



8月工业利润增速“跳水”，预测9月小幅回升 ——8月工业利润数据点评

㊦ 事件

9月27日，国家统计局公布，1-8月规模以上工业利润同比增长10.0%，其中，8月同比下降0.6%。

㊦ 点评

8月规模以上工业利润同比增速“跳水”，是生产增速大幅下滑等多方面原因共振的结果。预测9月工业利润增速随生产增速小幅上升。

1、8月工业利润增速“跳水”，生产销售增速大幅下滑是主要原因

8月规模以上工业利润同比下降0.6%，比8月下月14.1个百分点，呈现“跳水”趋势；1-8月规模以上工业利润累计同比增长10.0%，比1-7月回落1.7个百分点，回落幅度较大。

8月工业利润增速大幅回落，是多方面原因共振的结果，但主要还是生产销售放缓。

一是工业生产增速放缓。8月规模以上工业增加值同比增长6.9%，比7月回落2.1个百分点。

二是PPI降幅扩大，销售放缓。8月PPI同比下降1.2%，比7月降幅扩大0.3个百分点；主营业务收入同比增长4.7%，比7月回落4.7个百分点。

三是单位成本、费用上升，利润率下降。8月企业成本、费用增长快于销售增长，企业每百元主营业务收入中的成本为86.33元，同比上升0.1元；每百元主营业务收入中的期间费用合计为7.13元，同比上升0.17元。而7月均为同比下降。8月主营业务收入利润率由7月的5.54%下降到5.52%。

四是投资收益增速下降。8月规模以上工业企业投资收益同比增长3.2%，增速比7月回落40.3个百分点，对利润增长的贡献明显减弱。

相关报告

7月工业利润数据点评《投资需求较弱，7月工业利润增速明显回落》——20140828

上半年工业利润数据点评《稳增长明显见效，6月上游行业利润超预期增长》——20140728

前5月工业利润数据点评《融资成本侵蚀利润，预测二季度低于一季度》——20140628

分析师：郝大明

执业证书号：S1490514010002

电话：010-58565121

邮箱：haodaming@hrsec.com.cn

五是受去年同期利润基数偏高的影响。去年8月，规模以上工业企业利润同比增长24.2%，增速为去年各月最高。

2、分行业利润增速分化较大，上中游利润增速普遍回落

8月三大门类行业利润增速均比7月下滑，制造业利润下滑幅度较大。1-8月，采矿业利润同比下降13.4%，比1-7月降幅扩大0.2个百分点；制造业利润同比增长13.5%，比1-7月回落2.1个百分点；电力煤气水的生产供应业同比增长20.2%，比1-7月回落1.3个百分点。

8月分行业利润增速分化较大，钢铁、化工、电子等行业利润增速明显下滑。

8月黑色金属冶炼和压延加工业利润同比下降14.8%，而7月同比增长1.1倍；

化学原料和化学制品制造业利润同比下降9.7%，为今年以来首次出现负增长；

计算机通信和其他电子设备制造业利润增长11.8%，增速比7月回落56个百分点；汽车制造业利润同比下降3.4%，为今年首次负增长；

通用设备制造业利润同比增长1%，增速比7月回落23.4个百分点。

这5个行业下拉全部规模以上企业利润增速7个百分点。

另外，石化、化纤、铁路船舶等运输设备制造业的利润增速也比7月大幅下滑。

8月仅有食品制造、酒饮料、皮革毛皮等制品等少数行业受季节性因素影响利润增速高于7月。

3、预测9月利润继续小幅回升

8月工业产品销售放缓，产成品同比增速明显上升。8月底，工业企业产成品存货余额同比增长15.6%，比7月底上升1.0个百分点，处于2012年5月以来的高位。

从目前数据跟踪看，9月投资仍比较低迷，工业产成品存货增速上升，汇丰PMI初值小幅上升，发电量同比比8月有所好转，工业增加值增速将小幅高于8月，预测9月规模以上工业利润同比增速小幅上升。

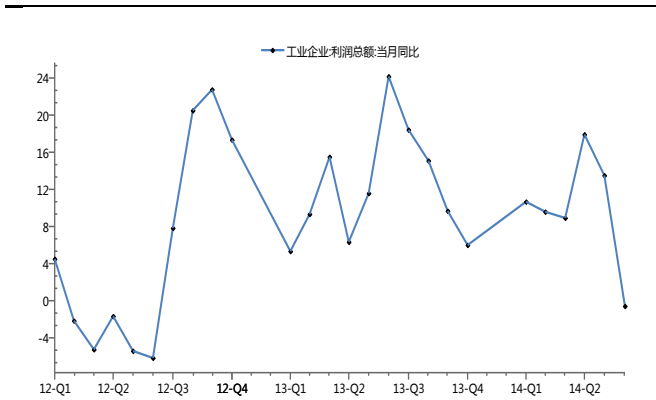
4、8月利润增速回落幅度较大，9月将小幅上升，三季度工业企业

利润增速将明显低于二季度。

⑤ 结论

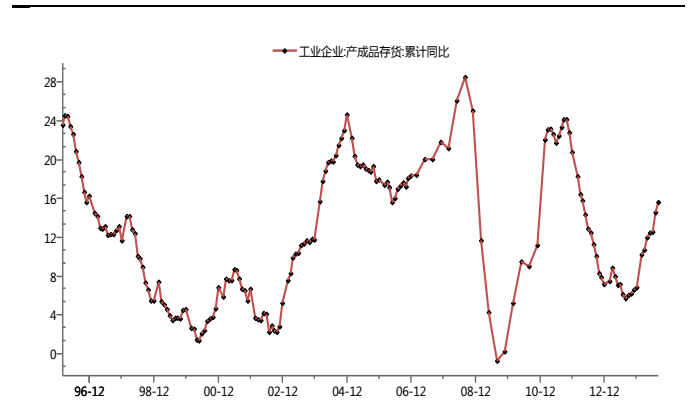
- 1、8月规模以上工业利润增速“跳水”，生产销售放缓是主要原因。
- 2、8月制造业和大多数上中游行业利润下滑幅度较大。
- 3、预测9月工业利润增速小幅上升，三季度明显低于二季度。

图表 1：规模以上工业利润当月增速



数据来源：Wind、华融证券。

图表 2：规模以上工业产成品存货同比增速



数据来源：Wind、华融证券。

图表 3：上中下游利润增速

	利润总额累计同比增长%			主营业务利润累计同比增长%		
	8月	7月	8月-7月	8月	7月	8月-7月
总计	10.0	11.7	-1.7	9.6	11.2	-1.6
采矿业	-13.4	-13.2	-0.2	-14.6	-14.5	-0.1
制造业	13.5	15.6	-2.1	13.5	15.6	-2.1
电力热力燃气及水生产和供应业	20.2	21.5	-1.3	20.1	21.2	-1.1

数据来源：Wind、华融证券。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

免责声明

郝大明，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街8号A座5层(100033)

传真：010-58568159 网址：www.hrsec.com.cn