



www.btqh.com

《微观》

焦点

2015年 06月 22日星期二

第 075期

免责声明：敬请阅读本文件的免责条款

内 容

●● 家 庭

●● 要 素

●● 企 业

●● 产 业

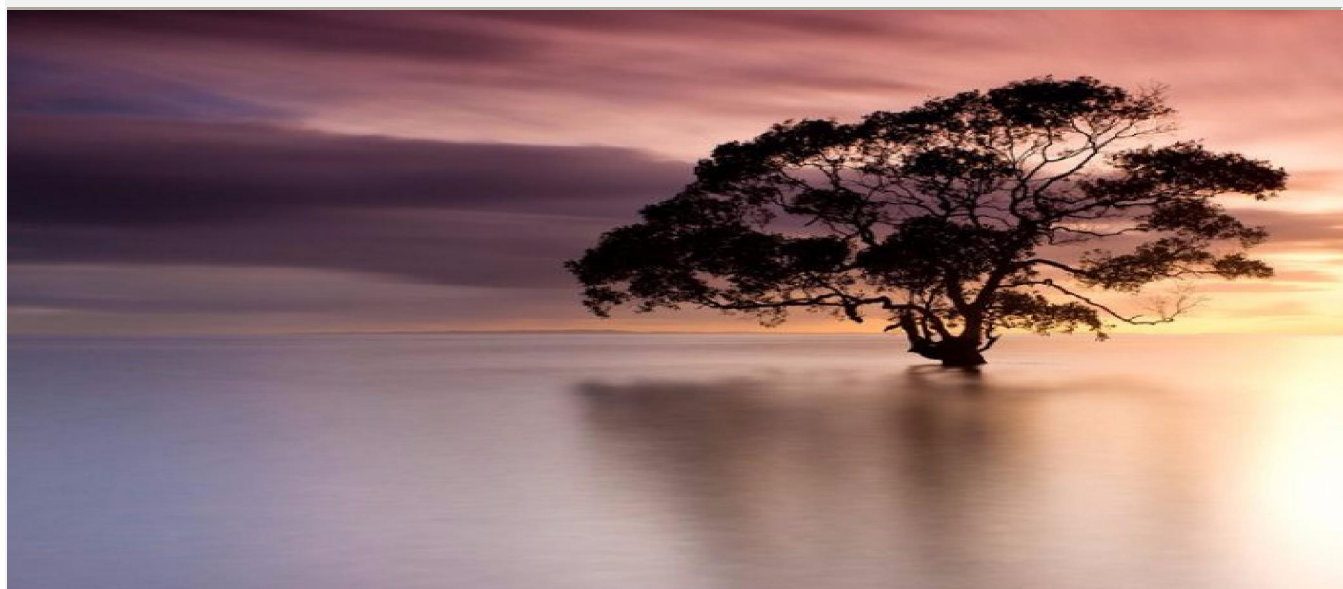
●● 其 它

焦点评论—东篱

东 篱

倍特期货经纪有限公司研发中心

www.btqh.com



■ 免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，倍特期货研发中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经倍特期货研发中心授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

风险提示：本报告中的所有观点仅代表个人看法，不作为直接入市投资依据。本报告中的所有数据和资料均来自网络和媒体的公开信息，不能保证数据和资料来源的准确性。若据此入市，应注意风险。作者和所在机构不承担由此产生的任何损失和风险。

● 企 业 ●

财政部公布月度数据：2015年 1-5月全国国有及国有控股企业经济运行情况

2015年 6月 19日 来源：中国财政部资产管理司

5月份以来，党中央、国务院采取的一系列稳增长政策措施继续显效，全国国有及国有控股企业①（以下简称国有企业）经济运行状况继续向好。一是国有企业利润降幅持续放缓，1-5月国有企业利润降幅（-3.3%），比1-2月（-21.5%）收窄18.2个百分点，比1-3月（-8%）、1-4月（-5.7%）分别收窄4.7和2.4个百分点。5月，受高成本库存逐步消化、原油和天然气销售量价齐升以及化工原料成本降低等因素影响，中石油等三大石油公司实现利润306.7亿元，环比增长32.8%；国有煤炭、钢铁、有色行业因费用降低及投资收益增加等因素，5月份实现利润27.4亿元，环比增长254.8%。二是地方国有企业利润今年首次出现同比增长，比上年同期增长2.1%。其中，东部地区继续保持较高增幅，中、西部地区降幅继续放缓。三是交通、电子等行业利润增幅持续上升。

一、主要经济效益指标情况

（一）营业总收入。1-5月，国有企业营业总收入175732.9亿元，同比下降5.9%（1）中央企业106631.1亿元，同比下降7.4%（2）地方国有企业69101.8亿元，同比下降3.3%

（二）营业总成本。1-5月，国有企业营业总成本170304.8亿元，同比下降5.3%。其中销售费用、管理费用和财务费用同比分别下降2.5%、增长2.3%和增长6.8%（1）中央企业101547亿元，同比下降7.1%。其中销售费用、管理费用和财务费用同比分别下降7.1%、下降1.4%和增长3.6%（2）地方国有企业68757.8亿元，同比下降2.6%。其中销售费用、管理费用和财务费用同比分别增长6.9%、7.4%和10.6%

（三）实现利润。1-5月，国有企业利润总额9237.5亿元，同比下降3.3%（1）中央企业6831.6亿元，同比下降5%（2）地方国有企业2405.9亿元，同比增长2.1%

（四）应交税金。1-5月，国有企业应交税金15533.9亿元，同比增长1.8%（1）中央企业12161.9亿元，同比增长1.4%（2）地方国有企业3372亿元，同比增长3.5%

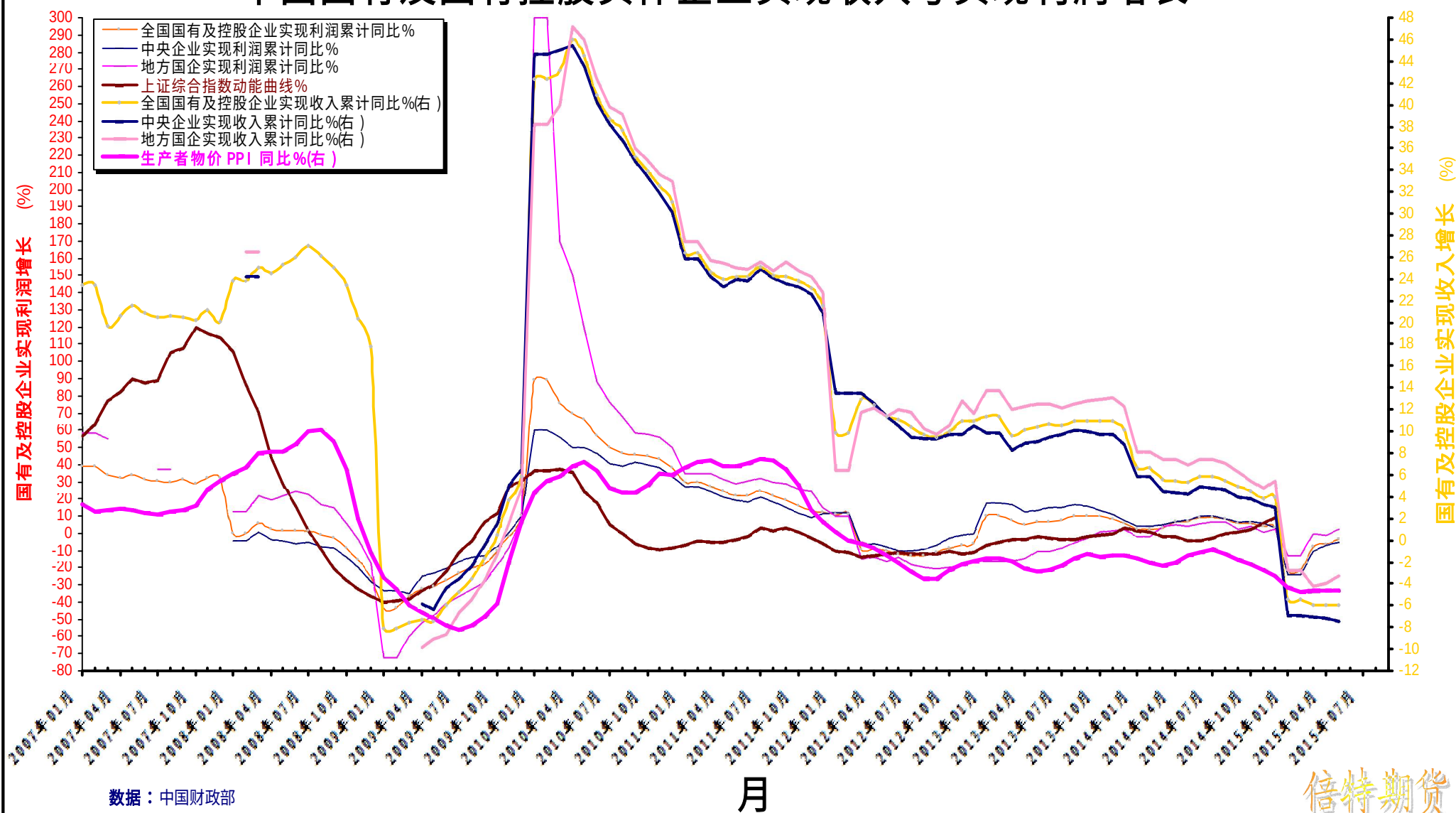
（五）资产、负债和所有者权益。5月末，国有企业资产总额1075975.4亿元，同比增长11.9%；负债总额700517.6亿元，同比增长11.5%；所有者权益合计375457.8亿元，同比增长12.6%（1）中央企业资产总额557947.9亿元，同比增长9.9%；负债总额363546.2亿元，同比增长9.1%；所有者权益为194401.8亿元，同比增长11.2%（2）地方国有企业资产总额518027.5亿元，同比增长14.2%；负债总额336971.4亿元，同比增长14.2%；所有者权益为181056亿元，同比增长14.2%

二、主要行业盈利情况

1-5月，交通、电子、化工和电力等行业实现利润同比增幅较大；石油、石化、建材和机械等行业实现利润同比降幅较大；煤炭、钢铁和有色行业持续减亏，但仍未摆脱累计亏损状态。

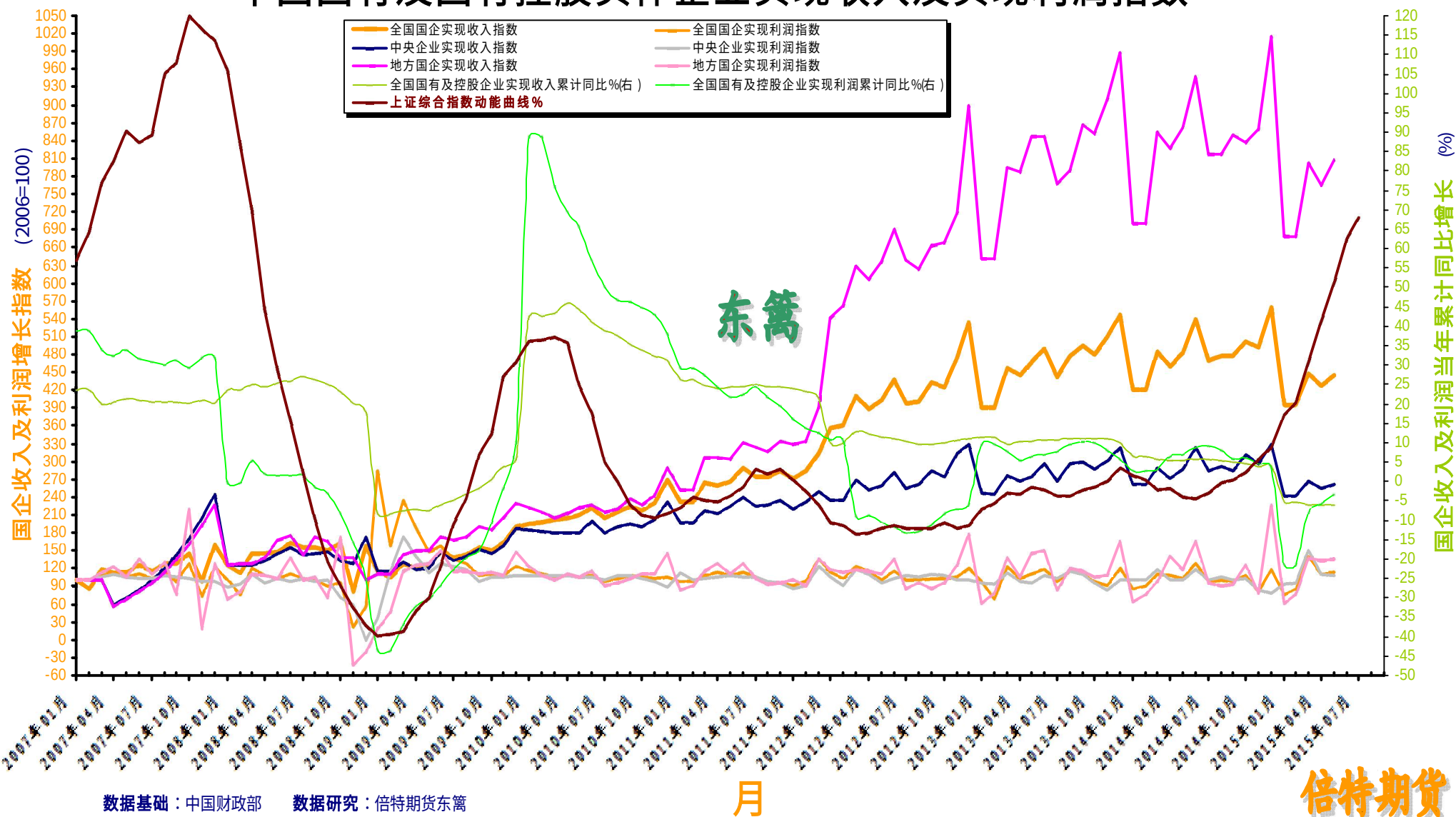
注：①本月报所称全国国有及国有控股企业，包括中央企业和36个省（自治区、直辖市、计划单列市）的地方国有及国有控股企业，不含国有金融类企业。

中国国有及国有控股实体企业实现收入与实现利润增长



月

中国国有及国有控股实体企业实现收入及实现利润指数



数据基础：中国财政部

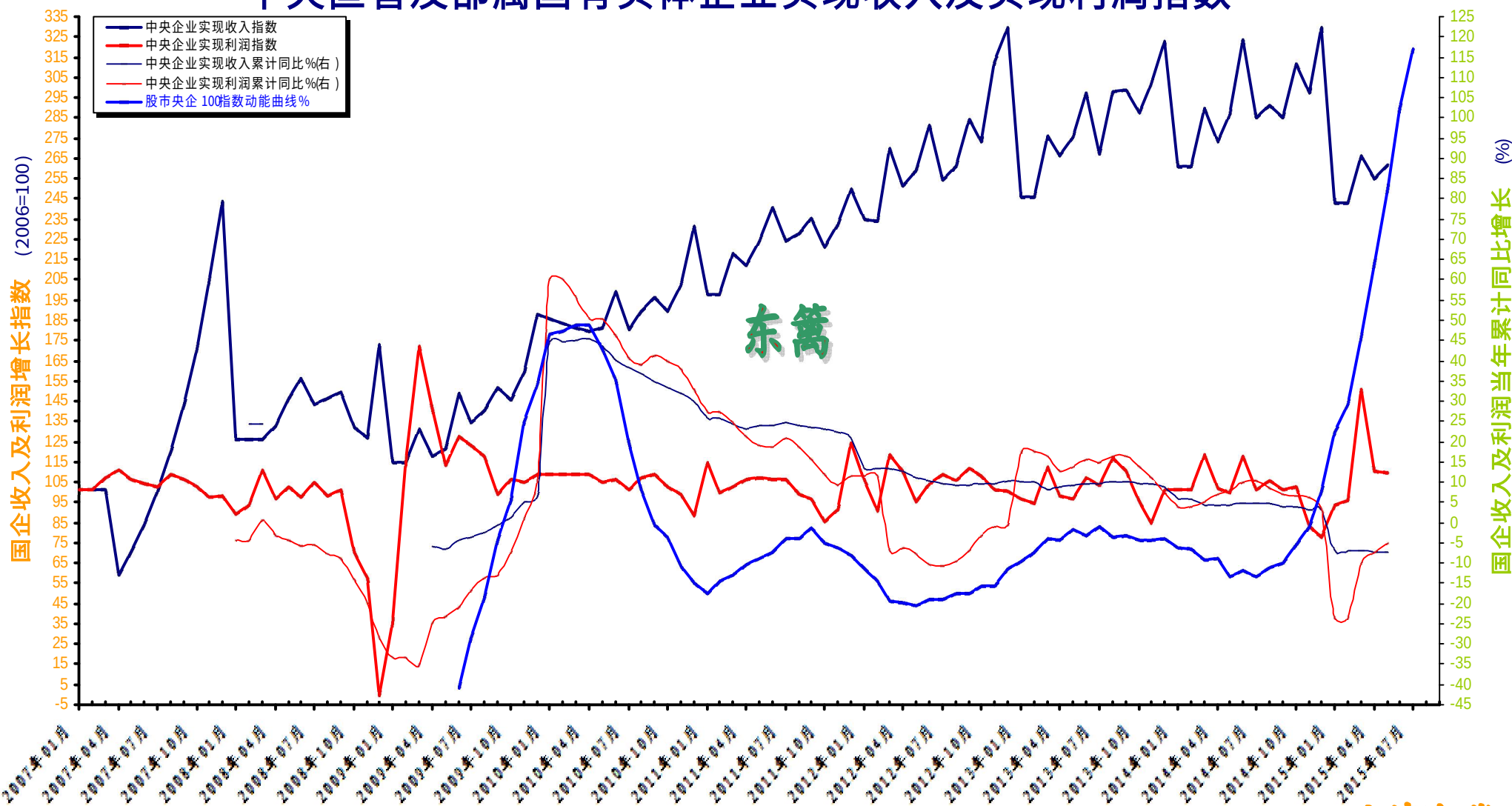
数据研究：倍特期货东篱

月

倍特期货

倍特期货研发中心

中央直管及部属国有实体企业实现收入及实现利润指数



数据基础：中国财政部

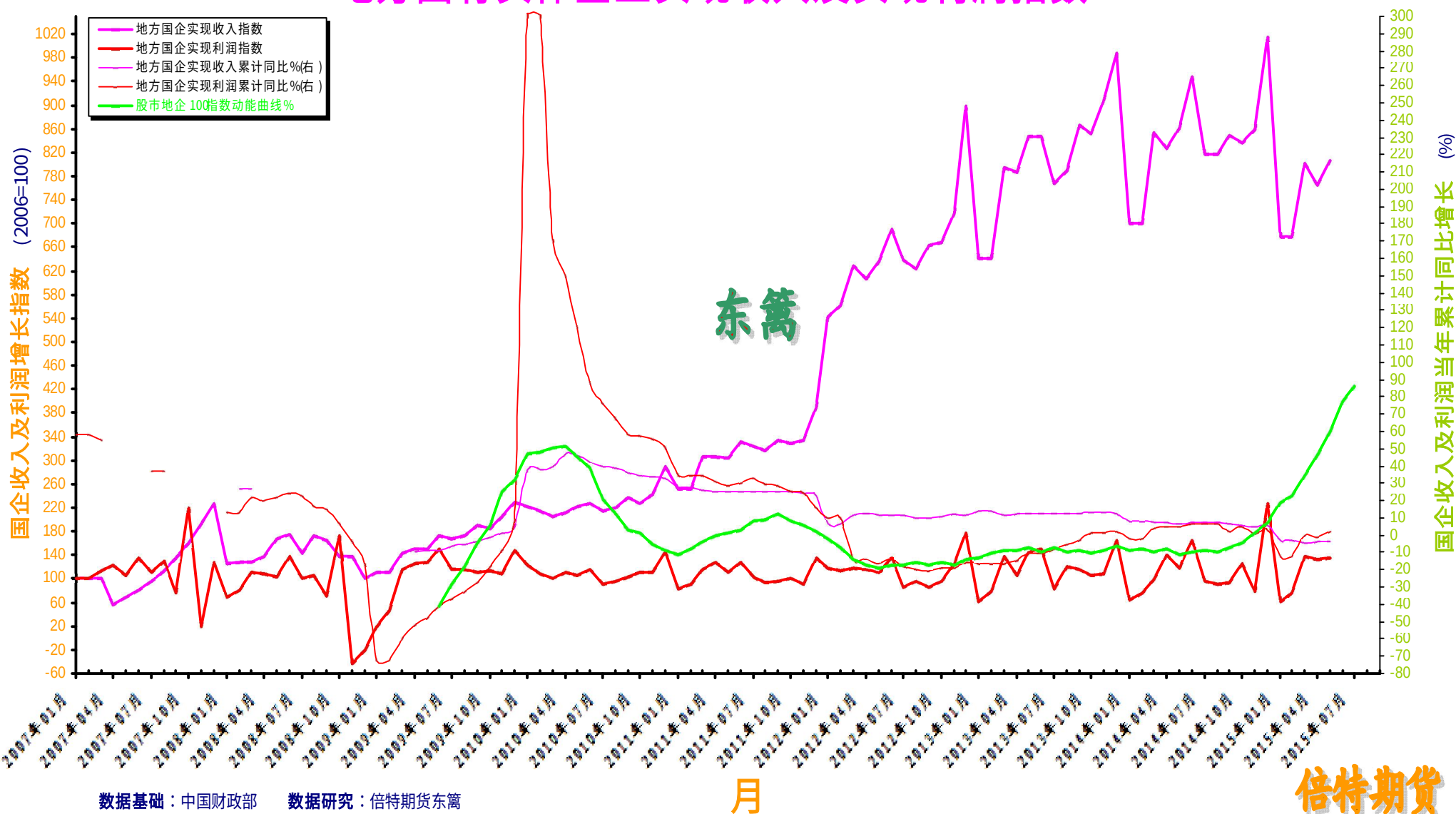
数据研究：倍特期货东篱

月

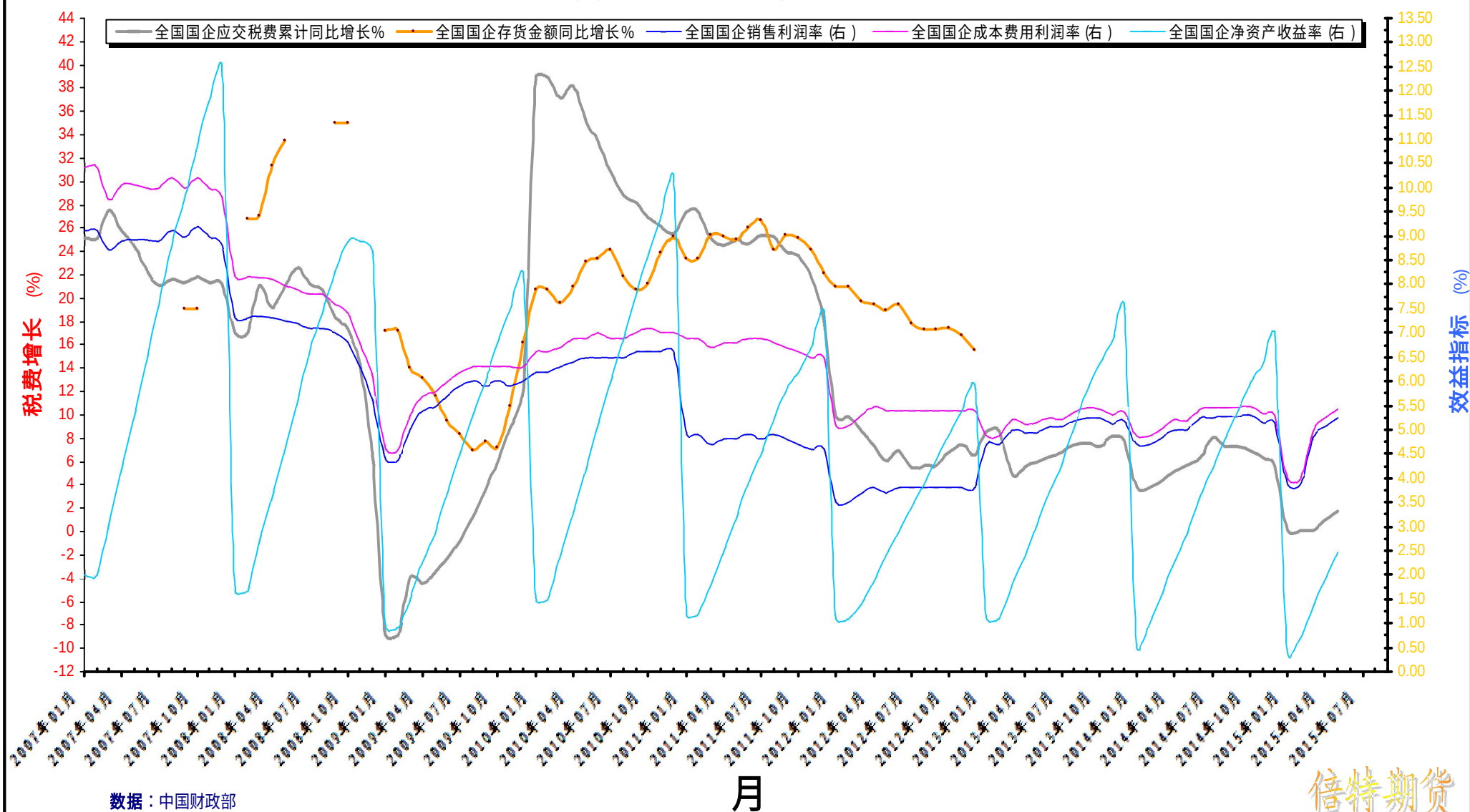
倍特期货

倍特期货研发中心

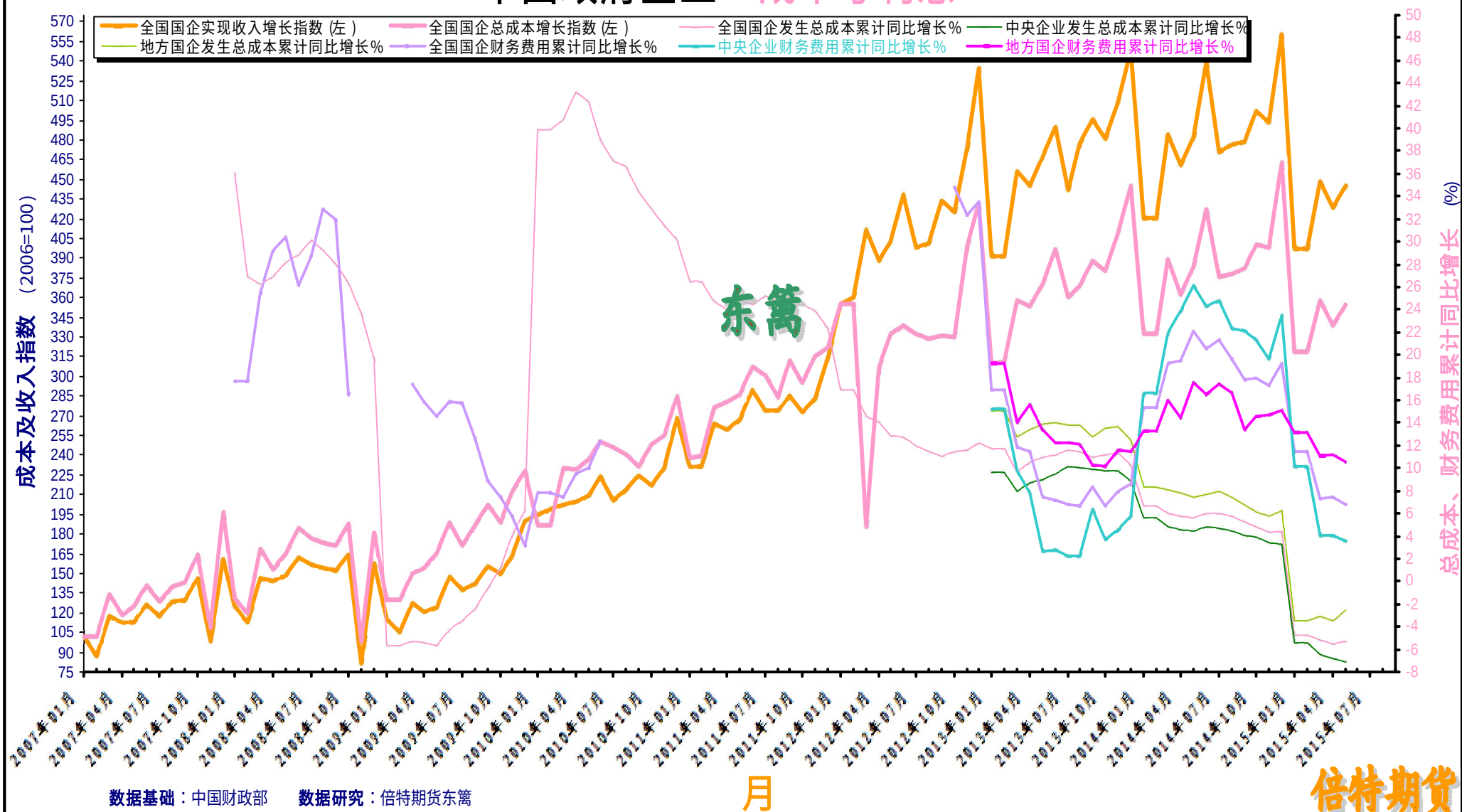
地方国有实体企业实现收入及实现利润指数



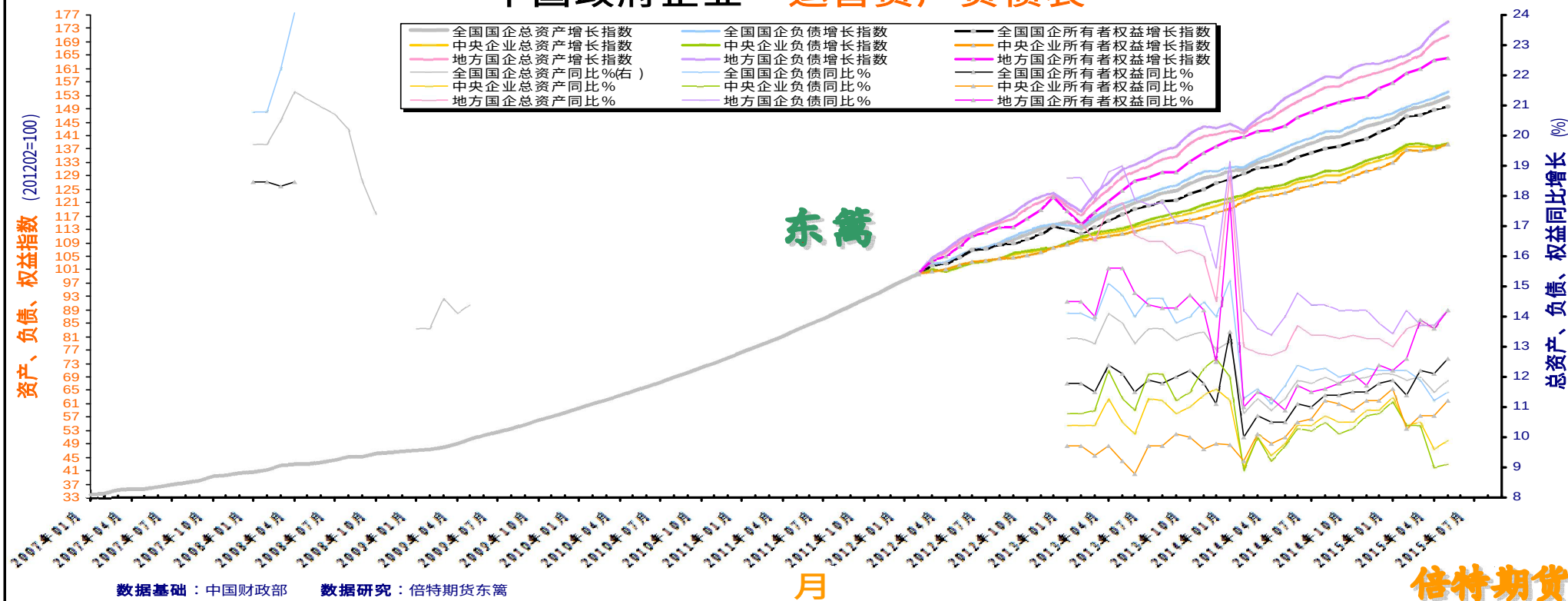
中国政府企业—经营效益指标



中国政府企业—成本与利息



中国政府企业—运营资产负债表



焦点评论—东篱

2015年 1-5月份，国企收入、利润均出现自下滑以来的低位回升，主要得益于并且已经体现了央行降息的“让利效应”，同时，受制于成本管理等方面的差异，央企和地方国企的效益也出现一定的差异性变化，而地方国企在销售方面增加成本努力促销的同时也采取了扩张的策略，成为了微观经济可能处于某种压力释放后的重要转折点时期，是为重要动向。

央行自去年 11月下旬的连续降息，央企受益最大，财务成本降低的作用依旧最明显，这是利润和利润率自低位反弹的主要推动力，并非国企尤其是并非央企在自身产品结构调整和自身经营方面有新的实质性进展；

但无论央企还是地方国企，均自去年四季度以来积极采取了成本管理策略，其中，均积极压低了管理费用，这一方面是反腐败的正面作用，另一方面也可能因为国企资本纳入国家预算约束管理制度改革对国企们在管理方面已有所促动。

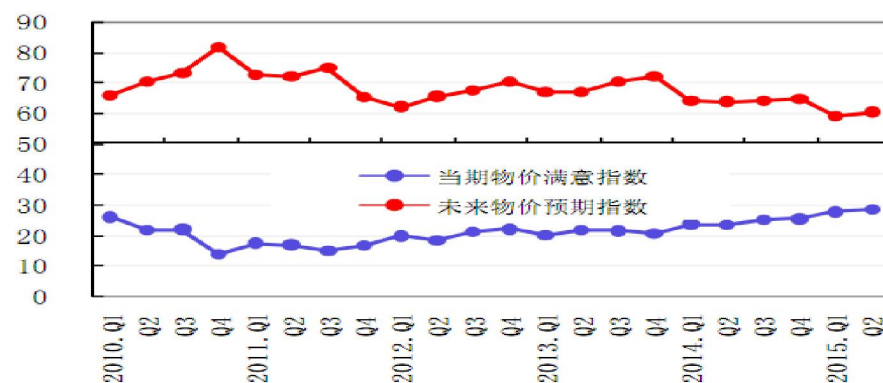
与央企不同的是，地方国企对于销售成本方面予以加大投入，尤其是今年 4月份后比较明显，这可能是地方国企积极去库存的表现，为下一步发展打下了较好的基础；与此同时，地方国企增加负债，也就是说，与央企不同的是，地方国企在去库存的同时另一面在采取扩张策略，这一现象在近年的微观宏观经济低迷环境中属于不常见的现象。我们无法解释，但以更积极的角度看待：很可能微观经济环境改善，企业的最大压力点体现在地方国企上可能已经度过，企业去杠杆的压力最大点也可能迈过了（尽管总体仍在较长的压力之下）。

尽管国企总体的资产经营收益较低的“缺乏竞争力”特征尚无本质改变，但是，毕竟，近月出现了资产收益率的明显加速上升，这也算是最积极的现象之一。

● 家庭 ● ● 企业 ● ● 产业 ●

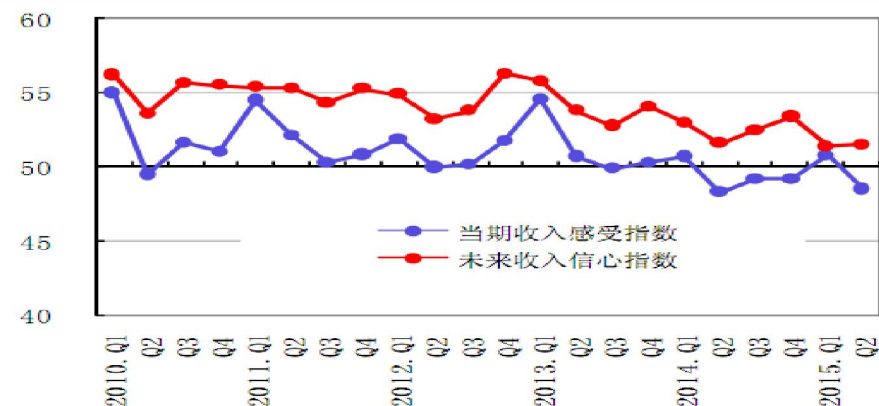
中国央行《二季度调查报告》—— 2万户城镇储户、5000余家企业、银行业人士

图 1：当期物价满意指数与未来物价预期指数（%）



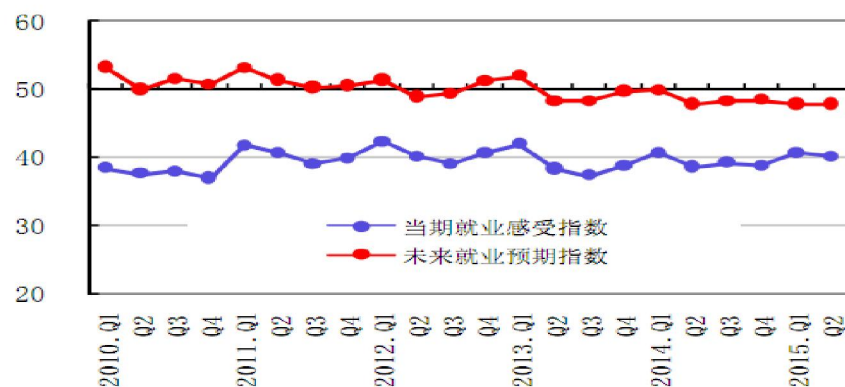
数据来源：中国人民银行调查统计司

图 2：当期收入感受指数与未来收入信心指数（%）



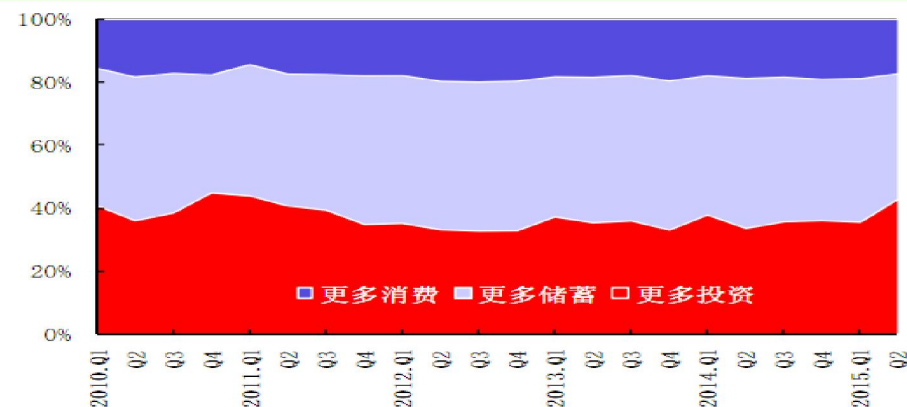
数据来源：中国人民银行调查统计司

图 3：当期就业感受指数与未来就业预期指数（%）



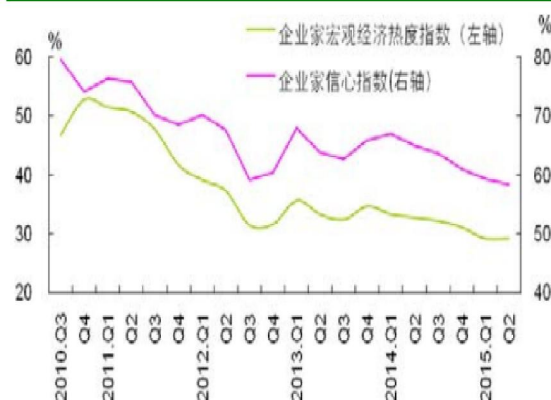
数据来源：中国人民银行调查统计司

图 4：居民储蓄、消费、投资意愿



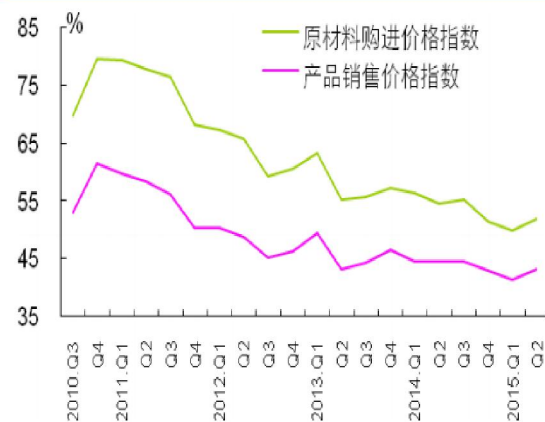
数据来源：中国人民银行调查统计司

图 1：企业家宏观经济热度指数和企业家信心指数



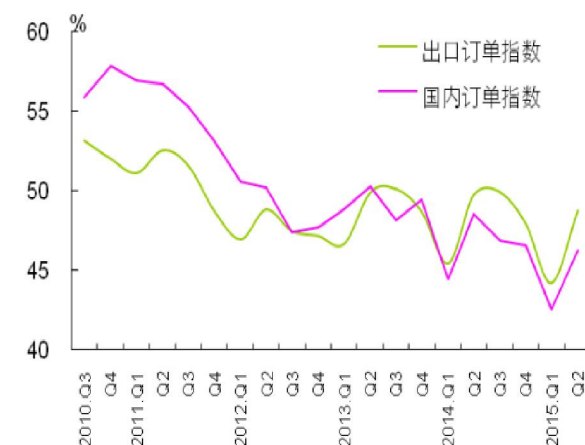
数据来源：中国人民银行调查统计司

图 2：产品销售价格指数和原材料购进价格指数



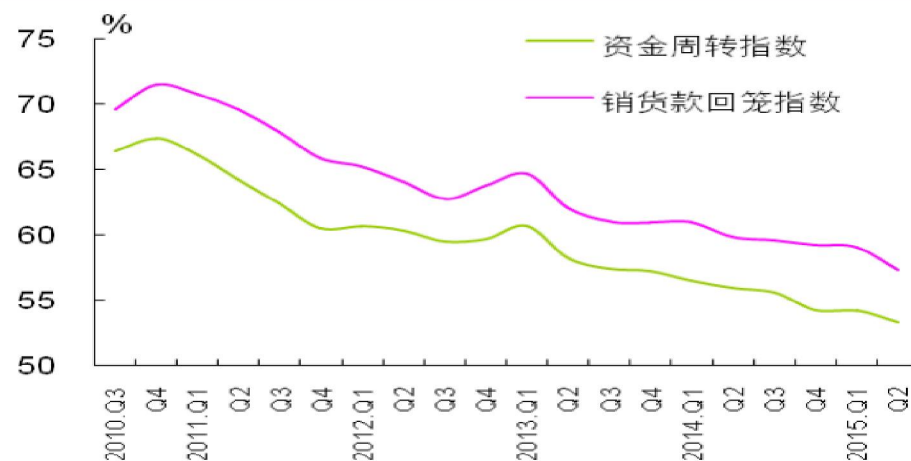
数据来源：中国人民银行调查统计司

图 3：出口订单指数和国内订单指数



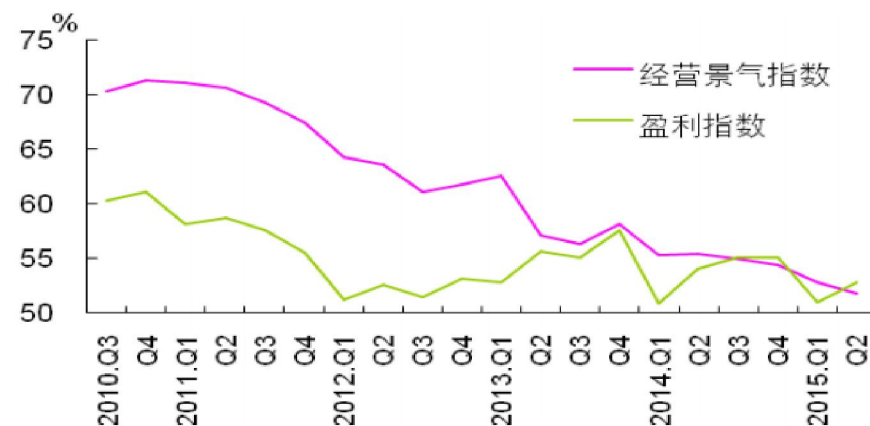
数据来源：中国人民银行调查统计司

图 4：资金周转指数和销货款回笼指数



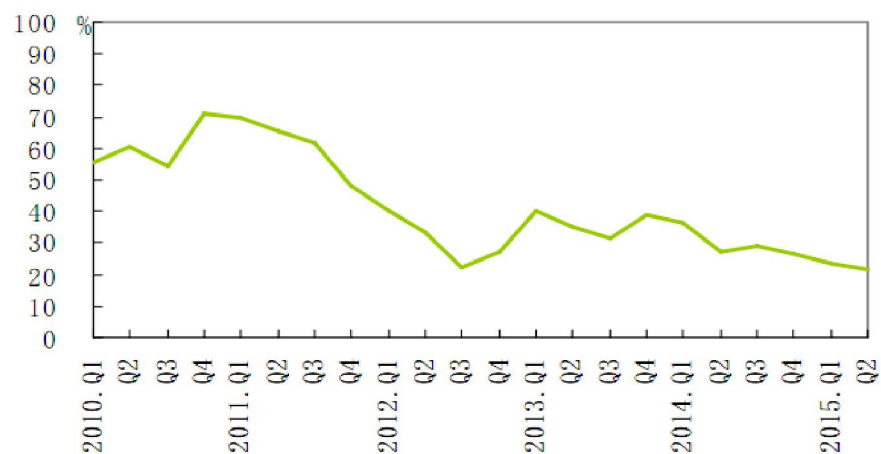
数据来源：中国人民银行调查统计司

图 5：经营景气指数和盈利指数



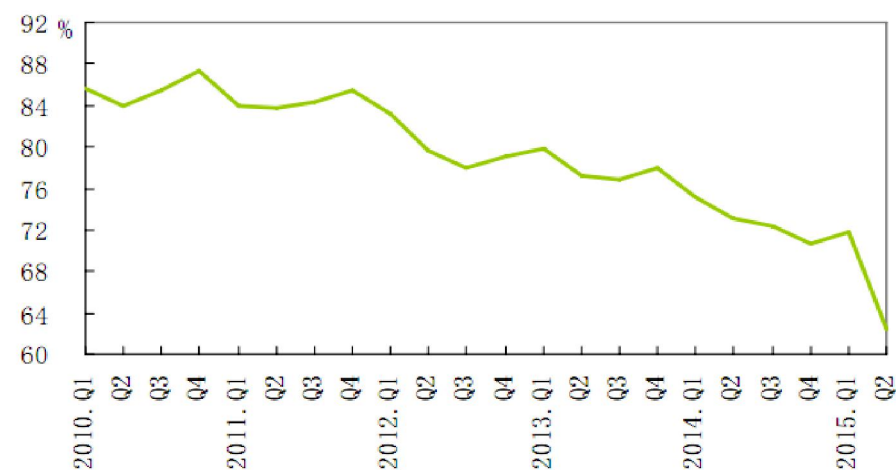
数据来源：中国人民银行调查统计司

图 1: 银行家宏观经济热度指数



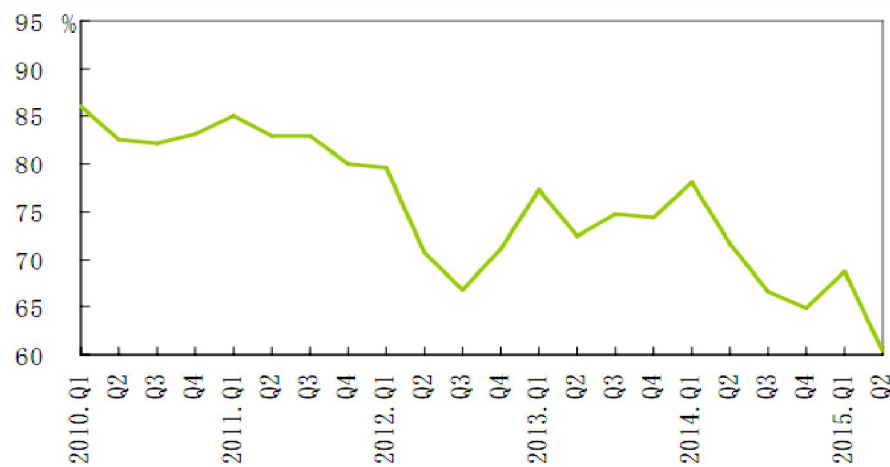
数据来源: 中国人民银行调查统计司

图 2: 银行业景气指数



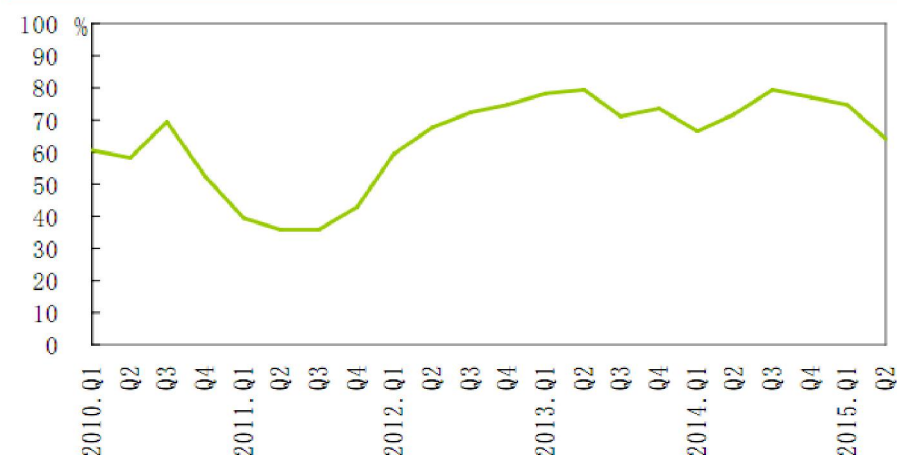
数据来源: 中国人民银行调查统计司

图 3: 贷款总体需求指数



数据来源: 中国人民银行调查统计司

图 4: 货币政策感受指数



数据来源: 中国人民银行调查统计司

焦点评论—东篱

央行统计调查司的 2015年二季度调查报告显示，在总体经营压力环境中，企业出现积极信号，其中主要是国内国际订单的回升、原材料购进价格和产品销售价格均在极度下滑之后也开始出现反弹，PPI作为影响企业经营的最大因素可能形成底部，这对后续企业经营压力的逐步减轻，打下了基础。

受制于经济减速的大趋势，企业信心、资金周转及回笼等指标均在低位之中，不过，这可能是企业的滞后指标。

无疑，企业仍然处在微观景气下滑之中，但是，企业经历了 2013年起的盈利低迷之后，目前比总体景气感受开始领先反弹，这是企业在经济减速大背景下自强不息增加的信号，值得赞誉。充分表明：企业开始正视、面对、自谋应对中国经济结构调整的战略，并开始自持策略。回顾过去，我们没有少阐述中国经济结构调整战略在微观层面就是要企业增加自强、自持能力的道理，我们过去所抨击的企业意识落后与侥幸，在企业层面开始实际见效，这是中国经济的积极信号，只有微观加强，中国宏观经济才有强基固本的发展动力。即便未来宏观经济增速还将下滑，但是微观层面加强之后，也就不必过分担忧中国经济。

这一过程，来自不易，因为，如同我们过去几年所反复抨击的那样：2012年的社会现象是，尽管中国经济结构调整、转变增长方式的国家战略取向已经阐述数年之久，但全社会只是跟着喊口号、等利好，没有人真正当一回事；直到 2013年底，社会似乎开始明白“国家没有过去那样的保证”，也开始不再侥幸；真正动起来，企业加入调结构之中，应当算是 2014年年中开始；到了 2015年二季度，约一年时间后，开始见效。当然，这一过程还要经历数年，并非已经高枕无忧；但是，我们认为：只要企业都认真起来，必将自强不息，前景应当更好。

经济的过程，既有自身的周期规律，也有不可完全预料的曲折，因此，前途并非没有意外，但只要、且只有宏微观共同努力，或者说包括政府、企业在内的全社会努力应对，方能、且必能走出困境，达到正常的环境。

虽然企业盈利自持的能力在好转，但毕竟处于低谷的大背景下，所以，企业景气前景能否进一步上升，PPI至关重要。

这一点，如同我们 2013年下半年多次抨击除了工信部以外的其它部委以及我们在 2014年主要抨击地方政府所阐述的那样，PPI仍然低迷和存在制约，尽管 2015年环保部的强力介入起到了推动 PPI企稳的功能，但是，只是低谷中的第一步，依然任重道远；

如果说 PPI现在和未来只是解除了企业困境制约的第一步的话，那么需求端的制约对于企业仍然存在很大的负面压力。

其中，对家庭调查的结果显示：储户大幅增加投资意愿的同时，却缩减消费，这是微观、宏观经济最大的负面因素，对企业而言，终端需求在短期还难以帮忙；

因此，如同国务院工作会议发出积极应对信号那样，开始临时增加投资项目，以改善中间需求，弥补终端需求和投资项目新开工不足的局面，也为企业提供新的订单。

警告中国期货市场——

刻意、过度、超额压低大宗商品价格，过度压低 PPI和购进价格，不仅对企业有损，对中国经济循环的复原放慢，也对中国期货市场本身来说，没你好果子吃。

城镇居民对于物价、收入、就业的反应，均依然低迷，“人气”尽管还不济，但是，似乎也都有见底的可能。

央行以及中央政府应当看到的是：既然居民积极投资的意愿强烈并挤占消费，就应当顺势而为，以免浪费机遇而不能起到帮助中国经济环境的效果，其中，加快资产证券化、引导居民投资转移向实体经济（无论股市还是理财产品等等结构性工具，都应当有更为具体的举措，而不是只有空口号）。

抨击—东篱

中国版野猪

在企业景气低谷、货币市场利率低到可以表明“钱没地方用的地步”的 2015年大背景下，银行调查得出了“货币政策感受指数大幅下滑”；

你这个结论如何站得住脚？调查表是怎么填报出来的？

是不是股市大涨，痒痒的？

是不是债市泡沫没怎么涨？

是不是人民币泡沫没有进一步得逞？

这些，才令你“填报”得出来“货币政策感受指数大幅下滑”？

那么，其中，人民币估值太高，难道不是你本身造成了“货币紧缩”？怪谁？

还想央行无休止撒“泡沫”？

● 其它 ●

减税降费政策助力小微企业起飞——来自国务院督查一线的观察

2015年 6月 19日 来源：中国政府网

如果把中国经济比作一艘大船，那么占国内企业总数九成多的小微企业就好比大船的“压舱石”。在经济新常态下，外部风浪越大，“压舱石”的稳定就越发重要。

自 2014年下半年以来，国务院陆续出台大力度减税降费政策，释放出重视小微企业“压舱石”的积极信号。这些减税降费政策是否落到实处？能否有效搅动小微企业“一池春水”？新华社记者近日跟随国务院督查组深入一线追踪。

“国家减税降费清单”不断扩大

李克强总理在今年的政府工作报告中明确指出，继续实行结构性减税和普遍性降费，进一步减轻企业特别小微企业负担。凸显了国务院支持小微企业发展的更大决心。

6月 1日以来，国务院派出 11个督查组深入中央有关部门和部分省（区、市）一线，减税降费政策是否落到了实处成为督查的一项重要内容。随着督查的推进，记者视野中的“国家减税降费清单”不断清晰：

营改增试点助力企业减负——截至 2015年 4月底，全国纳入试点的 477万户纳税人累计减税 4412亿元，仅今年头四个月就减税 666亿元。

减半征收企业所得税优惠再扩范围——自 2015年 1月 1日至 2017年底，小微企业减半征收所得税的年应纳税额由 10万元提高到 20万元。仅今年一季度，该政策就为 216万户小微企业减税 51亿元。

免征增值税和营业税优惠门槛降低——自 2014年 10月 1日至 2015年 12月 31日调整暂免增值税小规模纳税人、营业税纳税人范围，从月销售额不超过 2万元扩大到不超过 3万元。今年一季度共有 2700万户小微企业和个体工商户获减税 189亿元。

鼓励金融机构支持小微企业发展——自 2014年 11月 1日至 2017年底对金融机构与小微企业签订的借款合同免征印花税。今年一季度该政策惠及 24万户企业，减税 5400万元。

财政部副部长胡静林介绍，财政部还联合税务总局等部门出台了促进重点群体创业就业、稳定住房消费、降低部分消费品进口关税等一系列助力稳增长减税政策。

与此同时，全面清理规范涉企收费行动也在全国启幕——财政部、发展改革委、工业和信息化部全力确保近两年中央和地方政府确定取消、停征和减免的 1000多项收费规定落实到位；从今年起对养老、医疗服务机构减免 7项行政事业性收费；取消无法定依据的行政审批中介服务收费、收费基金项目……

更多部门的清费行动释放出支持创新创业、助力经济稳增长的积极信号——工业和信息化部今年加快推动宽带提速降费以扩大信息消费；银监会大力清理整顿银行不合理的金融服务收费；海关总署自 2014年以来，取消 1项行政事业性收费、取消 5项经营服务性收费、降低 1项经营服务性收费，直接为企业减轻负担约 8600万元；商务部清理规范加工贸易联网企业收费，推动自去年 7月 1日起降低增值服务收费标准，平均降幅达 30%，惠及企业约 2.5万家，预计每年减少收费约 4000万元。

政策“叠加效应”助力小微企业“风口”起飞

督查中，不少企业反映，国务院减税降费政策让企业感受到了经济下行压力下的温暖，为减轻企业负担送去“及时雨”，助力小微企业在国家鼓励创新创业的“风口”上起飞。

在安徽省蚌埠市，安徽省晟光科技股份有限公司董事长杜金诚在与督查组座谈时肯定了国务院政策在当地的快速落地。“国家减税政策下发后，企业第一时间就能享受到，形成了‘蚌埠速度’。”他透露，国家对高新技术企业税收优惠力度更大，他们的企业去年获减税 2000多万元，成为企业快速成长的“东风”。

广西玉林市玉林银丰国际中药港的企业主陈建良说，他的企业属于月营业额 3万以下的微型企业，初步估算近一年来已减免了近万元税收。当地工商局介绍，目前该市微型企业基本全部免税，5952户微型企业获得 1.578亿元资本补助金。

记者观察到，各地在落实国务院减税降费政策的同时，及时出台地方配套政策，中央和地方政策叠加发力，为企业送上更大力度的减负“大礼包”。

面对发展的空前压力以及煤炭行业困境，山西省今年出台减轻企业负担、促进工业稳定运行的 60条措施，从取消规范涉企收费、政策支持等方面加大对企业帮扶，预计减轻企业负担约 531亿元。

山西阳泉市平定县巨城镇党委书记段秀宏说，包括减税清费在内，山西出台的政策有省 27条、市 10条、县 10条，在税收、土地和金融方面都给予小微企业支持。“助力稳增长，省、市、县三级都在发力。”

河北省最新出台小微企业降费工作方案，通过降费为小微企业清障搭台、减轻负担，并力争到 2017年底使河北成为全国小微企业收费项目最少的省份之一。河北省工信厅运行监测协调局局长胡克说，首批 15项行政事业性收费减免项目已向社会公布。

更多的地方也在大力为企业减负，如江西赣州市编制了行政事业性收费目录清单，明确了 174项行政事业性收费项目，比去年减少 147项。当地还清理出地方自行设立的涉及煤炭石油天然气基金 999万元，并叫停了地方设立的工商管理费、公路建设基金、地质灾害治理基金等政府性基金。

助力创业创新减税降费仍待加力

督查中，不少企业表示，国务院一系列减税降费政策虽然让企业感受到温暖，但在经济下行压力下，企业发展仍面临很多困难和挑战，亟须国务院进一步加大结构性减税和降费力度，并进一步简化流程，打通政策落地的三个“一公里”。

“目前对享受税收优惠的高新技术企业认定程序太繁琐，需要出具的鉴定、检测的报告太多。”深圳日联科技有限公司副总经理吕文峰向督查组道出了心声。

“希望银行进一步降低融资收费。”湖北天瑞电子有限公司董事长金波给督查组算了笔账：公司每笔贷款的利息及直接费用支出总计在贷款额的 10—12%左右，如果加上抵押登记、担保、评估、征信查询等，成本高达 12—15%左右。

“在加工行业利润下滑的形势下，企业税负依然较重。”江西赣州市澳克泰工具技术有限公司行政部副总经理甘先清表示，希望国家进一步加大减轻税费的力度。

中国企业家联合会副会长李明星说，调查显示，“人工成本上升”和“社会负担过重”是当前国内企业面临的突出问题，企业总体税负依然较重，尤其是企业“五险一金”已占工资的四成以上，企业减负降费仍有空间。

一些地方政府和企业还提出，近年来税收政策多次调整，希望能增加税收政策的稳定性。同时，希望落实减税降费优惠政策过程中，进一步简化流程，减少环节，明确标准，抓好政策落地的“起步一公里、中间一公里和最后一公里”，确保政策真正有效发力。