



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](http://www.btqh.com)

1 中国工业企业上半年主营业务收入的累计增速持续下滑，尽管实现总利润的累计增速负增长在缩减，但是二季度的三个月的当月总利润增速却在下滑，与今年一季度的上扬趋势构成反差对比；不过，单就主营利润来看，上半年的累计增速在持续上扬，而以当月计的主营利润增速还出现了更快的上升。其意义在于：表明规模以上的工业企业注重企业结构调整，将业务重点向主营业务转移，这是配合中国经济结构调整的积极动向；

与此同时，企业的不同指标，包括成本、资产负债表、主营利润率、产成品和应收账款周转等等，出现了诸多矛盾现象，我们无法解释企业是如何做到的，比如如何做到成本刚性持续增长下的主营利润率快速走高，但猜测企业普遍采取了资产方面的战线收缩，这可能也从另一个侧面反映出企业注重经济结构调整的重要性，这正是中国经济结构调整从宏观阐述向微观层面具体实现的过程，值得赞许；

特别值得一提的是：股份制企业、国有工业企业的主营利润率指标增长最为明显，而降息也没有把这些企业的成本打压下来，反而工业企业成本普遍刚性增长（只有私营企业略有差别）。

2 企业成本明显刚性增长，因此，企业面临的压力将促使进一步从技术和结构调整上获得收益；同时，从微观层面同样可以得出宏观结论——央行不应当进一步降息，因为微观层面显示薪资、成本等推升通胀的压力在上升，而中国通胀整体较低的根源主要来自于原材料跌价，如果进一步降息，只有迫使企业把刚有的增加库存变为削减产成品和原料库存的行为，那么就只有形成从 PPI 崩溃到压低 CPI 的恶性循环，不仅企业经营环境将进一步恶化，降息适得其反，而且，容易掩盖中国通胀中成本因素，为未来留下“新一轮通胀飙升”的过大隐患；

3 企业的应收账款、产成品等周转数据可以显示出：实体经济循环在加快，这可能是潜在经济需求端在适度加快的迹象；不过，也存在有利有弊的局面，比如，预示着 M2 反应出的宏观增速指标可能阶段性放慢。这其中，主要是服务业尤其是生产性服务业的阶段性压力增加，但是，这是服务业波动较快、较大的一贯特征，持续可能并不会超过一个季度。

4 二季度和上半年，除私营企业、外资企业在总利润增速方面可以接近 GDP 增速外，其余企业尤其是股份制企业的总利润、主营收入增速均远远落后于 GDP 增速，表明工业企业长期以来反映出的“中国宏观强、微观弱”的经济模式弊端仍未改变，因此，中国的“调结构、转方式”经济战略依旧任重道远。

### 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

## 国家统计局公布：1-6月份全国规模以上工业企业利润总额同比下降 0.7%

来源：国家统计局 发布时间：2015-07-27 09:30

1-6月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 28441.8亿元，同比下降 0.7%，降幅比 1-5月份收窄 0.1个百分点。

6月份，规模以上工业企业实现利润总额 5885.7亿元，同比下降 0.3%，而 5月份利润总额同比增长 0.6%

1-6月份，在规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 5980.2亿元，同比下降 21.2%；集体企业实现利润总额 235.3亿元，下降 0.1%；股份制企业实现利润总额 18552.6亿元，下降 1.7%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 7216.7亿元，增长 4.2%；私营企业实现利润总额 9771.3亿元，增长 6.3%

1-6月份，采矿业实现利润总额 1396.1亿元，同比下降 58.8%；制造业实现利润总额 24436.4亿元，增长 6.1%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 2609.3亿元，增长 17.2%

1-6月份，在 41个工业大类行业中，30个行业利润总额同比增长，11个行业下降。主要行业利润增长情况：农副食品加工业利润总额同比增长 11.2%，纺织业增长 6.1%，石油加工、炼焦和核燃料加工业增长 78.7%，化学原料和化学制品制造业增长 13%，有色金属冶炼和压延加工业增长 18%，电气机械和器材制造业增长 5.9%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 19%，电力、热力生产和供应业增长 17.7%，煤炭开采和洗选业下降 67%，石油和天然气开采业下降 68.4%，非金属矿物制品业下降 6.7%，黑色金属冶炼和压延加工业下降 22.4%，通用设备制造业下降 0.1%，专用设备制造业下降 3.4%，汽车制造业下降 2.1%

1-6月份，规模以上工业企业实现主营业务收入 518202.3亿元，同比增长 1.4%；发生主营业务成本 445653亿元，增长 1.5%

6月末，规模以上工业企业资产总计 943835.5亿元，同比增长 7.6%；负债合计 539730.8亿元，增长 5.7%；所有者权益合计 404104.7亿元，增长 10.3%

6月末，规模以上工业企业应收账款 107951.6亿元，同比增长 7.9%；产成品存货 38114.9亿元，增长 7.4%

1-6月份，规模以上工业企业主营业务收入利润率为 5.49%，每百元主营业务收入中的成本为 86元，每百元资产实现的主营业务收入为 112.2元，人均主营业务收入为 112.4万元，产成品存货周转天数为 14.9天，应收账款平均回收期为 36.1天。6月末，资产负债率为 57.2%

## 国家统计局工业司何平博士解读 1-6月份工业企业利润数据：工业实现利润基本平稳，累计降幅继续收窄

国家统计局 7月 27日发布的工业企业财务数据显示，1-6月份，规模以上工业企业利润总额同比下降 0.7%，降幅比 1-5月份收窄 0.1个百分点。其中，6月份当月利润总额同比略降 0.3%，5月份为增长 0.6%

6月份工业利润有所下降，主要受三个方面因素影响。

首先，工业品出厂价格下降明显。尽管 6月份工业生产增长有所加快，但由于工业品出厂价格同比下降 4.8%，且降幅比 5月份扩大 0.2个百分点，对工业利润下降产生直接影响。

其次，单位成本有所上升。6月份，规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为 86.19元，同比上升 0.13元。

第三，上年同期利润基数较高。上年 6月份，工业利润增长 17.9%，增速为上年各月最高，对今年 6月份利润增速有一定影响。

尽管 6月份工业利润由 5月份略增转为略降，但总体看，工业企业实现利润基本平稳，月度增幅变化不大，累计降幅逐月收窄。同时，降息政策作用继续显现。受年内三次降息影响，企业利息支出明显下降。6月份，规模以上工业企业利息支出同比下降 6.2%，为今年以来最大降幅。利息支出减少，有助于降低融资成本，增进企业效益。

图3 2014年分经济类型主营业务收入与利润总额同比增速

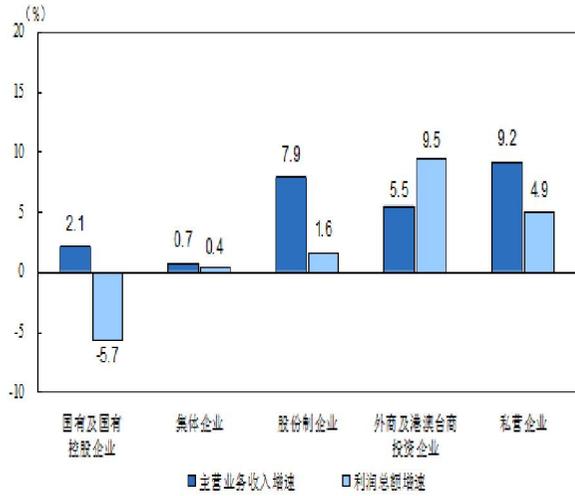
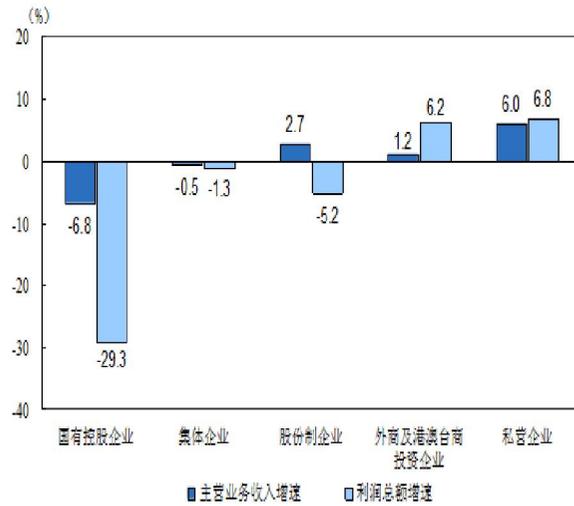


图3 2015年1-2月份分经济类型主营业务收入与利润总额同比增速



图3 2015年1-3月份分经济类型主营业务收入与利润总额同比增速



**中国股市指数走势的合理性：股份制工业企业的主营业务收入、利润总额增长的演变过程** (国家统计局图表)

图3 2015年1-4月份分经济类型主营业务收入与利润总额同比增速

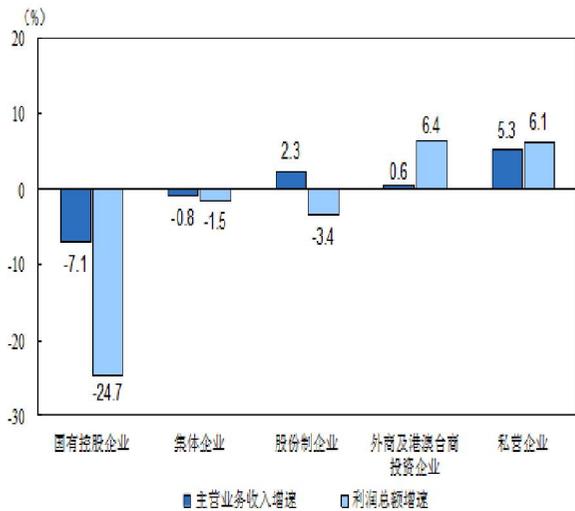


图3 2015年1-5月份分经济类型主营业务收入与利润总额同比增速

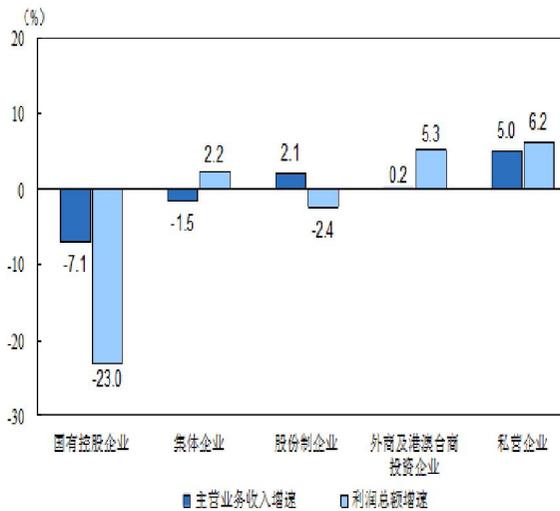
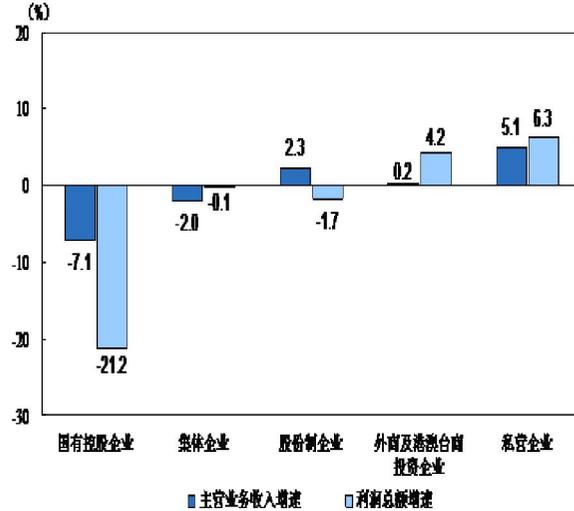
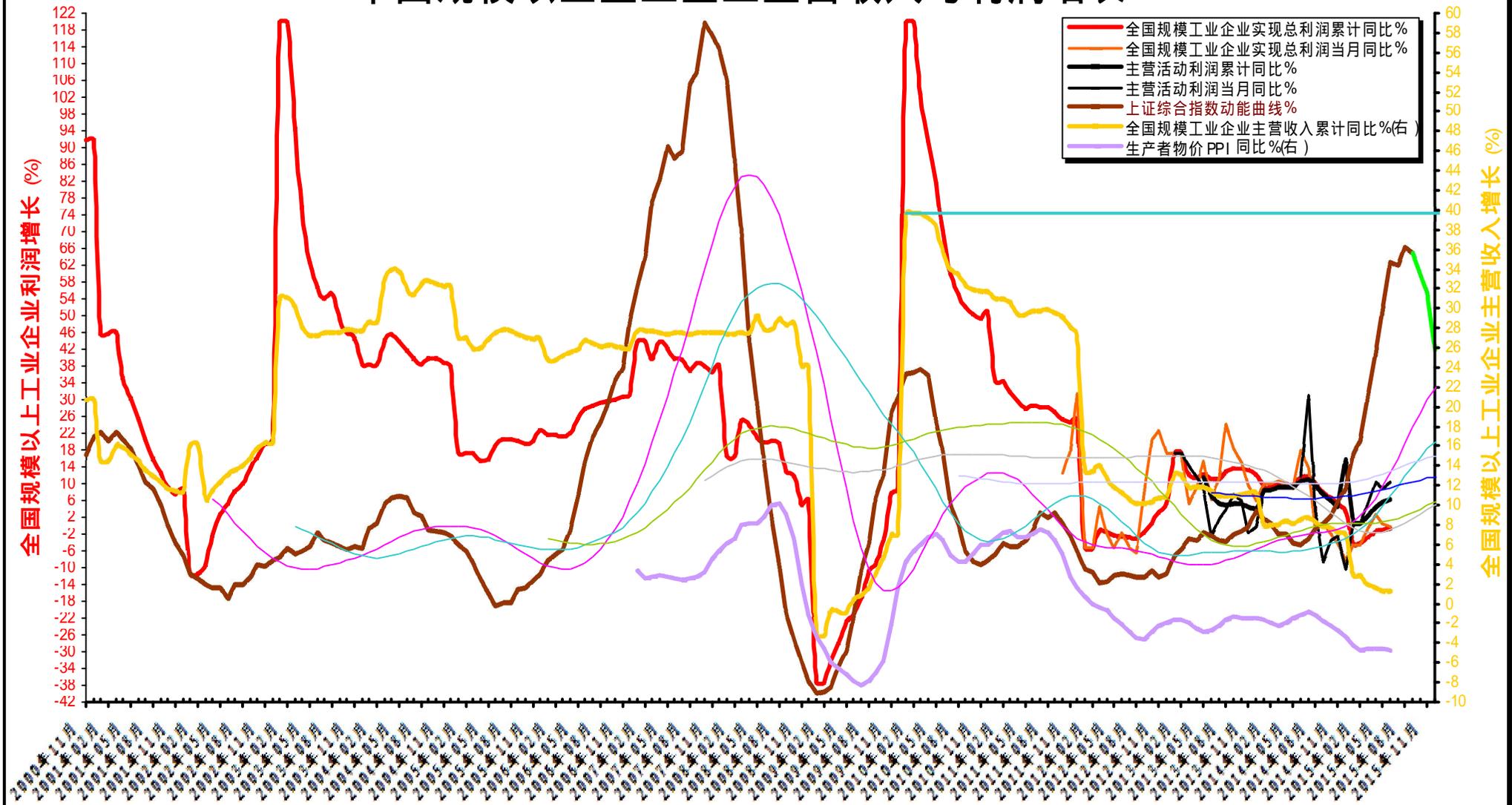


图3 2015年1-6月份分经济类型主营业务收入与利润总额同比增速



# 中国规模以上工业企业主营收入与利润增长



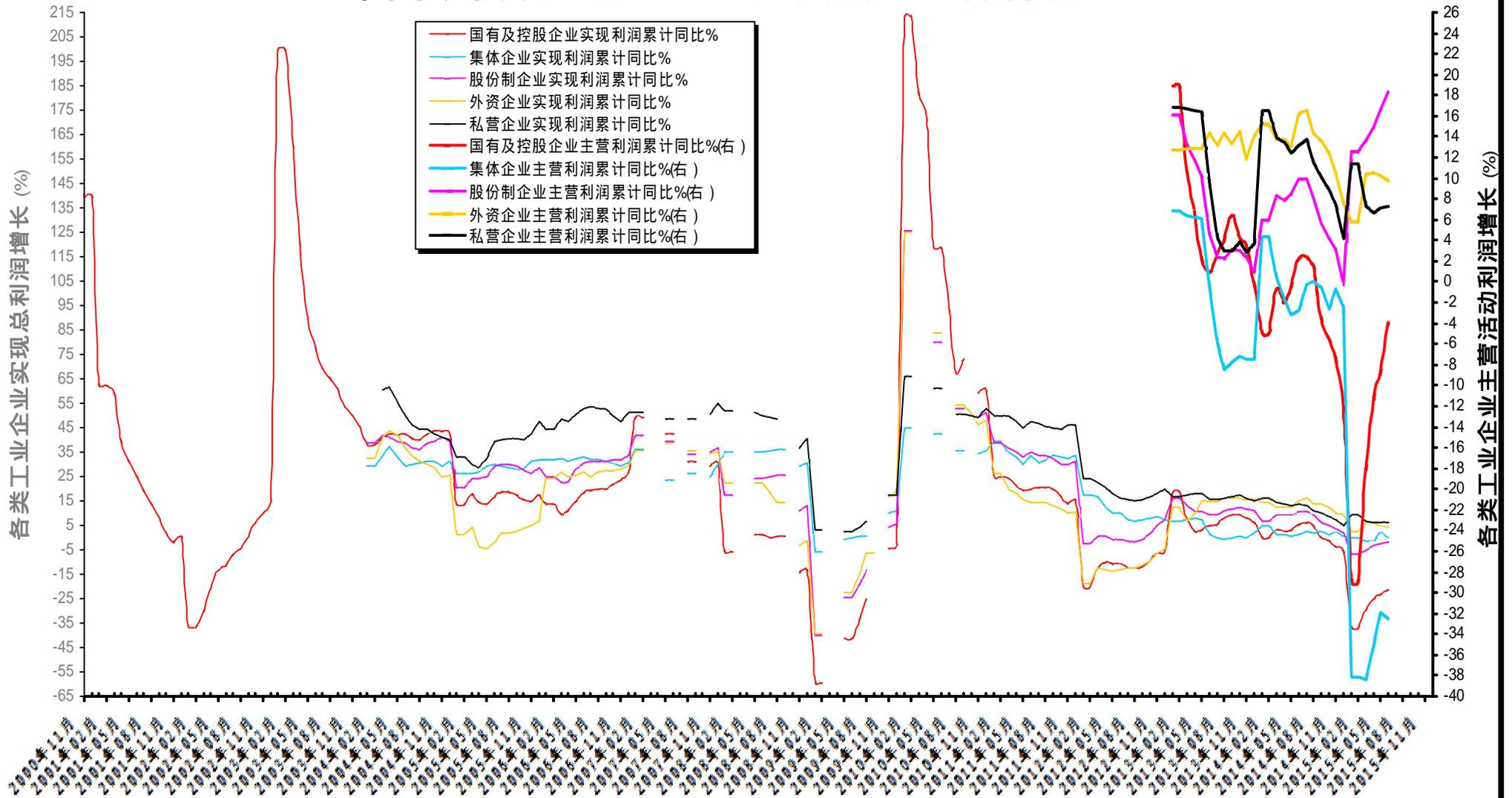
数据：国家统计局

月

倍特期货

倍特期货研发中心

# 中国规模以上工业企业分类效益—利润增长



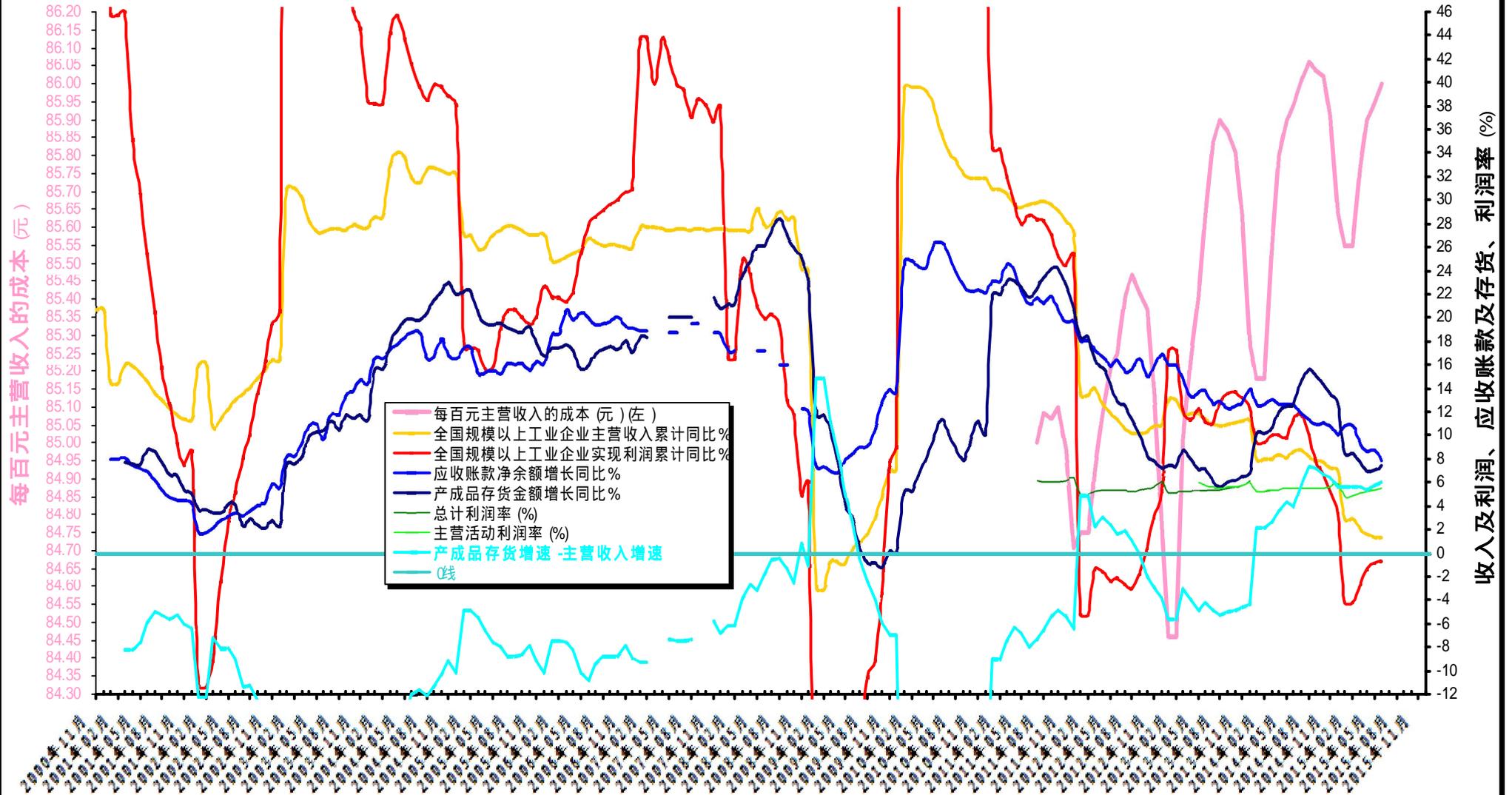
数据：国家统计局

月

倍特期货

倍特期货研发中心

# 中国制造业—规模以上工业企业主要经营指标



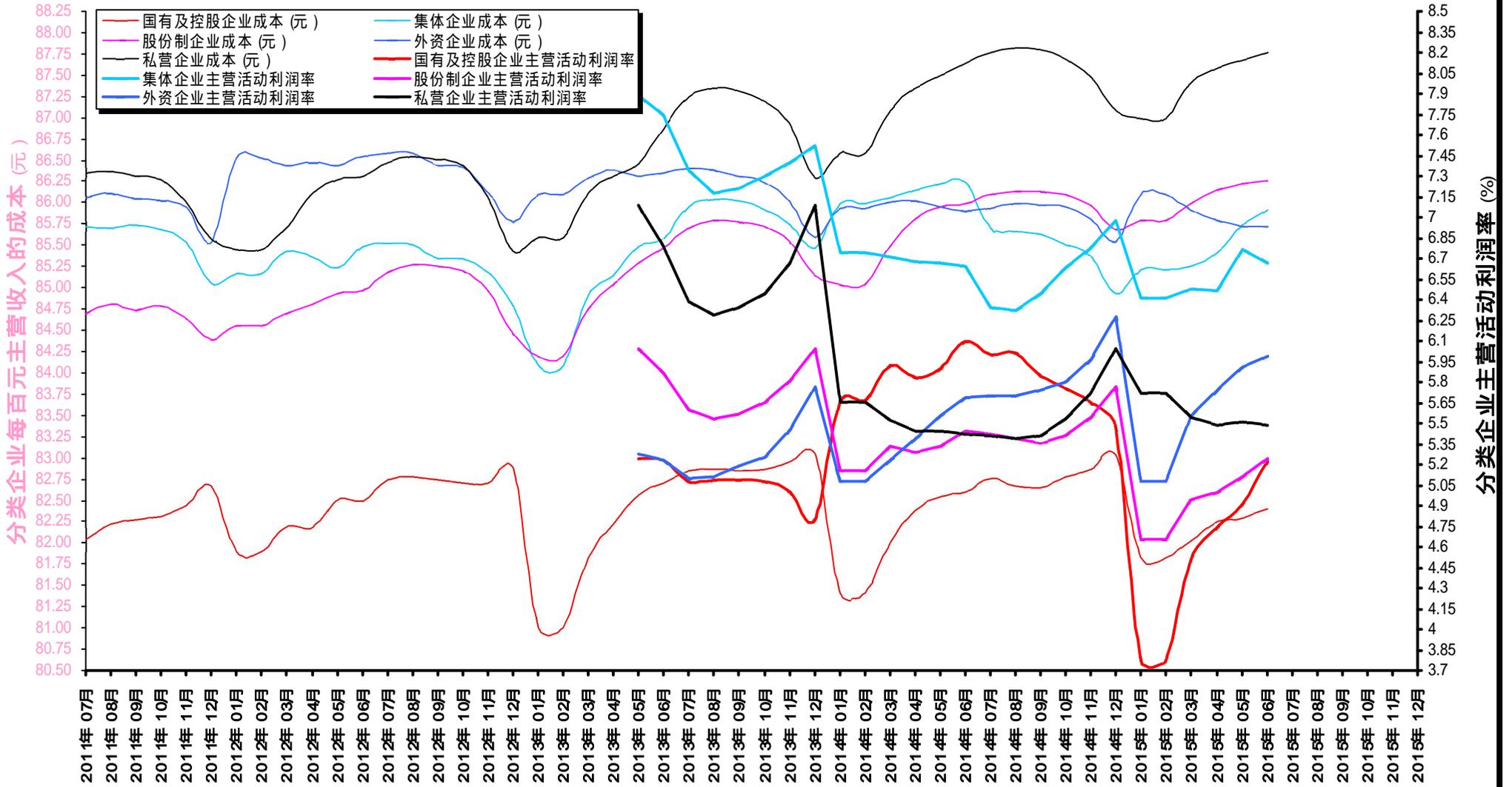
数据：国家统计局

月

倍特期货

倍特期货研发中心

# 中国制造业—规模工业企业分类成本与主营利润率



数据：国家统计局

月

倍特期货

倍特期货研发中心

# 产成品存货可供周转天数



数据：国家统计局

月

倍特期货

倍特期货研发中心