

工业生产保持平稳 融资成本提升值得关注

报告日期 2017-07-28

研究所

罗玉

从业资格号: F30144729

010-84183098

luoyu@guodu.cc

本周观点

6月工业企业利润总额同比增速加快。6月规模以上工业企业实现利润总额同比增长19.1%，增速比5月份加快2.4个百分点。1-6月份，全国规模以上工业企业实现利润总额36337.5亿元，同比增长22%。从1-6月数据来看，采矿业、制造业、电力、热力、燃气及水生产和供应业主营业务收入同比分别增长26.6%、13.4%和7.5%，利润总额同比分别增长1338.0%、18.5%和-28.2%，在供给侧改革和相关去产能政策的影响下，煤价连创新高，煤炭行业利润大涨，而随着夏季消费高峰的到来，相关行业利润仍将大概率保持增长；分经济类型来看，国有控股企业、集体企业、股份制企业、外商及港澳台商投资企业、私营企业主营业务收入分别增长16.2%、7.5%、14.9%、11.3%和12.9%，利润总额分别同比增长45.8%、4.9%、23.6%、18.9%和14.8%，在钢铁、有色等上年同期亏损的行业持续盈利的带动下，国有控股企业经济运行保持强势；而41个行业中38个行业实现了利润总额同比增加，煤炭开采和洗选业、黑色金属冶炼和压延加工业、有色金属冶炼和压延加工业分别增长19.7倍、96.4%和52.7%。在工业生产、销售向好的带动下，6月规模以上工业企业利润同比增速较5月加快2.4个百分点。利润率上升的同时，利润增长结构也进一步改善，装备制造业、高技术制造业的新增利润占比进一步提升。此外，在产品出厂价格保持稳定的情况下，原材料购进价格涨幅回落也对企业利润提升有所贡献。但从财务费用同比增长9.7%来看，工业企业融资成本明显提升，或对后续经营带来一定压力。

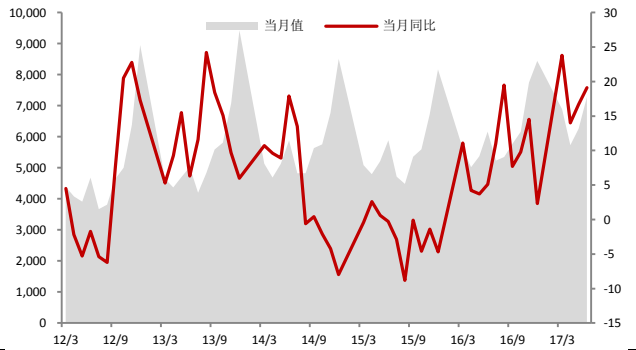
月末流动性偏紧，隔夜、跨月资金利率走高。为应对跨月资金需求，央行本周公开市场操作重回净投放，维稳流动性态度较为明确。按逆回购口径计算，央行本周累计净投放2800亿元，但资金面依旧偏紧，且下周仍将有7500亿元逆回购到期，隔夜及跨月资金利率明显走高，本周Shibor0N、Shibor1W、Shibor2W、Shibor1M和Shibor3M利率分别变动8.22BP、3.00BP、0.10BP、-5.82BP和-0.36BP。6月工业企业利润增速加快，盈利高企、需求平稳短期内对工业生产仍有支撑，而从高频数据来看，7月以来粗钢产量、高炉开工率等数据也保持了稳定增长，加上美元走弱在一定程度上推动了原油、黑色金属、有色金属等大宗商品价格反弹，经济韧性对债市形成一定制约。此外，特别国债续作方式尚未确定，市场对流动性冲击有所担忧，债市保持了7月以来的弱势盘整，二级市场收益率多数上行。

后市展望。本周召开的中共中央政治局会议及中国人民银行分支行行长座谈会均表明要求继续实施稳健的货币政策，而海外方面，美联储7月议息会议表现将尽快启动缩表计划，在世界主要经济体货币政策正常化的大趋势中，国内货币政策宽松空间有限，叠加国有企业去杠杆加速及监管政策的逐步落地，下半年资金面维持紧平衡的概率较大。

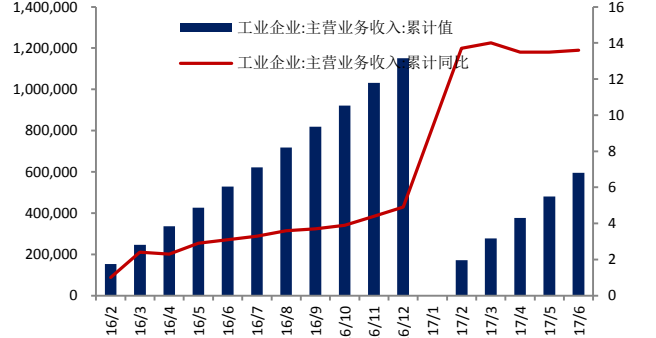
图表目录

图 1 工业企业利润总额	3
图 2 工业企业主营业务收入	3
图 3 央行公开市场操作	3
图 4 人民币汇率	3
图 5 新增人民币贷款	3
图 6 社会融资规模	3
图 7 粗钢产量增速	4
图 8 六大发电集团日均耗煤量	4
图 9 高炉开工率	4
图 10 焦化企业开工率	4
图 11 汽车轮胎半钢胎开工率	4
图 12 二、三线城市商品房成交套数	4
图 13 食用农产品价格指数	5
图 14 生产资料价格指数	5
图 15 水泥价格指数	5
图 16 波罗的海干散货指数	5
图 17 AAA 级企业债收益率	5
图 18 AA 级企业债收益率	5
图 19 银行间回购利率	6
图 20 回购定盘利率	6
图 21 关键期限国债收益率	6
图 22 关键期限国开债收益率	6
图 23 CRB 商品指数	6
图 24 南华商品指数	6

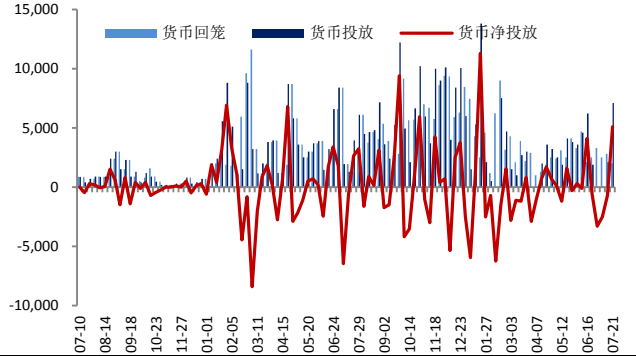
一、经济活动指标

图1 工业企业利润总额


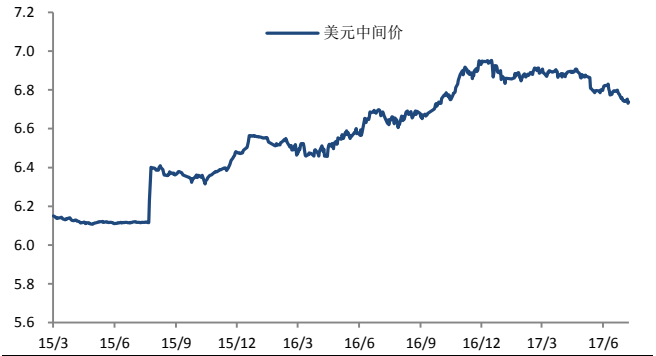
数据来源：Wind、国都期货研究所

图2 工业企业主营业务收入


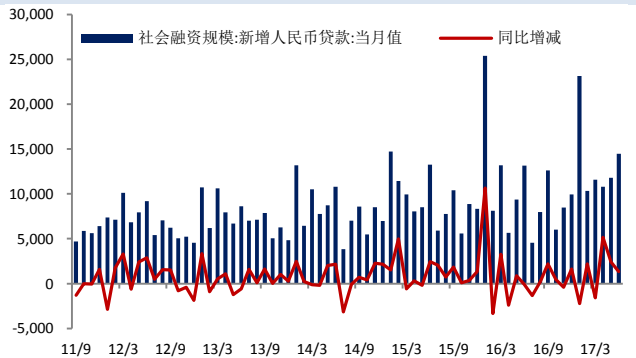
数据来源：Wind、国都期货研究所

图3 央行公开市场操作


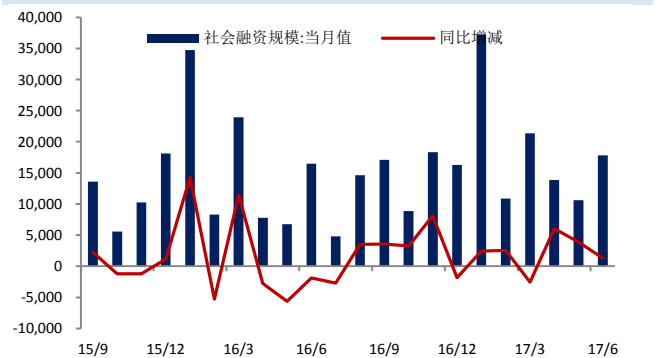
数据来源：Wind、国都期货研究所

图4 人民币汇率


数据来源：Wind、国都期货研究所

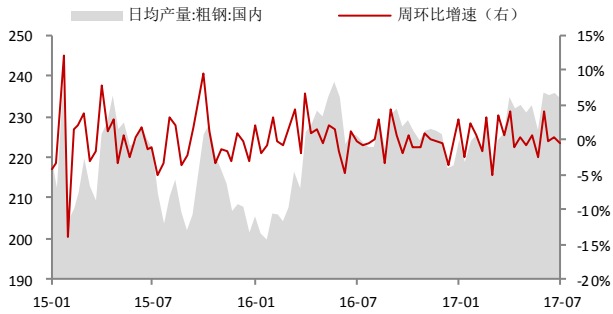
图5 新增人民币贷款


数据来源：Wind、国都期货研究所

图6 社会融资规模


数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 粗钢产量增速



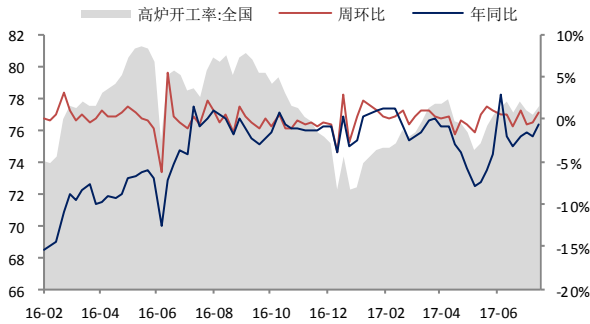
数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 六大发电集团日均耗煤量



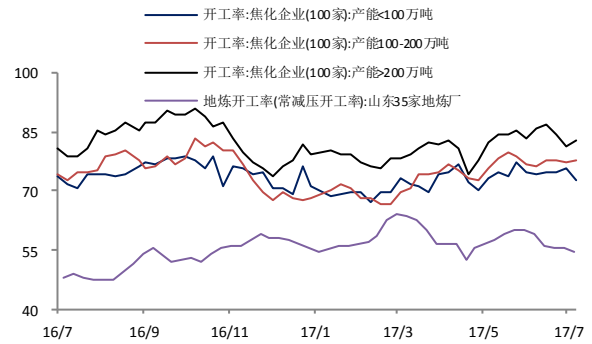
数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 高炉开工率



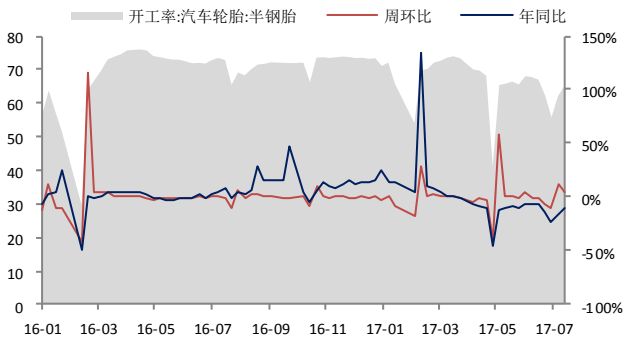
数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 焦化企业开工率



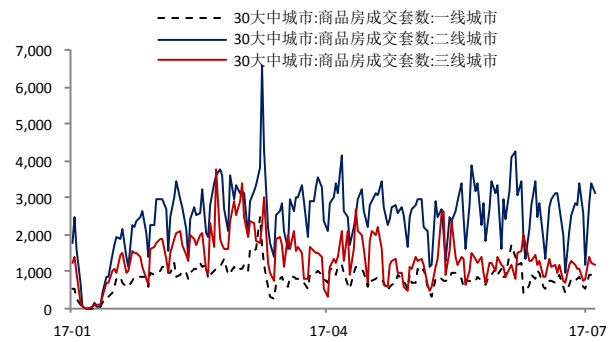
数据来源: Wind、国都期货研究所

图11 汽车轮胎半钢胎开工率



数据来源: Wind、国都期货研究所

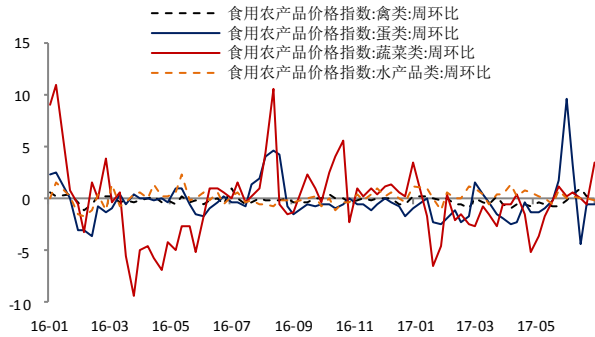
图12 二、三线城市商品房成交套数



数据来源: Wind、国都期货研究所

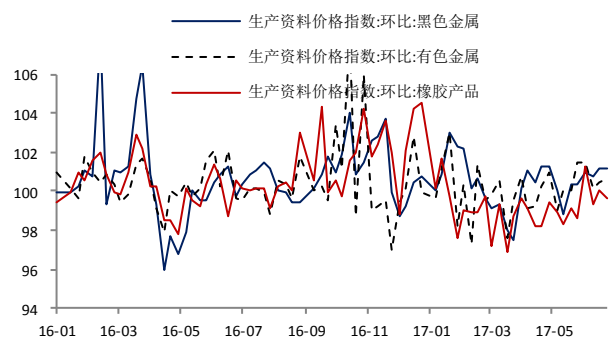
二、价格走势

图 13 食用农产品价格指数



数据来源：Wind、国都期货研究所

图 14 生产资料价格指数



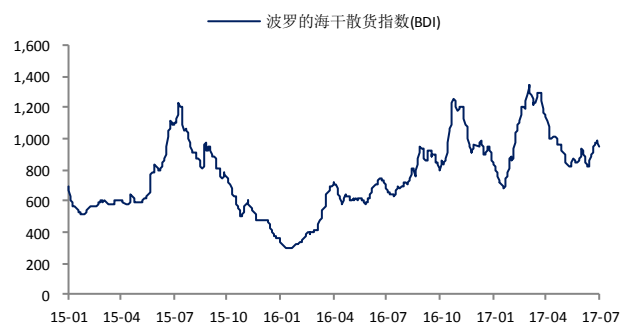
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 15 水泥价格指数



数据来源：Wind、国都期货研究所

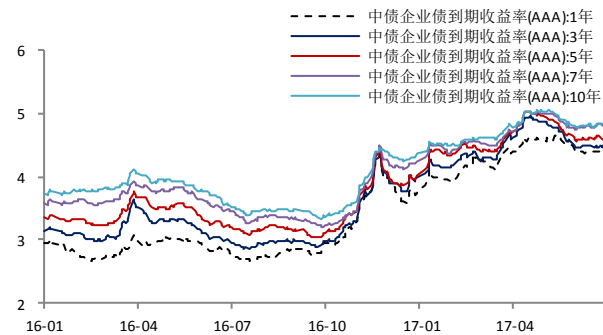
图 16 波罗的海干散货指数



数据来源：Wind、国都期货研究所

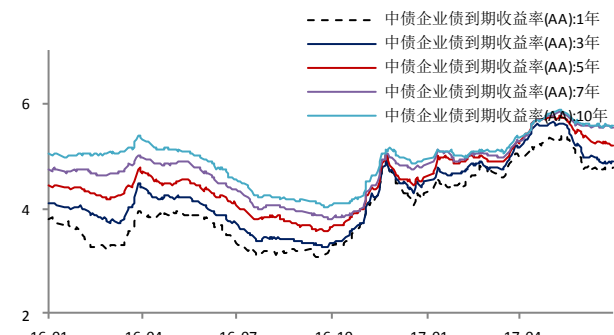
三、金融市场概览

图 17 AAA 级企业债收益率

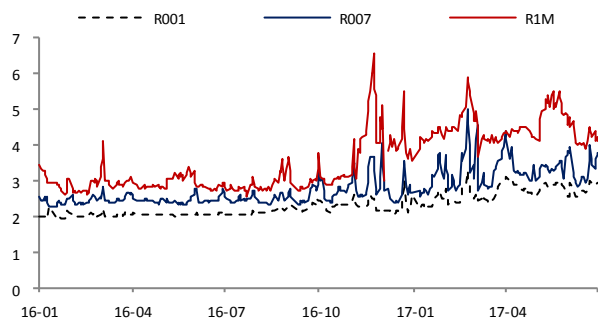


数据来源：Wind、国都期货研究所

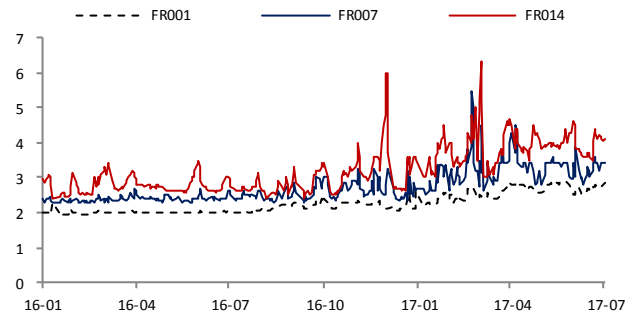
图 18 AA 级企业债收益率



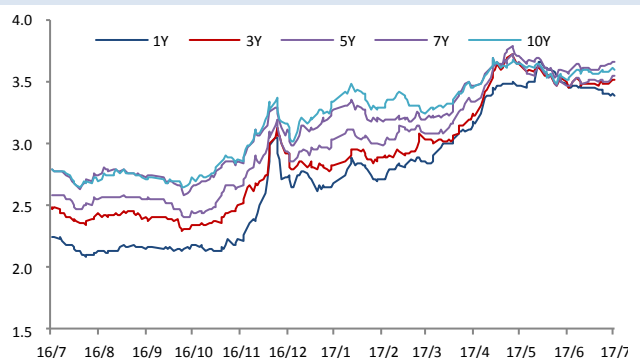
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 19 银行间回购利率


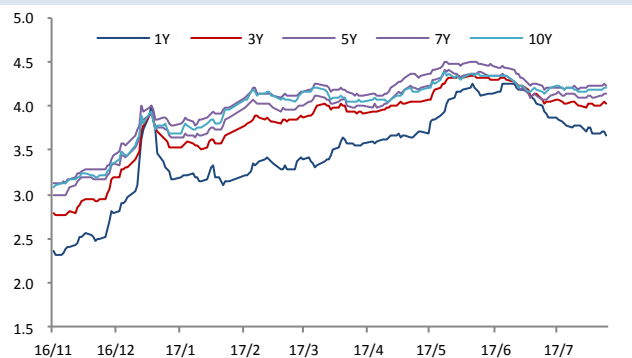
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 回购定盘利率


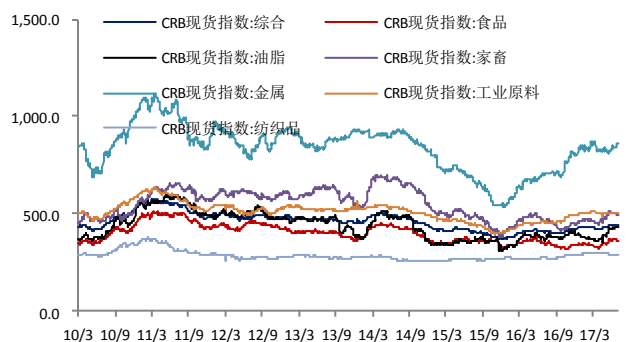
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 关键期限国债收益率


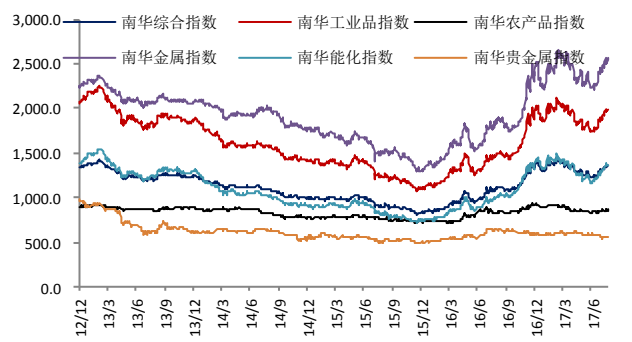
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 关键期限国开债收益率


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 CRB 商品指数


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 南华商品指数


数据来源: Wind、国都期货研究所

分析师简介

罗玉，国都期货研究所国债期货分析师，澳大利亚国立大学发展经济学硕士学历。

国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。