

工业企业利润增速小幅回落 但仍维持高位

报告日期 2017-04-28

研究所

罗玉

从业资格号: F30144729

010-84183098

luoyu@guodu.cc

本周观点

先行指标显示二季度风险可控。在监管全面收紧后，市场一直担忧房地产投资会出现大幅下行，但3月地产数据表现全面超出市场预期，从领先指标来看，三四线城市去库存速度加快，开发商保持了较高的拿地热情，新开工增速也出现回升，可以判断二季度地产投资大幅下行风险有限。金融数据方面，虽然M2增速延续下滑趋势，但3月社融增长却超出市场预期，显示实体经济融资需求旺盛。而从贷款结构来看，中长期信贷占比进一步上升，信贷结构仍在不断优化。此外，美欧日经济全面趋稳转暖，外需提振也将有利于二季度出口数据的表现。

工业企业利润增速小幅回落，但仍维持高位。统计局最新公布的1-3月规模以上工业企业利润数据显示，1-3月工业企业利润总额17043亿，同比增长28.3%，较1-2月回落3.2个百分点；3月企业利润同比增长23.8%，增速较前值回落7.7个百分点。虽然在大宗商品价格回落的影响下，上游企业盈利放缓，3月工业企业利润增速有所回落，但细化来看，企业杠杆率小幅下降、库存周转天数减少、应收账款平均回收周期减少显示了企业运营能力在不断优化。从企业类型来看，虽然上游国有企业利润下滑，但私营企业实现利润总额5553亿元，增长15.9%，一直以来国企独大的利润结构在逐渐改善。

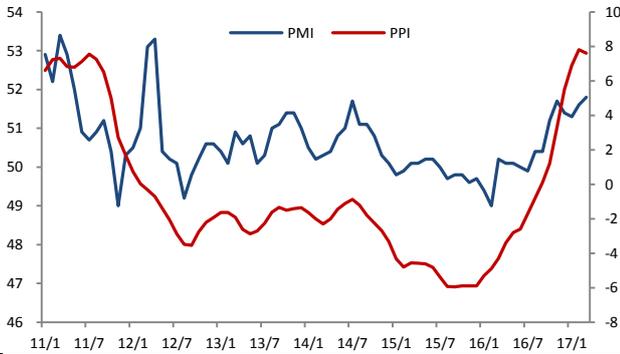
后市展望。一季度经济开局良好，但细化来看，固定资产投资实际增速创多年来新低、新开工项目计划投资增速仍未负值、工业增加值增速已超过投资增速或导致库存压力再次出现、人均收入中位数下滑、收入差距进一步扩大等问题也显示了当前经济仍面临多重困难。虽然从领先指标来看二季度经济大概率保持稳定，但面对国内外不断出台的政策，仍需保持谨慎来应对市场冲击。特朗普政府公布税收改革计划，大幅调降企业所得税，个人所得税也从7档降至3档，最高税率也有所下降，理论上来看，税改政策的落地将有利于美国吸引资本回流、刺激通胀，虽然短期内市场对此反应平淡，但从长周期出发，美债收益率仍会大概率上行，美联储缩表进程也会相应加快。国内方面，监管消息迭出，市场也随着消息反复震荡，短期内波动剧烈。但在同一监管的趋势下，“穿透式监管”势必会影响银行同业业务、资管产品业务，在更具操作性的政策出台后，债市将难免受到负面影响。即将进入美国6月加息的预期炒作时段，5月建议关注美国数据表现，并警惕欧洲大选黑天鹅再现的风险。

图表目录

图 1 PPI&PMI	3
图 2 工业企业利润增速	3
图 3 粗钢产量增速	3
图 4 日均耗煤量	3
图 5 高炉开工率	3
图 6 焦化企业开工率	3
图 7 汽车轮胎半钢胎开工率	4
图 8 二、三线城市商品房成交套数	4
图 9 食用农产品价格指数	4
图 10 生产资料价格指数	4
图 11 水泥价格指数	4
图 12 波罗的海干散货指数	4
图 13 AAA 级企业债收益率	5
图 14 AA 级企业债收益率	5
图 15 银行间回购利率	5
图 16 回购定盘利率	5
图 17 关键期限国债收益率	5
图 18 关键期限国开债收益率	5

一、经济活动指标

图 1 PPI&PMI



数据来源：Wind、国都期货研究所

图 2 工业企业利润增速



数据来源：Wind、国都期货研究所

图 3 粗钢产量增速



数据来源：Wind、国都期货研究所

图 4 日均耗煤量



数据来源：Wind、国都期货研究所

图 5 高炉开工率



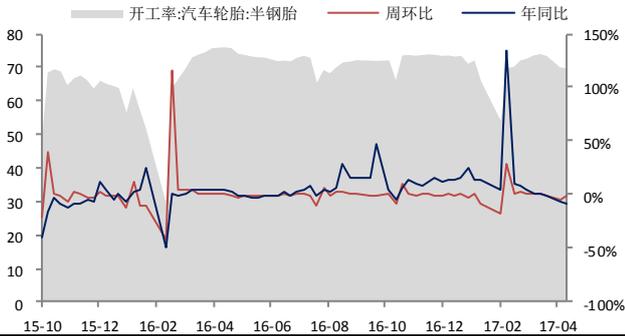
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 6 焦化企业开工率



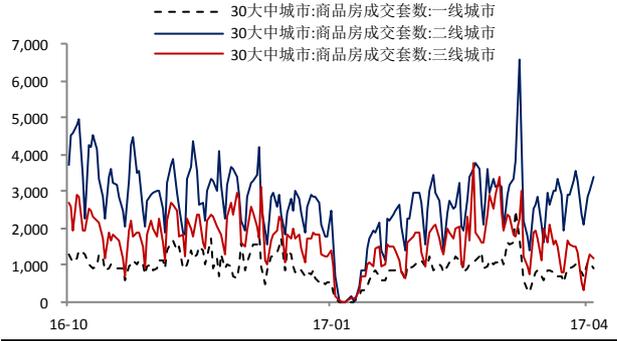
数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 汽车轮胎半钢胎开工率



数据来源: Wind、国都期货研究所

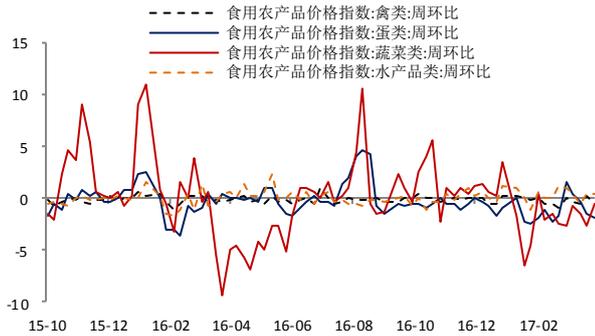
图8 二、三线城市商品房成交套数



数据来源: Wind、国都期货研究所

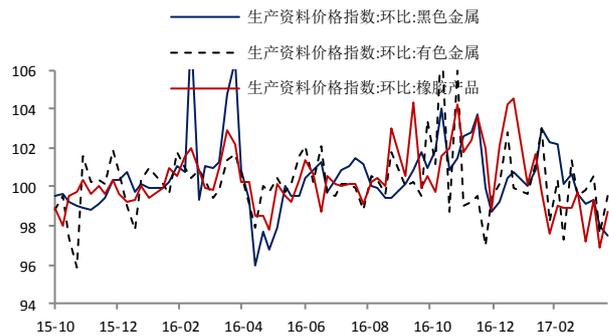
二、价格走势

图9 食用农产品价格指数



数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 生产资料价格指数



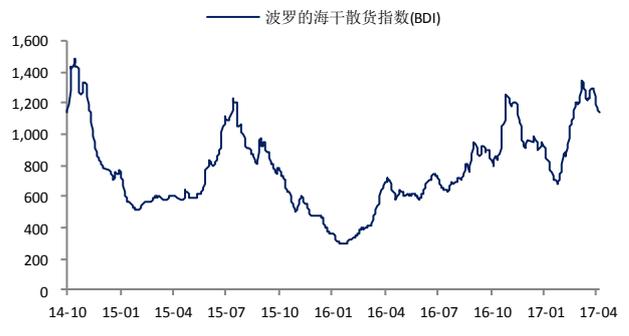
数据来源: Wind、国都期货研究所

图11 水泥价格指数



数据来源: Wind、国都期货研究所

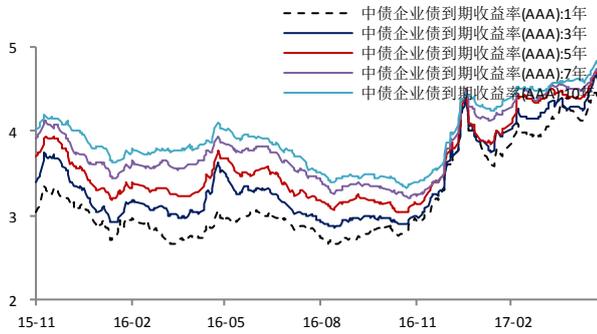
图12 波罗的海干散货指数



数据来源: Wind、国都期货研究所

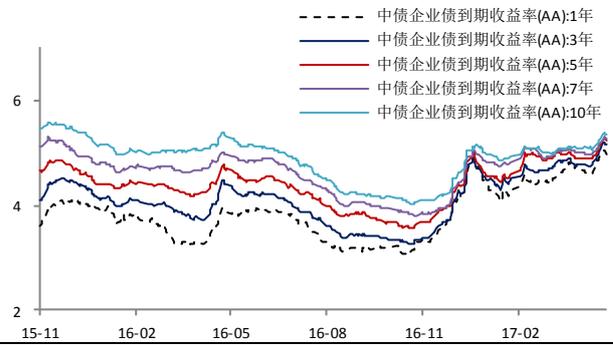
三、金融市场概览

图 13 AAA 级企业债收益率



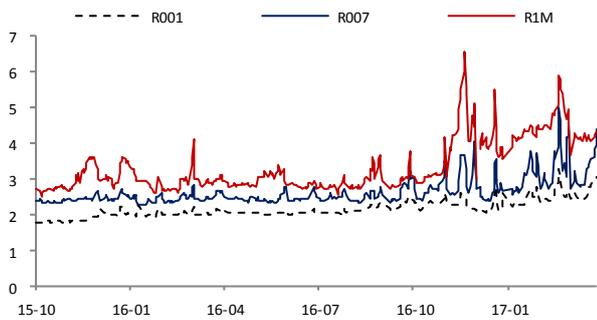
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 AA 级企业债收益率



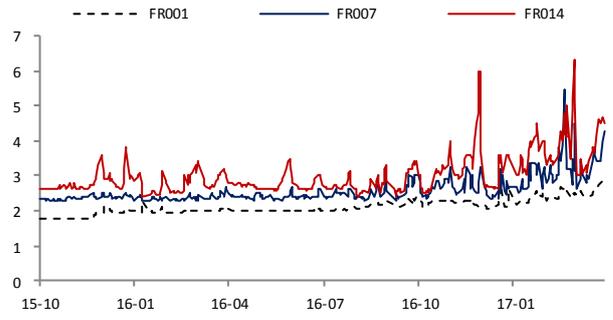
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 银行间回购利率



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 16 回购定盘利率



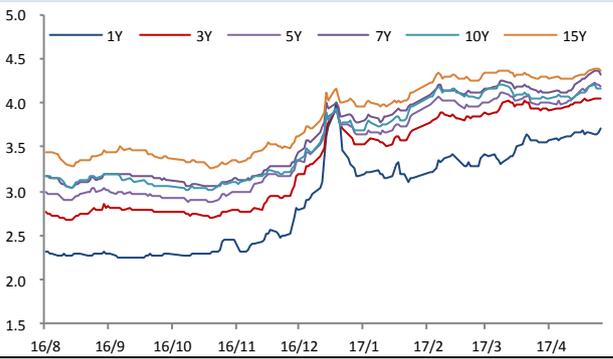
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 17 关键期限国债收益率



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 关键期限国开债收益率



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。