

宏觀點評

6月工業企業經營資料點評：工業利潤走高，庫存繼續回落

利潤增速繼續反彈。6月規模以上工業企業利潤總額同比增速19.1%，較5月的16.7%繼續回升。工業利潤增速反彈的原因主要有以下三個：一是工業品生產和銷售加快，6月工業增加值同比增速從5月6.5%跳升至7.6%，工業企業收入增速也從13.1%上升至13.7%；二是產品出廠價格漲幅持平而原材料購進價格漲幅回落，6月PPI同比持平為5.5%，而PPIRM同比從5月的8.0%回落至7.3%；三是鋼鐵、汽車、電子等行業利潤增長明顯加快，三個行業合計貢獻利潤增速4.1%。

國企利潤增速回落。分類看：6月國有企業利潤增速大幅回落至20.7%，雖然繼續領跑但優勢減弱；集體企業利潤增速回升至7.7%，但依然殿後；股份制企業、外資企業、私營企業利潤增速分別為19.8%、18.9%和18.3%，均小幅上升。

收入增速小幅回升。6月規模以上工業企業主營業務收入增速13.7%，較5月的13.1%小幅上升，與6月工業增加值增速跳升、而產品出廠價格漲幅持平相印證。工業需求淡季不淡，令生產、銷售均有所改善。而產成品存貨周轉天數和應收賬款回收期繼續縮短，也都對收入增長形成支撐。

主營利潤率略回升。6月主營業務收入累計利潤率（利潤總額/主營業務收入）為6.11%，較5月略回升，仍處2011年以來同期最高。其中6月單月主營收入利潤率為6.35%，同比提高0.29個百分點。利潤率保持高位，對利潤增長形成支撐。

補庫增速繼續回落。6月產成品庫存增速8.6%，較5月繼續回落。6月庫存銷售比為0.342，創歷年同期新低。6月存貨周轉天數13.7天，同比減少0.8天。各項存貨相關指標均指向庫存繼續去化。銷售平穩增長令產成品庫存去化，庫存週期漸入尾聲。

分行業利潤漲多跌少。5月41個大類行業中38個利潤同比增加，3個同比減少，利潤增速較5月漲多跌少。其中，鋼鐵、汽車、電子等行業利潤增長明顯加快。6月份，受鋼材價格漲幅明顯擴大、上年同期盈利下降等影響，黑色金屬冶煉和壓延加工業利潤同比增速從5月的5.7%飆升至110%；因汽車生產銷售普遍向好、去年同期部分車企計提大額質保金引起今年6月份銷售費用由升轉降等原因，汽車製造業利潤同比增速從5月的4.2%大升至19.6%；受銷售回升、一些企業集中結算收入等影響，電腦、通信和其他電子設備製造業利潤增速高達22.9%。這三個行業合計拉動工業企業利潤增速加快4.1個百分點。

分上中下游看1-6月利潤增速：下游行業漲多跌少，食品、酒茶飲料、醫藥、汽車上升，服裝下跌；中游行業普遍上漲，通用設備、專用設備、電氣機械、電腦通信電子、電力熱力均上升；上游行業漲少跌多，化學纖維上升，化學原料、非金屬礦製品、黑色金屬、有色金屬均回落。

經濟仍有下行壓力。6 月工業投資支撐經濟回暖，而工業企業收入、利潤增速也繼續回升。但隨著庫存週期步入尾聲、通脹拐點出現、高基數效應來襲，下半年經濟仍有下行壓力。

風險提示：政策風險。

行業與主題熱點點評

傳媒：傳媒板塊值得低位佈局

- (1) 證金公司持股華策影視，價值資金開始關注並佈局傳媒行業；
- (2) 行業增速較高，景氣依舊。
- (3) 行業估值較低，底部位置明顯。遊戲台塊經過前期調整，估值已回落至較低水準，值得再次佈局。部分個股估值已殺至歷史最低水準，如新文化 PE20+。自上而下，板塊推薦遊戲；自下而上，推薦業績穩增長或細分行業龍頭：新文化，慈文傳媒，兆馳股份。

風險分析：行業監管與大盤的系統性風險。

農業：禽養殖板塊觀點：基本面加速好轉，供給拐點預計將於 1-2 個月到來

- 1) 禽養殖板塊近期漲幅較大，6 月以來民和股份、益生股份、聖農發展、仙壇股份漲幅分別達 60%、50%、30%、15%。股價大幅上漲主要由於對基本面築底回升的預期加強。
- 2) 近期雞苗價格已有明顯上漲，達 2 元/羽，但由於成本較高，仍處虧損狀態。目前父母代在產存欄 1360 萬套，仍處下降通道，預計降至 1200 萬套時行業將迎來供給拐點，仍需 1-2 個月時間。
- 3) 我們認為距離行業反轉仍需時日，短期股價漲幅過快，可能會有調整，但未來禽類價格上漲確定性高，建議逢低配置。

風險提示。今年 4 月份中美兩國共同敲定貿易合作“百日計畫”，近期已達成多項成果，中國批准美國牛肉進口，美國則將放開對中國熟制禽肉的進口限制。若貿易談判進一步深入，不排除我國將撤銷或部分撤銷對美國祖代雞的進口禁令，美國的複關將會對市場心理產生打擊，影響股價表現。

免責聲明

本檔有關證券之內容由從事證券及期貨條例(香港法例第 571 章)中第一類(證券交易)及第四類(就證券提供意見)受規管活動之持牌法團—海通國際證券有限公司(“海通國際證券”)所編制及發行。

本檔所載之資料和意見乃根據被認為可靠之資料來源及以真誠來編制，惟海通國際證券及海通國際證券集團任何其他成員公司(「海通國際證券集團」)並不就此等內容之準確性、完整性或正確性作出明示或默示之保證，亦不就其準確性或完整性承擔任何責任。本檔內表達之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本檔純粹用作提供資訊，當中對任何公司或其證券之描述均並非旨在提供完整之描述，而本檔亦並非及不應被解作為提供明示或默示的買入或沽出投資產品的要約。本檔所提到的證券或不能在某些司法管轄區出售。

海通國際證券集團或任何其董事，雇員或代理人在法律上均不負責任何人因使用本檔內資料而蒙受的任何損失(無論是直接，間接或相應的損失)。本檔只供指定收件人使用，在未獲海通國際證券事先書面同意前，不得翻印、分發或發行本檔的全部或部分以作任何用途。

本檔中提到的投資產品可能不適合所有投資者，投資者自己必須仔細考慮，自己的財務狀況、投資目標及有關投資是否適合閣下。此外，謹請閣下注意本檔所載的投資建議並非特別為閣下而設。分析員並無考慮閣下的個人財務狀況和可承受風險的能力。因此，閣下於作出投資前，必須自行作出分析並(如適用)諮詢閣下的法律、稅務、會計、財務及其他專業顧問，以評估投資建議是否合適。

如果一個投資產品的計價貨幣乃投資者本國或地區以外的其他貨幣，匯率變動或會對投資構成負面影響。過去的表現不一定是未來業績的指標。某些交易(包括涉及金融衍生工具的交易)會引起極大風險，並不適合所有投資者。人民幣計價股票的二手市場可能未必活躍，閣下或需承受有關的流通量風險。由於人民幣仍然不能在香港自由兌換，閣下可能無法在閣下所選定的時間兌換人民幣及/或兌換閣下選定的人民幣金額。人民幣匯率波動可能導致閣下於兌換人民幣為港幣或其他外幣時蒙受虧損。

本檔中所載任何價格或水準僅屬參考而已，可能因應市況變動而有所變化。本行概不就因使用此等市場資料而產生的任何直接、間接或相應損失承擔任何責任。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。海通國際證券及本集團的關聯公司、其高級職員、董事及雇員將不時於本文件中提及的證券或衍生工具(如有)持有長倉或短倉、作為主事人，以及進行購買或沽售。