

盈利指标环比持续下滑，经济下滑风险加大

2010年08月19日

2010年1-7月国有企业经济运行情况简评

费小平 电话：0769-22119455 邮箱：fxp@dgzq.com.cn
王松华 电话：0769-22119270 邮箱：wshua@dgzq.com.cn

事件：

8月18日，财政部发布了2010年1-7月全国国有及国有控股企业经济运行情况

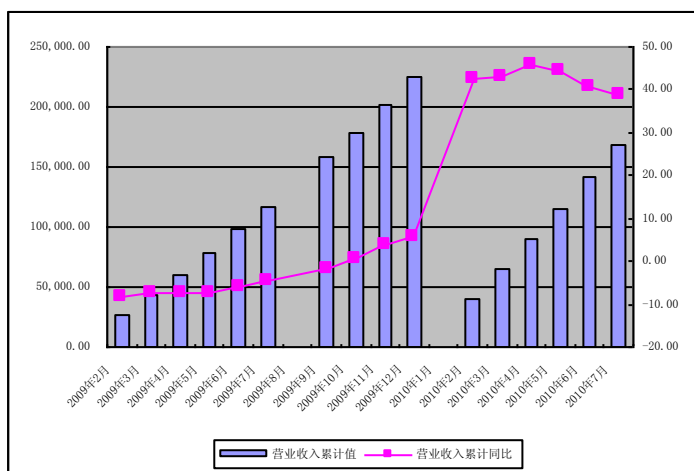
点评：

1、营业总收入及实现利润环比双降

财政部8月18日发布的报告显示，1-7月，国有企业累计实现营业总收入168697.7亿元，同比增长38.8%，环比下降7.8%。中央企业累计实现营业总收入105969.2亿元，同比增长38.2%，环比下降9.2%。其中，中央管理企业累计实现营业总收入91090.6亿元，同比增长42.3%，环比下降11%；地方国有企业累计实现营业总收入62728.5亿元，同比增长39.8%，环比下降5.5%。

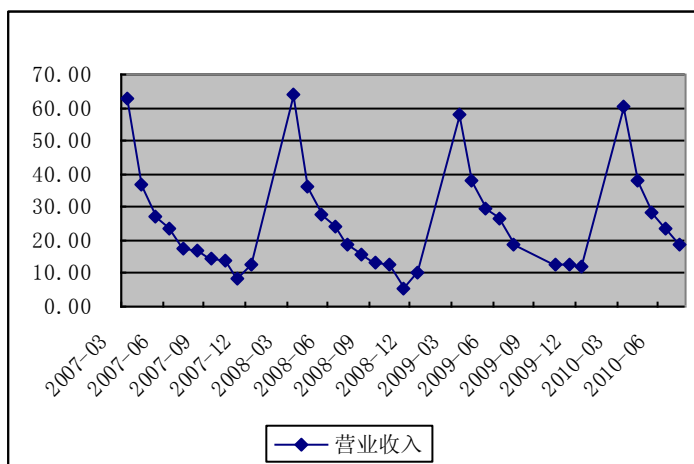
1-7月，国有企业累计实现利润10967.7亿元，同比增长50.1%，环比下降11.5%。中央企业累计实现利润7558.4亿元，同比增长40.7%，环比下降4.7%。其中，中央管理企业累计实现利润6192.8亿元，同比增长54.5%，环比下降9.9%；地方国有企业累计实现利润3409.3亿元，同比增长76.2%，环比下降24.5%。国有企业营业收入同比增速放缓，环比下降，这与历史同期趋势相符，但央企营业收入下滑幅度要大于地方国有企业，表明政府经济刺激计划的放缓与退出对央企有较大影响。我们同时发现，尽管央企营业收入下滑幅度要大于地方央企，但其利润下滑的幅度却小于地方央企，原因可能有二：首先，中央直管央企获得的垄断收益率要大于地方央企；其次，表明中央直管央企的科技创新力量较地方国企强，其产品科技附加值较高，利润空间较大。

图1：国有企业营业收入及其同比增速（%）



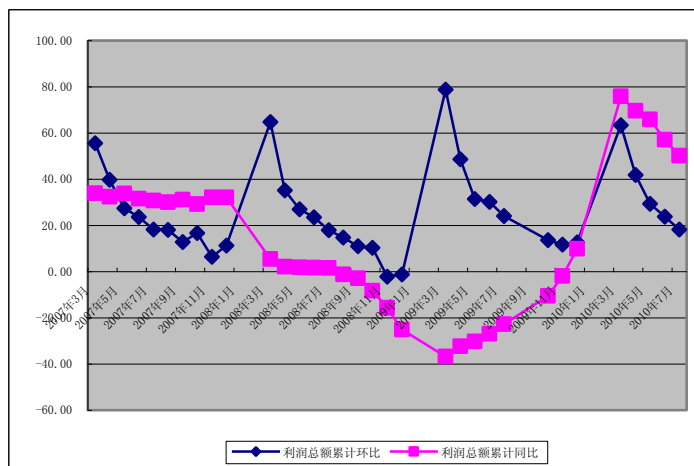
资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

图 2：营业收入环比增速（%）



资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

图 3：利润总额累计同比及环比增速（%）



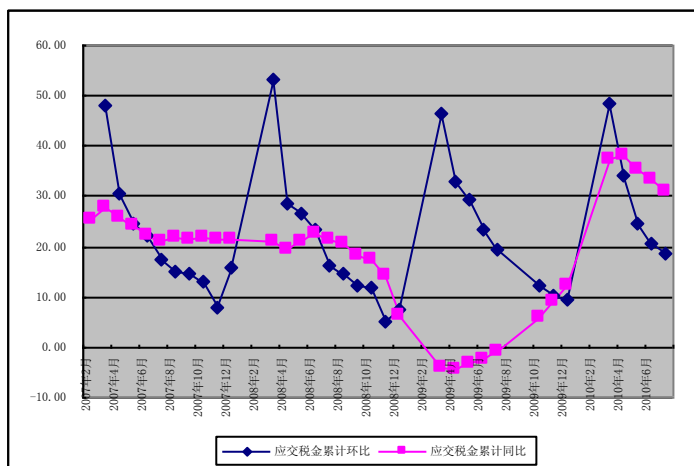
资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

2、应交税金增速减缓

1-7 月，国有企业应交税费 14392.6 亿元，同比增长 30.8%，环比下降 1.2%。中央企业累计应交税费 10825.1 亿元，同比增长 30.4%，环比下降 3.5%。其中，中央管理企业累计应交税费 7678.4 亿元，同比增长 31.6%，环比下降 7.2%；地方国有企业累计应交税费 3567.5 亿元，同比增长 31.7%，环比增长 5.7%。

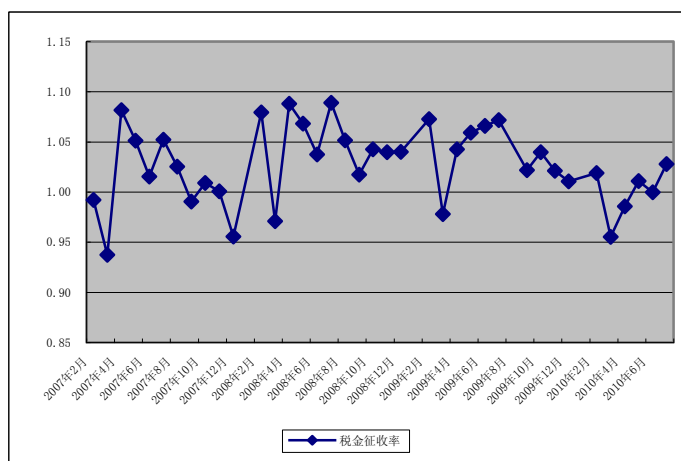
1-7 月，国有企业已交税费 14792.1 亿元，同比增长 26.3%，环比增长 28.4%。中央企业累计已交税费 11032.9 亿元，同比增长 25.6%，环比增长 35.7%。其中，中央管理企业累计已交税费 7948.3 亿元，同比增长 24.9%，环比增长 38.2%；地方国有企业累计已交税费 3759.2 亿元，同比增长 28.4%，环比增长 9.4%。

图 4：应交税金累计同比及环比增速（%）



资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

图 5：已交税金与应交税金之比（%）



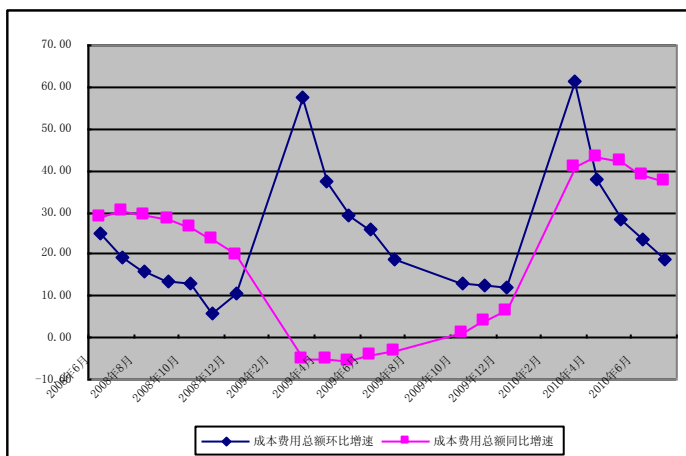
资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

3、盈利能力致使成本费用偏低

1-7 月，国有企业成本费用总额为 158137.9 亿元，同比增长 37.2%。其中，营业成本同比增长 39.8%，销售费用、管理费用、财务费用同比分别增长 22.3%、17.4%和 13.6%。销售利润率为 6.5%，比去年同期上升 0.5 个百分点；成本费用利润率为 6.9%，比去年同期上升 0.6 个百分点；净资产利润率为 6%，比去年同期上升 1.4 个百分点。中央企业销售利润率、成本费用利润率和净资产利润率分别为 7.1%、7.7%和 6.7%，地方国有企业分别为 5.4%、5.7%和 4.9%。数据表明，尽管成本费用同比及环比增幅均有所收窄，但企业盈利能力仍然较弱，远未恢复到危机前水平，且受国外经济形势影响，国有企业 7 月份盈利能力较 6 月份有所减弱。我们认为，受经济景气逐渐回落的影响，短期内企业盈利能力将会保持较低水平运行，相应的费用成本环比会继续下降，但空间有限。

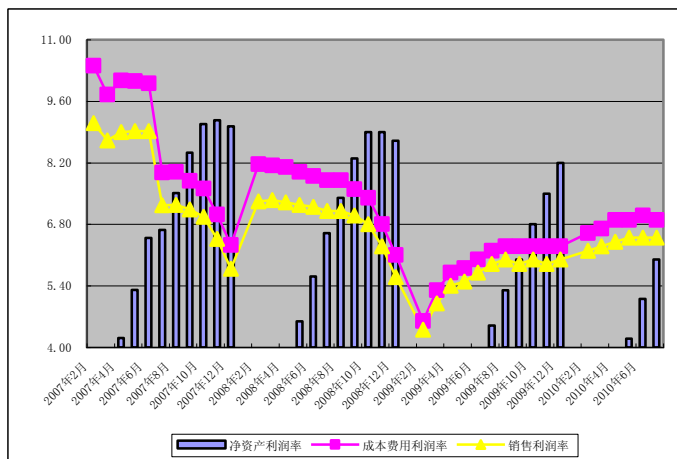
此外，1-7 月，国有企业存货同比增长 24.1%。存货周转率为 2.8 次，比去年同期加快 0.3 次。应收账款周转率为 7.6 次，比去年同期加快 0.6 次。平均总资产周转率为 0.3 次，与上年同期基本相同。

图 6：成本费用总额环比及同比增速（%）



资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

图 7：国有企业盈利能力指标（%）



资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师,在此申明,本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。在所知情的范围内,本人与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系,本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明:

本报告仅供东莞证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠,但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证,不保证该信息未经任何更新,也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下,本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用,并不构成对任何人的投资建议,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有,未经本公司事先书面许可,任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发,需注明出处为东莞证券研究发展中心,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东莞证券投资评级体系:

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内,股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内,股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内,股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内,股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内,行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内,行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内,行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内,行业指数表现弱于市场指数 5%以上

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 32 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119450

传真: (0769) 22119453

网址: www.dgzq.com.cn