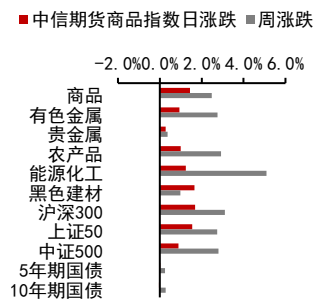


## 我国工业利润维持高增，未来仍然向好

投资咨询业务资格：  
证监许可【2012】669号

### 报告要点

5月我国工业企业利润维持高增，当月值两年平均增长20.2%。往前看，我们预计未来几个月工业企业盈利仍然向好。一方面各项降成本政策会继续发挥作用。上周央行等四部门联合推出转账支付的降费措施，初步测算惠及小微企业、个体工商户超过160亿元。另一方面，随着疫情缓解，未来上游会有所复产，而我国中下游受制于碳中和政策供应增量有限，这有利于广大中下游企业盈利增长。



### 摘要：

#### 一、上周经济及市场回顾：

随着美联储QE不确定性暂时落地，全球股市普遍上涨，美元指数有所回落。不过美债收益率明显回升，我国国债收益率有所回落。

**国内商品涨跌幅前五：**TA9.08%、沥青8.34%、玻璃8.29%、LPG8.04%、沪镍7.11%；苹果-2.66%、铁矿-2.39%、淀粉-1.83%、热卷-1.07%、玉米-0.93%

**沉淀资金流入流出前五(亿元)：**TA12.54、沪镍8.16、焦炭7.62、PP5.43、玻璃5.37；沪铜-3.43、沪金-2.85、郑糖-2.00、纸浆-1.36、苹果-1.35

**板块沉淀资金流入流出(亿元)：**能源化工43.06、黑色建材17.82、有色金属14.37、农产品5.91、贵金属-4.00

#### 二、本周重点关注：

国家统计局公布5月工业企业利润数据。总体来看，目前工业企业盈利良好，我们预计这一态势有望继续保持。

从5月数据来看，工业企业盈利良好。工业企业利润当月值两年平均增长20.2%，增速保持稳定，仍处于较高水平。一方面，5月工业企业营业收入增速略有提高，两年平均增长9.9%，略高于前值9.7%。另一方面，5月工业企业营业成本保持稳定，每百元营业收入中的成本为83.48元，与1-4月相同。同比来看，5月工业企业盈利增速仍然较好，这与降息、减税降费等政策压低成本有关。1-5月份工业企业每百元营业收入中的成本同比减少1.24元；其中每百元营业收入中的费用同比减少0.72元。

往前看，我们预计未来几个月工业企业盈利仍然向好。一方面各项降成本政策会继续发挥作用，这会使得成本受到较好控制。上周央行等四部门联合推出转账支付的降费措施。初步测算，全部降费措施实施后预计每年为市场主体、社会公众减少手续费支出约240亿元，其中惠及小微企业、个体工商户超过160亿元。这有助于企业控制成本。另一方面，随着疫情缓解，未来上游会有所复产，而我国中下游受制于碳中和政策供应增量有限，这有利于广大中下游企业盈利增长。

**风险提示：**国内政策收紧、中美关系恶化

### 宏观研究团队

研究员：

张革

从业资格号：F3004355

投资咨询号：Z0010982

刘道钰

021-80401723

liudaoyu@citicsf.com

从业资格号：F3061482

投资咨询号：Z0016422

## 一、上周经济及市场回顾

随着美联储 QE 不确定性暂时落地，全球股市普遍上涨，美元指数有所回落。不过美债收益率明显回升，我国国债收益率有所回落。

图表1：全球资产 1 周表现

国内商品		海外商品		股指		国债(BP)		外汇	
TA	9.08%	COMEX 黄金	0.50%	上证综指	2.34%	中国 2 年	-6.78	人民币	6.4562 -0.05%
沥青	8.34%	COMEX 白银	0.45%	深圳成指	2.88%	中国 5 年	-3.61	美元	91.851 -0.41%
玻璃	8.29%	LME 铜	3.13%	沪深 300	2.69%	中国 10 年	-3.75	欧元	1.1935 0.60%
LPG	8.04%	LME 铝	4.57%	上证 50	2.33%	美国 2 年	1.2	英镑	1.3879 0.50%
沪镍	7.11%	ICE 布油	3.63%	中证 500	2.34%	美国 5 年	4.7	日元	110.75 -0.49%
玉米	-0.93%	NYMEX 原油	3.87%	标普 500	2.74%	美国 10 年	8.5	澳元	0.759 1.48%
热卷	-1.07%	CBOT 大豆	-3.29%	纳斯达克	2.35%	英国 10 年	2.62	加元	1.2292 1.41%
淀粉	-1.83%	CBOT 玉米	-8.30%	富时 100	1.69%	德国 10 年	4.6	卢布	72.056 1.21%
铁矿	-2.39%	ICE2 号棉花	2.35%	德国 DAX	1.04%	日本 10 年	-1.1	雷亚尔	4.9341 3.16%
苹果	-2.66%	ICE11 号糖	3.90%	日经 225	0.35%				

资料来源：Wind Bloomberg 中信期货研究部

图表2：期货市场沉淀资金及其变化

板块	5日沉淀资金变化(亿)	板块	20日沉淀资金变化(亿)	板块	沉淀资金(亿)
合计	86.40	合计	117.76	合计	2202.58
金融	9.24	金融	11.72	金融	867.43
商品	77.15	商品	106.04	商品	1335.14
能源化工	43.06	黑色建材	55.97	黑色建材	359.84
黑色建材	17.82	能源化工	46.34	能源化工	335.16
有色金属	14.37	有色金属	3.88	农产品	286.55
农产品	5.91	农产品	3.44	有色金属	220.43
贵金属	-4.00	贵金属	-3.59	贵金属	133.17

品种	5日沉淀资金变化(亿)	品种	20日沉淀资金变化(亿)	品种	沉淀资金(亿)
TA	12.54	铁矿	24.76	铁矿	120.30
沪镍	8.16	焦炭	17.04	沪铜	103.59
焦炭	7.62	TA	12.25	沪金	76.13
PP	5.43	沪镍	11.26	焦炭	75.30
玻璃	5.37	原油	9.10	螺纹	61.59
苹果	-1.35	沪金	-3.21	沪银	57.04
纸浆	-1.36	动煤	-3.25	豆粕	55.40
郑糖	-2.00	热卷	-3.60	TA	47.87
沪金	-2.85	纸浆	-4.35	豆油	45.40
沪铜	-3.43	沪铜	-14.61	沪铝	42.20

资料来源：Wind 中信期货研究部

说明：沉淀资金按收盘价、交易所保证金标准、单边持仓计算

## 二、本周重点关注

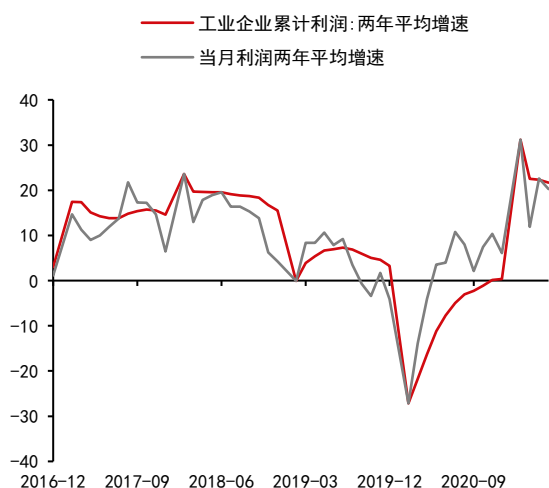
### (一) 本周重点关注：

国家统计局公布5月工业企业利润数据。总体来看，目前工业企业盈利良好，我们预计这一态势有望继续保持。

从5月数据来看，工业企业盈利良好。工业企业利润当月值两年平均增长20.2%，增速保持稳定，仍处于较高水平。一方面，5月工业企业营业收入增速略有提高，两年平均增长9.9%，略高于前值9.7%。另一方面，5月工业企业营业成本保持稳定，每百元营业收入中的成本为83.48元，与1-4月相同。收入的小幅增长和成本的稳定使得利润率环比提高0.24个百分点至7.11%。同比来看，5月工业企业盈利增速仍然较好，这与降息、减税降费等政策压低成本有关。1—5月份，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本同比减少1.24元；其中每百元营业收入中的费用同比减少0.72元。

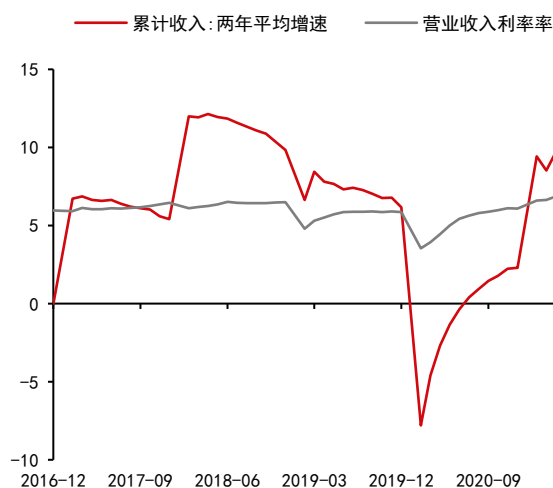
往前看，我们预计未来几个月工业企业盈利仍然向好。一方面各项降成本政策会继续发挥作用，这会使得成本受到较好控制。上周央行等四部门联合推出转账支付的降费措施。初步测算，全部降费措施实施后预计每年为市场主体、社会公众减少手续费支出约240亿元，其中惠及小微企业、个体工商户超过160亿元。虽然这次降费规模并不是很大，但反映了目前宏观政策仍是倾向于帮助企业降成本。这有助于企业控制成本。另一方面，随着疫情缓解，未来上游会有所复产，而我国中下游受制于碳中和政策供应增量有限，这有利于广大中下游企业盈利增长。

图表：工业企业利润增速



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表：工业企业收入增速与利率率



资料来源：Wind 中信期货研究部

## (二) 周末要闻

央行等四部门联合推出降费措施，聚焦降费呼声高、使用频度高的基础支付服务，提出 12 项降费措施，将于 9 月 30 日起实施。此外，央行配合银保监会推出降低 ATM 跨行取现手续费长期措施，适应异地养老、医疗等需求。初步测算，全部降费措施实施后预计每年为市场主体、社会公众减少手续费支出约 240 亿元，其中惠及小微企业、个体工商户超过 160 亿元。四部门发文后，国有大行们和支付宝等大型第三方支付机构积极表态，将进一步减费让利。

美国 5 月核心 PCE 物价指数同比升 3.4%，预期升 3.4%，前值升 3.1%；环比升 0.5%，预期升 0.6%，前值升 0.7%。美国 5 月个人支出环比持平，预期升 0.4%，前值由升 0.5%修正为升 0.9%。

欧元区 5 月货币供应 M3 同比增 8.4%，预期增 8.5%，前值增 9.2%；三个月货币供应 M3 同比增 9.2%，前值增 10.5%。

资金流向监测机构 EPFR 数据显示，新兴市场债券基金近 12 周以来首次出现资金外流，流出额为 11 亿美元；新兴市场股市遭遇 2020 年 9 月以来单周最大规模资金流出，流出额为 16 亿美元。

欧洲疾控中心发布的风险评估显示，预计德尔塔毒株今年 8 月将成为欧洲流行的主要毒株，并且到 8 月底时，预计欧盟新增确诊病例中感染德尔塔毒株的比例将高达 90%。

## (三) 本周重要经济数据及事件

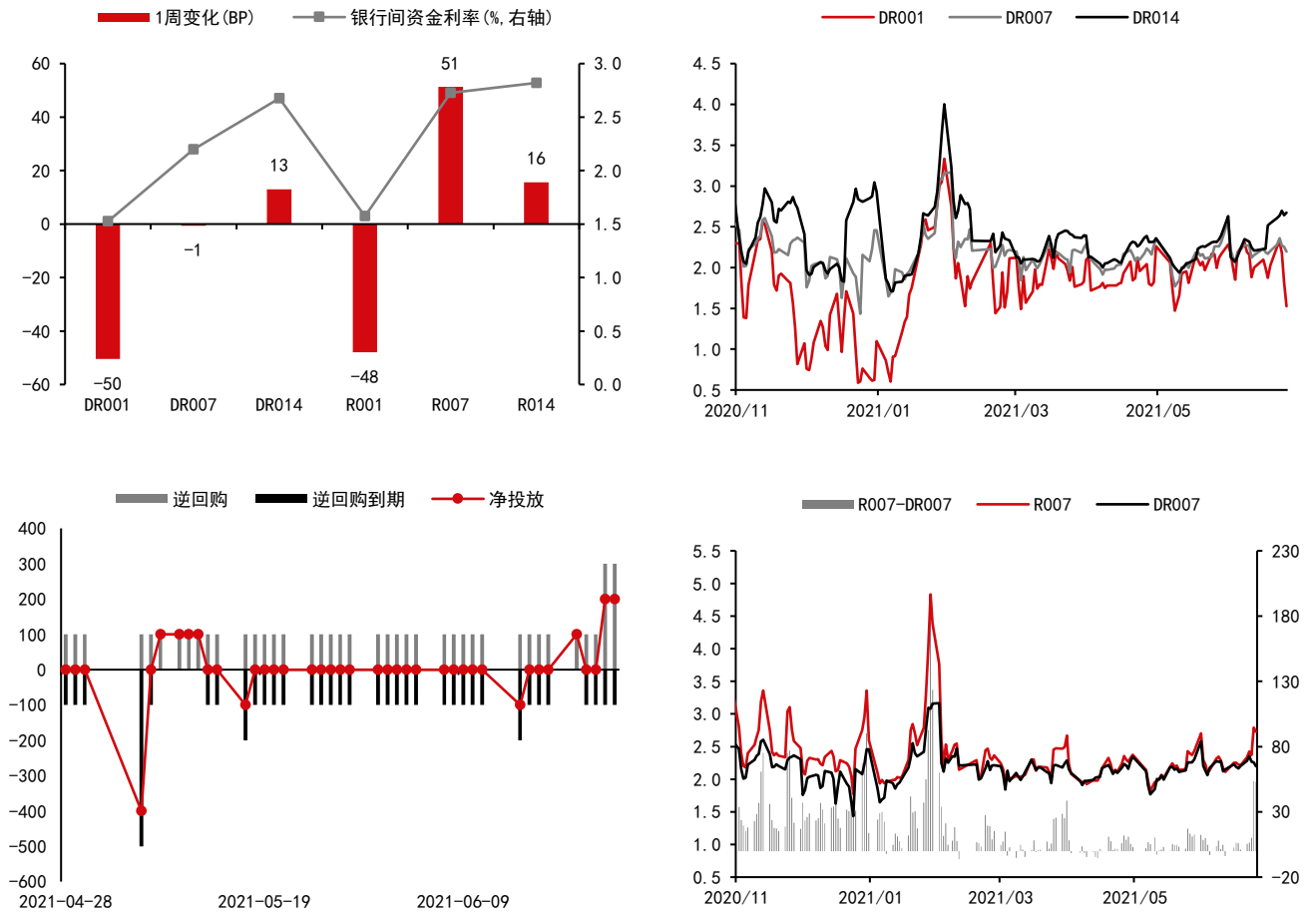
图表3：重要经济数据及事件

日期	北京时间	国家/地区	数据/事件	前值	预期	今值
2021/6/27	9:30	中国	5 月工业企业利润: 累计同比 (%)	106.1	--	--
2021/6/29	7:30	日本	5 月失业率: 季调 (%)	2.8	--	--
2021/6/29	18:00	欧盟	6 月欧元区: 经济景气指数: 季调	114.5	112.1	--
2021/6/30	9:00	中国	6 月官方制造业 PMI	51	50.2	--
2021/6/30	20:15	美国	6 月 ADP 就业人数: 环比: 季调 (%)	0.81	--	--
2021/6/30	22:00	美国	5 月成屋签约销售指数 (2001 年 0)	106.2	--	--
2021/7/1	17:00	欧盟	6 月欧元区: 制造业 PMI	63.1	62.8	63.1
2021/7/1	18:00	欧盟	5 月欧元区: 失业率: 季调 (%)	8	8.1	--
2021/7/1	20:30	美国	6 月 26 日当周初次申请失业金人数: 季调 (人)	411,000.00	--	--
2021/7/1	22:00	美国	6 月制造业 PMI	61.2	--	--
2021/7/2	20:30	美国	6 月失业率: 季调 (%)	5.8	--	--
2021/7/2	20:30	美国	6 月新增非农就业人数: 季调 (千人)	559	--	--
2021/7/2	22:00	美国	5 月耐用品: 新增订单: 季调: 环比	-0.76	--	2.32

资料来源: Wind 中信期货研究部

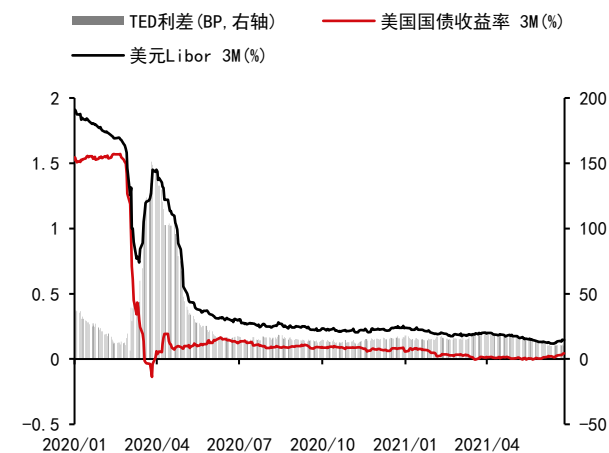
### 三、流动性跟踪

图表4：银行间市场流动性跟踪



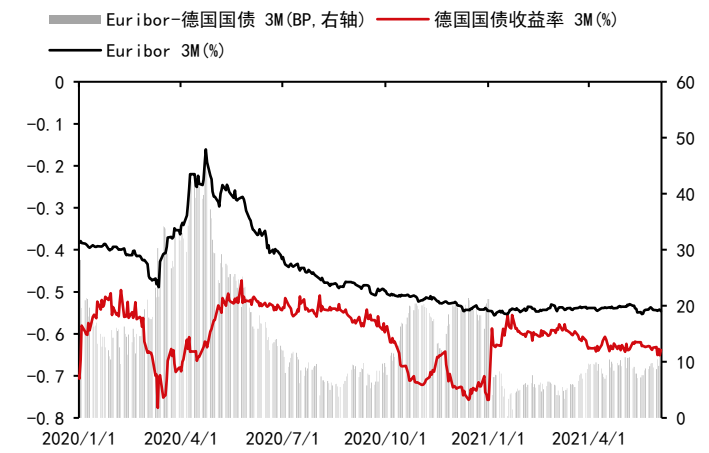
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表5：美元 Libor 及 TED 利差



资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

图表6：Euribor 及其与德国国债利差



资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

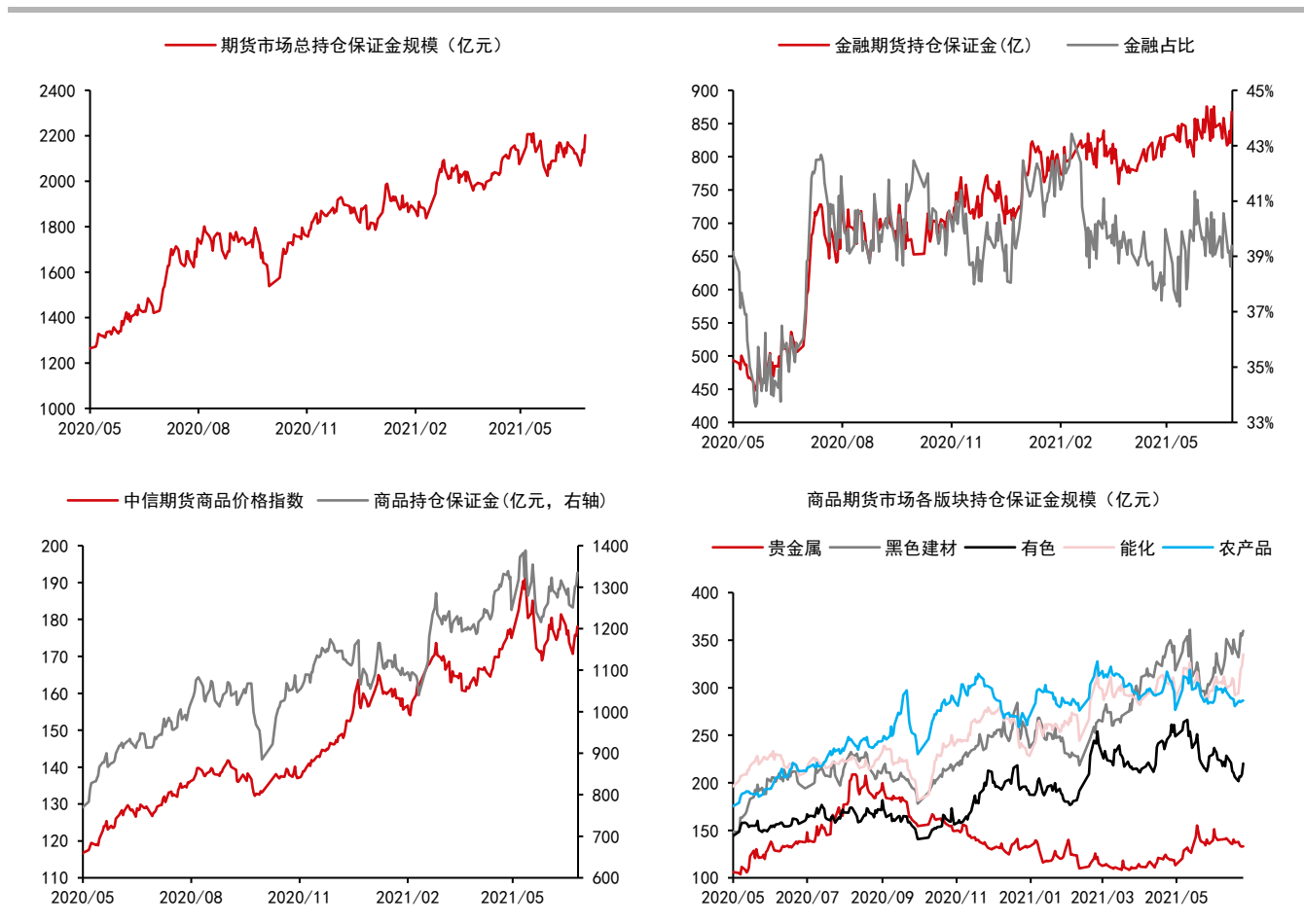
## 四、期货市场数据跟踪

图表7：国内期货市场板块价格指数及沉淀资金变化

板块	1日涨跌幅	5日涨跌幅	1日沉淀资金变化(亿)	5日沉淀资金变化(亿)	沉淀资金(亿)
合计			77.13	86.40	2202.58
金融			46.33	9.24	867.43
商品			30.80	77.15	1335.14
贵金属	0.28%	0.36%	0.46	-4.00	133.17
黑色建材	1.65%	2.93%	5.40	5.91	359.84
有色金属	0.94%	5.10%	11.58	43.06	220.43
能源化工	1.25%	0.98%	12.88	17.82	335.16
农产品	0.99%	2.75%	0.48	14.37	286.55

资料来源：Wind 中信期货研究部

图表8：国内期货市场板块沉淀资金



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表9：国内商品期货品种表现（按价格涨跌幅排序）

品种	5日涨跌幅	振幅	活跃度	20日涨跌幅
TA	9.08%	10.32%	0.94	11.07%
沥青	8.34%	10.29%	1.24	14.33%
玻璃	8.29%	9.12%	1.02	12.11%
LPG	8.04%	8.33%	0.94	16.07%
沪镍	7.11%	9.07%	2.89	8.59%
尿素	6.76%	9.56%	1.21	6.65%
纸浆	5.82%	7.53%	1.66	1.28%
苯乙烯	5.74%	9.56%	1.48	3.42%
甲醇	5.67%	6.87%	0.96	1.06%
硅铁	5.64%	6.01%	1.56	11.10%
锰硅	5.44%	6.66%	1.74	6.34%
原油	5.31%	6.68%	2.11	10.59%
豆油	5.26%	5.43%	1.70	-2.52%
不锈钢	4.93%	7.40%	1.67	11.40%
乙二醇	4.88%	7.62%	1.12	2.73%
棕榈	4.80%	5.54%	1.85	-5.57%
纯碱	4.72%	6.56%	1.05	7.75%
焦炭	4.49%	9.60%	1.25	15.52%
焦煤	4.25%	8.89%	1.22	13.49%
沪锡	4.22%	6.67%	1.97	5.62%
低硫燃油	4.18%	4.21%	0.70	11.09%
PP	4.04%	4.45%	1.48	2.90%
豆二	3.78%	3.28%	1.43	-1.40%
菜油	3.78%	4.46%	2.42	-2.86%
燃油	3.70%	5.77%	2.56	13.28%
沪铅	3.69%	3.59%	1.13	1.46%
塑料	3.65%	4.37%	1.21	3.97%
沪胶	3.56%	5.67%	1.41	-2.81%
郑棉	3.25%	4.08%	0.53	4.74%
20号胶	3.07%	5.61%	0.58	-2.97%
沪铝	3.07%	3.94%	0.96	2.54%
郑糖	2.55%	3.44%	0.59	0.56%
棉纱	2.51%	2.64%	1.19	2.84%
沪铜	2.01%	4.72%	0.87	-4.49%
动煤	1.43%	4.97%	0.98	12.99%
菜粕	1.33%	2.20%	1.91	-2.38%
沪银	0.85%	3.69%	1.36	-4.52%
豆粕	0.74%	2.07%	0.74	-2.05%
连豆	0.28%	4.30%	1.12	-0.94%
螺纹	0.12%	5.44%	1.48	5.11%
沪金	-0.07%	1.81%	0.72	-5.63%
PVC	-0.23%	3.19%	1.26	-0.45%
粳米	-0.51%	0.57%	0.47	-1.92%
沪锌	-0.71%	2.96%	2.09	-3.62%
红枣	-0.78%	4.99%	1.34	-7.85%
鸡蛋	-0.85%	1.65%	0.67	-1.34%
玉米	-0.93%	1.88%	0.65	-2.98%
热卷	-1.07%	5.86%	1.16	1.95%
淀粉	-1.83%	2.58%	1.15	-5.90%
铁矿	-2.39%	9.42%	0.57	11.28%
苹果	-2.66%	5.23%	0.97	-2.06%

资料来源：Wind 中信期货研究部

图表10：国内商品期货沉淀资金及其变化

品种	5日沉淀资金变化(亿)	品种	20日沉淀资金变化(亿)	品种	沉淀资金(亿)
TA	12.54	铁矿	24.76	铁矿	120.30
沪镍	8.16	焦炭	17.04	沪铜	103.59
焦炭	7.62	TA	12.25	沪金	76.13
PP	5.43	沪镍	11.26	焦炭	75.30
玻璃	5.37	原油	9.10	螺纹钢	61.59
沥青	4.93	焦煤	8.47	沪银	57.04
原油	4.60	螺纹钢	7.27	豆粕	55.40
沪铝	3.49	沥青	6.55	TA	47.87
甲醇	3.47	棕榈	6.35	豆油	45.40
豆油	3.16	PP	5.31	沪铝	42.20
豆粕	2.72	LPG	4.23	原油	38.95
乙二醇	2.70	燃油	3.40	棕榈	38.68
螺纹钢	2.45	苯乙烯	2.81	沪镍	35.86
LPG	2.44	塑料	2.80	焦煤	33.20
苯乙烯	2.31	乙二醇	2.05	沪胶	33.20
焦煤	2.23	PVC	1.96	郑棉	32.38
棕榈	1.92	豆油	1.65	PP	28.01
塑料	1.87	沪锡	1.47	甲醇	26.85
燃油	1.81	硅铁	1.15	热卷	26.43
沪锡	1.33	沪胶	1.05	郑糖	24.52
PVC	1.27	鸡蛋	0.99	塑料	23.70
玉米	1.10	甲醇	0.95	玻璃	23.54
纯碱	1.10	不锈钢	0.92	苹果	20.83
不锈钢	0.97	低硫燃油	0.86	PVC	20.36
热卷	0.46	纯碱	0.79	玉米	20.07
郑棉	0.40	玉米	0.77	沥青	19.79
淀粉	0.28	沪铅	0.38	乙二醇	18.73
沪胶	0.25	菜粕	0.29	沪锌	17.32
菜油	0.19	红枣	0.24	苯乙烯	14.57
棉纱	0.09	沪锌	0.22	沪锡	13.45
动煤	0.04	20号胶	0.09	燃油	12.66
粳米	0.04	棉纱	0.08	纯碱	12.46
尿素	0.01	连豆	0.04	LPG	12.42
连豆	-0.01	锰硅	-0.02	菜油	11.93
红枣	-0.01	玻璃	-0.03	鸡蛋	9.86
豆二	-0.11	粳米	-0.06	纸浆	9.71
低硫燃油	-0.11	沪铝	-0.12	菜粕	9.60
菜粕	-0.12	豆二	-0.20	连豆	8.97

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_20406](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_20406)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn