

# 6月工业企业利润数据点评

## 6月关注点：成本，回款，利润率

6月工业企业利润在高基数上高增长；盈利能力持续改善，补库存趋势继续，负债率小幅上升；但利润结构进一步向上游集中。

- 6月工业企业利润同比增长20%，1-6月累计同比增长66.9%，比2019年1-6月份增长45.5%，两年平均增长20.6%。
- 1-6月营业成本累计同比增长26.4%，每百元营业收入中的成本为83.56元，较1-5月上升0.06元，每百元营业收入中的费用为8.45元，较1-5月上升0.07元。
- 1-6月产成品周转天数为17.4天，较1-5月下降0.4天；应收票据及应收账款平均回收期为51.4天，较1-5月下降1.1天。
- 1-6月工业企业产成品存货累计同比增长11.3%，较1-5月上升1.3个百分点；当月新增产成品存货200亿元，产成品补库存速度有所放缓。
- 2021年1-6月行业利润增速普遍较快，41个细分行业中，40个行业盈利同比增加，1个行业同比持平。七成行业盈利超过疫情前水平，36个行业利润实现两位数及以上增长，占87.8%，7个行业增速超过100%。与2019年同期相比，有29个行业利润实现增长，占70.7%。上游采矿业和原材料制造业企业利润增长明显，采矿业、原材料制造业利润同比分别增长1.33倍、1.83倍，对规模以上工业利润增长的贡献率合计为58.9%，利润两年平均增速分别为16.5%、35.8%，化工、钢铁、煤炭、石油加工4个行业合计拉动规模以上工业利润同比增长29.1个百分点。高技术制造业利润同比增长62.0%，两年平均增长36.2%，比规模以上工业平均水平快15.6个百分点，拉动规模以上工业利润两年平均增长5.6个百分点。装备制造业利润同比增长39.5%，两年平均增长18.3%。高技术、装备制造业利润占规模以上工业的比重分别为18.3%、30.8%，比一季度分别提高1.5和0.7个百分点。电子、汽车、电气机械、通用设备、金属制品5个行业合计拉动规模以上工业利润同比增长12.7个百分点。
- 6月工业增加值同比增长8.3%，PPI同比增长8.8%，均超出市场预期，在量和价都增速超预期的影响下，工业企业利润增速在较高基础上维持了高增长态势。整体来看，好的一面是6月工业企业需求依然强劲，支撑工业企业补库存趋势继续，存货继续高增长，但周转天数继续下降且回款天数也下降，目前还没有出现库存积压问题，从6月负债率小幅上升看，结合金融数据中企业中长期贷款维持在较高水平，我们认为不排除企业固定资产投资可能出现上升趋势；与需求旺盛相对应的是，6月流动资产同比增速依然在较高水平，企业生产态度依然谨慎，这可能与原材料价格快速上升的负面影响有关，原材料价格上升已经体现在了每百元收入的生产成本当中，从制造业利润结构变化看，占比明显较过去12个月下降的行业，如食品、纺织、文娱类，不排除中期内有向下游转移成本的需求。

**风险提示：**全球通胀上行过快；流动性回流美债；全球新冠疫情影响扩大。

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观经济

证券分析师：张晓娇

xiaojiao.zhang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300514010002

证券分析师：朱启兵

(8610)66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

## 6月关注点：成本，回款，利润率

6月工业企业财务数维持整体向好趋势。盈利能力方面，移动平均ROE和ROA较5月分别上升了0.1个百分点和0.05个百分点，虽然上行幅度有所减小，但上升趋势延续，营业收入利润率较5月持平，总资产周转率上升至91.4；营收方面，净利润当月同比增速较5月下降16.4个百分点，净利润累计同比增速较1-5月下降16.5个百分点，营业收入累计同比增速较1-5月下降2.6个百分点；资产流动性方面，应收账款同比增速下降1个百分点为13.1%，平均回收期较5月下降1.1天，产成品库存同比增速继续上升达到11.3%，周转天数较5月下降0.4天。

整体来看，6月工业企业财务指标表现较好，应收增速维持较高水平，盈利能力持续好转，周转整体继续向好，流动资产维持在较高水平。

图表 1.工业企业财务指标变化

		ROE	
		12.73	
与上月相比		0.10	
与去年同期相比		2.26	
		ROA	负债率
		5.54	56.50
与上月相比		0.05	0.20
与去年同期相比		1.02	-0.40
		营业收入利润率	总资产周转率
		7.11	91.40
与上月相比		0.00	1.90
与去年同期相比		1.69	12.60
		净利润	营业收入
(当月)	(累计)	(累计)	
20	66.9	27.9	
-16.40	-16.50	-2.60	
8.50	79.70	33.10	
		成本	流动资产
(累计)	(每百元营业收入中的成本)	(同比)	
26.4	83.54	12.3	
-2.20	0.06	-0.10	
31.10	-1.02	4.70	
		费用	应收账款
(每百元营业收入中的费用)		(同比)	平均回收期
8.45		13.1	51.4
0.07		-1.00	-1.10
-0.60		0.40	-5.20
		产成品存货	周转天数
		(同比)	
		11.3	17.4
		1.10	-0.40
		3.00	-2.60

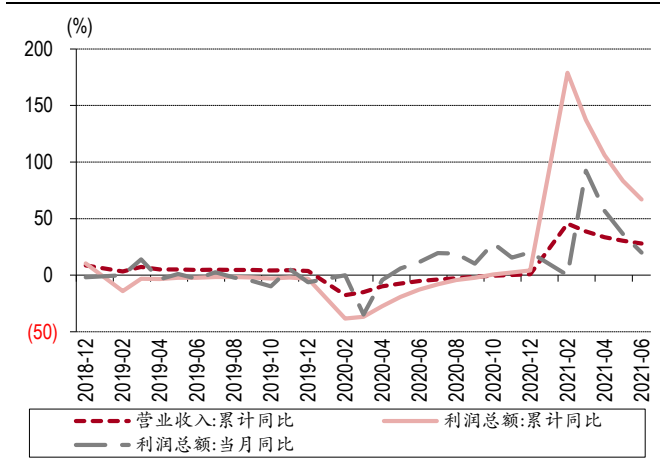
资料来源：万得，中银证券

## 重点指标分析

**6月收入利润增速继续下降。**6月工业企业利润同比增长20%，较5月下降16.4个百分点；1-6月工业企业利润累计同比增长66.9%，较1-5月下降16.5个百分点，比2019年1-6月份增长45.5%，两年平均增长20.6%；1-6月工业企业营业收入累计同比增长27.9%，较1-5月下降2.6个百分点。

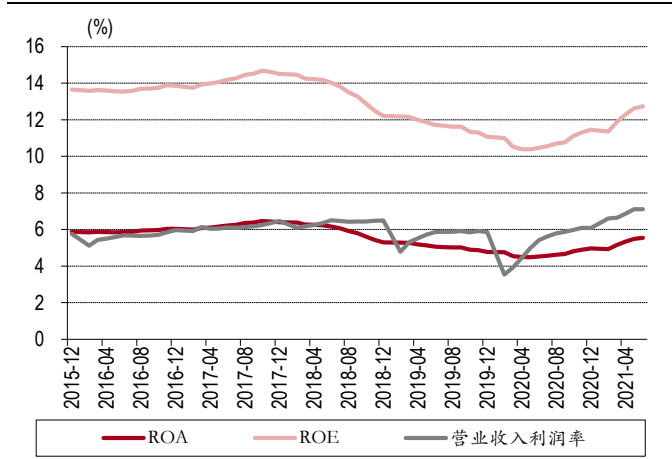
**盈利能力持续上行。**从12个月滚动ROE来看，6月为12.73%，较5月上升0.1%；12个月滚动ROA为5.54%，较5月上升0.05%；1-6月累计营业收入利润率为7.11%，较1-5月持平。6月盈利指标维持上行趋势，但上升速度有所放缓。

图表 2. 工业企业收入和利润增速



资料来源：万得，中银证券

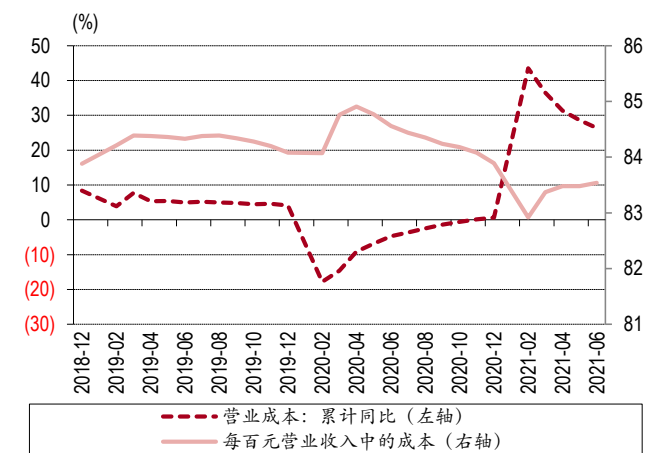
图表 3. 12个月滚动ROA和ROE以及收入利润率



资料来源：万得，中银证券

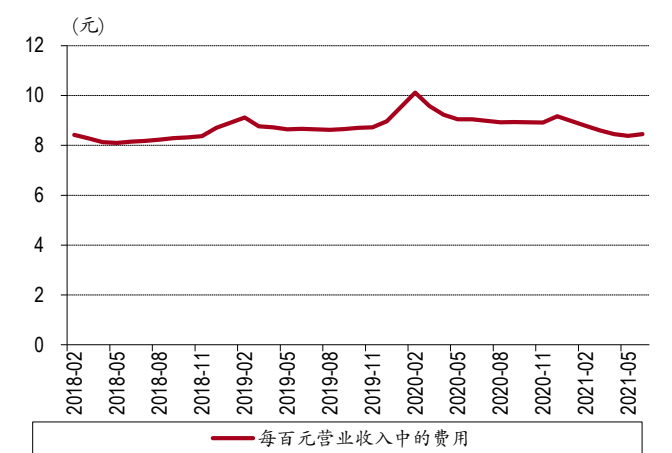
**成本上升，费用不再下降。**1-6月营业成本累计同比增长26.4%，较1-5月下降2.2个百分点，每百元营业收入中的成本为83.56元，较1-5月上升0.06元，受到大宗商品涨价的影响，成本上升趋势持续；从费用来看，1-6月每百元营业收入中的费用为8.45元，较1-5月上升0.07元。从1-5月费用结构看，增速方面，销售费用增速最高，其次是管理费用，财务费用增速较低，说明2021年融资成本较2020年没有明显上升；结构方面，1-5月营销费用和管理费用的占比均预缩下行，但财务费用的占比小幅上升，也印证了企业流动性处于较高水平时在压缩负债。

图表 4. 工业企业营业成本变化



资料来源：万得，中银证券

图表 5. 每百元营业收入中费用的变化

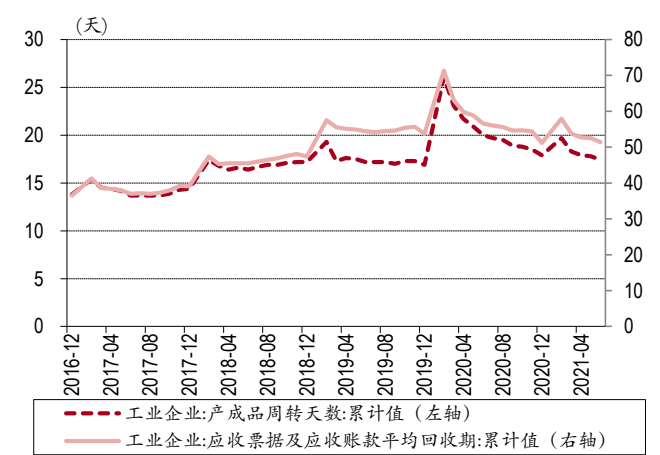


资料来源：万得，中银证券

资金周转天数持续下降。1-6月产成品周转天数为17.4天，较1-5月下降0.4天；应收票据及应收账款平均回收期为51.4天，较1-5月下降1.1天。

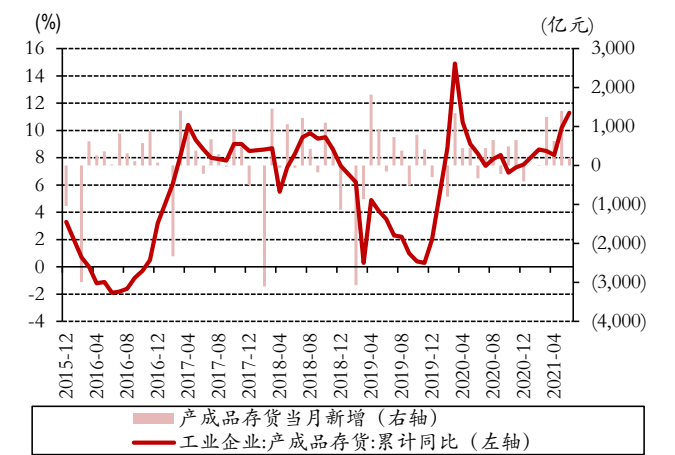
6月补库存印证需求强劲。1-6月工业企业产成品存货累计同比增长11.3%，较1-5月上升1.3个百分点；当月新增产成品存货200亿元，产成品补库存速度有所放缓。6月通常不是补库存旺季，我们认为此时的补库存主要是受到海外需求持续向中国转移导致的，但是受到原材料价格持续快速上升影响，生产端已经受到影响，预计补库存进程将明显放缓。

图表 6. 应收账款周转天数及产成品周转天数



资料来源：万得，中银证券

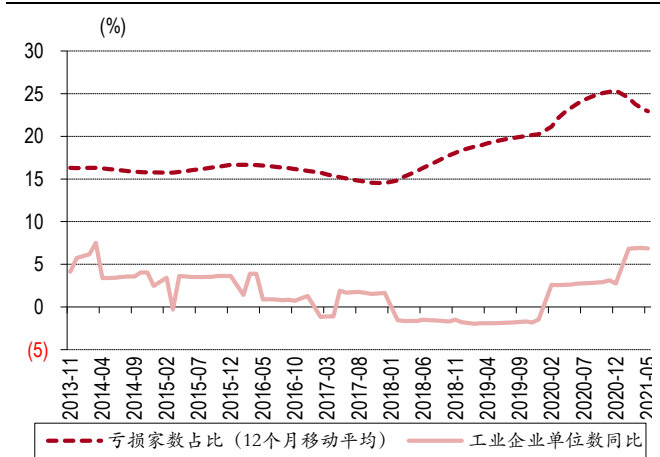
图表 7. 产成品存货增速



资料来源：万得，中银证券

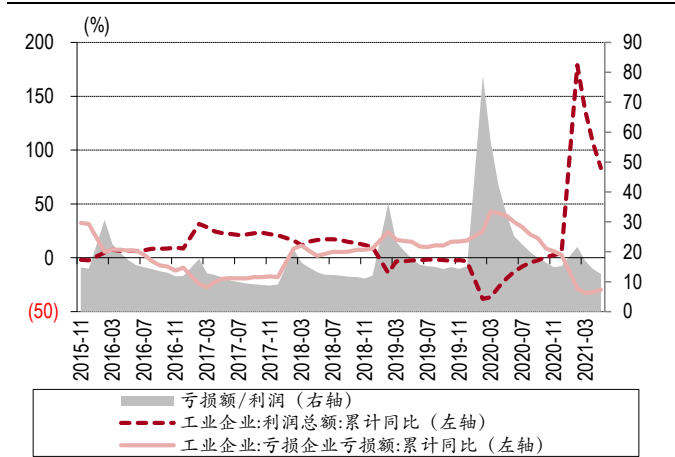
亏损情况继续好转。1-5月规模以上工业企业单位数12个月移动平均的亏损家数占比为22.94%，较1-4月下降0.37个百分点，较去年同期下降0.4个百分点；1-5月工业企业亏损额累计同比下降29.6%，较1-4月上升2.3个百分点，亏损额与利润的比值为12.57%，较1-4月下降1.7个百分点，较去年同期下降20.07个百分点。

图表 8. 规模以上工业企业数和亏损家数占比



资料来源：万得，中银证券

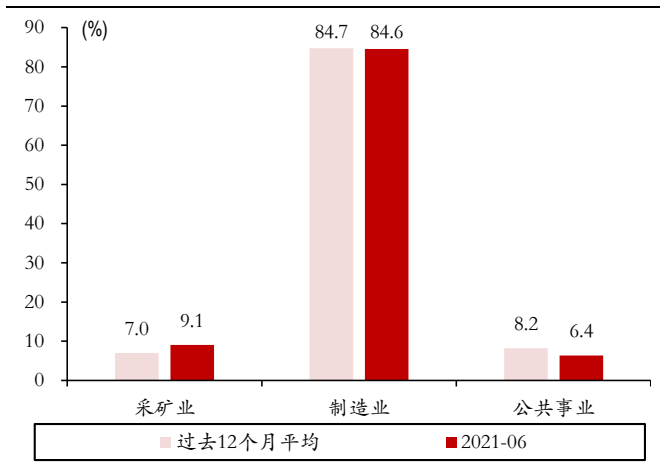
图表 9. 亏损额情况



资料来源：万得，中银证券

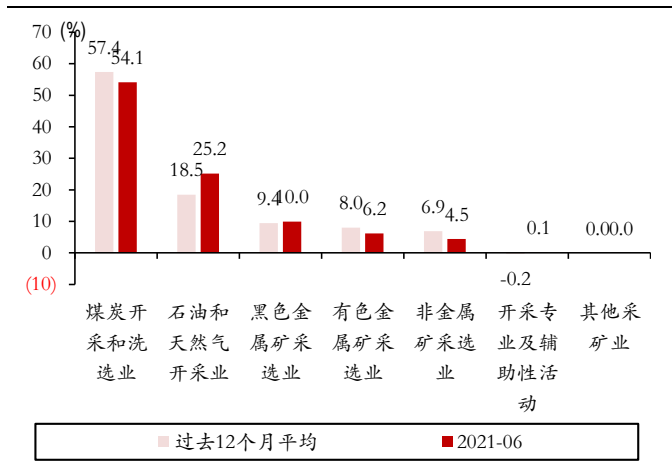
利润继续向上游集中。1-6月工业企业利润结构中，采矿业占比9.1%，明显高于过去12个月平均水平7%，制造业占比84.6%，与历史水平相当，公共事业利润占比6.4%。上游行业利润结构够，明显高于过去12个月平均水平的行业是石油天然气和黑色金属。我们认为上游行业利润占比偏高，主要与国际大宗商品价格上涨有关，另一方面，能源价格上涨，导致公共事业行业的原材料成本快速上行，因此导致公共事业在工业企业中的利润占比明显下降。

图表 10. 工业企业利润结构



资料来源：万得，中银证券

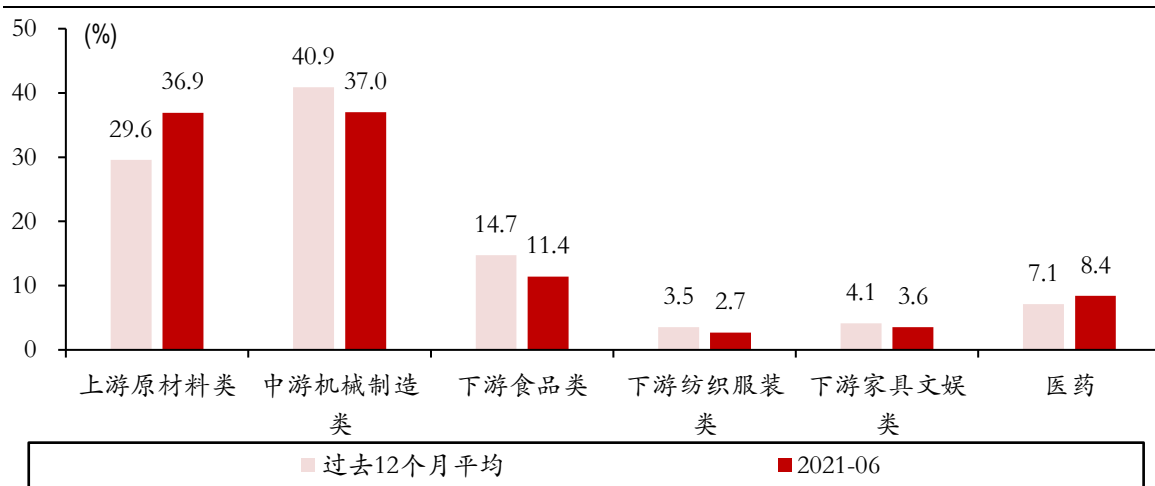
图表 11. 上游采矿业利润结构



资料来源：万得，中银证券

制造业利润结构也向上游明显集中。1-6月制造业行业内部，上游原材料利润占比36.9%，较过去12个月平均水平提高了7.3个百分点，其中石油天然气、钢铁、化学原料、有色行业利润占比分别较平均水平高出2.6/2.4/2.3/1.2个百分点。制造业当中利润占比上升的还有医药行业。与之相比，利润占比下降的主要是机械制造类和食品类，占比分别下降3.9个百分点和3.3个百分点。

图表 12. 制造业利润结构



资料来源：万得，中银证券

2021年1-6月行业利润增速普遍较快，41个细分行业中，40个行业盈利同比增加，1个行业同比持平。各行业利润普遍较快增长，七成行业盈利超过疫情前水平。有36个行业利润实现两位数及以上增长，占87.8%；有7个行业增速超过100%。与2019年同期相比，有29个行业利润实现增长，占70.7%。上游采矿业和原材料制造业企业利润增长明显，采矿业、原材料制造业利润同比分别增长1.33倍、1.83倍，对规模以上工业利润增长的贡献率合计为58.9%，利润两年平均增速分别为16.5%、35.8%，化工、钢铁、煤炭行业利润同比分别增长1.77倍、2.34倍、1.14倍，石油加工行业由上年同期亏损转为本期盈利，4个行业合计拉动规模以上工业利润同比增长29.1个百分点。高技术制造业利润同比增长62.0%，两年平均增长36.2%，比规模以上工业平均水平快15.6个百分点，拉动规模以上工业利润两年平均增长5.6个百分点。装备制造业利润同比增长39.5%，两年平均增长18.3%。高技术、装备制造业利润占规模以上工业的比重分别为18.3%、30.8%，比一季度分别提高1.5和0.7个百分点。电子、汽车、电气机械、通用设备、金属制品行业利润同比增长34%-53%，5个行业合计拉动规模以上工业利润同比增长12.7个百分点。消费品制造业利润同比增长38.6%，两年平均增长17.0%。

图表 13. 行业利润累计同比增速



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\\_22416](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_22416)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn