

# 企业盈利持续改善——6 月利润数据点评



东方证券  
ORIENT SECURITIES

## 研究结论

事件：7 月 27 日国家统计局公布最新工业企业利润数据，6 月工业企业利润总额同比增长 11.5%，前值为 6%，1-6 月累计同比下降 12.8%，前值为-19.3%。

- **工业企业利润增速继续反弹，盈利状况改善的原因在于生产持续修复和工业品价格降幅收窄。**6 月工业增加值同比增长 4.8%（前值 4.4%），PPI 同比下降 3%，与 5 月相比降幅收窄 0.7 个百分点。
- **从各细分行业来看，大部分行业利润边际改善，但行业间表现分化，反映不同行业修复程度存在差异。**1）在大宗商品价格触底回升的背景下，有色和黑色行业表现亮眼，1-6 月黑色和有色金属矿采选业累计同比分别为 24.2%（前值 20.9%）和-13.5%（-15.3%）；2）制造业继续改善，1-6 月制造业同比下降 9.8%（前值-16.6%），其中设备制造、汽车制造行业利润改善显著，1-6 月通用设备制造、专用设备制造和汽车制造业利润累计同比分别为-1.1%（前值-6.5%）、20.7%（前值 16.6%）和-20.7%（前值-33.5%）；3）从二季度单季利润情况来看，消费品制造业利润增速由负转正，电子行业利润大幅增长，原材料制造业因大宗商品价格回暖和基建项目加快推进，降幅有所收窄。二季度，消费品制造业利润同比增长 10.1%（前值-13.6%），其中食品、纺织行业利润分别增长 36.8%（前值-27.4%）和 19%（前值-38.8%）；电子行业二季度利润增长 47.6%（前值-12%）；周期性行业中的化工、钢铁二季度利润分别下降 13.5%（前值-56.5%）和 34.1%（前值-55.7%）。
- **各类型企业利润均有改善，其中国有控股企业改善显著但至今仍表现为大幅负增。**1-6 月国有控股企业利润总额累计同比为-28.5%（前值-39.3%）；股份制企业利润累计同比为-13.7%（前值-19.25%）；私营企业利润累计同比为-8.4%（前值-11%）。
- **企业库存增速回落。**1-6 月产成品存货累计同比增速为 8.3%（前值 9%），自 4 月起见顶回落。随着复工复产的不断推进，企业基本已恢复正常生产，前期上游积压的存货得以被消耗。
- **展望后续，企业盈利改善的趋势有望延续。**一方面，从工业品价格的角度，PPI 基数压力最大的时间点已过，且大宗商品价格在全球复工复产的预期之下触底反弹，价格修复将助力利润回升；另一方面，从生产的角度，“六稳”、“六保”是今年的首要任务，我们判断在失业率仍处于高位的情况下，积极的稳增长政策和宽松的流动性环境短期内不会有大幅转向，这为工业生产持续恢复创造了良好的环境；此外，从利润率的角度，工业企业累计营收利润率自 3 月以来逐月回升，盈利能力与去年同期的差距正不断缩小。

## 风险提示：

- 海外疫情继续发酵，影响外需进而抑制企业生产和利润。

报告发布日期

2020 年 07 月 229 日

证券分析师 陈至奕

021-63325888\*6044

chenzhiyi@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860519090001

证券分析师 孙金霞

021-63325888\*7590

sunjinxia@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515070001

证券分析师 王仲尧

021-63325888\*3267

wangzhongyao1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860518050001

联系人 曹靖楠

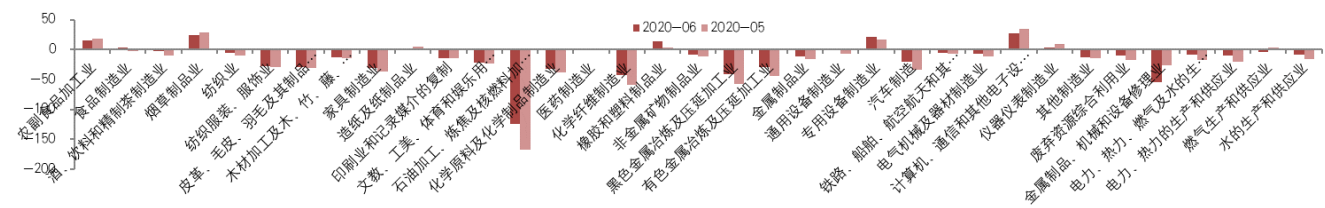
021-63325888\*3046

caojingnan@orientsec.com.cn

## 相关报告

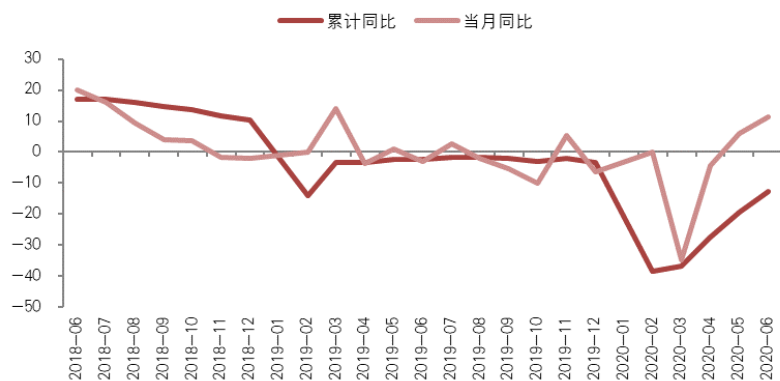
|                           |            |
|---------------------------|------------|
| 经济增速回升，边际改善趋缓——上半年经济数据点评  | 2020-07-17 |
| 外需环比复苏，推动景气升温——6 月 PMI 点评 | 2020-07-02 |
| 政府债券带动整体社融——5 月金融数据点评     | 2020-06-11 |

图 1：制造业企业利润总额累计同比（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：工业企业利润同比（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有损于本公司声誉或知识产权的修改、删节、增补、歪曲、篡改、复制或任何有损于本公司声誉或知识产权的行为。

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\\_3618](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_3618)

