

库存压力缓解，利润加速回升

——6月工业企业利润数据点评

投资要点：

► 油价及大宗商品价格回暖，推动规上工业企业利润加速上升

6月份规模以上工业企业实现利润总额6665.5亿元，较5月份增长842.1亿元，当月同比增长11.5%，较5月提升5.5个百分点，增幅继续扩大。从大类来看，在采矿业、制造业和电热气水均有改善，其中制造业和电热气水改善明显分别较上月提升6.8个百分点和8个百分点，而采矿业累计同比增速为-41.7%，较上月提升1.9个百分点。具体而言，由于需求端回暖，钢铁、油气开采、石油加工、有色等行业明显改善，钢铁、有色行业利润当月同比分别较5月份增加85.8%、73.4%，而油气开采行业利润当月同比增速降幅也较5月收窄了83.1个百分点。

► 企业库存压力缓解，PPI回暖态势有望延续

1-6月全国规模以上工业企业实现利润总额25114.9亿元，累计同比下降12.8%，比5月降幅收窄了6.5%，收窄速度有所减缓。从1-6月份整体看，计算机、通信和其他电子设备制造业、烟草制品业和黑色金属矿采选业等行业继续领跑，利润总额累计同比增长均超过20%，分别为27.2%、24.2%和24.2%。多数行业回暖加速，41个细分行业中有32个行业上半年增速较1-5月份增速加快，其中开采专业及辅助性活动，石油、煤炭及其他燃料加工业和化学纤维制造业回暖加速明显，分别较1-5月份增速扩大109.7%、43.3%和17.2%，也印证了石油化工行业正在逐步复苏。

库存压力进一步缓解，6月末规模以上工业企业产成品存货累计同比增加8.3%，增速较5月放缓0.9%。此外，企业单位成本转升为降，6月规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为84.56，较5月减少0.21元。反映工业企业盈利趋势向好，PPI回暖态势有望延续。

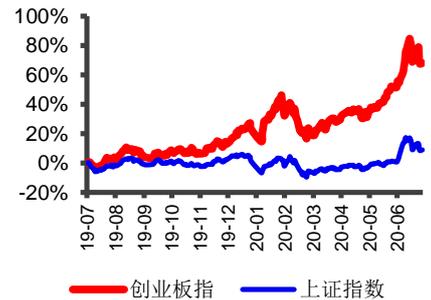
► 利润结构性改善，建议关注黄金白银表现

随着经济不断复苏，二季度以来工业企业利润连续增长，趋势整体向好，但上半年工业企业利润累计同比增速仅-12.8%，受海外疫情影响，很多行业利润仍未恢复去年同期水平。利润增速回暖主要依靠石油化工等个别产业的复苏，而部分行业表现不尽人意，如其他采矿业，金属制品、机械和设备修理业等行业上半年累计同比增速进一步下滑，利润结构有待进一步优化。目前全球疫情不断新高、局势动荡加剧，建议继续关注大类资产中黄金和白银的表现。

风险提示

宏观经济大幅下行

相对市场表现



张晓春 分析师

执业证书编号：S0590513090003

电话：0510-82832053

邮箱：zhangxc@glsc.com.cn

徐铮辉 联系人

电话：0510-82832053

邮箱：xzhang@glsc.com.cn

张晓春 联系人

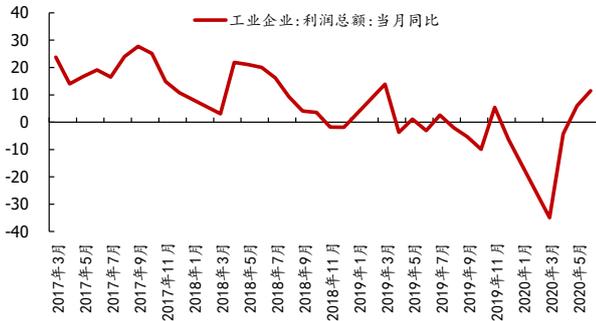
电话：0510-82832053

邮箱：zhangxc@glsc.com.cn

相关报告

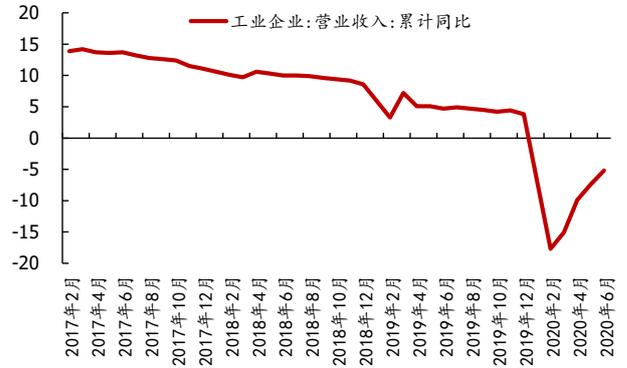
- 1、《经济逐步回暖，哪些数据有看点？》
2020.06.17
- 2、《不畏浮云遮望眼，风物长宜放眼量》
2020.06.15
- 3、《物价持续回落，后续依然承压》
2020.06.11

图表 1: 工业企业利润总额单月同比增幅继续扩大



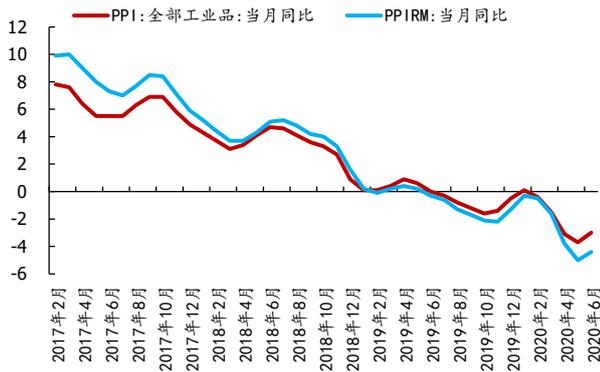
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 2017 年来工业企业营业收入累计同比增速



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: PPI 触底反弹, 工业企业盈利回暖



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: 2017 年以来工业企业产成品周转天数



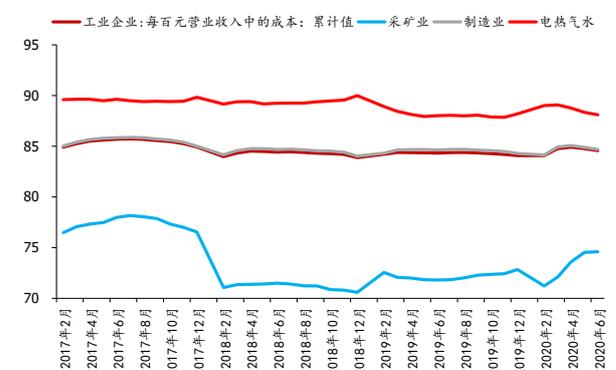
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 5: 企业库存压力继续减少



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 每百元主营业务收入成本转升为降



来源: Wind, 国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银

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_3633



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>