

周期和科技引领利润改善

——2020年6月工业利润点评

宏观简报

2020年6月工业利润同比增长11.5%（前值6.0%，去年同期为-3.0%），1-6月累计工业利润同比下滑12.8%（前值-19.3%），工业利润增长略超预期，工业生产改善、PPI降幅收窄、低基数等原因是促进本月工业利润大幅改善的主要原因。

目前工业利润改善的主要行业是石油加工、化工、钢铁、非金属矿、机械制造、电力等周期类行业的恢复，在生产端基建和地产投资恢复带动下，此类行业利润预计是可持续的；计算机、电子和通信等高新技术行业是二季度利润高增长最快的行业（二季度增长34.6%（一季度为-17.1%），其中，电子行业二季度利润增长47.6%（一季度为-12.0%）），在政策支撑和需求支撑下预计未来利润高速增长的趋势也会继续维持；而消费类行业利润改善预计仍将缓慢。出口类行业受海外疫情和中美关系的不确定性影响，后续存在一定的不确定性。总体来看，在国内新冠疫情得到控制的前提下，预计生产端的持续改善仍会带动利润高改善，而当前需求端恢复略缓慢，利润改善或也相应迟缓，同时叠加去年下半年工业利润的低基数，工业利润将会继续改善

分析师

张文朗（执业证书编号：S0930516100002）
021-52523808
zhangwenlang@ebcn.com

郭永斌（执业证书编号：S0930518060002）
010-56513153
guoyb@ebcn.com

2020年6月工业利润同比增长11.5%(前值6.0%,去年同期为-3.0%),1-6月累计工业利润同比下滑12.8%(前值-19.3%),工业利润增长略超预期。工业利润的强势反弹主要有以下三方面的原因:

第一,6月份规模以上工业企业基本全部复工,地产投资、基建投资、出口超预期等多因素叠加导致工业生产持续向好(6月工业增加值同比增长4.8%(前值为4.4%)),带动工业利润复苏。其中改善较多的行业包括采矿业、石油冶炼、化学原料和化学纤维制造、非金属矿物、黑色冶炼和加工、机械制造、汽车制造、电器机械制造、计算机通信电子制造等主要行业。

第二,PPI触底回升促进工业利润回升,6月份,PPI、PPIRM降幅比5月份分别收窄0.7和0.6个百分点,双双扭转了今年以来降幅持续扩大的趋势。根据统计局初步测算,6月份工业品价格变动影响全部规模以上工业企业利润增速比5月份回升5.3个百分点。

第三、去年同期的低基数也促进了工业利润改善。

分行业利润来看,工业生产分化导致工业利润继续分化,其中石油加工、化工、钢铁、非金属矿、机械制造、高新技术产业、电力等重点行业利润改善明显。

1-6月份采矿业工业利润同比下滑41.7%(前值-43.6%),石油开采和有色金属开采促进采矿利润增速降幅收窄。

1-6月制造业利润同比增速下滑9.8%(前值-16.6%),降幅继续收窄。其中6月份,钢铁、有色行业利润同比分别增长35.3%、24.1%,5月份则分别下降50.5%、49.3%,石油加工行业利润增长1.86倍,5月份为增长8.9%,利润改善较多的行业包括石油冶炼、化学原料制造和化纤制造、橡胶制造、非金属矿物制造、黑色冶炼和压延、有色冶炼和压延、通用设备制造和专用设备制造,上述行业利润改善主要依托于地产、基建投资的快速增长。另外,计算机通信和其他电子设备制造等高新技术产业对利润贡献最多,二季度,高技术制造业利润增长34.6%(一季度为-17.1%),为增速最高的行业板块,其中,受订单转移到国内以及内需增加影响,电子行业二季度利润增长47.6%(一季度为-12.0%)。同时,医药行业也大幅转正,食品、烟草、饮料等必需品消费行业增长平稳。

1-6月公用事业利润同比下滑8.7%(前值-16.7%),降幅大幅收窄,主要是煤炭价格下跌所致,符合预期。

所有类型企业利润均有改善,但国有控股企业利润改善更多。1-6月,国有控股企业利润同比下降28.5%(前值-39.9%);股份制企业利润同比下降13.7%(前值-19.9%);外商及港澳台商投资企业利润同比下降8.8%(前值-18.4%);私营企业利润同比下降8.4%(前值-11.0%)。

截至6月底,产成品库存同比增长8.4%(前值9.0%),复工推进工业生产逐步改善,带动存货增长放缓,后续随着工业的继续恢复,存货增长或继续放缓,但需要注意,截至6月底应收账款平均回收期为56.6天(前值58.8天),同比增加8.8天,尽管应收账款回收期比前一个月有好转,但整体仍高于去年同期,表明企业资金周转压力仍较大。

总体来看，在国内复工推动下，工业生产和价格的改善均对利润改善产生贡献。在国内新冠疫情得到控制的前提下，预计生产端的持续改善仍会带动利润高改善，而当前需求端恢复略缓慢，利润改善或也相应迟缓，但叠加去年下半年工业利润的低基数，总体来看，工业利润将会继续改善。行业来看，目前工业利润改善的主要行业是石油加工、化工、钢铁、非金属矿、机械制造、电力等周期类行业的恢复，在生产端恢复带动下，此类行业利润预计是可持续的；高新技术行业在政策支撑和需求支撑下预计未来利润高速增长的趋势也会继续维持；而消费类行业利润改善预计仍将缓慢。出口类行业受海外疫情和中美关系的不确定性影响，后续存在一定的不确定性。

表 1: 各行业工业利润累计同比增速 (单位: %)

行业	2020-4	2020-5	2020-6
采矿业	-35.20	-43.6	-41.70
煤炭开采和洗选业	-27.00	-31.2	-31.20
石油和天然气开采业	-56.40	-75.8	-72.60
黑色金属矿采选业	40.30	20.9	24.20
有色金属矿采选业	-31.80	-15.3	-13.50
非金属矿采选业	-2.90	2.0	-5.60
开采辅助活动	NA	-156.8	-47.10
其他采矿业	-50.00	0.0	-50.00
制造业	-26.80	-16.6	-9.80
农副食品加工业	20.00	19.0	14.80
食品制造业	-13.00	-2.5	4.00
酒、饮料和精制茶制造业	-8.90	-9.6	-2.90
烟草制品业	22.60	28.1	24.20
纺织业	-19.80	-10.3	-5.60
纺织服装、服饰业	-34.80	-29.2	-27.40
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	-32.20	-30.3	-29.50
木材加工及木、竹、藤、棕、草制品	-17.10	-14.2	-13.30
家具制造业	-37.20	-36.3	-29.90
造纸及纸制品业	5.50	5.6	0.00
印刷业和记录媒介的复制	-21.20	-14.8	-13.80
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	-31.80	-22.5	-21.00
石油加工、炼焦及核燃料加工业	-213.30	-167.4	-124.10
化学原料及化学制品制造业	-48.00	-38.6	-32.20
医药制造业	-7.40	-0.5	2.10
化学纤维制造业	-60.40	-59.1	-41.90
橡胶和塑料制品业	-11.90	3.6	14.00
非金属矿物制品业	-19.70	-12	-8.70
黑色金属冶炼及压延加工业	-60.40	-57.2	-40.30
有色金属冶炼及压延加工业	-40.30	-43.7	-29.40
金属制品业	-22.30	-15.9	-11.20
通用设备制造业	-17.60	-6.5	-1.10
专用设备制造业	-3.10	16.6	20.70
汽车制造	-52.10	-33.5	-20.70
铁路、船舶、航空和其他运输设备	-11.70	-6.5	-4.80
电气机械及器材制造业	22.20	11.6	6.40

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_3677



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn