

工业企业利润增速呈现对勾型反弹

——1-5月工业企业利润点评

宏观数据点评

2020年6月29日

报告摘要：

1至5月份，全国规模以上工业企业实现利润总额18434.9亿元，同比下降19.3%，降幅比1至4月份收窄8.1个百分点。

● 工业企业利润增速继续回升

5月份，规模以上工业企业实现利润总额5823.4亿元，同比增长6.0%，4月份为下降4.3%。工业企业利润改善主要是工业企业营业收入利润率改善的结果。国内疫情虽有反复但整体已得到控制，不会打乱产能复苏节奏，从趋势上看，预计6月份工业企业利润将进一步恢复。

● 库存压力有所减缓

5月末，规模以上工业企业产成品存货增速比4月末回落1.6个百分点；产成品存货周转天数为20.9天，比4月末减少0.8天。5月库存压力继续减缓，但去库存仍需时日。未来来看，随着基建逐步发力，内需改善预计将带动去库存进一步推进。外需来看，虽然美国疫情明显反弹，但反弹主要集中在共和党控制州，而共和党一直主张优先复产复工而非防疫，因此外需仍有保证。总体来看预计6月库存压力将继续减缓。

● 未来展望：基建发力，工业企业利润仍有修复空间

5月以来，政府债券发行速度明显提升，财政扩张空间得到释放，基建投资增速有望得到保障。另一方面，按计划7月底前发完的特别国债中，有7000亿可用于项目资本金，按照20%的杠杆率最高可带动3.5万亿元基建投资。因此未来基建有望发力，工业增加值和工业企业利润增速仍有修复空间。

● 风险提示

海外疫情二次爆发，消费回升不及预期，宽松政策不达预期等。

民生证券研究院

分析师：解运亮

执业证号：S0100519040001

电话：010-85127665

邮箱：xieyunliang@mszq.com

研究助理：付万丛

执业证号：S0100119080008

电话：010-85127665

邮箱：fuwancong@mszq.com

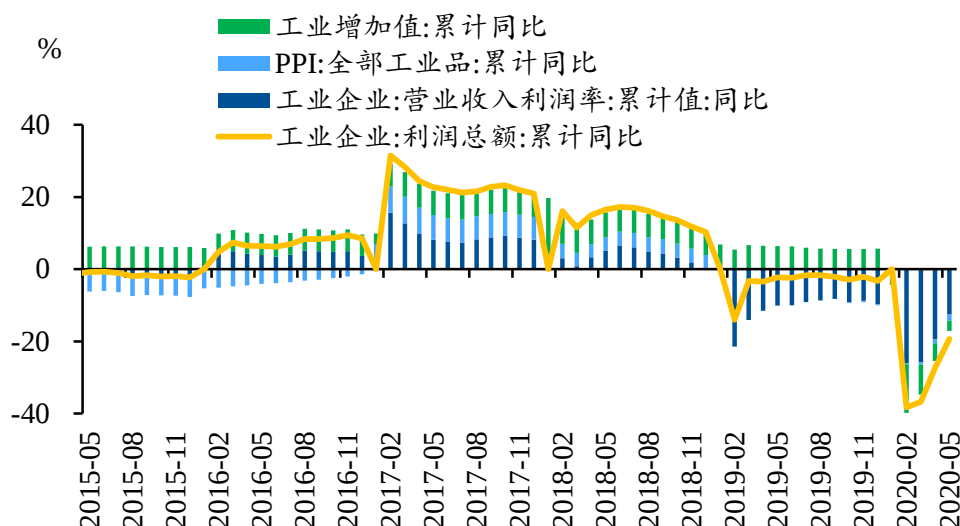
目录

一、工业企业利润增速继续回升.....	3
二、重要信息：工业品购进价格回落幅度高于出厂价格回落幅度，带动企业盈利回升.....	5
三、未来展望：工业企业利润增速呈现对勾型反弹.....	5

一、工业企业利润增速继续回升

5月工业企业利润增速继续回升。1至5月份，全国规模以上工业企业实现利润总额18434.9亿元，同比下降19.3%，降幅比1至4月份收窄8.1个百分点。5月份，规模以上工业企业实现利润总额5823.4亿元，同比增长6.0%，4月份为下降4.3%。工业企业利润改善主要是工业企业营业收入利润率改善的结果。国内疫情虽有反复但整体已得到控制，不会打乱产能复苏节奏，从趋势上看，预计6月份工业企业利润将进一步恢复。

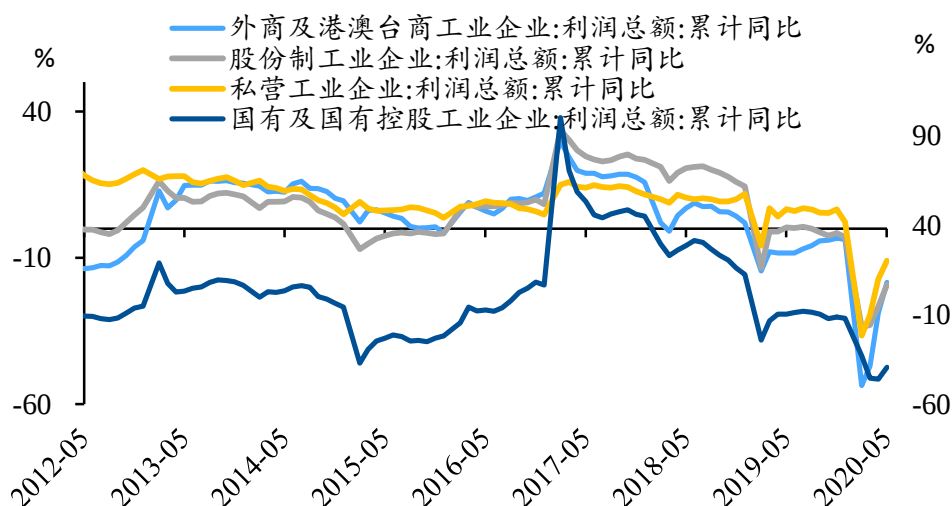
图1：工业企业营业收入利润率改善带动工业企业利润增速回暖



资料来源：Wind，民生证券研究院

非国企业工业企业利润修复。1至5月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额4404.2亿元，同比下降39.3%；股份制企业实现利润总额13478.8亿元，下降19.2%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额4659.2亿元，下降18.4%；私营企业实现利润总额5607.3亿元，下降11.0%。非国企业工业企业利润修复，对于缓解我国就业压力有很大意义。

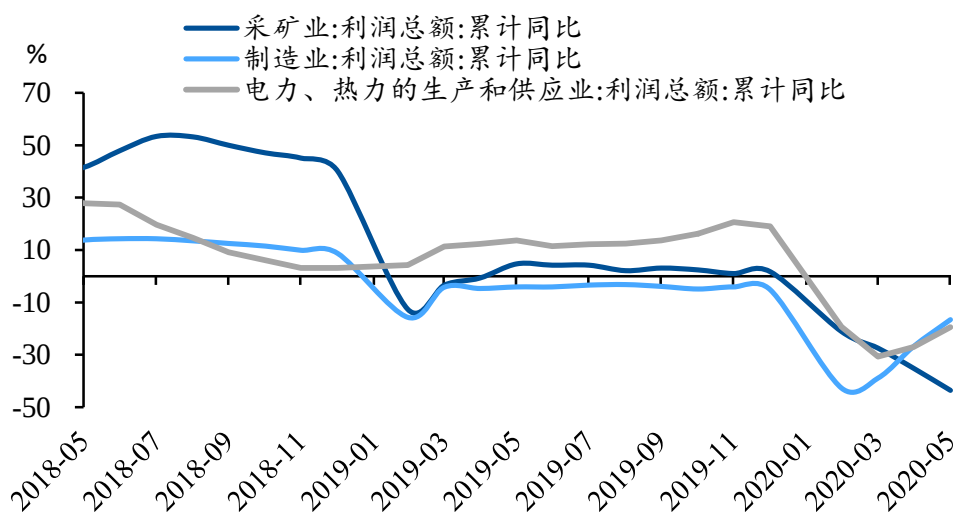
图2：非国企业工业企业利润修复



资料来源：Wind，民生证券研究院

制造业利润环比继续回升。1至5月份，采矿业实现利润总额1291.6亿元，同比下降43.6%；制造业实现利润总额15461.9亿元，下降16.6%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额1681.4亿元，下降16.7%。1至5月份，在41个工业大类行业中，10个行业利润总额同比增加，1个行业持平，30个行业减少。主要行业利润情况如下：计算机、通信和其他电子设备制造业利润总额同比增长34.7%，农副食品加工业增长19.0%，专用设备制造业增长16.6%，石油和天然气开采业下降75.8%，黑色金属冶炼和压延加工业下降57.2%，有色金属冶炼和压延加工业下降43.7%，化学原料和化学制品制造业下降38.6%，汽车制造业下降33.5%，煤炭开采和洗选业下降31.2%，电力、热力生产和供应业下降19.5%，非金属矿物制品业下降12.0%，电气机械和器材制造业下降11.6%，纺织业下降10.3%，通用设备制造业下降6.5%，石油、煤炭及其他燃料加工业由同期盈利转为亏损。

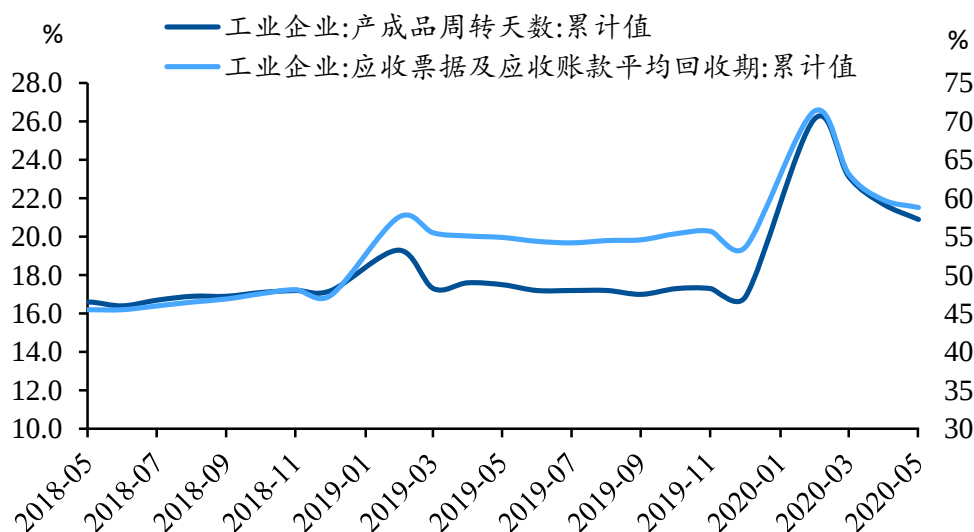
图3：三大行业工业企业利润累计同比增速



资料来源：Wind，民生证券研究院

库存压力有所减缓。5月末，规模以上工业企业产成品存货增速比4月末回落1.6个百分点；产成品存货周转天数为20.9天，比4月末减少0.8天。5月库存压力继续减缓，但去库存仍需时日。未来来看，随着基建逐步发力，内需改善预计将带动去库存进一步推进。外需来看，虽然美国疫情明显反弹，但反弹主要集中在共和党控制州，而共和党一直主张优先复产复工而非防疫，因此外需仍有保证。总体来看预计6月库存压力将继续减缓。

图 4: 从被动补库存到被动去库存



资料来源: Wind, 民生证券研究院

二、重要信息：工业品购进价格回落幅度高于出厂价格回落幅度，带动企业盈利回升

重要信息一，成本上升压力明显缓解。5月份，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为84.29元，同比增加0.21元，增加额比4月份明显减少1.00元，缓解了3、4月份以来单位成本大幅上升给企业经营带来的压力。

重要信息二，工业品价格变动增加企业盈利空间。5月份，工业生产者出厂价格同比下降3.7%，降幅比4月份扩大0.6个百分点。同时，工业生产者购进价格同比下降5.0%，降幅比4月份扩大1.2个百分点。工业品购进价格回落幅度明显超过出厂价格回落幅度，有利于增加企业盈利空间。

重要信息三，石油加工、电力、化工、钢铁等重点行业利润改善明显。在成本压力减缓、市场需求改善、相关扶持政策效果显现等多重有利因素作用下，石油加工、电力、化工、钢铁行业利润明显改善。石油加工行业利润由4月份全行业亏损218.0亿元转为5月份盈利116.2亿元，同比增长8.9%。5月份，电力行业利润增长10.9%，4月份为下降15.7%；化工行业利润下降9.6%，降幅比4月份收窄19.7个百分点；钢铁行业利润下降50.5%，降幅收窄15.1个百分点。

三、未来展望：工业企业利润仍有修复空间

基建发力，工业企业利润有望持续修复。5月以来，政府债券发行速度明显提升，财政扩张空间得到释放，基建投资增速有望得到保障。另一方面，按计划7月底前发完的特别国债中，有7000亿可用于项目资本金，按照20%的杠杆率最高可带动3.5万亿元基建投资。因此未来基建有望发力，工业增加值和工业企业利润增速或持续修复。

工业企业利润增速呈现对勾型反弹。2月份，受疫情影响复工率处于低位，工业企业

利润增速呈现断崖式下跌。之后随着复工复产深入推进，生产经营秩序逐步恢复，工业企业效益状况持续改善，5月利润增速实现由负转正。但从累计同比增速来看，工业企业利润呈现对勾型反弹，预示着工业生产要想恢复至正常水平仍需时日。未来来看，财政发力逐渐得到体现，货币政策对中小微企业的支持也进一步加强，预计工业企业利润增速将持续回暖。

风险提示：海外疫情二次爆发，消费回升不及预期，宽松政策不达预期等。

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_4294

