

2022年06月28日

证券研究报告—宏观策略日报

宏观策略日报：5月份企业利润降幅收窄，关注中下游利润修复

证券分析师：胡少华

执业证书编号：S0630516090002

电话：021-20333748

邮箱：hush@longone.com.cn

证券分析师：刘思佳

执业证书编号：S0630516080002

电话：021-20333778

邮箱：liusj@longone.com.cn

证券分析师：王洋

执业证书编号：S0630513040002

电话：021-20333312

证券分析师：赵从栋

执业证书编号：S0630520020001

电话：021-20333784

邮箱：zhaocd@longone.com.cn

相关研究报告

投资要点：

5月企业利润降幅收窄，关注中下游利润修复

2022年1-5月，全国规模以上工业企业利润总额同比增长1%，前值3.5%。5月当月同比下降6.5%，较前值收窄2个百分点。

(1) 工业企业效益小幅回升，5月份利润总额同比降幅收窄2个百分点。一是利润率有所上升，1-5月营收利润率6.47%，同比下降0.52个百分点，但较前值上升0.12个百分点。二是费用率下降。留底退税等企业纾困措施仍继续发挥作用，1-5月每百元营业收入中的费用为7.88元，连续4个月下降。但营收成本仍有所上升，每百元营收成本84.42元，同比增加0.83元，较前值上升0.12元。

(2) 装备制造业改善幅度最大，能源类贡献最高。5月份，装备制造业利润同比下降9%，降幅较上月大幅收窄23.2个百分点，是利润边际改善最大的行业。能源产品产量保持较快增长，加之价格仍然维持高位运行，煤炭、石油等上游能源行业利润累计同比增速仍然维持在三位数以上，但较前值分别下滑24.6和3个百分点。前期降幅较快的汽车制造业依然较前值下滑4.1个百分点至-37.5%。但从测算的当月增速来看，降幅已经大幅收窄。

(3) 预计中下游制造业利润占比会逐步上升。随着上游铜、钢材等商品价格回落，市场需求逐步恢复，加之扩内需、促消费政策效益持续释放，估计中下游制造业利润占比会有较快恢复。根据我们测算，5月上、中、下游行业利润增量已经开始向下移动，上游占比由35.3%降至30.6%，中游由34.2%升至36.1%，下游由30.6%升至33.3%，预计6月份会继续向中下游转移。

(4) 企业库存仍处相对较高水平。5月末，产成品存货累计同比19.7%，前值20%，仅有小幅下降。不过，从高频数据来看，5月沿海八大枢纽港口集装箱吞吐量同比增长4.1%，较前值增长3.8个百分点，6月中旬已升至11.7%，全国重点港口运输平稳有序，主要物流指标整体回暖，后期库存可能有所下降。

(5) 预计6月份利润回升情况可能会更好。5月份仍然是疫情影响较大的月份，防疫封控措施仍然较严，对企业利润影响仍然较大。6月份，疫情大幅好转，企业复工复产速度加快，物流堵点改善，供应链逐步恢复正常，经济恢复程度要好得多，工业企业利润增速估计将得到更大幅度改善。

借鉴2020年疫情时的经验，工业企业利润在2月触底后，至当年5月重新回正。按此推算，利润增速可能会在7月份回正，如果经济恢复情况较好，也不排除提前回正的可能。

(6) 总体来看，海外经济增速下行速度可能会加快，铜等商品价格已率先反应，上游原材料价格可能会有所回落，尤其是全球定价的相关商品。另一方面，中美周期错位可能会延续，国内生产、需求可能会加快复苏，预计中下游制造业的利润修复会加快，建议关注相应投资机会。

融资余额减少。6月24日，A股融资余额14868.30亿元，环比减少11.76

亿元；融资融券余额 15796.24 亿元，环比增长 0.66 亿元。融资余额减融券余额 13940.36 亿元，环比减少 24.18 亿元。

陆股通净流入，港股通净流入。6月27日，陆股通当日净买入 72.65 亿元，其中买入成交 625.57 亿元，卖出成交 552.92 亿元，累计净买入成交 17034.11 亿元。港股当日净买入 42.64 亿港元，其中买入成交 336.45 亿港元，卖出成交 293.80 亿港元，累计净买入成交 23796.36 亿港元。

货币市场利率上涨。6月27日，存款类机构质押式回购加权利率隔夜为 1.4325%，上涨 0.32BP，一周为 1.9536%，上涨 15.58BP。中债国债到期收益率 10 年期为 2.8329%，上涨 3.51BP。

美股下跌，欧股涨跌不一。6月27日，道琼斯工业平均指数报收 31438.26 点，下跌 0.20%；标普 500 指数报收 3900.11 点，下跌 0.30%；纳斯达克指数报收 11524.55 点，下跌 0.72%。欧洲股市，法国 CAC 指数报收 6047.31 点，下跌 0.43%；德国 DAX 指数报收 13186.07 点，上涨 0.52%；英国富时 100 指数报收 7258.32 点，上涨 0.69%。亚太市场方面，日经指数报收 26491.97 点，上涨 1.23%；恒生指数报收 22229.52 点，上涨 2.35%。

美元指数下跌。6月27日，美元指数下跌 0.1734，至 103.9569。人民币兑美元即期汇率报收 6.6878，升值 58 个 BP。离岸人民币兑美元即期汇率报收 6.6928，贬值 102 个 BP。人民币兑美元中间价报收 6.6850，调升 150 个 BP。欧元兑美元上涨 0.28%，至 1.0585。美元兑日元上涨 0.20%，至 135.4770。英镑兑美元下跌 0.07%，至 1.2265。

黄金下跌、原油上涨、伦铜下跌。6月27日，COMEX黄金期货下跌 0.34%，报收 1824.00 美元/盎司。WTI 原油期货上涨 1.8%，报收 109.57 美元/桶。布伦特原油期货上涨 1.7%，报收 115.09 美元/桶。LME 铜 3 个月期货下跌 0.29%，报收 8357 美元/吨。

正文目录

1. 宏观要点	4
2. A 股市场	4
3. 市场资金情况	6
3.1. 沪港通、深港通	7
3.2. 利率情况	8
4. 海外市场	8
5. 汇率	9
6. 大宗商品	10

图表目录

图 1 (上证综合指数及成交量, 点, 亿元)	5
图 2 (深证成分指数及成交量, 点, 亿元)	5
图 3 (创业板指数, 点, 亿元)	5
图 4 (科创 50 指数, 点, 亿元)	5
图 5 (融资余额, 亿元)	7
图 6 (融资融券余额, 亿元)	7
图 7 (融资余额与融券余额之差, 亿元)	7
图 8 (沪股通深股通当日净买入成交金额, 百万元)	7
图 9 (沪股通、深股通净买入成交金额累计, 百万元)	7
图 10 (存款类机构质押式回购加权利率:1 天, %)	8
图 11 (存款类机构质押式回购加权利率:7 天, %)	8
图 12 (中债国债到期收益率 10 年期, %)	8
图 13 (中债国债到期收益率 1 年期, %)	8
图 14 (美国道琼斯工业平均指数)	9
图 15 (美国标准普尔 500 指数)	9
图 16 (美国纳斯达克综合指数)	9
图 17 (恒生指数)	9
图 18 (美元指数, 1973 年=100)	9
图 19 (美元兑人民币: 即期汇率)	9
图 20 (COMEX 黄金期货, 美元/盎司)	10
图 21 (LME 铜 3 个月期货收盘价, 美元/吨)	10
图 22 (布伦特原油期货价格, 美元/桶)	10
图 23 (美国 WTI 原油期货, 美元/桶)	10
表 1 行业涨跌幅情况	6
表 2 A 股市场涨跌幅前五	6

1. 宏观要点

5 月企业利润降幅收窄，关注中下游利润修复

2022 年 1-5 月，全国规模以上工业企业利润总额同比增长 1%，前值 3.5%。5 月当月同比下降 6.5%，较前值收窄 2 个百分点。

(1) 工业企业效益小幅回升，5 月份利润总额同比降幅收窄 2 个百分点。一是利润率有所上升，1-5 月营收利润率 6.47%，同比下降 0.52 个百分点，但较前值上升 0.12 个百分点。二是费用率下降。留底退税等企业纾困措施仍继续发挥作用，1-5 月每百元营业收入中的费用为 7.88 元，连续 4 个月下降。但营收成本仍有所上升，每百元营收成本 84.42 元，同比增加 0.83 元，较前值上升 0.12 元。

(2) 装备制造业改善幅度最大，能源类贡献最高。5 月份，装备制造业利润同比下降 9%，降幅较上月大幅收窄 23.2 个百分点，是利润边际改善最大的行业。能源产品产量保持较快增长，加之价格仍然维持高位运行，煤炭、石油等上游能源行业利润累计同比增速仍然维持在三位数以上，但较前值分别下滑 24.6 和 3 个百分点。前期降幅较快的汽车制造业依然较前值下滑 4.1 个百分点至 -37.5%。但从测算的当月增速来看，降幅已经大幅收窄。

(3) 预计中下游制造业利润占比会逐步上升。随着上游铜、钢材等商品价格回落，市场需求逐步恢复，加之扩内需、促消费政策效益持续释放，估计中下游制造业利润占比会有较快恢复。根据我们测算，5 月上、中、下游行业利润增量已经开始向下移动，上游占比由 35.3% 降至 30.6%，中游由 34.2% 升至 36.1%，下游由 30.6% 升至 33.3%，预计 6 月份会继续向中下游转移。

(4) 企业库存仍处相对较高水平。5 月末，产成品存货累计同比 19.7%，前值 20%，仅有小幅下降。不过，从高频数据来看，5 月沿海八大枢纽港口集装箱吞吐量同比增长 4.1%，较前值增长 3.8 个百分点，6 月中旬已升至 11.7%，全国重点港口运输平稳有序，主要物流指标整体回暖，后期库存可能有所下降。

(5) 预计 6 月份利润回升情况可能会更好。5 月份仍然是疫情影响较大的月份，防疫封控措施仍然较严，对企业利润影响仍然较大。6 月份，疫情大幅好转，企业复工复产速度加快，物流堵点改善，供应链逐步恢复正常，经济恢复程度要好得多，工业企业利润增速估计将得到更大幅度改善。

借鉴 2020 年疫情时的经验，工业企业利润在 2 月触底后，至当年 5 月重新回正。按此推算，利润增速可能会在 7 月份回正，如果经济恢复情况较好，也不排除提前回正的可能。

(6) 总体来看，海外经济增速下行速度可能会加快，铜等商品价格已率先反应，上游原材料价格可能会有所回落，尤其是全球定价的相关商品。另一方面，中美周期错位可能会延续，国内生产、需求可能会加快复苏，预计中下游制造业的利润修复会加快，建议关注相应投资机会。

2. A 股市场

上交易日上证指数延续收红，收盘上涨 29 点，涨幅 0.88%，收于 3379 点。深成指、创业板延续收涨，房地产开发、证券等板块震荡整理。

上交易日上证指数再次高开向上，跳过 555 日均线压力，再收红阳线，最近两个交易日连收两个向上跳空的缺口，市场情绪明显高涨。昨日指数在黄金分割 61.8% 压力位处受阻，K 线收小上影线。量能有所放大，但大单资金仍呈净流出，全天净流出超 49 亿元。金额虽不大，但与市场的做多热情不相匹配，短线仍需大单资金的驰援。日线 MACD 略有走弱迹象，但日线 KDJ、MACD 仍呈金叉。黄金分割 61.8% 的压力位是较重压力，在技术上在较强的技术分析意义，指数即便能够短暂上破，但在此附近的反复震荡也不可避免。震荡中或操作难度大，行情不好把握。

上证周线收小实体红 K 线，昨日跳空向上，上破了 30 周均线强压力，表现强势。目前周 KDJ、MACD 金叉延续，尚未明显走弱。目前指数下方有 30 周均线与缺口 3350 点附近的强支撑，而上方是 60 周均线重合 90 周均线 3450 点附近的强压力。短线指数或在此区间震荡。

上交易日深成指、创业板双双收涨，深成指收盘上涨 1.1%，创业板收盘上涨 0.22%。两指数均上破了各自黄金分割 50% 压力位，但深成指仍面临缺口压力位需要突破。而创业板表现弱于其他指数，分钟线指标已率先走弱。短线两指数或呈震荡态势。

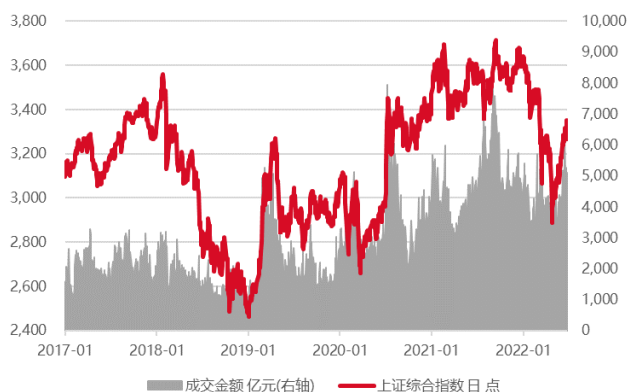
上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比高达 85%，收红个股占比 56%，涨超 9% 的个股 131 只，跌超 9% 的个股 7 只。赚钱效应较好。

在同花顺行业板块中，煤炭开采加工板块大涨第一，收盘上涨 4.21%，但指数上方临近较大缺口压力位需突破。其次，酒店及餐饮、景点及旅游类板块大幅上涨，是我们最新关注。但这几个板块 K 线留上影线，抛盘有所加大，短线需加强观察。贵金属、食品加工制造、自动化设备等板块活跃居前，均是我们近期关注。而房地产服务、保险及其他、厨卫电器等板块，逆市调整居前。

具体看各板块。煤炭开采加工板块，该板块近日连日回落，目前在其 30 日均线处获得支撑，昨日大幅反弹超 4.2%，涨幅在同花顺行业板块中位列第一。但指数目前日线 MACD 死叉尚未修复，指数上方有 20 日均线重合较大的缺口压力位需要突破。从月线看，指数多条月 K 线留长上影线。短线仍需适当谨慎。

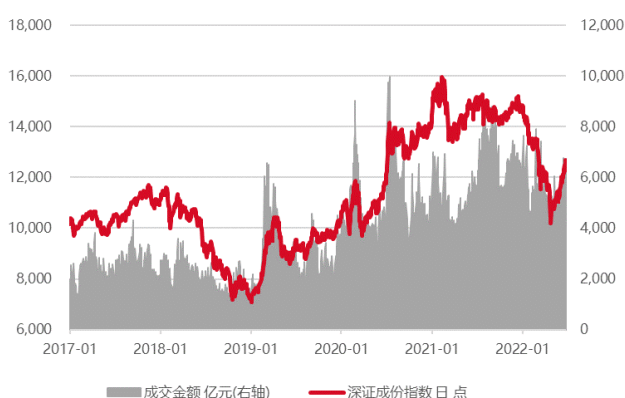
小金属板块，昨日大幅上涨，收盘上涨 3.67%，在同花顺行业板块中涨幅第二。大单资金净流入超 36 亿元，在同花顺行业板块中金额居首。指数上破近期高点压力位，日线 MACD 死叉快速修复再度金叉。从周线看，指数上破前期下降趋势线压力，短线或仍有震荡盘升动能。但指数在前期高点压力位附近仍需适当观察。

图 1 (上证综合指数及成交量，点，亿元)



资料来源：同花顺 ifind，东海证券研究所

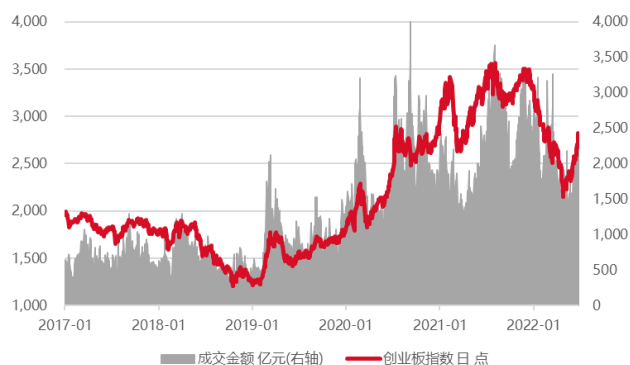
图 2 (深证成分指数及成交量，点，亿元)



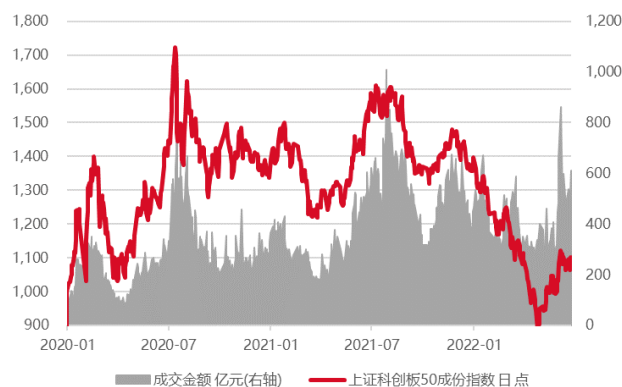
资料来源：同花顺 ifind，东海证券研究所

图 3 (创业板指数，点，亿元)

图 4 (科创 50 指数，点，亿元)



资料来源：同花顺 ifind，东海证券研究所



资料来源：同花顺 ifind，东海证券研究所

表 1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五位			
行业	涨幅前五 (%)	行业	跌幅前五 (%)
能源金属	6.11	电池	-1.52
家电零部件 II	5.84	电视广播 II	-1.01
煤炭开采	4.72	房地产服务	-0.90
酒店餐饮	4.16	医药商业	-0.78
小金属	4.10	厨卫电器	-0.73

资料来源：同花顺 ifind，东海证券研究所

表 2 A股市场涨跌幅前五

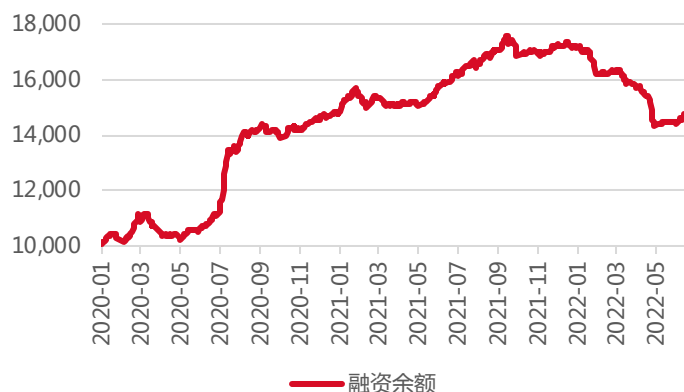
A股市场涨幅前五				
股票	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)		
		1 日	5 日	年初至今
同享科技	16.56	29.98	33.87	-21.18
华谊兄弟	3.04	20.16	17.83	-23.23
迈赫股份	31.79	20.01	27.77	-9.56
屹通新材	32.46	20.00	21.57	0.06
金刚玻璃	64.2	20.00	73.56	69.39
A股市场跌幅前五				
股票	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)		
		1 日	5 日	年初至今
新国都	12.79	-14.68	-14.28	-12.87
捷佳伟创	94.34	-10.99	-2.83	-17.46
华泰科技	254.16	-10.83	-7.92	-2.25
深南电 A	9.01	-9.99	-3.43	14.92
国创高新	3.43	-9.97	-11.14	3.31

资料来源：同花顺 ifind，东海证券研究所

3. 市场资金情况

6月24日,A股融资余额14868.30亿元,环比减少11.76亿元;融资融券余额15796.24亿元,环比增长0.66亿元。融资余额减融券余额13940.36亿元,环比减少24.18亿元。

图5 (融资余额, 亿元)



资料来源: 同花顺 ifind, 东海证券研究所

图6 (融资融券余额, 亿元)



资料来源: 同花顺 ifind, 东海证券研究所

图7 (融资余额与融券余额之差, 亿元)



资料来源: 同花顺 ifind, 东海证券研究所

3.1.沪港通、深港通

6月27日,陆股通当日净买入72.65亿元,其中买入成交625.57亿元,卖出成交552.92

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_43354

