



李超：总量结构皆向好，消费复苏助去库



文/意见领袖专栏作家 李超、潘高远



工业利润拾级而上，中下游改善积极

1-6月，全国规模以上工业企业利润总额累计同比增长1.0%，6月上工业企业利润同比增长0.8%，较上月回升7.3个百分点，主因疫情受控生产和消费两端均修复，减税降费支撑营收利润率较高中枢。一方面，工业增加值增速6月持续回升，社零数据超预期回升体现产销修复顺畅，6月企业营业收入增长8.6%，均连续两个月回升。另一方面，据我们测算，6月工业营收利润率为6.83%，较上月略降0.1个百分点，仍远高于历史中枢水平，减税降费、纾困帮扶政策作用显现，其中制造业、电力热力燃气及水的供应业环比均回升。

6 月新增利润结构失衡有所改善，中下游占比均扩大。6 月上游原材料价格有所回落，对中下游挤压程度略有改善，如前期报告提示，随着 6 月消费场景逐步复苏，下游行业利润占比积极修复。据我们测算，6 月上游工业企业新增利润当月占比约为 38%，较上月下降约 9 个百分点，中游、下游比重较上月分别扩大大约 3 和 6 个百分点。（图 2）

装备制造回暖已现，消费利润改善可期

6 月份装备制造业回暖显著，拉动规上工业利润增速 4 个百分点。受益于上下游产业链供应链持续协同恢复，装备制造业利润 6 月增长 4.1%，前值-9.1%。因上海、吉林等汽车主产地加快复工复产，汽车制造业利润大幅反转为增长 47.7%，是拉动工业企业利润回升作用最大的行业。仪器仪表、通用设备、专用设备、电气机械行业均向好。

6 月份随着人的流动积极恢复、消费场景较好修复，消费品行业恢复势头良好。消费品制造业利润降幅较上月收窄 6.7 个百分点。其中纺织服装、家具、印刷、农副食品加工行业利润由降转增。酒饮料茶、文教工美行业利润保持较快增长，分别为 21.0%、15.4%。我们认为，随着常态化

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_44582

