

## 2020年1-7月工业企业利润数据点评： 投资收益助推的单月利润高速修复难以持续



### ■ 核心摘要

第一，7月汛期对工业企业利润形成了一定扰动，但并未扭转其修复的态势。

第二，7月投资收益的大幅增加助推利润快速增长。

第三，房地产投资韧性仍强，需求仍在回暖，企业经营压力减轻，经营预期边际好转。

第四，随着需求的恢复，景气继续扩散，装备制造业及高技术制造业表现强势。

第五，工业企业利润增速在多因素影响下将会逐渐放缓：第一，工业企业利润情况依旧受到需求恢复速度的限制；第二，多因素影响下资本市场处于盘整期，投资收益进一步大幅上涨的可能性较低；第三，8月流动性偏紧可能造成企业融资难度提升，这将对利润的修复形成抑制。短期预计1-8月工业企业利润同比增速-5.0%。

2020年8月27日，国家统计局公布了2020年1-7月工业企业利润数据：1-7月份，全国规模以上工业企业实现利润总额31022.9亿元，同比下降8.1%，降幅比1-6月份收窄4.7个百分点。7月份，规模以上工业企业实现利润总额5895.1亿元，同比增长19.6%，增速比6月份加快8.1个百分点。连续3个月同比增长，增速逐月加快。

### ■ 7月汛期并未扭转工业企业利润修复的态势

7月汛期对工业企业利润形成了一定扰动，但并未扭转其修复的态势：数量指标方面，工业增加值7月同比增速4.8%，与6月持平，稍逊于市场预期，显示出汛期对工业生产形成了一定的扰动；价格指标方面，PPI当月同比-2.4%，跌幅较6月收窄0.6个百分点，显示出随着需求的回暖，通缩压力继续缓释；利润率方面，每百元营业收入中的成本同比减少0.67元，连续两月同比下降，费用同比下降0.02元，在各项减税降费政策的影响下，企业经营继续压力缓解。

### ■ 投资收益的大幅增加助推利润快速增长

国家统计局表示，投资收益的大幅增加对7月份利润增速加快也起到了一定助推作用，虽然目前尚未公布相关数据，但从1-6月数据来看，工业企业累计投资收益达3172.5亿元，约占利润总额的13%，而2019年同期投资收益占利润总额比重仅为9%。6月单月工业企业投资收益1114.8亿元，为2018年有数据统计以来的次高值（仅次于2019年12月的1393.6亿元），7月初资本市场的强势表现令企业投资收益大幅上涨，并助推了7月单月的利润增速。

## ■ 企业经营压力继续减轻，经营预期边际转好

房地产投资韧性仍强，需求仍在回暖，企业经营压力减轻：1-7月，工业企业产成品库存累计同比下降0.9个百分点至7.4%，产成品周转天数下降0.3天至19.7天，应收账款累计平均回收期下降0.6天至56.0天，产成品增速持续回落，周转天数继续减少，回款速度加快，经营压力继续减轻。

企业经营预期边际转好。7月PMI采购量指标提升0.6个百分点至52.4%，企业采购愈发活跃，显示出企业经营预期边际转好。

## ■ 利润改善行业增加，装备制造业及高技术制造业表现强势

7月份，41个工业大类行业中，有32个行业利润实现增长，数量比上月增加9个；有24个行业利润增速比6月份加快（或降幅收窄、由负转正），数量比上月增加9个，反映出随着需求恢复，景气继续扩散。

装备制造业及高技术制造业表现强势：7月份，装备制造业利润同比增长44.3%，增速比6月份提高30.0个百分点；高技术制造业利润同比增长36.5%，增速比6月份加快27.5个百分点。具体来看，装备制造业中，汽车、电子等重点行业表现较好，其中，汽车行业在环保标准切换、境外游转境内自驾游等多因素影响下销售回暖，叠加投资收益增加，利润增速由6月份的16.9%大幅上升108.6个百分点至125.5%；而电子行业在家电出口增加等多因素作用下利润增长38.6%，增速比6月份加快27.6个百分点；通用和专用设备行业利润继续保持两位数增长。根据国家统计局测算，装备制造业拉动全部规模以上工业企业利润增长13.8个百分点，高技术制造业拉动全部规模以上工业利润增长5.2个百分点。此外，在国际大宗商品价格回暖的影响下，石油、煤炭及其他燃料加工业，有色金属冶炼及延压等行业保持较高的修复速度。

## ■ 利润修复速度将会放缓

工业企业利润增速7月继续加快，但在多因素影响下将会逐渐放缓：第一，工业企业利润情况依旧受到需求恢复速度的限制，制造业投资的顺周期特点可能导致其修复较为缓慢，而房地产投资虽然韧性仍存但部分城市地产政策的收紧可能会对其造成负面影响。第二，近期工业企业投资收益的大幅增加是利润数据修复的重要因素，但在当前货币政策回归常态化、中美摩擦延续外部不确定性仍强等诸多因素的影响下，资本市场处于盘整期，投资收益进一步大幅上涨的可能性较低，难以如7月一般对工业企业利润形成大幅助推。第三，虽然工业企业应收账款回收期下降，但应收账款累计同比增速增加至14.0%，为2014年以来的峰值，说明企业可能存在现金流压力，应收账款平均回收期的下降可能是信贷投放节奏加快所致。8月流动性偏紧可能会造成企业融资难度提升，一方面抬高企业财务费用造成利润率增速放缓，另一方面部分企业面临现金流压力影响产销，这将会对利润的修复形成抑制。短期预计1-8月工业企业利润同比增速-5.0%。

## 报告作者:

证券分析师: 魏伟 投资咨询资格编号: S1060513060001 电话 (021-38634015) 邮箱 (WEIWEI170@PINGAN.COM.CN)

证券分析师: 陈骁 投资咨询资格编号: S1060516070001 电话 (010-56800138) 邮箱 (CHENXIAO397@PINGAN.COM.CN)

证券分析师: 郭子睿 投资咨询资格编号: S1060520070003 电话 (15010867669) 邮箱 (GUOZIRUI807@pingan.com.cn)

## 平安证券研究所投资评级:

### 股票投资评级:

强烈推荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上)

推 荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间)

中 性 (预计 6 个月内, 股价表现相对沪深 300 指数在  $\pm 10\%$  之间)

回 避 (预计 6 个月内, 股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上)

### 行业投资评级:

强于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上)

中 性 (预计 6 个月内, 行业指数表现相对沪深 300 指数在  $\pm 5\%$  之间)

弱于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上)

### 公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师 (一人或多人) 就本研究报告确认: 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品, 为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考, 双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户, 并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的, 本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能, 也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

### 免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司 (以下简称“平安证券”) 的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准, 不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠, 但平安证券不能担保其准确性或完整性, 报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价, 报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断, 可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可能波动, 为免生疑问, 此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

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\\_2938](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_2938)

