

企业盈利继续改善，未来经营仍旧承压

——2020年7月工业企业效益数据点评

分析师： 宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2020年8月27日

证券分析师

宋亦威

SAC NO:S1150514080001

022-23861608

研究助理

严佩佩

SAC No: S1150118110003

022-23839073

事件：

2020年8月27日，统计局公布了7月工业企业效益数据，2020年7月，规模以上企业利润同比增19.6%，前值为11.5%。

点评：

2020年7月，规模以上工业企业利润同比增19.6%，较6月回升8.1个百分点，一方面与企业营收累计增速降幅收窄有关，7月工业企业营收累计统计回升1.3个百分点至-3.9%；另一方面，7月PPI回升0.6个百分点至-2.4%，工业品价格降幅的收窄也对企业经营效益形成支撑。库存方面，7月产成品库存累计增速回落0.9个百分点至7.4%，库存增速继续放缓，仍处于库存消化阶段。总体来看，尽管当前企业经营效益不断改善，但考虑到疫情后制造业投资回升力度相对较弱，企业投资意愿仍受国内外错综复杂因素的制约，因而工业企业利润的改善对企业投资行为的推动作用仍有待观察。

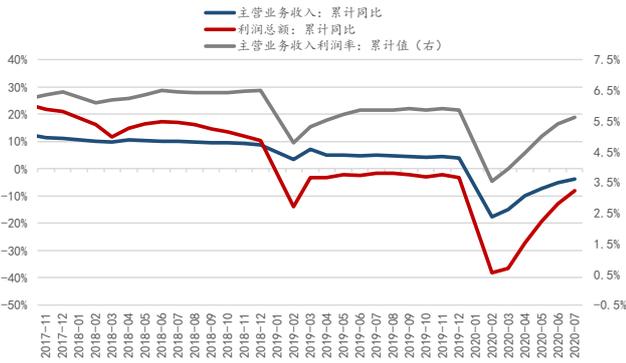
行业结构方面，从收入端来看，7月除上游营收同比有所回升外，中、下游及公共事业板块的营收增速均出现边际回落。在41个行业类别中，化纤织造业、金属制品业、文娱制造业营收增速改善相对明显，而开采专业及辅助性活动、橡胶和塑料制品业、石油和天然气开采业以及烟草制造业营收增速有所下滑。

而利润方面，7月中游工业品和下游利润同比明显改善，而上游、中游原材料以及公共事业出现边际回落。在41个行业类别中，其他开采业，石油、煤炭及其他燃料加工业，有色金属冶炼及压延加工业明显改善，同时，受益于销售回暖和投资收益增加，汽车制造业也有所改善；而开采专业及辅助性活动、黑色金属矿采选业、煤炭开采和洗选业以及烟草制品业出现回落。

展望未来，尽管工业企业效益数据在7月份继续改善，但考虑到近期工业增加值以及经济数据显示生产端的改善出现放缓，需求端恢复缓慢对生产端的压制逐渐显现；与此同时，全球疫情仍在持续发酵，叠加保护主义上升，外需也面临较大压力，需求端的恢复仍面临较大的不确定性，因而未来工业企业经营压力仍旧不减。

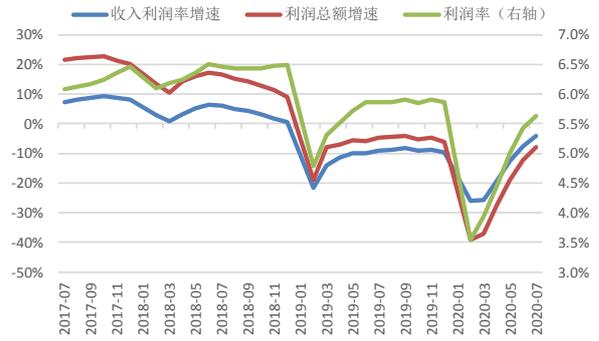
风险提示：疫情发展超预期、国内经济下行超预期、保护主义上升。

图 1: 工业企业利润增速继续改善



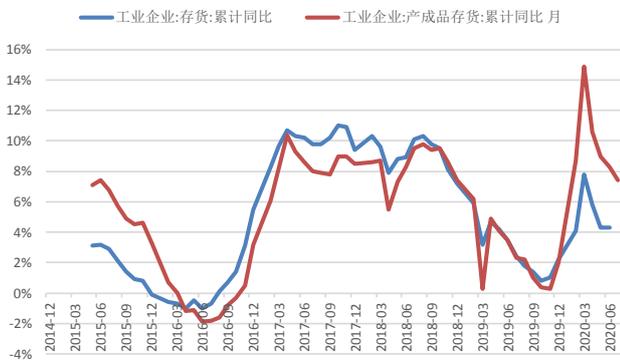
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 利润率增速回升是主要拉动力量



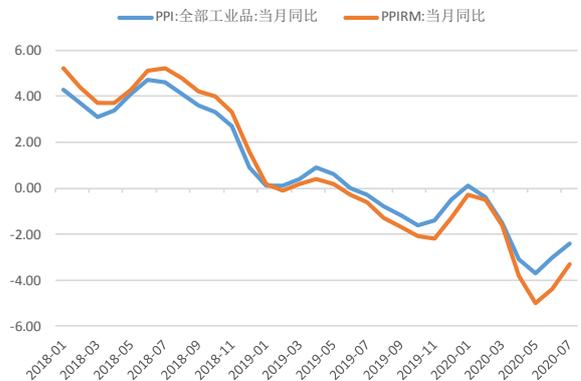
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 库存继续回落



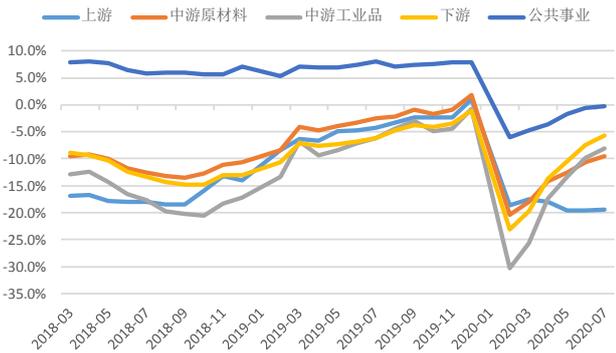
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 价格有所改善



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 中下游的营收增速放缓



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 中游工业品和下游利润增速边际改善



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

徐中华
+86 10 6810 4898
张源
+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
宁前羽
+86 22 2383 9174

非银金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845
王磊
+86 22 2845 1802

医药行业研究小组

甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062
张山峰
+86 22 2383 9136

通信行业研究

徐勇
+86 10 6810 4602

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

餐饮旅游行业研究

杨旭
+86 22 2845 1879

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

朱林宁
+86 22 2387 3123
马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130
李济安
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
陈菊
+86 22 2383 9135
郭琳姗
+86 22 2383 9127
韩乾
+86 22 2383 9192

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072

博士后工作站

苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026

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_2952

