

日期：2020年08月27日



分析师： 陈彦利
Tel: 021-53686170
E-mail: chenyanli@shzq.com
SAC 证书编号: S0870517070002

报告编号：

相关报告：

成本费用下降 盈利逐月加快

——2020年7月工业企业利润数据点评

■ 主要观点：

成本费用下降，盈利逐月加快

2020年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，连续三个月实现正增长，且增速明显加快。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。企业盈利持续改善，单月盈利转正后加快上升。企业产销加快以及价格的回升带动收入的增加。成本费用进一步下降，今年以来，由于“降成本”任务的持续推进，大规模减税降费，降低企业综合融资都发挥了重要的作用。每百元营业收入中的成本同比减少0.67元，已连续2个月同比下降，且降幅进一步加大；每百元营业收入中的费用同比下降0.02元，企业经营压力得到明显缓解。从行业来看，盈利改善行业增多，主要行业盈利改善显著，也助推了企业盈利的增长。装备制造业利润增长加快，汽车、电子等重点行业拉动作用尤为突出。高技术制造业利润同样实现大幅增长。从经营指标来看，企业效益状况也在好转。企业盈利水平提高。营业收入利润率为5.63%，同比降低0.23个百分点，比六月份上升0.21个百分点。库存有所去化，已连续4个月回落，显示市场需求状况持续改善。企业亏损面逐月缩小。总体来看，随着需求恢复，企业产销加快，成本费用有效控制，效益持续改善，经营指标也在好转。

经济回升、效益改善带动市场走稳

货币政策中性基调下强调投向结构，货币结构改善效应逐步呈现将带来制造业投资见底回升格局，加上投资的缓慢回升，将2020年经济将超市场预期走出平稳回升态势！经济回升以及效益的改善降带动市场走稳。结构性行情延续，不改变中国股市核心资产的机会。经济复苏斜率有所放缓，对债市的压制或有减轻。货币维持宽松，但转向适度，货币当局更关注MPA框架下的定向投放效应，因此新增流动性更多地直接投向了中小企业等实体经济部门，金融市场得到的新增流动性较少，资金未有显著宽松，在信用风险传染下降态势下，债市短期压力仍然存在。

企业盈利有望进一步回升

随着疫情得到有效控制，二季度以来各类经济行为主体的活动开始逐步复苏，且复苏速度较快，企业盈利明显恢复。从复工复产推进情况和高频数据变动看，中国经济已进入了后疫情时代，结构调整和解决增长中的升级问题中心成为经济发展核心，培育新的经济增长点成为经济运行重点，各方面经济活动正处恢复反弹中，预计经济运行热度将逐渐上升，后续增长的态势也更趋明了。为帮助企业经营度过难关，我国已先后出台了多项政策包括信贷支持以及减税降费等，积极帮扶企业纾难解困。在结构调整思维下，政策的精准度也会提高。随着经济的有序复苏，企业生产经营回归正常，企业盈利有望进一步改善。

事件：2020年7月实体经济数据公布

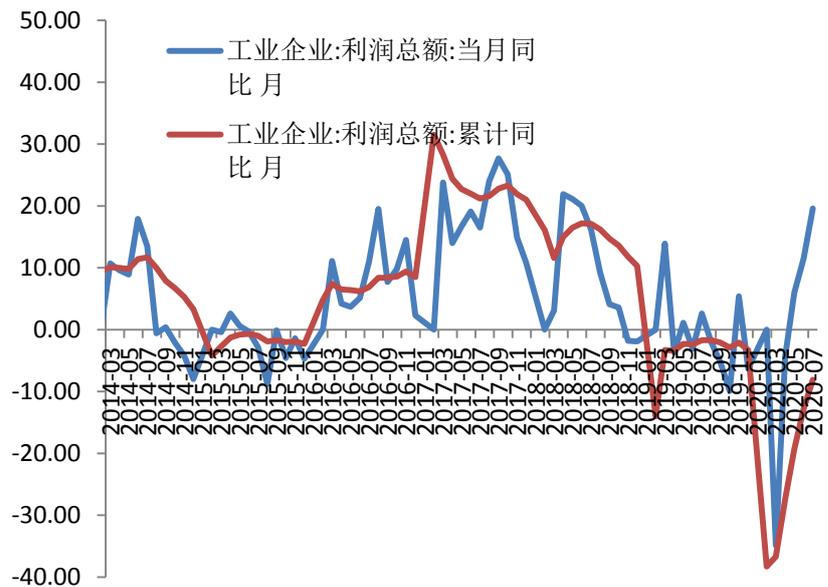
1-7月份，全国规模以上工业企业实现利润总额31022.9亿元，同比下降8.1%，降幅比1-6月份收窄4.7个百分点。7月份，规模以上工业企业实现利润总额5895.1亿元，同比增长19.6%，增速比6月份加快8.1个百分点。

1-7月份，采矿业实现利润总额1953.8亿元，同比下降41.6%；制造业实现利润总额26258.5亿元，下降4.5%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额2810.5亿元，下降3.3%。

1-7月份，规模以上工业企业实现营业收入55.06万亿元，同比下降3.9%；发生营业成本46.49万亿元，下降3.6%；营业收入利润率为5.63%，同比降低0.26个百分点。

7月末，规模以上工业企业资产总计120.89万亿元，同比增长6.6%；负债合计68.50万亿元，增长6.5%；所有者权益合计52.39万亿元，增长6.7%；资产负债率为56.7%，同比持平。

图1 工业企业利润同比增速%



数据来源: wind, 上海证券研究所

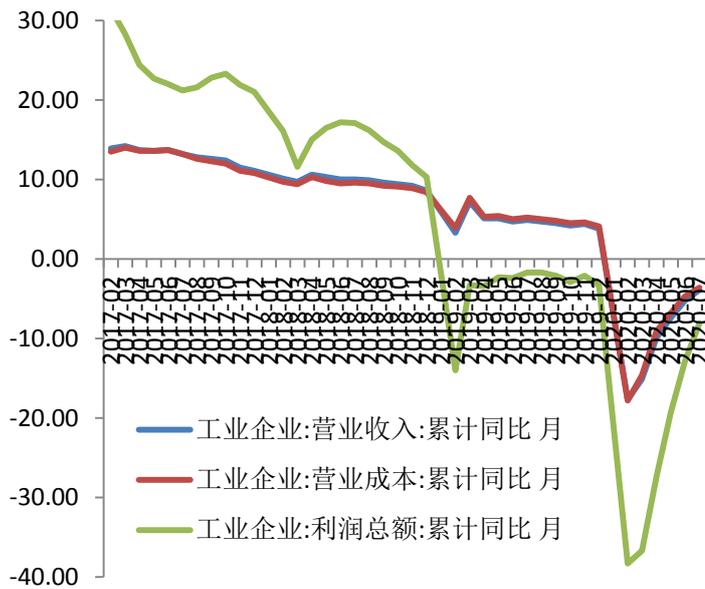
事件解析：数据特征和变动原因

2020年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，连续三个月实现正增长，且增速明显加快。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。企业盈利持续改善，单月盈利转正后加快上升。企业产销

加快以及价格的回升带动了收入的增长。7 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 4.8%，持平上月，保持平稳增长。而价格的方面，7 月 PPI 同比下降 2.4%，降幅比上月收窄 0.6 个百分点。成本费用进一步下降，今年以来，由于“降成本”任务的持续推进，大规模减税降费，降低企业综合融资都发挥了重要的作用。7 月份，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本同比减少 0.67 元，已连续 2 个月同比下降，且降幅进一步加大；每百元营业收入中的费用同比下降 0.02 元，企业经营压力得到明显缓解。其中，受油价波动影响，石油加工行业每百元营业收入中的成本同比大幅减少 5.17 元。从行业来看，盈利改善行业增多，主要行业盈利改善显著，也助推了企业盈利的增长。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，反映出利润改善的节奏较 6 月份加快。具体行业来看，装备制造业利润增长加快，汽车、电子等重点行业拉动作用尤为突出。在环保标准切换、基建投资拉动、家电出口增加等多因素作用下，汽车、电子等装备制造业生产和销售同步加快，利润增速在 6 月份快速增长的基础上继续加快。7 月份，装备制造业利润同比增长 44.3%，增速比 6 月份加快 30.0 个百分点。其中，汽车行业受益于销售回暖和投资收益增加，利润增速由 6 月份的 16.9% 大幅上升至 125.5%；升级类电子产品需求上升推动电子行业利润增长 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，增速加快在 6—9 个百分点之间。初步测算，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。另外高技术制造利润同样实现大幅增长。7 月份，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，拉动全部规模以上工业利润增长 5.2 个百分点。

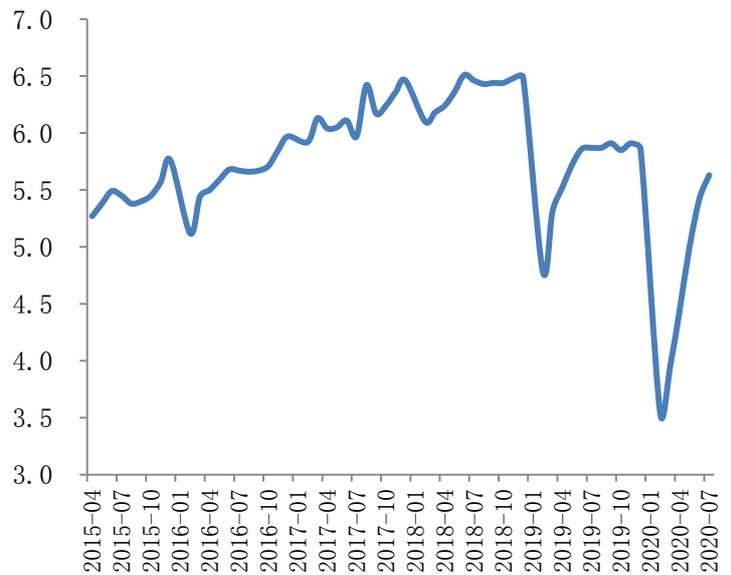
从经营指标来看，企业效益状况也在好转。企业盈利水平提高。营业收入利润率为 5.63%，同比降低 0.23 个百分点，比六月份上升 0.21 个百分点。库存有所去化，7 月末规模以上工业企业产成品存货同比增长 7.4%，增速比 6 月末回落 0.9 个百分点，已连续 4 个月回落，显示市场需求状况持续改善。企业亏损面逐月缩小。7 月份，规模以上工业亏损企业亏损额同比减少 4.0%。7 月末，规模以上工业企业亏损面比 6 月末下降 2.1 个百分点，延续今年以来逐月下降态势。总体来看，随着复工复产的深入，社会经济秩序的恢复，需求恢复，企业产销加快，量价齐升，成本有效控制，效益持续改善，经营指标也在好转。

图2 规模以上营业收入、成本及利润总额增速（累计同比，%）



数据来源：WIND、上海证券研究所

图3 营业收入利润率（%）

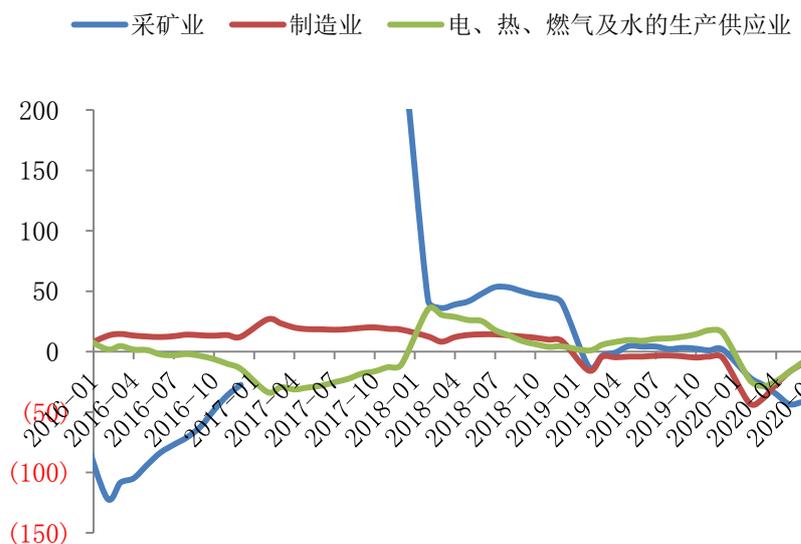


数据来源：WIND、上海证券研究所

三大行业均有改善

1-7 月份，采矿业实现利润总额 1953.8 亿元，同比下降 41.6%，降幅收窄 0.1 个百分点；制造业实现利润总额 26258.5 亿元，下降 4.5%，降幅收窄 5.3 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 2810.5 亿元，下降 3.3%，降幅收窄 5.4 个百分点。三大门类中均有改善，制造业与公共事业盈利改善显著。从工业生产来看，三大产业除制造业外均有回落，而制造业生产加快，采矿业从正转负。价格的回升弥补的生产的下降。

图4：三大行业利润总额增速（%）

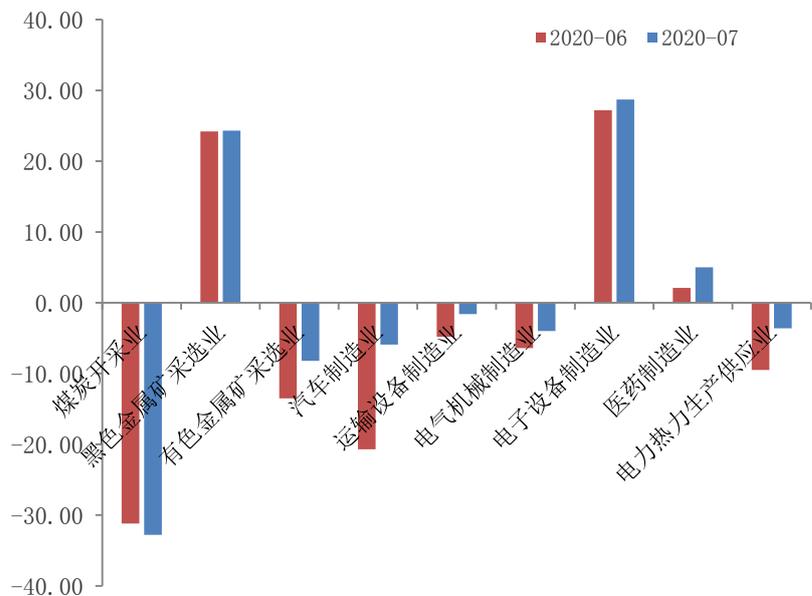


数据来源：wind, 上海证券研究所

盈利改善行业增多

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，反映出利润改善的节奏较 6 月份加快。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 28.7%，专用设备制造业增长 24.1%，农副食品加工业增长 20.1%，通用设备制造业增长 3.2%，石油和天然气开采业下降 72.1%，煤炭开采和洗选业下降 32.8%，黑色金属冶炼和压延加工业下降 32.0%，化学原料和化学制品制造业下降 27.6%，有色金属冶炼和压延加工业下降 12.7%，非金属矿物制品业下降 6.2%，汽车制造业下降 5.9%，电气机械和器材制造业下降 4.0%，电力、热力生产和供应业下降 3.6%，纺织业下降 3.0%，石油、煤炭及其他燃料加工业由同期盈利转为亏损。

图 5：规模以上主要行业利润总额增速（%）



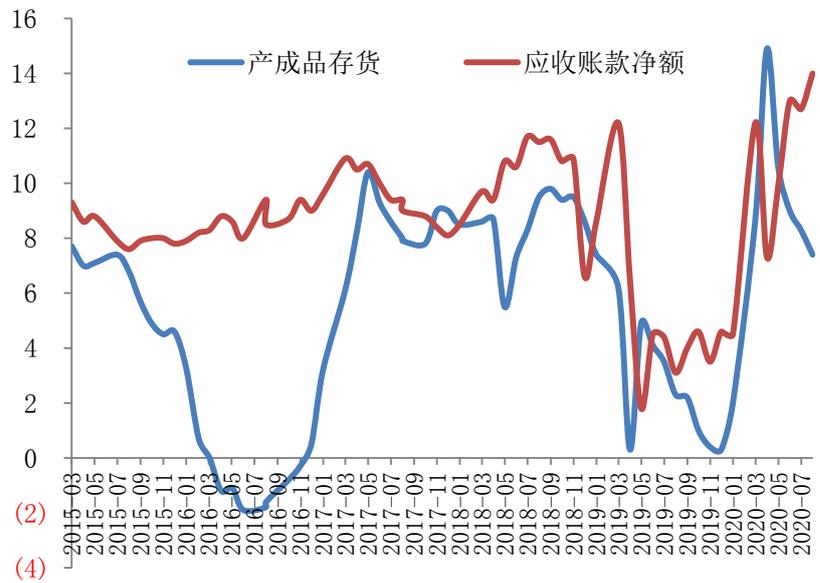
数据来源：wind，上海证券研究所

库存下降

7 月末，规模以上工业企业应收账款 15.59 万亿元，同比增长 14.0%，下降 0.3 个百分点；产成品存货 4.48 万亿元，增长 7.4%，下降 0.9 个百分点，库存消化。7 月末，规模以上工业企业每百元资产实现的营业收入为 80.0 元，同比减少 8.6 元；人均营业收入为 131.6 万元，同比增加 0.1 万元；产成品存货周转天数为 19.7 天，同比增加 2.1 天；应收账款平均回收期为 56.0 天，同比增加 8.4 天。7 月末，规模以上工业企业资产总计 120.89 万亿元，同比增长 6.6%；负债合计 68.50 万亿元，增长 6.5%；所有者权益合计 52.39 万亿元，增长 6.7%；资产负债率为 56.7%，同比持平。

请务必阅读尾页重要声明

图 6：应收账款、产成品库存增速（同比，%）



数据来源：wind，上海证券研究所

事件影响：对经济和市场

成本费用下降，盈利逐月加快

2020年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，连续三个月实现正增长，且增速明显加快。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。企业盈利持续改善，单月盈利转正后加快上升。企业产销加快以及价格的回升带动收入的增加。7月份，规模以上工业增加值同比实际增长4.8%，持平上月，保持平稳增长。而价格的方面，7月PPI同比下降2.4%，降幅比上月收窄0.6个百分点。成本费用进一步下降，今年以来，由于“降成本”任务的持续推进，大规模减税降费，降低企业综合融资都发挥了重要的作用。7月份，规模

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_2953



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn