

日期：2020年07月29日



# 量价齐升成本控制 盈利持续改善

## ——2020年6月工业企业利润数据点评

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:

### ■ 主要观点:

#### 量价齐升成本控制，盈利持续改善

2020年6月份，规模以上工业企业实现利润同比增长11.5%，较上月加快5.5个百分点，连续两个月实现正增长。1-6月份累计利润同比下降12.8%，降幅比1-5月份收窄6.5个百分点。本月企业盈利持续改善，单月盈利在上月实现转正后加快上升。企业产销进一步加快以及价格的回升成为盈利增长的主要原因。工业企业营业收入同比增长4.2%，增速加快2.8个百分点。而6月份工业生产者出厂价格指数、购进价格指数降幅持续收窄，价格变动影响工业企业利润回升5.3个百分点。成本控制进一步优化，每百元营业收入中的成本同比减少0.22元。从行业来看，钢铁、油气开采、石油加工、有色等重点行业利润改善明显，也助推了企业盈利的增长。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5.42%，比五月份上升0.42个百分点。库存有所去化，6月末，规模以上工业企业产成品存货增速比5月末回落0.7个百分点。总体来看，随着复工复产的深入，社会经济秩序的恢复，需求有所恢复，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。

#### 经济回升、效益改善带动市场回暖

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，2020年经济将超预期走出平稳回升态势！“新冠”疫情对经济的扰动，不仅不改变趋势，而且还加速了中国经济结构的调整。中国资本市场仍将延续上台阶后的平稳格局，分化依然是不变的大格局，核心资产仍然是资产配置重点。货币虽然趋松，但疫情下货币当局更关注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

由于疫情的冲击，供需两端均受压制，企业生产经营停滞，盈利大幅负增，经济下滑。但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。6月份经济数据延续了修复的状态，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。经济下行压力下，要以更大的宏观政策力度对冲疫情影响，未来政策对经济的支持力度将会进一步加大，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6月实体经济数据公布

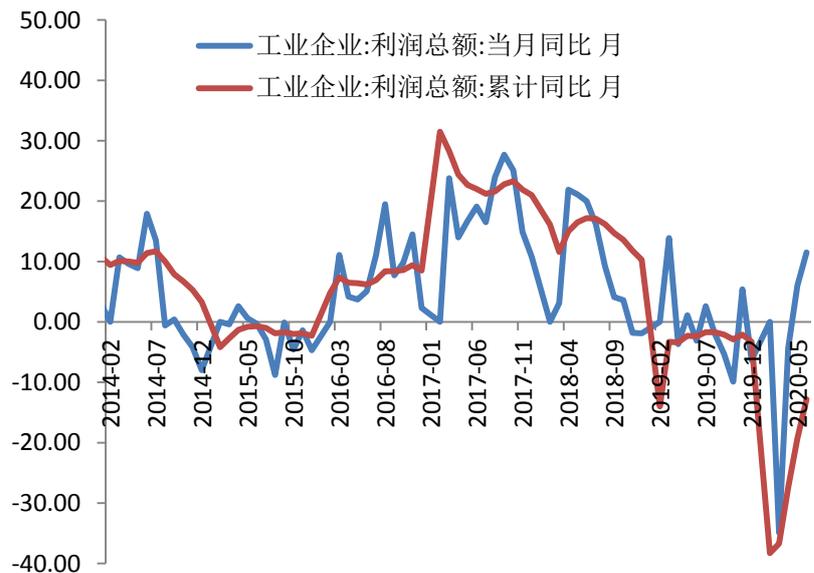
1-6月份，全国规模以上工业企业实现利润总额25114.9亿元，同比下降12.8%（按可比口径计算，详见附注二），降幅比1-5月份收窄6.5个百分点。6月份，规模以上工业企业实现利润总额6665.5亿元，同比增长11.5%，增速比5月份加快5.5个百分点。

1-6月份，采矿业实现利润总额1647.0亿元，同比下降41.7%；制造业实现利润总额21223.0亿元，下降9.8%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额2245.0亿元，下降8.7%。

1-6月份，规模以上工业企业实现营业收入46.31万亿元，同比下降5.2%；发生营业成本39.16万亿元，下降4.7%；营业收入利润率为5.42%，同比降低0.48个百分点。

6月末，规模以上工业企业资产总计120.14万亿元，同比增长6.5%；负债合计68.41万亿元，增长6.4%；所有者权益合计51.73万亿元，增长6.5%；资产负债率为56.9%，同比降低0.1个百分点。

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

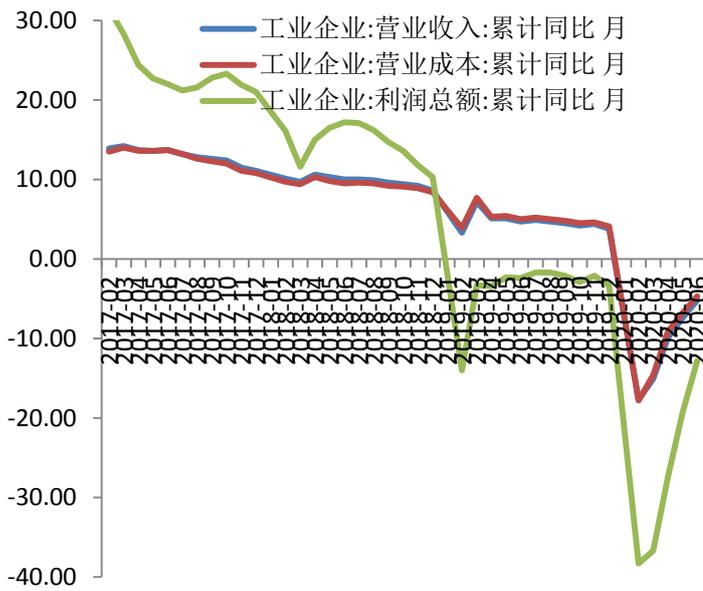
2020年6月份，规模以上工业企业实现利润总额6665.5亿元，同比增长11.5%，增速比5月份加快5.5个百分点，连续两个月实现正增长。1-6月份累计利润同比下降12.8%，降幅比1-5月份收窄6.5个百分点。本月企业盈利持续改善，单月盈利在上月实现转正后加快上升。企业产销进一步加快以及价格的回升成为盈利增长的原因。

主要原因。6月份，规模以上工业增加值同比实际增长4.8%，增速比5月份加快0.4个百分点；工业企业营业收入同比增长4.2%，增速加快2.8个百分点。而价格的方面，6月份，工业生产者出厂价格指数、购进价格指数降幅比5月份分别收窄0.7和0.6个百分点，双双扭转了今年以来降幅持续扩大的趋势。初步测算，6月份工业品价格变动影响全部规模以上工业企业利润增速比5月份回升5.3个百分点。成本控制进一步优化，6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0.22元，为今年以来首次出现下降，缓解了前期成本大幅上升给企业经营带来的压力。其中，受原油价格波动影响，石油加工行业每百元营业收入中的成本同比大幅减少7.13元。从行业来看，主要行业盈利改善显著，也助推了企业盈利的增长。钢铁、油气开采、石油加工、有色等重点行业利润改善明显。受市场需求改善、工业品价格回暖、成本压力减缓、相关扶持政策效果显现等多重有利因素影响，钢铁、油气开采、石油加工、有色等重点行业利润大幅改善。6月份，钢铁、有色行业利润同比分别增长35.3%、24.1%，5月份则分别下降50.5%、49.3%；油气开采行业利润下降55.0%，降幅比5月份收窄83.1个百分点；石油加工行业利润增长1.86倍，5月份为增长8.9%。

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5.42%，同比降低0.48个百分点，比五月份上升0.42个百分点。库存有所去化，6月末，规模以上工业企业产成品存货增速比5月末回落0.7个百分点。

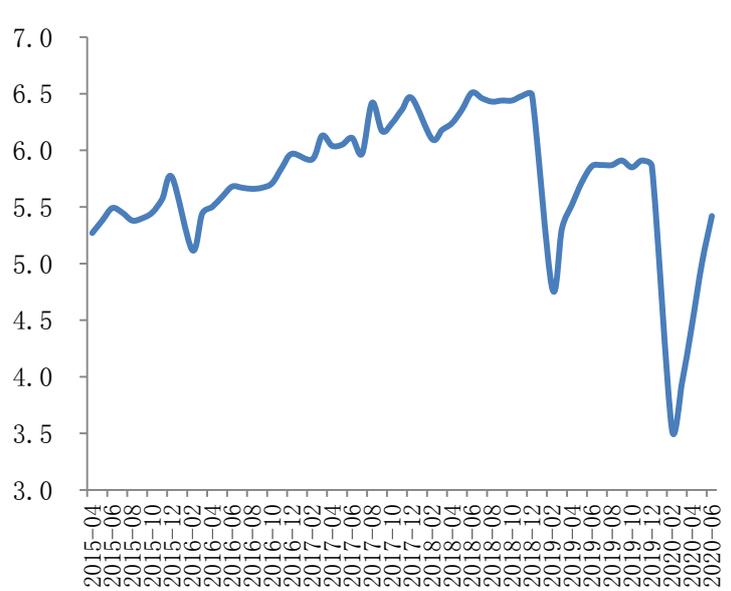
总体来看，随着复工复产的深入，社会经济秩序的恢复，需求有所恢复，企业产销加快，量价齐升，成本有效控制，效益持续改善，经营指标也在好转。

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（%）

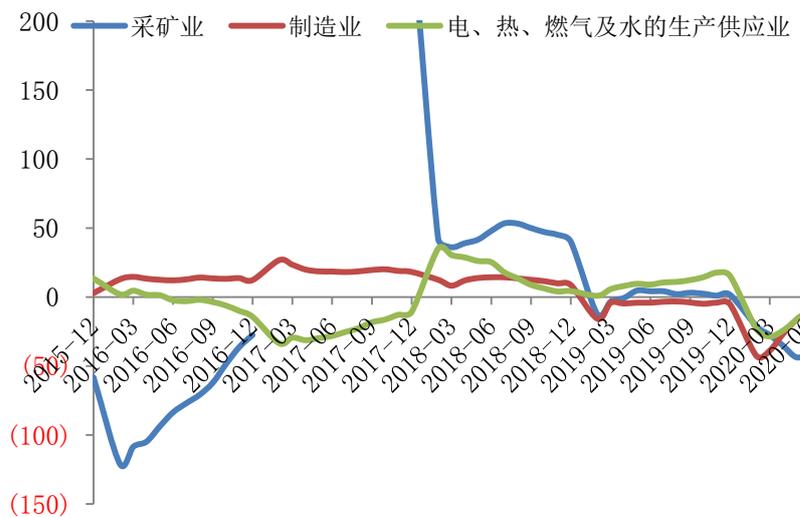


数据来源：WIND、上海证券研究所

三大行业均有改善

1-6 月份，采矿业实现利润总额 1647.0 亿元，同比下降 41.7%，降幅收窄 1.9 个百分点；制造业实现利润总额 21223.0 亿元，下降 9.8%，降幅收窄 6.8 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 2245.0 亿元，下降 8.7%，降幅收窄 8 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继续回升，而制造业也仅有小幅回落。量价齐升下三大行业降幅收窄。

图4：三大行业利润总额增速（%）

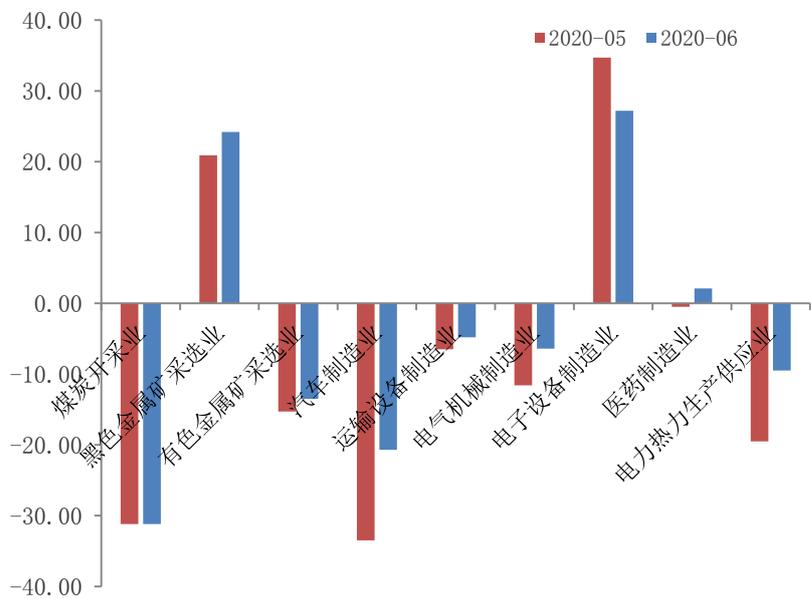


数据来源：wind, 上海证券研究所

### 多数行业盈利有改善

1-6 月份，在 41 个工业大类行业中，9 个行业利润总额同比增加，1 个行业持平，31 个行业减少。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 27.2%，专用设备制造业增长 20.7%，农副食品加工业增长 14.8%，石油和天然气开采业下降 72.6%，黑色金属冶炼和压延加工业下降 40.3%，化学原料和化学制品制造业下降 32.2%，煤炭开采和洗选业下降 31.2%，有色金属冶炼和压延加工业下降 29.4%，汽车制造业下降 20.7%，电力、热力生产和供应业下降 9.5%，非金属矿物制品业下降 8.7%，电气机械和器材制造业下降 6.4%，纺织业下降 5.6%，通用设备制造业下降 1.1%，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（%）

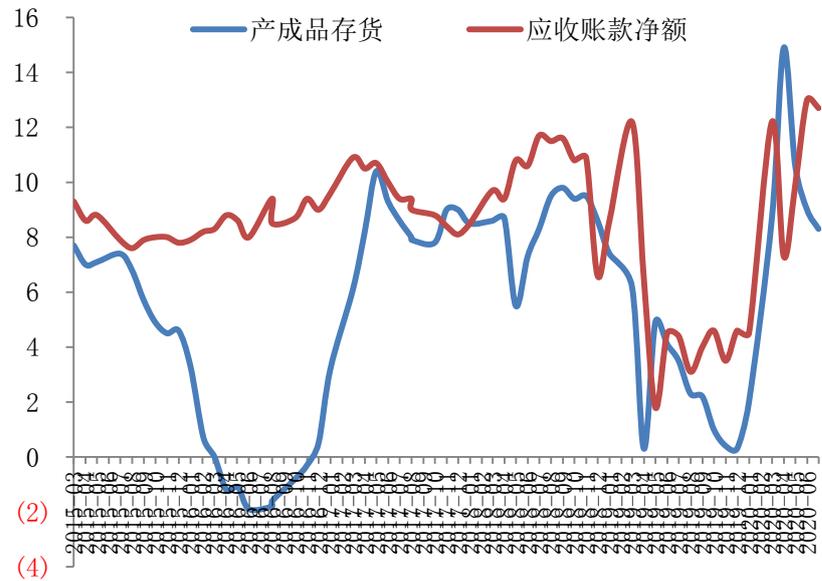


数据来源：wind，上海证券研究所

### 库存下降

6 月末，规模以上工业企业应收账款 15.34 万亿元，同比增长 12.7%，下降 0.3 个百分点；产成品存货 4.44 万亿元，增长 8.3%，下降 0.7 个百分点，库存消化。6 月末，规模以上工业企业每百元资产实现的营业收入为 78.8 元，同比减少 9.6 元；人均营业收入为 129.6 万元，同比减少 1.5 万元；产成品存货周转天数为 20.0 天，同比增加 2.5 天；应收账款平均回收期为 56.6 天，同比增加 8.8 天。6 月末，规模以上工业企业资产总计 120.14 万亿元，同比增长 6.5%；负债合计 68.41 万亿元，增长 6.4%；所有者权益合计 51.73 万亿元，增长 6.5%；资产负债率为 56.9%，同比降低 0.1 个百分点。

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

#### 量价齐升成本控制，盈利持续改善

2020年6月份，规模以上工业企业实现利润总额6665.5亿元，同比增长11.5%，增速比5月份加快5.5个百分点，连续两个月实现正增长。1-6月份累计利润同比下降12.8%，降幅比1-5月份收窄6.5个百分点。本月企业盈利持续改善，单月盈利在上月实现转正后加快上升。企业产销进一步加快以及价格的回升成为盈利增长的主要原因。6月份，规模以上工业增加值同比实际增长4.8%，增速比5月份加快0.4个百分点；工业企业营业收入同比增长4.2%，增速加快2.8个百分点。而价格的方面，6月份，工业生产者出厂价格指数、购进价格指数降幅比5月份分别收窄0.7和0.6个百分点，双双扭转了今年以来降幅持续扩大的趋势。初步测算，6月份工业

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\\_3640](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_3640)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn