

企业盈利继续改善，需求疲弱下仍旧承压

——2020 年 6 月工业企业效益数据点评

分析师： 宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2020 年 7 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 7 月 27 日，统计局公布了 6 月工业企业效益数据，2020 年 6 月，规模以上企业利润同比增 11.5%，前值为 6.0%。

点评：

2020 年 6 月，规模以上工业企业利润同比增 11.5%，较 5 月回升 5.5 个百分点，一方面与工业生产继续恢复有关，6 月工业增加值同比回升 0.4 个百分点至 4.8%，与此同时，企业营收累计增速降幅收窄 2.2 个百分点至 -5.2%，企业规模的扩张带来盈利的增加。另一方面，6 月 PPI 回升 0.7 个百分点至 -3.0%，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，6 月产成品库存累计增速继续回落 0.7 个百分点至 8.3%，生产加快下，显示需求仍有一定韧性，不过考虑到供给与需求恢复的异步性，未来企业生产将承一定压力。

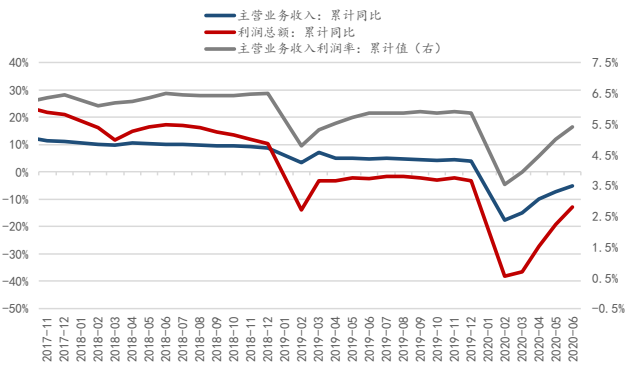
行业结构方面，从收入端来看，除上游营收累计增速微幅下降外，中、下游及公用事业板块的营收增速均现不同程度的改善。在 41 个行业类别中，木材加工、汽车制造、设备制造业、废弃资源综合利用业营收改善相对明显，而金属制品、烟草制造业、开采专业以及化学纤维制造业营收增速继续下滑。

而利润方面，中游原材料制造业净利增速降幅收窄，主要受基建项目加快推进、主要大宗原燃材料产品价格回升等因素影响；而中游工业品的净利增速也在通用设备、专用设备以及电气机械等行业的拉动下有所回升。此外，下游消费品制造业净利增速也有所回升，其中，汽车、食品及酒饮、以及纺织业改善较为明显。

展望未来，尽管工业企业效益数据在二季度由负转正，但考虑到国内复工复产持续推进所带来的生产端的快速恢复是当前企业效益数据改善的主要推动力，未来这一推动力对企业生产的边际作用将在需求端恢复缓慢的情况下逐渐减弱。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，需求端的恢复将更为缓慢，因而未来工业企业经营效益的改善将放缓。

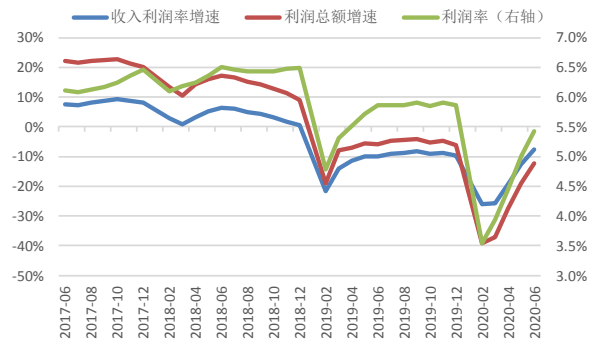
风险提示：疫情发展超预期、国内经济下行超预期、保护主义上升。

图 1：工业企业利润增速继续改善



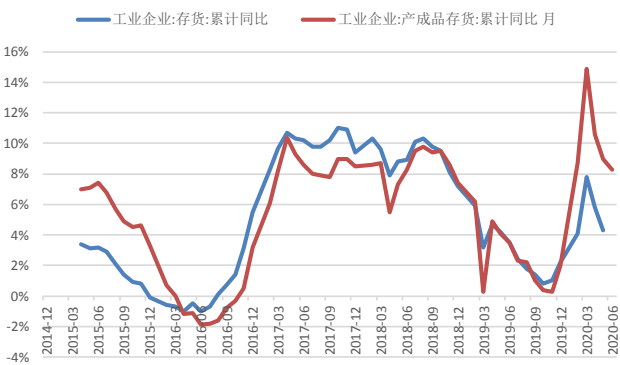
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 2：利润率增速回升是主要拉动力



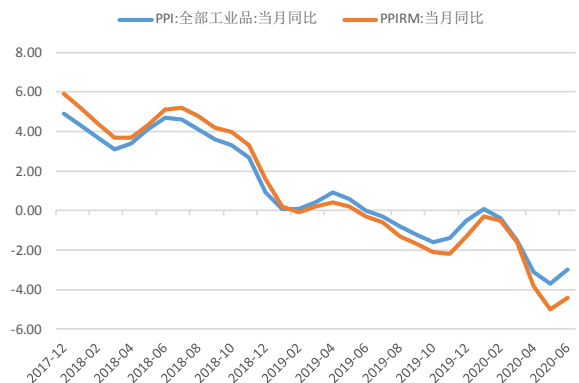
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 3：库存继续回落



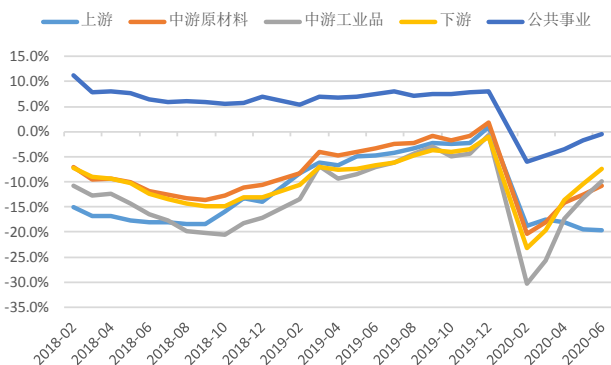
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 4：价格有所改善



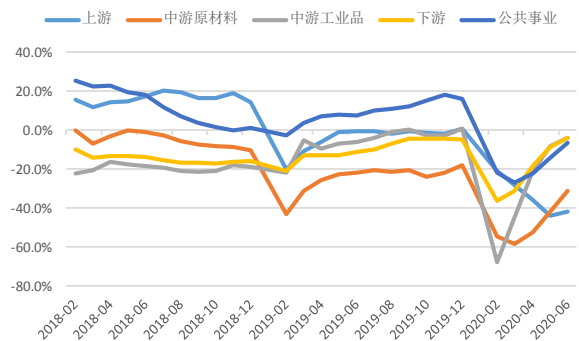
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 5：中下游的营收增速降幅均有所收窄



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 6：上中下游利润增速均有所改善



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

电力设备与新能源行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
滕飞
+86 10 6810 4686

电子行业研究

徐勇
+86 10 6810 4602
邓果一
+86 22 2383 9154

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062
张山峰
+86 22 2383 9136

非银金融行业研究

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

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

刘瑞
+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

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061
陈菊
+86 22 2383 9135

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
严佩佩

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级

博士后工作站

苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026
刘精山 货币政策与债券市场

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_3668

