

日期：2020年06月30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:

成本控制 单月盈利转正

——2020年5月工业企业利润数据点评

■ 主要观点:

成本控制，单月盈利转正

2020年5月份，全国规模以上工业企业利润总额同比增长6.0%，4月份为下降4.3%，实现转正。1-5月份累计利润同比下降19.3%，降幅比1-4月份收窄8.1个百分点。本月企业盈利明显改善，单月盈利已实现转正主要得益于成本上升得到有效控制。营业收入方面则有所减缓，而价格方面却给予了支持，虽然工业品价格仍较低迷，且跌幅进一步扩大，但工业品购进价格回落幅度明显超过出厂价格回落幅度，有利于增加企业盈利空间。此外，当月投资收益大幅增加也在一定程度上推动5月份利润明显改善。从行业来看，而主要行业盈利回升，也带动了利润的转正，石油加工、电力、化工、钢铁行业利润明显改善。从经营指标来看，企业效益状况也在好转。但是值得注意的是，本月企业盈利的回升主要依靠成本的控制，收入反而有所下降，也反映出市场需求仍偏弱，企业未来盈利的保持或恢复仍存在一定挑战。

资本市场波动中向好

中国资本市场中波动中向好趋势不变，核心资产仍是首选。由于经济运行本身面临转型时期的较大压力，疫情后经济复苏步伐比较缓慢。“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。综合来看，短期由于供求两方面都受到影响，2020年经济增长将延续平稳回升态势。国内疫情已得到控制，对冲性宏观政策也已出台，经济在多项政策效应综合影响下，回升方向不变。“新冠”疫情对中国股市短期扰动，不改变中国股市核心资产的机会；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。5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 5 月实体经济数据公布

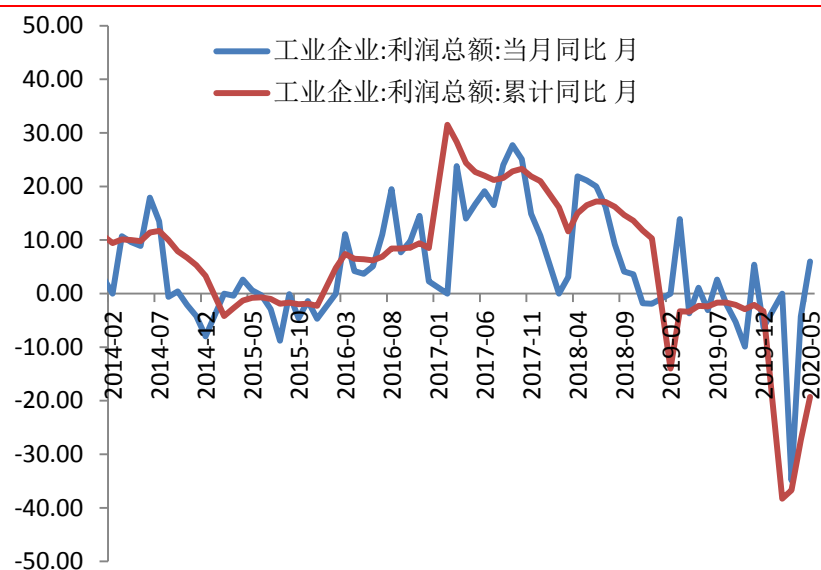
1-5 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 18434.9 亿元，同比下降 19.3%（按可比口径计算，详见附注二），降幅比 1-4 月份收窄 8.1 个百分点。5 月份，规模以上工业企业实现利润总额 5823.4 亿元，同比增长 6.0%，4 月份为下降 4.3%。

1-5 月份，采矿业实现利润总额 1291.6 亿元，同比下降 43.6%；制造业实现利润总额 15461.9 亿元，下降 16.6%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 1681.4 亿元，下降 16.7%。

1-5 月份，规模以上工业企业实现营业收入 36.88 万亿元，同比下降 7.4%；发生营业成本 31.26 万亿元，下降 6.8%；营业收入利润率为 5.00%，同比降低 0.74 个百分点。

5 月末，规模以上工业企业资产总计 118.94 万亿元，同比增长 6.4%；负债合计 67.72 万亿元，增长 6.6%；所有者权益合计 51.22 万亿元，增长 6.2%；资产负债率为 56.9%，同比提高 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

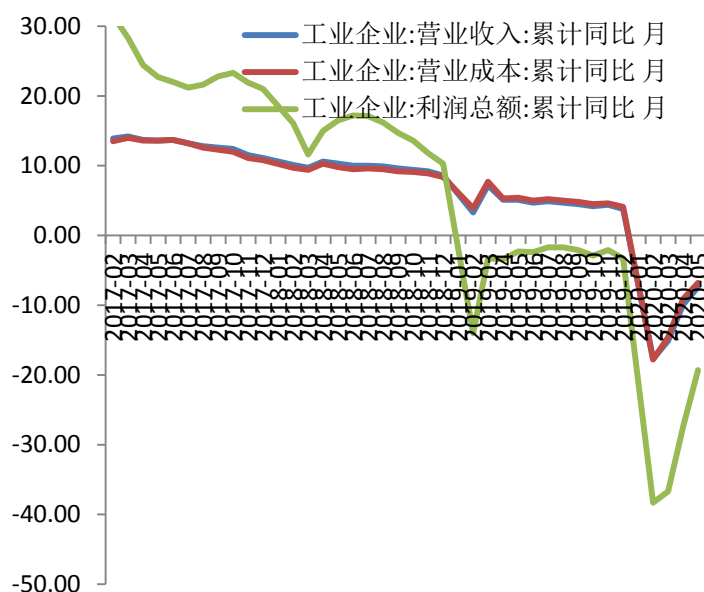
2020 年 5 月份，全国规模以上工业企业利润总额同比增长 6.0%，4 月份为下降 4.3%，实现转正。1-5 月份累计利润同比下降 19.3%，降幅比 1-4 月份收窄 8.1 个百分点。本月企业盈利明显改善，单月盈利已实现转正主要得益于成本上升得到有效控制。5 月份，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为 84.29 元，同比增加 0.21 元，增加额比 4 月份明显减少 1.00 元，缓解了 3、4 月份以来单位

成本大幅上升给企业经营带来的压力。营业收入方面则有所减缓，5 月份，规模以上工业企业营业收入增速比 4 月份回落 3.7 个百分点。而价格方面却给予了支持，虽然工业品价格仍较低迷，且跌幅进一步扩大，但工业品购进价格回落幅度明显超过出厂价格回落幅度，有利于增加企业盈利空间。5 月份，工业生产者出厂价格同比下降 3.7%，降幅比 4 月份扩大 0.6 个百分点。同时，工业生产者购进价格同比下降 5.0%，降幅比 4 月份扩大 1.2 个百分点。此外，当月投资收益大幅增加也在一定程度上推动 5 月份利润明显改善。从行业来看，41 个工业大类行业中有 21 个行业利润增速比 4 月份加快或降幅收窄，比 4 月份减少 12 个行业。而主要行业盈利回升，也带动了利润的转正。在成本压力减缓、市场需求改善、相关扶持政策效果显现等多重有利因素作用下，石油加工、电力、化工、钢铁行业利润明显改善。石油加工行业利润由 4 月份全行业亏损 218.0 亿元转为 5 月份盈利 116.2 亿元，同比增长 8.9%。5 月份，电力行业利润增长 10.9%，4 月份为下降 15.7%；化工行业利润下降 9.6%，降幅比 4 月份收窄 19.7 个百分点；钢铁行业利润下降 50.5%，降幅收窄 15.1 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。5 月份，规模以上工业企业营业收入利润率为 6.82%，同比提高 0.29 个百分点，比 4 月份提高 1.15 个百分点。企业亏损状况有所好转。5 月末，规模以上工业企业亏损面比 4 月末下降 2.7 个百分点。5 月份，亏损企业亏损额增亏幅度比 4 月份收窄 11.0 个百分点。库存有所去化，5 月末，规模以上工业企业产成品存货增速比 4 月末回落 1.6 个百分点；产成品存货周转天数为 20.9 天，比 4 月末减少 0.8 天。

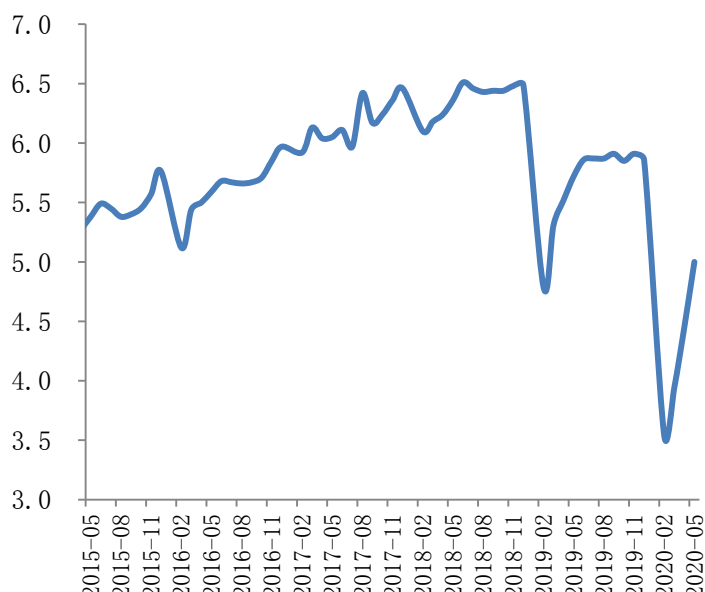
总体来看，随着复工复产的深入，社会经济秩序的恢复，企业效益持续改善，经营指标也在好转。但是值得注意的是，本月企业盈利的回升主要依靠成本的控制，收入反而有所下降，也反映出市场需求仍偏弱，企业未来盈利的保持或恢复仍存在一定挑战。

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（%）

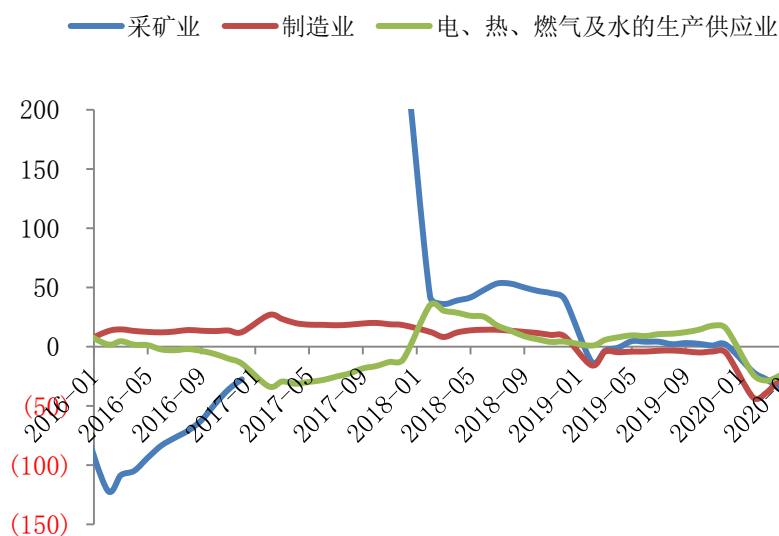


数据来源：WIND、上海证券研究所

采矿业盈利进一步恶化

1-5 月份，采矿业实现利润总额 1291.6 亿元，同比下降 43.6%，降幅扩大 8.4 个百分点；制造业实现利润总额 15461.9 亿元，下降 16.6%，降幅收窄 10.2 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 1681.4 亿元，下降 16.7%，降幅收窄 7.6 个百分点。三大门类中仅有采矿业利润继续恶化，制造业与公共事业盈利进一步改善。从工业生产来看，三大产业均继续回升，而其中公共事业本月涨幅最大。采矿业盈利的继续下滑或受到价格低迷的影响。

图 4：三大行业利润总额增速（%）

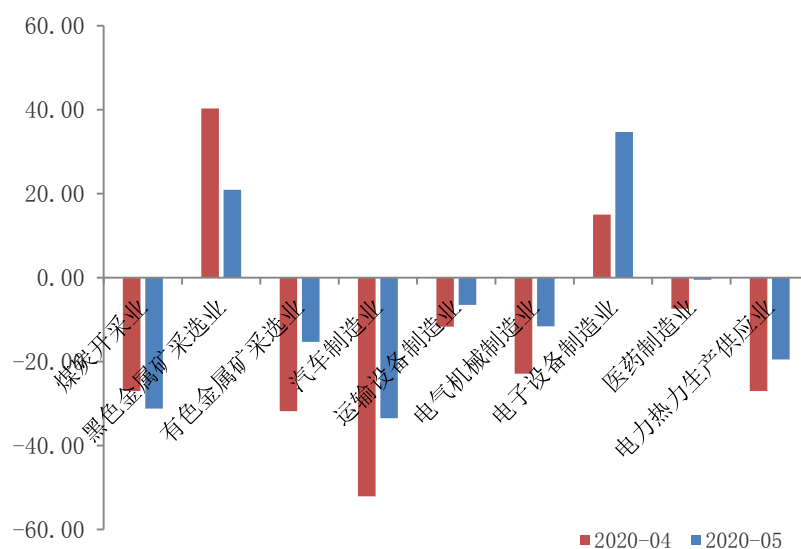


数据来源：wind，上海证券研究所

多数行业盈利有改善

1-5 月份，在 41 个工业大类行业中，10 个行业利润总额同比增加，1 个行业持平，30 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 34.7%，农副食品加工业增长 19.0%，专用设备制造业增长 16.6%，石油和天然气开采业下降 75.8%，黑色金属冶炼和压延加工业下降 57.2%，有色金属冶炼和压延加工业下降 43.7%，化学原料和化学制品制造业下降 38.6%，汽车制造业下降 33.5%，煤炭开采和洗选业下降 31.2%，电力、热力生产和供应业下降 19.5%，非金属矿物制品业下降 12.0%，电气机械和器材制造业下降 11.6%，纺织业下降 10.3%，通用设备制造业下降 6.5%，石油、煤炭及其他燃料加工业由同期盈利转为亏损。黑色金属矿采选业以及电子设备制造业连续两个月实现正增长，其中电子设备制造业的涨幅进一步扩大。

图 5：规模以上主要行业利润总额增速（%）



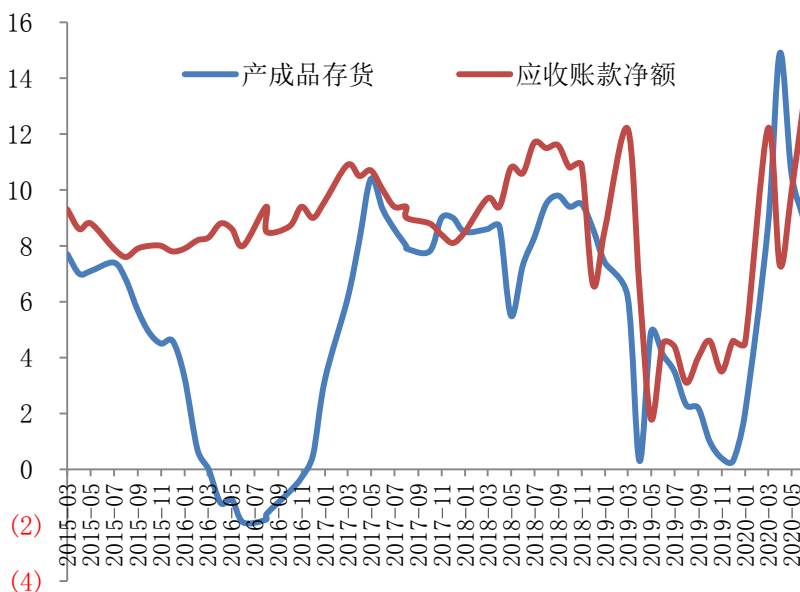
数据来源：wind，上海证券研究所

库存下降

5 月末，规模以上工业企业应收账款 15.13 万亿元，同比增长 13.0%；产成品存货 4.47 万亿元，增长 9.0%，库存消化。5 月末，规模以上工业企业每百元资产实现的营业收入为 75.7 元，同比减少 11.2 元；人均营业收入为 124.4 万元，同比减少 4.3 万元；产成品存货周转天数为 20.9 天，同比增加 3.0 天；应收账款平均回收期为 58.8 天，同比增加 10.4 天。5 月末，规模以上工业企业资产总计 118.94 万亿元，同比增长 6.4%；负债合计 67.72 万亿元，增长 6.6%；所有者权益合计 51.22 万亿元，增长 6.2%；资产负债率为 56.9%，同比提高 0.1 个百分点。

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

成本控制，单月盈利转正

2020 年 5 月份，全国规模以上工业企业利润总额同比增长 6.0%，4 月份为下降 4.3%，实现转正。1-5 月份累计利润同比下降 19.3%，降幅比 1-4 月份收窄 8.1 个百分点。本月企业盈利明显改善，单月盈利已实现转正主要得益于成本上升得到有效控制。5 月份，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为 84.29 元，同比增加 0.21 元，增加额比 4 月份明显减少 1.00 元，缓解了 3、4 月份以来单位成本大幅上升给企业经营带来的压力。营业收入方面则有所减缓，5 月份，规模以上工业企业营业收入增速比 4 月份回落 3.7 个百分点。而价格方面却给予了支持，虽然工业品价格仍较低迷，且跌幅进一步扩大。但工业品购进价格回落幅度明显超过出厂价格回落幅

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_4254

