中诚信国际

数据点评

2020 年 7 月 28 日　2020 年第 31 期

工业企业利润增长加快，重点关注利润结构失衡问题

——6 月工业企业利润点评

联络人

作者

研究院　宏观金融研究部

李路易　010-66428877-511

lyli01@ccxi.com.cn

王秋凤　010-66428877-452

qfwang01@ccxi.com.cn

其他联系人

中诚信国际研究院副院长

袁海霞　010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告：

月度工业企业利润转正，疫情以来国企利润首改善，2020 年 6 月 28 日；

企业盈利边际修复后续压力仍存，资产负债率继续回升，2020 年 5 月 29 日；

工业企业利润降幅收窄，民企边际改善国企恶化加剧，2020 年 4 月 29 日；

疫情冲击企业盈利大幅回落，私营企业杠杆率首超国企，2020 年 4 月 2 日；

疫情冲击加大企业盈利压力，私营企业杠杆率或被动攀升，2020 年 2 月 5 日；

库存底部确认企业利润短期改善，杠杆率总体平稳可期，2019 年 12 月 30 日；

需求不足工业企业利润进一步回落，企业信心不足杠杆率下降，2019 年 11 月 28 日；

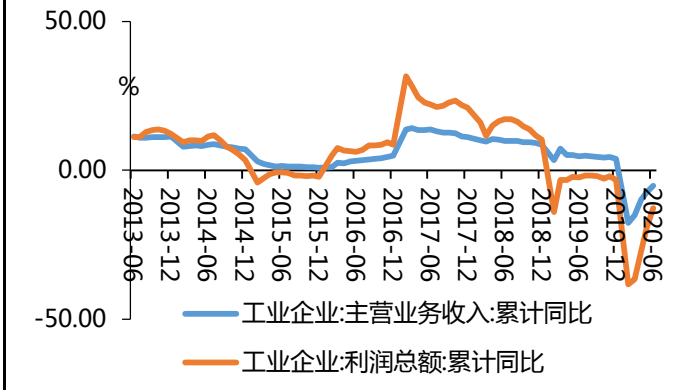
需求低迷工业企业利润降幅扩大，宽信用下工业杠杆率小幅回升，2019 年 10 月 30 日。

- **政策支持下企业生产加快成本降低，工业企业利润持续正增长。**1-6 月规模以上工业企业利润同比下降 12.8%，降幅较 1-5 月收窄 6.5 个百分点，其中 6 月当月规模以上工业企业利润同比增长 11.5%，连续两个月正增长，较 5 月回升 5.5 个百分点。1-6 月规模以上工业企业营业收入同比下降 5.2%，降幅较 1-5 月收窄 2.2 个百分点，6 月当月同比增长 4.2%，较上月加快 2.8 个百分点。工业企业利润持续改善主要由以下几个原因：首先，复工复产下工业生产持续加快，6 月份工业增加值同比增长 4.8%，较 5 月份回升 0.4 个百分点；其次，工业生产者价格指数下降趋势年内首次扭转，跌幅收窄 0.7 个百分点，环比上涨 0.4%，为 2020 年以来首次上涨，价格的上涨带动工业销售额回升；再次，在各项政策支持下，企业成本端均有所下行，每百元营业收入中的成本较 1-5 月下降 0.22 元，为 84.56 元；最后，宽信用下企业流动性持续得到缓解，产成品周转天数与应收账款平均回收期均有所下降，分别较 1-5 月份下降 0.9 天和 2.2 天。
- **上游行业带动国有工业企业利润显著改善，民营工业企业利润持续修复。**1-6 月国有工业企业利润同比下降 28.5%，较 1-5 月利润降幅收窄 10.8 个百分点，利润降幅持续收窄。值得一提的是，6 月份全国国有及国有控股企业营业收入、利润总额年内首次实现月度同比正增长，其中营业收入同比增长 7.1%，利润同比增长 6%；私营工业企业利润同比下降 8.4%，降幅较 1-5 月收窄 2.6 个百分点。6 月份，随着生产恢复，供需边际改善下多数工业品价格回升，工业生产者出厂价格指数、购进价格指数降幅均有所收窄，在此影响下，处于上游的国有工业企业利润显著改善；政策对私营企业力度不减，私营工业企业利润持续修复。

- **上游行业利润修复，中下游制造业利润改善有限。**1-6 月，在生产销售持续恢复的背景下，41 个工业门类中，共 31 个行业利润增速较上月改善，数量较上月减少 3 个，不过利润下降行业的降幅整体要小于上月。三大门类中，采矿业利润同比下降 41.7%，降幅较上月收窄 1.9 个百分点，年内利润降幅首次收窄，采矿业利润的改善的主要原因是随着原油价格的持续回升，石油和天然气开采业利润降幅小幅收窄。电力、热力、燃气及水行业与制造业利润同比降幅均持续收窄，同比下降分别为 8.7%和 9.8%，降幅较上月分别收窄 8 和 6.8 个百分点。制造业中 31 个行业中 25 个行业利润有所改善，制造业中上游制业和高新技术制造业改善幅度相对较大，中下游制造业改善有限。具体来看，通用设备、电气机械及器材制造业同比增速分别为-1.10%、-20.70%、-6.40%，较上月分别提高 5.4、4.1 和 5.2 个百分点；计算机、通信和其他电子设备制造业和仪器仪表制造业增速虽有所下降，但均保持正增长，分别为 27.2%和 2.8%。汽车类行业利润较上月收窄 12.8 个百分点至 20.7%，但由于近两年汽车行业利润大幅下行，1-6 月利润增速已好于去年同期。下游行业如纺织服装服饰、木材加工、文教美体、家具等制造业利润虽有所修复但修复程度有限，利润同比仍大幅下行。
- **利润恢复或将放缓，供需疲弱背景下仍需关注利润结构失衡问题。**当前我国疫情得到控制，虽然部分地区存在小规模爆发的情况，但整体上不影响我国复工复产的进度，欧洲也在加快复工复产进度；但疫情在美国持续扩大，同时在新兴经济体中加速扩大，全球供应链受到持续的冲击，为此我国短期内供需两端承压趋势不改，后续工业企业利润恢复或将放缓。值得警惕的是，当前工业企业利润恢复存在结构性的问题：政策引导性的行业恢复速度要快于下游制造业，如果没有相应引导下游行业的政策，短期内结构性失衡的情况或将恶化。在当前海外需求不足，拉动经济更为依赖内需的背景下，下游行业恢复的重要性凸显，为此短期政策应注重于加大对消费者的补贴力度，促进消费，进而提高中下游行业利润，最终实现内循环的畅通。

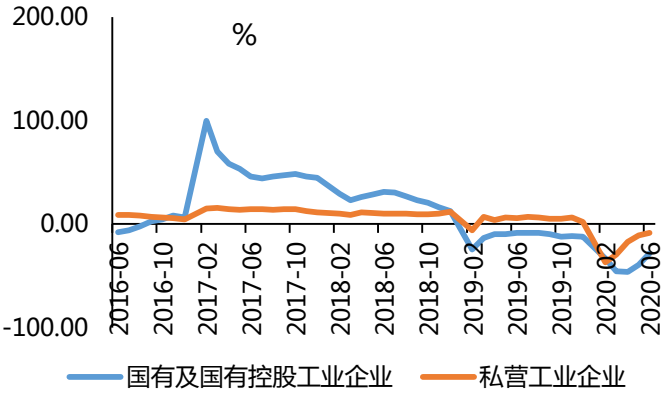
附表：

图 1：工业企业收入与利润走势



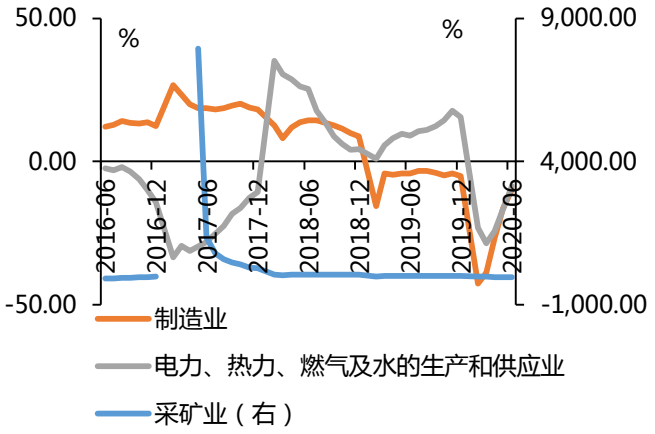
数据来源：中诚信国际整理

图 2：国有和私营工业企业利润



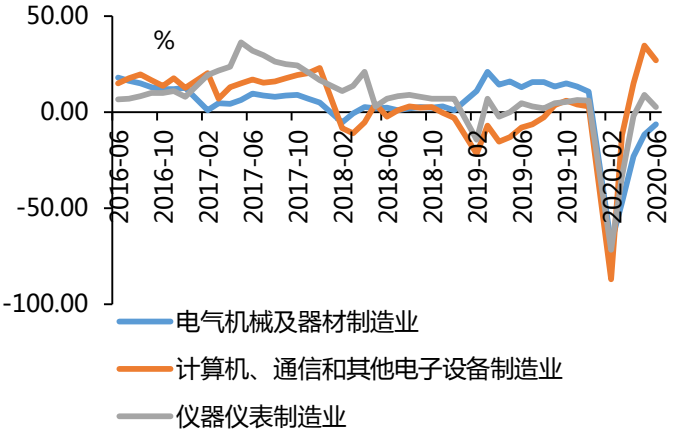
数据来源：中诚信国际整理

图 3：三大门类利润走势



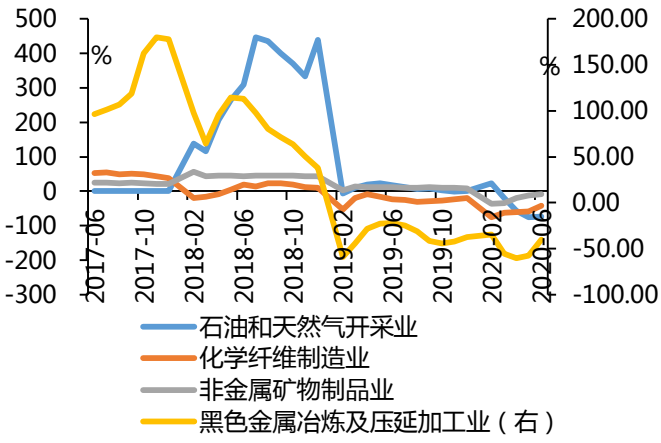
数据来源：中诚信国际整理

图 4：高新技术行业利润走势



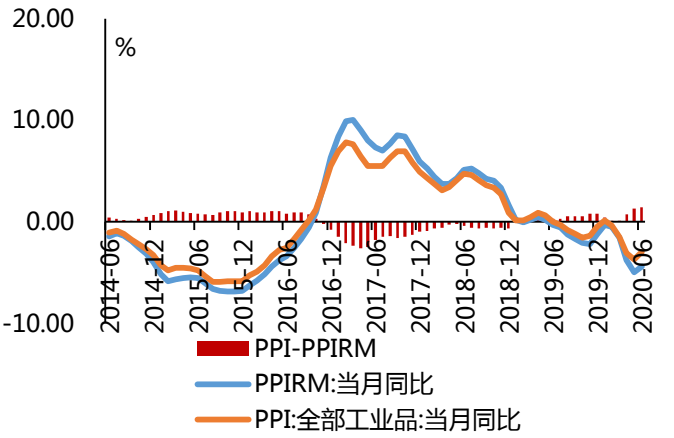
数据来源：中诚信国际整理

图 5：高耗能行业利润走势



数据来源：中诚信国际整理

图 6：PPI 与 PPIRM 走势



数据来源：中诚信国际整理

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a)中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b)即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。