

6 月工业企业利润点评

生产端继续修复，价格支撑企业利润

2020 年 6 月工业企业营业累计收入 46.3 万亿元，累计同比下降 5.2%；累计利润总额 2.5 万亿元，累计同比增速-12.8%。

- **2020 年 6 月工业企业利润大幅上行，6 月单月增速录得 11.5%，**较 5 月上行 5.5 个百分点。6 月工业企业营业累计收入 46.31 万亿元，累计同比下降 5.2%，较 1-5 月增速收窄 2.2 个百分点；累计利润总额 2.51 万亿元，累计同比增速-12.8%，较 1-5 月降幅收窄 6.5 个百分点；经 PPI 调整后，2020 年 6 月实际营业收入累计同比增速为-3.3%，较 1-5 月降幅收窄 2.4 个百分点。2020 年 6 月份，工业企业 12 个月滚动 ROA 和 ROE 小幅回升，分别为 4.88%和 11.28%。
- **二季度经济处于持续修复中，生产端恢复较快，价格改善支撑企业利润上行。**6 月单月工业增加值 4.8%，较 5 月继续上行，PMI 生产指数上行 0.3 个百分点；二季度工业产能利用上行 7.1 个百分点。经营方面来看，营业利润率继续上行，每百元收入成本连续两个月回落；企业生产经营好转，周转加快，应收账款周转天数及产成品周转天数分别下行 2.2 天及 0.9 天。据统计局初步测算，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。受经济修复影响，库存增速进一步下行。
- **10 个行业上半年实现正增长，25 个行业利润降幅进一步收窄。**从 6 月工业品产量增速来看与基建、科技和消费相关的工业品增速较高。其中，大型拖拉机、成品糖、大中型拖拉机、冷柜、发电设备、发动机、中型拖拉机、工业机器人、移动通信基站设备和太阳能电池(光伏电池)增速居前 10 位。
- 6 月单月工业企业利润增速恢复至 11.5%，较上月上行 5.5 个百分点，反映出我国经济修复进度较快。6 月当月生产经营进一步转好，成本下降，利润率继续小幅回升，ROE 和 ROA 止跌回升，企业周转效率继续转好，库存增速回落。从行业上看，本月正增长行业有 10 个，科技和高端制造业利润修复较快，消费行业继续保持高增长。进入三季度，由于受到南方汛期的影响，工业生产及利润数据将会出现小幅波动，并不会改变经济复苏的趋势。除此之外，还应关注海外需求的波动。
- **风险提示：极端天气对经济影响超预期；海外需求变化超预期。**

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略: 宏观经济

证券分析师：王大林
(8610)66229232
dalin.wang@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300520060003

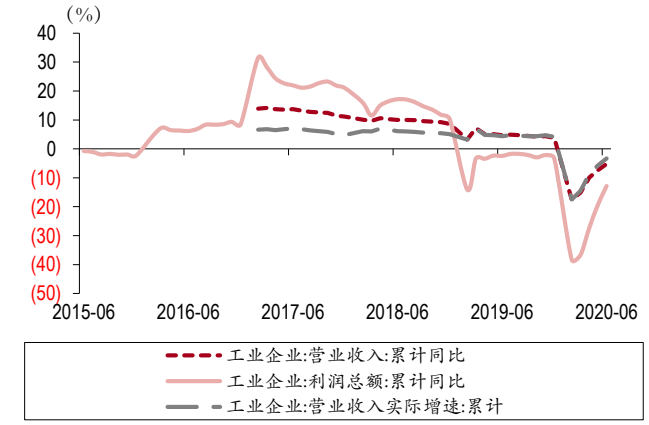
证券分析师：朱启兵
(8610)66229359
qibing.zhu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

6 月单月利润增速大幅回升，上半年生产恢复较快

2020 年 6 月工业企业利润大幅上行，6 月单月增速录得 11.5%，较 5 月上行 5.5 个百分点。6 月工业企业营业收入累计 46.31 万亿元，累计同比下降 5.2%，较 1-5 月增速收窄 2.2 个百分点；累计利润总额 2.51 万亿元，累计同比增速-12.8%，较 1-5 月降幅收窄 6.5 个百分点；经 PPI 调整后，2020 年 6 月实际营业收入累计同比增速为-3.3%，较 1-5 月降幅收窄 2.4 个百分点。2020 年 6 月份，工业企业 12 个月滚动 ROA 和 ROE 小幅回升，分别为 4.88%和 11.28%。

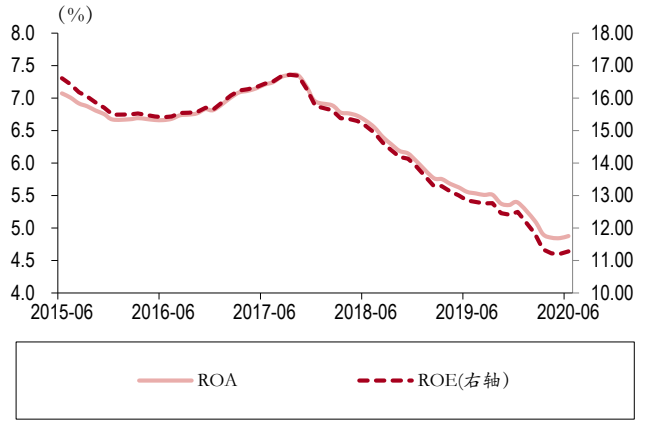
二季度经济处于持续修复中，生产端恢复较快，价格改善支撑企业利润上行。6 月单月工业增加值 4.8%，较 5 月继续上行，PMI 生产指数上行 0.3 个百分点；二季度工业产能利用上行 7.1 个百分点。经营方面来看，营业利润率继续上行，每百元收入成本连续两个月回落；企业生产经营好转，周转加快，应收账款周转天数及产成品周转天数分别下行 2.2 天及 0.9 天。据统计局初步测算，6 月份工业品价格变动影响全部规模以上工业企业利润增速比 5 月份回升 5.3 个百分点。受经济修复影响，库存增速进一步下行。

图表 1. 工业企业利润增速继续收窄



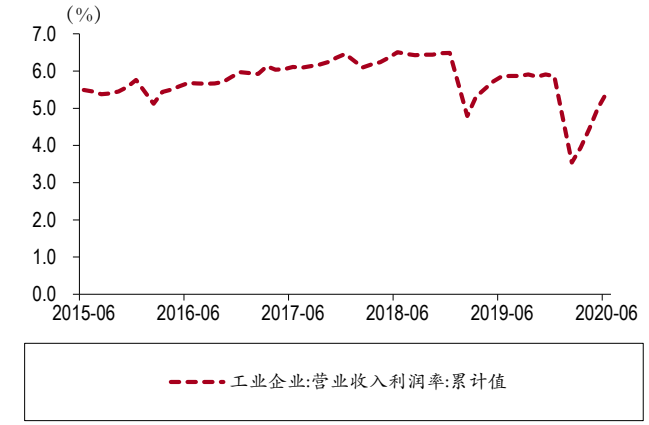
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 12 个月滚动 ROA 和 ROE 小幅回升



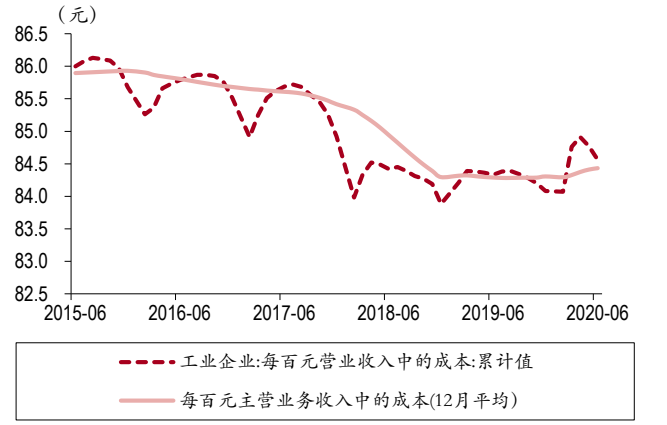
资料来源：万得，中银证券

图表 3. 主营业务收入利润率继续小幅反弹



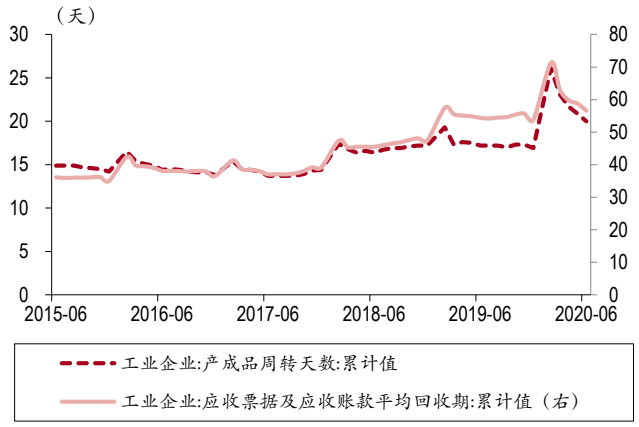
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 每百元收入成本下行



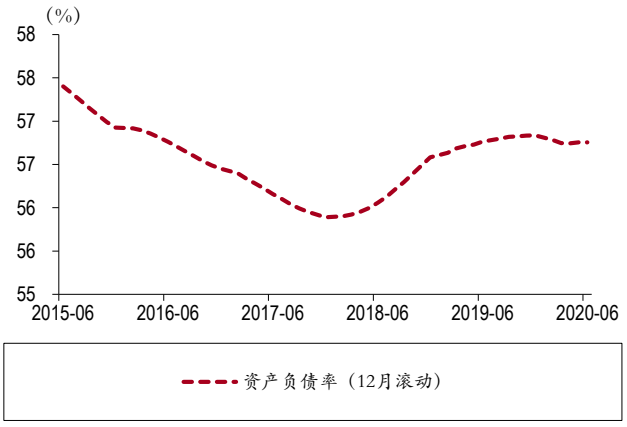
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 应收账款周转天数及产成品周转天数下行



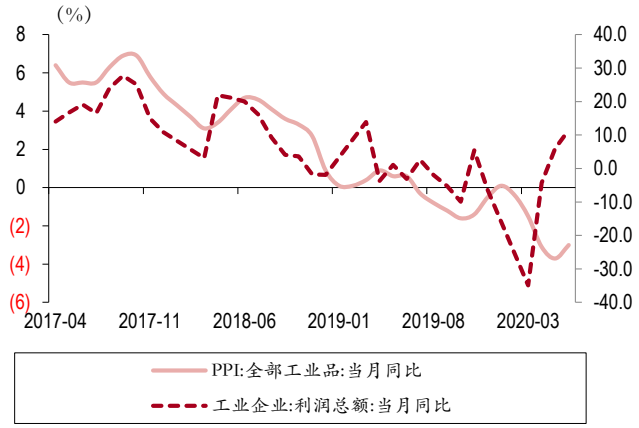
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 资产负债率平稳



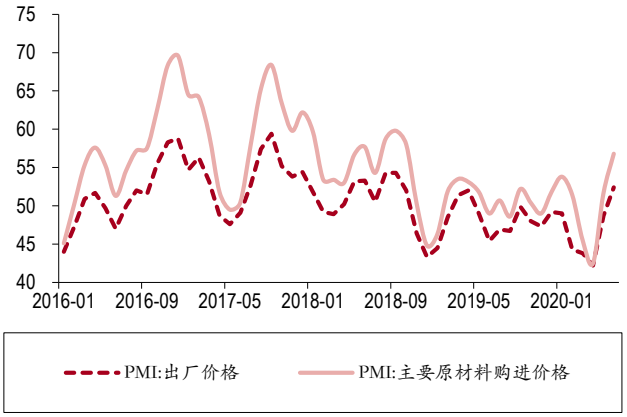
资料来源：万得，中银证券

图表 7. PPI 同比降幅收窄



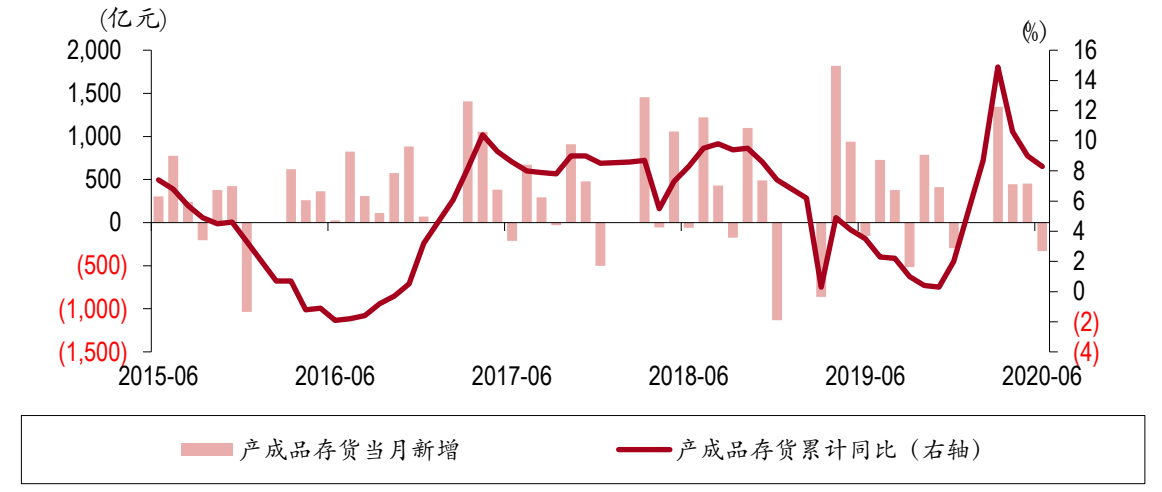
资料来源：万得，中银证券

图表 8. PMI 价格指数显著改善



资料来源：万得，中银证券

图表 9. 产成品存货增速回落



资料来源：万得，中银证券

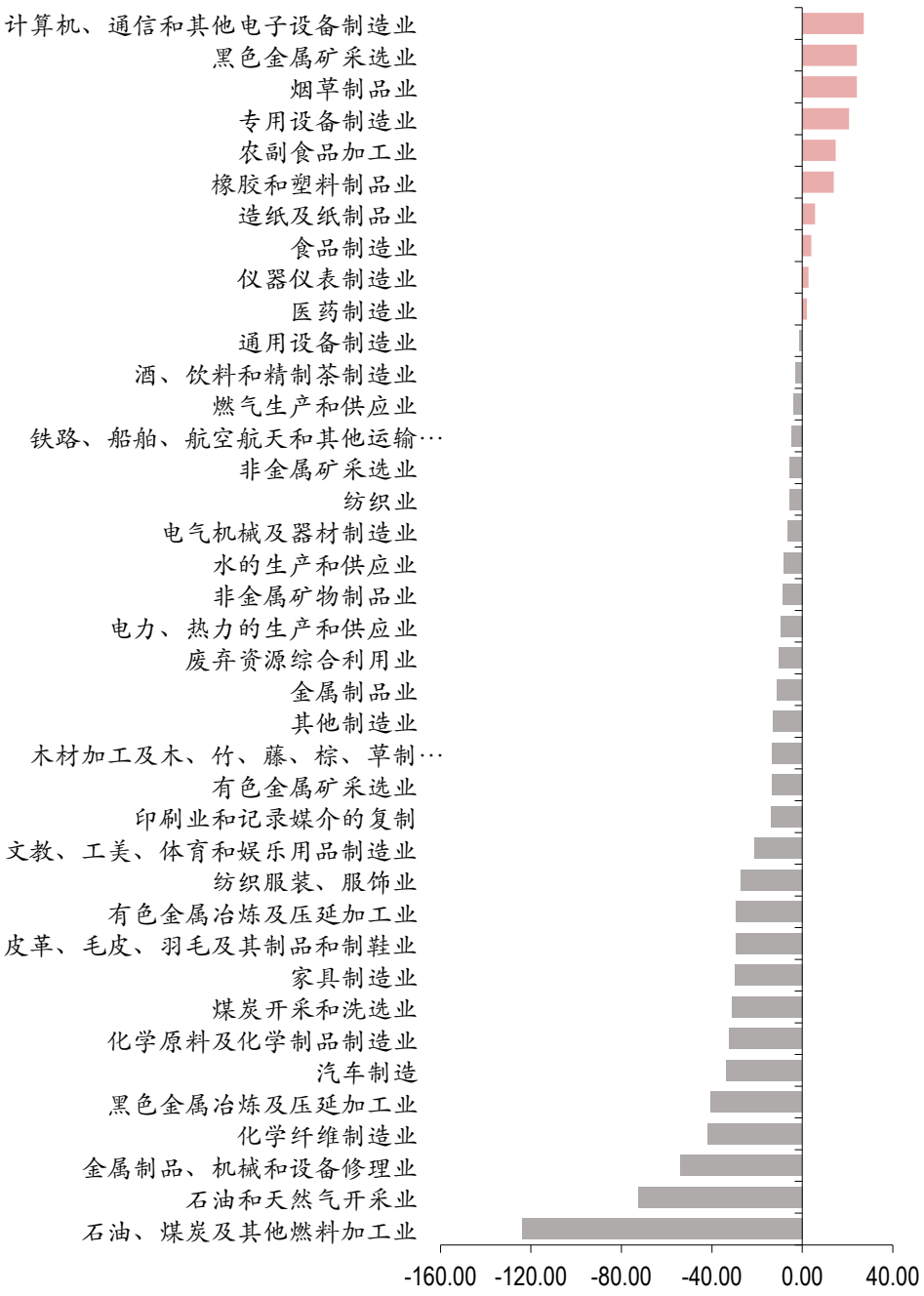
10 个行业利润正增长，25 个行业利润降幅收窄

10 个行业上半年实现正增长，25 个行业利润降幅进一步收窄。上半年实现利润正增长的 10 个行业分别为计算机、通信和其他电子设备制造业、黑色金属矿采选业、烟草制品业、专用设备制造业、农副食品加工业、橡胶和塑料制品业、造纸及纸制品业、食品制造业、仪器仪表制造业和医药制造业。6 月单月表现较好的行业有石油、煤炭及其他燃料加工业、化学纤维制造业、黑色金属压延加工业、有色金属压延加工业、汽车制造业、橡胶和塑料制品业、电力、热力的生产和供应业。

从 6 月工业品产量增速来看与基建、科技和消费相关的工业品增速较高。其中，大型拖拉机、成品糖、大中型拖拉机、冷柜、发电设备、发动机、中型拖拉机、工业机器人、移动通信基站设备和太阳能电池(光伏电池)增速居前 10 位。

从生产经营方面看，收入小幅回升，成本小幅下降。每百元资产主营业务收入回升至 78.8 元，采矿业、制造业和公用事业行业每百元资产主营业务收入分别为 36.5 元、93 元和 36.7 元。每百元主营业务收入中的成本较 1-5 月小幅下行 0.21 元至 84.56 元；采矿业、制造业和公用事业行业每百元主营业务收入中的成本分别为 74.6 元、84.68 元和 88.09 元。资产负债率与上月基本持平，维持在 56.76%；产成品周转天数和应收账款周转天数回落，周转效率有所好转。

图表 10. 科技行业继续领跑



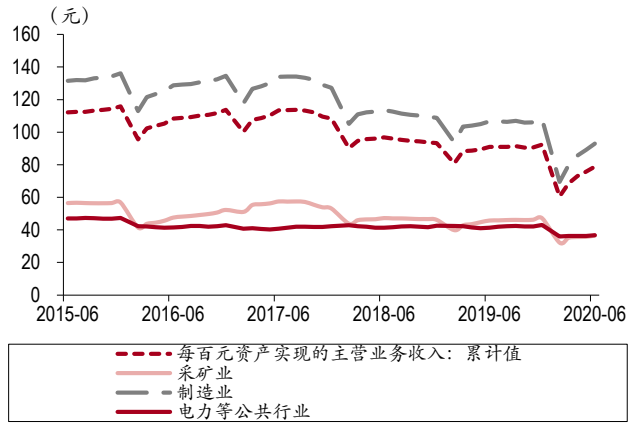
资料来源：万得，中银证券

图表 11. 基建、科技相关工业品增长较快

主要工业品	6月同比增长	主要工业品	6月同比增长
大型拖拉机	136.3	火电	5.4
成品糖	81.4	家用洗衣机	5.3
大中型拖拉机	72.3	粗钢	4.5
冷柜	58.1	氢氧化钠(烧碱)	4.4
发电设备	43.0	民用钢质船舶	4.4
发动机	37.1	电动手提式工具	4.2
中型拖拉机	29.3	生铁	4.1
工业机器人	29.2	机制纸及纸板	4.1
移动通信基站设备	26.7	大气污染防治设备	3.6
太阳能电池(光伏电池)	26.5	电子计算机整机	3.4
智能手机	26.1	十种有色金属	3.1
运动型多用途乘用车(S	25.3	移动通信手持机	2.4
家用电冰箱	21.7	化学农药原药	1.6
彩电	21.5	硫酸	0.8
铝材	20.7	天然原油	0.7
汽车	20.4	微型电子计算机	0.3
铜材	17.2	软饮料	-1.0
电梯、自动扶梯及升降	15.9	原煤	-1.2
风电	15.8	氧化铝	-1.8
金属切削机床	15.4	煤层气	-1.8
磷矿石	13.6	农用氮磷钾化肥(折纯)	-1.9
柴油	12.7	水泥专用设备	-2.5
电工仪器仪表	12.0	汽油	-3.0
空调	12.0	平板玻璃	-3.9
原盐	11.7	焦炭	-4.2
合成洗涤剂	11.6	乙烯	-4.3
天然气	11.3	塑料制品	-4.8
集成电路	11.1	传真机	-6.0
交流电动机	10.7	纱	-6.1
包装专用设备	10.5	碳酸钠(纯碱)	-6.3
金属冶炼设备	8.5	程控交换机	-10.1
铁矿石原矿量	8.4	工业锅炉	-18.2
水泥	8.4	新能源汽车	-18.6
初级形态的塑料	7.7	布	-18.9
钢材	7.5	煤油	-25.7
液化天然气	7.1	复印机械	-27.1
水电	6.9	小型拖拉机	-27.3
化学纤维	6.9	铁路机车	-31.6
发电量	6.5	饲料加工机械	-36.1
动车组	6.4	新闻纸	-38.1
太阳能	5.8		

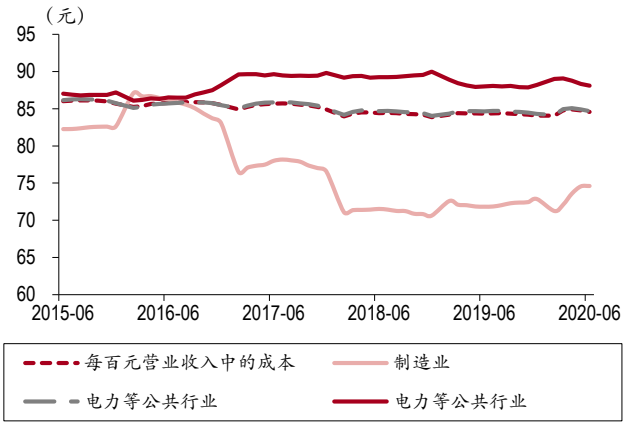
资料来源：万得，中银证券

图表 12. 每百元资产主营业务收入小幅回升



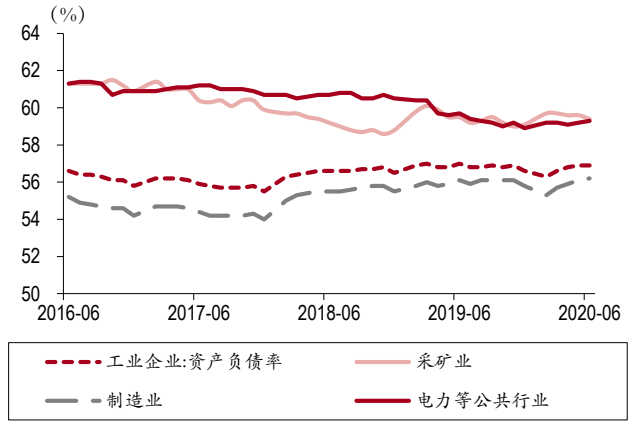
资料来源：万得，中银证券

图表 13. 每百元主营业务收入成本小幅下行



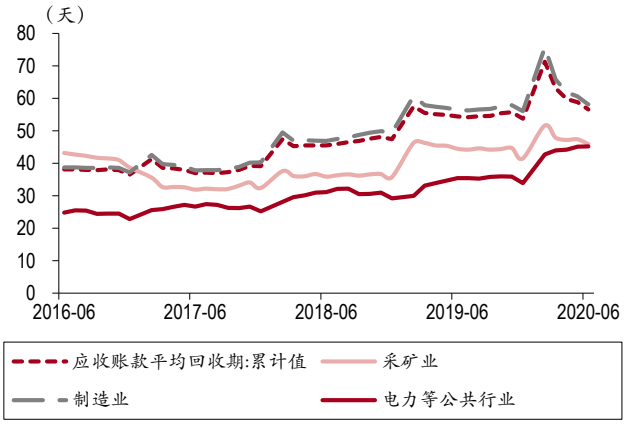
资料来源：万得，中银证券

图表 14. 制造业资产负债率平稳



资料来源：万得，中银证券

图表 15. 应收账款平均回收期小幅回落



资料来源：万得，中银证券

经济加速修复

6 月单月工业企业利润增速恢复至 11.5%，较上月上行 5.5 个百分点，反映出我国经济修复进度较快。6 月当月生产经营进一步转好，成本下降，利润率继续小幅回升，ROE 和 ROA 止跌回升，企业周转效率继续转好，库存增速回落。从行业上看，本月正增长行业有 10 个，科技和高端制造业利润修复较快，消费行业继续保持高增长。进入三季度，由于受到南方汛期的影响，工业生产及利润数据将会出现小幅波动，并不会改变经济复苏的趋势。除此之外，还应关注海外需求的波动。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买　　入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

中银国际证券有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
传真:(852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司
2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司
美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371