宏观研究

评 5 月工业企业利润数据：能否持续改善还需观察

2020 年 06 月 28 日

投资要点

分析师：李奇霖
执业编号：S0300517030002
电话：010-66235770
邮箱：liqilin@ykzq.com

分析师：张德礼
执业编号：S0300518110001
电话：010-66235780
邮箱：zhangdeli@ykzq.com

近期报告

《粤港澳大湾区如何打造科技产业高地》2020-05-25

《看上去很美的 PMI》2020-05-31

《千年商都广州，如何出彩出新——粤港澳大湾区研究系列之 17》2020-06-04

《供过于求》2020-06-15

《逆全球化下粤港澳大湾区的应对之策》2020-06-16

评 5 月工业企业利润数据：能否持续改善还需观察

评 5 月工业企业利润数据：

1、前 5 个月工业企业利润同比下降 19.3%，降幅收窄 8.1 个百分点，单月增速从-4.3%转为增长 6.0%。原因一是和 4 月相比，成本上升压力缓解；原因二是 5 月工业企业原材料购进价格跌幅，大于出厂价格跌幅，使得企业盈利空间增厚；原因三是计算机、通信和其他电子设备制造业，它前 5 个月的利润规模达到 1709 亿元，是利润最多的子行业，累计利润同比从 15.0%大幅提高到 34.7%，自然会明显推高整个工业企业 5 月的利润数据。它的利润高增长趋势，与工业增加值和贸易数据里的计算机、通信行业分项同比高增长的趋势是一致的。可见全球疫情扩散带动了线上办公的需求，能够解决无接触办公需求的科技行业确实是受益于疫情的；原因四是石油加工、电力、化工和钢铁等重点行业利润同比增速，较 4 月都大幅回升。

2、5 月规模以上工业企业产成品存货同比 9.0%，和 4 月相比回落了 1.6 个百分点。由于产成品存货是名义值，PPI 累计同比从前 4 个月的-1.2%下滑到-1.7%，计价因素对名义库存去化有正向贡献，去库存实际上没有这么快，目前工业企业仍然面临着比较大的库存压力。

3、工业企业利润能否持续回升还需要观察。一是 5 月工业企业利润回升，更多是因为成本下降得更快，5 月单月的营收增速相比 4 月回落了 3.7 个百分点。二是 5 月利润增速加快或者降幅收窄的行业数，从 4 月的 33 个下降到 21 个，规上工业企业整体利润改善，是由一些体量大的上游行业以及计算机等行业贡献的，这些行业的利润增速能否还和 4 月这样大幅回升，有不确定性。三是目前的终端需求依然较弱，后续还面临外需放缓的压力，毕竟新出口订单的减少终究会体现到出口上，它也会拖累工业企业利润。

风险提示

疫情海外继续失控。

分析师简介

李奇霖，粤开证券首席经济学家、研究院院长，董事总经理，证书编号：S0300517030002。

张德礼，中央财经大学经济学硕士，2017 年 3 月加入粤开证券，现任首席宏观分析师，证书编号：S0300518110001。

研究院销售团队

北京 王爽 010-66235719 18810181193 wangshuang@ykzq.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司(以下简称“粤开证券”)提供 ,旨为派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测 ,且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区金控中心 21-23 层

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼 2 层

上海市浦东新区源深路 1088 号平安财富大厦 20 层

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10 层

网址：www.ykzq.com