

日期：2020年05月27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：

疫情影响渐消 企业盈利改善

——2020年4月工业企业利润数据点评

■ 主要观点：

单月盈利大幅改善

2020年4月份，全国规模以上工业企业利润总额同比下降4.3%，降幅比3月份收窄30.6个百分点。1-4月份累计利润同比下降27.4%，降幅比1-3月份收窄9.3个百分点。随着疫情逐步得到控制，企业加快复工复产，销售回暖，企业盈利继续改善，尤其是单月利润大幅收窄。4月工业企业营业收入同比增长5.1%，3月份为下降11.1%。规模扩张效益有所显现。产销加快，营业收入的回升也带动了企业盈利的改善。从行业角度来看，八成行业利润改善，半数以上行业利润实现增长。4月份，41个工业大类行业中，33个行业利润增速比3月份加快或降幅收窄，其中23个行业利润实现增长，比3月份增加15个，其中汽车、专用设备、电气机械、电子等重点行业改善明显。企业盈利本月虽明显改善，但仍存在一定压力。首先成本仍然高居难下，每百元营业收入中的成本费用继续增加。而受大宗商品价格拖累，工业品价格持续下跌。资产周转仍偏慢。产成品存货周转天数为21.7天，同比增加3.8天；应收账款平均回收期为59.8天，同比增加11.2天。

资本市场波动中向好

伴随国内经济逐渐企稳，海外经济虽受冲击较大，但资本市场在庞大的货币放松政策对冲下仍然稳固，并在渡过前期冲击后，走稳态势依旧。海内外疫情的变化带来的预期变化和货币政策操作框架变化，推动了中国利率期限结构下降，形状改善，信用风险缓释态势延续，市场平稳中趋于活跃；股市伴随通胀预期扭转和经济内生动力上行，趋向好转，分化延续、核心资产中科技主线突出。在全球主要经济体先后迈入负利率时代，中国供给侧改革重心“降成本”，在未来2年都将延续，2020年货币当局下调基准利率趋势不变，政策利率和存准率都会有下调，利率下行是长期趋势，短时调整但绝非拐点。

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，3月中下旬后各类经济行为主体的活动才开始逐步复苏，且复苏速度较快，企业盈利明显恢复。4月份经济数据延续了好于市场预期的状态，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 4 月实体经济数据公布

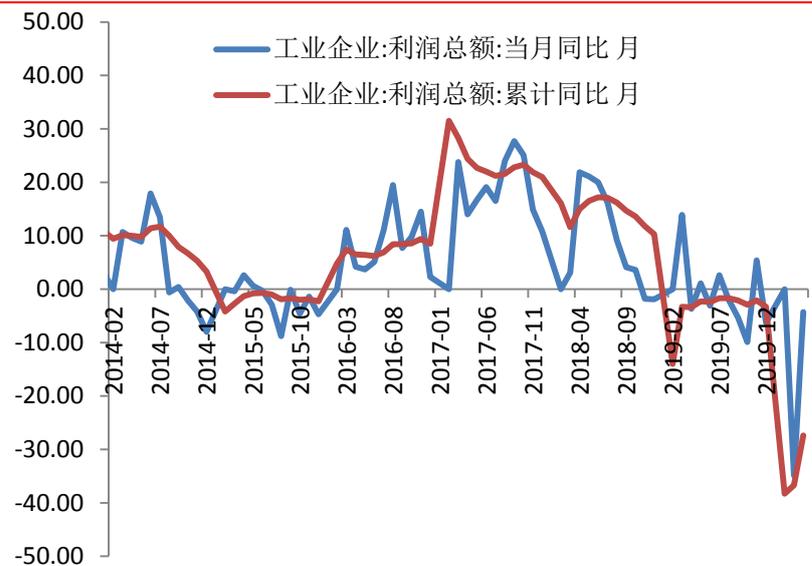
1-4 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 12597.9 亿元，同比下降 27.4%（按可比口径计算，详见附注二），降幅比 1-3 月份收窄 9.3 个百分点。4 月份，规模以上工业企业实现利润总额 4781.4 亿元，同比下降 4.3%，降幅比 3 月份收窄 30.6 个百分点。

1-4 月份，采矿业实现利润总额 1110.1 亿元，同比下降 35.2%；制造业实现利润总额 10269.5 亿元，下降 26.8%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 1218.3 亿元，下降 24.3%。

1-4 月份，规模以上工业企业实现营业收入 28.31 万亿元，同比下降 9.9%；发生营业成本 24.04 万亿元，下降 9.1%；营业收入利润率为 4.45%，同比降低 1.07 个百分点。

4 月末，规模以上工业企业资产总计 117.69 万亿元，同比增长 6.3%；负债合计 66.80 万亿元，增长 6.2%；所有者权益合计 50.89 万亿元，增长 6.4%；资产负债率为 56.8%，同比持平。

图 1 工业企业利润同比增速%



数据来源: wind, 上海证券研究所

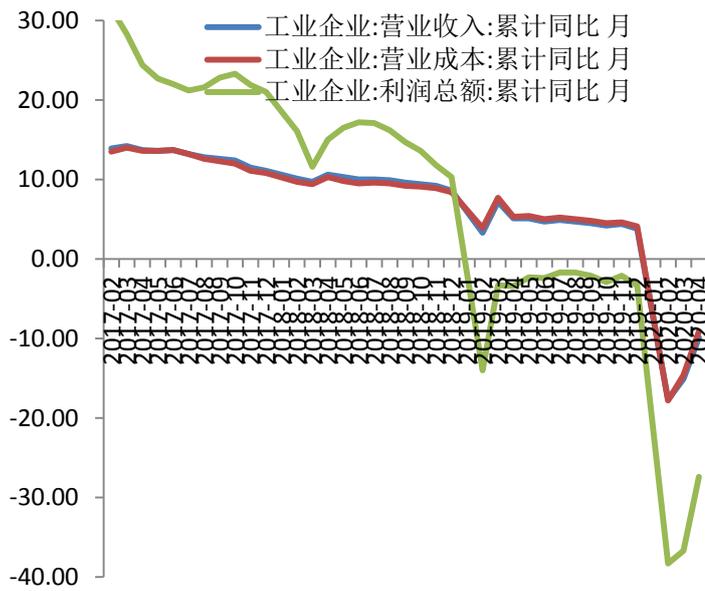
事件解析：数据特征和变动原因

2020 年 4 月份，全国规模以上工业企业利润总额同比下降 4.3%，降幅比 3 月份收窄 30.6 个百分点。1-4 月份累计利润同比下降 27.4%，降幅比 1-3 月份收窄 9.3 个百分点。随着疫情逐步得到控制，企业加快复工复产，销售回暖，企业盈利继续改善，尤其是单月利润大幅收窄。4 月工业企业营业收入同比增长 5.1%，3 月份为下降 11.1%。规模扩张效益有所显现。4 月份，规模以上工业增加值同比实际增

长 3.9%，上月为下降 1.1%，由负转正。产销加快，且均增速转正，营业收入的回升也带动了企业盈利的改善。从行业角度来看，八成行业利润改善，半数以上行业利润实现增长。4 月份，41 个工业大类行业中，33 个行业利润增速比 3 月份加快或降幅收窄，其中 23 个行业利润实现增长，比 3 月份增加 15 个。如仪器仪表、通用设备、食品制造、金属制品行业，4 月份利润分别增长 60.4%、39.4%、30.6% 和 17.8%，3 月份利润则分别下降 15.1%、22.1%、16.4% 和 25.1%。其中汽车、专用设备、电气机械、电子等重点行业改善明显。4 月份，复工复产继续推进、相关扶持政策效果持续显现，汽车、专用设备、电气机械、电子等行业市场需求明显好转，订单量逐步增加，利润明显回暖。4 月份，汽车行业利润同比增长 29.5%，3 月份为下降 80.4%；专用设备行业利润增长 87.5%，3 月份为下降 20.5%；电气机械行业利润增长 33.9%，3 月份为下降 28.6%；电子行业利润增长 85.1%，增速比 3 月份加快 65.6 个百分点。上述 4 个行业合计影响全部规模以上工业企业利润增速比 3 月份回升 19.7 个百分点。另外高技术制造业和工业战新产业利润大幅回升。4 月份，高技术制造业利润同比增长 55.7%，增速比 3 月份大幅加快 55.2 个百分点；工业战略性新兴产业利润由 3 月份下降 9.1% 转为 4 月份增长 38.8%。

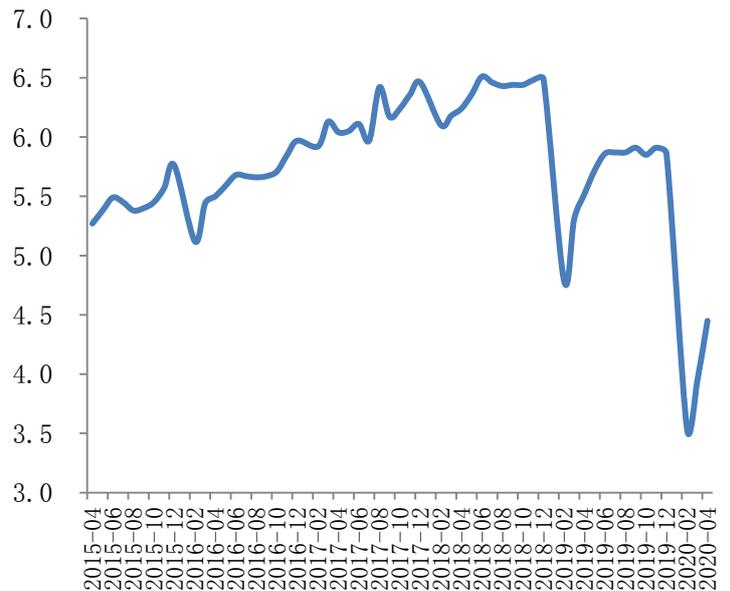
企业盈利本月虽明显改善，但仍存在一定压力。首先成本仍然高居难下，1-4 月份，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为 84.91 元，同比增加 0.69 元；每百元营业收入中的费用为 9.23 元，同比增加 0.36 元。而受大宗商品价格拖累，工业品价格持续下跌。4 月份，工业生产者出厂价格，PPI 下降 3.1%，降幅比上月扩大 1.6 个百分点。资产周转仍偏慢。产成品存货周转天数为 21.7 天，同比增加 3.8 天；应收账款平均回收期为 59.8 天，同比增加 11.2 天。

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（%）

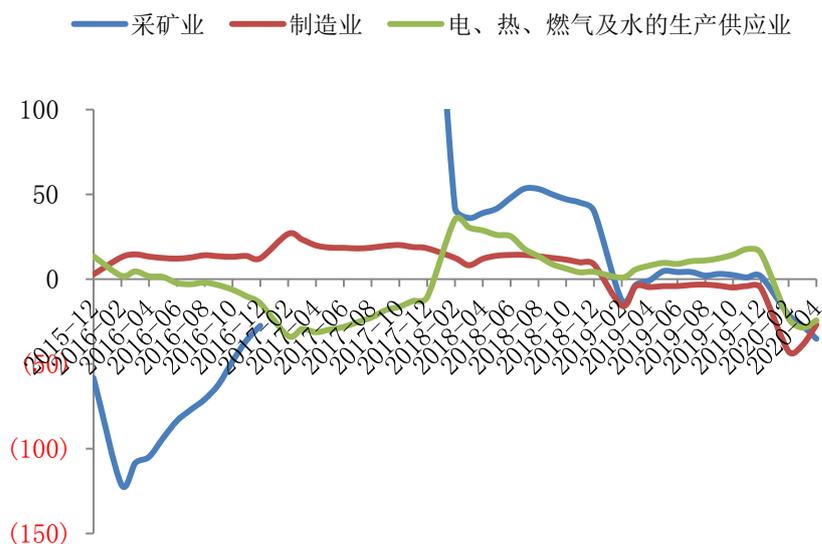


数据来源：WIND、上海证券研究所

采矿业盈利进一步恶化

1-4 月份，采矿业实现利润总额 1110.1 亿元，同比下降 35.2%，降幅扩大 7.7 个百分点；制造业实现利润总额 10269.5 亿元，下降 26.8%，降幅收窄 12.1 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 1218.3 亿元，下降 24.3%，降幅收窄 4.3 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，三大产业均实现转正，制造业恢复最快，而采矿业则有所回落。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（%）

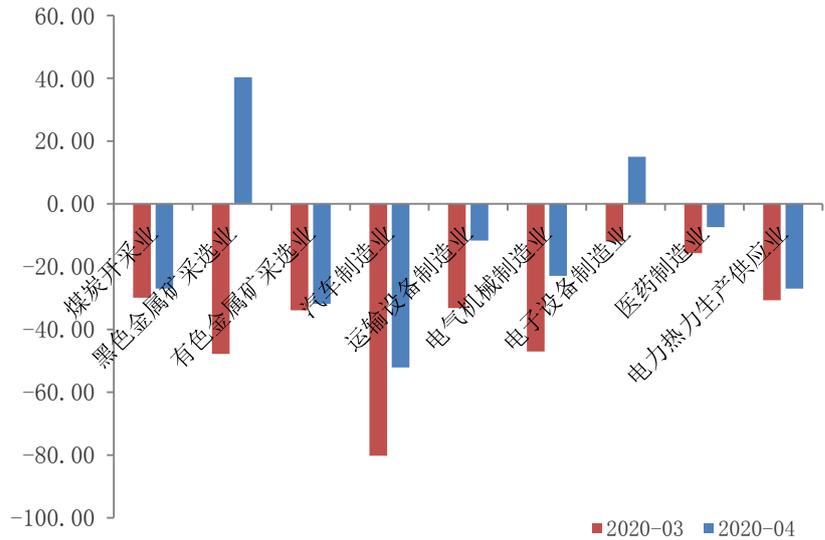


数据来源：wind，上海证券研究所

多数行业盈利有改善

1-4 月份，在 41 个工业大类行业中，5 个行业利润总额同比增加，36 个行业减少。主要行业利润情况如下：烟草制品业利润总额同比增长 22.6%，农副食品加工业增长 20.0%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 15.0%，黑色金属冶炼和压延加工业下降 60.4%，石油和天然气开采业下降 56.4%，汽车制造业下降 52.1%，化学原料和化学制品制造业下降 48.0%，有色金属冶炼和压延加工业下降 40.3%，煤炭开采和洗选业下降 27.0%，电力、热力生产和供应业下降 27.0%，电气机械和器材制造业下降 22.9%，纺织业下降 19.8%，非金属矿物制品业下降 19.7%，通用设备制造业下降 17.6%，专用设备制造业下降 3.1%，石油、煤炭及其他燃料加工业由同期盈利转为亏损。跟上月相比，黑色金属、电子设备制造业利润已实现转正。

图 5：规模以上主要行业利润总额增速（%）

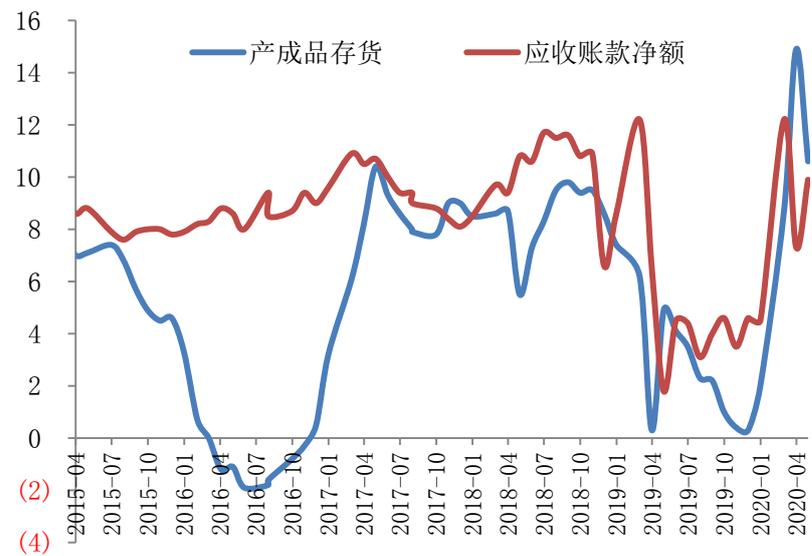


数据来源：wind，上海证券研究所

库存下降，周转仍慢

4 月末，规模以上工业企业应收账款 14.43 万亿元，同比增长 9.9%，增长 2.6 个百分点；产成品存货 44277.2 亿元，增长 10.6%，下降 4.3 个百分点，库存消化。4 月末，规模以上工业企业每百元资产实现的营业收入为 73.0 元，同比减少 13.1 元；人均营业收入为 119.8 万元，同比减少 7.4 万元；产成品存货周转天数为 21.7 天，同比增加 3.8 天；应收账款平均回收期为 59.8 天，同比增加 11.2 天。4 月末，规模以上工业企业资产总计 117.69 万亿元，同比增长 6.3%；负债合计 66.80 万亿元，增长 6.2%；所有者权益合计 50.89 万亿元，增长 6.4%；资产负债率为 56.8%，同比持平。

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

单月盈利大幅改善

2020年4月份，全国规模以上工业企业利润总额同比下降4.3%，降幅比3月份收窄30.6个百分点。1-4月份累计利润同比下降27.4%，降幅比1-3月份收窄9.3个百分点。随着疫情逐步得到控制，企业加快复工复产，销售回暖，企业盈利继续改善，尤其是单月利润大幅收窄。4月工业企业营业收入同比增长5.1%，3月份为下降11.1%。规模扩张效益有所显现。4月份，规模以上工业增加值同比实际增长3.9%，上月为下降1.1%，由负转正。产销加快，且均增速转正，营业收入的回升也带动了企业盈利的改善。从行业角度来看，八成行业利润改善，半数以上行业利润实现增长。4月份，41个工业大类行业中，33个行业利润增速比3月份加快或降幅收窄，其中23个行业利润实现增长。4月份，33个行业利润增速比3月份加快或降幅收窄，其中23个行业利润实现增长。

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_4911



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn