

2020年4月27日

宏观经济



有所好转，但分化明显 ——2020年3月工业利润点评

宏观简报

2020年3月工业企业利润同比下滑34.9%(前值-38.3%,去年同期13.9%),一方面受去年同期高基数影响,一方面受疫情冲击影响工业生产和价格,工业企业利润增速继续延续负增长,但降幅收窄(主要工业生产贡献)。

分行业利润来看,受工业生产和PPI双重作用影响,行业利润分化严重,原油价格下滑拖累采矿业利润增长,农副食品加工、烟草制品等生活必需品增长较好;造纸、印刷、文教体育用品等行业受益于复工,降幅收窄;通用设备、专用设备、交通运输设备受益于投资,降幅也明显收窄;高新技术产业降幅也明显收窄;但石油冶炼、汽车制造等行业利润降幅继续扩大。企业被动补库存继续。

往前看,当前国内复工推进,工业企业利润增长的低点已过,但行业利润分化或继续,其中受海外疫情影响,未来纺织、纺织服装、家电等出口较多的行业利润或受到冲击;受益国内投资反弹,采矿、黑色、化工原料等行业工业生产或有反弹,但受原油价格回落导致的PPI下行影响,周期类行业短期内或难有好的表现;生活必需品行业(食品、烟酒、医药)或随着生产生活的恢复逐步改善。

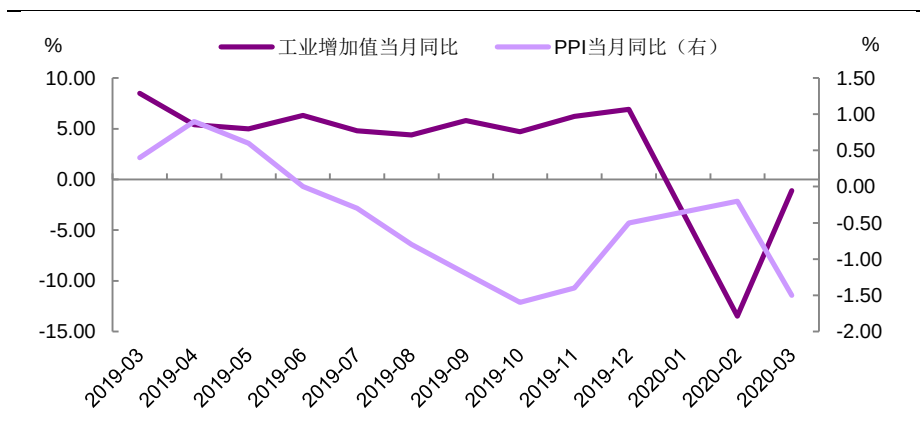
分析师

张文朗 (执业证书编号:S0930516100002)
021-52523808
zhangwenlang@ebcn.com

郭永斌 (执业证书编号:S0930518060002)
010-56513153
guoyb@ebcn.com

2020 年 3 月工业企业利润同比下滑 34.9% (前值-38.3%，去年同期 13.9%)，一方面受去年同期高基数影响，一方面受疫情冲击影响工业生产和价格，工业企业利润增速继续延续负增长态势，但降幅收窄。

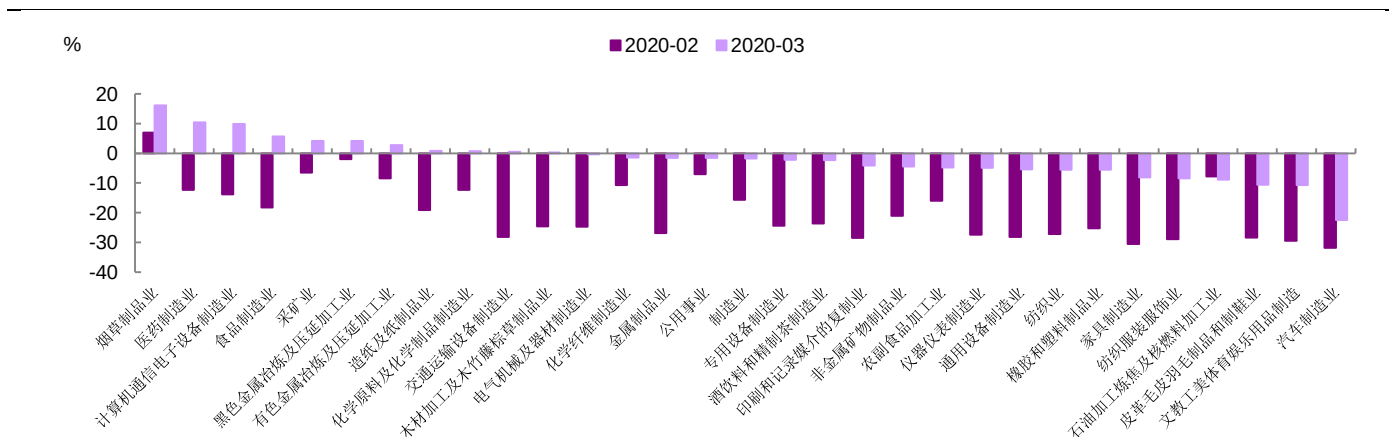
图 1：工业生产超预期下滑是拖累利润下滑的主要原因



资料来源：Wind

2020 年 3 月份，工业增加值同比下滑 1.1% (前值-13.5%，去年同期为 8.5%)，在去年同期工业生产高基数的情况下，工业增加值降幅明显收窄，是当月工业利润降幅收窄的主要原因。分行业来看，烟草制品、医药制造、计算机通信电子设备制造、食品制造、采矿、黑色冶炼和压延、有色冶炼和压延、造纸、化学原料制品、交通运输设备等行业的工业增加值转正。

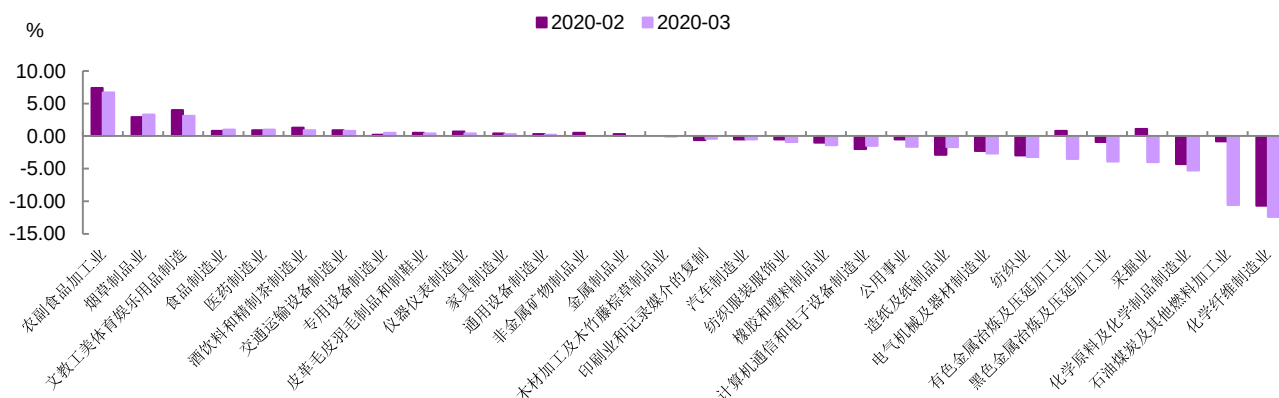
图 2：2020 年 1-2 月和 3 月份各行业工业增加值同比增速



资料来源：Wind

2020 年 3 月份 PPI 同比下滑 1.5% (前值-0.4%)，PPI 下行主要原因在于受海外需求冲击导致原油价格下行，拖累 PPI 增长。从行业来看，采掘、石油冶炼、化学原料制品等行业 PPI 明显下行，但生活必需品价格（食品、医药等行业）仍保持正增长。

图 3： 2020 年 2 月和 3 月各行业 PPI 同比增速



资料来源：Wind

分行业利润来看,受工业生产和PPI双重作用影响,行业利润分化严重。1-3 月份采矿业利润同比下滑 27.5% (前值-21.1%), 原油价格下滑拖累采矿业利润增长。1-3 月制造业利润同比下滑 38.9% (前值-42.7%), 制造业利润降幅收窄, 其中农副食品加工、烟草制品等行业正增长; 造纸、印刷、文教体育用品等三个行业受益于复工, 利润降幅明显收窄; 通用设备、专用设备、交通运输设备等行业受益于地产、基建投资, 降幅也明显收窄; 高新技术产业 (如计算机通信和电子设备) 降幅也明显收窄; 但石油冶炼、汽车制造等行业利润降幅继续扩大。1-3 月公用事业利润同比下降 28.6% (前值 23.2%), 主要是价格下行所致。

私营、外资企业利润降幅不同程度收窄。1-3 月份, 规模以上工业企业中, 国有控股企业利润同比下降 45.5% (前值-32.9%); 股份制企业利润同比下降 33.0% (前值 33.6%); 外商及港澳台商投资企业利润同比下降 46.9% (前值 53.6%); 私营企业利润同比下降 29.5% (前值-36.6%)。

截至到 3 月底, 产成品库存同比增长 14.9% (前值 8.7%), 产成品存货周转天数为 23.1 天, 同比增加 5.5 天, 当前受海外冲击, 海运、空运受阻, 部分企业呈现被动补库存状态, 其延续时间要视海外疫情发展而定。

总体来看, 当前国内复工推进, 工业企业利润增长的低点已过, 但行业利润分化或继续加大,其中受海外疫情影响, 未来纺织、纺织服装、家电等出口较多的行业利润或受到冲击; 受益国内投资反弹, 采矿、黑色、化工原料等行业工业生产或有反弹, 但其受原油价格回落导致的 PPI 下行, 周期类行业短期内或难有好的表现; 生活必需品行业 (食品、烟酒、医药) 或随着生产生活的恢复逐步改善。

表 1：各行业工业利润累计同比增速（单位：%）

行业	2019-12	2020-2	2020-3
采矿业	1.70	-21.10	-27.50
煤炭开采和洗选业	-2.40	-45.60	-29.90
石油和天然气开采业	1.80	23.70	-20.10
黑色金属矿采选业	396.50	-86.20	-47.80
有色金属矿采选业	-28.80	-33.40	-33.90
非金属矿采选业	6.10	-31.30	-17.20
开采辅助活动	0.00	0.00	0.00
其他采矿业	60.00	-100.00	-100.00
制造业	-5.20	-42.70	-38.90
农副食品加工业	3.90	2.20	11.20
食品制造业	9.10	-33.50	-27.40
酒、饮料和精制茶制造业	10.20	-21.90	-11.20
烟草制品业	1.30	31.50	28.50
纺织业	-10.90	-59.30	-38.80
纺织服装、服饰业	-9.80	-42.10	-43.50
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	-1.90	-36.10	-34.80
木材加工及木、竹、藤、棕、草制品	-6.20	-41.20	-26.40
家具制造业	10.80	-67.50	-47.80
造纸及纸制品业	-9.10	-22.50	-5.50
印刷业和记录媒介的复制	4.10	-60.20	-38.70
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	9.90	-42.30	-37.10
石油加工、炼焦及核燃料加工业	-42.50	-116.70	-187.90
化学原料及化学制品制造业	-25.60	-66.40	-56.50
医药制造业	5.90	-10.90	-15.70
化学纤维制造业	-19.80	-74.50	-62.20
橡胶和塑料制品业	12.00	-52.90	-30.90
非金属矿物制品业	7.50	-37.00	-34.00
黑色金属冶炼及压延加工业	-37.60	-34.40	-55.70
有色金属冶炼及压延加工业	1.20	28.30	-30.20
金属制品业	5.90	-49.00	-39.10
通用设备制造业	3.70	-62.30	-39.90
专用设备制造业	12.90	-55.10	-34.70
汽车制造	-15.90	-79.60	-80.20
铁路、船舶、航空和其他运输设备	11.90	-75.30	-33.20

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_5574

