

## 工业企业利润回升

——每周一图之经济系列



2022年05月04日

## 投资摘要:

3月工业企业利润回升。从“量、价、利润率”三维度拆分，利润的回升归因于营收利润率的抬升，量、价皆成拖累。

- “量”上，3月下旬开始受疫情冲击，全国多省出台停工停产政策，工业企业生产需求均受影响，工业增加值当月同比增速大幅回落至5%（前值12.8%）。
- “价”上，受俄乌冲突影响，PPI维持高位，同比增速小幅回落，3月PPI增速为8.3%（前值8.8%），对利润的边际贡献降低。
- “利润率”上，基于减税降费、助企纾困政策发力背景，工业企业利润回升至6.25%（前值5.97%），政策初见成效，持续性待观察。

三大行业中采矿业利润继续高增，制造业、水电燃气供应业利润降幅收敛。采矿业利润继续高增，同比增长147.8%（前值132.2%）。制造业、水电燃气供应业增速分别为-2.1%（前值-4.2%）和-30.3%（前值-45.3%）。

细分行业方面，利润结构有所改善，上游多数子行业仍维持高位增长，下游恢复程度好于中游，整体呈“哑铃型”结构。

- 大宗商品价格持续上涨，推动上游企业利润加快增长。上游采掘板块大部分行业一直维持着高位增长，仅化纤制造业利润增速较前两月回落幅度大。
- 3月中游制造业利润增速环比虽有改善，但仍处于低位水平。除通用设备、汽车制造恶化外，多数中游制造业下子行业利润有所回升。但除专用设备、电气机械同比正增长外，其他均为跌幅收窄，仍面临成本偏高和需求趋弱的双重压力。
- 下游子行业利润增速环比回升明显。除文娱用品、废弃资源利用、酒饮料茶外，其余子行业利润增速皆明显回升，部分子行业如皮革制鞋、家具制造扭负转正。

3月工业企业利润实现小幅增长，表明减税降费、助企纾困政策初见成效。但仍不可忽视上中下游利润分化及疫情困扰下需求回落风险上升，企业经营压力仍有不利影响。因此，后续方向上仍有加大推动上游“保供稳价”力度，增加对中下游企业支持。需观测随近期强基建等政策落地及疫情可控后的消费反弹后，下游需求扩张是否支撑工业企业营收及利润企稳。

风险提示：地缘冲突升级、疫情反复及大规模复发、海外关系变动等

## 2022年中国主要经济指标预测

指标 (%)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022E
实际GDP	6.7	6.1	1.6	8.1	5.2
名义固定资产投资	5.9	5.4	2.9	4.9	4
名义社会零售总额	8.16	8	-3.5	12.5	6
CPI	2.1	2.9	2.5	0.9	1.9
PPI	3.54	-0.32	-1.5	8.1	4
出口	7	5	4	29.9	10
利率(1年期存款)	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
汇率	6.89	7.01	6.5	6.37	6.2

资料来源：WIND，申港证券研究所

曹旭特 分析师

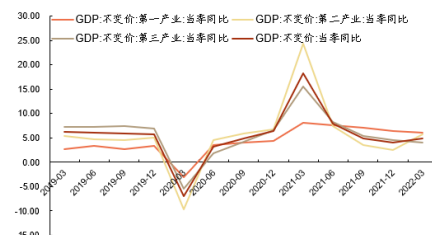
SAC 执业证书编号：S1660519040001

刘雅坤 研究助理

SAC 执业证书编号：S1660120080015

liuyakun@shgsec.com

## GDP及三个产业季度累计增幅



资料来源：Wind，申港证券研究所

- 《汇率持续走贬的贸易原因：每周一图之经济系列》2022-04-24
- 《疫情扰动或延续：3月经济数据点评》2022-04-20
- 《美债收益率持续上行 中债跟不跟：每周一图之经济系列》2022-04-18
- 《总量强 结构弱：3月金融数据点评》2022-04-12
- 《短期要素推高通胀：3月通胀数据点评》2022-04-11

## 内容目录

1. 3月工业企业利润回升.....	3
--------------------	---

## 图表目录

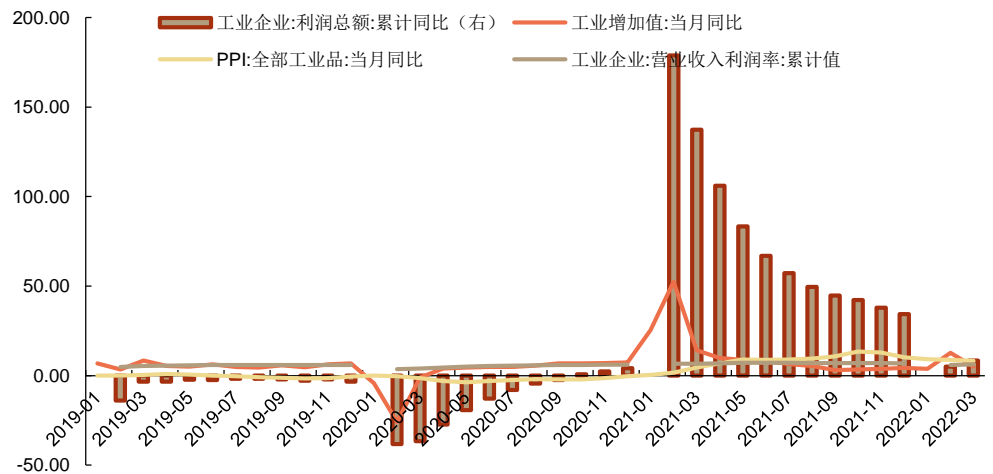
图 1：工业企业利润增速以及从量、价和利润率三维度拆分（单位：%）.....	3
图 2：采矿业、制造业、水电燃气供应业增速（单位：%）.....	4
图 3：上中下游企业利润增速（单位：%）.....	4

### 1.3 月工业企业利润回升

1-3 月全国规模以上工业企业实现利润总额 1.96 万亿元，同比增长 8.5%，较 1-2 月增速提升 3.5 个百分点。从“量、价、利润率”三维度拆分，利润的回升归因于营收利润率的抬升，量、价皆成拖累。

- ◆ “量”上，3 月下旬开始受疫情冲击，全国多省出台停工停产政策，工业企业生产需求均受影响，工业增加值当月同比增速大幅回落至 5%（前值 12.8%）。
- ◆ “价”上，受俄乌冲突影响，PPI 维持高位，同比增速小幅回落，3 月 PPI 增速为 8.3%（前值 8.8%），对利润的边际贡献降低。
- ◆ “利润率”上，基于减税降费、助企纾困政策发力背景，工业企业利润回升至 6.25%（前值 5.97%），政策初见成效，持续性待观察。

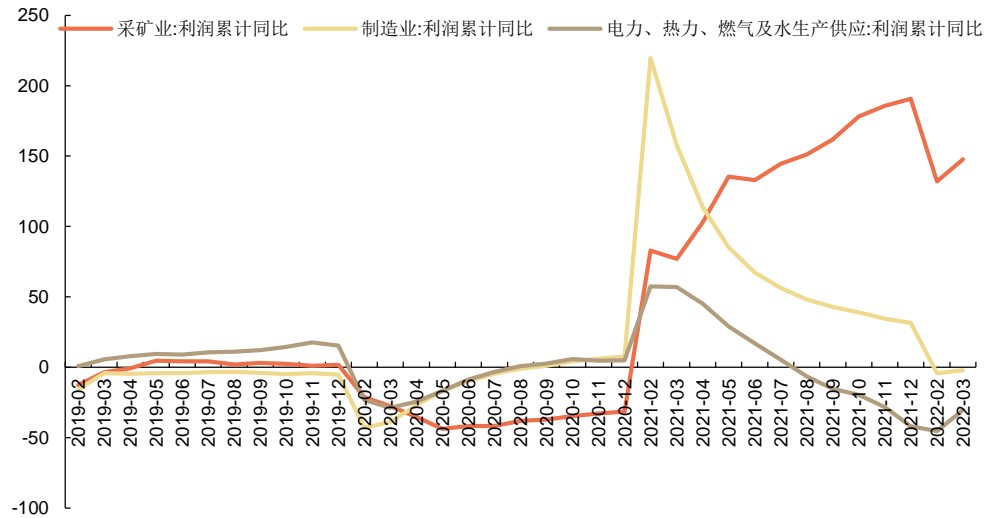
图1：工业企业利润增速以及从量、价和利润率三维度拆分（单位：%）



资料来源：Wind，申港证券研究所

三大行业表现方面，受俄乌冲突推动大宗商品价格上涨影响，一季度采矿业利润继续高增，同比增长 147.8%（前值 132.2%）。制造业、水电燃气供应业增速分别为 -2.1%（前值：-4.2%）和 -30.3%（前值：-45.3%），降幅有所收敛。

图2：采矿业、制造业、水电燃气供应业增速（单位：%）

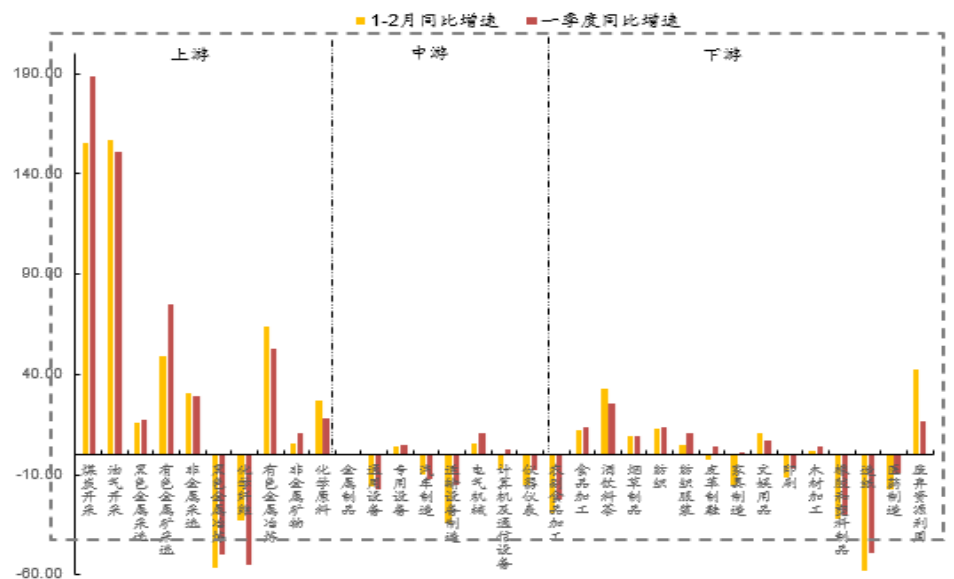


资料来源：Wind，申港证券研究所

细分行业方面，利润结构有所改善，上游多数子行业仍维持高位增长，下游恢复程度好于中游，整体呈“哑铃型”结构。

- ◆ 大宗商品价格持续上涨，推动上游企业利润加快增长。上游采掘板块大部分行业一直维持着高位增长，仅化纤制造业利润增速较前两月回落幅度大。
- ◆ 3月中游制造业利润增速环比虽有改善，但仍处于低位水平。除通用设备、汽车制造恶化外，多数中游制造业下子行业利润有所回升。但除专用设备、电气机械同比正增长外，其他均为跌幅收窄，仍面临成本偏高和需求趋弱的双重压力。
- ◆ 下游子行业利润增速环比回升明显。除文娱用品、废弃资源利用、酒饮料茶外，其余子行业利润增速皆明显回升，部分子行业如皮革制鞋、家具制造扭负转正。

图3：上中下游企业利润增速（单位：%）



资料来源: Wind, 申港证券研究所

3月工业企业利润实现小幅增长,表明在减税降费、助企纾困政策支撑下,初见成效。但仍不可忽视上中下游利润分化并导致企业经营压力加大的影响,同时受疫情困扰,供需两端承压。因此,后续方向上仍有加大推动上游“保供稳价”力度,增加对中下游企业支持。需观测随近期强基建等政策落地及疫情可控后的消费反弹后,下游需求扩张是否支撑工业企业营收及利润企稳。

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\\_41175](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41175)

