

一季度工业企业利润数据点评

制造业利润占比继续下降

高基数水平上维持增长，量价均贡献推动力。制造业利润占比继续下降，成本因素短期难以缓解。

■ 国家统计局网站 4 月 27 日信息显示，一季度全国规模以上工业企业实现利润总额 19555.7 亿元，同比增长 8.5%。

营业收入、成本方面，一季度工业企业营业收入累计实现 13.9% 的增速，较前 2 月下降 1.20 个百分点，每百元资产实现的营业收入为 87.20 元，较前 2 月增长 5.40 元。一季度工业企业营业成本的累计增速为 13.50%，较前 2 月下滑 1.50 个百分点。

盈利能力方面，2022 年一季度，营业收入利润率实现 12.70%，较前 2 月增长 0.28 个百分点；工业企业利润总额同比增速实现 8.5%，较前 2 月增长 3.50 个百分点，在去年全年较高的基数上，继续增长。

在去年高基数的基础上，一季度工业企业利润增速维持稳健，增幅较前 2 月走扩，在较高基数水平上维持增长，生产加快、价格维持较高增幅均是重要助推项。从具体结构看，3 月当月，规模以上工业增加值同比增长 5%；3 月 PPI 同比增速为 8.3%，其中，PPI 生产资料当月同比增速为 10.70%，上游大宗商品价格上涨仍是工业企业利润增长的重要支撑，上游原材料价格的高增长对加工企业的盈利能力造成较大压力。

■ 制造业在工业企业利润中占比继续收缩。从结构看，一季度，采矿业实现利润总额 3835.0 亿元，同比增长 1.48 倍；制造业实现利润总额 14738.1 亿元，下降 2.1%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 982.5 亿元，下降 30.3%。

采矿业、制造业及公用事业在工业企业利润总额中占比分别为 19.6%、75.4% 和 5.0%，分别较前 2 月变动 -0.57、-0.30 和 0.87，其中采矿业占比仍处于 2013 年以来的次高位，制造业占比继续收缩，为疫情以来的最低占比。

能源价格上涨导致采矿业利润占比提升。一季度采矿业的子行业中，在工业企业利润总额中占比较过去 12 个月平均水平上升的行业仍然是煤炭洗选业及石油和天然气开采业，国内能源价格的不确定因素仍主要来自海外地缘关系的不确定因素较多；3 月以来，国际油价震荡走高，当前期现货成交价已基本稳定在 100 美元/桶以上，国内相关行业的盈利能力也相应提升。

制造业子行业中，上游原材料加工和中游机械企业相关企业利润占比均继续下降，除疫情影响外，盈利压力主要来自成本端；其中，石油、煤炭及其他燃料、黑色金属冶炼及压延加工业在工业企业利润总额中占比分别明显下滑至 35.2% 和 36.1%，较前 2 月分别下降 1.4 和 0.6 个百分点。

■ 风险提示：全球通胀上行过快；流动性回流美债；全球新冠疫情影响扩大。

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：陈琦

qi.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110003

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

高基数水平上维持增长，量价均贡献推动力

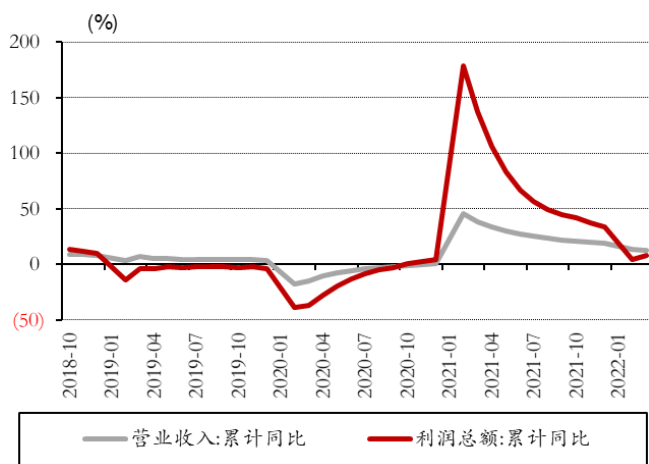
国家统计局网站4月27日信息显示，一季度全国规模以上工业企业实现利润总额19555.7亿元，同比增长8.5%。

营业收入、成本方面，一季度工业企业营业收入累计实现13.9%的增速，较前2月下降1.20个百分点，每百元资产实现的营业收入为87.20元，较前2月增长5.40元。一季度工业企业营业成本的累计增速为13.50%，较前2月下滑1.50个百分点。

盈利能力方面，2022年一季度，营业收入利润率实现12.70%，较前2月增长0.28个百分点；工业企业利润总额同比增速实现8.5%，较前2月增长3.50个百分点，在去年全年较高的基数上，继续增长。

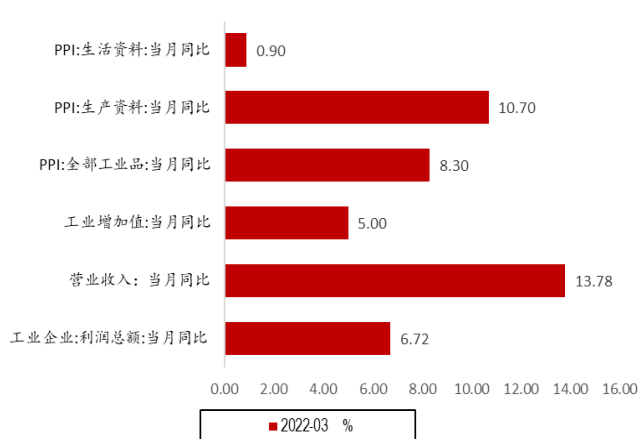
在去年高基数的基础上，一季度工业企业利润增速维持稳健，增幅较前2月走扩，在较高基数水平上维持增长，生产加快、价格维持较高增幅均是重要助推项。从具体结构看，3月当月，规模以上工业增加值同比增长5%；3月PPI同比增速为8.3%，其中，PPI生产资料当月同比增速为10.70%，上游大宗商品价格上涨仍是工业企业利润增长的重要支撑，上游原材料价格的高增长对加工企业的盈利能力造成较大压力。

图表 1. 工业企业收入和利润增长情况



资料来源：万得，中银证券

图表 2. 从量价角度分析工业企业利润



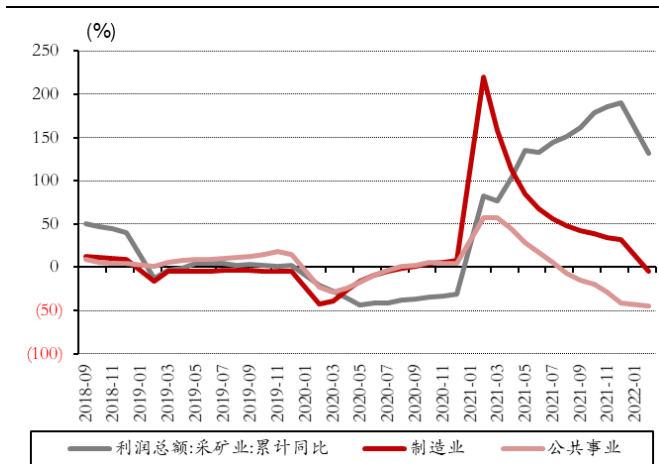
资料来源：万得，中银证券

制造业利润占比下降，成本因素短期难以缓解

制造业在工业企业利润中占比继续收缩。从结构看，一季度，采矿业实现利润总额3835.0亿元，同比增长1.48倍；制造业实现利润总额14738.1亿元，下降2.1%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额982.5亿元，下降30.3%。

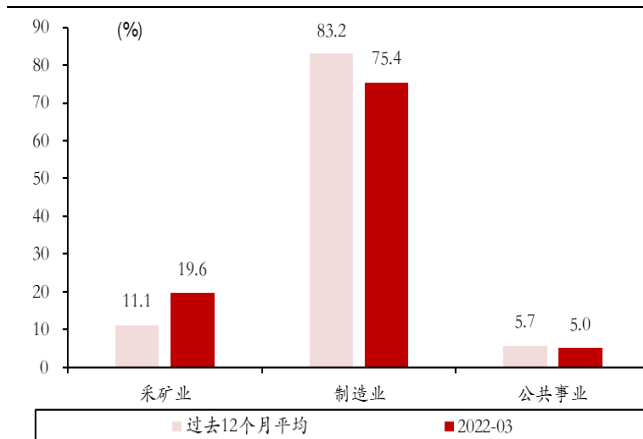
采矿业、制造业及公用事业在工业企业利润总额中占比分别为19.6%、75.4%和5.0%，分别较前2月变动-0.57、-0.30和0.87，其中采矿业占比仍处于2013年以来的次高位，制造业占比继续收缩，为疫情以来的最低占比。

图表 3. 三大行业利润总额增速表现



资料来源: 万得, 中银证券

图表 4. 三大行业在工业企业利润结构中占比

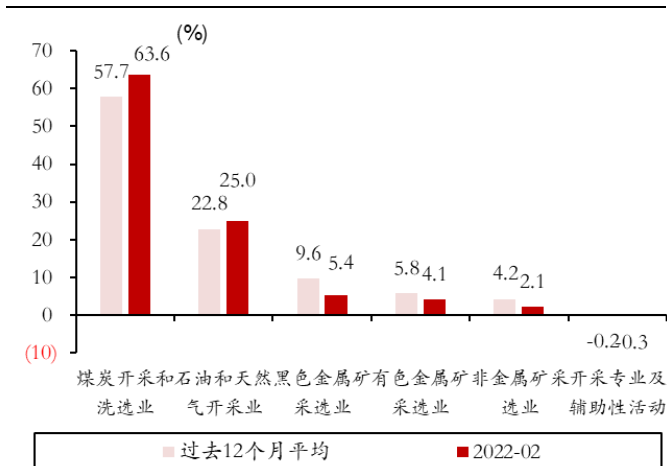


资料来源: 万得, 中银证券

能源价格上涨导致采矿业利润占比提升。一季度采矿业的子行业中, 在工业企业利润总额中占比较过去 12 个月平均水平上升的行业仍然是煤炭洗选业及石油和天然气开采业, 国内能源价格的不确定因素仍主要来自海外地缘关系的不确定因素较多; 3 月以来, 国际油价震荡走高, 当前期现货成交价已基本稳定在 100 美元/桶以上, 国内相关行业的盈利能力也相应提升。

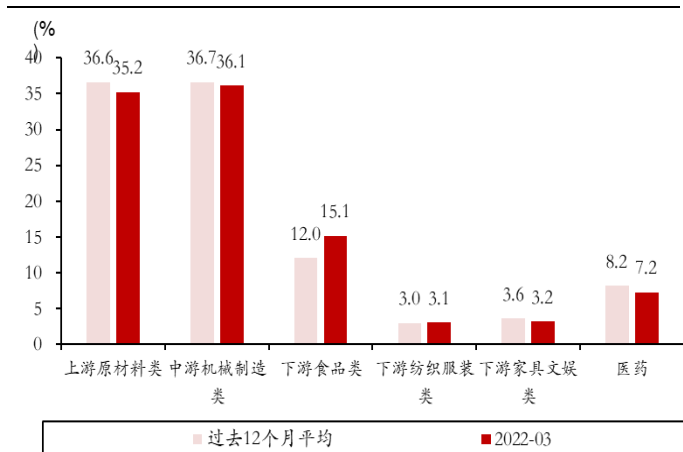
制造业子行业中, 上游原材料加工和中游机械企业相关企业利润占比均继续下降, 除疫情的影响外, 盈利压力主要来自成本端; 其中, 石油、煤炭及其他燃料、黑色金属冶炼及压延加工业在工业企业利润总额中占比分别明显下滑至 35.2%和 36.1%, 较前 2 月分别下降 1.4 和 0.6 个百分点。

图表 5. 采矿业利润结构表现



资料来源: 万得, 中银证券

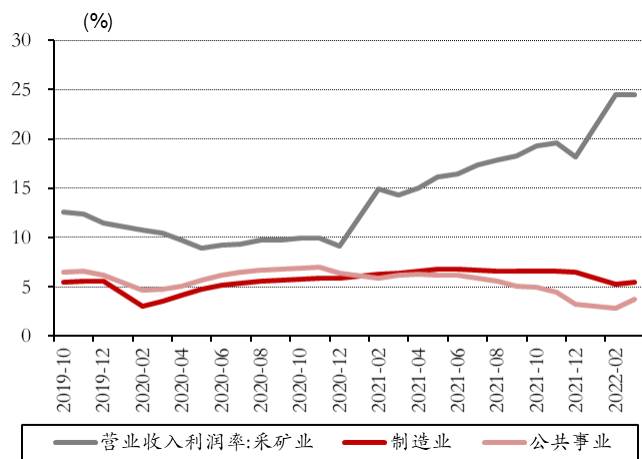
图表 6. 制造业利润结构表现



资料来源: 万得, 中银证券

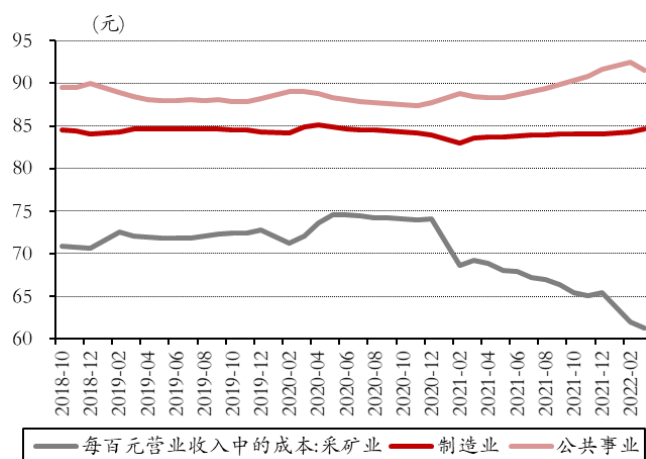
制造业成本压力短期仍将存在。制造业方面, 一季度制造业营业收入利润率实现 5.44%, 较前 2 月小幅增长 0.20 个百分点, 但仍处于 2021 年以来的第二低位。成本方面, 一季度制造业营业成本延续上升, 每百元营业收入中的成本为 84.66 元, 较前 2 月累计值高 0.39 元。具体到各子行业, 一季度石油、煤炭及其他燃料加工业、黑色金属冶炼及压延加工业的利润总额下降幅度显著, 分别下降 29.80%和 49.70%, 原材料价格上涨对制造业企业, 特别是原材料加工行业的盈利空间将继续挤压, 涨价压力短期难以缓解。

图表 7. 三大行业利润累计同比增速表现



资料来源：万得，中银证券

图表 8. 三大行业营业成本表现



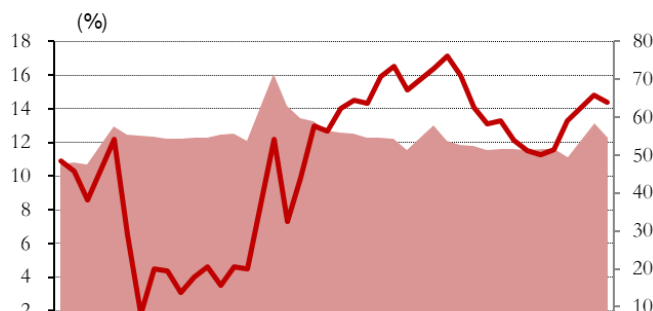
资料来源：万得，中银证券

其他重要财务指标表现

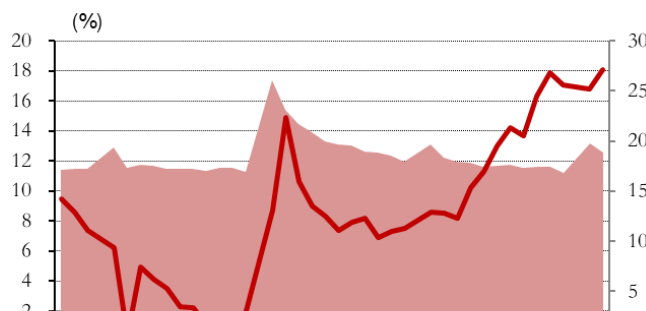
资产负债率维持稳定。一季度国内工业企业资产、负债同比分别增长 10.6%和 10.5%，资产负债率为 56.50%，较前 2 月小幅增加 0.3 个百分点，持平于去年最高水平，我国工业企业资产负债率仍维持稳定。

疫情对供应链产生影响，产成品库存抬升。一季度工业企业应收账款同比增长 14.4%，较前 2 月下降 0.4 个百分点，较去年同期下降 2.70 个百分点，工业企业订单或受到疫情影响。一季度产成品存货累计同比增长 18.10%，较前 2 月上升 1.3 个百分点，国内疫情反弹对物流、交运有所影响，产成品库存有所积压。从内部流动性角度看，当月应收账款平均回收期为 54.70 天，较前 2 月缩短 3.6 天。一季度工业企业产成品周转天数为 18.8 天，较前 2 月缩短 1 天。

图表 9. 应收账款同比增速和周转天数



图表 10. 产成品存货同比增速和周转天数



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_41287

