

疫情拖累整体利润增速，上游利润占比提升——4月工业企业效益数据点评

报告发布日期

2022年05月31日

证券分析师

陈至奕	021-63325888*6044 chenzhiyi@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860519090001
孙金霞	021-63325888*7590 sunjinxia@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860515070001
王仲尧	021-63325888*3267 wangzhongyao1@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860518050001 香港证监会牌照：BQJ932

联系人

孙国翔	sunguoxiang@orientsec.com.cn
陈玮	chenwei3@orientsec.com.cn

研究结论

- 事件：2022年5月27日国家统计局公布最新工业企业利润数据，1-4月全国规模以上工业企业实现利润总额26582.3亿元，同比增长3.5%（前值8.5%）。
- 采矿业利润维持高增长态势，受疫情影响制造业利润增速明显下滑。分行业看，采矿业利润累计同比为145.9%，前值147.8%；制造业利润累计同比为-8.3%，前值-2.1%；电力、热力、燃气及水的生产和供应业累计同比为-29.3%，前值-30.3%。
- 量价同时发力是部分上游利润维持高增长的关键。采矿业营收累计同比较前值上升了0.8个百分点至43%；利润率较前值进一步上行0.7个百分点至25.23%，创历史新高。其中，煤炭开采和洗选业对整体的拉动更显著，其利润累计同比较前值上升10.3个百分点，或与增产保供有关。此外，化工行业利润韧性较强，其利润和营收累计同比仅分别较前值下降3.6、3.4个百分点至14.8%和20.7%。
- 部分中下游行业利润增速下滑拖累整体。具体来看：（1）部分重要出口行业利润增速有所下滑。其中通用设备、专用设备制造业累计同比均为负，分别为-24%、-0.8%，前值-17%、4.8%；（2）上海的主导产业利润增速明显回落。分地区看，1至4月东部地区、东北地区工业企业利润累计同比降幅合计影响工业企业利润增速较3月份回落4.2个百分点。分行业看，电子设备、汽车制造业利润累计同比分别为-2.9%、-33.4%，前值2.8%、-11.9%；（3）纺织服装、纺织业利润累计同比分别较前值下降9、13个百分点至1.9%、1%，或与疫情降低本土社交需求有关。
- 疫情冲击下电力相关基建和必选消费利润显得更有韧性。电气机械及器材制造业利润累计同比仅较前值下行2.7个百分点，依然处在较高水平；农副食品加工业、食品、酒、饮料和精制茶、烟草制造业累计同比下行幅度均小于5个百分点。值得注意的是，农副食品加工业利润累计同比较前值大幅上行12.7个百分点至-10.2%，但营收增速却小幅下滑，或与疫情推动食品价格阶段性上涨有关。
- 利润阶段性向上游集中。采矿业利润占比从3月19.6%上升至20.4%，达历史最高；制造业从75.4%下降至74.6%，其中消费品制造业占比大幅下行2.2个百分点；中游装备制造业（金属制品、通用设备、专用设备）、中间品制造业（化纤、橡胶塑料等）均有小幅提升，说明下游消费受损远大于其他行业。
- 减费政策的效果持续显现。1-4月工业企业每百元营业收入中的成本为84.3元，较前值上升0.23元，较去年同期上升0.82元，或与物流成本大幅抬升有关；每百元营业收入中的费用为7.97元，较前值下降0.12元，较去年同期下降0.48元。
- 物流阻塞导致企业经营效率下降，库存被动提升。4月产成品周转天数、应收账款平均回收期累计值分别较往年同期上升了1.1和1.8天；在生产暂时放缓的情况下，产成品存货累计同比较前值上升1.9个百分点至20%。
- 工业企业杠杆上行有所放缓，但企业资产增速维持高位。1-4月工业企业资产负债率与1-3月持平，其中采矿业、制造业、电力、热力、燃气及水的生产和供应业相比上月分别变动-0.7、0.1、-0.1个百分点。同时，4月资产累计同比仅较前值下降了0.2个百分点，与制造业投资的趋势一致。
- 全国疫情形势逐步好转，各地正有序推进复商复市，中下游企业生产经营有望企稳回升，尽管速度偏缓（当前物流的修复落后于复工数据）。展望后续，全国查验不劝返，检测不等待，核酸不重检等车辆通行要求正在不断落实，防控措施对企业经营的影响有望减小，在一系列稳增长政策得到强化的背景下，利润预计将开启修复进程。

风险提示

- 疫情导致的物流运输受阻现象持续性超预期。

相关报告

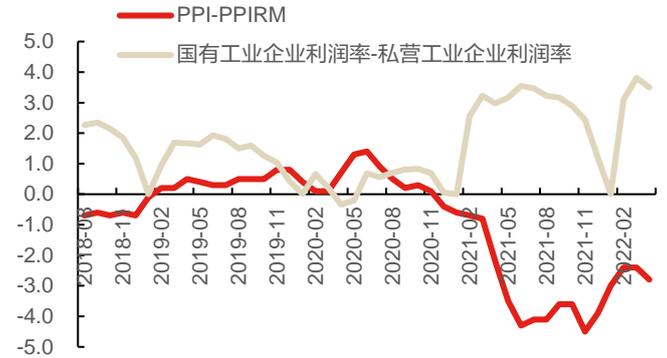
财政减收，纾困加码——4月财政数据点评	2022-05-22
经济触底，复苏在望——4月经济数据点评	2022-05-20
后疫情时代，如何理解财政政策两点论和重点论相统一？	2022-05-18

图 1：工业企业利润同比（%）



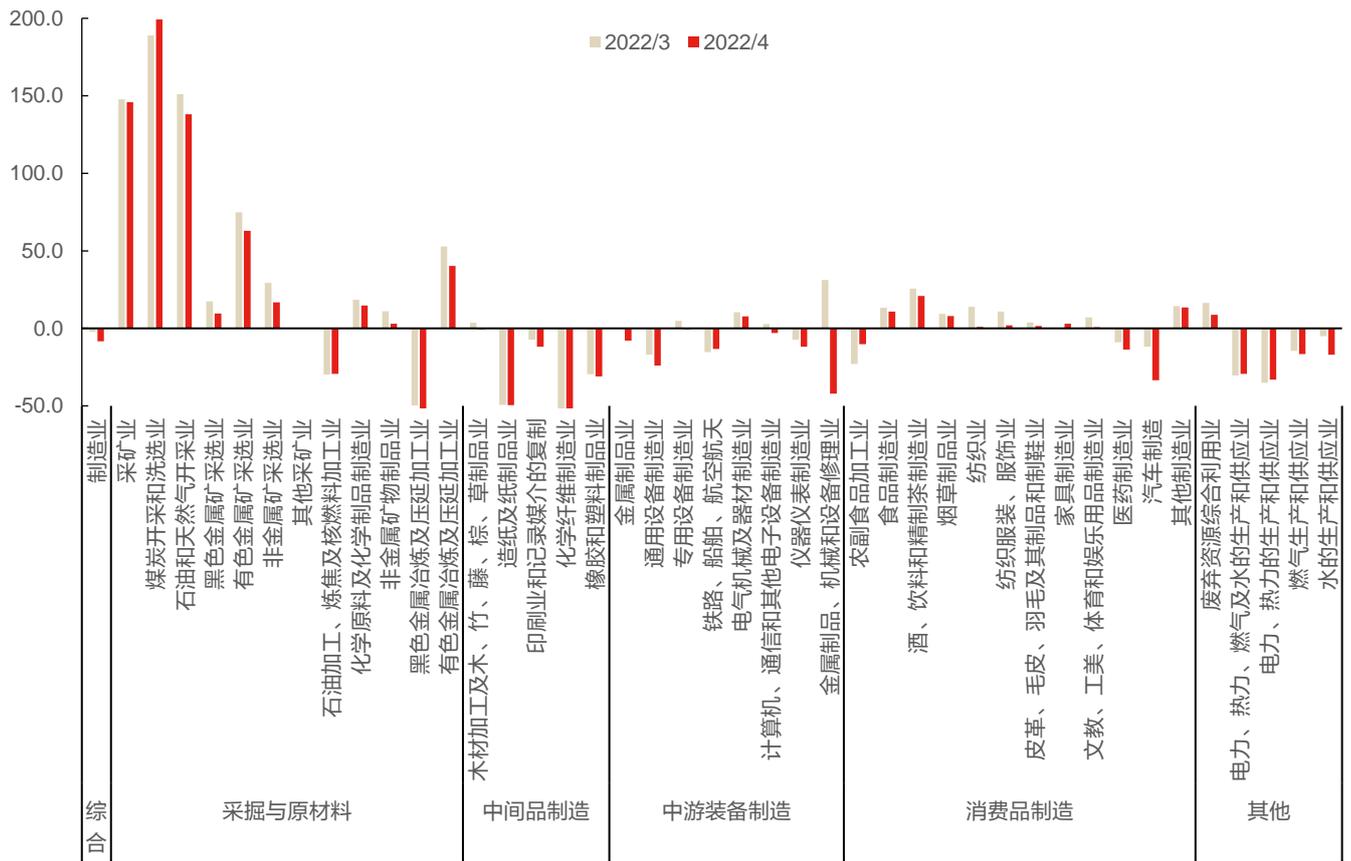
数据来源：Wind，东方证券研究所 备注：2021 年为两年复合增速

图 2：私营工业企业依然面临较大的经营压力（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：企业利润总额累计同比（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

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_42453

