

4月工业企业利润数据点评：

企业营收恢复正增长，利润降幅持续收窄

团队成员

事件：

5月27日，国家统计局公布2023年1—4月份全国规模以上工业企业利润数据。

分析师 朱斌
执业证书编号：S0210522050001
邮箱：zb3762@hfzq.com.cn

投资要点：

- **总量端：规上工业企业营收恢复正增长，利润降幅收窄。**
- 营收方面，4月工业企业当月营收增长幅度加快，在当月营收改善带动下，工业企业累计营收由降转增，1-4月累计增长0.5%。
- 利润方面，1-4月份规上工业企业利润同比下降20.6%，一季度下降21.4%，降幅收窄。4月规上工业企业利润同比下降18.2%，降幅较3月份收窄1.0个百分点，连续两个月收窄。当下PPI和企业营业利润率依旧是企业利润负增长的核心因素。
- 企业账期和库存方面，1-4月规上工业企业应收账款同比增长12.6%，上月增长11%；产成品存货6.13万亿元，增长5.9%，上个月同比增长9.1%，增幅收窄。
- 经营成本方面，1-4月规上工业企业每百元营收中成本为85.18元，仍处在高位，同比增加0.91元；每百元营业收入中的费用为8.40元，同比增加0.31元，环比有所下降。产成品存货周转天数为20.8天，同比增加1.3天；应收账款平均回收期为63.1天，同比增加6.4天。
- **结构端：“电热水”增速改善明显**
- 企业类型看，1—4月份，规上工业企业中，国企利润总额同比下降17.9%；民企下降22.5%。外资企业利润由降转增，私营企业利润降幅明显收窄。4月份，外商及港澳台商投资企业受汽车等行业带动，利润同比增长16.3%，由3月份的下降转为正增长，增速连续两个月回升。私营企业利润降幅较3月份收窄7.3个百分点。
- 分行业看，1-4月采矿业利润同比下降12.3%；制造业利润总额下降27.0%；电力、热力、燃气及水生产和供应业利润总额增长34.1%，增速较3月份加快8.9个百分点。随着经济运行向好，用电需求增加，4月电力生产持续加快，带动电力行业利润增长45.3%；燃气生产和供应业、水的生产和供应业利润分别增长7.3%、17.4%。
- 4月，在41个工业大类行业中，有23个行业利润增速较3月份加快或降幅收窄、由降转增，占56.1%。装备制造业利润同比大幅增长29.8%，实现由降转增，拉动规模以上工业利润增长6.4个百分点。
- **风险提示：一是经济复苏后续动力不足；二是海外经济下行超预期；三是地缘政治风险上升。**

相关报告

- 1、《金融板块盈利预期显著上调》
— 2023.05.27
- 2、《复苏“斜率”的预期与修正》
— 2022.05.16
- 3、《4月美国通胀数据点评：韧性犹存，降息很难》
— 2023.04.07

正文目录

1	总量端：营收恢复正增长，利润降幅有改善	1
2	结构端：“电热水”增速改善明显	2
3	风险提示	4

图表目录

图表 1：企业营收实现正增长，利润环比降幅收窄	1
图表 2：企业利润主要受 PPI 和利润率影响	1
图表 3：企业应收账款同比增长加速，存货增速下降	2
图表 4：营收转正，未来企业资产总额或将增长	2
图表 5：企业营收中成本占比仍处于高位	2
图表 6：企业存货周转天数与账期同比小幅增加	2
图表 7：本月企业杠杆率整体略有下降	3
图表 8：国企、私企利润同比依旧下降	3
图表 9：三大行业利润率整体波动较小	3
图表 10：原材料价格保持低迷	3
图表 11：2023 年 1-4 月份规模以上工业企业主要财务指标（分行业）	4

5月27日，国家统计局公布2023年1—4月份全国规模以上工业企业利润数据。

1 总量端：营收恢复正增长，利润降幅有改善

4月，随着经济社会全面恢复常态化运行，工业生产继续恢复，产销衔接水平提升，企业营收增长恢复良好，利润降幅收窄。

营收方面，4月工业企业当月营收增长幅度加快，带动1-4月累计营收增速回正。

4月份，规模以上工业企业营业收入同比增长3.7%，增速较3月份加快3.1个百分点，在当月营收改善带动下，工业企业累计营收由降转增，1—4月份，规上工业企业营业收入同比增长0.5%，一季度为下降0.5%，**累计同比回正。**

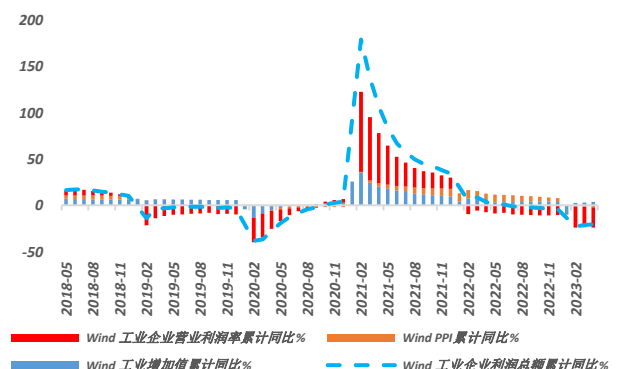
利润方面，1—4月份，全国规模以上工业企业实现利润总额20328.8亿元，同比下降20.6%，一季度下降21.4%，**降幅收窄。**同时，4月规上工业企业利润同比下降18.2%，降幅较3月份收窄1.0个百分点，**连续两个月收窄。**可以看到，企业的利润改善稳步进行。从量价角度看，4月工业增加值累计同比增长3.6%，PPI累计同比为-2.1%，工业企业营业收入利润率为4.95%，同比下降1.32个百分点，利润率累计同比变化为-22.05%。可以看到，**当下PPI和企业营业利润率依旧是企业利润负增长的核心因素。**

图表 1：企业营收实现正增长，利润环比降幅收窄



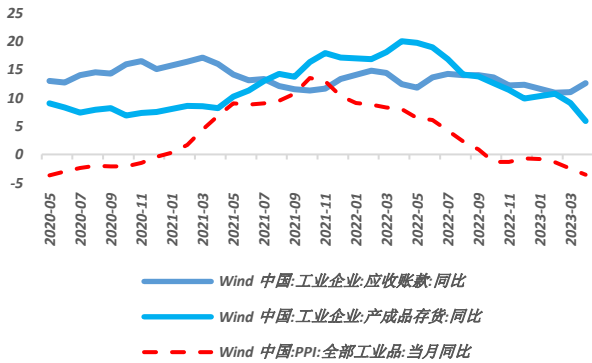
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 2：企业利润主要受 PPI 和利润率影响

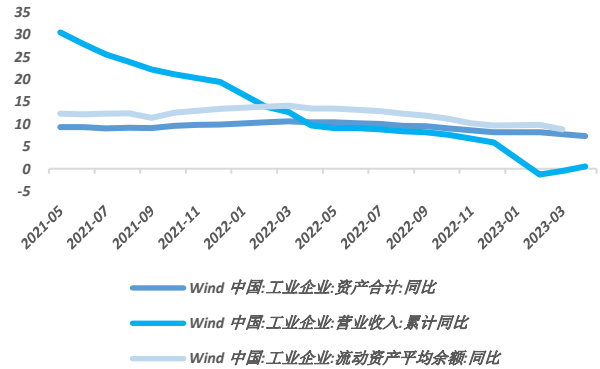


数据来源：Wind，华福证券研究所

企业账期和库存方面，1-4月规模以上工业企业应收账款21.94万亿元，同比增长12.6%，上月增长11%；产成品存货6.13万亿元，增长5.9%，上个月同比增长9.1%，增幅收窄。**综合企业库存和营收可知，当下企业处于去库状态。**随着企业营收增长回正，未来企业资产亦或增长。

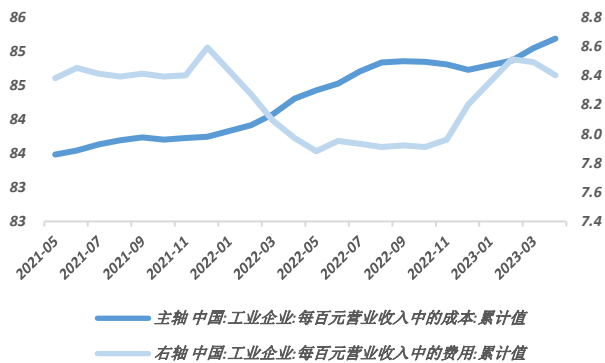
图表 3：企业应收账款同比增长加速，存货增速下降


数据来源：Wind，华福证券研究所

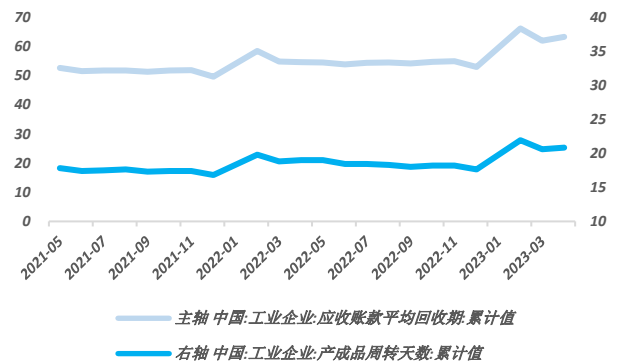
图表 4：营收转正，未来企业资产总额或将增长


数据来源：Wind，华福证券研究所

经营成本方面，1-4 月规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为 85.18 元，仍处在高位，同比增加 0.91 元，或影响利润率；每百元营业收入中的费用为 8.40 元，同比增加 0.31 元，环比有所下降。同时，4 月末规模以上工业企业产成品存货周转天数为 20.8 天，同比增加 1.3 天；应收账款平均回收期为 63.1 天，同比增加 6.4 天。

图表 5：企业营收中成本占比仍处于高位


数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 6：企业存货周转天数与账期同比小幅增加


数据来源：Wind，华福证券研究所

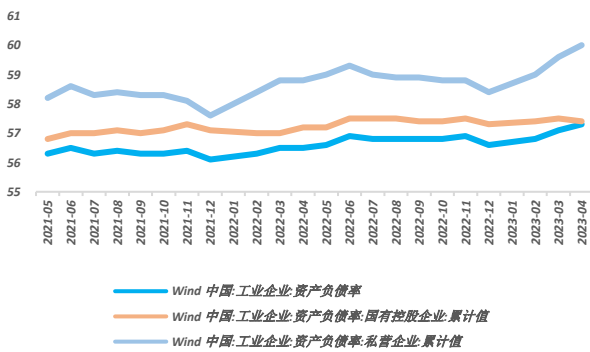
2 结构端：“电热水”增速改善明显

企业类型看，1—4 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 7579.8 亿元，同比下降 17.9%；私营企业实现利润总额 5240.3 亿元，下降 22.5%。外资企业利润由降转增，私营企业利润降幅明显收窄。4 月份，外商及港澳台商投资企业受汽车等行业带动，利润同比增长 16.3%，由 3 月份的下降转为正增长，增速连续两个月回升。私营企业利润降幅较 3 月份收窄 7.3 个百分点。

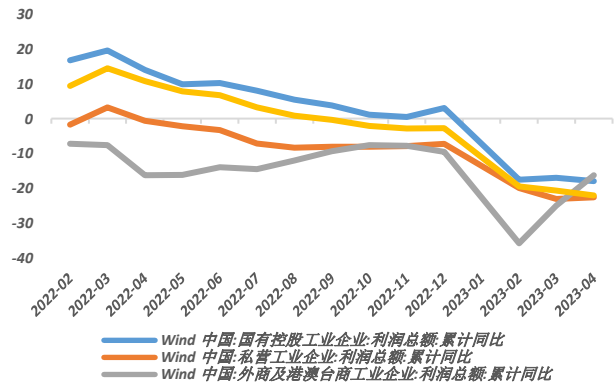
分行业看，采矿业实现利润总额 4752.4 亿元，同比下降 12.3%；制造业实现利润总额 13723.7 亿元，下降 27.0%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额

额 1852.7 亿元，增长 34.1%，增速较 3 月份加快 8.9 个百分点。随着经济运行向好，用电需求增加，4 月电力生产持续加快，带动电力行业利润增长 45.3%；燃气生产和供应业、水的生产和供应业利润分别增长 7.3%、17.4%。

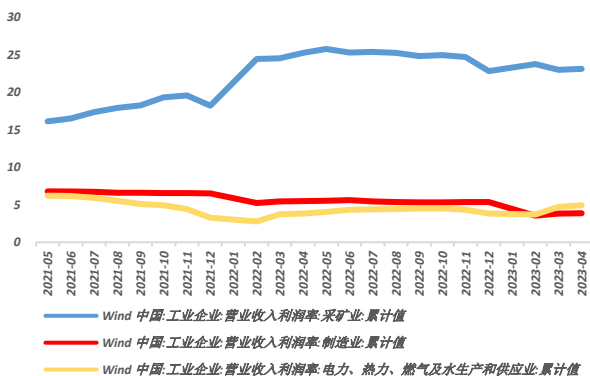
4 月，在 41 个工业大类行业中，有 23 个行业利润增速较 3 月份加快或降幅收窄、由降转增，占 56.1%。其中受新动能产业发展较好、同期基数较低等因素作用，装备制造业利润同比大幅增长 29.8%，实现由降转增，拉动规模以上工业利润增长 6.4 个百分点，是拉动作用最大的行业板块。整体看：电力、热力生产和供应业、电气机械和器材制造业、通用设备制造业改善较好，汽车行业因同期基数较低，利润增速加快；计算机、通信和其他电子设备制造业、有色金属冶炼和压延加工业、化学原料和化学制品制造业、石油、煤炭及其他燃料加工业、黑色金属冶炼和压延加工业下降较多，受产品价格降幅较大等因素影响，化工、煤炭采选行业利润分别下降 63.1%、35.7%，合计下拉规上工业利润增速 14.3 个百分点。

图表 7：本月企业杠杆率整体略有下降


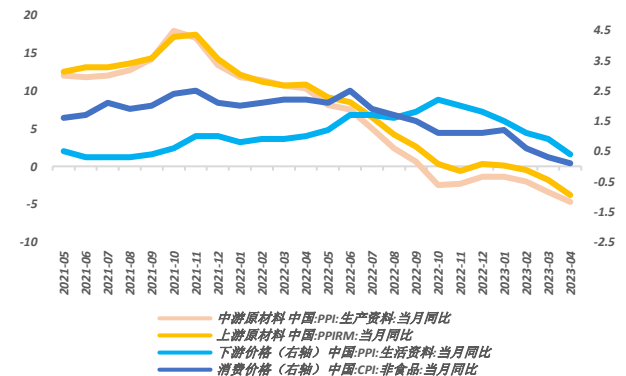
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 8：国企、私企利润同比依旧下降


数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 9：三大行业利润率整体波动较小


数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 10：原材料价格保持低迷


数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 11：2023 年 1-4 月份规模以上工业企业主要财务指标（分行业）

2023年1-4月份规模以上工业企业主要财务指标（分行业）						
行 业	营业收入		营业成本		利润总额	
	金额 (亿元)	同比增长 (%)	金额 (亿元)	同比增长 (%)	金额 (亿元)	同比增长 (%)
总计	410681.8	0.5	349824.5	1.6	20328.8	-20.6
煤炭开采和洗选业	12356.9	-6	7658	-2.7	2954.2	-14.6
石油和天然气开采业	3816.7	-3.6	1921.6	3.2	1295.2	-6
黑色金属矿采选业	1482.8	-5.7	1160.4	-4.5	140.8	-42.8
有色金属矿采选业	1079.7	1	703.8	-1	248.3	6.7
非金属矿采选业	1126.7	-4.4	815.3	-6.4	113.1	10.8
开采专业及辅助性活动	672.3	17.2	639.6	16.2	0.6	-50
其他采矿业	9.2	29.6	7.2	18	0.2	0
农副食品加工业	17041.2	6.5	15888.2	8	299.5	-36.3
食品制造业	6704.7	2	5291.8	2.3	527.4	-2.6
酒、饮料和精制茶制造业	5345.9	2.7	3378.4	0.3	954.2	11.6
烟草制品业	6040.3	6.8	1593.2	4.2	884.1	6.7
纺织业	7111.1	-5.1	6390.7	-4.8	156.5	-30.2
纺织服装、服饰业	3705.1	-8.4	3145.7	-8.8	133.3	-17.9
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	2430.3	-15.3	2100.9	-15.3	91.3	-26.7
木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	2741.3	-6.4	2501.5	-6.2	77.4	-7.4
家具制造业	1898	-11	1576.7	-12.4	68.4	-12.3
造纸和纸制品业	4315	-5	3871.4	-3.5	70	-51.6
印刷和记录媒介复制业	2036.7	-6	1722.3	-6.3	78.3	-15.6
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	4005.2	-2.5	3495.7	-2.3	141	-6.7
石油、煤炭及其他燃料加工业	20652.1	2.3	17829.7	6.2	97	-87.9
化学原料和化学制品制造业	26905.7	-6.6	23448.1	-1.7	1189	-57.3
医药制造业	8560.6	-4.1	4935.6	-1.5	1125.2	-23.8
化学纤维制造业	3160.7	-3.7	2964.3	-2.6	30.7	-65
橡胶和塑料制品业	8549.7	-4.3	7275.7	-5.2	365.6	1.4
非金属矿物制品业	17678.5	-5.6	14994.4	-4.5	917.4	-27.4
黑色金属冶炼和压延加工业	26786	-6.5	25834.2	-4.2	3.9	-99.4
有色金属冶炼和压延加工业	23599.8	0.6	22451	3.9	493	-55.1
金属制品业	13628.5	-3.8	12088.2	-4	396.5	-16.1
通用设备制造业	14042.3	4.4	11480.4	2.6	830.6	20.7
专用设备制造业	10970.9	2.2	8623.8	1.4	712.8	-7.4
汽车制造业	28609.4	11.5	25000.9	11.9	1122.8	2.5
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	3701.9	8.2	3140.6	6.7	179.4	47.2
电气机械和器材制造业	32081.8	15.6	27635.7	14.6	1619	30.1
计算机、通信和其他电子设备制造业	43076.5	-4.7	38009.2	-3.9	861.6	-53.2
仪器仪表制造业	2738.4	7.1	2048.2	4.8	214.7	9.6
其他制造业	565.9	-5.3	471.9	-6.9	24.8	-9.5
废弃资源综合利用业	3473.7	2	3364.5	3.4	30	-62.5
金属制品、机械和设备修理业	565.8	17.4	480.8	13.9	28.2	235.7
电力、热力生产和供应业	30189.8	6.3	27464.1	5.3	1495.1	47.2
燃气生产和供应业	5856.6	8.9	5389.4	10.2	264.9	-4.7
水的生产和供应业	1368.4	5.2	1031.7	5.4	92.7	5.8

来源：国家统计局，华福证券研究所

3 风险提示

一是经济复苏后续动力不足；二是海外经济下行超预期；三是地缘政治风险上升。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20 以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10 与 20 之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10 与 10 之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20 与-10 之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20 以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5 以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5 与 5 之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5 以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn