

## 宏观点评

## 工业品价格对企业盈利的拖累加大——2023年3月工业企业利润数据点评

## 证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号  
S1060520090001  
zhongzhengsheng934@pingan.com.cn

张璐 投资咨询资格编号  
S1060522100001  
ZHANGLU150@pingan.com.cn

常艺馨 投资咨询资格编号  
S1060522080003  
CHANGYIXIN050@pingan.com.cn



## 事项:

2023年1-3月, 全国规模以上工业企业利润总额同比下降21.4%。

## 平安观点:

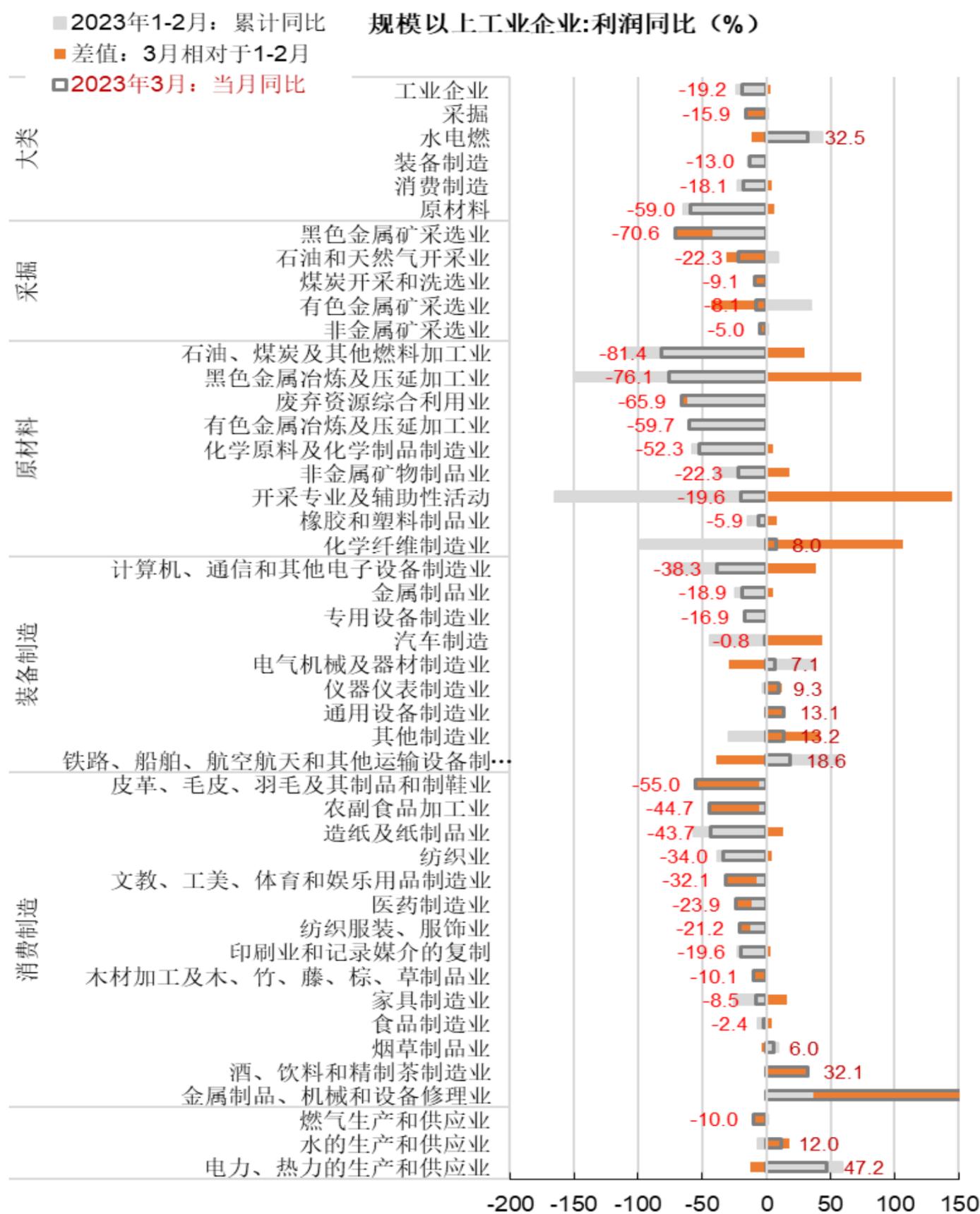
**工业企业利润跌幅收窄。**3月工业企业利润同比下降19.2%，较前两个月跌幅收窄了3.7个百分点；工业企业营业收入单月同比增长0.6%，较前两个月提升1.9个百分点。**拆分来看**，需求回暖带动生产和利润率同步回升，代表量的工业增加值3月提升1.5个百分点，营收利润率对工业利润增速的拖累明显减弱；不过，代表价的PPI同比增速较前两个月下行1.1个百分点，进一步拖累企业盈利表现。**从影响利润率的因素看**，工业企业每百元营业收入中，其他差额项目较快回落（在会计报表中对应税金及附加、资产减值、汇兑损益等分项），费用占比微降，但成本有所回升。**营收利润率的回暖或受益于财政税费优惠政策延续、货币政策降成本及人民币汇率贬值。**

**工业产成品去库存。**2023年3月，工业企业产成品存货增速较前值下行1.6个百分点，产成品存货周转天数也有所回落。3月国内需求继续恢复，且外需出口较快增长，需求的回升快于生产，企业库存水平有所下行。**工业企业资产负债率提升，私营及股份制企业提升幅度更大。**2023年3月工业企业资产负债率环比提升0.3个百分点。其中，私营企业、股份制企业的资产负债率分别提升0.6个百分点、0.3个百分点，高于国有企业资产负债率0.1个百分点的提升幅度。**这或意味着民营企业预期有边际改善，另有两组数据可做辅证：1）**以民营企业为主体的制造业中长期贷款较快增长：3月末制造业中长期贷款同比增长41.2%，比上月末高0.6个百分点，比全部产业中长期贷款增速要高23.6个百分点。**2）**民营企业（不含地产）投资增速表现尚可，一季度增速约5.6%；民间投资占比较去年12月的低点小幅回升0.35个百分点至54.36%。





图表 8 相比于2023年1-2月，3月超半数行业盈利增速改善



3°WÁQ : IGGC ùÿ... Ž™Kf

风险提示：稳增长力度不及预期，疫情风险再度抬头，房地产市场修复不及预期，海外金融市场超预期波动等。

## 平安证券研究所投资评级:

### 股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### 行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

## 公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。

# 平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层 上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼 北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层