

工业企业利润数据点评

增速短期回落，高技术制造业增长快

团队成员

事件：

1-3月份，全国规模以上工业企业实现利润总额15055.3亿元，同比增长4.3%，增速短期回落但整体延续增长态势。

投资要点：

2024年1-3月工业企业营收总额累计增速有所放缓，但仍维持正增长。从营收端看，规模以上工业企业实现营业收入31万亿元，同比增长2.3%，较前2个月的高增速有所下降，但保持正增长。量价方面，2024年1-3月工业增加值累计同比增速为6.1%，增速较2024年1-2月放缓0.9个百分点；价格指数较上月持平，PPI累计同比增速为-2.7%，跌幅较2024年前2个月放大0.1个百分点。

从行业大类来看，三大门类中采矿业利润总额累计增速跌幅收窄，制造业、电气水利润总额累计增速均出现下降。2024年1-3月，采矿业实现利润总额2961.7亿元，累计同比下降18.5%，降幅较2024年1-2月收窄2.6个百分点；制造业实现利润总额10172.4亿元，累计同比增加7.9%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额1921.2亿元，累计同比增长40%。2024年1-3月，制造业和电气水利润总额累计增速分别较2024年前2个月下降9.5和23.1个百分点。

制造业各分项对利润总额的拉动较前2个月有所下降。装备制造业和消费品制造业对工业企业利润累计增速产生拉动，资源品制造业对利润增速转为拖累。具体分项内，资源品制造业2024年1-3月利润累计同比下降18.3%，拖累利润总额下行2.5个百分点；较2024年1-2月带动利润总额上升0.8个百分点大幅下降。1-3月，消费品制造业利润总额同比增速为10.9%，带动工业企业利润总额提升2.6个百分点，较1-2月的拉动利润总额提升3.6个百分点有所回落。2024年1-3月装备制造业利润同比增长18%，拉动工业企业利润总额增长4.9个百分点，为1-3月所有分项中最高。装备制造业正在持续发挥利润增长“压舱石”作用。

2024年3月，工业企业资产负债率为57.3%，环比略有上升。分行业类别来看，3月份采矿业资产负债率为57.1%，与上月持平。3月份制造业资产负债率为56.6%，较上月提升0.2个百分点；3月份电力、热力、燃气及水生产和供应业的资产负债率为60%，较2月下降0.1个百分点。

➤ 风险提示

一是地缘政治风险超预期；二是宏观经济不及预期；三是海外市场大幅波动等。

分析师 燕翔

执业证书编号：S0210523050003

邮箱：yx30128@hfzq.com.cn

分析师 许茹纯

执业证书编号：S0210523060005

邮箱：xrc30167@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、《核心需求不弱，通胀关注度提升：美国一季度GDP数据点评》—2024.04.27
- 2、《一季度经济数据点评：持续向好态势明确》—2024.04.17
- 3、《新“国九条”学习解读：夯实资本市场高质量发展制度基础》—2024.04.12



正文目录

1	工业企业营收增速短期回落.....	1
2	采矿业利润增速止跌.....	2
3	企业负债率多有提升.....	6
4	风险提示	6

图表目录

图表 1: 工业企业利润总额同比增速变化情况 (%)	1
图表 2: 工业企业营业收入毛利率与利润率走势对比 (%)	2
图表 3: 采矿业、制造业以及电气水企业利润总额累计增速走势 (%)	2
图表 4: 采矿业、制造业以及电气水对工业企业利润累计增速的拉动 (%)	3
图表 5: 装备、消费品以及资源品制造业对工业企业利润累计增速的拉动 (%)	4
图表 6: 制造业企业利润结构占比走势.....	4
图表 7: 2024 年 1-3 月规模以上工业企业主要财务指标 (分行业)	5
图表 8: 工业企业以及不同大类行业资产负债率走势 (%)	6
图表 9: 不同企业类型工业企业资产负债率走势 (%)	6

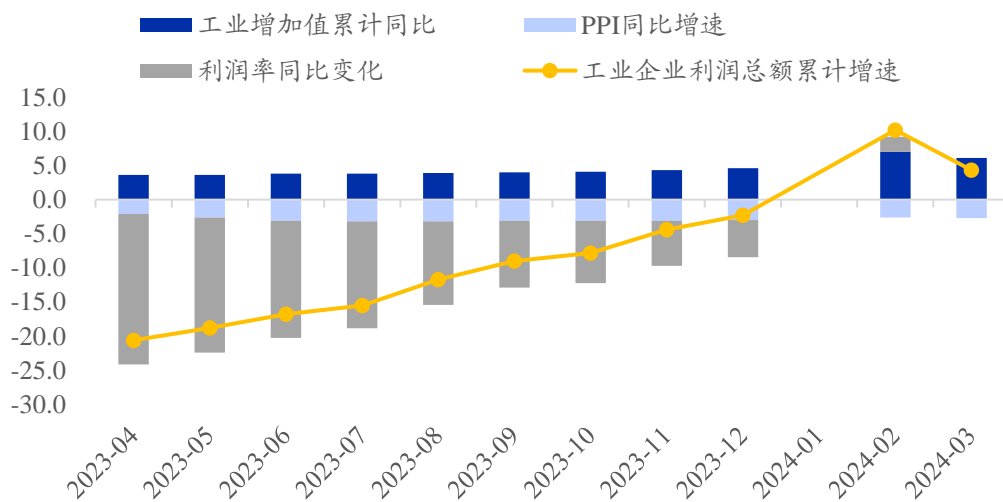


1 工业企业营收增速短期回落

1-3 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 15055.3 亿元，同比增长 4.3%，增速短期回落但整体延续增长态势。

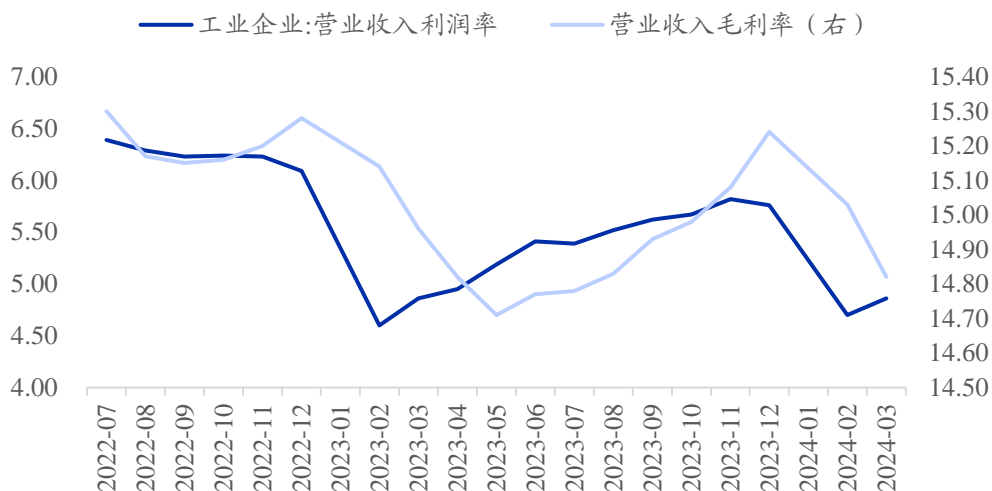
2024 年 1-3 月工业企业营收总额累计增速有所放缓，但仍维持正增长。根据利润表的拆解，工业企业利润总额同比变化近似于营业收入变化与利润率变化之和。从营收端看，规模以上工业企业实现营业收入 31 万亿元，同比增长 2.3%，较前 2 个月的高增速有所下降，但保持正增长。量价方面，2024 年 1-3 月工业增加值累计同比增速为 6.1%，增速较 2024 年 1-2 月放缓 0.9 个百分点；价格指数较上月持平，PPI 累计同比增速为-2.7%，跌幅较 2024 年前 2 个月放大 0.1 个百分点。成本端，营业成本累计增速略有增加，规模以上工业企业共计发生营业成本 26.4 万亿元，同比增长 2.5%。2024 年 1-3 月营业收入毛利率为 14.8%，较去年同期的 15%略有下滑。营业收入利润率为 4.9%，较 2024 年前 2 个月提升 0.2 个百分点，同比持平。

图表 1：工业企业利润总额同比增速变化情况（%）



来源：iFind、华福证券研究所

图表 2：工业企业营业收入毛利率与利润率走势对比（%）

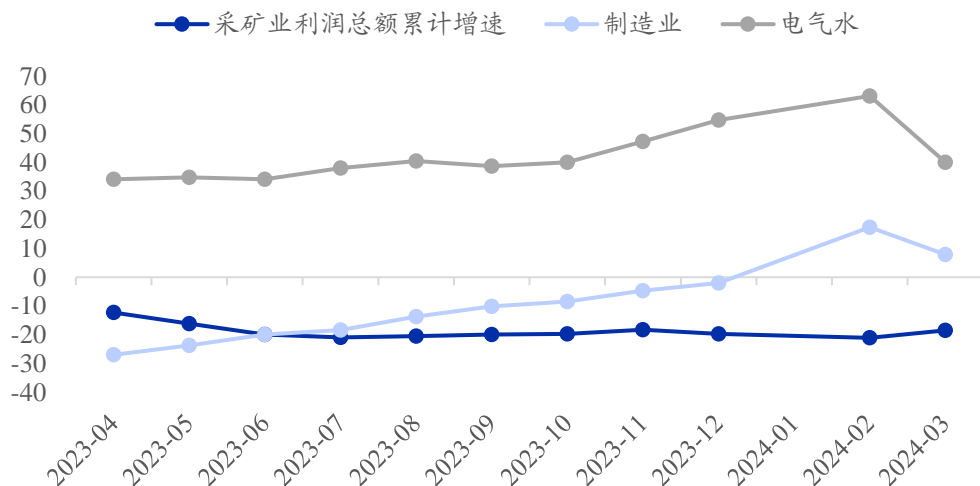


来源：iFind、华福证券研究所

2 采矿业利润增速止跌

从行业大类来看，三大门类中采矿业利润总额累计增速跌幅收窄，制造业、电气水利润总额累计增速均出现下降。2024年1-3月，采矿业实现利润总额2961.7亿元，累计同比下降18.5%，降幅较2024年1-2月收窄2.6个百分点；制造业实现利润总额10172.4亿元，累计同比增加7.9%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额1921.2亿元，累计同比增长40%。2024年1-3月，制造业和电气水利润总额累计增速分别较2024年前2个月下降9.5和23.1个百分点。

图表 3：采矿业、制造业以及电气水企业利润总额累计增速走势（%）

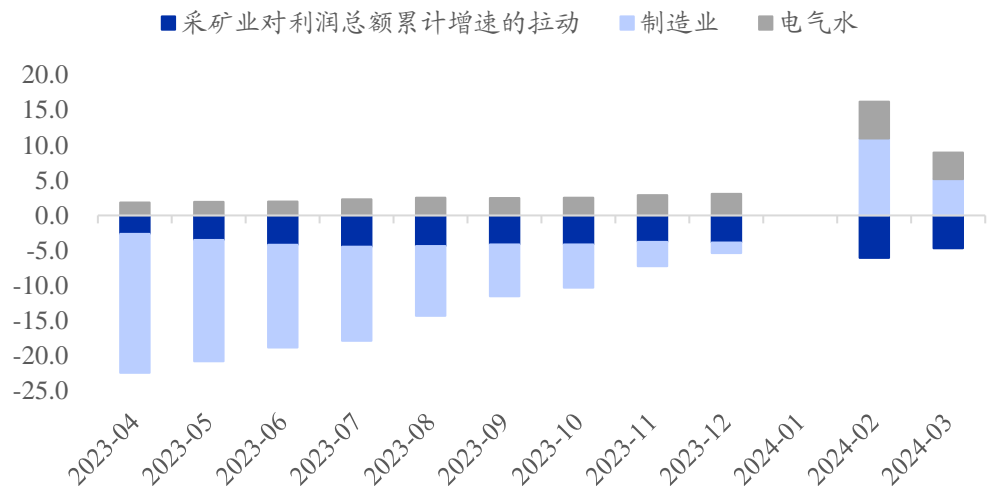


来源：iFind、华福证券研究所

从对工业企业利润增长的贡献来看，制造业对工业企业利润增长的贡献最大，采矿业对工业企业利润增长的拖累减小，电气水对利润增速的拉动略有减少。分项来看，

2024年1-3月，制造业企业利润带动工业企业利润上升5.2%，较2024年1-2月的11%下降5.8个百分点；采矿业企业利润拖累工业企业利润下降4.7%，降幅较2024年前2个月缩窄1.4个百分点；电气水企业拉动工业企业利润增长3.8%，对工业企业利润累计增速贡献较2024年前2个月减少1.4个百分点。

图表4：采矿业、制造业以及电气水对工业企业利润累计增速的拉动（%）



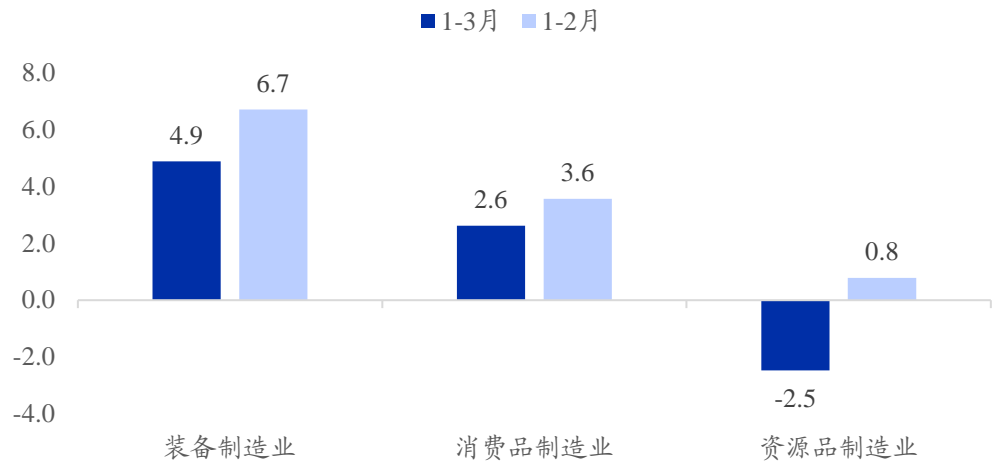
来源：iFind、华福证券研究所

制造业各分项对利润总额的拉动较前2个月有所下降。装备制造业和消费品制造业对工业企业利润累计增速产生拉动，资源品制造业对利润增速转为拖累。具体分项内，资源品制造业2024年1-3月利润累计同比下降18.3%，拖累利润总额下行2.5个百分点；较2024年1-2月带动利润总额上升0.8个百分点大幅下降。1-3月，消费品制造业利润总额同比增速为10.9%，带动工业企业利润总额提升2.6个百分点，较1-2月的拉动利润总额提升3.6个百分点有所回落。2024年1-3月装备制造业利润同比增长18%，拉动工业企业利润总额增长4.9个百分点，为1-3月所有分项中最高。装备制造业正在持续发挥利润增长“压舱石”作用。

结构上来看，2024年1-3月，装备制造业利润占全部制造业利润的比例从2024年前2个月的40.3%上升至45%；消费品制造业利润占全部制造业的利润总额的比例由前2个月的43.3%下滑至37.8%。1-3月，资源品制造业利润占全部制造业利润的比例由前2个月的15.1%提升0.5个百分点至15.6%。

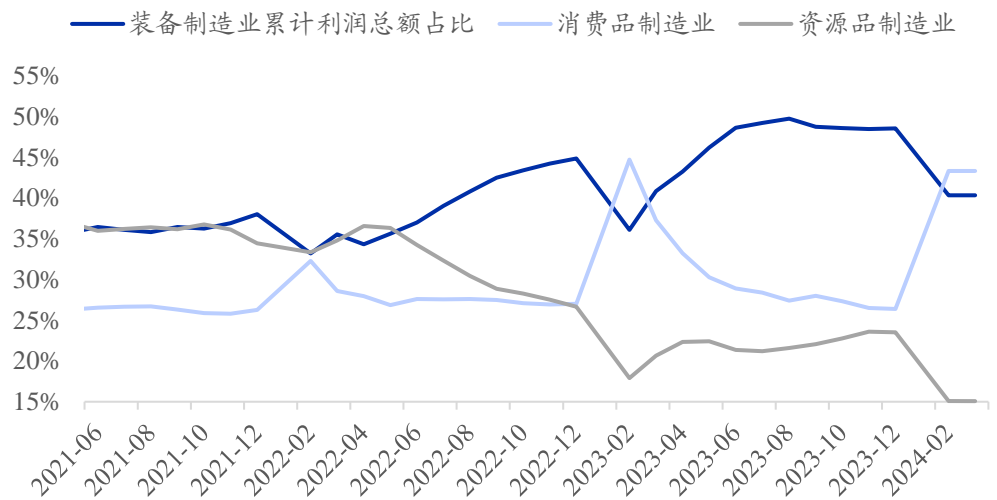
注：根据国家统计局的定义，装备制造业包括：金属制品业，通用设备制造业，专用设备制造业，汽车制造业，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业，电气机械和器材制造业，计算机、通信和其他电子设备制造业，仪器仪表制造业共8个大类行业；消费品制造业包括：农副食品、食品、酒饮料和精制茶、烟草、纺织业、纺织服装、皮革毛皮羽毛及其制品和制鞋业、家具、造纸和纸制品、印刷和记录媒介复制业、文教工美体育和娱乐用品制造业、医药、化学纤维共13个大类行业。此外，我们将石油、煤炭及其他燃料加工业，化学原料和化学制品，橡胶和塑料，非金属矿物，黑色金属冶炼和压延加工业以及有色金属冶炼和压延加工业这6个大类行业归类于资源品制造业。

图表 5: 装备、消费品以及资源品制造业对工业企业利润累计增速的拉动 (%)



来源: iFind、华福证券研究所

图表 6: 制造业企业利润结构占比走势



来源: iFind、华福证券研究所

分行业看，随着大规模设备更新和消费品以旧换新政策的逐步落地，2024年1-3月高技术制造业利润实现较快增长。1-3月汽车制造业利润同比增长32%，带动利润总额增长1.7个百分点；计算机、通信和其他电子设备制造业1-3月实现利润1008.5亿元，同比增长82.5%，对利润总额的拉动为3.2个百分点。铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业利润同比增长45.8%，对利润总额的拉动为0.3个百分点。2024年1-3月资源品制造业中黑色金属矿采选业表现较好，利润同比增长103.8%，拉动利润总额向上提升0.6个百分点。

图表 7：2024 年 1-3 月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		毛利率		利润总额		
	金额 (亿元)	同比增长 (%)	金额 (亿元)	同比增长 (%)	今年 (%)	去年 (%)	金额 (亿元)	同比增长 (%)	对利润总额的拉 动(%)
总计	309640.9	2.3	263754.5	2.5	14.8	15.0	15055.3	4.3	4.3
煤炭开采和洗选业	7703.6	-18.5	5137.1	-11.9	33.3	38.3	1526.9	-33.5	-5.3
石油和天然气开采业	3023.5	5.0	1521.3	5.1	49.7	49.7	1028.2	3.8	0.3
黑色金属矿采选业	1445.0	33.3	1137.5	33.6	21.3	21.5	171.0	103.8	0.6
有色金属矿采选业	810.9	7.0	528.9	11.9	34.8	37.6	163.0	-14.9	-0.2
非金属矿采选业	804.1	-1.5	587.7	-1.0	26.9	27.3	73.5	1.8	0.0
开采专业及辅助性活动	481.1	2.4	460.9	2.6	4.2	4.4	-1.1	—	0.0
其他采矿业	5.5	139.1	4.7	135.0	14.5	13.1	0.3	—	0.0
农副食品加工业	11958.8	-3.7	11115.2	-3.9	7.1	6.9	211.4	2.0	0.0
食品制造业	5325.8	8.0	4137.9	6.9	22.3	21.5	460.4	18.8	0.5
酒、饮料和精制茶制造业	4339.1	6.8	2607.8	4.5	39.9	38.6	864.3	11.1	0.6
烟草制品业	5219.8	2.4	1281.7	-1.8	75.4	74.4	798.2	3.7	0.2
纺织业	5202.0	7.0	4658.4	6.9	10.4	10.4	112.1	25.0	0.2
纺织服装、服饰业	2697.6	1.4	2278.4	1.2	15.5	15.4	95.2	5.8	0.0
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	1879.6	3.8	1623.9	3.6	13.6	13.4	78.7	13.9	0.1
木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	2004.9	-0.3	1820.5	-0.9	9.2	8.6	60.0	10.1	0.0
家具制造业	1461.1	7.7	1215.9	7.5	16.8	16.6	60.4	51.4	0.1
造纸和纸制品业	3368.8	6.0	2968.3	4.3	11.9	10.5	108.8	137.6	0.4
印刷和记录媒介复制业	1486.6	3.9	1244.5	3.1	16.3	15.6	66.2	40.0	0.1
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	3182.5	9.0	2784.4	9.0	12.5	12.5	115.6	34.7	0.2
石油、煤炭及其他燃料加工业	14693.6	0.5	12793.5	1.4	12.9	13.7	-35.6	-156.2	-0.7
化学原料和化学制品制造业	20900.5	2.1	18294.5	2.5	12.5	12.8	794.3	-3.5	-0.2
医药制造业	6082.7	-2.0	3536.0	-1.0	41.9	42.5	822.5	-2.7	-0.2
化学纤维制造业	2664.1	17.7	2482.0	16.8	6.8	6.1	52.1	310.2	0.3
橡胶和塑料制品业	6572.6	6.5	5576.1	6.3	15.2	15.0	282.5	21.5	0.3
非金属矿物制品业	11285.6	-9.4	9753.1	-8.1	13.6	14.8	252.4	-54.2	-2.1
黑色金属冶炼和压延加工业	19086.7	-2.8	18640.1	-1.5	2.3	3.6	-213.6	—	-1.1
有色金属冶炼和压延加工业	18290.3	9.5	17251.9	8.7	5.7	5.0	509.4	57.2	1.3
金属制品业	10027.2	3.4	8898.5	3.5	11.3	11.3	263.0	6.7	0.1
通用设备制造业	10342.2	1.9	8443.9	1.5	18.4	18.0	572.3	7.9	0.3
专用设备制造业	8217.8	0.7	6463.7	0.9	21.3	21.5	450.5	-7.2	-0.2
汽车制造业	22482.5	6.2	19642.1	6.0	12.6	12.5	1039.5	32.0	1.7
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	2909.9	10.1	2447.1	9.6	15.9	15.5	158.1	45.8	0.3
电气机械和器材制造业	22363.1	-2.2	19216.7	-2.5	14.1	13.8	989.6	-6.9	-0.5
计算机、通信和其他电子设备制造业	34367.6	6.7	30111.0	6.0	12.4	11.8	1008.5	82.5	3.2
仪器仪表制造业	2080.8	2.7	1554.4	2.5	25.3	25.2	132.4	-2.8	0.0
其他制造业	457.2	7.2	376.3	6.9	17.7	17.5	21.3	25.3	0.0
废弃资源综合利用业	2588.2	5.9	2510.8	6.3	3.0	3.4	10.6	-37.6	0.0
金属制品、机械和设备修理业	489.3	20.4	414.0	19.4	15.4	14.7	31.1	35.2	0.1
电力、热力生产和供应业	24546.3	5.8	22068.8	4.3	10.1	8.8	1644.7	47.5	3.7
燃气生产和供应业	5729.5	6.2	5367.4	6.5	6.3	6.6	195.4	-2.0	0.0
水的生产和供应业	1062.8	2.1	797.3	0.6	25.0	23.9	81.1	42.0	0.2

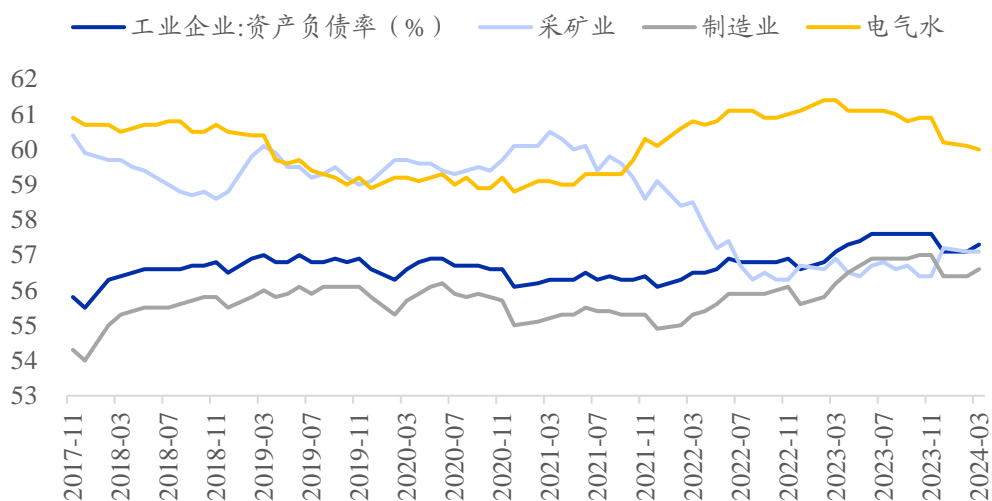
来源：国家统计局、华福证券研究所

注：同比增长及对利润总额的拉动列中，红色底纹为排名前 10 的行业，绿色为排名后 10 的行业；毛利率列，红色为今年毛利率较去年同期提升的行业，绿色为下降的行业

3 企业负债率多有提升

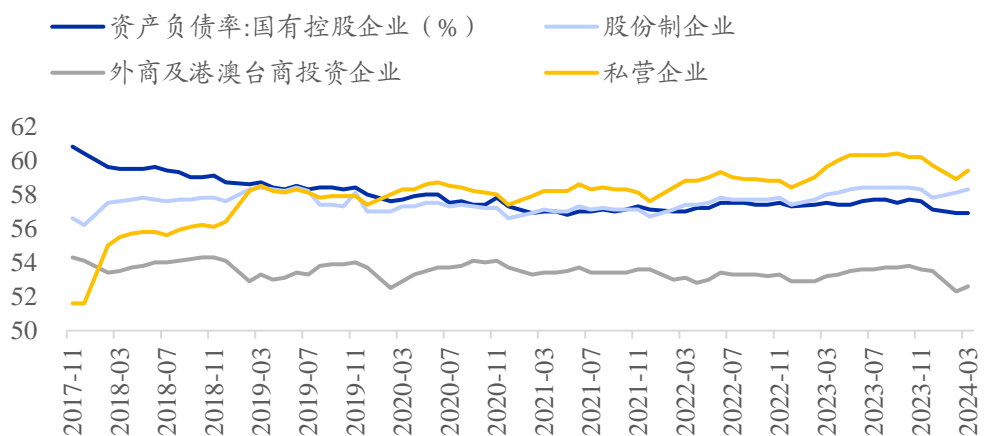
2024年3月，工业企业资产负债率为57.3%，环比略有上升。分行业类别来看，3月份采矿业资产负债率为57.1%，与上月持平。3月份制造业资产负债率为56.6%，较上月提升0.2个百分点；3月份电力、热力、燃气及水生产和供应业的资产负债率为60%，较2月下降0.1个百分点。从企业类型来看，除国有控股企业外，外商、股份制和私营工业企业的资产负债率均出现了上升。其中，私营企业的资产负债率由2月份的58.9%小幅上升至3月份的59.4%，外商投资企业的资产负债率由2月份的52.3%提高至52.6%。

图表 8：工业企业以及不同大类行业资产负债率走势（%）



来源：iFind、华福证券研究所

图表 9：不同企业类型工业企业资产负债率走势（%）



来源：iFind、华福证券研究所

4 风险提示

一是地缘政治风险超预期；二是宏观经济不及预期；三是海外市场大幅波动等。

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