

营收增长有所改善，成本压力愈加凸显

——2024年4月工业企业利润数据点评

华龙证券研究所

研究员：曹明

执业证书编号：S0230517110001

邮箱：caom@hlzq.com

相关阅读

《恢复分化明显，基础仍需巩固——
2024年3月工业企业利润数据点评》
2024.4.28

事件：

2024年5月27日国家统计局发布了1-4月全国规模以上工业企业利润数据。1-4月全国规模以上工业企业实现利润总额20946.9亿元，同比增长4.3%。

正文：

1-4月全国规模以上工业企业实现利润总额20946.9亿元，同比增长4.3%，增速与1-3月持平，企业利润继续保持平稳增长。

工业企业营收增长有所改善。1-4月全国规模以上工业企业利润同比增长4.3%，增速与1-3月持平。其中规模以上工业企业实现营业收入41.92万亿元，同比增长2.6%，增速比1-3月提升0.3个百分点；发生营业成本35.77万亿元，同比增长2.8%，增速比1-3月提升0.3个百分点；营业收入利润率为5.00%，较1-3月提高0.14个百分点，较2023年同期提高0.05个百分点。从当月值看，市场需求持续恢复，产品出厂价格降幅有所收窄，4月规模以上工业企业营业收入由3月同比下降1.2%转为增长3.3%，增速回升明显，从而带动企业当月利润由降转增。

分门类看，制造业利润延续增长，采矿业利润降幅略微扩大，电力热力燃气及水生产和供应业利润增长保持快速增长态势。1-4月制造业实现利润总额14439.8亿元，增长8.0%，增速较1-3月提高0.1个百分点；采矿业实现利润总额3923.9亿元，同比下降18.6%，降幅较1-3月略微扩大0.1个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额2583.2亿元，增长36.9%，增速虽然较1-3月回落3.1个百分点，但仍旧保持两位数快速增长态势。

行业利润同比增长占比继续扩大，利润恢复分化格局有所收敛。1-4月，在41个工业大类行业中，有31个行业利润同比增长，占比75.6%，较1-3月扩大7.3个百分点。其中计算机、通信和其他电子设备制造业、有色金属冶炼和压延加工业、电力、热力生产和供应业、汽车制造业以及纺织业利润增速虽然较1-3月都有不同程度的下滑，但仍旧录得两位数增长；通用设备制造业、石油和天然气开采业及农副食品加工业利润增速保持个位数增长；化学原料和化学制品制造业利润改善明显，增速较1-3月提高11.9%并转正；电气机械和器材制造业与非金属矿物制品业利润降幅较1-3月有所收窄，专用设备制造业与煤炭开采和洗选业利润降幅有所扩大，石油煤炭及其他燃料加工

业由盈转亏，黑色金属冶炼和压延加工业亏损增加。整体来看，行业上中下游利润恢复的分化格局有所收敛。

装备制造业继续发挥支撑作用。1-4月装备制造业利润同比增长16.3%，增速高于整体规模以上工业企业利润增速12.0个百分点，拉动规上工业利润增长4.7个百分点，是贡献最大的行业板块，对规上工业利润增长持续发挥重要支撑作用。制造业高端化、智能化、绿色化深入推进，新质生产力培育壮大，叠加大规模设备更新政策效果逐步显现，共同推动装备制造业利润保持较快增长。分行业看，电子行业受智能手机、集成电路、液晶面板等产品需求释放、产量较快增长推动，利润大幅增长75.8%；铁路船舶航空航天运输设备行业受造船订单快速增长、产品附加值提高等因素推动，利润增长40.7%；汽车行业产销均保持较快增长水平，利润增长29.0%。

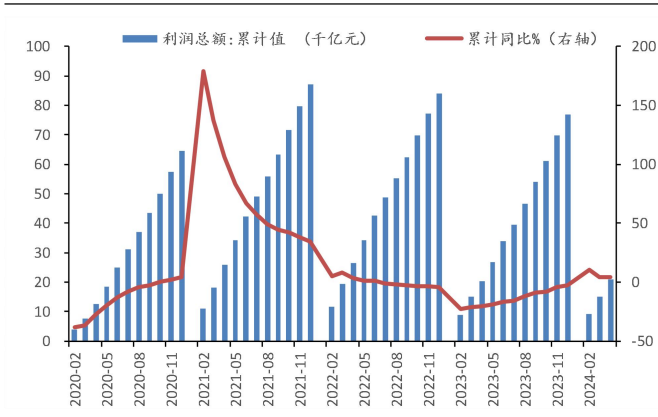
消费品制造业利润增长有所提升。受益于市场需求有所改善、工业品出口大幅加快等有利因素，消费品制造业利润增长加快。1-4月消费品制造业利润同比增长12.0%，增速比1-3月加快1.1个百分点，其中4月当月利润增长15.9%，回升态势明显，持续助推规上工业利润改善。分行业看，13个消费品制造大类行业利润均实现增长，化纤、造纸行业利润分别增长1.81倍、1.55倍，文教工美、家具、印刷、纺织、皮革制鞋、食品制造行业利润增长13.8%-34.6%。

私营企业利润保持增长态势，国有控股企业进一步走弱。1-4月规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额7396.4亿元，同比下降2.8%，较1-3月利润降幅有所扩大；私营企业实现利润总额5448.0亿元，同比增长6.4%，较1-3月提高0.6个百分点。4月中型与小型企业PMI保持强势，叠加金融支持实体经济政策不断落地见效，为私营企业利润增长奠定了坚实的基础。

成本压力愈加凸显。1-4月规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为85.34元，较2023年同期增加0.16元，成本不断抬升并创出阶段性新高。国内外大宗商品共振式上涨，人工成本不断抬升，规模以上工业企业成本压力尤为凸显。

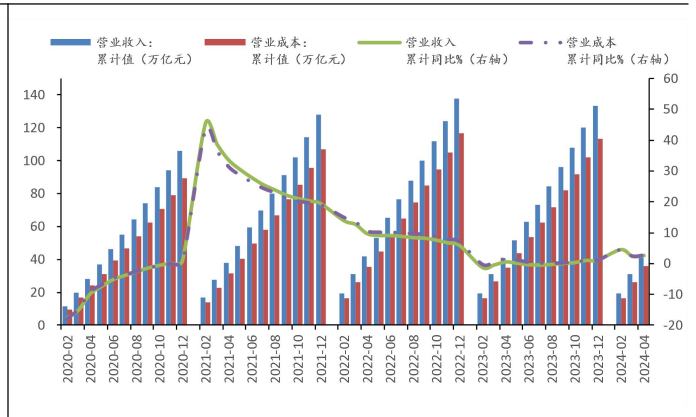
1-4月在营业收入利润率不断提升带动下，规模以上工业企业利润平稳恢复，企业利润增长的分化格局有所收敛。但是仍要注意到，现阶段国内有效需求依旧不足，外部环境依然复杂严峻，工业企业效益恢复基础仍需巩固，尤其体现在企业生产的成本压力不断抬升。后期，宏观政策仍需靠前发力，新质生产力加快推进下，着力扩大有效需求，优化营商环境，降低融资成本，提高生产效率与产能利用率，是继续巩固增强工业企业经济回升向好态势的坚实基础。

图 1：规模以上工业企业利润



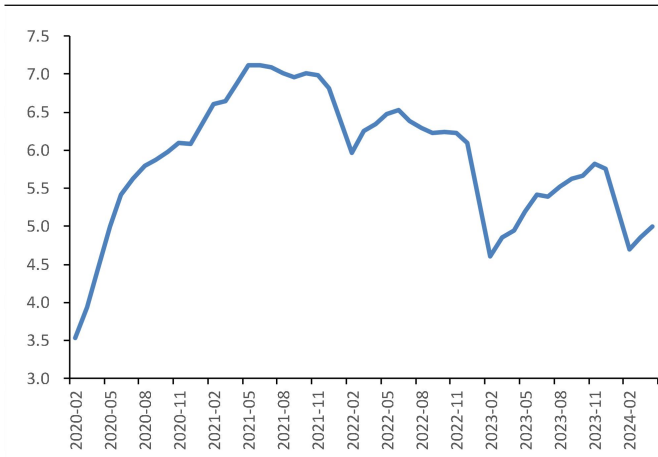
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：规模以上工业企业营收与成本



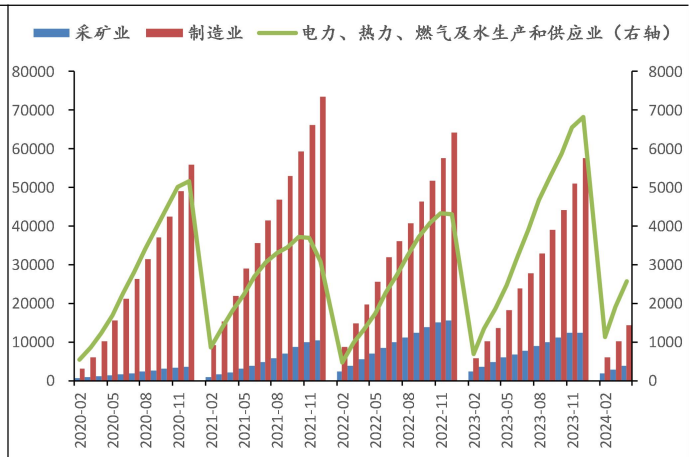
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：规模以上工业企业营收利润率%



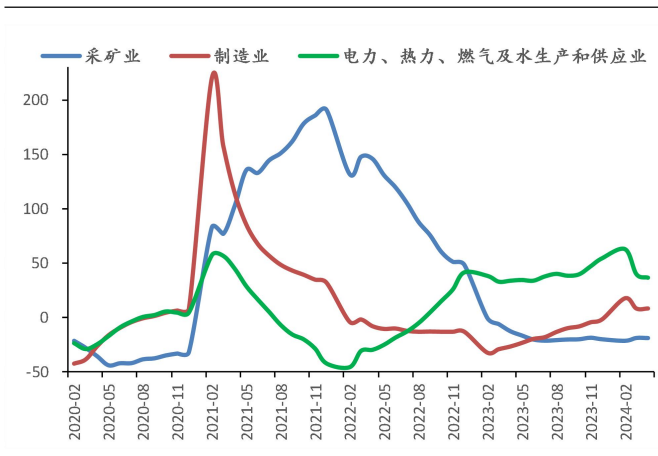
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 4：分门类工业企业利润总额（亿元）



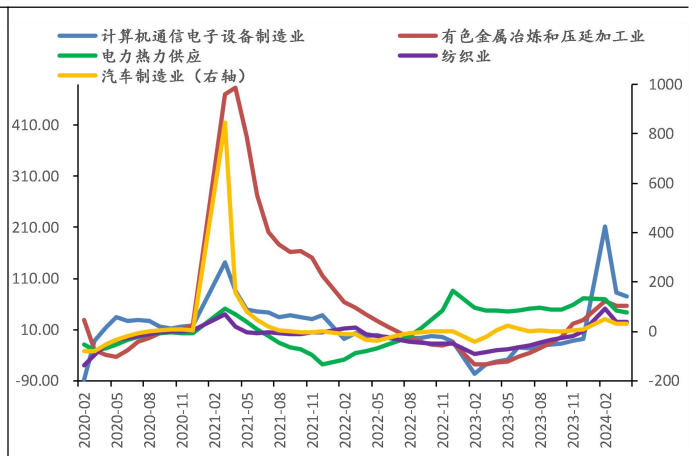
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 5：分门类工业企业利润增速同比%



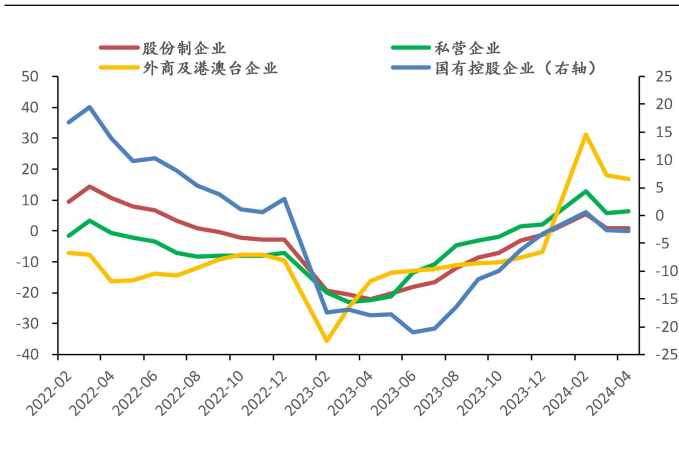
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 6：不同行业工业企业利润增速%



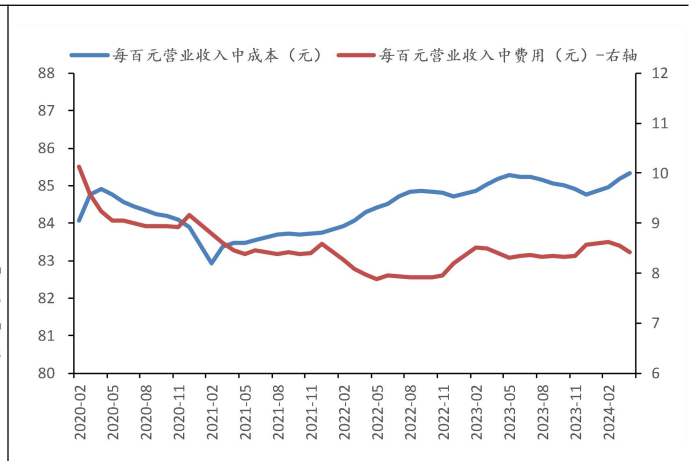
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 7：不同类型工业企业利润增速%



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 8：每百元营业收入成本与费用



数据来源：Wind，华龙证券研究所

风险提示

国内经济复苏不及预期。国内经济复苏动能依旧偏弱，结构性矛盾突出，尤其是房地产市场风险带来的金融信用危机，以及地方政府债务能否有效化解都是经济增长的潜在风险点。

行业及市场主体风险。由于一些不确定因素的存在，导致对某行业生产、经营、投资或授信后偏离预期结果而造成损失的可能性，包括周期性风险、成长性风险、产业关联度风险。

政策落地及政策效果不及预期。外部环境超预期转变，国内市场预期持续转弱，导致政策落地实施与政策效果不及预期。

黑天鹅事件。难以预测，但突然发生时会引起连锁反应、带来较大的负面影响，存在于自然、经济及政治各个领域。

所引用数据来源发布错误数据。本报告数据来源于公开或已购买数据库，若这些来源所发布数据出现错误，将可能对分析结果造成影响。

免责及评级说明部分

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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

| 投资建议的评级标准 | 类别 | 评级 | 说明 |
|---|------|----|------------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。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）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上 |
| | | 增持 | 股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间 |
| | | 中性 | 股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间 |
| | | 减持 | 股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间 |
| | | 卖出 | 股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上 |
| | 行业评级 | 推荐 | 基本面向好，行业指数领先沪深300指数 |
| | | 中性 | 基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数 |
| | | 回避 | 基本面向淡，行业指数落后沪深300指数 |

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。编制及撰写本报告的所有分析师或研究人员在此保证，本研究报告中任何关于宏观经济、产业行业、上市公司投资价值等研究对象的观点均如实反映研究分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的价格的建议或询价。本公司及分析研究人员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失及其他影响概不负责。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行的证券并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务，投资者应考虑本公司及所属关联机构就报告内容可能存在的利益冲突。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。引用本报告必须注明出处“华龙证券”，且不能对本报告作出有悖本意的删除或修改。

华龙证券研究所

| 北京 | 兰州 | 上海 |
|--|--|------------------------------------|
| 地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033 | 地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761 | 地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000 |