

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

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

事件：

2024 年 4 月 27 日国家统计局发布了 1-3 月全国规模以上工业企业利润数据。1-3 月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%。

正文：

1-3 月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%，企业利润延续增长态势。

工业利润保持增长，增速有所下滑。1-3 月全国规模以上工业企业利润同比增长 4.3%，由 2023 年全年下降 2.3% 转为正增长。其中规模以上工业企业实现营业收入 30.96 万亿元，同比增长 2.3%；发生营业成本 26.38 万亿元，增长 2.5%，营业收入利润率为 4.86%。相较于 1-2 月来看，1-3 月企业营业收入与营业成本增速都有不同程度的下降，导致 1-3 月工业企业利润总额增速较 1-2 月下降 5.9 个百分点。

分门类看，制造业利润转为正增长，采矿业利润降幅有所收窄，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。1-3 月制造业实现利润总额 10172.4 亿元，增长 7.9%，由 2023 年全年下降 2.0% 转为正增长；采矿业实现利润总额 2961.7 亿元，同比下降 18.5%，降幅较 2023 年全年 19.7% 有所收窄；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 1921.2 亿元，增长 40.0%，仍旧保持两位数快速增长态势。

行业利润同比增长占比有所回升，利润恢复分化明显。1-3 月，在 41 个工业大类行业中，有 28 个行业利润同比增长，占比 68.3%，比 2023 年全年扩大 2.4 个百分点。其中表现优异的行业分别为计算机、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，均录得两位数增长；通用设备制造业、石油和天然气开采业及农副食品加工业保持个位数增长；化学原料和化学制品制造业下降 3.5%，电气机械和器材制造业下降 6.9%，专用设备制造业下降 7.2%，煤炭开采和洗选业下降 33.5%，非金属矿物制品业下降 54.2%，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分化较明显。

新质生产力培育，高技术制造业引领工业利润增长。1-3 月高

技术制造业利润由 2023 年全年下降 8.3%转为同比增长 29.1%，增速比规上工业平均水平高 24.8 个百分点。分行业看，通信终端设备行业利润增长 3.47 倍；集成电路、显示器件、计算机整机制造行业均由上年同期亏损转为盈利，利润同比分别增加 108.3 亿元、76.1 亿元、48.0 亿元。

装备制造业利润增长明显加快。1-3 月装备制造业利润同比增长 18.0%，增速比 2023 年全年加快 13.9 个百分点，拉动规上工业利润增长 4.9 个百分点，是贡献最大的行业板块，发挥着“压舱石”作用。分行业看，电子、汽车行业利润分别增长 82.5%、32.0%，是拉动规上工业利润增长最多的制造行业；铁路船舶航空航天运输设备、通用设备、金属制品行业利润分别增长 45.8%、7.9%、6.7%。

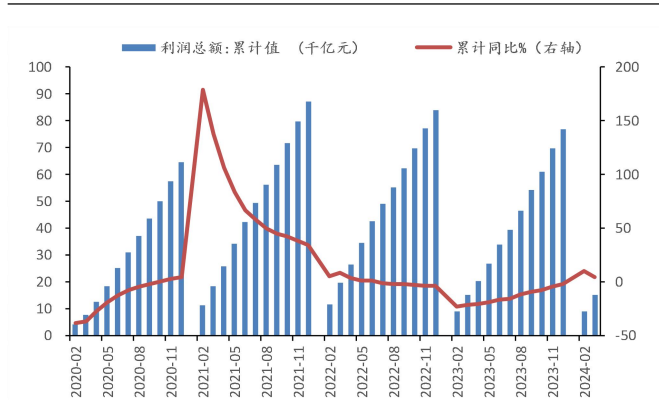
消费需求不断释放促使消费品制造业保持较快增长。扩内需促消费政策深入实施，叠加春节假期的强劲带动，消费需求不断释放，1-3 月消费品制造业利润由 2023 年全年下降 1.1%转为同比增长 10.9%，有力支撑规上工业利润回升向好。分行业看，在 13 个消费品制造大类行业中，有 12 个行业利润实现增长，比 2023 年全年增加 4 个行业。

私营企业利润恢复优于国有控股企业。1-3 月规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 5738.2 亿元，同比下降 2.6%，较 1-2 月利润增速再度转负；私营企业实现利润总额 3679.7 亿元，同比增长 5.8%，从侧面看中型与小型企业 1-3 月 PMI 的不断回升为利润增长奠定了一定的基础。

成本压力有所显现。1-3 月规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为 85.18 元，较 2023 年同期增加 0.14 元，再次回升至 2023 年 8 月以来高点，成本压力上升迹象明显。

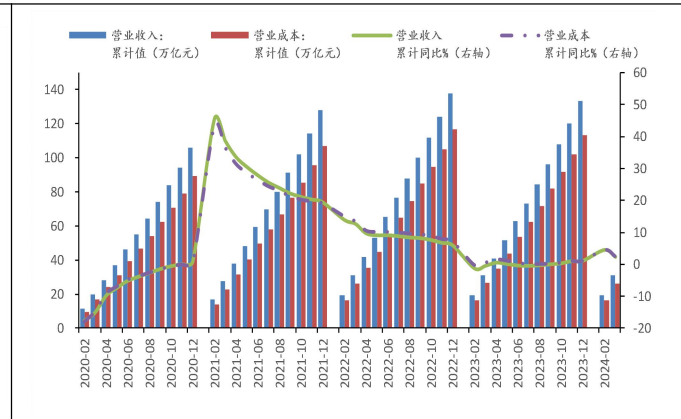
2024 年一季度，随着宏观组合政策实施力度不断加大，市场需求逐步改善，工业生产整体回升呈现向好态势。但是也要看到，企业利润恢复仍不平衡，工业企业效益恢复基础仍旧不牢固，主要体现在利润恢复过程中行业分化比较明显，营业收入增速放缓与成本端有所抬升均为企业利润回升带来一定的压力，此外中小型工业企业利润回升的持续性还有待进一步观察。下一阶段宏观经济调控政策仍需进一步细化落实，不断提振市场各类经营主体信心，加力巩固工业经济恢复基础，推动工业经济持续回升向好。

图 1：规模以上工业企业利润



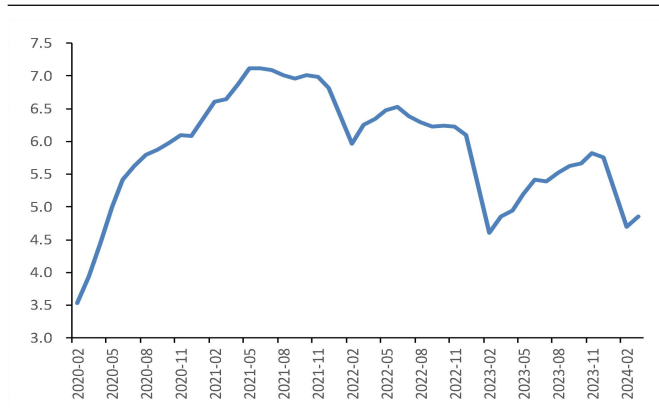
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：规模以上工业企业营收与成本



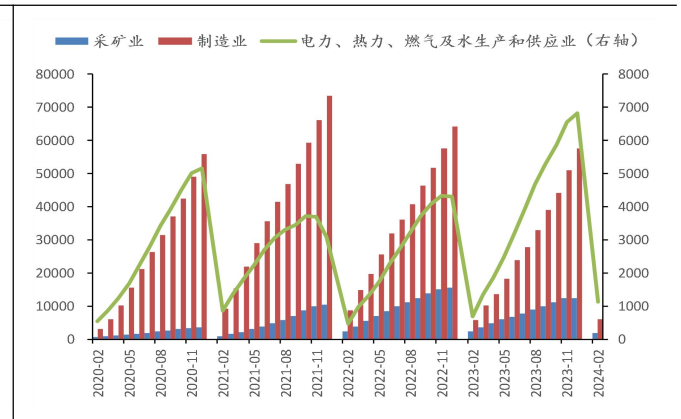
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：规模以上工业企业营收利润率%



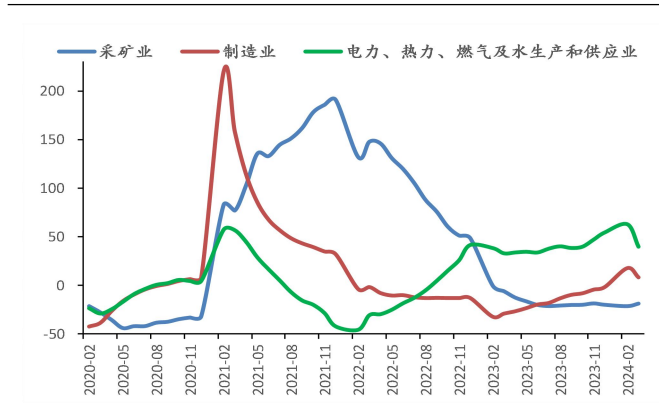
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 4：分门类工业企业利润总额（亿元）



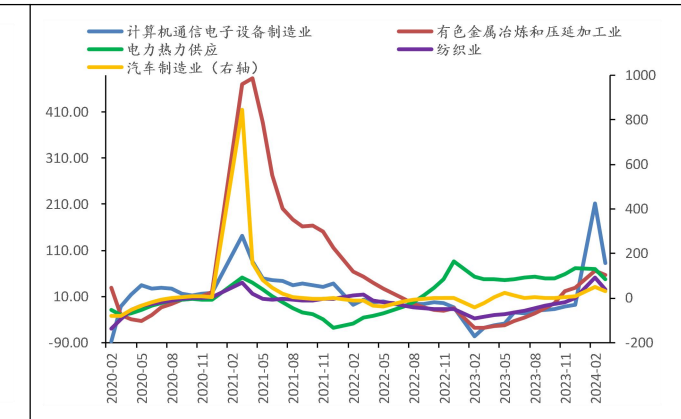
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 5：分门类工业企业利润增速同比%



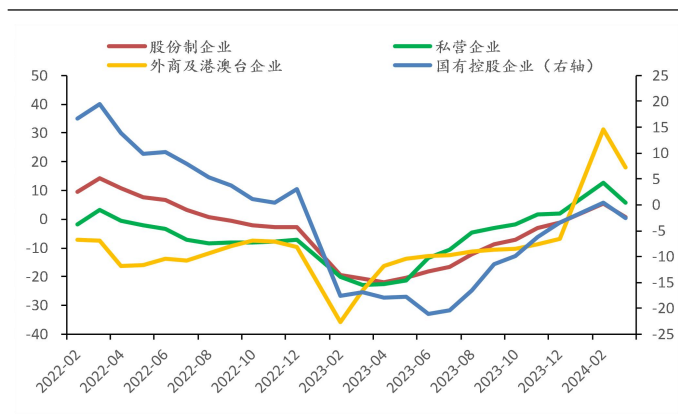
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 6：不同行业工业企业利润增速%



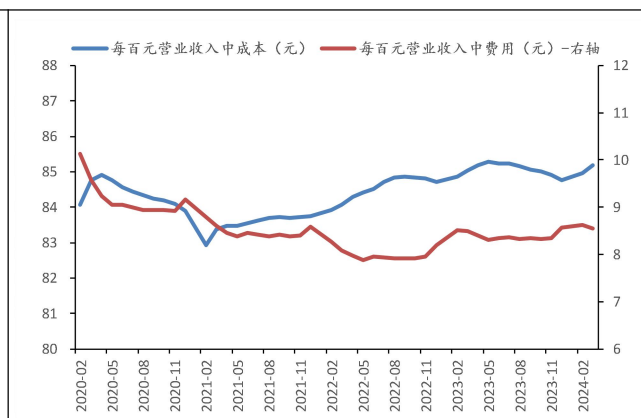
数据来源：Wind，华龙证券研究所

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、带来巨大的负面影响，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、证券发行人士、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，投资者应充分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F1层华龙证券	地址：兰州市城关区东岗西路638号甘肃文化大厦21楼	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼
邮编：100033	邮编：730030	邮编：200000
	电话：0931-4635761	