

企业利润明显改善 企业经营压力仍存

——2020 年 4 月工业企业效益数据点评

分析师： 宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2020 年 5 月 27 日

证券分析师

周喜

022-28451972

SAC NO: S1150511010017

宋亦威

022-23861608

syw_bhqz@126.com

事件：

2020 年 5 月 27 日，统计局公布了 4 月工业企业效益数据，2020 年 4 月，规模以上企业利润同比下降 4.3%，前值为-34.9%。

点评：

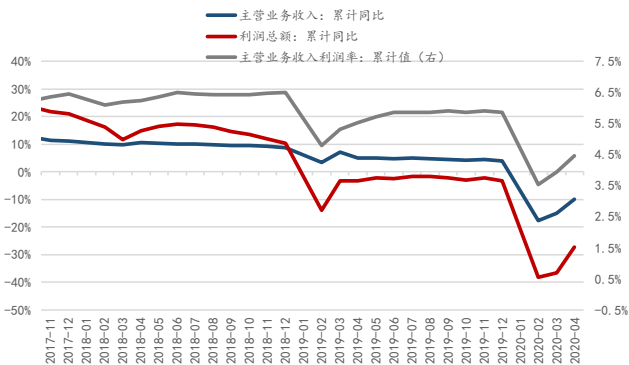
2020 年 4 月，规模以上工业企业利润同比下降 4.3%，较 3 月大幅回升 30.6 个百分点，主要受复工复产持续推进下，企业工业生产销售明显回暖所致，4 月工业增加值由负转正同比增长 3.9%，同时当月工业企业营收增速也回升 16.2 个百分点至 5.1%，此外投资收益的增加以及基数效应也贡献了部分积极力量。库存方面也出现改善迹象，在生产明显恢复的背景下，4 月产成品库存累计同比增加 10.6%，回落 4.3 个百分点，显示需求端的回暖。不过，PPI 持续的负增长，仍将对下一阶段工业企业利润形成压制，且内外需尚未完全恢复下，企业经营压力仍存。

行业结构方面，从收入端来看，中、下游及公用事业板块 1-4 月收入增速降幅进一步收窄，而上游由于原油价格的波动收入降幅有所扩大，随着 5 月份原油价格的筑底回升，上游收入压力或会在 5 月出现缓解。在 41 个行业类别中，收入占比较大的计算机、通讯、电子制造业以及汽车行业的单月增速的提升，带动制造业整体收入增速单月转正。此外，包括通用、专用设备、电气机械等行业也出现了收入端的单月转正，结构呈现优化态势。而利润端与收入端在行业上呈现相似的结构，总体也出现了结构性的优化。不过需要指出的是，4 月份汽车行业的回暖，或与 2、3 月所抑制的终端需求释放有关，5 月高频数据显示，汽车销量重回负增长。除了内需的问题外，外需也存在压力的传导，这将令制造业的恢复面临反复风险。

展望未来，尽管 4 月工业企业效益数据明显改善，但从需求和价格端来看，下一阶段企业经营仍将面临内外需尚未完全恢复等多重因素影响，工业企业盈利形势仍将面临较大压力。

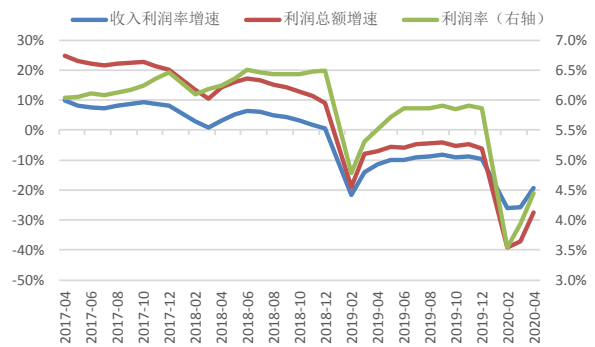
风险提示：疫情发展超预期和国内经济下行超预期。

图 1: 利润率降幅收窄



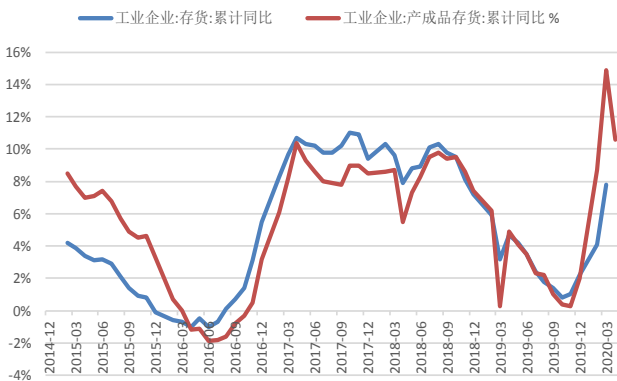
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 利润率增速回升是主要拉动力



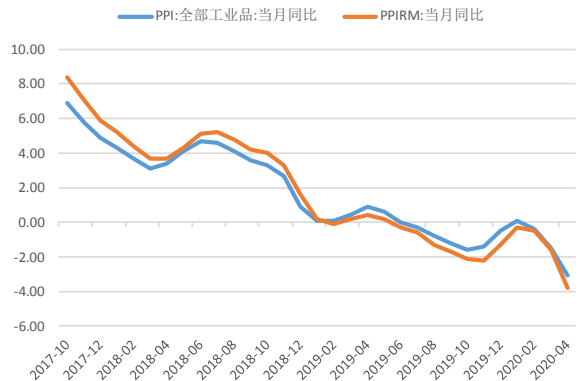
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 产成品库存大幅回落



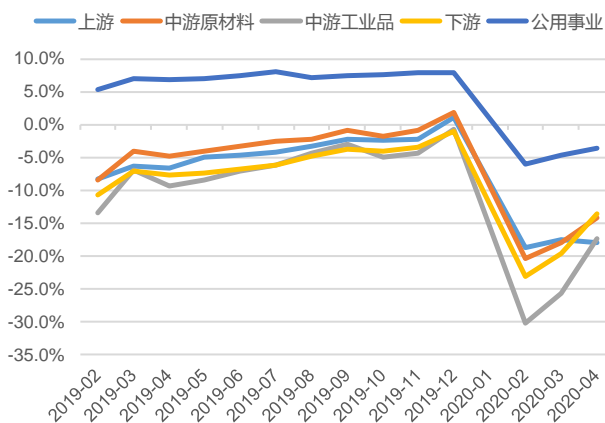
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 价格继续回落



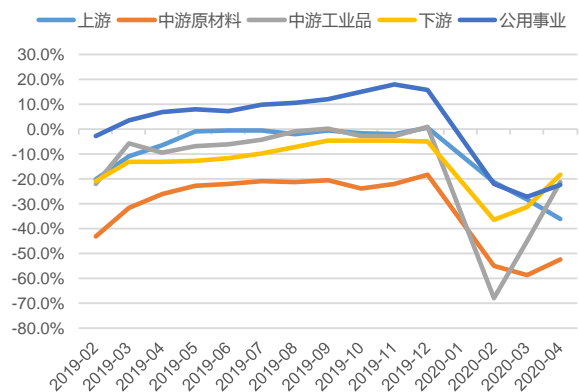
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 上中下游的营收增速均继续收窄



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 上中下游利润增速有所分化



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

徐中华
+86 10 6810 4898
张源
+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

电力设备与新能源行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
滕飞
+86 10 6810 4686

电子行业研究

徐勇
+86 10 6810 4602
邓果一
+86 22 2383 9154

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062
张山峰
+86 22 2383 9136

非银金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845
王磊
+86 22 2845 1802

通信行业研究

徐勇
+86 10 6810 4602

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

餐饮旅游行业研究

杨旭
+86 22 2845 1879

食品饮料行业研究

刘瑞
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

朱林宁
+86 22 2387 3123
马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061
陈菊
+86 22 2383 9135

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

博士后工作站

苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026
刘精山 货币政策与债券市场
+86 22 2386 1439

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_4916

