

疫情对工业企业利润的影响体现

——1-2月工业企业利润点评

宏观数据点评

2020年3月30日

报告摘要:

1—2月份,全国规模以上工业企业实现利润总额4107.0亿元,同比下降38.3%

● 受疫情影响,工业利润增速创历史新低

为有效防控疫情蔓延,今年全国春节假期延长3天,20多个地区推迟10天开工复产,企业正常生产时间普遍大幅压缩,同时2月份复工复产企业受各种因素制约,生产水平尚未恢复正常,导致企业生产销售均出现明显下降。1—2月份,规模以上工业增加值同比实际下降13.5%;工业企业营业收入同比下降17.7%。

● 低油价会对工业利润造成负面影响

今年以来油价持续走低,每桶价格从1月初的65美元左右跌至2月底的50美元左右,油价下跌会对工业企业利润造成负面冲击。从PPI来看,今年以来PPI环比增速均为负值,同时存在一定的输入性通缩问题。未来来看,随着OPEC和俄罗斯原油减产协议谈判破裂,国际油价大幅走低,预计3月分工业企业利润增速仍将低迷。

● 民企和中小企业受冲击最为严重

疫情期间的管制对消费端有很大影响,对生产端中下游影响更大。相比之下,国有企业更多集中在生产端上游,民企和中小企业则集中在中下游。从具体行业来看,汽车、计算机、通信、机械、纺织等中下游行业利润收缩最为明显,本来资金实力就较为薄弱的民企和中小企业面临严重的经营困境。

● 未来展望,受疫情全球扩散影响,未来工业企业利润增速可能继续低迷

疫情全球扩散,外贸企业生产承受较大压力。随着3月以来疫情在欧美扩散,外贸行业预计会受到一定影响。由于欧美疫情扩散严重,且欧美占我国出口较大比重,很多出口订单被迫取消,一些外贸企业采取放假甚至裁员的手段来度过难关。未来来看,如果到4月底欧美疫情仍然无法得到控制,我国外贸方面的工业企业利润将受到更大冲击。

● 风险提示

海外疫情扩散超预期,复工率低于预期,欧美经济衰退等。

民生证券研究院

分析师:解运亮

执业证号: S0100519040001

电话: 010-85127665

邮箱: xieyunliang@mszq.com

研究助理:付万丛

执业证号: S0100119080008

电话: 010-85127665

邮箱: fuwancong@mszq.com

目录

一、需求回暖导致工业企业利润反弹.....	3
二、重要信息：疫情+低油价同时冲击工业企业利润.....	5
三、未来展望：工业企业利润可能继续低迷.....	6
插图目录	7

一、受疫情影响，工业利润增速创历史新低

受疫情影响，工业利润增速创历史新低。1—2 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 4107.0 亿元，同比下降 38.3%，这很大程度上体现了疫情对经济的冲击（图 1）。为有效防控疫情蔓延，今年全国春节假期延长 3 天，20 多个地区推迟 10 天开工复产，企业正常生产时间普遍大幅压缩，同时 2 月份复工复产企业受各种因素制约，生产水平尚未恢复正常，导致企业生产销售均出现明显下降。1—2 月份，规模以上工业增加值同比实际下降 13.5%；工业企业营业收入同比下降 17.7%。

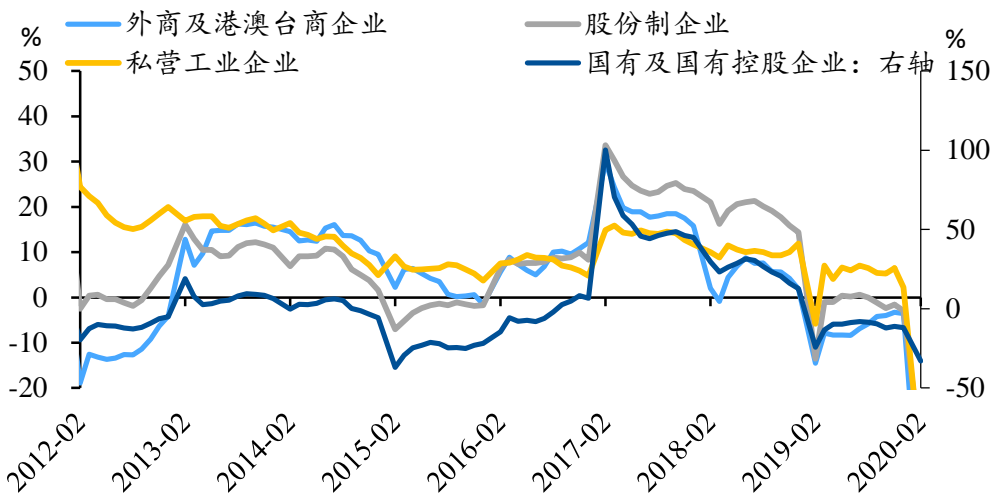
图 1：工业利润增速创历史新低



资料来源：Wind，民生证券研究院

民企和外企受疫情冲击更严重。1—2 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 1465.4 亿元，同比下降 32.9%；股份制企业实现利润总额 3158.8 亿元，下降 33.6%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 796.3 亿元，下降 53.6%；私营企业实现利润总额 1208.3 亿元，下降 36.6%（图 2）。民企和外企受疫情冲击更明显，因为相比国企而言，民企处于产业链中下游。疫情主要冲击了民企占有率更高的消费行业。外企方面，受疫情管制影响，1 月底到 2 月份，外贸订单受到一定拖延，外商和港澳台工业企业利润下降最大。

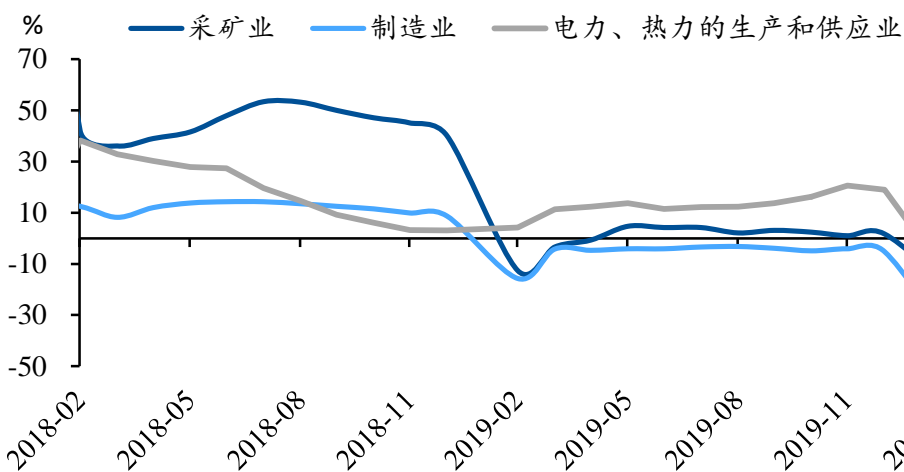
图 2：各性质企业工业利润累计同比增速



资料来源：Wind，民生证券研究院

制造业受疫情冲击最为严重。1—2 月份，采矿业实现利润总额 553.1 亿元，同比下降 21.1%；制造业实现利润总额 3005.7 亿元，下降 42.7%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 548.2 亿元，下降 23.2%（图 3）。在 41 个工业大类行业中，4 个行业利润总额同比增加，37 个行业减少。主要行业利润情况如下：烟草制品业利润总额同比增长 31.5%，有色金属冶炼和压延加工业增长 28.3%，石油和天然气开采业增长 23.7%，农副食品加工业增长 2.2%，计算机、通信和其他电子设备制造业下降 87.0%，汽车制造业下降 79.6%，电气机械和器材制造业下降 68.2%，化学原料和化学制品制造业下降 66.4%，通用设备制造业下降 62.3%，纺织业下降 59.3%，专用设备制造业下降 55.1%，煤炭开采和洗选业下降 45.6%，非金属矿物制品业下降 37.0%，黑色金属冶炼和压延加工业下降 34.4%，电力、热力生产和供应业下降 19.4%，石油、煤炭及其他燃料加工业由同期盈利转为亏损。

图 3：三大行业工业利润累计同比增速



资料来源：Wind，民生证券研究院

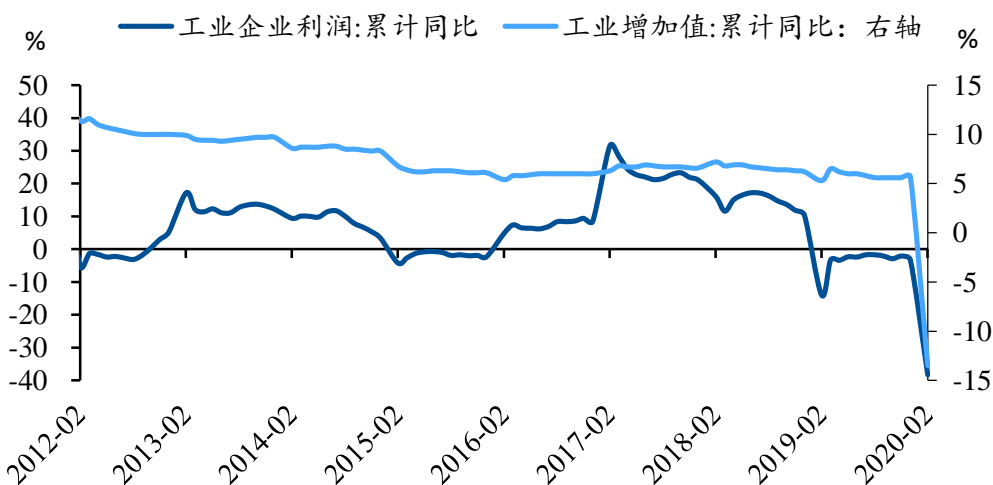
二、重要信息：疫情+低油价同时冲击工业企业利润

重要信息一，国内疫情是工业利润走低的主要原因。1月24日武汉封城以来，全国工业企业生产受到很大影响，1-2月工业增加值累计增速为-13.1%，创历史新低（图4）。工业生产无论从数量还是利润上都受到严重影响。主要是由于受疫情影响，多个省市复工日期有所延长。从发电耗煤等高频指标来看，节后复工大为延长，多地实体企业生产大大推后，导致工业运行受到影响，库存积压利润有所压低。

重要信息二，低油价会对工业利润造成负面影响。今年以来油价持续走低，每桶价格从1月初的65美元左右跌至2月底的50美元左右，油价下跌会对工业企业利润造成负面冲击。从PPI来看，今年以来PPI环比增速均为负值，同时存在一定的输入性通缩问题。未来来看，随着OPEC和俄罗斯原油减产协议谈判破裂，国际油价大幅走低，预计3月分工业企业利润增速仍将低迷。

重要信息三，民企和中小企业受冲击最为严重。疫情期间的管制对消费端有很大影响，对生产端中下游影响更大。相比之下，国有企业更多集中在生产端上游，民企和中小企业则集中在中下游。从具体行业来看，汽车、计算机、通信、机械、纺织等中下游行业利润收缩最为明显，本来资金实力就较为薄弱的民企和中小企业面临严重的经营困境。

图4：1-2月工业增加值和工业利润累计同比增速均大幅下降



资料来源：Wind，民生证券研究院

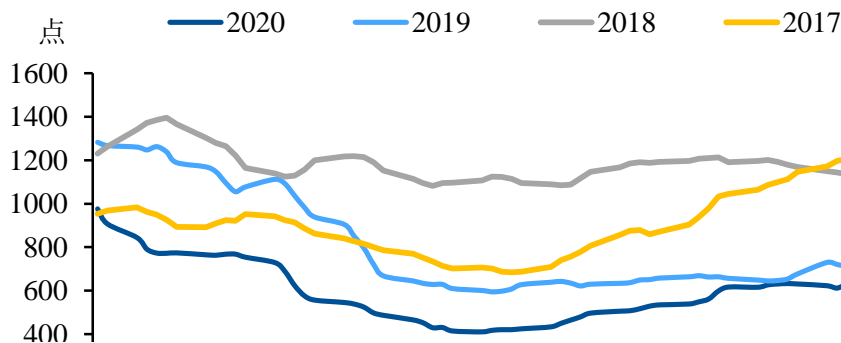
三、未来展望：工业企业利润可能继续低迷

疫情全球扩散，外贸企业生产承受较大压力。随着3月以来疫情在欧美扩散，外贸行业预计会受到一定影响（图5）。由于欧美疫情扩散严重，且欧美占我国出口较大比重，很多出口订单被迫取消，一些外贸企业采取放假甚至裁员的手段来度过难关。未来来看，如果到4月底欧美疫情仍然无法得到控制，我国外贸方面的工业企业利润将受到更大冲击。

短期内很难做到完全复工，中小企业和民企经营压力巨大。由于疫情全球扩散，我国当前面临防止输入性病例的问题。很多工厂、学校等人群聚集地仍无法完全恢复正常运转。在此背景下，中小企业和民企仍将面临生产和经营的困境，利润增速可能继续负增长。我国应该加大宏观调节力度，帮助中小企业和民营企业度过难关。

宏观调节力度加大，积极财政政策和货币政策双双发力。3月27日召开的政治局会议指出，要加大宏观政策调节和实施力度。要抓紧研究提出积极应对的一揽子宏观政策措施，积极的财政政策要更加积极有为，稳健的货币政策要更加灵活适度，适当提高财政赤字率，发行特别国债，增加地方政府专项债券规模，引导贷款市场利率下行，保持流动性合理充裕。要落实好各项减税降费政策，加快地方政府专项债发行和使用，加紧做好重点项目前期准备和建设。要充分发挥再贷款再贴现、贷款延期还本付息等金融政策的牵引带动作用，疏通传导机制，缓解融资难融资贵，为疫情防控、复工复产和实体经济发展提供精准金融服务。对地方和企业反映的难点堵点问题，要抓紧梳理分析，及时加以解决，推动产业链协同复工复产达产。预期4月以后工业企业利润增速将有所反弹。

图5：从波罗的海干散货指数来看，今年国际贸易景气度处于近几年较低水平



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_6230

