

3月企业效益有所改善，多重因素下经营压力不减

——2022年3月工业企业效益数据点评

分析师：宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2022年4月27日

证券分析师

宋亦威

SAC NO:S1150514080001
022-23861608

严佩佩

022-23839070

SAC No:S1150520110001

张佳佳

022-23839073

SAC No:S1150521120001

事件：

2022年4月27日，统计局公布了3月工业企业效益数据，2022年3月，规模以上企业利润同比增8.5%。

点评：

2022年3月，规模以上工业企业利润同比增长8.5%，较1-2月抬升3.5个百分点，在产需均走弱的背景下，利润的大幅抬升主要源自利润率的抬升。具体而言，3月规模以上增加值累计同比回落1.0个百分点至6.5%，与此同时，规模以上工业企业营收累计同比回落1.2个百分点至12.7%，3月国内疫情多点散发背景下，工业企业生产需求均受到影响。而减税降费、助企纾困政策持续发力的背景下，工业企业利润率回升0.28个百分点至6.25%。从不同类型企业的经营情况来看，私营企业的经营压力有所缓解。3月私营企业的净利增速由负转正回升至3.2%，改善4.9个百分点；与此同时，国有企业净利增速抬升至19.5%，改善2.8个百分点，显示助企纾困政策不断推进下，3月私营企业经营情况的改善幅度强于国有企业。

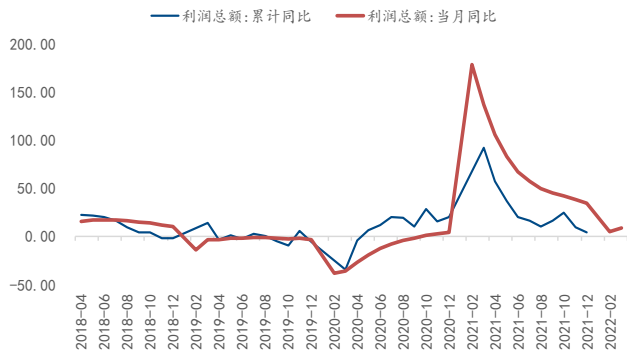
从行业收入结构来看，1-3月工业企业上、中、下游的收入增速同现回落。上游收入增速回落0.75%，仍维持同比27.17%的正增长。中游依然回落最为明显，1-3月收入增速回落1.55%至12.48%。下游则在1-3月回落1.05%，收入增速仅为7.54%。总体来看，石油、天然气、煤炭等相关行业受俄乌影响出现收入扩张，而重要行业中，汽车、通用设备、化学原料及化学制品制造业的收入增速回落相对明显。

从行业利润结构来看，上、中、下游行业利润增速全线改善。上游利润增速的改善幅度最大，相较1-2月的高位水平，进一步改善4.34%，至48.48%。中游、下游利润增速负的同比拖累减小，两者1-3月的利润增速分别为-10.46%、-3.24%，分别较1-2月降幅缩窄2.85%、2.96%。除能源类行业利润大幅改善外，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业，家具制造业，计算机、通信和其他电子设备制造业也出现了利润增速的大幅边际改善。

整体而言，尽管3月工业企业经营效益较上月有所改善，但是考虑到4月局部疫情仍在发酵，企业生产端受疫情防控、物流成本、原材料成本抬升等因素的影响，需求端也受到居民消费场景缺失、预期不佳等因素的压制，短期企业经营压力仍旧不减。

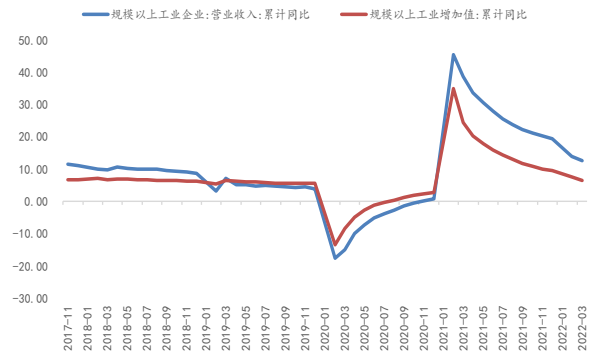
风险提示：国内经济下行加大，全球疫情发展超预期。

图 1：工业企业利润同比增速



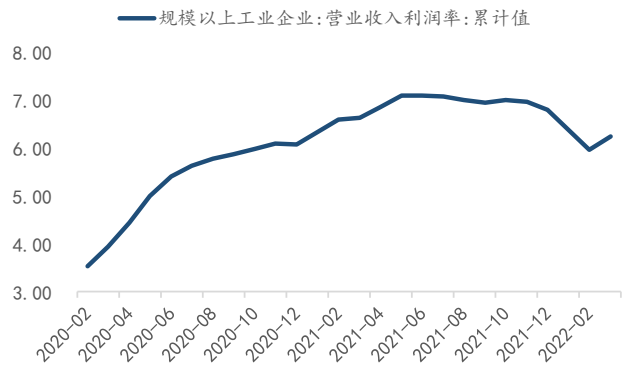
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2：工业增加值和营收增速



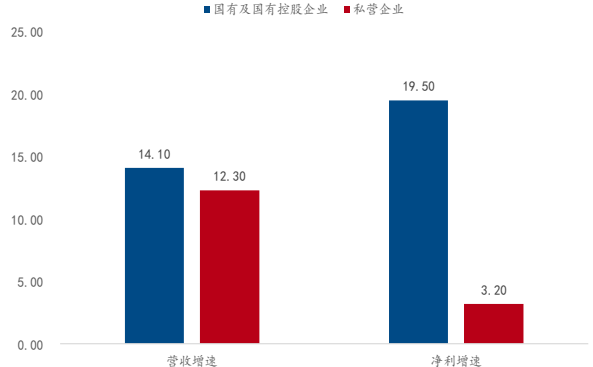
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3：规模以上工业企业营收利润率



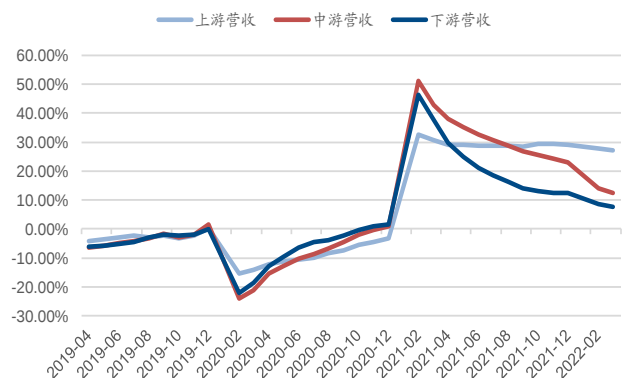
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4：国企净利增速高于民企



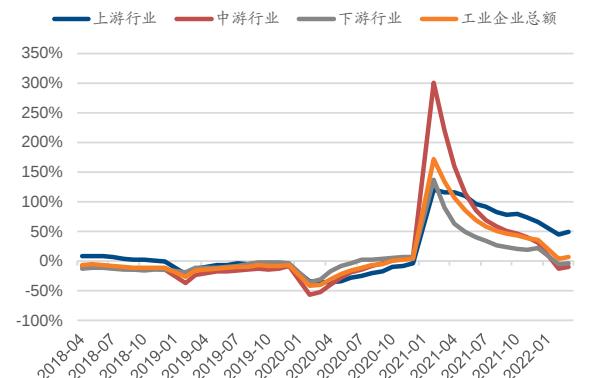
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5：上、中、下游的收入增长情况



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6：上、中、下游的净利增速情况



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%

分析师声明：

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的数据和信息，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的任何观点均精准地、如实地反映研究人员的个人观点，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所获取报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接的联系。

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。

渤海证券研究所机构销售团队：
高级销售经理：朱艳君

座机：+86 22 2845 1995

手机：135 0204 0041

高级销售经理：王文君

座机：+86 10 6810 4637

手机：186 1170 5792

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_40889

