

## 稳增长政策落实细化，工业企业效益初步改善

——2022年5月工业企业效益数据点评

分析师： 宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2022年6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6月27日，统计局公布了5月工业企业效益数据，2022年5月，规模以上企业利润同比增-6.5%。

## 点评：

2022年5月，规模以上工业企业利润当月同比增长-6.5%，较4月回升2.0个百分点；1-5月累计同比回落2.5个百分点至1.0%。利润增速降幅收窄，一方面源自营收增速的改善。5月，在局部疫情受控后，各地复工复产持续推进，物流也逐步恢复，在此背景下，工业企业营收增速出现改善，当月同比回升至6.8%。另一方面，则源自减税降费、助企纾困政策的落实见效。

从不同类型企业的经营情况来看，各类企业营收增速降幅均出现收窄，其中外资及国有企业改善幅度最大；盈利方面，各类企业利润增速降幅也均出现收窄，以外资企业及民营企业利润增速改善幅度最大，显示5月结构性的助企纾困政策初显效果。

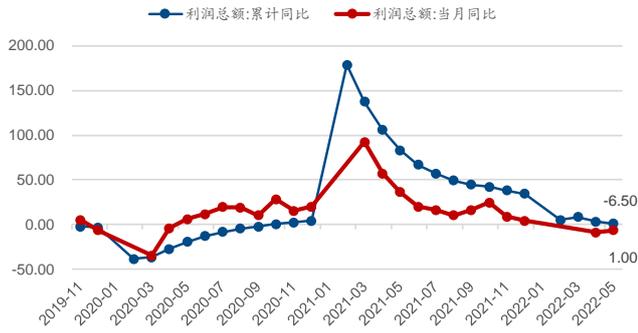
从行业收入结构来看，1-5月工业企业上、中、下游的收入增速的回落步伐明显放缓，其累计增速分别为26.45%，8.21%，3.69%，仅较1-4月回落0.10%、0.68%、0.06%。5月稳增长、保供应等措施的出台系统性的降低了工业企业收入端受到的疫情冲击影响。

从行业利润结构来看，上、中、下游利润增速延续回落态势。上游利润增速回落不大，仅较1-4月累计增速回落0.9%，维持同比47.09%的高增。中、下游利润增速的边际回落速度也较之1-4月有明显好转，分别仅回落2.38、1.84个百分点至-18.31%、-11.19%，上游与中下游盈利增速水平的差异依然体现上游成本对中下游利润的侵蚀。在中下游行业中，电气机械及器材制造业，计算机、通信和其他电子设备制造业的盈利增速改善情况较为值得关注。

整体而言，伴随5月一揽子稳增长政策效应的初步释放，工业企业的经营效益出现改善，而6月在管理层强调政策的进一步细化落实下，工业企业的经营情况有望进一步改善。不过仍需要关注上游资源品价格高位运行下，对中下游企业的利润侵蚀。

风险提示：疫情发展超预期，政策推进不及预期。

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：工业企业营收累计增速



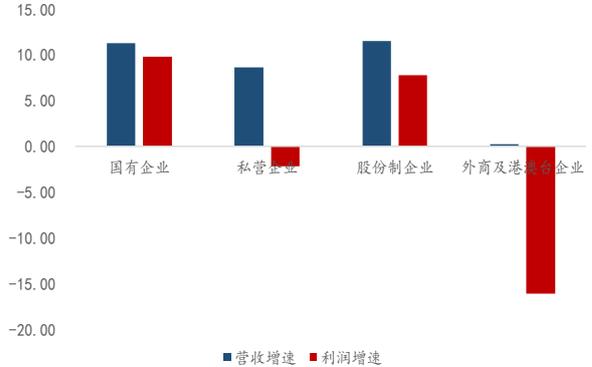
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 3：规模以上工业企业营收利润率



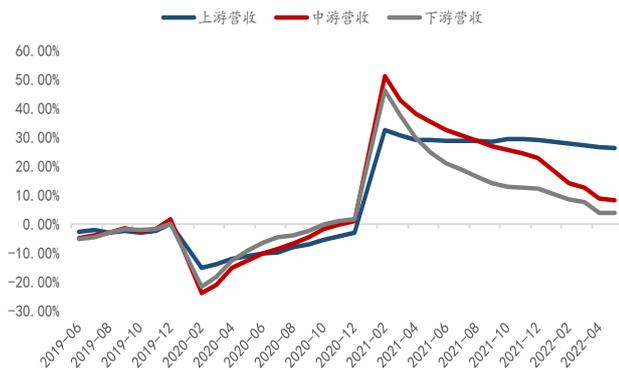
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 4：不同类型的企业的营收及利润增速



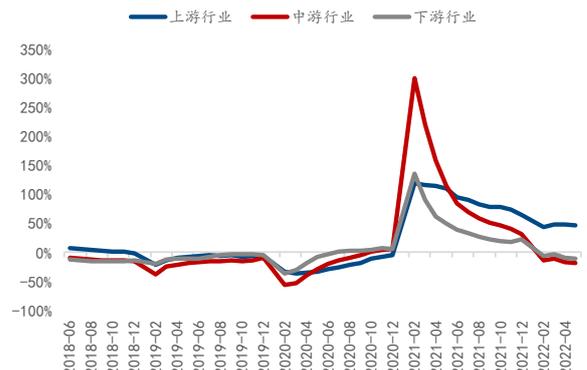
资料来源：Wind，渤海证券研究所

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 5782

**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\\_43281](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_43281)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>