

上银基金一周早知道|4月工业企业利润数据如何看？

主讲人介绍



黄煜霄

上银基金权益投研部研究员

本硕毕业于悉尼大学金融学专业，擅长用底层思维对市场进行分析，坚持用辩证思考的方式对事物进行深度挖掘，目前主要研究方向为电子、纺服等行业。

一、市场概况（5.27-5.31）

上周 A 股继续走弱，主要指数多数收跌，其中上证指数跌 0.07%，深证成指跌 0.64%，创业板指跌 0.74%，科创 50 涨 2.20%。申万 31 个一级行业中，电子、军工、煤炭、汽车和公用事业等行业板块表现领先，其中电子、军工周涨幅逾 2%，而房地产、建筑材料、农林牧渔、轻工制造、食品饮料等行业板块跌幅较大。资金方面，北向资金在连续 5 周净买入之后再度转为净卖出，本周净卖出为 57 亿元。

二、热点聚焦：4 月工业企业利润点评

5月27日，国家统计局发布数据显示，1-4月，全国规模以上工业企业实现利润总额超两万亿元，同比增长4.3%，增速与1-3月份持平。值得注意的是，1-4月，规模以上工业企业中国有控股企业实现利润总额7396.4亿元，同比下降2.8%。

国有企业利润总额出现下降，这或与企业增加科研投入及长周期激励有关。电气机械、专用设备制造以及煤炭开采、非金属矿物制品等行业领域的国企利润下滑尤为显著。这一趋势反映了在市场竞争日益激烈的环境下，国企面临的结构调整与转型升级压力。

近年来，国有企业面临多重挑战。原材料和人工成本上涨，推高了生产成本，导致利润受到压缩。同时，市场竞争加剧也削弱了国有企业市场份额和利润空间。此外，政策调整同样对国有企业的经营产生影响，进一步加剧利润下滑的压力。

国有企业利润总额较去年同期实现增长，展现了其强大的盈利能力和增长潜力。尽管面临经济挑战，国企通过管理成本、优化运营、提高效率等方面采取有效措施，政府支持政策也功不可没。

数据显示，1-4月，在41个工业大类行业中，有31个行业利润同比增长，占75.6%，行业增长面比1-3月扩大7.3个百分点。

分门类看，1-4月，采矿业受煤价下降、产量减少影响，利润同比下降18.6%，降幅比1-3月扩大0.1个百分点。制造业利润增长8.0%，增速加快0.1个百分点。电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额2583.2亿元，增长36.9%。

此外，受益于市场需求改善、工业品出口大幅加快等有利因素，消费品制造业利润增长加快。1-4月份，消费品制造业利润同比增长12.0%，增速比1-3月份加快1.1个百分点，其中，4月利润增长15.9%，回升态势明显，持续助推规上工业利润改善。

值得一提的是，1-4月，装备制造业利润同比增长16.3%，增速高于全部规上工业12.0个百分点，拉动规上工业利润增长4.7个百分点，是贡献最大的行业板块，对规上工业利润增长持续发挥重要支撑作用。

制造业高端化、智能化、绿色化深入推进，新质生产力培育壮大，叠加大规模设备更新政策效果逐步显现，共同推动装备制造业利润保持较快增长。业界专家均指出，未来国企需继续加大科技创新力度，优化产业布局，以实现可持续发展。

三、每周关注

1. 国务院印发《2024-2025 年节能降碳行动方案》

国务院印发《2024-2025 年节能降碳行动方案》（以下简称《行动方案》）。

《行动方案》提出，2024 年，单位国内生产总值能源消耗和二氧化碳排放分别降低 2.5%左右、3.9%左右，规模以上工业单位增加值能源消耗降低 3.5%左右，非化石能源消费占比达到 18.9%左右，重点领域和行业节能降碳改造形成节能量约 5000 万吨标准煤、减排二氧化碳约 1.3 亿吨。2025 年，非化石能源消费占比达到 20%左右，重点领域和行业节能降碳改造形成节能量约 5000 万吨标准煤、减排二氧化碳约 1.3 亿吨。

《行动方案》在重点任务方面，部署了化石能源消费减量替代行动，非化石能源消费提升行动，钢铁行业、石化化工行业、有色金属行业、建材行业、建筑、交通运输、公共机构、用能产品设备节能降碳行动等 10 方面行动 27 项任务；在管理机制方面，提出了强化节能降碳目标责任和评价考核、严格固定资产投资项目节能审查和环评审批、加强重点用能单位节能降碳管理、加大节能监察力度、加强能源消费和碳排放统计核算等 5 项任务；在支撑保障方面，明确了制度标准、价格政策、资金支持、科技引领、市场化机制、全民行动等 6 项措施。

《行动方案》要求，各地区、各部门要在党中央集中统一领导下，锚定目标任务，加大攻坚力度，狠抓工作落实，坚持先立后破，稳妥把握工作节奏，在持续推动能效提升、排放降低的同时，着力保障高质量发展用能需求，尽最大努力完成“十四五”节能降碳约束性指标。

2. 降首付！降房贷！上海、广州、深圳全跟进，未来还有哪些利好？

继 5 月 27 日上海落地房贷新政后，广州、深圳于 5 月 28 日纷纷出手，对首付比例、房贷利率下限作出调整，三地调整范围广、力度大。至此，北上广深四大一线城市仅北京尚未有动作。

有专家认为，此次一线城市房贷调整力度超出预期，考虑到当前房贷利率较实际贷款利率仍处高位，未来仍有下行空间，但幅度取决于资金成本和风险防范能力。

具体看来，此次调整后，广州的购房门槛为三地最低，首套和二套房首付比例分别调整为不低于 15% 和 25%，均降至目前最低水平。同时，广州明确全面取消房贷利率下限，并针对非限购区域放开二套及以上住房贷款，政策自 5 月 29 日起执行。

“这是热点城市首次放开二套及以上住房贷款，鼓励多套房居民加杠杆买房。不过，此次央行广州分行的规定，将主动权交给银行判断。作为商业运营机构，银行必然会基于市场分析来制定差异化的首付比例和利率，以确保自身的资产安全。”广东省住房政策研究中心首席研究员指出。

此前一日，上海市住房和城乡建设管理委员会等四部门联合印发《关于优化本市房地产市场平稳健康发展政策措施的通知》（下称《通知》），成为北上广深中首个响应 5 月 17 日住房新政的一线城市。

《通知》提出，调整优化住房限购政策、支持多子女家庭合理住房需求、优化住房信贷政策、支持“以旧换新”，以及优化土地和住房供应等九条政策措施。上海调整后的首套房首付比例下限为最低 20%，贷款利率下限 3.5%；核心与非核心区域二套房首付比例分别为 35% 和 30%，贷款利率下限分别为 3.9% 和 3.7%。

深圳的政策调整力度基本对标上海，首套和二套房的首付比例均下调 10 个百分点，分别降至 20% 和 30%，调整后的贷款利率下限分别为 3.5% 和 3.9%。深圳的首套房和二套房首付比例和利率最低下限与上海完全一致，彰显了两地在房地产调控政策上的城市能级是一致的。上海出台调控政策后，相当于为深圳打了个样板。

中指研究院预测指出，短期来看，北京相关政策优化预期进一步增强。多项政策举措落地，预计将助推核心城市市场活跃度提升，从而加快全国市场筑底企稳进程。

对于此次一线城市房贷政策的调整力度，市场表示“超预期”。以广州为例，此次政策调整超出了国家过去差别化住房信贷政策对于“三套以上不能贷款”的限制，激活非户籍人口在限购区买房，松动首套房认定标准等。对于新政的实施效果，有专家表示，上海大力度优化楼市政策，释放了更加积极有力的信号，也体现了政府稳定楼市的决心，对于当下提振市场预期、促进购房需求释放将产生更大效用。当前房地产市场正处于企稳复苏的阶段，但复苏过程需要巩固。此次双重利好叠加下，降低居民家庭购房成本，减轻还款负担，更好地满足居民刚性住房需求和多样化改善性住房需求，这对于深圳楼市的影响也是积极的。

3. 美联储褐皮书：全国经济活动继续扩张，但企业对前景越来越悲观

近期美联储发布了经济状况褐皮书。报告显示，美国经济活动从4月初至5月中旬持续扩张，但企业对未来的悲观情绪升温。因消费者需求疲软、通胀温和上升，目前美联储官员正在考虑还要多久才能降息的问题。

这份综合了12家地方联储观点的褐皮书写道，“国民经济活动继续扩张……不过，不同行业和地区的情况各不相同，在不确定性上升和下行风险加大的报告中，整体前景变得更加悲观。”

达拉斯联储指出，消费者需求减弱是许多企业持续担心的问题，而中东冲突和全球地缘政治紧张局势加剧也被认为是下行风险。

目前市场普遍预计，美联储将在6月11日至12日的政策会议上维持基准利率不变。虽然美联储官员几乎完全排除了再次加息的可能性，但他们表示，在受到今年前三个月高于预期的物价上涨的刺激后，美联储官员需要看到在未来几个月内持续出现令人鼓舞的通胀数据，然后才会降息。

尽管这一令人担忧的趋势在 4 月份似乎已经逆转，而且有迹象表明消费者正在缩减支出，但按照美联储偏好的衡量标准，目前的通胀率仍比 2% 的目标高出近一个百分点。

美国调查数据显示，物价继续以温和的速度上涨。多数地区的受访者指出，消费者对价格的进一步上涨有所抵制，这导致企业利润率下降。

也有一些迹象表明，通胀压力可能正在再次加速。许多地区的投入成本持续上升，特别是保险，而一些地区的部分建筑材料的价格下降，一些地区的制造业原材料成本有所下降。

消费者对价格越来越敏感，这可能会给企业利润率带来压力，应该期待更多的折扣和激励措施。

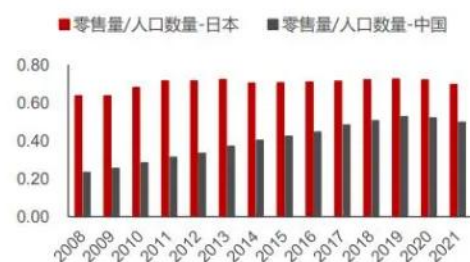
对美联储官员来说，就业市场传来了可喜的消息，总体上略有增长。8 个地区的就业增长可以忽略不计，其余 4 个地区的就业没有变化。大多数地区的劳动力供应情况有所改善，但在某些行业或领域仍存在一些短缺。

多个地区表示，员工流动率有所下降，其中一个地区指出，雇主的议价能力有所提高。招聘计划参差不齐，几个地区预计就业将继续温和增长，而其他地区则指出，由于商业需求疲软和经济环境不确定，招聘预期有所回落。

工资增长基本保持温和，几个地区报告说，工资增长达到大流行前的历史平均水平，或正在朝着这一水平正常化。

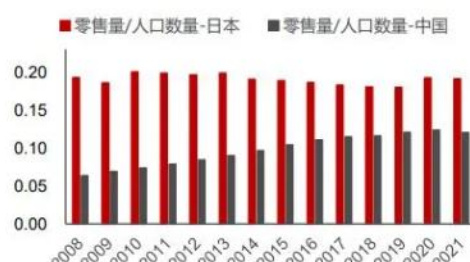
四、每周一图

图18：中日小家电零售量与人口数量之比（台/人）



资料来源：欧睿，wind，民生证券研究院

图19：中日厨房小家电零售量与人口数量之比（台/人）



资料来源：欧睿，wind，民生证券研究院

数据来源：民生证券

对比大家电，小家电的消费价格区间更低、竞品数量更少、决策成本时间更短，具有较强的快消属性。具有上述属性的长尾市场也更贴近年轻人追求性价比、决策周期较短的消费习惯。由于审美水平的提高，部分年轻消费者在消费时更注重“外观设计”因素，根据相关公司数据，有 63% 的大学生购物时会考虑“颜值”因素。因此，对于小家电企业来说，长尾市场具有重要的战略意义。在这样的市场环境下，品牌定位于年轻人、产品主打性价比+高颜值、以线上渠道为主的小熊脱颖而出，与众多年轻消费者高度契合，深受年轻人喜爱。

美食生活：新兴厨房小家电崛起，功能集成化是品类发展趋势。在厨房小家电行业整体低景气的背景下，新兴厨房小家电表现亮眼，空气炸锅、养生壶等新兴小家电产品逆势增长。功能集成化产品的适用场景更多、性价比更高、节省更多摆放空间，是未来厨房小家电产品的发展趋势。根据魔镜数据，2022 年厨房小家电 2 家头部电商平台销售额为 1124 亿元（除去母婴厨房小家电），2020-2022 年复合增长率为 1%。

居家生活：“宅经济”驱动行业扩容，智能化成为品类调整趋势。“宅经济”催生了生活电器的需求，根据魔镜数据，2022 年生活小家电 2 家头部电商平台销售额为 879 亿元，2020-2022 年复合增长率 6%。随着信息技术的发展，未来生活小家电将以智能化为发展趋势，实现人机对话、智能控制、自动运行等功能。

办公生活：办公小家电助力实现高效办公及精致办公。办公室小家电可以增加工作效率，提升办公生活便利性，使得办公室越来越有“居家感”。根据魔镜数据，2022 年，办公小家电 2 家头部电商平台销售额为 359 亿元，2020-2022 年复合增速 4%。

中国消费社会的发展进程比日本晚约 30 年，类比日本，中国正处于第三消费社会初期的黄金时代。根据欧睿数据，2021 年日本/中国小家电零售量与人口数量之比分别为 0.70/0.50，中短期内，国内小家电行业增长性确定。日本进入第四消费社会后小家电的消费仍有增长，小家电零售量/人口数量从 2008 年的 0.63 提升到了 2021 年的 0.70，若中国未来迈入第四消费社

会，小家电的消费仍会有所增长，**长期内中国小家电市场的规模具备较大增长空间。**

风险提示：基金有风险，投资需谨慎。本资料中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成任何投资建议。投资人购买基金时应详细阅读基金的基金合同、招募说明书和基金产品资料概要等法律文件，充分认识基金的风险收益特征和产品特性，并根据自身的投资目标、投资期限、投资经验、资产状况等因素选择与自身风险承受能力相匹配的产品。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽职的原则管理和运用基金资产，但不保证基金本金不受损失，不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金产品存在收益波动风险，基金的过往业绩及其净值高低并不预示其未来业绩表现，基金管理人管理的其他基金的业绩和其投资管理人员取得的过往业绩并不预示其未来表现，也不构成基金业绩表现的保证。我国基金运作时间较短，不能反映股市发展的所有阶段。行业、指数过往业绩不代表基金业绩表现，也不作为基金未来表现的承诺。