



工业企业利润增速降幅收窄，美国一季度GDP低于预期

——宏观策略日报20230428

证券分析师：

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

证券分析师：

王洋 S0630513040002

wangyang@longone.com.cn

证券分析师：

胡少华 S0630516090002

hush@longone.com.cn

联系人：

高旗胜

gqs@longone.com.cn

重要资讯

- 1. 国家统计局发布2023年3月工业企业利润数据。1-3月，规模以上工业企业利润总额累计同比-21.4%，前值-22.9%。3月当月工业企业利润增速同比降幅收窄3.7个百分点至-19.2%。边际上来看，营收增速回正，但费用及成本上仍有一定压力。综合作用下，营收利润率有所提升，可能是企业利润增速降幅收窄的主因。此外去年同期利润增速为年内高点，基数较高也有一定影响。
- 2. 美国一季度GDP低于预期。美国一季度实际GDP环比折年率初值为1.1%，前值2.6%，同比增长1.56%，前值0.88%，弱于市场预期。居民实际可支配收入环比增长3%，前值2%，同比增长8%，前值5%。储蓄率上升0.8pct至4.8%。
- 3. 银保监会发布《关于2023年加力提升小微企业金融服务质量的通知》。《通知》明确了全年工作目标：形成与实体经济发展相适应的小微企业金融服务体系，2023年总体继续保持增量扩面态势，优化服务结构，提升重点领域服务精准度，拓展保险保障渠道。贷款利率总体保持平稳，推动小微企业综合融资成本逐步降低。

市场情况：

- 北向资金净流出。4月27日，北向资金净卖出1.66亿元。其中，中国平安、赣锋锂业、顺丰控股分别净买入5.05亿元、5.05亿元、4.31亿元。招商银行净卖出额居首，金额为8.88亿元。
- 美股全线收涨、欧股涨跌不一。4月27日，道琼斯工业平均指数涨1.57%，报收33826.16点；标普500指数涨1.96%，报收4135.35点；纳斯达克指数涨2.43%，报收12142.24点。欧股方面，德国DAX指数涨0.03%，报收15800.45点；法国CAC40指数涨0.23%，报收7483.84点；英国富时100指数跌0.27%，报收7831.58点。
- 黄金、原油均上涨。4月27日，COMEX黄金期货涨0.05%，报收1997美元/盎司。WTI原油期货涨0.7%，报收74.82美元/桶；布伦特原油期货涨0.71%，报收78.27美元/桶。
- 风险提示：1）疫情超预期影响；2）海外局势变化超预期。

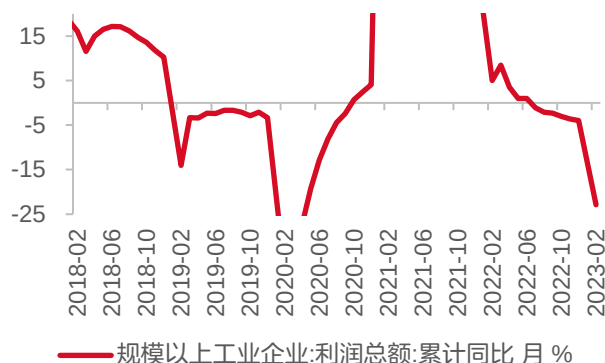
1. 宏观要点

国家统计局发布 2023 年 3 月工业企业利润数据

1-3 月，规模以上工业企业利润总额累计同比-21.4%，前值-22.9%。3 月当月工业企业利润增速同比降幅收窄 3.7 个百分点至-19.2%。边际上来看，营收增速回正，但费用及成本上仍有一定压力。综合作用下，营收利润率有所提升，可能是企业利润增速降幅收窄的主因。此外去年同期利润增速为年内高点，基数较高也有一定影响。

营收增速回正。拆分量价来看，量上，3 月工业增加值当月同比上升 1.5 个百分点至 3.9%，工业生产继续回升，是营收增速上升的主要贡献；价上，受基数拖累 3 月 PPI 当月同比回落 1.1 个百分点至-2.5%，仍有拖累。量价共同影响，3 月工业企业营收同比升至 0.6%，为 6 个月来首次回正。费用小幅回落，但对比去年仍处高位。3 月工业企业每百元费用为 8.49 元，同比增加 0.36 元，前值为增加 0.2 元。由于去年同期大规模留抵退税，低基数导致费用同比去年小幅升高，费用水平仍处相对高位。

图1 规模以上工业企业利润累计同比，%



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图2 规模以上工业企业营收利润率，%

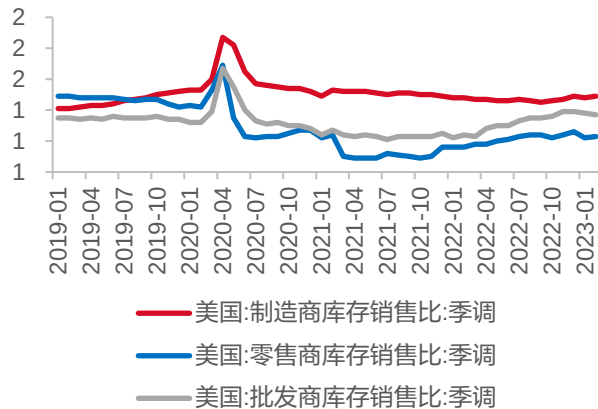


资料来源: Wind, 东海证券研究所

美国一季度 GDP 低于预期

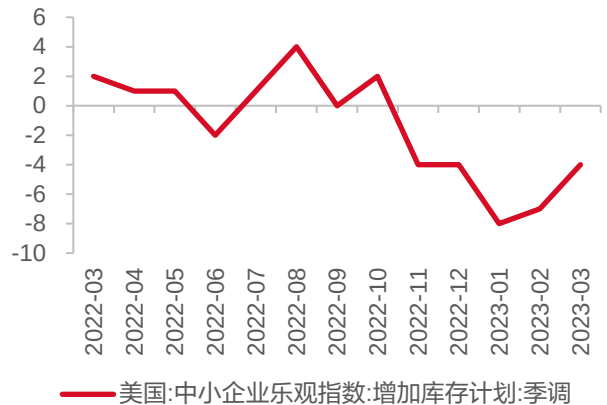
美国一季度实际 GDP 环比折年率初值为 1.1%，前值 2.6%，同比增长 1.56%，前值 0.88%，弱于市场预期。居民实际可支配收入环比增长 3%，前值 2%，同比增长 8%，前值 5%。储蓄率上升 0.8pct 至 4.8%。去库周期拖累经济增速。库存变动对 GDP 的拖累达到 2.26%。2022 年四季度以来，美国企业陆续进入主动去库周期。目前上游库存压力整体大于下游，制造商和批发商的库存销售比已高于疫情前，而零售商的库存压力维持在较低的水平，但不同行业之间的分化较大。一季度的居民消费韧性可能会缓解零售商未来几个月内的去库压力，全美独立企业联合会的中小企业调查显示，3 月中小企业增加库存的信心仍较低，但较前两个月已有显著回升，但长期压力仍大。

图3 美国企业库存销售比, %



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图4 中小企业增加库存计划, %



资料来源: Wind, 东海证券研究所

银保监会发布《关于 2023 年加力提升小微企业金融服务质量的通知》

4 月 27 日,银保监会办公厅发布《关于 2023 年加力提升小微企业金融服务质量的通知》。《通知》明确了全年工作目标:形成与实体经济发展相适应的小微企业金融服务体系,2023 年总体继续保持增量扩面态势,优化服务结构,提升重点领域服务精准度,拓展保险保障渠道。贷款利率总体保持平稳,推动小微企业综合融资成本逐步降低。

具体措施方面,《通知》主要包括以下 4 点内容:1) 银行保险机构要聚焦住宿、餐饮、零售、教育、文化、旅游、体育、交通运输、外贸等领域小微市场主体,特别是经营前景良好、受疫情影响经营尚未完全恢复的小微企业,满足其合理金融需求,促进纾困解难、扩大内需和稳定就业,支持经济复苏。2) 银行保险机构要立足现代化产业体系建设需要,加大制造业小微企业中长期资金供给,支持设备更新、技术改造、绿色转型发展,助力提升产业链韧性。3) 优化小微企业信贷结构,完善小微企业服务定价机制,加大对小微企业续贷支持力度。4) 构建保险公司服务小微企业机制,丰富小微企业保险产品服务供给。

2.A 股市场评述

上一交易日上证指数拉升收红，收盘上涨 21 点，涨幅 0.61%，收于 3285 点。深成指、创业板双双收涨，主要指数多呈收涨。

上交易日上证指数延续反弹，收红阳线，上破 5 日均线与 60 日均线，但在 30 日均线处遇阻回落，K 线留小上影线。量能略收，仍不充分，大单资金净流出超 69 亿元，金额略有减少。日线 KDJ、MACD 死叉尚未修复，日线的技术条件尚未充分向好。但指数 60 分钟 MACD 金叉成立，目前反弹仍无明显结束迹象。但指数目前临近 30 日均线压力位，在此附近仍或有小幅震荡整理，关注震荡中的量价指标变化。

上证周线目前呈 T 字阴 K 线带长下影线，指数收复了 10 周均线压力位，但仍临近 5 周均线以及 90 周均线附近的压力，仍需量能资金流的进一步放大支持。震荡中仍需关注量价指标的变化。

上交易日深成指、创业板双双收涨，收盘分别上涨了 0.28%、0.58%。深成指小幅收涨，仍处于 5 日均线压力之下，但 60 分钟 MACD 金叉成立。创业板已经上破 5 日均线，取得技术上的一点突破。目前两指数日线指标虽尚未明显向好，但分钟线指标也没有明显走弱。目前两指数短线反弹尚无明确结束迹象，反弹仍或在震荡中延续。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 48%，收红个股占比 51%，涨超 9% 的个股高达 65 只，跌超 9% 的个股 94 只，昨日上证指数收涨强于前一交易日，但板块个股表现却弱于前一交易日。

在同花顺行业板块中，医药商业板块收涨第一，收盘上涨 3.67%，其他医药类板块，如中药、化学制药、医疗器械、医疗服务等板块收涨居前。其次，国防军工、美容护理、小家电等板块也表现活跃。而回落调整居前的板块，有互联网电商、传媒、通信设备、教育、计算机应用、消费电子等板块。

具体看板块。医药商业板块，收盘上涨 3.67%，在同花顺行业板块中涨幅居首。量能明显放大，大单资金净流入超 2.65 亿元，对该板块来说金额较大。指数日线 MACD 金叉刚刚成立，与日线 KDJ 形成金叉共振，日线指标有所向好。但指数刚刚上破近期震荡向下形成的下降通道上轨压力位，在压力位附近或仍有小幅震荡。待整理充分后或仍有震荡盘升动能。

保险及其他板块，昨日收盘上涨 1.58%，表现活跃。量能明显放大，大单资金大幅净流入超 30 亿元，在同花顺行业板块中金额居首。指数收长阳线，上破了 5 日均线，取得了技术上的进步。但 5 日均线尚未走平向上，短线指数仍或有小幅震荡整理，但整理充分后指数仍或延续反弹。虽指数反弹尚无明确结束迹象，但指数日线中短期均线空头排列尚未走好，短线即便反弹但尚未企稳，短线仍需以反弹对待为宜。但从月线看，指数 5 月均线上破 20 月均线，短期月均线有所向好，月 MACD 金叉延续，长线指标有所向好。若震荡中指数短周期指标与长周期指标形成向好共振，仍或有震荡盘升动能，可在震荡中加强观察。

3.市场数据

表1 市场表现

2023/4/27	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	15321	-49
	北向资金	亿元	-1.66	/
	南向资金	亿港元	0.80	/
	逆回购到期量	亿元	340	/
	逆回购操作量	亿元	930	/
国内利率	1 年期 MLF	%	2.75	/
	1 年期 LPR	%	3.65	/
	5 年期以上 LPR	%	4.3	/
	DR001	%,BP	0.8505	-34.85
	DR007	%,BP	2.2494	19.43
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	2.7852	-2.06
	10 年期美债到期收益率	%,BP	3.5300	10.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.07	17.00
股市	上证指数	点,%	3285.88	0.67
	创业板指数	点,%	2307.27	0.58
	恒生指数	点,%	28457.68	0.15
	道琼斯工业指数	点,%	33826.16	1.57
	标普 500 指数	点,%	4135.35	1.96
	纳斯达克指数	点,%	12142.24	2.43
	法国 CAC 指数	点,%	7483.84	0.23
	德国 DAX 指数	点,%	15800.45	0.03
	英国富时 100 指数	点,%	7831.58	-0.27
	美元指数	/,%	101.4927	0.06
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	6.9301	-116.00
	欧元/美元	/,%	1.1028	-0.13
	美元/日元	/,%	134.02	0.26
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3691.00	-0.30
	铁矿石	元/吨,%	713.50	0.56
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	1997.00	0.05
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	74.82	0.70
	布伦特原油	美元/桶,%	78.27	0.71
	LME 铜	美元/吨,%	8593.50	0.76

资料来源：同花顺，东海证券研究所

4. 板块及个股表现

表2 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五			
保险 II	8.99	游戏 II	-6.95
航海装备 II	5.75	出版	-4.71
医药商业	3.61	影视院线	-4.68
中药 II	3.43	通信设备	-3.25
化妆品	3.15	数字媒体	-2.54
保险 II	8.99	游戏 II	-6.95

资料来源：同花顺，东海证券研究所

表3 A 股市场涨跌幅前五

A 股市场涨幅前五				
股票	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)		
		1 日	5 日	年初至今
天宇股份	28.78	20.02	17.76	12.77
何氏眼科	43.32	20.00	38.76	37.44
普蕊斯	79.57	20.00	16.76	66.05
金石亚药	14.9	19.97	31.98	9.48
普瑞眼科	125.16	17.99	39.63	77.28

A 股市场跌幅前五				
股票	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)		
		1 日	5 日	年初至今
中文在线	20.35	-20.01	-11.25	105.14
精研科技	27.91	-20.01	-9.56	-0.99
中石科技	25.72	-20.00	7.03	73.67
硕世生物	68.89	-20.00	-20.54	-21.46
深水海纳	10.28	-17.36	-19.62	0.39

资料来源：同花顺，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8621) 20333619
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8610) 59707105
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089