

工业企业利润增速回落，但可能已接近拐点

——宏观策略日报20230328

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

证券分析师：

姚星辰 S0630523010001

yxc@longone.com.cn

重要资讯

- **1.工业企业利润增速回落，但可能已接近拐点。**3月27日，统计局发布2023年1-2月工业企业利润数据。1-2月，规模以上工业企业利润总额累计同比-22.9%，前值-4.0%工业企业利润增速再次探底有多方面的原因，现阶段的底部运行，或将意味着一季报企业利润增速可能难以整体超预期。往后看，基数、PPI、开工率、需求等因素的影响预计都偏正面，这也意味着企业利润增速大概率已见底，未来回升的斜率仍有待观察，但总体从趋势上来说对权益市场来说影响偏正面。
- **2.减税降费措施进一步完善。**3月27日，财政部、税务总局发布关于小微企业和个体工商户所得税优惠政策公告，以及进一步完善研发费用税前加计扣除政策的公告。对小型微利企业年应纳税所得额不超过100万元的部分，减按25%计入应纳税所得额，按20%的税率缴纳企业所得税。对个体工商户年应纳税所得额不超过100万元的部分，在现行优惠政策基础上，减半征收个人所得税。企业开展研发活动中实际发生的研发费用，未形成无形资产计入当期损益的，在按规定据实扣除的基础上，自2023年1月1日起，再按照实际发生额的100%在税前加计扣除；形成无形资产的，自2023年1月1日起，按照无形资产成本的200%在税前摊销。

市场情况：

- **北向资金净流出。**3月27日，北向资金全天小幅净卖出6.94亿元，连续两日流出。净买入额居前三的是长电科技、宁德时代、兖矿能源，分别获净买入3.41亿元、3.09亿元、2.71亿元。净卖出额居前三的是工业富联、东方财富、同花顺，分别遭净卖出6.28亿元、3.5亿元、2.22亿元。
- **欧美股市涨跌不一。**3月27日，道琼斯工业平均指数上涨0.60%；标普500指数上涨0.16%；纳斯达克指数下跌0.47%。欧洲股市，法国CAC指数上涨0.90%；德国DAX指数上涨1.14%；英国富时100指数上涨0.90%。
- **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

工业企业利润增速回落，但可能已接近拐点

3月27日，统计局发布2023年1-2月工业企业利润数据。1-2月，规模以上工业企业利润总额累计同比-22.9%，前值-4.0%。

利润增速回落在预期之内。从我们测算的当月同比角度来看，1-2月工业企业利润增速较去年12月回落14.6个百分点，表现较弱。环比29.4%，低于近5年（剔除2020年）32%的平均水平，明显低于2022年以及2021年同期的57.7%和57.5%。1月疫情达峰，提前回乡对企业的开工均有一定影响了；节后工业生产恢复并没有显示出明显的超季节性，同时需求恢复速度要慢于生产；叠加去年同期就地过年导致节后开工较快形成的高基数，利润增速回落在预期之内。

工业企业利润增速再次探底有多方面的原因，现阶段的底部运行，或将意味着一季报企业利润增速可能难以整体超预期。往后看，基数、PPI、开工率、需求等因素的影响预计都偏正面，这也意味着企业利润增速大概率已见底，未来回升的斜率仍有待观察，但总体从趋势上来说对权益市场来说影响偏正面。

减税降费措施进一步完善

3月27日，财政部、税务总局发布关于小微企业和个体工商户所得税优惠政策公告，以及进一步完善研发费用税前加计扣除政策的公告。对小型微利企业年应纳税所得额不超过100万元的部分，减按25%计入应纳税所得额，按20%的税率缴纳企业所得税。对个体工商户年应纳税所得额不超过100万元的部分，在现行优惠政策基础上，减半征收个人所得税。企业开展研发活动中实际发生的研发费用，未形成无形资产计入当期损益的，在按规定据实扣除的基础上，自2023年1月1日起，再按照实际发生额的100%在税前加计扣除；形成无形资产的，自2023年1月1日起，按照无形资产成本的200%在税前摊销。

2.A 股市场评述

上交易日上证指数回落收阴，目前技术条件尚未明显向好

上一交易日上证指数延续回落，收盘下跌 14 点，跌幅 0.44%，收于 3251 点。深成指、创业板延续小幅收红，主要指数仍呈分化。

上交易日上证指数低开向下，一度跌落到 60 日均线之下，午后震荡反弹，指数收小实体阴 K 线收下影线，但指数未能收复 5 日均线，并收于前期上升通道下轨支撑位之下，前期上升通道下轨转化为压力。昨日量能明显放大，大单资金净流出超 121 亿元，金额仍然较大，指数日线 MACD 仍未金叉，60 分钟 MACD 死叉成立，短线指数技术条件尚未明显向好，仍或延续震荡态势。隔夜欧美股市纷纷收涨，关注上证指数能否有所提振。

上证周线收星 K 线，收于 10 周及 5 周均线之下，指数周 MACD 虽尚未死叉，但周 KDJ 死叉仍无修复迹象。指数上方有 5 周及 10 周均线压力，下方有 60 周及 20 周均线支撑，短线指数或呈区间震荡态势。

上交易日深成指、创业板双双收涨，深成指再收星 K 线，收盘上涨 0.12%，仍收于 60 日均线与 30 日均线的压力位之下。创业板表现略强，收盘收阳 K 线，上破其 20 日均线，但仍受阻于 30 日均线压力位。目前两指数量能放大，日线 KDJ、MACD 金叉延续，日线指标尚未明显走弱。但压力位附近，多空仍或延续争斗，指数或延续震荡。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 38%，收红个股占比 39%，涨超 9% 的个股 72 只，强势个股明显增多。跌超 9% 的个股 8 只。总体来看上交易日行情延续不振。

在同花顺行业板块中，医疗服务板块涨幅居首，收盘上涨 3.16%。其次，计算机应用、通信设备、通信服务等板块，以及景点及旅游、酒店及餐饮、电子化学品、自动化设备、医疗器械等板块收涨居前。

具体看各板块。医疗服务板块，昨日收盘上涨 3.16%，在同花顺行业板块中涨幅居首。指数一举上破 30 日均线及 60 日均线压力位，量能明显放大，大单资金净流入超 10.7 亿元，日线 MACD 金叉刚刚成立，指数日线技术条件有所向好，仍或有震荡盘升动能。但指数周线技术条件尚未明显向好，最近两周指数明显有大单资金介入迹象，是向好之处，但周 MACD 呈死叉状态，指数上方有 10 周均线及 90 周均线压力需要突破。目前指数日线与周线尚未形态向好共振。体现在板块中，板块内个股有可能分化，观察宜以技术条件向好的个股为重点。

景点及旅游板块，上交易日收盘上涨 1.76%，在同花顺行业板块中涨幅居前。指数近日表现活跃，来到日线均线体系之上，量能温和放大，大单资金目前净流入不理想，仍需后市补充。但日线 MACD 金叉向好，短线仍或有震荡盘升动能。可在震荡中观察。

3.市场数据

表1 市场表现

2023/3/27	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	15073	22
	北向资金	亿元	-6.94	/
	南向资金	亿港元	42.64	/
	逆回购到期量	亿元	300	/
	逆回购操作量	亿元	2550	/
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	1.0092	-26.05
	DR007	%,BP	2.0561	35.79
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	2.87	1.62
	10 年期美债到期收益率	%,BP	3.5300	15.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.94	18.00
	上证指数	点,%	3251.40	-0.44
	创业板指数	点,%	2398.02	1.17
股市	恒生指数	点,%	27476.87	0.33
	道琼斯工业指数	点,%	32432.08	0.60
	标普 500 指数	点,%	3977.53	0.16
	纳斯达克指数	点,%	11768.84	-0.47
	法国 CAC 指数	点,%	7078.27	0.90
外汇	德国 DAX 指数	点,%	15127.68	1.14
	英国富时 100 指数	点,%	7471.77	0.90
	美元指数	/,%	102.8594	-0.26
	美元/人民币(离岸)	/,BP	6.8827	135.00
	欧元/美元	/,%	1.0795	0.31
国内商品	美元/日元	/,%	131.68	0.71
	螺纹钢	元/吨,%	4105.00	0.49
	铁矿石	元/吨,%	873.50	2.16
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	1952.40	-1.44
	WTI 原油	美元/桶,%	72.81	5.13
国际商品	布伦特原油	美元/桶,%	77.76	4.25
	LME 铜	美元/吨,%	8989.00	0.49

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			
行业	涨幅前五(%)	行业	跌幅前五(%)
出版	3.71	专业工程	-2.13
数字媒体	3.47	水泥	-2.11
风电设备	3.36	装修建材	-1.80
家电零部件 II	3.31	半导体	-1.78
软件开发	3.11	房地产服务	-1.75

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
成都先导	20.99	20.01	19.06	55.71
晶瑞电材	23.15	20.01	19.08	57.70
华大基因	75.83	20.00	27.92	46.70
创业黑马	37.14	20.00	30.54	122.13
线上线下	42.6	20.00	23.80	53.57

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
聚光科技	25.93	-10.49	-13.74	-23.51
诺普信	7.25	-10.05	-10.49	37.57
盛通股份	6.45	-10.04	0.78	25.00
鸿合科技	35.31	-9.95	-3.31	49.94
财信发展	6.53	-9.93	0.46	21.60

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