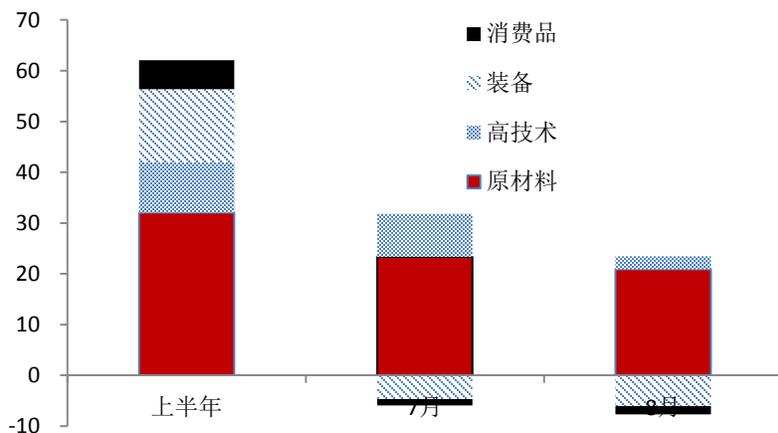


## 企业利润高增长和行业分化并行，未来增速或将放缓

国家统计局数据显示，1-8月份规模以上工业企业利润同比增长49.5%，比2019年同期增长42.9%，两年平均增长19.5%；8月当月工业企业利润同比增长10.1%，两年平均增长14.5%。主要关注点如下：

**第一，不同行业利润增速分化加剧。**8月份，在上年较高基数背景下工业企业利润总体保持了较快增长，其主要还在于上游采矿业、原材料制造业利润高增长拉动。对比上半年以及7月利润情况，8月份，受消费低迷、基建投资增速放缓、房地产市场降温以及成本上升等影响，消费品制造业、装备制造业利润贡献为负，其中食品加工和制造、烟草制品、造纸、印刷等行业利润负增长。高技术制造业利润贡献也有所下降。而大宗商品价格高企带动PPI创新高，上游采矿业、原材料制造业利润保持高增长，对8月当月的利润贡献度进一步上升。

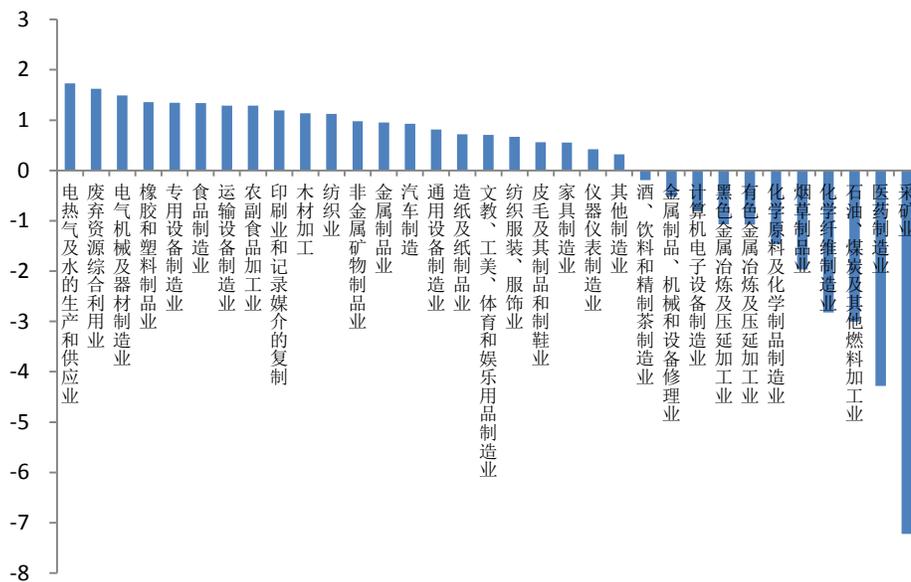
图 1：不同类型工业行业利润贡献对比（%）



资料来源：Wind，中国银行研究院

第二，需求偏弱、成本上升加大企业经营压力。近几个月工业企业资金使用效率环比有所降低，8 月份应收账款平均回收期、产成品存货周转天数分别为 51.6、17.6 天，均连续 2 个月上升。这一方面与当前需求较弱，经济下行压力增大有关，另一方面受成本上升影响，尤其是中下游企业面临的双重压力更大。与大部分上游采矿、原材料制造业不同，大部分中下游行业每百元营业收入中成本高于上年同期水平，这与今年以来供需矛盾突出、环保限产等背景下大宗商品价格大涨，并逐步向中下游传导有关。

图 2：8 月不同工业行业成本同比变化（元）



资料来源：Wind，中国银行研究院

第三，未来工业企业利润增速将有所放缓，行业分化仍将突出。一是四季度需求仍然偏弱。疫情反复、居民收入恢复较慢、地产调控等将制约消费修复，出口下行压力将有所显现。工业生产扩张将较为有限，从而影响利润规模的增加。二是大宗商品价格保持高位，同时我国四季度能耗双控压力加大，既制约生产，又会进一步推升原材料价格，上游高成本压力将持续向中下游传导，中下游工业企业盈利难有改善。预计利润“上游热下游冷”的格局仍将延续。加之上年同期基数较高（平均增长 21.3%），预计

四季度工业企业利润将继续放缓。需要高度关注需求动力不足、能耗双控政策、成本上升、供应链不稳定等带来的不确定性。

（点评人：中国银行研究院高级研究员 梁婧）

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\\_27213](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27213)

