

利润分化或将持续

——2021 年 1-8 月工业企业利润数据点评

1-8 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 56,051.4 亿元，累计同比增长 49.5%，比 2019 同期增长 42.9%，两年平均增长 19.5%。8 月规上工业企业利润当月同比增长 10.1%，两年平均增长 14.5%。

一、动力：价格和工业生产增速分化加剧，利润率边际趋弱

8 月规模以上工业企业利润增速边际放缓，从增长动力来看，价格增速上行，是工企利润增长的主要支撑，生产量和利润率增速放缓，对工企利润的支撑趋弱。

工业企业营收增速略有下行，工业生产增速放缓形成拖累。1-8 月营收累计增长 23.9%，两年平均增长 9.8%，较 1-7 月边际下降 0.1pct，增势持续放缓。将营收分解为量和价两部分，两者增速分化扩大。从量上看，1-8 月规上工业企业增加值增速放缓，工业生产动能趋弱；从价上看，8 月 PPI 同比增速上行至 9.5% 的年内高点，工业品价格上涨成为企业营收和企业利润增长的主要支撑。

工业企业营收利润率环比下行幅度加大。1-8 月规上工业企业营收利润率为 7.01%，同比提高 1.22pct，仍处在历史较水平，但较 1-7 月下降 0.08pct，环比降幅加大。分三大部门来看，采矿业利润率上行至 17.8%，是工企利润率维持高位的主要支撑，但采矿业利的改善已边际放缓，制造业和电热燃水的利润率下行幅度则进一步加大。

二、结构：行业分化加剧

1-8 月多数行业利润实现正增长。41 个工业大类行业中，有 37 个行业实现利润同比增长，与 2019 年同期相比，29 个行业实现利润增长。



1-8 月上中下游行业整体保持恢复，但疫情绵延造成的原材料价格高企和供应链紊乱、以及我国消费低迷和供给受限等因素对企业利润的影响加剧，行业分化也更为突出。一是大宗价格高企的背景下，上游采矿业和中游原材料加工业累计利润增速继续加快。尤其是叠加国内供给受限，8 月用煤紧张的情况已有所显现，与之相关的煤炭开采业和石油煤炭加工业利润增速大幅上行。二是除原材料加工业外的主要中游制造业行业利润增速整体呈现边际放缓，中游行业利润增长承压的情况更为普遍。尤其是在供给受限、煤炭涨价、以及向需求端加价能力受限的情况下，电力热力的生产供应业累计利润收缩加快，1-8 月同比收缩 7.7%，较 1-7 月扩大了 4.5pct。三是大部分下游可选消费品行业利润收缩的情况未见好转，下游利润受上游涨价和需求不足所挤压，还受到供应链紊乱的扰动。全球供应链紊乱造成的缺芯问题持续对下游行业形成压力，其中，计算机和电子设备制造、以及汽车制造业利润增速均已连月下滑，且 1-8 月相较 1-7 月下行幅度加大。其余可选消费品行业利润收缩的情况未见明显放缓。仅有医药制造业、造纸业利润增速维持高位，但这与疫情造成的临时性需求相关，难以抵消下游行业整体的低迷。

三、前瞻：中下游行业利润分化或将持续

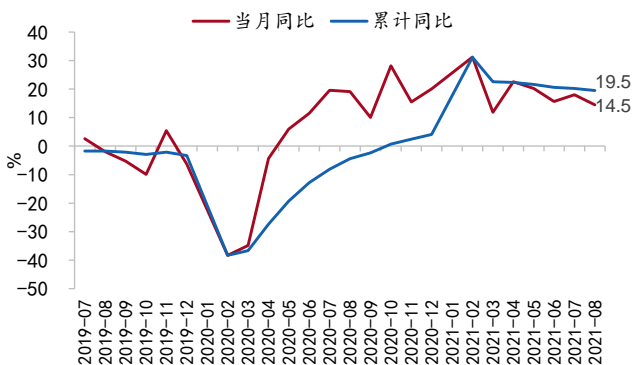
在价格增速上行、生产量和利润率增速下行的共同作用下，1-8 月规上工业企业利润增速边际放缓。生产物价与生活物价增速分化加剧、供应链紊乱、供给受限、以及需求修复不足等因素叠加，上游利润增速加快，下游利润迟迟未见改善，中游行业更多承压。前瞻地看，全球供应链紊乱难以较快恢复，CPI-PPI 剪刀差高企，企业利润增速将继续放缓，供给受限能否较快缓解仍需观察，企业利润的行业分化或将持续。

（评论员：谭卓 王欣恬）

附录:

图 1: 规上工业企业利润增速边际放缓

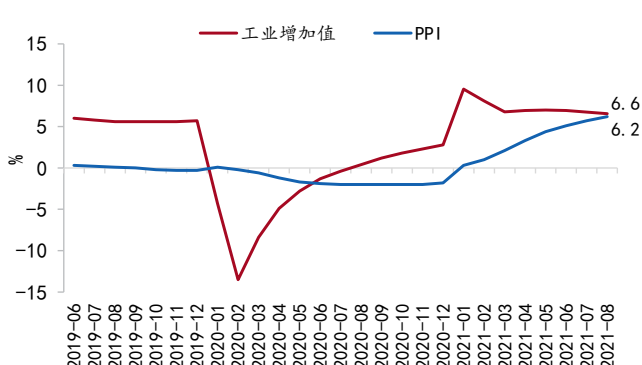
工业企业利润增速



注: 2021 年各月为两年平均增速
资料来源: WIND、招商银行研究院

图 2: 生产增速下行, 价格增速上行

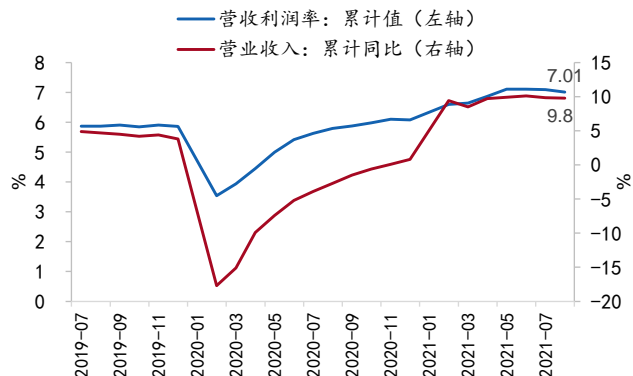
工业增加值与PPI累计同比增速



注: 2021 年各月工业增加值为两年平均增速
资料来源: WIND、招商银行研究院

图 3: 营收与利润率持续边际下行

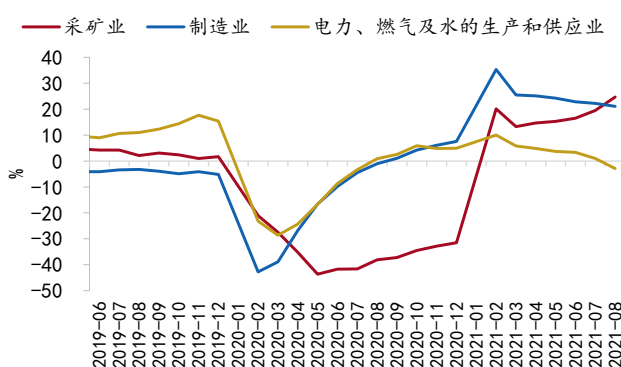
工业企业营收与利润率



注: 2021 年各月营业收入为两年平均增速
资料来源: WIND、招商银行研究院

图 4: 电热燃水生产供应业利润收缩

三大部门企业利润累计同比增速



注: 2021 年各月工业增加值为两年平均增速
资料来源: WIND、招商银行研究院

图 5: 上中下游行业利润分化加剧

上中下游行业利润增速

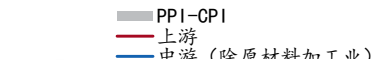
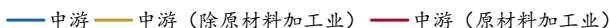


图 6: 除原材料加工业的中游行业利润增长承压

中游行业利润增速



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_27343

