



彭文生：电力亏损加剧，压制电力供给动力





2021年1-8月全国规模以上工业企业利润同比增长49.5%（1-7月为57.3%），两年平均增长19.5%（1-7月为20.2%），回落0.7个百分点；8月单月同比增长10.1%（7月为16.4%），两年复合增长14.5%（7月为18.0%），回落3.5个百分点。由于价格继续上升，实际利润增速回落幅度更大。在上游工业品供给收缩、价格抬升的背景下，采矿业和制造业、公用事业的利润走势分化，采矿业盈利能力改善明显，中下游的制造业、公用事业盈利能力明显受损，尤其是电力热力生产和供应业受成本挤压程度达历史高位。电力亏损面扩大，由2020年7月的24.9%上升3.1个百分点至2021年7月的28%，压制电力供给扩张动力，通过电力提价可能有

助于缓解供给端紧缩的压力。

电力热力生产和供应业受成本挤压程度达历史高位。如果从营业成本率的变化看成本挤压程度，对于工业企业整体来说，1-8月累计营业成本率为83.7%，同比下降0.7个百分点，其中采矿业贡献较大，同比下降7.2个百分点；制造业整体小幅下降0.5个百分点；而公用事业则同比上升1.7个百分点，且绝对值89.4%与历史同期最高值（2017年1-8月）持平，其中的电力热力生产和供应业1-8月累计营业成本率更是超过了2017年1-8月的90%，创历史新高，为90.6%，8月单月营业成本率为93.5%，也创历史同期新高。2021年7月的电力热力生产和供应业亏损面为28%，虽然略低于2017、2018年同期，但相比前期有一定幅度的上升。9月1日至9月24日，南华动力煤指数涨幅为36.2%，在电价受控的背景下，火电行业受成本挤压程度或进一步上升。

2021年1-8月公共事业利润复合增速较2021年1-7月显著下滑3.8个百分点至-2.9%，电力行业利润复合增速回落4.5个百分点。1-8月公用事业营收利润率为5.5%，下滑0.4个百分点，这个现象压制电力供给的动力。火电企业经营困难可能会倒逼电价上调，2017年7月电力企业受成本挤压严重而亏损面扩大时就有多个省份上调了煤电标杆电价，而近期也有蒙西、宁夏、山东、上海、广东等地已宣布允许煤电交易电价在标杆电价上浮10%。

1-8月采矿业利润复合增速达24.7%，较1-7月大幅提高了5.2个百

分点；制造业利润复合增速下滑 1.1 个百分点至 21.1%。采矿业和制造业的营收利润率分别为 17.9%、6.6%。8 月份，采矿业累计营收利润率较 7 月改善了 0.5 个百分点，而中下游的制造业盈利能力明显受损。

价格推动产成品存货，但被动补库迹象进一步显现，是经济下行的体现。8 月工业企业产成品库存同比增长 14.2%，但由于 8 月 PPI 同比增速继续上升，价格对产成品库存的贡献也在上升。简单将产成品库存同比增速与 PPI 同比增速相减得出实际产成品库存增速，8 月为 4.7%（7 月为 4.0%）。产成品周转天数 17.6 天，较 2019 年两年平均增幅为 0.2 天；月库销比为 0.5，较 2019 年两年平均增幅为 0.007，连续两个月为正。但是，8 月工业企业营业收入累计两年复合增速为 9.8%，已经连续第二个月下降，与产成品存货变化趋势背离，被动补库迹象进一步显现。

本文原发于财新

(本文作者介绍：中金公司首席经济学家、研究部负责人)

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_27199

