



中银研究：需求改善、价格上涨、成本降低推动工业企业利润高增长





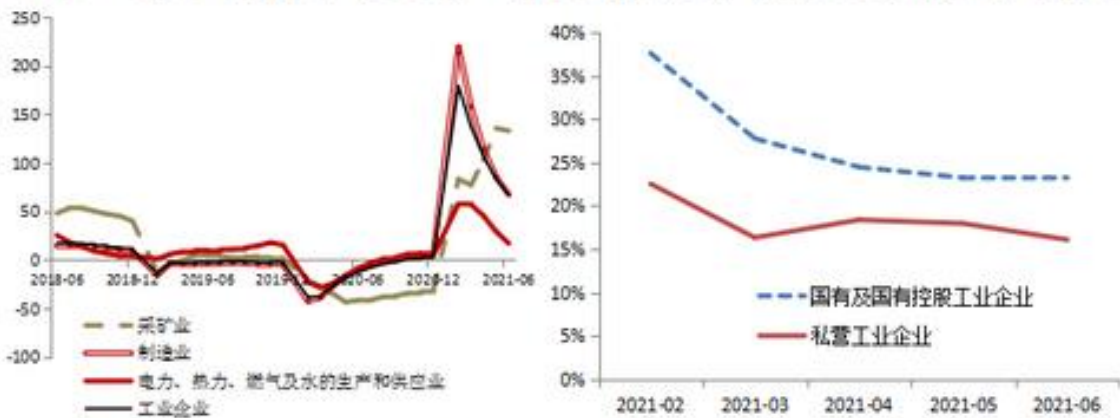
国家统计局数据显示,上半年规模以上工业企业利润同比增长 66.9%,比 2019 年同期增长 45.5%,两年平均增长 20.6%;6 月当月工业企业利润同比增长 20%,两年平均增长 15.7%。主要关注点如下:

第一,需求改善、价格上涨、成本降低共同推动工业企业利润高增长。今年以来在上年同期低基数下,工业企业利润恢复性高增长,上半年同比增速高达 66.9%。通过两年平均同比增速剔除基数因素看也保持 20%以上的较快增长,高于疫情前水平。这主要有三方面原因。一是需求持续恢复带动工业企业营收较快增长。今年以来消费、投资等内需总体保持恢复趋势,上半年消费、投资两年平均增速均为 4.4%,分别比一季度回升 0.2、

1.5 个百分点。出口更是超预期较快增长，上半年两年平均增速为 13.8%。需求的恢复带动了企业营业收入的较快增长。上半年工业企业营业收入同比增长 27.9%，两年平均增速为 10.1%。二是工业产品价格较快上涨。今年上半年 PPI 同比上涨 5.1%，处于历史高位。三是企业成本有所回落。在减税降费等一系列降低企业成本的政策作用下，企业成本费用增速低于收入增速，生产成本明显低于上年。上半年，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为 83.54 元，同比减少 0.98 元；每百元营业收入中的费用为 8.45 元，同比减少 0.65 元。

第二，不同行业企业利润恢复的不平衡性突出。今年以来在大宗商品价格大幅上升的背景下，资源类行业企业盈利明显提高。上半年，采矿业利润同比增长 1.33 倍，利润两年平均增速为 16.5%。化工、钢铁、煤炭行业利润同比分别增长 1.77 倍、2.34 倍、1.14 倍，石油加工行业扭亏为盈。下游消费品制造业利润虽然有所恢复，但不少行业利润两年平均增速仍然为负，比如上半年纺织业、纺织服装服饰业、家具制造业等利润两年平均增速分别为-1.7%、-9.1%、-5.3%。由于国有企业多集中在资源能源性行业，行业利润的“上游热、下游冷”也使得国有企业利润改善好于私营企业。上半年国有企业利润两年平均增速为 23.1%，高于私营企业 7 个百分点。

图 1：工业企业利润累计增速 (%) 图 2：国有企业和私营企业利润两年平均增速



资料来源：Wind，中国银行研究院

第三，未来工业企业利润将保持较快增长，需关注供应链稳定性、上游成本上升等潜在风险。2020年下半年工业企业利润月度增速平均为18.8%，远高于2020年上半年利润增速(-12.8%)。因此下半年基数因素将带动工业企业利润增速有所回落。但预计工业企业利润整体仍将保持较快增长，或将在10%以上。主要原因在于，一是随着经济活动特别是接触性活动的进一步恢复，线下消费、服务业增速进一步回升，储备项目落地、专项债加快发行和使用等推动基建投资小幅回升，内需将延续回升趋势。二是在全球供需紧张形势下大宗商品价格短期内将保持高位。二是支持企业降低成本措施持续推进。未来需要关注三方面的潜在风险。一是全球疫

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_32661

