

价格上涨，需求趋弱

——2021 年 1-7 月工业企业利润数据点评

1-7 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 49,239.5 亿元，累计同比增长 57.3%，比 2019 同期增长 44.6%，两年平均增长 20.2%。7 月规上工业企业利润当月同比增长 16.4%，两年平均增长 18.0%。

一、动力：价格上涨支撑利润增长，工业生产和利润率边际趋弱

7 月规模以上工业企业利润保持高增长，从增长动力来看，量和利润率增速放缓，价格上涨成为利润增长的主要支撑。

企业营收保持高增长但增速边际小幅下行。1-7 月营收累计增长 25.6%，两年平均增长 9.9%，较 1-6 月边际下降 0.2pct，结束了持续四个月的边际上行。将营收分解为量和价两部分，从量上看，工业生产动能边际减弱，1-7 月规上工业企业增加值两年平均增长 6.7%；从价上看，工业品价格再度冲高，7 月 PPI 同比增速自 6 月小幅回落后再次边际上行至 9.0%。

工业企业营收利润率边际趋弱，采矿业的持续改善仍是主要支撑。1-7 月规上工业企业营收利润率达到 7.09%，同比提高 1.46pct，但较 1-6 月下降 0.24pct。分三大部门来看，制造业和电热燃水的利润率下行幅度加大，拖累了总体利润率，采矿业仍在持续改善，1-7 月利润率达到 17.37%，比 1-6 月提升 0.89pct。7 月规上工业企业亏损面为 21.4%，同比缩小 1.3pct。

二、结构：下游表现持续低迷，中游行业承压分化

1-7 月多数行业利润实现正增长。41 个工业大类行业中，有 36 个行业实现利润同比增长，与 2019 年同期相比，31 个行业实现利润增长。



上中下游行业整体稳步恢复，上游原材料价格快速上涨导致不同行业工业价格增速分化，下游可选消费品制造业利润增长持续低迷，除原材料加工业外的中游行业利润增速普遍放缓。上游采矿业受原材料价格的支撑，利润增速继续边际上行。中游行业表现分化，其中，原材料加工业利润增速维持高位，其它行业利润增速普遍放缓，其中通用和专用设备制造、电器机械制造业的增速连续三个月边际下行，仅有运输设备和仪器仪表制造业的增速边际小幅回升，反映出原材料价格和消费物价增速差距扩大对中游行业利润的挤压。下游消费品制造业分化持续，整体修复动能趋弱。必选消费品中，农副食品加工业和酒饮制造业增速较为稳定，食品和烟草制造业增速边际放缓。可选消费品中，医药、计算机和电子设备以及汽车制造这三大需求恢复较好的行业利润保持高增长，但是由于需求放缓，计算机和汽车制造的利润增速已连续三个月边际下行。其余可选消费品行业在成本上涨和需求修复不足的双重压力下表现低迷，包括服装、木材、家具和造纸业等行业利润增速较低或仍处在收缩区间。值得一提的是，纺织业利润的两年平均增速今年以来首度转正，可能是海外疫情反复对纺织材料需求上升的影响。

三、前瞻：中下游行业利润或持续承压

在工业生产增速和企业营收利润率边际下行、工业品价格增速高位震荡的共同作用下，1-7 月规上工业企业利润增速边际放缓。原材料价格维持高位叠加总需求弱势修复，中下游行业利润持续承压，部分行业修复动能趋弱。前瞻地看，四季度原材料价格将自高位缓慢回落，总需求下行压力加大，企业利润增速或继续回落。结构上，价格和需求将持续造成工业企业利润的分化。

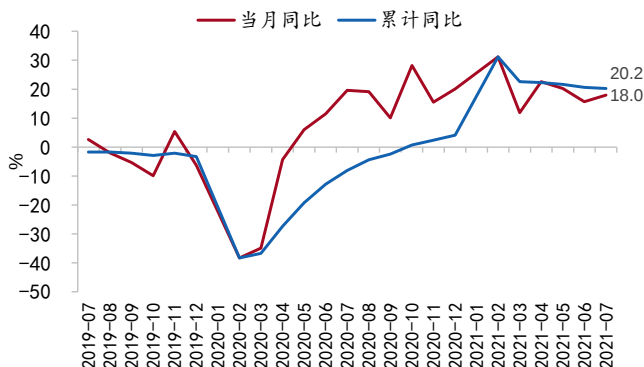
（评论员：谭卓 王欣恬）



附录:

图 1: 规上工业企业利润保持高增速

工业企业利润增速

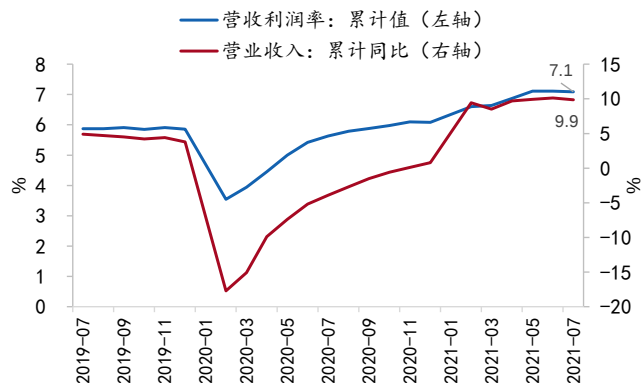


注: 2021 年各月为两年平均增速

资料来源: WIND、招商银行研究院

图 3: 营收与利润率均边际下行

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

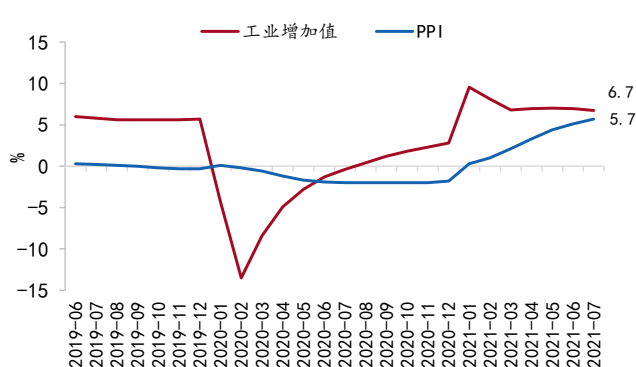
图 5: 上中下游行业利润分化持续

上中下游行业利润增速



图 2: 生产增速边际下行, 价格增速继续上行

工业增加值与 PPI 累计同比增速

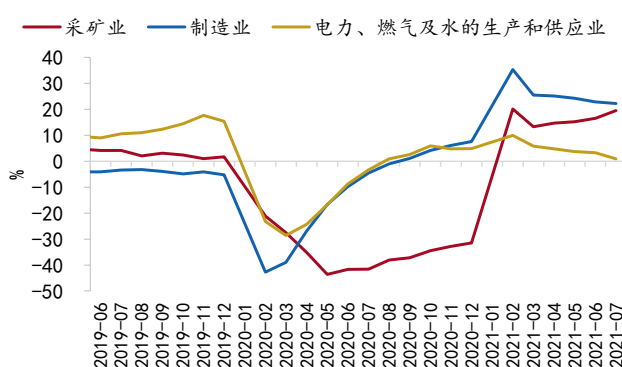


注: 2021 年各月工业增加值为两年平均增速

资料来源: WIND、招商银行研究院

图 4: 制造业和公共事业利润增速继续边际下行

三大部门企业利润累计同比增速

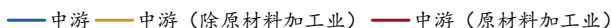


注: 2021 年各月工业增加值为两年平均增速

资料来源: WIND、招商银行研究院

图 6: 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_26107

