下载日志已记录，仅供内部参考

2026年5月工业企业利润点评：成本向上游制造业传导

2026-06-28

工业企业利润增速边际放缓。2026 年5 月，规模以上工业企业利润同比增长21.1%，较4 月增速小幅放缓3.6 个百分点。工业企业营收加快，但成本开始向上游制造业传导，上游制造业营收、成本增速差放缓。利润结构上，采矿业利润增速继续加快，制造业增速小幅下降。采矿业中，石油、煤炭、有色行业继续保持快速增长。制造业中，上游制造业利润放缓，主要受到油价带来的成本抬升影响；中游制造业受益于人工智能发展，利润增速改善；下游制造业受消费偏弱影响，利润增速转负。向前看，随着国际原油价格回落，叠加去年三季度工企计入较多投资收益形成的高基数，我们认为工企利润增速在三季度可能会有所回落。

工业企业利润增速边际放缓。2026 年1-5 月，规模以上工业企业利润累计同比增长18.8%，较2026年1-4 月增速加快0.6 个百分点。单月来看，2026 年5 月，规模以上工业企业利润同比增长21.1%，较4 月增速小幅放缓3.6 个百分点。

工业企业营收加快，但成本开始向上游制造业传导，上游制造业营收、成本增速差放缓。对工企利润进行拆分，5 月营收、成本、费用和其他损益分别贡献了6.7、17.7、-1.2 和-2.2 个百分点，其中营收贡献较4 月上升，而成本贡献下降，或反映较高的油价抬升了企业成本。

（1）2026 年5 月，工业企业营收同比增长6.7%，较上月加快0.9 个百分点，PPI和工业增加值均有所加快。5 月，受高原油价格影响，PPI同比增长3.9%，较4 月增速上升1.1 个百分点。较强的外需带动5 月工业增加值同比增长4.5%，较4 月加快0.4 个百分点。

（2）5 月，工业企业成本率为84.99%，较去年同期下降0.89 个百分点，降幅较上月收窄。整体来看，5 月工业企业营收同比上涨了6.7%，而成本同比上涨5.6%，两者相差1.1 个百分点。对比4月，工业企业营收同比上涨了5.8%，而成本仅同比上涨4.5%，两者相差1.3 个百分点，5 月营收和成本的增速差放缓。其中，采矿业因为成本端相对刚性，营收和成本增速差在5 月仍然放大0.6 个百分点，带动成本率同比下降7.2 个百分点，降幅较上月扩大0.7 个百分点。对于上游制造业，原材料成本上涨的影响开始显现，5 月营收和成本的增速差为1.0%，较上月下降1.2 个百分点，带动成本率同比下降1.0 个百分点，降幅较上月收窄0.8 个百分点。分行业看5 月营收、成本增速差，石油煤炭加工业较上月下降了5.5 个百分点，化工行业较上月下降了2.2 个百分点，化学纤维制造业较上月下降了1.0 个百分点，橡胶塑料行业较上月下降了0.8 个百分点。相比于上游制造业，中下游制造业的成本率同比变化不大，或反映高油价对其成本端的传导还未体现。

利润结构上，采矿业利润增速继续加快，制造业增速小幅下降。2026 年5 月，采矿业利润同比增长63.4%，较上月提升4.9 个百分点；制造业利润同比增长18.7%，较上月回落4.7 个百分点。根据我们计算，5 月能源+有色+AI相关行业利润同比增长98%，在工企利润中的占比达到48%，仍然是工企利润的主要来源。

采矿业中，石油、煤炭、有色行业继续保持快速增长。受益于国际油价上涨，5 月石油天然气开采业、煤炭开采业利润分别同比增长87.3%、59.5%，分别较上月加快14.9、16.2 个百分点。国际铜价继续维持高位，有色金属采矿业利润同比增长90.6%，和上月基本持平。

制造业中，上游制造业利润放缓，主要受到油价带来的成本抬升影响；中游制造业受益于人工智能发展，利润增速改善；下游制造业受消费偏弱影响，利润增速转负。5 月，上游制造业利润同比增长 53.9%，增速比4 月回落29.1 个百分点，主要受到油价带来的成本抬升影响。其中，石油煤炭加工业的利润从上月的175 亿元下降到5 月的32 亿元；原油价格上涨，对化工和化纤行业利润影响也开始有所显现，利润增速分别较上月回落49、71 个百分点；受新能源、人工智能等新兴产业需求增加带动，铜、铝等产品价格维持在较高水平，有色金属行业利润增长115%，和上月基本持平。5 月，受AI资本开支的拉动，计算机、通信和其他电子设备制造业量价齐升，当月利润同比增长93.1%，增速比4 月进一步加快，是中游设备制造业利润增长上的主要支撑项。下游消费品制造业利润同比-3.0%，较上月增速回落，受消费偏弱影响，利润增速承压。

工业企业实际库存回升。2026 年5 月末工业企业产成品名义库存同比增长8.8%，较2026 年4 月末回升2.1 个百分点。2026 年5 月末产成品实际库存同比增长4.9%，较2026 年4 月末回升1.0 个百分点。

资产负债率环比小幅回升。2026 年5 月末工业企业整体资产负债率58.2%，较2026 年4 月环比回升0.2 个百分点。