

## 中银研究产品系列

- 《经济金融展望季报》
- 《中银调研》
- 《宏观观察》
- 《银行业观察》
- 《国际金融评论》
- 《国别/地区观察》

作者：刘官菁 中国银行研究院  
电话：010 - 6659 4027

签发人：陈卫东  
审稿：钟红 赵雪  
联系人：王静 刘佩忠  
电话：010 - 6659 6623

\* 对外公开  
\*\* 全辖传阅  
\*\*\* 内参材料

## 《财富》世界 500 强企业经营 新动态、影响及建议\*

2023 年 8 月，美国《财富》杂志发布了 2023 年世界 500 强企业榜单。受发达经济体持续加息、原材料成本上升、需求疲软等多方面因素影响，大型跨国公司生产经营面临诸多挑战。与 2022 年相比，尽管今年所有上榜公司的营业收入总和仍在增长，但净利润同比负增 6.5%，约为 2.9 万亿美元，反映出大型公司盈利能力的整体下降。利润收窄、融资状况收紧背景下，许多大型跨国公司采取多种措施以实现降本增效，对全球劳动力、消费市场以及外商直接投资产生影响。在此背景下，中国上榜公司整体维持稳健经营，中国经济展现出较强韧性，但仍需防范外部冲击。

## 《财富》世界 500 强企业经营新动态、影响及建议

2023 年 8 月，美国《财富》杂志发布了 2023 年世界 500 强企业榜单。受发达经济体持续加息、原材料成本上升、需求疲软等多方面因素影响，大型跨国公司生产经营面临诸多挑战。与 2022 年相比，尽管今年所有上榜公司的营业收入总和仍在增长，但净利润同比负增 6.5%，约为 2.9 万亿美元，反映出大型公司盈利能力的整体下降。利润收窄、融资状况收紧背景下，许多大型跨国公司采取多种措施以实现降本增效，对全球劳动力、消费市场以及外商直接投资产生影响，使得高素质劳动力收入下降、耐用品消费市场降温、全球 FDI 规模萎缩。在此背景下，中国经济展现出较强韧性：上榜中国公司整体维持稳健经营，对经济基本面形成有力支撑；国内就业和消费市场抵御风险能力较强，但仍需防范外部冲击带来的周期性压力；跨境资本流入减少，但仍处于历史高位。

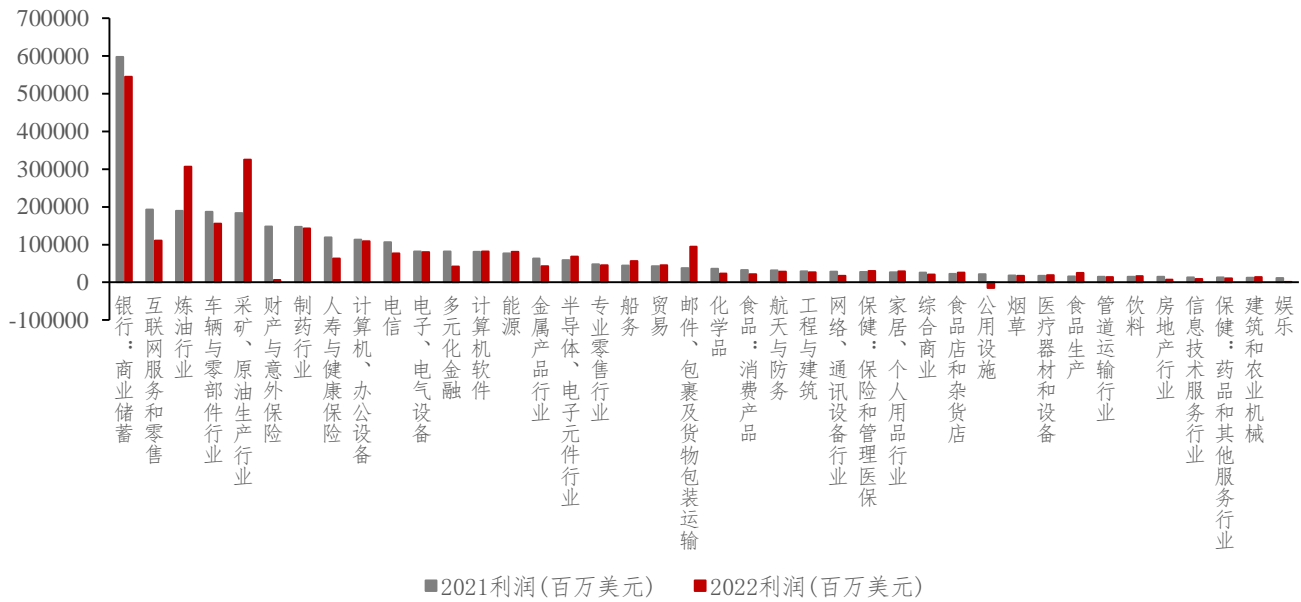
### 一、2022 年世界 500 强企业盈利能力整体下降

根据《财富》中文网数据，2023 年《财富》世界 500 强排行榜企业的营收总和约为 41 万亿美元，比上年上涨 8.4%；但是，受全球经济下行等多重因素影响，2023 年所有上榜公司的净利润总和同比减少 6.5%，约为 2.9 万亿美元。尽管美元升值可能对非美国企业以美元计价的利润造成一定影响，但部分行业净利润出现大幅波动，主要原因仍与经营基本面有关。其中，**金融服务行业和 ICT 行业**利润同比下降最多，而**石油、航运、物流等行业**则受益于疫后需求的恢复，利润大幅增加（图 1）。

#### （一）金融服务行业利润全面下挫，美国金融机构利润降幅明显

受发达经济体加息、全球资本市场估值缩水、全球经济景气度下降、保险赔付成本上升等因素影响，2023 年榜单中，金融服务行业整体利润下降最为明显。美国金融服务行业高度发达且全球化经营程度高，拥有全球数量最多的大型跨国金融机构，在 2022 年所受冲击最为严重。其中，财产与意外保险行业、银行业、人寿与健康保险行业、多元化金融行业整体利润均为负增，美国金融机构贡献了最大利润降幅。

图 1：2021、2022 年世界 500 强企业利润主要行业分布情况



数据来源：《财富》中文网，中国银行研究院

作为金融行业中规模最大的细分行业，银行业利润整体降幅相对温和，但部分机构利润下降较为明显。银行业连续两年上榜的金融机构为 40 家，2023 年利润总和同比减少约 527 亿美元，同比降幅 7.51%。其中，美国上榜银行业金融机构利润总和减少 500 亿美元，同比降幅 28.92%。高盛集团（GOLDMAN SACHS GROUP）、第一资本金融公司（CAPITAL ONE FINANCIAL）、美国富国银行（WELLS FARGO）、摩根大通公司（JPMORGAN CHASE）、花旗集团（CITIGROUP）、摩根士丹利（MORGAN STANLEY）等多家美国金融机构均录得超过 20% 的利润降幅。以摩根大通为例，财报中披露的利润下降原因主要包括：第一，一级市场遇冷，投行业务线收入大跌。股债 IPO 数量双双下降，并购重组数量锐减，使得承销及咨询费用收入大幅下降。第二，二级市场波动加剧，持有的投资头寸大幅减值。第三，金融制裁使得与俄罗斯及其关联交易方相关的大宗商品交易敞口风险上升。

此外，保险与多元化金融行业亦有较大利润降幅。财产与意外保险行业连续两年上榜公司为 18 家，2023 年利润总和同比减少 1416 亿美元，同比降幅 84.06%。其中，美国财产与意外保险公司为 9 家，利润总和较上年减少约 1339 亿美元，主要原因包括

投资亏损和保险赔付成本上升等。例如，“股神”沃伦·巴菲特创建的伯克希尔—哈撒韦公司（BERKSHIRE HATHAWAY）2022 年利润亏损约 228 亿美元，较上年锐减约 1126 亿美元；根据财报披露信息，影响业绩的几个因素是投资和衍生品合同亏损、巨灾以及车险索赔成本上升。根据好事达（ALLSTATE）财报披露，公司 2022 年利润亏损达 1.31 亿美元，主要来源是车险的承保亏损和股票投资的估值下降。人寿与健康保险行业连续两年上榜公司为 25 家，2023 年利润总和同比减少约 263 亿美元，同比降幅 29.36%。多元化金融行业连续两年上榜公司为 8 家，2023 年利润总和同比减少约 118 亿美元，同比降幅 23.09%。以上两个行业利润下降的原因与其他金融服务行业具有一些共性，均包括投资收益的下降以及业务量的减少等。

## （二）ICT 行业面临周期性调整和业务转型

ICT 行业有 41 家公司连续两年上榜，整体利润较 2022 年减少约 1725 亿美元。其中 27 家公司利润较去年下降，14 家公司利润降幅超过 30%。

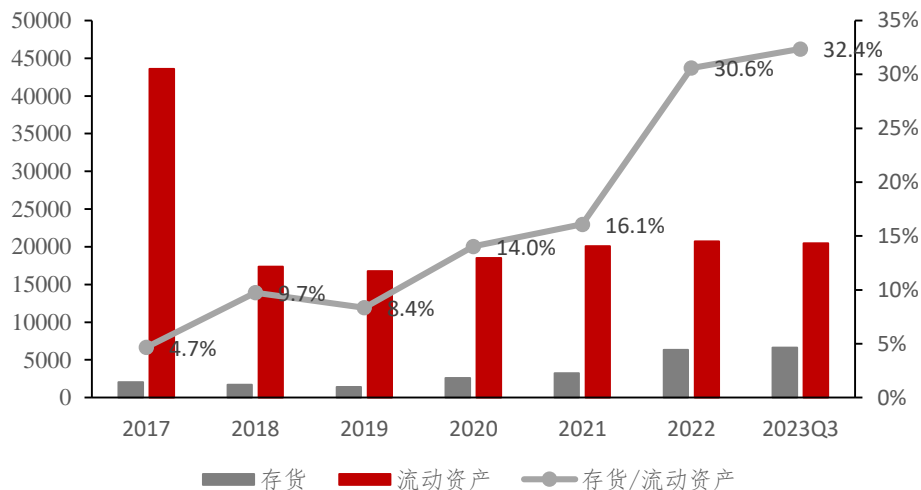
一是终端市场需求疲软，硬件行业去库存压力仍将持续。多家公司利润下降的原因与个人电脑市场需求下滑相关。首先，PC 市场在经历长期的高速发展后，市场需求已基本饱和；其次，疫情三年带来的个人电脑需求增长进入尾声，消费者短期内难有置换需求；最后，全球经济下行、通胀飙升、消费和教育市场疲软加剧了市场走低。根据 Gartner 统计，2022 年全球 PC 出货量为 2.862 亿台，比 2021 年下降 16.2%，是自 20 世纪 90 年代中期 Gartner 开始追踪 PC 市场以来的最大年度出货量降幅；2022 年第四季度，全球 PC 出货量总计 6530 万台，较 2021 年第四季度下降 28.5%，是 Gartner 追踪 PC 市场以来的最大季度出货量降幅。

从产业链角度看，中游的 PC 厂商所受冲击最为严重。除苹果（APPLE）、纬创（WISTRON）外，全球主要个人电脑生产商戴尔（DELL TECHNOLOGIES）、惠普（HP）、联想（LENOVO GROUP）、广达（QUANTA COMPUTER）、仁宝（COMPAL ELECTRONICS）、和硕（PEGATRON）等均有较大利润降幅，其中戴尔和惠普利润降幅更是超过 50%。此外，上游的芯片半导体生产商同样受到波及。英特尔公司（INTEL）利润降幅 59.66%，

SK 海力士公司（SK HYNIX）降幅 79.42%，PC 业务的下滑是公司销售收入下降的重要原因。

经济下行背景下，消费者对耐用品需求下降，其他个人电子产品需求同样低迷。以智能手机为例，根据 Canalsys 统计，2022 年全球智能手机出货量同比下跌 11.7%，达 9 年来最低。其中，三星、苹果、小米智能手机出货量分别占据全球前三。2022 年，小米集团（XIAOMI）利润较去年下降 87.73%。尽管三星电子（SAMSUNG ELECTRONICS）和苹果公司（APPLE）依然实现了利润正增，但三星电子 2022 年营业利润下滑约 16%，苹果公司 2022 年利润涨幅也仅为 5.41%，相较 2021 年 64.92% 的增长率而言增速大为放缓。

图 2：高通存货及流动资产变化情况（百万美元）



数据来源：Wind，中国银行研究院

除直接影响销售收入和利润外，消费市场需求放缓还将带来去库存压力，对盈利的不利影响将在 2023 年进一步释放。随着库存出售难度增大，存货规模不断上升，企业为获取流动性和偿还债务不得不低价出售存货，进一步侵蚀利润。2023 年手机市场复苏不及预期，IDC 数据显示，第二季度全球智能手机出货量同比下降 7.8%。部分企业库存压力未得到缓解，产业链整体盈利空间可能进一步收缩。以芯片巨头高通（QUALCOMM）为例，其 2022 年度利润虽录得较大同比增幅，但不可忽视的是，根据财

报数据，2022 财年存货规模较 2018 财年约增长了 3 倍（图 2），流动资产规模下降约 1/2。迫于压力，高通 2023 年不得不低价出售库存芯片。根据财报数据，高通 2023 财年第三财季<sup>1</sup>营业利润同比大降约 44%，手机芯片收入为 52.6 亿美元，同比下降约 25%。

二是传统互联网业务面临转型，投资亏损、需求下降拖累业绩。从长期来看，许多全球互联网巨头均面临着业务转型压力。随着线上新客户和用户 APP 使用时长的增长基本见顶，互联网行业逐渐成为存量市场，持续多年的“野蛮生长”阶段也开始转向低速增长阶段。为寻找新的业务增长点，实现转型，互联网巨头纷纷开始投资新赛道和新技术，但新技术的不成熟和在商业应用中的不确定性往往伴随着高风险，可能带来巨额投资亏损，拖累业绩表现。2022 年，亚马逊（AMAZON.COM）、Meta Platforms 公司（META PLATFORMS）利润同比分别下降 108.16%、41.07%，利润大幅下滑的重要原因均包括对新赛道的投资亏损。2022 年第一、二季度，亚马逊因投资电动汽车制造企业 Rivian 分别录得亏损 76 亿美元、39 亿美元，累计亏损 115 亿美元。自从 Facebook 集团更名为 Meta Platforms 以来，其开始投入大量资源探索元宇宙业务，但负责元宇宙业务的现实实验室部门一直在持续亏损，2022 年总计亏损 137.17 亿美元，与 2021 年亏损的 101.93 亿美元相比，亏损进一步扩大。

从短期来看，经济周期下行、消费不振及监管趋严等因素进一步加剧了业绩恶化。例如，电商平台方面，全球消费疲软使得国际电商巨头亚马逊利润亏损，但中国电商业绩表现好于国际。在供给端，供应链受阻、通胀导致亚马逊仓储物流等履约成本及采购大幅提升；在需求端，欧洲经济衰退、乌克兰危机和能源短缺等问题使得消费者购买力和购买意愿下降，零售业务成为亚马逊重要亏损来源。2022 年，亚马逊利润同比下降 360.86 亿美元，亏损 27.22 亿美元。相比之下，同期中国宏观经济环境较好，且中国电商平台国内业务收入占比更高，经营不利因素较少，京东（JD.COM）扭亏为盈，阿里巴巴（ALIBABA GROUP HOLDING）也实现 9.53% 的利润增长。社交平台 and 搜索引擎方面，腾讯、Alphabet、Meta 在财报中均披露了广告收入的下降，主要原因是宏观经济环境变化导致广告需求疲软和监管环境趋严。

---

<sup>1</sup> 高通财年对应的自然年时间为上年第四季度至本年第三季度，第三财季对应自然年第二季度。

### （三）石油、交通物流等行业“火热”，反映成本上升

与大部分行业的“寒冬”相比，油气和交通物流等行业的“火热”形成了鲜明对比。2022 年，炼油行业世界 500 强企业利润同比上升约 80%，采矿、原油生产行业同比上升约 62%。值得关注的是，2021 年石油企业利润已经历过一轮暴涨，在此基础上 2022 年同比仍有巨大增幅。2022 年，邮件、包裹及货物包装运输行业世界 500 强企业利润同比上升约 148%，船务行业同比上升约 41%，航空、铁路运输行业也扭亏为盈，实现利润大幅增长。这一方面是由于疫情之后生产生活恢复、人员出行和物流运输需求大幅反弹，另一方面也在一定程度上是受到油价强劲上涨的驱动。整体上，油气和交通物流等行业的“火热”给生产生活均带来较大的支出压力，推动各类产品价格上升，加重企业成本负担。

## 二、对全球经济的影响

### （一）劳动力市场：高素质劳动力面临裁员降薪

为应对不断上升的成本，许多公司都采取了裁员和降薪措施。以高科技行业为例，作为高人力成本的智力密集型行业，同时也是 2022 年度利润下降较多的行业，高科技行业在此次经济下行期间的裁员力度较大。此外，许多科技公司在疫情暴发初期，为了应对线上业务的爆发性增长而雇佣了过多的员工，高估了线上经济繁荣周期的持久性，这也使得它们不得不大幅裁撤冗员。根据 Layoffs.fyi 网站的统计，截至 2023 年 8 月，全球科技行业裁员已大于 23 万人次，超过 2022 年的 16.5 万人次。根据行业来看，最近两年科技行业中面向 C 端用户的科技公司（例如零售、社交、搜索等）裁员最多，其次是硬件行业。世界 500 强企业中，亚马逊裁员总数最多，2022 年 11 月以来的三次裁员总计达到 2.7 人次；Meta 在 2022 年 11 月和 2023 年 3 月的两次裁员总计达到 2.1 万人次；微软和谷歌裁员超过 1 万人次；爱立信、戴尔、飞利浦等亦有较大比例裁员。2022—2023 年主要大型科技公司裁员情况如表 1 所示。

除科技行业外，金融行业也成为裁员降薪的重灾区。2023 年以来，花旗已累计裁员约 5000 人，主要集中于投行和交易部门。2023 年 9 月，花旗集团首席执行官 Jane

Fraser 宣布了重组计划，将裁撤两个核心部门，对机构进行进一步的“瘦身”。高盛于 2022 年 9 月起已启动了三轮裁员计划，其中 2023 年 1 月裁减了约 3200 名员工，约占员工总数的 6.5%。2022 年 12 月，摩根士丹利曾宣布裁员 1600 人，约占员工总数的 2%；2023 年 5 月，该行宣布将在二季度裁员约 3000 人。除裁员外，多家机构宣布削减奖金池，投行部门员工和交易员奖金下降比例最大。更为普遍的做法是削减差旅和客户活动费用以及员工福利。以上措施都对员工的收入和消费能力造成了影响。

表 1：2022—2023 年主要大型科技公司裁员情况

公司名称	裁员数量	裁员比例	计划公布时间 /裁员时间
Google	12000	6%	2023. 01
Meta	11000	13%	2022. 11
Meta	10000	-	2023. 03
Microsoft	10000	5%	2023. 01
Amazon	10000	3%	2022. 11
Amazon	9000	-	2023. 03
Amazon	8000	2%	2023. 01
Ericsson	8500	8%	2023. 02
Salesforce	8000	10%	2023. 01
Dell	6650	5%	2023. 02
Philips	6000	13%	2023. 01
Micron	4800	10%	2023. 01
Cisco	4100	5%	2022. 11
Philips	4000	5%	2022. 10
IBM	3900	2%	2023. 01
Twitter	3700	50%	2022. 11
Cerner	3000	11%	2023. 05
SAP	3000	3%	2023. 01
Seagate	3000	8%	2022. 10
Paypal	2000	7%	2023. 01
腾讯	4335	-	2022
阿里巴巴	19725	-	2022. 03—2023. 03

数据来源：Layoffs.fyi；腾讯、阿里巴巴年报；作者计算；中国银行研究院

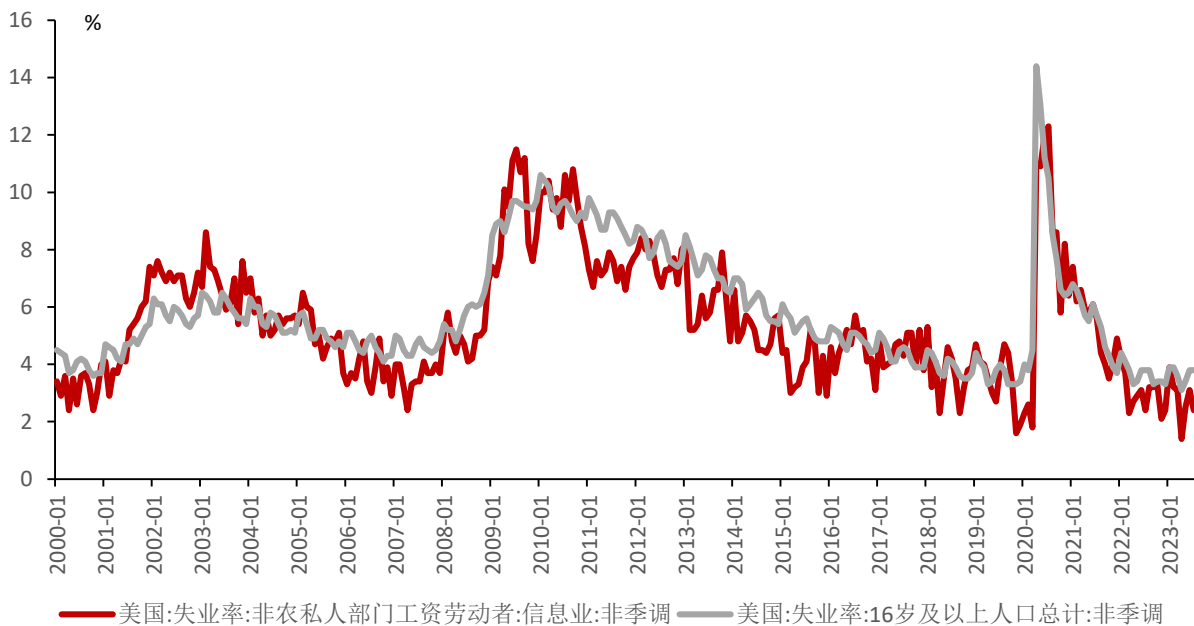
## （二）消费市场：耐用品消费降温

世界 500 强行业的裁员降薪潮可能对消费市场形成结构性冲击。以 ICT 行业规模最大的美国为例，从失业数量上看，此次大规模裁员与美国历史上的三次失业潮（21 世纪初互联网泡沫破灭、2008 年国际金融危机、2020 年新冠疫情暴发）有较大差距，尚未形成全行业大面积失业，这在一定程度是由于提前退休、新冠疫情引发的超额死



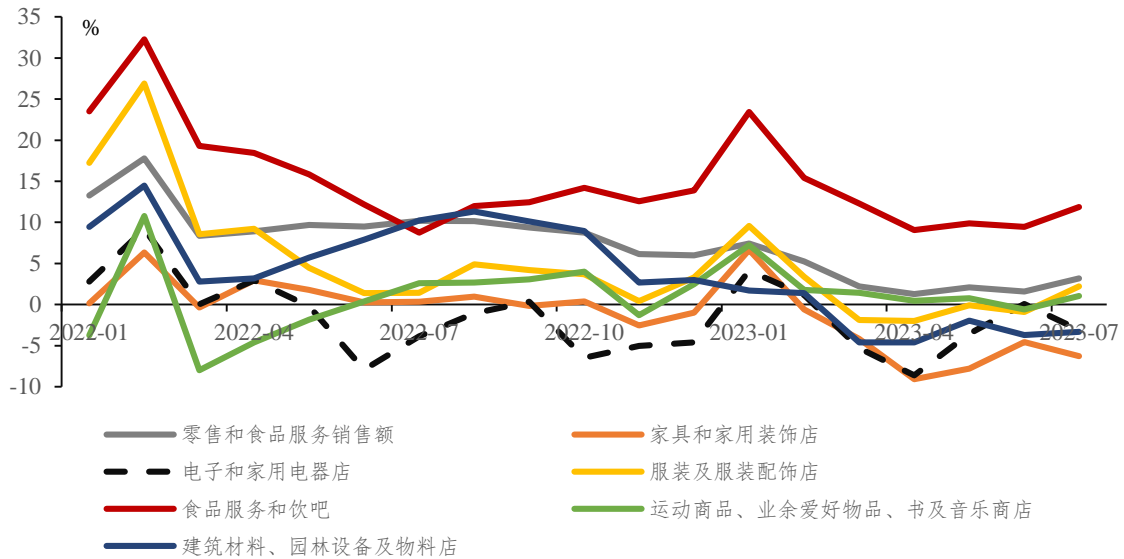
亡增加、移民数量下降等造成了美国劳动力市场较大的供给缺口（图 3）。但是，世界 500 强企业薪酬高于市场平均水平，员工多为中高产阶级消费群体，被裁员后他们即使重新就业，也可能面临转行、降薪，较难达到先前的薪资水平。此外，大规模裁员和降薪计划的公布也会使未被裁员的员工对未来产生悲观预期，改变他们的消费偏好。因此，此次裁员降薪潮可能对高档耐用品的消费造成较强冲击。根据美国商务部普查局统计，2023 年 2 月以来，美国零售和食品服务销售额同比增速下降，其中家具和家用装饰、电子和家用电器、建筑材料等耐用品消费降温明显（图 4）。除受到美国房地产市场走弱影响外，高素质劳动力收入下降也是重要拖累因素。2023 年 7 月，美国消费数据出现回暖，食品及饮料、服装及配饰、文体娱乐等非耐用品消费反弹，但耐用品消费仍同比下降。

图 3：美国全行业及信息业失业率



数据来源：Wind，中国银行研究院

图 4：美国零售和食品服务销售额主要细项同比增速变化情况



数据来源：Wind，中国银行研究院

### （三）外商直接投资：面临进一步下行压力

全球大型企业利润下降导致 FDI 规模萎缩。在利润减少、融资状况收紧的情况下，跨国企业对于投资会更为谨慎，普遍选择暂时削减资本开支，以留存流动性和规避风险，这直接导致了全球 FDI 下降。从宏观层面看，根据 UNCTAD 在 2023 年 7 月发布的《2023 年世界投资报告》，2022 年全球 FDI 较上年下降 12%，约为 1.3 万亿美元，主要是因为发达经济体的融资和并购交易减少。由于近期金融领域的动荡增加了投资者的不确定性，地缘政治局势依然紧张，UNCTAD 预计，2023 年全球外国直接投资将继续面临下行压力。从微观层面看，大型跨国金融机构 2023 年上半年的投行业务收入同比下降，显示出二级市场活跃度不及去年同期，融资和并购交易活动未出现复苏迹象（表 2）。例如，高盛、花旗 2023 年上半年投行业务收入同比分别下降 24%、25%，摩根大通、摩根士丹利、巴克莱、瑞银、德意志银行等投行业务收入同比降幅也都超过 10%。

表 2：主要跨国金融机构 2023 年投行业务收入（单位：百万美元）

	2023 年 1—6 月	2022 年 1—6 月	同比
高盛	3,010	3,943	-24%
摩根大通	3,162	3,594	-12%
美国银行	2,375	2,585	-8%
花旗	1,520	2,029	-25%
摩根士丹利	2,485	2,908	-15%
巴克莱	1,353	1,513	-11%
瑞银	2,870	3,373	-15%
德意志银行	6,360	7,514	-15%

数据来源：企业年报，中国银行研究院

### 三、对中国经济及企业竞争力的影响

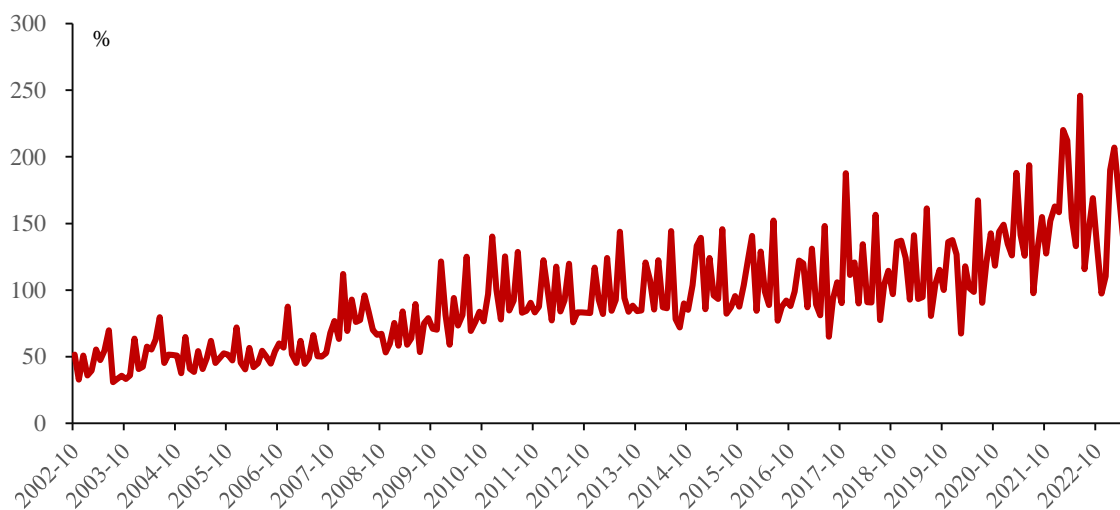
一是上榜中国公司整体维持稳健经营，对经济基本面形成有力支撑。2023 年上榜中国公司总利润较上年减少约 6.2%，与全球-6.5%的整体水平大致持平，好于美国上榜公司-12.7%的水平。值得关注的是，《财富》杂志将非美国公司的营业收入和利润均按各公司财务年度的平均汇率转换成美元进行统计，并按照美元营业收入进行排名，而根据国家外汇管理局统计，2022 年全年，人民币与美元中间价汇率均值同比贬值 4.08%。考虑到汇率贬值及换算因素，上榜中国公司实际经营情况要好于统计数据，整体上维持了稳健经营。虽然 2023 年美国公司上榜数量增加 12 家，但考虑到美国国内通胀因素及美元升值对美国公司营业收入的被动抬升作用，难以得出美国公司竞争力相对提升的结论。与美国相比，中国大型企业对经济基本面形成了更为有力的支撑。

二是国内就业和消费市场抵御风险能力较强，但仍需防范外部冲击带来的周期性压力。在中国 2023 年上榜的世界 500 强企业中，国有企业占比超过 2/3，ICT 企业和金融机构数量也低于美国，在此次经济下行冲击中预计不会出现大规模裁员情况，有助于稳住消费和经济大盘。但是，外商投资企业和外商直接投资在中国经济中占据较为重要的位置，外企员工数量较多，许多中小企业高度依赖外贸订单，外部冲击对国内经济的影响不容忽视。据商务部统计，2021 年，外资企业以占市场主体 2%的比重，带动了约 4000 万人的就业，占全国城镇就业人口的 1/10，贡献了我国 1/6 的税收，2/5 的进出口。在大型跨国企业普遍裁员降薪、收缩需求的形势下，在华外资企业和

外向型的本国企业也面临裁员风险和财务困境，对国内居民收入和消费需求造成一定下行压力。

三是在全球 FDI 规模萎缩的背景下，中国跨境资本流入减少，但仍处于历史高位。根据商务部统计数据，2023 年 1—7 月，中国实际使用外资金额为 1118 亿美元，同比降幅 9.8%。虽然这在一定程度上是受到跨国企业供应链调整和美国产业回流的影响，但全球 FDI 下降、发达经济体跨国资本流出减少的事实也不容忽视。2023 年上半年，除中国外，印度、墨西哥等发展中经济体也出现了 FDI 下降的现象。此外，2022 年中国 FDI 快速增长，也造成了基数效应。尽管 2023 年 1—7 月中国 FDI 同比降幅较大，但与 2021 年 1—7 月相比，2023 年 1—7 月 FDI 增幅为 11.0%；与 2020 年 1—7 月相比，增幅为 45.2%；与 2019 年 1—7 月相比，增幅 41.9%。总体上，2023 年，中国 FDI 仍处于历史高位（图 5），表明中国投资环境未出现大的变化，中国市场仍是全球最具吸引力的投资地之一。

图 5：2023 年 1-7 月中国 FDI 同比下降，但仍处于历史高位



数据来源：Wind，中国银行研究院

## 四、启示与建议

第一，多措并举为中小微企业、特别是外向型中小微企业纾困解难，以保市场主

**体、稳就业。**地方政府应当把为企业减负放在重要位置，加快落实退税减税降费、缓缴社保费、物流保通保畅、推动企业复工达产等政策举措。国有大型银行应继续发挥资金成本低、机构网点多等优势，加大对小微企业的信贷投放和金融服务，对中小微企业合理续贷、展期、调整还款安排，更好地支持实体经济恢复发展。外向型中小微企业应当顺应形势、转变观念，创新业务模式，实现转型发展。例如，可充分利用线上营销等方式，深入挖掘国内市场潜力、争取国内市场资源、扩大国内市场需求。

**第二，鼓励中国企业吸纳具有世界 500 强企业工作经验的人才，为“走出去”赋能。**具有世界 500 强企业工作经验的员工具有对海外市场的洞察力、国际化的营销经验和跨文化交流的能力，能够帮助中国企业形成国际化的视野，更好地拓展海外市场，也有利于中国企业建立国际化的企业文化，吸引当地员工加入企业在海外的分支机构，以更好地融入当地的社会和文化，深入理解市场需求。在世界 500 强企业降薪潮下，中国企业可考虑筛选和吸纳一批具有能力的外企员工，加强人才投资和人力资源建设，提升企业“走出去”的能力。

**第三，提高舆论引导能力，做好经济宣传工作，稳定企业与居民预期。**当前中国经济复苏面临较大压力，但在世界经济整体下行、企业普遍经营困难的形势下，中国世界 500 强企业表现较为稳健，体现了中国经济较强的韧性。近期，一些财经媒体和个人过分夸大中国经济问题、弱化全球经济整体下行的事实，引导国内企业与居民形成悲观预期，不利于信心复苏、预期锚定与经济稳定运行。应当进一步强化对经济舆论的审核与管理，加强正面引导及宣传，避免错误观点混淆视听，从而对经济工作造成不利影响。



