

全球及中国超级明星企业 收入分配报告

——超级明星企业崛起与劳动收入份额的持续下降

超级明星企业 · 劳动收入份额 · 人工智能产业 · 利润分享 · 收入分配

和坤经济笔记

2026年8月

目录

摘要.....	1
一、引言与文献综述.....	2
二、案例研究：两类上市企业的个案证据.....	5
（一）国际人工智能产业链的领军企业.....	5
1.样本数据来源.....	5
2.数据分析.....	6
（1）样本企业份额水平与美国基准比较.....	6
（2）劳动份额的截面分布：市场地位与份额水平的对应.....	8
（3）时间序列：四家公司的份额演变.....	9
3.主要发现.....	11
（二）中国 A 股龙头企业：劳动收入份额自 2021 年起进入结构性下行通道.....	12
1.样本数据来源.....	12
2.数据分析.....	13
（1）规模扩张与分配拐点.....	13
（2）增加值增量分配向资本与折旧倾斜.....	17
（3）份额下降由利润高增企业贡献.....	18
（4）政府补贴的独立分配效应.....	20
3.主要发现.....	22
三、结论与政策建议.....	24
（一）主要结论.....	24
（二）政策建议.....	24
1.引导高利润上市公司建立利润分享与员工持股机制.....	25

2.建立产业补贴的分配效应评估与退坡机制	26
3.将分配效应纳入竞争政策与统一大市场建设的框架	27
4.发挥上市公司在提高居民收入中的枢纽作用	27
参考文献	29
附录一 国际 AI 概念股企业数据	31
1.24 家 AI 产业链企业	31
2.台积电	33
3.SK 海力士	34
4.ASML	34
5.思科	35
附录二 中国 A 股龙头企业 2019-2025 年经营及增加值数据	37
1.宁德时代	37
2.比亚迪	37
3.美的集团	38
4.格力电器	39
5.海尔智家	40
6.工业富联	41
7.立讯精密	42
8.中际旭创	42
9.海康威视	43
10.阳光电源	44
11.药明康德	45
12.潍柴动力	46
13.伊利股份	46
14.顺丰控股	47

摘要

全球人工智能产业利润屡创纪录，A 股龙头盈利高速增长，但一个矛盾现象随之浮现：企业支付的薪酬总额一直在涨，新创造价值中流向劳动者的比例却在持续下降。本报告基于全球 24 家人工智能产业链领军企业和 14 家中国 A 股龙头企业的年度报告及经审计财务数据，运用收入法重构企业增加值并测算劳动收入份额，梳理明星企业内部的分配格局，在企业层面对超级明星企业解释进行个案检验。研究发现：

第一，国际样本的汇总劳动收入份额仅为 29.9%，英伟达、台积电、SK 海力士等市场地位最显赫的企业低至 10%至 16%，显著低于美国大型上市公司和非农企业部门的整体水平。

第二，中国样本的汇总劳动收入份额自 2021 年触及 44.9%的峰值后持续下降，2025 年降至 39.5%，增加值增量中流向劳动者报酬的比例比存量份额低 10.4 个百分点，份额下降高度集中于利润扩张最快的明星企业。

第三，广义政府生产补贴的加速扩张对劳动收入份额产生了独立的挤压效应，反事实测算显示其单独解释了约七分之一的份额下降。

两类样本共同表明，劳动份额的下降是利润与市场份额扩张的镜像，而非薪酬的绝对停滞。据此，本文从建立利润分享与员工持股机制、产业补贴分配效应评估与退坡、将分配效应纳入竞争政策框架、发挥上市公司在提高居民收入中的枢纽作用等方面提出政策建议。

关键词：超级明星企业；劳动收入份额；收入分配；人工智能产业；产业补贴

一、引言与文献综述

一个经济体的总产出如何在资本和劳动之间分配，是经济学最古老的问题之一。衡量这一分配格局最常用的指标是劳动收入份额，即工资、薪金等劳动报酬占国内生产总值的比例。自 20 世纪 80 年代以来，美国及多数发达经济体的劳动收入份额出现了持续而普遍的下降，且这一下降几乎同时发生在所有行业（Karabarbounis & Neiman, 2014）。经济学家先后尝试用资本品价格下降带来的机器替代劳动、贸易开放与离岸外包对国内就业的挤压等路径加以解释，但这些机制都难以说明为何劳动收入份额的下降具有如此普遍的行业同步性。

Autor 等（2017, 2020）提出的超级明星企业解释为此提供了另一条思路：劳动份额的衰落并非发生在每一家企业内部的劳资博弈中，而是市场结构变迁的结果。劳动份额的衰落与超级明星企业的崛起，并非两个孤立的现象，而是同一经济过程的两面。这里的超级明星企业，指的是每个行业中少数几家攫取了大部分收入和利润的头部公司。

这一解释的逻辑并不复杂。任何行业内部，企业之间的生产率、技术能力和成本结构都存在巨大差异。近几十年来，信息技术的扩散、网络效应的强化以及产品市场的国际一体化，使得竞争日益向少数效率最高的企业倾斜，头部企业获取了越来越大的市场份额。这些居于行业顶端的超级明星企业通常拥有较高的定价加成和利润率，但其增加值中用于支付员工报酬的比例却低于行业平均水平。由于一个行业的总劳动份额本质上是各企业劳动份额按销售规模加权平均的结果，当市场份额不断从劳动份额较高的普通企业流向劳动份额较低的头部企业时，即便每个企业内部的劳资分配格局保持不变，行业乃至宏观层面的劳动收入份额也会因为这种再配置效应而下降。

这一机制得到了系统数据的支持。Autor 等（2020）利用美国经济普查局 1982 至 2012 年的企业层面微观数据，发现销售集中度上升最快的行业，恰好是劳动份额下降最快的行业，劳动份额的下降又主要来自企业之间市场份额的此消彼长，而非企业内部劳资分配格局的普遍恶化。零售业提供了最具代表性的例证，沃尔玛凭借规模优势持续扩张，大批传统中小零售商被挤出市场，零售业的整体劳动份额随之明显下滑。科技行业的演变逻辑与此一脉相承，谷歌、脸书、苹果等公司拥有高定价加成和利润率，但其增加值中用于支付员工报酬的比例低于行业平均水平。宏观数据与此呼应，De Loecker 等（2020）估计，美国企业的平均加价率，即价格高出边际成本的比例，从 1980 年的约两成升至 2016 年的约六成，且上升集中于少数高集中度行业的高利润企业。

其他学者的研究从不同侧面提供了旁证。Grullon 等（2019）考察了美国数千个行业，发现 1997 年至 2012 年间超过四分之三的行业集中度上升，且集中度上升的行业利润率更高、劳动份额更低。Barkai（2020）发现，过去三十年美国非金融公司部门的劳动份额下降了约七个百分点，利润份额大幅攀升，且利润的增长集中于高集中度行业。Prager 和 Schmitt（2021）从劳动力市场买方垄断势力的角度提供了医疗行业的微观证据，发现美国医院市场在大规模并购整合后，在雇主集中度高的地区，护士和药剂师等技术岗位的工资增长明显放缓。这意味着市场集中不仅通过资源向明星企业集中来压低劳动份额，还会让大雇主获得更强的工资议价能力，直接压低劳动者的报酬。

这一框架也被用于理解中国经济。申广军等（2018）基于中国工业企业数据库的实证研究表明，企业的市场力量越强，劳动收入份额越低。在中国制造业领域，陈东等（2024）的研究将超级明星企业假说与工业机器人应用相结合，考察了自动化技术普及过程中企业市场份额分化对劳动收入

份额的影响，发现工业机器人的推广在整体上有利于提升企业劳动收入份额，但在市场份额加速向头部企业集中的行业中，自动化带来的生产率提升更多地转化为企业利润而非劳动者报酬，呈现出与 Autor 等（2020）所揭示的再配置机制相一致的分配效应。

超级明星企业解释为理解劳动收入份额的下降提供了一个简洁而有力的分析框架，它将宏观分配问题与企业层面的市场结构变迁联系起来，使竞争政策重新进入收入分配讨论的核心视野。当然，行业层面的负相关关系并不等同于严格的因果识别，集中度上升本身可能是技术变革的产物而非独立的外生冲击，该机制也并不排斥资本深化和贸易冲击等竞争性解释。但对政策制定者而言，这一研究传递的信息是明确的：如果劳动收入份额的下降在很大程度上是市场势力集中的结果，而非单纯的技术进步或全球化所致，那么加强反垄断执法、完善数字平台规制、强化工会集体谈判等劳动力市场制度建设，就不仅是维护市场竞争效率的技术性举措，而是直接关系到国民收入能否在资本与劳动之间实现合理分配的根本性问题。

二、案例研究：两类上市企业的个案证据

无论来自美国普查数据的大样本回归，还是跨国比较与行业案例，都停留在行业层面。行业层面的负相关能够提示机制的存在，却无法直接回答一个更为微观的问题：超级明星企业内部的收入分配格局如何，其劳动份额是否真的低于同行，又是否随着市场地位的巩固而持续下降。要回答这些问题，必须进入企业层面的财务数据。国内外上市公司的年度报告和经审计财务报告提供了系统的公开披露，是目前观察企业内部收入分配格局最可获得、也最可核验的数据来源；据此测算的劳动收入份额虽存在口径差异和估算成分，但足以支撑对水平高低与变动方向的判断。

本文选取两类个案进行考察，分别承担不同的检验任务。第一类是全球人工智能产业链的领军企业。人工智能是当下超级明星企业逻辑展开得最极致的领域，如果超级明星企业的劳动份额确实显著偏低，在这一领域应当看得最为清楚，据此检验劳动收入份额的水平与趋势。第二类是在市场竞争中成长起来的中国 A 股龙头企业。这类样本把检验场景从发达经济体转移到一个制度环境、所有制结构和工业化阶段都不同的经济体，如果同样的分配模式在中国市场同样出现，超级明星企业解释便获得了跨制度的验证。

需要说明的是，个案研究的功能在于验证机制的存在及其表现形态，而非估计效应的精确幅度。但个案的价值不止于验证：企业层面的财务细节能够呈现行业数据无法揭示的分配过程，包括增加值增量在劳动与资本之间的去向、政府补贴对劳动份额的挤压、薪酬与利润增长的相对落差，从而为后文的政策讨论提供微观依据。

（一）国际人工智能产业链的领军企业

1. 样本数据来源

本文从全球人工智能产业链中选取 24 家财务数据相对完整的代表性企业作为研究样本，覆盖芯片设计、晶圆制造（含 IDM）、半导体设备、整机与终端、AI 算力云平台与模型服务、AI 应用等关键环节^①。劳动者报酬依据各公司年度报告或经审计财务报表披露的员工薪酬福利数据测算，涵盖工资、奖金、社会保险及股份支付等科目。企业增加值采用收入法核算，计算公式为：企业增加值 $\approx$ 劳动者报酬 + 固定资产折旧与无形资产摊销 + 息税前利润（EBIT）^②。其中，台积电、SK 海力士、ASML 与思科拥有确切的连续年度薪酬数据，为观察 AI 龙头企业劳动收入份额的长期演变提供了可靠基准。需要说明的是，受披露规则所限，多数美股样本企业的劳动者报酬系推算所得，存在一定的测量误差，但经多口径交叉验证，相关数据总体处于合理区间，足以支撑本文关于劳动收入份额水平与变化趋势的判断。

2. 数据分析

（1）样本企业份额水平与美国基准比较

24 家样本企业最新完整财年的合计营收为 33347 亿美元，净利润达到 8604 亿美元，劳动者报酬为 5503 亿美元，企业增加值为 18380 亿美元。图 1 及表 1 展示了 24 家公司的劳动收入份额^③，要素成本增加值口径简单平

^① 样本企业最新财年净利润基本在 30 亿美元以上，具体名单：英伟达（NVIDIA）、台积电（TSMC）、三星电子（Samsung）、SK 海力士（SK Hynix）、美光（Micron）、博通（Broadcom）、微软（Microsoft）、Alphabet、亚马逊（Amazon）、Meta、苹果（Apple）、美满电子（Marvell）、高通（Qualcomm）、应用材料（Applied Materials）、甲骨文（Oracle）、AMD、思科（Cisco）、IBM、Arista Networks、Adobe、ASML、泛林（Lam Research）、科磊（KLA）以及戴尔（Dell）。

^② 关于增加值核算口径：（1）劳动者报酬：台积电、SK 海力士、三星电子、思科、ASML 来自企业官方报告披露的确切数据，其余美股公司的 10-K 年报不强制披露薪酬总额，本文结合各公司年度委托书声明（DEF 14A）披露的员工年度总薪酬中位数，按行业薪酬分布设定放大系数推算人均薪酬，再乘以期末员工总数估算劳动者报酬，并以 10-K 年报披露的股份支付费用进行交叉验证。（2）生产税净额处理：由于多数美股科技公司未在 10-K 年报中单独列示生产税科目，且政府生产补贴多隐含于成本费用之中，难以剥离计量，故本文计算的国际 AI 企业增加值未包含生产税净额；该口径下的 EBIT 已内含补贴对营业盈余的贡献，不再额外加回，以避免重复计算。（3）外币数据按相应年度平均汇率折算为美元。由于无法获得生产税数据，本部分的增加值相当于要素成本法计算的增加值，以下不再特别说明。

^③ 劳动收入份额为劳动者报酬与相应分母口径之比，三种口径的分母内涵依次收窄。增加值口径以增加值总额为分母，与宏观收入法 GDP 的核算基础一致，反映劳动报酬占全部新创造价值的比重；净增加值剔除了作为资本消耗补偿的固定资产折旧，以其为分母的劳动收入份额，反映劳动报酬占劳动者、政府与资本所有者三方可分配净产出的比重；要素净报酬进一步剔除生产税净额，相当于初次分配阶段可供要素（资本、劳动）分配的净增加值，以其为分母的劳动收入份额最纯粹地反映劳动与资本在要素分配中的相对地位。

均为 32.0%，汇总份额为 29.9%；要素净报酬口径简单平均为 36.8%，汇总份额为 35.0%。其中，20 家美国企业要素成本增加值口径汇总份额为 31.2%，要素净报酬口径为 35.8%。

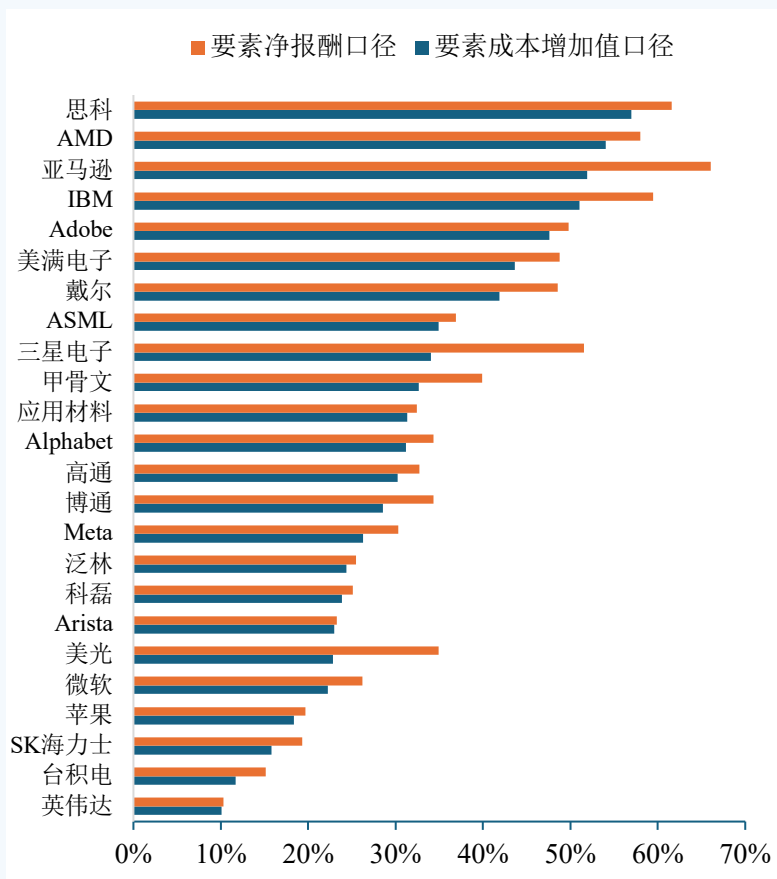


图 1 国际 AI 概念公司劳动收入份额（最新财年）

数据来源：各公司 10-K/20-F/GAAP 年度报告、经审计财务报告及年度委托声明书，劳动收入份额比重由作者估算。

表 1 国际 AI 概念公司增加值及劳动收入份额（亿美元，%）

类型	劳动者报酬	折旧及摊销	息税前利润	要素成本增加值	要素成本增加值口径劳动收入份额	要素净报酬口径劳动收入份额
24 家样本企业	5,503	2,667	10,210	18,380	29.9%	35.0%
20 家美国企业	4,899	2,007	8,785	15,691	31.2%	35.8%

数据来源：各公司 10-K/20-F/GAAP 年度报告、经审计财务报告及年度委托声明书，劳动收入份额为样本企业劳动者报酬之和与增加值之和的比值。

本轮人工智能浪潮中市场地位最显赫的三家公司，英伟达、台积电和 SK 海力士，要素成本增加值口径劳动收入份额分别为 10.1%、11.7% 和 15.8%，不足样本均值的一半。同为人工智能产业链的核心企业，盈利能力最强、市值最高的公司，增加值中流向劳动者的比例反而最低。这并非因为明星企业吝于付薪：英伟达中位数员工的年度总薪酬约 28.2 万美元，已处于全球大型企业的顶端。真正的原因是利润规模远远超过了薪酬规模，以最新财年为例，英伟达净利润约 1201 亿美元，台积电约 522 亿美元，SK 海力士约 307 亿美元。三家公司的个案由此勾勒出超级明星企业的分配特征：劳动收入份额的畸低并非源于薪酬水平低下，而是源于利润规模的极度膨胀。

这一水平放在美国企业的整体图景中衡量，差距更加醒目。美国劳工统计局的数据显示，美国非农企业部门劳动收入份额近年来持续走低，2025 年第四季度为 54.4%，2026 年第一季度经修订后降至 53.7%，为 1947 年有统计记录以来的最低水平，但仍远高于前述 AI 领军企业的水平^①。Autor 等（2020）基于 Compustat 数据库的测算表明，美国最大的 500 家上市公司按与本文相同口径加总的劳动份额，已从 1980 年代初的近 60% 降至 2015 年的约 47%^②。本文 20 家美国人工智能领军企业的汇总劳动份额为 31.2%，仅相当于美国大型上市公司整体水平的 2/3 左右，不足美国非农企业部门整体份额的六成；英伟达、台积电和 SK 海力士 10% 至 16% 的份额，约为美国这一基准的四分之一至三分之一。换言之，极低的劳动份额并非人工智能产业链的普遍现象，而是市场结构顶端企业的特异属性。

（2）劳动份额的截面分布：市场地位与份额水平的对应

横截面上，劳动份额的分布呈现清晰的梯度：市场地位最显赫的企业

^① 美国劳工统计局（BLS）公布的非农企业部门劳动份额为该部门雇员报酬占当期产出的比重。

^② Autor 等（2020）附录 C.6 以上市公司工资总额同工资总额与 EBITDA（息税前利润加回折旧摊销）之和的比值定义劳动份额，与本文此处的增加值口径一致。Karabarbounis（2024）基于 BLS-BEA 整合账户的测算显示，1987 至 2021 年间美国制造业劳动份额的行业均值为 55.9%，信息行业为 42.8%，均远高于本文头部样本的水平。

份额最低。由于营业盈余是增加值的分母组成部分，份额与盈利率之间的负相关部分是核算关系的直接反映，本身不构成独立证据；但这一分布的离散程度超出了核算关系所能解释的范围——同一细分环节内部，市场领先者与追赶者的份额差距可达数倍：芯片设计环节，英伟达为 10.1%，AMD 为 54.1%；存储芯片环节，SK 海力士为 15.8%，美光为 22.8%；网络设备环节，Arista 为 23.0%，利润停滞多年的思科高达 57.0%。技术属性与商业模式相同的企业，份额相差数倍，说明决定份额高低的关键变量是利润规模与市场地位。

以 24 家公司最新财年数据计算，以净利率与劳动份额作简单拟合，斜率约为-0.79，即净利率每上升 10 个百分点，劳动份额平均低约 7.9 个百分点（图 2）。

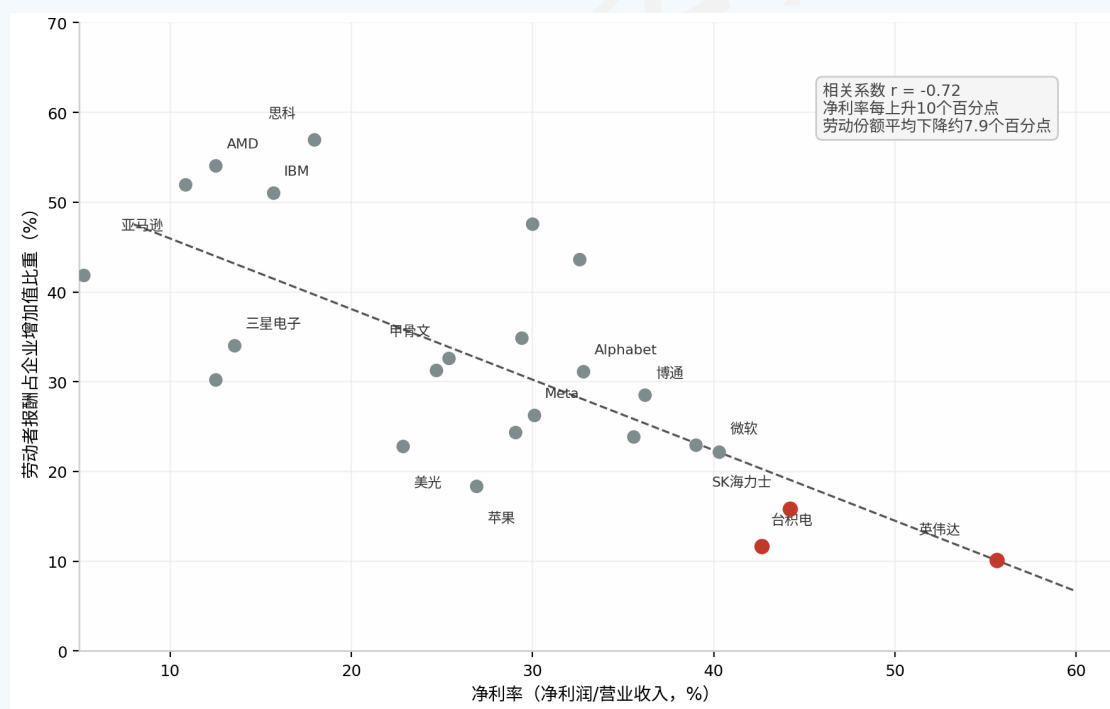


图 2 国际 AI 概念公司劳动收入份额与净利率的关系（最新财年）

数据来源：各公司年度报告及经审计财务报告，比重由作者计算。净利率为净利润与营业收入之比，拟合直线由最小二乘法估计。

（3）时间序列：四家公司的份额演变

图 3 给出了四家有确切薪酬数据的公司的要素成本增加值口径劳动收入份额序列。台积电的份额在 2018 至 2025 年始终稳定在 12.6%至 13.9% 的狭窄区间内，并在盈利连创新高的 2024 年和 2025 年降至最低水平。同一时期，台积电的营业收入从 2018 年的约 1.03 万亿新台币增长到 2025 年的约 3.81 万亿新台币，净利润从 3631 亿新台币增长到 1.72 万亿新台币，员工人数从 4.9 万人增加到 9.1 万人，人均薪酬福利在 2018 至 2025 年间增长了约 95%。员工的待遇一直在改善，但企业利润增长得更快，增加值中流向股东的比重持续抬高，劳动份额因此被摊薄。

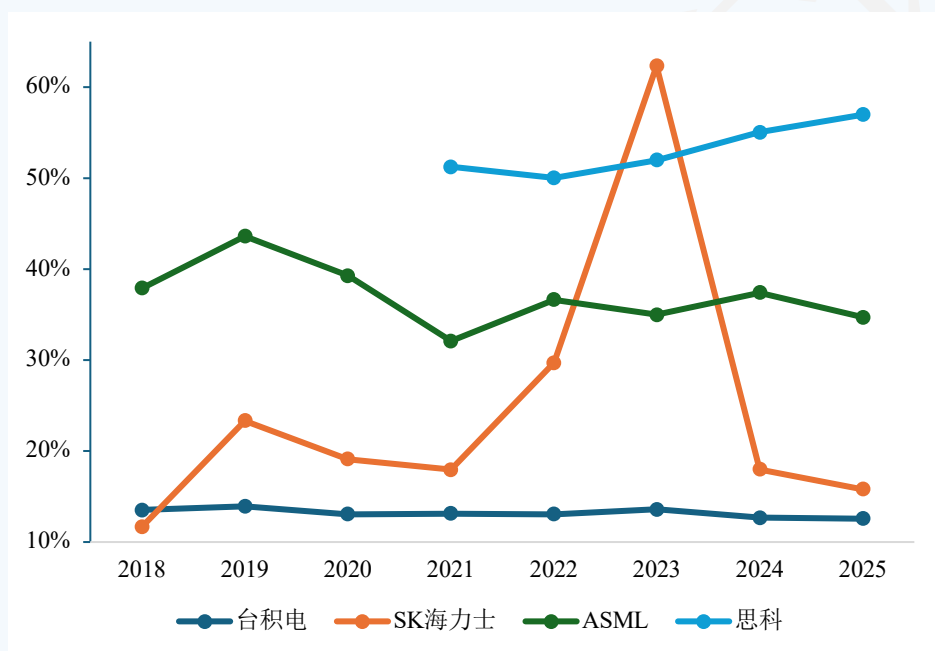


图 3 2018-2025 年台积电、SK 海力士、ASML 与思科的劳动收入份额

数据来源：台积电历年年度报告及永续报告书，SK 海力士历年经审计财务报告，ASML 历年年度报告，思科历年 10-K 年度报告及 Purpose Reporting Hub 披露薪资福利总额数据；比重由作者计算。增加值不含生产税净额。2023 年 SK 海力士营业盈余大幅亏损，导致劳动收入份额大幅攀升。

SK 海力士的历年数据则揭示了劳动份额与盈利周期之间的反向关系。如图 3 所示，2018 年存储芯片景气顶点、公司盈利创下当时新高时，劳动份额降至 11.7%的历史低点；2023 年存储行业陷入严重亏损、公司息税前

利润为负时，由于薪酬支出具有刚性而增加值大幅收缩，劳动份额被动抬升至 62.3%；2024 年起人工智能带动高带宽存储器需求爆发，公司净利润在 2025 年达到约 42.9 万亿韩元的历史峰值，劳动份额随之回落至 15.8% 的低位。剔除周期波动观察趋势，2015 年公司劳动份额为 21.1%，2025 年为 15.8%，重心明显下移。这一模式说明，劳动者的报酬在短期内相对固定，行业景气的红利几乎全部以利润形式归资本所有；就长期而言，利润高点逐轮抬升，劳动份额的低点也随之逐轮下移^①。

另外两家公司提供了对照。ASML 的净利润从 2018 年的约 26 亿欧元增至 2025 年的约 96 亿欧元，扩张约 2.7 倍，劳动份额从 37.9% 缓步降至 34.7%，其中利润跃升最快的 2021 年一度降至 32.1% 的低点。思科则走向另一个方向：2021 至 2025 年其净利润徘徊在 102 亿至 126 亿美元之间未见增长，劳动份额反而从 51.2% 升至 57.0%。

四家公司合观，劳动份额的下降并非伴随人工智能浪潮普遍发生的时间趋势，而是与利润扩张同步出现的分配现象：盈利高速扩张的企业份额走低，盈利停滞的企业份额不降反升。这一对照与中国 A 股样本呈现的规律完全一致，也是超级明星企业机制在企业层面的直接投影。

3. 主要发现

概括国际样本的个案证据，可以提炼出四点结论。

第一，国际人工智能产业链领军企业的劳动收入份额显著低于美国企业的整体水平。24 家样本企业的汇总劳动份额为 29.9%，其中 20 家美国企业为 31.2%，仅相当于美国大型上市公司同口径整体水平的三分之二，不到美国非农企业部门整体份额的六成；英伟达、台积电和 SK 海力士等市场地位最显赫的企业仅为 10% 至 16%，约为上述基准的四分之一到三分之一。

^① 值得一提的是，台积电与 SK 海力士均设有制度化的利润分享安排：台积电将年度净利润的至少 1% 用于员工分红（2025 年度实际分红总额达 2061 亿新台币，约占该年度净利润的 12%）；SK 海力士则承诺将年度营业利润的 10% 作为员工奖金，且不设上限。

由此可见，极低的劳动份额并非行业普遍现象，而是市场顶端企业的独有特征，两者差距并非几个百分点，而是数倍之遥。进一步推断，大型科技企业的持续扩张，将对发达经济体的劳动收入份额形成持续的下拉效应。

第二，劳动份额在企业间的分布与市场地位高度对应。份额最低的企业恰是利润率最高的企业；同一细分环节内部，市场领先者的份额一致低于追赶者。技术与商业模式相同的企业之间，份额可相差数倍之多。从数量关系看，净利率每上升 10 个百分点，劳动份额平均下降约 7.9 个百分点。

第三，从时间维度看，明星企业的劳动份额在其市场地位最巩固、利润最丰厚的时期进一步走低。台积电的份额连续多年稳定于低位，并在盈利创纪录的 2024 至 2025 年降至最低；ASML 的份额随利润扩张约 2.7 倍而趋势性下移；SK 海力士的份额在每一轮盈利高点都创出阶段低点。薪酬支出的刚性使利润波动几乎全部表现为资本份额的波动，行业景气的红利主要归资本所有。

第四，劳动份额的下降是利润扩张的镜像，而非普遍的时间趋势，更不是薪酬的绝对停滞。利润停滞的思科份额不降反升，五年提高近 6 个百分点；台积电人均薪酬福利八年增长约 95%，英伟达中位数员工薪酬处于全球大型企业顶端，份额的下降是相对意义上的摊薄。上述四条规律体现了超级明星企业假说的核心预测。

（二）中国 A 股龙头企业：劳动收入份额自 2021 年起进入结构性下行通道

1. 样本数据来源

中国样本的筛选标准为 2025 年度净利润超过 100 亿元的 A 股上市公司，并剔除中央企业以及能源石化、矿业、白酒等主要依靠资源禀赋、行政壁垒或特许地位获取高额利润的企业，最终得到 14 家在市场竞争中成长起

来的行业龙头^①，观察期为 2019 至 2025 年。这样筛选的用意在于，使样本尽可能贴近超级明星企业的理论画像，即在充分竞争的市场环境中凭借效率、技术和规模优势占据行业顶端的赢家，而非依赖行政性垄断地位的利润大户。

各项数据逐年取自公司年度报告中的财务报告及合并财务报表项目附注，关键变量依据收入法核算原则进行界定^②，企业增加值为劳动者报酬、生产税净额、固定资产折旧、营业盈余四项之和，劳动收入份额即劳动者报酬占企业增加值的比例。需要说明的是，上市公司财报并不直接披露增加值，上述科目是依据收入法核算原理从报表项目中逐项重构的，上市公司的固定资产折旧方法与国民收入核算方法并不完全一致，但并不影响本文的趋势性判断。各企业分年度的完整科目数值见文末附录。

2. 数据分析

（1）规模扩张与分配拐点

在讨论分配问题之前，先考察样本企业的整体扩张速度。2019 至 2025 年，14 家企业合计营业收入从 1.79 万亿元增至 4.31 万亿元，是 2019 年的 2.4 倍，年均复合增长率为 15.8%；合计净利润从 1241 亿元增至 3420 亿元，是 2019 年的 2.8 倍，年均复合增长率为 18.4%；按收入法加总的合计增加值从 4416 亿元增至 1.17 万亿元，是 2019 年的 2.7 倍，各项指标增速均远高于同期国内生产总值名义增速（图 4、表 2）。这组数字说明，样本企业在观察期内总体上经历了持续而快速的规模扩张，在各自细分市场中的相对地位不断强化，与引言所述超级明星企业的市场形象相吻合。换言之，

^① 具体企业名单为宁德时代、比亚迪、美的集团、格力电器、海尔智家、工业富联、立讯精密、中际旭创、海康威视、阳光电源、药明康德、潍柴动力、伊利股份、顺丰控股，覆盖动力电池、新能源汽车、家电、电子制造、安防设备、医药研发外包、乳制品和物流等细分行业。

^② 劳动者报酬取自“应付职工薪酬本期增加额”与“本期以权益结算的股份支付费用”之和；生产税净额为税金及附加加上按附加税费率反推的当期应缴增值税，再扣除生产补贴；固定资产折旧包含固定资产、使用权资产、投资性房地产等科目的本期计提额；营业盈余以合并利润表的营业利润为基础，加回利息费用、资产减值损失与信用减值损失、无形资产及长期待摊费用摊销、生产补贴，扣除其他收益、投资收益、公允价值变动收益和资产处置收益。

如果超级明星企业假说的分配逻辑在 A 股市场同样成立，样本企业正是最可能观察到相应现象的地方。

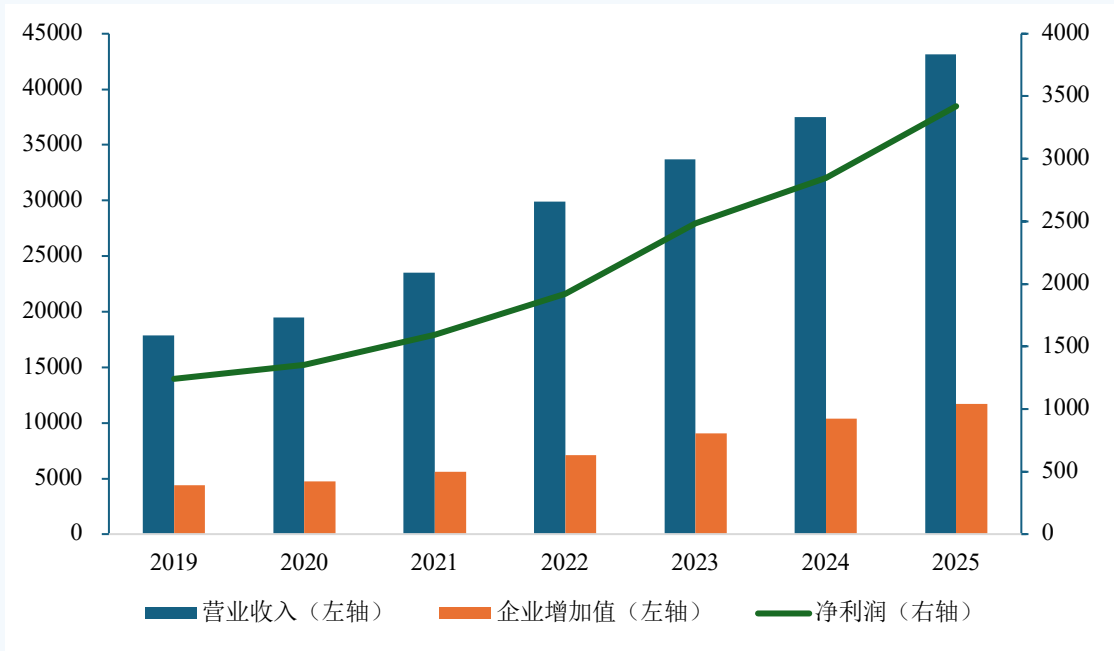


图 4 2019-2025 年 14 家 A 股龙头企业合计营业收入、增加值与净利润（亿元）

数据来源：各公司历年年度报告，由作者计算。

表 2 2019-2025 年 14 家 A 股龙头企业合计主要经营与分配指标（亿元、%）

年份	营业收入	净利润	企业增加值	劳动者报酬	营业盈余	劳动收入份额
2019	17,867	1,241	4,416	1,894	1,756	42.9
2020	19,475	1,355	4,726	2,088	1,855	44.2
2021	23,532	1,594	5,606	2,518	2,119	44.9
2022	29,928	1,923	7,130	3,128	2,743	43.9
2023	33,725	2,485	9,056	3,674	3,547	40.6
2024	37,483	2,847	10,360	4,158	4,068	40.1
2025	43,135	3,420	11,708	4,624	4,502	39.5

数据来源：各公司历年年度报告，比重由作者计算。劳动收入份额为增加值口径，即合计劳动者报酬与合计企业增加值之比。

与规模快速扩张相伴的是劳动收入份额的结构性转折。图 5 展示了 14 家企业汇总劳动收入份额在三种口径下的走势，图 6 则呈现了各公司的分口径走势。以增加值口径衡量，汇总劳动收入份额 2019 年为 42.9%，此后连续两年小幅上行，2021 年达到 44.9% 的峰值；2021 年之后转入持续下降通道，2025 年降至 39.5%，四年累计回落 5.4 个百分点。净增加值（剔除折旧）口径与要素净报酬（剔除生产税净额与折旧）口径的走势与此完全同步，前者从 2021 年的 50.5% 降至 2025 年的 46.4%，后者同期从 54.3% 降至 50.7%。口径越贴近要素分配本身，份额的绝对水平越高，但拐点位置与下降方向在三种口径下高度一致，说明 2021 年以来的份额下行并非某种核算口径造成的表象，而是样本企业群体在初次分配中出现的结构性变化。

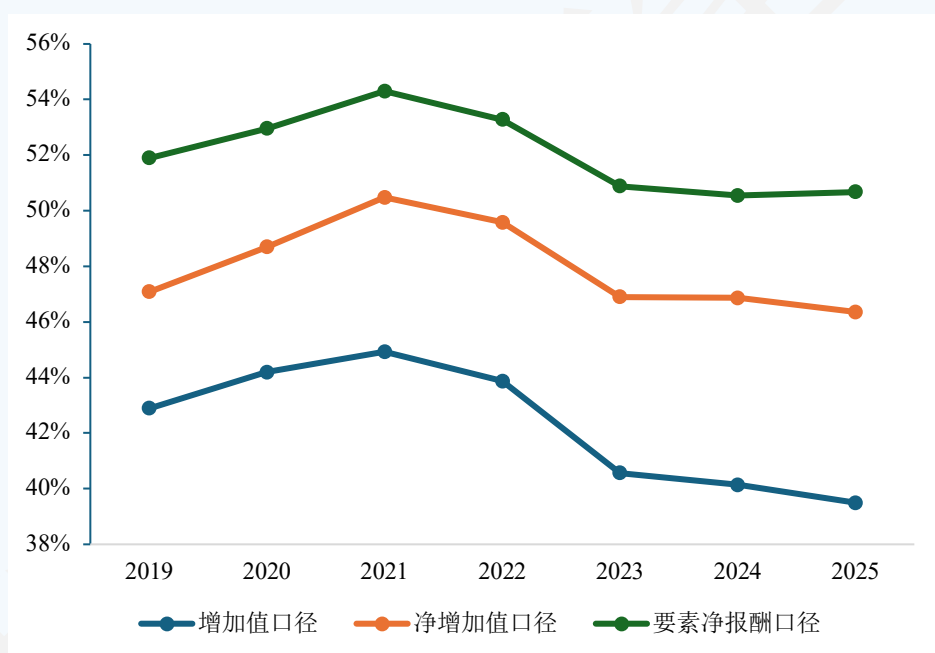


图 5 14 家 A 股龙头企业整体劳动收入份额（2019-2025 年）

数据来源：各公司历年年度报告，比重由作者计算。

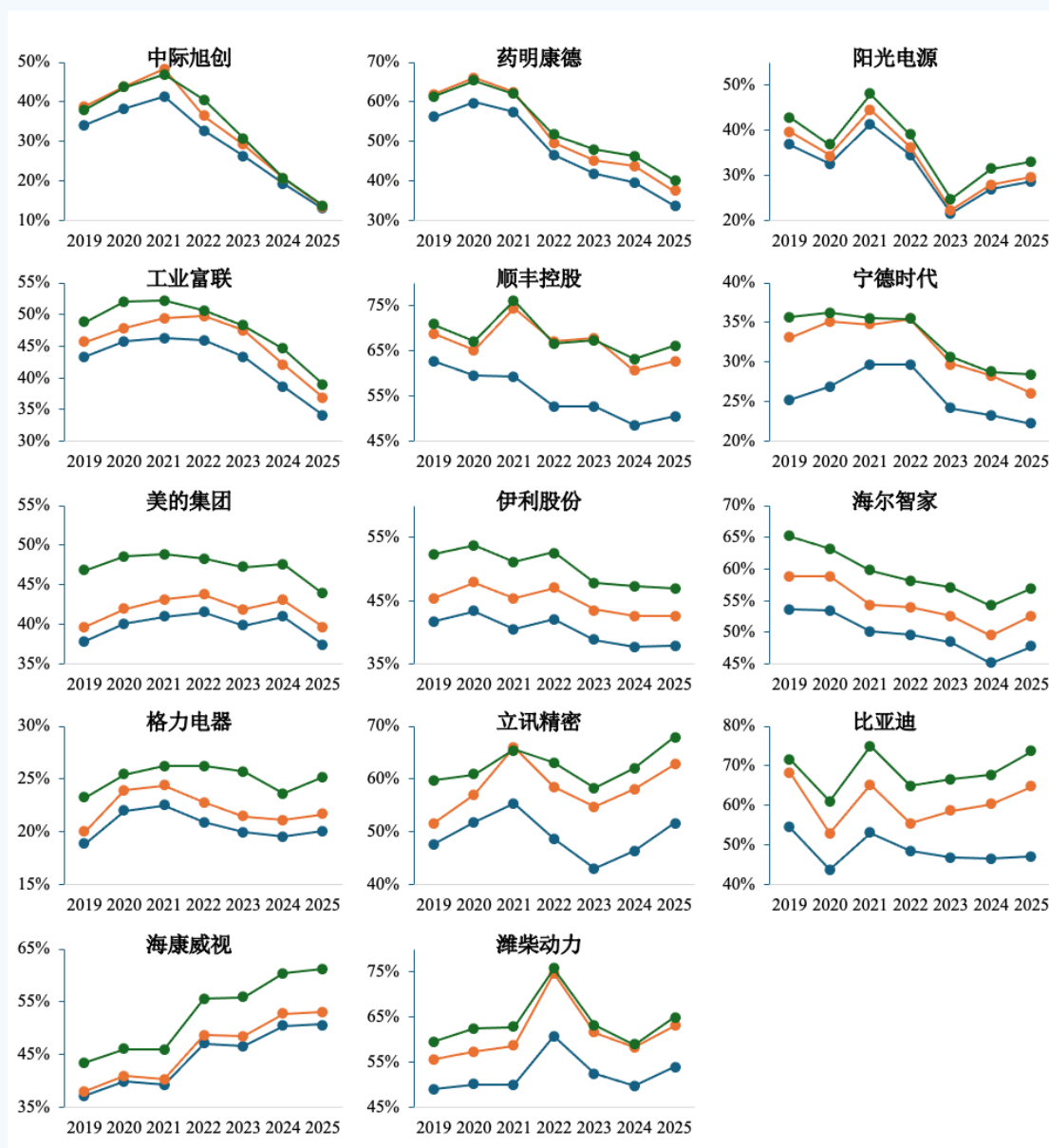


图 6 14 家 A 股龙头企业分口径劳动收入份额（2019-2025 年）

数据来源：各公司历年年度报告，比重由作者计算。

表 3 报告了 14 家企业各年度增加值口径劳动收入份额的完整序列。可以看到，劳动收入份额下行的拐点主要出现在 2021 年，而这恰好是样本龙头企业利润加速扩张的起点，合计净利润从 2021 年的 1594 亿元持续增长至 2025 年的 3420 亿元。

表 3 2019-2025 年 14 家 A 股龙头企业增加值法劳动收入份额（%）

企业	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
宁德时代	25.3	27.0	29.8	29.8	24.2	23.4	22.2
美的集团	37.8	40.0	41.0	41.5	39.9	40.9	37.5
工业富联	43.3	45.9	46.2	45.9	43.3	38.6	34.1
比亚迪	54.5	43.9	53.1	48.4	46.9	46.7	47.1
格力电器	18.9	22.0	22.5	20.9	19.9	19.5	20.1
海尔智家	53.7	53.5	50.2	49.6	48.5	45.2	47.8
药明康德	56.2	59.9	57.4	46.5	41.8	39.7	33.8
立讯精密	47.6	51.8	55.3	48.7	43.1	46.4	51.6
海康威视	37.2	40.0	39.3	47.1	46.7	50.5	50.7
阳光电源	36.8	32.5	41.3	34.5	21.6	27.0	28.7
伊利股份	41.7	43.4	40.5	42.0	38.9	37.7	37.8
顺丰控股	62.7	59.5	59.4	52.7	52.7	48.6	50.5
潍柴动力	49.0	50.1	50.0	60.8	52.4	49.8	53.9
中际旭创	34.0	38.4	41.5	32.7	26.5	19.5	13.0
14 家加总	42.9	44.2	44.9	43.9	40.6	40.1	39.5

数据来源：各公司历年年度报告，比重由作者计算；末行为 14 家企业劳动者报酬之和与增加值之和的比值。

（2）增加值增量分配向资本与折旧倾斜

劳动收入份额的下降，本质上是企业增加值在各要素间分配比例变动的结果。只要营业盈余或其主体部分净利润的增长快于劳动者报酬，劳动份额必然下降，二者此消彼长是核算恒等式的直接推论，本身并不构成独立的经验发现。更具分析价值的问题在于幅度与分布：增加值的增长在多大程度上流向了营业盈余，份额下降又集中发生在哪些企业身上。

图 7 对比了 2021 年增加值的存量构成与 2021 至 2025 年增加值增量的分配去向。2021 至 2025 年，14 家企业合计增加值净增 6102 亿元，其中流向劳动者报酬的部分占 34.5%，流向营业盈余的部分占 39.0%，固定资产折

旧占 18.3%，生产税净额占 8.2%。将增量结构与存量结构对照，差异显著：2021 年劳动者报酬占增加值的存量份额为 44.9%，而增量中流向劳动的份额只有 34.5%，低了 10.4 个百分点；营业盈余与折旧的增量份额则均高于各自的存量份额，其中折旧的增量份额比存量份额高出 7.3 个百分点，反映出样本企业在扩张期内大规模的资本开支。换言之，如果 2025 年的分配结构与 2021 年完全相同，14 家企业当年的劳动者报酬合计应约为 5260 亿元，而实际值为 4624 亿元，相差的 600 多亿元正是劳动份额下降 5.4 个百分点在金额上的体现。

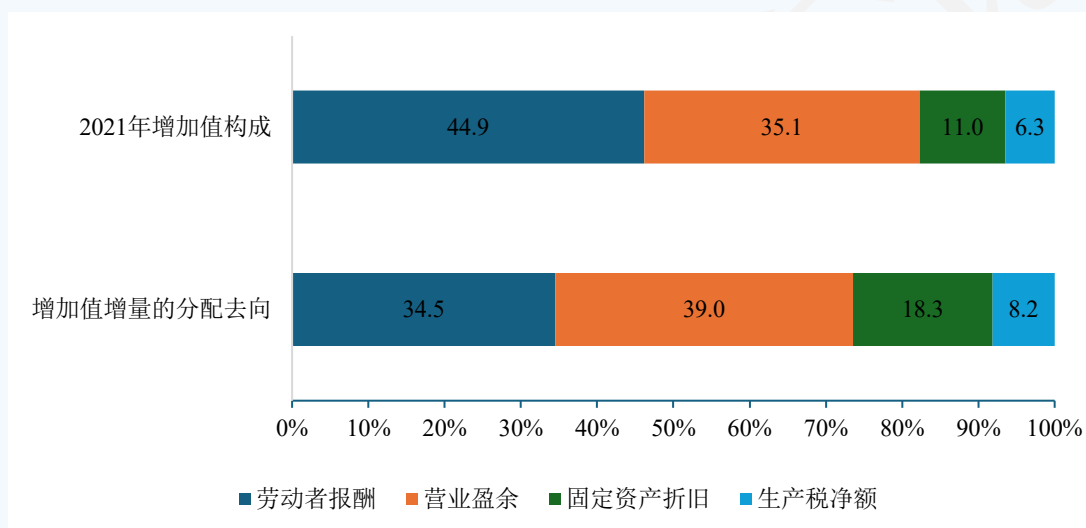


图 7 2021 年增加值的存量构成与 2021-2025 年增量分配去向对比

数据来源：各公司历年年度报告，比重由作者计算。

（3）份额下降由利润高增企业贡献

图 8 进一步展示了 2021 至 2025 年 12 家增加值口径劳动收入份额下降的公司分口径份额的变动细节。这一时期份额的下降并非均匀发生，而是高度集中于利润扩张最为迅猛的企业，降幅居前的企业大多处于近年高速增长的行业。具体而言，光模块龙头中际旭创的增加值口径劳动份额由 41.5% 降至 13.0%，同期净利润从 8.8 亿元增至 108 亿元；医药研发外包龙头药明康德的份额由 59.9% 降至 33.8%，净利润从 29.6 亿元增至 191.5 亿元；承接人工智能服务器订单的工业富联份额由 46.2% 降至 34.1%，净利润从 200.1

亿元增至 353.3 亿元；动力电池龙头宁德时代份额由 29.8% 降至 22.2%，净利润从 159 亿元增至 722 亿元；光伏与储能逆变器龙头阳光电源的份额则由 32.5% 波动降至 28.7%，其间 2023 年一度低至 21.6%，净利润从 15.8 亿元增至 134.6 亿元。此外，顺丰控股的份额也从 59.4% 降至 50.0%，同期净利润从 42.7 亿元增至 111.2 亿元。这些案例表明，在企业价值创造规模快速扩大的同时，劳动报酬在初次分配中的占比反而出现了系统性收缩。

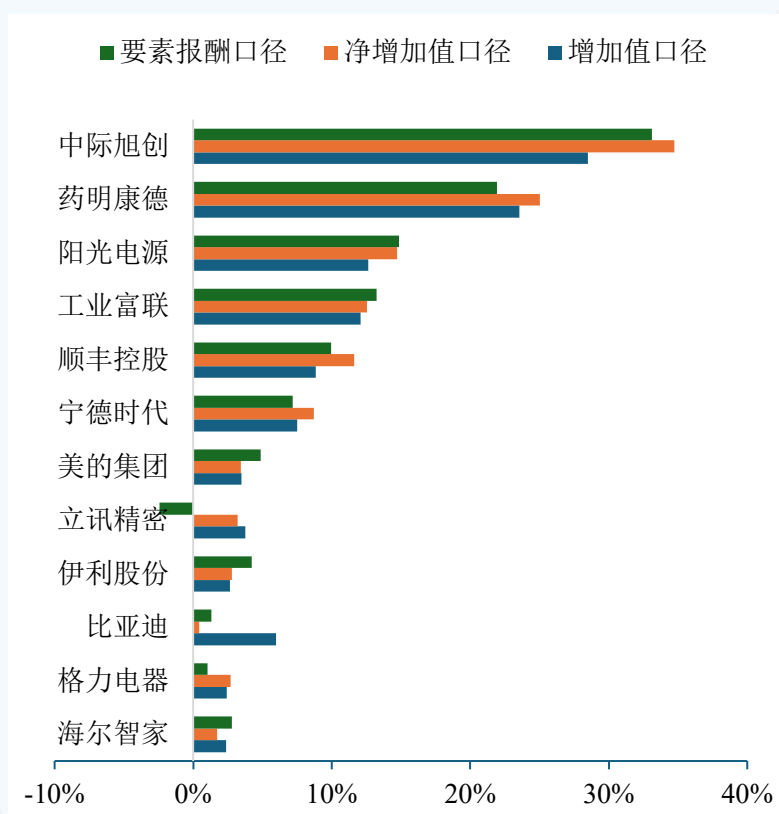


图 8 2021-2025 年代表性企业分口径劳动份额下降百分点

数据来源：各公司历年年度报告，作者计算。

需要强调的是，劳动份额下降并不意味着员工薪酬的停滞。同期 14 家企业合计劳动者报酬增长了 84%：中际旭创的劳动者报酬从 2021 年的 9.7 亿元增至 2025 年的 21.6 亿元，宁德时代从 123 亿元增至 375 亿元，阳光电源从 19.4 亿元增至 90.1 亿元。然而，营业盈余增长得更快——增加值的膨胀速度超过了薪酬的扩张速度，增量的大部分被营业盈余与折旧吸收，份额的下降因此是相对意义上的摊薄，而非薪酬的绝对萎缩。与份额水平

的高低相比，这种薪酬上涨而份额下降的组合，更直接地刻画了头部企业的分配特征。

（4）政府补贴的独立分配效应

除了企业经营利润的内生扩张，广义的政府生产补贴对劳动收入份额也产生了独立的分配效应^①。在核算处理上，企业的生产税净额即为生产税扣除这部分补贴后的余额，营业盈余则相应加上这部分补贴，因此补贴并非增加值之外的项目，而是直接构成营业盈余的一部分。这一处理的经济含义值得强调：补贴规模越大、增长越快，营业盈余的扩张就越快，在劳动者报酬给定时，劳动收入份额就被压得更低。

样本企业获得的补贴规模在观察期内显著扩大。图 9 显示，14 家企业合计补贴从 2019 年的 117 亿元增至 2025 年的 373 亿元，年均增长 21.2%；其中 2021 至 2025 年从 154 亿元增至 373 亿元，年均增长 24.8%，快于同期营业盈余 20.7% 和劳动者报酬 16.4% 的年均增速。补贴占合计增加值的比重从 2.7% 升至 3.2%，占合计营业盈余的比重从 7.3% 升至 8.3%。补贴的扩张高度集中：2021 至 2025 年，比亚迪获得的政府补贴从 22.6 亿元增至 124.7 亿元，宁德时代从 16.7 亿元增至 106.0 亿元，两家 2025 年合计 231 亿元，占 14 家总量的六成以上，而动力电池、新能源汽车正是近年各级地方政府产业扶持最密集领域。

^① 宏观的国民经济核算对于生产补贴的认定有明确标准，但上市公司财务报表披露的信息不全，难以在其他收益项下确认具体的生产补贴。本文将各公司利润表中“其他收益”项明细下的政府补助、增值税进项加计抵减、其他类型的增值税退税及税收减免等合并视为广义的生产补贴，因为各类补助及生产相关的税收优惠客观上能够刺激企业扩大生产。

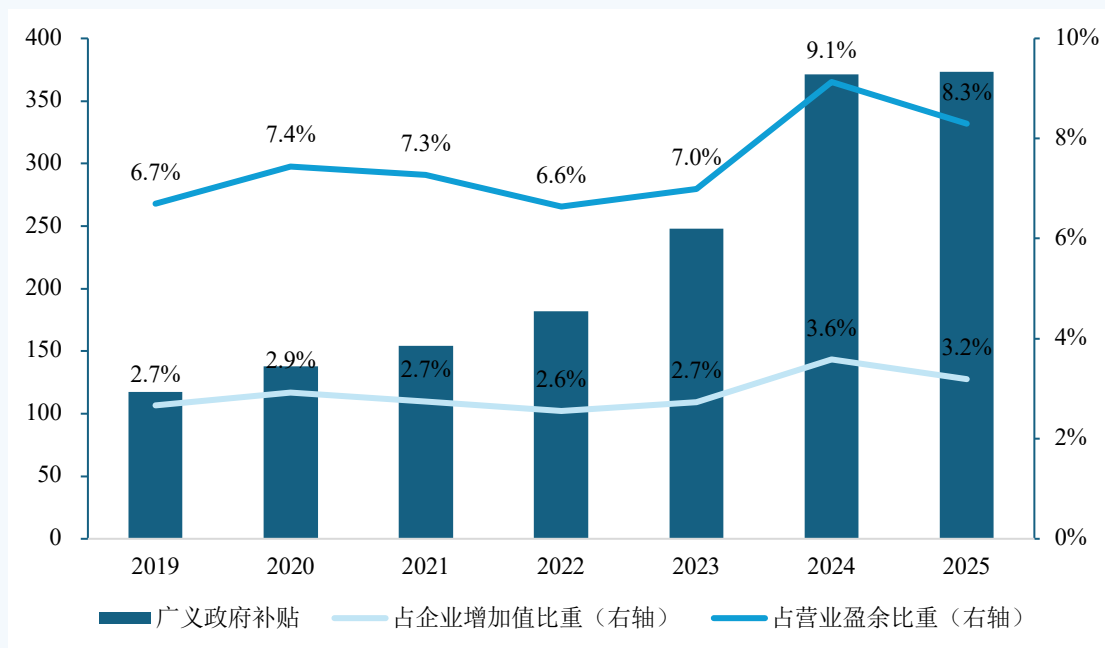


图9 广义生产补贴占增加值、营业盈余比重（2019-2025年）

数据来源：各公司历年年度报告，比重由作者计算。

补贴对劳动份额的挤压可以定量识别。2021至2025年，14家企业合计营业盈余净增2382亿元，其中219亿元来自补贴的增加，占9.2%；剔除补贴后，营业盈余的年均增速将从20.7%降至20.4%。图10给出了一个反事实测算：假设2021年以后各年补贴规模停留在2021年的154亿元，其余科目不变，则2025年的汇总劳动份额将是40.3%而非实际的39.5%，四年降幅将从5.4个百分点收窄至4.7个百分点。换言之，补贴的加速扩张单独解释了约0.8个百分点、约七分之一的份额下降。需要说明的是，补贴强度与份额下降在企业层面并非一一对应，海康威视的补贴占增加值比重在样本中最高，份额却不降反升，这是因为补贴对份额的影响是叠加在盈利周期之上的独立力量，方向明确，但幅度次于利润扩张本身。

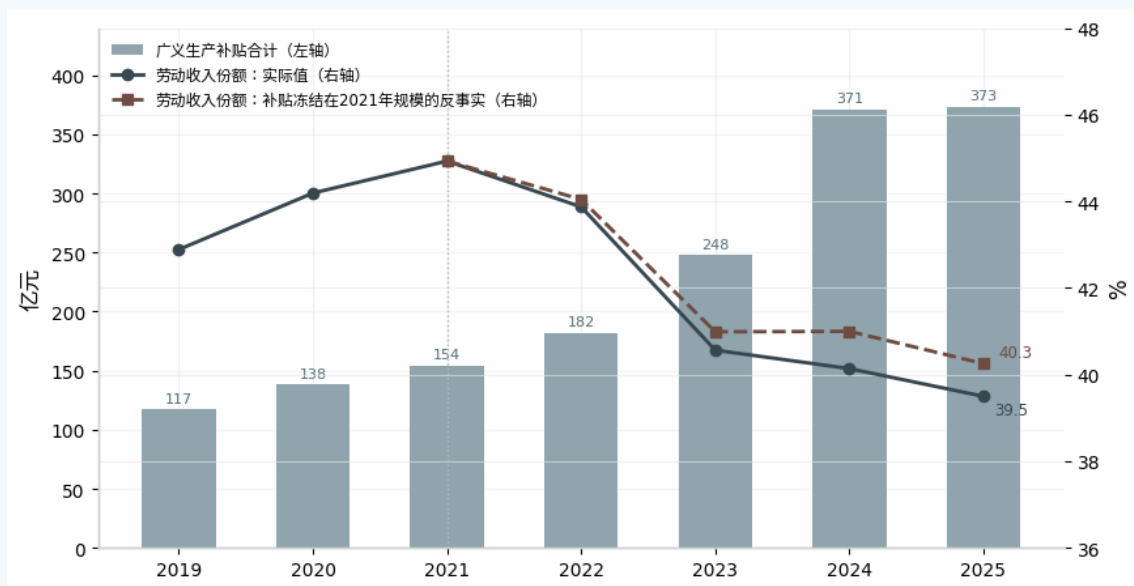


图 10 广义生产补贴与劳动收入份额：实际值与反事实（2019-2025 年）

数据来源：各公司历年年度报告，比重由作者计算。反事实序列假设 2021 年以后各年补贴规模停留在 2021 年水平。

3. 主要发现

概括中国 14 家企业的个案证据，可以提炼出四点结论。

第一，在市场竞争中胜出的样本龙头企业经历了持续的规模扩张，合计营业收入与净利润的年均增速分别达到 19.1% 和 22.8%，但其汇总劳动收入份额在 2021 年达到峰值后转入趋势性下降，三种口径方向一致，增加值口径四年累计下降 5.4 个百分点。

第二，份额下降的根源在于增量的分配结构。2021 至 2025 年增加值增量中流向劳动者报酬的比例仅为 34.5%，比存量劳动收入份额低 10.4 个百分点，增加值增长的大部分流向了营业盈余与折旧再投资；与此同时劳动者报酬总额仍在快速增长，份额下降是相对意义上的分配倾斜，而非薪酬的绝对停滞。

第三，份额下降是多数企业的普遍现象，尤其集中于市场份额与利润扩张最快的明星企业，利润增长停滞期的企业劳动收入份额不降反升。

第四，广义政府生产补贴的加速扩张构成了一股独立的分配力量。补

贴在核算上直接计入营业盈余，样本企业合计补贴四年间增长 1.4 倍，快于盈余与薪酬的增速，贡献了合计盈余增量的近一成；反事实测算显示，若补贴停留在 2021 年规模，份额降幅将收窄约 0.8 个百分点。补贴的分配效应集中于受产业扶持最密集的动力电池、新能源汽车等领域的头部企业。

三、结论与政策建议

（一）主要结论

本文通过对国内外两类上市企业的个案研究，检验了超级明星企业解释的企业层面预测。两类样本共同表明：明星企业的劳动收入份额随市场地位巩固和利润扩张而持续走低，份额的走向取决于利润与市场份额的扩张速度，而非企业规模或行业属性本身；由于薪酬支出具有刚性，行业景气的红利主要归资本所有，份额的下降是相对意义上的摊薄，而非薪酬的绝对停滞。中国样本还发现，广义政府生产补贴的加速扩张对劳动收入份额产生了独立的挤压效应，说明产业政策不仅影响资源配置效率，也直接参与塑造企业内部的收入分配格局。

与行业层面研究相比，本文的增量贡献在于以企业财务数据呈现了份额下降的具体分配过程——增加值增量向营业盈余与折旧倾斜、薪酬增长落后于利润增长、补贴直接注入营业盈余，使超级明星企业解释的企业层面预测成为可核验的微观事实，也为政策讨论提供了微观依据。

当然，个案研究有其边界。上市公司财务口径与国民经济核算口径存在差异，部分国际样本的劳动者报酬系推算所得，样本选择也无法完全避免幸存者偏差；劳动份额下降中有多大比例可以归因于市场集中，仍有赖于大样本的计量检验。

（二）政策建议

上述发现提示，市场份额向低劳动份额企业集中，正在成为塑造国民收入分配格局的结构性力量；当越来越多的行业利润集中于少数企业，而劳动者的议价能力随之削弱时，依赖市场自发调节难以在合理时间内实现再平衡，政策干预的正当性即来源于此。但政策的目标不是抑制明星企业

的效率与扩张——这些企业的高利润来自技术进步与全球竞争力的提升，是经济增长的重要源泉——而是在不损害效率的前提下，使其创造的效率红利更多地为劳动者所分享。据此提出四点建议。

1. 引导高利润上市公司建立利润分享与员工持股机制

两类样本共同表明，明星企业的劳动份额下降并非薪酬停滞，而是薪酬增速长期落后于利润增速。基于魏茨曼（Weitzman，1984）分享工资理论，弥合这一落差最直接的路径，是把员工报酬与企业利润制度化地挂钩。SK 海力士等国际案例表明，利润分享制度在资本密集型的高科技企业中具有可行性。洪峰和王放（2025）基于中国 A 股上市公司的研究发现，员工持股计划能够显著提升企业劳动收入份额，且主要提升了普通员工而非高管的份额，有助于缩小企业内部薪酬差距。

从政策可行性看，我国已建立起股权激励税收优惠的基本框架：上市公司股权激励所得可全额单独适用综合所得税率表计税（政策延续至 2027 年底）^①；自 2024 年 1 月起，上市公司股权激励的纳税期限已由 12 个月延长至 36 个月^②。然而，现行优惠主要覆盖股票期权、限制性股票等狭义股权激励，通过有限合伙持股平台实施的员工持股计划往往难以享受递延纳税待遇^③，企业端的相关股份支付费用亦无法在企业所得税前列支。

为此，建议分三个层次推进制度完善：第一，补齐税收支持缺口，将通过持股平台实施的员工持股计划纳入递延纳税与税率优惠的适用范围，同步解决企业端股份支付费用的税前列支问题；第二，强化信息披露与公司治理倡导，依托沪深交易所自律监管指引与《上市公司治理准则》，引导高利润上市公司披露利润分享比例、浮动分红规则及基本工资保障下限；第

^① 财政部、税务总局公告 2023 年第 25 号《关于延续实施上市公司股权激励有关个人所得税政策的公告》，明确上市公司股权激励单独计税政策延续至 2027 年 12 月 31 日。

^② 财政部、税务总局公告 2024 年第 2 号《关于上市公司股权激励个人所得税政策的公告》，将递延纳税期限由 12 个月延长至 36 个月，自 2024 年 1 月 1 日起执行。

^③ 福州、厦门等多个地区的税务机关明确否认有限合伙持股平台模式适用递延纳税。《中国税务报》2025 年 6 月刊文《完善合伙企业持股平台的税收政策》，明确建议对合伙企业员工持股平台实施的股权激励允许递延纳税，并同时建议允许企业税前列支股份支付费用，表明该问题已进入政策讨论议程。

三，探索全国性普惠性引导机制，将员工持股覆盖率、利润分享比例等指标纳入上市公司可持续发展报告披露框架与 ESG 评价体系，以引导替代强制。上述安排面向所有符合条件的企业普遍适用，与公平竞争审查条例及全国统一大市场建设的要求相容。^①

2. 建立产业补贴的分配效应评估与退坡机制

中国样本的证据表明，补贴扩张越快的明星企业，劳动份额被摊薄得越明显。但补贴的分配效应具有两面性，它也曾是相关产业做大规模、创造就业、建立国际竞争力的重要支撑，政策的关键因此不是简单的存废，而是评估补贴是否仍然有效率。对于已确立全球竞争力、市场份额稳固而行业产能严重过剩、陷入过度竞争的部门，生产补贴的边际收益已经递减甚至转负，应当设定明确的退坡时间表，到期即退出，把财政资源留给仍处于培育期的技术领域，光伏行业的产能过剩是最典型的例证；国家已确定自 2026 年 7 月起分步取消锂电池消费税免税待遇，方向与此一致。补贴方式也应从生产端的普惠性补贴转向研发投入与需求端支持，减少对要素分配格局的直接扭曲；在补贴决策中引入劳动收入份额变化的评估指标，可以避免单纯追求规模扩张而忽视分配后果。对于已具备全球竞争优势但陷入“内卷式”竞争的行业，应逐步退出直接的生产性补贴，转向维护公平竞争环境、加强知识产权保护、建设行业共性技术平台等制度性支持，让市场机制在产能出清与行业整合中发挥决定性作用。

除退坡与方式转型外，还应对存量补贴附加适度的分配纪律。对单一年度获得政府补助超过一定金额（如净利润的 10%或绝对值超过 10 亿元）的企业，其大额分红方案宜纳入分配条件审查，重点评估分红规模是否与

^① 考虑到合伙企业税收穿透问题涉及税制整体逻辑，第一层可先行以“特定条件限定+试点”方式推进，待征管经验成熟后再全面铺开。第二层的信息披露路径已有监管先例：近年来监管部门正是通过披露要求与监管约束的组合显著提升了上市公司现金分红水平，该路径属于增量信息披露安排，不涉及强制性利润分配义务，可作为近期优先抓手。第三层在再融资环节亦可将利润分享相关指标作为市场化评价的参考因素，而非发行审核的法定条件，以引导替代强制，避免行政许可边界的争议。

研发投入、员工薪酬增长相匹配。但此类审查的定位应是信息披露与说明义务而非行政审批，以避免与证监会鼓励上市公司分红的政策导向产生冲突。尤其需要注意的是，若政府通过产业基金持有企业股权，大额分红本身也是国有资本回收投入、实现保值增值的重要渠道。此外，在国家级重大专项的资助协议中，可探索约定补贴资金及其直接形成的资产收益不得用于股票回购。

3. 将分配效应纳入竞争政策与统一大市场建设的框架

超级明星企业解释的政策含义在于，竞争政策不只是效率问题，也是分配问题。高波和石有为（2024）的实证研究发现，市场一体化对企业劳动收入份额具有显著的促进作用。打破地区间的贸易与要素流动壁垒，有助于企业通过拓展市场实现生产规模扩张，进而吸纳更多劳动力并提高劳动报酬。应当在经营者集中审查中增加对劳动收入份额影响的评估，对可能显著压低行业劳动份额的并购，附加维持薪酬水平、投资员工培训等补救性条件；将地方政府招商引资中的补贴竞争纳入公平竞争审查，与全国统一大市场建设相衔接，从制度上打通低效产能的出清通道。市场一体化既能使企业通过规模扩张吸纳更多劳动力，也能通过竞争加剧约束头部企业的定价能力与买方垄断势力，其分配红利应当得到更充分的释放。

4. 发挥上市公司在提高居民收入中的枢纽作用

上市公司是初次分配的重要载体，其分配行为对宏观收入分配格局具有放大效应。在劳资分配之外，上市公司还直接塑造居民的财产性收入：鼓励高利润上市公司提高现金分红比例，能够把企业利润更直接地转化为居民收入，根据罗志恒（2026）报告，若上市公司分红率提升至 40%，居民收入占国民收入的比重可提高约 1.8 个百分点。与此同时，应在明星企业集中的行业推进工资集体协商与劳动保护执法，保障劳动者分享企业发展成果的制度化渠道。这些安排不改变企业的效率激励，却能让增长成果更

均衡地转化为居民收入与消费能力，服务于扩大内需的宏观目标。

和坤经济笔记

参考文献

[1] Autor D, Dorn D, Katz L F, et al. Concentrating on the fall of the labor share[J]. American Economic Review: Papers & Proceedings, 2017, 107 (5): 180-185.

[2] Autor D, Dorn D, Katz L F, et al. The fall of the labor share and the rise of superstar firms[J]. Quarterly Journal of Economics, 2020, 135 (2): 645-709.

[3] Barkai S. Declining labor and capital shares[J]. Journal of Political Economy, 2020, 128 (6): 2165-2211.

[4] De Loecker J, Eeckhout J, Unger G. The rise of market power and the macroeconomic implications[J]. Quarterly Journal of Economics, 2020, 135(2): 561-644.

[5] Grullon G, Larkin Y, Michaely R. Are US industries becoming more concentrated? [J]. Review of Finance, 2019, 23 (4): 697-743.

[6] Karabarbounis L. Perspectives on the labor share[J]. Journal of Economic Perspectives, 2024, 38 (2): 107-136.

[7] Karabarbounis L, Neiman B. The global decline of the labor share[J]. Quarterly Journal of Economics, 2014, 129 (1): 61-103.

[8] Prager E, Schmitt M. Employer consolidation and wages: Evidence from hospitals[J]. American Economic Review, 2021, 111 (2): 397-427.

[9] Weitzman M L. The share economy: conquering stagflation[M]. Cambridge, MA: Harvard University Press, 1984.

[10] 陈东, 姚笛, 郑玉璐. 工业机器人应用、超级明星企业与劳动收入份额变动: “利好”与“隐忧”并存[J]. 中国工业经济, 2024 (5): 97-115.

[11] 高波, 石有为. 市场一体化与企业劳动收入份额提升——来自中

国上市公司的经验证据[J]. 当代经济科学, 2024,46 (6): 29-43.

[12] 洪峰, 王放. 员工持股计划能提升企业劳动收入份额吗? ——来自中国上市公司的经验证据[J]. 河北经贸大学学报, 2025, 46 (6): 83-97.

[13] 罗志恒. 优化国民收入分配的思考: 如何提高居民收入[R/OL]. 粤开证券, (2026-01-11)[2026-08-10]. <https://www.ykzq.com/products/download-new/rpt/2026/01/11/234911344331461aad9d4ce7f99619d0.pdf>.

[14] 申广军, 周广肃, 贾琬. 市场力量与劳动收入份额: 理论和来自中国工业部门的证据[J]. 南开经济研究, 2018, (4): 120-136+157.

附录一 国际 AI 概念股企业数据

1. 24 家 AI 产业链企业

单位：亿美元

企业	财年	营收	净利润	劳动者报酬	折旧及摊销	息税前利润	要素成本增加值	要素净报酬（剔除折旧摊销）	劳动收入份额（要素成本增加值口径）	劳动收入份额（要素净报酬口径）	员工人数	中位数员工薪酬（万美元）
英伟达	2026	2159.4	1200.7	150	28.43	1306.46	1484.89	1456.46	10.1%	10.3%	42000	28.21
台积电	2025	1224.2	522.1	111.14	219.35	622.18	952.67	733.32	11.7%	15.2%	90557	—
三星电子	2025	2346.22	317.94	330.92	330.03	310.90	971.85	641.82	34.1%	51.6%	—	—
SK 海力士	2025	693.9	306.77	86.98	99.50	363.54	550.02	450.52	15.8%	19.3%	34549	—
美光	2025	373.78	85.39	55	83.52	102.47	240.99	157.47	22.8%	34.9%	53000	5.85
微软	2026	3318.39	1337.49	562	385.34	1582.88	2530.18	2144.84	22.2%	26.2%	223000	21.00
Alphabet	2025	4028.36	1321.7	712	211.36	1361.89	2284.99	2073.63	31.1%	34.3%	190820	31.08
亚马逊	2025	7169.24	776.7	1600	657.56	822.49	3080.05	2422.49	51.9%	66.0%	1576000	4.02
Meta	2025	2009.66	604.58	367	186.16	844.41	1397.95	1211.79	26.3%	30.3%	78865	38.82
苹果	2025	4161.61	1120.1	330	116.98	1349.35	1796.33	1679.35	18.4%	19.7%	166000	13.95
美满电子	2026	81.946	26.701	15	3.49	15.26	33.24	29.76	43.6%	48.7%	7,480	15.89

企业	财年	营收	净利润	劳动者报酬	折旧及摊销	息税前利润	要素成本增加值	要素净报酬（剔除折旧摊销）	劳动收入份额（要素成本增加值口径）	劳动收入份额（要素净报酬口径）	员工人数	中位数员工薪酬（万美元）
高通	2025	442.84	55.41	63	16.02	130.19	209.63	193.61	30.3%	32.8%	52000	10.16
应用材料	2025	283.68	69.98	41	4.35	85.58	130.93	126.58	31.3%	32.4%	36500	8.97
甲骨文	2026	673.57	170.87	167	92.94	252.05	512.33	419.39	32.7%	39.9%	141000	673.57
AMD	2025	346.39	43.35	60	7.50	43.63	111.31	103.81	54.1%	58.0%	31000	16.18
博通	2025	638.87	231.26	150	87.75	286.94	524.49	436.74	28.6%	34.3%	33,000	37.83
思科	2025	566.54	101.80	214	28.11	133.53	375.64	347.53	57.0%	61.6%	84200	17.71
IBM	2025	675.35	105.93	180	50.21	122.63	352.84	302.63	51.0%	59.5%	273000	4.96
Arista	2025	90.057	35.11	12	0.73	38.56	51.00	50.27	23.0%	23.3%	5115	19.08
ASML	2025	369.30	108.63	74.76	11.60	127.76	214.12	202.52	34.9%	36.9%	43267	—
泛林	2025	184.36	53.58	21	3.86	60.79	85.45	81.59	24.3%	25.5%	19000	9.12
科磊	2026	135.79	48.31	20	3.94	59.45	83.29	79.35	23.9%	25.1%	17000	9.75
戴尔	2026	1135.38	59.36	92	30.29	97.09	219.10	188.81	41.9%	48.6%	97000	7.88
合计		33346.52	8604.19	5503.06	2667.19	10209.72	18379.98	15712.78	29.9%	35.0%		

注：数据来源于各公司 10-K/20-F/GAAP 年度报告、经审计财务报告及年度委托声明书，其中折旧及摊销、息税前利润为准确数据。劳动收入份额为样本企业劳动者报酬之和与增加值之和的比值，要素净报酬口径不含折旧及摊销。台积电、SK 海力士、三星电子、ASML、思科直接从财报或者企业其他公开报告提取数据计算，其余公司劳动者报酬为估算数，取估算的区间中间值。美光、微软、Meta、高通、甲骨文、AMD、博通、Arista、Adobe、泛林（Lam Research）、科磊 KLA、戴尔的劳动者报酬=中位数员工总薪酬 x1.2（薪

酬系数，即平均薪资为中位数薪资的倍数）x 员工人数得出。英伟达、应用材料、美满电子的薪酬系数取 1.25，IBM 按薪酬系数 1.3，亚马逊按薪酬系数 2.5，苹果按 SBC（股份支付费用）占比 35%-40%，均结合员工的人员结构、地区分布及 SBC 行业内预估占薪酬比例综合推算，并经千问、智谱、kimi 等 3 个大模型测算处于同一区间后再取中间值。

2. 台积电

单位：亿台币

年度	营收	净利润	劳动者报酬	折旧及摊销	息税前利润	要素成本增加值	要素净报酬（剔除折旧摊销）	劳动收入份额（要素成本增加值口径）	劳动收入份额（要素净报酬口径）	员工人数	平均员工薪酬福利（百万台币）
2025	38090.54	17153.97	3922.0	6880.96	20416.63	31219.59	24338.63	12.56%	16.11%	90557	4.33
2024	28943.08	11575.24	3018.2	6627.97	14163.35	23809.54	17181.57	12.68%	17.57%	83825	3.57
2023	21617.36	8510.28	2397.1	5321.91	9913.16	17632.16	12310.25	13.59%	19.47%	76478	3.13
2022	22638.91	9932.95	2394.6	4372.54	11558.23	18325.38	13952.84	13.07%	17.16%	73090	3.25
2021	15874.15	5928.81	1649.5	4223.95	6684.50	12557.92	8333.97	13.13%	19.79%	65152	2.53
2020	13392.55	5110.08	1408.2	3317.25	6055.61	10781.03	7463.78	13.06%	18.87%	56831	2.48
2019	10699.85	3540.27	1099.9	2868.84	3931.13	7899.82	5030.98	13.92%	21.86%	51297	2.14
2018	10314.74	3631.06	1082.2	2925.46	4005.94	8013.55	5088.09	13.50%	21.27%	48752	2.22
2015	8434.97	3028.33	916	2225.06	3536.68	6677.79	4452.73	13.72%	20.57%	45272	2.02
2018-2025 合计			16972	36539	76729	130238.99	93700.11	13.03%	18.11%		

数据来源：台积电历年 20-F 年报、永续报告书。员工人数为正职职工人数，2025 年正职职工人均薪酬福利 442.5 万新台币，人均

433 万元为估算数。

3. SK 海力士

单位：百万韩元

年度	营收	净利润	劳动者报酬	折旧及摊销	息税前利润	要素成本增加值	要素净报酬 (剔除折旧摊销)	劳动收入份额 (要素成本增加值口径)	劳动收入份额 (要素净报酬口径)
2025	97146675	42947902	12176694	13930130	50894928	77001752	63071622	15.81%	19.31%
2024	66192960	19796902	8215773	12581537	24885775	45683085	33101548	17.98%	24.82%
2023	32765719	-9137547	5406915	13673676	-10405972	8674619	-4999057	62.33%	-108.16%
2022	44621568	2241669	7854478	14151470	4446333	26452281	12300811	29.69%	63.85%
2021	42997792	9616188	5311842	10656725	13653528	29622095	18965370	17.93%	28.01%
2020	31900418	4758914	3833439	9771902	6462633	20067974	10296072	19.10%	37.23%
2019	26990733	2016391	3411234	8553396	2651172	14615802	6062406	23.34%	56.27%
2018	40445066	15539984	3669809	6428335	21373187	31471331	25042996	11.66%	14.65%
2015	18797998	4323595	2485372	3953236	5346911	11785519	7832283	21.09%	31.73%
2018-2025 合计			49880184	89747171	113961584	253588939	163841768	19.67%	30.44%

数据来源：SK 海力士历年审计报告。

4. ASML

单位：亿欧元

年度	营收	净利润	劳动者报酬	折旧及摊销	息税前利润	要素成本增加值	要素净报酬 (剔除折旧摊销)	劳动收入份额 (要素成本增加值口径)	劳动收入份额 (要素净报酬口径)	员工平均人数
2025	326.67	96.09	66.13	10.26	114.20	190.58	180.33	34.70%	36.67%	43267
2024	282.63	75.72	60.37	9.19	91.85	161.41	152.23	37.40%	39.66%	41697
2023	275.59	78.39	53.41	7.40	91.95	152.76	145.36	34.96%	36.74%	38805
2022	211.73	56.24	41.28	5.84	65.62	112.73	106.90	36.62%	38.62%	33071
2021	186.11	58.83	34.39	4.71	68.05	107.15	102.44	32.10%	33.57%	28223
2020	139.79	35.54	29.64	4.91	40.95	75.50	70.59	39.26%	41.99%	24727
2019	118.20	25.92	25.33	4.49	28.27	58.09	53.61	43.61%	47.26%	22192
2018	109.44	25.92	20.93	4.23	30.07	55.22	51.00	37.89%	41.03%	18204
2018-2025 合计			331.49	51.01	530.95	913.45	862.44	36.29%	38.44%	

数据来源：ASML 历年 GAAP 年报。

5. 思科

单位：亿美元

年度	营收	净利润	劳动者报酬	折旧及摊销	息税前利润	要素成本增加值	要素净报酬 (剔除折旧摊销)	劳动收入份额 (要素成本增加值口径)	劳动收入份额 (要素净报酬口径)	员工人数
2025	566.54	101.80	214	28.11	133.53	375.64	347.53	56.97%	61.58%	84200

年度	营收	净利润	劳动者报酬	折旧及摊销	息税前利润	要素成本增加值	要素净报酬 (剔除折旧摊销)	劳动收入份额 (要素成本增加值口径)	劳动收入份额 (要素净报酬口径)	员工人数
2024	538.03	103.20	192	25.07	131.87	348.94	323.87	55.02%	59.28%	90400
2023	569.98	126.13	186	17.26	154.58	357.84	340.58	51.98%	54.61%	84900
2022	515.57	118.12	163	19.57	143.29	325.86	306.29	50.02%	53.22%	83300
2021	498.18	105.91	159	18.62	132.67	310.29	291.67	51.24%	54.51%	79500
2021-2025 合计			914	109	696	1719	1610	53.18%	56.77%	

数据来源：思科历年 10-K 年报、官方网站 Purpose Reporting Hub 报告有关员工薪酬数据。

附录二 中国 A 股龙头企业 2019-2025 年经营及增加值数据

1. 宁德时代

单位：亿元

年度	营收	净利润	劳动者报酬	生产税净额	固定资产折旧	营业盈余	增加值	净增加值	要素净报酬	劳动收入份额（增加值口径）	劳动收入份额（净增加值口径）	劳动收入份额（要素净报酬口径）	政府补贴
2019	457.88	45.60	44.67	9.99	41.38	80.43	176.46	135.08	125.10	25.31%	33.07%	35.71%	6.46
2020	503.19	55.83	53.06	4.86	45.77	93.14	196.83	151.06	146.20	26.96%	35.12%	36.29%	11.36
2021	1303.56	159.31	123.41	8.79	59.37	223.23	414.80	355.42	346.64	29.75%	34.72%	35.60%	16.73
2022	3285.94	307.29	226.38	0.66	121.22	412.12	760.38	639.16	638.49	29.77%	35.42%	35.46%	30.37
2023	4009.17	441.21	273.46	27.47	212.16	617.42	1130.51	918.35	890.88	24.19%	29.78%	30.70%	62.67
2024	3620.13	507.45	303.69	18.88	226.85	750.86	1300.28	1073.43	1054.55	23.36%	28.29%	28.80%	99.68
2025	4237.02	722.01	374.73	119.97	246.60	944.89	1686.19	1439.58	1319.61	22.22%	26.03%	28.40%	106.00

数据来源：宁德时代历年年报。劳动者报酬为合并财务报表项目注释的“应付职工薪酬”的“本期增加额”与“本期/本年度以权益结算的股份支付确认的费用总额”合计数。生产税净额=税金及附加+应缴增值税-政府补贴；应缴增值税用“税金及附加”科目明细表中的“教育费附加”除以 3% 的税率反推。政府补贴（广义的生产补贴）对应“其他收益”科目明细下的与资产及收益相关的政府补助、增值税进项加计抵减、其他类型的增值税退税及税收减免等政府补贴（但不含个税返还），以及“营业外收入”科目明细下的“政府补助”项目之和。

2. 比亚迪

单位：亿元

年度	营收	净利润	劳动者报酬	生产税净额	固定资产折旧	营业盈余	增加值	净增加值	要素净报酬	劳动收入份额（增加值口径）	劳动收入份额（净增加值口径）	劳动收入份额（要素净报酬口径）	政府补贴
2019	1277.39	16.14	223.26	15.04	83.21	88.38	409.88	326.67	311.64	54.47%	68.34%	71.64%	17.08
2020	1565.98	42.34	243.24	61.08	94.15	155.56	554.03	459.88	398.80	43.90%	52.89%	60.99%	16.88
2021	2161.42	30.45	319.22	63.43	111.53	106.74	600.92	489.39	425.97	53.12%	65.23%	74.94%	22.63
2022	4240.61	166.22	572.92	147.53	151.89	310.48	1182.81	1030.92	883.39	48.44%	55.57%	64.85%	16.77
2023	6023.15	300.41	911.47	187.32	391.08	455.27	1945.14	1554.06	1366.74	46.86%	58.65%	66.69%	46.21
2024	7771.02	402.54	1233.90	222.14	595.65	590.04	2641.73	2046.08	1823.94	46.71%	60.31%	67.65%	104.07
2025	8039.65	326.19	1291.03	239.74	747.03	462.09	2739.89	1992.86	1753.11	47.12%	64.78%	73.64%	124.68

数据来源：比亚迪历年年报。应缴流转税按“税金及附加”科目明细中的“教育费附加（含地方教育费附加）”对应 5%的税率反推，再扣除消费税后得到应缴增值税；2019 年用城建税除以 7%的税率反推。

3. 美的集团

单位：亿元

年度	营收	净利润	劳动者报酬	生产税净额	固定资产折旧	营业盈余	增加值	净增加值	要素净报酬	劳动收入份额（增加值口径）	劳动收入份额（净增加值口径）	劳动收入份额（要素净报酬口径）	政府补贴
2019	2782.16	242.11	276.67	106.96	33.56	313.82	731.01	697.45	590.49	37.85%	39.67%	46.85%	11.95

年度	营收	净利润	劳动者报酬	生产税净额	固定资产折旧	营业盈余	增加值	净增加值	要素净报酬	劳动收入份额（增加值口径）	劳动收入份额（净增加值口径）	劳动收入份额（要素净报酬口径）	政府补贴
2020	2842.21	272.23	295.38	95.14	34.10	312.98	737.59	703.50	608.36	40.05%	41.99%	48.55%	14.24
2021	3412.33	285.74	336.74	90.78	41.43	352.88	821.83	780.41	689.62	40.97%	43.15%	48.83%	13.08
2022	3439.18	295.54	367.04	77.99	45.39	393.53	883.95	838.56	760.57	41.52%	43.77%	48.26%	18.96
2023	3720.37	337.20	411.31	110.45	50.44	458.93	1031.13	980.69	870.24	39.89%	41.94%	47.26%	20.82
2024	4071.50	385.37	449.76	101.48	53.96	493.27	1098.48	1044.52	943.04	40.94%	43.06%	47.69%	32.35
2025	4564.52	439.45	446.58	108.52	66.44	569.97	1191.52	1125.08	1016.56	37.48%	39.69%	43.93%	26.64

数据来源：美的集团历年年报。应缴增值税按教育费附加（含教育费附加）5%税率反推。由于年报及审计报告仅披露短期薪酬本期增加金额，因此用支付给职工以及为职工支付的现金替代应付职工薪酬本期增加额，加上股份支付费用计算出劳动者报酬；2023年短期薪酬本期增加金额高于当年支付给职工以及为职工支付的现金，因此用短期薪酬加上股份支付费用替代劳动者报酬。

4. 格力电器

单位：亿元

年度	营收	净利润	劳动者报酬	生产税净额	固定资产折旧	营业盈余	增加值	净增加值	要素净报酬	劳动收入份额（增加值口径）	劳动收入份额（净增加值口径）	劳动收入份额（要素净报酬口径）	政府补贴
2019	1981.53	246.97	99.49	70.03	29.77	328.28	527.56	497.79	427.76	18.86%	19.99%	23.26%	12.27
2020	1681.99	221.75	92.47	23.17	33.77	270.99	420.41	386.63	363.46	22.00%	23.92%	25.44%	13.70

年度	营收	净利润	劳动者报酬	生产税净额	固定资产折旧	营业盈余	增加值	净增加值	要素净报酬	劳动收入份额（增加值口径）	劳动收入份额（净增加值口径）	劳动收入份额（要素净报酬口径）	政府补贴
2021	1878.69	230.64	103.10	29.95	34.76	289.96	457.76	423.00	393.06	22.52%	24.37%	26.23%	9.02
2022	1889.88	245.07	114.78	66.65	45.98	321.93	549.34	503.36	436.71	20.89%	22.80%	26.28%	8.78
2023	2039.79	290.17	133.31	102.40	48.08	384.60	668.40	620.31	517.92	19.95%	21.49%	25.74%	7.43
2024	1891.64	321.85	126.07	64.30	48.11	407.58	646.07	597.96	533.66	19.51%	21.08%	23.62%	27.28
2025	1704.47	290.03	129.25	83.81	46.16	383.64	642.86	596.71	512.89	20.11%	21.66%	25.20%	13.39

数据来源：格力电器历年年报。应缴增值税按教育费附加（含教育费附加）5%税率反推。

5. 海尔智家

单位：亿元

年度	营收	净利润	劳动者报酬	生产税净额	固定资产折旧	营业盈余	增加值	净增加值	要素净报酬	劳动收入份额（增加值口径）	劳动收入份额（净增加值口径）	劳动收入份额（要素净报酬口径）	政府补贴
2019	2007.62	82.06	225.92	36.79	37.67	120.62	421.00	383.33	346.54	53.66%	58.94%	65.19%	12.82
2020	2097.23	88.83	231.20	26.84	39.50	134.57	432.11	392.60	365.77	53.51%	58.89%	63.21%	11.51
2021	2271.06	130.79	252.97	41.64	38.98	170.58	504.17	465.19	423.55	50.18%	54.38%	59.73%	9.58
2022	2435.79	147.12	283.55	38.92	45.60	203.28	571.36	525.76	486.83	49.63%	53.93%	58.24%	10.70
2023	2742.05	165.97	314.29	47.46	50.43	235.80	647.98	597.55	550.09	48.50%	52.60%	57.13%	15.59

年度	营收	净利润	劳动者报酬	生产税净额	固定资产折旧	营业盈余	增加值	净增加值	要素净报酬	劳动收入份额（增加值口径）	劳动收入份额（净增加值口径）	劳动收入份额（要素净报酬口径）	政府补贴
2024	2859.81	187.41	320.37	55.58	62.11	270.99	709.04	646.93	591.35	45.18%	49.52%	54.18%	17.04
2025	3023.47	195.53	367.96	52.91	70.94	278.21	770.03	699.08	646.17	47.78%	52.63%	56.94%	18.82

数据来源：格力电器历年年报。应缴增值税按城建税 7%税率反推。

6. 工业富联

单位：亿元

年度	营收	净利润	劳动者报酬	生产税净额	固定资产折旧	营业盈余	增加值	净增加值	要素净报酬	劳动收入份额（增加值口径）	劳动收入份额（净增加值口径）	劳动收入份额（要素净报酬口径）	政府补贴
2019	4086.98	186.06	211.87	30.18	25.20	222.05	489.30	464.10	433.92	43.30%	45.65%	48.83%	14.87
2020	4317.86	174.31	230.22	38.18	21.11	212.59	502.10	480.99	442.81	45.85%	47.86%	51.99%	14.33
2021	4395.57	200.10	252.73	27.30	35.59	231.02	546.64	511.05	483.76	46.23%	49.45%	52.24%	12.69
2022	5118.50	200.73	255.79	9.08	42.83	249.62	557.32	514.49	505.41	45.90%	49.72%	50.61%	18.57
2023	4763.40	210.40	252.61	7.75	52.13	271.10	583.59	531.47	523.71	43.29%	47.53%	48.24%	12.41
2024	6091.35	232.16	257.34	34.51	54.45	319.82	666.12	611.67	577.16	38.63%	42.07%	44.59%	10.12
2025	9028.87	353.29	305.06	44.52	67.42	476.96	893.96	826.53	782.02	34.12%	36.91%	39.01%	4.14

数据来源：工业富联历年年报。应缴增值税 2022 年按教育费附加（含地方教育费附加）5%税率反推，其余年份按城建税 7%税率

反推。

7. 立讯精密

单位：亿元

年度	营收	净利润	劳动者报酬	生产税净额	固定资产折旧	营业盈余	增加值	净增加值	要素净报酬	劳动收入份额（增加值口径）	劳动收入份额（净增加值口径）	劳动收入份额（要素净报酬口径）	政府补贴
2019	625.16	47.14	91.77	24.34	14.86	61.92	192.88	178.03	153.69	47.58%	51.55%	59.71%	2.26
2020	925.01	72.25	123.11	13.32	22.12	79.27	237.83	215.70	202.38	51.76%	57.07%	60.83%	4.38
2021	1539.46	90.89	168.45	-1.73	49.30	88.51	304.54	255.24	256.96	55.31%	66.00%	65.56%	8.54
2022	2140.28	91.63	214.51	26.26	74.03	125.77	440.57	366.54	340.28	48.69%	58.52%	63.04%	5.87
2023	2319.05	109.53	197.74	22.19	97.96	141.38	459.28	361.32	339.12	43.06%	54.73%	58.31%	8.12
2024	2687.95	133.66	243.78	26.52	105.70	149.09	525.09	419.39	392.87	46.43%	58.13%	62.05%	9.84
2025	3323.44	181.70	367.49	44.73	127.42	173.15	712.79	585.37	540.64	51.56%	62.78%	67.97%	8.98

数据来源：立讯精密历年年报。应缴增值税按教育费附加 3%税率反推。

8. 中际旭创

单位：亿元

年度	营收	净利润	劳动者报酬	生产税净额	固定资产折旧	营业盈余	增加值	净增加值	要素净报酬	劳动收入份额（增加值口径）	劳动收入份额（净增加值口径）	劳动收入份额（要素净报酬口径）	政府补贴
2019	47.58	5.13	4.73	-0.30	1.72	7.74	13.90	12.17	12.48	34.05%	38.87%	37.93%	0.85
2020	70.50	8.65	7.62	-0.12	2.51	9.82	19.82	17.31	17.43	38.43%	44.00%	43.69%	1.07
2021	76.95	8.77	9.67	-0.65	3.32	10.97	23.31	19.99	20.64	41.48%	48.37%	46.84%	0.95
2022	96.42	12.24	11.65	3.17	3.73	17.11	35.67	31.93	28.76	32.68%	36.49%	40.52%	1.07
2023	107.18	21.74	11.24	2.21	3.93	25.09	42.48	38.55	36.33	26.46%	29.16%	30.93%	0.64
2024	238.62	51.71	16.66	-0.13	5.55	63.32	85.40	79.85	79.98	19.51%	20.86%	20.83%	0.79
2025	382.40	107.97	21.64	1.31	7.63	135.91	166.49	158.86	157.55	12.99%	13.62%	13.73%	1.46

数据来源：中际旭创历年年报。应缴增值税按城建税 7% 税率反推。

9. 海康威视

单位：亿元

年度	营收	净利润	劳动者报酬	生产税净额	固定资产折旧	营业盈余	增加值	净增加值	要素净报酬	劳动收入份额（增加值口径）	劳动收入份额（净增加值口径）	劳动收入份额（要素净报酬口径）	政府补贴
2019	576.58	124.15	96.41	12.96	5.60	144.02	258.99	253.39	240.43	37.23%	38.05%	40.10%	18.92
2020	635.03	133.86	115.84	8.10	7.14	158.54	289.61	282.48	274.38	40.00%	41.01%	42.22%	23.12
2021	814.20	168.00	145.87	18.70	8.83	197.63	371.03	362.20	343.50	39.31%	40.27%	42.47%	26.31

年度	营收	净利润	劳动者报酬	生产税净额	固定资产折旧	营业盈余	增加值	净增加值	要素净报酬	劳动收入份额（增加值口径）	劳动收入份额（净增加值口径）	劳动收入份额（要素净报酬口径）	政府补贴
2022	831.66	128.37	172.60	19.03	11.74	163.10	366.48	354.73	335.70	47.10%	48.66%	51.41%	24.83
2023	893.40	141.08	194.46	26.96	16.20	179.18	416.80	400.61	373.64	46.66%	48.54%	52.04%	25.60
2024	924.96	119.77	205.98	23.64	17.87	160.70	408.18	390.31	366.67	50.46%	52.77%	56.17%	25.64
2025	925.08	141.95	208.16	24.39	18.51	159.36	410.42	391.91	367.52	50.72%	53.11%	56.64%	27.62

数据来源：中际旭创历年年报。应缴增值税按教育费附加 3%税率反推。

10. 阳光电源

单位：亿元

年度	营收	净利润	劳动者报酬	生产税净额	固定资产折旧	营业盈余	增加值	净增加值	要素净报酬	劳动收入份额（增加值口径）	劳动收入份额（净增加值口径）	劳动收入份额（要素净报酬口径）	政府补贴
2019	130.03	8.93	10.52	1.84	2.11	14.11	28.58	26.47	24.63	36.82%	39.75%	42.72%	1.45
2020	192.86	19.54	12.98	2.41	2.22	22.27	39.87	37.65	35.24	32.54%	34.46%	36.82%	1.59
2021	241.37	15.83	19.37	3.23	3.29	20.99	46.88	43.59	40.36	41.32%	44.43%	47.99%	1.86
2022	402.57	35.93	33.12	6.68	4.35	51.73	95.89	91.54	84.85	34.54%	36.19%	39.04%	2.21
2023	722.51	94.40	45.36	20.71	5.82	137.77	209.66	203.84	183.13	21.63%	22.25%	24.77%	2.62
2024	778.57	110.36	63.16	24.66	7.83	137.95	233.60	225.77	201.11	27.04%	27.98%	31.41%	3.66

年度	营收	净利润	劳动者报酬	生产税净额	固定资产折旧	营业盈余	增加值	净增加值	要素净报酬	劳动收入份额（增加值口径）	劳动收入份额（净增加值口径）	劳动收入份额（要素净报酬口径）	政府补贴
2025	891.84	134.61	90.10	31.11	11.12	181.92	314.25	303.13	272.02	28.67%	29.72%	33.12%	6.25

数据来源：阳光电源历年年报。应缴增值税按教育费附加（含地方教育费附加）5%税率反推。2024、2025 年年报的“其他收益”未披露结构，参照其他年份的情况均为政府补贴，因此全额计入政府补贴。

11. 药明康德

单位：亿元

年度	营收	净利润	劳动者报酬	生产税净额	固定资产折旧	营业盈余	增加值	净增加值	要素净报酬	劳动收入份额（增加值口径）	劳动收入份额（净增加值口径）	劳动收入份额（要素净报酬口径）	政府补贴
2019	128.72	18.55	46.89	-0.62	7.70	29.48	83.44	75.74	76.36	56.19%	61.90%	61.40%	1.47
2020	165.35	29.60	59.59	-0.88	9.24	31.62	99.57	90.33	91.21	59.85%	65.98%	65.34%	2.07
2021	229.02	50.97	80.84	-1.07	11.68	49.50	140.96	129.27	130.35	57.35%	62.54%	62.02%	2.49
2022	393.55	88.14	112.37	8.55	15.50	104.99	241.39	225.90	217.35	46.55%	49.74%	51.70%	4.43
2023	403.41	96.07	117.19	15.59	21.26	126.43	280.46	259.20	243.61	41.78%	45.21%	48.10%	4.73
2024	392.41	94.50	112.78	14.82	26.25	130.15	284.01	257.75	242.94	39.71%	43.76%	46.42%	5.00
2025	454.56	191.51	114.42	19.63	33.49	170.99	338.52	305.04	285.41	33.80%	37.51%	40.09%	2.99

数据来源：药明康德历年年报。应缴增值税按教育费附加（含地方教育费附加）5%税率反推。2025 年年报的“其他收益”各国补助

未披露结构，因此全额计入政府补贴。

12. 潍柴动力

单位：亿元

年度	营收	净利润	劳动者报酬	生产税净额	固定资产折旧	营业盈余	增加值	净增加值	要素净报酬	劳动收入份额（增加值口径）	劳动收入份额（净增加值口径）	劳动收入份额（要素净报酬口径）	政府补贴
2019	1743.61	91.05	252.50	29.63	61.88	171.74	515.76	453.88	424.25	48.96%	55.63%	59.52%	3.16
2020	1972.88	92.07	266.39	37.25	67.09	160.68	531.41	464.32	427.07	50.13%	57.37%	62.38%	3.27
2021	2035.48	92.54	287.36	32.26	84.73	170.26	574.61	489.88	457.62	50.01%	58.66%	62.79%	4.15
2022	1751.58	49.05	292.66	4.89	89.50	94.25	481.29	391.79	386.90	60.81%	74.70%	75.64%	7.36
2023	2139.58	90.14	338.55	14.79	96.05	196.50	645.90	549.85	535.06	52.42%	61.57%	63.27%	10.15
2024	2156.91	114.03	351.68	6.25	103.47	245.47	706.87	603.40	597.15	49.75%	58.28%	58.89%	19.02
2025	2318.09	109.31	411.04	18.52	111.00	222.14	762.70	651.70	633.18	53.89%	63.07%	64.92%	14.22

数据来源：潍柴动力历年年报。应缴增值税 2019 年按城建税 7%税率反推，2020-2024 年按教育费附加（含地方教育费附加）5% 税率反推，2025 年按城建税平均 6.8%税率反推。

13. 伊利股份

单位：亿元

年度	营收	净利润	劳动者报酬	生产税净额	固定资产折旧	营业盈余	增加值	净增加值	要素净报酬	劳动收入份额（增加值口径）	劳动收入份额（净增加值口径）	劳动收入份额（要素净报酬口径）	政府补贴
2019	900.09	69.34	92.08	26.57	18.39	83.85	220.90	202.50	175.93	41.68%	45.47%	52.34%	5.93
2020	965.24	70.78	103.02	23.83	22.23	88.54	237.62	215.39	191.56	43.35%	47.83%	53.78%	6.80
2021	1101.44	87.05	117.91	29.05	31.65	112.68	291.29	259.64	230.59	40.48%	45.41%	51.14%	8.12
2022	1226.98	94.31	146.55	33.06	37.29	131.94	348.84	311.55	278.49	42.01%	47.04%	52.62%	9.66
2023	1257.58	104.29	145.69	29.63	40.52	159.06	374.90	334.38	304.75	38.86%	43.57%	47.81%	10.98
2024	1153.93	84.53	136.95	31.34	42.02	152.62	362.94	320.92	289.57	37.73%	42.67%	47.29%	10.11
2025	1159.31	115.65	142.15	30.44	42.22	160.83	375.63	333.41	302.98	37.84%	42.63%	46.92%	12.03

数据来源：伊利股份历年年报。应缴增值按教育费附加（含地方教育费附加）5%税率反推。

14. 顺丰控股

单位：亿元

年度	营收	净利润	劳动者报酬	生产税净额	固定资产折旧	营业盈余	增加值	净增加值	要素净报酬	劳动收入份额（增加值口径）	劳动收入份额（净增加值口径）	劳动收入份额（要素净报酬口径）	政府补贴
2019	1121.93	57.97	216.95	9.02	30.87	89.16	345.99	315.13	306.11	62.70%	68.84%	70.87%	7.97
2020	1539.87	73.26	254.17	11.03	36.84	124.90	426.93	390.09	379.06	59.53%	65.16%	67.05%	13.75
2021	2071.87	42.69	300.81	9.35	102.18	94.47	506.81	404.63	395.28	59.35%	74.34%	76.10%	17.88

年度	营收	净利润	劳动者报酬	生产税净额	固定资产折旧	营业盈余	增加值	净增加值	要素净报酬	劳动收入份额（增加值口径）	劳动收入份额（净增加值口径）	劳动收入份额（要素净报酬口径）	政府补贴
2022	2674.90	61.74	324.16	-4.50	132.12	163.28	615.06	482.94	487.44	52.70%	67.12%	66.50%	22.56
2023	2584.09	82.34	326.81	-2.90	137.85	158.18	619.94	482.09	484.99	52.72%	67.79%	67.39%	19.84
2024	2844.20	101.70	336.19	22.04	137.83	196.15	692.21	554.38	532.34	48.57%	60.64%	63.15%	6.78
2025	3082.27	111.17	354.79	29.36	136.75	181.62	702.52	565.77	536.42	50.50%	62.71%	66.14%	6.12

数据来源：顺丰控股历年年报。应缴增值按教育费附加（含地方教育费附加）5%税率反推。

和坤经济笔记

HEKUN ECONOMIC NOTES · RESEARCH REPORT



和坤经济笔记

宏观经济 · 产业研究 · 专题报告
持续分享独立研究成果

微信扫码关注公众号

研究合作联系

电 话 159 8580 5268

邮 箱 linhekun@hotmail.com

版权声明

本研究文件系依据公开可查信息、数据统计分析及专业研究方法独立编纂而成，仅用于行业探讨、学术交流及决策参考之目的，不构成任何商业指引、投资建议、法律意见、税务筹划或其他专业领域的具体操作依据。本报告为免费提供，未经作者事先授权，任何单位或个人不得擅自转载、复制、修改、节选本报告的全部或部分内容。版权归属厦门美知经济咨询有限公司。

更多免费行业报告

并购家

www.ipoipo.net