



一文读懂：分行业视角看企业利润持续改善

联合资信 研究中心 | 王妍 吴玥

7月，规模以上工业企业利润同比下降1.5%，降幅较6月份收窄2.8个百分点，结构性因素驱动工业企业利润降幅连续两个月收窄，工业企业盈利水平向好方向发展。分行业视角看，采矿业受需求疲软和大宗商品价格波动影响，利润大幅下降31.6%，其中有色金属采选相对较好，但煤炭、黑色金属等仍承压；制造业利润增长4.8%，成为主要拉动力量，尤其在“两重”“两新”政策及出口带动下，装备制造、电气机械等领域表现突出；下游行业中，汽车制造业因激烈价格战利润仅微增0.9%，电子设备制造受消费补贴退坡影响未来增速预期回落，医药、纺织等行业利润持续承压；公用事业利润稳步增长3.9%。总体来看，企业利润改善仍依赖结构性政策支持 and 外部需求复苏，全面回暖尚需时日。

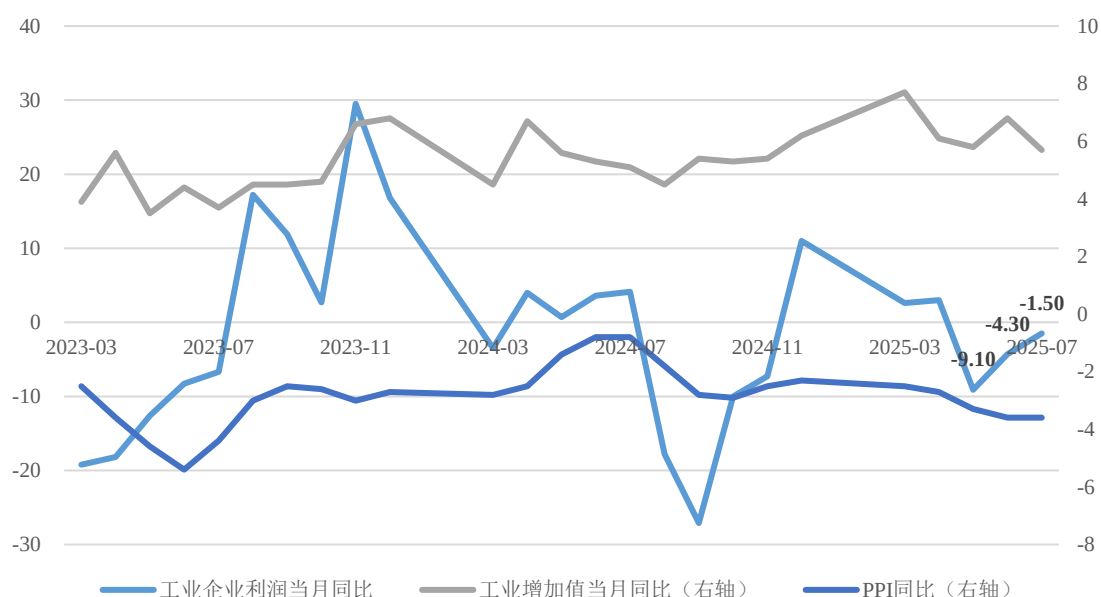


联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



7月，规模以上工业生产保持稳定增长，结构性因素驱动工业企业利润降幅连续两个月收窄，工业企业利润持续改善。

2025年1—7月，根据统计局数据，规模以上工业企业利润同比为-1.7%，前值为-1.8%，利润降幅收窄0.1个百分点。7月，规模以上工业企业利润同比下降1.5%，降幅较6月份收窄2.8个百分点，连续两个月收窄，工业企业盈利水平向好方向发展。同期，工业增加值同比小幅回落，PPI同比走势平稳，“量”“价”变化未明显构成企业利润降幅收窄主因，收窄更多来自分行业的结构性因素驱动。



资料来源：Wind，联合资信整理

图1 规模以上工业企业利润变化情况及“量”“价”走势（单位：%）

表1 分行业视角工业企业利润总额累计增速及变动趋势总览（单位：%）

类型	行业名称	趋势	2025-07	2025-06	2024-07	2023-07
三大类	采矿业	↓	-31.6	-30.3	-9.5	-9.2
	制造业	↑	4.8	4.5	5.0	-18.4
	电力、热力、燃气及水生产	↑	3.9	3.3	20.1	38.0
上游采矿业	煤炭开采和洗选业	↓	-55.2	-53.0	-21.7	-26.2
	石油和天然气开采业	↓	-12.6	-11.5	5.3	-11.4
	黑色金属矿采选业	↓	-33.7	-36.2	48.1	-32.6
	有色金属矿采选业	↑	39.1	40.2	13.7	1.9
	非金属矿采选业	↓	1.6	-0.6	-5.6	-4.9
中游制造业	黑色金属冶炼及压延加工	↑	5,175.4	1,369.2	-158.1	-90.5
	非金属矿物制品	↑	-5.6	-5.4	-48.8	-28.8
	有色金属冶炼及压延加工	↑	6.9	7.8	79.3	-36.7
	化学制品	↓	-8.0	-9.0	4.8	-54.3
	化学纤维	↓	-6.6	-2.8	105.2	-43.4
	橡胶和塑料制品	↓	-4.0	-2.8	11.3	12.5
	通用设备	↑	6.4	6.5	4.3	14.5
	专用设备	↑	3.2	4.4	-2.9	2.1
	运输设备制造	↑	36.8	39.2	36.9	30.4
	电气机械及器材制造	↑	11.7	13.0	-8.1	33.7
下游制造业	医药制造	↓	-2.6	-2.8	-0.8	-16.6
	汽车制造	↓	0.9	3.6	6.7	1.0
	电子设备制造	↓	6.7	3.5	25.1	-26.4
	纺织	↓	-6.5	-8.1	18.4	-20.3
	服装服饰	↓	-14.2	-12.9	-0.1	-6.1
	造纸和纸制品	↓	-21.9	-21.4	107.7	-46.1

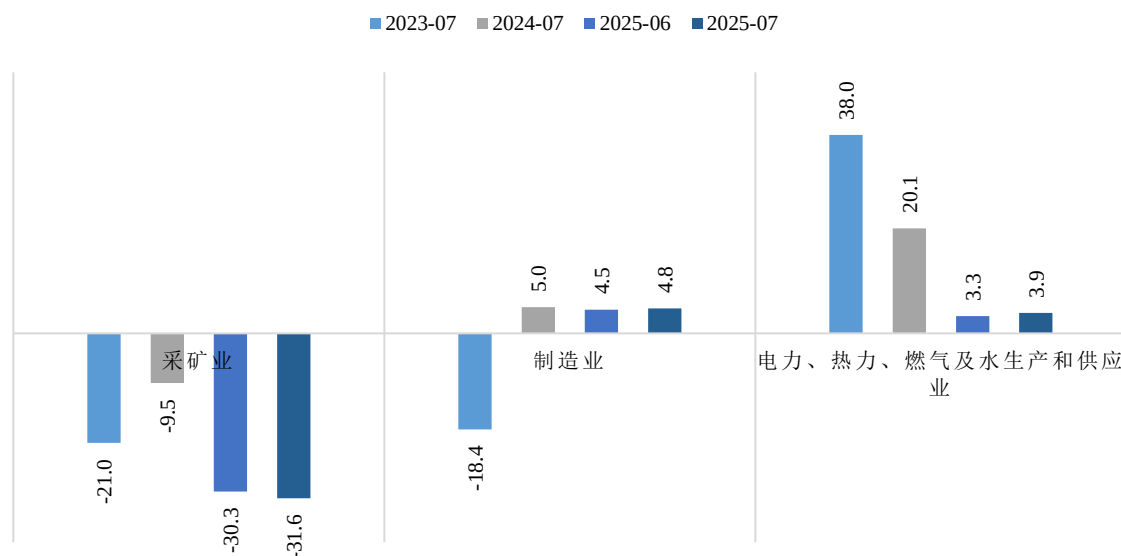
注：1. 绿色向上箭头代表企业利润趋好，红色向下箭头代表企业利润承压；2. 趋势为 2025 年 1—7 月边际变化，如黑色金属冶炼及压延业（钢铁）、非金属矿物制品（水泥）等企业利润边际改善，但行业景气度仍低，详见后文分析

资料来源：Wind，联合资信整理

从三大工业门类看，制造业及公共事业是带动工业企业利润当月回升主因，采矿业利润持续下探。但从长期看，三大工业产业利润增速较往年同期均呈下降态势。

从三大工业门类看，2025 年 1—7 月，采矿业实现利润总额 4930.9 亿元，同比下降 31.6%；制造业实现利润总额 30235.8 亿元，增长 4.8%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 5036.8 亿元，增长 3.9%。相较于 2025 年上半年，制造业及

公用事业利润较快增长，对规上工业利润恢复贡献较大。但从近三年同期趋势看，采矿业与电力、热力、燃气及水生产和供应业利润增速较 2023 年及 2024 年均呈下降态势，制造业较 2023 年明显改善。近年受需求疲弱、能源与工业结构转型带来的成本压力，以及全球大宗商品价格波动等多因素影响，工业企业经营压力仍大。2024 年出台的“两重”“两新”政策有效阻断制造业利润下滑，利润增速实现由负转正。

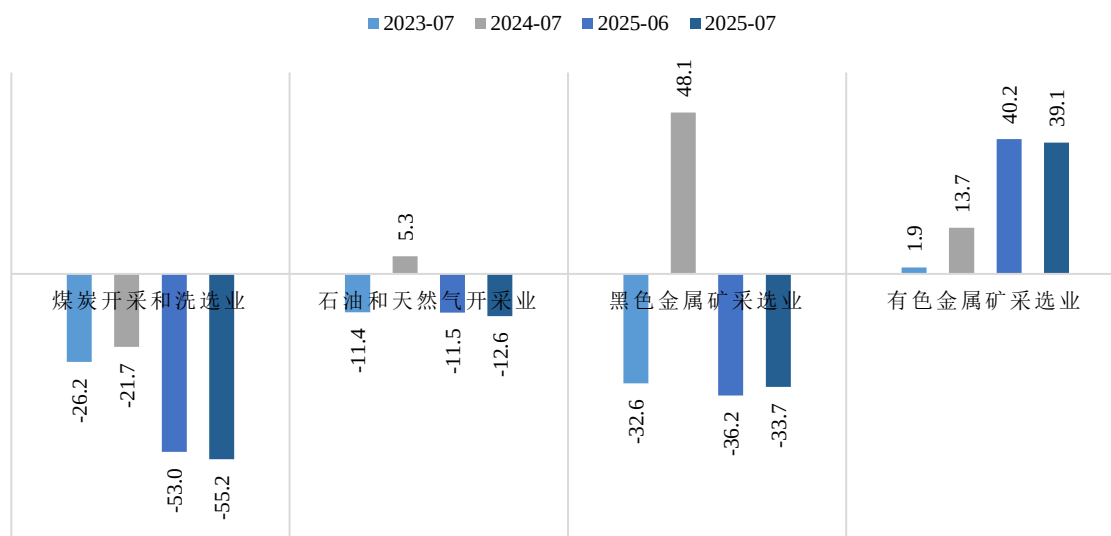


资料来源：Wind，联合资信整理

图 2 三大门类规模以上工业企业利润累计同比（单位：%）

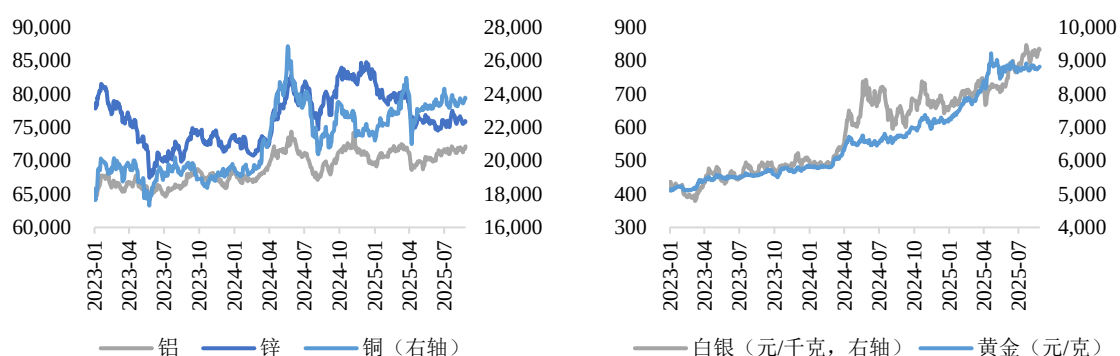
进一步细分行业看：

上游采矿业主要呈现两个特点，一是有色金属采选仍是上游采矿业“一枝独秀”，行业利润较往年大幅高增，但较上月小幅回落，其余上游采矿业利润均呈下降态势。风电网等对传统金属的新需求与动力电池工业机器人等对新金属的需求井喷，共促有色金属价格维持高位，加之国内产能管控促使行业集中度提升，资源民族主义与供应链风险加剧，以及对美国关税政策及债务压力大等避险情绪升温推升黄金需求，多重因素共促大量资金涌入有色金属商品市场，推升商品价格的同时增厚了上游采矿企业利润。二是“反内卷”政策下价格利润传导略有滞后，预计四季度其他上游采矿企业利润逐步修复，6 月以来一系列“反内卷”政策带动煤炭、铁矿石等价格显著回升，但暂未带动煤炭采选、黑色金属采选等行业利润明显改善，价格利润传导略有时滞，在价格明显回弹的背景下，预计四季度企业利润修复效果逐步显现。



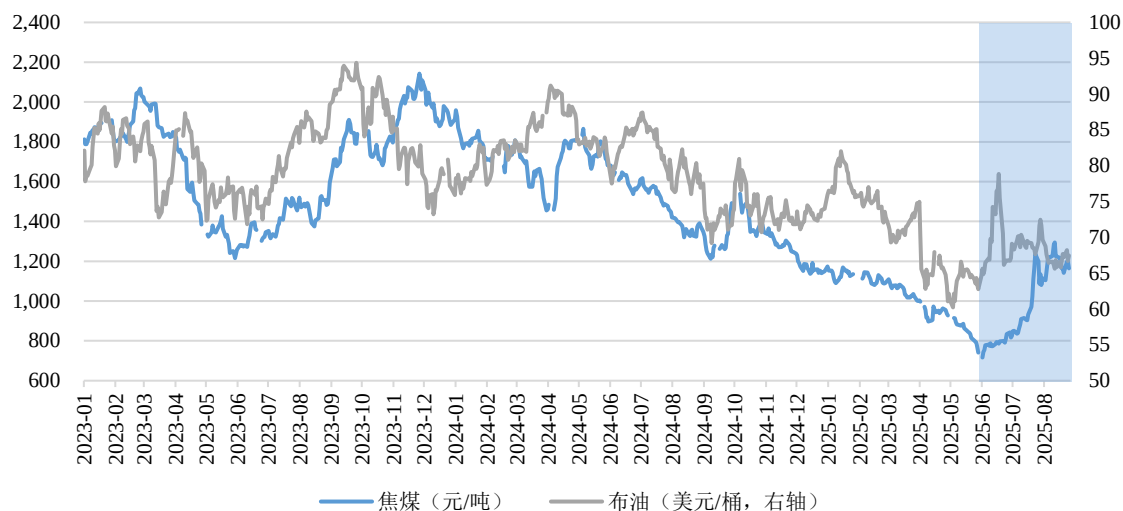
资料来源：Wind，联合资信整理

图3 上游采矿业规模以上工业企业利润累计同比（单位：%）



资料来源：Wind，联合资信整理

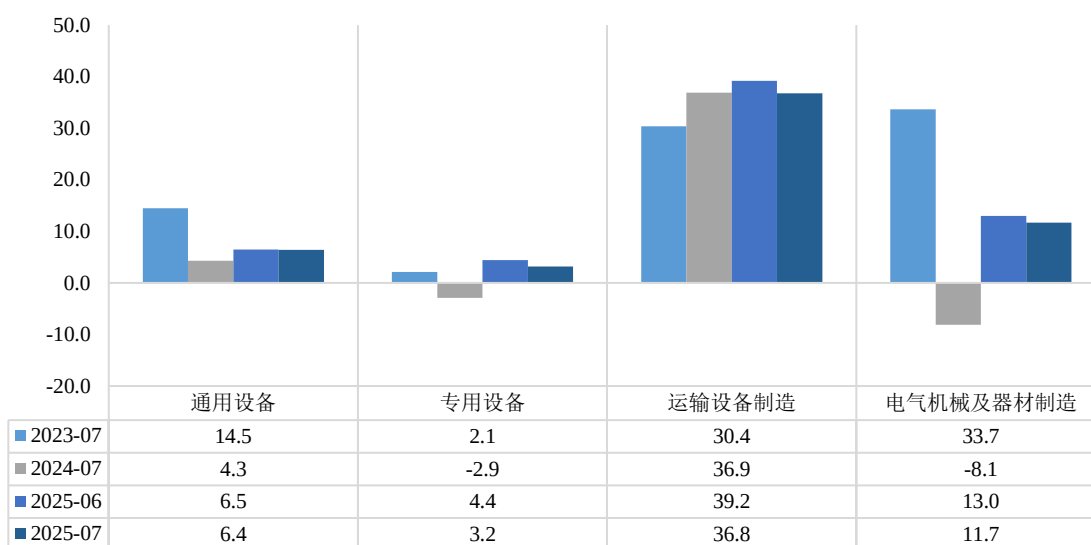
图4 近年来有色金属价格维持高位



资料来源：Wind，联合资信整理

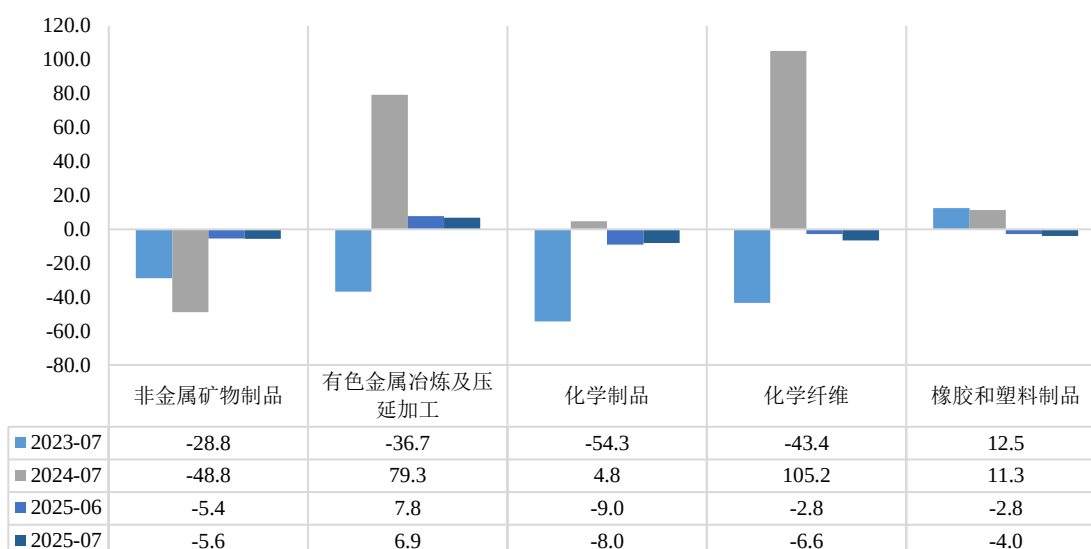
图5 6月“反内卷”政策是煤炭价格重要拐点

中游制造业呈现以下几个特点：一是“两重”“两新”政策及出口拉动成效显著，持续带动装备制造类行业维持利润增长。7月份，在大规模设备更新相关政策带动下，专用设备、通用设备、运输设备、电气设备等装备制造类行业利润维持增长，累计同比分别增长6.4%、3.2%、36.8%和11.7%，成为拉动制造业企业利润增速增长的重要支撑。二是受房地产及传统基建仍显疲弱，建筑材料企业利润依旧不景气。2025年1—7月，水泥玻璃等非金属矿物制品利润同比下降5.6%，钢铁利润同比大幅增长5175.4%，两个主要的建筑材料制造业利润均较2024年改善，但仍旧疲弱，其中钢铁行业增幅虽高，但利润总额仅为643.6亿元，较2021年大幅下行前同期利润（2964.7亿元）差异仍很大。三是受原材料价格下行影响，化工品价格多数下跌，化工企业利润增速由正转负。2025年1—7月，受上游原油、煤炭等原料价格下行影响，化学制品、化学纤维价格多数下跌，企业利润分别下降8.0%和6.6%，较上年同期利润增长4.8%和105.2%呈扭转态势，行业景气度滑至低位徘徊，由于化工行业中小企业居多，行业内企业经营面临较大压力。



资料来源：Wind，联合资信整理

图 6 装备制造类企业利润总额累计同比（单位：%）

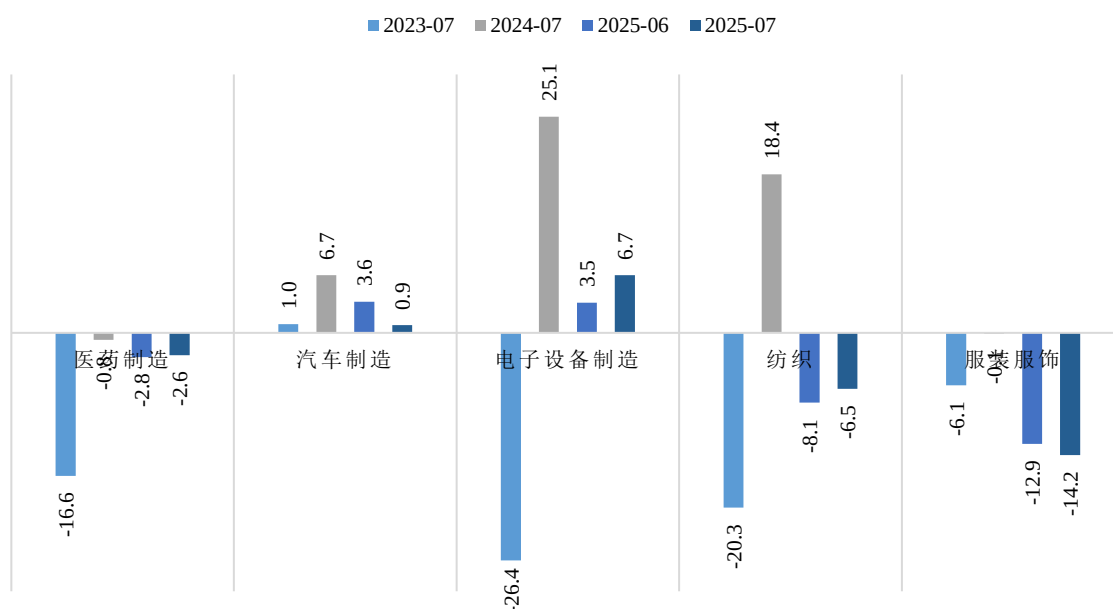


资料来源：Wind，联合资信整理

图 7 传统工业品类企业利润总额累计同比（单位：%）

下游制造业主要呈现以下几个特点：一是价格战激烈导致汽车制造业企业利润总体承压，2025 年 1—7 月，汽车制造企业利润总额累计小幅增长 0.9%，较今年上半年及 2024 年同期利润增速下滑。近年来，汽车领域尤其是传统燃油车领域，市场竞

争白热化，车企通过大幅降价促销以保住市场份额，导致单车利润急剧下滑。随着智能化转型新势力车企与传统车企合作，利润向上游动力电池、芯片等核心零部件环节集中，整车制造环节的利润被分流。二是消费补贴推动电子设备制造企业利润增长，但随着补贴政策退坡，利润增速预期持续回落。2025 年 1—7 月，电子设备制造企业利润总额累计增长 6.7%，较上半年增长 3.2 个百分点，但较 2024 年同期下行近 20 个百分点。未来，消费补贴政策由商品消费向服务消费转向，补贴政策退坡效应已在社零等消费数据体现，预计后续将传导至手机、电脑等消费电子产品企业利润端。此外，医药制造业受集采降价等因素持续影响，传统纺织服装受贸易及成本因素持续影响，企业利润承压局面仍旧未现好转。



资料来源：Wind，联合资信整理

图 8 下游制造企业利润总额累计同比（单位：%）

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。