



研究院

徐闻宇

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

宏观事件

8月27日周日，国家统计局公布数据显示，2025年1—7月份，全国规模以上工业企业实现利润总额40203.5亿元，同比下降1.7%。

核心观点

■ 降幅连续收窄，高端制造领跑增长

总量：盈利降幅连续收窄。2025年1—7月份，全国规模以上工业企业实现利润总额40,203.5亿元，同比下降1.7%（按可比口径计算）。单月来看，7月利润同比降幅持续收窄：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；其中制造业利润同比增长6.8%，增速较6月份加快5.4个百分点，对全部规模以上工业企业利润增速加快的贡献显著。高技术制造业表现尤为突出，利润由6月份下降0.9%转为增长18.9%，引领作用明显。营业收入方面，1—7月同比增长2.3%，7月单月增长0.9%，为企业盈利恢复提供了基础支撑。

结构：“两新”政策持续发力，高端制造与原材料行业引领增长。“两新”政策效果持续显现，部分高端装备制造业改善显著：在大规模设备更新政策带动下，电子和电工机械专用设备制造利润同比增长87.9%，通用零部件制造增长15.3%，食品饮料烟草及饲料生产专用设备制造增长11.3%；消费品以旧换新政策激活需求：计算机整机制造利润增长124.2%，智能无人飞行器制造增长100.0%，家用清洁卫生电器具制造增长29.7%。此外，半导体行业在自主创新能力增强背景下快速增长，集成电路制造、半导体器件专用设备制造利润分别增长176.1%和104.5%；原材料制造业利润由降转升，同比增长36.9%，其中钢铁、石油加工行业同比扭亏为盈。上游采矿业利润同比下降31.6%，煤炭开采和洗选业下降55.2%，部分传统行业仍承压。

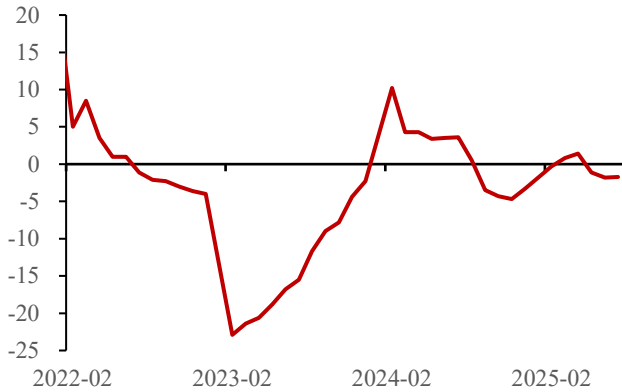
当前工业利润修复结合了政策驱动与价格因素，未来需巩固需求恢复与创新驱动的协同效应。企业盈利改善既受益于“反内卷”等政策带来的价格提振和分配效应，也得益于出口韧性和技术突破带来的增收效果。随着极端天气等短期扰动消退，以及扩内需、促创新政策进一步落地，三季度工业利润有望延续温和修复趋势，并可能于后续月份转为正增长。但外部环境不确定因素较多、国内市场需求仍显不足、部分行业供求矛盾突出等挑战仍需关注。

■ 风险

经济数据短期波动风险，上游价格快速上涨风险

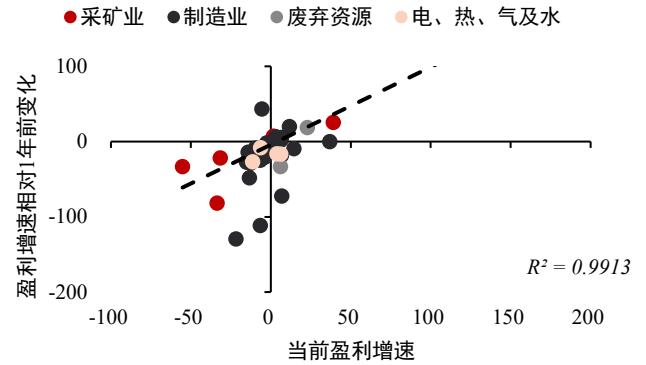
相关图表

图 1：7 月盈利降幅小幅收窄 | 单位：%YoY



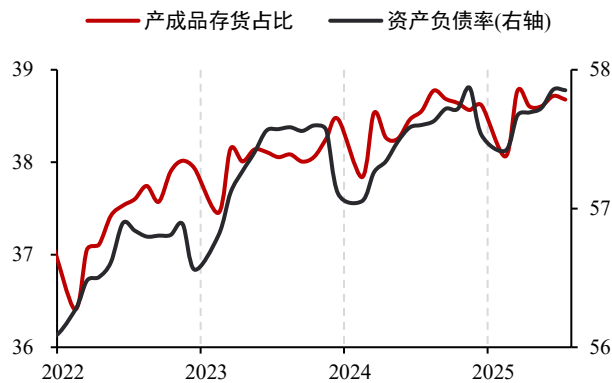
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 2：制造业上下游盈利 | 单位：%



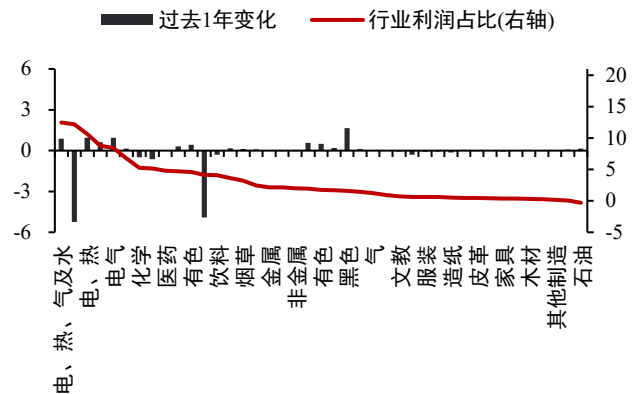
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 3：库存结构和企业杠杆率对比 | 单位：%pct



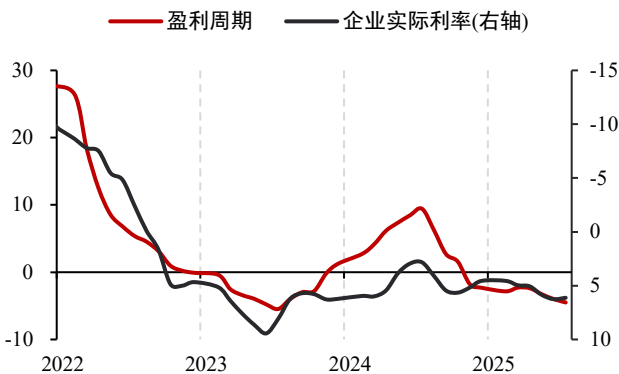
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 4：7 月行业利润占比 | 单位：%YoY



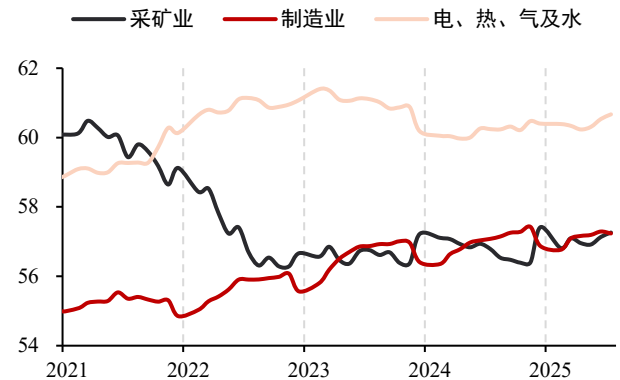
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 5：企业实际利率回落 | 单位：%YoY, %



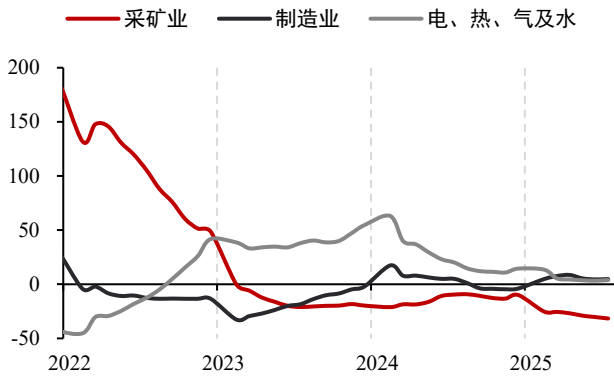
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 6：主要宏观部门资产负债率 | 单位：%



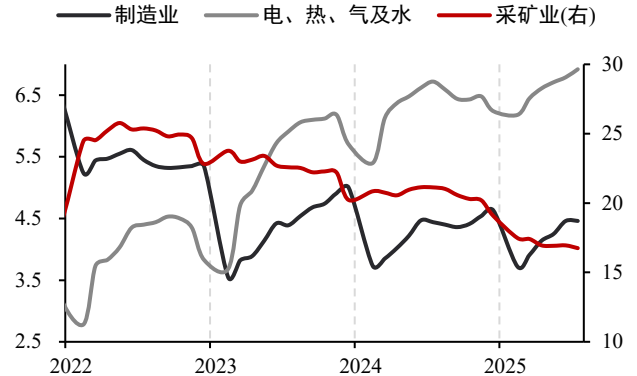
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 7：上下游利润分化暂缓 | 单位：%YoY



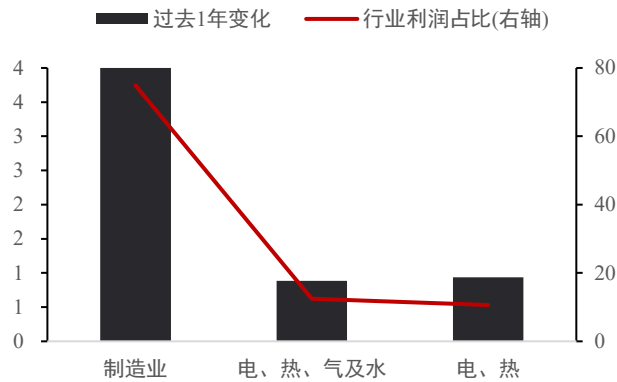
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 8：制造业收入利润率 | 单位：%YoY



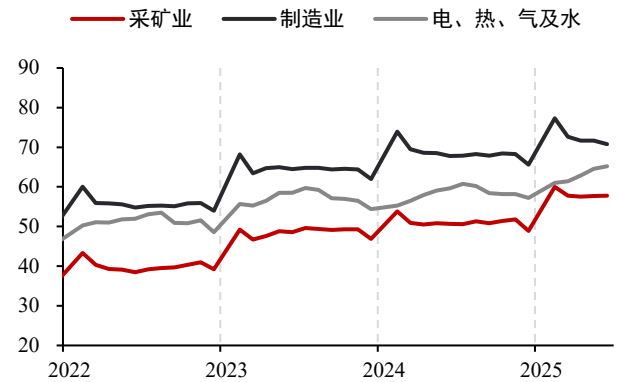
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 9：制造业利润占比 | 单位：%pct



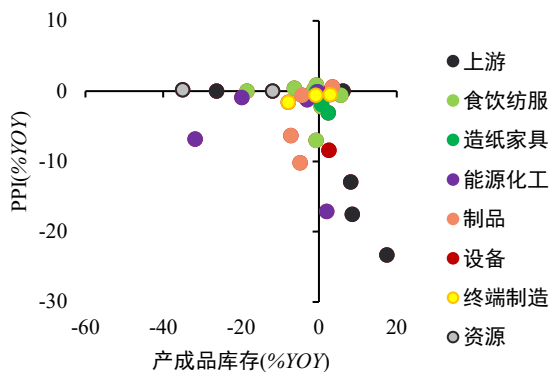
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 10：主要制造业部门账款回收期 | 单位：天



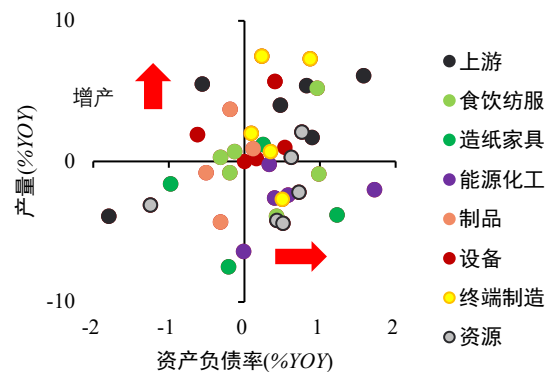
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 11：过去 1 年库存和 PPI 变化 | 单位：%YoY



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 12：过去 1 年资产负债率和产量变化 | 单位：%YoY



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

附录：2025 年 1—7 月份全国规模以上工业企业利润

一、2025 年 1—7 月份全国规模以上工业企业利润下降 1.7%¹

1—7 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 40203.5 亿元，同比**下降 1.7%**。

1—7 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 12823.4 亿元，同比**下降 7.5%**；股份制企业实现利润总额 29742.5 亿元，**下降 2.8%**；外商及港澳台投资企业实现利润总额 10216.7 亿元，**增长 1.8%**；私营企业实现利润总额 11183.7 亿元，**增长 1.8%**。

1—7 月份，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%**。

1—7 月份，主要行业利润情况如下：农副食品加工业利润同比**增长 14.5%**，电气机械和器材制造业**增长 11.7%**，有色金属冶炼和压延加工业**增长 6.9%**，计算机、通信和其他电子设备制造业**增长 6.7%**，通用设备制造业**增长 6.4%**，电力、热力生产和供应业**增长 6.3%**，专用设备制造业**增长 3.2%**，汽车制造业**增长 0.9%**，非金属矿物制品业**下降 5.6%**，纺织业**下降 6.5%**，化学原料和化学制品制造业**下降 8.0%**，石油和天然气开采业**下降 12.6%**，煤炭开采和洗选业**下降 55.2%**，石油煤炭及其他燃料加工业同比减亏。

1—7 月份，规模以上工业企业实现营业收入 78.07 万亿元，同比**增长 2.3%**；发生营业成本 66.80 万亿元，**增长 2.5%**；营业收入利润率为 5.15%，同比**下降 0.21 个百分点**。

7 月末，规模以上工业企业资产总计 183.67 万亿元，同比**增长 4.9%**；负债合计 106.26 万亿元，**增长 5.1%**；所有者权益合计 77.41 万亿元，**增长 4.6%**；资产负债率为 57.9%，同比上升 0.2 个百分点。

7 月末，规模以上工业企业应收账款 26.84 万亿元，同比**增长 6.8%**；产成品存货 6.67 万亿元，**增长 2.4%**。

1—7 月份，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为 85.57 元，同比**增加 0.24 元**；每百元营业收入中的费用为 8.38 元，同比**减少 0.08 元**。

7 月末，规模以上工业企业每百元资产实现的营业收入为 74.0 元，同比**减少 1.9 元**；人均营业收入为 182.6 万元，同比**增加 5.4 万元**；产成品存货周转天数为 20.5 天，同比**增加 0.2 天**；应收账款平均回收期为 69.8 天，同比**增加 3.7 天**。

¹ 参考：https://www.stats.gov.cn/sj/zxfbhjd/202508/t20250827_1960884.html

7 月份，规模以上工业企业利润同比**下降 1.5%**。

二、国家统计局工业司统计师于卫宁解读工业企业利润数据：规模以上工业企业利润降幅连续两个月收窄²

7 月份，规模以上工业生产保持稳定增长，促进物价水平合理回升系列政策逐步落地实施，带动企业盈利水平持续恢复。规模以上工业企业效益状况呈现以下特点：

工业企业营业收入保持增长，利润降幅连续收窄。7 月份，规模以上工业企业营业收入同比增长 0.9%，1—7 月份增长 2.3%，今年以来营业收入持续增长，为企业盈利恢复创造有利条件。7 月份，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，1—7 月份利润降幅较上半年收窄 0.1 个百分点，企业盈利水平继续好转。从营业收入扣减营业成本计算的毛利润角度看，7 月份企业毛利润由 6 月份下降 1.3% 转为增长 0.1%。

制造业利润较快增长，对规上工业利润恢复贡献较大。7 月份，制造业利润同比增长 6.8%，增速较 6 月份加快 5.4 个百分点，拉动全部规模以上工业企业利润增速较 6 月份加快 3.6 个百分点。从各板块看，原材料制造业利润由 6 月份下降 5.0% 转为增长 36.9%，其中钢铁、石油加工行业同比扭亏为盈，当月分别实现利润总额 180.9 亿元、34.6 亿元；消费品制造业下降 4.7%，降幅较 6 月份收窄 3.0 个百分点。

高技术制造业利润快速增长，引领作用明显。7 月份，高技术制造业利润由 6 月份下降 0.9% 转为增长 18.9%，拉动全部规模以上工业企业利润增速较 6 月份加快 2.9 个百分点，引领作用明显。其中，随着我国航空航天事业发展，技术水平不断向更高层次迈进，航空航天器及设备制造行业利润增长 40.9%；在半导体领域自主创新能力持续增强的背景下，相关的集成电路制造、半导体器件专用设备制造、半导体分立器件制造等行业利润分别增长 176.1%、104.5%、27.1%；生物医药行业高质量发展稳步推进，推动生物药品制造、化学药品制剂制造等行业利润分别增长 36.3%、6.9%。

“两新”政策成效显著，持续带动行业利润增长。“两新”政策实施以来成效明显，带动相关行业利润增长较快。7 月份，在大规模设备更新相关政策带动下，电子和电工机械专用设备制造、通用零部件制造、食品饮料烟草及饲料生产专用设备制造等行业利润快速增长，同比分别增长 87.9%、15.3%、11.3%。消费品以旧换新政策带动下，计算机整机制造、智能无人飞行器制造、家用清洁卫生电器具制造等行业利润分别增长 124.2%、100.0%、29.7%；产业链条相关的计算机外围设备制造、敏感元件及传感器制造等行业

² 参考：https://www.stats.gov.cn/sj/zxfbhjd/202508/t20250827_1960883.html

利润分别增长 57.0%、51.9%。

中小型企业利润改善明显，私营企业高于全国平均水平。7 月份，规模以上工业中型、小型企业利润分别由 6 月份下降 7.8%、9.7%转为增长 1.8%、0.5%，效益状况改善较为明显。私营企业当月利润增长 2.6%，高于全部规模以上工业企业平均水平 4.1 个百分点

下阶段，在外部环境不确定因素较多、国内市场需求仍显不足、部分行业供求矛盾突出的背景下，要全面贯彻落实党中央决策部署，保持政策连续性稳定性，增强灵活性预见性，进一步扩大国内需求，强化创新驱动，大力培育新质生产力，促进传统行业转型升级，推动工业经济持续健康发展。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com