

工业企业利润数据点评

工业企业利润仍低迷，“反内卷”效果待显现



——6 月工业企业利润数据点评

事件：2025 年 1-6 月工业企业营收同比增长 2.5%，较 2024 年同期回落 0.4 个百分点，较 1-5 月回落 0.2 个百分点；6 月当月工业企业利润同比下降 4.3%，降幅较 5 月大幅收窄 4.8 个百分点，1-6 月工业企业利润同比-1.8%，降幅较 1-5 月扩大 0.7 个百分点，较 2024 年同期（3.5%）回落 5.3 个百分点。

工业企业利润整体仍较为低迷，工业品价格继续拖累工业企业营收和盈利，“量”仍是工业企业利润修复重要支撑因素。6 月工业企业利润当月同比下降 4.3%，降幅较 5 月收窄 4.8 个百分点，1-6 月工业企业利润同比下降 1.8%，降幅较 1-5 月扩大 0.7 个百分点，较上年同期回落 5.3 个百分点，显示 6 月工业企业盈利边际修复、但整体仍较为低迷。具体来看，量的方面，1-6 月工业增加值同比增长 6.4%，较前值回升 0.1 个百分点，“抢出口”效应仍存、“两新”政策以及“618”购物节提振内需等因素对工业生产带来支撑，6 月当月工业生产同比增长 6.8%，较 5 月回升 1 个百分点，“量”对企业利润的支撑作用边际加大；价的方面，6 月 PPI 同比降幅边际扩大，为 2023 年 8 月以来低点，对工业企业利润的拖累加大。“价”的拖累与“量”的支撑交织，1-6 月工业企业营收累计同比增长 2.5%，较 1-5 月回落 0.2 个百分点，已经连续三个月回落。

营收利润率同比延续回落，每百元营收中的成本与费用走势分化。1-6 月营业收入利润率为 5.15%，较上年同期回落 0.26 个百分点，同比延续上月的回落走势（2025 年 1-5 月较 2024 年同期回落 0.22 个百分点）。从成本费用来看，1-6 月



联络人

作者：
中诚信国际 研究院

执行院长 袁海霞

hxyuan@ccxi.com.cn

研究员 张堃

kzhang02@ccxi.com.cn

研究员 张文宇

wyzhang@ccxi.com.cn



相关报告

量、价、利润齐跌，政策接续要加快
工业企业利润延续改善，2025 年 6 月 27 日

“价格”因素持续拖累利润修复，2025 年
5 月 27 日

一季度工业企业利润同比由负转正，高出
出口依赖行业或承压，2025 年 4 月 27 日

政策支撑盈利改善，结构性分化显著，
2025 年 3 月 27 日

增量政策显现工业企业利润边际改善，价
格偏弱对企业营收的拖累尚未缓解，2024
年 11 月 27 日

价格回落拖累企业营收增长，增量政策效
果仍需加快释放，2024 年 10 月 29 日

量价齐跌工业企业利润大幅回落，期待政
治局会议政策效应释放，2024 年 9 月 27 日

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

赵耿 010-66428731

gzhaog@ccxi.com.cn

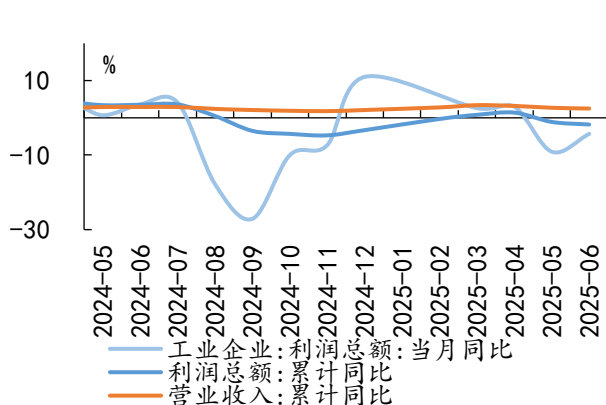
规模以上工业企业每百元营业收入中的费用为 8.38 元，较 1-5 月小幅增加 0.09 元，已经连续两个月小幅增加，但仍位于 2024 年 12 月以来的较低水平；每百元营业收入中的成本结束今年以来持续增加走势，1-6 月为 85.54 元，较 1-5 月减少 0.07 元，对企业利润率表现的拖累边际减轻，但是仍高于去年同期的 85.27 元，且也显著高于历史同期水平（2016 年-2024 年同期均值为 84.82 元）。

企业补库意愿仍偏谨慎，工业企业回款速度加快，其中私营工业企业回款时间延续缩短态势但仍偏慢。6 月工业企业的产成品存货同比增长 3.1%，延续 4 月以来的回落走势，较上月回落 0.4 个百分点。受外部环境不确定性较大、终端需求偏弱等因素影响，企业经营预期趋于谨慎，补库动力不足。结合 PMI 数据来看，6 月原材料、产成品库存虽边际回暖，但整体仍处收缩区间，在工业企业利润增速承压、终端需求偏弱背景下，企业主动补库或仍需更多积极信号支撑。值得注意的是，《保障中小企业款项支付条例》实施以来，工业企业整体回款节奏有所加快。1-6 月工业企业应收账款同比增长 7.8%，延续 4 月以来的回落走势，较上月回落 1.2 个百分点，为 2020 年 4 月以来次低水平，工业企业应收账款平均回收期为 69.8 天，较前值下降 0.7 天，企业回款速度加快，其中，国有、股份制、外资、私营企业应收账款平均回收期分别为 55.6、67.6、79.4 和 70.7 天，较前值分别下降 0.3、0.6、1.1 和 0.6 天，私营企业应收账款回收期延续缩短态势但仍偏慢。

国企和民企盈利同比延续一正一负，二者均回落，民企、国企盈利承压均加大。1-6 月国企利润同比延续 3 月以来的回落走势，同比降幅较 1-5 月扩大 0.2 个百分点，为-7.6%；而私营企业利润同比增长 1.7%，较前值回落 1.7 个百分点。民企、国企利润同比均连续两个月回落，显示复杂的内外部环境下，国企、民企工业企业盈利能力均受到较大挑战。

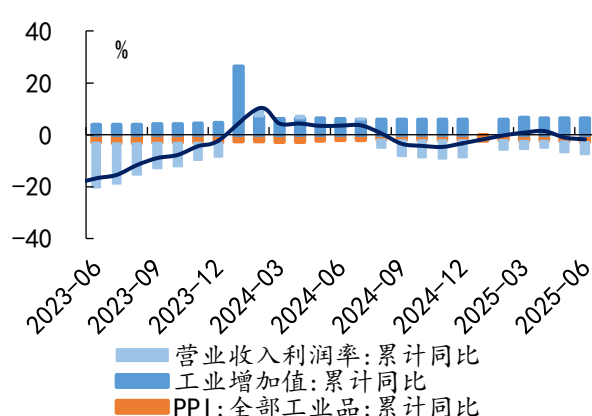
图 1：6 月工业企业盈利边际回升

图 2：“价”仍是工业企业利润修复的主要拖累



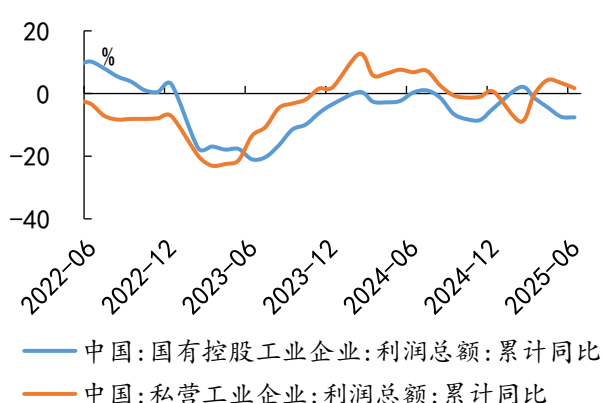
数据来源：Wind, 中诚信国际

图 3：民营企业经营效益边际回落



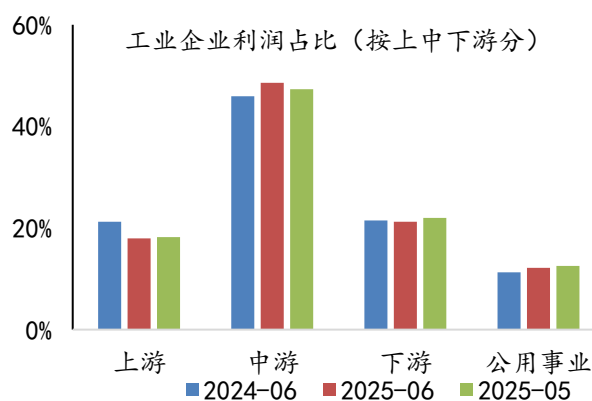
数据来源：Wind, 中诚信国际

图 4：中游工业盈利占比提升



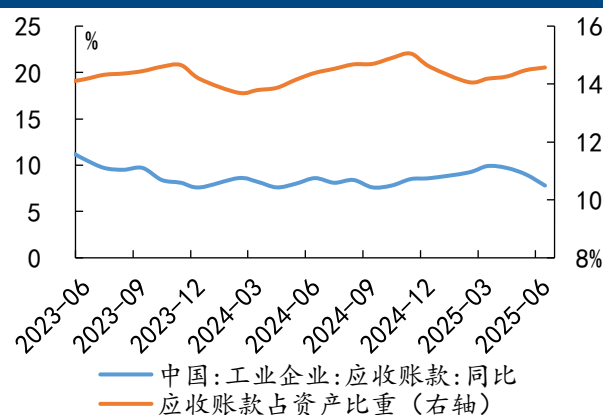
数据来源：Wind, 中诚信国际

图 5：工业企业应收账款边际回落

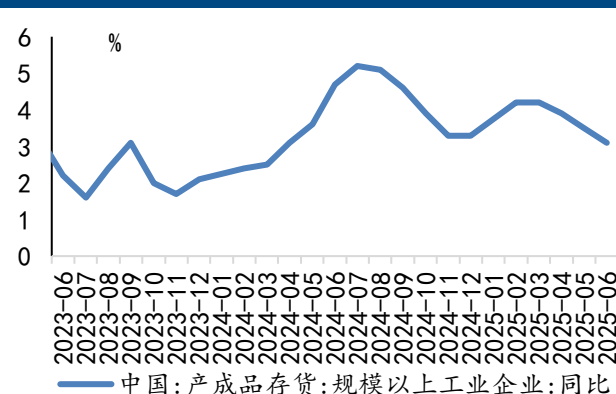


数据来源：Wind, 中诚信国际

图 6：工业产成品存货同比边际回落



数据来源：Wind, 中诚信国际



数据来源：Wind, 中诚信国际

三大行业门类利润增速均放缓，中游制造业利润占比连续 4 个月上行，上游、下游、公共事业占比均边际回落。三大行业门类利润增速均延续放缓，其中 1-6 月制造业利润总额同比增速较前值回落 0.9 个百分点至 4.5%，仍显著高于工业企业整体利润增速；受价格走弱和利润率下行拖累，采矿业利润同比降幅较前值扩大 1.3 个百分点；此外电力、

热力、燃气及水生产和供应业利润同比增速较前值回落 0.4 个百分点。从上中下游产业链看，设备更新带动下，中游制造业占比已经连续 4 个月上行，6 月为 48.6%，为 2024 年以来次高水平（2024 年 12 月为 48.9%），下游行业利润占比为 21.3%，较 1-5 月回落 0.7 个百分点，为今年来低点，显示终端需求仍偏弱。此外，上游行业利润占比与公共利润占比则较前值分别回落 0.2 个百分点和 0.5 个百分点。

装备制造业“增收又增利”表现较好，“两新”政策效应持续显现带动相关行业利润改善，部分外贸高依赖行业工业企业利润承压较大。具体来看，装备制造业支持作用明显，6 月份，装备制造业营业收入同比增长 7.0%，较前值加快 0.3 个百分点；利润由 5 月份下降 2.9% 转为增长 9.6%，拉动全部规模以上工业企业利润增长 3.8 个百分点，支撑作用显著。从行业看，装备制造业的 8 个行业中 4 个行业利润实现增长，其中，汽车行业、电气机械、仪器仪表、金属制品等行业利润分别增长 96.8%、18.7%、12.3%、6.2%。“两新”政策效应持续带动相关行业利润改善。随着“两新”政策支持品类及补贴范围不断扩大，带动相关行业利润改善明显。一方面，在大规模设备更新相关政策带动下，6 月医疗仪器设备及器械制造、印刷制药日化及日用品生产专用设备制造、通用零部件制造等行业利润快速增长，同比分别增长 12.1%、10.5%、9.5%；另一方面，以旧换新政策拉动消费品领域，智能无人飞行器制造、计算机整机制造、家用空气调节器制造等行业利润分别增长 160.0%、97.2%、21.0%。此外，关税战扰动部分外贸依赖度较高行业盈利，在出口依赖度较高的行业中，纺织服装、家具等行业利润同比今年以来持续为负、承压较大，1-6 月计算机通信、铁路船舶等航空运输设备、金属制品业、专用设备等行业利润同比均较前值回落。

图 7：6 月三大行业门类利润累计同比均回落

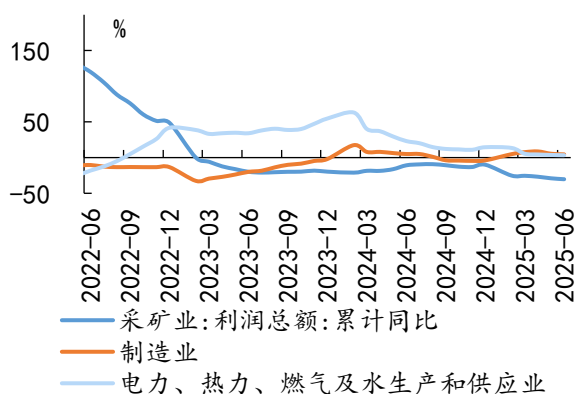
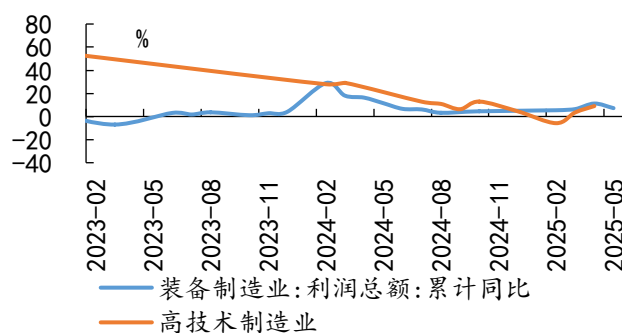


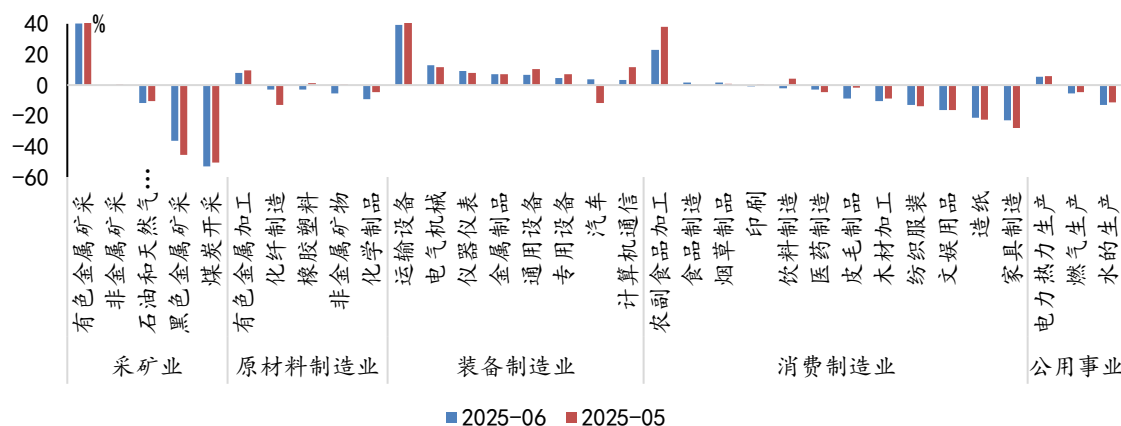
图 8：装备制造业利润同比保持较高水平



数据来源：Wind, 中诚信国际

数据来源：Wind, 中诚信国际

图 9：2025 年 6 月各细分行业板块利润增速表现



数据来源：Wind, 中诚信国际

整体来看，今年上半年，工业企业利润修复主要得益于“抢出口”以及“两新”政策加码带来的量的改善，但在价格下行与利润率承压的双重压力下，企业“以价换量”特征仍存，上半年规上工业企业利润同比较年初波动回落，也显著低于去年同期水平，工业企业盈利修复承压仍较大，有待政策加力呵护。结构上来看，中游装备制造业利润增速加快、“压舱石”作用显现，终端需求偏弱下，下游消费品制造业利润整体偏弱。从企业经营层面来看，企业补库意愿仍较为低迷，结合央行 7 月最新公布的企业家调查问卷，今年前两个季度，企业家宏观经济热度指数、产品销售价格感受指数逐季回落，且均低于上年四季度水平，显示外需承压、内需偏弱下，企业对于经济预期仍偏弱。此外，随着企业清偿欠款工作有序推进，上半年工业企业应收账款回收期整体改善，不同所有制企业回款时间均有不同程度缩短，资金回笼加快、回款效率得到提升。

展望后续，随着增量扩内需政策和“反内卷”政策落地生效并与此前稳增长存量政策形成合力，下半年工业企业利润修复仍有一定支持，但是后续外需不确定性仍存、外贸承压仍较大，需持续关注相关外贸企业盈利情况。“两新”等扩内需政策加力有望支撑终端需求回升，近日，国家发展改革委已会同财政部，向地方下达了今年第三批 690 亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金，且第四批资金将于 10 月下达，有望提振相关行业需求，为行业利润率改善提供有利条件。同时，反内卷政策的持续推进有助于价格企稳、消化产能，助力企业盈利修复。结合高频数据来看，近期受“反内卷”政策预期提振影响，7 月以来，钢材、煤炭、光伏等相关商品价格均出现企稳回升迹象。不过也要看到，后续中美贸易谈判不确定性仍存，转口贸易面临制约加深，下半年我国出

口压力仍较大，相关行业企业利润仍承压，后续需持续关注中美博弈对我国外需环境的影响，必要时及时加大稳外贸的支持力度。

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司
地址：北京市东城区朝阳门内大街
南竹竿胡同 2 号银河 SOHO5 号楼
邮编：100020
电话：（86010）66428877
传真：（86010）66426100
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT
RATINGCO.,LTD
ADD: Building 5, Galaxy SOHO,
No.2Nanzhuganhutong , Chaoyangmennei Avenue,
Dongchengdistrict, Beijing, 100020
TEL: (86010) 66428877
FAX: (86010) 66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>