

信义山证汇通天下

证券研究报告

宏观

“反内卷”的宏观影响

PPI 有望温和改善

2025 年 8 月 11 日

宏观研究/主题报告

分析师：

郭瑞

执业登记编码：S0760514050002

电话：0351-8686977

邮箱：guorui@sxzq.com

投资要点：

- 政策层面持续推动竞争秩序改善，短期有助于缓和 PPI 同比回落态势。中期看，价格或以温和改善为主。主要基于：1、**“内卷式”** 竞争在目标、企业范围和性质等方面和上一轮供给侧结构性改革时期具有较大差异，政策举措更加市场化法制化，强调行业自律，因此供给收缩将相对温和。2、当前新兴行业依然在成长阶段，传统行业仍主导 PPI 波动。3、部分中下游企业控产或影响传统上游行业的需求，产能治理也可能约束部分行业的投资计划。4、中期看，国内经济要实现增速稳定、PPI 继续改善等仍依赖需求侧的助推。2024 年三季度以来我国经济底部企稳，“扩大有效需求”有望进一步巩固经济持续回升向好态势。宏观政策强调“持续发力、适时加力”“增强灵活性预见性”。长期看，遏制“内卷式”竞争有利于优化资源配置，改善经济运行效率，促进技术创新和产业升级。
- 本轮工业品价格和工业企业利润负增长的背后，有传统工业阶段性供需错配的影响，也有新兴行业“内卷式”竞争的原因。如光伏、锂电池、新能源汽车、电商平台等，受有效需求不足、产业发展规律、社会竞争加剧、制度性因素影响存在不同程度的“内卷”。新兴行业“反内卷”的目的是提升企业盈利能力，进一步促进我国技术创新、产业升级和高质量发展。
- 治理无序竞争侧重部分行业、部分企业的“内卷”性竞争，举措上更加市场化法制化，对重点行业则强调“产能治理”。结合总体举措和各行业举措看，反内卷带来的供给收缩相对温和。一方面，对企业生产行为的约束以规则引导代替强制干预，且具有渐进性特征。另一方面，钢铁等中上游行业在上一轮供给侧结构性改革中产能已经得到优化，这轮反内卷更多是引导供给结构继续优化而非强力去产能。
- 2024 年三季度以来我国经济底部企稳，有望进一步巩固持续回升向好的态势。一方面以稳就业、扩大消费来稳定经济基本盘。在保障改善民生中扩大消费需求，突出就业优先政策导向。培育服务消费新的增长点，文化旅游、医疗健康、养老消费等空间广阔。同时，深入实施提振消费专项行动下，商品消费也有望继续扩大。另一方面，通过“高质量”投资优化资源配置、重塑竞争格局。高质量推进“两重”建设，高质量开展城市更新。下半年宏观政策进一步提高与高质量扩内需、扩大优质增量供给要求的适配度，强调“适时加力”“增强灵活性预见性”。
- **风险提示：**全球贸易环境大幅变化风险、地缘政治风险、居民预期不稳的风险、“反内卷”效果不及预期的风险。



目录

一、供需失衡及内卷制约我国工业品价格.....	4
（一）宏观供需失衡、PPI 负增长.....	4
（二）行业供需失衡及“内卷”.....	4
二、“反内卷”的经济和行业背景.....	8
（一）经济动能加快转换，持续回稳仍待夯实.....	8
（二）高质量发展与新发展格局成为宏观政策的核心导向.....	9
（三）涉及的行业范围更广泛.....	10
（四）私营企业占比普遍较高.....	12
三、“反内卷”的目标及举措.....	13
（一）规范市场竞争秩序，助力高质量发展.....	13
（二）侧重以市场化法制化手段综合整治.....	13
四、宏观影响：PPI 有望温和改善.....	17
五、风险提示.....	18

图表目录

图 1：我国 PPI 同比增速及工业企业利润累计增速.....	4
图 2：制造业 PMI：生产与新订单差值.....	4
图 3：我国工业产成品存货增速（剔除价格因素）.....	5
图 4：我国工业产能利用率.....	5
图 5：我国分行业 PPI 同比增速.....	5
图 6：我国分行业利润总额同比增速.....	6
图 7：2025 年 6 月我国工业分行业产能利用率及历史分位数（MA:4Q）.....	7

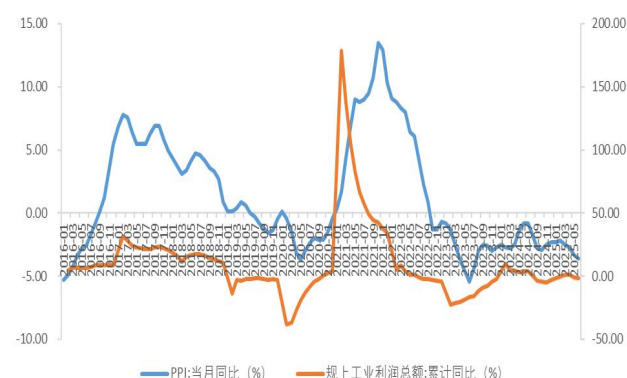
图 8： 我国黑色金属冶炼及压延加工业负债增速及固定资产投资增速.....	7
图 9： 我国汽车制造业负债增速及固定资产投资增速.....	7
图 10： 我国实际 GDP 增速与平减指数增速.....	8
图 11： 我国“三新”经济增加值及占比.....	8
图 12： 我国居民可支配收入增速及消费倾向.....	9
图 13： 当前消费者信心处于低位恢复状态.....	9
图 14： 2016 年以来《政府工作报告》关于宏观政策的表述.....	10
图 15： 2021-2024 年工业分行业营业收入占比情况（%）.....	11
图 16： 2021-2024 年工业分行业增加值年均复合增速（%）.....	12
图 17： 2016 年供给侧结构性改革及 2024 年“反内卷”时期，主要工业行业私营企业单位占比.....	13
图 18： 2016 年供给侧结构性改革及 2024 年“反内卷”主要工业行业私营企业利润总额占比.....	13
图 19： 中央主要会议关于“内卷式”竞争的表述.....	15
表 1： 主要行业反内卷政策汇总.....	15

一、供需失衡及内卷制约我国工业品价格

（一）宏观供需失衡、PPI 负增长

截至 2025 年 6 月，我国这一轮 PPI 已连续 33 个月处于负增长区间。2022-2024 年，我国工业企业利润累计增速分别为-4.0%、-2.3%、-3.3%，2025 年上半年为-1.8%。2023 年及 2024 年，我国制造业 PMI：生产与新订单差值大部分时间位于 2017 年以来的偏高位置，直到 2024 年 9 月稳增长政策发力才开始向均值回归。在需求恢复不及预期和供给端调整滞后的双重影响下，2022 年以来我国工业产成品存货增速（剔除价格）持续处于 2016 年以来的高位水平。2023 年以来，工业产能利用率（MA：4Q）基本维持在 75%左右，处于 2016 年来较低水平。闲置产能增多下，“未来供给弹性高于需求”的预期也是压制价格的重要因素。

图 1：我国 PPI 同比增速及工业企业利润累计增速



资料来源：国家统计局，Wind，山西证券研究所

图 2：制造业 PMI：生产与新订单差值



资料来源：国家统计局，Wind，山西证券研究所

（二）行业供需失衡及“内卷”

本轮工业品价格和工业企业利润负增长的背后，有传统工业阶段性供需错配的影响，也有新兴产业“内卷式”竞争的原因。当前国内有效需求不足，地产周期持续筑底，外贸环境复杂，这造成我国多数传统工业（如煤炭、石化、钢铁、橡胶和塑料制品等行业）价格下行、利润增速下滑及库存偏高的局面。钢铁行业价格跌幅大且产能利用率高，显示“内卷”程度较高。同时，一些新兴行业如光伏、锂电池、新能源汽车等，受有效需求不足、产业发展规律、社会竞争加剧、制度性因素影响而产生“内卷”。

目前，价格同比负增长的工业行业数量已从 2023 年的 23 个扩大到 2025 年上半年的 28 个。

从各行业 PPI 同比表现看：（1）煤炭、黑色金属、石化等传统行业价格跌幅较大。2025 年上半年，煤炭开采和洗选业、黑色金属冶炼及压延加工业、石油煤炭及其他燃料加工业 PPI 同比分别为-15.5%、-10.2%、-9.8%。（2）上半年非金属矿物制品业价格跌幅有所收敛但仍下跌 3.2%；（3）2023 年以来跌幅持续扩大的行业包括汽车制造业、印刷业和记录媒介的复制、医药制造业、专用设备制造业、通用设备制造业、酒饮料和精制茶制造业。

图 3：我国工业产成品存货增速（剔除价格因素）



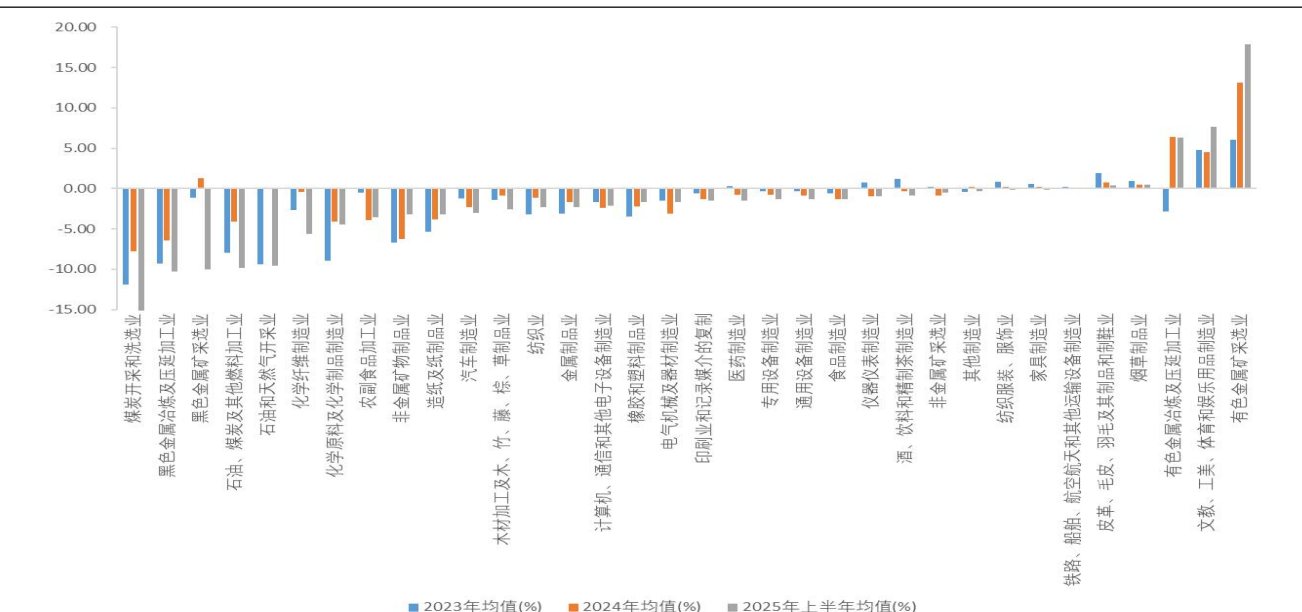
资料来源：国家统计局，Wind，山西证券研究所

图 4：我国工业产能利用率



资料来源：国家统计局，Wind，山西证券研究所

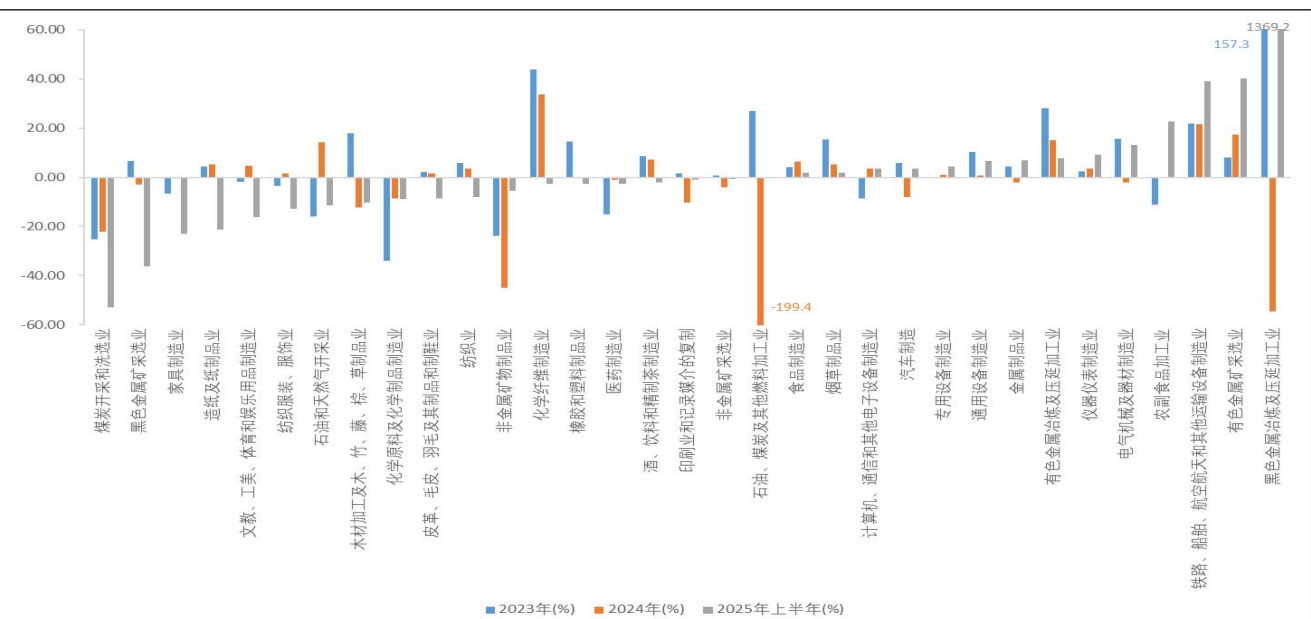
图 5：我国分行业 PPI 同比增速



资料来源：国家统计局，Wind，山西证券研究所

截止 2025 年 6 月，煤炭开采和洗选、化学原料及化学制品制造、医药制造、非金属矿物制造、有色金属冶炼及压延加工、通用设备制造、专用设备制造、电气机械和器材制造、计算机通信和其他电子设备制造等行业产能利用率（MA：4Q）均偏低，而化学纤维制造业、黑色金属冶炼及压延加工业、石油和天然气开采业产能利用率（MA：4Q）偏高。

图 6：我国分行业利润总额同比增速

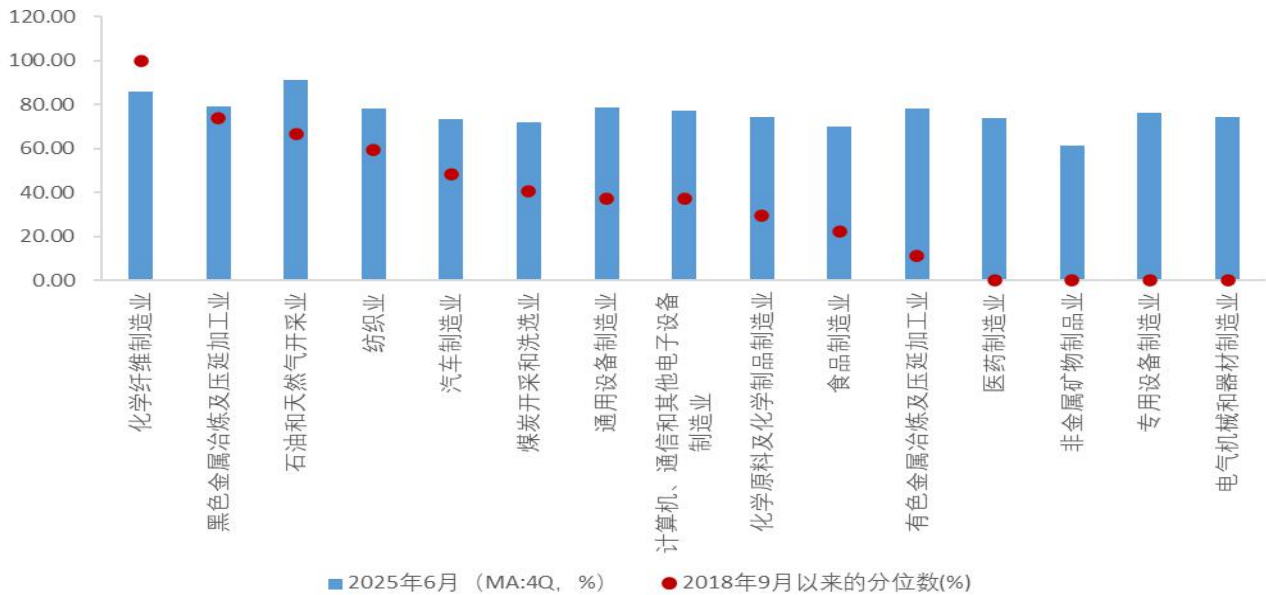


资料来源：国家统计局，Wind，山西证券研究所

黑色金属冶炼及压延加工业是“高产能利用率+高库存”组合。黑色金属冶炼及压延加工业产能利用率自 2023 年以来持续恢复，2025 年 6 月（MA：4Q）为 78.9%，产成品库存（不考虑价格因素）处于 2016 年以来 84.4%的水平，背后是国内基建投资阶段性支撑、钢企为抢占国际市场而拉动生产、宏观经济预期反复等多重因素影响。2024 年全国累计生产粗钢 10.05 亿吨，同比下降 1.7%；**钢铁消费量** 8.92 亿吨，同比下降 5.4%。钢铁消费降幅明显大于产量降幅。2025 年 1 月召开的中国钢铁工业协会第六届会员大会第七次会议上，中国钢铁工业协会提出钢铁行业要合理安排生产节奏，避免同质化和“内卷式”恶性竞争。

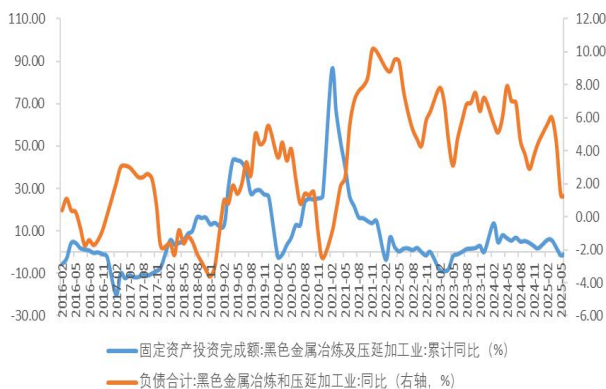
无序“价格战”是汽车行业“内卷式”竞争的典型表现。中国汽车工业协会在《关于维护公平竞争秩序 促进行业健康发展的倡议》中提到“5 月 23 日以来，某车企率先发起大幅降价活动，多家企业跟进效仿，引发新一轮‘价格战’恐慌”。近年来，汽车行业利润增速下滑，产能利用率中等，然而汽车制造业投资水平较高，2025 年上半年累计投资增速达到 22.2%。

图 7：2025 年 6 月我国工业分行业产能利用率及历史分位数（MA :4Q）



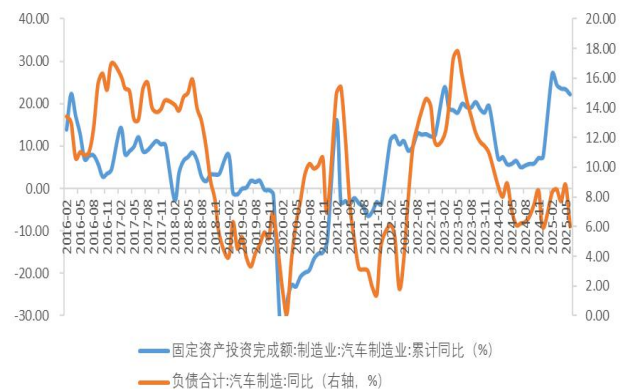
资料来源：国家统计局，Wind，山西证券研究所

图 8：我国黑色金属冶炼及压延加工业负债增速及固定资产投资增速



资料来源：国家统计局，Wind，山西证券研究所

图 9：我国汽车制造业负债增速及固定资产投资增速



资料来源：国家统计局，Wind，山西证券研究所

二、“反内卷”的经济和行业背景

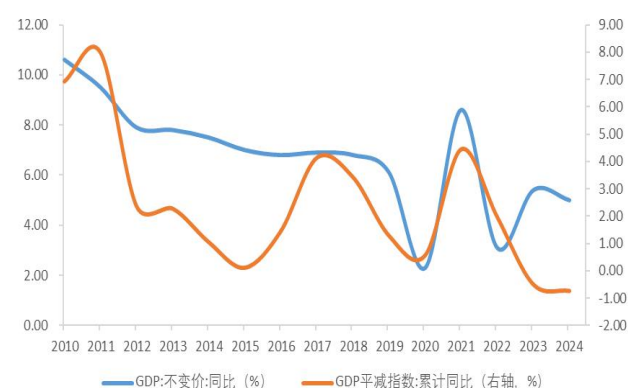
（一）经济动能加快转换，持续回稳仍待夯实

和上一轮供给侧结构性改革所处的经济周期相比，当前我国经济虽底部企稳，但面临更加复杂的内外部宏观环境，经济持续回升向好的基础待进一步稳固。

当前我国经济增速处于政策驱动下的底部企稳阶段。2024 年我国 GDP 增速为 5.0%，2025 年第一、二季度分别为 5.4%、5.2%。而 2012-2016 年，我国实际 GDP 增速则从 7.9% 回落到 6.8%。

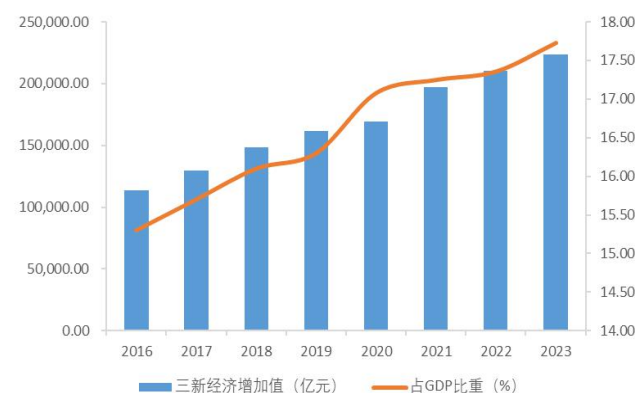
当前我国面临的内外部环境更趋复杂严峻。外部看，世界经济复苏乏力，贸易保护主义盛行，地缘热点问题频发。内部看，一是，经济动能加快转换。上一轮供给侧结构性改革期间，地产和基建在促进总需求回升过程中发挥了重要作用。当前我国房地产市场处于筑底和转型阶段，政策重心在供需均衡，各地“因城施策”推动房地产市场止跌回稳，供给端推进“好房子”建设、存量商品房收储，需求端侧重改善性住房群体购房需求、稳步推进城中村和危旧房改造等。这区别于上一轮供给侧结构性改革中通过棚改货币化推动房地产需求快速回升。同时，以“人工智能+”为代表的新产业、新业态、新商业模式加快落地和实现。2023 年“三新”经济增加值超过 22.4 万亿元，同比增长 17.7%。二是，2020 年疫情以来我国居民部门的经济状态尚未完全恢复，居民收入增速放缓，资产负债表尚未完全恢复，消费倾向恢复偏慢，消费信心仍待夯实。

图 10：我国实际 GDP 增速与平减指数增速



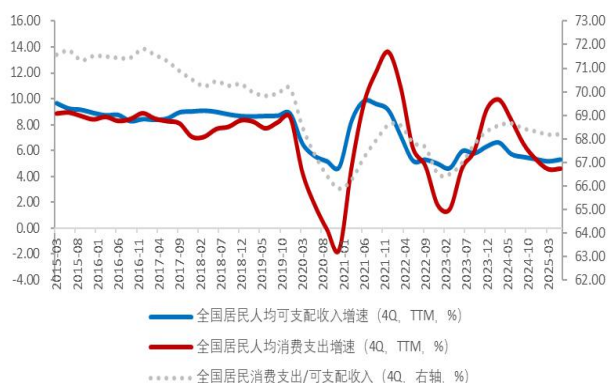
资料来源：国家统计局，Wind，山西证券研究所

图 11：我国“三新”经济增加值及占比



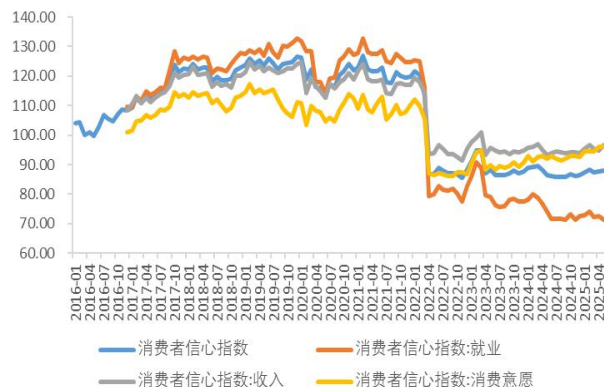
资料来源：国家统计局，Wind，山西证券研究所

图 12：我国居民可支配收入增速及消费倾向



资料来源：国家统计局，Wind，山西证券研究所

图 13：当前消费者信心处于低位恢复状态

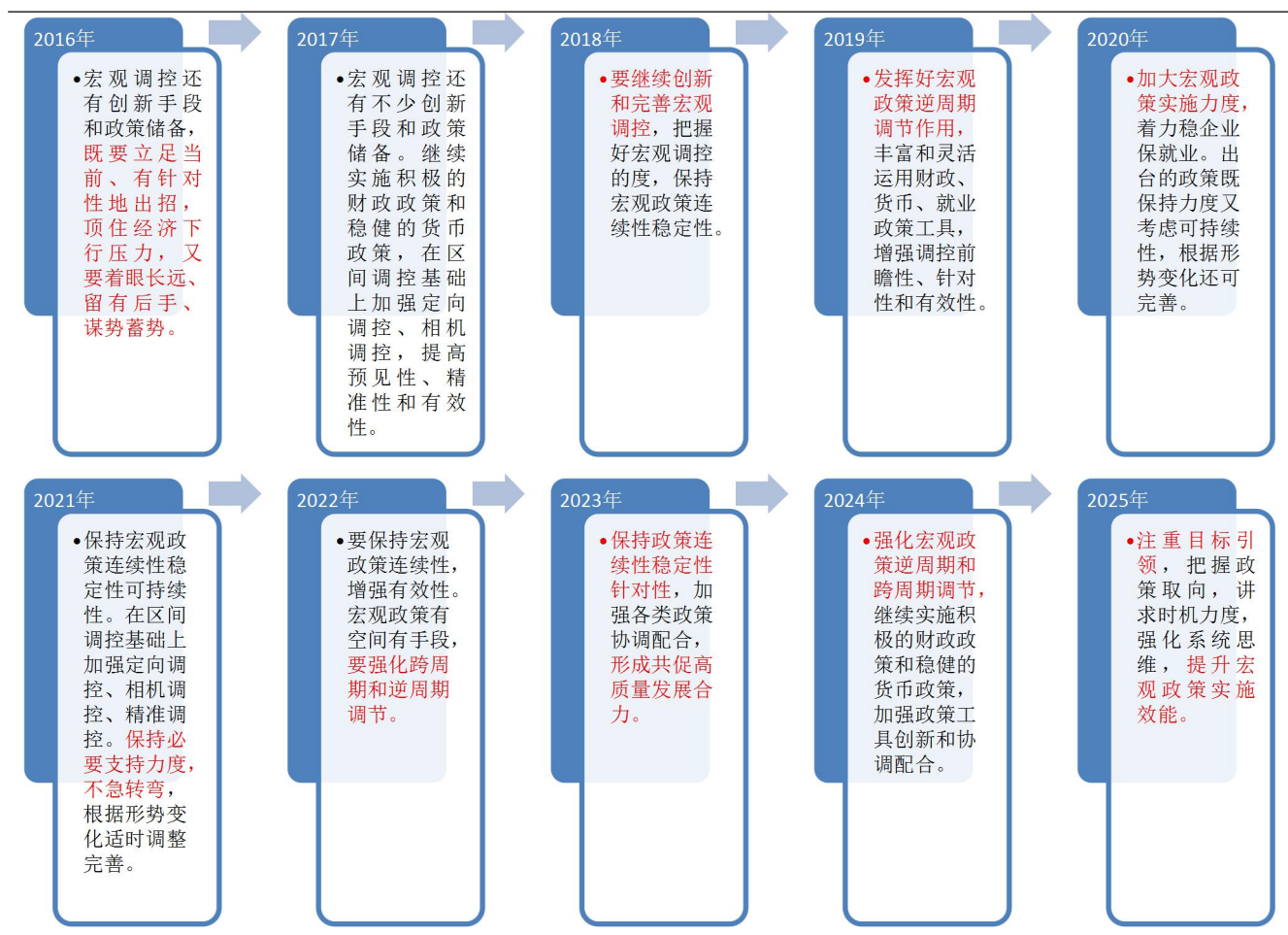


资料来源：国家统计局，Wind，山西证券研究所

（二）高质量发展与新发展格局成为宏观政策的核心导向

“十四五”以来，宏观调控更侧重协调推进逆周期和跨周期调节，目标是既熨平经济短期波动，又能改善影响经济的中长期因素。2020 年 7 月 30 日召开的中共中央政治局会议首次提出跨周期调节。此后，中央层面多次在重大会议中提及跨周期。2024 年 12 月及 2025 年 4 月中共中央政治局会议基于经济运行偏弱的背景，提出“超常规逆周期调节”，事实上与跨周期调节思路具有较大契合度。宏观政策在此基础上强调有效性和及时性，但并未进行强刺激。如货币政策强调以结构型政策工具支持科技创新、扩大消费、普惠金融等领域，推动经济高质量发展。财政政策更倾向于系统设计，综合考虑稳增长、调结构、惠民生、防风险等目标，以改革的思路谋划实施财政政策。财政支出方向更倾向于化债、稳定居民消费、推动房地产市场止跌回稳、支持新质生产力等方面。2025 年 7 月中共中央政治局会议提出“扩大有效需求”、“高质量推进‘两重’建设”；宏观政策要“适时加”“增强灵活性预见性”。可以预计，政策将从总量、结构、节奏等方面进一步提高与高质量扩内需、扩大优质增量供给要求的适配度。短期看，我国经济运行平稳，因此政策重在“落实落细”“充分释放政策效应”。

图 14：2016 年以来《政府工作报告》关于宏观政策的表述



资料来源：中国政府网，新华网，Wind，山西证券研究所

（三）涉及的行业范围更广泛

上一轮供给侧结构性改革主要涉及钢铁、煤炭、水泥、平板玻璃、电解铝等行业，这些行业普遍存在严重的产能过剩、高污染、高耗能问题，而战略性新兴产业（包括高端装备制造、新一代信息技术、新能源、新材料）属于“补短板”行业，近年来快速发展。当前“反内卷”覆盖行业既包括重工业（钢铁、水泥、化工等）、消费类工业（纺织、造纸、家电、食品制造业、医药等），也包括新兴行业（光伏、电池、新能源汽车等），以及部分服务业。

国家发改委曾在新闻发布会指出，优化产业布局，遏制落后产能无序扩张。发挥质量、标准支撑作用，以市场化方式促进兼并重组，加快淘汰炼油、钢铁等行业低效落后产能；科学论证煤化工、氧化铝等行业新增产能项目，防止盲目新建；加强行业自律，引导新能源汽车、光

伏企业注重技术研发。

2025 年 6 月 29 日，求是网发布《在破除“内卷式”竞争中实现高质量发展》，特别提及光伏、新能源汽车、锂电池等行业。

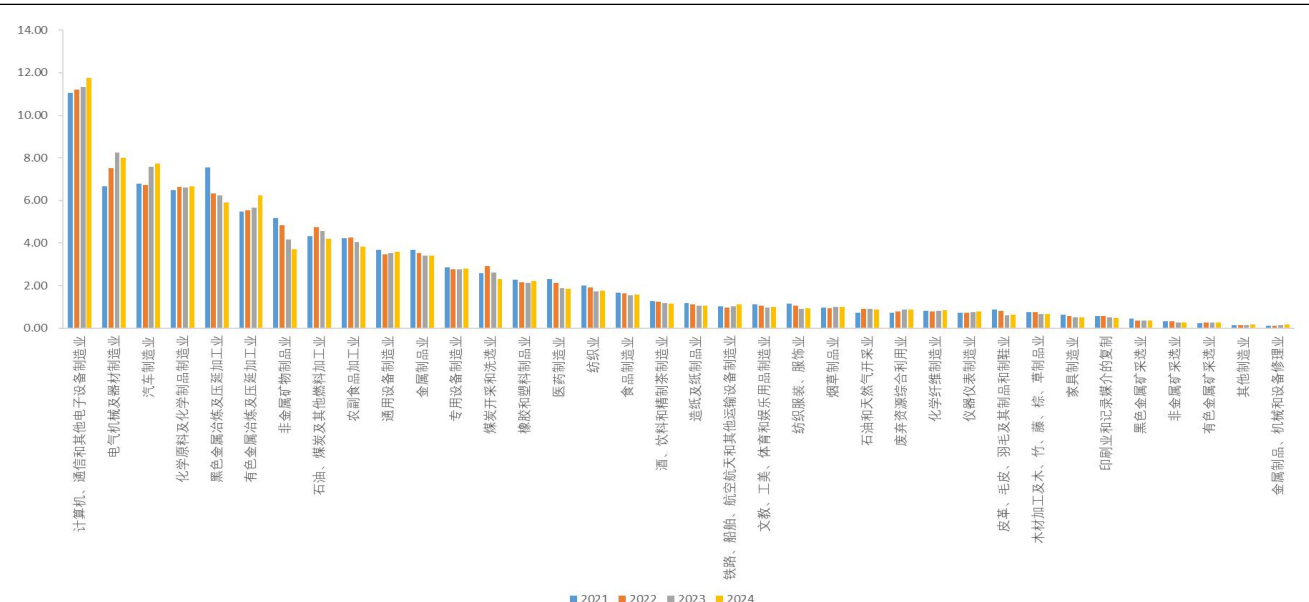
在 2025 年 7 月 18 日的国新办新闻发布会上，工信部指出，（1）推动装备制造业高质量发展：一是实施新一轮稳增长行动。近期将印发机械、汽车、电力装备等行业稳增长工作方案，提升优质供给能力，优化行业发展环境……二是实施智能化绿色化转型升级行动。印发汽车行业数字化转型实施方案，落实机械和电力装备 2 个行业数字化转型实施方案、绿色航空和船舶制造业绿色发展纲要。（2）实施新一轮钢铁、有色金属、石化、建材等十大重点行业稳增长工作方案，推动重点行业着力调结构、优供给、淘汰落后产能。

国家医疗保障局也强调坚持“稳临床、保质量、防围标、反内卷”的原则，不再以简单的最低价作为参考，同时报价最低企业要公开说明报价的合理性，并承诺不低于成本报价。

2021-2024 年，新兴行业营业收入占比总体不高但不断增长。如电气机械及器材制造业（6.7%→8.0%）、汽车制造业（6.8%→7.7%）、计算机通信及其他电子设备制造业（11.0%→11.8%）；而传统工业营收占比有所下降，如煤炭开采和洗选业（2.6%→2.3%）、黑色金属冶炼及压延加工业（7.6%→5.9%）、纺织业（2.0%→1.7%）。

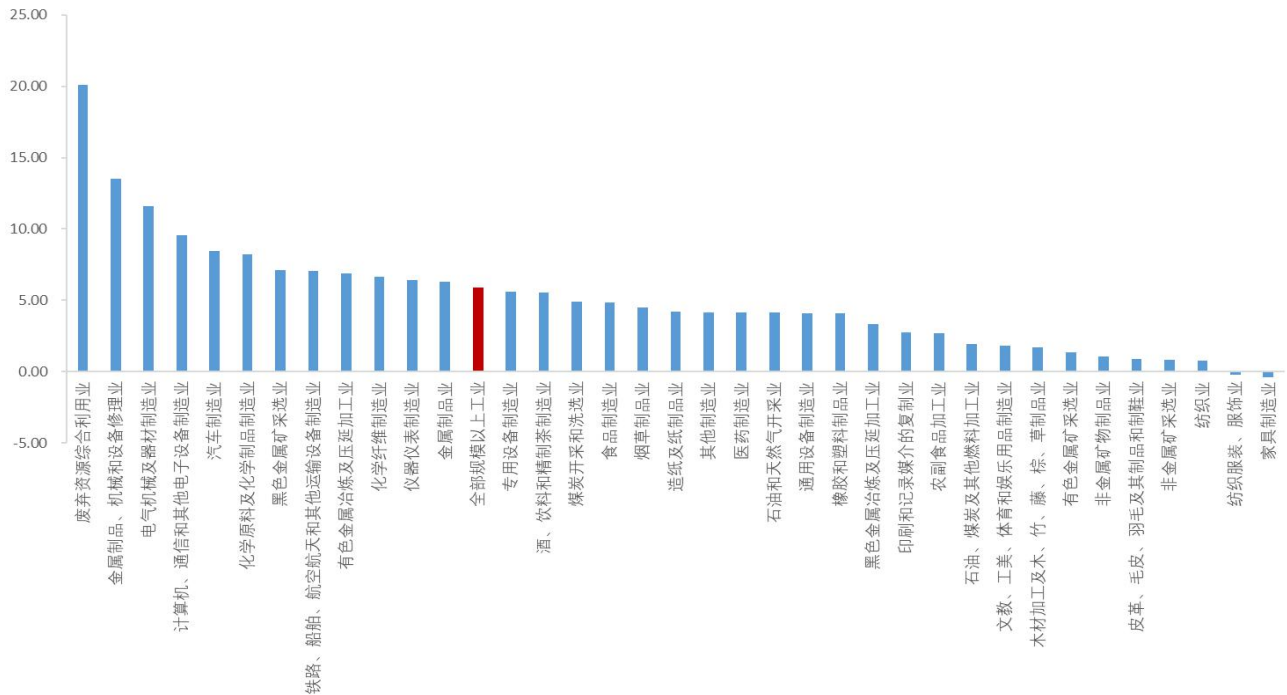
2021-2024 年，汽车制造业、电气机械及器材制造业、计算机通信和其他电子设备制造业的工业增加值增速均值高于总体工业增速，而传统工业多数低于总体工业增速。

图 15：2021-2024 年工业分行业营业收入占比情况（%）



资料来源：国家统计局，Wind，山西证券研究所

图 16：2021-2024 年工业分行业增加值年均复合增速（%）

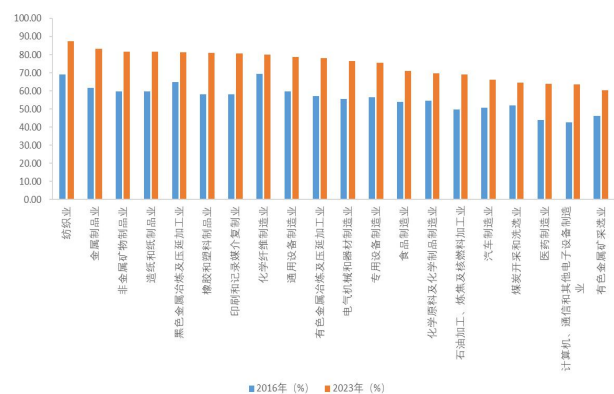


资料来源：国家统计局，Wind，山西证券研究所

（四）私营企业占比普遍较高

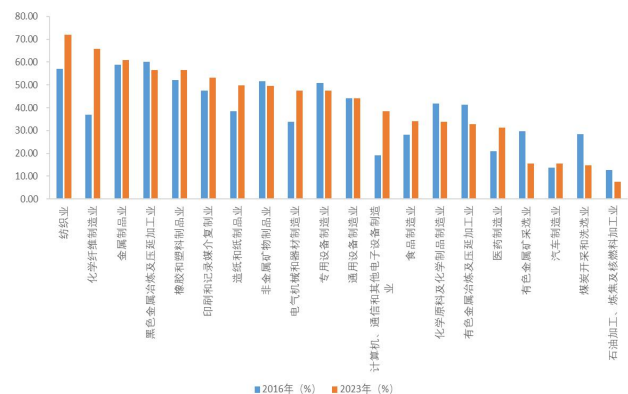
在当前“内卷”的行业中，私营企业占比普遍较高，显示我国民营经济规模实力的提升。从私营企业单位数量占比看，2023 年非金属矿物制品业、黑色金属冶炼及压延加工业、电气机械和器材制造业、汽车制造业、计算机通信和其他电子设备制造业占比分别为 82%、81%、77%、66%、63%。而 2016 年工业企业中私营企业单位数量占比普遍低于 2023 年。从私营企业利润总额占比看，2023 年医药制造业、电气机械和器材制造业、汽车制造业、计算机通信和其他电子设备制造业占比分别为 31%、48%、15%、38%，均高于 2016 年。

图 17：2016 年供给侧结构性改革及 2024 年“反内卷”时期，主要工业行业私营企业单位占比



资料来源：国家统计局，Wind，山西证券研究所

图 18：2016 年供给侧结构性改革及 2024 年“反内卷”主要工业行业私营企业利润总额占比



资料来源：国家统计局，Wind，山西证券研究所

三、“反内卷”的目标及举措

（一）规范市场竞争秩序，助力高质量发展

传统工业在上一轮供给侧结构性改革中，通过淘汰落后产能、推动产业整合、鼓励技术升级等措施，实现了行业集中度提升、技术优化及产能过剩问题的缓解。“反内卷”目的是应对结构性供需失衡，除促进价格合理回升，提升企业盈利能力外，更注重优化资源配置，进一步促进我国技术创新、产业高级量发展。

2025 年 7 月 24 日，《中华人民共和国价格法修正草案（征求意见稿）》公开征求意见，进一步明确不正当价格行为认定标准。中央财经委员会第六次会议提出“依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出”。5 月 20 日国家发改委指出，强化企业科技创新主体地位，支持企业通过科技创新提高产品质量和核心竞争力，增加高端产能、优质供给，不断开拓多元化市场，增强发展韧性。

（二）侧重以市场化法制化手段综合整治

改革目标、行业范围、企业性质等不同，决定了“反内卷”和上一轮供给侧结构性改革在政策举措方面存在差异。治理无序竞争举措上更侧重依法依规优化竞争环境、规范地方政

府行为和强化行业自律，同时聚焦重点难点，对重点行业进行治理能总结来看，“反内卷”主要思路包括：

统筹推进总供给和总需求高水平动态平衡。要有效释放内需潜力，惠民生、促消费，促进房地产市场回稳；投资方面要高质量推动“两重”建设。同时，持续深化供给侧结构性改革，加快淘汰低效落后产能，更加注重以高质量供给引领需求、创造需求。

健全全国企民企协同发展机制。国家发改委主任郑栅洁指出，将健全全国企民企协同发展的体制机制，推动整治“内卷式”竞争，促进各种所有制经济优势互补、共同发展，进一步增强经济发展活力和产业竞争力。

完善产权保护、市场准入、公平竞争、社会信用等市场经济基础制度，营造良好的市场竞争环境。中央财经委员会第六次会议强调“依法依规治理企业低价无序竞争”。2024年以来出台的相关法规包括：《中华人民共和国价格法修正草案（征求意见稿）》，包括完善低价倾销的认定标准，规范市场价格秩序，治理“内卷式”竞争，同时还完善了价格串通、哄抬价格、价格歧视等不正当价格行为认定标准；《全国统一大市场建设指引（试行）》，指引各地区和各部门加快融入和主动服务全国统一大市场建设，从要求做的、禁止做的、鼓励做的三个维度，提出具体要求和目标，不断增强和巩固中国大市场优势，为高质量发展带来更多动力；2024年8月1日起施行《公平竞争审查条例》旨在建立更加高效公平的市场竞争环境；新修订的《反不正当竞争法》增加了关于治理“内卷式”竞争的规定。

加强规范地方政府行为。求是网发布的《深刻认识和综合整治“内卷式”竞争》指出，各级政府特别是一些地方政府要坚持有所为、有所不为，转变政府职能，树立正确政绩观，树立算大账、全国一盘棋理念，实施好《公平竞争审查条例》，落实好《全国统一大市场建设指引（试行）》，坚决破除地方保护和市场分割，推动要素资源在全国范围内高效配置；要立足自身条件，遵循产业发展规律，优化产业布局，通过企业整合重组形成适度竞争的产业组织体系。

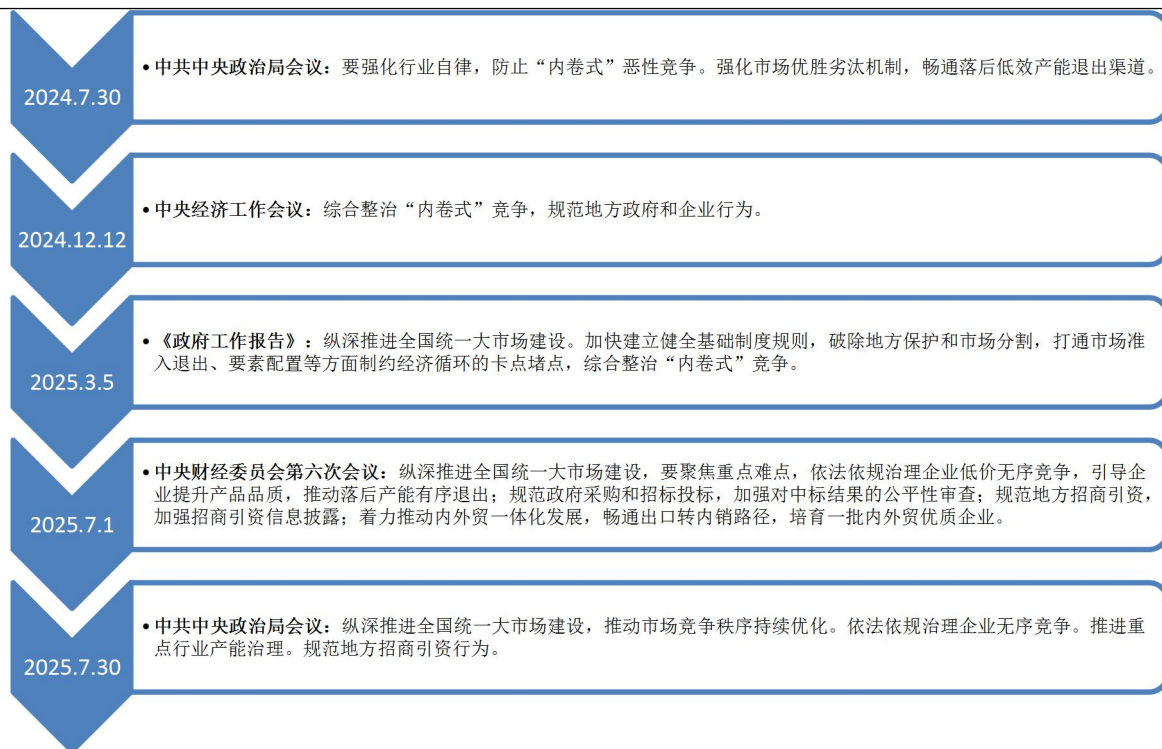
强化行业自律。包括完善传统产业行业协会职能、补上新兴业态行业组织空位、制定行业标准和规则、行业倡议等，规范市场行为，形成广泛共识，遏制恶性竞争。

规范企业行为。《深刻认识和综合整治“内卷式”竞争》指出，强化企业特别是链主企业社会责任，引导企业增强抵制不正当竞争行为的自觉性，推动形成良性的产业链上下游协同关系。企业要加大研发力度，提升创新能力。

强化监管和质量标准，严厉打击恶意比价、虚假宣传、互黑互踩等市场乱象，规范竞争秩序。2025年5月，市场监管总局出台了多项反内卷政策，主要包括查处不正当竞争行为、加

强价格监管、提升产品质量等十个方面。

图 19：中央主要会议关于“内卷式”竞争的表述



资料来源：中国政府网，新华网，山西证券研究所

从行业层面看，重点包括：（1）控制增量产能。如光伏行业引导企业减少单纯扩大产能的光伏制造项目，避免低水平重复扩张；锂电池行业对产能进行监测预警，防范盲目投资和无序发展风险。（2）控制存量生产。如光伏行业约定产能配合；钢铁行业的“以销定产、以效定产、以现定销”的“三定三不要”原则。（3）强化行业自律，加强产业链企业协同融合，以多种方式抵制“内卷式”竞争。（4）强化市场监督检查。如新能源汽车行业要深入推进产品价格监测、产品一致性监督检查、缩短供应商货款账期等工作，开展网络乱象专项整治、产品质量监督抽检和缺陷调查。（5）提升技术标准。如钢铁行业引入“规范企业”和“引领型规范企业”两级评价指标。（6）强调绿色、安全、高效。如光伏行业要引导提升绿色发展水平；电池行业呼吁“将满足社会对绿色、安全、高效能源的需求作为根本出发点和落脚点”。

表 1：主要行业反内卷政策汇总

行业	日期	政策/事件	主要举措
光伏	2024-11	工信部发布《光伏制造行业规范	继续引导光伏企业减少单纯扩大产能的光伏制造项目，避免低水

		条件（2024 年本）》	平重复扩张。（1）新建和改扩建光伏制造项目，最低资本金比例由原 20%提升至 30%。（2）提高部分技术指标要求(如当前业内主流 N 型 TOPCon 平均效率为 25%，此次修订规定新建 N 型电池效率不低于 26%，大幅提高新建电池项目门槛，可有效遏制产能重复建设)。（3）加强质量管理和知识产权保护。强调产品高可靠、长寿命要求，将工艺及材料质保期由 10 年提升至 12 年，增加可靠性试验要求。（4）强化绿色制造和环境保护要求。增加光伏产品碳足迹核算等要求。
	2025-07	工信部召集 14 家光伏行业企业举行座谈会	聚焦重点难点，依法依规、综合治理光伏行业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出，实现健康、可持续发展。
汽车	2025-05	中国汽车工业协会发布倡议	（1）所有企业严格遵从公平竞争原则，依法经营。 （2）优势企业不为垄断市场，挤压其他主体生存空间，损害其他经营者合法权益。（3）企业在依法降价处理商品以外，不以低于成本的价格倾销商品，不进行诱导消费者的虚假宣传，扰乱市场秩序，损害行业 and 消费者根本利益。（4）所有企业应对照国家相关法律法规进行自查整改。
	2025-07	国务院常务会议	要加强成本调查和价格监测，强化产品生产一致性监督检查，督促重点车企落实好支付账期承诺。要着力健全规范竞争的长效机制，加强行业自律，更好发挥标准引领产业升级作用。
	2025-07	工信部、国家发展改革委、市场监管总局联合召开新能源汽车行业座谈会	（1）加强监督检查。深入推进产品价格监测、产品一致性监督检查、缩短供应商货款账期等工作，开展网络乱象专项整治、产品质量监督抽检和缺陷调查。（2）健全长效机制。进一步完善政策举措，加强全国统一大市场建设，推动汽车产业提质升级。（3）强化标准引领。加快出台新能源汽车电耗限值、电池回收利用安全等标准，引导企业深化科技创新，持续提高产品质量和安全水平。（4）加强行业自律。
电池	2024-11	中国化学与物理电源行业协会动力电池应用分会发布倡议书	（1）倡议产业链企业遵循正常的市场竞争规则，不打恶意的价格战、不做“内卷式”竞争。（2）建立行业落后产能有序出清机制，优化优质产能布局。（3）产业链要坚持协同融合，助力全球新能源产业发展。（4）倡议产业链企业重视知识产权专利布局，注重高附加值专利申请，不侵犯他人专利或创新技术。
	2025-02	工业和信息化部等八部门印发《新型储能制造业高质量发展行动方案》	（1）在产业布局、技术创新、国际合作等多方面充分考虑产业可持续发展因素，提出防止低水平重复建设，加强行业规范管理，研究建立以强制性标准为基础的储能电池产品安全推荐目录。（2）坚持创新引领。提出面向多时间尺度、多应用场景需求，加快新型储能本体技术多元化发展，提升技术水平、丰富产品供给体系，加快新产品新模式的应用推广。（3）推动建立储能型锂电池碳足迹认证体系和全生命周期溯源管理体系。
	2025-03	《电动汽车用动力蓄电池安全要求》	首次将动力电池热失控后“不起火不爆炸”纳入强制标准，提高了行业准入门槛。
	2025-06	中国电池工业协会与中国塑料加工工业协会联合发布倡议书	（1）强化产业链协同，建立协调机制。（2）鼓励企业加大电池关键材料研发、生产工艺改进、智能制造等领域的投入，通过技术

			创新提升产品性能和质量稳定性，以高品质产品满足市场需求，推动行业技术进步。(3) 各企业须严格遵守国家法律法规和行业标准，将电池安全性能作为生产经营的核心目标。(4) 强化自律监管，共护行业生态。(5) 将满足社会对绿色、安全、高效能源的需求作为根本出发点和落脚点。
钢铁	2024-03	中国钢铁工业协会发布《认清形势 保持定力 共同维护钢铁行业平稳有序发展》行业自律倡议书	(1) 钢铁企业要主动作为，遵循“以满足用户需求为目的、以供需平衡为原则”的自律生产方式，降低生产强度。(2) 按照“以销定产、以效定产、以现定销”的“三定三不要”原则，追求有质量的经营、有效益的发展，减少无效供给，维护供需平衡。(3) 保持定力，维护市场稳定。(4) 深化合作，实现互利共赢。
	2025-01	工信部发布《钢铁行业规范条件(2025 年版)》	引入“规范企业”和“引领型规范企业”两级评价指标。提出以“基本要求、工艺装备、环境保护、资源消耗、安全生产、质量管理”六个指标评价钢铁企业是否符合“规范企业”标准。增加提出了“引领型规范企业”，引领指标包含高端化、智能化、绿色化、高效化、安全化、特色化 6 项一级指标。
水泥	2024-10	玻璃行业产能置换实施办法(2024 年本)》	(1) 加严水泥置换要求，明确水泥熟料低效运行产能不能用于置换、用于新建项目置换的水泥熟料产能不能拆分转让等。(2) 完善产能核定方式，取消以水泥回转窑窑径和玻璃日熔化量为依据核定产能的规定，推动备案产能与实际产能统一。(3) 实施地区差异管理，明确对位于国家大气污染防治重点区域或前三年水泥熟料平均产能利用率低于 50% 的省份新建水泥熟料生产线，原则上不得从省外置换产能等。(4) 简化跨地区产能转出程序，位于国家大气污染防治重点区域或同一法人企业集团内部的产能跨省转出，可不报转出地省级工业和信息化主管部门公示、公告。(5) 加强与能效环保政策协同，明确能效达不到基准水平要求的产能不能用于置换等。
	2025-07	中国水泥协会发布《关于进一步推动水泥行业“反内卷”“稳增长”高质量发展工作的意见》	企业要严格对照主管部门备案文件，核查自身熟料生产线的备案产能与实际产能差异情况，对于实际产能大于备案产能的企业，需补齐产能差额并完善相关手续，依法依规按备案日产能和年产能组织生产，以推动水泥行业结构优化、转型升级。

资料来源：中国政府网，新华网，工业和信息化部，全国标准信息公共服务平台，中国汽车工业协会，中国电池工业协会，中国钢铁工业协会，中国水泥协会，数字水泥网，电池中国网，山西证券研究所

四、宏观影响：PPI 有望温和改善

政策层面持续推动竞争秩序改善，短期有助于缓和 PPI 同比回落态势。中期看，价格或以温和改善为主。主要基于：1、整治“内卷式”竞争在目标、企业范围和性质等方面和上一轮供给侧结构性改革时期具有较大差异，政策举措更加市场化法制化，强调行业自律，因此供给收缩将相对温和。2、当前新兴行业依然在成长阶段，传统行业仍主导 PPI 波动。3、部

分中下游企业控产或影响传统上游行业的需求，产能治理也可能约束部分行业的投资计划。4、中期看，国内经济要实现增速稳定、PPI 继续改善等仍依赖需求侧的助推。2024 年三季度以来我国经济底部企稳，“扩大有效需求”有望进一步巩固经济持续回升向好态势。宏观政策强调“持续发力、适时加力”“增强灵活性预见性”。长期看，遏制“内卷式”竞争有利于优化资源配置，改善经济运行效率，促进技术创新和产业升级。

本轮工业品价格和工业企业利润负增长的背后，有传统工业阶段性供需错配的影响，也有新兴行业“内卷式”竞争的原因。如光伏、锂电池、新能源汽车、电商平台等，受有效需求不足、产业发展规律、社会竞争加剧、制度性因素影响存在不同程度的“内卷”。新兴行业“反内卷”的目的是提升企业盈利能力，进一步促进我国技术创新、产业升级和高质量发展。

治理无序竞争侧重部分行业、部分企业的“内卷”性竞争，举措上更加市场化法制化，对重点行业则强调“产能治理”。结合总体举措和各行业举措看，反内卷带来的供给收缩相对温和。一方面，对企业生产行为的约束以规则引导代替强制干预，且具有渐进性特征。另一方面，钢铁等中上游行业在上一轮供给侧结构性改革中产能已经得到优化，这轮反内卷更多是引导供给结构继续优化而非强力去产能。

2024 年三季度以来我国经济底部企稳，有望进一步巩固持续回升向好的态势。一方面以稳就业、扩大消费来稳定经济基本盘。在保障改善民生中扩大消费需求，突出就业优先政策导向。培育服务消费新的增长点，文化旅游、医疗健康、养老消费等空间广阔。同时，深入实施提振消费专项行动下，商品消费也有望继续扩大。另一方面，通过“高质量”投资优化资源配置、重塑竞争格局。高质量推进“两重”建设，高质量开展城市更新。下半年宏观政策进一步提高与高质量扩内需、扩大优质增量供给要求的适配度，强调“适时加力”“增强灵活性预见性”。

五、风险提示

全球贸易环境大幅变化风险、地缘政治风险、居民预期不稳的风险、“反内卷”效果不及预期的风险。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市晋源区国贸中心 A 座 28 层

电话：0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

