



“反内卷”政策效果初显，高技术制造业带动作用明显——9月工业企业利润数据点评

联合资信 研究中心 | 张 振、王 妍、吴 玥

9月工业企业利润延续回暖态势，单月同比增速达21.6%，连续三个月加速回升，1—9月累计增长3.2%，创下去年8月以来最高增速。“反内卷”政策效果初显，企业“增收不增利”局面大幅改善。工业企业利润增长结构凸显创新驱动特征，高技术制造业成为核心引擎。航空航天、智能消费设备、光学仪器等高端领域表现突出，反映出在人工智能突破和产业数字化转型加速的推动下，技术密集型产业正逐步成为利润创造的主要源泉。总体来看，在政策支持与产业升级驱动下，工业企业利润有望延续恢复态势。



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

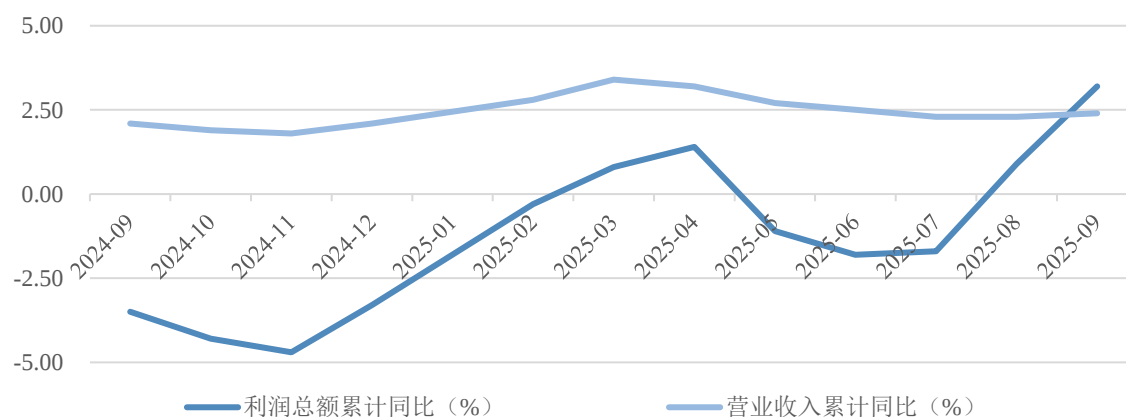


9月工业企业利润延续8月恢复态势，同比增速持续上涨，企业“增收不增利”局面显著改善。具体来看：1—9月份，规模以上工业企业利润同比增长3.2%，为去年8月份以来各月累计最高增速，较1—8月份加快2.3个百分点。9月份，规模以上工业企业利润同比增长21.6%，较8月份加快1.2个百分点。**伴随全国统一大市场建设持续深入推进，新经济增长点不断壮大，PPI同比增速延续转正态势，工业企业利润有望延续恢复态势。**

自7月中央财经委安排“反内卷”工作以来，各行业、地方都采取了多种举措推动工业企业利润恢复增长态势。受政策推动，工业企业营业收入增速平稳，利润总额增速持续上升，两者之间差距明显缩小，工业企业经营状况和盈利能力得到提振，企业“增收不增利”局面显著改善。此前，为争夺订单，企业被迫持续压低报价。虽然营业收入因低价策略得以维持甚至增长，但毛利率被压缩，导致利润空间微薄，出现“增收不增利”的困局。“反内卷”政策通过反不正当竞争、打击低价倾销、规范招标采购规则等方式，直接遏制恶性价格战，为企业创造了价格修复空间，使产品售价能够回归至覆盖合理成本与利润的水平。制造业PMI主要原材料购进价格连续三个月位于50以上，多晶硅期货价格从3万元/吨附近上涨至5.5万元/吨附近。

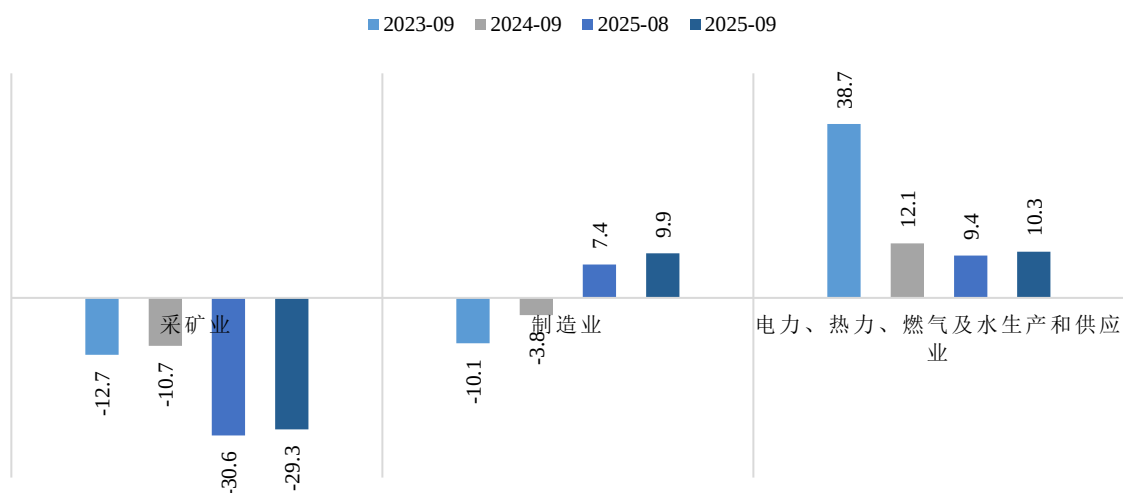
分三大门类看，电力、热力、燃气及水生产和供应业1—9月利润累计同比增速略有上升，采矿业延续负增长，制造业回暖明显。**制造业回升是推动整体利润回升的核心力量**，其中高技术制造业又是关键驱动力。

高技术制造业带动作用明显。1—9月份，规模以上高技术制造业利润同比增长8.7%，较1—8月份加快2.7个百分点，拉动全部规模以上工业企业利润增长1.6个百分点。其中，9月份高技术制造业利润两位数增长，增速达26.8%，拉动当月全部规模以上工业企业利润增长6.1个百分点，成为工业企业高质量发展的重要动力。**在航空航天领域**，1—9月份，随着国产大飞机商业化落地进程加速和低空经济利好政策效应释放，航空航天器及设备制造利润增长11.3%，产业链协同效应持续增强。**智能化与自动化**相关行业表现尤为突出，其中智能消费设备制造业利润飙升81.6%，电子器件制造业增长39.7%，电子工业专用设备制造业增长25.5%。这一强劲增长态势，既受益于人工智能技术突破带来的产品创新周期，也反映出制造业数字化转型进入加速阶段。**精密仪器制造**领域高质量发展成效显著，光学仪器制造业利润增长45.2%，专用仪器仪表制造业增长17.5%。这些行业的快速成长，不仅体现了我国在高端制造领域的持续突破，更意味着在整个工业体系中，技术密集型产业正在取代传统劳动密集型产业，成为利润创造的主要源泉。



资料来源：Wind，联合资信整理

图1 “反内卷”政策效果显著，中国工业企业利润延续恢复态势



资料来源：Wind，联合资信整理

图2 三大门类工业企业利润延续恢复态势

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。