



工企利润解读：2025 年的亮点与挑战

联合资信 主权部

- 2025 年，全国规模以上工业企业利润总额同比增长 0.6%，扭转此前连续三年的下滑态势。
- 利润增长呈现月度波动和支撑因素转换的特征，“反内卷”政策带动下，收入和毛利率得到阶段性提振。
- 行业结构性亮点显现，装备制造与高技术制造业等新动能领域成为重要支撑。
- 企业仍面临需求偏弱、账款回收周期较长等压力，利润持续复苏的基础尚待夯实。

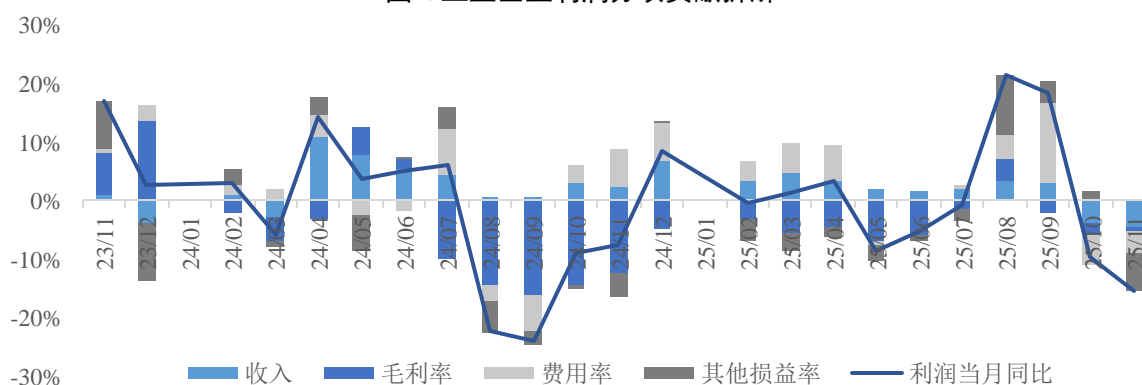


联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



全年利润恢复增长，月度支撑动能持续转换。2025 年，全国规模以上工业企业实现利润总额 7.40 万亿元，同比增长 0.6%，扭转了此前连续三年的下降态势。从月度走势来看，前 7 个月利润主要受到毛利率和其他损益率的双重拖累，增长动力不足；8、9 月在低基数效应下利润同比增速明显回升，其中 8 月的改善主要源于“反内卷”政策带动的收入和毛利率提振，但更大支撑来自其他损益项目，而 9 月的高增长则更多依赖费用下降，毛利率贡献再度转负；10—11 月，毛利率与费用率对利润的贡献均转为负向，利润增长再度承压；目前 12 月费用数据尚未公布，但利润率整体贡献转正，支撑当月利润实现同比增长。

图1. 工业企业利润分项贡献拆解

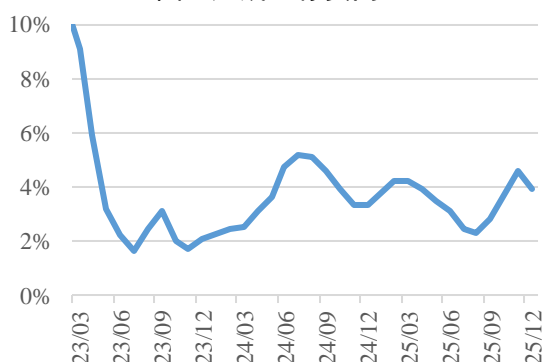


数据来源：国家统计局、Wind，联合资信整理

行业结构性亮点显现，新动能领域支撑作用显著。2025 年，规模以上装备制造行业利润较上年增长 7.7%，拉动全部规模以上工业企业利润增长 2.8 个百分点，是对规上工业企业利润增长贡献最大的板块；规模以上高技术制造业利润较上年增长 13.3%，高于全部规模以上工业 12.7 个百分点，为工业高质量发展注入持续动力。

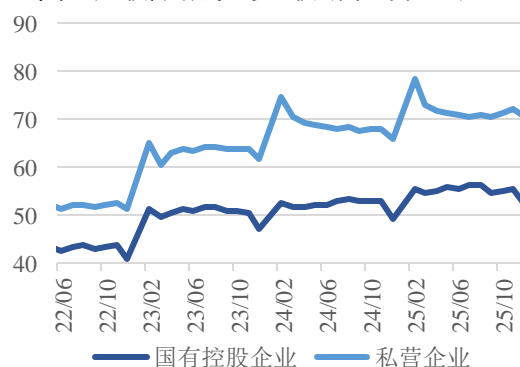
企业运营效率下滑，资金压力犹存。企业运营层面，9 月以来规上工业企业产成品存货同比出现较快上行，考虑到内需整体偏弱，工业企业处于库存被动增加阶段，去库存压力有所增大。资产运营效率有所弱化，应收账款周转率与产成品周转率较上年有所下降，对企业盈利形成制约。分企业类型看，私营企业应收账款回收周期仍然偏长，资金周转压力较为突出。针对企业账款拖欠问题，政策端已出台专项举措发力纾困：12 月召开的中央经济工作会议亦将“加紧清理拖欠企业账款”列为重点工作任务；2026 年 1 月国务院进一步专项部署，提出通过安排专项债券等措施加大清欠力度，旨在从源头上缓解企业现金流压力，改善企业资金周转状况。

图2. 产成品存货同比



数据来源：国家统计局、Wind，联合资信整理

图3. 应收账款平均回收期累计值（天）



数据来源：国家统计局、Wind，联合资信整理

利润增长前景向好，但复苏基础仍待夯实。展望未来，工业企业利润有望延续增长态势，但持续向好的基础仍待进一步巩固，主要体现于以下几方面：一是 2025 年利润的改善更多依托于低基数效应、费用管控与其他损益贡献，而反映核心竞争力的毛利率修复幅度相对有限，利润增长的内生动力仍然偏弱；二是内需复苏节奏仍偏缓，“反内卷”政策虽然对价格与收入形成阶段性提振，但尚未从根本上缓解需求端约束，后续需关注扩大内需相关政策的落地效果与实施成效；三是企业面临去库存及资金周转等压力，整体运营效率仍然偏弱，但随着政策端将“清理拖欠账款”列为年度重点任务并加快部署落地，后续企业资金周转状况有望迎来结构性改善，为利润持续复苏提供支撑。

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。