

## 1-4月份规模以上工业企业利润加快恢复，新动能行业利润增长较快

## 宏观策略周报

## 投资要点

## ➤ 资讯要闻

1. 5月26日，中共中央办公厅、国务院办公厅公开《关于完善中国特色现代企业制度的意见》。《意见》提出，完善企业收入分配制度，推动企业健全工资合理增长机制，深化国有企业工资分配制度改革，在符合条件的国有企业推行工资总额预算周期制管理。推动上市公司开展中长期激励，制定稳定、长期的现金分红政策。强化控股股东对公司的诚信义务，支持上市公司引入持股比例5%以上的机构投资者作为积极股东。

2. 5月27日，国家统计局公布2025年1-4月份全国规模以上工业企业经营情况。1-4月份，全国规模以上工业企业实现利润总额21170.2亿元，同比增长1.4%。4月份，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，各地区、各部门加快落实更加积极有为的宏观政策，有力有效应对外部挑战，工业生产实现较快增长，带动规模以上工业企业利润增长加快。特别是以装备制造业、高技术制造业为代表的新动能行业利润增长较快，彰显工业经济发展韧性。

3. 5月29日，美联储官网发布了今年5月的货币政策会议的纪要。纪要显示，美联储决策者普遍认为，经济面临的不确定性比之前更高，对待降息适合保持谨慎，等待特朗普政府关税等政策的影响更明朗，再考虑行动。纪要写道，美联储官员们认为，未来几个月他们可能面临“艰难的权衡”，即通胀和失业率双双上行的风险都有所增加，而经济不确定性加剧证明谨慎的货币政策是适当的。

## ➤ 市场概览

本周国内证券市场主要指数表现分化，其中科创100指数涨幅最大为0.6%。申万一级行业中，环保行业涨幅最大为3.4%。

得益于积极宏观政策的有效落地及工业生产（尤其装备制造、高技术制造业等新动能）的强劲增长，国内宏观经济短期内料将延续稳健复苏态势，展现出较强韧性。然而，外部环境不确定性显著加剧，特别是美联储推迟降息并警示“通胀与失业双升”风险，叠加美国贸易政策的不确定性，可能抑制外需并加剧全球市场波动，构成主要外部挑战。国内经济需在巩固内生动能的同时，警惕并应对外部风险的传导。

## ➤ 投资建议

1) 建议关注2024年年报及2025年一季报业绩表现较好的行业：非银金融、电子、家用电器、汽车、农林牧渔。2) 建议关注政策驱动及产业趋势下的新质生产力投资机会：人工智能、低空经济、人形机器人、航空航天、深海科技、可控核聚变等。3) 关注扩大内需带来的相关行业投资机会：食品饮料、家电、汽车等。4) 关注受益于大规模化债的相关行业投资机会：业务To G的公司、基建产业链。5) 关注央国企市值管理的投资机会。6) 看好黄金的中长期投资机会。

## ➤ 风险提示

政策变化超预期风险、经济环境变化超预期风险、市场短期波动风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

分析师：李向梅

执业登记编号：A0190523050003

[lixiangmei@yd.com.cn](mailto:lixiangmei@yd.com.cn)

沪深300指数走势图



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

## 目录

一、资讯要闻及点评.....	3
二、周观点.....	5
三、市场概览.....	6
1.主要指数表现.....	6
2.申万一级行业涨跌幅.....	7
3.两市交易额.....	7
4.本周热点板块涨跌幅.....	8
四、投资建议.....	9

## 图表目录

图 1：我国规模以上工业企业各月累计营业收入与利润总额同比增速.....	4
图 2：2025 年 1-4 月份规模以上工业企业主要财务指标（分行业）.....	4
图 3：申万一级行业涨跌幅情况.....	7
图 4：两市成交额情况.....	7
图 5：本周热点板块涨跌幅.....	8
表 1：主要指数涨跌幅.....	6

## 一、资讯要闻及点评

### ● 1-4 月份规模以上工业企业利润加快恢复，新动能行业利润增长较快

4 月份，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，各地区、各部门加快落实更加积极有为的宏观政策，有力有效应对外部挑战，工业生产实现较快增长，带动规模以上工业企业利润增长加快。特别是以装备制造业、高技术制造业为代表的新动能行业利润增长较快，彰显工业经济发展韧性。

**工业企业利润增长加快。**1-4 月份，规模以上工业企业利润增长 1.4%，较 1-3 月份加快 0.6 个百分点，延续恢复向好态势。从行业看，在 41 个工业大类行业中，有 23 个行业利润同比增长，增长面近六成。4 月份，全国规模以上工业企业利润同比增长 3.0%，较 3 月份加快 0.4 个百分点。

**装备制造业引领作用突出。**随着工业产业优化升级深入推进，装备制造业效益持续提升。1-4 月份，装备制造业利润同比增长 11.2%，较 1-3 月份加快 4.8 个百分点；拉动全部规模以上工业利润增长 3.6 个百分点，拉动作用较 1-3 月份增强 1.6 个百分点，对规模以上工业利润增长的引领作用突出。从行业看，装备制造业的 8 个行业中，有 7 个行业利润实现两位数增长，6 个行业较 1-3 月份增速加快，其中，仪器仪表、电气机械、通用设备、电子等行业利润分别增长 22.0%、15.4%、11.7%、11.6%，较 1—3 月份加快 6.7 个、7.9 个、2.2 个、8.4 个百分点。

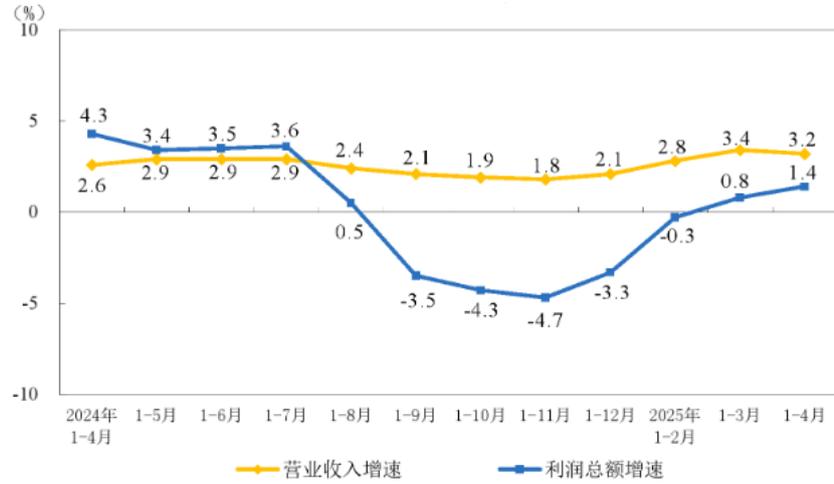
**高技术制造业利润增长加快。**1-4 月份，高技术制造业利润同比增长 9.0%，较 1-3 月份加快 5.5 个百分点，增速高于全部规模以上工业平均水平 7.6 个百分点。从行业看，随着制造业高端化持续推进，生物药品制品制造、飞机制造等行业利润同比增长 24.3%、27.0%；“人工智能+”行动深入推进，半导体器件专用设备制造、电子电路制造、集成电路制造等行业利润分别增长 105.1%、43.1%、42.2%；智能化产品助力数智化转型，相关的智能车载设备制造、智能无人飞行器制造、可穿戴智能设备制造等行业利润分别增长 177.4%、167.9%、80.9%。

**“两新”政策效应持续显现。**1-4 月份，各地区各有关部门用足用好超长期特别国债资金，推动“两新”加力扩围政策继续显效。在大规模设备更新相关政策带动下，专用设备、通用设备行业利润同比分别增长 13.2%、11.7%，合计拉动规模以上工业利润增长 0.9 个百分点。其中，电子和电气机械专用设备制造、通用零部件制造、采矿冶金建筑专用设备制造等行业利润快速增长，增速分别为 69.8%、24.7%、18.3%。消费品以旧换新政策加力扩围效果明显，家用电力器具专用配件制造、家用厨房电器具制造、非电力家用器具制造等行业利润分别增长 17.2%、17.1%、15.1%。

总体看，1-4 月份规模以上工业企业利润稳定恢复，展现出我国工业强大韧性和抗冲击能力。但也要看到，国际环境变数仍多，需求不足、价格下降等制约因素仍然存在，工业企业效益稳步恢复的基础还需继续巩固。下阶段，要深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，推动科

技术创新和产业创新融合发展，优化调整产业结构，加快传统产业转型升级，培育壮大新兴产业，促进工业企业效益持续恢复向好。

图 1：我国规模以上工业企业各月累计营业收入与利润总额同比增速



资料来源：国家统计局，源达信息证券研究所

图 2：2025 年 1-4 月份规模以上工业企业主要财务指标（分行业）

行 业	营业收入		营业成本		利润总额	
	金额 (亿元)	同比增长 (%)	金额 (亿元)	同比增长 (%)	金额 (亿元)	同比增长 (%)
总计	434419.3	3.2	371617.5	3.4	21170.2	1.4
煤炭开采和洗选业	8440.9	-18.0	6092.2	-11.6	1026.8	-48.9
石油和天然气开采业	3926.2	-3.2	2099.1	2.5	1261.9	-6.9
黑色金属矿采选业	1548.0	-17.6	1259.3	-15.4	116.9	-45.4
有色金属矿采选业	1283.5	18.0	747.8	7.2	365.4	47.8
非金属矿采选业	1102.3	2.9	798.5	2.5	95.7	-1.3
开采专业及辅助性活动	658.6	-1.5	617.7	-2.2	7.3	32.7
其他采矿业	3.8	-40.6	2.2	-56.9	0.9	125.0
农副食品加工业	16514.5	3.1	15244.7	2.4	408.9	45.6
食品制造业	7135.8	1.5	5576.0	1.6	590.5	1.1
酒、饮料和精制茶制造业	5489.6	3.7	3471.4	5.5	983.3	3.5
烟草制造业	6330.3	2.3	1637.8	3.2	929.8	1.3
纺织业	7374.6	1.4	6592.4	1.3	194.0	3.7
纺织服装、服饰业	3735.8	1.6	3183.2	2.2	120.9	-12.7
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	2561.6	0.7	2218.5	0.9	105.2	-3.0
木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	2759.2	-1.1	2515.8	-1.0	76.0	-8.1
家具制造业	1973.5	-3.6	1642.6	-3.6	59.3	-32.2
造纸和纸制品业	4462.3	-1.6	3945.1	-1.3	113.0	-23.6
印刷和记录媒介复制业	2075.4	1.7	1736.0	1.4	102.2	5.3
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	4513.9	2.5	3961.2	2.9	155.8	-13.3
石油、煤炭及其他燃料加工业	17824.4	-10.1	15393.9	-10.7	-98.3	(注1)
化学原料和化学制品制造业	29439.3	3.1	25724.5	3.0	1150.0	-4.4
医药制造业	7950.3	-2.1	4677.5	-0.7	1089.7	-3.3
化学纤维制造业	3451.2	-6.6	3194.4	-7.2	68.6	-11.7
橡胶和塑料制品业	9766.8	6.0	8312.7	6.4	457.7	3.6
非金属矿物制品业	14786.9	-5.8	12710.9	-6.2	398.3	-1.6
黑色金属冶炼和压延加工业	24836.6	-6.5	23706.4	-8.3	169.2	(注1)
有色金属冶炼和压延加工业	29594.6	18.0	27952.7	18.5	916.3	24.5
金属制品业	14615.6	3.8	12963.4	3.7	447.3	11.1
通用设备制造业	15447.3	6.5	12631.8	6.6	955.6	11.7
专用设备制造业	11634.8	4.0	9151.3	4.1	733.8	13.2
汽车制造业	32552.3	6.9	28635.6	7.9	1325.5	-5.1
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	4889.1	19.8	4061.5	18.7	392.1	59.2
电气机械和器材制造业	34649.1	11.1	29910.6	11.9	1728.1	15.4
计算机、通信和其他电子设备制造业	51223.2	10.1	45005.5	10.3	1597.4	11.6
仪器仪表制造业	3103.9	6.9	2316.7	7.2	255.8	22.0
其他制造业	685.3	6.3	563.4	6.3	33.6	-5.9
废弃资源综合利用业	3776.7	2.4	3633.3	1.8	41.0	91.6
金属制品、机械和设备修理业	782.3	17.9	662.2	18.9	48.7	0.8
电力、热力生产和供应业	32036.6	-0.4	28467.6	-1.2	2359.4	5.6
燃气生产和供应业	8012.9	1.9	7516.8	1.8	282.1	0.6
水的生产和供应业	1470.1	0.5	1083.4	-0.7	104.3	-10.7

资料来源：国家统计局，源达信息证券研究所

注：1) 石油煤炭及其他燃料加工业、黑色金属冶炼和压延加工业上年同期为亏损，无法计算同比增速。2) 本表部分指标存在总计不等于分项之和的情况，是数据四舍五入所致，未作机械调整。

- 中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于完善中国特色现代企业制度的意见》

5月26日，中共中央办公厅、国务院办公厅公开《关于完善中国特色现代企业制度的意见》。

《意见》提出，完善企业收入分配制度，推动企业健全工资合理增长机制，深化国有企业工资分配制度改革，在符合条件的国有企业推行工资总额预算周期制管理。推动上市公司开展中长期激励，制定稳定、长期的现金分红政策。强化控股股东对公司的诚信义务，支持上市公司引入持股比例5%以上的机构投资者作为积极股东。

- 美联储5月议息会议纪要

5月29日，美联储官网发布了今年5月的货币政策会议的纪要。纪要显示，美联储决策者普遍认为，经济面临的不确定性比之前更高，对待降息适合保持谨慎，等待特朗普政府关税等政策的影响更明朗，再考虑行动。

纪要写道，美联储官员们认为，未来几个月他们可能面临“艰难的权衡”，即通胀和失业率双双上行的风险都有所增加，而经济不确定性加剧证明谨慎的货币政策是适当的。

相比上次会议纪要中货币政策前景讨论的内容，最新披露的会议纪要主要增加了因为经济前景不确定性增加而适合态度谨慎的说辞，其中指出，货币政策受到数据、未来经济和风险均衡影响，重申完全有能力等经济和通胀前景更明朗再行动。

纪要显示，在讨论可能影响货币政策前景的风险管理考量时，部分参会官员指出，如果证明通胀持续存在，而增长和就业前景却减弱，美联储可能面临“艰难的取舍”。

美联储官员一致认为，通胀和失业率均上升的风险已经增加。几乎全体参会官员都评论了通胀可能比预期更持久的风险。

就业市场展望方面，工作人员预计，劳动力市场将显著疲软，到今年年底，失业率将高于工作人员估计的自然失业率，并在2027年之前一直保持在自然失业率水平之上。

## 二、周观点

- 可控核聚变板块投资观点

相对于现有能源体系，核聚变具备三大优势：1) 原料丰富且环保：核聚变的原料主要来自海水和锂矿，这些资源在地球上几乎取之不尽。与化石燃料相比，核聚变不会产生温室气体排放，其反应产物主要是氦气，这是一种无害、无污染的气体，对环境友好；2) 能量大且可持续：核聚变是通过轻原子核在高温高压条件下结合成重原子核并释放能量的过程。根据爱因斯坦的质能方程，这一过程中损失的质量会转化为能量释放出来。核聚变反应的能量密度极高，能够提供稳定、可持续的能源供应。3) 安全性高：核聚变反应需要持续的外界能量输入（如加热和磁场约束）才能维持，一旦停止输入，反应立即停止，不会引发连锁反应，因此安全性远高于核裂变。

25 年可控核聚变产业技术突破+招标加速，“十五五”期间板块进入密集资本开支期。1) 技术端：高温超导磁体技术突破，推进板块商业化落地进程。磁约束是核聚变实现反应的主要约束方式，25M3 能量奇点公司在高温超导磁体领域实现重大突破，自主研发的大孔径强场磁体——经天磁体成功完成了首轮通流实验，产生了高达 21.7 特斯拉的磁场，推动高温超导在核聚变落地进展。2) 产业端：2025 年 EAST 项目实现重要突破，在安徽合肥创造新世界纪录，EAST 首次完成 1 亿摄氏度 1000 秒的“高质量燃烧”；可控核聚变领域“聚变三重积”的两大指标分别为燃烧时间、燃烧温度，本次 EAST 项目的实验结果“亿度千秒”代表着商业化落地的重要进展。3) 资本开支加速，看好板块“十五五”期间高景气度。当前我国可控核聚变正处于实验堆建设、工程堆验证阶段；根据我们梳理，可控核聚变反应堆建设主要来自于中国核工业集团体系、中科院体系、商业公司、高校系四大方向，单个实验堆的投资金额在几十亿元到上百亿体量；今年以来中科院合肥等离子体物理研究所进行 CRAFT 低温测试平台、TF 绕组、TF 磁体焊后机加工及配套服务等多个项目招标，招标金额多为几千万级，持续印证着产业景气度；随着我国多个实验堆持续进入招标阶段，看好可控核聚变产业在“十五五”期间有望进入密集的资本开支期。

### 三、市场概览

#### 1. 主要指数表现

本周国内证券市场主要指数表现分化，上证指数、深证成指、创业板指、沪深 300、上证 50、中证 500、中证 1000、科创 50、科创 100 指数过去一周涨跌幅分别为 0.0%、-0.9%、-1.4%、-1.1%、-1.2%、0.3%、0.6%、-0.4%、0.6%。

表 1：主要指数涨跌幅

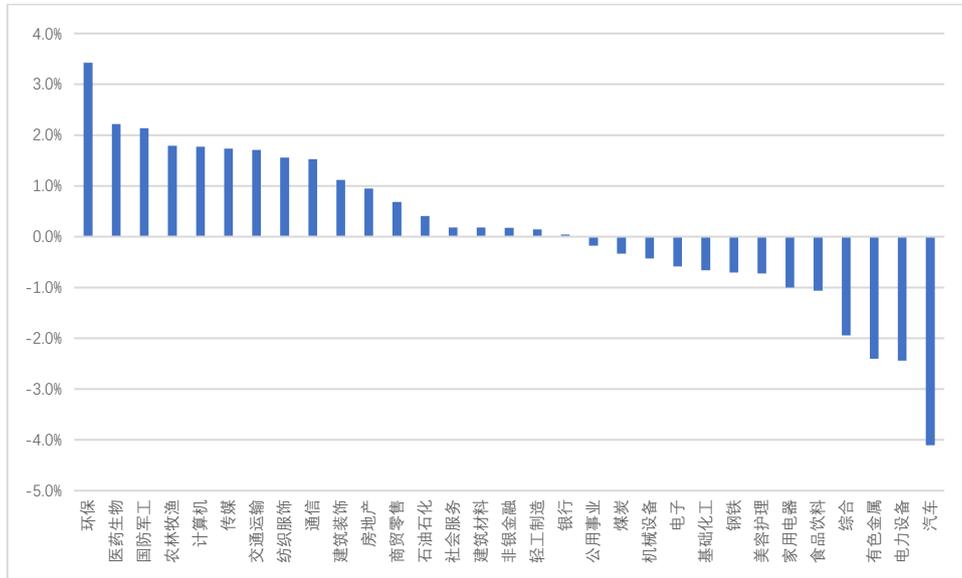
代码	名称	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅	PE TTM	五年估值百分位
000001.SH	上证指数	0.0%	2.1%	-0.1%	15	80.2%
399001.SZ	深证成指	-0.9%	1.4%	-3.6%	25	37.1%
399006.SZ	创业板指	-1.4%	2.3%	-6.9%	31	23.9%
000300.SH	沪深 300	-1.1%	1.8%	-2.4%	12	55.2%
000016.SH	上证 50	-1.2%	1.7%	-0.2%	11	65.7%
000905.SH	中证 500	0.3%	0.7%	-1.0%	29	87.3%
000852.SH	中证 1000	0.6%	1.3%	1.2%	40	79.2%
000688.SH	科创 50	-0.4%	-3.5%	-1.2%	139	98.8%
000698.SH	科创 100	0.6%	-2.8%	6.1%	231	61.9%

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

## 2.申万一级行业涨跌幅

申万一级行业中，本周涨跌幅前五的行业为环保、医药生物、国防军工、农林牧渔、计算机，涨幅分别为 3.4%、2.2%、2.1%、1.8%、1.8%。

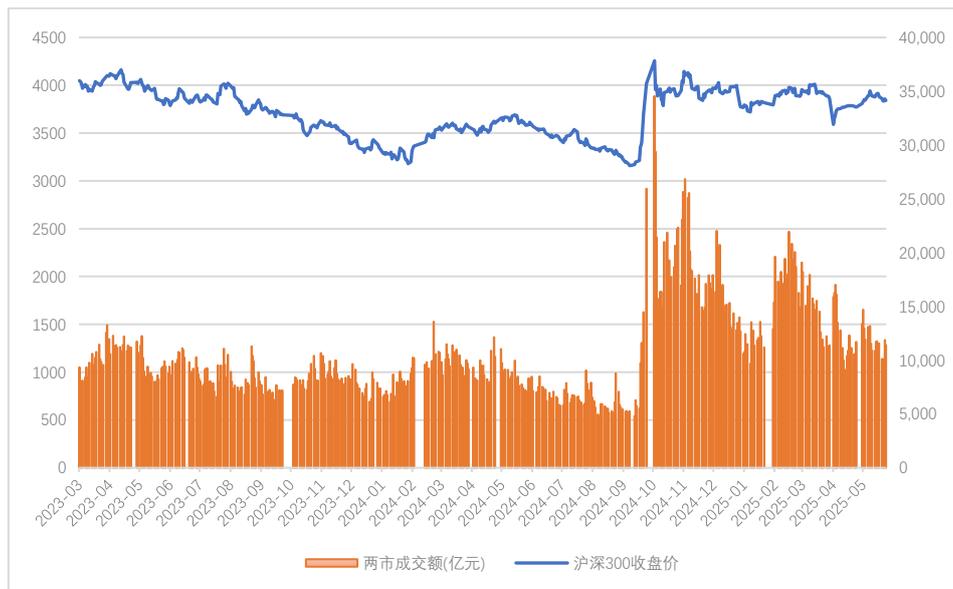
图 3：申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

## 3.两市交易额

图 4：两市成交额情况



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

## 4.本周热点板块涨跌幅

图 5：本周热点板块涨跌幅

数字货币 12.08%	跨境支付 8.16%	金融科技 7.63%	EDA 6.53%	乳业 5.91%
智能物流 5.56%	CRO 5.26%	财税数字化 5.12%	创新药 5.04%	城中村改造 4.71%
小米汽车 -2.29%	华为汽车 -2.29%	磷酸铁锂电 -2.31%	盐湖提锂 -2.32%	人形机器人 -2.56%
PEEK材料 -2.63%	减速器 -2.65%	近端次新股 -3.62%	宇树机器人 -3.97%	汽车配件 -3.97%

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

## 四、投资建议

- 1) 建议关注 2024 年年报及 2025 年一季报业绩表现较好的行业：非银金融、电子、家用电器、汽车、农林牧渔。
- 2) 发展新质生产力是当前政策对于国内经济方向的重要指引，流动性宽松背景下，科创类公司有望超额收益，建议关注政策驱动及产业趋势下的新兴产业：人工智能、低空经济、人形机器人、航空航天、深海科技、可控核聚变等。
- 3) 美国大选落定，特朗普胜选或导致外需对于我国经济基本面的支撑削弱，后续政策发力提振内需可能会节奏更快、力度更大。以提振消费为重点扩大国内有效需求，居民消费能力有望释放，建议关注：食品饮料、家电、汽车等。
- 4) 化债举措将缓解地方政府的流动性压力，提高其发展经济的能力和积极性，促进市场信心恢复和风险偏好回升，建议关注：业务 To G 的公司、基建产业链。
- 5) 随着国企改革、央企市值管理考核等政策的推进，央国企的盈利增速有望改善提升，部分破净央企或有估值修复空间，建议关注：低估值高股息央国企。
- 6) 在当前地缘政治紧张局势不断、特朗普重返白宫引发的全球贸易紧张关系加剧，以及全球经济不确定性增加的背景下，黄金作为避险资产的中长期需求有望持续增长。建议关注：黄金的中长期投资机会。

## 投资评级说明

行业评级	以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
看好：	行业指数相对于沪深 300 指数表现+10%以上
中性：	行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%以上
看淡：	行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%以下
公司评级	以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
买入：	相对于沪深 300 指数表现+20%以上
增持：	相对于沪深 300 指数表现+10%~+20%
中性：	相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%之间波动
减持：	相对于沪深 300 指数表现-10%以下

## 办公地址

### 石家庄

河北省石家庄市长安区跃进路 167 号源达办公楼

### 上海

上海市浦东新区峨山路 91 弄 100 号陆家嘴软件园 2 号楼 701 室

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 重要声明

河北源达信息技术股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：911301001043661976。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供河北源达信息技术股份有限公司（以下简称：本公司）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估。

本报告仅反映本公司于发布报告当日的判断，在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场。同时，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。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，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源达信息证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。