

新旧分化显著，工业企业利润年增速结束连续三年负增长转正



——12月工业企业利润数据点评

事件：2025年1-12月工业企业营收同比增长1.1%，较2024年回落1个百分点，较1-11月回落0.5个百分点；1-12月工业企业利润同比0.6%，较2024年回升3.9个百分点，较1-11月回升0.5个百分点，12月当月利润同比5.3%，较上年同期回落5.7个百分点，较11月回升18.4个百分点。

“量”的支撑边际加大、“价”的拖累减轻，12月工业企业利润由负转正，2025年工业企业利润扭转连续3年负增长态势，增速转正但仍位于低位水平。12月工业企业利润当月同比由负转正，为5.3%，较11月回升18.4个百分点，为近3个月最高。**量的方面**，12月年底备货的季末效应和出口拉动下工业增加值增速回升，12月工业增加值同比较上月回升0.4个百分点至5.2%。**价的方面**，12月PPI当月同比下降1.9%，降幅较前值收窄0.3个百分点。伴随“反内卷”持续推进，“价”的因素对企业利润拖累有所减轻。全年来看，1-12月工业企业利润同比增长0.6%，结束了连续两个月的回落走势，扭转了此前连续3年的负增长态势，但仍位于1%以下的低位，企业盈利承压仍较大。企业营收增长快于利润，不过仍存放缓迹象，1-12月工业企业营收累计同比增长1.1%，较1-11月回落0.5个百分点。**营收利润率方面**，1-12月营业收入利润率为5.31%，较上月回升0.02个百分点，较上年同期下降0.08个百分点，不过营收利润率同比降幅较上月收窄，对工业企业利润修复的拖累边际减轻。结合成本和费用来看，12月



联络人

作者：
中诚信国际 研究院

研究员 张文字

wy Zhang@ccxi.com.cn

研究员 张堃

kzhang02@ccxi.com.cn

院长 袁海霞

hxyuan@ccxi.com.cn



相关报告

企业利润承压加大，工业企业回款速度放缓，2025年12月29日

10月工业企业利润同比再转负，高技术制造业仍是主要支撑，2025年11月27日

“量”“价”边际改善叠加低基数，带动企业利润连续改善，2025年10月27日

“反内卷”效果显现叠加低基数，企业利润由负转正，2025年9月28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

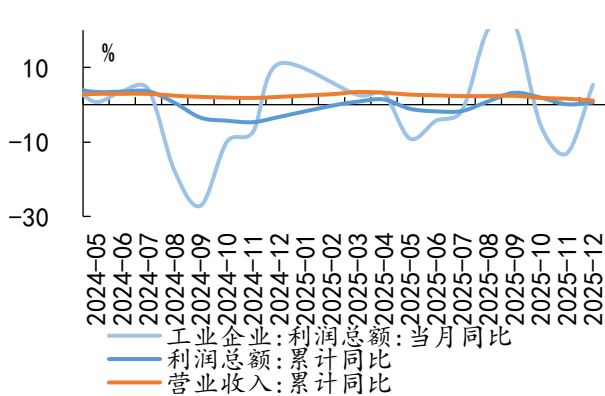
gzhaog@ccxi.com.cn

工业企业每百元营业收入中的成本为85.31元，同比增加0.15元，环比减少0.19元，成本压力依然存在；每百元营业收入中的费用为8.62元，同比减少0.03元，环比增加0.23元。

企业库存回落，应收账款同比增速回落至2020年以来新低，民营企业资金回笼压力仍较大。工业企业产成品存货同比回落0.7个百分点至3.9%，企业库存压力边际缓解，结合企业营收增速放缓、社零额同比边际回落来看，需求偏弱下企业处于主动去库状态。12月工业企业应收账款同比增长4.7%，较上月回落0.8个百分点，为2020年以来低点。随着政府清理拖欠款行动持续推进，企业回款边际改善但压力仍存。12月末工业企业应收账款平均回收期较11月缩短2.5天至67.9天，为2025年低点，但较2024年底增加3.8天，企业资金回笼压力仍需关注，其中国有企业和民营企业应收账款平均回收期分别为52.2天和70.6天，较前值分别减少3.3天和1.5天，但较上年同期均有提升。

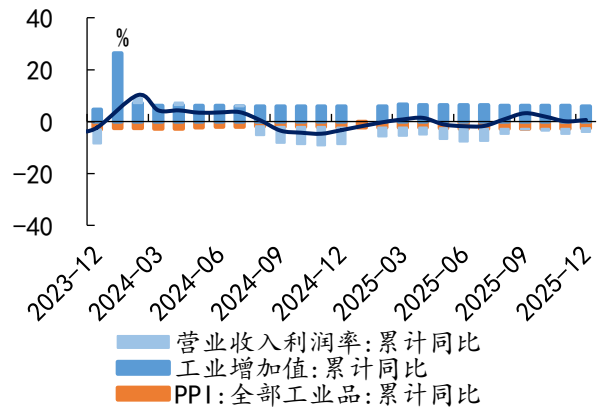
不同所有制企业表现分化明显，国企利润降幅扩大、民企利润由负转平，外商及港澳台投资企业表现较为亮眼。1-12月国企利润同比降幅较前值扩大2.3个百分点，为-3.9%，较2024年降幅收窄0.7个百分点；私营企业利润同比0%，较前值回升0.1个百分点，为近3年来最低；外商及港澳台投资企业利润同比增长4.2%，增速较前值上行1.8个百分点，成为拉动工业利润增长的重要力量。

图1：工业企业盈利回升



数据来源：Wind, 中诚信国际

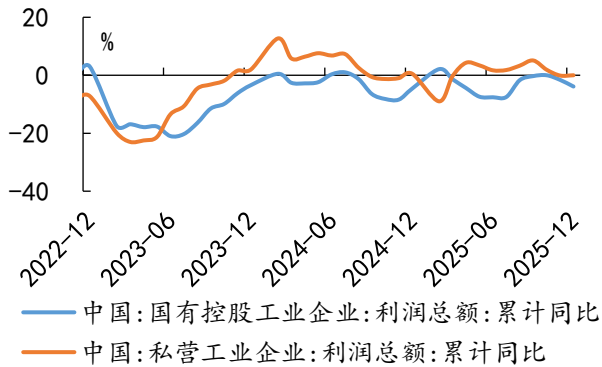
图2：“价”对工业企业利润修复的拖累减轻



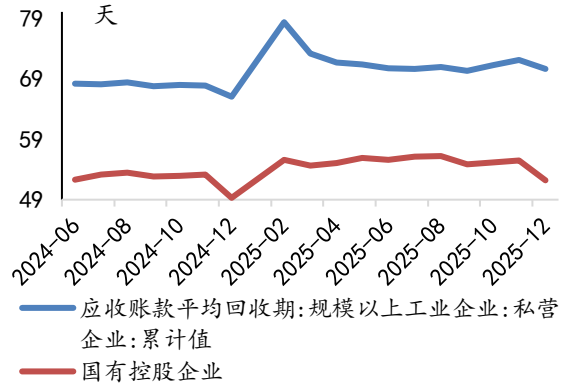
数据来源：Wind, 中诚信国际

图3：民营企业经营效益边际改善

图4：民营企业应收款回收期仍较长

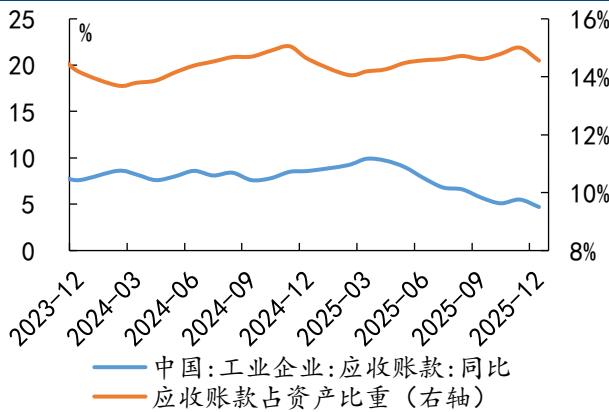


数据来源：Wind, 中诚信国际



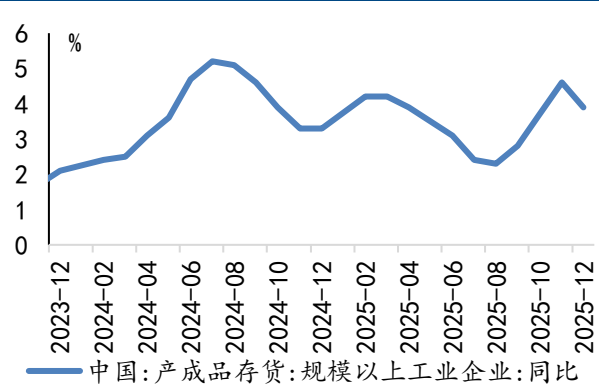
数据来源：Wind, 中诚信国际

图 5：工业企业应收账款同比回落



数据来源：Wind, 中诚信国际

图 6：工业产成品存货同比回落



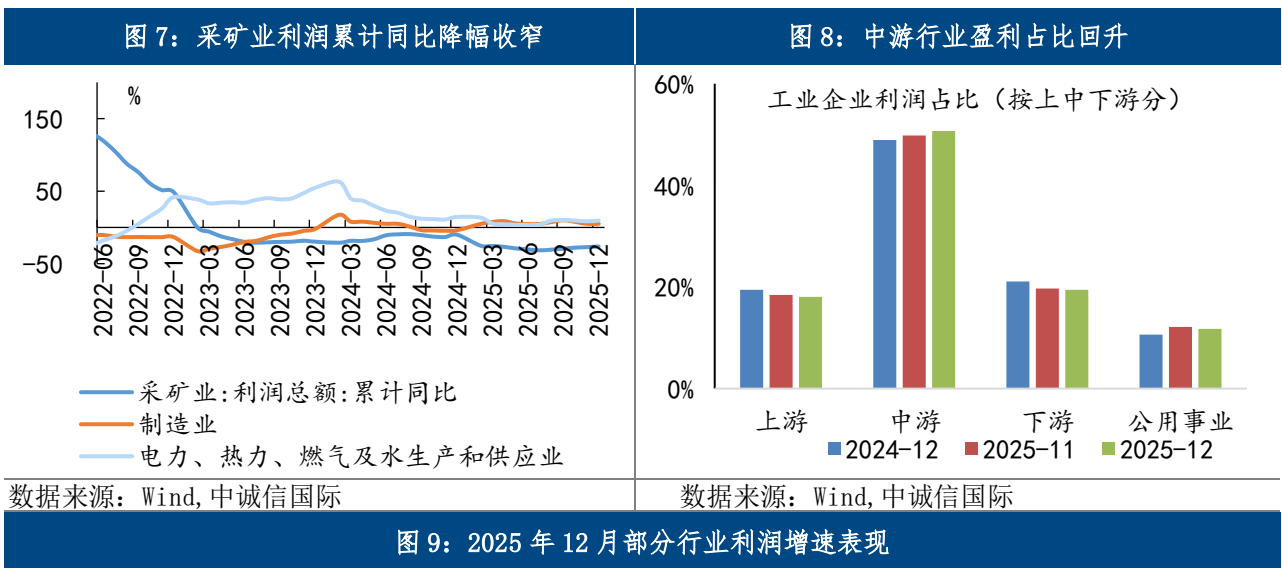
数据来源：Wind, 中诚信国际

三大门类利润增速延续两正一负，采矿业利润同比降幅边际收窄但仍位于低位区间，制造业利润同比结束回落走势与上月持平，公用事业利润同比边际回升。12月采矿业利润累计同比为-26.2%，降幅较上月收窄1个百分点，但仍位于深度收缩区间，主要受煤炭开采（同比降41.8%）、石油天然气开采（同比降18.7%）、黑色金属矿采选（同比下降16%）等资源行业利润下降拖累。制造业、电热燃气及水生产供应业仍是工业企业利润的重要支撑，其中1-12月制造业利润同比分别为5%，与前值持平，较2024年大幅回升8.9个百分点；电热燃气及水生产供应业利润累计同比9.4%，结束了连续两个月的回落走势，较前值回升1个百分点，对工业企业利润的贡献加大。

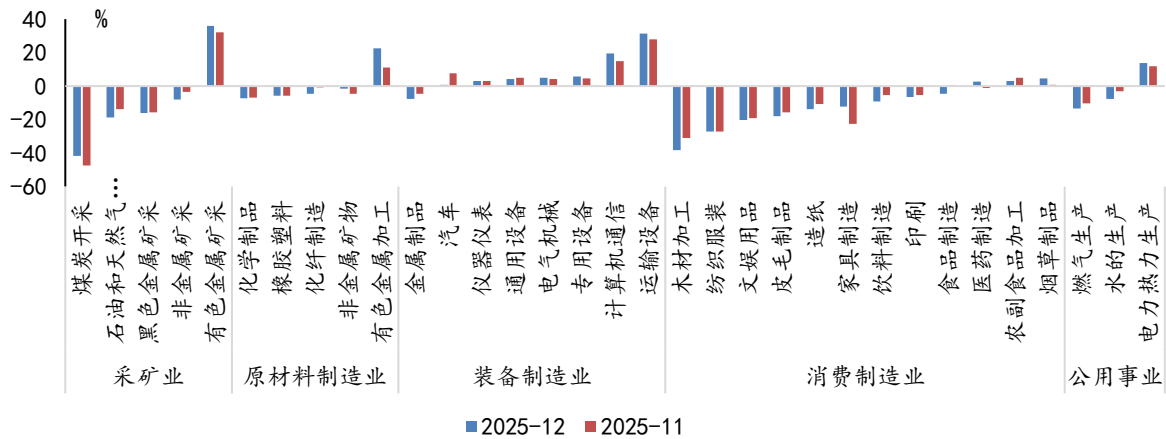
中游利润占比连续4个月提升，为2023年10月以来首次超过50%，除中游外，上游、下游及公共事业行业利润占比均较上月回落。装备制造业与高技术制造业等行业利润支撑下，中游行业利润占比已连续4个月提升，12月较上月提升0.9个百分点至50.7%，

为2022年以来高点。12月上游行业利润占比为18%，较上月回落0.4个百分点。公共行业利润占比较前值回落0.1个百分点，为12.2%；终端需求偏弱，下游行业利润承压，下游行业利润占比连续4个月回落，12月为19.5%，较11月回落0.2个百分点，为2023年12月以来低点。

装备制造与高技术制造业是全年利润增长的主要支撑，纺织、家具等部分外贸高依赖行业工业企业利润承压仍较大。2025年1-12月，规模以上装备制造业利润同比增长7.7%，与前值持平，拉动全部规模以上工业企业利润增长2.8个百分点，是对工业企业利润增长拉动作用最强的板块，占全部工业企业利润的比重39.8%，较上年提高2.6个百分点。铁路船舶航空航天(+31.2%)、电子设备(+19.5%)等7个大类行业均增长，成为拉动利润的重要引擎。1-12月份，规模以上高技术制造业利润同比增长13.3%，较1-11月提升3.3个百分点，高于全部规模以上工业12.7个百分点，其中智能消费设备制造行业利润较同比增长48%，智能无人飞行器制造、智能车载设备制造行业利润分别增长102.0%、88.8%；与半导体领域产业链相关的集成电路制造、半导体器件专用设备制造利润同比增速均超过100%。此外，1-12月纺织、皮革、文工体娱用品、家具等出口依赖度较高的行业¹利润同比均下降超过10%，其中纺织行业利润同比降幅已经连续3个月超过20%，利润承压较大。



¹ 出口依赖度为出口交货值占工业增加值的比重，大于10%即为高出口依赖行业



数据来源：Wind, 中诚信国际

整体来看，2025年工业企业利润实现正增长，扭转连续三年下滑态势，主要得益于出口韧性、“两新”“两重”等稳增长政策持续发力带来的量的改善，以及反内卷带来的价格拖累减轻，但需求整体疲弱之下，工业企业利润仍位于低位，工业企业盈利修复承压仍较大。从结构上看，新旧分化显著，装备制造业、高技术制造业等新动能对工业企业利润支撑作用明显，但纺织等传统工业以及消费品制造业利润整体仍偏弱。此外，随着企业清偿欠款工作有序推进，工业企业应收账款回收期边际改善，但均较去年同期增加，显示企业回款压力仍存。

展望后续，2026年工业企业利润有望延续修复态势，但仍面临多重挑战，促消费等扩内需政策仍待进一步发力。2026年反内卷政策持续发挥作用，缓解无序竞争对企业盈利的挤压，工业品价格降幅有望延续收窄，价的因素对工业企业利润改善的拖累或减轻，与此同时，考虑到中美贸易摩擦阶段性缓和，以及我国持续拓展出口市场的多元化，外需对生产的支撑仍将保持韧性，有助于提振工业利润修复。但也要看到，企业利润修复仍面临国内供需结构失衡、内需偏弱及“增收不增利”等多重挑战，工业经济全面回升向好仍需付出更多努力，扩内需、促消费政策仍需加力提效。此外，当前外部环境仍较为严峻复杂，需持续关注地缘风险对我国外贸行业的影响。

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>