



研究院

徐闻宇

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

宏观事件

10月27日周一，国家统计局公布数据显示，1—9月份，全国规模以上工业企业实现利润总额53732.0亿元，同比增长3.2%。

核心观点

■ 总量加速改善，新兴制造领跑

总量：盈利加快恢复。2025年1—9月份，全国规模以上工业企业实现利润总额53732.0亿元，比上年同期增长3.2%。9月工业企业利润呈现加快恢复态势。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；营业收入同比增长2.7%，较8月份加快0.8个百分点，当月增速连续两个月加快。在更加积极有为的宏观政策培育壮大新经济增长点后，工业企业利润增速继续回升，为去年8月份以来各月累计最高增速。

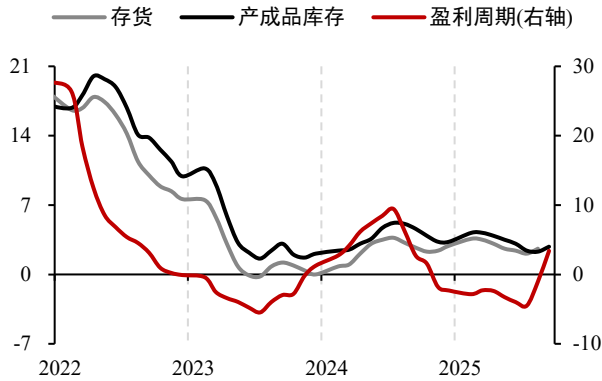
结构：新兴制造领跑增速。在“反内卷”和培育新经济增长的政策驱动下，中游利润逐步恢复。高技术制造业与装备制造业是核心驱动力，利润分别增长8.7%和9.4%，共同拉动整体利润增长5个百分点。其中，智能消费设备制造、电子器件制造等行业增速尤为迅猛，利润同比分别增长81.6%和39.7%；同时，光学仪器制造、航空航天器及设备制造等行业也表现亮眼，利润分别增长45.2%和11.3%。在装备制造业中，铁路船舶航空航天、电子、电气机械等行业利润分别增长37.3%、12.0%和11.3%。整体来看超五成行业实现利润增长，且私营企业和外资企业利润分别增长5.1%和4.9%，显示出市场活力的普遍恢复。此外，企业营收利润率同比提高0.04个百分点，标志着盈利质量稳步改善。

■ 风险

经济数据短期波动风险，上游价格快速上涨风险

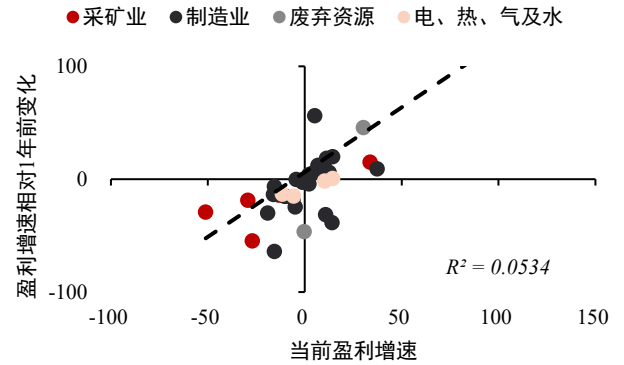
相关图表

图 1：利润持续回升 | 单位：%YoY



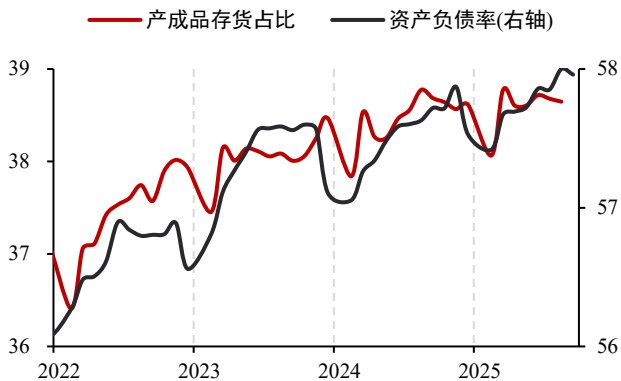
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 2：制造业上下游盈利分化 | 单位：%



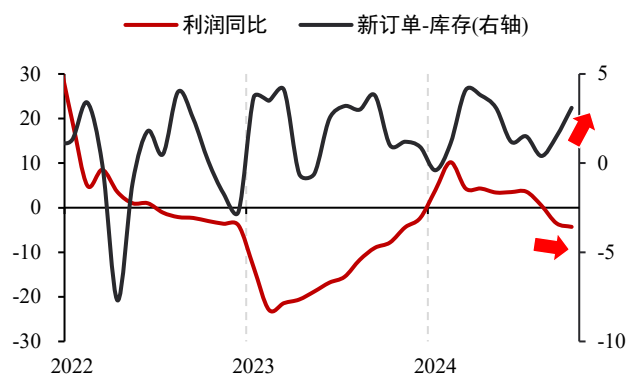
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 3：库存结构和企业杠杆率对比 | 单位：%pct



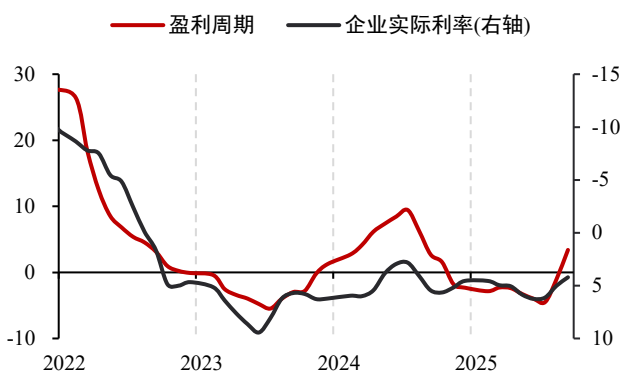
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 4：宏观经济景气度小幅改善 | 单位：%YoY



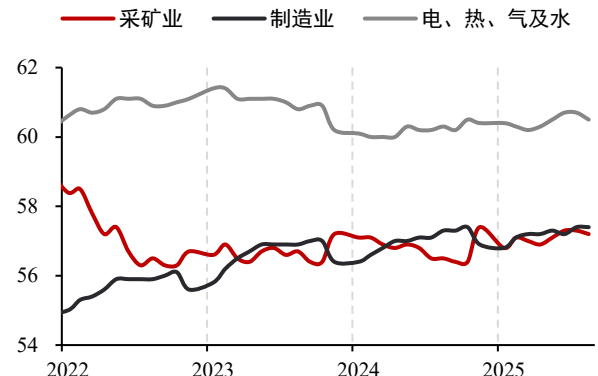
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 5：企业实际利率持续回升 | 单位：%YoY, %



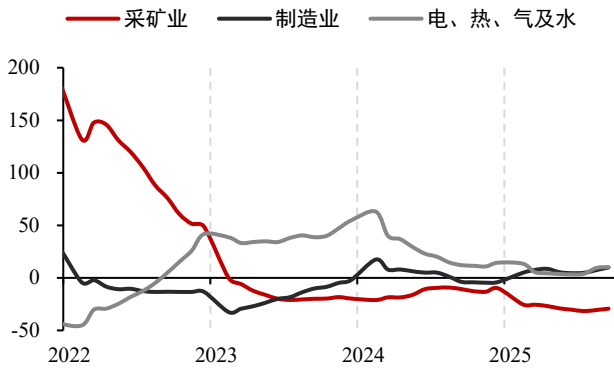
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 6：主要宏观部门资产负债率回落 | 单位：%



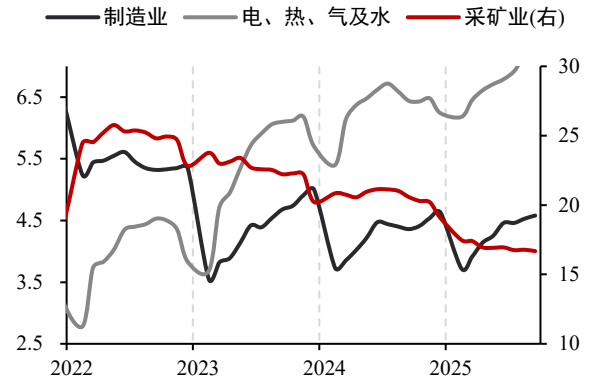
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 7：上下游利润分化收敛 | 单位：%YoY



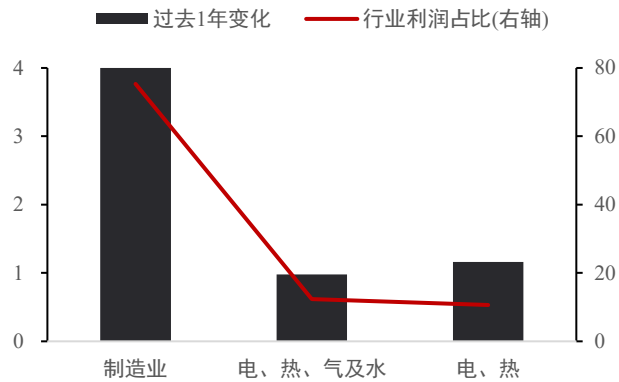
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 8：制造业收入利润率持续上行 | 单位：%YoY



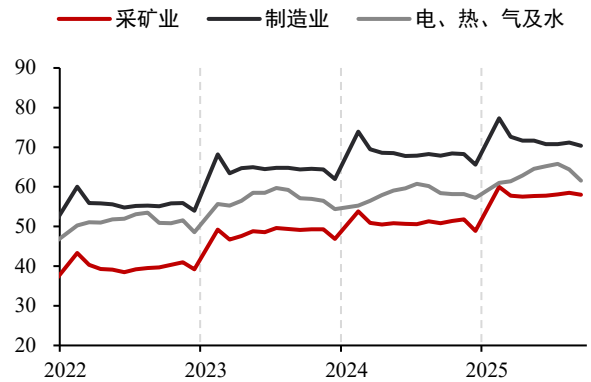
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 9：制造业利润占比 | 单位：%pct



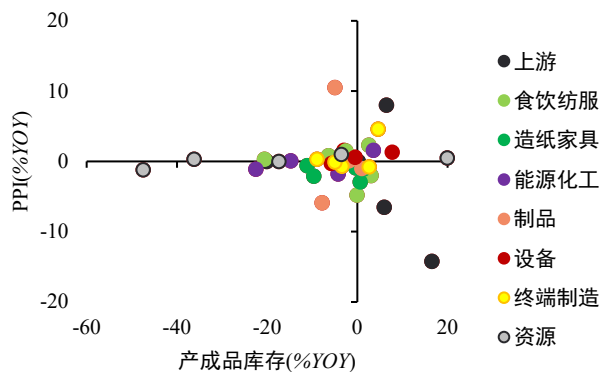
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 10：主要制造业部门账款回收期放缓 | 单位：天



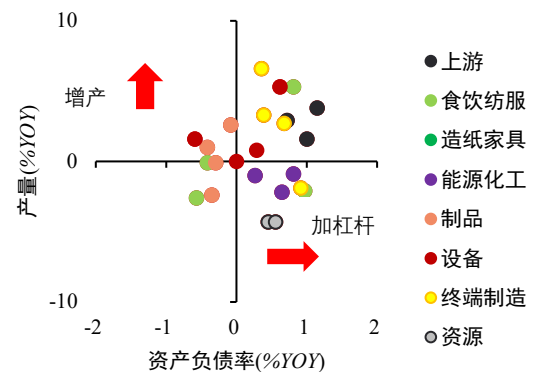
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 11：过去 1 年库存和 PPI 变化 | 单位：%YoY



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 12：过去 1 年资产负债率和产量变化 | 单位：%YoY



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

附录：2025 年 1—9 月份全国规模以上工业企业利润

一、2025 年 1—9 月份全国规模以上工业企业利润增长 3.2%¹

1—9 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 53732.0 亿元，同比增长 3.2%（按可比口径计算）。

1—9 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 17021.8 亿元，同比下降 0.3%；股份制企业实现利润总额 39923.5 亿元，增长 2.8%；外商及港澳台投资企业实现利润总额 13509.7 亿元，增长 4.9%；私营企业实现利润总额 15131.7 亿元，增长 5.1%。

1—9 月份，采矿业实现利润总额 6369.2 亿元，同比下降 29.3%；制造业实现利润总额 40671.8 亿元，增长 9.9%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 6691.0 亿元，增长 10.3%。

1—9 月份，主要行业利润情况如下：电力、热力生产和供应业利润同比增长 14.4%，有色金属冶炼和压延加工业增长 14.0%，农副食品加工业增长 12.5%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 12.0%，电气机械和器材制造业增长 11.3%，通用设备制造业增长 8.4%，专用设备制造业增长 6.8%，非金属矿物制品业增长 5.1%，汽车制造业增长 3.4%，黑色金属冶炼和压延加工业同比由亏转盈，石油煤炭及其他燃料加工业同比减亏，化学原料和化学制品制造业下降 4.4%，纺织业下降 5.9%，石油和天然气开采业下降 13.3%，煤炭开采和洗选业下降 51.1%。

1—9 月份，规模以上工业企业实现营业收入 102.08 万亿元，同比增长 2.4%；发生营业成本 87.34 万亿元，增长 2.6%；营业收入利润率为 5.26%，同比提高 0.04 个百分点。

9 月末，规模以上工业企业资产总计 186.27 万亿元，同比增长 5.0%；负债合计 107.96 万亿元，增长 5.2%；所有者权益合计 78.31 万亿元，增长 4.7%；资产负债率为 58.0%，同比上升 0.1 个百分点。

9 月末，规模以上工业企业应收账款 27.22 万亿元，同比增长 5.7%；产成品存货 6.71 万亿元，增长 2.8%。

1—9 月份，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为 85.56 元，同比增加 0.18 元；每百元营业收入中的费用为 8.36 元，同比减少 0.16 元。

¹ 参考：https://www.stats.gov.cn/sj/zxfbhjd/202510/t20251027_1961695.html

9月末，规模以上工业企业每百元资产实现的营业收入为74.7元，同比减少1.9元；人均营业收入为185.6万元，同比增加6.2万元；产成品存货周转天数为20.2天，同比增加0.2天；应收账款平均回收期为69.2天，同比增加3.3天。

9月份，规模以上工业企业利润同比增长21.6%。

二、国家统计局工业司统计师于卫宁解读工业企业利润数据：1—9月份规模以上工业企业利润加快恢复²

1—9月份，各地区各部门认真落实更加积极有为宏观政策，培育壮大新经济增长点，高技术制造业、装备制造业等新质生产力较快增长，叠加低基数效应影响，规模以上工业企业利润增速继续回升。

工业企业利润加快恢复。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，呈现加快恢复态势。从三大门类看，1—9月份，制造业增长9.9%，较1—8月份加快2.5个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业增长10.3%，加快0.9个百分点；采矿业下降29.3%，降幅收窄1.3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。

工业企业营收增长加快。1—9月份，规模以上工业企业营业收入同比增长2.4%，较1—8月份加快0.1个百分点。其中，9月份营业收入增长2.7%，较8月份加快0.8个百分点，营业收入当月增速连续两个月加快，为企业盈利持续恢复创造有利条件。

过半行业利润增长，六成行业增速回升。1—9月份，在41个工业大类行业中，有23个行业利润同比增长，增长面超过五成；其中，9月份有30个行业利润增长，增长面达73.2%。从回升面看，1—9月份，有26个行业利润增速较1—8月份加快或降幅收窄、由降转增，回升面超过六成。

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。从行业看，1—9月份，在航空航天产业高速发展的背景下，航空航天器及设备制造利润增长11.3%；智能化、自动化领域创新持续推进，带动智能消费设备制造、电子器件制造、电子工业专用设备制造等行业利润分别增长81.6%、39.7%、25.5%；精密仪器制造高质量发展效

² 参考：https://www.stats.gov.cn/sj/zxfbhjd/202510/t20251027_1961694.html

果显现，光学仪器制造、专用仪器仪表制造等行业利润分别增长 45.2%、17.5%。

装备制造业支撑有力，部分行业增长较快。1—9 月份，规模以上装备制造业利润同比增长 9.4%，高于全部规模以上工业平均水平 6.2 个百分点，拉动全部规模以上工业企业利润增长 3.4 个百分点。其中，9 月份装备制造业利润增长 25.6%，拉动当月全部规模以上工业企业利润增长 10.5 个百分点。从行业看，1—9 月份，装备制造业的 8 个行业利润全部实现增长，其中，铁路船舶航空航天、电子、电气机械等行业利润分别增长 37.3%、12.0%、11.3%。

不同规模类型企业利润均有改善，私营和外资企业利润明显加快。1—9 月份，分规模看，规模以上工业大型、中型、小型企业利润同比分别增长 2.5%、5.3%、2.7%，较 1—8 月份回升 2.6 个、2.6 个、1.2 个百分点。分企业类型看，私营企业、外商和港澳台投资企业利润分别增长 5.1%、4.9%，较 1—8 月份加快 1.8 个、4.0 个百分点；股份制企业利润增长 2.8%，加快 1.7 个百分点；国有控股企业利润降幅收窄 1.4 个百分点。

营收利润率回升。1—9 月份，规模以上工业企业营业收入利润率为 5.26%，同比提高 0.04 个百分点；其中，9 月份规模以上工业企业营业收入利润率为 5.49%，同比提高 0.85 个百分点，已连续两个月提高。

下阶段，在外部环境复杂演变、经济发展仍面临压力的背景下，要认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，持续用力扩大内需、做强国内大循环，促进国内国际双循环，进一步激发市场活力、提振发展预期，推动工业经济平稳健康发展。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com