

2025年1-11月,全国规上工业企业实现利润总额66268.6亿元——

工业企业利润延续增长态势

国家统计局日前发布的数据显示,2025年1-11月份,全国规模以上工业企业实现利润总额66268.6亿元。国家统计局有关负责人表示,总体看,规模以上工业企业利润延续增长态势,工业新动能的支撑作用进一步显现。

累计增速连续4个月保持增长

国家统计局工业司首席统计师于卫宁介绍,2025年1-11月份,规模以上工业企业利润延续8月份以来的增长态势,工业经济转型升级有序推进。

看利润增速,2025年1-11月份,规模以上工业企业利润同比增长9.0%,自今年8月份以来累计增速连续4个月保持增长。从三大门类看,2025年1-11月份,制造业实现利润总额50317.9亿元,增长5.0%;电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额8054.4亿元,增长8.4%;采矿业实现利润总额7896.3亿元,同比下降27.2%,降幅较2025年1-10月份收窄0.6个百分点。

“从行业看,2025年,钢铁行业盈利状况改善明显,叠加低基数因素,行业利润同比大幅增长;在市场需求增加、营收增长较快的带动下,有色行业利润保持两位数增长。”于卫宁说,2025年1-11月份,规模以上原材料制造业利润增长较快,同比增速达16.6%,拉动全部规模以上工业企业利润增长2.0个百分点。

看营业收入,2025年1-11月份,规模以上工业企业实现营业收入125.34万亿元,同比增长1.6%。去年11月末,规模以上工业企业资产总计189.28万亿元,同比增长4.8%;所有者权益合计79.32万亿元,增长4.5%;规模以上工业企业每百元资产实现的营业收入为74.4元。

新动能行业增长较快

工业企业利润整体保持增长的同时,以装备制造业、高技术制造业为代表的新能源行业保持较快增长。

装备制造业利润带动作用明显。

2025年1-11月份,规模以上装备制造业利润同比增长7.7%,拉动全部规模以上工业企业利润增长2.8个百分点,是对规模以上工业企业利润增长拉动作用最



图为在重庆黔江高新区一玻纤生产企业生产车间,工人在玻纤智能化生产流水线上作业。杨敏 摄

强的板块。从行业看,装备制造业的8个大类行业中,有7个行业利润实现同比增长,其中,铁路船舶航空航天、电子行业利润两位数增长,增速分别达27.8%、15.0%;汽车行业利润增长7.5%,较2025年1-10月份加快3.1个百分点;通用设备、专用设备、电气机械行业利润继续增长,增速分别为4.8%、4.6%、4.2%。

高技术制造业利润增速加快。2025年1-11月份,规模以上高技术制造业利润同比增长10.0%,较2025年1-10月份加快2.0个百分点,增速高于全部规模以上工业平均水平9.9个百分点。

于卫宁分析,“人工智能+”行动深入实施带动相关设备制造业利润向好,电子工业专用设备制造业利润同比增长57.4%,其中半导体器件专用设备制造、电子元件与机电组件设备制造业利润分别增长97.2%、46.0%;航空航天产业快速发展推动行业利润增长较快,航空、航天器及设备制造业利润同比增长13.3%,其中航天相关设

备制造、航空相关设备制造业利润分别增长192.9%、36.3%;智能化产品助力数智化转型,智能消费设备制造业利润同比增长54.0%,其中智能车载设备制造、智能无人飞行器制造、其他智能消费设备制造业利润分别增长105.7%、76.6%、58.1%。

推动工业经济持续健康发展

利润增长的背后,是工业经济稳中有进的发展。近日召开的全国工业和信息化工作会议指出,2025年,工业经济顶压前行,向新向优发展,实现质的有效提升和量的合理增长,展现强大韧性和活力。

根据会议公布的数据,预计2025年,电信业务总量和软件业务收入分别同比增长9%和12%左右,数字产业业务收入同比增长9%左右。2025年1-11月规模以上高技术制造业、装备制造业增加值同比分别增长9.2%和9.3%,人工智能核心产业超过万亿元,新能源汽车出口突破200万辆。

累计建成7000余家先进级、500余家卓越级智能工厂,全国工业5G专网项目超过2万个、5G工厂超过8000家,累计培育国家绿色工厂6430家、绿色工业园区491家,大宗工业固废综合利用率达到57%。

“2025年,工业生产对推动经济稳定发展作出了重要贡献。”国家统计局新闻发言人付凌晖说,更加积极有为的宏观政策深入实施,“两重”建设和“两新”政策持续发力,科技创新和产业创新加快融合,有力带动工业产出增长,转型升级有序推进,为经济高质量发展提供良好支撑。

于卫宁表示,国际环境不稳定不确定因素较多,工业新动能转换仍面临结构调整压力,工业企业效益恢复基础还需继续巩固。要推动传统产业改造升级,大力培育新质生产力,加快建设现代化产业体系,推动工业经济持续健康发展。

人民日报海外版

关键矿产投资的两种路径博弈

去年10月,两项关键矿产投资揭示了全球矿业发展战略路径的根本分化。一是美国金融控股集团摩根大通宣布10年投入1.5万亿美元强化美国供应链,核心是构建本土及盟友的安全闭环。二是英国私募股权公司Appian资本携手世界银行下属国际金融公司(IFC)启动10亿美元基金,专注以高ESG标准投资新兴市场矿产。这两条规模悬殊、方向相反的资本投资脉络,共同指向后全球化时代资源争夺的核心逻辑:从追求效率转向争夺控制权与规则制定权。

摩根大通的“在岸化”战略

摩根大通发起的“安全与韧性倡议”,是一项规模空前的企业级国家经济安全行动。其承诺在未来10年动用高达1.5万亿美元的资金,其中,包含高达100亿美元的自有资本直接投资,旨在系统性强化美国的关键矿产、国防工业、能源和先进制造等核心供应链环节。这项计划的本质是私人资本主动响应并内化国家地缘政治目标,将“供应链安全”从政策话语转化为具体的资产负债表项目。

该倡议的运作模式体现了精准的战略设计。它并非简单的信贷扩张,而是构建了一个多层次资本工具箱。根据摩根大通公开的框架,其资金将通过直接投资、辛迪加贷款、债券承销、咨询服务和市场创造等多种方式注入目标领域。在关键矿产方面,其首笔投资具有鲜明的象征意义:向美国本土的珀蒂阿资源公司提供7500万美元融资,用于开发爱达荷州的“斯托布内”金—锑矿项目。锑是一种用于阻燃剂和军用材料的极度短缺矿产,美国目前100%依赖进口。此项投资直指最脆弱的供应链节点,标志着资本选择与国家战略重合。

这一资本收缩战略的深层逻辑,是应对“依赖即风险”的共识。摩根大通在倡议文件中明确指出,美国在关键矿产、基础产品和先进制造能力上“过度依赖海外来源”,这构成了“不可接受的国家与经济安全风险”。因此,其投资地理方向明确聚焦于美国本土以及经其认定的“友岸”盟友国家。例如,摩根大通加大了对加拿大和澳大利亚矿产项目的融资力度,这两个国家同属“矿产安全伙伴关系”核心成员。这种布局旨在构建一个地缘政治上可信赖的闭合供应链循环,即使其经济成本显著高于全球市场采购。

摩根大通的行动,代表了金融资本在战略产业领域角色的根本性转变。

传统上,华尔街遵循纯粹的全球效率逻辑,资本流向成本最低的产区。而耗资1.5万亿美元的“安全与韧性倡议”,则标志着一种“战略资本”新范式的浮现:其回报计算纳入了“安全溢价”,投资决策的标准从比较优势转变为可控性与韧性。正如其首席执行官杰米·戴蒙所强调,尽管该计划完全契合国家利益,但其本质上仍是“100%的商业决策”,这恰恰揭示了商业逻辑本身的重大结构——在当今世界,保障供应链安全已成为实现长期商业回报的核心前提。

Appian-IFC基金的“深耕”逻辑

与摩根大通的“内向收缩”形成对照,Appian资本与国际金融公司合作发起的关键矿产基金,则代表了资本在新兴市场的“外向深耕”。这项规模10亿美元的基金,由国际金融公司领投首期1亿美元,明确专注于非洲和拉丁美洲的矿业项目,致力于为“负责任的关键矿产开发”提供从建设、生产到扩建的全周期资金支持。其首笔投资即投向巴西巴伊亚州的圣丽塔镍—铜—钴矿,支持该矿从露天开采向地下开采转型,预计使其镍当年产量提升至约3万吨,矿山寿命延长至30年以上。

该基金的设立,源于对全球能源转型资源缺口的现实回应。国际能源署等机构多次预警,要实现《巴黎协定》气候目标,到2040年关键矿产需求将增长数倍。而全球已知的优质资源大量位于非洲、拉丁美洲和东南亚地区的发展中经济体。然而,这些地区的矿业开发长期面临资本不足、技术门槛高、ESG风险突出的三重困境。传统商业银行在严格的监管和风险规避下不愿涉足,导致资源无法转化为有效供应。

Appian-IFC基金正是为解决这一难题而生。它通过混合融资结构,以国际金融公司的“耐心资本”和卓越标准,撬动并引导私人资本进入这一高风险、高回报领域。

其核心运作逻辑深度融合了“发展融资”与“商业回报”。作为世界银行集团的成员,国际金融公司的使命是促进发展中国家私营部门增长。其对基金的出资和标准设定,确保了项目必须遵循国际最高标准的环境与社会治理框架,包括生物多样性保护、社区知情同意、劳工权利和透明税收。这不仅是伦理要求,更是对冲政治与社会风险、保障长期投资安全的关键商业举措。例如,在圣丽塔矿的投资协议中,必定包含详尽的环境管理计划、社区发展承诺和尾矿库安全标准。这种“ESG前置”模式,旨在创造一种新型矿业投资范

式:既能产出绿色经济必需的矿产,又能为资源国带来可持续发展效益,从而确保项目的长期法律和社会运营许可。

该基金的战略意图在于塑造新兴市场矿业的新生态。它并非单纯提供资金,而是通过其投资设立一套可复制的、符合国际标准的最佳实践样板。其目标是在新兴资源国证明“负责任采矿”在财务上是可行的,甚至是更具韧性的。若能成功,将吸引更多主流金融机构效仿,从而系统性降低整个地区的投资风险溢价,打通资源向资本的转化通道。这实质上是将西方主导的ESG标准与供应链需求深度捆绑,在获取资源的同时,也在输出一套资源治理的规则与标准,确保未来矿产的来源不仅“充足”,而且在政治和道德上“可接受”。

双重逻辑的碰撞与全球资源治理的未来图景

摩根大通的“安全倡议”与Appian-IFC基金的“新兴市场基金”,看似两条平行线,实则共同勾勒出未来10年全球关键矿产博弈的基本框架。这两条路径的并存与互动,将深刻影响资源国的命运、全球市场的结构以及气候目标的实现进度,其内在的张力与矛盾已然显现。

首先,两种资本逻辑的碰撞体现在对有限全球投资资源的竞争上。尽管两者规模相差悬殊,但都瞄准了同一批全球顶级矿业人才、技术团队和稀缺的优质项目机会。

摩根大通主导的安全供应链,倾向于将资本集中在政治盟友境内已知的、可快速开发的项目上,

这可能推高加拿大、澳大利亚等“友岸”国家的矿业资产价格和开发成本。而Appian-IFC基金则需要在新兴市场证明项目的财务可行性和ESG合规性,面临更高的前期风险和教育成本。

在资本总量并非无限的情况下,资本流向的“选择性浓缩”可能加剧资源开发的不均衡:一些地区因被纳入安全网络而投资过热,另一些虽资源丰富但地缘位置“不正确”或标准提升困难的国家,则可能面临更严重的投资不足。

其次,两种逻辑对资源国产生了截然不同的发展暗示。对于被纳入“友岸”网络的国家,它们获得了资本和市场的双重保障,但也可能被迫在技术标准、出口方向和甚至外交政策上,与主导国更紧密地协调一致,其资源主权在“安全”名义下可能受到新的约束。

而对于新兴资源国而言,Appian-IFC基金模式提供了一条基于规则获取发展资金的路径,但其门槛极高。它们必须

接受一套由外部设定的、复杂且昂贵的ESG标准,这虽有助于提升本国治理水平,但也大幅增加了项目前期成本和审批时间。一些资源国可能会在“快速获取资本但让渡部分主权”与“遵循高标准但发展缓慢”之间陷入两难。更深远的影响在于,这可能会固化一种“分层式”的全球资源供应体系:高标准的、透明的“道德矿产”流向特定市场,而其他市场则可能继续依赖标准较低的传统供应商。

最为根本的张力在于“安全闭环”与“全球转型”之间的潜在矛盾。全球能源转型的成功,依赖于关键矿产供应可在承受成本下的指数级增长。一方面,摩根大通主导的、以安全和政治信任为首要考量的供应链重塑,本质上是将效率与成本置于次要地位,这必然推高下游清洁能源技术的整体成本,可能延缓转型速度。另一方面,Appian-IFC基金推动的新兴市场开发,虽然旨在增加全球供应,但其严格的ESG要求和高昂的融资成本,同样意味着更高的开采成本。两者共同作用的结果是,未来关键矿产的基础价格水平将系统性高于过去全球化高峰期。这构成了一个根本性悖论:为降低地缘政治风险而采取的行动,与为应对气候变化而需大规模快速部署绿色技术的经济性要求之间,存在内在冲突。

这种双重资本逻辑的持续演进,将决定未来资源治理的形态。一种可能是走向分裂的“供应链集团化”,安全逻辑主导,形成基于政治联盟的、相对封闭的资源圈。另一种可能是通过竞争与磨合,形成一套兼具高层级ESG标准和多元化地理分布的新型全球资源市场,其中,安全关切通过透明度和多样化来管理,而非纯粹的政治排他性。

目前,两种资本路径仍在竞速。摩根大通的万亿美元承诺,展现了将国家安全需求金融化的强大能力;而Appian-IFC基金的10亿美元实验,则试图证明其价值日益凸显。

在金融属性支撑下,电解铜价格中枢抬升,市场对铜精矿供给收紧担忧的持续,铜价中长期上行趋势依然稳固。

矿端刚性约束与冶炼产能被动出清

2025年,全球宏观经济重心从抗通胀转向稳增长,为有色金属价格筑牢底部支撑。美联储开启降息周期,进一步为大宗商品市场注入充裕流动性。铜作为金融属性最强的工业金属,其价格走势虽与美元实际利率短期出现背离,但在货币宽松周期下,铜抵御通胀、对冲货币贬值的配置价值,正被机构投资者重新评估定价。

国内层面,政策重心从总需求刺激转向产业结构优化,“反内卷”的政策导向推动上游资源行业利润持续修复。

数据显示,2025年前三季度,有色金属采选业利润同比增长33.30%,这一数据反映出行业定价权已实质性向资源供给端回归。

宏观流动性宽松与产业政策托底形成合力,共同推升了铜价的金融溢

价水平。预计2026年,全球铜矿供给增速不足2%,难以匹配潜在的铜需求增长。

关税壁垒引发区域错配

2025年,美国实施的关税政策导致COMEX铜市场出现结构性高溢价,引发了全球库存向美国市场的单向转移。这种非市场化的流动造成了全球库存分布的严重不均衡:美国铜库存处于持续累积状态,而亚洲和欧洲市场则面临现货供应紧张态势。

为应对关税壁垒,中国铜相关出口

结构出现显著转变,从直接出口逐步转

向半成品出口或转口贸易。这种区域性

的供需错配不仅抬升了非美地区的现货升水,也明显扩大了跨市场套利空间,导致铜价波动中枢呈现结构性上升。

综合供需两端分析,2026年,全球铜市场预计将从供应小幅过剩转向实质性短缺。矿山产能的刚性约束与冶炼环节的被动减产,共同限制了供给弹性。

而人工智能与能源转型所驱动的需求增

长则具有较高的确定性。在整体库存偏高

和区域错配背景下,市场对供应链中断的敏感度将显著上升。

预计2026年,LME铜价将波动区间将在10000美元/12500美元/吨,沪铜主力合约价格波动区间在84000元~100000元/吨。铜价将在震荡中实现中枢上移,并呈现高波动性特征。

矿端短缺已通过加工费迅速传导至冶炼环节。2025年,铜现货加工费一度

中国有色金属报

中国有色金属报

索尔黄金同意江西铜业收购要约

据Mining.com援引路透社报道,金铜矿开发商索尔黄金公司日前宣布,已经同意其最大股东江西铜业8.67亿英镑(11.7亿美元)的收购要约。

每股28便士的收购价格 较2025年11月19日索尔黄金公司的收市价高出43%,当日是江西铜业首次接触该公司提出收购的前一天。

此项协议将使江西铜业控制索尔黄金公司在厄瓜多尔因巴布拉省的卡斯卡

维尔(Cascabel)项目。在电动汽车消费和AI基础设施投资推动下,矿业公司都在争取获得铜矿资源。

近年来,厄瓜多尔发现了多个世界级铜矿。

上月初,江西铜业第三次提出收购要约,这家伦敦上市矿企表示同意。索尔黄金公司的其他投资者包括必和必拓和纽蒙特。

全球矿产资源网

铜价重心将震荡上移

在“十五五”规划政策导向与全球产业变革的背景下,铜作为能源转型与人工智能基础设施建设的关键金属,其战略配置价值日益凸显。在金融属性支撑下,电解铜价格中枢抬升,市场对铜精矿供给收紧担忧的持续,铜价中长期上行趋势依然稳固。

跌至负值。虽然中国贡献了全球主要的精炼铜增量,但在原料供给趋紧、2026年长协谈判条件不佳的背景下,铜冶炼行业正面临一定的亏损压力。部分高成本冶炼产能可能被迫出清,导致精炼铜供给弹性大幅收缩。预计2026年,全球铜矿供给增速不足2%,难以匹配潜在的铜需求增长。

跌幅较大。

2025年,美国实施的关税政策导致

COMEX铜市场出现结构性高溢价,引

发了全球库存向美国市场的单向转移。

这种非市场化的流动造成了全球库存分

布的严重不均衡:美国铜库存处于持续

累积状态,而亚洲和欧洲市场则面临现

货供应紧张态势。

为应对关税壁垒,中国铜相关出口

结构出现显著转变,从直接出口逐步转

向半成品出口或转口贸易。这种区域性

的供需错配不仅抬升了非美地区的现货