

## A 股中报盈利能力有所修复

——策略跟踪报告

2025 年 09 月 03 日

### 投资要点:

- **全部 A 股: 2025H1 归母净利润实现同比增长。**从已披露 2025 年中报数据的 A 股上市公司整体业绩表现看, 2025H1 全 A 营收总额同比基本持平, 盈利能力有所修复。从营收情况看, 全部 A 股上市公司 2025 年中报营收同比微幅增长 0.01%, 增速较 2024 年同期回升 1.16pct。从利润水平看, 全部 A 股上市公司中报归母净利润同比增长 3.36%, 增速较 2024 年同期提高 4.95pct。从 2025Q2 单季度情况看, A 股上市公司单季度营收总额、归母净利润同比均实现增长。
- **宽基指数: 2025H1 创业板指归母净利润修复表现亮眼。**从 A 股主要指数看, 营收方面, 2025 年中报显示, A 股主要宽幅指数营收表现不一。其中, 中小盘表现较优, 北证 A 股、创业板指营收同比增长超过 10%。科技成长板块景气度回升、需求回暖带动中小盘营收改善。归母净利润方面, 2025H1 中小盘指数盈利修复能力有所增强。其中创业板指数归母净利润同比增长 14.82%, 在主要宽基指数中排名领先。中证 500、北证 A 股归母净利润同比增长约 5%-6%, 业绩修复势头转好。从归母净利润增速变动情况看, 2025H1 创业板、中证 500 指数归母净利润同比增速提升超过 10pct, 表现较为优异。权重的科技和医药板块景气度向好, 盈利弹性增强。
- **一级行业: 19 个一级行业归母净利润实现正增长。**从申万一级行业看, 2025 年中报显示, 多个行业归母净利润实现同比正增长。农林牧渔、钢铁等行业归母净利润增速位居前列, 主要为低基数及成本下跌影响。非银金融归母净利润同比实现扭亏为盈。上游行业中, 基础化工、钢铁、建筑材料行业利润逐步修复。下游行业归母净利润表现相对较好, 汽车、家电、食品饮料等行业归母净利润同比增长。今年以来“以旧换新”政策加力扩围, 汽车、家电等消费品需求继续回暖, 上市公司业绩连续回升。TMT 板块中电子、传媒、计算机行业 2025H1 归母净利润均同比大幅增长。AI 产业的快速发展与科技领域的不断突破, 带动 TMT 板块多个细分行业景气度维持高位。周期行业中, 金融板块盈利水平实现修复。活跃资本市场的政策效果显现、市场信心增强, 同时经营环境有所好转, 利润水平回升。
- **投资建议:** 2025 年中报显示, A 股上市公司业绩延续改善势头, 行业间表现仍有分化。业绩预期改善有助于增强投资者信心。盈利能力提升、经营模式稳定、具有核心竞争力

分析师:

宫慧菁

执业证书编号:

S0270524010001

电话:

18028875418

邮箱:

gonghj@wlzq.com.cn

### 相关研究

市场情绪受提振, 风险偏好回升

上证综指创十年新高

美国对等关税政策动态跟踪

的公司业绩表现出色，有望获得市场的认可。新质生产力加快培育，科技成长板块尤其 AI 产业链多个子行业发展迅速。全方位扩大内需主线延续，可关注在国内市场中需求回升的板块。在行业配置方面，建议关注：（1）把握科技成长板块配置机遇，随着 AI 产业链持续加快发展，电子、通信等行业景气度维持高位，业绩改善幅度较大。（2）扩大内需的方向，消费产业链中服务消费领域或加码发力，关注成本优势突出、需求扩张较快的头部公司。（3）周期板块中，预计金融板块业绩维持改善势头，估值有望修复。

- **风险因素：**监管政策变化；国内经济增长不及预期；企业盈利修复偏慢；地缘政治风险加剧。

## 正文目录

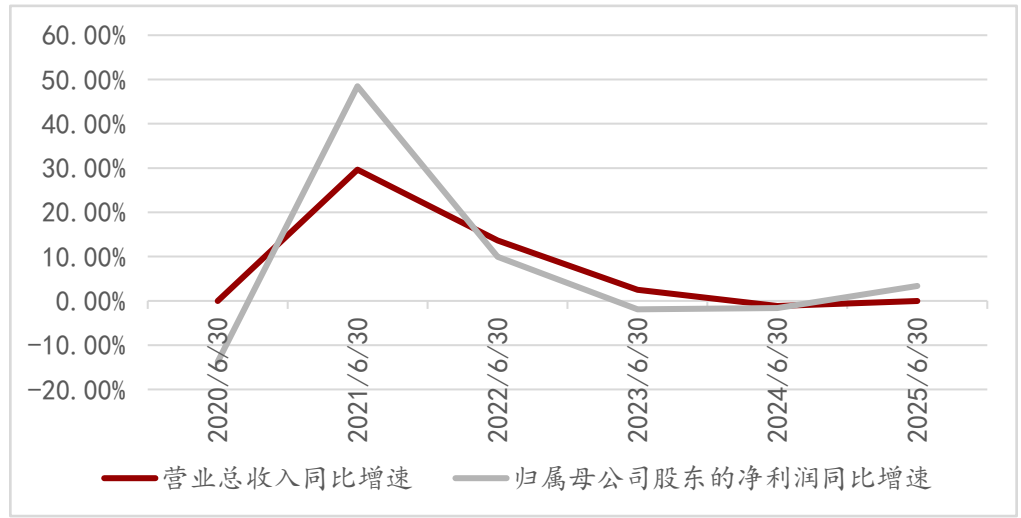
<b>1 A 股中报盈利能力有所修复</b> .....	<b>4</b>
1.1 全部 A 股: 25H1 归母净利润实现同比增长 .....	4
1.2 宽基指数: 2025H1 创业板指归母净利润修复表现亮眼 .....	5
1.3 行业: 19 个一级行业归母净利润实现正增长 .....	6
<b>2 多数行业 ROE 边际改善</b> .....	<b>7</b>
<b>3 投资建议</b> .....	<b>8</b>
<b>4 风险提示</b> .....	<b>9</b>
图表 1: 全部 A 股中报营业收入及归母净利润增速 (%) .....	4
图表 2: 全部 A 股二季度营业收入及归母净利润同比增速 (%) .....	4
图表 3: 2025 年中报主要宽基指数营业收入同比增速、归母净利润同比增速及变动情况.....	5
图表 4: 2025Q2 主要宽基指数营业收入同比增速、归母净利润同比增速及变动情况 .....	6
图表 5: 2025 年中报申万一级行业营收及归母净利润同比增速及变动情况 .....	7
图表 6: 各申万一级行业 ROE 表现 (%) .....	8

## 1 A股中报盈利能力有所修复

### 1.1 全部A股：25H1 归母净利润实现同比增长

从已披露2025年中报数据的A股上市公司整体业绩表现看,2025H1全A营收总额同比基本持平,盈利能力有所修复。从营收情况看,全部A股上市公司2025年中报营收同比微幅增长0.01%,增速较2024年同期回升1.16pct。从利润水平看,全部A股上市公司中报归母净利润同比增长3.36%,增速较2024年同期提高4.95pct。

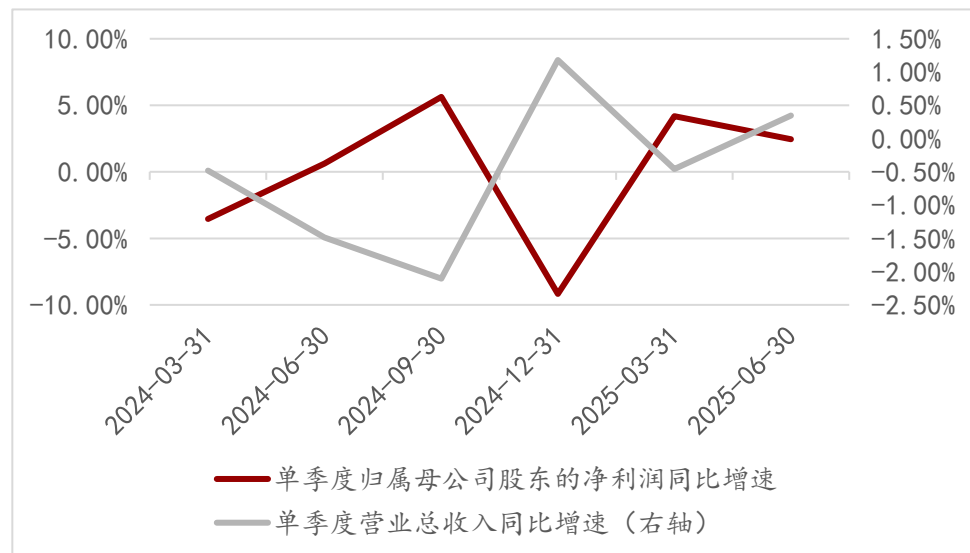
图表1: 全部A股中报营业收入及归母净利润增速 (%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

数据截至: 2025年9月1日

图表2: 全部A股二季度营业收入及归母净利润同比增速 (%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

数据截至: 2025年9月1日

截至2025年9月1日,已披露2025Q2数据的A股上市公司单季度营收总额、归母净利润同比均实现增长。从营收情况看,全部A股上市公司Q2营收总额同比增长0.35%,单季

度增速从25Q1由负转正。从利润水平看，全部A股Q2归母净利润接近1.5万亿元，同比增长2.45%，增速较一季度有所回落。

## 1.2 宽基指数：2025H1 创业板指归母净利润修复表现亮眼

从A股主要指数看，营收方面，2025年中报显示，A股主要宽幅指数营收表现不一。其中，中小盘表现较优，北证A股、创业板指营收同比增长超过10%。科技成长板块景气度回升、需求回暖带动中小盘营收改善。而上证50营收同比减少10.44%，降幅最大。地产链持续调整以及建材、化工、钢铁、石油石化等资源品领域盈利走弱，拖累整体表现。

从营收同比增速变动情况看，除上证50指数营收增速相比2024年同期下降外，其他主要指数2025H1营收增速与2024年同期相比均回升。其中，创业板、北证A股营收增速同比回升幅度较大。

归母净利润方面，2025H1中小盘指数盈利修复能力有所增强。其中创业板指数归母净利润同比增长14.82%，在主要宽基指数中排名领先。中证500、北证A股归母净利润同比增长约5%-6%，业绩修复势头转好。

从归母净利润增速变动情况看，2025H1创业板、中证500指数归母净利润同比增速提升超过10pct，表现较为优异。权重的科技和医药板块景气度向好，盈利弹性增强。上证50、沪深300归母净利润增速较2024年同期分别下降31.5pct、提升0.71pct。

图表3：2025年中报主要宽基指数营业收入同比增速、归母净利润同比增速及变动情况

板块名称	2025H1 营收增速	2025H1 营收增速 -2024H1 营收增速	2025H1 归母净利润 增速	2025H1 归母净利润 增速 -2024H1 归母净利 润增速
全部 A 股	0.01%	1.16%	3.36%	4.95%
上证 50	-10.44%	-19.72%	1.27%	-31.50%
沪深 300	1.14%	2.38%	3.88%	0.71%
中证 500	-2.53%	1.83%	5.92%	12.46%
创业板	10.57%	4.79%	14.82%	14.58%
北证 A 股	14.47%	9.03%	4.98%	7.39%

资料来源：Wind，万联证券研究所

数据截至：2025年9月1日

从单季度表现看，营收方面，2025Q2A股主要宽幅指数营收表现分化，其中创业板、北证A股营收同比增长幅度较大，均超过10%。从营收同比增速变动情况看，创业板、北证A股增速改善幅度较大，分别较2024Q2同期提升5pct以上。

归母净利润方面，创业板表现相对亮眼，2025Q2归母净利润同比增长9.5%，在主要宽基指数中排名领先。从归母净利润增速变动情况看，2025Q2创业板归母净利润增速同比提升11.32pct，归母净利润增长由2024Q2的负增长转为正增长。此外，中证500、北证A股归母净利润同比增速均较2024Q2提升，中小盘业绩修复能力改善。

图表4: 2025Q2主要宽基指数营业收入同比增速、归母净利润同比增速及变动情况

板块名称	2025Q2 营收同比增速	2025Q2 营收同比增速 -2024Q2 营收同比增速	2025Q2 归母净利润同比增速	2025Q2 净利润同比增速 -2024Q2 净利润同比增速
全部 A 股	0.35%	1.83%	2.45%	1.83%
上证 50	-10.40%	-19.52%	0.79%	-40.96%
沪深 300	1.77%	3.82%	3.43%	-2.03%
中证 500	-2.67%	1.46%	3.60%	7.40%
创业板	11.51%	5.48%	9.50%	11.32%
北证 A 股	13.79%	5.53%	0.33%	5.36%

资料来源: Wind, 万联证券研究所

数据截至: 2025年9月1日

### 1.3 行业: 19 个一级行业归母净利润实现正增长

2025年中报显示, 营收增速方面, 在中万一级行业中, 综合(39.56%)、电子(16.64%)、国防军工(12.16%)等行业营收同比增速排名靠前。上游行业中营收增速表现不一, 建筑材料、钢铁、建材、石化等行业营收相比2024年同期回落, 有色金属、基础化工行业营收分别同比增长6.66%、5.38%。有色金属行业中, 今年金价创新高, 带动贵金属板块销售回暖, 营收规模扩大。

中游行业中机械设备、电力设备行业2025H1营收同比实现增长。2024年以来我国推动“两新两重”项目建设, 同时在设备以旧换新的政策利好下, 机械设备需求回暖, 营收实现回升。

下游行业中多个细分板块营收实现正增长。其中, 食品饮料、家用电器行业中报营收回升幅度较大。

TMT板块中, 四个主要细分行业2025H1营收均实现同比正增长, 其中电子、计算机行业营收增幅较为突出。

归母净利润方面, 从申万一级行业看, 2025年中报显示, 19个行业归母净利润实现同比正增长。农林牧渔、钢铁等行业归母净利润增速位居前列, 主要为低基数及成本下跌影响。非银金融归母净利润同比实现扭亏为盈。上游行业中, 基础化工、钢铁、建筑材料行业利润逐步修复, 2025H1归母净利润同比实现增长。

下游行业归母净利润表现相对较好, 汽车、家电、食品饮料等行业归母净利润同比增长。今年以来“以旧换新”政策加力扩围, 汽车、家电等消费品需求继续回暖, 上市公司业绩连续回升。

TMT板块中电子、传媒、计算机行业2025H1归母净利润均同比大幅增长, 计算机(41.95%)行业表现最为亮眼, 较2024年同期提升超80pct。AI产业的快速发展与科技领域的不断突破, 带动TMT板块多个细分行业景气度维持高位。

周期行业中, 金融板块盈利水平实现修复。活跃资本市场的政策效果显现、市场信心增强, 同时, 自营业务收入增厚, 共同助推券商利润水平修复。2025H1随着资产质量整体稳定, 投资收益增厚, 银行板块经营环境有所好转, 利润水平回升。

图表5: 2025年中报申万一级行业营收及归母净利润同比增速及变动情况

行业分类	行业名称	2025H1 营收增速	2025H1 营收增速 -2024H1 营收增速	2025H1 归母净利润增速	2025H1 净利润增速 -2024H1 净利润增速	
/	综合	39.56%	24.17%	16.91%	-109.88%	
	国防军工	12.16%	13.59%	9.06%	27.94%	
上游	基础化工	5.38%	2.47%	9.27%	14.20%	
	钢铁	-9.32%	-1.68%	155.52%	210.69%	
	有色金属	6.66%	3.02%	38.28%	41.60%	
	建筑材料	-5.97%	6.90%	43.70%	105.40%	
	煤炭	-18.63%	-8.86%	-33.09%	-6.45%	
	石油石化	-8.31%	-10.85%	-14.49%	-25.62%	
	中游	轻工制造	-6.19%	-10.55%	-2.30%	-0.88%
交通运输	-1.11%	0.59%	2.88%	-14.60%		
电力设备	5.20%	11.75%	6.54%	60.29%		
机械设备	9.36%	5.29%	21.68%	22.64%		
下游	汽车	1.04%	3.00%	0.80%	0.43%	
	家用电器	7.68%	1.90%	6.42%	-14.79%	
	商贸零售	-15.15%	8.85%	-158.26%	--	
	美容护理	3.45%	-7.69%	-13.58%	-32.02%	
	食品饮料	10.58%	4.71%	13.98%	7.65%	
	纺织服饰	5.03%	1.30%	-0.57%	-14.56%	
	农林牧渔	6.18%	9.16%	195.51%	--	
	医药生物	2.34%	-1.66%	-20.32%	-36.09%	
	环保	6.03%	1.72%	-2.20%	-11.26%	
	公用事业	-3.25%	-3.15%	-4.93%	-5.08%	
	社会服务	-7.10%	2.54%	-17.54%	1.24%	
	TMT	计算机	10.89%	3.58%	41.95%	82.93%
	传媒	4.01%	6.02%	30.19%	65.37%	
通信	3.06%	-1.26%	7.87%	-0.35%		
电子	16.64%	-5.74%	32.06%	-21.38%		
周期	房地产	-1.99%	0.21%	4.91%	-5.15%	
	银行	1.93%	17.69%	18.29%	11.40%	
	非银金融	-5.57%	-80.87%	扭亏为盈	--	
	建筑装饰	-6.02%	-3.04%	-6.60%	2.77%	

资料来源: Wind, 万联证券研究所

数据截至: 2025年9月1日

## 2 多数行业 ROE 边际改善

从绝对值水平看, 2025H1下游行业中食品饮料、家用电器、农林牧渔行业以及上游行业中有色金属行业ROE在申万一级行业中排名居前, 周期行业中的房地产(-13.32%)行业ROE排名靠后。与2025Q1相比, 2025年中报显示, 申万一级行业ROE多数有所回升,

变动幅度不一。净利润率改善（成本控制+产品附加值提高）与杠杆率优化共同促进行业ROE回升。其中，17个行业ROE较一季末回升，13个行业ROE较2024年末回升。计算机、电力设备、建筑材料行业ROE提升幅度较大。上游行业中，钢铁、有色金属、建筑材料行业ROE今年以来连续回升。中游机械设备、下游农林牧渔、周期板块非银金融行业ROE回升势头向好。TMT板块中电子、计算机、传媒行业ROE均呈现持续回升。

图表6: 各申万一级行业ROE表现 (%)

净资产收益率 ROE (TTM, 整体法, %)			
	2024/12/31	2025/3/31	2025/6/30
农林牧渔	9.19	11.53	11.89
基础化工	6.14	6.18	6.11
钢铁	-0.99	-0.50	-0.13
有色金属	10.61	11.30	11.82
电子	5.78	5.97	6.42
汽车	8.29	8.00	7.98
家用电器	16.20	15.74	16.12
食品饮料	21.35	20.16	20.52
纺织服饰	5.29	5.09	4.92
轻工制造	4.60	4.31	3.80
医药生物	6.21	5.90	5.96
公用事业	8.77	8.54	8.51
交通运输	8.17	7.85	8.00
房地产	-10.50	-11.99	-13.32
商贸零售	3.02	3.16	2.91
社会服务	4.51	4.52	4.52
银行	9.33	8.92	8.82
非银金融	10.53	10.48	10.82
综合	-2.16	-1.62	-0.78
建筑材料	2.57	2.81	3.07
建筑装饰	6.78	6.39	6.27
电力设备	3.85	3.65	4.00
机械设备	6.10	6.30	6.63
国防军工	2.74	2.56	2.78
计算机	1.47	1.74	1.92
传媒	2.95	3.44	3.73
通信	8.73	8.62	8.86
煤炭	11.93	10.60	9.72
石油石化	10.69	10.08	9.43
环保	4.62	4.58	4.30
美容护理	8.24	7.67	7.37

资料来源: Wind, 万联证券研究所

数据截至: 2025年9月1日

### 3 投资建议

2025年中报显示，A股上市公司业绩延续改善势头，行业间表现仍有分化。业绩预期

改善有助于增强投资者信心。盈利能力提升、经营模式稳定、具有核心竞争力的公司业绩表现出色，有望获得市场的认可。新质生产力加快培育，科技成长板块尤其AI产业链多个子行业发展迅速。全方位扩大内需主线延续，可关注在国内市场中需求回升的板块。在行业配置方面，建议关注：（1）把握科技成长板块配置机遇，随着AI产业链持续加快发展，电子、通信等行业景气度维持高位，业绩改善幅度较大。（2）扩大内需的方向，消费产业链中服务消费领域或加码发力，关注成本优势突出、需求扩张较快的头部公司。（3）周期板块中，预计金融板块业绩维持改善势头，估值有望修复。

#### 4 风险提示

监管政策变化；国内经济增长不及预期；企业盈利修复偏慢；地缘政治风险加剧。

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的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、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场