

## 策略周评 20260201

# 年报业绩预告中的景气线索

2026年02月01日

### ■ 上市公司盈利延续复苏

截至2026年1月31日，A股2025年业绩预告基本披露完毕。A股全部上市公司中（剔除2025年及以后上市的公司，后同），共2983家上市公司发布了业绩预告/业绩快报，披露率达到55.73%。已披露上市公司2024年归母净利润合计近5400亿元，占全部A股归母净利润的10.30%。其中主板共有1646家上市公司披露，披露率为52.24%；创业板共有843家上市公司披露，披露率为62.03%；科创板共有373家上市公司披露，披露率为64.20%；北交所共有121家上市公司披露，披露率为46.36%。

在已披露业绩预告类型的上市公司中，预喜率为36.67%。按照业绩预告的类型，将预告类型分为预盈（包含略增、扭亏、续盈、预增）、预亏（略减、首亏、续亏、预减）两组，同时剔除业绩预告类型为不确定的公司，预喜率为预盈公司数量的占比。在已披露2025年业绩预告类型的上市公司中，共有1069家预盈、1846家预亏，预喜率为36.67%，相较2024年的34.07%有一定提升。分板块来看，创业板、主板、科创板、北交所预喜率分别为38.33%、36.36%、35.71%、31.36%，其中创业板预喜率较高。

根据业绩预告/业绩快报口径，全A上市公司盈利延续复苏。按照披露口径（后同），中位数法下全A上市公司2025年累计净利润同比增速为17.5%，整体法下为38.2%，均较2025年前三季度累计净利润同比增速更高，或指向全A业绩延续复苏。分板块来看，创业板盈利增速明显改善，主要驱动一是来自于海外算力权重业绩实现爆发式增长，二是部分新能源公司亏损出现大幅收窄。在国产算力权重兑现业绩的背景下，科创板也实现扭亏，盈利拐点或已经出现。从主要指数来看，在经济复苏的背景下，大盘股和中盘股业绩表现出更好的弹性，小盘股业绩仍偏弱。

### ■ 行业层面有哪些景气线索？

一级行业方面，从预喜率来看，非银金融、有色金属预喜率较高，分别为87.50%、65.75%，此外美容护理（53.85%）、汽车（53.68%）、公用事业（50.94%）预喜率排名靠前。从净利润同比增速中位数来看，有色金属（68.98%）、非银金融（67.63%）、钢铁（59.17%）、汽车（43.64%）和纺织服饰（40.79%）等行业2025年业绩预告增速中位数排名靠前。

二级行业方面，从预喜率来看，贵金属、证券预喜率达到了100%，此外电机（85.71%）、地面兵装（77.78%）、个护用品（75.00%）、风电设备（68.42%）、能源金属（66.67%）预喜率排名靠前。从净利润同比增速中位数来看，个护用品（275.20%）、电机（165.70%）、地面兵装（111.73%）、航空机场（93.61%）、风电设备（92.50%）、农化制品（84.21%）和航海装备（84.06%）等行业2025年业绩预告增速中位数排名靠前。

综合预喜率和行业净利润同比增速中位数来看，2025年行业的景气线索主要集中在以下领域：

**资源品迎来大周期：**AI、高端制造等新产业带来增量需求，而地缘等因素限制供给，供需出现缺口。叠加去美元化交易等宏观叙事逻辑，大宗商品持续涨价，行业景气度较高。

**AI 板块业绩迎来爆发：**云厂商加大数据中心资本开支，直接拉动算力芯片、光模块、存储芯片等产业链需求高增，硬件端景气度显著提升。同时，AI 应用在多领域渗透率快速提升，相关行业业绩迎来拐点。

**龙头制造业出海开辟新成长曲线：**2025年新兴市场工业化进程提速，基建与制造业升级需求旺盛，具备技术、成本、规模优势的中国制造龙头充分受益。汽车及零部件、电力设备、船舶等领域企业凭借全球竞争力，通过海外建厂、出口扩张等方式开辟新成长曲线，海外收入占比持续提升，成为行业增长核心驱动力。

证券分析师 陈刚

执业证书：S0600523040001

cheng@dwzq.com.cn

研究助理 林煜辉

执业证书：S0600124060012

linyuh@dwzq.com.cn

### 相关研究

《“卖出美国”重回牌桌——美股周观点》

2026-01-27

《迎接超级周：FOMC 定调+美国科技巨头成绩单——港股周观点》

2026-01-27

**非银金融延续高景气：**低利率环境下，居民财富管理需求持续增长，保险公司凭借资管业务与储蓄型产品优势，保费收入与投资收益双升，业绩稳步改善。同时，资本市场改革红利持续释放，注册制深化、衍生品扩容、交易活跃度提升等因素，推动券商经纪、投行、资管等业务回暖。

#### ■ 后市展望，A股进入传统做多窗口

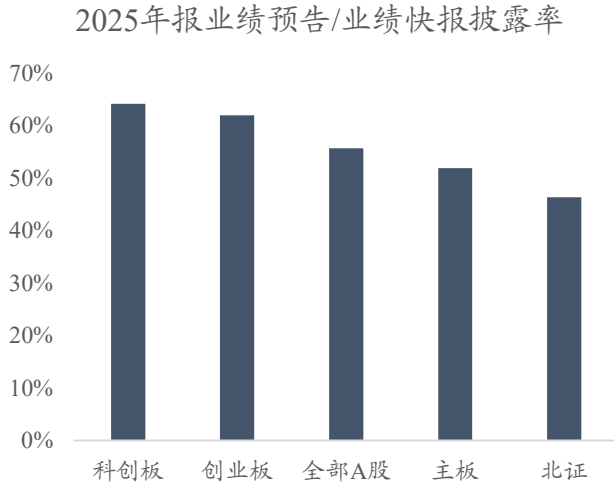
我们在此前明确提示，截至1月12日收盘，沪指20交易日波动率指标升至95.2，处于短线相对高位，指数需要通过放缓上行斜率的方式修复波动率。从历史规律来看，该指标的下沿极值清晰，一旦回落至30以下，波动率往往触底回升；上沿虽无绝对阈值，但从近五年数据来看，90附近已属极值区间。本轮波动率抬升，在于指数短期上行斜率偏陡峭。而近三周指数窄幅震荡，截至1月30日收盘，波动率指标也回落至32，接近下沿区间，波动率已得到修复。

**A股市场进入传统做多窗口。**随着年报业绩预告披露结束，A股市场再度进入上市公司业绩、经济数据的真空期，风险偏好有望抬升。复盘过去十五年万得全A月度涨跌幅可以发现，2月指数上涨概率达到76%，平均涨幅及中位数涨幅分别为3.4%和3.0%，无论是胜率还是涨幅都领先其他月份，是A股市场的传统做多窗口。

配置方向上，一是关注景气业绩线索，1) AI上游算力硬件方向的国产自主可控、存储芯片、算力通信；下游应用层面工业软件、医疗服务等领域，此外具身智能、AI端侧等短期具备较多催化的细分也值得关注；2) 新能源板块的储能/锂电产业链、风电；3) 周期涨价分支，短期由于交易层面因素，商品期货端呈现宽幅震荡的走势，股价或将阶段性承压。但中长期“去美元”交易、地缘局势冲击以及供需的叙事均将为大宗商品价格提供支撑，预计相关板块在调整后仍有望持续走强。二是关注十五五规划重点提及的产业，《建议》中，在“建设现代化产业体系”篇章强调“加快建设制造强国、质量强国、航天强国、交通强国、网络强国”，且细分段落对于新兴产业和未来产业的表述更加具体，建议关注潜在政策催化及产业进展，包括商业航天与6G、核电、氢能、量子通信、脑机接口等新兴及未来产业。

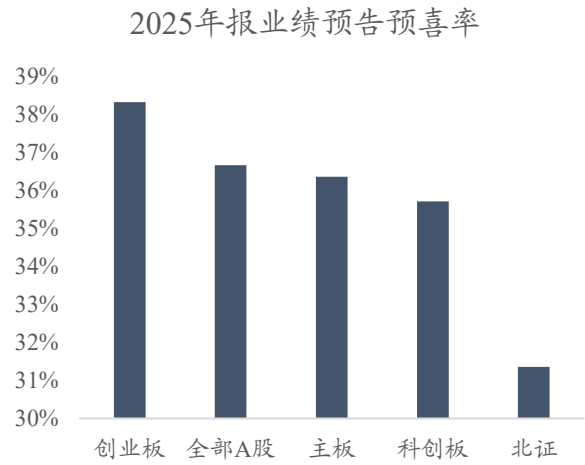
■ **风险提示：**经济复苏节奏不及预期；政策推进不及预期；地缘政治风险；海外降息节奏及特朗普政府关税政策不确定性风险等

图1: 科创板、创业板披露率均超 60% (单位: %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 创业板预喜率较高 (单位: %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 主要板块、指数净利润累计同比增速情况 (单位: %)

大类板块	净利润累计同比增速 (披露口径; %)				净利润累计同比增速 (全部公司, %)		2024年净利润占板块比重
	中位数法	整体法			整体法		
		2025A	2025A	2025Q1-3	2025H1	2025Q1-3	
全部A股	17.5	38.2	14.9	11.1	5.3	2.4	10.30%
主板	14.5	29.4	13.4	12.9	4.8	2.4	11.19%
创业板	27.4	1892.5	40.8	13.4	16.8	8.9	-
科创板	18.5	32.4	-421.2	-194.8	8.7	-14.3	-
沪深300	37.5	11.8	13.9	14.4	5.3	2.4	16.79%
中证500	44.3	51.7	26.6	13.3	10.6	6.9	15.38%
中证1000	30.7	-3.9	-2.7	-7.9	-2.0	-3.0	17.18%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

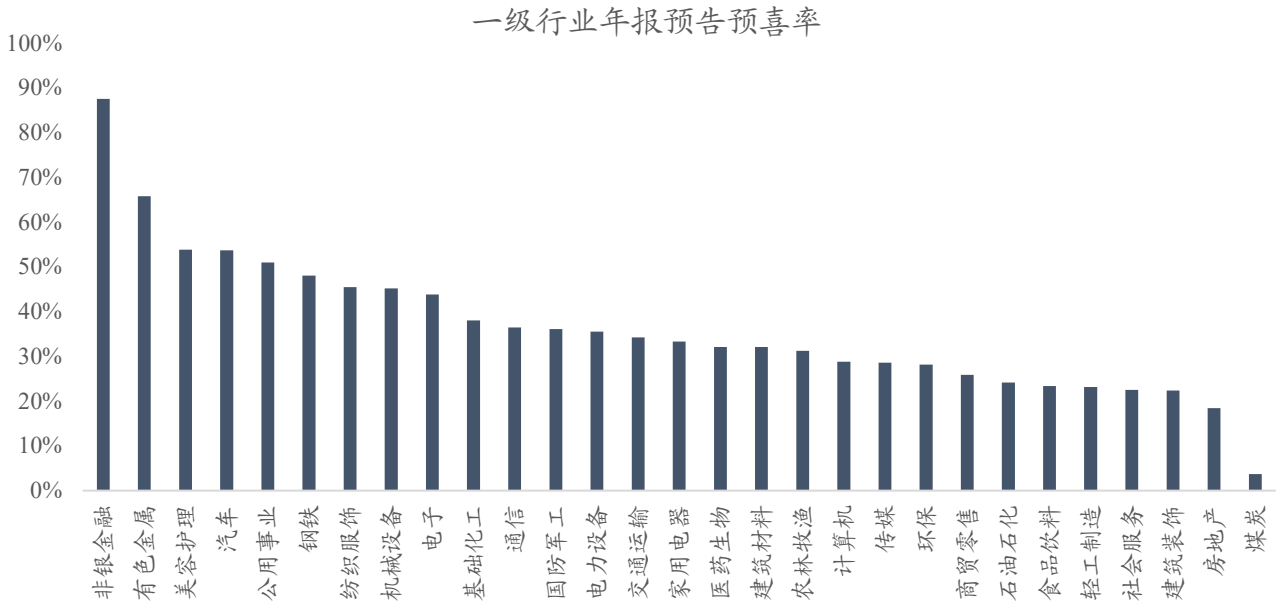
注1: 披露口径为2025年年报业绩预告披露公司, 同时剔除2025年及以后上市的公司;

注2: 中位数法计算方式为计算披露口径下上市公司2025年净利润同比增速, 再取中值;

注3: 2024年净利润占板块比重是指各板块披露了业绩预告的上市公司2024年净利润合计值, 占该板块全部公司2024年净利润合计值的比重。创业板和科创板披露了业绩预告的上市公司2024年净利润合计为负, 因此不作计算

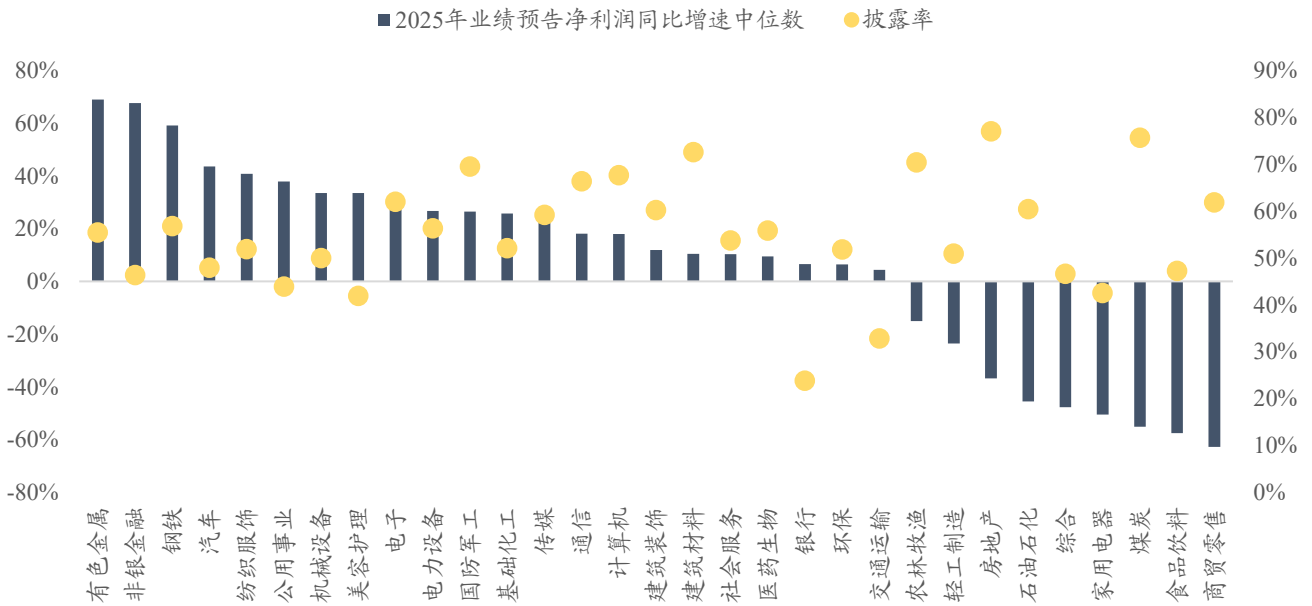
注4: 由于已披露上市公司净利润占比偏低, 因此净利润同比增速或与最终值有较大差距

图4：申万一级行业 2025 年报预喜率（单位：%）



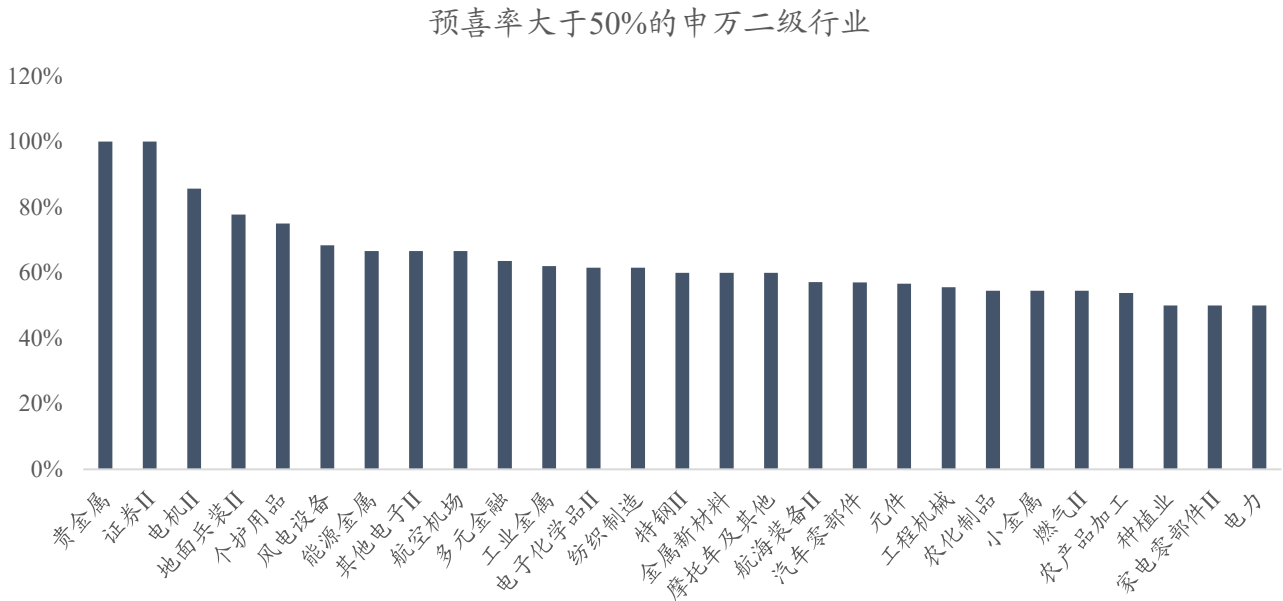
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：申万一级行业 2025 年业绩预告净利润同比增速中位数（单位：%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

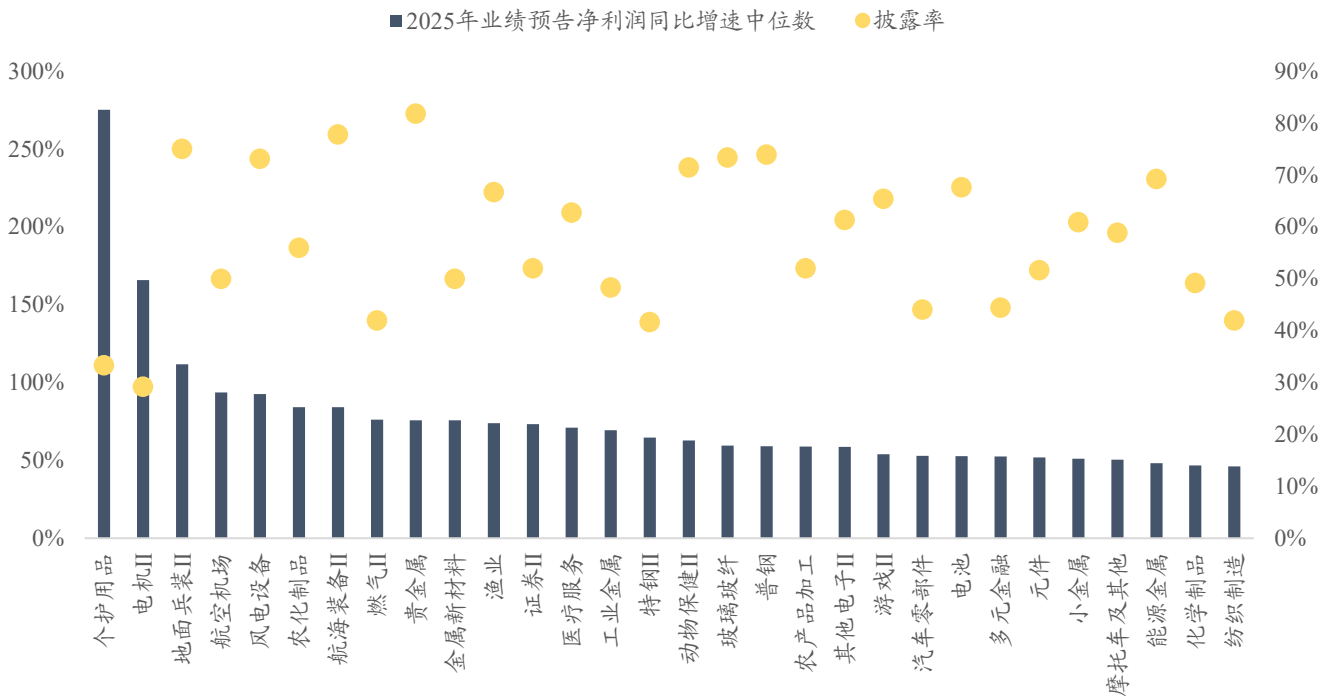
图6: 申万二级行业 2025 年报预喜率 (单位: %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注: 剔除业绩预告披露数量小于 3 家的申万二级行业

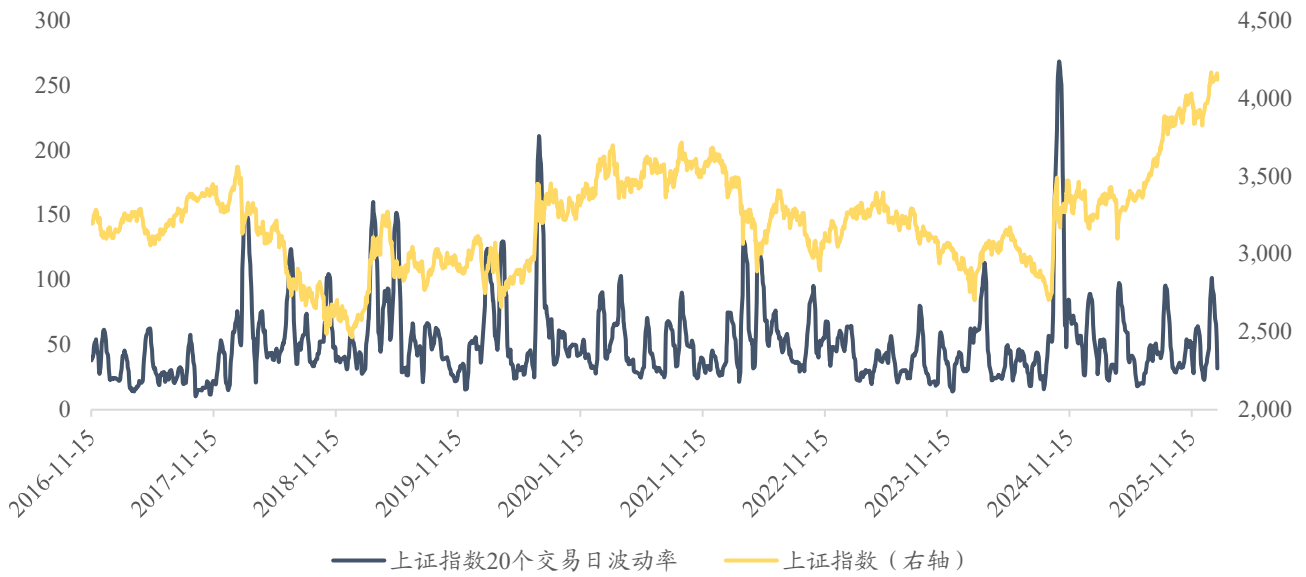
图7: 申万二级行业 2025 年业绩预告净利润同比增速中位数 (单位: %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

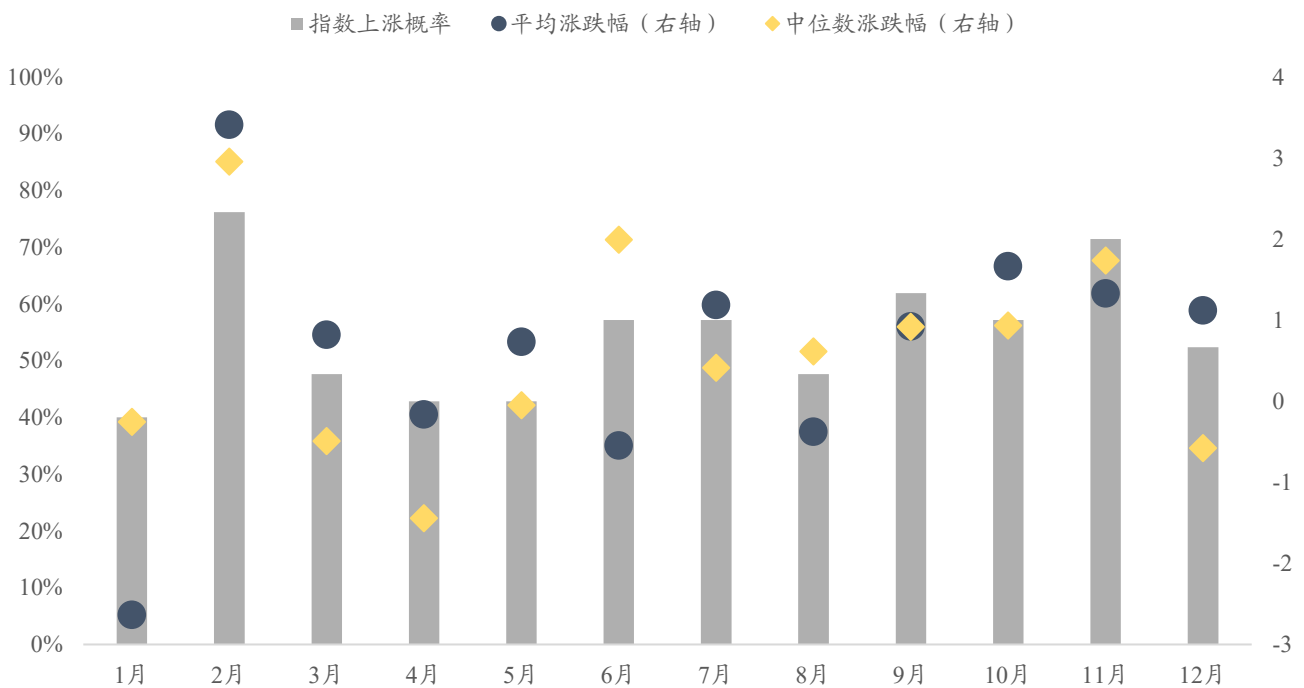
注: 剔除披露率低于 20% 的申万二级行业

图8: 上证指数走势及波动率 (单位: %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图9: 根据过去十五年历史规律, 2月是 A 股胜率、收益率最高的月份 (单位: %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中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。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>