

2026年03月29日

开年工业企业营收、利润同比均高增

固定收益研究团队

——2026年1-2月工业企业利润点评

陈曦（分析师）

chenxi2@kysec.cn

证书编号：S0790521100002

王帅中（联系人）

wangshuaizhong@kysec.cn

证书编号：S0790125070016

事件：国家统计局公布2026年1-2月工业企业利润数据，1-2月规上工业利润累计同比增长15.2%（前值为+0.6%，下同），营收累计同比增长5.3%（+1.1%），营收利润率为4.92%（5.31%）。

● 1-2月工业企业利润需要关注的内容

2026年1-2月工业企业营收、利润累计同比均高增。2026年1-2月规上工业利润同比增长15.2%，较2025年提升14.6pct；营收同比增长5.3%，较2025年提升4.2pct，春节错位下开年工业企业营收、利润同比均高增，为十五五开局打下良好基础。**工业企业利润与营收增长幅度有所差异**，2026年1-2月工业企业营收同比较前值增长4.2pct，而工业企业利润同比增长较前值提升14.6pct，1-2月利润增长情况好于营收表现，或因开年成本端压力减轻，1-2月每百元营收成本为84.83元，较前值下降0.48元。

工业企业利润结构持续分化。从利润总额占比来看，与2025年同期相比，装备制造业同比提升2.1pct，消费品制造业同比下降6.2pct。从具体行业来看，1-2月烟酒、纺服及与地产行业相关的家具制造、木材加工利润同比仍在下降区间，而铁路船舶、电气机械与计算机设备利润同比保持高增，内需不足，地产寻底，经济增长仍面临结构调整压力。

从量、价、利润率三个方面拆分工业企业利润，1-2月，规上工业增加值同比增长6.3%，较2025年全年提升0.4pct；PPI全部工业品同比下降1.2%，降幅较2025年全年收窄1.4pct；规上工业营收利润率同比提升8.61pct，利润率同比由负转正，较2025年全年提升10.09pct。量较2025年全年有所提升，价格回升，利润率由负转正推动规上工业利润累计同比大幅回升。

● 工业企业利润数据中的结构性亮点

新旧动能持续转换，装备制造业“压舱石”作用明显，利润占全部规上工业企业比重超30%。1-2月装备制造业营业收入同比增长8.9%，带动规上装备制造业利润同比增长23.5%，装备制造业利润占比已达30.4%，同比提高2.0pct。

高技术制造业利润增速亮眼。1-2月份，规模以上高技术制造业利润同比增长58.7%，较2025年全年加快45.4pct，高技术制造业拉动全部规模以上工业企业利润增长7.9pct，半导体行业、光模块、PCB等板块利润同比均有较高幅度增长。

● 市场：债市收益率延续分化，长端收益率呈区间震荡

3月27日债市收益率分化延续，近日长债修复仍受制约，整体收益率呈区间震荡。后续需要关注3月PMI数据情况和3月初央行公布2月国债买卖数据情况。

● 债市观点：预计10年国债目标区间2-3%，中枢或为2.5%

(1) 基本面：经济修复不及预期证伪，叠加2026年初或宽信用、宽财政，加速周期回升；

(2) 宽货币：如果有宽货币政策（例如降准降息、买债等），则与2025年类似，收益率或短暂下行后上行；

(3) 通胀：预计通胀回升，重点关注PPI环比能否持续为正；

(4) 资金利率：如果通胀环比持续回升，则资金收紧存在可能性，此时短端债券收益率也会开始上行；

(5) 地产：本次未把地产作为稳增长的主要手段，因此与美国2008年之后类似，地产是滞后指标（2009-2011年美国的经济、通胀回升；2012年美国地产见底），地产或在各项经济指标回升、以及股市上涨之后，滞后性见底；

(6) 债券：预计10年国债目标区间2-3%，中枢或为2.5%。

● **风险提示：**政策变化超预期；经济变化超预期。

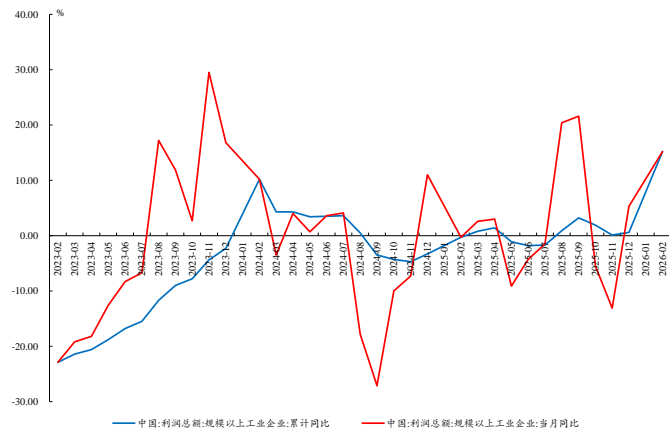
相关研究报告

《非税收入同比转正，财政支出节奏前置—2026年1-2月财政数据点评》-2026.3.20

《土地潮退，股权潮涌：地方财政转型突围正当时—固收专题》-2026.3.19

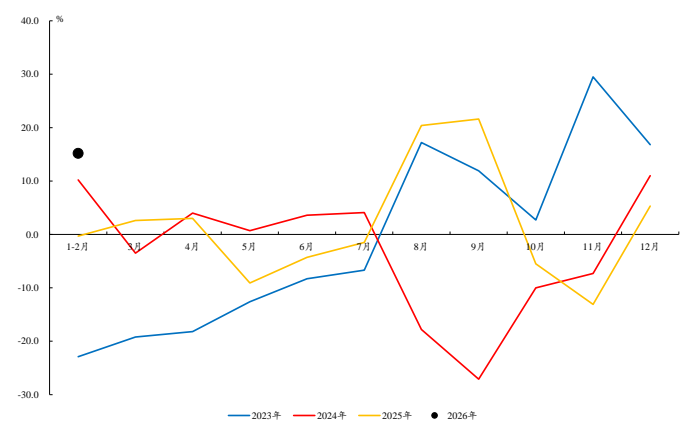
《上清所托管量环比减少，债市整体杠杆率下降—2026年2月债市托管数据点评》-2026.3.18

附图 1: 2月规上工业企业利润累计同比增长 15.2%



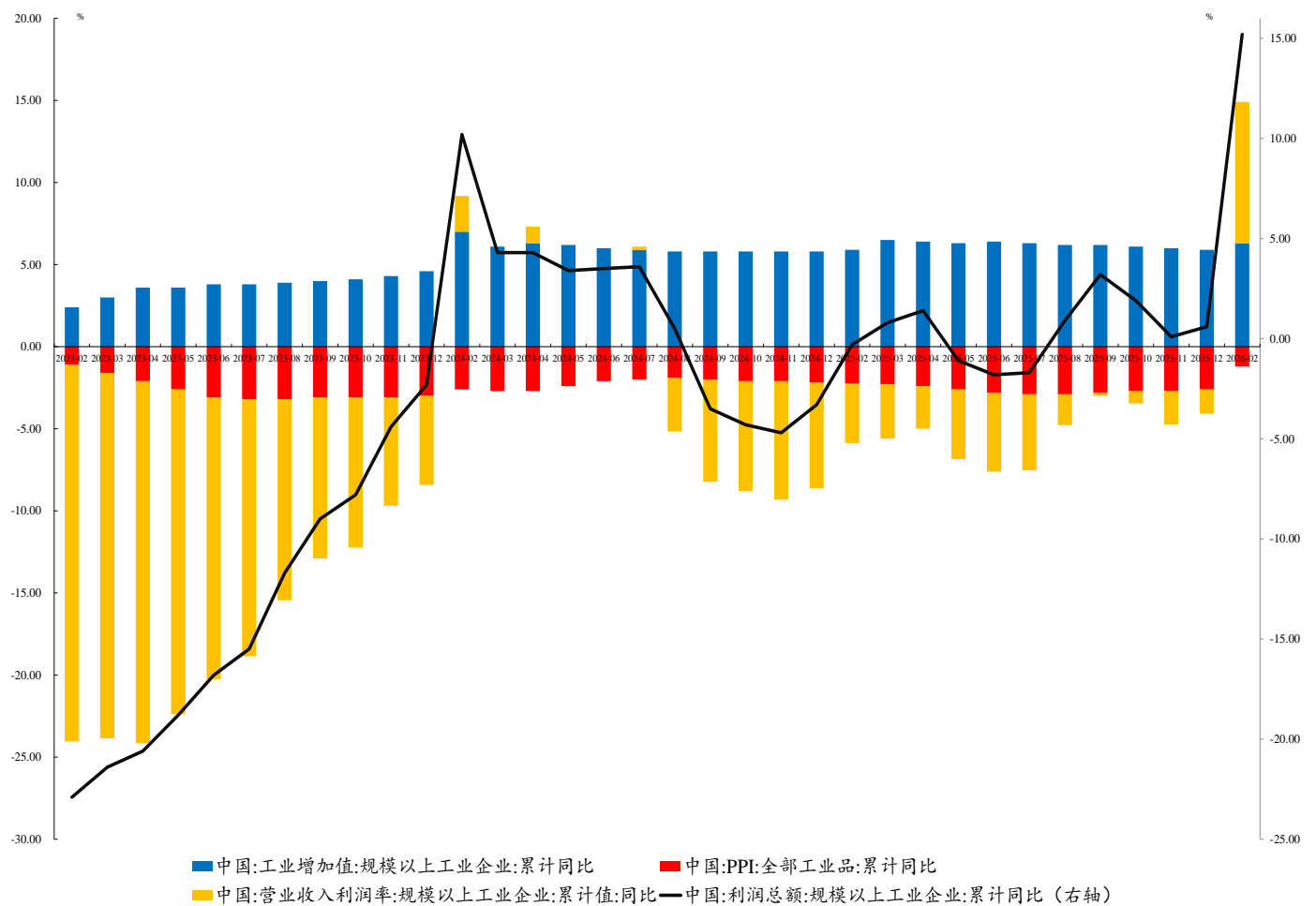
数据来源: Wind、开源证券研究所

附图 2: 1-2月规上工业企业利润同比增长 15.2%



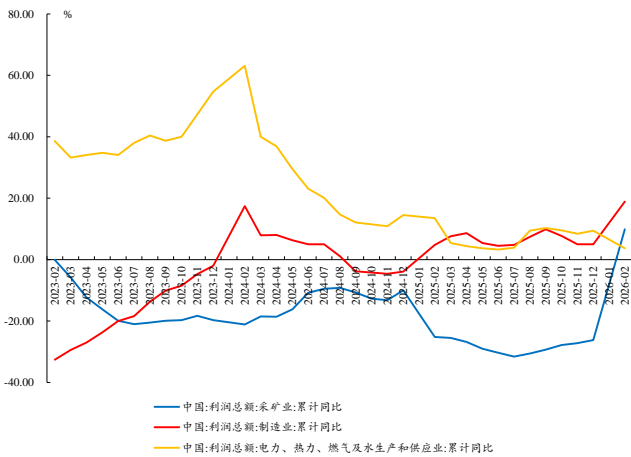
数据来源: Wind、开源证券研究所

附图 3: 量较 2025 年全年有所提升, 价格提升, 利润率大幅提升推动规上工业利润累计提升



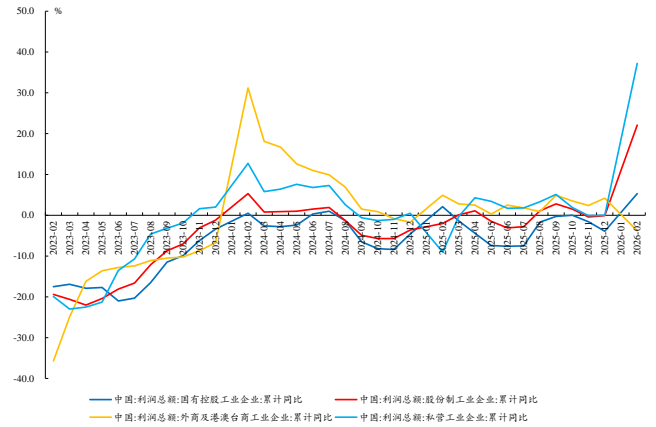
数据来源: Wind、开源证券研究所

附图 4: 1-2 月采矿业利润累计同比由负转正



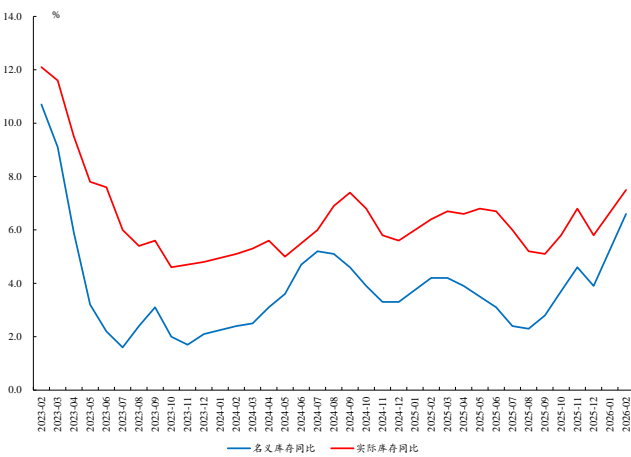
数据来源: Wind、开源证券研究所

附图 5: 1-2 月私营工业企业利润累计同比大幅提升



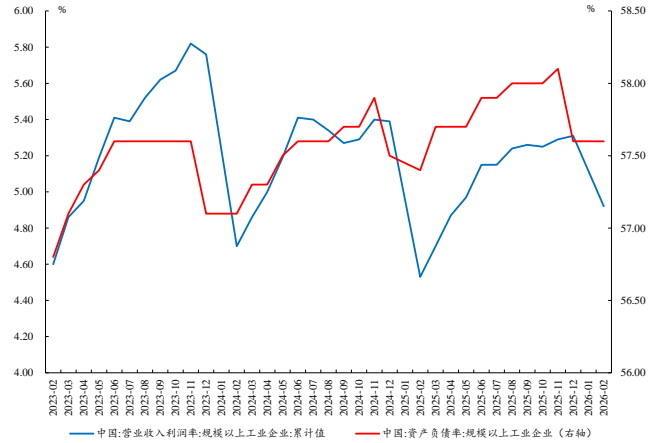
数据来源: Wind、开源证券研究所

附图 6: 名义库存, 实际库存同比均提升



数据来源: Wind、开源证券研究所

附图 7: 营收利润率较前值下降 0.39pct



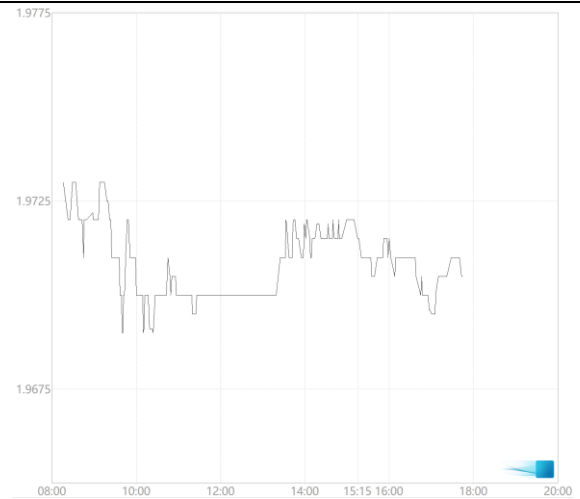
数据来源: Wind、开源证券研究所

附图 8: 3 月 27 日 10Y 国债活跃券收益率先下后上



资料来源: Wind

附图 9: 3 月 27 日 10Y 国开活跃券收益率区间震荡



资料来源: Wind

附图 10: 3 月 27 日利率债保险、基金买方力量较强



资料来源: 上海国际货币经纪官网

附图 11: 3 月 27 日 10Y 国开债银行卖方力量较强



资料来源: 上海国际货币经纪官网

附表 1: 计算机、通信和其他电子设备制造业利润 2 月累计同比较 2025 年 12 月提升 184.0pct (%)

行业门类	工业链位置	行业大类	利润总额占比	2 月累计同比	12 月累计同比	变动率
采矿业	上游 原材料采选	煤炭开采和洗选业	5.2	4.5	-41.8	46.3
		石油和天然气开采业	5.2	-16.8	-18.7	1.9
		黑色金属矿采选业	0.7	15.9	-16.0	31.9
		有色金属矿采选业	3.1	99.9	36.1	63.8
		非金属矿采选业	0.7	88.6	-8.0	96.6
		开采专业及辅助性活动	0.3	441.2	-73.5	514.7
		其他采矿业	0.0	-100.0	-25.0	
制造业	中游 材料制造	石油、煤炭及其他燃料加工业	0.0			
		化学原料和化学制品制造业	5.3	35.9	-7.3	43.2
		橡胶和塑料制品业	1.7	2.5	-5.9	8.4
		非金属矿物制品业	1.0	16.2	-1.7	17.9
		黑色金属冶炼和压延加工业	-0.2		299.2	
	有色金属冶炼和压延加工业	8.9	148.2	22.6	125.6	
	下游 装备制造	金属制品业	1.8	-5.2	-7.5	2.3
		通用设备制造业	3.4	3.6	4.2	-0.6
		专用设备制造业	2.2	4.3	5.7	-1.4
		汽车制造业	4.2	-30.2	0.6	-30.8
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业		1.7	11.4	31.2	-19.8	
制造业	下游 消费制造	电气机械和器材制造业	5.9	6.2	4.9	1.3
		计算机、通信和其他电子设备制造业	10.5	203.5	19.5	184.0
		仪器仪表制造业	0.7	-4.8	3.1	
		农副食品加工业	2.0	8.0	3.2	4.8
		食品制造业	3.2	13.1	-4.6	17.7
		酒、饮料和精制茶制造业	4.3	-17.2	-9.1	-8.1
		烟草制品业	6.2	-7.8	4.5	-12.3
		纺织业	0.6	12.6	-12.0	24.6
		纺织服装、服饰业	0.6	-5.2	-27.3	22.1
		皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	0.3	-14.5	-17.9	3.4
	木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	0.2	-27.2	-38.3	11.1	
	家具制造业	0.2	-40.0	-12.1	-27.9	
	造纸和纸制品业	0.5	6.1	-13.6	19.7	
	印刷和记录媒介复制业	0.4	-1.1	-6.6	5.5	
	文教、工美、体育和娱乐用品制造业	0.6	-6.2	-20.2	14.0	
其他制造	医药制造业	4.5	-12.0	2.7	-14.7	
	化学纤维制造业	0.2	-2.2	-4.5	2.3	
	其他制造业	0.2	12.1	-1.3	13.4	
	废弃资源综合利用业	0.3	264.4	25.1	239.3	
电力、热力、 燃气及水生 产和供应业	公用事业	金属制品、机械和设备修理业	0.2	36.3	10.8	25.5
		电力、热力生产和供应业	11.5	3.4	13.9	-10.5
		燃气生产和供应业	1.4	8.7	-13.2	21.9
		水的生产和供应业	0.4	-3.8	-7.7	3.9

数据来源: 国家统计局、开源证券研究所

附表 2：与 2025 年 2 月相比，装备制造业占比同比提升 2.1pct，消费品制造行业占比同比下降 6.2pct（%）

工业链位置	26-2	25-12	25-11	25-10	25-9	25-8	25-7	25-6	25-5	25-4	25-3	25-2
上游-原材料采选	15.2	11.3	11.9	12.0	11.9	12.1	12.3	12.5	13.2	13.6	14.6	15.5
中游-材料制造	16.7	16.4	16.0	15.9	15.8	15.6	15.4	14.9	14.9	14.1	13.3	11.5
下游-装备制造	30.4	39.8	39.1	38.5	38.1	37.5	38.0	38.2	36.4	35.1	32.0	28.3
下游-消费品制造	23.7	19.9	20.0	20.5	21.1	21.3	21.1	21.6	22.3	23.6	25.9	29.9
其他制造	0.7	0.9	0.8	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
公用事业	13.4	11.8	12.2	12.3	12.5	12.9	12.5	12.1	12.6	13.0	13.7	14.3
总计	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

数据来源：国家统计局、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
710065
research@kysec.cn