



2026年05月14日

全A盈利温和修复，板块分化特征显著

——2026年一季度业绩分析

证券分析师

姓名：张雪娇

资格编号：S1350526020001

邮箱：zhangxuejiao@huayuanstock.com

姓名：孙苏雨

资格编号：S1350526010003

邮箱：sunsuyu@huayuanstock.com

姓名：卢仁扬

资格编号：S1350525120002

邮箱：luren yang@huayuanstock.com

■ **2026年一季度A股市场整体盈利表现温和复苏，营收与归母净利润增速双双回升，科创板业绩增速遥遥领先。**

- 2026年Q1全A整体营收和归母净利润累计同比增速分别达到4.66%和6.54%，较2025年全年水平显著改善。其中，科创板和创业板成为增长引擎，尤其是科创板净利润增速高达209.03%，领跑宽基指数板块。
- 在盈利能力方面，全A（非金融石油石化）的销售毛利率和净利率较2025年全年均小幅回升，销售/管理费用增速稳健。全A股ROE略下降，科创板修复较明显，或因净利率较大抬升。
- 风格层面：中小盘风格归母净利润累计同比增速全面高于大盘，成长风格在各市值层级的归母净利润累计同比增速均强于价值风格。

■ **从行业角度看，2026年Q1营业收入累计同比增速与归母净利润累计同比增速业绩分化明显。**

- 大类板块层面：1) 高景气行业（营收和归母净利润同比增速均显著为正）：信息技术、原材料；2) 2026年Q1归母净利润改善最明显：房地产（归母净利润同比增速较2025全年由负转正）、能源；3) 2026年Q1归母净利润下降明显：主要消费（归母净利润同比增速双位数下滑）、可选消费（归母净利润同比增速双位数下滑）、公用事业（归母净利润同比增速较2025年全年由正转负）等。
- 进一步细分行业：1) 周期/资源品/稳定类：有色金属、交通运输、石油石化、基础化工在2026年Q1归母净利润同比增速上表现突出，钢铁、公用事业承压；2) 中游制造：国防军工、电力设备2026年Q1归母净利润同比显著正增长，汽车转负；3) 消费：商贸零售2026年Q1归母净利润同比较25Q4由负转正，且农林牧渔、美容护理、家用电器为负增长；4) TMT：电子、计算机归母净利润表现突出，二级行业中半导体、消费电子高景气，但IT服务II承压；5) 金融地产：银行稳健，非银金融、房地产开发仍承压。

- **风险提示：**国内风险：1) 物价持续低位运行；2) 地产销售继续下行；3) 出口受贸易政策影响；4) 固定资产投资增速转负风险；海外风险：1) 地缘政治风险；2) 美国关税政策再调整风险；3) 美联储降息不及预期风险；4) 海外经济衰退风险。

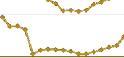

主要内容

1. 市场整体盈利：营收和归母净利润双回升，科创板领跑
2. 行业板块全景：业绩分化、景气轮动与海外营收格局
3. 细分行业拆解：周期、制造、消费、TMT盈利对比

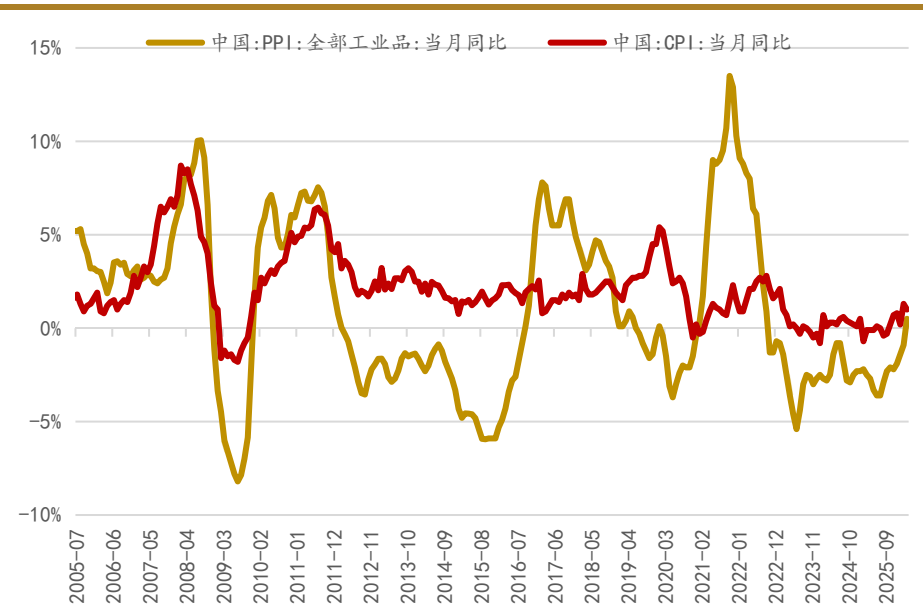
1.1 归母净利润：26Q1全A整体营收和归母净利润同比双回升，科创板创业板领跑

- **【全部A股】** 2026年一季度A股整体营业收入累计同比增速为+4.66%，较2025年全年的+1%回升3.66pct；归母净利润累计同比增速为+6.54%，较2025年全年的+2.36%回升4.18pct。
- **【分板块】** 2026年一季度科创板营收累计同比增速为+21.62%，归母净利润累计同比增速为+209.03%，显著高于其他板块；2026年一季度创业板营收累计同比增速为+21.33%，归母净利润累计同比增速为+21.75%，亦明显优于主板与全A平均水平。2026年一季度非金融板块营收增速为+4.78%，归母净利润累计同比增速为+10.58%，表现优于全A整体；2026年一季度非金融石油石化板块营收累计同比增速为+5.66%，归母净利润累计同比增速为+10.83%，表现优于全A整体。
- **【PPI、CPI价格走势】** 2026年3月全部工业品PPI当月同比为+0.5%，CPI当月同比+1%，二者差值收窄至0.5%，且PPI当月同比增速在2026年3月结束了自2022年10月以来连续41个月的下降态势，实现由负转正，2026年一季度价格走势维持温和正增长。

图表：2022A-2026Q1整体A股营收及归母净利润累计增速（%）

板块	营业收入（累计同比增速百分比）（单位：%）								2026Q1-2025A变动（单位：pct）	趋势
	2022A	2023A	2024A	25Q1	25Q2	25Q3	2025A	26Q1		
全部A股	6.60	1.47	-0.25	-0.38	-0.02	1.21	1.00	4.66	3.66	
全部A股（非金融）	8.08	1.74	-1.03	-0.48	-0.52	0.41	0.45	4.78	4.32	
全部A股（非金融石油石化）	6.59	2.54	-0.77	0.34	0.42	1.28	1.14	5.66	4.52	
主板	5.67	1.16	-0.42	-0.81	-0.55	0.60	0.26	3.29	3.03	
创业板	19.15	6.13	2.72	5.94	7.02	8.86	9.57	21.33	11.76	
科创板	29.18	4.65	0.11	2.13	4.68	7.78	10.08	21.62	11.54	
板块	归母净利润（累计同比增速百分比）（单位：%）								2026Q1-2025A变动（单位：pct）	趋势
	2022A	2023A	2024A	25Q1	25Q2	25Q3	2025A	26Q1		
全部A股	0.85	-2.72	-3.00	3.64	2.43	5.32	2.36	6.54	4.18	
全部A股（非金融）	0.55	-3.81	-13.07	4.47	1.00	1.64	-2.01	10.58	12.59	
全部A股（非金融石油石化）	-1.41	-4.32	-13.89	5.47	2.40	2.73	-1.10	10.83	11.93	
主板	0.38	-1.21	-1.90	3.82	2.34	4.75	1.44	4.88	3.44	
创业板	9.61	-12.25	-12.97	15.30	8.99	16.72	19.83	21.75	1.92	
科创板	4.43	-40.67	-40.43	-52.38	-14.43	8.55	25.10	209.03	183.94	

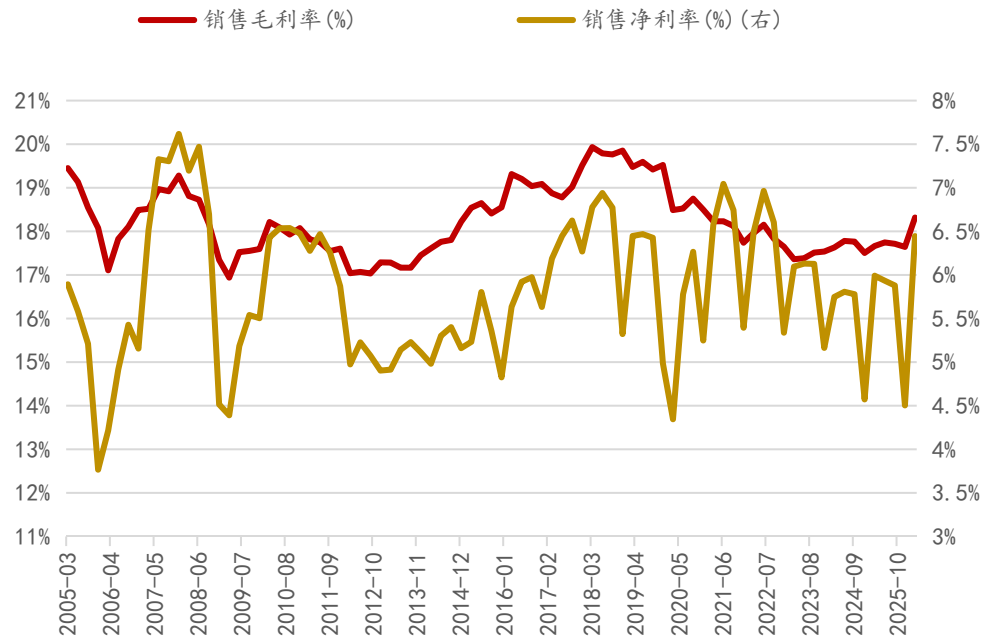
图表：2005年至2026年Q1中国PPI同比（%）



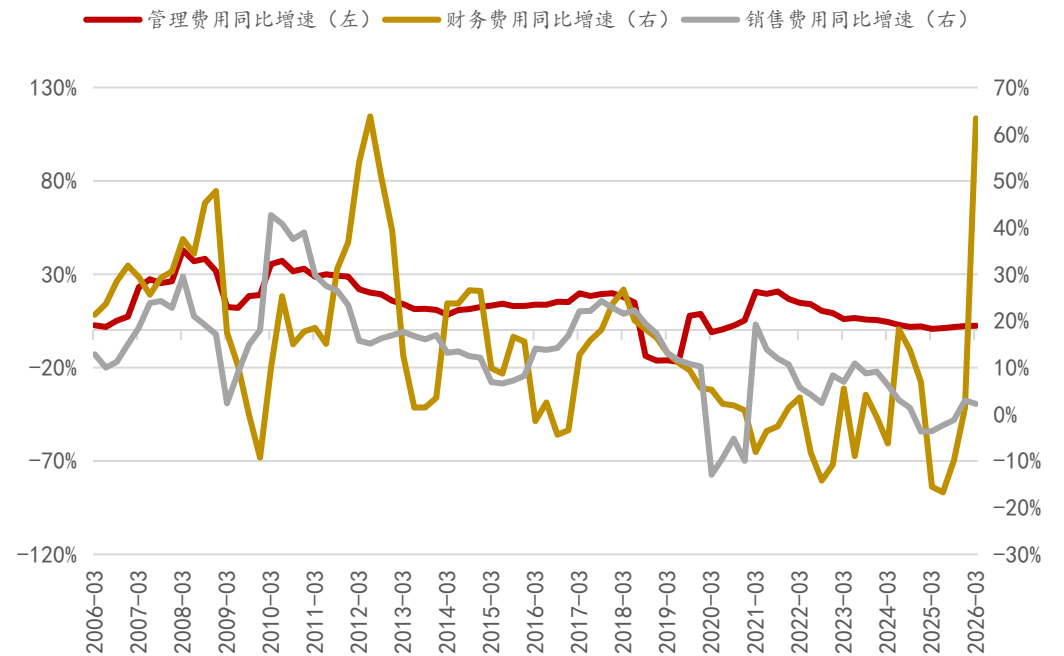
1.2 盈利能力：销售毛利率和销售净利率均小幅回升，财务费用同比增速扩张显著

- **【利润率表现】** 2026年一季度全A非金融石油石化板块销售毛利率为18.32%，较2025年全年的17.64%微升0.67pct；销售净利率为6.45%，较2025年全年的4.50%上升1.94pct。毛利率与净利率均呈小幅回升的态势。
- **【三费同比增速】** 2026年一季度全A（非金融石油石化）销售费用同比增速为+2.24%，管理费用同比增速为+2.39%，财务费用同比增速为+63.38%；其中财务费用同比增速显著高于另两项。2025年全年财务费用同比增速为+1.32%，2026年一季度升至+63.38%，增幅明显；销售与管理费用同比增速较2025年的+2.96%、+2.25%变化不大。费用端呈现销售管理费用增长稳健、财务费用大幅扩张的分化态势。

图表：2005年至2026年Q1全A（非金融石油石化）销售毛利率/净利率（%）



图表：2005年至2026年Q1全A（非金融石油石化）三费增速同比（%）



1.3 ROE (TTM)：全A股ROE略下降，科创板修复较明显，或因净利率较大抬升

- 【资产报酬率ROE】** 2026年Q1全A股ROE (TTM) 为7.59%，较2025年全年的7.73%进一步下降0.14个百分点；非金融板块ROE为6.46%，较2025年全年的6.42%上升0.04个百分点；非金融石油石化板块ROE为6.37%，较2025年全年的6.32%上升0.05个百分点。主板ROE为7.79%，较2025年全年的7.98%下降0.19个百分点；创业板ROE为6.57%，较2025年全年的6.50%上升0.07个百分点；科创板ROE为3.39%，较2025年全年的2.74%大幅上升0.65个百分点。分板块对比，科创板ROE修复幅度最大。
- 【杜邦分析拆解】** 销售净利率方面，2026年Q1全A股为7.97%，较2025年全年的7.88%改善0.09pct，较2025年Q1改善0.13pct；总资产周转率为0.04次，较2025年Q1持平；权益乘数为26.72，较2025年Q1的26.71略上升。其中，科创板ROE修复较大，或因净利率上升较明显：科创板销售净利率2026年Q1为4.24%，较2025年Q1的2.79%上升1.45pct，较2025年全年的3.59%改善0.65pct。

图表：整体A股ROE (TTM) 及杜邦分析拆解

板块	ROE (% , TTM)								销售净利率 (% , TTM)						总资产周转率 (次)						权益乘数					
	25Q1	25Q2	25Q3	2025A	26Q1	趋势	十年分位	25Q1	25Q2	25Q3	2025A	26Q1	趋势	25Q1	25Q2	25Q3	2025A	26Q1	趋势	25Q1	25Q2	25Q3	2025A	26Q1	趋势	
全部A股	7.72	7.71	7.90	7.73	7.59		0.0%	7.84	7.86	8.07	7.88	7.97		0.04	0.08	0.11	0.16	0.04		26.71	12.96	8.54	6.31	26.72		
全部A股 (非金融)	6.60	6.58	6.63	6.42	6.46		7.5%	4.56	4.54	4.60	4.43	4.56		0.14	0.28	0.43	0.59	0.14		10.53	5.11	3.37	2.47	10.26		
全部A股 (非金融石油石化)	6.45	6.47	6.52	6.32	6.37		2.5%	4.62	4.62	4.68	4.50	4.63		0.13	0.27	0.41	0.56	0.13		10.79	5.21	3.43	2.50	10.48		
主板	8.03	8.01	8.17	7.98	7.79		0.0%	8.11	8.13	8.33	8.13	8.21		0.03	0.07	0.11	0.15	0.03		28.40	13.81	9.10	6.73	28.51		
创业板	5.63	5.75	6.29	6.50	6.57		45.0%	5.34	5.36	5.75	5.83	5.99		0.12	0.26	0.41	0.56	0.14		8.55	4.08	2.68	1.98	8.08		
科创板	1.95	2.18	2.62	2.74	3.39		26.9%	2.79	3.04	3.58	3.59	4.24		0.09	0.19	0.30	0.41	0.10		8.15	3.75	2.47	1.84	7.95		

1.4 宽基指数盈利：营收和归母净利润同比增速普遍回升，科创50利润端改善最显著

- **【营业收入表现】** 2026年Q1主要指数营业收入累计同比增速中，沪深300为3.39%，较2025年全年的1.43%提升1.96pct；创业板指为28.66%，较2025年全年的13.38%大幅提升15.28pct；科创50为18.88%，较2025年全年的5.45%大幅提升13.43pct。
- **【归母净利润表现】** 中小市值指数归母净利润累计同比增速改善幅度更大，其中科创50最为突出；上证50归母净利润累计同比增速转弱，表现相对落后。2026年Q1归母净利润累计同比增速中，上证50为1.98%，较2025年全年的4.83%下降2.85pct；沪深300为4.73%，较2025年全年的2.38%提升2.35pct；中证1000为3.09%，较2025年全年的-6.73%提升9.83pct，由负转正；科创50为451.65%，较2025年全年的-18.08%大幅提升469.72pct。

图表：市场主要宽基指数营业收入累计/单季同比增速情况（%）

板块	营业收入（累计同比增速）（单位：%）								2026Q1-2025A变动(单位: pct)	趋势
	2022	2023	2024	25Q1	25Q2	25Q3	2025	26Q1		
上证50	9.42	0.70	0.97	-2.48	-2.32	-0.45	-0.42	0.61	1.03	
沪深300	8.94	2.68	1.16	-0.45	0.11	1.51	1.43	3.39	1.96	
中证500	3.69	-0.46	-1.38	-1.84	0.15	1.06	0.15	7.20	7.05	
中证1000	3.13	-0.33	-1.72	2.26	1.18	2.29	3.04	8.31	5.27	
创业板指	42.42	9.57	0.85	4.70	7.75	10.65	13.38	28.66	15.28	
科创50	42.95	10.51	-3.25	-6.13	-1.67	3.36	5.45	18.88	13.43	
板块	营业收入（单季度同比增速）（单位：%）								2026Q1-2025A变动(单位: pct)	趋势
	22Q4	23Q4	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1		
上证50	1.05	0.53	-0.58	-2.48	-2.63	3.31	-0.86	0.61	1.47	
沪深300	3.78	1.46	2.03	-0.45	0.71	4.34	0.57	3.39	2.82	
中证500	2.01	-4.91	2.98	-1.84	-0.03	2.85	-2.38	7.20	9.57	
中证1000	0.19	-2.58	-0.92	2.26	1.18	4.40	5.26	8.31	3.05	
创业板指	40.44	-4.22	4.70	4.70	10.22	15.94	16.45	28.66	12.20	
科创50	33.49	5.75	-9.76	-6.13	1.98	11.95	10.27	18.88	8.61	

图表：市场主要宽基指数归母净利润累计/单季同比增速情况（%）

板块	归属母公司净利润（累计同比增速）（单位：%）								2026Q1-2025A变动(单位: pct)	趋势
	2022A	2023A	2024A	25Q1	25Q2	25Q3	2025A	26Q1		
上证50	4.50	-6.54	6.67	0.90	2.02	6.15	4.83	1.98	-2.85	
沪深300	3.73	-1.87	3.25	2.96	2.37	5.26	2.38	4.73	2.35	
中证500	-18.42	-11.65	-13.53	7.43	6.86	10.56	4.88	20.12	15.24	
中证1000	-11.77	-23.05	-18.43	6.17	-3.17	-2.06	-6.73	3.09	9.83	
创业板指	31.67	-0.23	5.80	21.17	12.93	19.20	15.34	25.62	10.28	
科创50	35.84	-27.20	-38.80	-76.60	-44.90	-19.27	-18.08	451.65	469.72	
板块	归属母公司净利润（单季度同比增速）（单位：%）								2026Q1-2025A变动(单位: pct)	趋势
	22Q4	23Q4	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1		
上证50	-10.05	-8.54	5.74	0.90	0.67	13.54	-1.76	1.98	3.74	
沪深300	7.99	27.31	2.98	2.96	1.83	10.71	-11.09	4.73	15.82	
中证500	-66.59	-11.74	-34.38	7.43	4.00	18.31	-19.44	20.12	39.56	
中证1000	-265.97	-102.71	-79.29	6.11	-9.44	0.18	-59.16	3.09	62.25	
创业板指	15.99	-6.27	3.09	21.17	6.52	30.51	-5.31	25.62	30.93	
科创50	2.29	50.67	-61.98	-76.60	-1.74	61.70	-13.55	451.65	465.19	

1.5 风格指数盈利：中小盘风格增速高于大盘，成长风格增速强于价值风格

- **【纵比】** 2026年Q1归母净利润累计同比增速中，大盘成长为10.93%，较2025年全年的2.82%提升8.11pct；大盘价值为0.38%，较2025年全年的-1.51%提升1.89pct；中盘成长为33.98%，较2025年全年的12.53%提升21.45pct；中盘价值为16.73%，较2025年全年的-2.66%提升19.40pct；小盘成长为12.09%，较2025年全年的-2.42%提升14.51pct；小盘价值为4.43%，较2025年全年的-16.10%提升20.53pct。
- **【横比】** 中小盘风格归母净利润累计同比增速全面高于大盘风格，其中中盘成长2026年Q1归母净利润累计同比增速达33.98%最高，大盘价值为0.38%最低。成长风格归母净利润累计同比增速在各市值层级均高于对应价值风格，且在二者增速差异方面，小盘成长与小盘价值2026Q1累计增速差为7.66pct，小于中盘成长与中盘价值的17.24pct和大盘成长与大盘价值的10.55pct。

图表：风格指数归母净利润累计/单季同比增速情况（%）

板块	归属母公司净利润（累计同比增速）（单位：%）							2026Q1-2025A变动（单位：pct）	趋势	归属母公司净利润（单季同比增速）（单位：%）							2026Q1-2025A变动（单位：pct）	趋势
	2023A	2024A	25Q1	25Q2	25Q3	2025A	26Q1			23Q4	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1		
大盘成长	-19.98	0.47	6.58	2.16	1.78	2.82	10.93	8.11		-31.41	10.19	6.58	-4.48	1.10	-11.25	10.93	22.18	
大盘价值	-5.99	3.34	-0.74	-1.05	0.74	-1.51	0.38	1.89		-12.27	5.68	-0.74	-1.13	4.21	-9.54	0.38	9.92	
中盘成长	-19.27	-27.17	-10.25	-2.59	6.91	12.53	33.98	21.45		-36.81	-45.06	-10.25	-2.32	24.09	4.62	33.98	29.36	
中盘价值	-11.37	-15.74	-2.58	2.17	3.46	-2.66	16.73	19.40		-27.74	-21.92	-2.58	0.48	6.22	-35.50	16.73	52.24	
小盘成长	-40.11	-31.35	0.04	7.91	5.74	-2.42	12.09	14.51		-51.04	-57.48	0.04	9.49	1.88	-26.24	12.09	38.33	
小盘价值	-23.83	-18.63	1.74	-4.28	-4.94	-16.10	4.43	20.53		-23.67	-45.73	1.74	-7.48	-6.21	-62.04	4.43	66.47	

主要内容

1. 市场整体盈利：营收和归母净利润双回升，科创板领跑
2. 行业板块全景：业绩分化、景气轮动与海外营收格局
3. 细分行业拆解：周期、制造、消费、TMT盈利对比

2.1 大类：信息技术营收和归母净利润双强反弹，房地产营收降但归母净利润改善

- **【营业收入表现】** 2026年Q1营收累计同比增速中，信息技术为23.78%，增速明显高于其他板块；原材料为12.98%，较2025年全年的1.79%提升11.19pct，改善幅度最大；房地产为-23.04%，较2025年全年的-17.97%进一步下降5.07pct，下降最明显。
- **【归母净利润表现】** 2026年Q1归母净利润累计同比增速中，信息技术板块为74.41%，较2025年全年的41.69%大幅提升32.72pct；房地产为17.95%，较2025年全年的-24.73%转正并提升42.68pct，由负转正且改善幅度居首；原材料为57.44%，较2025年全年的29.07%提升28.37pct。可选消费为-14.57%，较2025年全年的-4.87%进一步下降9.71pct，下降幅度最甚；公用事业为-6.08%，较2025年全年的+1.17%下滑7.25pct，由正转负且下降幅度仅次于可选消费。

图表：国证一级板块营收及利润累计增速情况（%）

板块	营业收入（累计同比增速）（单位：%）								2026Q1-2025A变动（单位：pct）	趋势	归属母公司净利润（累计同比增速）（单位：%）								2026Q1-2025A变动（单位：pct）	趋势
	2022A	2023A	2024A	25Q1	25Q2	25Q3	2025A	26Q1			2022A	2023A	2024A	25Q1	25Q2	25Q3	2025A	26Q1		
能源	20.87	-5.59	-3.71	-8.42	-9.94	-8.58	-7.41	-2.25	5.16		51.87	-13.32	-6.79	-12.31	-18.92	-16.49	-16.09	3.71	19.80	
原材料	7.15	-1.22	-0.61	0.36	-0.57	1.12	1.79	12.98	11.19		-18.18	-33.13	-22.31	36.86	20.24	32.84	29.07	57.44	28.37	
工业	7.88	3.67	-3.20	-1.62	-1.69	-0.69	-0.42	3.64	4.06		-4.31	5.08	-23.00	0.20	2.85	2.50	-4.80	11.99	16.78	
可选消费	0.21	11.05	4.37	4.05	5.01	5.33	4.32	1.64	-2.68		-6.19	49.41	-3.58	14.75	4.14	2.72	-4.87	-14.57	-9.71	
主要消费	13.34	3.40	0.00	0.49	2.00	0.44	-1.63	3.41	5.04		60.14	3.67	30.27	4.95	0.66	-9.82	-21.50	-16.40	5.11	
医药卫生	10.04	1.06	-0.65	-4.07	-2.70	-1.34	0.16	1.91	1.75		-6.50	-18.77	-9.15	-7.18	-4.05	-2.19	-3.91	2.77	6.69	
金融	-1.88	-0.33	5.61	0.22	3.43	6.69	4.92	3.91	-1.01		1.05	-1.10	8.97	2.69	4.06	9.39	6.60	2.14	-4.46	
信息技术	3.54	-0.48	12.97	15.99	17.76	17.72	18.00	23.78	5.78		-28.77	-24.85	7.85	28.66	30.51	38.94	41.69	74.41	32.72	
电信业务	8.85	5.80	4.55	1.11	1.85	1.85	1.71	3.99	2.29		14.09	5.55	3.88	4.98	6.68	6.62	2.13	4.05	1.92	
公用事业	14.51	2.74	-0.66	-4.43	-3.89	-3.65	-3.62	-2.95	0.66		43.68	59.61	8.48	4.94	-0.39	0.38	1.17	-6.08	-7.25	
房地产	-8.25	-1.73	-20.48	-8.00	-12.53	-11.00	-17.97	-23.04	-5.07		-203.45	-308.11	-1424.03	-337.58	-340.29	-289.18	-24.73	17.95	42.68	

2.2 分板块行业业绩：有色金属营收和归母净利润双强反弹，TMT表现显著分化

- 【营业收入表现】** 2026年Q1营收累计同比增速中，涨幅居前的板块主要包括有色金属、电子、国防军工、电力设备、环保；跌幅居前的板块主要包括房地产、建筑装饰、钢铁、公用事业。与2025A营收同比增速相比，改善幅度居前的板块主要包括有色金属、国防军工、煤炭、电力设备、商贸零售。
- 【归母净利润表现】** 2026年Q1归母净利润累计同比增速中，涨幅居前的板块主要包括计算机、有色金属、电子、国防军工、电力设备；跌幅居前的板块主要包括农林牧渔、钢铁、建筑材料、汽车、轻工制造。与2025A归母净利润同比增速相比，改善幅度居前的板块主要包括商贸零售、有色金属、计算机、国防军工、电子。

图表：申万一级行业2022年至2026年一季报营业收入合计累计增速情况（%）

板块	2022A	2023A	2024A	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025A	2026Q1	2026Q1-2025A变动(单位: pct)	趋势
周期/资源	煤炭	7.58	-11.63	-5.14	-18.32	-19.61	-18.17	-16.15	-0.70	15.45
	石油石化	23.99	-2.40	-2.81	-6.77	-8.37	-7.15	-6.04	-2.86	3.19
	基础化工	14.47	-6.43	2.64	5.50	2.23	1.83	2.40	9.27	6.86
	钢铁	-6.37	-4.71	-9.56	-9.99	-9.16	-6.19	-6.46	-5.10	1.36
	有色金属	14.21	1.28	5.78	7.91	6.59	9.50	10.69	31.54	20.85
	公用事业	14.37	2.69	-1.53	-4.50	-3.46	-3.63	-3.57	-3.56	0.01
	环保	-1.69	1.07	2.35	3.23	1.19	3.00	2.53	10.29	7.76
	交通运输	7.89	-2.48	-0.58	0.38	-0.78	0.15	1.70	5.04	3.34
中游制造	建筑材料	-12.76	-1.67	-12.40	-1.59	-4.91	-5.47	-7.60	-2.11	5.48
	建筑装饰	7.43	6.73	-4.00	-6.28	-5.94	-5.53	-6.06	-6.16	-0.10
	轻工制造	1.79	-2.52	0.82	-0.78	-0.01	0.28	1.08	4.54	3.45
	电力设备	43.50	7.67	-8.37	2.97	4.67	5.83	7.08	21.67	14.60
	机械设备	-1.84	2.57	5.03	9.92	7.20	6.00	5.04	7.53	2.48
	国防军工	7.87	4.96	-1.12	-13.80	-0.60	6.71	8.95	25.14	16.19
汽车	3.79	15.75	6.87	5.86	7.42	8.63	7.07	2.37	-4.70	
消费	商贸零售	-9.09	-0.24	-7.74	-10.10	-8.95	-6.05	-5.23	6.47	11.70
	社会服务	-6.43	31.05	6.91	3.85	5.31	4.85	4.83	6.08	1.25
	农林牧渔	12.75	3.38	-1.90	7.67	9.09	5.76	2.64	3.49	0.85
	家用电器	-0.35	6.42	4.72	12.77	8.38	6.45	3.52	-0.17	-3.70
	食品饮料	7.55	7.03	3.90	-3.73	-2.73	-3.49	-5.46	3.46	8.92
	纺织服装	-2.95	6.97	-1.54	-14.06	-6.06	-3.12	0.92	6.18	5.26
	医药生物	9.53	0.72	-1.00	-4.33	-2.77	-1.42	-0.01	1.78	1.79
	美容护理	7.37	2.61	2.58	6.87	5.96	5.45	3.98	5.33	1.35
金融地产	银行	0.71	-0.81	0.08	-1.72	1.03	0.90	1.42	7.59	6.16
	非银金融	-5.45	0.53	16.48	4.05	8.00	16.69	11.02	-2.91	-13.93
	房地产	-8.31	-1.38	-21.14	-7.86	-11.96	-10.68	-18.29	-23.29	-5.01
TMT	电子	-1.45	-2.16	17.36	17.06	18.74	19.15	19.91	28.80	8.89
	通信	9.30	5.57	3.97	2.39	2.90	3.19	3.57	5.82	2.25
	计算机	0.78	1.72	4.98	15.78	11.22	8.98	7.61	4.60	-3.01
	传媒	-6.27	5.77	-0.06	5.50	3.95	5.39	4.57	2.94	-1.63

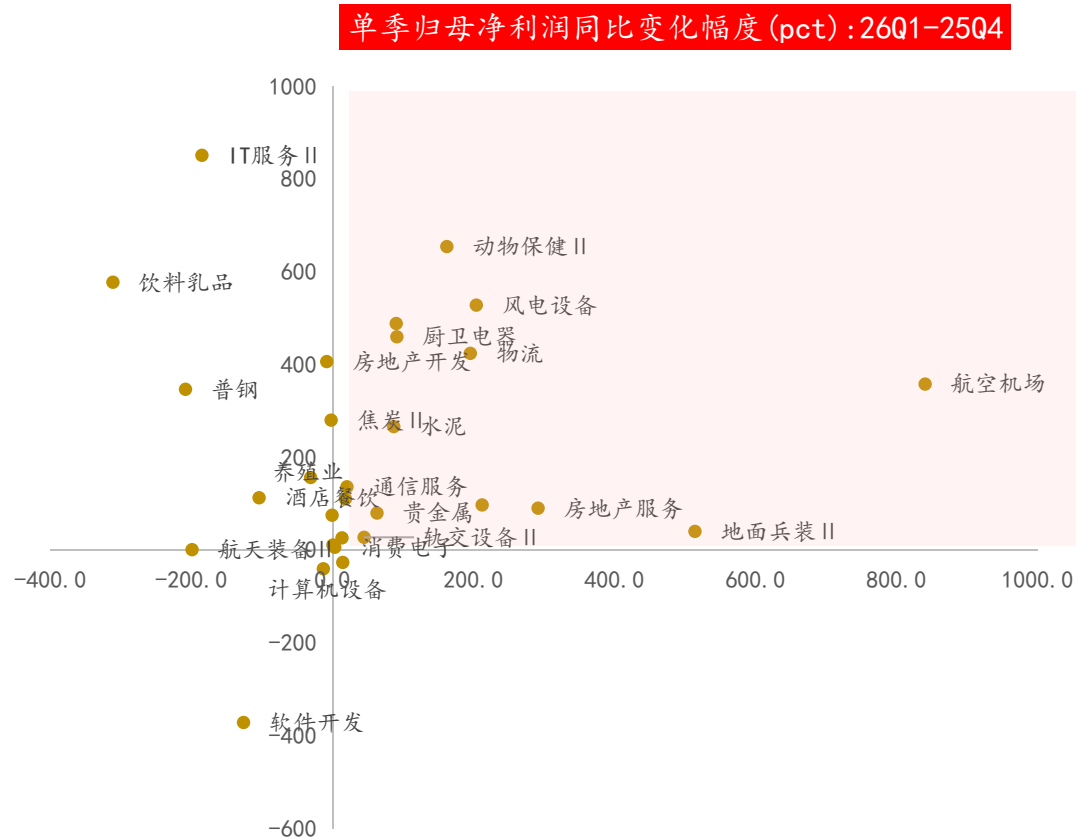
图表：申万一级行业2022年至2026年一季报归母净利润累计增速情况（%）

板块	2022A	2023A	2024A	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025A	2026Q1	2026Q1-2025A变动(单位: pct)	趋势
周期/资源	煤炭	49.06	-26.27	-19.78	-28.18	-32.29	-29.70	-26.54	-3.93	22.61
	石油石化	30.57	-2.55	0.42	-6.34	-14.57	-11.15	-11.73	14.57	26.30
	基础化工	-5.88	-45.01	-8.05	13.00	3.79	8.82	3.72	13.41	9.70
	钢铁	-73.05	-13.62	-131.71	539.33	157.17	749.59	262.89	-77.49	-340.38
	有色金属	67.33	-29.17	1.74	68.21	36.12	41.02	37.80	90.61	52.81
	公用事业	55.76	64.05	4.91	5.33	1.01	2.60	4.10	-7.51	-11.61
	环保	-12.31	-7.71	-13.35	3.07	-4.25	-5.77	-5.76	18.47	24.23
	交通运输	-44.46	65.58	11.54	2.02	3.93	-5.19	-15.92	19.11	35.03
中游制造	建筑材料	-46.28	-32.68	-48.81	383.64	43.57	29.37	-35.80	-39.94	-4.14
	建筑装饰	10.17	8.77	-15.71	-8.55	-6.60	-10.08	-23.70	-15.24	8.47
	轻工制造	-32.49	15.72	-32.88	-18.92	-23.74	-21.48	-23.49	-20.68	2.81
	电力设备	80.29	-16.92	-61.72	-13.28	5.40	19.75	39.31	53.37	14.06
	机械设备	-9.04	-0.32	-8.13	24.01	18.00	13.81	11.92	-5.79	-17.71
	国防军工	-8.56	0.37	-38.65	-25.89	-9.36	-0.51	28.00	70.90	42.90
汽车	-1.22	47.55	10.95	11.30	0.60	4.11	3.63	-22.61	-26.25	
消费	商贸零售	60.30	875.85	9.38	-9.69	-16.69	-35.39	-186.01	49.46	235.47
	社会服务	-27.64	237.55	-31.09	5.11	1.02	-2.97	-4.07	6.44	10.51
	农林牧渔	154.97	-125.54	1472.31	976.78	170.05	11.51	-38.36	-109.14	-70.78
	家用电器	9.52	13.79	6.81	25.31	13.02	10.18	-6.79	-8.14	-1.35
	食品饮料	12.02	16.93	5.51	-12.67	-12.35	-12.98	-17.75	3.23	20.98
	纺织服装	-38.45	65.60	-37.35	-5.56	-8.57	-9.77	20.62	-1.00	-21.62
	医药生物	-6.35	-20.14	-13.11	-9.02	-3.87	-1.73	-1.21	3.75	4.96
	美容护理	-35.52	41.93	-16.21	-14.38	-13.22	-9.88	-2.77	-12.28	-9.51
金融地产	银行	7.59	1.44	2.35	-1.20	0.77	1.46	1.41	3.00	1.58
	非银金融	-26.97	-14.36	47.47	21.30	18.36	38.65	27.72	-1.46	-29.18
	房地产	-337.62	-240.27	-2850.91	-815.84	-245.23	-221.15	-25.43	-0.87	24.56
TMT	电子	-28.62	-34.39	36.15	29.61	28.42	36.28	31.74	72.89	41.15
	通信	17.21	5.79	5.78	6.79	7.74	8.83	6.93	4.71	-2.22
	计算机	-49.59	-12.86	-52.01	628.07	39.10	31.36	51.90	100.56	48.66
	传媒	-66.69	127.71	-49.76	39.01	28.74	37.18	45.84	-1.31	-47.16

2.3 分行业景气度：高景气赛道强势延续，周期板块压力犹存

- **【部分二级行业景气度跟踪】** 2026年一季度归母净利润同比、环比均高增长，且边际改善显著的行业主要包括电子链中的半导体、出行链中的航空机场、国防军工中的航海装备。前期深度调整、当前出现边际改善信号的行业主要包括体育II、房地产服务、物流、农产品加工。2026年一季度归母净利润同比、环比均负增长，且边际下滑的行业主要包括养殖业、国防军工中的航天装备II、专业服务。

图表：申万二级行业26Q1单季归母净利润同环比变化幅度散点图



图表：申万二级行业26Q1单季归母净利润同环比变化幅度一览表

一级板块	二级行业	25Q4归母净利润同比(%, 单季)	26Q1归母净利润同比(%, 单季)	单季同比变化幅度 (pct) 26Q1-25Q4	25Q4归母净利润环比(%, 单季)	26Q1归母净利润环比(%, 单季)	单季环比变化幅度 (pct) 26Q1-25Q4
煤炭	焦炭II	6.11	4.16	-1.95	-237.35	42.87	280.22
钢铁	普钢	2.05	-206.43	-208.49	-272.17	74.51	346.68
有色金属	贵金属	46.78	109.88	63.10	-6.58	73.25	79.83
交通运输	航空机场	27.33	867.83	840.49	-150.04	207.89	357.93
交通运输	物流	-187.79	7.70	195.48	-189.81	234.34	424.15
建筑材料	水泥	-183.43	-96.53	86.90	-217.46	48.86	266.33
建筑装饰	装修装饰II	2.26	17.61	15.36	-926.60	107.57	1034.17
电力设备	光伏设备	-3.00	-38.75	-35.75	-2413.90	76.03	2489.93
电力设备	风电设备	-164.75	39.21	203.96	-141.71	386.49	528.20
机械设备	轨交设备II	-39.68	5.13	44.82	-12.68	14.87	27.55
国防军工	地面兵装II	107.14	621.20	514.06	-50.32	-10.03	40.30
国防军工	航天装备II	97.46	-101.73	-199.19	-101.04	-100.15	0.90
国防军工	航海装备II	23.06	235.28	212.22	-25.92	71.42	97.33
社会服务	酒店餐饮	173.48	69.32	-104.16	-72.57	40.23	112.80
社会服务	专业服务	-24.56	-10.01	14.55	-6.27	-32.86	-26.59
社会服务	体育II	-1558.94	101.41	1660.34	-2308.71	100.14	2408.84
农林牧渔	养殖业	-139.49	-170.49	-31.00	-177.39	-20.91	156.49
农林牧渔	农产品加工	-70.48	19.88	90.37	-75.75	412.79	488.54
农林牧渔	动物保健II	-167.28	-5.15	162.13	-178.22	476.22	654.44
食品饮料	饮料乳品	327.99	16.59	-311.40	-74.45	503.09	577.54
家用电器	厨卫电器	-117.89	-26.60	91.29	-131.65	328.24	459.89
银行	城商行II	-11.05	7.35	18.40	-32.84	77.63	110.47
银行	国有大型银行II	2.99	3.63	0.64	-9.65	1.34	10.99
银行	股份制银行II	0.33	-0.26	-0.58	-23.76	51.41	75.18
非银金融	保险II	-102.62	-16.98	85.64	-100.30	9442.65	9542.95
房地产	房地产服务	-269.45	22.12	291.57	45.55	135.91	90.36
房地产	房地产开发	6.63	-1.54	-8.17	-314.13	92.35	406.48
通信	通信服务	-28.20	-7.72	20.48	-52.87	83.59	136.46
电子	消费电子	39.82	43.04	3.22	-15.03	-8.93	6.11
电子	半导体	-73.91	200.58	274.50	-93.63	23615.85	23709.47
计算机	软件开发	232.45	106.27	-126.18	275.00	-96.74	-371.74
计算机	IT服务II	-19.30	-204.51	-185.21	-755.91	95.31	851.22
计算机	计算机设备	33.21	20.20	-13.00	6.22	-34.14	-40.36
传媒	出版	-28.45	-14.97	13.47	-3.36	22.97	26.33
传媒	游戏II	95.30	54.32	-40.98	-102.51	3805.79	3908.30

单季归母净利润环比变化幅度 (pct) : 26Q1-25Q4

2.4 分行业海外营收：基础化工和电子行业的个股在海外营收占比表现较好

- **【稳定类与TMT】** 2025年稳定类板块海外营收占比前35家企业中，基础化工与有色金属占比较高，其中安道麦A 2025年海外营收占比最高（占比为100%）。2025年TMT板块海外营收占比前35家中，电子与通信行业占比较高，其中传音控股2025年海外营收占比最高（占比为98.38%）。TMT板块前35家企业海外营收占比的平均值略高于稳定类板块。

图表：稳定类板块2025年年报海外营收占比超30%的部分企业

稳定类板块海外营收占比超30%的企业（共187家）					
证券代码	证券简称	申万一级	2025A境外业务收入（亿元）	2025A营业收入（亿元）	2025A海外营收占比
000553.SZ	安道麦A	基础化工	289.45	289.45	100.00%
600759.SH	ST洲际	石油石化	21.04	21.05	99.99%
600777.SH	*ST新潮	石油石化	72.69	72.74	99.93%
603727.SH	博迈科	石油石化	18.89	19.00	99.41%
000506.SZ	招金黄金	有色金属	5.23	5.27	99.32%
301035.SZ	润丰股份	基础化工	145.68	146.88	99.18%
300139.SZ	晓程科技	有色金属	6.22	6.30	98.62%
000923.SZ	河钢资源	钢铁	57.27	58.39	98.07%
603993.SH	洛阳钼业	有色金属	1911.74	2066.84	92.50%
688087.SH	英科再生	基础化工	31.37	35.46	88.47%
601919.SH	中远海控	交通运输	1923.30	2195.04	87.62%
601388.SH	怡球资源	有色金属	66.52	75.98	87.55%
688196.SH	卓越新能	基础化工	24.86	28.76	86.46%
603822.SH	ST嘉澳	基础化工	41.73	48.31	86.38%
001335.SZ	信凯科技	基础化工	11.13	13.13	84.77%
920694.BJ	中裕科技	基础化工	5.91	7.10	83.28%
600299.SH	安迪苏	基础化工	143.43	172.31	83.24%
001391.SZ	国货航	交通运输	189.72	228.78	82.93%
603004.SH	鼎龙科技	基础化工	5.63	7.02	80.21%
601156.SH	东航物流	交通运输	192.60	242.64	79.38%
603979.SH	金诚信	有色金属	110.18	138.94	79.30%
300164.SZ	通源石油	石油石化	8.72	11.46	76.09%
300796.SZ	贝斯美	基础化工	11.56	15.23	75.89%
600026.SH	中远海能	交通运输	180.05	238.92	75.36%
301220.SZ	亚香股份	基础化工	7.79	10.35	75.24%
301665.SZ	泰禾股份	基础化工	40.16	53.69	74.81%
600988.SH	赤峰黄金	有色金属	89.99	126.39	71.20%
600428.SH	中远海特	交通运输	164.61	232.11	70.92%
300163.SZ	先锋新材	基础化工	1.56	2.20	70.81%
300618.SZ	寒锐钴业	有色金属	46.77	66.95	69.86%
300910.SZ	瑞丰新材	基础化工	24.27	35.08	69.19%
603162.SH	海通发展	交通运输	30.17	44.43	67.90%
300072.SZ	海新能科	基础化工	19.18	28.61	67.03%
605016.SH	百龙创园	基础化工	9.23	13.79	66.96%
920422.BJ	润普食品	基础化工	3.27	4.95	66.17%

图表：TMT板块2025年年报海外营收占比超30%的部分企业

TMT板块海外营收占比超30%的企业（共292家）					
证券代码	证券简称	申万一级	2025A境外业务收入（亿元）	2025A营业收入（亿元）	2025A海外营收占比
688036.SH	传音控股	电子	645.26	655.91	98.38%
301491.SZ	汉桑科技	电子	18.00	18.34	98.17%
002835.SZ	同为股份	计算机	10.81	11.14	97.04%
688512.SH	慧智微-U	电子	7.82	8.07	96.85%
300866.SZ	安克创新	电子	294.83	305.14	96.62%
300502.SZ	新易盛	通信	238.88	248.42	96.16%
003019.SZ	宸展光电	电子	23.84	25.20	94.57%
300590.SZ	移为通信	通信	8.41	8.91	94.34%
300418.SZ	昆仑万维	传媒	77.23	81.98	94.20%
301503.SZ	智迪科技	计算机	14.70	15.62	94.13%
603083.SH	剑桥科技	通信	45.30	48.23	93.91%
300624.SZ	万兴科技	计算机	14.29	15.33	93.21%
301275.SZ	汉朔科技	电子	38.61	42.12	91.68%
920045.BJ	衡东光	通信	20.21	22.16	91.22%
688099.SH	晶晨股份	电子	61.78	67.93	90.94%
300308.SZ	中际旭创	通信	346.37	382.40	90.58%
002106.SZ	莱宝高科	电子	53.63	59.87	89.57%
301205.SZ	联特科技	通信	11.20	12.58	89.09%
001308.SZ	康冠科技	电子	127.19	144.73	87.88%
002241.SZ	歌尔股份	电子	841.59	965.50	87.17%
688588.SH	凌志软件	计算机	9.17	10.54	87.04%
688220.SH	翱捷科技-U	电子	32.65	38.17	85.53%
300475.SZ	香农芯创	电子	300.68	352.51	85.30%
002475.SZ	立讯精密	电子	2832.09	3323.44	85.22%
688584.SH	上海合晶	电子	11.15	13.11	85.06%
920821.BJ	则成电子	电子	3.34	3.94	84.73%
002528.SZ	*ST英飞	计算机	4.13	4.95	83.45%
002938.SZ	鹏鼎控股	电子	326.25	391.47	83.34%
300787.SZ	海能实业	电子	26.99	32.59	82.80%
603890.SH	春秋电子	电子	36.36	43.92	82.79%
300223.SZ	北京君正	电子	39.19	47.41	82.67%
688173.SH	希荻微	电子	7.76	9.39	82.63%
002463.SZ	沪电股份	电子	155.43	189.45	82.04%
002384.SZ	东山精密	电子	326.65	401.25	81.41%
920374.BJ	云里物里	通信	2.00	2.46	81.34%

2.4 分行业海外营收：中游制造与消费均高外向，多家企业海外营收占比超90%

- **【中游制造与消费】** 2025年中游制造板块海外营收占比前35家企业中，轻工制造、机械设备占比较高，涛涛车业、三瑞智能、三柏硕、匠心家居的2025年海外营收占比达99%以上。2025年消费板块海外营收占比前35家企业中，家用电器、医药生物、纺织服饰占比较高，华凯易佰、欧圣电气、赛维时代、恒太照明的2025年海外营收占比超98%。两板块均有多家企业海外占比超过90%。

图表：中游制造板块2025年年报海外营收占比超30%的部分企业

图表：消费板块2025年年报海外营收占比超30%的部分企业

中游制造板块海外营收占比超30%的企业（共451家）					
证券代码	证券简称	申万一级	2025A境外业务收入（亿元）	2025A营业收入（亿元）	2025A海外营收占比
301345.SZ	涛涛车业	汽车	39.41	39.41	100.00%
301696.SZ	三瑞智能	电力设备	10.75	10.75	100.00%
001300.SZ	三柏硕	轻工制造	4.58	4.58	100.00%
301061.SZ	匠心家居	轻工制造	33.73	33.79	99.83%
301356.SZ	天振股份	轻工制造	15.29	15.46	98.88%
300879.SZ	大叶股份	机械设备	36.99	37.52	98.59%
603709.SH	中源家居	轻工制造	15.99	16.23	98.54%
301260.SZ	格力博	机械设备	49.80	50.56	98.50%
301113.SZ	雅艺科技	轻工制造	3.50	3.56	98.48%
300994.SZ	久祺股份	汽车	33.07	33.61	98.39%
300703.SZ	创源股份	轻工制造	21.05	21.44	98.16%
688717.SH	艾罗能源	电力设备	39.96	40.82	97.89%
301376.SZ	致欧科技	轻工制造	84.83	87.01	97.49%
603221.SH	爱丽家居	轻工制造	10.98	11.27	97.47%
920679.BJ	前进科技	机械设备	1.09	1.12	97.46%
300640.SZ	德艺文创	轻工制造	10.21	10.54	96.86%
603617.SH	君禾股份	机械设备	10.86	11.23	96.71%
301588.SZ	美新科技	轻工制造	8.56	8.85	96.63%
002489.SZ	浙江永强	轻工制造	54.60	56.58	96.50%
301575.SZ	艾芬达	轻工制造	10.69	11.10	96.28%
003011.SZ	海象新材	轻工制造	11.61	12.06	96.28%
301222.SZ	浙江恒威	电力设备	5.80	6.03	96.17%
603268.SH	松发股份	国防军工	205.83	216.39	95.12%
002779.SZ	中坚科技	机械设备	9.68	10.18	95.08%
301327.SZ	华宝新能	电力设备	39.15	41.42	94.53%
600215.SH	派斯林	机械设备	8.32	8.82	94.30%
002444.SZ	巨星科技	机械设备	137.99	146.66	94.09%
300729.SZ	乐歌股份	轻工制造	63.13	67.15	94.02%
301004.SZ	嘉益股份	轻工制造	22.02	23.53	93.56%
603610.SH	麒盛科技	轻工制造	28.15	30.30	92.91%
603661.SH	恒林股份	轻工制造	108.30	116.77	92.74%
300293.SZ	蓝英装备	机械设备	11.10	12.02	92.34%
301429.SZ	森泰股份	建筑材料	8.92	9.69	91.97%
000697.SZ	炼石航空	国防军工	17.23	18.74	91.96%
605088.SH	冠盛股份	汽车	40.89	44.49	91.92%

消费板块海外营收占比超30%的企业（共261家）					
证券代码	证券简称	申万一级	2025A境外业务收入（亿元）	2025A营业收入（亿元）	2025A海外营收占比
300592.SZ	华凯易佰	商贸零售	91.31	91.33	99.97%
301187.SZ	欧圣电气	家用电器	19.63	19.81	99.09%
301381.SZ	赛维时代	商贸零售	116.77	118.17	98.82%
920339.BJ	恒太照明	家用电器	5.44	5.54	98.24%
300979.SZ	华利集团	纺织服饰	242.09	249.80	96.91%
301234.SZ	五洲医疗	医药生物	4.42	4.58	96.38%
920050.BJ	爱舍伦	医药生物	9.51	9.89	96.15%
600983.SH	惠而浦	家用电器	43.10	44.97	95.83%
001326.SZ	联域股份	家用电器	14.72	15.38	95.72%
301362.SZ	民爆光电	家用电器	15.91	16.70	95.25%
688075.SH	安旭生物	医药生物	4.29	4.51	95.07%
920926.BJ	鸿智科技	家用电器	4.41	4.72	93.36%
603262.SH	技源集团	食品饮料	10.15	10.93	92.88%
002399.SZ	海普瑞	医药生物	50.68	54.79	92.50%
688606.SH	奥泰生物	医药生物	8.36	9.05	92.39%
605365.SH	立达信	家用电器	63.33	68.68	92.21%
001206.SZ	依依股份	美容护理	15.44	16.77	92.03%
300247.SZ	融捷健康	家用电器	8.58	9.33	91.94%
688358.SH	祥生医疗	医药生物	3.96	4.36	90.96%
920278.BJ	鹿得医疗	医药生物	2.67	3.00	89.03%
603205.SH	健尔康	医药生物	9.10	10.24	88.86%
002052.SZ	同洲电子	家用电器	6.12	6.91	88.62%
300952.SZ	恒辉安防	纺织服饰	10.82	12.28	88.17%
603307.SH	扬州金泉	纺织服饰	7.46	8.49	87.86%
003041.SZ	真爱美家	纺织服饰	8.62	9.83	87.70%
603558.SH	健盛集团	纺织服饰	22.61	25.89	87.35%
300268.SZ	*ST佳沃	农林牧渔	14.17	16.57	85.50%
300759.SZ	康龙化成	医药生物	119.56	140.95	84.82%
688506.SH	百利天恒	医药生物	21.37	25.20	84.79%
002091.SZ	江苏国泰	商贸零售	332.06	393.85	84.31%
301363.SZ	美好医疗	医药生物	13.69	16.25	84.20%
605555.SH	德昌股份	家用电器	37.67	44.97	83.77%
000151.SZ	中成股份	商贸零售	9.44	11.29	83.61%
603259.SH	药明康德	医药生物	379.54	454.56	83.50%
002432.SZ	九安医疗	医药生物	11.40	13.66	83.46%

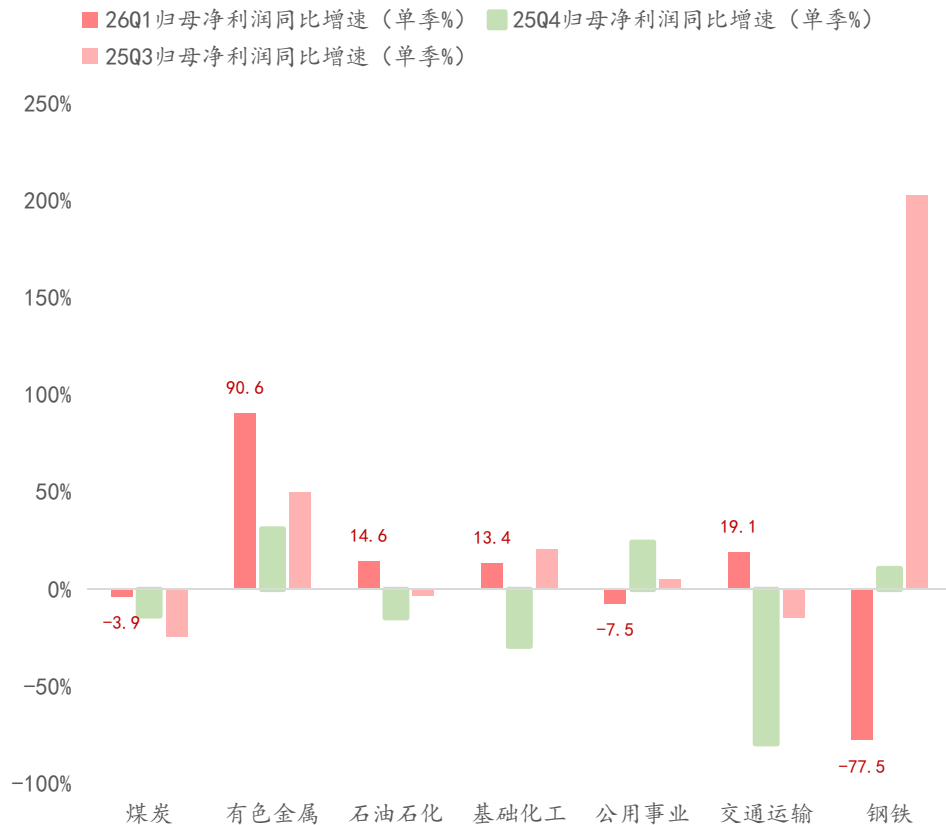
主要内容

1. 市场整体盈利：营收和归母净利润双回升，科创板领跑
2. 行业板块全景：业绩分化、景气轮动与海外营收格局
3. 细分行业拆解：周期、制造、消费、TMT盈利对比

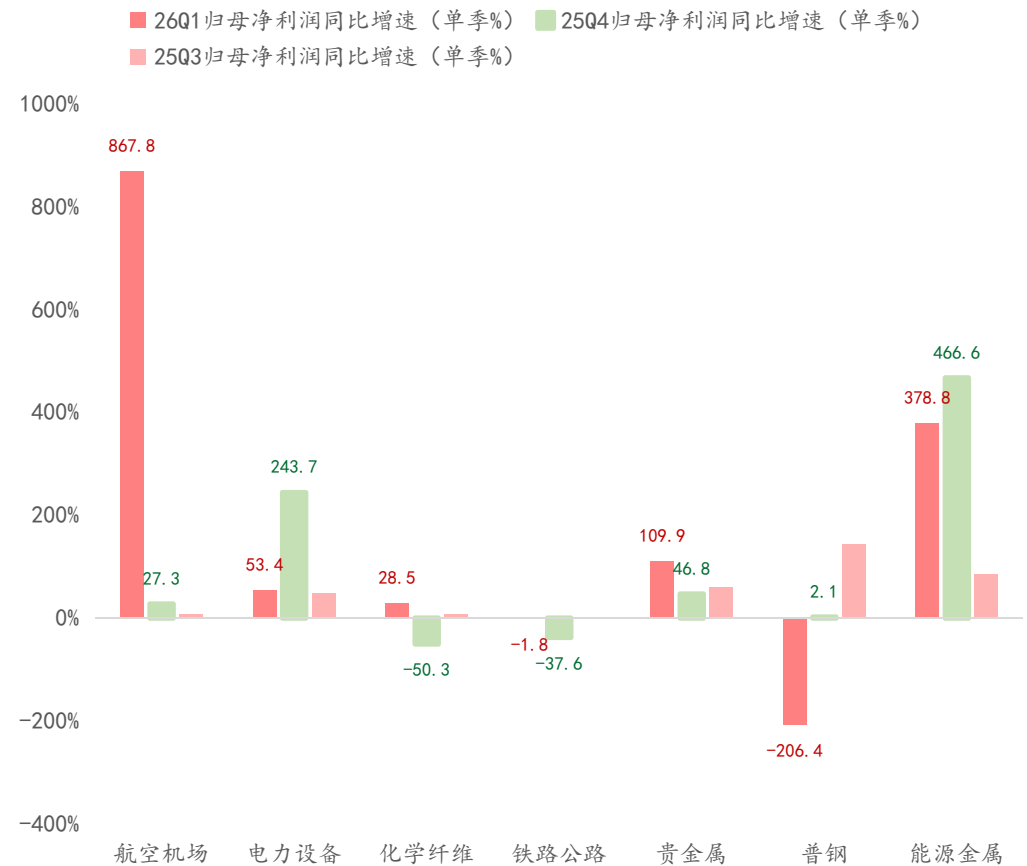
3.1 周期/资源品类/稳定类：周期板块内部分化明显，有色金属表现突出

- **【盈利表现】** 2026年Q1周期板块归母净利润累计同比增速来看，有色金属、交通运输、石油石化、基础化工明显正增，钢铁板块、公共事业明显负增。2026年Q1稳定类二级行业归母净利润累计同比增速来看，航空机场、能源金属、贵金属正增长显著高于其他子行业，普钢则出现大幅下滑。

图表：周期板块2026Q1、2025Q4、2025Q3盈利表现柱形图



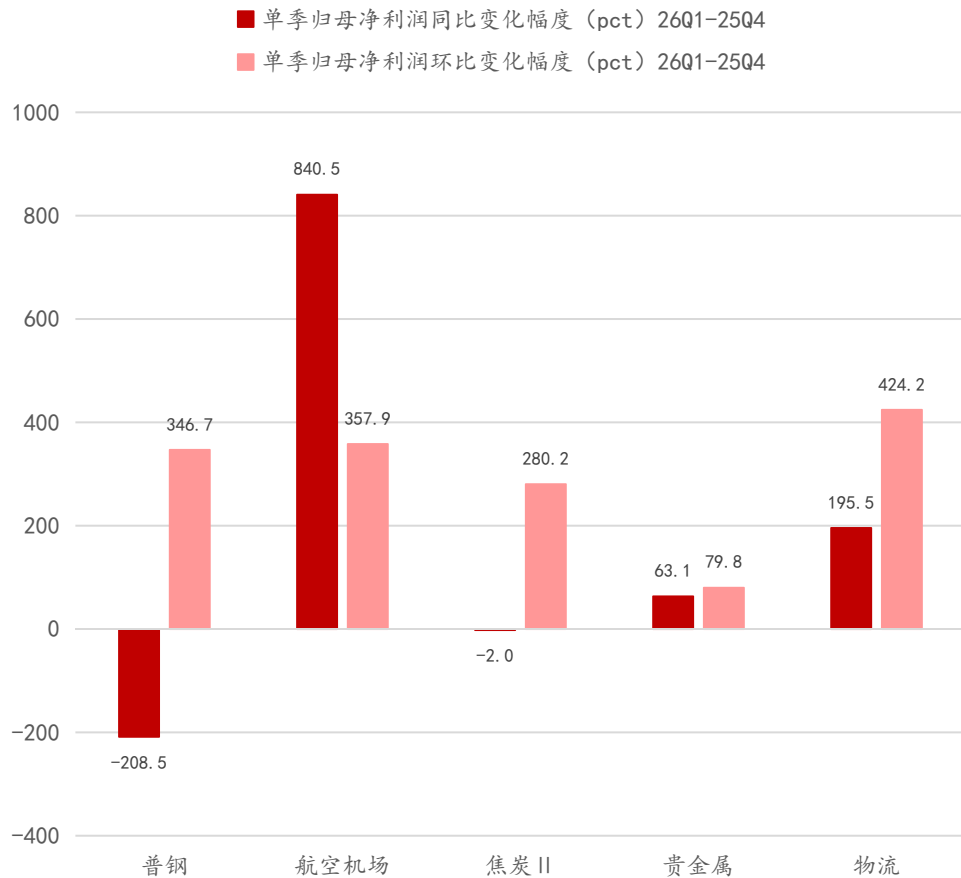
图表：稳定类2026Q1、2025Q4、2025Q3盈利表现柱形图



3.1 周期/资源品类/稳定类：子行业归母净利润26Q1同比变化差异大

- **【改善表现】**2026年Q1单季资源品、稳定类多数二级行业的归母净利润环比变化幅度为正，短期盈利修复较为普遍；少数二级行业同比呈现负向变化。2026年Q1单季归母净利润的同比正向变化幅度居前二级行业主要包括非金属材料II、航空机场、物流、橡胶。2026年Q1单季归母净利润的环比正向变化幅度居前板块主要包括基础化工板块、环保板块和交通运输板块。

图表：周期板块部分二级行业26Q1单季归母净利润同比、环比变化幅度柱状图

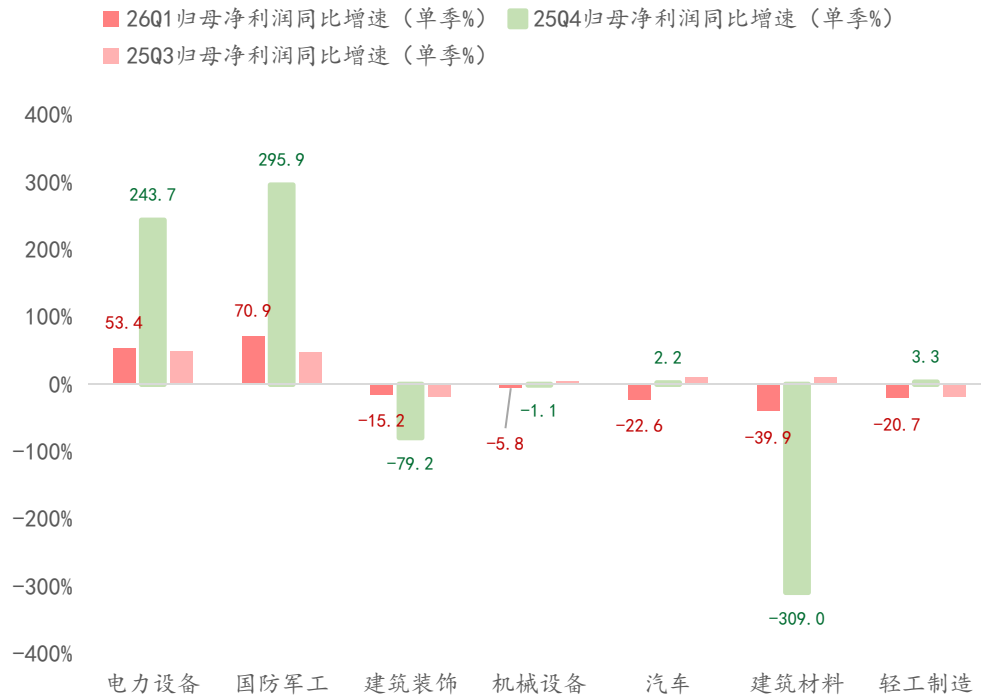


图表：周期板块26Q1单季归母净利润同比、环比变化幅度一览表

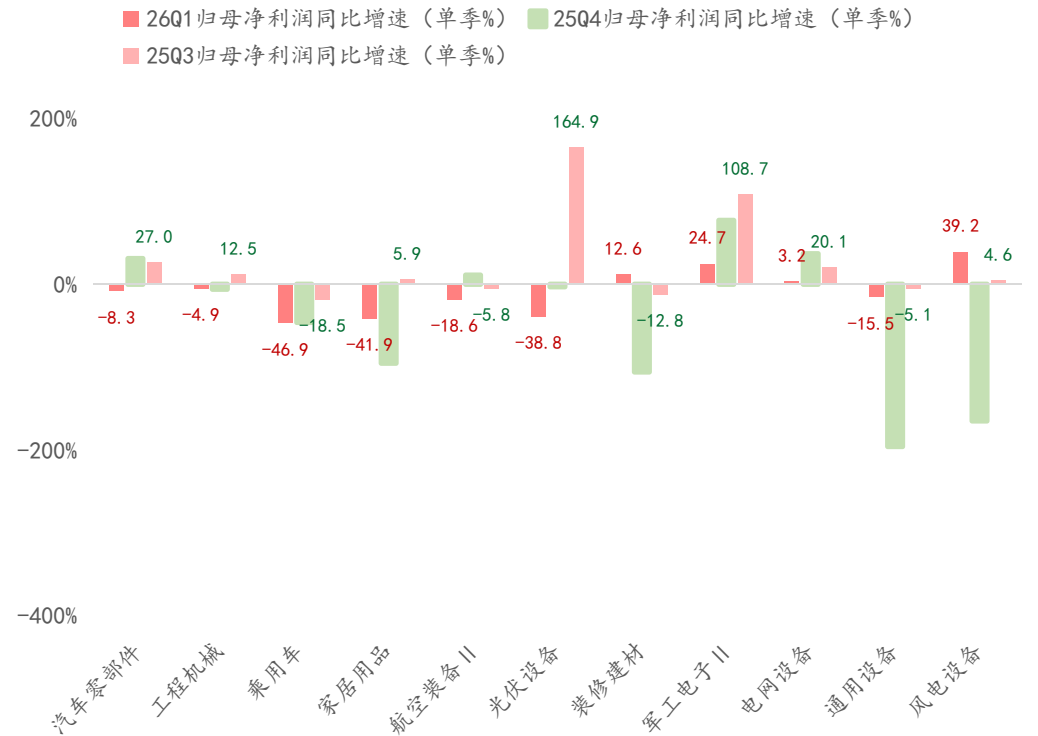
板块	二级行业	25Q4归母净利润同比 (%) 单季	26Q1归母净利润同比 (%) 单季	单季归母净利润同比变化幅度 (pct) 26Q1-25Q4	25Q4归母净利润环比 (%) 单季	26Q1归母净利润环比 (%) 单季	单季归母净利润环比变化幅度 (pct) 26Q1-25Q4
煤炭	煤炭开采	-13.2	-3.9	9.3	-12.3	9.4	21.8
	焦炭II	6.1	4.2	-2.0	-237.4	42.9	280.2
石油石化	油气开采II	-9.1	5.8	14.9	-38.8	96.6	135.4
	油服工程	-12.1	-18.1	-6.1	-44.2	26.0	70.2
	炼化及贸易	-17.7	21.0	38.7	-38.2	140.7	179.0
基础化工	化学原料	-63.8	6.7	70.4	-81.9	611.5	693.4
	化学制品	-46.9	-0.3	46.5	-77.0	323.9	400.9
	化学纤维	-50.3	28.5	78.8	-73.3	422.1	495.4
	塑料	-2.6	31.7	34.3	-72.9	283.3	356.1
	橡胶	-181.9	-46.6	135.3	-172.2	228.5	400.7
	农化制品	47.0	43.5	-3.5	-37.4	92.3	129.7
	非金属材料II	-1561.2	-5.4	1555.8	-196.0	248.4	444.4
钢铁	冶钢原料	151.0	24.5	-126.5	-35.9	24.3	60.1
	普钢	2.1	-206.4	-208.5	-272.2	74.5	346.7
	特钢II	-5.6	-14.4	-8.8	-46.2	53.4	99.6
有色金属	金属新材料	-70.9	-2.0	68.9	-82.1	336.4	418.5
	工业金属	15.9	75.3	59.4	25.8	32.4	6.6
	贵金属	46.8	109.9	63.1	-6.6	73.2	79.8
	小金属	21.5	86.5	65.0	-15.3	70.5	85.8
	能源金属	466.6	378.8	-87.8	23.3	97.2	73.8
公用事业	电力	17.9	-6.6	-24.5	-79.0	259.3	338.3
	燃气II	68.9	-20.1	-89.1	0.3	11.1	10.9
环保	环境治理	-5.1	21.1	26.2	-114.4	906.8	1021.3
	环保设备II	19.1	-4.7	-23.8	-192.6	212.2	404.8
交通运输	物流	-187.8	7.7	195.5	-189.8	234.3	424.2
	铁路公路	-37.6	-1.8	35.7	-69.5	198.0	267.5
	航空机场	27.3	867.8	840.5	-150.0	207.9	357.9
	航运港口	-25.9	-6.6	19.3	-25.5	35.1	60.6

- **【盈利表现】** 2026年Q1单季中游制造板块归母净利润累计同比增速来看，国防军工、电力设备明显正增，建筑材料、汽车、建筑装饰、机械设备、轻工制造则出现不同程度负增。2026年Q1单季中游制造二级行业归母净利润累计同比增速来看，风电设备、军工电子II、装修建材正增长值显著高于其他子行业，乘用车、家居用品、光伏设备、航空装备则出现明显负增长。

图表：中游制造板块2026Q1、2025Q4、2025Q3盈利表现柱形图



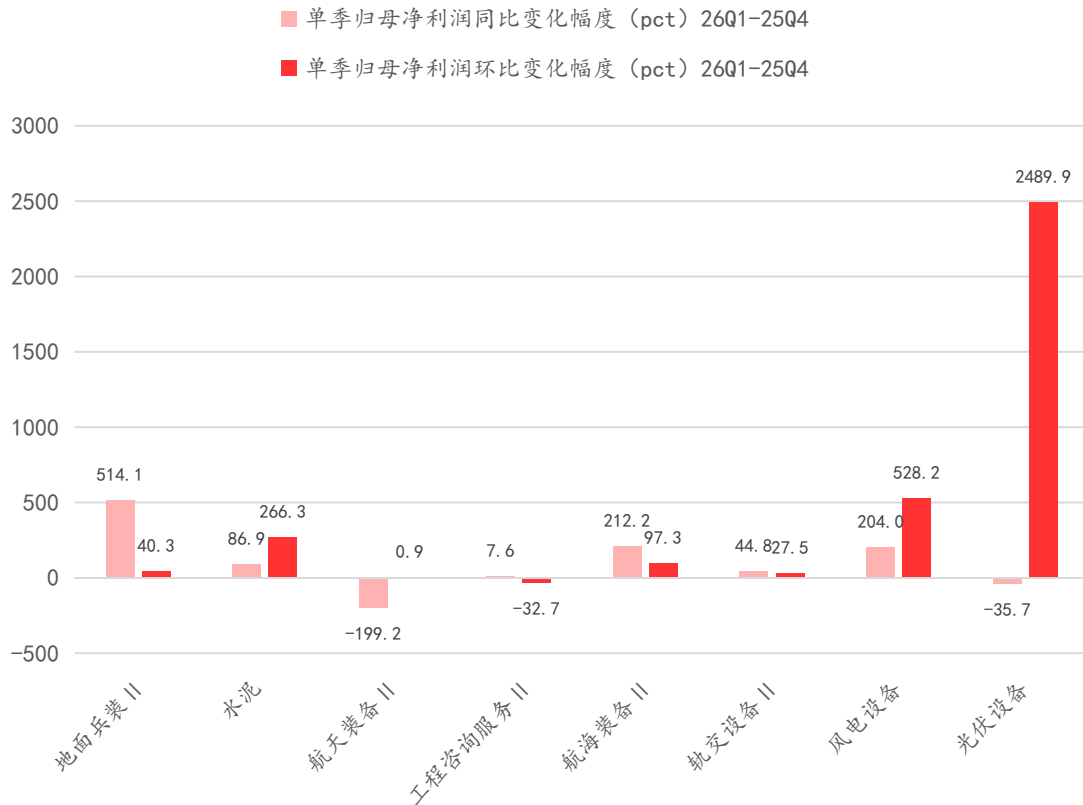
图表：中游制造申万二级行业2026Q1、2025Q4、2025Q3盈利表现柱形图



3.2 中游制造：二级行业间盈利变化幅度差异显著

- **【改善表现】** 2026年Q1单季归母净利润的同比改善幅度居前二级行业主要包括包装印刷、地面兵装Ⅱ、航海装备Ⅱ、风电设备，2026年Q1单季归母净利润的环比改善幅度居前二级行业主要包括汽车服务、光伏设备、通用设备、专业工程、装修装饰Ⅱ。

图表：中游制造板块部分二级行业26Q1单季归母净利润同比、环比变化幅度柱状图



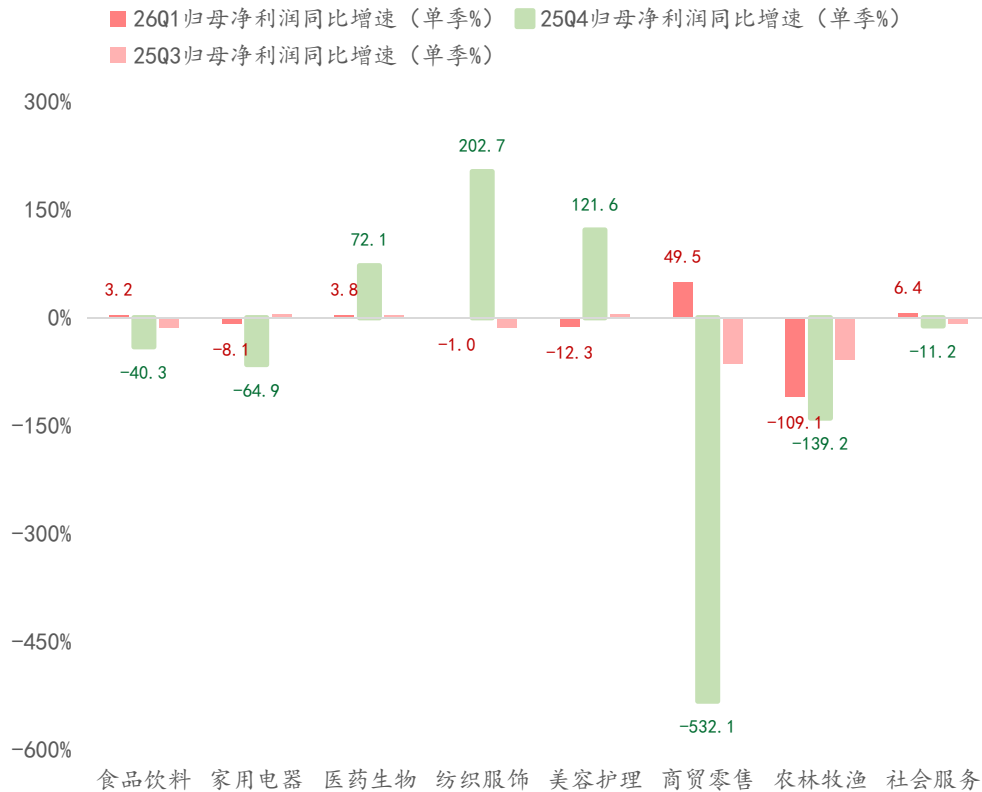
图表：中游制造板块26Q1单季归母净利润同比、环比变化幅度一览表

板块	二级行业	25Q4归母净利润同比 (%) (单季)	26Q1归母净利润同比 (%) (单季)	单季归母净利润同比变化幅度 (pct) 26Q1-25Q4	25Q4归母净利润环比 (%) (单季)	26Q1归母净利润环比 (%) (单季)	单季归母净利润环比变化幅度 (pct) 26Q1-25Q4
建筑材料	水泥	-183.4	-96.5	86.9	-217.5	48.9	266.3
	玻璃纤维	177.6	-1.6	-179.2	-79.6	375.5	455.0
	装修建材	-105.7	12.6	118.3	-252.2	158.6	410.8
建筑装饰	房屋建设Ⅱ	-141.4	-8.6	132.8	-135.7	622.3	758.0
	装修装饰Ⅱ	2.3	17.6	15.4	-926.6	107.6	1034.2
	基础建设	-53.8	-22.1	31.7	-37.3	49.5	86.8
	专业工程	-90.4	-3.9	86.5	-93.3	1696.2	1789.5
轻工制造	工程咨询服务Ⅱ	-29.5	-21.9	7.6	-3.9	-36.7	-32.7
	造纸	59.5	214.4	154.8	-119.8	134.4	254.1
	包装印刷	-678.6	-13.9	664.7	-157.1	244.7	401.8
	家居用品	-95.2	-41.9	53.2	-97.9	283.4	381.3
电力设备	文具用品	-84.5	-10.5	73.9	-91.3	927.2	1018.5
	电视Ⅱ	18.7	-6.0	-24.7	-37.0	38.7	75.7
	其他电源设备Ⅱ	100.9	29.1	-71.9	-47.5	139.9	187.4
	光伏设备	-3.0	-38.8	-35.7	-2413.9	76.0	2489.9
	风电设备	-164.8	39.2	204.0	-141.7	386.5	528.2
机械设备	电池	172.2	82.9	-89.3	-8.1	37.0	45.1
	电网设备	36.8	3.2	-33.5	-46.4	29.6	76.0
	通用设备	-195.6	-15.5	180.1	-107.1	1084.3	1191.4
	专用设备	363.2	-11.1	-374.3	-61.7	164.8	226.5
	轨道交通Ⅱ	-39.7	5.1	44.8	-12.7	14.9	27.5
	工程机械	-6.0	-4.9	1.1	-39.6	84.5	124.1
国防军工	自动化设备	10.1	9.5	-0.6	-65.8	141.7	207.5
	航天装备Ⅱ	97.5	-101.7	-199.2	-101.0	-100.1	0.9
	航空装备Ⅱ	11.0	-18.6	-29.6	-0.9	-13.1	-12.3
	地面兵装Ⅱ	107.1	621.2	514.1	-50.3	-10.0	40.3
	航海装备Ⅱ	23.1	235.3	212.2	-25.9	71.4	97.3
汽车	军工电子Ⅱ	77.0	24.7	-52.3	-151.6	208.2	359.9
	汽车零部件	31.0	-8.3	-39.2	-13.8	-7.8	6.0
	汽车服务	99.7	-7.6	-107.4	-100.3	21077.7	21178.0
	摩托车及其他	-16.2	-33.9	-17.6	-60.5	44.8	105.4
	乘用车	-46.0	-46.9	-0.9	-31.7	-10.6	21.1
商用车	252.6	1.0	-251.6	63.2	-41.7	-104.9	

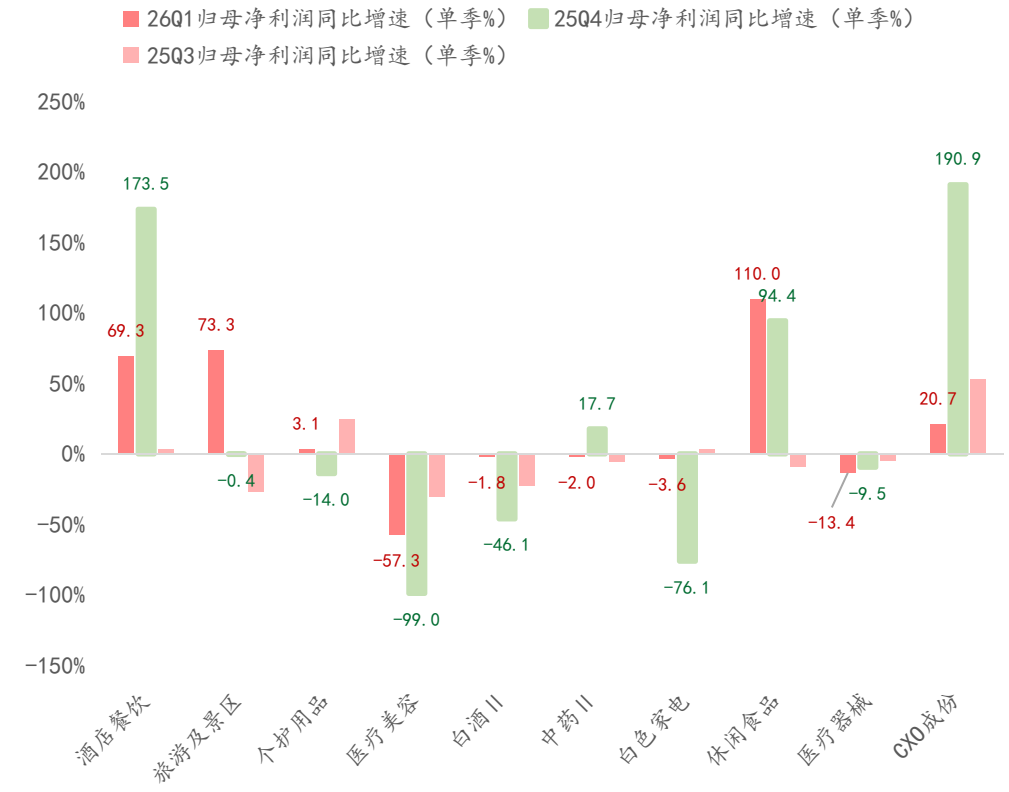
3.3 消费：商贸零售26Q1归母净利润同比较25Q4由负转正，而农林牧渔仍处负增长

■ **【盈利表现】**2026年Q1单季消费板块整体乏力，其中农林牧渔、美容护理、家用电器归母净利润同比增速表现相对落后。2026年Q1单季休闲食品、酒店餐饮、旅游及景区的归母净利润同比增速较高，分别达110%、69.3%和73.3%。商贸零售2025Q4的归母净利润同比增速为负，2026Q1转正至49.5%，盈利修复明显。2026年Q1单季白酒、医疗美容、医疗器械等行业的归母净利润同比仍为负增长。

图表：消费板块2026Q1、2025Q4、2025Q3盈利表现柱形图



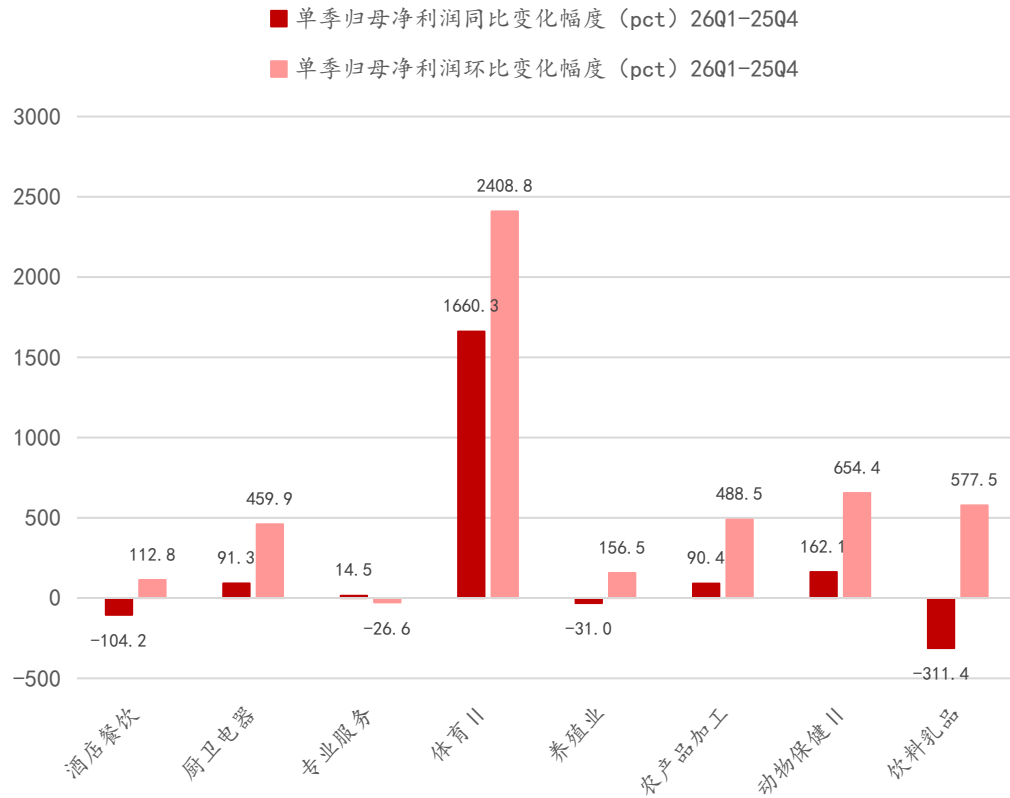
图表：消费申万二级行业2026Q1、2025Q4、2025Q3盈利表现柱形图



3.3 消费：多数子行业短期环比盈利修复普遍强于同比修复

- **【改善表现】** 2026年Q1单季多数行业归母净利润的环比变化幅度为正，其中生物制品、体育II、一般零售、医疗美容的单季同比和环比改善幅度均居前列。部分行业盈利变化幅度为负，单季归母净利润同比下降幅度居前二级行业主要包括化妆品、医疗服务、渔业、饰品、饮料乳品，单季环比下降幅度居前二级行业主要包括种植业、照明设备II。

图表：消费板块部分二级行业26Q1单季归母净利润同比、环比变化幅度柱状图

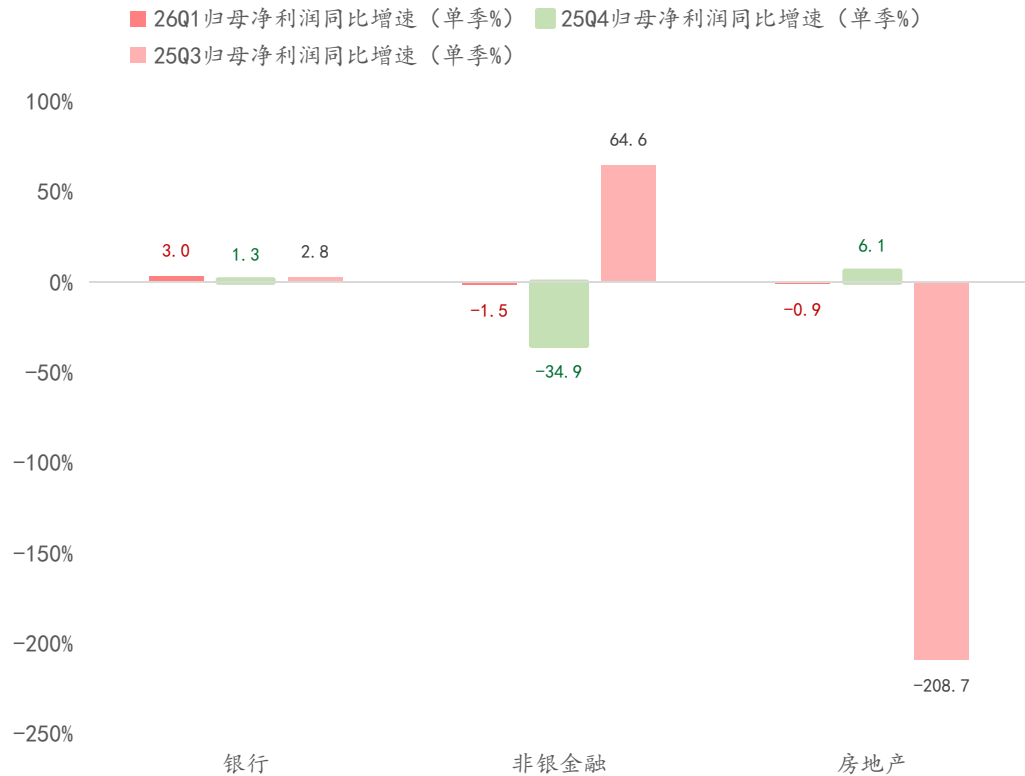


图表：消费板块26Q1单季归母净利润同比、环比变化幅度一览表

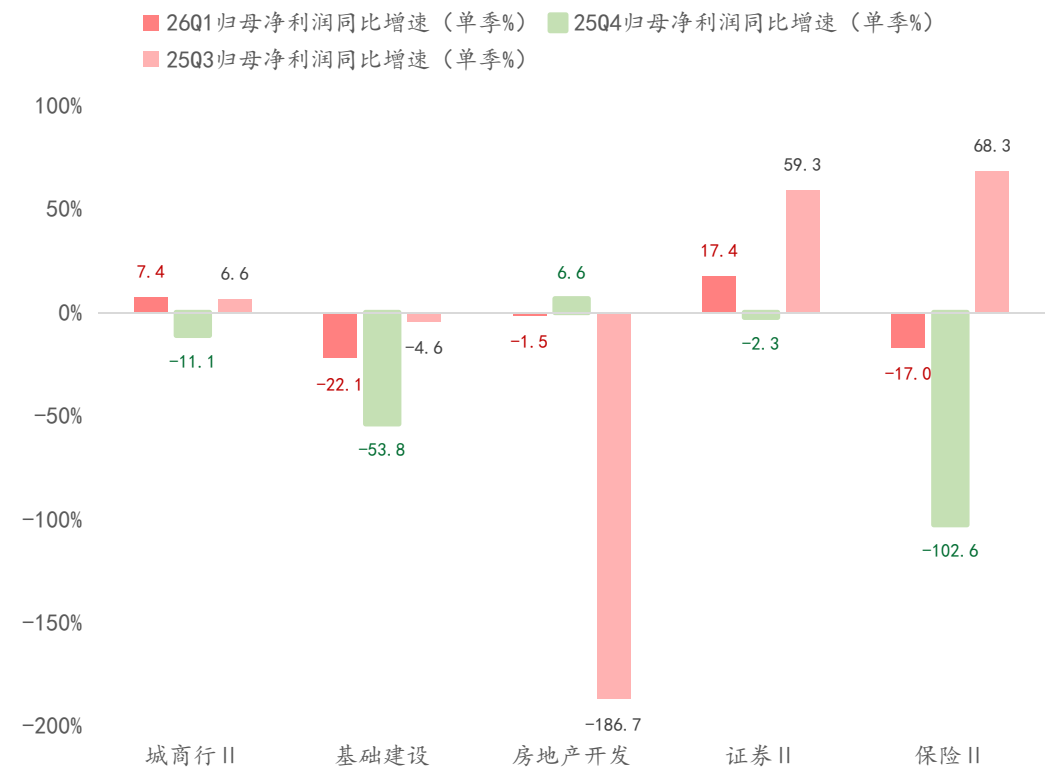
板块	二级行业	25Q4归母净利润同比 (%) 单季	26Q1归母净利润同比 (%) 单季	单季归母净利润同比变化幅度 (pct) 26Q1-25Q4	25Q4归母净利润环比 (%) 单季	26Q1归母净利润环比 (%) 单季	单季归母净利润环比变化幅度 (pct) 26Q1-25Q4
商贸零售	贸易II	0.3	59.8	59.6	-51.6	123.9	175.6
	一般零售	-511.4	55.4	566.8	-2411228.6	118.5	2411347.1
	专业连锁II	-12.6	0.7	13.2	236.8	348.2	111.4
	互联网电商	75.9	78.1	2.2	-128.0	515.5	643.6
	旅游零售II	53.6	29.3	-24.3	18.1	3318.2	3300.1
社会服务	体育II	-1558.9	101.4	1660.3	-2308.7	100.1	2408.8
	本地生活服务II	-	-	-	-	-	-
	专业服务	-24.6	-10.0	14.5	-6.3	-32.9	-26.6
	酒店餐饮	173.5	69.3	-104.2	-72.6	40.2	112.8
	旅游及景区	-0.4	73.3	73.7	-189.6	165.5	355.1
农林牧渔	教育	11.9	-90.9	-102.8	-729.0	101.7	830.8
	种植业	53.5	23.9	-29.6	968.2	-0.2	-968.4
	渔业	2.6	-1209.5	-1212.0	-154.4	93.5	247.9
	林业II	-5.4	28.9	34.3	-177.2	83.2	260.4
	饲料	-187.8	-101.9	86.0	-257.8	98.4	356.2
家用电器	农产品加工	-70.5	19.9	90.4	-75.8	412.8	488.5
	养殖业	-139.5	-170.5	-31.0	-177.4	-20.9	156.5
	动物保健II	-167.3	-5.2	162.1	-178.2	476.2	654.4
	农业综合II	145.2	-30.3	-175.5	54.6	12.6	-42.0
	白色家电	-76.1	-3.6	72.6	-81.2	430.0	511.2
食品饮料	黑色家电	-33.9	-22.8	11.1	-21.1	-8.8	12.3
	小家电	-30.6	-28.4	2.2	-18.2	2.3	20.4
	厨卫电器	-117.9	-26.6	91.3	-131.7	328.2	459.9
	照明设备II	86.4	-67.0	-153.4	32.7	-55.0	-87.7
	家电零部件II	-10.6	-10.6	0.0	-26.7	17.3	44.1
纺织服装	其他家电II	-92.9	-64.5	28.5	-92.9	430.4	523.3
	食品加工	-149.9	-5.5	144.5	-125.6	510.3	635.9
	白酒II	-46.1	-1.8	44.3	-32.4	176.2	208.6
	非白酒	-4.7	6.7	11.4	-128.8	454.5	583.3
	饮料乳品	328.0	16.6	-311.4	-74.5	503.1	577.5
医药生物	休闲食品	94.4	110.0	15.6	-29.0	212.8	241.8
	调味发酵品II	1.8	18.0	16.2	3.8	54.0	50.3
	纺织制造	6.0	-24.8	-30.8	-17.5	-16.9	0.6
	服装家纺	108.7	2.3	-106.3	-74.8	960.0	1034.8
	饰品	558.1	20.8	-537.3	-4.9	163.9	168.8
美容护理	化学制药	150.1	16.4	-133.7	-87.9	1127.2	1215.1
	中药II	17.7	-2.0	-19.7	-108.1	2135.6	2243.8
	生物制品	-3648.3	-9.6	3638.6	-420.5	125.1	545.5
	医药商业	77.9	-1.1	-79.0	-71.4	374.8	446.2
	医疗器械	-9.5	-13.4	-4.0	-76.8	407.9	484.8
医疗美容	医疗服务	2100.5	27.8	-2072.7	3.1	7.1	3.9
	个护用品	-14.0	3.1	17.1	-62.1	167.4	229.6
	化妆品	4056.4	6.6	-4049.9	-8.7	59.6	68.3
	医疗美容	-99.0	-57.3	41.7	-99.7	21369.6	21469.3

- **【盈利表现】** 2026年Q1单季金融地产板块整体分化，银行板块表现相对稳健，非银金融、房地产板块仍有压力。2026年Q1单季银行板块归母净利润的同比增速为+3%，是板块内唯一正增长的一级行业。非银金融板块2025Q4的归母净利润同比增速为-34.9%，2026Q1同比增速收窄至-1.5%，盈利有所修复。房地产板块2026Q1的归母净利润同比增速为-0.9%，其中基础建设和房地产开发行业为负增长。

图表：金融地产板块2026Q1、2025Q4、2025Q3盈利表现柱形图



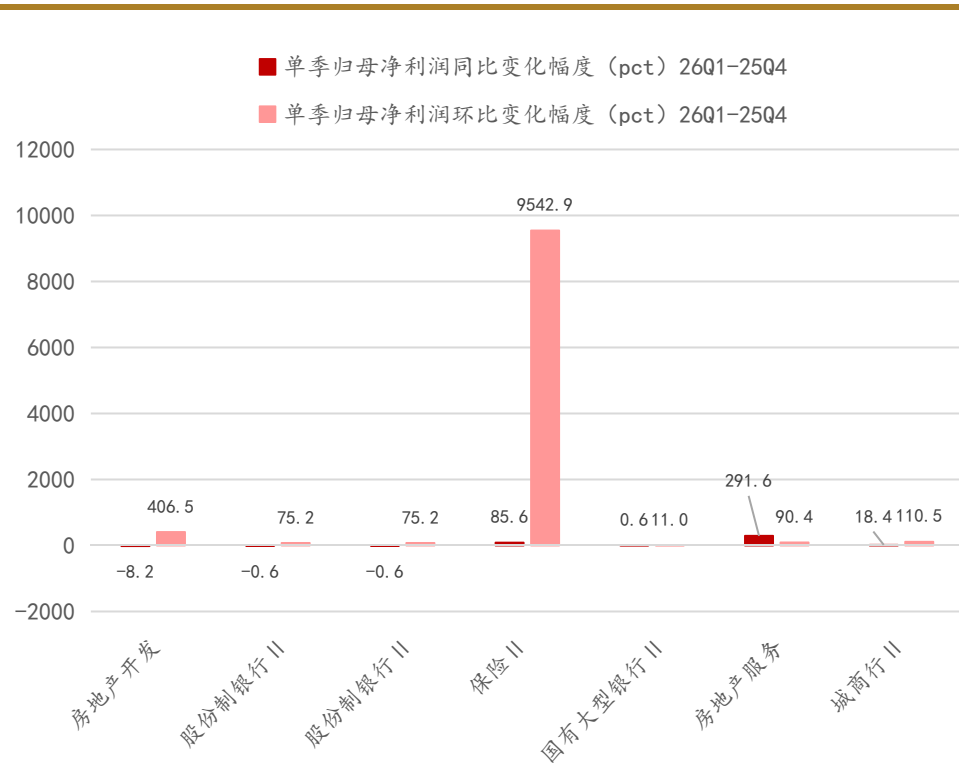
图表：金融地产申万二级行业2026Q1、2025Q4、2025Q3盈利表现柱形图



3.4 金融/地产/基建：子行业归母净利润环比普遍改善，房地产开发归母净利润同比负增

- **【改善表现】** 2026年Q1单季金融地产类二级行业的归母净利润的环比变化幅度普遍为正，少数二级行业归母净利润的同比呈现负向变化。2026年Q1单季归母净利润的同比改善幅度居前二级行业主要包括房地产服务、保险II，2026年Q1单季归母净利润同比增速较25Q4下降的二级行业为多元金融、房地产开发、股份制银行II。

图表：金融地产板块部分二级行业26Q1单季归母净利润同比、环比变化幅度柱状图

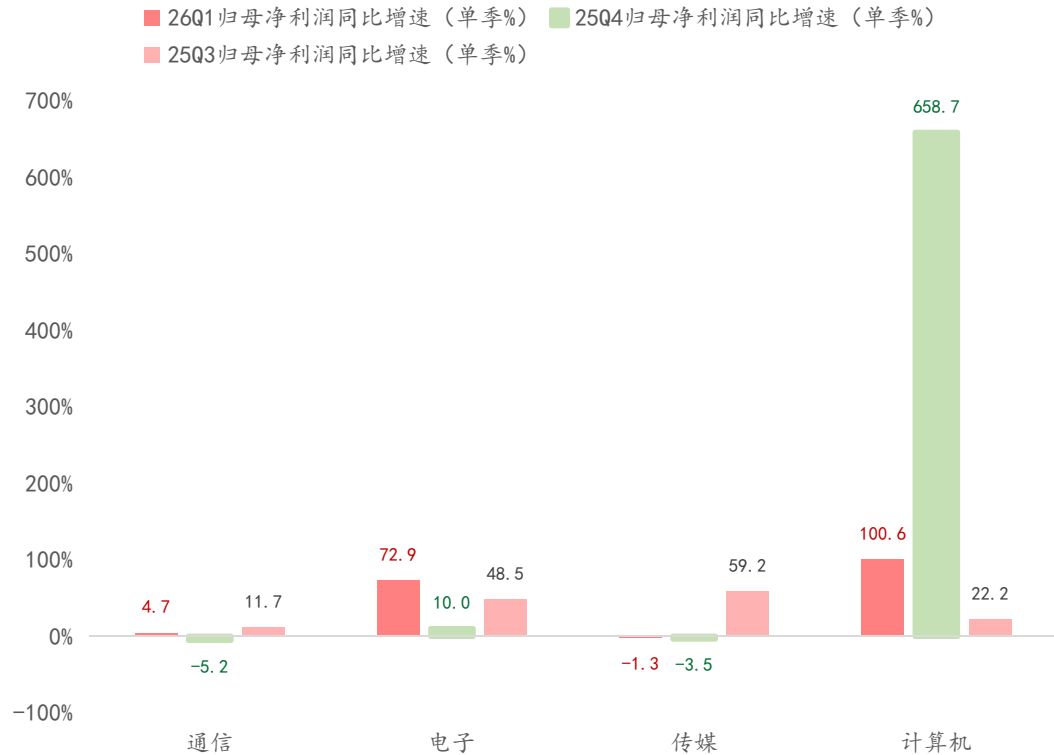


图表：金融地产板块26Q1单季归母净利润同比、环比变化幅度一览表

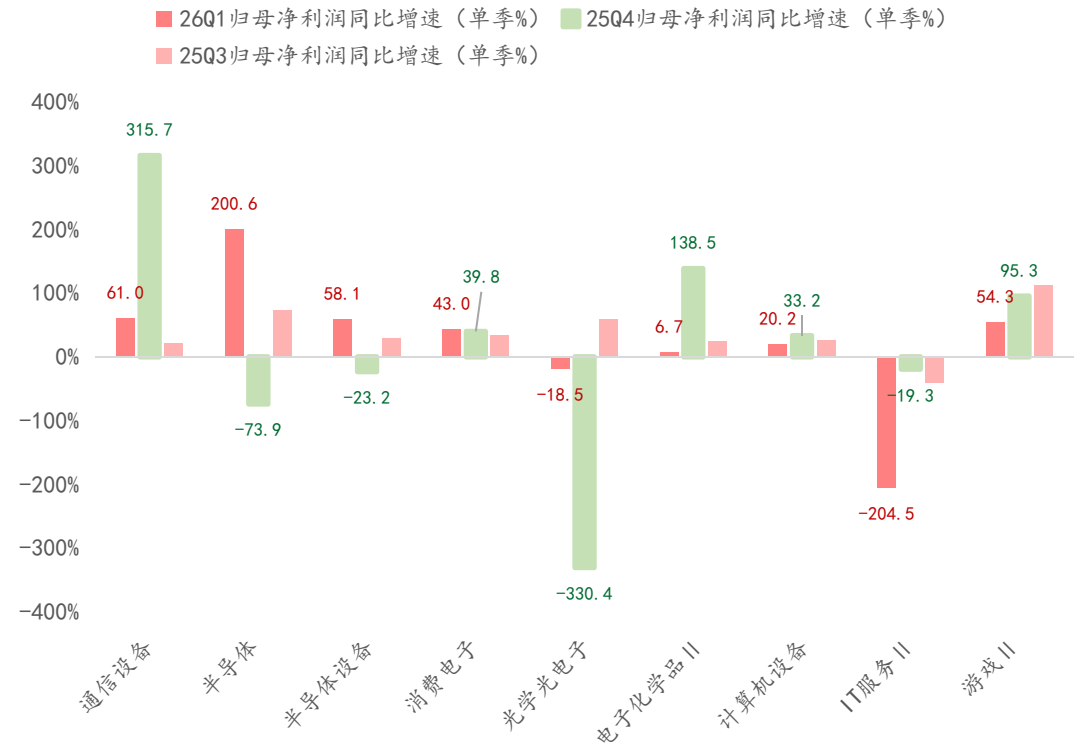
板块	二级行业	25Q4归母净利润同比 (%) 单季	26Q1归母净利润同比 (%) 单季	单季归母净利润同比变化幅度 (pct) 26Q1-25Q4	25Q4归母净利润环比 (%) 单季	26Q1归母净利润环比 (%) 单季	单季归母净利润环比变化幅度 (pct) 26Q1-25Q4
银行	国有大型银行II	3.0	3.6	0.6	-9.6	1.3	11.0
	股份制银行II	0.3	-0.3	-0.6	-23.8	51.4	75.2
	城商行II	-11.1	7.4	18.4	-32.8	77.6	110.5
	农商行II	-0.5	3.8	4.3	-47.5	103.5	151.0
	其他银行II	-	-	-	-	-	-
非银金融	证券II	-2.3	17.4	19.7	-33.6	39.8	73.3
	保险II	-102.6	-17.0	85.6	-100.3	9442.6	9542.9
	多元金融	127.1	31.6	-95.5	-35.5	94.5	129.9
房地产	房地产开发	6.6	-1.5	-8.2	-314.1	92.4	406.5
	房地产服务	-269.5	22.1	291.6	45.5	135.9	90.4

■ **【盈利表现】**2026年Q1单季TMT板块整体盈利改善，其中电子、计算机行业表现突出。二级行业中半导体、通信设备、游戏II、消费电子归母净利润同比增速较高，分别达+200.6%、+61%、+54.3%、+43.0%。计算机板块2025Q4的归母净利润同比增速高达+658.7%，2026Q1维持+100.6%的正增长，盈利延续高景气。但IT服务II行业2026年Q1的归母净利润同比增速为-204.5%，明显负增。

图表：TMT板块2026Q1、2025Q4、2025Q3盈利表现柱形图



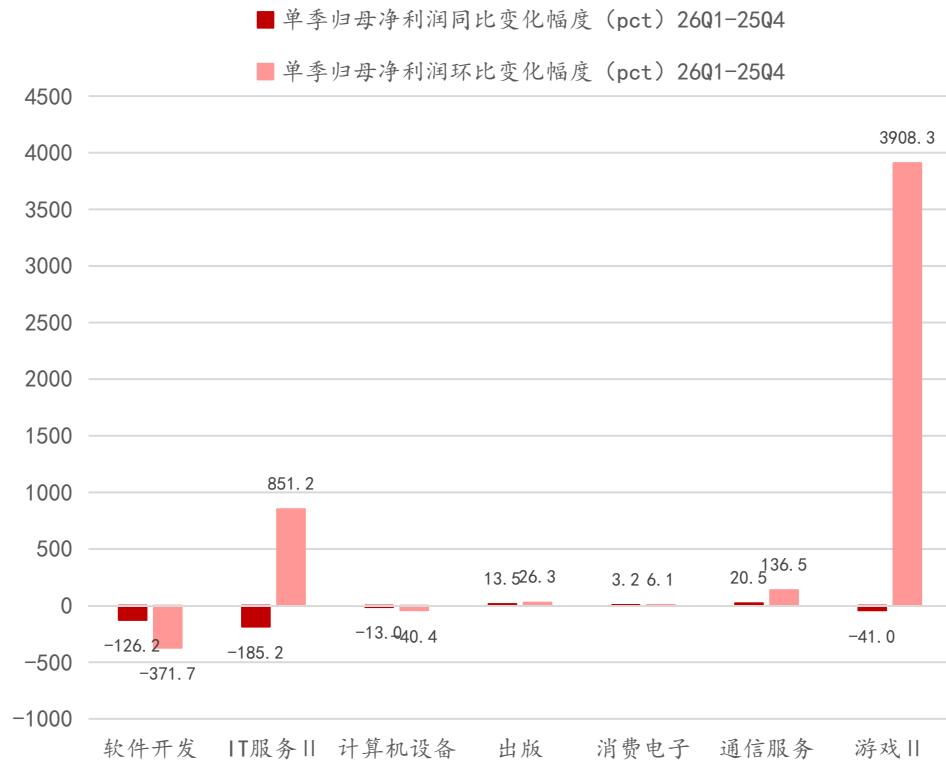
图表：TMT申万二级行业2026Q1、2025Q4、2025Q3盈利表现柱形图



3.5 TMT：半导体与光学光电子归母净利润同环比均修复，软件开发持续承压

- **【改善表现】** 2026年Q1单季归母净利润的同比改善幅度居前的二级行业主要包括光学光电子、半导体、广告营销，归母净利润的同比下降幅度居前的二级行业主要包括通信设备、IT服务II、电子化学品II、软件开发。2026年Q1单季归母净利润的环比改善幅度居前的二级行业主要包括半导体、游戏II、影视院线、电视广播II，归母净利润环比较25Q4下降居前的的二级行业主要包括软件开发、数字媒体、计算机设备。

图表：TMT板块部分二级行业26Q1单季归母净利润同比、环比变化幅度柱状图



图表：TMT板块26Q1单季归母净利润同比、环比变化幅度一览表

板块	二级行业	25Q4归母净利润同比 (%) 单季	26Q1归母净利润同比 (%) 单季	单季归母净利润同比变化幅度 (pct) 26Q1-25Q4	25Q4归母净利润环比 (%) 单季	26Q1归母净利润环比 (%) 单季	单季归母净利润环比变化幅度 (pct) 26Q1-25Q4
电子	半导体	-73.9	200.6	274.5	-93.6	23615.8	23709.5
	元件	73.7	42.8	-30.8	-11.9	12.0	23.8
	光学光电子	-330.4	-18.5	311.9	-211.3	173.7	385.0
	其他电子II	146.5	133.3	-13.3	-30.1	148.9	179.0
	消费电子	39.8	43.0	3.2	-15.0	-8.9	6.1
通信	电子化学品II	138.5	6.7	-131.7	-54.1	95.2	149.3
	通信服务	-28.2	-7.7	20.5	-52.9	83.6	136.5
计算机	通信设备	315.7	61.0	-254.7	-22.8	71.6	94.5
	计算机设备	33.2	20.2	-13.0	6.2	-34.1	-40.4
	IT服务II	-19.3	-204.5	-185.2	-755.9	95.3	851.2
传媒	软件开发	232.4	106.3	-126.2	275.0	-96.7	-371.7
	游戏II	95.3	54.3	-41.0	-102.5	3805.8	3908.3
	广告营销	-204.9	51.0	255.9	-276.9	173.3	450.2
	影视院线	14.0	-95.1	-109.1	-3491.4	104.0	3595.3
	数字媒体	133.9	20.6	-113.3	50.8	-7.7	-58.5
	社交II	-	-	-	-	-	-
	电视广播II	-28.4	-15.0	13.5	-3.4	23.0	26.3
	出版	-109.2	-214.8	-105.7	-4240.1	92.5	4332.6

- **国内风险：**1) 物价持续低位运行；2) 地产销售继续下行；3) 出口受贸易政策影响；4) 固定资产投资增速转负风险；
- **海外风险：**1) 地缘政治风险；2) 美国关税政策再调整风险；3) 美联储降息不及预期风险；4) 海外经济衰退风险



证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，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注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与，也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，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本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数。



華源証券

HUAYUAN SECURITIES