

## A 股业绩稳步修复，TMT 板块表现较优

——策略跟踪报告

2026 年 05 月 14 日

### 投资要点:

- **全部 A 股 2025 年营收温和增长，归母净利润同比增速回正：**从已披露年报数据的 A 股上市公司整体业绩表现看，2025 年全 A 营业收入总额实现小幅增长，归母净利润同比增速回正。营收方面，全部 A 股 2025 年营业收入同比增长 0.95%，增速较 2024 年加快 0.82pct。归母净利润方面，全部 A 股 2025 年归母净利润同比增长 2.05%，增速较 2024 年提升 4.32pct。其中，创业板、科创板 2025 年归母净利润同比增速分别达到 19.72%、26.58%，增速较 2024 年分别提升 30.93pct、65.54pct，盈利能力改善。
- **主要宽基指数 2025 年业绩表现不一，创业板指数业绩表现较优：**大盘蓝筹指数方面，沪深 300 指数 2025 年营收、净利润同比增速较 2024 年出现回落。上证 50 指数 2025 年营收出现同比下降，但盈利增长仍保持稳健。中、小盘股指数方面，中证 500 指数 2025 年营业收入同比增速由负转正，盈利水平实现显著修复。创业板指数 2025 年营收、净利润均实现高增长，业绩表现较优。科创 50 指数、北证 A 股 2025 年营收同比增速高于 5%，二者归母净利润承压态势有所缓解，但仍处于下降区间。
- **在 AI 产业拉动下，TMT 板块表现较优：**分行业看，营收方面，电子、国防军工、非银金融行业 2025 年营收同比增速领先。分板块看，基础化工、有色金属等上游行业，电力设备、机械设备等中游制造业 2025 年营收同比增速表现稳健。此外，受 AI 产业拉动，TMT 板块 2025 年营收同比增速表现较优。归母净利润方面，2025 年申万一级行业利润表现分化，有 15 个申万一级行业实现同比正增长。钢铁、有色金属等上游资源类行业，计算机、传媒、电子等 TMT 板块 2025 年归母净利润同比增速表现突出，食品饮料、商贸零售等消费类行业 2025 年归母净利润同比增速承压。
- **投资建议：**从 2025 年年报看，利润修复是 ROE 水平回升的主要原因。行业配置方面，建议关注：（1）科技成长方向，TMT 板块业绩兑现能力强，随着 AI 产业持续发展，预计将带动电子、计算机、通信等行业维持高景气。（2）上游行业与周期板块中，关注由供应链安全、国际大宗商品涨价所带来的资源板块投资机会。
- **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。

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

科技与资源板块受机构关注

市场信心修复，投资者情绪回暖

专精特新“小巨人”企业并购重组活跃

正文目录

1 年报业绩表现.....3

    1.1 全部 A 股：2025 年营业收入温和增长，归母净利润同比增速回正 .....3

    1.2 宽基指数：创业板业绩表现领先 .....3

    1.3 一级行业：TMT 板块实现营收、净利润双高增 .....4

2 利润修复支撑行业 ROE 改善.....5

3 投资建议.....6

4 风险提示.....7

图表 1： 全部 A 股年报营业收入及归母净利润同比增速（%） .....3

图表 2： A 股各板块年报归母净利润同比增速（%） .....3

图表 3： 2025 年度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.....4

图表 4： 2025 年年报申万一级行业营收及归母净利润同比增速及变动情况 .....5

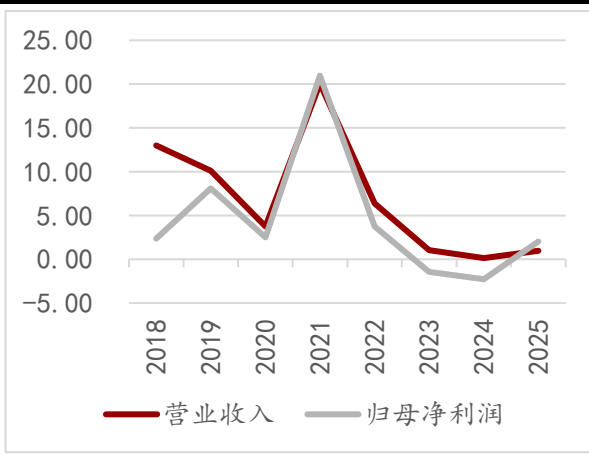
图表 5： 2025 年报各行业 ROE 表现（%）及变动（pct） .....6

## 1 年报业绩表现

### 1.1 全部 A 股：2025 年营业收入温和增长，归母净利润同比增速回正

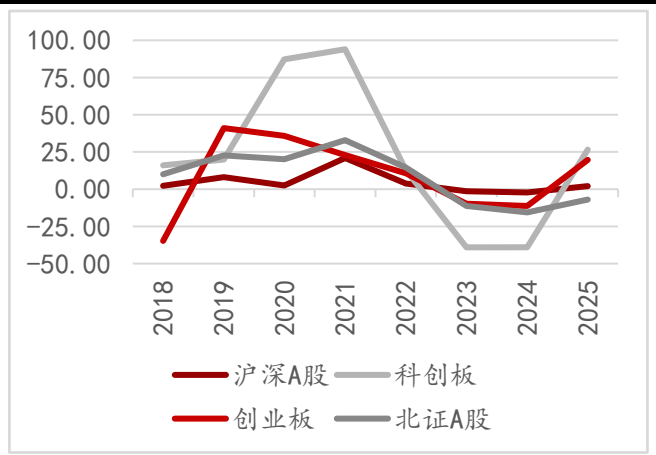
从已披露年报数据的 A 股上市公司整体业绩表现看，2025 年全 A 营业收入总额实现小幅增长，归母净利润同比增速回正。营收方面，全部 A 股上市公司 2025 年营业收入同比增长 0.95%，增速较 2024 年加快 0.82pct。归母净利润方面，全部 A 股上市公司 2025 年归母净利润同比增长 2.05%，增速较 2024 年提升 4.32pct。其中，创业板、科创板 2025 年归母净利润同比增速分别达到 19.72%、26.58%，增速较 2024 年分别提升 30.93pct、65.54pct，盈利能力改善。

图表1：全部A股年报营业收入及归母净利润同比增速（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所  
数据截至2026年5月7日

图表2：A股各板块年报归母净利润同比增速（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所  
数据截至2026年5月7日

### 1.2 宽基指数：创业板业绩表现领先

分指数看，2025年主要宽基指数营业收入和归母净利润同比增速表现不一。其中，大盘蓝筹指数方面，2025年沪深300指数营业收入同比增长1.31%，增速边际回落0.39pct，归母净利润同比增长1.86%，表现弱于全部A股，且增速较2024年同期回落2.24pct。2025年上证50指数营业收入同比下降0.42%，增速较2024年下降1.78pct，在主要宽基指数中表现较弱。2025年上证50指数归母净利润同比增长4.83%，增速回落2.73pct，但盈利增长仍保持稳健。

中、小盘股指数方面，2025年中证500指数营业收入同比增长0.16%，增速由负转正，归母净利润同比增长4.75%，较2024年大幅提升15.66pct，制造类企业盈利水平实现显著修复。

科创指数方面，2025年科创50指数营业收入同比增长5.61%，较2024年回升6.91pct，归母净利润较2024年下降20.36%，但降幅收窄11.14pct，盈利承压态势出现明显缓解。创业板方面，2025年创业板指数营业收入同比实现13.38%大幅增长，增速较2024年提升5.22pct，归母净利润同比增长15.34%，增速较2024年提升0.29pct，营收、利润二者均实现高增长。北证A股2025年营业收入同比增长5.64%，较2024年回升5.72pct，收入端改善明显，归母净利润下降6.97%，降幅较2024年收窄8.63pct。

图表3: 2025年度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	2025营收增速 (%)	2025营收增速-2024 营收增速 (pct)	2025归母净利润 增速 (%)	2025净利润增速-2024 净利润增速 (pct)
全部A股	0.95	0.82	2.05	4.32
沪深300	1.31	-0.39	1.86	-2.24
中证500	0.16	0.17	4.75	15.66
上证50	-0.42	-1.78	4.83	-2.73
科创50	5.61	6.91	-20.36	11.14
创业板指	13.38	5.22	15.34	0.29
北证A股	5.64	5.72	-6.97	8.63

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

数据截至2026年5月7日

### 1.3 一级行业: TMT 板块实现营收、净利润双高增

分行业看, 2025年年报显示, 电子(19.98%)、国防军工(11.32%)、非银金融(11.02%)、有色金属(10.70%)、计算机(7.61%)行业营业收入增速领先, 而房地产(-18.24%)、煤炭(-16.15%)、食品饮料(-7.44%)等行业营业收入下滑幅度较大。

从产业链视角看, 上游行业中, 有色金属(10.70%)、基础化工(2.41%)行业2025年营收实现正增长。有色金属行业2025年营业收入主要受到贵金属、能源金属拉动, 维持较高增速。煤炭、建筑材料、钢铁、石油石化行业2025年营收则出现不同程度下滑。从同比增速的变化幅度看, 煤炭行业2025年营收增速较2024年下滑幅度较大。受国内煤炭市场供需宽松、煤炭价格中枢下移影响加深。建筑材料、钢铁行业2025年营收增速则较2024年回升。2025年, 随着钢需求结构调整, 制造业产量增长拉动钢铁需求释放, 同时, 行业自律控制产能、降低库存, 钢铁行业2025年营业收入出现积极转变, 但出口成本攀升、贸易限制增加仍然对行业业绩的持续增长带来压力。

中游行业中, 电力设备(7.10%)、机械设备(5.12%)、交通运输(1.72%)行业2025年营收实现正增长, 轻工制造(-1.40%)行业2025年营收转为下滑。与2024年相比, 电力设备行业的营收增速变动幅度较大, 增速较2024年加快15.31pct, 国内重大能源工程建设, 以及电力设备出海需求高增为行业业绩提供了支撑。

下游行业中, 大部分行业2025年营业收入实现同比正增长, 但食品饮料(-7.44%)、商贸零售(-3.79%)、公用事业(-3.57%)行业则出现下滑。其中, 受到白酒行业拖累, 食品饮料行业2025年营业收入增速较2024年降低9.16pct。

TMT板块中, 所有一级行业2025年营业收入均实现正增长。其中, 受到AI产业的带动, 电子(19.98%)、计算机(7.61%)行业营业收入增速维持扩张态势。周期行业中, 非银金融(11.02%)、银行(1.42%)行业2025年营业收入实现正增长, 房地产(-18.24%)、建筑装饰(-6.06%)行业则出现大幅下滑。

从利润表现看, 2025年年报显示, 申万一级行业利润表现分化。其中, 有15个行业归母净利润实现正增长, 钢铁(262.89%)、计算机(51.73%)、传媒(44.82%)行业增速居前, 有16个行业归母净利润出现下降, 商贸零售(-190.35%)、综合(-79.99%)、农林牧渔(-37.52%)行业降幅较大。

上游行业中, 钢铁(262.89%)、有色金属(37.68%)、基础化工(3.78%)行业2025年

归母净利润实现同比正增长，其余三个行业归母净利润出现下滑。其中，有色金属行业归母净利润增速较2024年提高15.03pct，改善幅度较大。

中游行业中，电力设备（39.06%）、机械设备（11.97%）行业2025年归母净利润增速超过5%，轻工制造（-33.57%）、交通运输（-15.29%）行业则出现下滑。与2024年年报相比，电力设备、机械设备行业归母净利润增速均高位回落。

下游行业中，纺织服饰（20.08%）、公用事业（4.10%）、汽车（3.68%）行业2025年归母净利润增长势头较好，其余多个行业盈利承压，其中商贸零售（-190.35%）、农林牧渔（-37.52%）、食品饮料（-18.26%）行业归母净利润下降幅度较大。

TMT板块中，4个一级行业2025年归母净利润均实现快速增长。其中，电子行业2025年归母净利润增速较2024年扩大36.91pct，盈利水平大幅改善。周期行业中，非银金融、银行行业2025年归母净利润分别增长27.72%、1.41%，房地产、建筑装饰行业则分别下降25.98%、23.70%。

图表4: 2025年年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	2025营收增速 (%)	2025营收增速-2024营收增速 (pct)	2025归母净利润增速 (%)	2025净利润增速-2024净利润增速 (pct)
/	综合	-7.46	-2.14	-79.99	59.19
	国防军工	11.32	-8.72	38.17	-31.19
上游	基础化工	2.41	-0.87	3.78	-7.37
	钢铁	-6.46	3.37	262.89	-134.40
	有色金属	10.70	0.78	37.68	15.03
	建筑材料	-7.11	5.29	-33.60	-48.10
	煤炭	-16.15	-12.91	-26.54	-20.65
	石油石化	-6.04	-3.24	-11.73	0.44
	轻工制造	-1.40	-2.08	-33.57	-30.13
中游	交通运输	1.72	2.66	-15.29	15.38
	电力设备	7.10	15.31	39.06	-60.41
	机械设备	5.12	-0.33	11.97	-7.64
	汽车	7.09	-0.15	3.68	12.65
下游	家用电器	3.52	-1.09	-6.79	6.80
	商贸零售	-3.79	1.96	-190.35	-0.12
	美容护理	3.98	1.42	-2.77	-16.17
	食品饮料	-7.44	-9.16	-18.26	5.33
	纺织服饰	0.89	2.08	20.08	-35.84
	农林牧渔	2.65	4.95	-37.52	2520.99
	医药生物	0.05	0.77	-1.21	-12.35
	环保	2.53	0.54	-5.76	-11.80
	公用事业	-3.57	-3.21	4.10	4.80
	社会服务	4.68	-1.72	-5.29	-5.29
TMT	计算机	7.61	2.10	51.73	-45.05
	传媒	4.59	3.89	44.82	-49.19
	通信	3.56	-0.65	7.02	6.88
	电子	19.98	2.36	32.65	36.91
周期	房地产	-18.24	2.66	-25.98	-2521.22
	银行	1.42	1.39	1.41	2.37
	非银金融	11.02	-1.44	27.72	48.48
	建筑装饰	-6.06	-2.20	-23.70	-15.97

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

数据截至2026年5月7日

## 2 利润修复支撑行业改善

从数值看，2025年年报显示，下游行业中的食品饮料、家用电器，以及上游行业中的

有色金属行业ROE排名居前，而周期行业中的房地产行业ROE较低。有色金属行业中，工业金属、贵金属的ROE水平较高，为有色金属整体ROE水平提供了支撑。家用电器行业中，受到出海需求增长，以及国补政策下的更新需求拉动，叠加竞争环境改善，白色家电行业ROE水平较高。

与2024年年报相比，2025年各申万一级行业ROE变动不一。从边际变化看，2025年有12个一级行业ROE水平出现提升。其中，有色金属行业ROE水平较2024年提升4.01pct，增幅位于行业首位。此外，钢铁、非银金融行业ROE提升幅度同样居前。分产业链环节看，上、中、下游行业中，ROE水平的提升主要依靠净利率抬升驱动。TMT板块中，四个行业2025年ROE水平均出现明显改善，主要得益于净利率以及总资产周转率上升。周期行业中，非银金融行业ROE上升，主要是净利率以及权益乘数提升推动。

图表5: 2025年报各行业ROE表现(%)及变动(pct)

行业ROE变动			
分类	行业	ROE (%)	ROE相比2024年年报 (pct)
/	综合	-4.45	-2.08
	国防军工	4.38	1.44
上游	基础化工	6.28	0.01
	钢铁	1.79	2.80
	有色金属	14.69	4.01
	建筑材料	1.73	-0.89
	煤炭	8.45	-3.48
	石油石化	9.04	-1.66
	轻工制造	3.28	-1.75
中游	交通运输	6.79	-1.66
	电力设备	5.31	1.39
	机械设备	6.62	0.47
	汽车	8.08	-0.49
下游	家用电器	13.86	-2.38
	商贸零售	-2.83	-5.87
	美容护理	7.56	-0.38
	食品饮料	16.86	-4.51
	纺织服饰	6.46	1.01
	农林牧渔	5.56	-3.70
	医药生物	6.05	-0.24
	环保	4.26	-0.28
	公用事业	8.64	-0.17
	社会服务	4.43	-0.37
	TMT	计算机	2.67
传媒		4.31	1.36
通信		9.12	0.24
电子		6.99	1.32
周期	房地产	-15.41	-4.78
	银行	8.81	-0.52
	非银金融	12.38	1.84
	建筑装饰	4.97	-1.85

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

数据截至2026年5月7日

### 3 投资建议

2025年年报显示，全部A股营业收入呈现温和上升趋势，归母净利润实现正增长。分

板块看，创业板、科创板业绩增速较快。A股主要宽基指数中，创业板指数2025年营收、归母净利润增速领先。分行业看，各申万一级行业之间业绩表现分化，TMT板块各行业业绩表现较优。从2025年年报看，利润修复是ROE水平回升的主要原因。行业配置方面，建议关注：（1）科技成长方向，TMT板块业绩兑现能力强，随着AI产业持续发展，预计将带动电子、计算机、通信等行业维持高景气。（2）上游行业与周期板块中，关注由供应链安全、国际大宗商品涨价所带来的资源板块投资机会。

#### 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