

科技业绩领先，周期、制造有亮点

——2025 年中报解读

投资策略

● 业绩总体：2025 年上半年营收增速修复，盈利增速偏弱

收入端，2025 年上半年万得全 A 营收同比增长-0.02%，全 A（除金融、石油石化）营收同比增长 0.41%，营收同比增速已连续 3 个季度小幅回升，但同比增速相对历史仍偏低，位于 2016 年以来 16.6%分位数。利润端，2025 年上半年万得全 A 归母净利润同比增速 2.46%，全 A（除金融、石油石化）归母净利润同比增速 2.47%，归母净利润增速较一季度小幅下滑。

● 行业表现：电子行业业绩表现再次领先

电子行业自 2024 年以来营收增速一直维持高位，AI 产业变革是本轮电子行业上行周期的主要驱动，收入增速带动下，元件、半导体、其他电子二季度归母净利润增速居前。国防军工、医药生物二季度收入增速明显改善。国防军工二季度营收增速大幅回升，军工电子订单增长，带动 2025 中报预告业绩出现改善。医药生物行业中，生物制品、化学制药及中药行业增速居前，整体增速依然下行，但改善显著。

● 重点行业：人工智能基建产业链业绩高速增长

二季度业绩来看，AI 基建产业链直接受益于人工智能高速发展，收入与归母净利润同比维持高增速。人工智能应用端，国内云厂商业绩兑现良好。应用端来看，上市公司 AI 收入占比相对较低，港股云厂商 AI 产品业绩增速相对显著。人工智能产业链标的估值性价比相对偏低，行业利好预期已较为充分。核心标的 PE 历史分位在 2005 年以来较高水位。人形机器人主题交易，核心标的业绩尚未释放，整体以估值抬升为主。

● 配置策略：周期、制造结构性景气回升，估值仍有提升空间

涨价周期品业绩表现较强，PB 估值仍有空间。上半年，黄金上涨受全球央行降息、地缘政治、美国滞胀预期等多重因素影响，铜、钴受品位下降、海外矿产供应受限影响为主，稀土、磷化工、制冷剂主要受国内产业政策收紧影响，价格涨幅明显。大制造板块中，工程机械、风电、储能景气度回升，业绩表现亮眼，估值适中。工程机械受益于外销高增速、内销“以旧换新”补贴，维持高景气。储能方面，需求侧表现好于预期，海外出口保持高增速，储能电芯维持高开工率，8 月招标数据再次向好，电芯端开始涨价，行业景气度持续验证。风电上半年抢装影响低于预期，新增装机回暖，零部件业绩显著修复。

● 风险提示：中美贸易摩擦持续性超预期；稳增长政策落地不及预期

段雅超（分析师）

duanyachao@cctgsc.com.cn

登记编号：S0280525060001

窦凯（研究助理）

doukai@cctgsc.com.cn

登记编号：S0280124090001

相关报告

《从“十四五”金融成就看中国金融强国之路》2025 年 9 月 23 日

《上证指数创 10 年新高，后市怎么看》2025 年 8 月 27 日

《2024 年及 2025 年一季度解读：业绩弱修复，拥抱科技与内循环》2025 年 5 月 19 日

《两会后 A 股市场怎么看？》2025 年 3 月 17 日

《峰回路转尤可期——2025 年市场投资策略展望》2025 年 1 月 6 日



目 录

1、 业绩总体：上半年营收增速修复，盈利增速偏弱	3
2、 行业表现：电子行业业绩表现再次领先	5
3、 重点行业：AI 基建业绩领先，周期、制造景气回升	10

图表目录

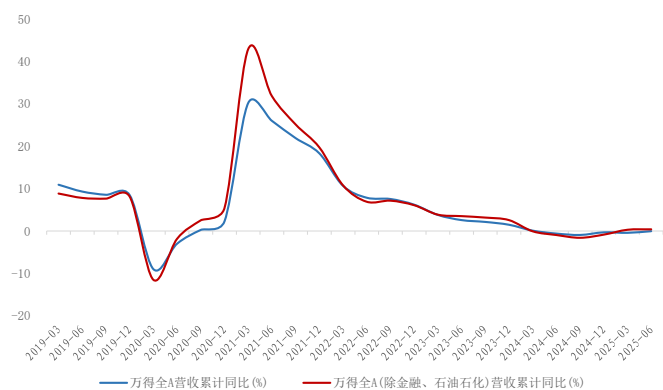
图 1： 2025 年上半年万得全 A（除金融、石油石化）营收累计同比增速 0.41%	3
图 2： 2025 年上半年全 A（除金融、石油石化）归母净利润同比增速 2.47%	3
图 3： 各大宽基指数营业收入和归母净利润同比情况（单位：%）	3
图 4： 2025 年上半年全 A（除金融、石油石化）ROE 增速与 2025 年一季度基本持平	4
图 5： 2025 年上半年全 A（除金融、石油石化）ROE 杜邦拆解，权益乘数回升抵消整体下滑趋势	4
图 6： 2025 年一季度全 A（非金融石化）的 ROE 杜邦拆解	4
图 7： 2025 年一季度万得全 A（除金融、石油石化）资本开支同比增速降幅收窄	5
图 8： 2025 年 Q2，一级行业中，电子、非银金融、国防军工、农林牧渔、汽车行业营收同比增速居前	6
图 9： 2025 年 Q2，一级行业中，综合、钢铁、电子、电力设备、建筑材料、传媒归母净利润同比增速居前	6
图 10： 2025 年 Q2 申万二级行业营收增速排名前三十	7
图 11： 2025 年 Q2 申万二级行业利润增速排名前三十	7
图 12： 2025 年 Q2，一级行业中，美容护理、食品饮料、医药生物、传媒、通信、非银金融毛利率居前	8
图 13： 2025 年 Q2，一级行业中，美容护理、银行、传媒、医药生物、纺织服饰、社会服务期间费用率居前	8
图 14： 2025H1 申万一级行业 ROE 拆分	9
图 15： 2025 年 Q2 申万一级行业中煤炭、汽车、银行、电子、轻工制造、钢铁资本开支同比增速居前	10
图 16： 2025 年 Q2，煤炭、银行、石油石化、纺织服饰、食品饮料、家用电器股息率居前	10
图 17： 2025Q2，人工智能产业链业绩分化，PE 估值临近历史高位	11
图 18： 2025 年 Q2，人形机器人产业链 PE 估值逼近历史高位	11
图 19： 2025 年 Q2，涨价周期品、风电、储能、工程机械景气度回升，业绩持续兑现	12

1、业绩总体：上半年营收增速修复，盈利增速偏弱

收入端，2025 年上半年万得全 A 营收同比增长-0.02%，全 A（除金融、石油石化）营收同比增长 0.41%。相较于一季度全 A、全 A（除金融、石油石化）营收同比增速-0.41%与 0.31%，二季度营收增速再次改善。全 A（除金融、石油石化）营收同比增速已连续 3 个季度小幅回升，但同比增速相对历史仍偏低，位于 2016 年以来 16.6%分位数。

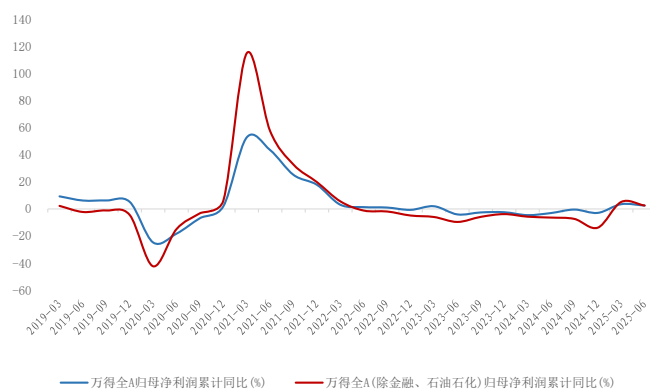
利润端，2025 年上半年万得全 A 归母净利润同比增速 2.46%，全 A（除金融、石油石化）归母净利润同比增速 2.47%，相较于一季度全 A、全 A（除金融、石油石化）归母净利润同比增速的 3.46%与 5.13%，归母净利润增速较一季度小幅下滑。

图1： 2025 年上半年万得全 A（除金融、石油石化）营收累计同比增速 0.41%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图2： 2025 年上半年全 A（除金融、石油石化）归母净利润同比增速 2.47%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

宽基指数方面，上半年创业板指、深证成指、上证综指二季度单季营收增速为 9.3%、4.6%与-1.0%，上证综指与深证成指收入增速较一季度分别上升 1.2 个百分点与下滑 0.4 个百分点。归母净利润方面，创业板指、深证成指、上证综指单季度同比增长 7.5%、6.0%与 0.5%，相较一季度分别回落 12.4、9.2 与 0.6 个百分点。

图3： 各大宽基指数营业收入和归母净利润同比情况（单位：%）

板块	营收同比增速						归母净利润同比增速					
	累计增速			单季度增速			累计增速			单季度增速		
	2025/6/30	2025/3/31	2024/12/31	2025/6/30	2025/3/31	2024/12/31	2025/6/30	2025/3/31	2024/12/31	2025/6/30	2025/3/31	2024/12/31
	2025H1	2025Q1	2024A	2025H1	2025Q1	2024A	2025H1	2025Q1	2024A	2025H1	2025Q1	2024A
上证综指	-1.6%	-2.2%	-0.7%	-1.0%	-2.2%	0.7%	1.0%	1.1%	1.3%	0.5%	1.1%	-1.0%
深证成指	4.9%	5.0%	1.8%	4.6%	5.0%	4.5%	10.4%	15.2%	-10.8%	6.0%	15.2%	-21.3%
创业板指	7.4%	4.3%	0.1%	9.3%	4.3%	4.5%	13.4%	19.9%	4.0%	7.5%	19.9%	3.3%
上证50	-2.8%	-3.1%	0.0%	-3.1%	-3.1%	-1.9%	0.5%	-0.2%	6.8%	0.1%	-0.2%	6.1%
沪深300	0.0%	-0.7%	0.7%	0.5%	-0.7%	1.5%	2.5%	3.3%	2.8%	1.6%	3.3%	2.6%
科创50	-4.4%	-9.7%	-4.7%	-0.2%	-9.7%	-11.9%	-57.5%	-84.3%	-44.9%	-11.8%	-84.3%	-67.4%
中证100	-1.1%	-0.4%	-0.6%	-2.0%	-0.4%	0.0%	3.8%	5.4%	-0.6%	2.1%	5.4%	1.3%
中证500	-0.6%	-1.5%	-1.0%	-1.1%	-1.5%	4.6%	7.3%	7.4%	-14.0%	6.2%	7.4%	-23.9%
中证1000	0.7%	1.8%	-2.1%	0.5%	1.8%	-1.7%	-4.2%	3.3%	-20.0%	-11.0%	3.3%	-84.8%
国证2000	1.8%	2.2%	0.6%	1.2%	2.2%	2.1%	-5.6%	-0.6%	-24.0%	-10.4%	-0.6%	-110.1%

资料来源：Wind，诚通证券研究所

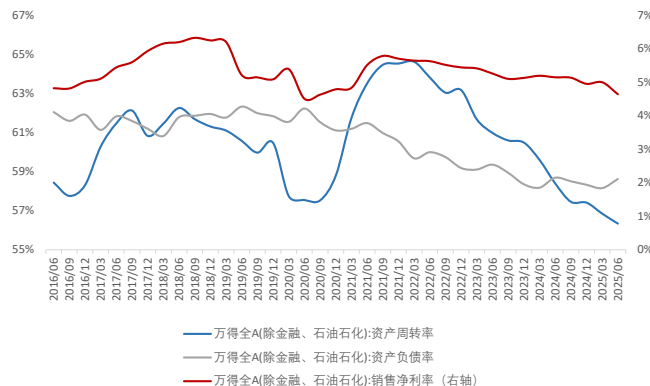
2025 年上半年全 A（除金融、石油石化）ROE 增速较一季度持平。2025 年上半年万得全 A 指数 ROE 增速 7.73%，全 A（除金融、石油石化）ROE 增速 6.51%，上半年 ROE 表现较 2025 年一季度基本持平。数据拆解来看，资产周转率继续下滑、销售净利率回落，权益乘数上升抵消整体下滑趋势，全 A（除金融、石油石化）ROE 增速持平。其中，权益乘数从 2025 年一季度的 2.39 回升至 2.42，销售净利率从 5.00% 回落至 4.64%，而资产周转率从 56.85% 下滑至 56.34%。

图4： 2025 年上半年全 A（除金融、石油石化）ROE 增速与 2025 年一季度基本持平



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图5： 2025 年上半年全 A（除金融、石油石化）ROE 杜邦拆解，权益乘数回升抵消整体下滑趋势



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图6： 2025 年一季度全 A（非金融石化）的 ROE 杜邦拆解

	2025Q2	2025Q1	2024A	2024Q3	2024H1	2022A	2022Q3	2022H1	2021A
ROE(TTM)	6.5%	6.5%	6.5%	7.1%	7.3%	7.4%	7.8%	7.8%	7.6%
资产周转率(TTM)	56.3%	56.8%	57.4%	57.5%	58.4%	59.6%	60.5%	60.6%	61.0%
销售净利率(TTM)	4.6%	5.0%	5.0%	5.1%	5.1%	5.2%	5.1%	5.1%	5.3%
权益乘数	241.7%	239.0%	240.0%	241.0%	242.1%	239.1%	240.1%	243.5%	246.0%

资料来源：Wind，诚通证券研究所

2025 年上半年全 A（除金融、石油石化）资本开支降幅较一季度收窄。2025 年上半年全 A 指数资本开支同比增速-1.54%，较一季度跌幅收窄 4.0 个百分点。全 A（除金融、石油石化）资本开支同比增速-1.95%，较一季度跌幅收窄 2.9 个百分点。上半年整体资本开支降幅继续收窄，显示修复迹象。

图7： 2025 年一季度万得全 A（除金融、石油石化）资本开支同比增速降幅收窄



资料来源：Wind，诚通证券研究所

2、行业表现：电子行业业绩表现再次领先

收入端，2025 年二季度电子、非银金融、国防军工、农林牧渔、汽车行业营收同比增速领先。增速高达 20.1%、11.9%、10.0%、9.9%与 8.8%。各行业营收增速表现继续分化,31 个一级行业中,有 18 个行业营收增速为正,增幅中位数为 2.6%。有 16 个行业营收增速相较一季度边际改善,国防军工、纺织服饰、非银金融、银行、医药生物增速提升 23.8%、17.3%、7.8%、5.6%与 3.6%，边际改善幅度较大，家用电器、计算机与房地产二季度营收增速有所回落，降幅达 8.1%、8.1%与 7.2%。电子行业中，消费电子、其他电子、元件二季度收入增速 27.4%、26.4%与 24.5%。非银金融中，证券行业二季度收入增速 35.9%，较一季度增速提升 11.5 个百分点，主要受益于权益市场稳步向上，两市成交金额与两融余额提升，IPO 发行回暖等提振。资产负债两端发力，保险行业二季度收入增速 9.7%，较一季度增速提升 9.8 个百分点。农林牧渔中，受益于二季度生猪存栏季度同比增速 2.2%，以及饲料产量季度同比增长 7.4%，动物保健、饲料维持高景气，二季度收入增速 21.8%与 14.3%。

二级行业中，风电板块二季度营收增速 53.7%，较一季度回升 17.3 个百分点。风电装机量角度，截至 7 月底，全国风电装机容量 5.7 亿千瓦，同比增长 22.1%。1-8 月份招标在去年高基数下仍实现增长，136 号文件影响有限。价格方面，风机已连续涨价 4 个季度，整机表现更强。游戏板块二季度营收增速 22.4%，较一季度回升 0.5 个百分点。2025 年共发放国产游戏版号 8 批次共 1050 款，相比 2024 年同批次发放数量增加了 200 款，行业景气度持续回升。

国防军工、医药生物二季度收入增速明显改善。国防军工二季度营收增速大幅回升，地面兵装、航海装备、军工电子收入增速 42.3%、31.0%、11.2%，较一季度提升 35.9%、18.0%与 49.1%。2024Q4 起航空、精确制导弹药及无人机等领域陆续迎来新一轮订单落地，带动军工电子订单增长，带动 2025 中报预告业绩出现改善。医药生物行业中，生物制品、化学制药及中药行业增速分别为-11.1%、-1.3%与-2.3%，整体增速依然下行，但跌幅较一季度分别收窄 14.7%、6.5%与 5.8%，边际改善显

著。CXO 行业头部公司在手订单充裕，创新药龙头 2023-2024 年收入端连续两年保持 50%以上的高速增长，传统制药企业大品种应采尽采，集采影响边际减弱。

利润端，2025 年二季度综合、钢铁、电子、电力设备、建筑材料归母净利润同比增速居前。增速高达 104.8%、82.3%、30.0%、27.3%与 23.8%。31 个一级行业中，有 17 个行业归母净利润增速为正，增幅中位数 2.8%。综合、钢铁受益于低基数，改善较为明显，电子、电力设备、建筑材料整体领先。盈利下滑行业中，房地产、煤炭、商贸零售、轻工制造利润承压。电子行业自 2024 年以来营收增速一直维持高位，AI 产业变革是本轮电子行业上行周期的主要驱动，收入增速带动下，元件、半导体、其他电子二季度归母净利润增速 47.6%、34.8%与 34.1%。

电力设备、建筑材料二季度盈利增速环比显著提升。电力设备中，风电设备、电机、光伏设备二季度盈利增速 29.1%、29.1%与 26.6%，增速较一季度回升 10.4%、11.0%与 232.1%。风电板块受益于 2025 年上半年抢装需求，板块收入、盈利实现增长。建筑材料行业盈利分化明显，细分板块中水泥受益于价格回升，二季度盈利同比改善较为明显。二季度水泥价格同比增速 6.5%、水泥发运率同比增速 3.5%，低基数下归母净利润增速高达 135.4%，增速较一季度回升 76.3 个百分点。

图8： 2025 年 Q2，一级行业中，电子、非银金融、国防军工、农林牧渔、汽车行业营收同比增速居前

	25Q2营收同比增速	25Q1营收同比增速	变动
电子	20.1	17.6	2.5
非银金融	11.9	4.1	7.8
国防军工	10.0	-13.8	23.8
农林牧渔	9.9	8.0	1.9
汽车	8.8	6.3	2.5
计算机	8.1	16.2	-8.1
社会服务	7.2	4.2	3.0
电力设备	5.9	2.7	3.2
有色金属	5.5	7.9	-2.4
机械设备	5.2	10.2	-4.9
美容护理	4.6	6.1	-1.5
家用电器	4.5	12.7	-8.1
纺织服饰	3.9	-13.4	17.3
银行	3.9	-1.7	5.6
通信	3.5	2.3	1.2
传媒	2.6	5.7	-3.0
轻工制造	0.7	-1.0	1.7
食品饮料	0.1	0.7	-0.6
基础化工	-0.4	5.4	-5.8
医药生物	-1.2	-4.8	3.6
交通运输	-1.8	0.3	-2.1
公用事业	-2.1	-4.4	2.2
环保	-2.3	1.1	-3.4
综合	-5.5	-2.2	-3.3
建筑装饰	-5.6	-6.3	0.6
建筑材料	-7.2	-1.6	-5.7
商贸零售	-7.6	-9.9	2.3
钢铁	-8.3	-10.0	1.7
石油石化	-10.0	-6.8	-3.2
房地产	-15.0	-7.8	-7.2
煤炭	-20.8	-18.1	-2.7

资料来源：Wind，诚通证券研究所

图9： 2025 年 Q2，一级行业中，综合、钢铁、电子、电力设备、建筑材料、传媒归母净利润同比增速居前

	25Q2归母净利润同比	25Q1归母净利润同比	变化
综合	104.8	260.6	-155.8
钢铁	82.3	539.3	-457.0
电子	30.0	31.2	-1.1
电力设备	27.3	-12.5	39.8
建筑材料	23.8	403.0	-379.2
传媒	19.7	38.7	-19.0
农林牧渔	18.8	925.6	-906.8
计算机	18.4	2309.9	-2291.5
有色金属	17.1	69.2	-52.1
非银金融	15.7	21.3	-5.6
机械设备	15.1	24.4	-9.3
通信	8.2	6.7	1.5
家用电器	4.0	25.1	-21.2
国防军工	3.9	-25.0	28.9
银行	2.9	-1.2	4.1
交通运输	2.8	1.4	1.4
医药生物	1.9	-12.2	14.1
公用事业	-2.4	5.9	-8.3
食品饮料	-2.5	0.1	-2.6
社会服务	-2.6	-23.4	20.8
基础化工	-4.0	10.5	-14.5
建筑装饰	-4.6	-8.5	3.9
汽车	-8.8	10.5	-19.3
环保	-10.2	0.9	-11.1
纺织服饰	-12.3	-5.6	-6.7
美容护理	-13.3	-17.5	4.2
石油石化	-23.0	-6.4	-16.6
轻工制造	-27.7	-19.8	-7.9
商贸零售	-31.6	-9.8	-21.8
煤炭	-36.6	-28.2	-8.4
房地产	-131.9	-804.8	672.9

资料来源：Wind，诚通证券研究所

图10： 2025 年 Q2 申万二级行业营收增速排名前三十

二级行业	25Q2营收单季同比	25Q1营收单季同比	变动
风电设备	53.7	36.3	17.4
地面兵装II	42.3	6.4	35.9
证券II	35.9	24.4	11.5
贵金属	31.6	22.0	9.6
航海装备II	31.0	13.0	18.0
消费电子	27.4	21.8	5.6
其他电子II	26.4	45.1	-18.7
非金属材料II	25.2	10.3	14.9
元件	24.5	23.6	1.0
游戏II	22.4	21.9	0.5
动物保健II	21.8	17.0	4.8
摩托车及其他	19.1	28.4	-9.2
通信设备	19.0	11.9	7.1
轨交设备II	15.7	23.8	-8.1
半导体	14.4	14.2	0.2
饲料	14.3	10.5	3.8
个护用品	14.0	26.1	-12.2
包装印刷	13.8	9.2	4.6
饰品	13.6	-24.7	38.3
IT服务II	13.4	8.4	5.0
养殖业	12.5	16.7	-4.2
自动化设备	12.5	11.6	0.9
广告营销	12.3	-1.0	13.3
种植业	12.3	14.6	-2.3
能源金属	12.2	-0.1	12.3
计算机设备	11.9	40.2	-28.3
专业服务	11.5	13.1	-1.6
军工电子II	11.2	-37.8	49.0
乘用车	11.2	8.0	3.2
其他电源设备II	10.8	8.6	2.2

资料来源：Wind，诚通证券研究所

图11： 2025 年 Q2 申万二级行业利润增速排名前三十

二级行业	25Q2归母净利润同比	25Q1归母净利润同比	变化
普钢	1801.9	173.0	1628.9
动物保健II	244.1	29.9	214.1
软件开发	170.9	13.0	158.0
水泥	135.4	59.1	76.3
航空机场	119.7	-216.0	335.7
航海装备II	110.7	197.6	-87.0
农产品加工	105.1	-7.5	112.6
综合II	104.8	260.6	-155.8
游戏II	104.5	47.1	57.4
地面兵装II	79.9	-109.5	189.5
贵金属	75.6	50.8	24.8
能源金属	56.1	196.2	-140.1
证券II	51.0	80.0	-29.0
元件	47.6	46.2	1.3
装修装饰II	43.6	20.6	23.0
非金属材料II	40.7	31.8	8.9
半导体	34.8	38.2	-3.4
其他电子II	34.1	24.0	10.1
医疗服务	34.0	57.0	-23.0
饮料乳品	32.9	-14.0	46.8
焦炭II	32.7	-7.5	40.3
摩托车及其他	31.8	38.2	-6.3
教育	31.0	-5.3	36.3
轨交设备II	30.0	74.0	-44.0
风电设备	29.1	18.7	10.4
电机II	29.1	18.1	11.0
通信设备	28.9	29.6	-0.7
光伏设备	26.6	-205.5	232.1
电池	24.2	21.0	3.1
饲料	24.1	711.2	-687.1

资料来源：Wind，诚通证券研究所

原材料价格继续下行，31 个一级行业中有 19 个行业二季度毛利率较 2025 年一季度有所回升。2025 年二季度，美容护理、食品饮料、医药生物、传媒、通信毛利率分别为 51.8%、47.5%、32.8%、32.5%与 31.5%，整体居前。同时，相比一季度，建筑材料、通信、非银金融、社会服务、公用事业一季度毛利率分别提升 4.5%、4.5%、4.0%、3.0%与 2.0%。

降本增效影响下，各行业期间费用率多数回落。2025 年二季度，美容护理、银行、传媒、医药生物、纺织服饰、社会服务、建筑材料期间费用率居前，分别为 36.0%、27.8%、20.5%、18.5%、14.9%、13.9%与 11.9%。31 个申万一级行业中，美容护理、食品饮料、医药生物、银行、公用事业等行业期间费用率相较 2025 年一季度边际提升幅度居前，分别提升 1.4%、1.1%、0.9%、0.8%与 0.3%。

图12： 2025 年 Q2，一级行业中，美容护理、食品饮料、医药生物、传媒、通信、非银金融毛利率居前

一级行业	25Q2毛利率	2025Q1毛利率	变动
美容护理	51.8	50.4	1.3
食品饮料	47.5	54.4	-6.9
医药生物	32.8	31.2	1.6
传媒	32.5	33.3	-0.8
通信	31.5	27.0	4.5
非银金融	30.2	26.1	4.0
煤炭	26.7	26.7	0.0
环保	26.5	27.0	-0.5
家用电器	24.5	23.6	0.9
计算机	24.1	22.2	2.0
公用事业	23.7	21.7	2.0
机械设备	23.5	22.8	0.7
社会服务	23.3	20.3	3.0
纺织服饰	23.0	25.7	-2.8
建筑材料	21.8	17.3	4.5
轻工制造	21.4	20.3	1.2
石油石化	18.6	19.2	-0.6
国防军工	17.8	20.0	-2.2
基础化工	16.9	16.9	0.0
电力设备	16.4	16.1	0.3
电子	15.9	15.5	0.4
汽车	15.5	15.5	0.0
房地产	14.6	14.4	0.2
商贸零售	14.2	15.9	-1.7
综合	12.1	12.3	-0.2
有色金属	12.1	11.9	0.2
农林牧渔	11.2	12.0	-0.8
建筑装饰	10.8	9.2	1.6
交通运输	8.3	9.3	-0.9
钢铁	7.5	6.6	0.9
银行	0.0	0.0	0.0

资料来源：Wind，诚通证券研究所

图13： 2025 年 Q2，一级行业中，美容护理、银行、传媒、医药生物、纺织服饰、社会服务期间费用率居前

一级行业	25H1期间费用率	25Q1期间费用率	变动
美容护理	36.0	34.6	1.4
银行	27.8	27.0	0.8
传媒	20.5	20.5	0.1
医药生物	18.5	17.6	0.9
纺织服饰	14.9	15.2	-0.3
社会服务	13.9	14.6	-0.7
建筑材料	11.9	13.9	-2.0
食品饮料	14.5	13.4	1.1
计算机	12.4	12.9	-0.5
环保	12.1	12.6	-0.5
轻工制造	12.3	12.6	-0.3
非银金融	12.2	12.2	0.0
房地产	11.1	12.0	-0.9
通信	11.5	12.0	-0.5
商贸零售	11.7	11.8	-0.1
家用电器	10.6	10.3	0.2
综合	9.7	10.1	-0.4
机械设备	9.2	9.8	-0.6
国防军工	6.4	8.2	-1.8
电力设备	6.5	7.3	-0.8
公用事业	7.6	7.2	0.3
煤炭	7.0	6.8	0.1
汽车	6.6	6.7	-0.1
农林牧渔	6.5	6.7	-0.2
基础化工	6.1	6.3	-0.2
电子	5.3	5.5	-0.2
交通运输	4.3	4.4	-0.1
石油石化	4.3	4.2	0.1
建筑装饰	3.7	3.9	-0.2
钢铁	3.0	3.2	-0.1
有色金属	2.6	2.7	-0.1

资料来源：Wind，诚通证券研究所

ROE 方面，31 个申万一级行业中，17 个行业上半年 ROE 较 2025 年一季度有所回升，盈利质量有所改善。2025 年上半年，食品饮料、家用电器、农林牧渔、有色金属、非银金融 ROE 在行业中排名靠前，分别为 20.6%、16.2%、12.0%、11.8% 与 10.8%。边际来看，相比于一季度，农林牧渔、有色金属、电子、钢铁、综合行业上半年 ROE 回升 0.5%、0.4%、0.4%、0.4%与 0.4%，边际改善明显。房地产、煤炭、石油石化 ROE 出现回落。

拆分来看，ROE 增速回升主要源于资产周转率的回升。销售净利率方面，2025 年上半年，银行、食品饮料、非银金融、公用事业、煤炭销售净利润率居前，分别为 38.1%、22.7%、20.2%、13.4%与 11.9%。31 个申万一级行业中有 14 个行业上半年销售净利率较 2025 年一季度有所回升。其中建筑材料、通信、计算机、社会服务、国防军工行业销售净利率提升显著，分别为 3.0%、2.4%、1.5%、1.0%与 0.5%。权益乘数方面，2025 年上半年，银行、非银金融、建筑装饰、房地产、公用事业权益乘数居前，分别为 12.7、7.1、4.4、4.0 与 2.8。非银金融、建筑装饰、轻工制造、家用电器、煤炭行业上半年权益乘数较一季度边际改善。资产周转率方面，2025 年上半年，有色金属、石油石化、农林牧渔、家用电器、钢铁行业资产周转率靠前。相较于 2025 年一季度，31 个申万行业上半年总资产周转率普遍回升。

图14： 2025H1 申万一级行业 ROE 拆分

一级行业	ROE (%)			销售净利率 (%)			权益乘数			资产周转率 (%)		
	2025H1ROE	2025Q1ROE	变动	2025H1销售净利率	2025Q1销售净利率	变动	2025H1权益乘数	2025Q1权益乘数	变动	2025H1总资产周转率	2025Q1总资产周转率	变动
食品饮料	20.6	20.2	0.4	22.7	25.8	-3.1	1.5	1.5	0.0	0.4	0.2	0.2
家用电器	16.2	15.8	0.4	8.5	8.2	0.3	2.5	2.4	0.1	0.4	0.2	0.2
农林牧渔	12.0	11.6	0.4	4.5	4.8	-0.3	2.2	2.2	0.0	0.5	0.2	0.3
有色金属	11.8	11.3	0.5	6.3	6.4	0.0	2.0	2.0	0.0	0.6	0.3	0.3
非银金融	10.8	10.5	0.3	20.2	20.8	-0.6	7.1	7.0	0.1	0.0	0.0	0.0
煤炭	9.7	10.6	-0.9	11.9	12.6	-0.7	1.9	1.8	0.1	0.2	0.1	0.1
石油石化	9.5	10.1	-0.6	5.3	5.7	-0.4	1.9	1.9	0.0	0.5	0.2	0.3
通信	8.9	8.6	0.3	11.1	8.7	2.4	1.7	1.7	0.0	0.3	0.1	0.1
银行	8.8	8.9	-0.1	38.1	39.5	-1.4	12.7	12.8	-0.2	0.0	0.0	0.0
公用事业	8.5	8.5	0.0	13.4	13.1	0.3	2.8	2.7	0.1	0.1	0.1	0.1
交通运输	8.2	7.9	0.3	4.8	5.0	-0.2	2.3	2.2	0.1	0.3	0.2	0.1
汽车	7.9	7.9	0.0	4.3	4.5	-0.1	2.5	2.4	0.1	0.4	0.2	0.2
美容护理	6.7	7.0	-0.3	10.0	10.3	-0.3	1.5	1.4	0.1	0.3	0.1	0.2
机械设备	6.6	6.2	0.4	8.1	7.8	0.3	2.1	2.0	0.1	0.3	0.1	0.1
电子	6.4	6.3	0.1	4.5	4.1	0.4	1.9	1.9	0.0	0.3	0.2	0.1
建筑装饰	6.3	6.4	-0.1	2.9	2.8	0.0	4.4	4.3	0.1	0.2	0.1	0.1
基础化工	6.2	6.2	0.0	6.5	6.7	-0.1	1.9	1.9	0.0	0.3	0.1	0.2
医药生物	6.0	6.2	-0.2	8.5	8.5	0.0	1.6	1.6	0.0	0.3	0.2	0.1
纺织服饰	4.9	5.1	-0.2	6.5	7.2	-0.8	1.6	1.6	0.0	0.4	0.2	0.2
社会服务	4.5	4.5	0.0	5.6	4.6	1.0	1.9	1.8	0.1	0.3	0.1	0.2
环保	4.3	4.6	-0.3	9.9	10.9	-1.0	2.4	2.4	0.0	0.1	0.1	0.1
电力设备	3.9	3.6	0.3	4.5	4.2	0.3	2.6	2.5	0.1	0.2	0.1	0.1
轻工制造	3.8	4.3	-0.5	4.5	4.6	0.0	2.0	2.0	0.0	0.3	0.1	0.2
传媒	3.7	3.4	0.3	8.7	8.9	-0.2	1.6	1.6	0.0	0.2	0.1	0.1
建筑材料	3.1	2.8	0.3	3.9	0.9	3.0	2.0	2.0	0.0	0.2	0.1	0.1
商贸零售	2.8	3.2	-0.3	2.4	2.8	-0.5	2.5	2.6	0.0	0.4	0.2	0.2
国防军工	2.8	2.6	0.2	6.3	5.8	0.5	2.1	2.1	0.0	0.2	0.1	0.1
计算机	2.0	1.8	0.2	2.3	0.7	1.6	1.8	1.8	0.0	0.3	0.1	0.2
钢铁	-0.1	-0.5	0.4	1.7	1.5	0.2	2.3	2.3	0.0	0.4	0.2	0.2
综合	-0.4	-1.6	1.2	1.2	0.7	0.5	3.0	3.0	0.0	0.3	0.1	0.1
房地产	-13.3	-12.0	-1.3	-4.4	-2.5	-1.9	4.0	4.0	0.0	0.1	0.0	0.0

资料来源：Wind，诚通证券研究所

各行业资本开支表现分化，煤炭、汽车、银行、电子、轻工制造、钢铁资本开支同比增速领先。2025 年二季度，煤炭、汽车、银行、综合、电子资本开支同比增速分别为 46.0%、28.5%、20.3%、19.5%与 10.1%，表现居前。31 个申万一级行业中，有 20 个行业上半年资本开支增速较 2025 年一季度回升，其中银行、煤炭、传媒、轻工制造、汽车增速回升显著，分别提升 36.4%、34.3%、19.4%、17.4%与 15.5%。

多数行业股息率回升，煤炭、银行、石油石化、纺织服饰、食品饮料、家用电器股息率居前。2025 年二季度，煤炭、银行、石油石化、纺织服饰、食品饮料、家用电器股息率居前，分别为 6.5%、6.3%、4.7%、3.7%、3.6%与 3.1%。31 个一级行业中，有 20 个行业 2025 年上半年股息率较 2025 年一季度有所回升。银行、建筑装饰、煤炭、纺织服饰、传媒股息率较 2025 年一季度边际改善幅度较大，分别提升 1.1%、0.8%、0.7%、0.6%与 0.5%。

图15： 2025 年 Q2 申万一级行业中煤炭、汽车、银行、电子、轻工制造、钢铁资本开支同比增速居前

	2025H1资本开支同比	2025Q1资本开支同比	变化
煤炭	46.0	11.7	34.3
汽车	28.5	13.0	15.5
银行	20.3	-16.1	36.4
综合	19.5	3.9	15.6
电子	10.1	7.0	3.1
轻工制造	7.9	-9.5	17.4
钢铁	6.7	12.9	-6.2
计算机	6.3	2.6	3.8
商贸零售	5.0	-4.9	9.9
公用事业	0.7	9.6	-8.9
传媒	-0.6	-20.0	19.4
通信	-3.4	4.2	-7.5
交通运输	-4.3	-1.7	-2.6
食品饮料	-5.9	-7.2	1.3
国防军工	-6.3	-7.3	0.9
机械设备	-6.5	-1.6	-5.0
有色金属	-6.6	-8.3	1.7
建筑装饰	-6.8	-20.8	14.0
石油石化	-7.6	-11.7	4.1
家用电器	-9.5	-7.7	-1.9
基础化工	-10.9	-6.5	-4.4
农林牧渔	-11.1	-22.0	10.9
社会服务	-12.5	-24.7	12.2
医药生物	-14.3	-18.0	3.7
环保	-16.1	-13.1	-3.1
电力设备	-17.5	-14.2	-3.3
纺织服饰	-20.1	-27.1	7.0
美容护理	-21.8	-22.5	0.7
非银金融	-24.1	-17.7	-6.5
建筑材料	-31.4	-31.1	-0.2
房地产	-34.5	-37.4	2.9

图16： 2025 年 Q2，煤炭、银行、石油石化、纺织服饰、食品饮料、家用电器股息率居前

	25H1股息率TTM	25Q1股息率TTM	变动
煤炭	6.5	5.7	0.7
银行	6.3	5.1	1.1
石油石化	4.7	5.1	-0.3
纺织服饰	3.7	3.2	0.5
食品饮料	3.6	3.7	-0.1
家用电器	3.1	3.7	-0.6
交通运输	3.0	2.8	0.2
建筑装饰	2.9	2.1	0.8
建筑材料	2.9	2.6	0.3
公用事业	2.8	2.7	0.1
轻工制造	2.4	2.1	0.3
钢铁	2.3	1.9	0.4
非银金融	2.0	2.2	-0.1
基础化工	1.8	1.6	0.2
传媒	1.8	1.3	0.5
有色金属	1.8	1.7	0.0
房地产	1.7	1.7	0.0
医药生物	1.7	1.5	0.2
电力设备	1.7	1.4	0.3
环保	1.7	1.6	0.0
通信	1.7	1.8	-0.1
商贸零售	1.6	1.5	0.2
美容护理	1.6	1.6	0.1
汽车	1.4	1.3	0.1
综合	1.3	0.5	0.8
农林牧渔	1.3	1.7	-0.4
机械设备	1.2	1.3	-0.0
社会服务	1.1	1.2	-0.1
计算机	0.7	0.6	0.1
电子	0.7	0.7	0.0
国防军工	0.6	0.6	0.0

3、重点行业：AI 基建业绩领先，周期、制造景气回升

人工智能基建产业链业绩高速增长。二季度业绩来看，AI 基建产业链直接受益于人工智能高速发展，收入与归母净利润同比维持高增速。光模块、PCB、液冷与交换机核心标的连续两季度收入增速超过 50%，净利润增速超过 100%，二季度收入与利润增速较一季度进一步提升。光模块、PCB、液冷与交换机龙头公司下游客户以海外科技巨头英伟达、亚马逊、谷歌、微软、Meta 为主。资本开支方面，谷歌 Q2 将 2025 年资本开支加码至 850 亿美元。Meta 将全年资本支出的最低水平上调至 660 亿美元，资本支出范围在 660 亿美元至 720 亿美元之间。微软二季度资本开支 242 亿美元创单季最高纪录，环比增幅 13%，未来一季度提升至 300 亿美元以上。亚马逊第二季度资本支出达到 314 亿美元，环比增长 29.2%。上半年随着海外算力基建资本开支持续提升，头部云厂商的资本开支指引持续超预期，国内 AI 基建标的作为供应商，业绩维持高景气。端侧 SOC 芯片业绩表现也较为亮眼，受益于消费电子、汽车电子、机器视觉等多领域渗透率提升，龙头公司利润端已连续两个季度维持三位数增长。

人工智能应用端，国内云厂商业绩兑现良好。应用端来看，上市公司 AI 收入占比相对较低，港股云厂商 AI 产品业绩增速相对显著。二季度阿里云外部商业化季度营收同比增长 26%，主要得益于 AI 应用加速发展、客户接受度提高，AI 相关产品已连续八个季度实现三位数增长。二季度腾讯金融科技及企业服务收入增速 10%，企业服务收入增速加快主要得益于 AI 应用推动，AI 技术已深度融入微信、视频号等超级应用，以及广告、游戏等业务领域。

人工智能产业链标的阶段性性价比偏低，行业利好预期已较为充分。核心标的 PE 历史分位在 2005 年以来较高水位，市场对于行业利好、以及 2026 年业绩已充

分预期。中长期产业变革逻辑仍在。

图17： 2025Q2，人工智能产业链业绩分化，PE 估值临近历史高位

行业大类	细分板块	证券简称	单季度营业收入同比		单季度归母净利润收入同比		PE(TTM)	PE分位数
			2025/6/30	2025/3/31	2025/6/30	2025/3/31	2025/9/30	
AI基建	AI芯片	寒武纪	4425%	4230%	325%	257%	497	5
		中芯国际	17%	29%	-17%	166%	257	98
		通富微电	20%	15%	39%	3%	79	67
	存储	澜起科技	52%	66%	71%	135%	90	65
		胜宏科技	92%	80%	390%	339%	87	99
	PCB	鹏鼎控股	29%	21%	160%	-2%	32	81
		领益智造	30%	17%	61%	24%	57	51
	光模块	中际旭创	36%	38%	79%	57%	66	62
		新易盛	295%	264%	338%	385%	61	58
		天孚通信	83%	29%	50%	21%	82	95
	液冷	英维克	70%	25%	38%	-23%	160	100
		申菱环境	30%	27%	60%	7%	122	95
		强瑞技术	58%	111%	-1%	184%	86	91
	交换机	锐捷网络	42%	18%	128%	4544%	82	94
紫光股份		27%	22%	18%	-16%	54	53	
中兴通讯		21%	8%	-13%	-11%	28	66	
AI应用	服务器	浪潮信息	36%	165%	16%	53%	44	30
		紫光股份	27%	22%	18%	-16%	54	53
		工业富联	36%	35%	51%	25%	49	100
	云厂商	阿里巴巴	5%	4%	58%	-29%	21	42
		腾讯	15%	13%	17%	14%	27	24
	SOC芯片	瑞芯微	64%	60%	179%	210%	101	42
		乐鑫科技	29%	44%	71%	74%	76	41
	AI+企业服务	金山办公	14%	6%	-3%	10%	88	23
		税友股份	5%	24%	-17%	-24%	217	98
	AI+药物发现	泓博医药	36%	30%	4%	226%	188	74
	AI+医疗影像	联影医疗	19%	5%	7%	2%	95	89
		AI+金融	京北方	7%	4%	1%	-4%	59
	AI+特种行业	能科科技	34%	-17%	65%	-12%	56	82
		果麦文化	27%	33%	-38%	79%	175	98
AI+营销	汇量科技	48%	46%	555%	181%	109	89	
	易点天下	34%	93%	7%	12%	67	96	
	AI+视觉内容生成	快手	13%	11%	24%	-3%	21	72
	AI+教育	豆神教育	87%	-1%	42%	68%	100	78

资料来源：Wind，诚通证券研究所

人形机器人主题交易，核心标的业绩尚未释放，整体以估值抬升为主。截至2025年9月，马斯克表示特斯拉人形机器人预计2030年量产100万台，宇树、智元产业链也有量产预期。人形机器人主题业绩2026年之后有望逐步兑现，目前在量产预期下估值持续抬升。核心标的PE估值临近2005年以来历史高位，四季度人形机器人催化仍在，但阶段性性价比偏低。

图18： 2025年Q2，人形机器人产业链PE估值逼近历史高位

行业大类	细分板块	证券简称	单季度营业收入同比		单季度归母净利润收入同比		PE(TTM)	PE分位数
			2025/6/30	2025/3/31	2025/6/30	2025/3/31	2025/9/30	
人形机器人	宇树链	双林股份	19%	21%	-25%	105%	47	84
		长盛轴承	20%	2%	16%	2%	113	96
		华锐精密	24%	30%	3%	70%	55	92
		创世纪	16%	22%	36%	67%	55	73
		凌云光	17%	39%	-14%	324%	190	99
	智元链	蓝思科技	19%	10%	29%	39%	45	68
		均胜电子	14%	10%	11%	11%	47	66
		创世纪	16%	22%	36%	67%	55	73
		冠盛股份	1%	19%	-15%	27%	27	90
		领益智造	30%	17%	61%	24%	57	51
	特斯拉—执行器	三花智控	19%	19%	39%	39%	55	93
		拓普集团	10%	1%	-10%	-12%	50	75
	特斯拉—灵巧手	浙江荣泰	8%	24%	18%	27%	162	100
		兆威机电	26%	18%	52%	-1%	135	95
		伟创电气	15%	18%	4%	6%	81	100
	特斯拉—丝杆及轴承	北特科技	19%	11%	49%	40%	211	98
		震裕科技	33%	24%	75%	39%	98	75
		雷迪克	81%	24%	106%	6%	53	95
	特斯拉—减速器	科达利	23%	20%	13%	26%	34	31
		绿的谐波	70%	20%	101%	1%	454	96
		双环传动	-4%	0%	20%	25%	38	57
		瑞迪智驱	8%	6%	7%	-5%	68	71
	特斯拉—整机	汇川技术	19%	38%	26%	63%	44	59
		中坚科技	6%	5%	-36%	36%	337	89
	特斯拉—传感器	奥比中光	103%	106%	246%	184%	721	89
		柯力传感	20%	27%	32%	76%	67	95

资料来源：Wind，诚通证券研究所

涨价周期品业绩表现较强，PB 估值仍有空间。上半年，黄金、氧化镨钕、铜、钨精矿、钾肥、磷酸一铵价格同比上涨 39.2%、12.7%、3.7%、12.4%、20.0%、18.1%，对应板块业绩二季度利润端保持双位数以上增长。黄金上涨受全球央行降息、地缘政治、美国滞胀预期等多重因素影响，铜、钴受品位下降、海外矿产供应受限影响为主，稀土、磷化工、制冷剂主要受国内产业政策收紧影响。

大制造板块中，工程机械、风电、储能景气度回升，业绩表现亮眼，估值适中。核心标的一二季度收入、利润端维持双位数增长。工程机械受益于外销高增速、内销“以旧换新”补贴，上半年内销累计增速 22.9%，出口累计增速 10.2%，维持高景气。储能方面，136 号文后储能需求侧表现好于预期，海外出口保持高增速，储能电芯维持高开工率，8 月招标数据再次向好，电芯端开始涨价，行业景气度持续验证。风电方面，上半年抢装影响低于预期，新增装机回暖，零部件业绩显著修复。

图19： 2025 年 Q2，涨价周期品、风电、储能、工程机械景气度回升，业绩持续兑现

行业大类	细分板块	证券简称	单季度营业收入同比		单季度归母净利润收入同比		PB	PB分位数
			2025/6/30	2025/3/31	2025/6/30	2025/3/31	2025/9/30	
周期	黄金	紫金矿业	17%	6%	49%	62%	6	89
		山东黄金	15%	37%	161%	47%	6	66
	稀土	中国稀土	34%	141%	101%	125%	11	87
		华友钴业	28%	19%	27%	140%	3	21
	铜	西部矿业	8%	51%	20%	10%	3	84
		云铝股份	10%	27%	32%	-16%	2	63
	钾肥	亚钾国际	23%	91%	149%	374%	3	50
		芭田股份	60%	69%	193%	224%	3	47
行业大类	细分板块	证券简称	单季度营业收入同比		单季度归母净利润收入同比		PE(TTM)	PE分位数
制造	工程机械	三一重工	11%	19%	38%	56%	26	62
		大金重工	90%	146%	161%	336%	36	33
	风电	运达股份	41%	7%	10%	-17%	32	73
		阳光电源	33%	51%	37%	83%	24	38

资料来源：Wind，诚通证券研究所

特别声明

根据《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）》规定，诚通证券评定此研报的风险等级为 R3（中风险），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。若您为非专业投资者及风险承受能力低于 C3 的普通投资者，请勿阅读、收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

若因适当性不匹配，给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师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注册分析师，认真审慎、专业严谨、独立客观的出具本报告并对报告内容和观点负责。

分析师的薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

诚通证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来 6—12 个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来 6—12 个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来 6—12 个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

诚通证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在 20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于 5%—20%。该评级由分析师给出。

中性：未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于 -5%—5%。该评级由分析师给出。

回避：未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在 5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

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。

免责声明

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

本报告由诚通证券股份有限公司（以下简称诚通证券）供其机构或个人客户（以下简称客户）使用，诚通证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给诚通证券客户的，属于机密材料，只有诚通证券客户才能参考或使用，如接收人并非诚通证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。诚通证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。诚通证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。诚通证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是诚通证券在发表本报告当日的判断，诚通证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但诚通证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。诚通证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

对于浏览过程中可能涉及的诚通证券网站以外的地址或超级链接，诚通证券不对其内容负责。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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于诚通证券。未经诚通证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为诚通证券的商标、服务标识及标记。诚通证券版权所有并保留一切权利。

联系我们

诚通证券股份有限公司 研究所

地址：北京市朝阳区东三环路 27 号楼 12 层

邮编：100020

公司网址：<http://www.cctgsc.com.cn/>