

2025 上半年 A 股盈利水平向好，本周电力设备表现突出

宏观策略周报

投资要点

➤ 资讯要闻

1. A股2025半年报总结：2025年上半年全行业实现营业收入 34.99 万亿元，同比增速为 0.09%；实现归母净利润 2.99 万亿元，同比增速为 2.59%；实现扣非归母净利润 2.83 万亿元，同比增速为 2.10%。2025 年二季度业绩保持向好。2025 年二季度全行业实现营业收入 18.10 万亿元，同比增速为 0.38%；实现归母净利润 1.50 万亿元，同比增速为 1.44%；实现扣非归母净利润 1.41 万亿元，同比增速为 0.91%。

2. 国家统计局公布数据显示8月份，制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI产出指数分别为49.4%、50.3%和50.5%，比上月上升0.1、0.2和0.3个百分点，三大指数均有所回升。

3. 9月4日，工业和信息化部、市场监督管理总局联合发布《电子信息制造业2025—2026 年稳增长行动方案》。《行动方案》明确，要在破除“内卷式”竞争中实现光伏等领域高质量发展，依法治理光伏等产品低价竞争。引导地方有序布局光伏、锂电池产业，指导地方梳理产能情况。

➤ 市场概览

本周国内证券市场主要指数表现分化，其中创业板指涨幅最大为2.4%。申万一级行业中，电力设备行业涨幅最大为7.39%。

本周A股市场表现出积极态势。2025年上半年全A股业绩企稳回升，二季度业绩持续向好。8月官方制造业 PMI 为 49.4%，较上月上升 0.1 个百分点。政策方面，《电子信息制造业 2025-2026 年稳增长行动方案》印发，旨在推动电子信息制造业稳增长。未来，随着政策的持续发力和经济的逐步复苏，A 股市场有望继续保持向好态势，电子，非银金融，计算机，有色金融等业绩较好行业的发展值得关注。

➤ 投资建议

1) 新质生产力：发展新质生产力是当前政策对于国内经济方向的重要指引，流动性宽松背景下，科创与创新类公司有望超额收益。建议关注：人工智能、半导体芯片、创新药、机器人、低空经济、深海科技、可控核聚变等。2) 提振消费：以提振消费为重点扩大国内有效需求，居民消费能力有望释放。建议关注：新消费、家电、汽车等。3) 高股息：红利资产从长期来看，能给投资者带来相对稳定的投资回报。4) 黄金：在当前地缘政治紧张局势不断，全球经济不确定性增加的背景下，黄金作为避险资产的中长期需求有望持续增长。建议关注：黄金的中长期投资机会。

➤ 风险提示

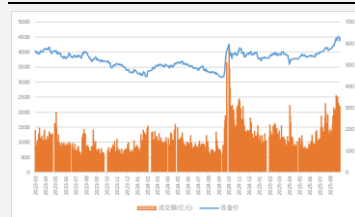
政策变化超预期风险、经济环境变化超预期风险、市场短期波动风险。

分析师：李向梅

执业登记编号：A0190523050003

lixiangmei@yd.com.cn

沪深 300 指数走势图



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

目录

一、资讯要闻及点评.....	3
二、周观点	5
三、市场概览	9
1.主要指数表现.....	9
2.申万一级行业涨跌幅.....	9
3.两市交易额	10
4.本周热点板块涨跌幅.....	11
四、投资建议	12

图表目录

图 1：制造业 PMI 指数（经季节调整）	4
图 2：申万一级行业 2025 年 H1 营业总收入同比增速	6
图 3：申万一级行业 2025 年 H1 归母净利润同比增速	6
图 4：2025 年 H1 主要板块营收增速	7
图 5：2025 年 H1 主要板块归母净利润增速	7
图 6：申万一级行业涨跌幅情况	10
图 7：两市成交额情况	10
图 8：本周热点板块涨跌幅	11
表 1：2025 年上半年全行业重要财务指标一览（单位：亿元）	3
表 2：2025Q2 全行业重要财务指标一览(亿元)	3
表 3：主要指数业绩情况	8
表 4：主要指数涨跌幅	9

一、资讯要闻及点评

● A 股 2025 年半年报总结：全 A 业绩企稳回升，盈利水平向好

整体来看，2025 年上半年全 A 整体盈利呈回升态势。2025 年上半年全行业实现营业收入 34.99 万亿元，同比增速为 0.09%；实现归母净利润 2.99 万亿元，同比增速为 2.59%；实现扣非归母净利润 2.83 万亿元，同比增速为 2.10%。

表 1：2025 年上半年全行业重要财务指标一览（单位：亿元）

2025 年 H1 营业总收入	2025 年 H1 营业总收入增 速	2025 年 H1 归母净利润	2025 年 H1 归母净利润增 速	2025 年 H1 扣 非归母净利润	2025 年 H1 扣 非归母净利润增 速
349,879	0.09%	29,938	2.59%	28,325	2.10%

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

单季度来看，2025 年二季度业绩保持向好。2025 年二季度全行业实现营业收入 18.10 万亿元，同比增速为 0.38%；实现归母净利润 1.50 万亿元，同比增速为 1.44%；实现扣非归母净利润 1.41 万亿元，同比增速为 0.91%。

表 2：2025Q2 全行业重要财务指标一览(亿元)

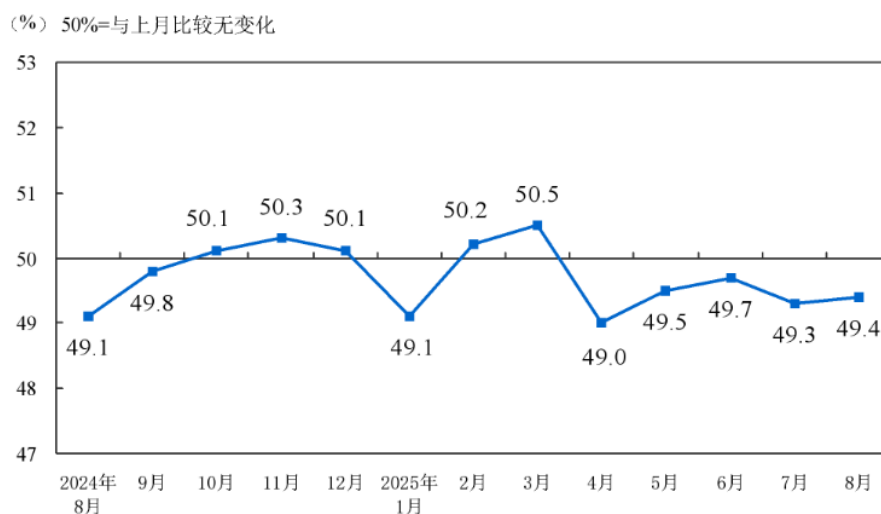
2025Q2 营业收入	同比增长率	2025Q2 归母净利润	同比增长率	2025Q2 扣非归母净利润	同比增长率
180,976	0.38%	14,965	1.44%	14,092	0.91%

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

● 8 月官方制造业 PMI 为 49.4%

8 月份，制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 49.4%、50.3%和 50.5%，比上月上升 0.1、0.2 和 0.3 个百分点，三大指数均有所回升，我国经济景气水平总体继续保持扩张。

图 1：制造业 PMI 指数（经季节调整）



资料来源：国家统计局，源达信息证券研究所

从企业规模看，大型企业 PMI 为 50.8%，比上月上升 0.5 个百分点，高于临界点；中型企业 PMI 为 48.9%，比上月下降 0.6 个百分点，低于临界点；小型企业 PMI 为 46.6%，比上月上升 0.2 个百分点，低于临界点。

从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数和供应商配送时间指数均高于临界点，新订单指数、原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。生产指数为 50.8%，比上月上升 0.3 个百分点，表明制造业生产扩张加快。新订单指数为 49.5%，比上月上升 0.1 个百分点，表明制造业市场需求景气水平略有改善。原材料库存指数为 48.0%，比上月上升 0.3 个百分点，仍低于临界点，表明制造业主要原材料库存量降幅收窄。从业人员指数为 47.9%，比上月下降 0.1 个百分点，表明制造业企业用工景气度略有回落。供应商配送时间指数为 50.5%，比上月上升 0.2 个百分点，表明制造业原材料供应商交货时间持续加快。

产需指数均有回升。生产指数为 50.8%，比上月上升 0.3 个百分点，连续 4 个月位于临界点以上，制造业生产扩张加快；新订单指数为 49.5%，比上月上升 0.1 个百分点。从行业看，医药、计算机通信电子设备等行业生产指数和新订单指数均明显高于制造业总体，产需较快释放；纺织服装服饰、木材加工及家具、化学原料及化学制品等行业两个指数均低于临界点，产需仍显不足。在制造业生产回升的带动下，近期企业采购活动有所加快，采购量指数升至 50.4%。

价格指数连续回升。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为 53.3%和 49.1%，比上月上升 1.8 和 0.8 个百分点，连续三个月回升，制造业市场价格总体水平继续改善。从行业看，黑色金属冶炼及压延加工、金属制品等行业主要原材料购进价格指数和出厂价格指数均升至 52.0%以上，相关行业原材料采购和产品销售价格总体有所上涨；医药、化学纤维及橡胶塑料制品等行业两个价格指数均低于临界点。

大型企业 PMI 持续扩张。大型企业 PMI 为 50.8%，比上月上升 0.5 个百分点，连续 4 个月高于临界点，扩张步伐有所加快；中型企业 PMI 为 48.9%，比上月下降 0.6 个百分点，景气水平回落；小型企业 PMI 为 46.6%，比上月上升 0.2 个百分点，景气水平有所改善。

部分重点行业保持扩张。高技术制造业和装备制造业 PMI 分别为 51.9% 和 50.5%，比上月上升 1.3 和 0.2 个百分点，支撑引领作用持续增强；消费品行业 PMI 为 49.2%，比上月下降 0.3 个百分点；高耗能行业 PMI 为 48.2%，比上月上升 0.2 个百分点，景气水平连续回升。

市场预期总体向好。生产经营活动预期指数为 53.7%，比上月上升 1.1 个百分点，连续两个月回升，表明多数制造业企业对未来市场信心有所增强。从行业看，通用设备、铁路船舶航空航天设备等行业生产经营活动预期指数均位于 58.0% 以上较高景气区间，企业对行业发展预期更为乐观。

● 两部门印发《电子信息制造业 2025-2026 年稳增长行动方案》

9 月 4 日，工业和信息化部、市场监督管理总局印发《电子信息制造业 2025-2026 年稳增长行动方案》。

《行动方案》要求：以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，立足新发展阶段，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，强化改革导向、目标导向、结果导向。统筹好总供给和总需求，优供给、扩需求、强创新，进一步提升产业链供应链韧性和安全水平。统筹好培育新动能和更新旧动能、做优增量和盘活存量，深化产业内生动力，以产业高质量发展的确定性沉稳应对外部环境急剧变化的不确定性，提振产业发展信心。持续提升关键核心技术、强化产业链供应链枢纽等“硬实力”，加强标准、品牌、生态等“软建设”，保持电子信息制造业经济运行在合理区间，为工业经济稳增长提供有力支撑。

《行动方案》指出，2025-2026 年，主要预期目标是：规模以上计算机、通信和其他电子设备制造业增加值平均增速在 7% 左右，加上锂电池、光伏及元器件制造等相关领域后电子信息制造业年均营收增速达到 5% 以上。到 2026 年，预期实现营收规模和出口比例在 41 个工业大类中保持首位，5 个省份的电子信息制造业营收过万亿，服务器产业规模超过 4000 亿元，75 英寸及以上彩色电视机国内市场渗透率超过 40%，个人计算机、手机向智能化、高端化迈进。

二、周观点

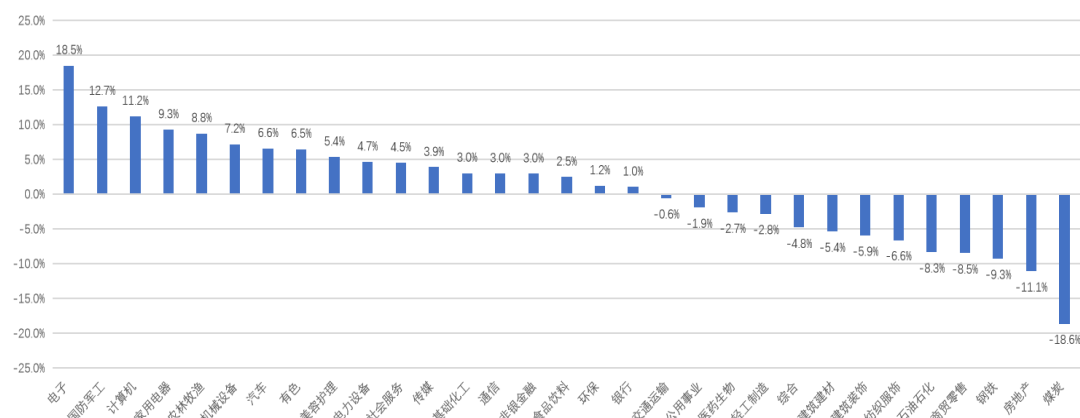
● A 股 2025 半年报总结：

从总量层面，2025 年上半年全 A 整体盈利呈回升态势。2025 年上半年全行业实现营业收入 34.99 万亿元，同比增速为 0.09%；实现归母净利润 2.99 万亿元，同比增速为 2.59%；

实现扣非归母净利润 2.83 万亿元，同比增速为 2.10%。2025 年二季度业绩保持向好。2025 年二季度全行业实现营业收入 18.10 万亿元，同比增速为 0.38%；实现归母净利润 1.50 万亿元，同比增速为 1.44%；实现扣非归母净利润 1.41 万亿元，同比增速为 0.91%。

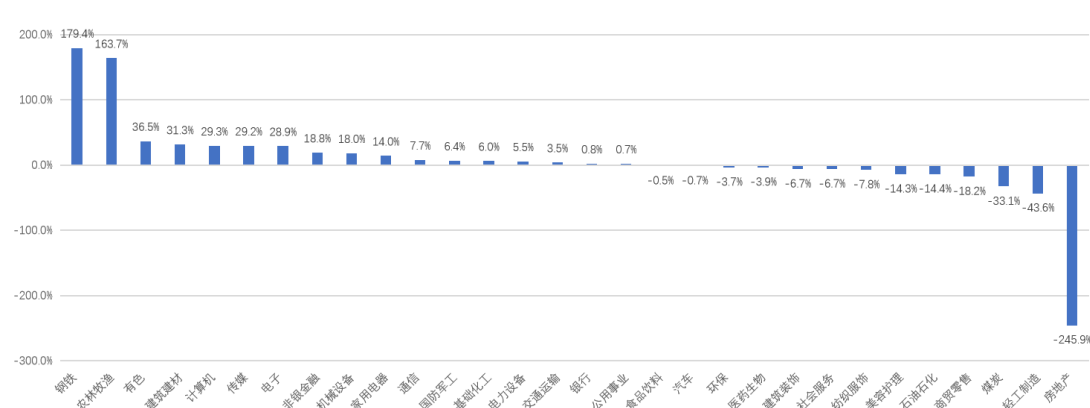
行业业绩层面：业绩表现有所分化，电子行业表现亮眼。1) 2025 年上半年电子行业营业收入增长 18.5%，在 wind 申万一级行业中营收增幅排第一位，主要受益于 AI 云端强劲需求及周期复苏，PCB 板块受益明显，叠加下游多个领域需求回暖。2) 得益于钢铁行业原材料价格回落、生猪养殖成本快速下移，钢铁行业和农林牧渔归母净利润增速也较为突出，2025 年上半年归母净利润分别增长 179.4%和 163.7%。

图 2：申万一级行业 2025 年 H1 营业总收入同比增速



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

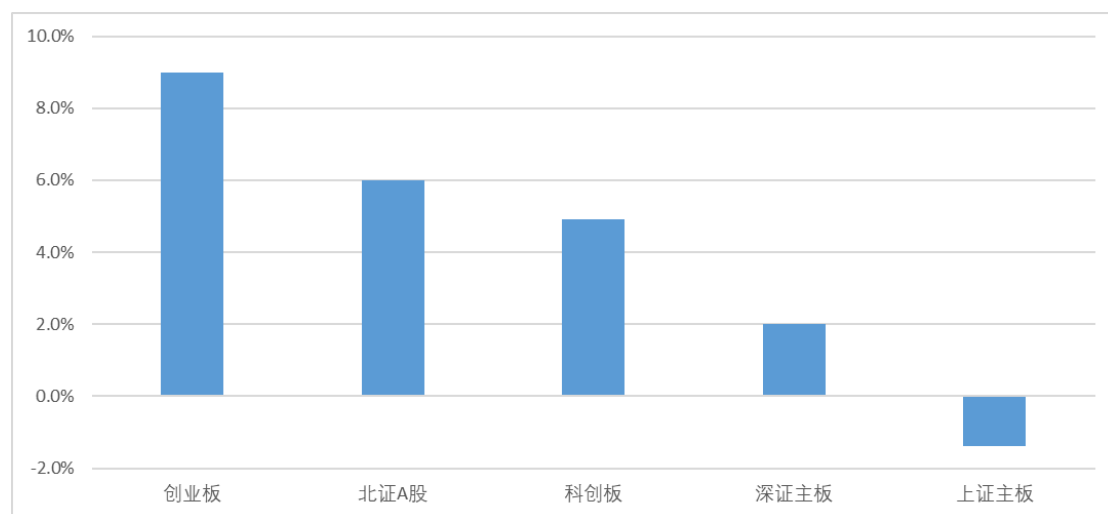
图 3：申万一级行业 2025 年 H1 归母净利润同比增速



资料来源：国家统计局，源达信息证券研究所

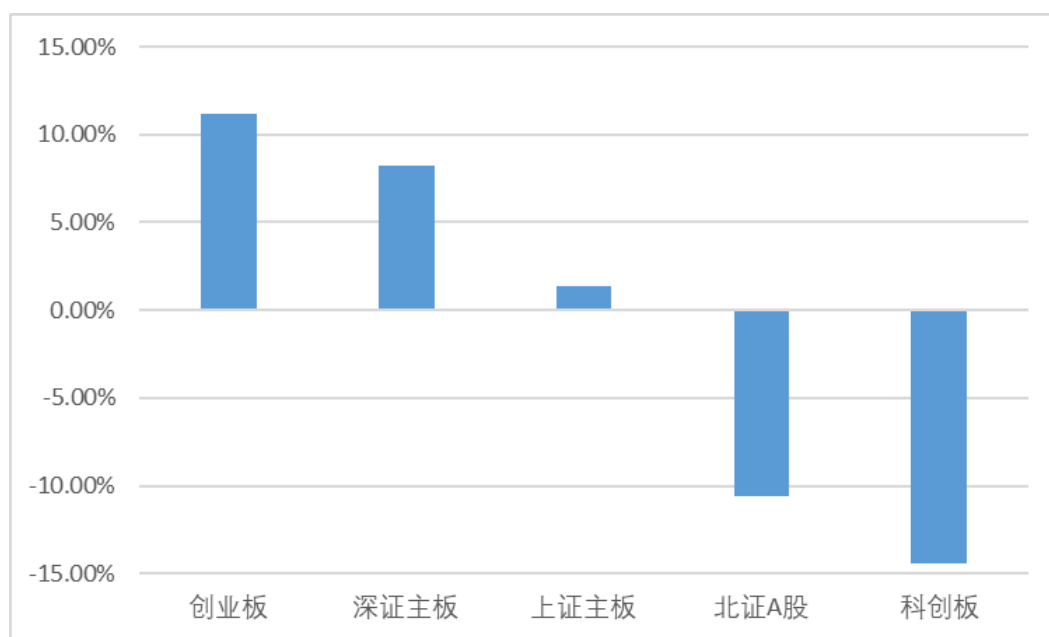
板块层面：创业板表现亮眼。2025 年上半年创业板营业总收入增长 8.98%，归母净利润增长 11.17%；2025 年第二季度，营业总收入增长 9.81%，归母净利润增长 5.57%。整体来看，创业板在 2025 年上半年及第二季度，营收与净利润均保持增长态势，显示出较强的发展活力与盈利稳定性。

图 4：2025 年 H1 主要板块营收增速



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

图 5：2025 年 H1 主要板块归母净利润增速



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

主要指数层面：指数表现分化明显，部分指数增长态势良好。2025 年上半年创业板指、科创 100 表现突出，创业板指营业总收入增长 12.16%，科创 100 营业总收入增长 12.33%，且科创 100 归母净利润大幅增长 112.36%，显示出较强的成长活力。

表 3：主要指数业绩情况

指数	2025H1 营业总收入增速	2025H1 归母净利润增速	2025Q2 营业总收入增速	2025Q2 归母净利润增速
上证指数	-1.38%	1.06%	-0.88%	0.83%
深证成指	5.35%	10.90%	5.00%	5.64%
创业板指	12.16%	16.48%	14.40%	9.31%
沪深 300	0.22%	2.44%	0.71%	1.96%
上证 50	-2.23%	1.96%	-2.60%	0.72%
中证 500	0.0048%	7.38%	-0.29%	4.47%
中证 1000	1.73%	-2.08%	1.75%	-8.40%
科创 50	-1.65%	-44.97%	2.00%	-1.90%
科创 100	12.33%	112.35%	14.86%	90.39%

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

● 业绩增速较快行业

电子：从细分板块来看，AI 云端应用带动了 AI 服务器、交换机、光模块等相关设备的需求提升，与此同时，推理侧需求大幅增加，推动 ASIC 需求持续旺盛，PCB 板块显著受益。此外，下游多个应用领域的需求逐步回暖，进一步推动了该板块的增长。

非银金融：从细分板块来看，券商行业 25 年 H1 业绩大幅上升，近半年，交易额及融资余额大幅增长驱动券商经纪业务收入高增，同时权益市场火热使得券商自营板块投资净收益显著提升。保险行业净利润普遍增长，寿险 NBV（新增保费）增长维持高位，保险业具有显著顺周期特性，未来随着经济复苏，负债端和投资端都将显著改善。

计算机：板块细分赛道中军工 IT、智能交通、智能驾驶、软件外包等收入增速表现相对亮眼，教育 IT、智能驾驶等利润增速表现较好。

有色金属：有色金属行业超过九成公司实现盈利，25 家公司上半年净利润实现倍增。从矿产品种来看，铜、金及战略金属板块公司业绩亮眼。

三、市场概览

1. 主要指数表现

本周国内证券市场主要指数表现分化, 上证指数、深证成指、创业板指、沪深 300、上证 50、中证 500、中证 1000、科创 50、科创 100 指数过去一周涨跌幅分别为-1.2%、-0.8%、2.4%、-0.8%、-1.2%、-1.8%、-2.6%、-5.4%、-1.8%。

表 4: 主要指数涨跌幅

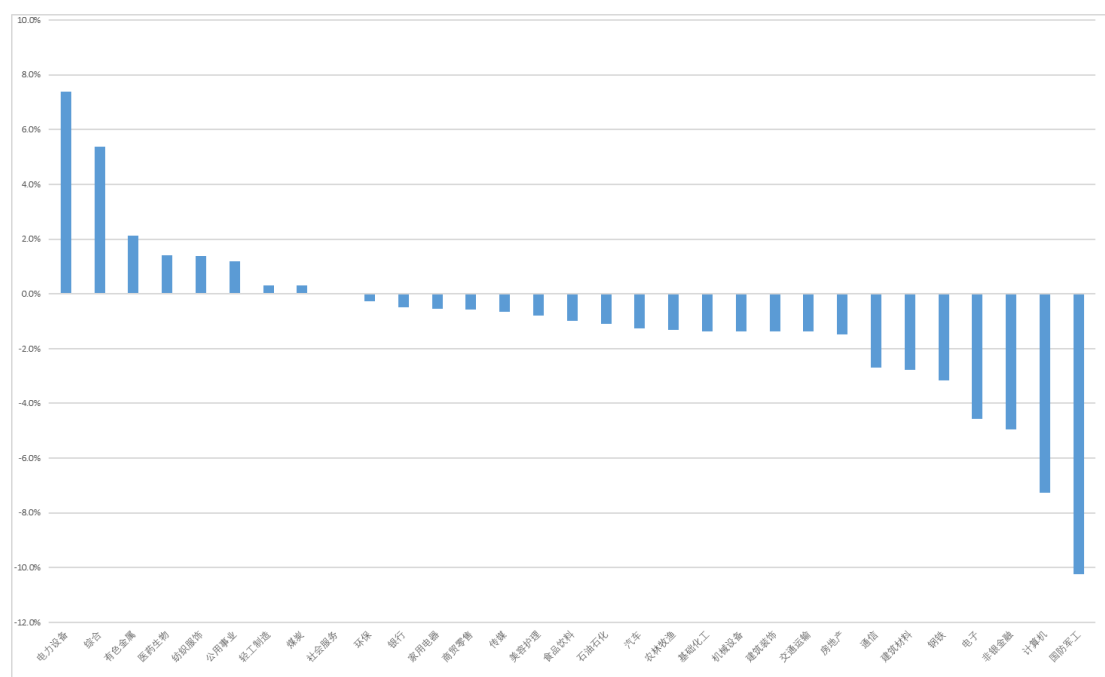
代码	名称	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅	PE TTM	五年估值百分位
000001.SH	上证指数	-1.2%	-1.2%	13.7%	16	96.8%
399001.SZ	深证成指	-0.8%	-0.8%	20.9%	29	79.9%
399006.SZ	创业板指	2.4%	2.4%	38.1%	39	51.7%
000300.SH	沪深 300	-0.8%	-0.8%	13.4%	14	78.3%
000016.SH	上证 50	-1.2%	-1.2%	9.6%	12	83.3%
000905.SH	中证 500	-1.8%	-1.8%	20.8%	32	96.0%
000852.SH	中证 1000	-2.6%	-2.6%	21.6%	45	92.0%
000688.SH	科创 50	-5.4%	-5.4%	28.3%	172	99.4%
000698.SH	科创 100	-1.8%	-1.8%	44.2%	212	40.2%

资料来源: Wind, 源达信息证券研究所

2. 申万一级行业涨跌幅

申万一级行业中, 本周涨跌幅前五的行业为电力设备、综合、有色金属、医药生物、纺织服饰, 涨幅分别为 7.39%、5.38%、2.12%、1.40%、1.37%。

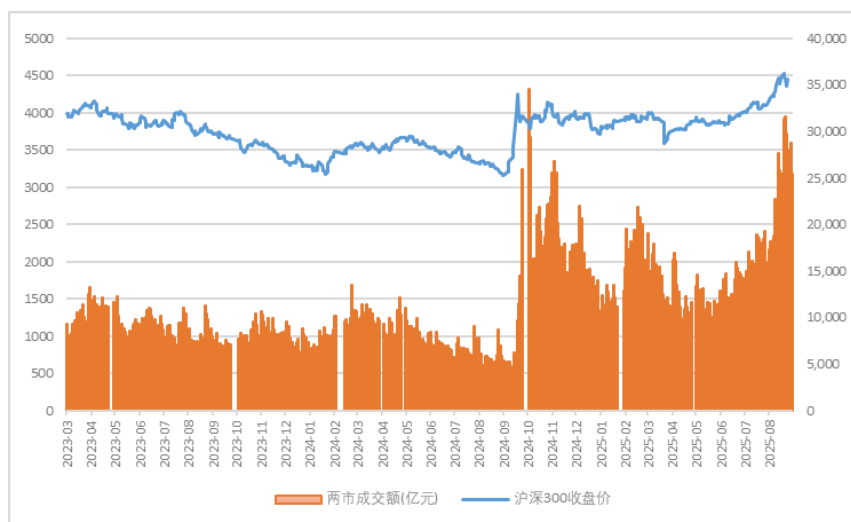
图 6：申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

3.两市交易额

图 7：两市成交额情况



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

4.本周热点板块涨跌幅

图 8：本周热点板块涨跌幅

动力电池 14.69%	光伏逆变器 13.42%	锂电电解液 11.82%	锂电负极 11.49%	储能 11.45%
黄金珠宝 9.33%	锂电池 9.20%	固态电池 8.79%	反内卷 8.73%	光伏屋顶 8.26%
军民融合 -9.50%	炒股软件 -9.70%	稀土 -10.13%	商业航天 -10.14%	十大军工集团 -10.28%
大飞机 -10.29%	卫星导航 -10.69%	航母 -10.69%	卫星互联网 -11.13%	军工信息化 -12.12%

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

四、投资建议

- 1) 新质生产力：发展新质生产力是当前政策对于国内经济方向的重要指引，流动性宽松背景下，科创与创新类公司有望超额收益。建议关注：人工智能、半导体芯片、创新药、机器人、低空经济、深海科技、可控核聚变等。
- 2) 提振消费：以提振消费为重点扩大国内有效需求，居民消费能力有望释放。建议关注：新消费、家电、汽车等。
- 3) 高股息：红利资产从长期来看，能给投资者带来相对稳定的投资回报。
- 4) 黄金：在当前地缘政治紧张局势不断，全球经济不确定性增加的背景下，黄金作为避险资产的中长期需求有望持续增长。建议关注：黄金的中长期投资机会。

投资评级说明

行业评级	以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
看 好：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上
中 性：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%以上
看 淡：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下
公司评级	以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
买 入：	相对于沪深 300 指数表现 + 20%以上
增 持：	相对于沪深 300 指数表现 + 10%~ + 20%
中 性：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%之间波动
减 持：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下

办公地址

石家庄

河北省石家庄市长安区跃进路 167 号源达办公楼

上海

上海市浦东新区峨山路 91 弄 100 号陆家嘴软件园 2 号楼 701 室

分析师声明

作者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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

河北源达信息技术股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：911301001043661976。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供河北源达信息技术股份有限公司（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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估。

本报告仅反映本公司于发布报告当日的判断，在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场。同时，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。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告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、复制和发布。如引用须注明出处为源达信息证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。