

2025 年 08 月 24 日

策略研究团队

中报线索：科技制造业的盈利和现金流显著增长

——投资策略专题

韦冀星（分析师）

weijixing@kysec.cn

证书编号：S0790524030002

曹晋（联系人）

caojin1@kysec.cn

证书编号：S0790124080011

● A 股已披露中报：盈利进一步增长、经营性现金流改善的行业数大幅增加

截至 2025 年 8 月 23 日，A 股 5423 家上市公司中，共有 1657 家已披露中报。目前来看，2025 年 H1 的利润端表现整体优于营收，经营性现金流改善的行业正在增加。A 股已披露公司的上半年盈利同比增速为 4.09%，较同口径下 Q1 的 2.50% 有所增长；上半年累计营收同比增速为 -0.14%，较同口径下 Q1 的 0.34% 略有下滑；上半年的经营性现金流净额同比增长 44.86%。

结构上，我们聚焦于 2 类问题：剔除少数影响权重极高的公司后，从更普适的视角观测各行业的业绩表现如何？以及业绩增速较高的行业和公司中，哪些股价尚未反映？

● 盈利视角：科技制造业高增长、周期和地产建筑仍在筑底

（1）中报盈利增速较高的行业：计算机、通信、电子、机械设备、农林牧渔、汽车、钢铁和综合；**结合资产价格表现来看，正式财报发布后，股价涨幅较显著的行业：**通信、计算机、电子、汽车和综合；**高盈利增速、但前期涨幅相对较小的行业：**农林牧渔和钢铁。

计算机：在科技制造大类中净利润增速最高。2025 年 H1 行业盈利增速达 54.9%（剔除海康威视、宝信软件、纳思达后），剔除前为 8.9%；

通信：高盈利增速被三大运营商掩盖，市值 200 亿以上公司中，仅有 1 家未实现盈利正增长。2025 年 H1 行业盈利增速达到 45.2%（剔除三大运营商后），剔除前为 5.9%。市值 200 亿以上公司中，满足盈利高增长、前期股价涨幅较小、且业绩披露后股价上涨加速的公司：移远通信。

电子：行业处于盈利高速增长期，市值 200 亿以上公司贡献尤为显著。2025H1 行业盈利增速为 33.8%（剔除深天马、合力泰与江波龙）。其中，已披露的 43 家市值 200 亿以上公司中，2025 年 H1 净利润同比增速中位数达 37.12%。

汽车：行业盈利高增长，成分股贡献较为均衡。2025 年 H1 的净利润增速为 41%（剔除中策橡胶、长安汽车），剔除前为 18%。市值 200 亿以上公司中，满足盈利高增长、前期股价涨幅较小、且业绩披露后股价上涨加速：福耀玻璃和九号公司。

（2）其他分类视角：科创企业持续兑现高盈利增速、中证 500 加速改善。

● 经营性现金流视角：科技制造业、消费和地产建筑的改善显著

现金流视角下，2025 年中报企业的现金回款状况持续改善，主要具备 2 点特征：一是经营现金流改善的行业辐射面扩大；二是产业链中上游企业改善相对显著。行业结构特征来看，科技制造类行业的经营现金流增长最显著，消费从负增长转正的行业数大幅增加。截至 2025 年 8 月 23 日，2025 年中报经营性现金流增速较高的行业包括：机械设备、电力设备、通信、计算机、传媒、国防军工、农林牧渔、汽车、社会服务、房地产、轻工制造、交通运输和综合。

● **风险提示：**后续财报披露超预期；高影响权重公司选择参数的不完备性。

相关研究报告

《美联储“偏鸽”表态后大类资产比较——投资策略专题》-2025.8.23

《市值扩张路上机会频现——投资策略周报》-2025.8.23

《证券化率看牛市估值——投资策略专题》-2025.8.22

目 录

1、 2025 年已披露中报线索：盈利增长、经营性现金流改善的行业数大幅增加	3
1.1、 中报披露进度：已披露约 30%，科技制造和消费行业披露率较高	4
1.2、 盈利视角：科技制造业高增长、周期和地产建筑仍在筑底	4
1.3、 经营性现金流视角：科技制造业、消费和地产建筑的改善显著	7
风险提示	9

图表目录

图 1： 行业视角下，科技制造类行业的营收和净利润增长最快	6
图 2： 其他分类视角下，科创板的营收和盈利的增速最为显著	7
图 3： 经营现金流视角下，科技制造业实现高增长，消费行业多数转正	8
图 4： 经营现金流视角下，双创板增速较高	8

1、2025 年已披露中报线索：盈利增长、经营性现金流改善的行业数大幅增加

2025 年已披露中报的利润端表现整体优于营收，经营性现金流持续改善。截至 2025 年 8 月 23 日，A 股已披露公司的上半年净利润累计同比增速为 4.09%，较同口径下 Q1 的 2.50% 有所增长；上半年营业收入累计同比增速为 -0.14%，较同口径下 Q1 的 0.34% 略有下滑；上半年的经营性现金流净额同比增长 44.86%。

从盈利增长的结构来看，行业特征最显著。2025 年已披露中报盈利增速较高（超 20%）的行业包括：计算机、通信、电子、机械设备、农林牧渔、汽车、钢铁和综合，指向科技制造业的业绩表现最佳。此外，结合资产价格表现来看：正式财报发布后，股价涨幅较显著的行业：通信、计算机、电子、汽车和综合；盈利增速较高、但前期涨幅相对较小的行业：农林牧渔和钢铁。

从经营性现金流的结构来看，科技制造类行业的经营现金流增长最显著，消费从负增长转正的行业数大幅增加。值得一提的是，企业现金回款的状况持续改善，主要具备 2 点特征：一是经营现金流改善的行业辐射面扩大；二是产业链中上游企业改善相对显著。

2025 年已披露中报经营性现金流净额增速较高的行业包括：机械设备、电力设备、通信、计算机、传媒、国防军工、农林牧渔、汽车、社会服务、房地产、轻工制造、交通运输和综合。

财报结构上，我们聚焦于回答 2 类问题：剔除少数影响权重极高的公司后，用更普适的视角观测各行业的业绩表现如何？以及业绩增速较高的行业和公司中，哪些股价尚未反映？

因此，我们剔除了少数影响权重极高公司，并统计 A 股的业绩表现。

两类别除样本：其一，净利润规模过高、且盈利弹性极低的公司（如三大运营商），避免掩盖行业其他公司的业绩弹性；其二，公司业绩过山车式变动的（如天山股份 2023 年-2025 年 H1 净利润分别为 1.4 亿元、-34.1 亿元、-9.2 亿元）。此外，因样本量问题，对披露进度较慢的行业不予剔除计算。

此外，上述样本剔除的过程中遵循尽可能少剔除的原则。

1.1、中报披露进度：已披露约 30%，科技制造和消费行业披露率较高

截至 2025 年 8 月 23 日，A 股 5423 家上市公司中，共有 1657 家已披露中报业绩，以公司数与市值计算的披露占比分别为 30.56%与 29.76%。

行业龙头的披露进度：我们以市值披露比例/公司数披露比例衡量，科技制造（通信、电力设备、计算机）和消费（食品饮料、农林牧渔、美容护理、纺织服饰）的行业龙头公司披露完成度较高。

1.2、盈利视角：科技制造业高增长、周期和地产建筑仍在筑底

已披露公司的全口径下，A 股中报的企业盈利增速较 Q1 进一步加快。截至 2025 年 8 月 23 日，A 股已披露公司的上半年净利润累计同比增速为 4.09%，较同口径下 Q1 的 2.50%有所增长。

剔除少数影响权重极高的公司后，中报盈利改善的行业特征显著。我们从行业视角、上市板块、宽基指数和企业性质等维度展开观测。

（1）行业结构：科技制造类行业处于盈利高增长期，消费行业部分高增长，周期和地产建筑类行业多数仍处于盈利筑底期。

截至 2025 年 8 月 23 日，中报净利润增速较高（超 20%）的行业：计算机、通信、电子、机械设备、农林牧渔、汽车、钢铁和综合。其中，营收同步较快增长（超 10%）的行业：计算机、通信、电子、机械设备，集中在科技制造业。

拆解行业的盈利贡献结构：计算机和通信行业的高盈利增速被龙头企业掩盖，电子和汽车行业的成分股盈利增长拉动较为均衡。

计算机：剔除少数盈利大幅波动的公司后，行业盈利增速是科技制造业中最高。2025 年 H1 行业盈利增速达 54.9%（剔除海康威视、宝信软件、纳思达后），剔除前为 8.9%。其中，海康威视（2025 年 H1 净利润同比+11.71%）高毛利的海外业务占比持续提升，成为利润贡献的重要来源。

通信：行业的高盈利增速被三大运营商掩盖，市值 200 亿以上公司中，仅 1 家公司未实现盈利正增长。2025 年 H1 行业盈利增速达到 45.2%（剔除三大运营商后），剔除前为 5.9%。市值 200 亿以上公司中，仅 1 家公司未实现盈利正增长，200-500 亿的 7 家公司中，除海能达外 2025 年 H1 的净利润同比增速最低为 29.9%。结合近期股价表现来看，市值 200 亿以上公司中，同时满足盈利快速增长、近期股价涨幅相对较小、且业绩披露后股价上涨加速的公司包括：移远通信。

机械设备：龙头公司拉动高盈利增长。2025 年 H1 的行业净利润同比增速为 22.0%（剔除中国中车），剔除前 31.6%。中国中车（2025 年 H1 营收同比 32.99%，净利润同比 72.48%），其铁路装备业务和来自清洁能源装备的新产业业务营收大幅增长，前

者毛利率大幅提升拉动净利润高速增长。

电子：行业处于盈利高速增长期，市值 200 亿以上公司贡献尤为显著。2025H1 行业盈利增速为 33.8%（剔除深天马、合力泰与江波龙），剔除前为 38.9%，基本持平。其中，200 亿以上已披露公司达 43 家，2025 年 H1 净利润同比增速中位数为 37.12%。而行业龙头工业富联（2025 年 H1 营收同比+35.58%，净利润同比+38.61%），其云计算业务爆发，服务器、GB200 系列液冷机柜和 800G 高速交换机成为拉动业绩的核心力量。

汽车：行业处于盈利兑现期，成分股盈利贡献较为均衡。2025 年 H1 的行业净利润增速为 41%（剔除中策橡胶与长安汽车），剔除前为 18%。市值 200 亿以上公司中，仅有长安汽车、建设工业、中策橡胶和一汽解放未能实现正增长。结合股价表现来看，市值 200 亿以上公司中，同时满足盈利快速增长、近期股价涨幅相对较小、且业绩披露后股价上涨加速的公司包括：福耀玻璃和九号公司。

（2）其他分类：科创企业持续兑现高增速、中证 500 盈利改善

上市板块：科创板企业盈利持续兑现、深证主板有所改善，且财报披露后的股价涨幅相对占优，市场已有所定价。截至 2025 年 8 月 23 日，科创板企业在 2025 年 H1 净利润增速达 48.5%（剔除天合光能、百利天恒）；深证主板在两个计算口径下，中报盈利增速均较 Q1 有所改善。

宽基指数：中证 500 盈利加速改善，主因成分股利润普遍改善。在当前已公布业绩的 177 家成分股中，共有 112 家实现利润正增长。剔除净利润变动较大的成分股后，2025H1 中证 500 净利润同比+6.7%。

图1：行业视角下，科技制造类行业的营收和净利润增长最快

板块行业		营收累计同比 (剔除过高影响)		净利润累计同比 (剔除过高影响)			涨跌幅(等权)			披露进度	
		2025年中报	2025年Q1	2025年中报	2025年Q1	利润改善幅度	年报后 5.1至今	中报期内 7.15至今	实际报告 披露后	进度 (公司数)	进度 (市值)
科技制造	计算机	10.0%	10.2%	54.9%	209.0%	-73.7%	29.9%	17.1%	4.1%	34.0%	46.9%
	通信	11.1%	6.6%	45.2%	108.8%	-58.4%	39.2%	19.9%	4.7%	33.3%	74.2%
	电子	23.4%	22.2%	33.8%	29.4%	15.1%	34.8%	22.5%	3.9%	37.1%	35.7%
	机械设备	11.3%	11.9%	22.0%	24.9%	-11.8%	34.0%	19.1%	1.7%	27.6%	32.7%
	电力设备	12.3%	11.6%	12.7%	12.9%	-1.9%	30.2%	11.3%	1.5%	34.4%	51.0%
	传媒	1.3%	5.7%	-7.7%	-7.6%	-1.3%	30.8%	15.4%	2.1%	22.9%	21.7%
	国防军工	1.7%	-5.7%	-43.9%	-61.1%	28.2%	37.5%	11.7%	0.3%	26.8%	21.8%
消费	汽车	5.7%	1.6%	41.0%	44.7%	-8.3%	28.2%	17.4%	3.9%	25.0%	19.1%
	农林牧渔	6.5%	4.5%	30.3%	38.3%	-21.0%	15.5%	5.8%	0.6%	33.0%	54.4%
	商贸零售	3.6%	2.6%	16.7%	6.9%	142.9%	14.0%	6.4%	2.6%	28.9%	29.0%
	社会服务	10.5%	10.8%	9.2%	7.6%	22.1%	16.5%	11.5%	1.5%	22.2%	22.4%
	家用电器	10.3%	10.8%	0.5%	9.3%	-94.6%	28.0%	12.8%	2.7%	28.4%	14.9%
	医药生物	-0.2%	-0.9%	-2.5%	1.0%	-343.1%	35.3%	14.2%	0.3%	37.9%	44.5%
	美容护理	10.7%	11.2%	-3.9%	-0.7%	-457.2%	12.0%	9.7%	0.3%	38.7%	60.6%
	纺织服装	-1.8%	-1.2%	-7.1%	6.4%	-212.1%	23.0%	4.1%	0.3%	22.4%	32.1%
地产建筑	食品饮料	-2.8%	-4.2%	-12.4%	-18.7%	33.5%	10.2%	5.6%	0.8%	33.6%	54.5%
	建筑材料	-5.1%	-5.3%	-13.4%	-7.6%	-76.4%	31.7%	12.0%	1.5%	35.6%	40.1%
	轻工制造	4.6%	5.6%	-14.6%	-16.0%	8.5%	28.1%	9.3%	2.6%	22.4%	17.1%
	房地产	18.6%	27.2%	-14.7%	55.9%	-126.2%	16.9%	3.1%	0.9%	18.0%	23.8%
周期	建筑装饰	-12.5%	-15.3%	-20.0%	-32.1%	37.6%	21.6%	8.0%	0.3%	22.7%	11.8%
	钢铁	-11.3%	-11.7%	21.5%	46.2%	-53.5%	17.2%	4.3%	0.5%	34.1%	31.5%
	基础化工	4.1%	5.7%	4.0%	15.3%	-74.0%	29.4%	13.1%	0.7%	34.0%	44.8%
	环保	2.0%	8.4%	2.4%	6.7%	-63.2%	27.6%	8.3%	1.1%	26.1%	31.3%
	交通运输	8.0%	9.8%	2.0%	-2.8%	169.6%	18.7%	3.6%	0.3%	24.0%	8.4%
	有色金属	9.3%	10.8%	-1.0%	9.8%	-110.2%	38.0%	16.9%	1.5%	37.6%	35.1%
	公用事业	-3.2%	-4.7%	-8.0%	2.9%	-376.8%	9.6%	1.4%	0.1%	30.8%	22.0%
	石油石化	-4.2%	-1.7%	-16.5%	-4.2%	-293.6%	13.7%	3.2%	0.5%	35.4%	26.8%
大金融	煤炭	-16.3%	-13.7%	-97.7%	-74.6%	-30.9%	13.8%	1.3%	-0.6%	29.7%	16.4%
	非银金融	-8.3%	-5.7%	19.5%	9.9%	97.4%	33.6%	8.0%	1.1%	18.1%	9.7%
综合	银行	8.7%	7.2%	2.0%	0.5%	341.9%	11.8%	-4.9%	0.7%	11.9%	3.4%
	综合	3.2%	7.5%	134.2%	117.0%	14.8%	35.5%	12.2%	6.1%	31.3%	48.9%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025/08/23，以 2025 年中报净利润同比降序排列）

图2：其他分类视角下，科创板的营收和盈利的增速最为显著

分类		营收累计同比 (剔除过高影响)		净利润同比 (剔除过高影响)			涨跌幅 (等权)			披露进度	
		2025年中报	2025年Q1	2025年中报	2025年Q1	利润改善幅度	年报后 5.1至今	中报期内 7.15至今	实际报告 披露后	进度 (公司数)	进度 (市值)
上市 板块	科创板	18.8%	17.4%	48.5%	66.7%	-27.3%	42.6%	24.8%	2.7%	32.6%	32.6%
	北交所	7.5%	8.0%	14.1%	26.6%	-47.0%	23.2%	9.9%	1.2%	38.1%	40.6%
	上证主板	4.6%	6.2%	7.4%	11.1%	-33.6%	24.2%	11.3%	1.5%	28.5%	25.3%
	创业板	7.3%	7.0%	-2.1%	1.3%	-263.3%	34.0%	15.8%	1.6%	27.7%	40.9%
	深证主板	0.8%	-0.3%	-2.8%	-4.5%	37.3%	25.9%	10.5%	2.1%	33.4%	33.1%
宽基 指数	其他	0.7%	3.5%	49.1%	290.4%	-83.1%	32.3%	12.6%	1.4%	27.4%	27.7%
	中证2000	5.1%	5.5%	16.8%	22.7%	-25.7%	31.3%	13.6%	1.6%	29.0%	30.2%
	中证500	2.5%	3.7%	6.7%	3.6%	-84.4%	21.6%	13.3%	2.7%	35.4%	36.2%
	沪深300	6.4%	5.6%	1.1%	0.2%	-86.9%	21.7%	12.7%	3.3%	30.3%	26.8%
	中证1000	2.2%	1.9%	-2.1%	3.7%	-158.2%	26.9%	15.1%	1.8%	36.5%	37.5%
企业 性质	公众企业	18.9%	17.1%	41.6%	21.4%	94.5%	39.4%	18.6%	3.1%	32.8%	26.7%
	其他企业	3.7%	5.8%	21.3%	24.4%	-12.6%	27.5%	8.2%	1.1%	50.0%	61.1%
	外资企业	6.7%	4.3%	13.0%	8.8%	-48.6%	26.8%	13.5%	2.2%	33.7%	47.2%
	民营企业	6.6%	8.1%	7.6%	14.9%	-49.2%	31.3%	15.3%	1.8%	30.7%	37.6%
	集体企业	-1.0%	-1.4%	5.4%	7.5%	-27.8%	12.0%	4.3%	0.8%	23.1%	9.1%
	地方国有企业	-0.6%	-0.3%	-3.6%	-5.3%	30.8%	21.5%	8.3%	1.5%	29.9%	30.3%
	中央国有企业	-4.8%	-4.9%	-10.1%	-7.2%	-39.2%	21.3%	8.7%	1.2%	27.5%	21.0%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025/08/23，以 2025 年中报净利润同比降序排列）

1.3、经营性现金流视角：科技制造业、消费和地产建筑的改善显著

现金流视角下，2025 年中报显示，企业现金回款的状况持续改善，主要具备 2 点特征：一是经营现金流改善的行业辐射面扩大；二是产业链中上游企业改善相对显著。

截至 2025 年 8 月 23 日，2025 年中报经营性现金流增速较高的行业包括：机械
设备、电力设备、通信、计算机、传媒、国防军工、农林牧渔、汽车、社会服务、
房地产、轻工制造、交通运输和综合。

行业结构特征来看，科技制造类行业的经营现金流增长最显著，消费从负增长
转正的行业数大幅增加。上半年，国务院发布的《保障中小企业款项支付条例》对
企业账期作出硬约束，其中机关事业单位执行交货后 30 日内付款，合同最长不超过
60 日；大型企业交货后 60 日内付款，且不得以“行业惯例”为由延长账期。

科技制造类行业：经营性现金流净额增速较 Q1 显著增长，部分原因或是龙头
公司加强对产业链上游的现金回款。以通信行业为例，三大运营商在今年的经营
性现金流净额大幅降低，除了政企业务扩大带来的回款特征外，主要是响应国家号
召，加快了对供应商付款速度。

消费行业：中报经营性现金流状况改善的行业显著增加。以汽车行业为例，在
市值 200 亿以上的 10 公司中，8 家现金流净额同比正增长，中位数从 Q1 的 25.52%
上升至 60.93%。

图3：经营现金流视角下，科技制造业实现高增长，消费行业多数转正

板块行业		经营性现金流净额同比 (全部已披露)		经营性现金流净额同比 (剔除过高影响)			涨跌幅 (等权)			披露进度	
		2025年中报	2025年Q1	2025年中报	2025年Q1	现金流改善幅度	年报后 5.1至今	中报期内 7.15至今	实际报告 披露后	进度 (公司数)	进度 (市值)
科技制造	机械设备	-13.0%	-118.8%	303.3%	44.0%	588.9%	34.0%	19.1%	1.7%	27.6%	32.7%
	电力设备	134.3%	707.6%	201.8%	30.5%	562.4%	30.2%	11.3%	1.5%	34.4%	51.0%
	通信	25.4%	-42.6%	76.3%	53.4%	43.0%	39.2%	19.9%	4.7%	33.3%	74.2%
	计算机	107.9%	31.2%	63.2%	25.1%	151.9%	29.9%	17.1%	4.1%	34.0%	46.9%
	传媒	51.5%	-145.7%	51.5%	-145.7%	135.4%	30.8%	15.4%	2.1%	22.9%	21.7%
	国防军工	32.5%	39.1%	32.5%	39.1%	-16.9%	37.5%	11.7%	0.3%	26.8%	21.8%
	电子	7.9%	11.0%	14.4%	29.1%	-50.5%	34.8%	22.5%	3.9%	37.1%	35.7%
消费	农林牧渔	103.9%	170.8%	110.2%	486.2%	-77.3%	15.5%	5.8%	0.6%	33.0%	54.4%
	汽车	20.1%	-69.6%	49.7%	89.2%	-44.3%	28.2%	17.4%	3.9%	25.0%	19.1%
	社会服务	30.3%	-220.7%	30.3%	-220.7%	113.7%	16.5%	11.5%	1.5%	22.2%	22.4%
	医药生物	8.3%	-46.3%	20.3%	-20.2%	200.2%	35.3%	14.2%	0.3%	37.9%	44.5%
	商贸零售	18.0%	-34.6%	16.1%	-12.2%	231.9%	14.0%	6.4%	2.6%	28.9%	29.0%
	美容护理	12.7%	-33.8%	12.7%	-33.8%	137.5%	12.0%	9.7%	0.3%	38.7%	60.6%
	纺织服装	3.0%	-44.2%	3.0%	-44.2%	106.8%	23.0%	4.1%	0.3%	22.4%	32.1%
	食品饮料	-48.0%	-12.3%	-13.9%	-20.0%	30.7%	10.2%	5.6%	0.8%	33.6%	54.5%
	家用电器	21.4%	31.6%	-43.8%	172.3%	-125.4%	28.0%	12.8%	2.7%	28.4%	14.9%
地产建筑	房地产	433.3%	94.2%	146.4%	205.6%	-28.8%	16.9%	3.1%	0.9%	18.0%	23.8%
	轻工制造	39.7%	-0.9%	39.7%	-0.9%	4659.9%	28.1%	9.3%	2.6%	22.4%	17.1%
	建筑装饰	53.5%	23.5%	26.7%	13.6%	96.4%	21.6%	8.0%	0.3%	22.7%	11.8%
	建筑材料	85.4%	27.0%	17.9%	20.9%	-14.5%	31.7%	12.0%	1.5%	35.6%	40.1%
周期	交通运输	76.4%	2591.8%	76.4%	2591.8%	-97.1%	18.7%	3.6%	0.3%	24.0%	8.4%
	环保	7.9%	243.5%	26.3%	107.6%	-75.6%	27.6%	8.3%	1.1%	26.1%	31.3%
	公用事业	19.5%	41.0%	5.9%	13.8%	-57.6%	9.6%	1.4%	0.1%	30.8%	22.0%
	基础化工	16.3%	34.4%	3.2%	35.0%	-90.8%	29.4%	13.1%	0.7%	34.0%	44.8%
	石油石化	32.1%	174.2%	-8.8%	172.7%	-105.1%	13.7%	3.2%	0.5%	35.4%	26.8%
	煤炭	-43.2%	-57.6%	-29.8%	4.0%	-840.1%	13.8%	1.3%	-0.6%	29.7%	16.4%
	钢铁	9.6%	83.3%	-34.9%	326.7%	-110.7%	17.2%	4.3%	0.5%	34.1%	31.5%
	有色金属	-33.4%	-30.3%	-37.5%	-19.1%	-96.0%	38.0%	16.9%	1.5%	37.6%	35.1%
大金融	银行	130.5%	632.8%	180.5%	632.8%	-71.5%	11.8%	-4.9%	0.7%	11.9%	3.4%
	非银金融	-42.8%	-156.6%	-42.8%	-156.6%	72.6%	33.6%	8.0%	1.1%	18.1%	9.7%
综合	综合	313.6%	255.3%	78.8%	78.9%	-0.1%	35.5%	12.2%	6.1%	31.3%	48.9%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025/08/23，以 2025 年中报经营性现金流同比降序排列）

图4：经营现金流视角下，双创板增速较高

分类		经营性现金流净额同比 (全部已披露)		经营性现金流净额同比 (剔除过高影响)			涨跌幅 (等权)			披露进度	
		2025年中报	2025年Q1	2025年中报	2025年Q1	现金流改善幅度	年报后 5.1至今	中报期内 7.15至今	实际报告 披露后	进度 (公司数)	进度 (市值)
上市板块	科创板	66.9%	194.4%	207.1%	149.0%	38.9%	42.6%	24.8%	2.7%	32.6%	32.6%
	创业板	51.8%	-6.1%	49.7%	93.0%	-46.6%	34.0%	15.8%	1.6%	27.7%	40.9%
	深证主板	41.9%	540.7%	30.2%	270.3%	-88.8%	25.9%	10.5%	2.1%	33.4%	33.1%
	上证主板	45.0%	44.4%	6.4%	-27.6%	123.2%	24.2%	11.3%	1.5%	28.5%	25.3%
	北交所	-45.0%	-13.6%	-45.0%	-13.6%	-231.1%	23.2%	9.9%	1.2%	38.1%	40.6%
宽基指数	中证2000	242.1%	60.1%	80.5%	61.5%	30.8%	31.3%	13.6%	1.6%	29.0%	30.2%
	其他	103.4%	72.0%	51.1%	77.9%	-34.4%	32.3%	12.6%	1.4%	27.4%	27.7%
	中证1000	51396.1%	141.5%	50.4%	32.5%	55.1%	26.9%	15.1%	1.8%	36.5%	37.5%
	中证500	42.4%	31.6%	24.8%	39.3%	-36.8%	21.6%	13.3%	2.7%	35.4%	36.2%
	沪深300	32.1%	85.7%	11.1%	5.1%	115.5%	21.7%	12.7%	3.3%	30.3%	26.8%
企业性质	公众企业	65.4%	772.9%	45.2%	32.9%	37.4%	39.4%	18.6%	3.1%	32.8%	26.7%
	民营企业	35.4%	27.5%	36.5%	135.1%	-73.0%	31.3%	15.3%	1.8%	30.7%	37.6%
	地方国有企业	154.7%	156.5%	19.7%	-312.0%	105.3%	21.5%	8.3%	1.5%	29.9%	30.3%
	外资企业	9.9%	74.4%	9.9%	74.4%	-86.7%	26.8%	13.5%	2.2%	33.7%	47.2%
	中央国有企业	-8.2%	-27.1%	1.5%	-4.5%	133.2%	21.3%	8.7%	1.2%	27.5%	21.0%
	集体企业	-14.6%	123.0%	-14.6%	123.0%	-111.9%	12.0%	4.3%	0.8%	23.1%	9.1%
	其他企业	-118.2%	-875.9%	-118.2%	-875.9%	86.5%	27.5%	8.2%	1.1%	50.0%	61.1%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025/08/23，以 2025 年中报经营性现金流同比降序排列）

风险提示

后续财报披露超预期；高影响权重公司选择参数的不完备性。

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）	预计相对强于市场表现 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

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

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

西安

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