

中报彰显业绩向好 全年盈利有望逐季上行

8月31日,中国上市公司协会发布的中国上市公司2025年半年度经营业绩报告显示,企业盈利已从年初的预期修复阶段进入实绩验证周期,整体景气度持续改善,亏损面显著收窄,供给侧结构性改革成效显现。

机构普遍预计,在政策持续发力与消费旺季叠加作用下,2025年上市公司全年盈利将呈现逐季上行态势,A股市场正从炒预期向看实绩切换。

● 本报记者 张鹏飞

中报验证景气改善:高技术产业领跑

2025年上半年,A股上市公司盈利版图呈现稳步扩张态势。从市场结构看,不同板块表现出显著分化特征:主板归母净利润保持稳定增长,创业板净利润增长11.18%,远超市场整体水平;科创板营收增长4.90%,北交所营收增长6.08%,显示出新兴产业强劲的增长动能。这种结构性差异印证了经济转型过程中,新旧动能转换正在加速推进。

据统计,全市场超四分之三公司实现盈利,2475家公司净利润正增长,1943家公司实现营收、净利双增长。从盈利质量看,食品饮料、家电、非银金融等行业净资产收益率最高,分别为17.9%、16.23%、10.86%;有色金属、煤炭、石油石化、电信服务、银行等行业净资产收益率也较高,都在8%以上。

创新投入方面,上市公司加快培育创新动能,全市场研发投入超8100亿元,

同比增3.27%,增速较去年同期提升近2个百分点。整体研发强度2.33%,同比小幅提升。其中,创业板、科创板、北交所研发强度分别为4.89%、11.78%、4.63%,科技属性进一步凸显。战略性新兴产业、高技术制造业发挥创新示范效应,研发强度分别高于整体3.29、4.44个百分点。全市场113家公司研发投入超10亿元,926家公司研发强度超10%,为产业升级提供坚实支撑。

市场活跃度提升为金融业盈利改善奠定了坚实基础。上半年沪深两市日均成交额约1.36万亿元,同比提升近30%,带动券商经纪、两融、自营等业务全面回暖。半年报数据显示,42家A股上市公司合计实现营业收入2518.66亿元,同比增长30.8%;合计实现归母净利润1040.17亿元,同比增长65.08%。在42家上市券商

中,有37家券商的营业收入和归母净利润均实现同比正增长,部分去年同期亏损的券商实现扭亏为盈,行业呈现“盈利高弹性、杠杆再扩张、政策强化”三重共振。

消费与地产产业链边际改善显著。7月,限额以上单位家用电器和音像器材类、家具类商品零售额同比分别增长28.7%和20.6%,消费品以旧换新政策成效持续显现。房地产市场止跌回稳,北京、上海等核心城市上半年二手房网签量同比增长12.5%至34.9%,带动相关服务企业业绩增长。

创新驱动出海潮 上市公司全球布局显成效

● 本报记者 何昱璞

2025年中报季刚刚落幕,一批A股上市公司通过技术与模式上的创新突破,在海外市场斩获颇丰,实现了业绩的增长。2025年中报数据显示,越来越多A股上市公司正通过创新驱动出海战略,在全球市场寻找增长新动能。

从光模块产业到创新药,中国企业正在全球市场上展现出强大的竞争力。创新已成为中国企业出海的通行证,帮助企业在全球价值链中向上攀升。

产品出海撬动全球市场

截至8月30日,券商等机构8月份对627家上市公司进行了调研。在调研中,机构尤为关注上市公司在海外市场的销售及布局情况,出海成为调研中的高频话题。数据显示,8月以来,多个领域的A股上市公司都在通过创新实现出海突破。从行业分布看,工业机械、电子元件等领域的出海热度较高。

上半年,多家A股上市公司通过技术创新推出具有全球竞争力的产品,成功打入国际市场。

光模块行业表现尤为亮眼。中际旭创半年报显示,2025年上半年实现营收147.89亿元,同比增长37%,净利润39.95亿元,同比大幅增长69.4%。公司在研发方面持续加大投入,上半年研发投入达5.86亿元,同比增长11.12%。作为全球主力光模块供应商,公司超80%光模块销往国外,市场份额持续提升,国外业务毛利率大幅提升至43.32%。

受益于AI算力的需求爆发,新易盛的海外营收占比更是高达94.47%,境外销售金额98.6亿元。新易盛表示,报告期内,公司受益于数据中心算力投资的发展,销售收入较上年同期大幅增加。同时公司在1.6T等高速光模块领域持续突破,公司推出的OSFP1.6T、OSFP-XD1.6T光模块能量密度超500kWh/m³,达到全球领先水平,全球化布局进一步深化。

受益市场需求提振,数据中心领域同样表现出色。金盘科技半年报显示,近三年公司数据中心领域营收年均复合增长率达79.22%。今年上半年公司数据中心领域销售收入超5亿元,同比增长460.51%。同时公司表示,截至6月30日,在手订单充足,在手订单75.4亿元,同比增长14.89%。其中,内销在手订单47.38亿元,外销在手订单28.02亿元。

作为中国各行各业的中坚力量,上市公司抓住时机、顺势而为,以创新为驱动,立足强大的产业链供应链体系,不断将更高质量的中国制造推向国际市场,取得长足发展。

构建全球化创新体系

除了技术创新,商业模式的创新同样成为中国企业出海的利器。

2025年上半年,中国创新药领域交出了一份令人瞩目的成绩单:43款新药获批上市,同比增长59%,创历史同期新高,其中国产药占比超过九成。恒瑞医药、信达生物等企业通过“技术授权”“新公司合作”等模式,将自主研发的抗癌药、免疫疗法推向全球市场。

例如,恒瑞医药2025年上半年实现营业收入157.61亿元,同比增长15.88%,归母净利润44.50亿元,同比增长29.67%。其中,创新药销售及许可收入95.61亿元,占公司营业收入比重60.66%。

兴业证券认为,创新药板块景气度可持续,“创新+国际化”的创新药产业趋势不变。当前,

中国创新药具备高效率、低成本的开发优势,在热门技术赛道如ADC、双抗、细胞治疗等已经具备竞争优势,有望持续展现行业竞争力。在中国创新药企业的创新能力得到验证后,叠加高性价比优势,全球大药企从中国企业引入创新药的数量快速提升。

随着出海进程加速,上市公司也正在从单一产品出海向系统性创新生态输出升级,通过技术标准、研发体系与商业模式的全球化,构建持续竞争优势。

安克创新半年报显示,区域市场中,北美、欧洲、中国及其他市场分别实现收入57.00亿元、34.27亿元、37.40亿元,同比分别增长23.20%、66.96%、25.96%,全球化布局成效显著。在研发投入方面,公司持续加大创新力度,上半年研发投入11.95亿元,同比增长49.35%,占营业收入比重达9.28%。截至2025年6月30日,公司在全球共取得273项发明专利、1149项实用新型专利、1179项外观设计专利,累计斩获国际性工业设计与创新类奖项221项,技术实力与产品设计能力得到行业认可。

科大讯飞在AI出海领域开辟了新路径。2025年上半年,科大讯飞实现营收109.11亿元,公司海外AI硬件同比增长超3倍,AI办公本在日本上市两个月即成为日本最大Makuake众筹平台销售额有史以来平板类Top1。公司不仅输出产品,更输出技术标准和生态体系,海外开发者总数已达52万。

赴港上市成为国际化跳板

为支持出海战略,自2025年起,多家A股上市公司正在寻求赴港上市,打造国际化资本运作平台。8月以来,已有28家A股公司披露赴港IPO计划,较上年同期大幅增长。

越来越多上市公司选择赴港上市,打造“A+H”双平台融资架构。

8月20日,胜宏科技递表港交所。此次赴港IPO募资将用于内地生产、赋能泰国和越南生产基地、研发及补充流动资金等用途。作为英伟达高密度互连板的核心供应商,胜宏科技借助AI产业风口实现了业绩爆发。公司表示,此次寻求在香港上市,旨在提供更多资金用于研发,通过建设海外生产基地,进行业务扩张,从而优化全球供应链布局,并通过强化在业内的业务形象及市场地位,推动全球化战略实施,以更好地吸引海外投资者与人才。

光伏龙头阳光电源8月25日公告,为深化公司全球化战略布局,提升公司国际化品牌形象,打造公司多元化融资渠道,进一步提升公司核心竞争力,公司筹划发行H股股票并在香港联合交易所有限公司上市。

准备赴港上市的企业,在招股书中的募集资金用途普遍提到了“出海战略”“支持海外业务拓展”等内容。内地企业持续走出去是赴港上市主要原因之一。业内人士表示,这种资本运作不仅为企业提供了海外融资渠道,还帮助公司提升在国际市场上的品牌知名度,为进一步拓展海外业务创造条件。

券商分析师对出海企业给予积极评价。中信证券首席A股策略师裘翔认为,出海依旧是强劲的业绩超预期线索之一。从过去几年的经验来看,出海对企业ROE和利润率的抬升作用明显。随着全球AI算力需求持续爆发和创新药国际化进程加速,凭借创新实力出海的企业,有望在下半年延续亮眼表现。中国企业正在从技术追随者向全球创新引领者转变,通过构建自主可控的创新生态体系,在全球价值链中向上攀升。

亏损收窄与供给改善:龙头效应凸显

2025年上半年,在供给侧结构性改革深化推进的背景下,多个此前陷入困境的行业呈现亏损收窄态势,产能优化与质量出清进程加速,行业集中度与盈利质量同步提升。

传统周期性行业盈利改善尤为显著。受供给端约束增强与需求回暖双重驱动,钢铁行业上半年表现亮眼。中钢协重点统计钢铁企业上半年累计利润总额592亿元,同比增长63.26%;平均利润率1.97%,同比上升0.83个百分点。山东钢铁上半年实现扭亏为盈,归母净利润1252.58万元,同比增加9.81亿元。

建材行业总体平稳,部分产品产量增速回落,产品价格低位波动,行业主要经济效益指标继续改善。数字水泥网监测数据显示,1至6月全国水泥市场平均成交价386元/吨,同比增长5.4%;煤炭价格下降,使水泥企业生产成本下降20元/吨左右。

上半年,煤炭市场的基本面依然呈现“供强需弱”的特点,消费增速低于产量增速,供应整体宽松,价格中枢回落。龙头

企业通过煤电联营模式等有效对冲市场波动,中国神华上半年实现归母净利润246亿元,基本每股收益1.24元,经营活动产生的现金流量净额458亿元,营业毛利率逆势增长2.9个百分点,经营业绩保持相对稳健;兖矿能源上半年实现营业收入593.5亿元,归母净利润46.5亿元,核心产业逆势增长,经营状况健康稳健。

房地产行业经历深度调整后,亏损面持续收窄。上半年全国新房销售面积同比降幅收窄至3.5%,政策宽松环境下市场信心逐步恢复。北京、上海等核心城市新房市场展现出强劲复苏态势;二手房市场表现更为突出,北京、上海、广州、深圳、杭州等城市上半年二手房网签量分别达到8.9万套、11.7万套、5.6万套、3.2万套、4.6万套,同比增幅在12.5%到34.9%之间。龙头企业凭借资金优势与布局优势显著受益于行业出清,市场份额进一步向优质企业集中。我爱我家上半年APP端月活跃用户同比提升23%,线上报盘量同比大幅提升约100%。

新能源等新兴产业呈现结构性改善

特征。光伏“反内卷”重塑竞争格局,大型锂矿暂停开采,光伏玻璃头部企业密集减产,光伏设备上市公司资本开支减少49.52%。

半导体设备行业受益于供给优化,半导体器件专用设备制造利润增长104.5%,行业内缺乏技术壁垒的中小企业逐步退出市场,头部企业研发投入强度持续提升。

“两新”(大规模设备更新和消费品以旧换新)政策推动消费潜能持续释放。上半年,“以旧换新”补贴稳步落地,新能源汽车产销延续高增长态势,上市公司净利润增长超30%;家电换“智”趋势显现,行业营收、净利润增长均超9%。

文化消费需求释放,游戏、影视院线等代表性行业营收均实现增长,净利增速超70%。全社会物流总额稳步提升,居民物流活力增强,快递业5家上市公司营收增长10%。宠物经济、IP经济等新型情绪消费场景点燃年轻群体热情,相关产业上市公司业绩增长明显,净利增幅分别为40.29%、54.90%。

督管理总局公布的最新数据显示,二季度末保险公司资金运用余额首次突破36万亿元,原保险保费收入保持增长,赔付支出加快释放,行业综合偿付能力维持在合理区间。在寿险转型深化和财产险复苏双重驱动下,行业全年净利润增速也有望提升,投资端收益改善成为重要增长点。

市场估值与资金面形成支撑。中泰证券最新研报显示,从资金流入角度来看,跟踪沪深300、中证500指数的ETF总体成规模持续上升,投资者在指数化产品上的参与度显著提高。从杠杆资金的角度来看,8月以来融资余额持续攀升,融资融券余额环比增速整体维持在较高位,并在近两周出现明显加速趋势,说明风险偏好正在逐步恢复,投资者对市场继续加码的信心增强。

在政策持续发力、产业结构优化、消费稳步复苏的多重支撑下,2025年A股上市公司盈利逐季上行的趋势明确,市场将进入“业绩说话”的新阶段。正如多位机构分析师所言,当前市场已从炒预期的博弈阶段,全面进入看实绩的价值发现周期,盈利确定性将成为资产定价的核心锚点。

红超百亿元。民营控股上市公司主动分红意愿持续提升,其中15家分红金额超10亿元。79家公司连续3年中期分红,股东回报意识日益增强,一年多次分红成为新风向。

消费旺季与产业周期形成共振。暑期消费数据显现积极信号,3C数码产品销售同比增长超100%,文旅市场“跟着赛事去旅游”等新模式带动服务消费增长5.2%。随着中秋、国庆消费旺季临近,叠加居民消费结构从商品主导向服务主导转变,消费对盈利的贡献度有望持续提升。

从季度节奏看,业绩逐季上行趋势明确。高技术制造业7月份利润增速已较6月份显著改善;券商行业下半年若维持当前成交活跃度,全年盈利增速有望达到15%以上。瑞银证券预测,沪深300指数盈利增速将逐季提升,其中四季度增速有望达到8%左右,显著高于上半年水平。

金融板块盈利前景明朗。银行业受益于净息差企稳和资产质量改善,上市银行全年净利润增速有望进一步提升,其中零售贷款占比高的银行表现更优。保险业方面,多家险企上半年净利润和保费规模均实现稳步增长。国家金融监

全年业绩展望:逐季上行可期

展望2025年下半年,机构普遍认为,在政策持续发力、消费旺季来临及产业升级加速等多重因素支撑下,上市公司盈利有望呈现逐季上行态势,全年业绩增长确定性增强。

外资机构率先释放乐观信号。摩根大通、瑞银等机构上调中国资产评级,认为企业盈利复苏将为市场提供坚实支撑。摩根大通分析师巴特拉分析,中国股票的飙升得到了外国散户投资者、投机型投资者共同支持。

政策红利释放将为盈利增长注入持续动力。“两新”政策的乘数效应逐步显现,不仅直接拉动设备更新需求,更通过产业链传导带动上下游协同发展。监管层提出“巩固资本市场回稳向好势头”,资本市场改革深化同样值得期待。

上市公司回报能力持续增强,为市场注入信心。截至8月31日,818家上市公司公布一季度、半年度现金分红方案,较去年同期增加141家。其中,创业板、科创板、北交所所有289家公司中期分红。上市公司现金分红总额达6497亿元,分红公司整体股利支付率31.97%,较上年同期略有提升,分红稳定性、可预期性增强。央企发挥示范引领作用,贡献71%的分红金额,其中13家公司分