

投资策略

A 股 2026 年一季度报全景分析

一、业绩增长：A 股盈利释放弹性，营收增速加速上行

1.1 业绩增长：A 股 2026 年一季度业绩增速上行并表现出较强弹性

——全 A/全 A 非金融业绩增速 2025 年四季度回踩，2026 年一季度再度上行并表现出较强弹性。全 A/全 A 非金融 26Q1 归母净利润同比分别为 7.19%/11.77%，环比分别变动 4.71/13.71pct；全 A/全 A 非金融 25Q4 归母净利润累计同比分别为 2.49%/-1.94%，环比分别变动-3.05/-3.83pct。

——上市板看，创业板业绩增速持续抬升，科创板业绩增速大幅改善；宽基指数看，大中小盘业绩普遍修复，其中中证 500 弹性较强；行业风格看，科技 TMT、上游资源业绩增速占优，上游资源、可选消费增速改善较多。

1.2 营收增长：A 股 2026 年一季度营收增速加速抬升

——全 A/全 A 非金融营收增速 2025 年四季度改善停滞、2026 年一季度加速抬升。全 A/全 A 非金融 26Q1 营业收入同比分别为 5.06%/5.36%，环比分别变动 3.84/4.46pct；全 A/全 A 非金融 25Q4 营业收入累计同比分别为 1.22%/0.90%，环比分别变动-0.18/0.14pct。

1.3 业绩拆解：营收增长与盈利能力改善共同驱动全 A 非金融增速回升

——2026 年一季度，全 A 非金融归母净利润同比增长 11.77%，分项看营收同比增长 5.36%、净利率同比增长 6.08%；2025 年四季度相应同比增速分别为-1.94%、0.90%、-2.81%。绝对视角看，营收增长与盈利能力改善共同驱动全 A 非金融 26Q1 业绩增长；环比视角看，营收同比与净利率同比均较上期环比提升。

——全 A 非金融利润表拆解看，毛利率改善对净利率提升起到了重要的正向催化，而财务费用的增加则对净利率产生一定负面影响。

1.4 行业比较：哪些行业业绩高增且边际改善？

——26Q1 业绩高增且环比上季度改善的行业包括计算机、有色金属、国防军工、电子、商贸零售、环保、交通运输、石油石化。

——26Q1 营收高增且环比上季度改善的行业包括国防军工、有色金属、电子、电力设备、环保、基础化工、银行、商贸零售。

二、杜邦分析：盈利能力拉动，营运能力、财务杠杆拖累

——全 A ROE 延续回落，全 A 非金融 ROE 触底回升。全 A/全 A 非金融 26Q1 ROE (TTM) 分别为 7.50%/6.37%，环比增速分别为-0.14%/1.23%；全 A/全 A 非金融 25Q4 ROE (TTM) 分别为 7.51%/6.29%，环比增速分别为-1.89%/-1.33%。

——杜邦拆解来看，盈利能力对全 A 非金融 ROE 产生正向驱动，但营运能力、财务杠杆仍存在拖累，全 A 非金融 26Q1 净利率、总资产周转率、权益乘数环比增速分别为 2.47%、-0.64%、-0.44%。

三、供需格局：库存周期底部回升，短期供需缺口弥合

3.1 库存周期：全 A 非金融库存周期自底部出现回升

——当前全 A 非金融库存周期自底部出现回升，需求方面看营业收入增速进一步提升，库存方面看存货同比增速、库销比均有所回升，指向库存周期正处于主动补库阶段，产能方面看固定资产周转率出现底部回升，反映当前供大于求的情况出现改善、供需缺口开始弥合。

作者

分析师 杨柳

执业证书编号：S0680524010002

邮箱：yangliu3@gszq.com

分析师 王昱涵

执业证书编号：S0680523070005

邮箱：wangyuhan3665@gszq.com

相关研究

- 1、《海外市场：资源品和科技百花齐放——2025 年 11 月海外金股推荐》 2025-10-31
- 2、《投资策略：三季度基金调仓五大看点——2026Q1 基金仓位解析》 2025-10-30
- 3、《投资策略：二十届四中全会公报点评》 2025-10-27

3.2 产能扩张：回升但处低位，资本开支与在建工程扩张，固定资产去化

——当前全 A 非金融产能扩张指标底部回升，具体看，产能扩张第一步的资本开支增速边际回升，第二步的在建工程增速也开始上行，第三步的固定资产同比则小幅回落。

3.3 行业比较：“供给出清”、“提价景气”与“放量景气”定位

——“供给出清”行业：库存与产能均处于较为明显的出清状态，在需求改善时有望取得较强的盈利弹性，26Q1 暂时没有具备上述特征的行业。

——“提价景气”行业：当下需求旺盛，产能利用情况较好反映生产紧凑，且产能扩张预期较低，26Q1 具备上述特征的行业包括电子、通信、纺织服饰。

——“放量景气”行业：若行业需求旺盛，同时其产能扩张也处于较高水平，未来有望通过提高产量推动利润扩张，26Q1 具备上述特征的行业包括有色金属、国防军工。

四、现金流量：回踩后修复，经营弱化、投资平稳、融资回升

——全 A 非金融 26Q1 现金净流量比例 (TTM) 0.03%，25Q4 大幅回踩、26Q1 再次修复。

——全 A 非金融 26Q1 经营现金流比例 (TTM) 9.85%，25Q4、26Q1 持续回落，反映 A 股上市公司经营情况仍然不强。

——全 A 非金融 26Q1 投资现金流比例 (TTM) 8.10%，25Q4 回升、26Q1 回落，整体变化幅度不大。

——全 A 非金融 26Q1 筹资现金流比例 (TTM) -1.61%，25Q4、26Q1 连续回升，反映上市公司融资意愿持续走出低迷。

风险提示：1、公司业绩修正；2、经济大幅衰退；3、政策超预期变化。

内容目录

一、业绩增长：A 股盈利释放弹性，营收增速加速上行	4
1.1 业绩增长：2026 年一季度业绩增速上行并表现出较强弹性	4
1.2 营收增长：A 股 2026 年一季度营收增速加速抬升	6
1.3 业绩拆解：营收增长与盈利能力改善共同驱动全 A 非金融增速回升	7
1.4 行业比较：哪些行业业绩高增且边际改善？	9
二、杜邦分析：盈利能力拉动，营运能力、财务杠杆拖累	10
三、供需格局：库存周期底部回升，短期供需缺口弥合	12
3.1 库存周期：全 A 非金融库存周期自底部出现回升	12
3.2 产能扩张：回升但处低位，资本开支与在建工程扩张，固定资产去化	12
3.3 行业比较：“供给出清”、“提价景气”与“放量景气”定位	13
四、现金流量：回踩后修复，经营弱化、投资平稳、融资回升	14
附录：大类板块与申万行业 26Q1 财报指标汇总	15
风险提示	20

图表目录

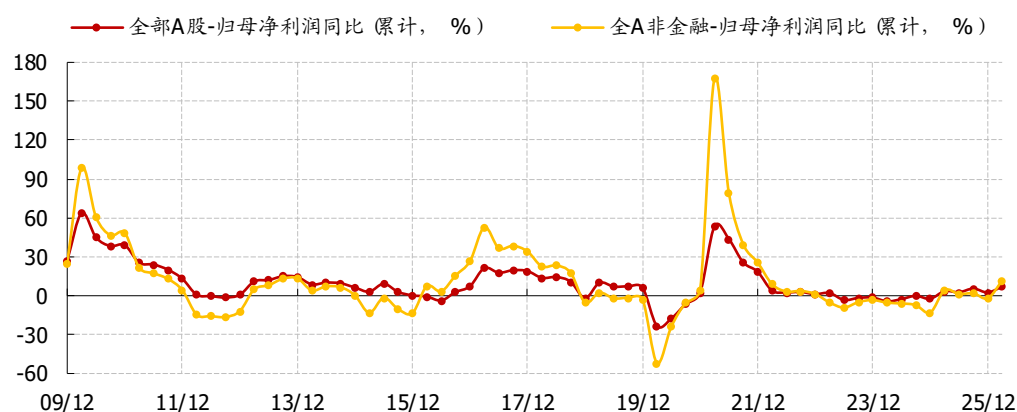
图表 1: 全 A/全 A 非金融归母净利润同比增速 (累计, %)	4
图表 2: 上市板归母净利润同比增速 (累计, %)	4
图表 3: 宽基指数归母净利润同比增速 (累计, %)	5
图表 4: 行业风格归母净利润同比增速 (累计, %)	5
图表 5: 全 A/全 A 非金融营业收入同比增速 (累计, %)	6
图表 6: 上市板营业收入同比增速 (累计, %)	6
图表 7: 宽基指数营业收入同比增速 (累计, %)	7
图表 8: 行业风格营业收入同比增速 (累计, %)	7
图表 9: 全 A 非金融业绩增速拆解 (累计, %)	8
图表 10: 全 A 非金融 26Q1 利润表拆解 (%)	8
图表 11: 申万行业归母净利润同比增速 (累计, %)	9
图表 12: 申万行业营业收入同比增速 (累计, %)	9
图表 13: 全 A/全 A 非金融 ROE (TTM, %)	10
图表 14: 全 A 非金融 ROE 杜邦拆解 (TTM, %)	10
图表 15: 全 A 非金融总资产与固定资产周转率 (TTM)	11
图表 16: 全 A 非金融权益乘数与资产负债率	11
图表 17: 全 A 非金融净利率、毛利率、三项费用率 (TTM, %)	11
图表 18: 全 A 非金融销售、管理、财务费用率 (TTM, %)	11
图表 19: 全 A 非金融营业收入同比、存货同比、库销比与固定资产周转率	12
图表 20: 全 A 非金融产能扩张指标与资本开支、在建工程、固定资产同比 (TTM, %)	12
图表 21: 申万行业营业收入同比 (TTM, %), 库销比、固定资产周转率与产能扩张指标历史分位 (2010 年至今)	13
图表 22: 全 A 非金融现金流占营业收入比例 (TTM, %)	14
图表 23: A 股大类板块与申万行业 26Q1 业绩增长情况	15
图表 24: A 股大类板块与申万行业 26Q1 杜邦分析情况	16
图表 25: A 股大类板块与申万行业 26Q1 盈利能力情况	17
图表 26: A 股大类板块与申万行业 26Q1 库存周期情况	18
图表 27: A 股大类板块与申万行业 26Q1 产能扩张情况	19
图表 28: A 股大类板块与申万行业 26Q1 现金流量情况	20

一、业绩增长：A 股盈利释放弹性，营收增速加速上行

1.1 业绩增长：A 股 2026 年一季度业绩增速上行并表现出较强弹性

全 A/全 A 非金融业绩增速 2025 年四季度回踩，2026 年一季度再度上行并表现出较强弹性。全 A/全 A 非金融 26Q1 归母净利润同比分别为 7.19%/11.77%，环比分别变动 4.71/13.71pct；全 A/全 A 非金融 25Q4 归母净利润累计同比分别为 2.49%/-1.94%，环比分别变动-3.05/-3.83pct。

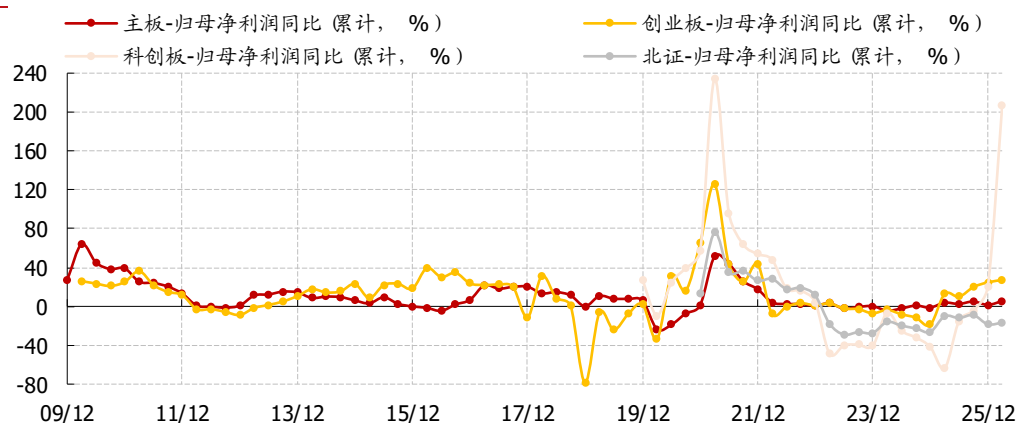
图表1：全 A/全 A 非金融归母净利润同比增速（累计， %）



资料来源：wind，国盛证券研究所

上市板看，创业板业绩增速持续抬升，科创板业绩增速大幅改善。主板/创业板/科创板/北证 26Q1 归母净利润同比分别为 5.55%/27.11%/206.36%/-16.58%，环比分别变动 4.01/2.40/186.08/1.89pct；主板/创业板/科创板/北证 25Q4 归母净利润累计同比分别为 1.54%/24.70%/20.28%/-18.47%，环比分别变动-3.49/4.86/24.55/-9.52pct。

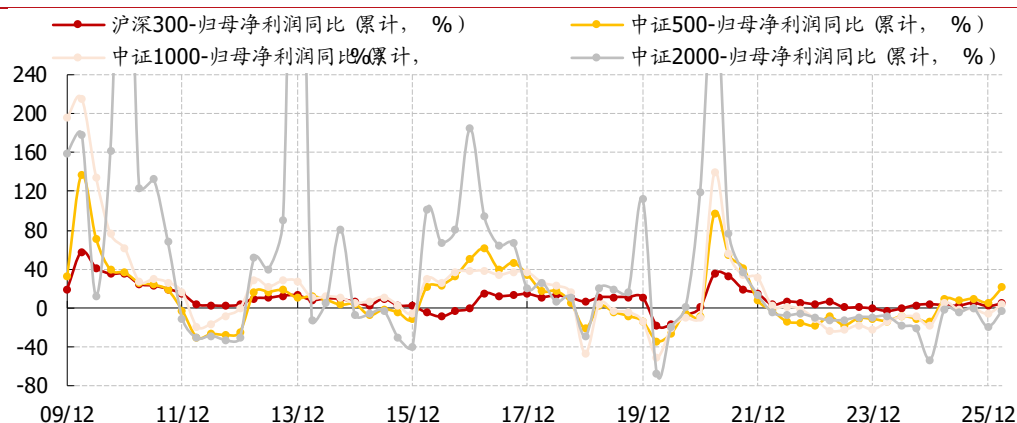
图表2：上市板归母净利润同比增速（累计， %）



资料来源：wind，国盛证券研究所

宽基指数看，大中小盘业绩普遍修复，其中中证 500 弹性较强。沪深 300/中证 500/中证 1000/中证 2000 的 26Q1 归母净利润同比分别为 4.84%/21.10%/4.00%/-2.45%，环比分别变动 2.93/15.20/9.82/16.95pct。

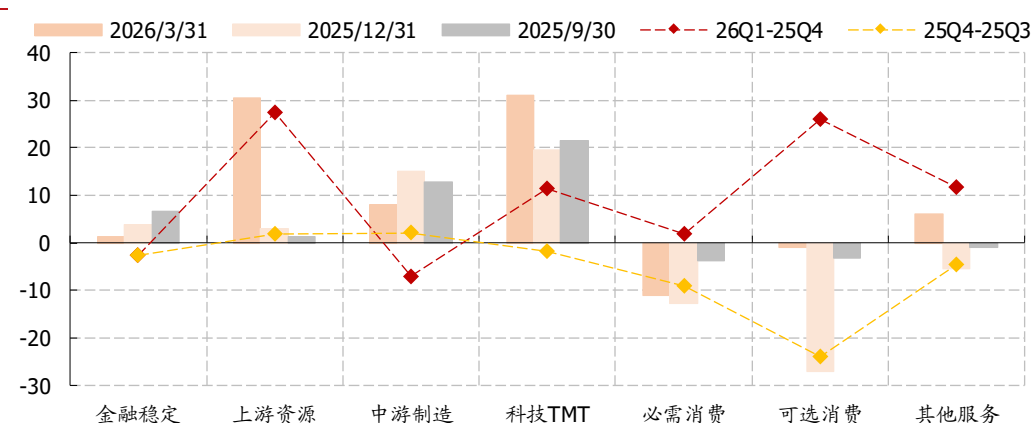
图表3: 宽基指数归母净利润同比增速 (累计, %)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

行业风格看，科技 TMT、上游资源业绩增速占优，26Q1 归母净利润同比分别为 30.87%、30.36%；上游资源、可选消费增速改善较多，增速环比分别回升 27.37、26.07pct。

图表4: 行业风格归母净利润同比增速 (累计, %)

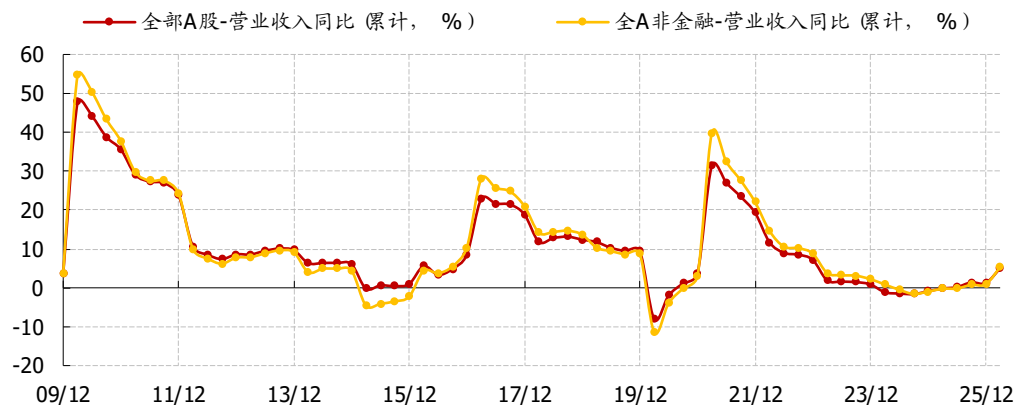


资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.2 营收增长：A 股 2026 年一季度营收增速加速抬升

全 A/全 A 非金融营收增速 2025 年四季度改善停滞、2026 年一季度加速抬升。全 A/全 A 非金融 26Q1 营业收入同比分别为 5.06%/5.36%，环比分别变动 3.84/4.46pct；全 A/全 A 非金融 25Q4 营业收入累计同比分别为 1.22%/0.90%，环比分别变动-0.18/0.14pct。

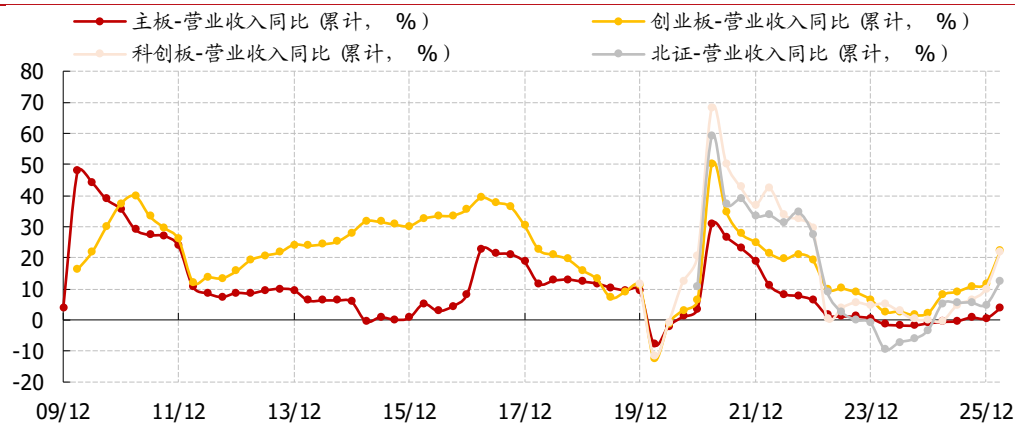
图表5: 全 A/全 A 非金融营业收入同比增速 (累计, %)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

上市板看, 双创 2026 年一季度营收增速较高且改善较多。主板/科创板/北证 26Q1 营收同比分别为 3.70%/22.12%/21.69%/12.20%，环比变动 3.30/10.44/11.74/7.39pct；主板/创业板/科创板/北证 25Q4 营收累计同比分别为 0.40%/11.68%/9.95%/4.81%，环比分别变动-0.35/0.94/3.40/-0.77pct。

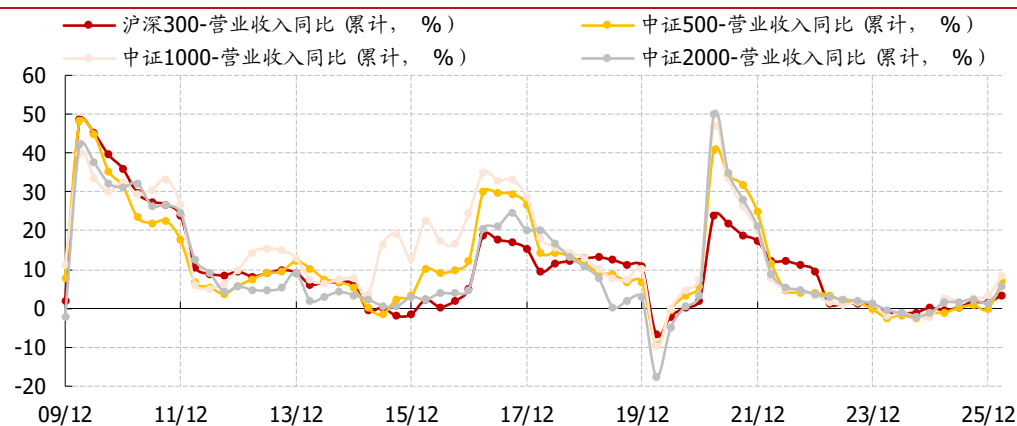
图表6: 上市板营业收入同比增速 (累计, %)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

宽基指数看, 大中小盘营收增速普遍修复, 中证 1000 与中证 500 相对较强。沪深 300/中证 500/中证 1000/中证 2000 的 26Q1 营业收入同比分别为 3.52%/7.02%/8.57%/5.63%，环比分别变动 2.00/7.21/5.29/4.18pct。

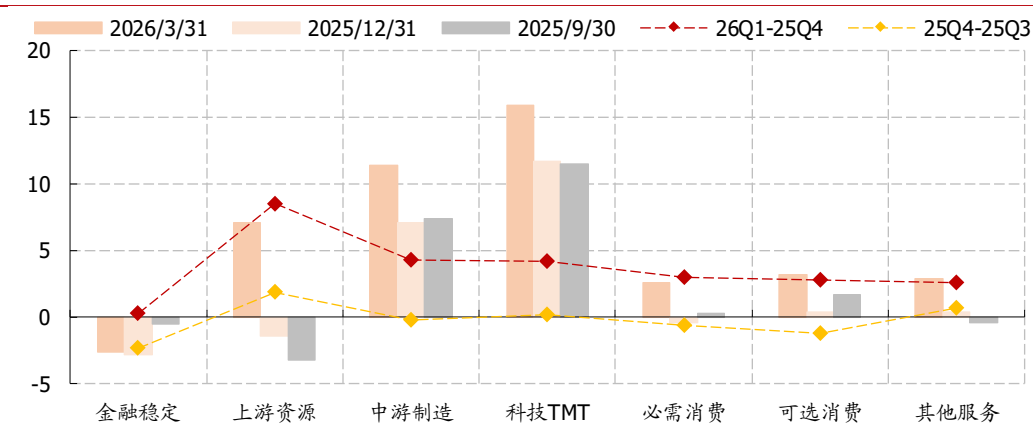
图表7: 宽基指数营业收入同比增速 (累计, %)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

行业风格看, 科技 TMT、中游制造营收增速占优, 26Q1 营业收入同比分别为 15.88%、11.36%; 上游资源、中游制造、科技 TMT 增速改善较多, 增速环比分 8.51pct、4.24、4.15pct。

图表8: 行业风格营业收入同比增速 (累计, %)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

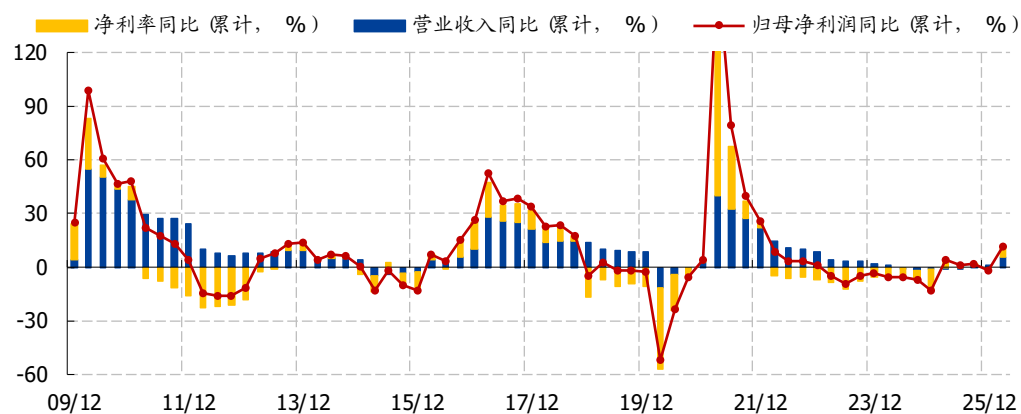
1.3 业绩拆解: 营收增长与盈利能力改善共同驱动全 A 非金融增速回升

根据指标计算公式, 业绩增速可以拆解为营业收入增速以及净利率增速, 即:

$$1 + \text{归母净利润同比} = (1 + \text{营业收入同比}) \times (1 + \text{净利率同比})$$

2026 年一季度, 全 A 非金融归母净利润同比增长 11.77%, 分项看营收同比增长 5.36%、净利率同比增长 6.08%; 2025 年四季度相应同比增速分别为 -1.94%、0.90%、-2.81%。绝对视角看, 营收增长与盈利能力改善共同驱动全 A 非金融 26Q1 业绩增长; 环比视角看, 营收同比与净利率同比均较上期环比提升。

图表9: 全 A 非金融业绩增速拆解 (累计, %)



资料来源: wind, 国盛证券研究所 注: 净利率同比根据归母净利润与营业收入同比倒推计算

全 A 非金融利润表拆解看, 毛利率改善对净利率提升起到了重要的正向催化, 而财务费用的增加则对净利率产生一定负面影响。

图表10: 全 A 非金融 26Q1 利润表拆解 (%)

利润表科目	金额 (亿元)				占营业收入比重		
	26Q1	25Q1	同比变动	同比增速 (%)	26Q1	25Q1	同比变动 (bp)
营业收入	153316.01	145467.95	7848.06	5.40	100.00%	100.00%	0.00
减: 营业成本	124804.81	119647.34	5157.47	4.31	81.40%	82.25%	-84.63
毛利	28510.93	25820.60	2690.33	10.42	18.60%	17.75%	84.62
减: 税金及附加	2799.90	2704.67	95.24	3.52	1.83%	1.86%	-3.31
销售费用	4667.29	4561.68	105.62	2.32	3.04%	3.14%	-9.16
管理费用	4903.05	4788.83	114.22	2.39	3.20%	3.29%	-9.40
研发费用	3489.60	3351.14	138.46	4.13	2.28%	2.30%	-2.76
财务费用	1912.43	1225.66	686.77	56.03	1.25%	0.84%	40.48
资产减值损失	-422.98	-312.41	-110.57	-35.39	-0.28%	-0.21%	-6.11
信用减值损失	-256.09	-248.66	-7.43	-2.99	-0.17%	-0.17%	0.39
加: 投资净收益	962.88	895.93	66.95	7.47	0.63%	0.62%	1.21
净敞口套期收益	0.26	-0.09	0.35	381.64	0.00%	0.00%	0.02
公允价值变动净收益	105.19	98.30	6.89	7.01	0.07%	0.07%	0.10
资产处置收益	80.05	64.47	15.59	24.18	0.05%	0.04%	0.79
其他收益	811.71	899.76	-88.05	-9.79	0.53%	0.62%	-8.91
营业利润	12061.79	10641.72	1420.07	13.34	7.87%	7.32%	55.18
加: 营业外收入	132.25	147.82	-15.57	-10.54	0.09%	0.10%	-1.54
减: 营业外支出	155.05	153.86	1.19	0.77	0.10%	0.11%	-0.46
利润总额	12038.15	10635.57	1402.58	13.19	7.85%	7.31%	54.06
减: 所得税	2378.18	2097.14	281.04	13.40	1.55%	1.44%	10.95
净利润	9659.53	8538.23	1121.30	13.13	6.30%	5.87%	43.09
减: 少数股东损益	957.91	781.44	176.47	22.58	0.62%	0.54%	8.76
归属母公司股东的净利润	8699.46	7755.70	943.76	12.17	5.67%	5.33%	34.26

资料来源: wind, 国盛证券研究所 注: 口径差异可能导致误差

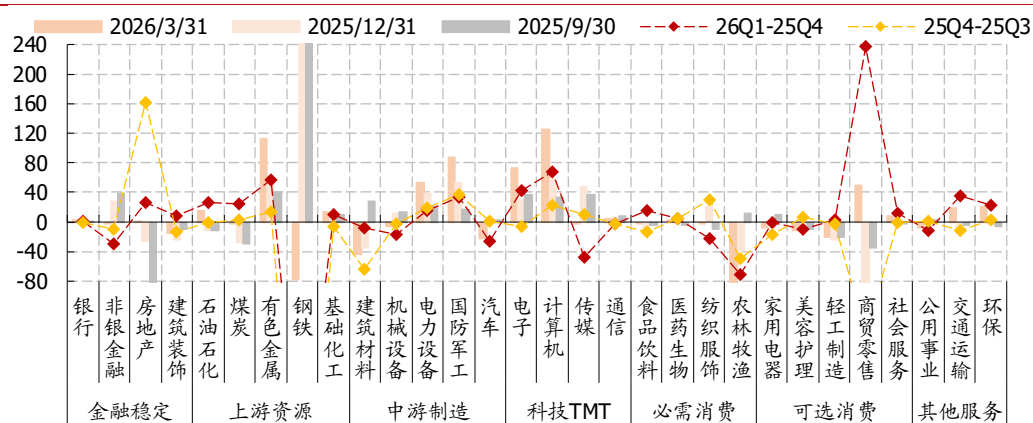
1.4 行业比较：哪些行业业绩高增且边际改善？

26Q1 业绩高增且环比上季度改善的行业包括计算机、有色金属、国防军工、电子、商贸零售、环保、交通运输、石油石化：

从绝对增速来看，26Q1 业绩呈现较高增长的行业包括计算机、有色金属、国防军工、电子、电力设备、商贸零售、环保、交通运输、石油石化、基础化工。

从环比变动来看，26Q1 业绩增速环比改善的行业包括商贸零售、计算机、有色金属、电子、交通运输、国防军工、石油石化、房地产、煤炭、环保。

图表11：申万行业归母净利润同比增速（累计， %）



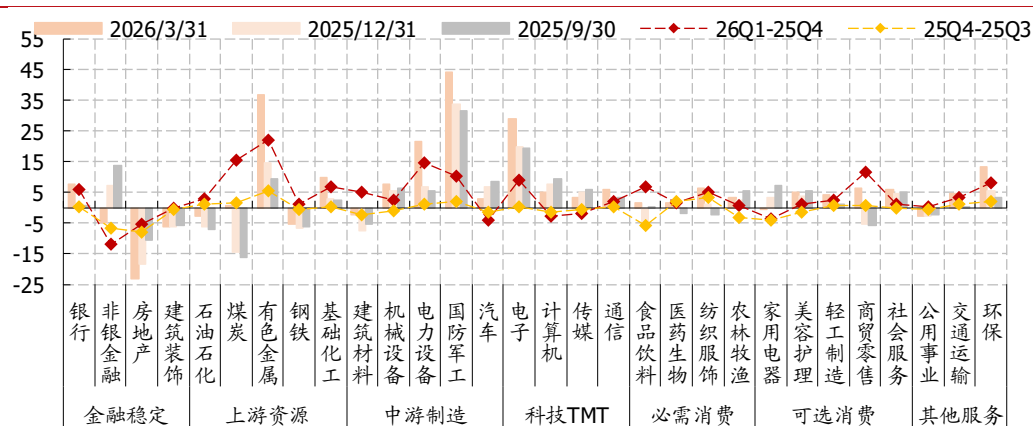
资料来源：wind，国盛证券研究所

26Q1 营收高增且环比上季度改善的行业包括国防军工、有色金属、电子、电力设备、环保、基础化工、银行、商贸零售：

从绝对增速来看，26Q1 营收呈现较高增长的行业包括国防军工、有色金属、电子、电力设备、环保、基础化工、机械设备、银行、商贸零售、纺织服饰。

从环比变动来看，26Q1 营收增速环比改善的行业包括有色金属、煤炭、电力设备、商贸零售、国防军工、电子、环保、食品饮料、基础化工、银行。

图表12：申万行业营业收入同比增速（累计， %）

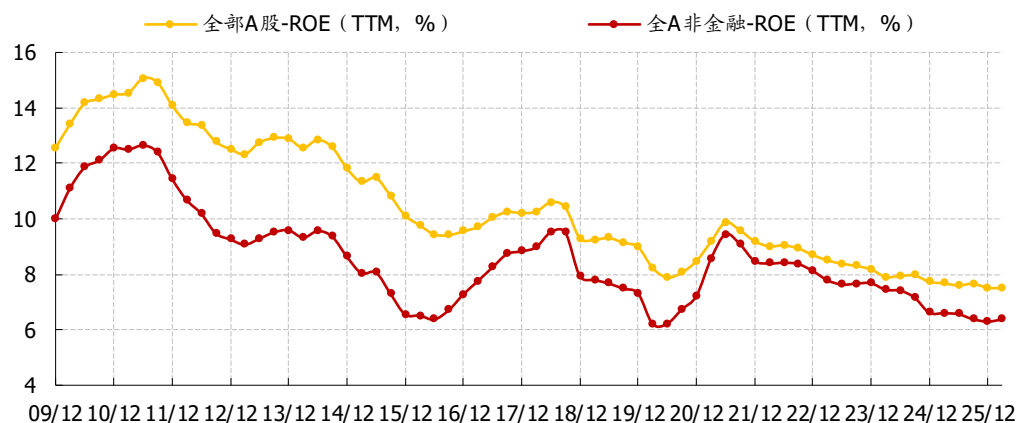


资料来源：wind，国盛证券研究所

二、杜邦分析：盈利能力拉动，营运能力、财务杠杆拖累

全 A ROE 延续回落，全 A 非金融 ROE 触底回升。全 A/全 A 非金融 26Q1 ROE (TTM) 分别为 7.50%/6.37%，环比增速分别为-0.14%/1.23%；全 A/全 A 非金融 25Q4 ROE (TTM) 分别为 7.51%/6.29%，环比增速分别为-1.89%/-1.33%。

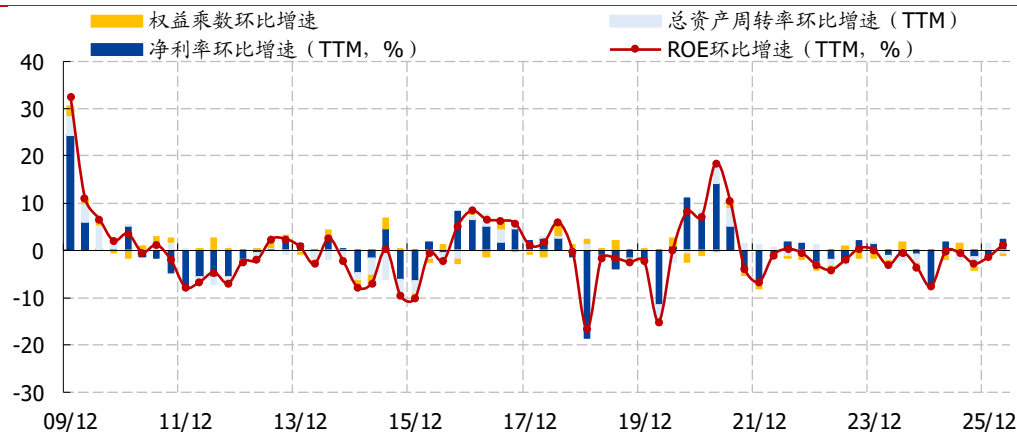
图表13: 全 A/全 A 非金融 ROE (TTM, %)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

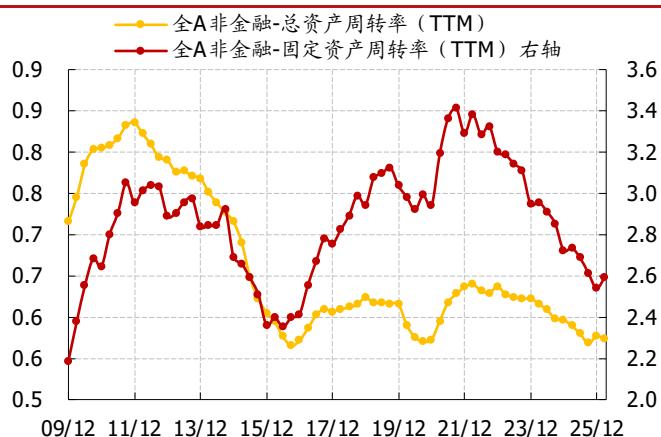
杜邦拆解来看，盈利能力对全 A 非金融 ROE 产生正向驱动，但营运能力、财务杠杆仍存在拖累，全 A 非金融 26Q1 净利率、总资产周转率、权益乘数环比增速分别为 2.47%、-0.64%、-0.44%。

图表14: 全 A 非金融 ROE 杜邦拆解 (TTM, %)



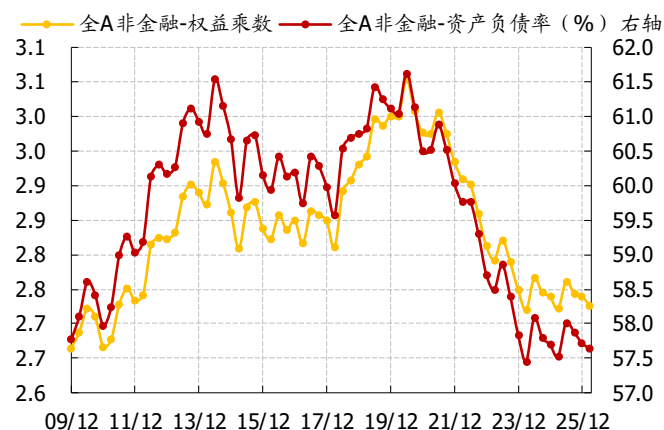
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表15: 全A非金融总资产与固定资产周转率 (TTM)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

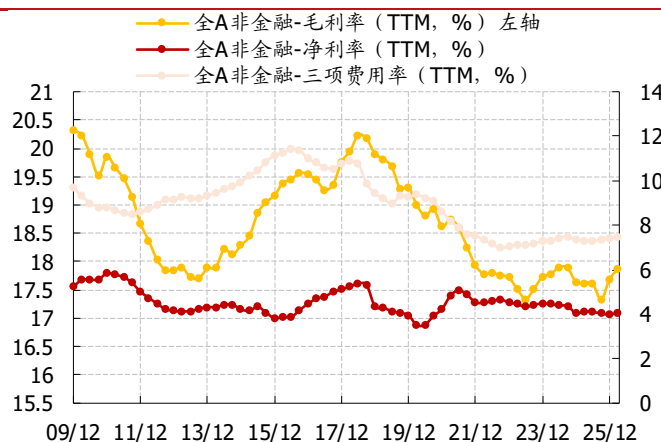
图表16: 全A非金融权益乘数与资产负债率



资料来源: wind, 国盛证券研究所

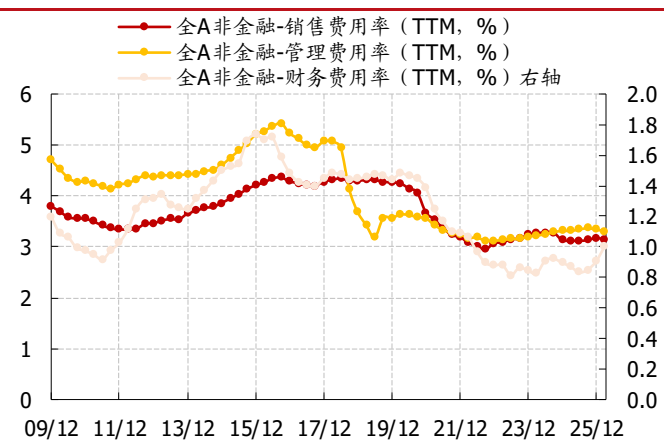
全A非金融 26Q1 净利率、毛利率均改善，三项费用率整体增加。全A非金融 26Q1 净利率 (TTM) 为 4.08%，环比提升 9.83bp；毛利方面，全A非金融 26Q1 毛利率 (TTM) 17.86%，环比提升 17.20bp；费用方面，全A非金融 26Q1 三项费用率 (TTM) 合计为 7.45%，环比增加 3.51bp，其中销售、管理与财务费用率分别变动-3.63、-2.66、9.80bp。

图表17: 全A非金融净利率、毛利率、三项费用率 (TTM, %)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表18: 全A非金融销售、管理、财务费用率 (TTM, %)



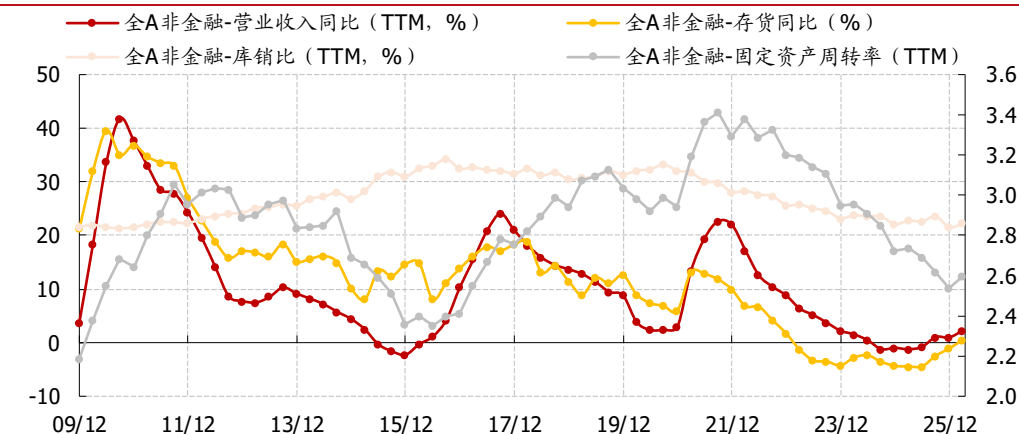
资料来源: wind, 国盛证券研究所

三、供需格局：库存周期底部回升，短期供需缺口弥合

3.1 库存周期：全 A 非金融库存周期自底部出现回升

我们以营业收入同比刻画需求强度，结合存货同比与库销比刻画库存情况，以固定资产周转率衡量产能利用情况，就可以从财务指标的角度构建库存周期。当前全 A 非金融库存周期自底部出现回升，需求方面看营业收入增速进一步提升，库存方面看存货同比增速、库销比均有所回升，指向库存周期正处于主动补库阶段，产能方面看固定资产周转率出现底部回升，反映当前供大于求的情况出现改善、供需缺口开始弥合。

图表19：全 A 非金融营业收入同比、存货同比、库销比与固定资产周转率

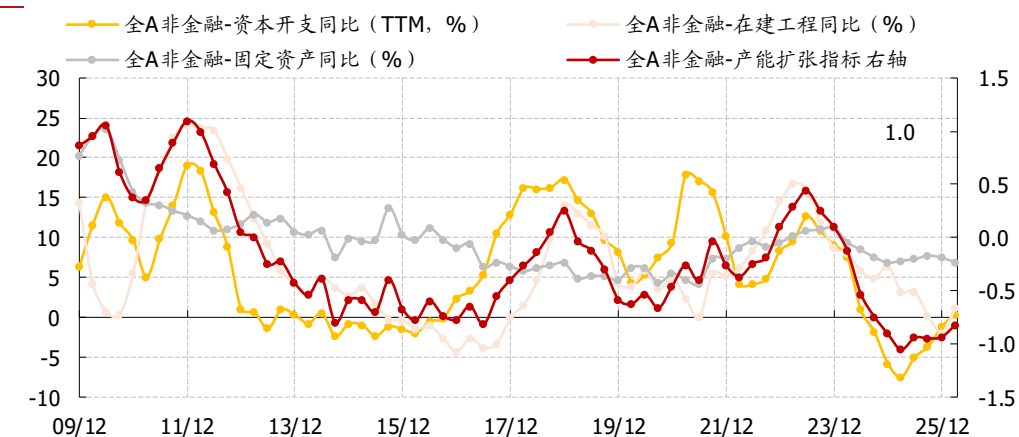


资料来源：wind，国盛证券研究所

3.2 产能扩张：回升但处低位，资本开支与在建工程扩张，固定资产去化

资本开支、在建工程以及固定资产都是衡量产能的重要指标，我们将上述各指标同比增速标准化后取均值，构建出产能扩张指标以衡量整体情况。当前全 A 非金融产能扩张指标底部回升，具体看，产能扩张第一步的资本开支增速边际回升，第二步的在建工程增速也开始上行，第三步的固定资产同比则小幅回落。

图表20：全 A 非金融产能扩张指标与资本开支、在建工程、固定资产同比 (TTM, %)



资料来源：wind，国盛证券研究所

3.3 行业比较：“供给出清”、“提价景气”与“放量景气”定位

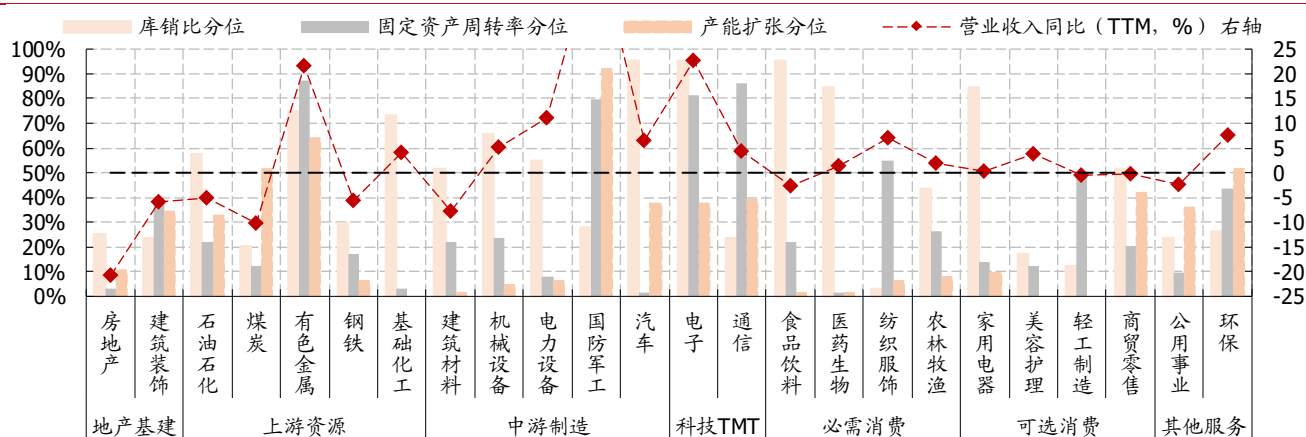
将上述各项指标下沉至行业维度，我们可以从供需格局的角度对行业进行定位，一般而言这种定位对制造类企业更具参考意义：

“供给出清”行业：库存与产能均处于较为明显的出清状态，在需求改善时有望取得较强的盈利弹性，26Q1 仍然没有具备上述特征（以 营收增速<0%、库销比分位<50%、固定资产周转率>50%、产能扩张分位<50%为筛选标准）的行业。

“提价景气”行业：当下需求旺盛，产能利用情况较好反映生产紧凑，且产能扩张预期较低，26Q1 具备上述特征（以营收增速 >0%、固定资产周转率分位>50%、产能扩张分位<50%为筛选标准）的行业包括电子、通信、纺织服饰。

“放量景气”行业：若行业需求旺盛，同时其产能扩张也处于较高水平，未来有望通过提高产量推动利润扩张，26Q1 具备上述特征（以营收增速>10%，固定资产周转率>50%，产能扩张分位>50%为筛选标准）的行业包括有色金属、国防军工。

图表21：申万行业营业收入同比（TTM，%），库销比、固定资产周转率与产能扩张指标历史分位（2010 年至今）



资料来源：wind，国盛证券研究所



四、现金流量：回踩后修复，经营弱化、投资平稳、融资回升

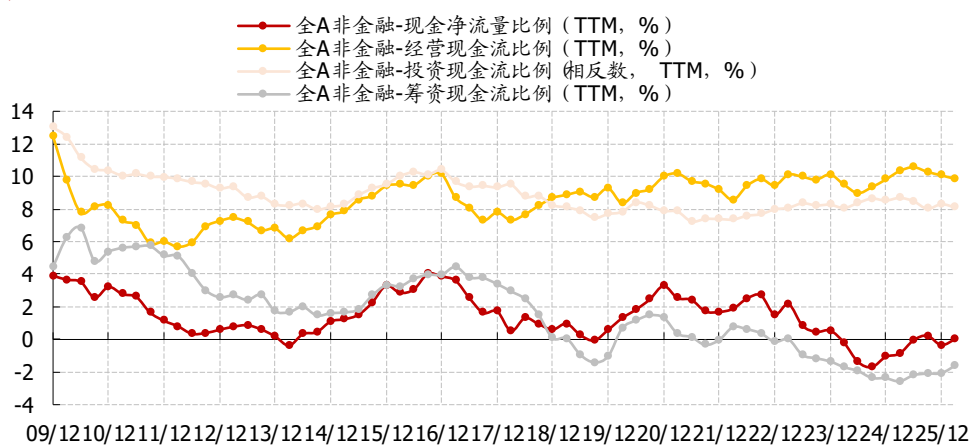
全 A 非金融 26Q1 现金净流量比例（TTM）0.03%，25Q4 大幅回踩、26Q1 再次修复。

全 A 非金融 26Q1 经营现金流比例（TTM）9.85%，25Q4、26Q1 持续回落，反映 A 股上市公司经营情况仍然不强。

全 A 非金融 26Q1 投资现金流比例（TTM）8.10%，25Q4 回升、26Q1 回落，整体变化幅度不大。

全 A 非金融 26Q1 筹资现金流比例（TTM）-1.61%，25Q4、26Q1 连续回升，反映上市公司融资意愿持续走出低迷。

图表22：全 A 非金融现金流占营业收入比例（TTM，%）



资料来源：wind，国盛证券研究所

附录：大类板块与申万行业 26Q1 财报指标汇总

图表23: A 股大类板块与申万行业 26Q1 业绩增长情况

维度划分	具体板块	归母净利润同比 (估计, %)					营业收入同比 (估计, %)					净利率同比 (估计, %)				
		近5年走势	26Q1-25Q4	25Q4-25Q3	26Q1	25Q4	近5年走势	26Q1-25Q4	25Q4-25Q3	26Q1	25Q4	近5年走势	26Q1-25Q4	25Q4-25Q3	26Q1	25Q4
全A维度	全部A股		4.71	-3.05	7.19	2.49		3.84	-0.18	5.06	1.22		0.78	-2.83	2.03	1.25
	全A非金融		13.71	-3.83	11.77	-1.94		4.46	0.14	5.36	0.90		8.89	-3.93	6.08	-2.81
上市板块	主板		4.01	-3.49	5.55	1.54		3.30	-0.35	3.70	0.40		0.64	-3.12	1.78	1.14
	创业板		2.40	4.86	27.11	24.70		10.44	0.94	22.12	11.68		-7.58	3.44	4.08	11.66
	科创板		186.08	24.55	206.36	20.28		11.74	3.40	21.69	9.95		142.36	19.54	151.75	9.39
	北证		1.89	-9.52	-16.58	-18.47		7.39	-0.77	12.20	4.81		-3.43	-8.45	-25.65	-22.21
宽基指数	沪深300		2.93	-3.44	4.84	1.91		2.00	-0.24	3.52	1.52		0.89	-3.15	1.28	0.38
	中证500		15.20	-3.75	21.10	5.90		7.21	-1.04	7.02	-0.19		7.06	-2.62	13.16	6.10
	中证1000		9.82	-5.04	4.00	-5.82		5.29	0.52	8.57	3.27		4.60	-5.37	-4.21	-8.81
	中证2000		16.95	-19.10	-2.45	-19.40		4.18	-0.88	5.63	1.46		12.90	-17.98	-7.65	-20.55
	金融稳定		-2.55	-2.75	1.18	3.73		0.25	-2.35	-2.63	-2.88		-2.90	-0.24	3.91	6.81
	上游资源		27.37	1.71	30.36	2.99		8.51	1.83	7.12	-1.39		17.25	-0.21	21.69	4.44
行业风格	中游制造		-7.01	2.02	7.91	14.92		4.24	-0.21	11.36	7.12		-10.38	2.10	-3.10	7.28
	科技TMT		11.32	-1.88	30.87	19.55		4.15	0.21	15.88	11.73		5.93	-1.89	12.94	7.01
	必需消费		1.93	-9.20	-10.95	-12.88		2.94	-0.64	2.55	-0.39		-0.63	-8.62	-13.16	-12.54
	可选消费		26.07	-23.94	-0.95	-27.02		2.82	-1.28	3.19	0.37		23.28	-22.64	-4.02	-27.29
	其他服务		11.73	-4.48	6.18	-5.55		2.58	0.71	2.90	0.32		9.04	-5.17	3.19	-5.85
行业风格	申万行业	归母净利润同比 (估计, %)					营业收入同比 (估计, %)				净利率同比 (估计, %)					
		近5年走势	26Q1-25Q4	25Q4-25Q3	26Q1	25Q4	近5年走势	26Q1-25Q4	25Q4-25Q3	26Q1	25Q4	近5年走势	26Q1-25Q4	25Q4-25Q3	26Q1	25Q4
金融稳定	银行		1.56	-0.05	3.00	1.44		0.22	0.47	7.60	1.38		-4.34	-0.51	-4.28	0.06
	非银金融		-29.41	-10.38	-0.82	28.59		-1.86	-6.50	-4.67	7.19		-15.93	-2.27	4.04	19.97
	房地产		26.50	162.44	1.13	-25.37		5.04	-7.81	-23.25	-18.20		40.52	189.23	31.76	-8.76
	建筑装饰		8.55	-13.61	-15.19	-23.74		0.05	-0.54	-6.10	-6.05		9.15	-13.94	-9.68	-18.83
	石油石化		27.00	-0.65	15.28	-11.73		3.18	1.08	-2.86	-6.04		24.72	-1.80	18.67	-6.05
上游资源	煤炭		24.22	2.92	-3.06	-27.28		5.51	1.74	1.04	-14.48		10.91	1.72	-4.06	-14.97
	有色金属		57.65	14.42	113.63	55.97		22.19	5.56	37.06	14.86		20.09	6.28	55.87	35.78
	钢铁		-351.67	-473.76	-77.80	273.87		1.39	-0.53	-5.33	-6.71		-377.32	-502.74	-76.55	300.77
中游制造	基础化工		9.87	-5.22	14.09	4.22		7.00	0.40	9.98	2.99		2.54	-5.48	3.74	1.20
	建筑材料		-8.72	-64.47	-44.55	-35.83		5.21	-2.15	-2.39	-7.60		-12.64	-66.61	-43.19	-30.55
	机械设备		-17.73	-1.90	-5.46	12.27		2.59	-0.94	7.98	5.39		-18.97	-0.85	-12.45	6.53
	电力设备		14.68	19.00	53.78	39.10		4.61	1.30	21.67	7.06		-3.53	16.36	26.40	29.93
	国防军工		33.77	36.50	87.56	53.79		10.47	2.08	44.35	33.88		15.07	25.88	29.94	14.87
	汽车		-26.02	0.35	-22.34	3.68		4.00	-1.41	3.10	7.10		-21.48	1.58	-24.68	-3.20
	电子		42.75	-6.80	73.00	30.25		8.93	0.46	28.89	19.96		25.64	-6.11	34.22	8.58
科技TMT	计算机		68.54	23.32	126.01	57.47		2.75	-1.52	5.11	7.85		69.03	23.36	115.03	46.01
	传媒		-48.44	10.37	-0.96	47.49		1.80	-0.62	3.50	5.30		-44.37	10.60	-4.31	40.06
	通信		-2.15	-1.97	4.71	6.86		2.29	0.30	5.82	3.54		-4.26	-2.21	-1.05	3.21
必需消费	食品饮料		15.70	-13.19	-2.05	-17.75		7.07	-5.63	1.61	-5.46		9.41	-8.27	-3.60	-13.00
	医药生物		4.61	4.10	3.62	-0.99		1.75	1.96	1.79	0.04		2.83	2.21	1.79	-1.04
	纺织服饰		-21.74	30.60	-0.87	20.87		5.29	3.32	6.42	1.13		-26.37	27.23	-6.85	19.52
	农林牧渔		-70.84	-49.80	-109.15	-38.31		0.90	-3.11	3.52	2.62		-68.95	-45.33	-108.84	-39.89
	家用电器		-1.35	-16.99	-8.15	-6.81		3.70	-3.81	-0.17	3.53		2.00	-12.63	-7.99	-9.99
可选消费	美容护理		-9.53	7.11	-12.28	-2.77		1.35	-1.47	5.33	3.98		-10.23	8.05	-16.72	-6.49
	轻工制造		2.71	-2.77	-20.74	-23.46		2.35	0.70	4.47	2.12		0.91	-3.25	-24.14	-25.04
	商贸零售		236.82	-152.28	49.74	-187.07		1.81	0.63	6.56	-5.24		232.41	-161.17	40.52	-191.89
其他服务	社会服务		12.78	-1.05	8.43	-4.34		1.42	-0.17	6.22	4.80		10.81	-0.85	2.98	-8.73
	公用事业		-11.78	1.14	-7.10	4.67		0.18	-0.36	-2.47	-2.65		-12.27	1.57	-4.75	7.52
	交通运输		35.25	-10.73	19.50	-15.75		3.50	1.14	4.90	1.40		30.84	-11.66	13.93	-16.91
	环保		22.95	2.75	20.22	-2.71		8.01	2.19	13.48	5.47		13.76	0.71	5.94	-7.76

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表24: A 股大类板块与申万行业 26Q1 杜邦分析情况

维度划分	具体板块	ROE (TTM, %)				净利率 (TTM, %)				总资产周转率 (TTM)				权益乘数			
		近5年走势	环比增速	26Q1	25Q4	近5年走势	环比增速	26Q1	25Q4	近5年走势	环比增速	26Q1	25Q4	近5年走势	环比增速	26Q1	25Q4
全A维度	全部A股		-0.14	7.50	7.51		0.90	7.45	7.39		-2.17	0.15	0.15		1.29	6.92	6.83
	全A非金融		.23	6.37	6.29		2.47	4.08	3.98		-0.64	0.57	0.58		-0.44	2.73	2.74
	主板		-0.61	7.70	7.75		0.76	7.65	7.59		-2.42	0.14	0.14		1.21	7.39	7.30
	创业板		4.40	6.48	6.21		2.85	5.88	5.71		0.01	0.53	0.53		0.49	2.07	2.06
上市板块	科创板		4.57	3.24	2.83		11.25	4.18	3.76		7.16	0.43	0.40		-3.69	1.81	1.88
	北证		0.79	5.39	5.34		-0.51	4.99	5.02		0.64	0.59	0.58		-0.32	1.82	1.82
	沪深300		-0.85	9.26	9.34		0.47	10.83	10.78		-2.67	0.10	0.10		1.58	8.63	8.49
	中证500		0.57	6.71	6.47		4.03	4.79	4.61		-1.76	0.41	0.42		1.15	3.40	3.36
宽基指数	中证1000		-0.22	4.89	4.90		0.08	3.47	3.47		-0.65	0.44	0.44		0.35	3.23	3.22
	中证2000		-2.86	1.42	1.46		-2.09	1.14	1.17		-0.46	0.57	0.57		-0.32	2.18	2.18
	金融稳定		-1.39	7.78	7.89		0.96	14.67	14.53		-8.99	0.05	0.05		1.71	11.64	11.45
	上游资源		0.66	8.75	8.36		6.71	4.97	4.65		-8.38	0.79	0.81		1.51	2.24	2.21
行业风格	中游制造		0.61	5.70	5.66		0.41	3.99	3.97		0.78	0.57	0.56		-0.58	2.51	2.53
	科技TMT		4.71	7.06	6.74		2.58	5.44	5.30		3.07	0.66	0.64		-0.97	1.97	1.99
	必需消费		0.34	7.97	8.60		-3.86	6.69	6.96		-2.11	0.68	0.70		-1.17	1.75	1.77
	可选消费		3.55	5.87	6.09		-2.82	3.29	3.39		0.68	0.76	0.74		-2.39	2.36	2.42
其他服务	其他服务		-0.10	7.13	7.14		1.79	5.40	5.31		-2.14	0.42	0.43		0.29	3.12	3.11
行业风格	申万行业	ROE (TTM, %)				净利率 (TTM, %)				总资产周转率 (TTM)				权益乘数			
		近5年走势	环比增速	26Q1	25Q4	近5年走势	环比增速	26Q1	25Q4	近5年走势	环比增速	26Q1	25Q4	近5年走势	环比增速	26Q1	25Q4
金融稳定	银行		-0.75	8.43	8.50		-1.12	37.54	37.96		-1.69	0.02	0.02		2.10	13.20	12.93
	非银金融		-3.27	11.33	11.71		0.71	18.94	18.81		-5.08	0.07	0.08		1.04	8.30	8.21
	房地产		-0.31	-16.86	-16.81		-4.37	-12.99	-12.45		-2.98	0.19	0.19		-0.94	6.86	6.93
	建筑装饰		-7.11	4.53	4.88		-3.79	1.54	1.60		-2.05	0.47	0.48		-1.37	6.21	6.30
上游资源	石油石化		2.25	9.08	8.88		5.60	4.67	4.43		-5.87	0.89	0.95		2.87	2.17	2.11
	煤炭		-7.33	7.77	8.39		-1.07	8.78	8.88		-6.08	0.39	0.41		-0.26	2.29	2.29
	有色金属		15.81	15.87	13.70		14.48	6.21	5.42		-0.20	1.07	1.07		1.37	2.39	2.36
	钢铁		-26.19	1.32	1.78		-25.02	0.64	0.86		-2.36	0.79	0.81		0.82	2.61	2.59
中游制造	基础化工		1.53	6.13	6.04		2.27	5.02	4.91		-1.33	0.59	0.60		0.61	2.06	2.05
	建筑材料		-9.47	1.50	1.65		-7.88	1.70	1.85		-1.54	0.39	0.40		-0.18	2.24	2.25
	机械设备		-3.74	6.24	6.48		-3.04	5.59	5.77		0.30	0.51	0.51		-1.08	2.18	2.20
	电力设备		10.19	5.61	5.09		8.29	3.80	3.51		1.49	0.52	0.51		0.26	2.83	2.82
科技TMT	国防军工		23.35	4.48	3.63		15.94	4.79	4.13		6.73	0.41	0.39		-0.31	2.26	2.26
	汽车		-7.19	7.18	7.73		-5.85	3.54	3.76		0.16	0.77	0.77		-1.57	2.63	2.67
	电子		12.34	7.74	6.89		5.85	4.60	4.35		7.73	0.77	0.71		-1.49	2.19	2.23
	计算机		10.29	2.86	2.59		11.39	2.25	2.02		-0.21	0.66	0.66		-0.78	1.92	1.93
必需消费	传媒		-2.59	4.20	4.31		-2.14	4.98	5.08		-0.04	0.52	0.52		-0.43	1.63	1.64
	通信		-0.96	8.84	8.93		-0.12	8.54	8.55		-0.82	0.56	0.56		-0.03	1.86	1.86
	食品饮料		-8.06	16.49	17.93		3.32	17.74	17.17		-7.30	0.62	0.67		-4.11	1.51	1.57
	医药生物		-1.15	5.88	5.95		1.16	5.74	5.67		-1.21	0.59	0.60		-0.93	1.73	1.75
可选消费	纺织服装		-2.15	6.23	6.37		-1.85	4.70	4.79		0.26	0.81	0.81		-0.56	1.63	1.64
	农林牧渔		-50.36	2.70	5.44		-49.93	1.19	2.38		-1.09	0.96	0.98		0.23	2.35	2.35
	家用电器		-5.66	12.70	13.47		-2.34	6.65	6.81		-0.36	0.78	0.78		-3.05	2.45	2.53
	美容护理		-5.47	7.49	7.92		-4.98	8.00	8.42		0.86	0.66	0.66		-1.37	1.41	1.43
其他服务	轻工制造		-17.97	2.96	3.61		-15.06	2.29	2.70		2.14	0.65	0.63		-5.44	2.00	2.12
	商贸零售		27.64	-2.15	-2.97		30.38	0.89	-1.28		3.69	0.84	0.81		0.24	2.87	2.86
	社会服务		2.05	4.27	4.18		2.36	3.86	3.77		1.64	0.58	0.57		-1.91	1.91	1.95
	公用事业		-3.94	8.04	8.37		-1.42	8.77	8.90		-1.83	0.25	0.25		-0.75	3.66	3.69
其他服务	交通运输		3.81	6.86	6.61		5.62	3.75	3.55		-3.64	0.68	0.70		1.99	2.70	2.64
	环保		5.18	4.35	4.14		4.46	6.09	5.83		1.87	0.27	0.26		-1.17	2.65	2.68

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表25: A 股大类板块与申万行业 26Q1 盈利能力情况

维度划分	具体板块	净利率 (TTM, %)				毛利率 (TTM, %)				三项费用率 (TTM, %)				销售+管理费用率 (TTM, %)			
		近5年走势	环比增速	26Q1	25Q4	近5年走势	环比增速	26Q1	25Q4	近5年走势	环比增速	26Q1	25Q4	近5年走势	环比增速	26Q1	25Q4
全A维度	全部A股		0.90	7.45	7.39		0.99	17.89	17.71		0.27	10.13	10.10		0.90	6.99	6.93
	全A非金融		2.47	4.08	3.98		0.97	17.86	17.69		0.47	7.45	7.42		1.68	4.31	4.24
上市板块	主板		0.76	7.65	7.59		1.17	17.17	16.98		0.34	10.01	9.98		0.78	7.11	7.06
	创业板		2.85	5.88	5.71		0.38	23.26	23.18		-0.07	10.49	10.50		2.65	5.45	5.31
	科创板		1.25	4.18	3.76		-1.55	28.59	29.04		-0.92	13.08	13.20		3.52	6.55	6.33
	北证		-0.51	4.99	5.02		-0.02	22.27	22.27		1.51	10.41	10.25		2.58	6.29	6.13
宽基指数	沪深300		0.47	10.83	10.78		1.32	18.92	18.67		0.82	10.53	10.45		1.23	7.91	7.82
	中证500		4.03	4.79	4.61		-0.33	16.55	16.61		-1.31	7.99	8.10		0.62	5.10	5.07
	中证1000		0.08	3.47	3.47		0.70	16.15	16.03		0.42	8.55	8.52		1.62	4.92	4.84
	中证2000		-2.09	1.14	1.17		-0.05	17.67	17.68		0.23	10.65	10.63		1.23	5.95	5.88
行业风格	金融稳定		0.96	14.67	14.53		-0.06	11.45	11.46		1.17	15.83	15.65		1.28	14.93	14.74
	上游资源		6.71	4.97	4.65		1.26	17.18	16.64		0.44	4.38	4.40		0.06	3.22	3.22
	中游制造		0.41	3.99	3.97		1.22	18.09	17.87		1.32	8.04	7.86		5.04	4.88	4.64
	科技TMT		2.58	5.44	5.30		0.00	21.59	21.59		0.07	9.50	9.50		1.42	4.70	4.64
	必需消费		-3.86	6.69	6.96		-1.77	28.53	29.04		0.27	15.30	15.34		0.66	5.26	5.22
	可选消费		-2.82	3.29	3.39		-0.98	20.99	21.19		0.42	12.85	12.79		4.39	4.60	4.41
	其他服务		1.79	5.40	5.31		1.24	14.18	14.01		-0.41	5.88	5.90		-0.47	4.84	4.86
	其他服务		1.79	5.40	5.31		1.24	14.18	14.01		-0.41	5.88	5.90		-0.47	4.84	4.86
行业风格	申万行业	净利率 (TTM, %)				毛利率 (TTM, %)				三项费用率 (TTM, %)				销售+管理费用率 (TTM, %)			
		近5年走势	环比增速	26Q1	25Q4	近5年走势	环比增速	26Q1	25Q4	近5年走势	环比增速	26Q1	25Q4	近5年走势	环比增速	26Q1	25Q4
金融稳定	银行		-1.12	37.54	37.96		-	-	-		-1.73	31.30	31.86		-1.73	31.30	31.86
	非银金融		0.71	18.94	18.81		-	-	-		4.36	28.02	26.85		3.74	25.33	24.41
	房地产		-4.37	-12.99	-12.45		-0.62	13.33	13.42		1.17	11.04	10.91		1.32	8.26	8.16
	建筑装饰		-3.79	1.54	1.60		-0.01	10.80	10.80		2.01	3.94	3.86		2.30	3.42	3.34
上游资源	石油石化		5.66	4.67	4.43		3.93	19.83	19.08		-0.02	4.48	4.48		-0.21	2.76	2.77
	煤炭		-1.07	8.78	8.88		-0.16	27.15	27.20		0.71	7.38	7.33		0.84	6.66	6.61
	有色金属		14.48	6.21	5.42		8.44	14.45	13.33		-1.42	2.66	2.70		-1.23	2.42	2.45
	钢铁		-25.02	0.64	0.86		-2.64	7.06	7.26		1.06	3.27	3.24		1.57	2.58	2.54
中游制造	基础化工		2.27	5.02	4.91		0.83	16.64	16.50		0.71	6.53	6.48		1.48	4.78	4.71
	建筑材料		-7.88	1.70	1.85		1.10	20.04	19.83		0.91	12.23	12.12		1.17	8.49	8.39
	机械设备		-3.04	5.59	5.77		0.72	23.60	23.43		3.04	10.38	10.07		5.76	6.08	5.75
	电力设备		8.29	3.80	3.51		2.09	16.78	16.44		0.90	7.00	6.93		3.49	4.70	4.54
科技TMT	国防军工		15.94	4.79	4.13		1.22	17.73	17.51		-1.39	6.19	6.27		-0.34	5.14	5.16
	汽车		-5.85	3.54	3.76		1.01	16.24	16.08		4.64	7.51	7.18		8.88	3.86	3.54
	电子		5.83	4.60	4.35		1.57	16.19	15.94		2.15	5.61	5.49		3.09	3.79	3.68
	计算机		11.39	2.25	2.02		0.34	24.04	23.96		-0.21	12.26	12.29		1.81	5.08	4.99
必需消费	传媒		-2.14	4.98	5.08		-0.04	32.43	32.44		1.29	21.67	21.40		-2.02	7.64	7.80
	通信		-0.12	8.54	8.55		-0.74	27.01	27.22		-0.33	12.03	12.07		1.17	5.41	5.35
	食品饮料		3.32	17.74	17.17		3.15	47.72	46.26		3.51	16.74	16.17		3.25	4.65	4.51
	医药生物		1.16	5.74	5.67		-2.10	31.78	32.46		-0.98	19.23	19.42		0.92	6.24	6.18
可选消费	纺织服饰		-1.85	4.70	4.79		-0.39	24.52	24.62		-0.35	15.94	15.99		-0.92	4.30	4.34
	农林牧渔		-49.93	1.19	2.38		-8.59	9.86	10.79		-0.33	6.55	6.57		-1.37	4.17	4.23
	家用电器		-2.34	6.65	6.81		-0.12	24.41	24.44		3.34	12.18	11.79		15.86	3.62	3.12
	美容护理		-4.98	8.00	8.42		0.23	52.82	52.70		1.13	38.53	38.10		1.95	6.89	6.76
其他服务	轻工制造		-15.06	2.29	2.70		0.11	20.43	20.41		2.85	12.94	12.58		2.39	6.41	6.26
	商贸零售		30.38	-0.89	-1.28		-1.78	14.31	14.57		-4.25	11.53	12.04		-2.43	4.15	4.26
	社会服务		2.36	3.86	3.77		0.09	23.06	23.04		-0.43	14.51	14.57		-1.41	8.62	8.74
	公用事业		-1.42	8.77	8.90		-0.06	22.52	22.53		0.15	8.02	8.01		0.10	7.56	7.55
其他服务	交通运输		5.63	3.75	3.55		2.97	9.23	8.96		-0.64	4.33	4.36		-0.71	3.10	3.13
	环保		4.46	6.09	5.83		1.01	26.12	25.85		-1.98	12.02	12.26		-1.96	10.18	10.38

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表26: A 股大类板块与申万行业 26Q1 库存周期情况

维度划分	具体板块	营业收入同比 (TTM, %)				存货同比 (%)				库销比 (TTM, %)				固定资产周转率 (TTM)			
		近5年走势	环比变动	26Q1	25Q4	近5年走势	环比变动	26Q1	25Q4	近5年走势	环比变动	26Q1	25Q4	近5年走势	环比变动	26Q1	25Q4
全A维度	全部A股		1.22	2.52	1.29		1.61	0.51	-1.10		0.69	22.22	21.53		0.06	2.57	2.51
	全A非金融		1.30	2.28	0.98		1.63	0.54	-1.08		0.69	22.22	21.53		0.06	2.59	2.54
	主板		1.05	1.52	0.48		1.32	-1.24	-2.55		0.62	21.89	21.27		0.04	2.55	2.52
上市板块	创业板		3.25	14.93	11.68		3.70	15.21	11.52		1.02	22.81	21.79		0.12	2.93	2.81
	科创板		3.83	13.85	10.02		5.83	20.82	14.99		2.61	32.67	30.05		0.36	2.18	1.82
	北证		1.62	6.42	4.81		2.29	15.62	13.33		1.72	24.95	23.23		0.09	2.41	2.32
宽基指数	沪深300		0.83	2.47	1.64		-0.06	0.93	0.99		0.44	19.25	18.81		0.07	2.67	2.60
	中证500		1.42	1.24	-0.19		2.66	3.16	0.51		0.97	25.75	24.78		0.06	2.29	2.24
	中证1000		1.76	5.04	3.27		4.11	4.20	0.09		0.97	21.21	20.25		0.04	2.89	2.85
	中证2000		1.14	2.60	1.46		2.22	-0.95	-3.16		0.91	26.25	25.34		0.02	2.78	2.76
行业风格	金融稳定		0.14	-2.74	-2.88		0.30	-13.11	-13.41		1.07	54.69	53.62		0.02	8.13	8.11
	上游资源		2.68	1.29	-1.39		6.32	13.88	7.57		0.85	11.75	10.90		0.05	2.47	2.42
	中游制造		1.58	8.71	7.13		-0.27	11.88	12.15		1.30	25.16	23.87		0.08	2.82	2.74
	科技TMT		1.22	12.95	11.73		2.92	22.78	19.85		1.05	16.48	15.43		0.22	2.69	2.47
	必需消费		0.61	1.16	0.54		0.06	0.52	0.46		-0.23	20.96	21.19		0.02	3.39	3.37
	可选消费		-0.03	0.34	0.37		-0.52	1.35	1.87		-0.24	14.60	14.84		0.17	4.57	4.40
	其他服务		0.90	1.22	0.32		3.05	4.72	1.68		1.04	10.88	9.84		0.00	1.07	1.07
行业风格	申万行业	营业收入同比 (TTM, %)				存货同比 (%)				库销比 (TTM, %)				产能扩张指标			
		近5年走势	环比变动	26Q1	25Q4	近5年走势	环比变动	26Q1	25Q4	近5年走势	环比变动	26Q1	25Q4	近5年走势	环比变动	26Q1	25Q4
金融稳定	银行		2.41	3.79	1.38		-	-	-		-	-	-		-	-	-
	非银金融		-2.06	5.13	7.19		-	-	-		-	-	-		-	-	-
	房地产		-2.67	-20.87	-18.20		0.85	-17.06	-17.92		6.87	230.74	223.88		-0.20	8.01	8.20
	建筑装饰		0.04	-6.01	-6.04		-1.62	-5.94	-2.31		0.85	21.76	20.90		-0.04	11.38	11.42
上游资源	石油石化		0.98	-5.07	-6.04		16.45	8.30	-8.15		1.14	8.28	7.13		-0.04	3.43	3.47
	煤炭		4.14	-10.34	-14.48		-4.47	-9.36	-4.88		-0.02	4.47	4.49		0.00	1.05	1.04
	有色金属		6.80	21.67	14.86		-1.66	35.47	37.13		0.18	16.57	16.39		0.36	4.33	3.98
	钢铁		1.18	-5.54	-6.71		4.54	0.17	-4.37		0.67	13.06	12.39		0.00	1.63	1.63
中游制造	基础化工		1.16	4.14	2.99		1.25	5.00	3.75		0.77	16.47	15.69		0.03	1.60	1.57
	建筑材料		-0.17	-7.77	-7.60		1.35	1.02	-0.33		1.31	24.78	23.47		0.00	1.16	1.15
	机械设备		-0.35	5.08	5.43		0.50	8.51	8.01		1.44	33.28	31.84		0.07	3.25	3.18
	电力设备		4.06	11.12	7.06		4.39	18.93	14.54		1.68	27.05	25.36		0.12	2.37	2.26
科技TMT	国防军工		13.09	46.97	33.88		-13.58	14.57	28.15		-1.90	45.95	47.86		0.09	2.87	2.78
	汽车		-0.69	6.41	7.10		-2.24	7.12	9.36		1.03	15.81	14.78		0.06	4.07	4.01
	电子		2.83	22.79	19.96		4.32	30.74	26.42		0.80	19.89	19.09		0.39	2.99	2.60
	计算机		-1.98	5.87	7.85		0.96	11.33	10.37		2.27	24.35	22.08		-0.13	7.68	7.80
必需消费	传媒		-0.48	4.82	5.30		5.55	-0.93	-6.48		0.59	10.78	10.19		0.03	4.20	4.17
	通信		0.85	4.39	3.54		0.83	19.23	18.39		0.77	7.95	7.18		0.08	1.71	1.64
	食品饮料		-1.58	-2.66	-1.08		1.17	8.04	6.88		0.11	25.97	25.87		-0.12	3.15	3.28
	医药生物		1.24	1.28	0.04		-0.27	-0.43	-0.17		-0.11	18.81	18.93		0.04	3.66	3.63
可选消费	纺织服装		5.86	6.99	1.13		2.98	-1.92	-4.90		-0.05	25.76	25.81		0.11	4.51	4.40
	农林牧渔		-0.83	1.79	2.62		-1.06	-5.14	-2.08		-0.66	19.61	20.28		0.06	2.88	2.82
	家用电器		-3.25	0.28	3.53		1.09	2.94	1.85		-0.20	14.77	14.96		-0.01	6.72	6.73
	美容护理		-0.18	1.80	3.98		0.41	-7.35	-7.77		-0.12	13.02	13.13		0.04	3.31	3.27
其他服务	轻工制造		-2.52	-0.40	2.12		-4.76	2.99	7.75		-0.20	16.71	16.91		0.06	1.85	1.79
	商贸零售		5.02	-0.23	-5.24		-0.12	-0.14	-0.02		-0.34	14.64	14.98		0.46	7.62	7.16
	社会服务		0.59	5.39	4.80		-2.30	-8.12	-5.82		-0.02	6.95	6.97		0.05	3.16	3.12
	公用事业		0.32	-2.33	-2.65		1.94	1.54	-0.40		-0.56	5.86	6.42		0.00	0.47	0.47
其他服务	交通运输		1.08	2.48	1.40		3.18	4.96	1.78		1.82	12.75	10.93		-0.01	2.61	2.62
	环保		2.19	7.66	5.47		3.38	9.21	5.83		0.57	17.19	16.62		0.05	1.55	1.50

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表27: A 股大板块与申万行业 26Q1 产能扩张情况

维度划分	具体板块	产能扩张指标				资本开支同比 (TTM, %)				在建工程同比 (%)				固定资产同比 (%)			
		近5年走势	环比变动	26Q1	25Q4	近5年走势	环比变动	26Q1	25Q4	近5年走势	环比变动	26Q1	25Q4	近5年走势	环比变动	26Q1	25Q4
全A维度	全部A股		0.13	-0.78	-0.91		2.08	1.61	-0.47		3.19	2.19	-0.99		-0.74	6.80	7.54
	全A非金融		0.18	-0.82	-0.94		1.57	0.39	-1.19		3.11	1.17	-1.94		-0.59	6.89	7.48
上市板块	主板		0.12	-0.79	-0.91		1.58	0.63	-0.95		3.22	2.23	-0.99		-0.66	6.21	6.87
	创业板		0.08	-0.70	-0.71		2.50	15.31	12.81		2.25	0.92	-1.33		-0.63	14.54	15.17
	科创板		0.04	-1.14	-1.19		9.70	0.97	-8.73		6.22	7.21	1.00		-3.11	8.63	11.73
	北证		-0.04	-1.24	-1.20		0.94	-12.98	-13.91		-3.38	-26.95	-23.56		-0.18	18.58	18.76
宽基指数	沪深300		0.16	-0.44	-0.60		1.53	4.32	2.79		5.56	7.24	1.68		-1.02	6.16	7.17
	中证500		0.18	-0.98	-1.08		5.02	-0.93	-5.95		1.47	4.05	2.58		-1.20	6.20	7.40
	中证1000		-0.07	-0.98	-0.90		0.61	0.65	0.03		-2.76	-7.53	-4.77		-0.21	11.25	11.46
	中证2000		0.17	-0.55	-0.72		4.37	-3.00	-7.37		2.55	-5.81	-8.36		0.43	7.23	6.80
行业风格	金融稳定		0.00	-0.17	-0.17		7.38	11.06	3.68		0.88	17.29	16.41		-4.24	4.66	8.90
	上游资源		0.08	-0.52	-0.60		1.12	-3.58	-4.70		3.06	-4.45	-7.51		-0.28	8.98	9.26
	中游制造		0.03	-0.97	-1.00		0.50	0.58	0.08		2.97	0.37	-2.60		-0.77	7.69	8.46
	科技TMT		0.13	-0.37	-0.50		3.53	8.12	4.59		6.79	7.63	0.84		-0.32	4.81	5.13
	必需消费		0.02	-1.57	-1.59		3.59	-8.06	-11.65		1.16	-14.96	-16.11		-0.96	2.93	3.89
	可选消费		-0.31	-0.97	-0.67		-3.29	-0.64	2.66		-3.11	-19.68	-22.79		-3.40	5.10	8.50
	其他服务		0.09	-0.30	-0.39		0.40	0.47	0.07		3.43	11.44	8.00		-0.46	6.61	7.07
	申万行业		-	-	-		-	-	-		-	-	-		-	-	-
金融稳定	银行		-	-	-		-	-	-		-	-	-		-	-	-
	非银金融		-	-	-		-	-	-		-	-	-		-	-	-
	房地产		0.00	-0.90	-0.90		5.84	-26.35	-32.19		1.84	1.78	-0.06		-3.11	-3.28	-0.16
	建筑装饰		0.09	-0.34	-0.43		6.24	9.58	3.34		0.64	0.82	0.18		-0.62	8.94	9.56
上游资源	石油石化		0.14	-0.24	-0.38		2.46	-2.59	-5.05		2.27	-4.49	-6.56		1.46	9.18	7.72
	煤炭		-0.13	-0.19	-0.07		-2.88	-12.52	-9.64		-3.90	27.12	31.02		-0.48	8.36	8.85
	有色金属		0.17	-0.14	-0.31		8.09	14.14	6.06		3.40	-0.62	-4.02		-0.55	12.61	13.16
	钢铁		-0.11	-0.82	-0.71		-5.74	-8.45	-2.71		0.01	-24.47	-24.48		-0.15	3.78	3.93
中游制造	基础化工		-0.10	-1.02	-0.93		-1.08	-8.49	-7.41		7.38	-15.29	-22.67		-2.80	11.00	13.80
	建筑材料		0.03	-1.12	-1.15		3.76	-19.61	-23.37		1.77	-19.81	-21.78		-1.28	0.96	2.24
	机械设备		-0.07	-0.95	-0.88		-0.91	0.18	1.09		-1.96	-13.21	-11.26		-0.21	9.06	9.27
	电力设备		0.08	-1.15	-1.22		3.51	-10.39	-13.90		4.83	-3.12	-7.95		-0.31	7.39	7.70
科技TMT	国防军工		0.48	0.58	0.10		37.27	49.96	12.69		-0.12	7.91	8.03		1.84	31.58	29.74
	汽车		-0.23	-0.09	0.14		-9.42	11.23	20.65		0.61	25.19	24.58		-2.23	6.09	8.32
	电子		0.16	-0.33	-0.49		11.85	26.62	14.79		9.18	19.36	10.68		-0.22	9.39	9.60
	计算机		0.23	-0.69	-0.92		7.21	7.48	0.27		2.12	-13.95	-16.07		1.85	16.63	14.78
必需消费	传媒		0.00	-1.23	-1.23		2.57	-13.36	-15.93		-1.06	-35.80	-34.75		-0.51	-0.43	0.07
	通信		0.06	-0.35	-0.41		-1.81	-5.86	-4.04		10.57	0.19	-10.38		-0.31	0.20	0.51
	食品饮料		-0.12	-1.07	-0.94		-1.98	-17.76	-15.78		-5.25	-15.27	-10.02		-0.71	3.82	4.53
	医药生物		0.01	-1.28	-1.29		3.91	-6.34	-10.25		-0.21	-12.11	-11.90		-1.08	5.09	6.17
可选消费	纺织服饰		0.05	-1.15	-1.18		4.54	-8.74	-13.28		0.08	-22.82	-22.90		-0.53	0.81	1.34
	农林牧渔		0.17	-1.00	-1.23		7.31	-5.16	-10.48		12.61	-23.53	-35.95		-1.02	-0.20	0.82
	家用电器		-0.05	-0.63	-0.58		2.68	1.13	-1.56		-3.65	-25.47	-21.82		-1.75	7.76	9.52
	美容护理		-0.01	-0.70	-0.75		2.17	-15.63	-17.80		-11.70	-31.65	-19.95		1.11	6.20	5.09
其他服务	轻工制造		-0.87	-0.88	-0.02		-19.21	-12.06	7.16		-1.71	-32.91	-31.19		-7.85	7.09	14.95
	商贸零售		0.18	-0.24	-0.41		11.77	24.37	12.60		-2.48	-5.21	-2.74		0.11	-0.99	-1.09
	社会服务		0.06	-0.46	-0.52		8.48	3.61	-4.88		-3.15	-1.99	1.16		0.48	1.94	1.46
	公用事业		-0.04	-0.46	-0.41		-3.32	-5.38	-2.06		3.84	13.40	9.86		-0.86	6.87	7.73
其他服务	交通运输		0.37	0.04	-0.33		10.46	18.54	8.08		3.43	2.75	-0.68		0.56	3.99	3.43
	环保		0.02	0.27	0.25		3.91	-4.87	-8.78		-0.37	11.29	11.66		-0.58	22.94	23.52

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表28: A 股大类板块与申万行业 26Q1 现金流量情况

维度划分	具体板块	现金净流量比例 (TTM, %)				经营现金流比例 (TTM, %)				投资现金流比例 (相反数, TTM, %)				筹资现金流比例 (TTM, %)			
		近5年走势	环比增速	26Q1	25Q4	近5年走势	环比增速	26Q1	25Q4	近5年走势	环比增速	26Q1	25Q4	近5年走势	环比增速	26Q1	25Q4
全A维度	全部A股		38.23	5.14	3.72		19.41	32.71	27.39		4.74	24.20	23.10		-581.16	-3.07	-0.45
	全A非金融		107.51	0.03	-0.35		-2.16	9.85	10.07		-2.46	8.10	8.30		22.44	-1.61	-2.07
上市板块	主板		37.28	5.48	3.99		20.57	34.87	28.92		5.54	25.41	24.08		-405.85	-3.68	-0.73
	创业板		60.45	2.21	1.38		-1.80	11.21	11.41		-4.13	10.67	11.13		60.15	1.97	1.23
	科创板		155.44	0.23	-0.42		-24.83	8.18	11.18		-17.25	15.16	18.32		11.45	7.58	6.80
	北证		-39.85	0.71	1.18		-4.49	7.48	7.83		3.48	10.39	10.04		8.40	3.72	3.43
宽基指数	沪深300		31.42	7.86	5.98		22.89	49.01	39.88		6.03	35.47	33.45		-1925.40	-5.25	-0.26
	中证500		107.77	3.18	1.53		7.09	11.46	10.70		0.78	9.02	8.95		551.59	0.86	-0.19
	中证1000		2298.96	0.57	-0.03		-1.43	9.04	9.17		-7.87	8.16	8.86		38.85	-0.19	-0.32
	中证2000		-210.99	-0.17	0.15		-8.30	6.49	7.08		4.89	6.24	5.95		63.47	-0.35	-0.95
行业风格	金融稳定		30.82	19.70	15.06		31.15	94.56	72.10		9.35	67.55	61.77		-229.70	-6.55	5.05
	上游资源		451.88	0.66	0.12		-1.25	10.69	10.82		6.07	8.25	7.78		41.03	-1.70	-2.89
	中游制造		26.62	-0.41	-0.56		-0.59	8.96	9.01		-2.17	9.07	9.27		67.34	-0.09	-0.27
	科技TMT		307.03	0.75	-0.36		-4.88	11.35	11.93		-11.06	10.52	11.82		118.72	0.07	-0.39
	必需消费		57.00	-0.64	-1.49		-0.71	11.44	11.52		-8.58	6.11	6.69		7.32	-5.80	-6.26
	可选消费		-225.41	-0.48	-0.15		-1.19	8.90	9.01		-34.33	3.41	5.19		-48.28	-5.82	-3.92
	其他服务		-124.59	-0.69	-0.31		-5.73	15.95	16.92		3.06	14.00	13.59		29.27	-2.54	-3.59
行业风格	申万行业	经营现金流比例 (TTM, %)				经营现金流比例 (TTM, %)				投资现金流比例 (相反数, TTM, %)				筹资现金流比例 (TTM, %)			
		近5年走势	环比增速	26Q1	25Q4	近5年走势	环比增速	26Q1	25Q4	近5年走势	环比增速	26Q1	25Q4	近5年走势	环比增速	26Q1	25Q4
金融稳定	银行		1.62	30.75	30.26		28.33	258.51	201.45		8.68	187.86	172.86		-1578.36	-37.70	2.55
	非银金融		67.36	55.08	32.91		38.19	73.56	55.23		0.24	45.34	45.22		17.36	27.20	23.17
	房地产		-15.84	-7.66	-6.61		12.52	6.85	6.09		11.57	1.22	1.10		-14.31	-13.25	-11.58
	建筑装饰		52.12	1.30	0.86		-2.27	2.11	2.16		-9.50	3.07	3.39		10.02	2.32	2.11
上游资源	石油石化		-376.630	22.06	-0.60		-5.89	11.79	12.53		0.80	8.54	8.51		-0.39	-3.78	-3.76
	煤炭		68.26	-1.53	-4.82		8.56	19.44	17.91		61.78	20.34	12.57		98.49	-0.66	-10.17
	有色金属		98.39	3.46	1.74		7.74	7.73	7.18		10.06	5.73	5.21		128.31	1.57	-0.14
	钢铁		68.09	-0.25	-0.79		-3.05	6.24	6.43		-17.51	3.50	4.24		1.08	-2.94	-2.98
中游制造	基础化工		285.76	1.34	0.35		1.33	11.56	11.41		-7.50	9.37	10.13		14.85	-0.76	-0.90
	建筑材料		106.84	0.15	-2.12		4.44	12.62	12.08		-9.03	7.18	7.89		16.72	-5.23	-6.29
	机械设备		-14.83	0.93	1.10		-8.33	9.36	10.22		-10.78	5.73	6.42		8.61	-2.43	-2.66
	电力设备		-6.86	0.34	0.36		-8.28	9.63	10.50		-10.94	10.06	11.29		-12.32	1.09	1.25
科技TMT	国防军工		86.42	-0.42	-3.10		1956.51	4.14	0.20		74.30	5.43	3.11		2569.74	1.14	0.04
	汽车		-18.87	-1.84	-1.55		4.45	8.47	8.11		6.14	10.78	10.16		22.98	0.58	0.47
	电子		-20.63	0.88	1.11		-15.14	7.10	8.37		-8.24	10.87	11.84		4.45	4.88	4.68
	计算机		18.56	-0.08	-0.10		-20.45	6.08	7.65		5.63	6.00	5.68		95.61	-0.09	-1.94
必需消费	传媒		42.82	-1.19	-2.08		-10.89	11.38	12.78		-24.96	6.29	8.39		4.58	-6.08	-6.37
	通信		153.80	1.35	-2.50		6.95	21.03	19.67		-16.14	13.11	15.63		-0.13	-6.51	-6.50
	食品饮料		81.73	-1.35	-7.41		20.89	19.96	16.51		-18.32	7.92	9.69		6.27	-13.33	-14.22
	医药生物		-77.76	0.03	0.14		-3.15	10.76	11.11		-1.90	7.16	7.30		7.10	-3.31	-3.56
可选消费	纺织服饰		-429.35	-2.00	0.61		-13.70	8.39	9.72		12.58	3.42	3.03		-13.14	-6.78	-5.99
	农林牧渔		-5.01	-0.90	-0.86		-16.21	7.66	9.14		-15.87	3.81	4.53		13.70	-4.70	-5.45
	家用电器		-11.55	1.44	1.63		-3.78	10.41	10.82		-72.95	1.19	4.39		-59.57	-7.60	-4.76
	美容护理		-248.69	-1.18	0.80		1.24	15.39	15.20		46.47	9.44	6.44		12.30	-6.86	-7.83
其他服务	轻工制造		-51.52	-2.00	-1.32		7.45	9.80	9.12		-29.14	7.54	10.63		-1810.33	-4.08	0.24
	商贸零售		3.49	-1.73	-1.79		1.87	5.54	5.44		-6.60	2.77	2.96		-3.88	-4.38	-4.22
	社会服务		-119.69	-2.81	-1.28		-2.66	12.45	12.79		29.69	9.78	7.54		15.39	-5.55	-6.55
	公用事业		-91.37	0.10	1.21		-1.45	30.51	30.96		0.22	29.95	29.88		-356.72	-0.40	0.16
其他服务	交通运输		-8.12	-1.25	-1.14		-12.05	8.92	10.15		15.71	6.59	5.69		37.57	-3.45	-5.53
	环保		31.45	1.32	1.01		-1.21	17.46	17.67		-17.26	12.27	14.83		-107.74	-3.80	-1.83

资料来源: wind, 国盛证券研究所

风险提示

- 1、上市公司业绩修正, 可能导致文中财务指标测算结果调整;
- 2、若经济大幅衰退, 将对企业基本面、投资者情绪等造成负面影响, 放大市场波动;
- 3、若政策超预期变化, 可能引发国内经济与市场情绪出现超预期波动。

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com