下载日志已记录，仅供内部参考

A 股 26Q2 收入和盈利端进一步改善，资源品和 TMT 增速领先

——A 股 2026 中报业绩深度分析之一（0831）

专题报告

截至 8 月 31 日上午，A 股上市公司 2026 中报基本披露完毕(披露率 99.9%)。受益于通胀上行和 AI 需求旺盛，26Q2 整体 A 股盈利和收入进一步改善。大类行业中资源品增速相对领先，TMT、金融地产和医疗保健等盈利改善。推荐关注供需结构改善、业绩增速相对较高且有望持续回暖的领域。

- **利润端：**上市公司 26 年中报盈利同比增幅扩大。根据一致可比口径和整体法测算，全 A 2025Q4/2026Q1/2026Q2 单季度净利润增速依次为-14.9%/8.0%/25.1%。非金融石油石化 2025Q4/2026Q1/2026Q2 单季度净利润增速为-41.2%/12.3%/17.5%。
- **收入端：**全部 A 股单季度收入同比增幅扩大。全部 A 股 2025Q4/2026Q1/2026Q2 单季度收入增速依次为 0.7%/4.9%/9.1%，非金融石油石化板块 2025Q4/2026Q1/2026Q2 单季度收入增速依次为 1.5%/6.1%/6.4%。
- **2026 年二季度 A 股盈利增幅扩大主要受以下因素影响：1）AI 算力、存储涨价和国产化推动 TMT 硬件盈利继续加速，**半导体、光学光电子、元件和通信设备进入收入与利润兑现阶段；**2）受益于能源冲击和通胀上行，金属、能源及部分化工品价格上涨，叠加供给约束和低基数，**有色、煤炭、石油石化和基础化工利润高增；**3）市场交投活跃和投资收益改善，**非银金融盈利弹性明显释放；**4）创新药、海外授权和部分高端制造订单兑现，**带动医药和部分设备领域结构改善。
- **板块对比：主板、创业板盈利同比增幅进一步扩大，科创板业绩延续高增，其中创业板受电池、医药和高端制造支撑；科创板受半导体、先进制造等推动；**收入端，主板、创业板 2026Q2 收入增速改善，科创板增幅略有收窄。主板/创业板/科创板 2026Q2 单季度净利润增速分别为 23.0%/43.5%/108.2%，单季度收入增速为 7.9%/22.5%/19.8%。
- **核心指数利润对比：**2026 年二季度主要指数净利润同比增幅扩大，中证 500 盈利增速相对领先，沪深 300/中证 500/中证 1000 板块 2026Q2 单季度净利润增速分别为 23.3%/34.2%/17.5%。
- **大类行业中资源品、信息技术、金融地产、医药盈利改善，中游制造边际走弱，消费服务继续探底，其中资源品增速领先，2026Q2 单季度增速：**资源品>信息科技>金融地产>医疗保健>中游制造>公用事业>消费服务。上游资源品行业因供需结构改善和价格上涨领跑，盈利增幅进一步扩大；信息技术受 AI 算力驱动维持高景气；金融地产因资本市场活跃度提升，非银金融拉动板块盈利显著改善；医疗保健行业生物科技、创新药、CXO 板块表现亮眼；中游制造业单季利润增速转负，主要受原材料价格上涨挤压利润率以及传统制造需求偏弱；公用事业盈利恶化；消费服务行业利润延续探底。
- **净资产收益率 ROE：**非金融及两油 ROE 继续回暖，主要由于销售净利率进一步上行（毛利率和费用摊薄共同推动），资产杠杆率边际上行（AI 基础设施建设和算力需求提升撬动了部分 TMT 和资源品领域资本开支）支撑。同时总资产周转率小幅回落。
- **现金流&产能扩张：**非金融板块自由现金流占总市值和总收入的比重边际上行，经营现金流整体同比转正，资源品和中游制造为主要贡献；筹资现金流净流入，非金融及两油偿债增速放缓；非金融石油石化投资现金流占收入比重下降，企业产能扩张增速略有放缓。**2026Q2 非金融板块自由现金流占总**

相关报告

《从财报看行业周期阶段与供需格局变化——A 股 2025 年报及 26 年一季报业绩深度分析之二（0516）》

《A 股 26Q1 收入和盈利端均改善，资源品增速领先——A 股 2025 年报及 26Q1 业绩深度分析之一（0430）》

《哪些细分领域供给充分出清？——A 股 2025 年三季报系列之二（1111）》

《A 股自由现金流上行趋势确立，Q3 收入和盈利端均改善——A 股 2025 年三季报业绩深度分析之一（1031）》

《哪些细分领域供需改善？哪些领域内在价值回报率提升？——A 股 2025 年中报系列之四（0913）》

《基于 2025 年中报的行业景气度评估与推荐——A 股 2025Q2 业绩深度分析之三（0909）》

《哪些细分领域中报业绩后业绩上修，哪些创历史新高？——A 股 2025 年中报系列之二（0904）》

《2025 年中报要点解读：收入端边际改善，关注中游制造业、医药生物业绩的回暖——A 股 2025 年中报业绩深度分析之一（0831）》

李昊阳 S1090524120005
lihaoyang1@cmschina.com.cn
陈星宇 S1090522070004
chenxingyu@cmschina.com.cn
杨晨 S1090526060002
yangchen4@cmschina.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考

市值和总收入的比重边际上行。行业方面，细分领域中，供需结构改善的**资源品领域**（橡胶、冶钢原料、金属新材料、小金属、焦炭、炼化及贸易）、低位修复的**基建地产链**（房地产开发、基础建设、铁路公路、环保设备）、加速出清的**消费领域**（白酒、饮料乳品、小家电、医疗美容），以及**医药**（生物制品、化学制药）等行业自由现金流占比较 2026 年 Q1 有所改善。

- **重点关注 26Q2 业绩增速较高或有改善的行业：TMT**(半导体，元件、电子化学品、通信设备、计算机设备、游戏；**资源品**(化学原料、化学制品、化学纤维、金属新材料、能源金属、煤炭开采、油气开采、炼化及贸易)；**出口链**(消费电子，商用车，纺织制造、医疗器械，航运港口、专用设备，自动化设备，航天装备等)**以及证券，保险等**。

风险提示：宏观经济波动，政策不及预期，海外政策超预期收紧。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

一、 整体盈利：全 A 收入和盈利进一步改善 5
1、 利润概览：26Q2 全 A 盈利同比增幅扩大 5
2、 收入概览：2026Q2 全 A 收入同比增幅扩大 6
3、 利润拆解：收入端改善支撑盈利回暖，但成本压力上行 6
二、 指数&板块对比：中证 500 盈利领先，创业板和科创板保持较高增速 7
1、 核心指数：中证 500 二季度盈利增速领先 7
2、 板块对比：主板、创业板盈利同比增幅扩大，科创板业绩延续高增 7
三、 盈利能力：全 A、非金融及两油 ROE 继续回暖 8
四、 现金流：自由现金流占收入比重上升，经营现金流同比转正 12
五、 2026Q2 非金融资本开支、在建工程同比增幅扩大 15
六、 大类及细分行业 17
1、 大类行业：资源品、信息技术、金融地产盈利改善，其中资源品增速领先 17
2、 一级行业：AI、涨价链和非银获得较高增速 18

图 1：不同板块累计净利润同比增速 5
图 2：不同板块单季度净利润同比增速 5
图 3：金融板块累计净利润同比增速 6
图 4：金融板块单季度净利润同比增速 6
图 5：全部 A 股和非金融 A 股累计收入同比增速 6
图 6：金融板块累计收入同比增速 6
图 7：核心指数的收入累计同比增速 7
图 8：核心指数的净利润累计同比增速 7
图 9：主板、科创板和创业板净利润累计同比增速 8
图 10：主板、科创板和创业板收入累计同比增速 8
图 11：2026Q2 非金融石油石化 ROE（TTM）持续回暖 9
图 12：非金融石油石化净利率 TTM 和毛利率 TTM 9
图 13：非金融石油石化主要费用占收入比 9
图 14：一级行业毛利率及变化幅度 10
图 15：一级行业净利率及变化幅度 10
图 16：非金融石油石化总资产周转率 11
图 17：资产增速和收入增速均改善 11
图 18：非金融石油石化资产杠杆率上行 11
图 19：企业资本开支延续扩张 11
图 20：一级行业 ROE 和改善幅度 12
图 21：全 A 非金融自由现金流占总市值的比重上行 12
图 22：全 A 非金融自由现金流占总收入的比重上行 12
图 23：资源品、医药保健等板块自由现金流占总市值的比重上行 13
图 24：资源品和医疗保健等板块自由现金流占总收入的比重提升 13
图 25：2026Q2 地产、石化、钢铁、食饮、商贸零售、传媒等行业自由现金流占总市值的比重有所提升 13
图 26：2026Q2 煤炭、石化、军工、医药、食饮、纺服、地产等行业自由现金流占总收入的比重有所提升 14
图 27：上市公司销售商品、提供劳务收到现金累计同比 14



下载日志已记录，仅供内部参考

图 28：上市公司经营现金流占营业收入比例（中报对比）.....14
图 29：非金融石油石化偿还债务支付的现金累计同比增幅收窄.....15
图 30：上市公司筹资现金流占收入比重（中报对比）.....15
图 31：上市公司产能扩张支付的现金累计同比增速.....15
图 32：上市公司投资现金流占收入比例（中报对比）.....15
图 33：非金融上市公司 26Q2 资本开支同比增幅扩大.....16
图 34：非金融上市公司 26Q2 在建工程同比增幅扩大.....16
图 35：2026Q2 工程机械、小金属、玻纤、纺织制造、贵金属、电池、通信设备、元件等行业资本开支增速较 2026Q1 改善.....16
图 36：部分申万二级行业 2026Q2 资本开支增速与毛利率 TTM 较 2026Q1 变动.....17
图 37：大类行业净利润累计同比增速.....18
图 38：申万一级行业净利润增速（按 26Q2 单季度净利润增速降序排列）.....19
图 39：上游资源品收入累计增速和净利润累计增速.....19
图 40：上游资源品 ROE（TTM）.....19
图 41：中游制造业收入累计增速和净利润累计增速.....20
图 42：中游制造业 ROE（TTM）.....20
图 43：消费服务业收入累计增速和净利润累计增速.....20
图 44：消费服务业 ROE（TTM）.....20
图 45：信息科技收入累计增速和净利润累计增速.....21
图 46：信息科技 ROE（TTM）.....21

表 1：主要板块单季度收入增速.....6
表 2：2026 年中报非金融石油石化上市公司利润拆解表.....7
表 3：主板、创业板、科创板上市公司过去十个季度单季度净利润增速.....8
表 4：过去八个季度非金融石油石化上市公司杜邦分析拆解表变化（累计值）.....9
表 5：大类行业净利润当季同比增速.....18
表 6：一级行业：核心财务指标纵览（%）.....21
表 7：部分细分领域景气度向好或业绩反弹力度较大.....22

下载日志已记录，仅供内部参考

一、整体盈利：全 A 收入和盈利进一步改善

1、 利润概览：26Q2 全 A 盈利同比增幅扩大

- **A 股 2026 年中报盈利继续改善，Q2 利润增速进一步扩大**

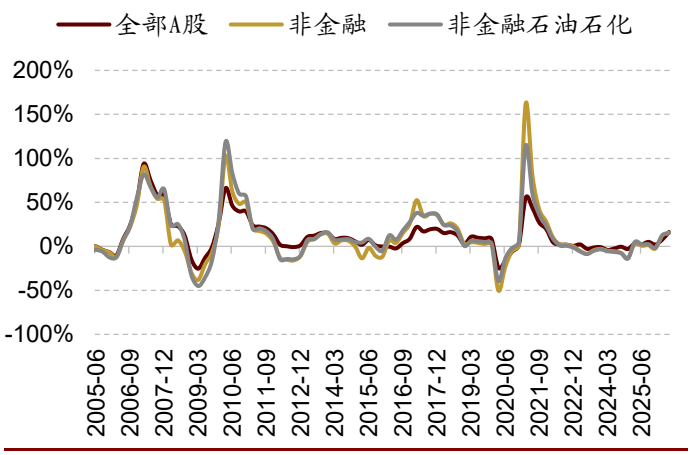
截至 8 月 31 日上午，A 股上市公司业绩披露率 99.9%，根据一致可比口径和整体法测算，全 A 2025Q4/2026Q1/2026Q2 单季度净利润增速依次为-14.9%/8.0%/25.1%。非金融石油石化 2025Q4/2026Q1/2026Q2 单季度净利润增速为-41.2%/12.3%/17.5%。

二季度盈利延续一季度修复趋势，且收入改善和利润率上行同时出现。不过，内部分化加剧，增长仍主要集中在资源品、信息科技和非银金融，盈利改善尚未扩散为全面复苏。

2026 年二季度 A 股盈利继续改善主要受以下因素影响：1）AI 算力、存储涨价和国产化推动 TMT 硬件盈利继续加速，半导体、光学光电子、元件和通信设备进入收入与利润兑现阶段；**2）受益于能源冲击和通胀上行，金属、能源及部分化工品价格上涨，叠加供给约束和低基数，**有色、煤炭、石油石化和基础化工利润高增；**3）市场交投活跃和投资收益改善，**非银金融盈利弹性明显释放；**4）创新药、海外授权和部分高端制造订单兑现，**带动医药和部分设备领域结构改善。

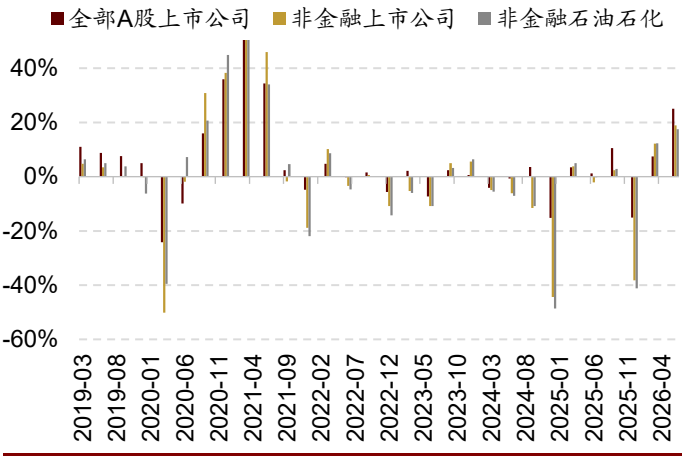
展望后续，通胀与资源价格、AI 资本开支以及出口订单仍是盈利的重要支撑，全 A 盈利有望持续修复。

图 1：不同板块累计净利润同比增速



资料来源：Wind、招商证券

图 2：不同板块单季度净利润同比增速



资料来源：Wind、招商证券

- **金融盈利增速明显扩大，地产单季度利润转正但收入仍弱**

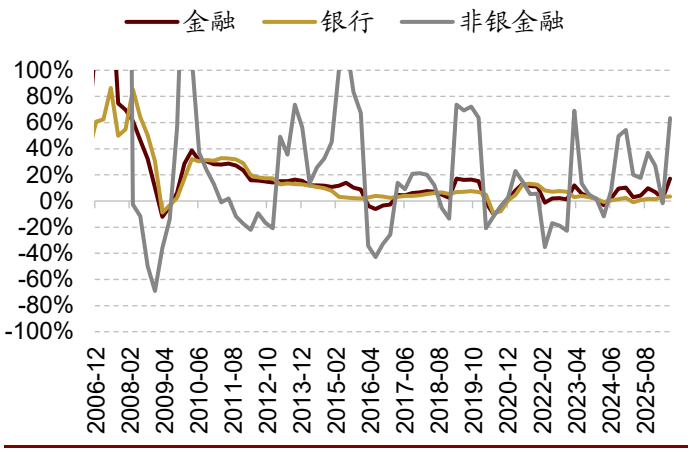
金融板块 2025Q4/2026Q1/2026Q2 单季度净利润增速依次为-3.2%/2.2%/32.8%。

银行盈利保持稳定，2026Q1/2026Q2 单季度利润同比增速分别为 3.2%/3.6%；二季度权益市场活跃、投资收益改善，非银金融单季度利润增速由一季度的-1.3%转正至 126.3%，是金融板块盈利加速的主要来源。

房地产 Q2 盈利转正，但同期收入降幅仍大。利润改善更多受到低基数、减值节奏和费用变化影响，销售和回款有待进一步改善，2025Q4/2026Q1/2026Q2 单季度净利润增速依次为-3.5%/-15.1%/0.3%，但同期单季度收入增速分别为-29.5%/-23.2%/-22.9%。

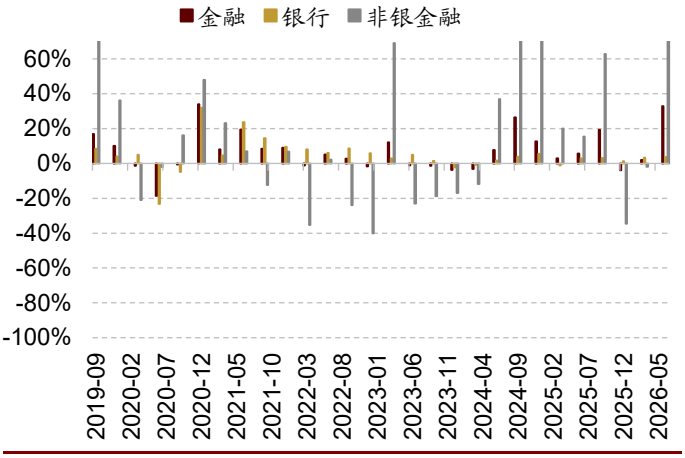
下载日志已记录，仅供内部参考

图 3：金融板块累计净利润同比增速



资料来源：Wind、招商证券

图 4：金融板块单季度净利润同比增速



资料来源：Wind、招商证券

2、 收入概览：2026Q2 全 A 收入同比增幅扩大

全部 A 股/非金融/非金融石油石化收入端延续复苏态势。非金融板块 2025Q4/2026Q1/2026Q2 单季度收入增速依次为 1.2%/5.2%/6.8%，非金融石油石化板块 2025Q4/2026Q1/2026Q2 单季度收入增速依次为 1.5%/6.1%/6.4%。

表 1：主要板块单季度收入增速

主要板块	2023-09	2023-12	2024-03	2024-06	2024-09	2024-12	2025-03	2025-06	2025-09	2025-12	2026-03	2026-06	趋势
全部A股	1.2%	-0.9%	-1.2%	-2.1%	-2.0%	1.4%	-0.3%	0.4%	3.6%	0.7%	4.9%	9.1%	
金融	-8.9%	-5.7%	-12.1%	-2.4%	11.2%	7.6%	0.0%	4.8%	10.7%	-3.1%	3.2%	24.3%	
非金融	2.8%	-0.2%	0.8%	-2.1%	-3.8%	0.6%	-0.3%	-0.2%	2.7%	1.2%	5.2%	6.8%	
非金融石油石化	3.2%	0.9%	0.3%	-2.1%	-2.9%	1.2%	0.5%	0.9%	3.5%	1.5%	6.1%	6.4%	

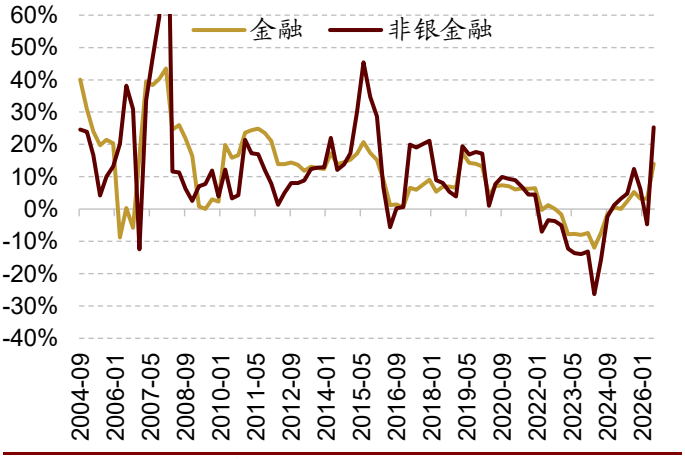
资料来源：Wind，招商证券

图 5：全部 A 股和非金融 A 股累计收入同比增速



资料来源：Wind、招商证券

图 6：金融板块累计收入同比增速



资料来源：Wind、招商证券

3、 利润拆解：收入端改善支撑盈利回暖，但成本压力上行

在 AI 需求拉动和出口支撑下，叠加通胀延续改善，营业收入增速扩大（↑）；但受地缘因素等影响原材料价格也在上涨，成本端压力进一步提高（↓）。

整体费用占收入比例持续下行，其中研发费用、管理费用、财务费用增速扩大（↓），销售费用增幅收窄（↑）。

营业税金及附加增幅扩大，所得税增幅扩大（↓）。

公允价值变动延续改善，投资净收益同比增幅扩大，对盈利正向支撑作用加强（↑）。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 2：2026 年中报非金融石油石化上市公司利润拆解表

科目	2026H1 累计增量	2026H1 累计增速	2026Q2 单季度增量	2026Q2 单季度增速	2026Q1 单季度增速	2025Q4 单季度增速
营业收入	291206.7	6.2%	152473.2	6.4%	6.1%	1.5%
营业成本	237241.8	5.4%	123979.5	5.5%	5.3%	0.8%
毛利润	53964.9	9.9%	28493.7	10.3%	9.4%	5.0%
营业税金及附加	3043.4	4.0%	1575.2	4.7%	3.2%	-2.2%
销售费用	9028.9	1.5%	4640.6	0.9%	2.1%	14.5%
管理费用	9420.1	3.2%	4803.8	4.0%	2.5%	2.8%
研发费用	7549.9	4.6%	4147.7	5.4%	3.6%	3.1%
财务费用	3678.5	67.1%	1840.1	72.5%	62.0%	37.5%
资产减值损失	2415.4	14.5%	1722.2	11.1%	23.6%	12.8%
公允价值变动净收益	735.4	442.4%	512.6	449.4%	427.0%	-12985.5%
投资净收益	2402.3	23.5%	1468.2	33.2%	10.7%	86.9%
营业利润	23739.6	15.9%	12648.0	19.1%	12.4%	-16.6%
营业外收入	-73.4	-118.1%	-66.1	-73.5%	-265.3%	3.3%
利润总额	23666.2	15.7%	12581.9	18.9%	12.3%	-17.5%
所得税	4808.3	18.6%	2633.4	24.5%	12.0%	10.9%
净利润	18857.8	15.0%	9948.9	17.5%	12.3%	-41.2%

资料来源：Wind，招商证券

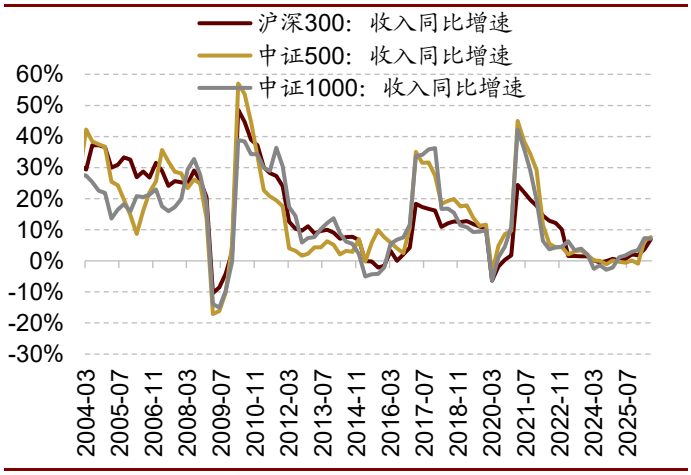
二、指数&板块对比：中证 500 盈利领先，创业板和科创板保持较高增速

1、 核心指数：中证 500 二季度盈利增速领先

沪深 300/中证 500/中证 1000 板块 2026Q2 单季度净利润增速分别扩大至 23.3%/34.2%/17.5%，2026H1 累计净利润分别增长 14.6%/26.1%/9.4%。中证 500 盈利增速相对领先，资源品和部分科技公司贡献较多。

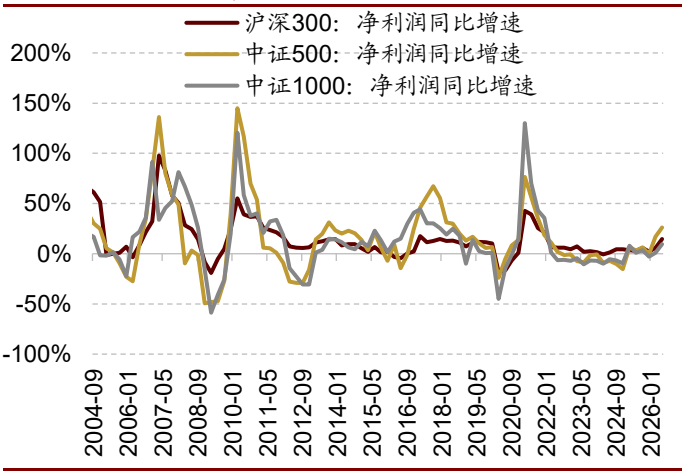
大盘收入改善更为明显，沪深 300/中证 500 收入增速扩大，中证 1000 收入同比增幅收窄。沪深 300/中证 500/中证 1000 板块 2026Q2 单季度收入增速分别为 10.0%/8.5%/6.9%，2026H1 累计收入分别增长 6.9%/7.6%/7.1%。

图 7：核心指数的收入累计同比增速



资料来源：Wind、招商证券

图 8：核心指数的净利润累计同比增速



资料来源：Wind、招商证券

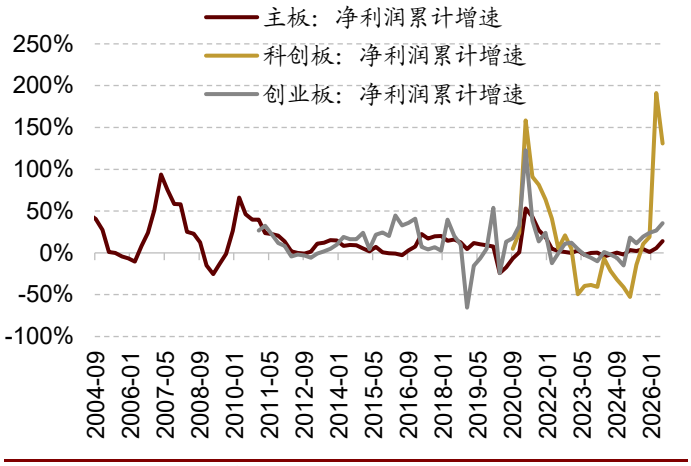
2、 板块对比：主板、创业板盈利同比增幅扩大，科创板业绩延续高增

主板、创业板盈利同比增幅进一步扩大，科创板业绩延续高增，其中创业板受电池、医药和高端制造支撑；科创板受半导体、先进制造等推动；**收入端，**主板、创业板 2026Q2 收入增速改善，科创板增幅略有收窄。

下载日志已记录，仅供内部参考

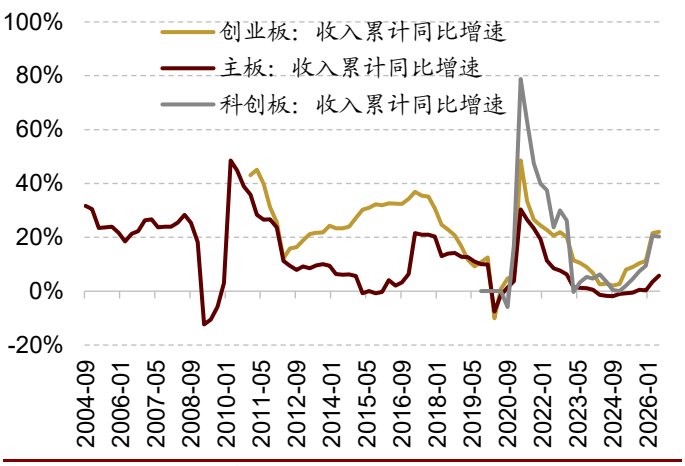
主板/创业板/科创板 2026Q1、Q2 单季度净利润增速分别为 6.2%/26.9%/231.6%，23.0%/43.5%/108.2%，2026H1 累计净利润增速分别为 14.3%/35.7%/130.7%；2026Q1、Q2 单季度收入增速为 3.6%/21.6%/21.2%，7.9%/22.5%/19.8%，2026H1 累计收入增速分别为 5.8%/22.1%/20.2%。

图 9：主板、科创板和创业板净利润累计同比增速



资料来源：Wind、招商证券

图 10：主板、科创板和创业板收入累计同比增速



资料来源：Wind、招商证券

表 3：主板、创业板、科创板上市公司过去十个季度单季度净利润增速

	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
主板	-4.4%	0.0%	5.1%	-12.4%	3.4%	0.8%	10.4%	-16.5%	6.2%	23.0%
创业板	0.8%	-4.9%	-11.8%	-106.7%	18.5%	6.1%	34.9%	344.3%	26.9%	43.5%
科创板	-6.1%	-33.0%	-42.6%	-84.1%	-69.0%	22.0%	63.4%	78.0%	231.6%	108.2%

资料来源：Wind、招商证券

三、盈利能力：全 A、非金融及两油 ROE 继续回暖

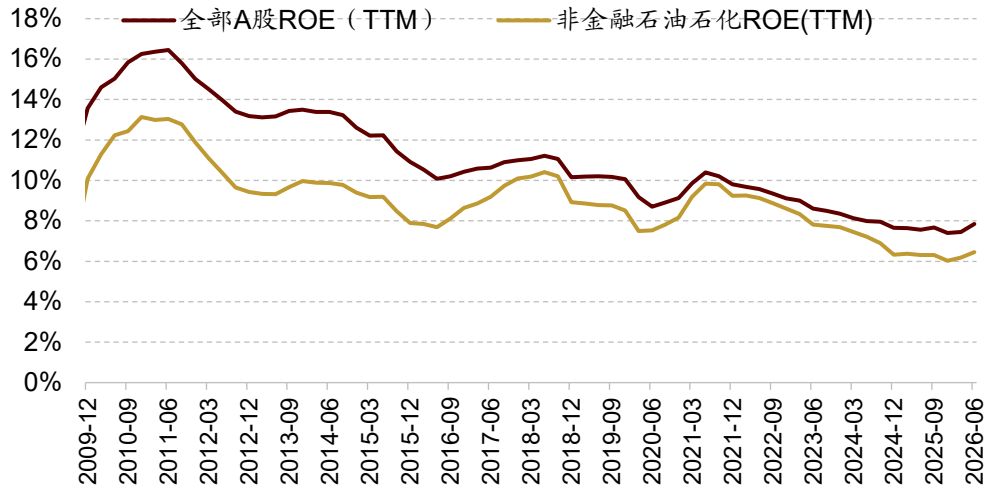
2026Q2 全部 A 股/非金融 A 股/非金融石油石化 ROE(TTM)分别为 7.85%/6.57%/6.45%，相比 2026Q1 提高 0.38/0.27/0.24 个百分点。

非金融石油石化 ROE 继续回升：

- 销售净利率进一步上行
- 总资产周转率小幅回落
- 资产杠杆率边际上行

下载日志已记录，仅供内部参考

图 11：2026Q2 非金融石油石化 ROE（TTM）持续回暖



资料来源：Wind，招商证券

表 4：过去八个季度非金融石油石化上市公司杜邦分析拆解表变化（累计值）

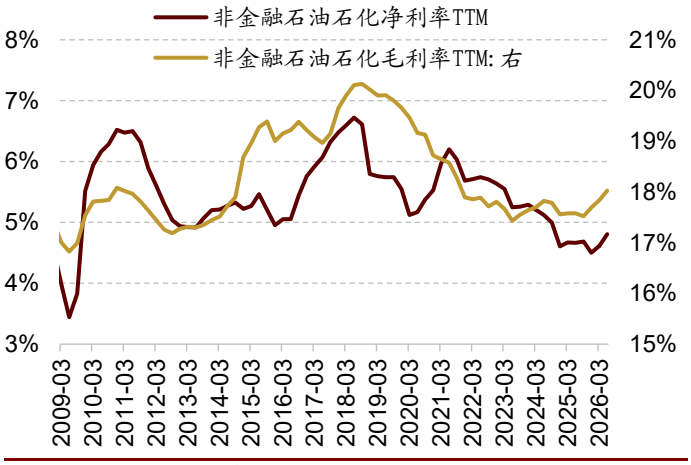
	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
ROE（TTM）	6.9%	6.3%	6.4%	6.3%	6.4%	6.0%	6.2%	6.5%
总资产周转率（TTM）	57.7%	57.4%	56.9%	56.3%	56.4%	56.0%	56.1%	55.9%
销售净利率（TTM）	5.0%	4.6%	4.6%	4.6%	4.7%	4.5%	4.6%	4.8%
资产杠杆	241.1%	240.6%	239.0%	241.7%	241.2%	240.9%	239.2%	241.7%

资料来源：Wind、招商证券

- **销售净利率：毛利率和费用摊薄共同推动净利率提升**

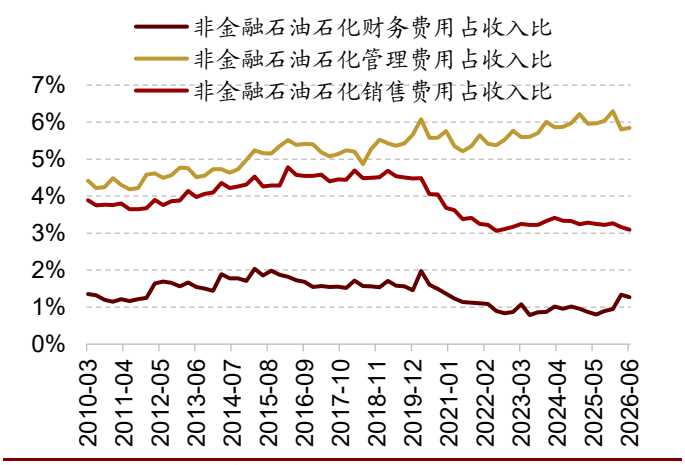
2025Q4/2026Q1/2026Q2 非金融石油石化销售净利率 TTM 分别为 4.47%/4.59%/4.81%。毛利率持续回暖，2025Q4/2026Q1/2026Q2 非金融石油石化毛利率 TTM 分别为 17.60%/17.75%/18.03%。资源品价格上行、AI 硬件景气和部分出口链产品结构改善提升毛利率，收入扩张也带来费用摊薄。管理费用占收入比例环比上行，仍处于历史较高水平，销售费用占收入比重持续下行对净利率提升形成支撑，财务费用占收入比重边际下行，但也在近年来高位。

图 12：非金融石油石化净利率 TTM 和毛利率 TTM



资料来源：Wind、招商证券

图 13：非金融石油石化主要费用占收入比



资料来源：Wind、招商证券

- **毛利率：消费龙头和资源品居前，化学制药、煤炭及军工电子改善明显**

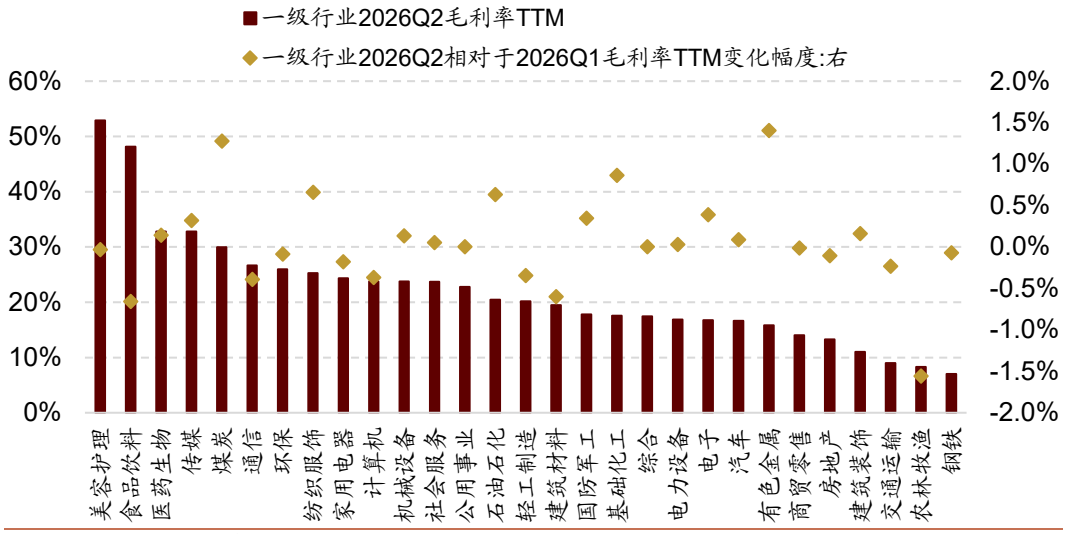
2026Q2 一级行业毛利率居前的主要有美容护理、食品饮料、医药生物、传媒、煤炭和通信；毛利率靠后的仍包括钢铁、农林牧渔、交通运输、建筑装饰和房地产。

下载日志已记录，仅供内部参考

2026Q2 毛利率相比 2026Q1 出现明显提升的行业主要有量价共振的资源品（有色、煤炭、基础化工、石油石化），以及海外订单放量的纺织服饰、电子、国防军工等。

毛利率弱化主要集中在养殖、饲料、航空机场和部分消费制造，反映需求恢复和成本传导仍有压力。

图 14：一级行业毛利率及变化幅度



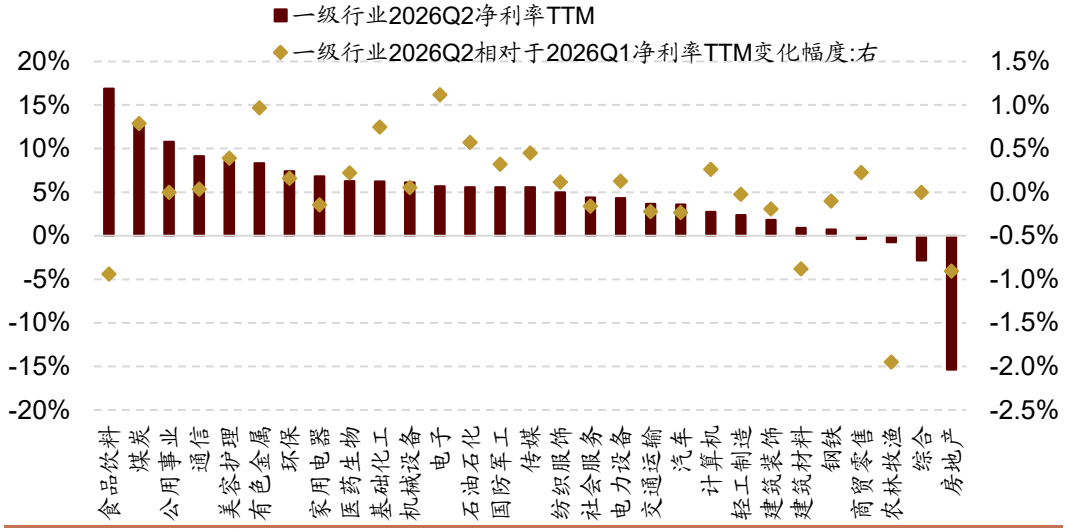
资料来源：Wind，招商证券

- **净利率：半导体和资源品改善居前**

有色、电子、煤炭、化工、石化等涨价链，以及传媒、美容护理等行业净利率 TTM 有明显改善。而净利率明显弱化的有农林牧渔、房地产、食品饮料、建材、汽车等。

2026Q2 净利率居前的行业主要为食品饮料、煤炭、公用事业、通信、美容护理、有色等。

图 15：一级行业净利率及变化幅度



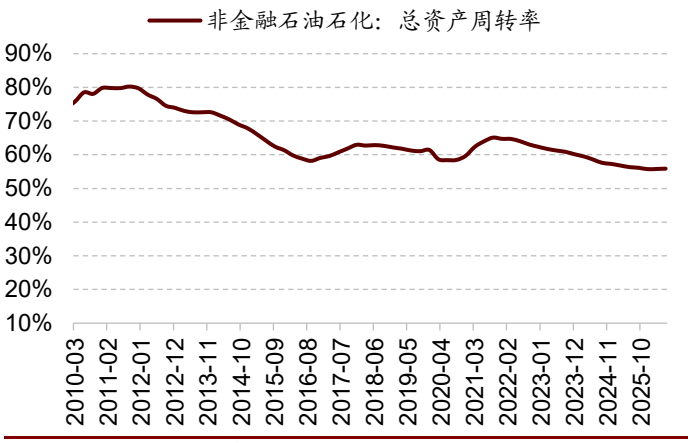
资料来源：Wind，招商证券

- **总资产周转率：震荡下行，总资产增速提升**

非金融石油石化总资产周转率 TTM 由 2026Q1 的 56.05%小幅回落至 2026Q2 的 55.88%。虽然收入端继续改善，但资本开支延续正增，在建工程增速加快，新增资产尚未完全形成收入，周转率因此未能同步上行。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 16：非金融石油石化总资产周转率



资料来源：Wind、招商证券

图 17：资产增速和收入增速均改善

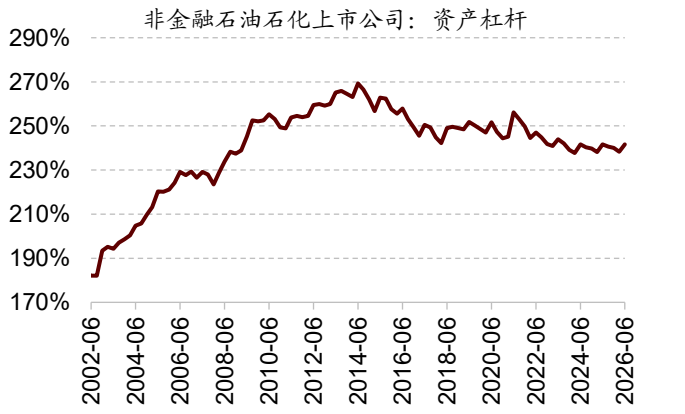


资料来源：Wind、招商证券

- **杠杆率：边际上行**

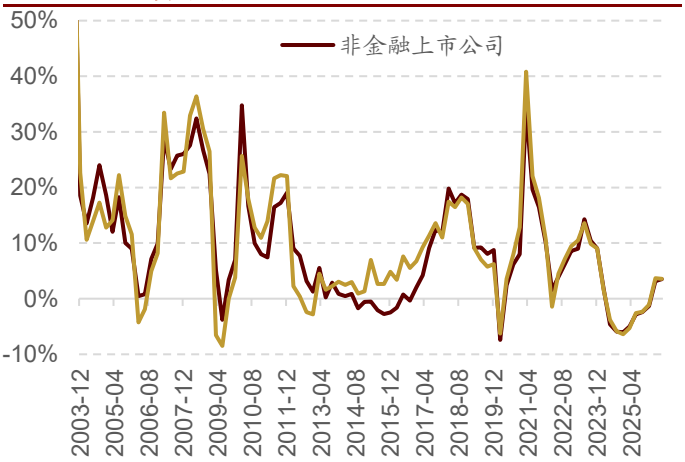
2025Q4/2026Q1/2026Q2 非金融石油石化资产杠杆分别为 240.92%/239.18%/241.68%，**边际上行**。AI 基础设施建设和算力需求提升撬动了部分 TMT 和资源品领域资本开支，A 股在建工程、资本开支增速同步修复，但传统制造和消费需求仍弱，企业扩张保持相对克制。

图 18：非金融石油石化资产杠杆率上行



资料来源：Wind、招商证券

图 19：企业资本开支延续扩张



资料来源：Wind、招商证券

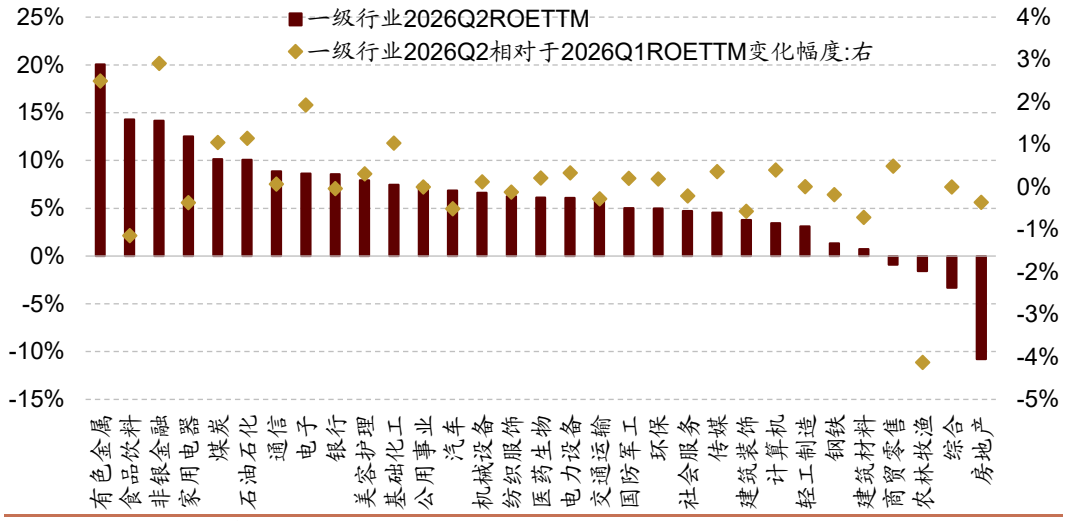
- **ROE：资源品、非银和 AI 硬件盈利能力改善**

2026Q2 ROE 较一季度提升较明显的一级行业包括非银金融、有色金属、电子、石化、煤炭、基础化工；二级行业中保险、工业金属、通信设备、小金属、半导体改善较为突出。

ROE 居前的行业有上游资源品（有色金属、石油石化、煤炭）、大消费板块（食品饮料、家用电器）、非银、通信等。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 20：一级行业 ROE 和改善幅度



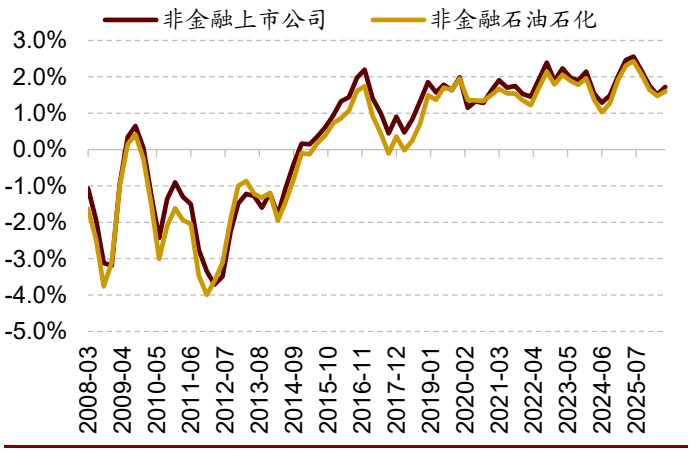
资料来源：Wind，招商证券

四、现金流：自由现金流占收入比重上升，经营现金流同比转正

- **自由现金流占收入比重上行**

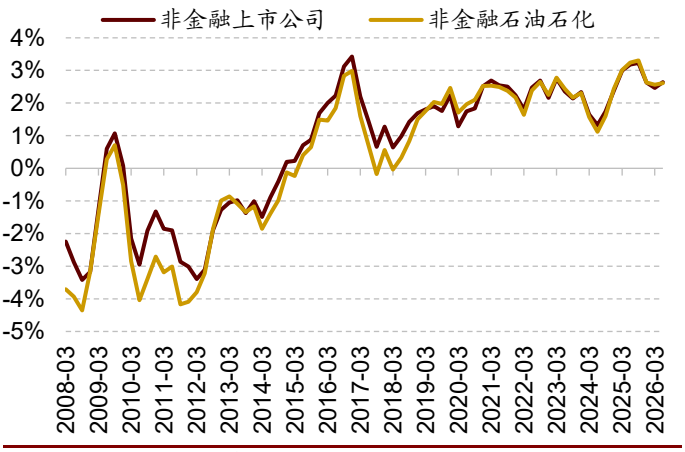
2026Q2 非金融板块自由现金流占总市值和总收入的比重边际上行，2026Q2 全 A 非金融自由现金流占总市值的比重为 1.7%，相比 2026Q1 上升 0.2 个百分点；2026Q2 全 A 非金融自由现金流占总收入的比重为 2.6%，相比 2026Q1 上升 0.1 个百分点。

图 21：全 A 非金融自由现金流占总市值的比重上行



资料来源：Wind、招商证券

图 22：全 A 非金融自由现金流占总收入的比重上行

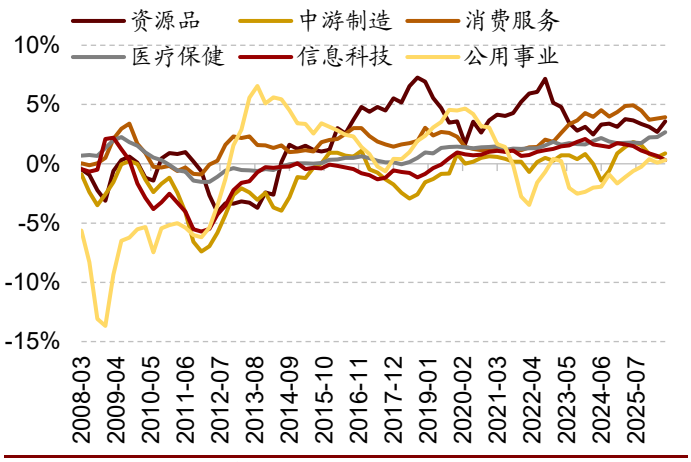


资料来源：Wind、招商证券

大类行业来看，自由现金流(TTM)占总收入比重：医疗保健>消费服务>资源品>信息技术>中游制造业，其中医疗保健、资源品行业自由现金流占收入的比重明显提升且趋势改善，消费服务和信息技术板块自由现金流占比下行。

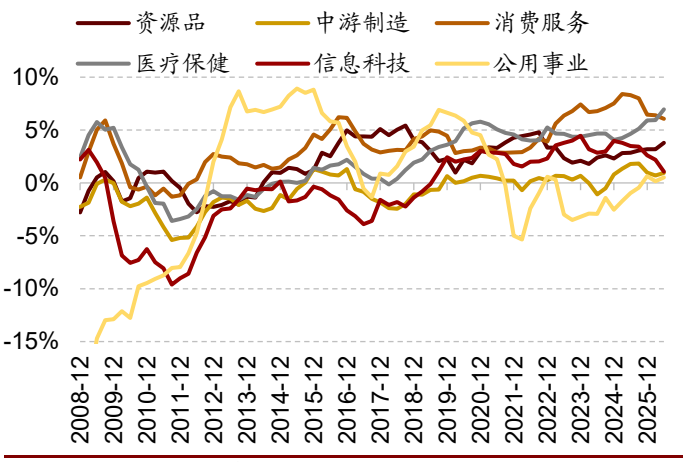
下载日志已记录，仅供内部参考

图 23：资源品、医药保健等板块自由现金流占总市值的比重上行



资料来源：Wind、招商证券

图 24：资源品和医疗保健等板块自由现金流占总收入的比重提升



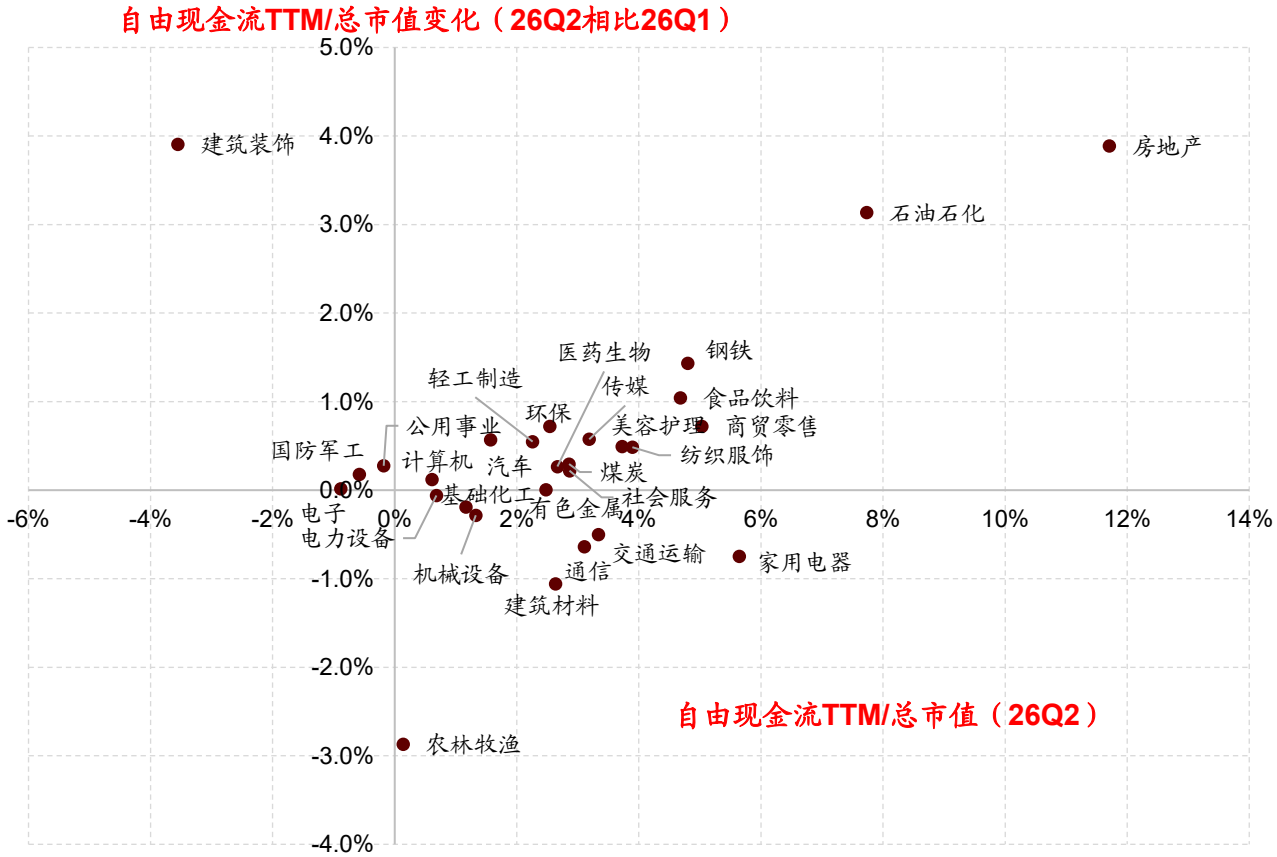
资料来源：Wind、招商证券

一级行业中，自由现金流占总市值与总收入的比重均相对较高的行业主要集中在消费领域和部分资源品如：家用电器、食品饮料、美容护理、煤炭、石油石化，以及通信、传媒、房地产等。

与 2026Q1 相比，2026Q2 **钢铁、煤炭、石化、建筑装饰、传媒、食饮、纺服、轻工、地产**等行业自由现金流占总市值的比重和自由现金流占总收入的比重均有所提升。

细分领域中，供需结构改善的资源品领域（橡胶、冶钢原料、金属新材料、小金属、焦炭、炼化及贸易）、**低位修复的基建地产链**（房地产开发、基础建设、铁路公路、环保设备）、**加速出清的消费领域**（白酒、饮料乳品、小家电、医疗美容），以及**医药**（生物制品、化学制药）等行业自由现金流占比较 2026 年 Q1 有所改善。

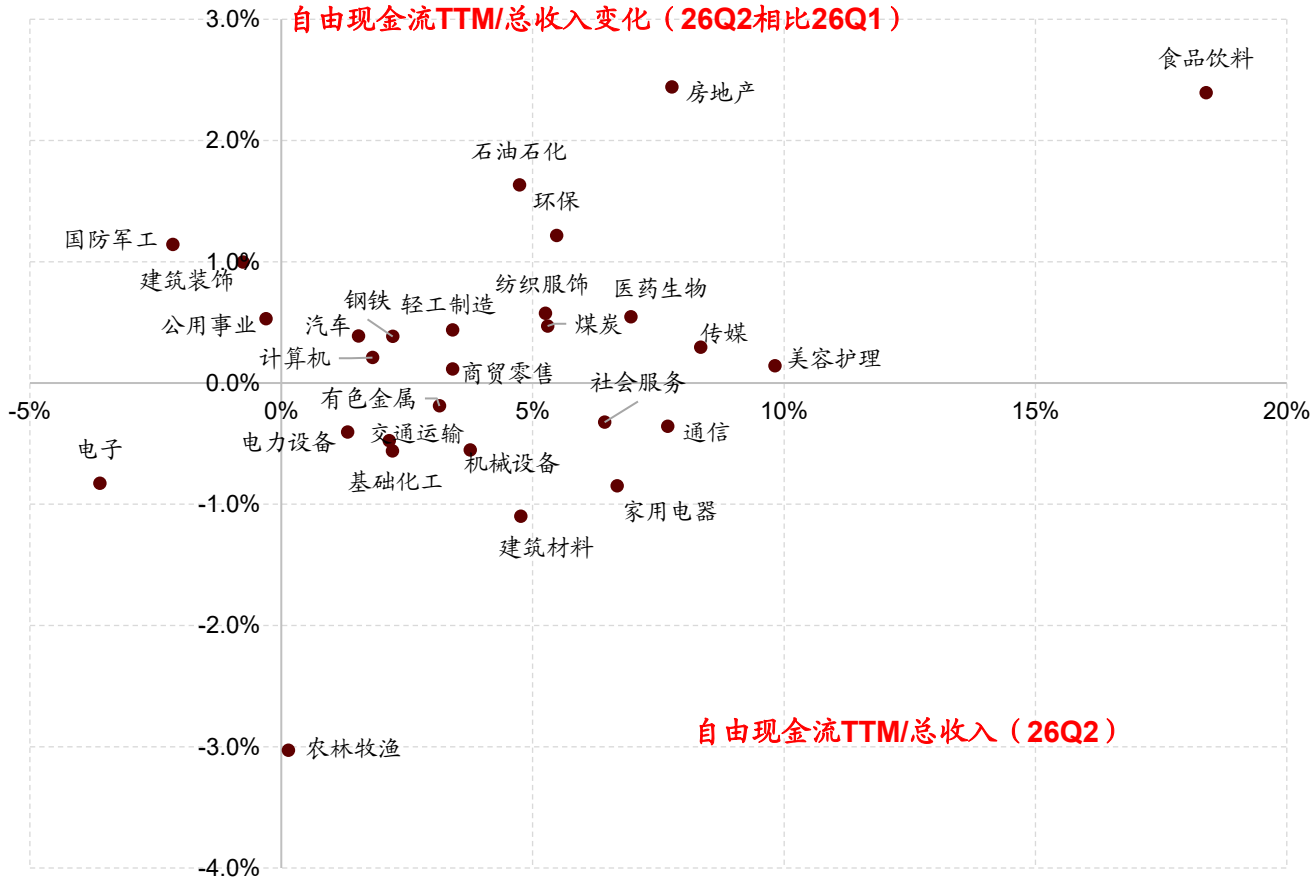
图 25：2026Q2 地产、石化、钢铁、食饮、商贸零售、传媒等行业自由现金流占总市值的比重有所提升



资料来源：资料来源：Wind，招商证券；26Q2 自由现金流 TTM/总市值中的分母为 2026 年 8 月 28 日收盘价计算

下载日志已记录，仅供内部参考

图 26：2026Q2 煤炭、石化、军工、医药、食饮、纺服、地产等行业自由现金流占总收入的比重有所提升



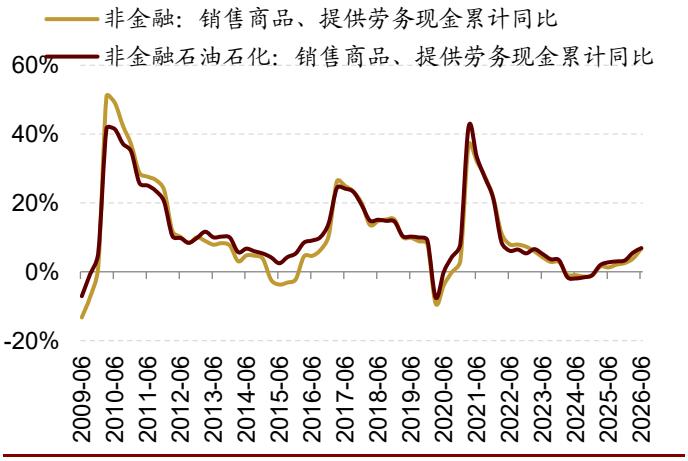
资料来源： Wind，招商证券

- **经营现金流整体同比转正，资源品和中游制造为主要贡献**

2026Q2 非金融上市公司现金流同比转正，非金融石油石化经营现金流同比增幅收窄，经营现金流占收入比重上升。2026Q2 非金融上市公司经营现金流占收入比为 6.1%，非金融石油石化板块经营现金流占收入比为 5.6%。

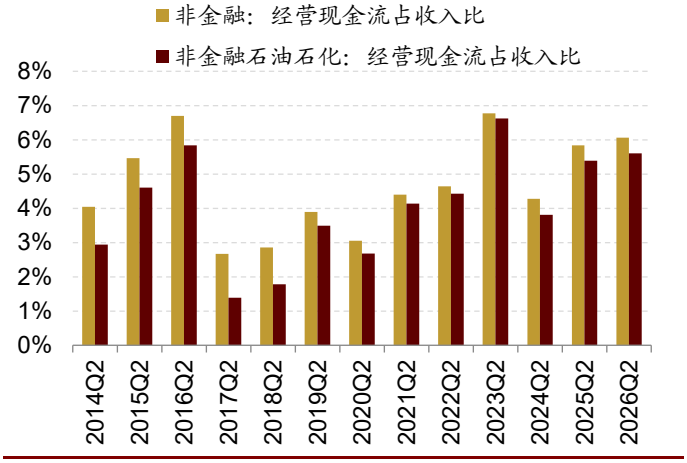
2026Q2 非金融上市公司销售产品和提供劳务现金流同比增速扩大至 6.7%，非金融及两油销售产品和提供劳务现金流同比增幅扩大至 6.9%，主要受有色、煤炭、电子等板块拉动。

图 27：上市公司销售商品、提供劳务收到现金累计同比



资料来源：Wind、招商证券

图 28：上市公司经营现金流占营业收入比例（中报对比）



资料来源：Wind、招商证券

- **筹资现金流净流入，非金融及两油偿债增速放缓**

2026Q2 筹资现金流净流入，非金融上市公司、非金融石油石化筹资现金流占收入比重同比上行至 1.70%/2.18%。2026Q2 非金融 A 股偿还债务增速加快至 12.0%，非金融石油石化偿还债务支付的现金累计同比增幅收窄至 7.2%。

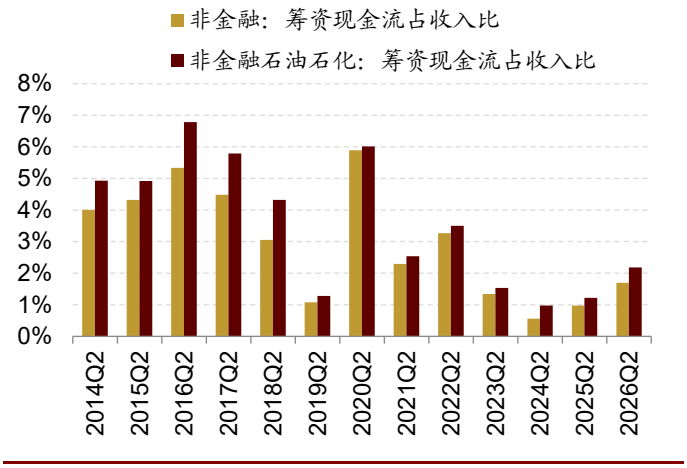
下载日志已记录，仅供内部参考

图 29：非金融石油石化偿还债务支付的现金累计同比增幅收窄



资料来源：Wind、招商证券

图 30：上市公司筹资现金流占收入比重（中报对比）



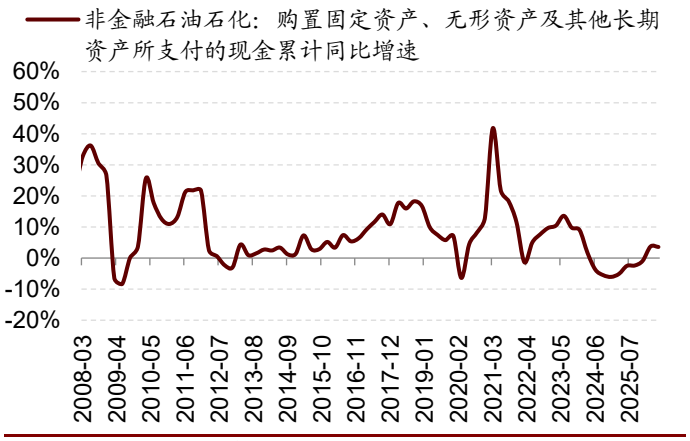
资料来源：Wind、招商证券

- **非金融石油石化投资现金流占收入比重下降，企业产能扩张增速略有放缓**

非金融石油石化 2026Q2 投资现金流占收入比重为 7.49%（绝对值，去年同期为 8.15%），与去年同期相比占比下降。

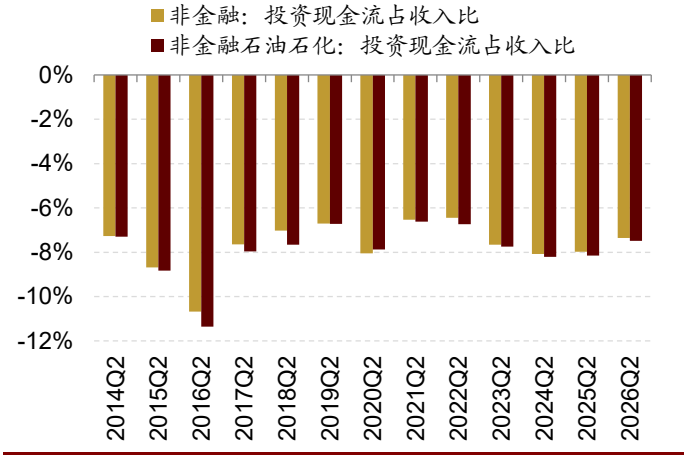
非金融石油石化公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金同比增幅收窄至 3.6%，企业产能扩张意愿仍弱。

图 31：上市公司产能扩张支付的现金累计同比增速



资料来源：Wind、招商证券

图 32：上市公司投资现金流占收入比例（中报对比）



资料来源：Wind、招商证券

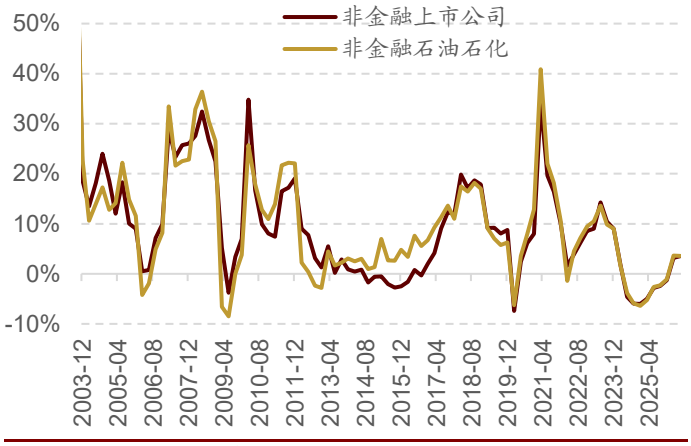
五、2026Q2 非金融资本开支、在建工程同比增幅扩大

A 股非金融板块资本开支增速在 24Q4 触底，26Q1 首次转正，26Q2 同比增幅扩大。2026Q1/Q2 非金融板块资本开支增速分别为 3.2%和 3.5%；非金融及两油资本开支增速 2026Q1/Q2 分别为 3.7%和 3.6%。

在建工程增速在 2025Q4 触底，2026Q1 转正，26Q2 同比增幅扩大。2026Q1/Q2 非金融板块在建工程增速分别为 0.8%和 2.0%；非金融石油石化上市公司在建工程增速 2026Q1/Q2 分别为 1.1%和 2.2%。

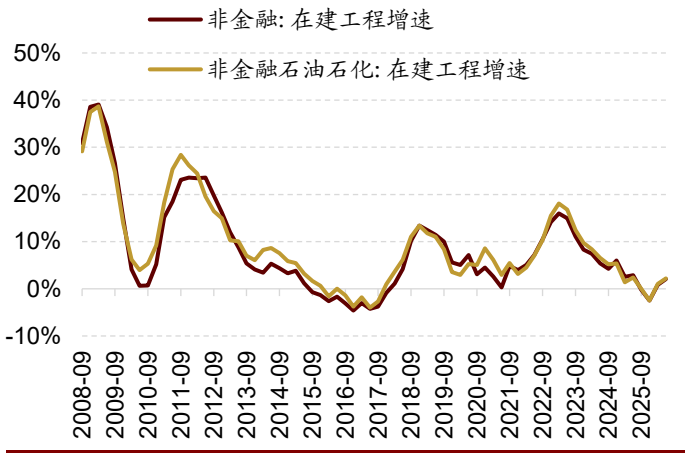
下载日志已记录，仅供内部参考

图 33：非金融上市公司 26Q2 资本开支同比增幅扩大



资料来源：Wind、招商证券

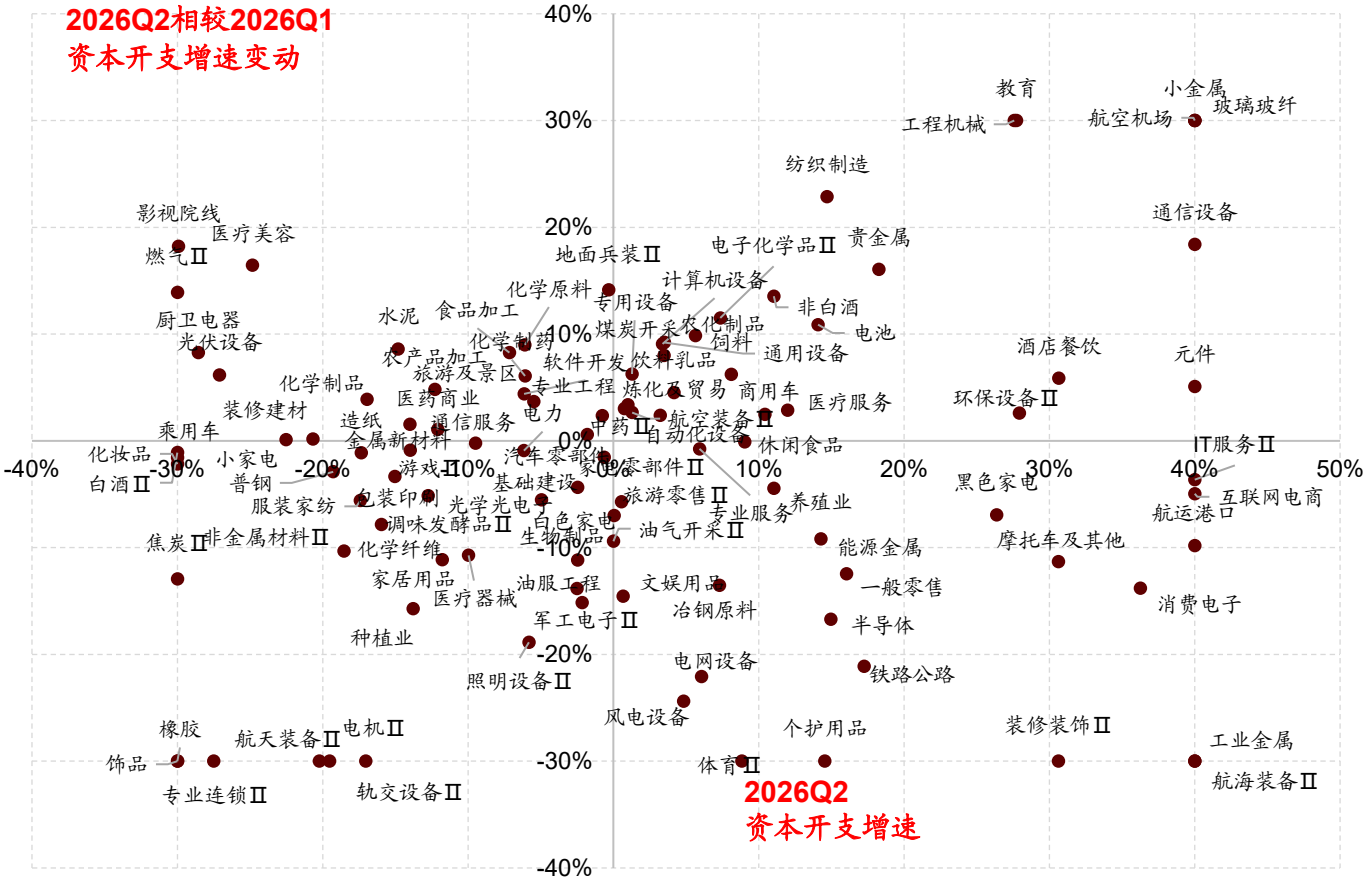
图 34：非金融上市公司 26Q2 在建工程同比增幅扩大



资料来源：Wind、招商证券

行业层面，多数行业 2026Q2 资本开支增速改善甚至转正，其中工程机械、小金属、玻纤、纺织制造、贵金属、电池、通信设备、元件、化学原料、农化制品、电子化学品、饲料、煤炭开采等行业资本开支增速较 2026Q1 改善；而**化纤、普钢、乘用车、白酒、调味发酵品、服装家纺、造纸、家居用品、医疗器械、军工电子等**行业产能持续出清，即当前资本开支增速处于 30%分位数水平以下，同时较 2026Q1 年有所下滑。

图 35：2026Q2 工程机械、小金属、玻纤、纺织制造、贵金属、电池、通信设备、元件等行业资本开支增速较 2026Q1 改善

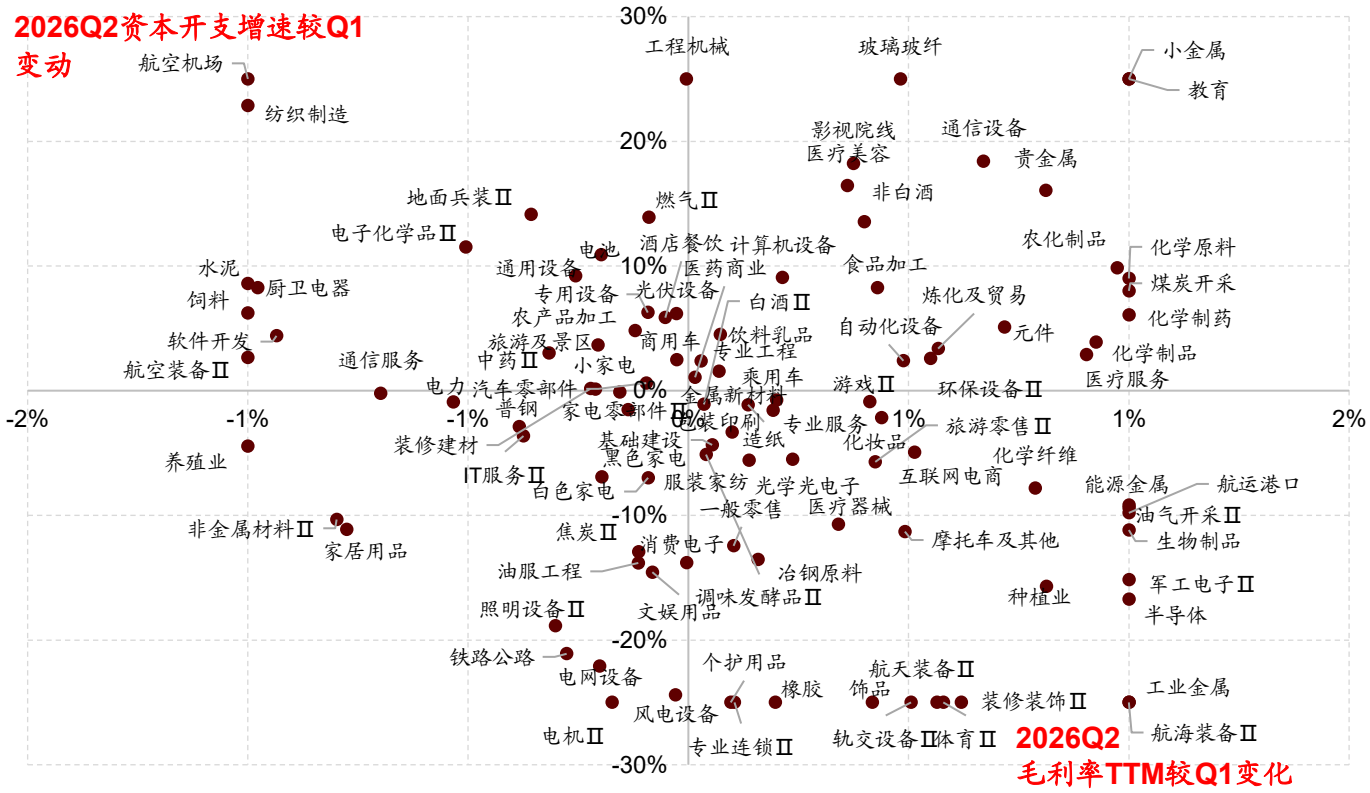


资料来源：Wind，招商证券，2026Q2 相较 Q1 资本开支增速变动取下限-30%，上限 30%；26Q1 资本开支增速取上限 40%，下限-30%

结合需求表现来看，**化学原料、化学制品、农化制品、小金属、贵金属、元件、饮料乐品、非白酒、化学制药、教育、玻纤、自动化设备、通信设备、煤炭开采、炼化及贸易**等行业毛利 TTM 环比回暖，资本开支增速环比改善，供需景气均上行；**化纤、工业金属、能源金属、造纸、饰品、生物制品、医疗器械、航天装备、军工电子、化妆品**等行业需求回暖，2026Q2 毛利 TTM 较 Q1 回升，且资本开支增速下行，供需结构有望加速改善。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 36：部分申万二级行业 2026Q2 资本开支增速与毛利率 TTM 较 2026Q1 变动



资料来源：Wind，招商证券；毛利率 TTM 变化取上限 1%、下限-1%；资本开支增速变动取下限-25%、上限 25%

六、大类及细分行业

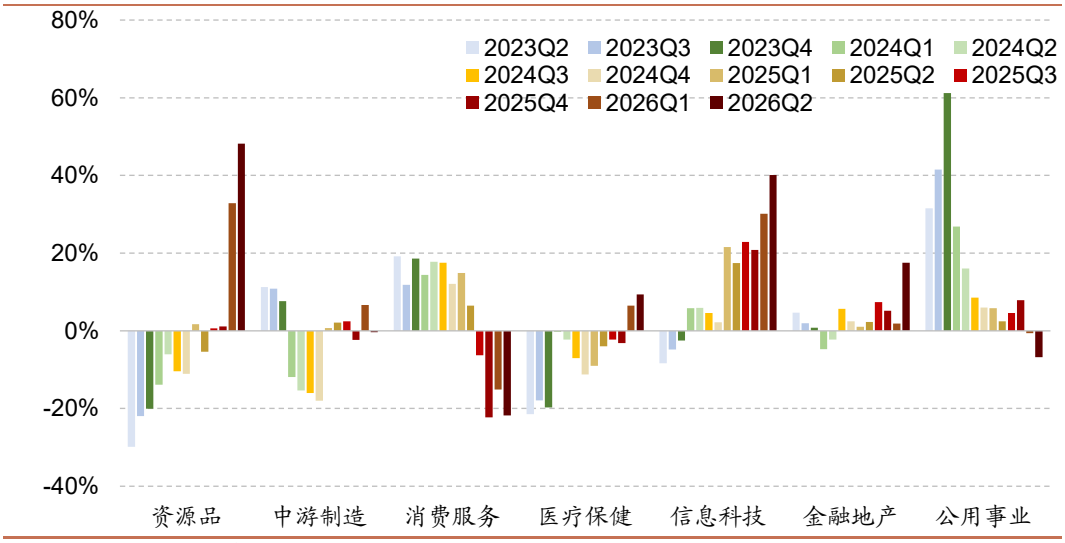
1、 大类行业：资源品、信息技术、金融地产盈利改善，其中资源品增速领先

2026Q2 业绩强弱：资源品>信息科技>金融地产>医疗保健>中游制造>公用事业>消费服务，多数大类行业单季度盈利改善。上游资源品行业因供需结构改善和价格上涨领跑，盈利增幅进一步扩大，2026Q2 利润同比增速扩大至 63.8%；信息技术受 AI 算力驱动维持高景气，2026Q2 利润同比增速扩大至 46.7%；金融地产因资本市场活跃度提升，非银金融拉动板块盈利显著改善，2026Q2 利润同比增速大幅提升至 34.0%；医疗保健行业生物科技、创新药、CXO 板块表现亮眼，2026Q2 利润同比增速改善至 12.2%；中游制造业单季利润增速转负至-6.3%，主要受原材料价格上涨挤压利润率以及传统制造需求偏弱；公用事业盈利恶化，2026Q2 利润同比降幅扩大至-13.0%；消费服务行业利润延续下降，居民消费需求恢复偏弱，农林牧渔、食品饮料等板块承压，2026Q2 利润同比降幅扩大至-30.4%。

业绩改善明显的大类行业主要是资源品、信息科技、金融地产，其中资源品增速领先，金融地产环比改善幅度最大。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 37：大类行业净利润累计同比增速



资料来源：Wind，招商证券

表 5：大类行业净利润当季同比增速

行业	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
资源品	2.27%	-19.07%	-14.42%	1.57%	-11.93%	14.42%	4.37%	32.91%	63.77%
中游制造	-18.42%	-16.91%	-29.14%	0.93%	4.02%	3.28%	-30.77%	6.95%	-6.34%
消费服务	24.46%	16.47%	-11.82%	14.79%	-2.47%	-19.76%	-117.75%	-12.05%	-30.36%
医疗保健	-4.61%	-13.58%	-111.16%	-12.25%	1.61%	-1.41%	-305.07%	3.38%	12.22%
信息科技	5.68%	2.00%	-11.58%	19.41%	14.77%	34.18%	8.71%	30.97%	46.65%
金融地产	0.04%	23.17%	-10.47%	1.08%	3.75%	17.23%	-5.54%	2.02%	34.01%
公用事业	7.64%	-1.94%	-22.58%	6.18%	-1.54%	6.91%	19.11%	-2.28%	-12.99%

资料来源：Wind，招商证券

2、 一级行业：AI、涨价链和非银获得较高增速

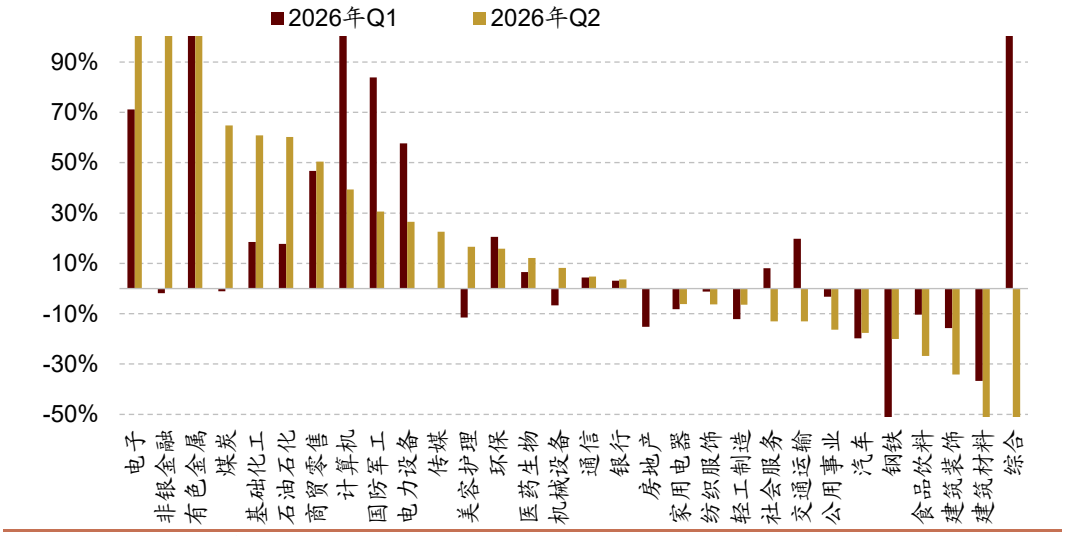
2026Q2 净利润增速居前的行业大多集中在**科技、涨价资源品和非银金融**，依次为电子、非银金融、有色金属、煤炭、基础化工、石油石化、商贸零售、计算机、国防军工、电力设备等。

2026Q2 相比 2026Q1 年业绩改善的行业集中在：**受益于价格上涨的资源品领域**（基础化工、石油石化、煤炭），**AI 需求旺盛的 TMT 领域**（电子、传媒），**资本市场活跃度提升带动的非银金融，以及低基数或出海创收的部分终端消费行业**（商贸零售、美容护理、医药生物）。

计算机、国防军工、电力设备、纺织服饰、社会服务、交通运输、公用事业等行业 2026Q2 业绩增速较 2026Q1 弱化。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 38：申万一级行业净利润增速（按 26Q2 单季度净利润增速降序排列）



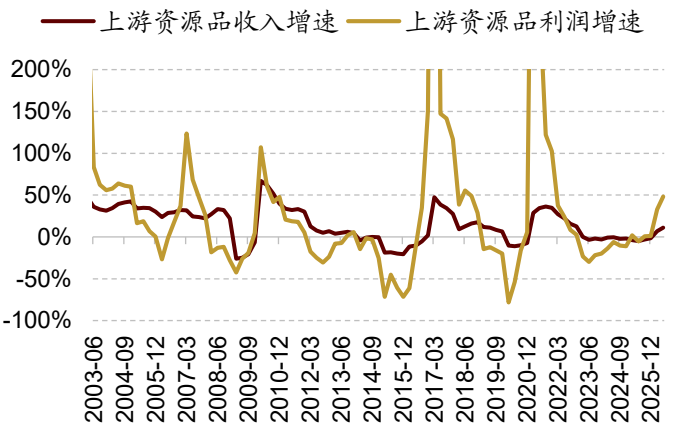
资料来源：Wind，招商证券

- **上游资源品：盈利增长加速，ROE 延续上升趋势，细分行业盈利分化**

上游资源品 2026Q2 单季度/2026H1 累计净利润增速分别为 63.8%/48.2%，2026Q1 为 32.9%；ROE（TTM）由一季度的 8.66%升至 9.85%。

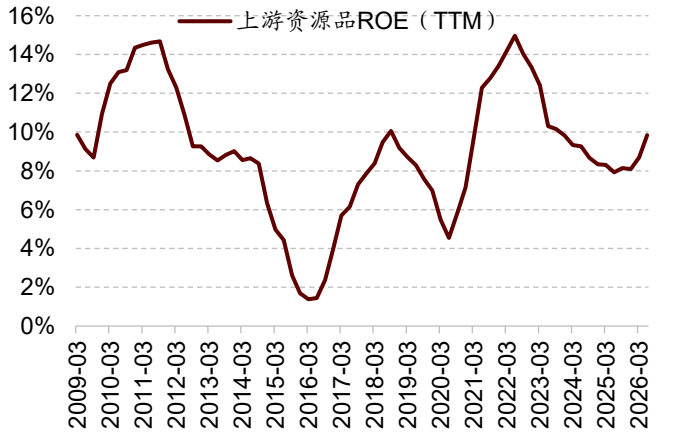
2026Q2 资源品盈利进一步加速，主要受全球大宗商品价格上涨、地缘政治扰动强化供给约束、部分行业供需格局改善以及前期低基数共同推动。行业内部较为分化，细分行业中有色金属延续高景气，能源金属增长较快；石油石化、化工盈利均明显回暖，煤炭盈利显著改善，钢铁、建材延续负增长，且建材盈利进一步恶化。

图 39：上游资源品收入累计增速和净利润累计增速



资料来源：Wind、招商证券

图 40：上游资源品 ROE（TTM）



资料来源：Wind、招商证券

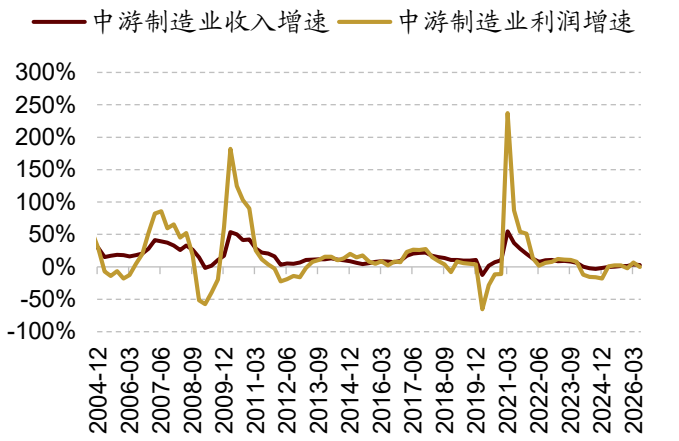
- **中游制造业：利润空间受挤压，盈利同比转负，行业内部分化**

中游制造业 2026Q2 单季度/2026H1 累计净利润增速分别为-6.3%/-0.4%，较 2026Q1 的 6.95%转负；ROE（TTM）由 5.77%降至 5.58%。

上游原材料涨价向中游传导，而终端需求和产品需求偏弱，价格未能同步提升，使中游制造业利润空间受到挤压。细分领域中机械设备受设备更新、国产替代及出口需求支撑，单季度盈利同比由负转正；电力设备和国防军工仍保持正增长但增速有所放缓；汽车受价格竞争持续及原材料成本上升影响，盈利维持下降趋势。

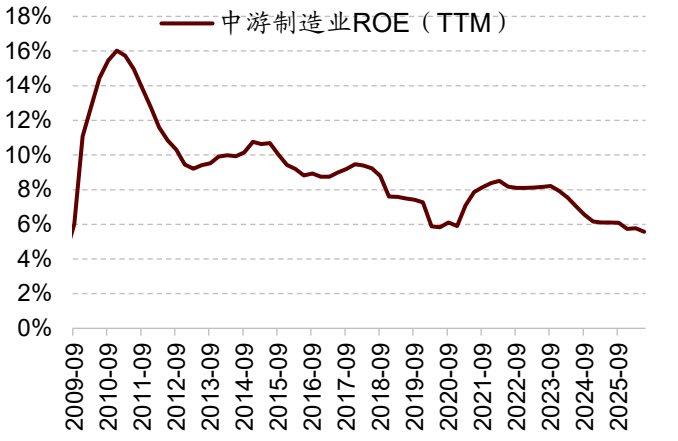
下载日志已记录，仅供内部参考

图 41：中游制造业收入累计增速和净利润累计增速



资料来源：Wind、招商证券

图 42：中游制造业 ROE（TTM）



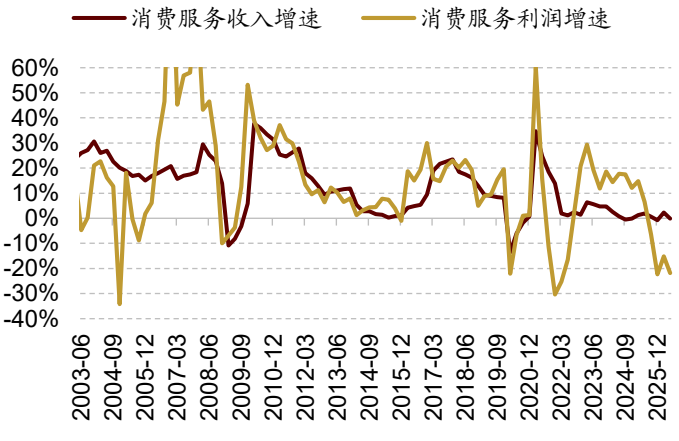
资料来源：Wind、招商证券

- **消费服务：盈利同比降幅扩大，ROE 持续下滑**

消费服务业 2026H1/2025 全年净利润增速为-21.8%/-18.7%，2025Q3/2025Q4/2026Q1/2026Q2 单季度增速为-19.8%/-117.8%/-12.1%/-30.4%；ROE（TTM)为 10.9%/8.7%/8.2%/7.2%，近 4 个季度持续下滑。

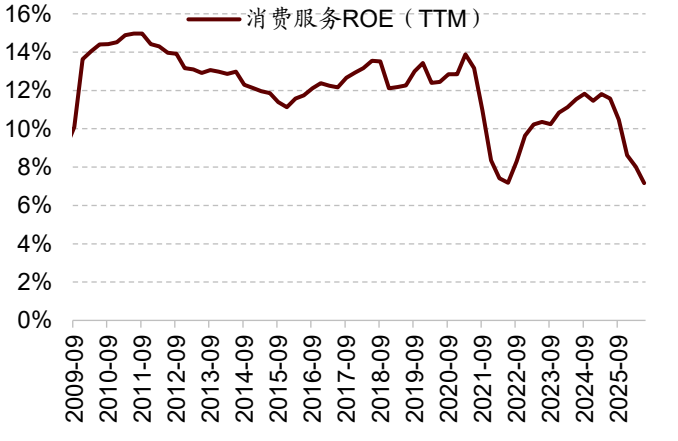
2026Q2 消费服务行业盈利继续承压，反映居民消费意愿和终端需求恢复仍然偏慢。农林牧渔、食品饮料、纺织服饰均出现负增长；受低基数、渠道经营改善、降本增效带动等因素影响，商贸零售、美容护理等盈利有所改善。

图 43：消费服务业收入累计增速和净利润累计增速



资料来源：Wind、招商证券

图 44：消费服务业 ROE（TTM）



资料来源：Wind、招商证券

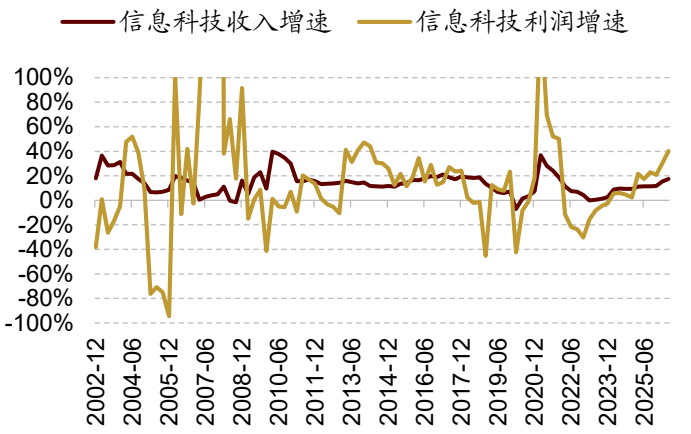
- **信息科技：盈利保持较快增长，ROE 持续提升**

信息科技 2026H1/2025 全年净利润增速为 40.1%/20.4%，2025Q3/2025Q4/2026Q1/2026Q2 单季度增速为 34.2%/8.7%/31.0%/46.7%，ROE（TTM)为 6.6%/6.6%/6.9%/7.6%，2026Q2 延续上升趋势。

2026Q2 信息科技行业盈利同比增幅进一步扩大，核心驱动力仍是国内外 AI 基础设施投资扩张、硬件需求旺盛以及部分产品涨价。电子板块盈利进一步加速，通信、传媒均较一季度改善；计算机板块增速放缓。

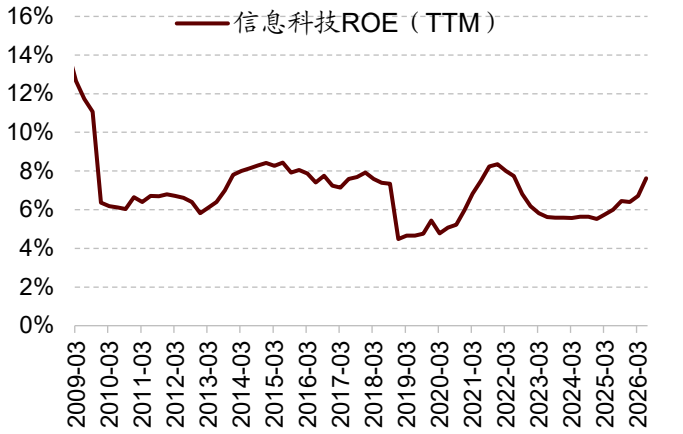
下载日志已记录，仅供内部参考

图 45：信息科技收入累计增速和净利润累计增速



资料来源：Wind、招商证券

图 46：信息科技 ROE（TTM）



资料来源：Wind、招商证券

表 6：一级行业：核心财务指标纵览（%）

一级行业	净利润同比增速							收入同比增速						
	增速差	当季同比			累计同比		单季度	增速差	当季同比			累计同比		单季度
	26Q2-26Q1	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2025A	2026H1	增速趋势	26Q2-26Q1	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2025A	2026H1	增速趋势
全A	17.1%	-14.9%	8.0%	25.1%	2.3%	16.3%		4.1%	0.7%	4.9%	9.1%	1.1%	7.0%	
非金融	5.8%	-39.8%	13.0%	18.9%	-2.3%	15.6%		1.6%	1.2%	5.2%	6.8%	0.8%	6.0%	
资源品	30.9%	4.4%	32.9%	63.8%	1.2%	48.2%		8.0%	3.4%	6.8%	14.9%	-1.6%	10.9%	
中游制造	-13.3%	-30.8%	7.0%	-6.3%	-2.3%	-0.4%		-1.6%	1.6%	3.8%	2.2%	1.5%	2.9%	
消费服务	-18.3%	-117.8%	-12.1%	-30.4%	-18.7%	-21.8%		-5.7%	-4.5%	3.1%	-2.6%	0.1%	-0.1%	
医疗保健	8.8%	-305.1%	3.4%	12.2%	-6.2%	9.4%		0.4%	3.4%	1.6%	2.1%	-0.6%	2.1%	
信息科技	15.7%	8.7%	31.0%	46.7%	20.4%	40.1%		4.0%	11.7%	15.3%	19.4%	11.5%	17.4%	
金融地产	32.0%	-5.5%	2.0%	34.0%	5.3%	17.5%		17.5%	-10.1%	0.0%	17.5%	-0.5%	9.0%	
公用事业	-10.7%	19.1%	-2.3%	-13.0%	5.1%	-6.8%		1.2%	-2.4%	-0.6%	0.6%	-1.8%	0.2%	
非银金融	127.6%	-29.8%	-1.3%	126.3%	27.5%	63.4%		57.3%	-12.9%	-4.6%	52.7%	6.3%	25.3%	
煤炭	65.2%	-13.3%	-0.5%	64.8%	-26.1%	29.1%		32.3%	-9.1%	0.8%	33.1%	-14.5%	16.7%	
电子	59.4%	8.3%	75.4%	134.8%	35.3%	106.9%		5.4%	21.2%	28.0%	33.4%	20.0%	30.7%	
钢铁	53.4%	5.8%	-73.5%	-20.0%	381.5%	-42.7%		6.0%	-8.3%	-5.3%	0.7%	-6.7%	-2.2%	
基础化工	44.3%	-22.0%	16.6%	60.9%	5.1%	40.6%		6.1%	3.9%	9.9%	16.0%	3.0%	13.1%	
石油石化	42.5%	-18.6%	17.7%	60.2%	-12.6%	36.6%		14.1%	-2.6%	-2.9%	11.2%	-6.0%	3.9%	
美容护理	28.3%	127.7%	-11.7%	16.6%	-2.2%	2.7%		-3.0%	0.3%	5.3%	2.3%	4.0%	3.7%	
传媒	22.8%	4.6%	-0.2%	22.6%	50.1%	11.0%		-2.9%	3.7%	3.4%	0.5%	5.3%	1.9%	
房地产	15.3%	-3.5%	-15.1%	0.3%	-33.9%	-3.7%		0.3%	-29.5%	-23.2%	-22.9%	-18.1%	-23.1%	
机械设备	15.0%	3.2%	-6.7%	8.2%	13.2%	1.6%		2.2%	3.2%	7.9%	10.1%	5.4%	9.0%	
医药生物	8.8%	-305.1%	3.4%	12.2%	-6.2%	9.4%		0.4%	3.4%	1.6%	2.1%	-0.6%	2.1%	
轻工制造	7.0%	-42.4%	-13.5%	-6.5%	-40.6%	-9.2%		1.0%	-2.4%	4.6%	5.6%	-1.5%	5.4%	
商贸零售	3.6%	-652.4%	46.9%	50.5%	-160.1%	48.2%		-5.7%	-2.8%	6.6%	0.8%	-3.8%	3.7%	
家用电器	2.3%	-64.5%	-8.5%	-6.2%	-6.3%	-7.1%		0.1%	-7.8%	-0.2%	-0.1%	3.5%	-0.1%	
汽车	2.1%	8.1%	-19.7%	-17.6%	5.0%	-18.6%		0.6%	3.3%	2.9%	3.5%	6.8%	3.1%	
银行	0.5%	1.3%	3.2%	3.6%	1.5%	3.4%		-0.4%	2.8%	7.6%	7.2%	1.4%	7.4%	
通信	0.3%	-5.4%	4.4%	4.7%	7.0%	4.6%		-0.1%	4.3%	5.8%	5.7%	3.5%	5.7%	
纺织服饰	-5.0%	201.8%	-1.3%	-6.2%	19.8%	-3.5%		-21.5%	11.6%	5.5%	-16.0%	1.1%	-5.5%	
环保	-7.3%	53.3%	23.1%	15.9%	0.6%	18.3%		-2.6%	10.8%	13.5%	10.8%	5.5%	11.7%	
有色金属	-9.3%	100.9%	113.1%	103.8%	47.4%	108.2%		-9.8%	31.0%	37.2%	27.4%	14.9%	31.9%	
公用事业	-10.9%	11.3%	-5.4%	-16.3%	5.6%	-9.8%		1.5%	-4.7%	-2.7%	-1.2%	-2.9%	-1.6%	
建筑装饰	-18.4%	-61.1%	-15.7%	-34.1%	-22.0%	-25.3%		-6.1%	-7.4%	-6.1%	-12.2%	-6.0%	-9.2%	
建筑材料	-18.8%	-354.2%	-36.7%	-55.5%	-35.3%	-53.7%		-6.7%	-13.4%	-2.4%	-9.1%	-7.6%	-6.3%	
社会服务	-20.8%	-38.7%	7.8%	-13.0%	-8.4%	-5.0%		-4.5%	4.5%	6.3%	1.9%	4.8%	3.9%	
食品饮料	-24.3%	-38.3%	-2.5%	-26.7%	-9.2%	-16.3%		-10.1%	-9.9%	1.6%	-8.5%	-3.1%	-5.4%	
交通运输	-32.8%	-117.6%	19.8%	-13.0%	-22.2%	3.3%		3.1%	5.1%	4.8%	7.9%	1.4%	6.5%	
电力设备	-32.8%	237.1%	59.3%	26.5%	42.0%	39.5%		-2.7%	10.2%	21.7%	19.0%	7.0%	20.2%	
国防军工	-56.8%	555.1%	87.4%	30.6%	78.9%	48.7%		-32.8%	43.2%	44.3%	11.6%	38.0%	23.9%	
农林牧渔	-78.0%	-137.7%	-108.9%	-186.9%	-36.9%	-146.2%		-8.4%	-6.6%	3.5%	-4.9%	2.0%	-0.9%	
计算机	-134.3%	366.2%	173.6%	39.3%	50.0%	57.1%		8.4%	3.2%	4.4%	12.8%	7.4%	8.8%	

资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

表 7：部分细分领域景气度向好或业绩反弹力度较大

二级行业	净利润同比增速%					收入同比增速%					ROE			
	当季同比			累计同比		当季同比			累计同比					
	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2025Y	2026H1	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2025Y	2026H1	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
电视广播Ⅱ	-61.2	-15.9	457.6	-41.4	203.7	-4.6	4.2	-4.2	2.4	-0.3	-0.8	-1.4	-1.4	-1.2
能源金属	355.8	347.5	449.7	201.4	395.7	40.5	71.2	94.5	18.8	83.5	2.9	6.3	9.8	13.5
半导体	-71.5	167.7	274.3	33.5	232.5	8.7	25.2	34.1	13.0	30.0	4.5	3.8	4.9	8.0
造纸	51.5	1814.7	263.6	-163.5	390.0	-2.2	6.4	14.4	-8.2	10.5	-6.4	-4.0	-3.3	-1.4
光学光电子	-1052.2	-34.1	258.0	-297.4	52.6	2.7	2.0	0.9	5.6	1.4	0.9	-0.0	-0.2	0.6
渔业	5.9	-523.1	168.7	-69.9	162.0	-15.8	-5.4	7.9	-10.8	1.8	-14.3	-14.4	-15.5	-9.6
多元金融	196.5	27.9	165.5	7.3	80.4	-44.7	-29.5	-1.6	-22.1	-16.1	4.8	5.2	5.7	7.3
航海装备Ⅱ	128.7	331.8	163.2	204.6	218.6	93.8	174.3	76.5	87.6	111.0	10.1	10.0	11.5	12.5
装修装饰Ⅱ	-1.5	22.4	152.3	9.8	545.8	-10.4	-9.5	-9.3	-16.9	-9.4	-10.0	-10.0	-9.7	-8.2
保险Ⅱ	-95.7	-15.9	150.0	21.6	70.5	-11.5	-8.3	53.4	7.8	24.4	18.6	17.0	16.0	20.8
生物制品	-3271.1	-13.0	133.8	-110.1	59.6	6.0	-6.5	9.8	-9.4	2.1	3.3	-0.5	-0.7	0.7
化学纤维	-79.7	26.3	127.8	-24.2	78.9	0.6	9.6	12.2	-2.4	11.0	4.1	4.0	4.3	5.7
一般零售	-517.1	62.2	120.8	-525.7	75.4	-6.9	-1.5	-2.7	-4.9	-2.1	0.2	-7.3	-6.7	-6.4
小金属	36.7	83.0	109.4	41.1	96.0	9.6	39.0	30.8	15.7	34.6	9.9	11.1	12.5	14.7
汽车服务	-90.8	-5.6	109.0	-6.9	50.4	-21.3	-17.4	-5.3	-15.1	-11.2	3.2	2.7	2.7	3.5
互联网电商	0.2	66.7	107.3	-16.3	92.7	-20.1	-12.3	-14.2	-4.5	-13.3	3.6	3.6	4.4	6.7
工业金属	93.6	108.0	102.4	44.4	105.0	31.3	33.8	27.8	12.1	30.6	16.1	18.0	20.8	23.6
通信设备	273.8	64.4	98.9	52.0	84.8	14.8	29.9	32.5	15.3	31.4	9.9	11.3	12.4	15.1
化学原料	-63.1	6.7	98.2	-14.8	53.2	-2.0	3.2	17.7	0.8	10.5	5.6	5.1	5.2	6.8
黑色家电	-29.3	-16.5	87.6	0.8	34.0	-4.6	5.0	6.6	0.9	5.8	8.7	7.8	7.5	8.9
元件	76.7	47.4	80.7	58.1	66.1	23.3	30.1	42.4	24.2	36.7	11.0	12.0	12.6	14.3
证券Ⅱ	-1.8	17.5	79.0	42.2	48.6	-13.6	20.1	66.2	8.2	43.1	8.1	7.8	7.9	9.2
电池	194.2	89.4	78.3	56.4	83.4	34.1	47.1	56.8	19.3	52.3	8.7	10.1	11.5	12.8
炼化及贸易	-23.6	25.4	77.1	-13.5	47.2	-2.6	-3.6	10.6	-6.5	3.2	7.3	6.9	7.4	8.6
游戏Ⅱ	93.9	55.2	75.6	244.1	66.7	19.2	20.3	19.7	23.0	20.0	7.1	9.1	10.2	12.2
塑料	108.9	37.3	65.9	31.3	51.8	-8.4	9.3	20.6	2.8	15.2	3.7	4.0	4.3	4.9
计算机设备	30.7	33.1	65.5	17.4	54.6	7.5	-7.8	18.5	11.7	5.6	7.9	8.4	8.7	10.2
煤炭开采	-16.4	-1.4	63.8	-25.9	28.4	-11.7	1.1	34.5	-15.1	17.4	10.4	9.9	9.7	10.7
自动化设备	26.0	10.7	54.8	0.4	36.0	18.3	19.6	24.0	13.3	22.1	5.9	5.9	5.8	6.7
消费电子	41.6	43.3	52.1	29.5	48.3	32.5	33.6	34.1	27.7	33.9	12.2	12.9	13.5	14.4
化学制品	-36.6	3.1	51.4	3.3	27.6	14.5	13.2	19.1	5.4	16.4	7.0	6.6	6.5	7.5
商用车	263.1	10.0	48.2	38.5	29.4	25.5	19.1	18.8	12.8	19.0	5.7	7.7	7.8	8.5
金属新材料	-62.1	-1.3	44.9	-6.5	23.6	17.8	23.6	41.2	11.0	32.9	7.3	6.1	6.0	6.8

资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。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。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。