长江证券
CHANGJIANG SECURITIES

AI高景气扩散，内需低位修复——A股中报解读

Changjiang Securities



长江证券研究所策略研究小组

2026-09-02

汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

• 证券研究报告 •

分析师及联系人

分析师　戴清

SAC执业证书编号：S0490524010002

SFC执业证书编号：BTR264

目录

01 利润：双创盈利增速领先，传统细分行业盈利改善

02 ROE：上游资源类企业延续改善，景气修复扩散

03 AI产业链业绩梳理：Q2存储器与多模态模型盈利增速领先

核心结论

- **A股二季度营收业绩持续改善，科创板盈利增速领先，实体经济加速修复。**截至2026年8月30日，2026年A股中报披露率达99%以上，本报告采用此数据进行分析。2026Q2全A营收同比9.64%，盈利同比25.96%，全A非金融两油营收同比7.07%，盈利同比19.4%。2026Q2，创业板、科创板营收同比分别为24.64%、22.55%，盈利同比分别为42.02%、106.61%。2026Q2全A非金融两油盈利TTM同比增速实现正增长。
- **结构上，与2026年一季度相比，二季度科技制造驱动景气传导，基本面修复加速扩散**
  - 一）**2026Q2盈利同比增速：1）AI产业链盈利高位：**通用装备Ⅱ、家用消费电子、半导体、能源金属、计算机硬件及设备、显示器件、通信设备、基本有色金属、信息技术、其他金属及材料Ⅱ等；**2）出口链景气扩张：**纸制品、汽车经销及服务商、林木及加工Ⅱ、新能源车设备、稀土磁材等；**3）内需基本面修复：**商业物业经营、节能节水、渔业、娱乐、综合消费者服务、水务、房地产服务等；**4）能源安全下的涨价链：**油气仓储与销售Ⅱ、化学纤维、化学原料及制品等。
  - 二）**2026Q2盈利同比增速边际变化：1）低基数修复：**商业物业经营、渔业、油气仓储与销售Ⅱ、家用消费电子、汽车经销及服务商、环境监测Ⅱ、海运等；**2）景气加速向上：**通用装备Ⅱ、多元金融、计算机硬件及设备、半导体等。
  - 三）**ROE水平：**2026Q2全A非金融整体ROE环比小幅提升，**能源、金融、通讯业务、原材料、信息技术与硬件、房地产及服务**板块ROE边际上涨。**ROE拆解来看，**相比2026Q1，**煤炭、化学品、金属材料及矿业、纸类及包装、电力及新能源设备、环保、检测服务、纺织服装**等杜邦三因子和ROE同步上行，景气修复显著扩散。
  - 四）**毛利率水平：**2026Q2全A、主板、创业板与科创板毛利率均小幅回升；行业端来看，**医疗毛利率提升较高。**
- **AI产业链业绩梳理：2026Q2，**AI产业链上游，**存储器、光模块**营收业绩增速靠前；AI产业链中游，**AI算力**实现业绩兑现，成长动能高景气；AI产业链下游，**信创产业、AIPC**景气较高；从盈利增速的边际变化来看，2026Q2**多模态模型和MCU芯片**盈利增速边际提升显著。

长江证券
CHANGJIANG SECURITIES

01

利润增速

双创盈利增速领先，传统细分行业盈利改善



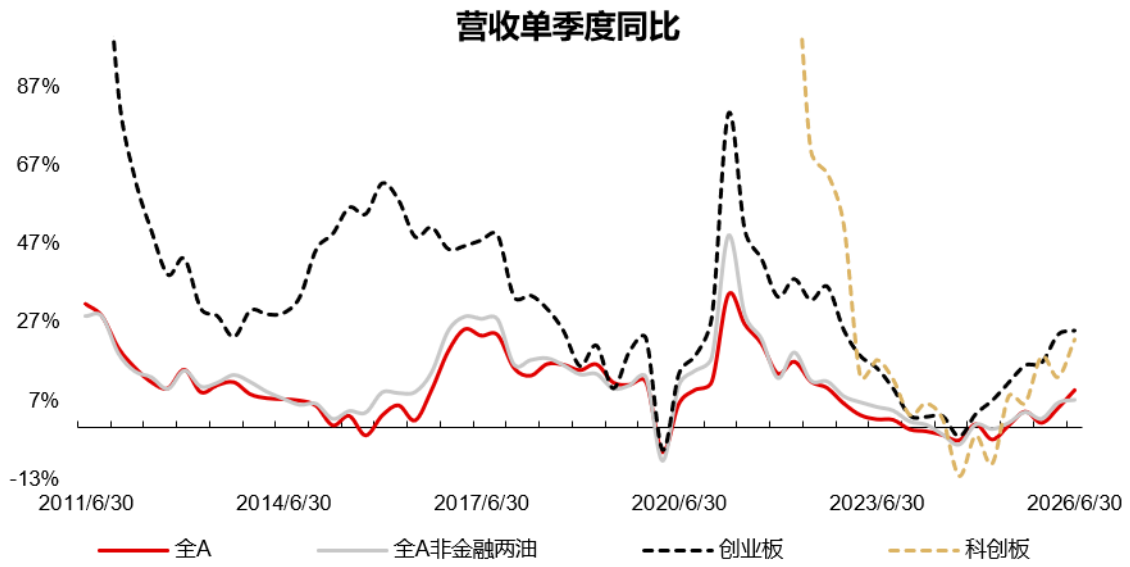
汇聚财智　共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

盈利单季同比：业绩加速增长，双创指数盈利增速领先

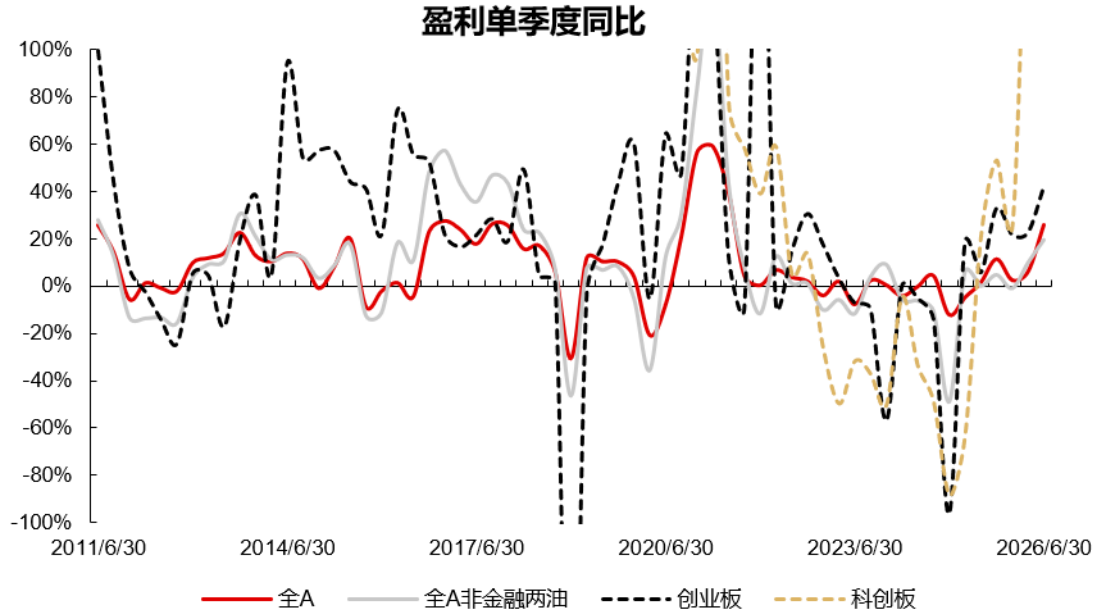
- **营收单季度同比：**2026Q2，全A营收同比增速呈现正增长趋势，创业板与科创板营收增速领先。具体来看，2026Q2全A营收单季同比增速为9.64%，全A非金融两油营收同比增速为7.07%，创业板为24.64%，科创板为22.55%。
- **盈利单季度同比：**2026Q2，全A盈利增速大幅提升，科创板指数盈利增速环比下降，但绝对值仍处于高位。具体来看，2026Q2全A盈利同比增速为25.96%，全A非金融两油盈利同比增速为19.42%，创业板为42.02%，科创板为106.61%，科创板盈利增速持续领先。

图：A股营收单季度同比增速



资料来源：Wind，长江证券研究所

图：A股盈利单季度同比增速

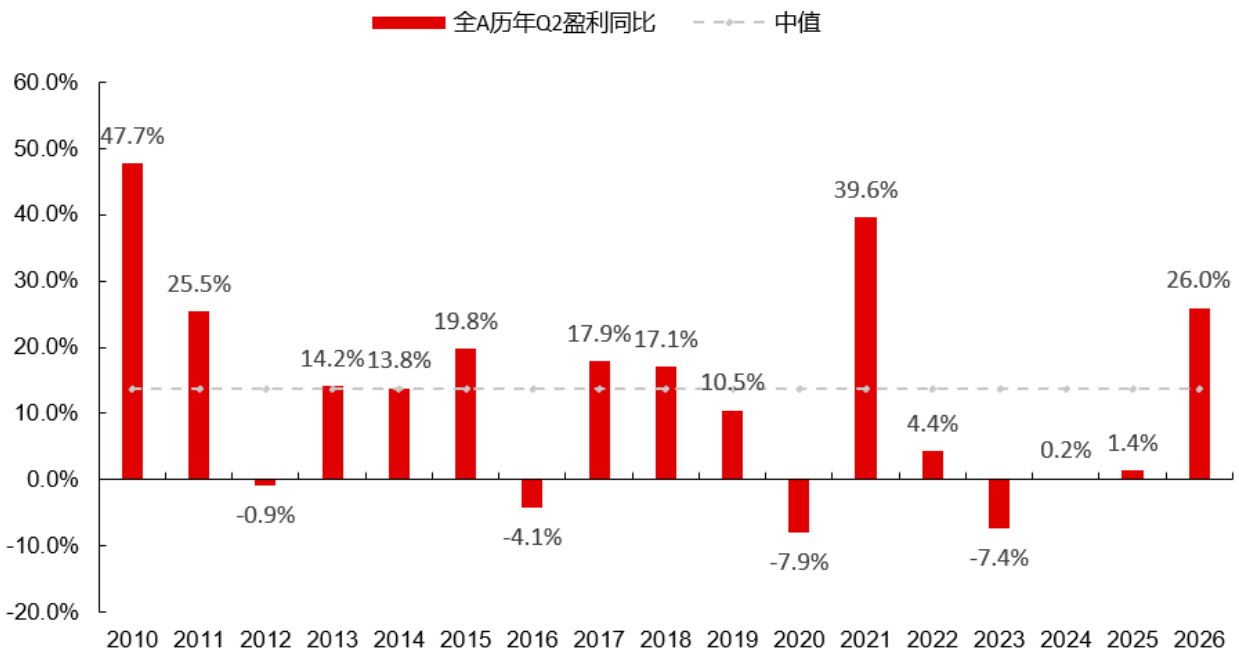


资料来源：Wind，长江证券研究所，注：盈利指归母净利润，下同

盈利单季同比：显著高于历史均值，实体经济加速修复

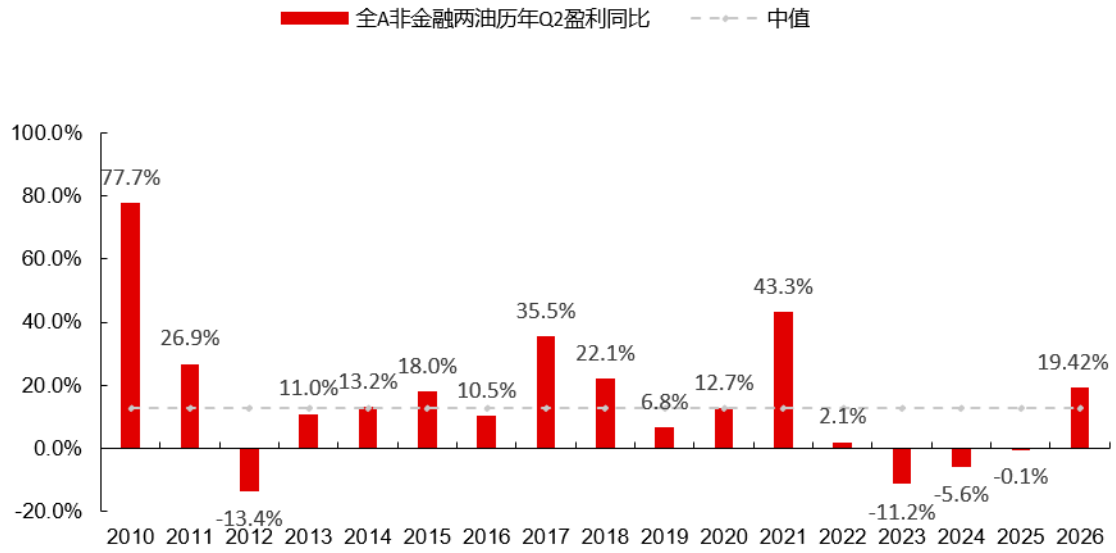
- **从盈利单季度同比增速看**，2026Q2全A盈利单季同比为26.0%，盈利同比增速较2025Q2增长；全A非金融两油盈利单季度同比为19.4%，较2025年Q2盈利同比增速转负为正。

图：历史上二季度，A股盈利单季度同比增速



资料来源：Wind，长江证券研究所

图：历史上二季度，A股（剔除金融两油）盈利单季度同比增速

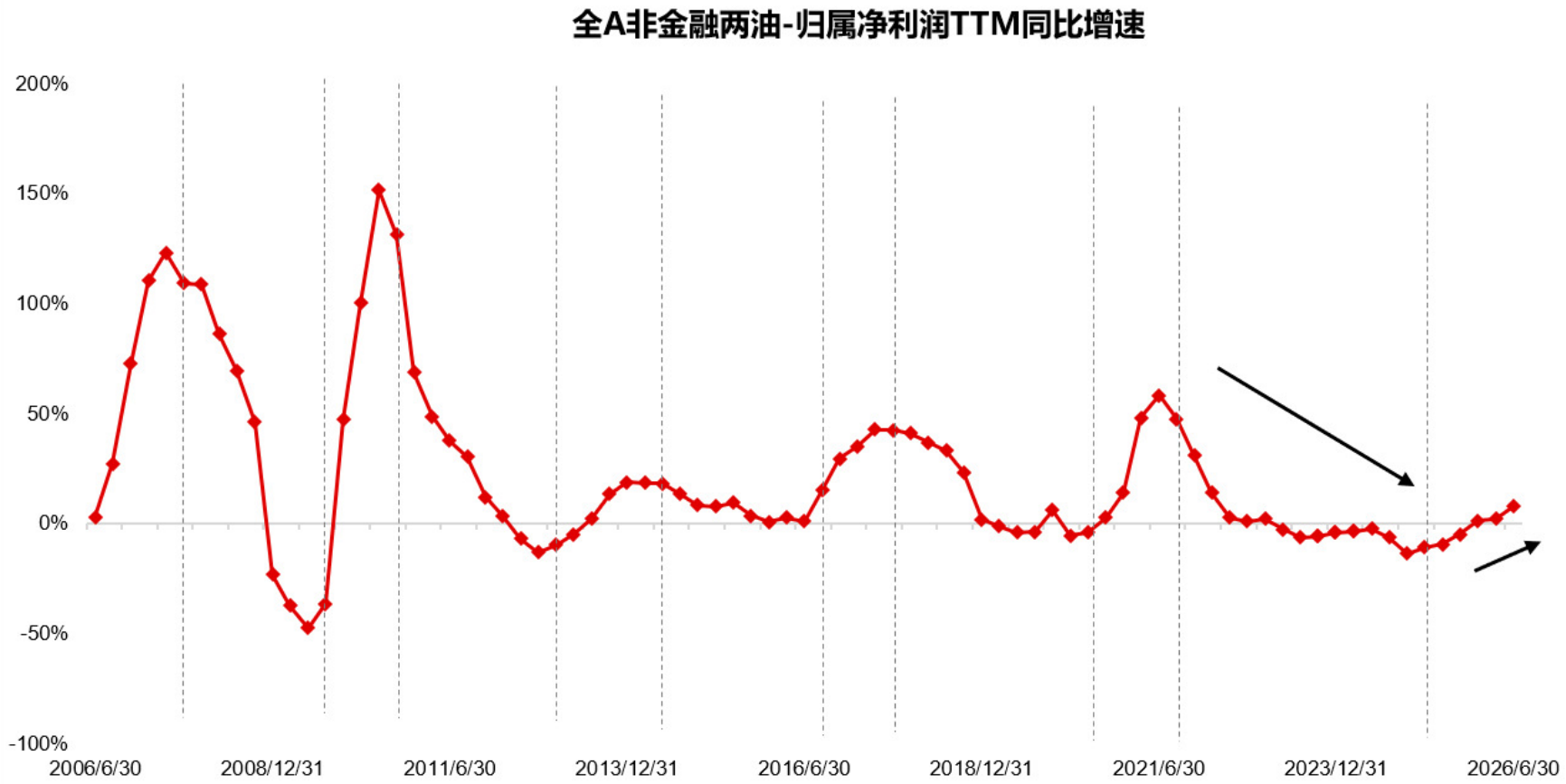


资料来源：Wind，长江证券研究所

2026Q2全A非金融两油归母净利润TTM同比加速上行

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

图：历史规律，A股企业盈利增速下滑周期一般持续8个季度左右，本轮于2024年Q4触底，2026Q2归母净利润TTM同比增速持续回升，2026Q2全A非金融两油归母净利润TTM同比为7.77%，较2026Q1环比增长5.61pct。

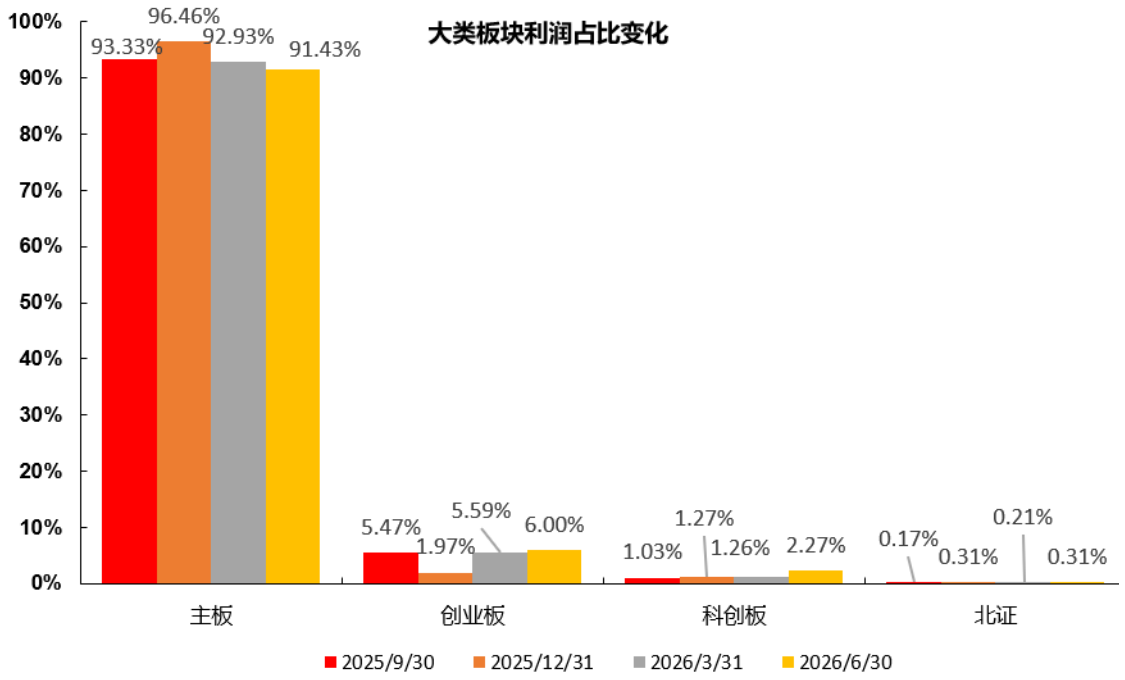


资料来源：Wind，长江证券研究所

利润结构：Q2周期、金融地产、TMT等利润占比提升

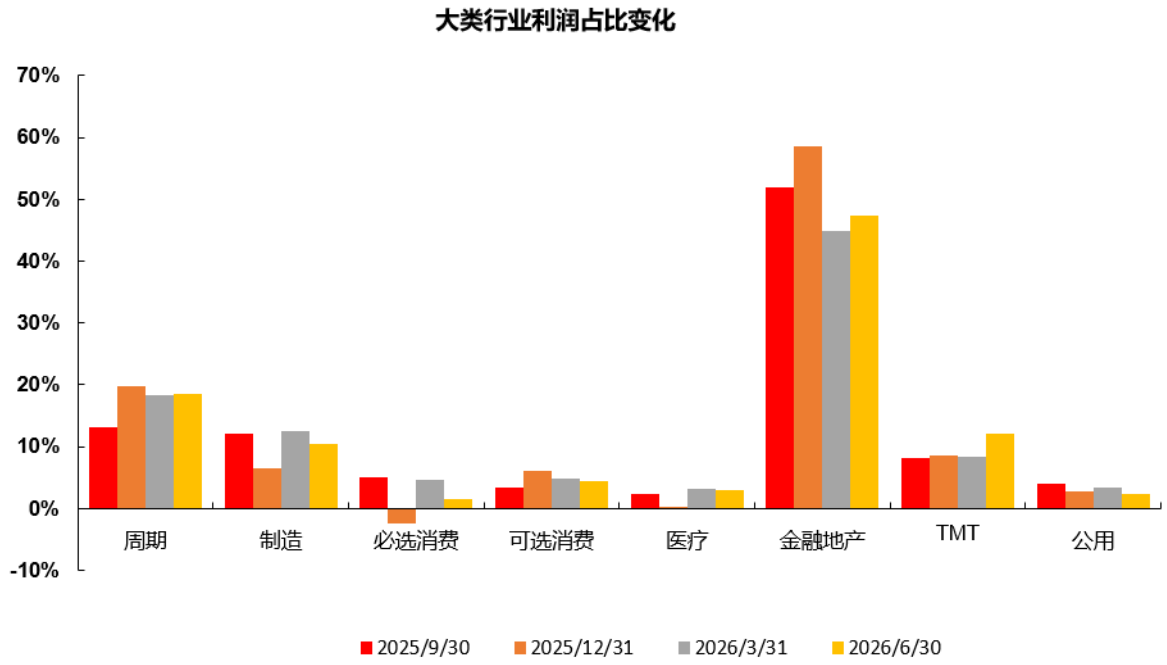
- 从大类板块利润占比情况看，2026Q2科创板、创业板、北证板块利润占比小幅回升，主板利润占比相较2026Q1小幅下降。
- 从大类行业利润占比看，**周期、金融地产、TMT**利润占比在2026Q2有所提升，**制造、必选消费、可选消费、医疗、公用**利润占比在2026Q2有所下滑。

图：A股大类板块的利润占比变化



资料来源：Wind，长江证券研究所

图：A股大类行业的利润占比情况



资料来源：Wind，长江证券研究所

盈利同比增速，Q2保险、纸类及包装、煤炭与综合金融等边际提升

- 一级行业层面，2026Q2，盈利同比增速靠前的行业有纸类及包装、保险、电子、综合金融、金属材料及矿业等，盈利同比增速靠后的行业主要有农产品、家用装饰及休闲、非金属材料、建筑工程等。**盈利单季度同比变化上，保险、纸类及包装、煤炭与综合金融等盈利单季度同比环比变化靠前。**细分来看，二季度景气加速向上的行业是纸类及包装、综合金融、油气石化等，盈利单季度同比加速增长；景气拐点修复的行业占据大多数，2026Q1到2026Q2，保险、煤炭、国防军工等行业盈利单季度增速实现由负转正。

图：一级行业2026Q2盈利单季度同比前30的行业

行业	2026Q1盈利单季度同比增速	2026Q2盈利单季度同比增速	△盈利单季度同比变化：2026Q2-2026Q1
纸类及包装	14.1%	175.6%	161.5%
保险	-17.0%	163.3%	180.2%
电子	71.4%	111.9%	40.5%
综合金融	19.8%	86.8%	67.1%
金属材料及矿业	89.7%	81.8%	-7.9%
煤炭	-5.6%	67.3%	72.9%
油气石化	15.4%	59.7%	44.3%
化学品	19.2%	59.2%	40.0%
检测服务	97.3%	56.9%	-40.4%
计算机	2277.0%	47.0%	-2230.0%
电力及新能源设备	48.4%	36.5%	-11.9%
社会服务	41.6%	34.8%	-6.8%
国防军工	-1.8%	34.1%	35.9%
环保	20.8%	29.6%	8.9%
建筑产品	104.0%	23.2%	-80.8%
房地产	-2.9%	21.0%	23.9%
传媒互联网	-5.6%	17.9%	23.5%
医疗保健	6.2%	11.5%	5.3%
纺织服装	1.1%	10.5%	9.4%
电信业务	4.9%	7.2%	2.3%
商业贸易	19.4%	4.0%	-15.4%
银行	3.0%	2.9%	-0.1%
机械设备	2.4%	-0.8%	-3.2%
家电制造	-4.7%	-2.2%	2.5%
交通运输	19.8%	-14.1%	-33.8%
汽车	-21.6%	-17.6%	4.0%
食品饮料	3.7%	-18.8%	-22.5%
公用事业	-4.2%	-19.6%	-15.3%
建筑工程	-15.3%	-36.4%	-21.1%
非金属材料	-40.2%	-55.5%	-15.3%
家用装饰及休闲	-53.4%	-70.3%	-16.9%
农产品	-120.8%	-186.9%	-66.1%

图：一级行业2026Q2盈利单季度同比变化前30的行业

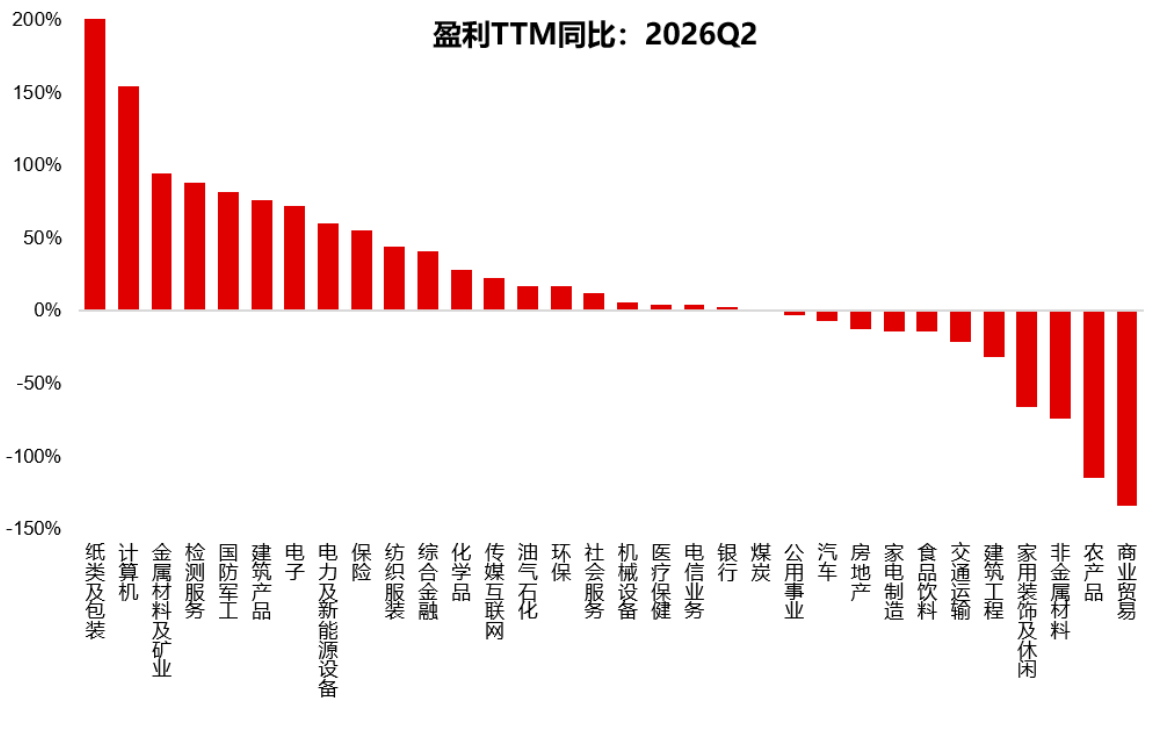
行业	2026Q1盈利单季度同比增速	2026Q2盈利单季度同比增速	△盈利单季度同比变化：2026Q2-2026Q1
保险	-17.0%	163.3%	180.2%
纸类及包装	14.1%	175.6%	161.5%
煤炭	-5.6%	67.3%	72.9%
综合金融	19.8%	86.8%	67.1%
油气石化	15.4%	59.7%	44.3%
电子	71.4%	111.9%	40.5%
化学品	19.2%	59.2%	40.0%
国防军工	-1.8%	34.1%	35.9%
房地产	-2.9%	21.0%	23.9%
传媒互联网	-5.6%	17.9%	23.5%
纺织服装	1.1%	10.5%	9.4%
环保	20.8%	29.6%	8.9%
医疗保健	6.2%	11.5%	5.3%
汽车	-21.6%	-17.6%	4.0%
家电制造	-4.7%	-2.2%	2.5%
电信业务	4.9%	7.2%	2.3%
银行	3.0%	2.9%	-0.1%
机械设备	2.4%	-0.8%	-3.2%
社会服务	41.6%	34.8%	-6.8%
金属材料及矿业	89.7%	81.8%	-7.9%
电力及新能源设备	48.4%	36.5%	-11.9%
非金属材料	-40.2%	-55.5%	-15.3%
公用事业	-4.2%	-19.6%	-15.3%
商业贸易	19.4%	4.0%	-15.4%
家用装饰及休闲	-53.4%	-70.3%	-16.9%
建筑工程	-15.3%	-36.4%	-21.1%
食品饮料	3.7%	-18.8%	-22.5%
交通运输	19.8%	-14.1%	-33.8%
检测服务	97.3%	56.9%	-40.4%
农产品	-120.8%	-186.9%	-66.1%
建筑产品	104.0%	23.2%	-80.8%
计算机	2277.0%	47.0%	-2230.0%

资料来源：Wind，长江证券研究所

盈利TTM同比，纸类及包装、保险边际改善幅度较大

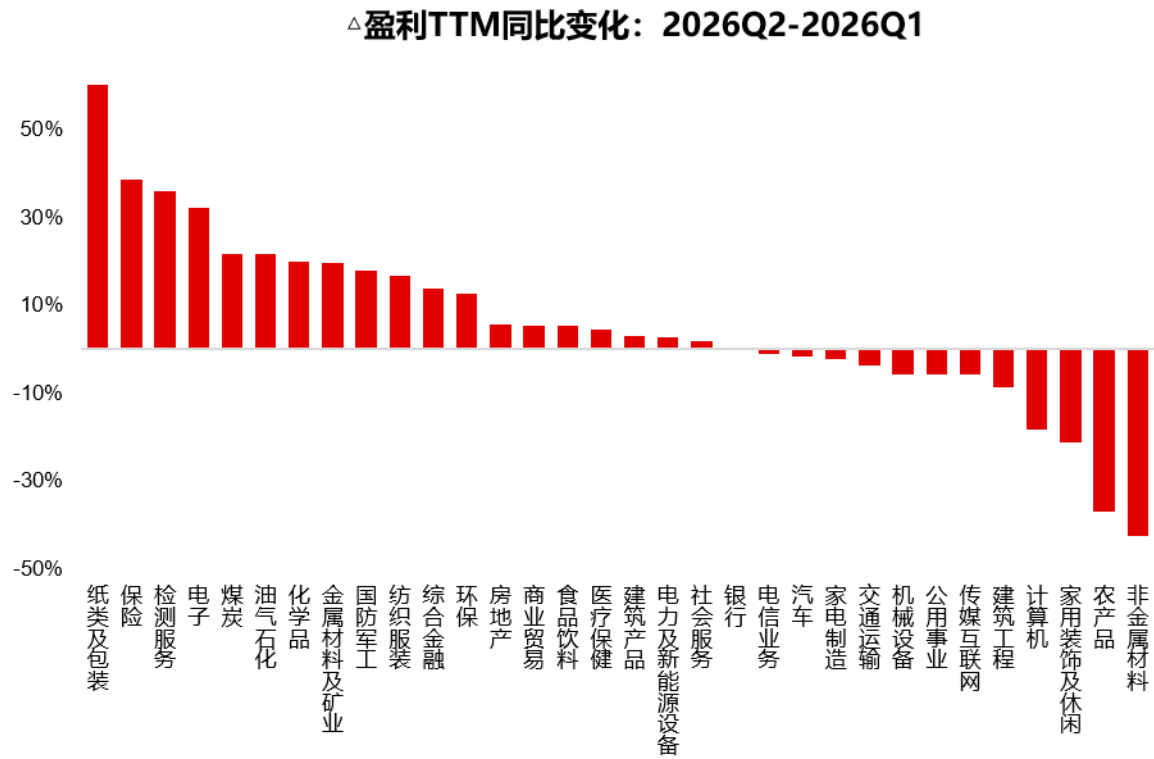
- 长江一级行业层面，2026Q2盈利TTM同比增速靠前的行业主要有**纸类及包装、计算机、金属材料及矿业、检测服务等。**
- 盈利TTM同比增速的边际变化上，2026Q2相较于2026Q1，**纸类及包装、保险、检测服务、电子等行业边际改善幅度靠前。**

图：一级行业盈利TTM同比



资料来源：Wind，长江证券研究所（注：纸类及包装2026Q2盈利TTM同比为625.5%）

图：一级行业盈利TTM同比变化



资料来源：Wind，长江证券研究所（注：纸类及包装2026Q2盈利TTM同比变化为643.4%）

盈利同比增速，商业物业经营、渔业等改善幅度较大

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

- 二级行业中，盈利单季度同比方面， 2026Q2盈利单季度同比增速靠前的行业主要有商业物业经营、通用装备Ⅱ、油气仓储与销售Ⅱ等。盈利单季度同比增速的边际变化上，2026Q2相较于2026Q1，商业物业经营、渔业、油气仓储与销售Ⅱ等行业边际改善幅度靠前。

图：二级行业2026Q2盈利单季度同比前30的行业

行业	2026Q1盈利单季度同比增速	2026Q2盈利单季度同比增速	△盈利单季度同比变化：2026Q2-2026Q1
商业物业经营	146.6%	3322.5%	3176.0%
通用装备Ⅱ	254.9%	473.9%	219.1%
油气仓储与销售Ⅱ	-55.9%	473.2%	529.1%
纸制品	210.1%	362.2%	152.0%
家用消费电子	-38.6%	315.6%	354.2%
半导体	183.0%	260.0%	77.0%
汽车经销及服务商	-10.4%	226.7%	237.1%
化学纤维	75.6%	182.0%	106.3%
保险Ⅱ	-17.0%	163.3%	180.2%
多元金融	27.7%	161.2%	133.6%
能源金属	209.9%	153.5%	-56.4%
节能节水	12.7%	127.7%	115.0%
计算机硬件及设备	19.5%	127.4%	107.8%
渔业	-512.0%	120.7%	632.7%
娱乐	-7.2%	118.3%	125.6%
建筑装饰Ⅱ	61.4%	107.0%	45.5%
林木及加工Ⅱ	100.0%	106.3%	6.3%
显示器件	-6.3%	106.3%	112.6%
通信设备	62.0%	104.2%	42.1%
基本有色金属	97.4%	103.9%	6.6%
信息技术	52.4%	93.2%	40.7%
综合消费者服务	37.0%	89.5%	52.5%
新能源车设备	77.0%	88.7%	11.7%
大气治理Ⅱ	41.8%	87.8%	46.0%
稀土磁材	61.4%	85.5%	24.1%
化学原料及制品	11.1%	81.5%	70.3%
证券及期货	18.6%	79.8%	61.1%
其他金属及材料Ⅱ	82.4%	77.8%	-4.6%
水务	38.9%	73.4%	34.5%
房地产服务	23.3%	68.3%	45.0%

资料来源：Wind，长江证券研究所

图：二级行业2026Q2盈利单季度同比变化前30的行业

行业	2026Q1盈利单季度同比增速	2026Q2盈利单季度同比增速	△盈利单季度同比变化：2026Q2-2026Q1
商业物业经营	146.6%	3322.5%	3176.0%
渔业	-512.0%	120.7%	632.7%
油气仓储与销售Ⅱ	-55.9%	473.2%	529.1%
水泥及混凝土	-457.1%	-70.6%	386.6%
家用消费电子	-38.6%	315.6%	354.2%
汽车经销及服务商	-10.4%	226.7%	237.1%
通用装备Ⅱ	254.9%	473.9%	219.1%
保险Ⅱ	-17.0%	163.3%	180.2%
环境监测Ⅱ	-158.4%	10.4%	168.8%
纸制品	210.1%	362.2%	152.0%
多元金融	27.7%	161.2%	133.6%
娱乐	-7.2%	118.3%	125.6%
节能节水	12.7%	127.7%	115.0%
显示器件	-6.3%	106.3%	112.6%
钢铁制品	-148.5%	-40.2%	108.2%
计算机硬件及设备	19.5%	127.4%	107.8%
化学纤维	75.6%	182.0%	106.3%
海运	-13.2%	66.0%	79.3%
半导体	183.0%	260.0%	77.0%
煤炭开采及炼制	-5.7%	67.5%	73.2%
化学原料及制品	11.1%	81.5%	70.3%
其他非金属材料Ⅱ	-32.9%	31.8%	64.7%
证券及期货	18.6%	79.8%	61.1%
综合消费者服务	37.0%	89.5%	52.5%
综合化工Ⅱ	-28.4%	17.9%	46.2%
大气治理Ⅱ	41.8%	87.8%	46.0%
建筑装饰Ⅱ	61.4%	107.0%	45.5%
房地产服务	23.3%	68.3%	45.0%
医疗器械Ⅱ	-14.2%	29.6%	43.8%
油气开采及炼制	15.9%	58.7%	42.7%

资料来源：Wind，长江证券研究所

盈利TTM同比，显示器件、通用装备Ⅱ、半导体等景气加速向上

- 长江二级行业层面，2026Q2盈利TTM同比增速靠前的行业主要有**显示器件、通用装备Ⅱ、娱乐、土壤修复Ⅱ及地面兵装Ⅱ等。**
- 盈利TTM同比增速的边际变化上，2026Q2相较于2026Q1，**显示器件、通用装备Ⅱ、林木及加工Ⅱ等行业边际改善幅度靠前。**细分来看，修复拐点信号强烈的是林木及加工Ⅱ、渔业、家用消费电子等，景气加速向上的是显示器件、通用装备Ⅱ、半导体等。

图：二级行业2026Q2盈利TTM同比前30的行业

行业	2026Q1盈利TTM同比增速	2026Q2盈利TTM同比增速	△盈利TTM同比变化：2026Q2-2026Q1
显示器件	3.8%	18651.0%	18647.3%
通用装备Ⅱ	270.1%	479.2%	209.1%
娱乐	650.8%	323.2%	-327.6%
土壤修复Ⅱ	224.3%	246.7%	22.4%
地面兵装Ⅱ	216.3%	193.9%	-22.4%
半导体	56.1%	157.7%	101.5%
能源金属	98.6%	143.6%	45.0%
钢铁制品	144.4%	138.3%	-6.1%
大气治理Ⅱ	78.9%	115.7%	36.8%
基本有色金属	63.6%	92.3%	28.6%
化学纤维	19.4%	91.3%	71.9%
农产品加工	97.3%	89.1%	-8.2%
新能源车设备	67.2%	88.0%	20.8%
监测检测	52.1%	88.0%	35.9%
纸制品	20.6%	82.0%	61.4%
装修建材	73.2%	76.2%	3.1%
通信设备	46.3%	75.8%	29.5%
纺织制造	52.8%	71.2%	18.4%
计算机硬件及设备	26.0%	67.4%	41.4%
农业化工	61.0%	66.2%	5.2%
综合消费者服务	36.0%	61.5%	25.5%
稀土磁材	51.3%	56.3%	5.0%
保险Ⅱ	16.8%	55.3%	38.5%
贵金属	58.5%	55.0%	-3.4%
电子产品	42.7%	52.4%	9.7%
其他金属及材料Ⅱ	36.5%	49.7%	13.1%
玻纤及制品Ⅱ	64.4%	49.1%	-15.3%
多元金融	10.8%	48.6%	37.9%
其他钢铁制品	27.0%	48.2%	21.3%
信息技术	38.2%	47.0%	8.8%

资料来源：Wind，长江证券研究所

图：二级行业盈利TTM同比变化前30的行业

行业	2026Q1盈利TTM同比增速	2026Q2盈利TTM同比增速	△盈利TTM同比变化：2026Q2-2026Q1
显示器件	3.8%	18651.0%	18647.3%
通用装备Ⅱ	270.1%	479.2%	209.1%
林木及加工Ⅱ	-76.1%	29.7%	105.8%
半导体	56.1%	157.7%	101.5%
渔业	-54.6%	28.3%	82.9%
家用消费电子	-311.1%	-236.5%	74.5%
化学纤维	19.4%	91.3%	71.9%
纸制品	20.6%	82.0%	61.4%
油气仓储与销售Ⅱ	-58.1%	2.9%	61.0%
航天装备Ⅱ	-50.2%	-5.2%	45.1%
能源金属	98.6%	143.6%	45.0%
计算机硬件及设备	26.0%	67.4%	41.4%
保险Ⅱ	16.8%	55.3%	38.5%
多元金融	10.8%	48.6%	37.9%
汽车经销及服务商	-86.9%	-49.2%	37.7%
大气治理Ⅱ	78.9%	115.7%	36.8%
监测检测	52.1%	88.0%	35.9%
通信设备	46.3%	75.8%	29.5%
固废治理	13.8%	42.8%	29.1%
化学原料及制品	-9.3%	19.7%	29.0%
基本有色金属	63.6%	92.3%	28.6%
贸易及综合服务商	-20.0%	6.4%	26.4%
综合消费者服务	36.0%	61.5%	25.5%
节能节水	-27.7%	-3.0%	24.8%
土壤修复Ⅱ	224.3%	246.7%	22.4%
煤炭开采及炼制	-20.9%	0.9%	21.9%
金属贸易与资讯	17.0%	38.7%	21.7%
油气开采及炼制	-4.2%	17.2%	21.4%
其他钢铁制品	27.0%	48.2%	21.3%
新能源车设备	67.2%	88.0%	20.8%

资料来源：Wind，长江证券研究所

长江证券
CHANGJIANG SECURITIES

02

ROE

上游资源类企业延续改善，景气修复扩散



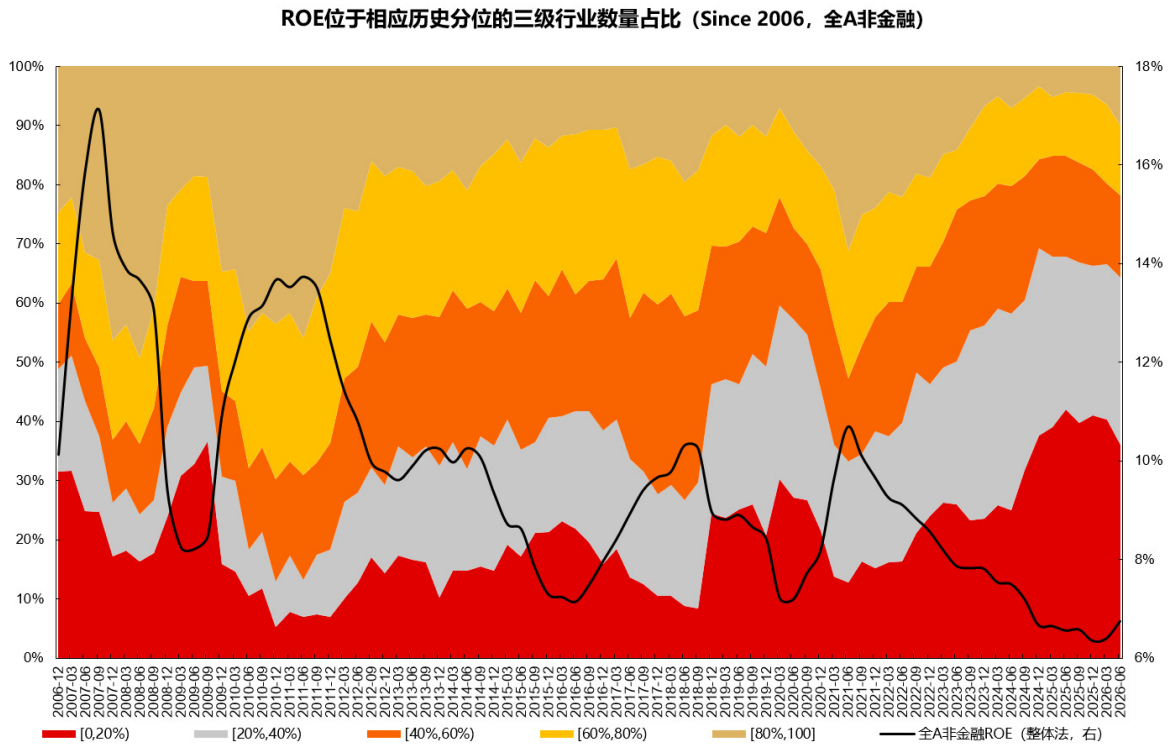
汇聚财智　共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

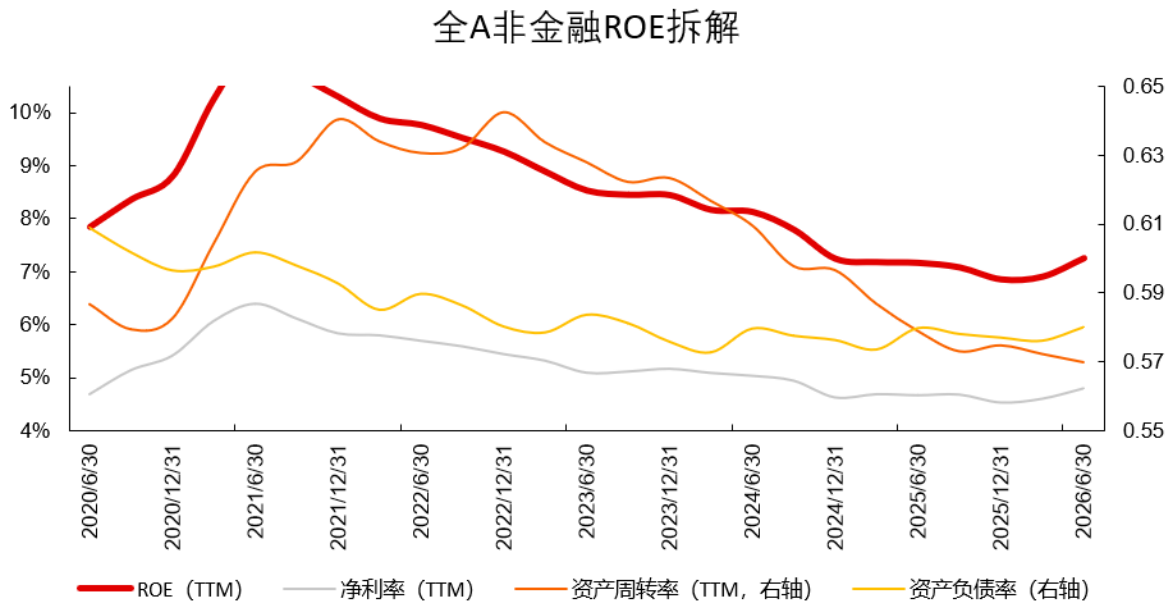
ROE：小幅提升，处于历史高位的行业数量增加

- 整体上，全A非金融的ROE-TTM水平2026Q2小幅回升至6.75%，整体ROE水平小幅震荡。
- **从行业广度来看，2026Q2ROE-TTM分位数处于历史高位的三级行业数量占比增加，但超过一半的三级行业ROE水平位于历史40%分位以下。**

图：ROE位于相应历史分位的三级行业数量占比



图：全A非金融ROE拆解

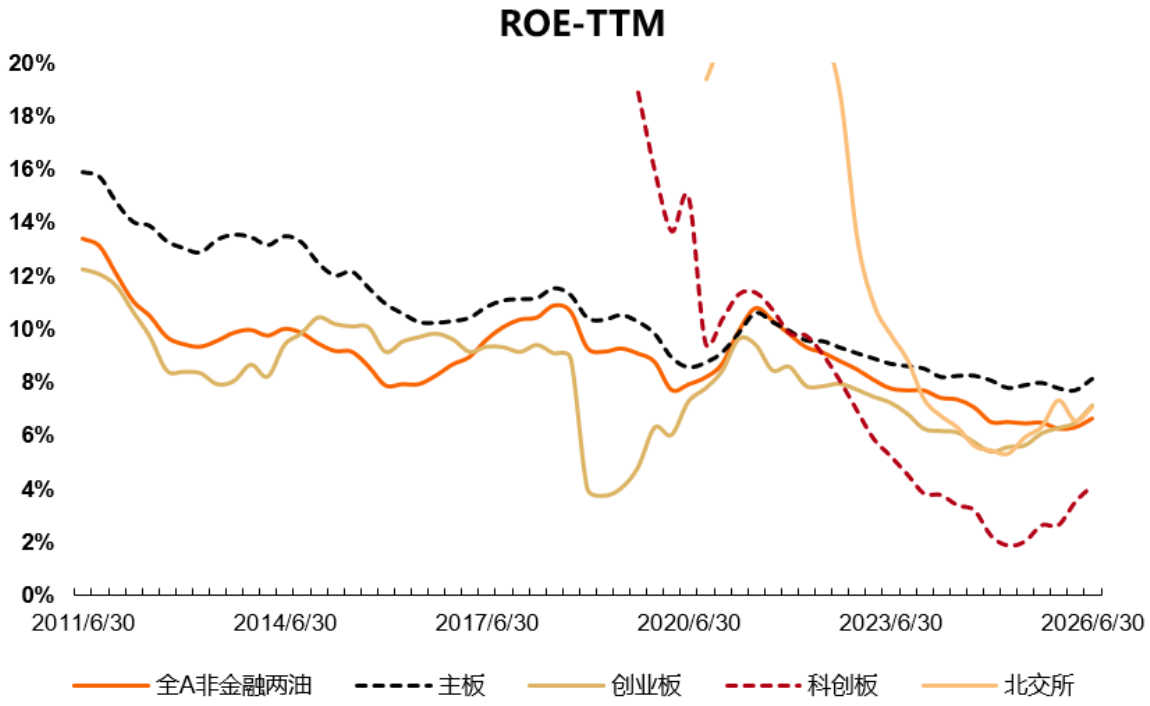


资料来源：Wind，长江证券研究所

ROE：Q2房地产及服务降幅收敛，大消费延续下滑

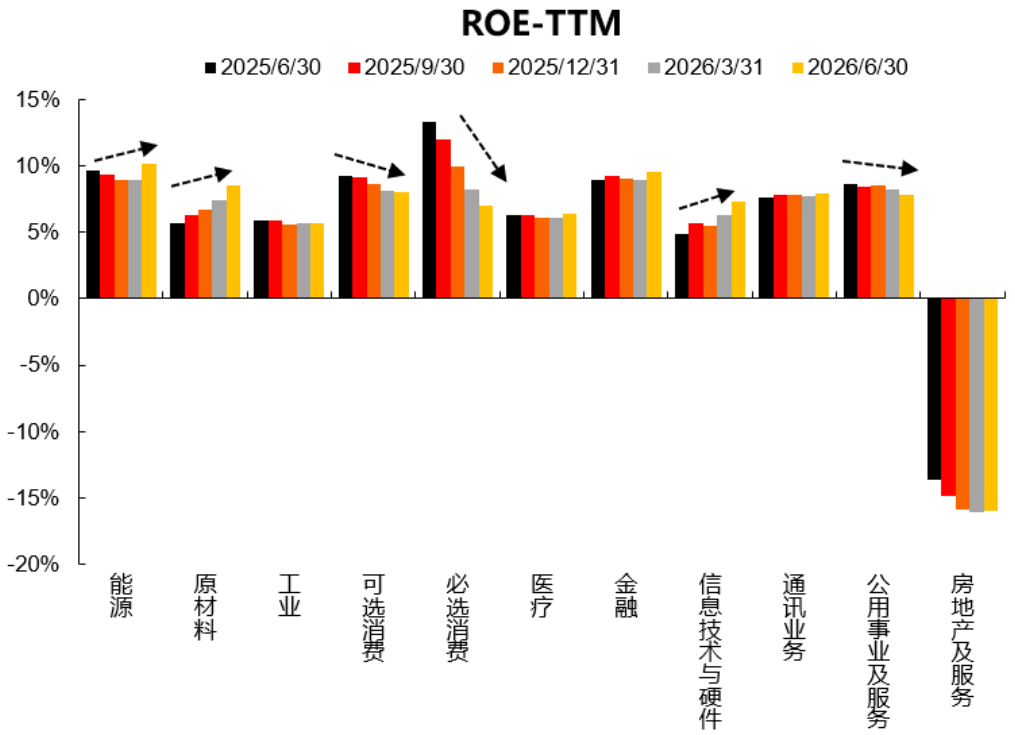
- 对于ROE-TTM，2026Q2主要板块ROE环比均持续提升。
- 初级行业的ROE中，2026Q2**工业、可选消费、必选消费、公用事业及服务**ROE边际下滑，**能源、金融、通讯业务、原材料、信息技术与硬件、房地产及服务**板块ROE边际上涨。

图：主要板块ROE（TTM）对比



资料来源：Wind，长江证券研究所

图：长江初级行业ROE（TTM）对比



资料来源：Wind，长江证券研究所

ROE：Q2上游资源类企业延续改善，景气修复扩散

表：一级行业杜邦拆解——二季度企业ROE呈现普遍改善，上游资源类企业ROE延续改善，下游消费品部分细分领域环比改善，农产品与家用装饰及休闲ROE显著承压

长江一级行业	ROE（TTM）		净利率（TTM）		资产负债率		资产周转率（TTM）		ΔROE	Δ净利率	Δ资产负债率	Δ资产周转率
	2026Q1	2026Q2	2026Q1	2026Q2	2026Q1	2026Q2	2026Q1	2026Q2	(2026Q2-2026Q1)	(2026Q2-2026Q1)	(2026Q2-2026Q1)	(2026Q2-2026Q1)
煤炭	7.7%	8.9%	8.8%	9.4%	46.6%	49.1%	0.38	0.39	1.3%	0.7%	2.5%	0.004
油气石化	9.4%	10.6%	4.9%	5.5%	47.6%	46.6%	0.90	0.93	1.2%	0.5%	-1.0%	0.029
非金属材料	1.5%	0.8%	2.0%	1.0%	48.2%	48.9%	0.36	0.35	-0.7%	-1.0%	0.7%	-0.004
化学品	6.2%	7.2%	4.9%	5.5%	48.4%	48.7%	0.59	0.61	1.0%	0.6%	0.3%	0.016
金属材料及矿业	10.4%	12.1%	4.3%	4.8%	53.1%	53.3%	0.98	1.00	1.7%	0.6%	0.2%	0.022
纸类及包装	1.0%	2.0%	0.8%	1.5%	54.1%	54.8%	0.56	0.57	1.0%	0.7%	0.7%	0.012
电力及新能源设备	6.3%	6.8%	4.3%	4.5%	60.5%	61.3%	0.53	0.53	0.5%	0.2%	0.8%	0.006
机械设备	6.0%	6.0%	5.2%	5.0%	53.8%	54.3%	0.50	0.51	0.0%	-0.2%	0.5%	0.008
建筑产品	6.4%	6.9%	5.6%	5.8%	47.9%	51.1%	0.59	0.57	0.5%	0.2%	3.2%	-0.017
建筑工程	4.4%	3.9%	1.5%	1.4%	77.6%	77.8%	0.47	0.45	-0.6%	-0.2%	0.2%	-0.020
国防军工	3.8%	4.2%	4.2%	4.8%	49.9%	49.9%	0.42	0.41	0.4%	0.6%	0.0%	-0.012
交通运输	6.8%	6.6%	3.8%	3.6%	55.7%	56.4%	0.67	0.67	-0.2%	-0.2%	0.7%	0.003
环保	4.1%	4.5%	5.5%	5.9%	58.6%	58.8%	0.28	0.29	0.4%	0.4%	0.2%	0.006
检测服务	5.4%	6.2%	7.3%	8.2%	31.7%	32.1%	0.46	0.47	0.8%	0.9%	0.5%	0.009
纺织服装	5.3%	5.5%	5.3%	5.4%	38.4%	38.6%	0.60	0.61	0.2%	0.1%	0.2%	0.012
家电制造	13.7%	14.2%	7.1%	7.1%	56.6%	60.0%	0.78	0.75	0.5%	-0.1%	3.4%	-0.030
家用装饰及休闲	3.7%	2.2%	2.7%	1.6%	43.8%	45.1%	0.75	0.75	-1.5%	-1.1%	1.3%	0.008
汽车	7.2%	6.8%	3.5%	3.3%	58.4%	59.6%	0.77	0.76	-0.3%	-0.2%	1.2%	-0.010
社会服务	4.7%	5.3%	4.1%	4.5%	45.4%	45.8%	0.58	0.59	0.6%	0.4%	0.3%	0.012
商业贸易	-2.1%	-2.1%	-1.0%	-1.0%	59.8%	59.5%	0.79	0.79	0.0%	0.0%	-0.3%	0.002
农产品	2.7%	-2.3%	1.2%	-0.99%	53.9%	55.2%	0.96	0.97	-5.0%	-2.2%	1.3%	0.001
食品饮料	14.6%	14.8%	14.8%	14.2%	34.2%	36.3%	0.63	0.64	0.2%	-0.5%	2.1%	0.008
医疗保健	6.1%	6.4%	5.9%	6.1%	38.0%	38.4%	0.60	0.61	0.3%	0.2%	0.4%	0.006
银行	8.4%	8.4%	37.5%	37.1%	92.3%	92.3%	0.02	0.02	-0.1%	-0.4%	0.0%	0.000
综合金融	7.4%	8.7%	35.8%	38.2%	81.3%	82.4%	0.04	0.04	1.3%	2.4%	1.0%	0.002
保险	17.3%	22.8%	14.3%	17.3%	89.8%	89.7%	0.10	0.11	5.5%	3.1%	-0.1%	0.010
电子	7.5%	8.9%	4.8%	5.7%	48.3%	49.5%	0.71	0.71	1.5%	0.9%	1.2%	-0.003
计算机	1.5%	1.7%	1.2%	1.4%	46.4%	48.1%	0.63	0.63	0.2%	0.2%	1.7%	-0.003
电信业务	8.7%	8.8%	8.0%	8.1%	42.1%	42.4%	0.57	0.57	0.2%	0.078%	0.2%	0.003
传媒互联网	4.1%	4.4%	4.7%	5.0%	37.3%	37.6%	0.52	0.52	0.3%	0.3%	0.3%	0.001
公用事业	8.3%	7.9%	9.8%	9.3%	63.9%	64.7%	0.23	0.23	-0.40%	-0.5%	0.8%	-0.004
房地产	-16.0%	-16.0%	-12.1%	-12.5%	74.6%	74.8%	0.20	0.19	0.0%	-0.3%	0.2%	-0.009

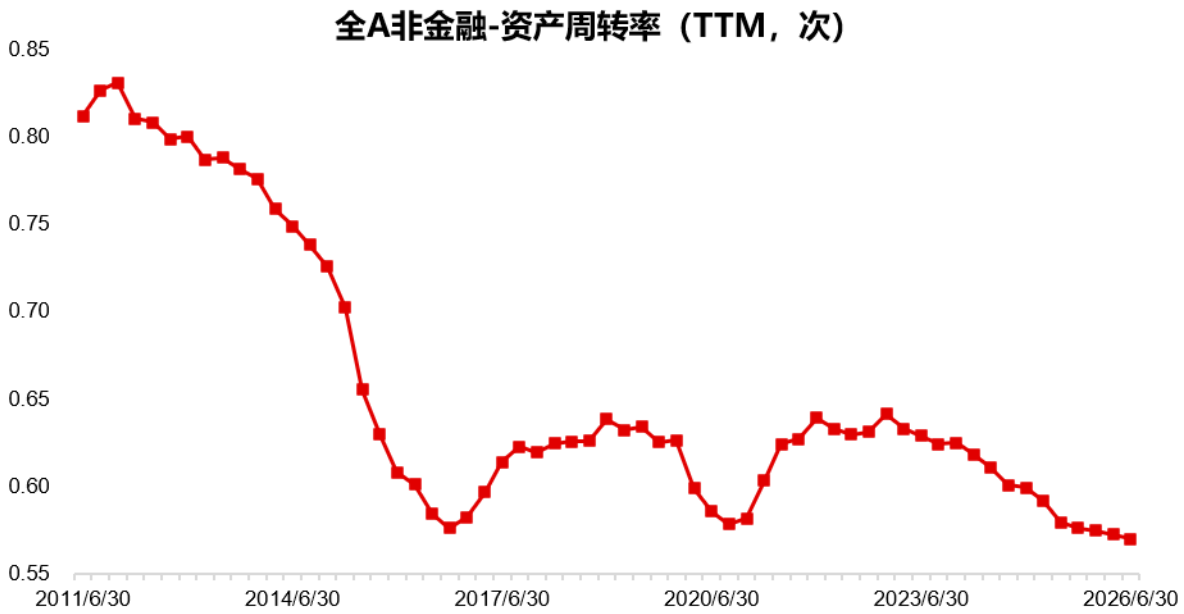
资料来源：Wind，长江证券研究所

- 长江一级行业层面，2026Q2ROE环比提升的行业数量为23个。拆分来看，相比2026Q1，**煤炭、化学品、金属材料及矿业、纸类及包装、电力及新能源设备、环保、检测服务、纺织服装等**杜邦三因子和ROE同步上行，景气显著提升。

周转率：周转率持续回落，收入端改善或成最强驱动

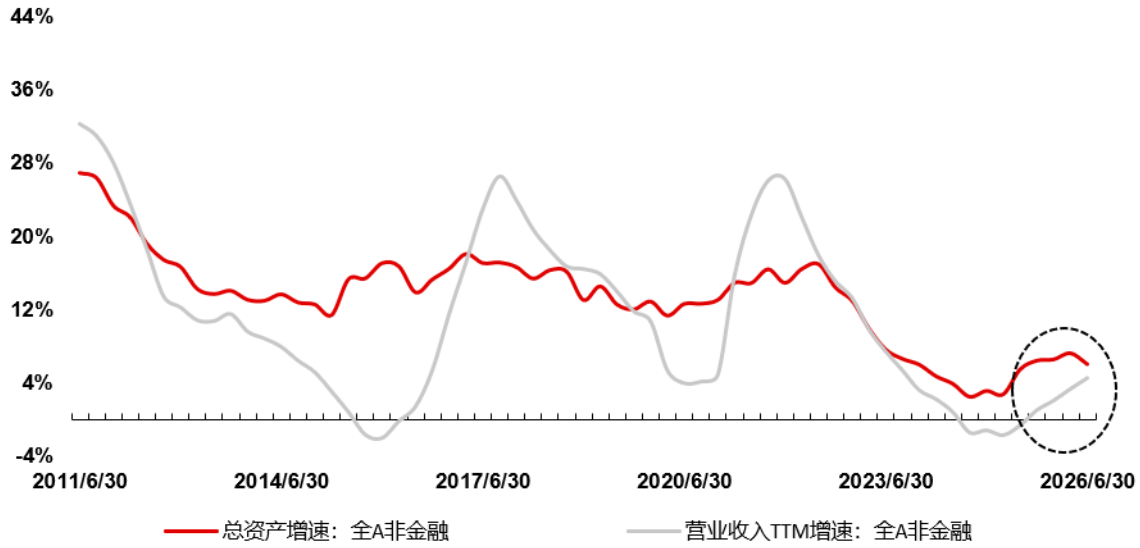
- 总体看，2026Q2全A非金融资产周转率（TTM）仍持续回落，值为0.57次，尚未出现明显回升。
- 分项看，2026Q2全A非金融资产增速回落至6.02%，收入TTM同比增速回升至4.6%，**延续2023以来收入增速继续低于总资产增速趋势，后续总资产周转率的提升仍需收入端驱动。**

图：全A非金融资产周转率（TTM）历史走势



资料来源：Wind，长江证券研究所

图：全A非金融历史收入增速和资产增速

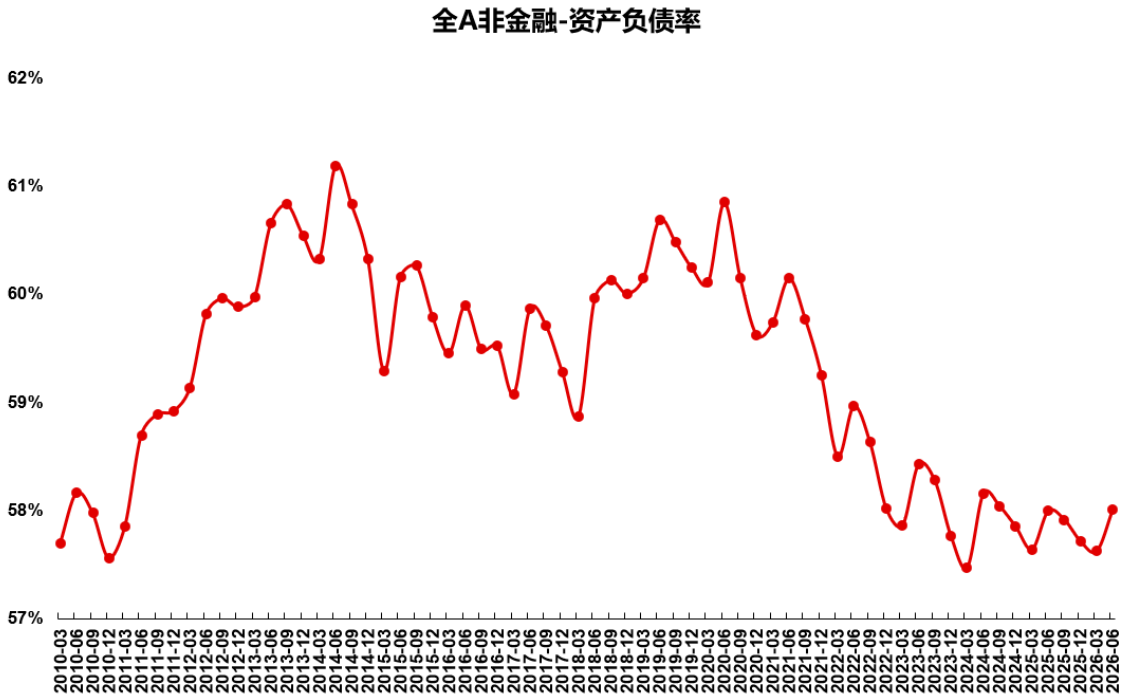


资料来源：Wind，长江证券研究所

杠杆率：剔除季节性后，2020年以来同比首次企稳

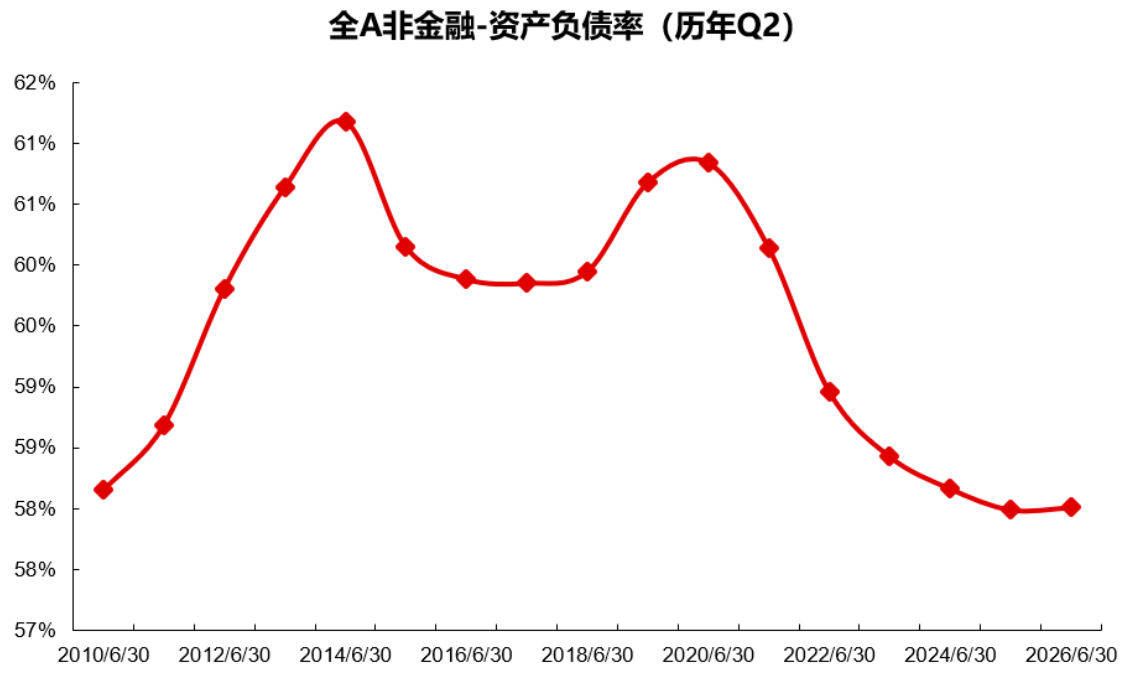
- 就资产负债率而言，2026Q2全A非金融资产负债率边际回升，由2026Q1的57.62%上升为58.01%；
- 剔除季节性后，从历年二季度资产负债率看，**全A非金融的资产负债率实现了2020年以来的同比首次企稳，由2025年Q2的57.99%回升到2026Q2的58.01%。**

图：全A非金融资产负债率



资料来源：Wind，长江证券研究所

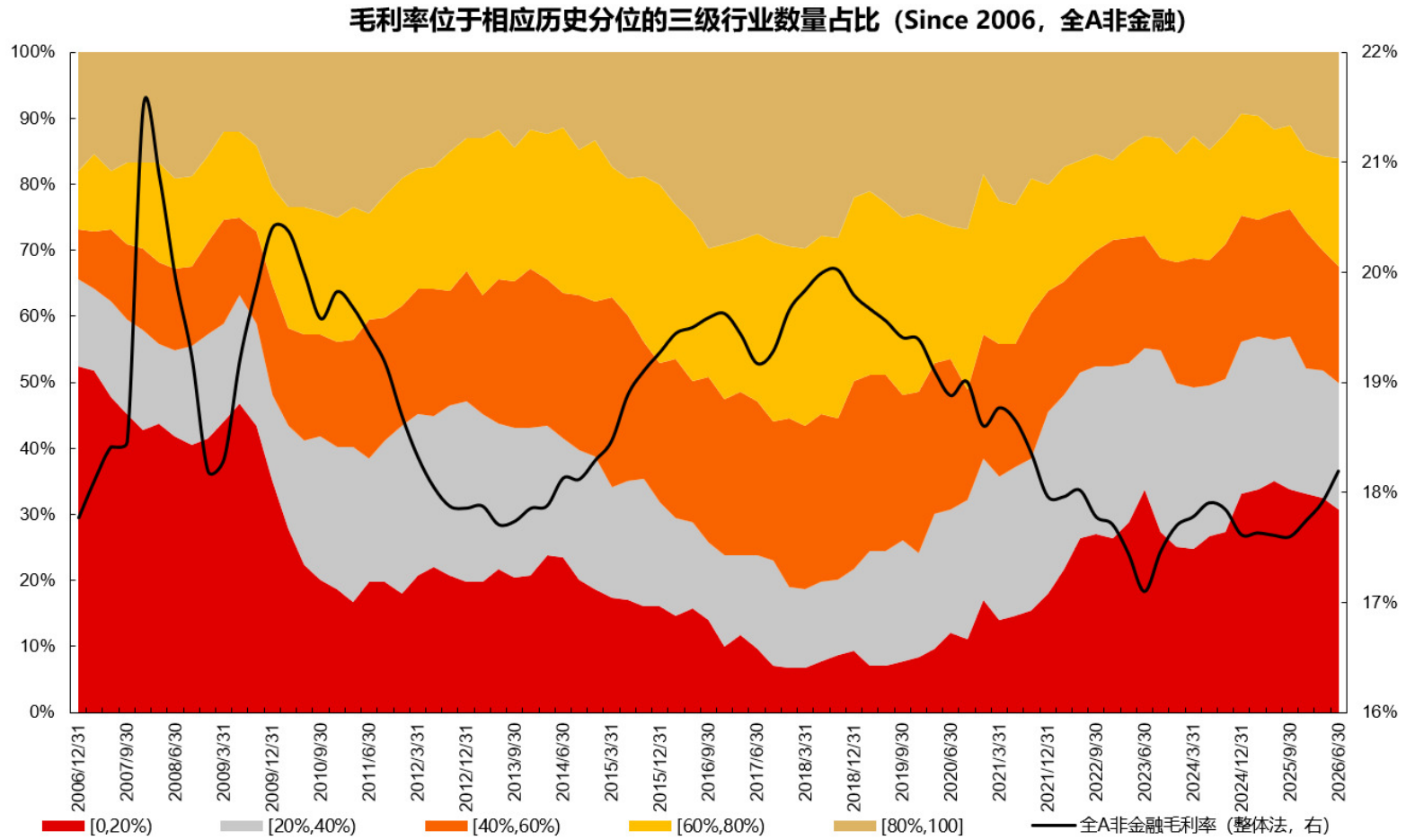
图：全A非金融资产负债率——剔除季节性（历年Q2）



资料来源：Wind，长江证券研究所

毛利率：Q2边际提升，当前超过半数行业仍处历史低位

- 2026Q2，全A非金融毛利率-TTM边际提升，由2026Q1的17.91%提升至2026Q2的18.19%。
- 从行业广度来看，多数三级行业毛利率当前仍然处在历史低位，超过一半的三级行业的毛利率水平位于历史40%分位以下。

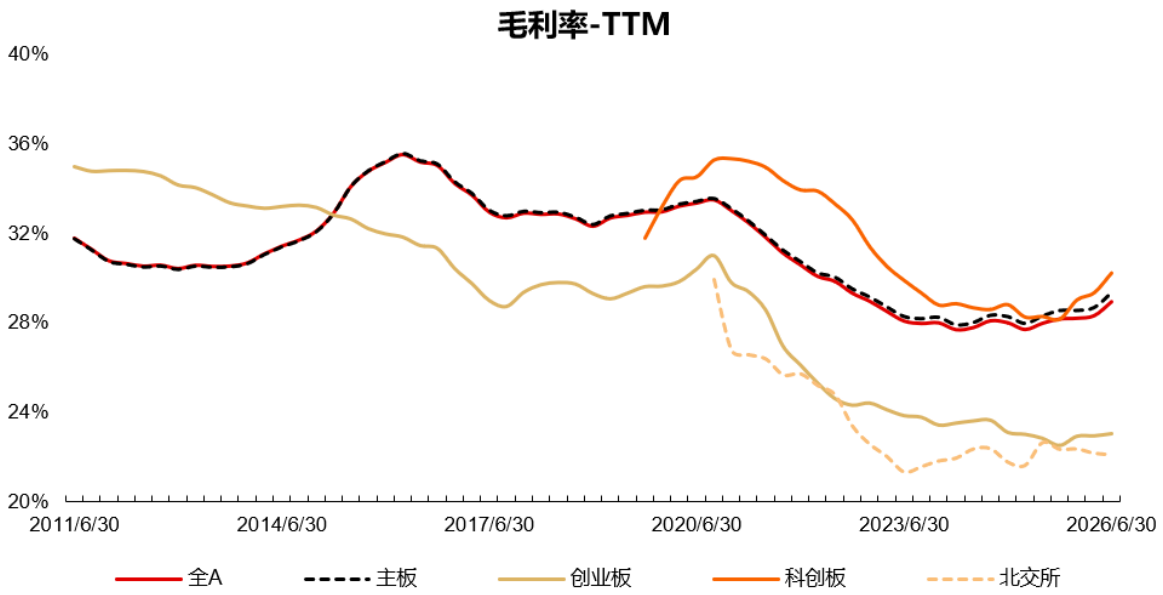


资料来源：Wind，长江证券研究所

毛利率：Q2全A边际提升，医疗板块毛利率显著提高

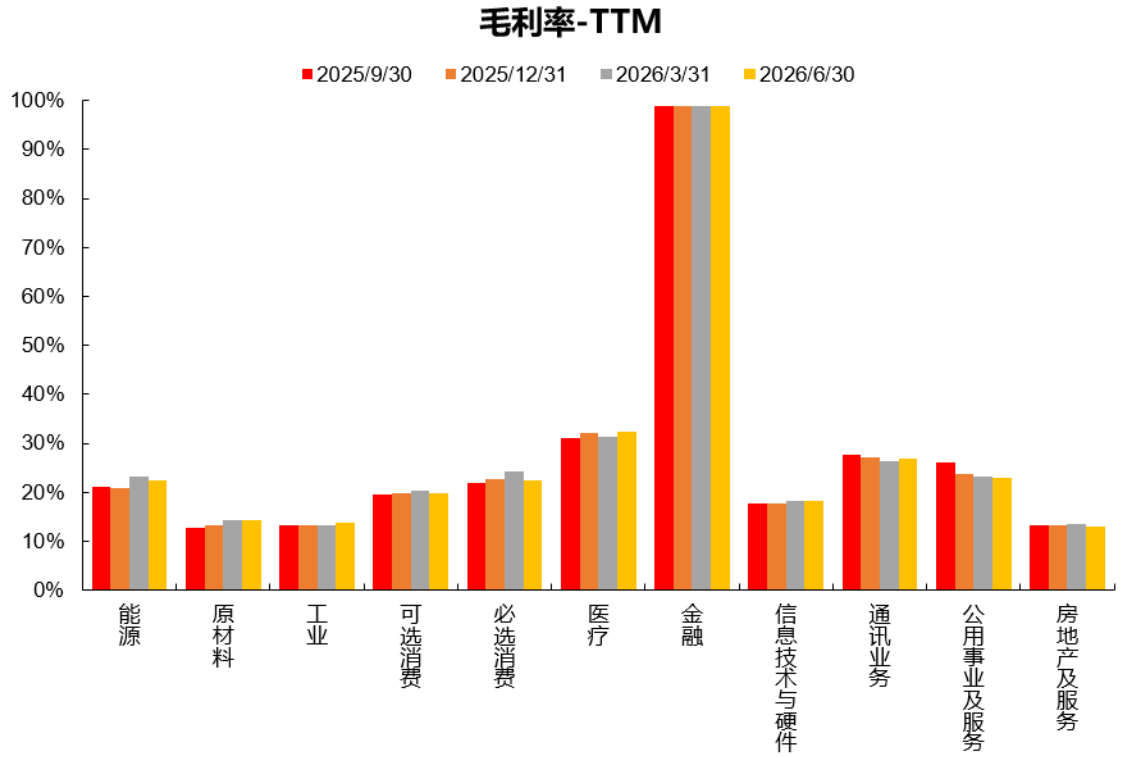
- 大类板块看，**上市板块中，2026Q2全A、主板、创业板与科创板毛利率小幅回升。**
- 初级行业的毛利率中，**2026Q2，医疗毛利率环比提升较多，超过1pct；通讯业务、原材料、公用事业及服务、工业、可选消费、金融、信息技术与硬件、房地产及服务毛利率环比变化低于1pct，相对持稳，能源、必选消费毛利率环比小幅下降。**

图：主要板块毛利率TTM变化



资料来源：Wind，长江证券研究所

图：长江初级行业毛利率（TTM）对比

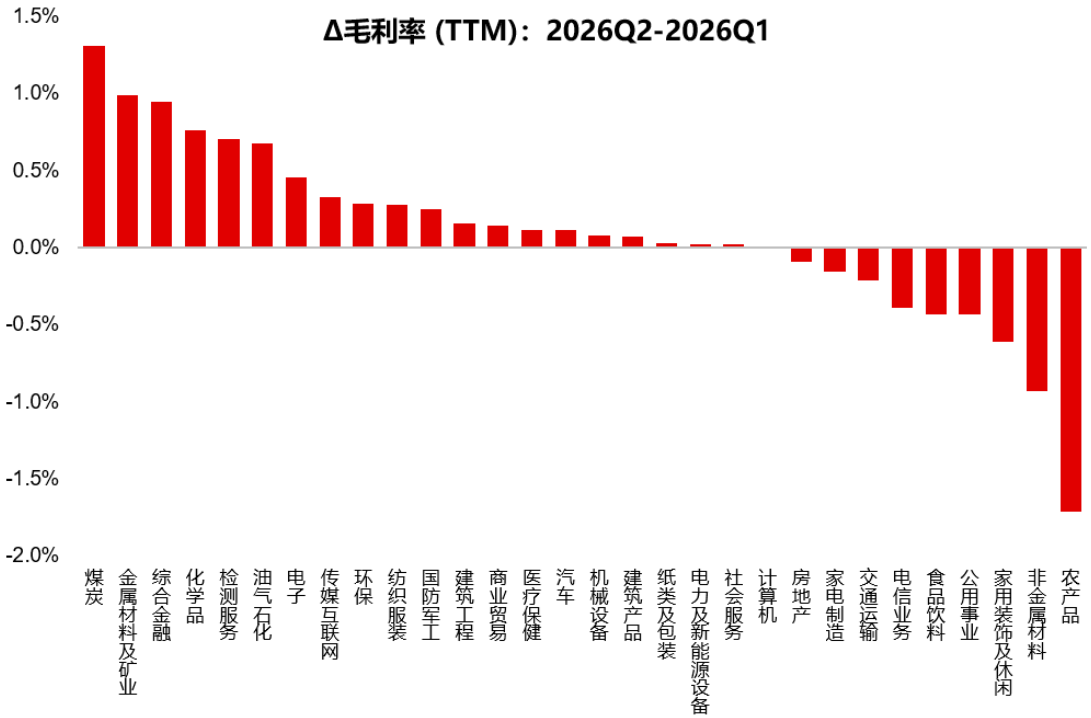


资料来源：Wind，长江证券研究所

毛利率：能源、原材料里较多行业毛利率提升

- 考察一级行业的毛利率（TTM）变化。从2026Q1到2026Q2的数据变化看，**煤炭、金属材料及矿业、综合金融、化学品等毛利率边际提升较大。**
- 从行业数量占比看，相比2026Q1，2026Q2**能源、原材料、必选消费、信息技术与硬件**内部有较多细分行业**毛利率提升，可选消费与通讯业务**内部有较多细分行业**毛利率下滑。**

图：一级行业毛利率TTM变化



资料来源：Wind，长江证券研究所

图：毛利率变化的三级行业数量占比

板块内部	2026Q1~2026Q2毛利率提升行业数量占比	2026Q1~2026Q2毛利率下降行业数量占比
能源	100.0%	0.0%
原材料	70.5%	29.5%
工业	54.3%	45.7%
可选消费	41.9%	58.1%
必选消费	67.6%	32.4%
医疗	50.0%	50.0%
信息技术与硬件	62.9%	37.1%
通讯业务	46.7%	53.3%

资料来源：Wind，长江证券研究所

长江证券
CHANGJIANG SECURITIES

03

AI产业链业绩梳理

高景气方向的基本面线索



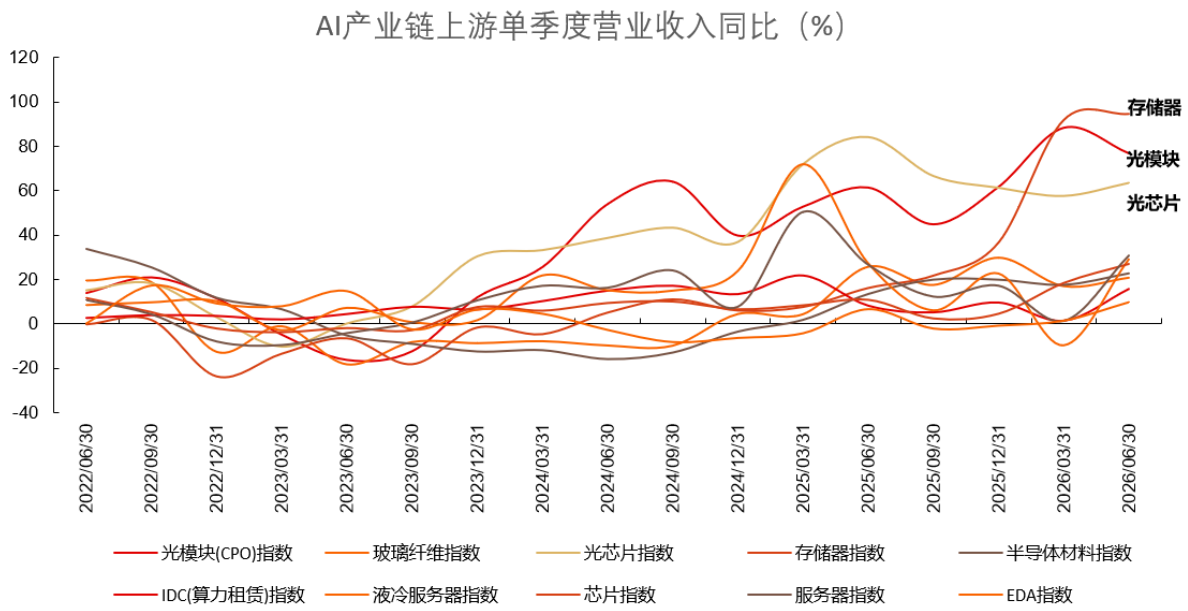
汇聚财智　共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

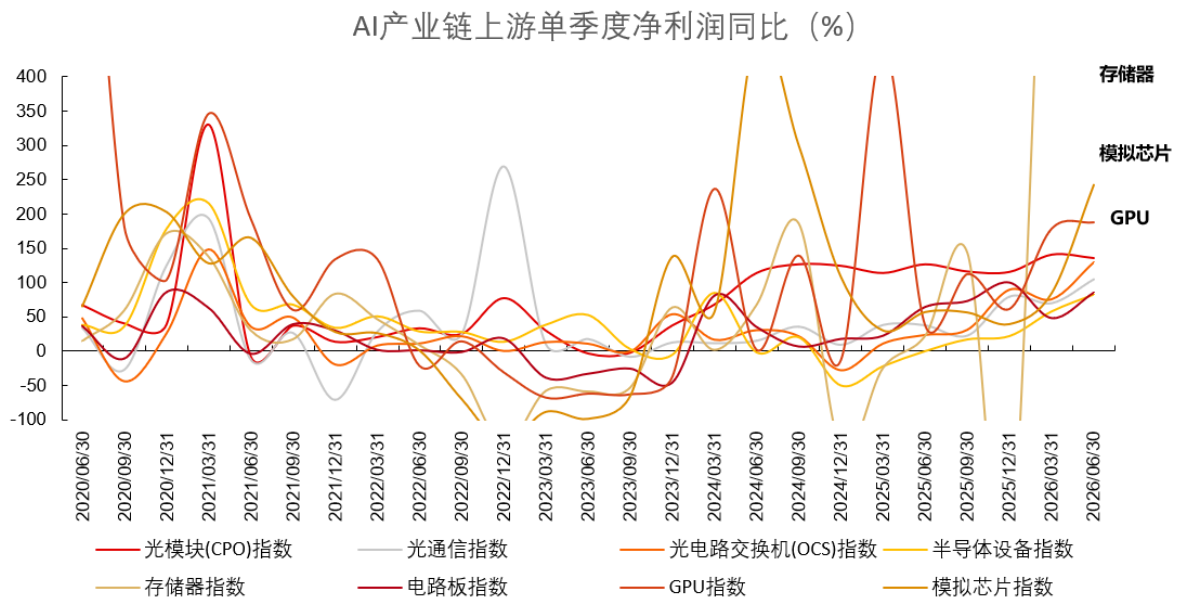
AI产业链上游：Q2存储器、光模块营收业绩爆发

- 2026Q2，AI产业链上游相关指数营收增速与盈利增速普遍边际提升，基本面持续改善。2026Q2，从营收增速来看，存储器、光模块与光芯片营收增速领先，从盈利增速来看，存储器、模拟芯片与GPU盈利增速靠前。

图：AI产业链上游单季度营收增速



图：AI产业链上游单季度盈利增速

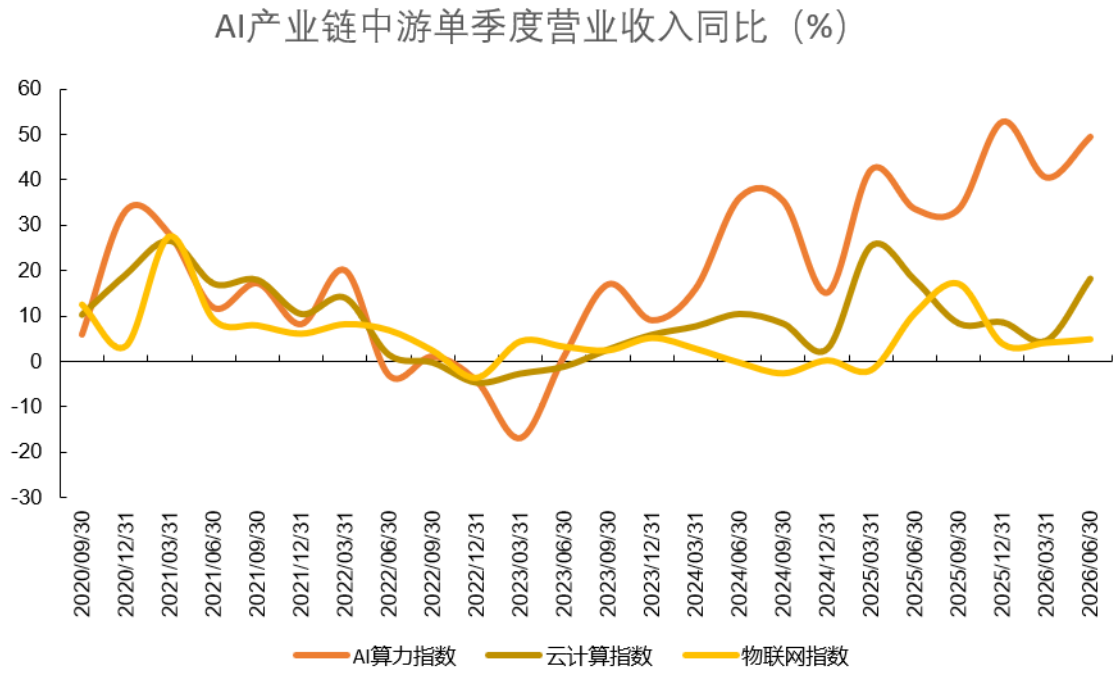


资料来源：Wind，长江证券研究所

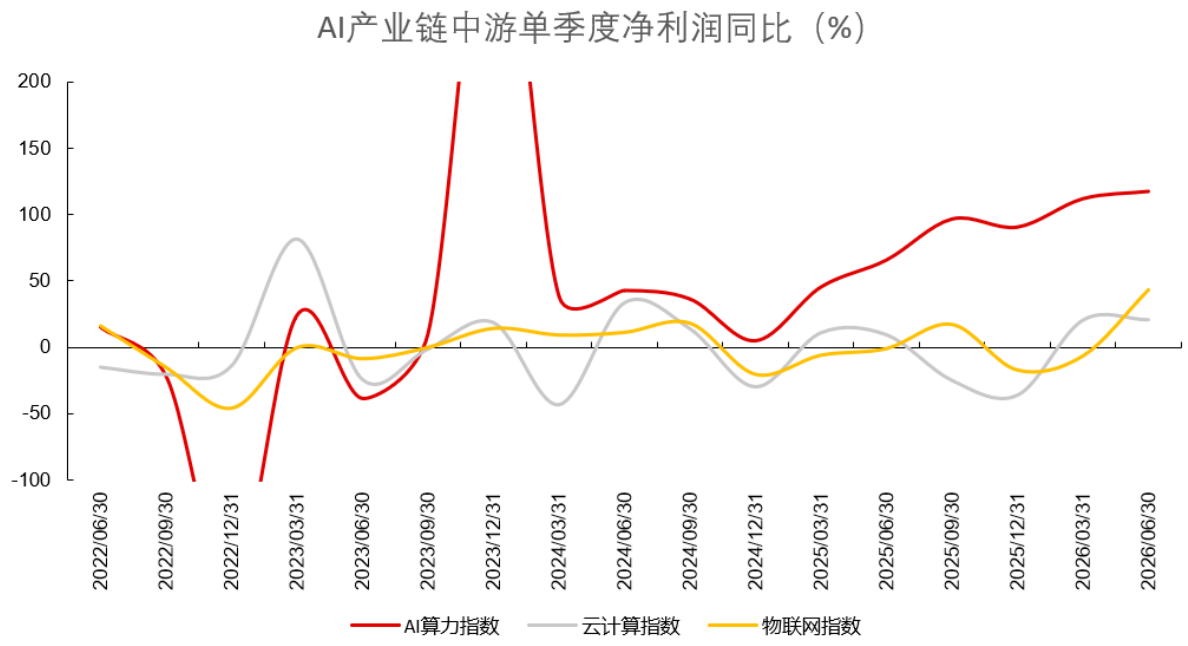
AI产业链中游：AI算力实现业绩兑现，成长动能高景气

- 2026Q2，AI产业链中游部分AI算力营收增速与盈利增速显著提升。

图：AI产业链中游单季度营收增速



图：AI产业链中游单季度盈利增速

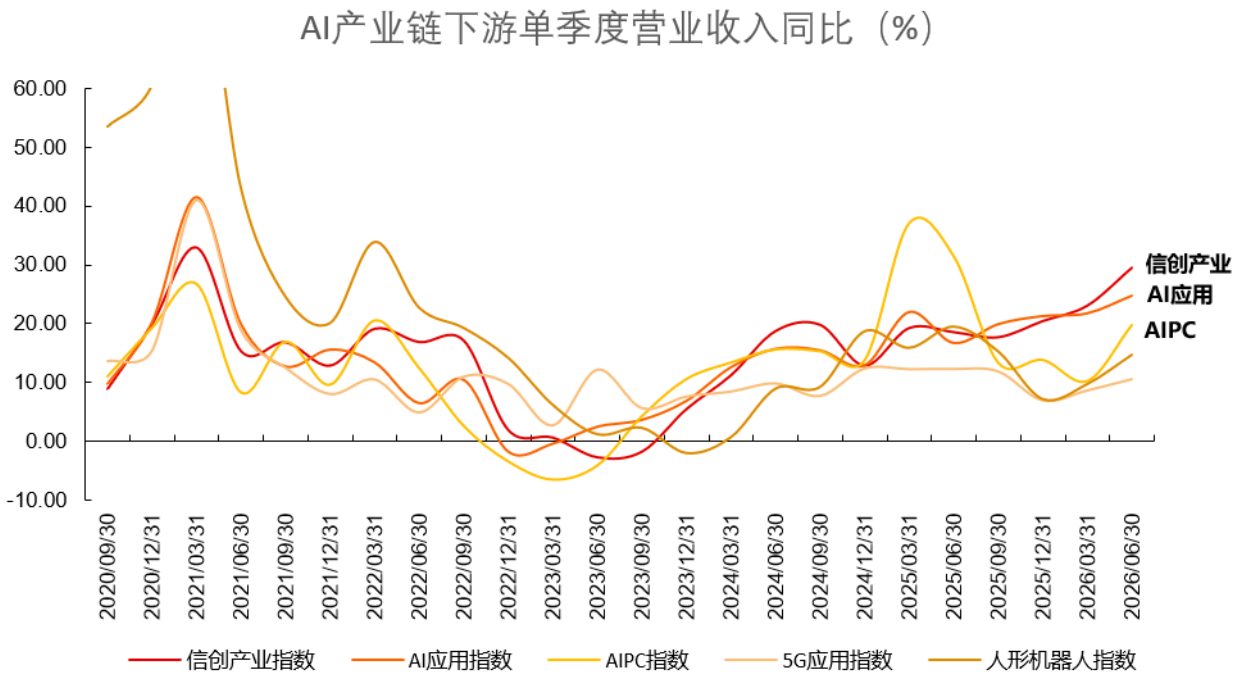


资料来源：Wind，长江证券研究所

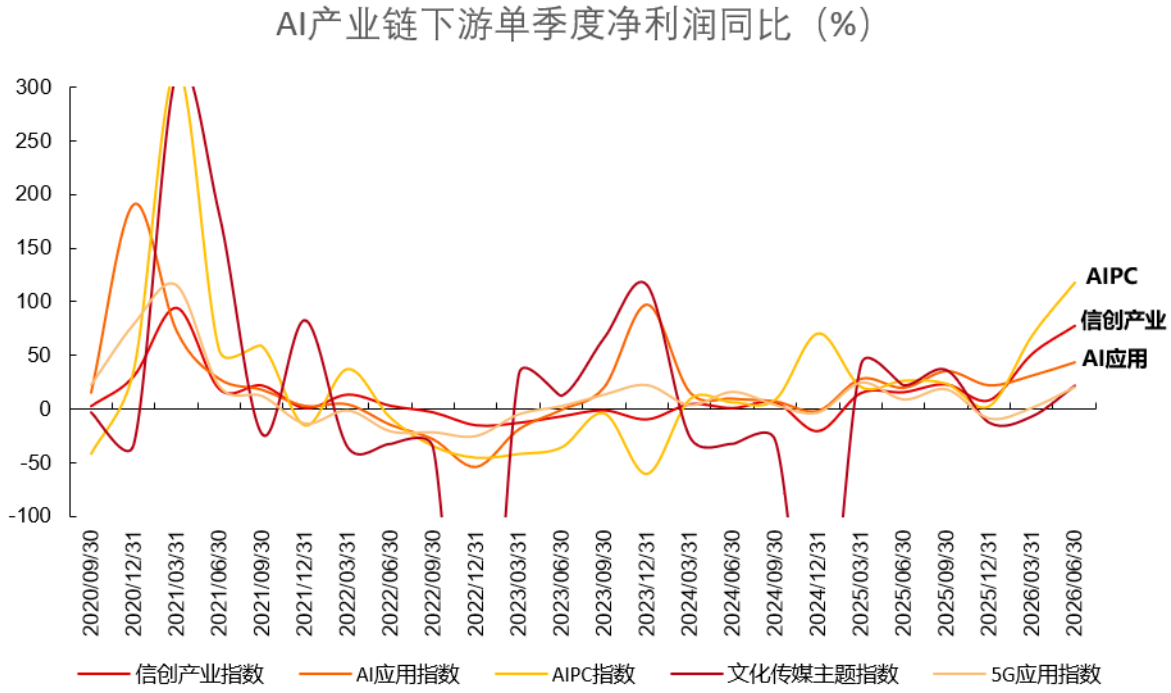
AI产业链下游：信创产业与AIPC景气较高

- 2026Q2，AI产业链下游AI应用营收与盈利增速边际整体提升。细分来看，2026Q2，信创产业与AIPC指数营收增速与盈利增速处于较高水平，景气较高。

图：AI产业链下游单季度营收增速



图：AI产业链下游单季度盈利增速



资料来源：Wind，长江证券研究所

AI产业链：Q2存储器与多模态模型盈利增速领先

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

- 2026Q2，从盈利增速的边际变化来看，AI产业链中上游部分板块景气改善幅度靠前，其中多模态模型盈利增速环比提升712.6pct，MCU芯片指数盈利增速环比提升250.9pct。

图：AI产业链细分赛道盈利增速变化

AI产业链	指数	2025Q4盈利同比增速	2026Q1盈利同比增速	2026Q2盈利同比增速	盈利增速变化(2026Q2-2026Q1)
上游	光模块(CPO)指数	116.1%	141.3%	136.2%	-5.0%
	光通信指数	79.1%	69.6%	104.3%	34.8%
	玻璃纤维指数	-10.2%	61.0%	53.6%	-7.5%
	光电路交换机(OCS)指数	90.2%	76.3%	130.1%	53.8%
	光芯片指数	193.6%	104.5%	115.3%	10.8%
	先进封装指数	29.4%	101.0%	133.5%	32.6%
	半导体设备指数	21.8%	57.7%	82.4%	24.7%
	存储器指数	-322.2%	912.3%	957.9%	45.6%
	电路板指数	100.7%	48.6%	86.0%	37.4%
	半导体材料指数	24.0%	101.1%	127.3%	26.2%
	IDC(算力租赁)指数	78.0%	73.2%	83.2%	10.0%
	光刻机指数	171.1%	-15.2%	6.3%	21.5%
	液冷服务器指数	23.1%	-7.3%	110.7%	118.1%
	半导体产业指数	-2013.8%	113.8%	185.0%	71.2%
	GPU指数	61.4%	178.5%	187.7%	9.2%
	锂电池指数	91.4%	60.6%	99.7%	39.1%
	模拟芯片指数	39.2%	84.4%	242.5%	158.1%
	芯片指数	-988.9%	78.7%	190.8%	112.1%
	ASIC芯片指数	238.2%	158.3%	215.5%	57.2%
	服务器指数	53.6%	11.2%	54.7%	43.5%
	MCU芯片指数	-26.6%	113.4%	364.4%	250.9%
	EDA指数	-218.3%	-22.7%	-34.3%	-11.7%
中游	AI算力指数	90.5%	111.8%	117.4%	5.5%
	云计算指数	-36.4%	20.4%	20.7%	0.3%
	多模态模型指数	39.5%	-107.5%	605.1%	712.6%
	物联网指数	-17.2%	-6.5%	43.4%	50.0%
下游	信创产业指数	7.8%	51.3%	77.7%	26.4%
	抖音豆包指数	111.3%	32.1%	110.4%	78.3%
	AI应用指数	21.7%	30.8%	43.2%	12.4%
	AIPC指数	2.8%	68.4%	117.8%	49.4%
	文化传媒主题指数	-12.7%	-6.7%	21.9%	28.6%
	5G应用指数	-9.4%	0.7%	20.0%	19.3%
	工业互联网指数	-22.8%	8.8%	15.3%	6.5%

资料来源：Wind，长江证券研究所

风险提示

1、数据披露不完全：本报告基于2026年A股中报披露率99%+（截至2026年8月30日20点30分）进行数据计算，与100%完整披露率版本或有差异。

2、宏观经济增长风险：全球经济增长低于预期，国内促进经济增长政策效果不及预期，美联储降息效果不及预期。

3、技术发展进程的突变：人工智能相关模型的更新迭代以及下游应用技术发展节点或影响科技产业远景及投资重点。

4、地缘政治风险超预期：地缘政治紧张局势的升级可能会增加市场不确定性，影响风险资产的表现，权益市场可能会因此受到冲击，特别是如果紧张局势影响到全球贸易和经济合作。

更多研究服务，请访问长江研究小程序

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

最新研报

专题精选

长江研究小程序

线上会议

活动报名

电脑端请访问*https://research.95579.com/*

办公地址

上海

Add /虹口区新建路200号国华金融中心B栋22、23层

P.C /（200080）

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路88号长江证券大厦37楼

P.C /（430023）

北京

Add /朝阳区景辉街16号院1号楼泰康集团大厦23层

P.C /（100020）

深圳

Add /深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场3期36楼

P.C /（518048）

评级说明

评级说明

行业评级	报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	看好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
	中性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
	看淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的12个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	买入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
	增持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%～10%之间
	中性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
	减持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。
相关证券市场代表性指数说明：沪深两市以沪深300指数为基准；北交所市场以北证50指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准。		

分析师声明、法律主体声明及其他声明

分析师声明

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

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。

长江证券
CHANGJIANG SECURITIES

THANKS

Changjiang
Securities



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth