仅供内部参考，请勿外传！

报告日期　2026 年 09 月 03 日

四大维度深入挖掘 2026 年 A 股中报

分析师：张启尧
S0190521080005
zhangqiyao@xyzq.com.cn

分析师：张倩婷
S0190521110002
zhangqianting@xyzq.com.cn

分析师：夏秋
S0190524100001
xiaqiu@xyzq.com.cn

分析师：喻辰丰
S0190525020001
yuchenfeng@xyzq.com.cn

相关研究

【兴证策略】盈利超预期背后：一种新的增长模式-2026.08.31

【兴证策略】业绩比较基准调整影响几何？-2026.06.04

【兴证策略】七问七答：深挖 2026 年一季报和 2025 年报-2026.05.05

投资要点：

- **前言**：截至 2026 年 8 月 31 日，全部 A 股（不考虑上市一年以内的新股，全文同）2026 年中报基本披露完毕，我们从业绩线索、现金流量、汇兑损益、中报分红等四大维度出发对本期财报进行深度挖掘，供投资者参考。
- **更加广泛的业绩线索正在涌现**
  - **按照单季度口径（剔除次新股）计算全 A 非金融净利润增速，可知全 A 非金融 26Q2 净利润同比增速为 20.9%（+8.8pct）。**主业加速上行是 26Q2 全 A 非金融实现超预期高增长的主因，从微观视角进一步验证了经济增长动能正在持续夯实。而进行权益市场投资与汇率套保工具之下，企业的金融投资活动亦为净利润大幅增长贡献部分增量。
  - **从主业经营业绩来看，围绕 AI 链、涨价资源品、出口制造等核心线索展开**；而部分行业受内需不振拖累，金融投资收益对净利润的拉动远超主业，如传媒、家电、美护、纺服、机械、轻工、建材等。
  - 以【合同负债+预收账款】来表征企业在手订单情况。历史经验显示，全 A 非金融在手订单增速可以作为业绩增速的领先指标，提前反映企业生产经营活跃度。因此，**我们筛选 26Q2 订单增速同比高增，并且近几个季度订单增速趋势性向好的行业，同样集中在 AI 链（电子、通信设备等）、资源品（金属、化工、煤炭等）、出口链（船舶、自动化设备、家电、医药、乘用车以及造纸印刷等）方向。**
  - **职工薪酬方面，26H1 职工薪酬同比增速继续提升。**26H1 职工薪酬同比增速较 26Q1 进一步提升 0.22pct 来到 5.01%。其中职工薪酬增长较快的行业主要集中在中游制造尤其是先进制造方向，这意味着居民购买力的提升、财富效应的扩散正率先在这些行业发生，后续有望向内需行业加速传导。
- **企业经营现金流变化传递出哪些信息？**
  - 出于为了更精准地衡量企业主业创造现金的情况，我们对经营活动现金流进行简化和拆解。**2026Q2 全 A 非金融调整后的经营现金流较去年同期实现双位数增长，主要系主业正在创造大量的新增现金流。**
  - 我们以【**经营收益的现金含量**=调整后的经营活动净现金流/税后经营收益绝对值】和【**经营收益同比增速**】两个指标来共同观察各行业主业经营增长是否带来真实的现金留存。指标结果显示，**医药生物、石油石化、煤炭、基础化工、环保、电力设备等行业业绩增长更具含金量。**
- **人民币快速升值影响几何？**
  - **26H1 人民币快速升值使得汇兑损益对全 A 非金融净利润增长形成明显拖累，**在 20%的平均企业所得税率假设下，汇兑收益对全 A 非金融净利润的拉动率从 2025H2 的-4.35%进一步走弱至-7.44%，已经来到历史极值位置。**其中，家电、电力设备、汽车、电子等出口导向型行业是汇兑损失的“重灾区”，**汇兑损益对净利润的拖累率均在 15%以上。
  - 回溯历史，本期汇兑损益对净利润造成的负面影响是 2010 年以来最大的一次。**这主要是因为经济结构转型下，TMT、中游制造等出口链主要方向在全 A 中的净利润占比明显提升，放大了汇兑损益对于全 A 非金融整体业绩的影响。**
- **2026 年上市公司分红情况如何？**
  - **2026 年预计有约 15%的上市公司进行中期分红，分红情况相对稳定。**2026 年共有 820 家上市公司（剔除次新股，下同）披露 2026 年中期利润分配预案且预计实施分红，与 2025 年基本持平。2026 年 A 股中报分红总额合计来到 7142 亿元，处在近年来较高水平，其中主要由大金融、能源和运营商板块贡献。**行业层面，消费品板块的分红比例普遍较高**，轻工制造、社会服务、家用电器、农林牧渔排名居前。
- **风险提示**：本报告为历史数据分析报告，不构成对行业和个股的推荐或建议

仅供内部参考，请勿外传！

目录

一、 更加广泛的业绩线索正在涌现.....3
1.1、2026Q2 A 股业绩为何高增？.....3
1.2、聚焦主业，哪些行业正在实现加速增长？.....4
1.3、哪些行业依赖金融投资收益拉动业绩？.....6
1.4、2026Q2 各行业量价如何变化？.....7
1.5、从在手订单视角看哪些行业景气有望持续？.....8
1.6、从职工薪酬变化观察高景气的扩散可能.....9
二、 企业经营现金流变化传递出哪些信息？.....10
三、 人民币快速升值影响几何？.....12
四、 2026 年中报上市公司分红情况如何？.....15

图目录

图 1、 2026 年 H1 全 A 非金融净利润增速拆解.....3
图 2、 2026Q2 单季度全 A 非金融净利润增速拆解.....3
图 3、 2026Q2 单季度全 A 非金融净利润增速细项拆解.....4
图 4、 2026Q2 单季度申万一级行业经营收益同比增速.....5
图 5、 2026Q2 单季度申万一级行业经营收益对全 A 非金融整体拉动率.....5
图 6、 2026Q2 单季度申万二级行业经营收益同比增速.....6
图 7、 2026Q2 单季度申万一级行业经营收益对全 A 非金融整体拉动率.....6
图 8、 申万一级行业金融投资收益和经营收益对净利润的贡献.....7
图 9、 2026Q2 申万一级行业业绩量价拆分.....7
图 10、 2026Q2 出现量价齐升的申万二级行业.....8
图 11、 26Q2 在手订单增速居前的细分方向.....9
图 12、 全 A 非金融职工薪酬累计同比变化.....9
图 13、 2026H1 申万一级行业职工薪酬累计同比.....10
图 14、 2026Q2 单季度全 A 非金融现金流量表拆解.....10
图 15、 2026Q2 申万一级行业调整后的经营现金流同比增量拆解.....11
图 16、 2026Q2 申万一级行业业绩增长含金量.....12
图 17、 2026H1 出口链业绩增速继续占优.....12
图 18、 2010 年以来汇兑损益对归母净利润拉动率与人民币汇率表现.....13
图 19、 人民币升值期间，出现汇兑损失的公司数量显著增加（家）.....13
图 20、 2026H1 出现各行业汇兑损失和汇兑收益公司数量占比.....14
图 21、 2026H1 申万一级行业汇兑损益增长对净利润变化的拉动率.....14
图 22、 2010 年以来全 A 海外营收占比.....15
图 23、 全 A 利润结构变化.....15
图 24、 2015 年以来 A 股预计/已经实施中期分红的公司数量及分红总额.....15
图 25、 大金融、能源、运营商本次中期分红规模居前.....16
图 26、 2026 年中报申万一级行业分红比例中位数及其变化情况.....16

仅供内部参考，请勿外传！

前言：截至 2026 年 8 月 31 日，全部 A 股（不考虑上市一年以内的新股，全文同）2026 年中报基本披露完毕，我们从业绩线索、现金流量、汇兑损益、中报分红等四大维度出发对本期财报进行深度挖掘，供投资者参考。

一、更加广泛的业绩线索正在涌现

1.1、2026Q2 A 股业绩为何高增？

按照单季度口径（剔除次新股）计算全 A 非金融净利润增速，可知全 A 非金融 26Q2 净利润同比增速为 20.9%，较 26Q1 进一步上行 8.8pct。当我们按照净利润=经营收益+金融投资收益+战略投资收益+政策补贴+营业外收入-所得税这一公式拆解净利润及其增量构成时，可知：

1）主业加速上行是 26Q2 全 A 非金融实现超预期高增长的主因：26Q2 全 A 非金融经营收益同比增速来到 20%以上，从微观视角进一步验证了经济增长动能正在持续夯实。

2）企业的金融投资活动亦为净利润大幅增长贡献重要增量：26Q2 全 A 非金融金融投资收益对净利润实现 6.7%的拉动率，一方面二季度市场表现相对强势，赚钱效应显著，使上市公司从投资活动中获益；另一方面部分上市公司也正在利用套保工具对冲汇率损失，套期盈利最终反应在金融投资收益科目中。

图1、2026 年 H1 全 A 非金融净利润增速拆解

科目	2026H1	2025H1	同比增量	对净利润拉动率	同比增速
经营收益	20217	17142	3075	17.6%	17.9%
金融投资收益	1641	1102	539	3.1%	48.9%
战略投资收益	1673	1334	339	1.9%	25.4%
政策补贴	1596	1847	-251	-1.4%	-13.6%
营业外收入	385	373	12	0.1%	3.3%
所得税	5181	4330	851	-4.9%	19.7%
净利润	**20332**	**17469**	**2863**	-	**16.4%**

数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：数据为累计口径；前三列数据单位为亿元

图2、2026Q2 单季度全 A 非金融净利润增速拆解

科目	2026Q2	2025Q2	同比增量	对净利润拉动率	同比增速
经营收益	10233	8461	1772	20.1%	20.9%
金融投资收益	1243	656	586	6.7%	89.4%
战略投资收益	935	720	215	2.4%	29.9%
政策补贴	805	952	-147	-1.7%	-15.5%
营业外收入	228	212	16	0.2%	7.3%
所得税	2803	2197	606	-6.9%	27.6%
净利润	**10640**	**8804**	**1836**	-	**20.9%**

数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：前三列数据单位为亿元

仅供内部参考，请勿外传！

从全 A 非金融利润表细项拆解可知，26Q2 值得注意的财报细节包含：1）财务费用增长对全 A 非金融净利润形成明显拖累，指向人民币升值产生的汇兑损益对出口链业绩形成一定侵蚀；2）公允价值变动收益远超投资收益（不含对合营联营企业的投资收益），即上市公司投资活动产生的收益仍以账面浮盈为主。

图3、2026Q2 单季度全 A 非金融净利润增速细项拆解

大类	符号	科目	2026Q2	2025Q2	同比增量	对净利润拉动率
经营收益	+	营业收入	167099.3	156138.6	10960.7	124%
	+	其他业务收入	0.0	0.0	0.0	0%
	-	营业成本	135790.5	128431.3	7359.2	-84%
	-	税金及附加	2904.1	2708.1	196.0	-2%
	-	销售费用	4889.6	4843.9	45.8	-1%
	-	管理费用	5084.4	4900.2	184.1	-2%
	-	研发费用	4218.3	3986.5	231.8	-3%
	-	财务费用	1891.7	1133.4	758.2	-9%
	+	资产减值损失	-1228.1	-847.3	-380.8	-4%
	+	信用减值损失	-679.3	-723.3	44.0	0%
	+	资产处置收益	98.7	120.6	-21.9	0%
	-	其他业务成本	0.0	0.0	0.0	0%
	-	营业外支出	279.2	224.0	55.2	-1%
	+	影响净利润的其他项目	0.0	0.0	0.0	0%
金融投资收益	+	利息净收入	54.4	63.8	-9.4	0%
	+	投资收益	514.3	482.7	31.5	0%
	+	汇兑收益	0.0	0.5	-0.5	0%
	+	净敞口套期收益	-4.2	0.0	-4.2	0%
	+	公允价值变动收益	678.0	109.1	569.0	6%
	+	手续费及佣金净收入	0.0	0.0	0.0	0%
	+	已赚保费	0.4	0.4	0.0	0%
战略投资收益	+	对联营企业和合营企业的投资收益	935.4	720.3	215.1	2%
政策补贴	+	其他收益	804.5	951.6	-147.1	-2%
营业外收入	+	营业外收入	227.6	212.1	15.6	0%
所得税	-	所得税费用	2802.9	2197.0	605.9	-7%

数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

注：第 4-6 列数据单位为亿元

1.2、聚焦主业，哪些行业正在实现加速增长？

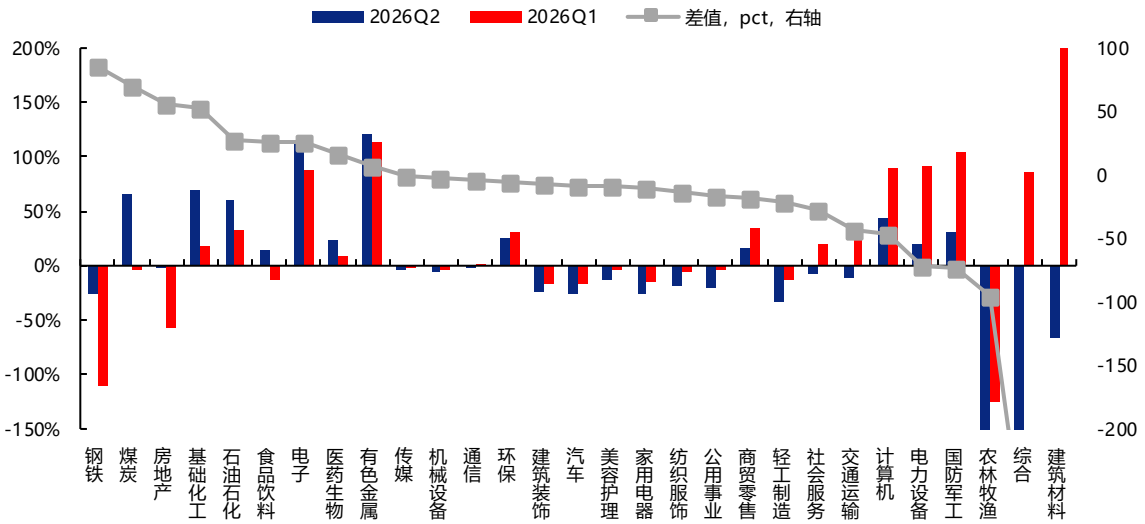
从主业经营业绩来看，A 股高景气行业主要集中在 AI 链、涨价资源品、出口制造等核心方向：

2026Q2 经营收益同比增速居前的申万一级行业主要包括有色金属（120.4%）、电子（114.1%）、基础化工（69.9%）、煤炭（66.5%）和石油石化（60.7%），同时这也是对全 A 非金融经营收益增长拉动率最高的五大行业。

从主业经营业绩边际变化来看，2026Q2 经营收益同比增速明显改善的申万一级行业包括钢铁（+85.5pct）、煤炭（+70.0pct）、房地产（+56.7pct）、基础化工（+52.5pct）和石油化工（+27.0pct），除了涨价链高频出现以外，地产链的部分方向也正在走出最困难的境地。

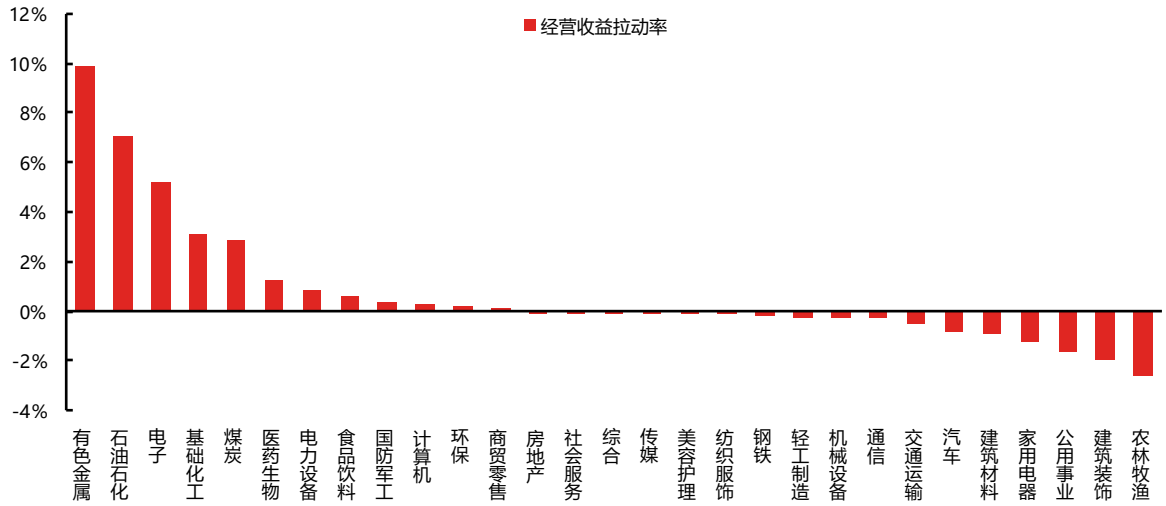
仅供内部参考，请勿外传！

图4、2026Q2 单季度申万一级行业经营收益同比增速



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图5、2026Q2 单季度申万一级行业经营收益对全 A 非金融整体拉动率



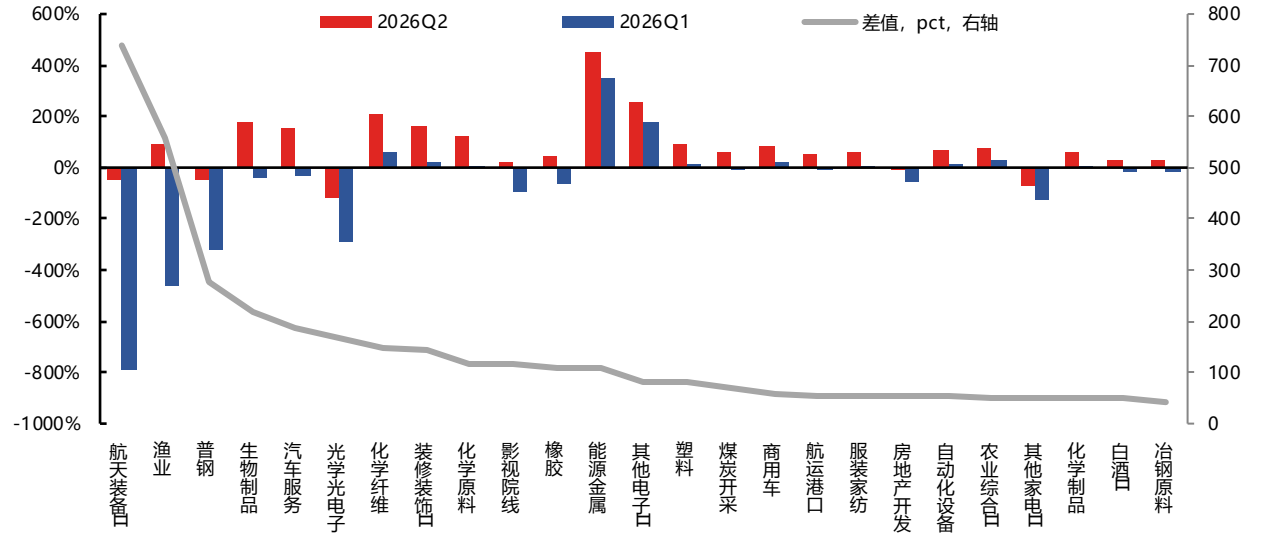
数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

2026Q2 经营收益同比增速居前的申万二级行业主要包括能源金属（453.6%）、半导体（271.6%）、其他电子（255.7%）、化学纤维（208.2%）、航海装备（207.3%）、造纸（192.3%）、生物制品（179.6%）、体育（175.2%）、装修装饰（162.1%）和汽车服务（152.8%），其中多数也对全 A 非金融经营收益增长形成显著拉动。

从主业经营业绩边际变化来看，2026Q2 经营收益同比增速明显改善的申万二级行业包括航天装备（+738.6pct）、渔业（+557.7pct）、普钢（+277.8pct）、生物制品（+218.6pct）、汽车服务（+187.3pct）、光学光电子（+167.9pct）、化学纤维（+148.2pct）、装修装饰（+143.3pct）、化学原料（+117.6pct）和影视院线（+114.7pct）。

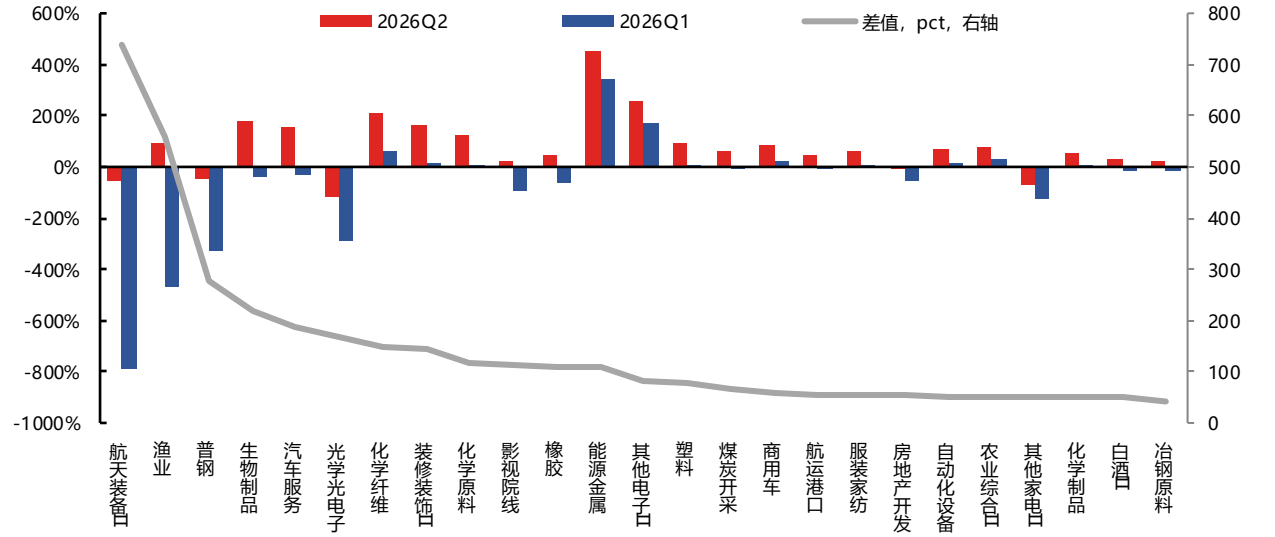
仅供内部参考，请勿外传！

图6、2026Q2 单季度申万二级行业经营收益同比增速



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图7、2026Q2 单季度申万一级行业经营收益对全 A 非金融整体拉动率



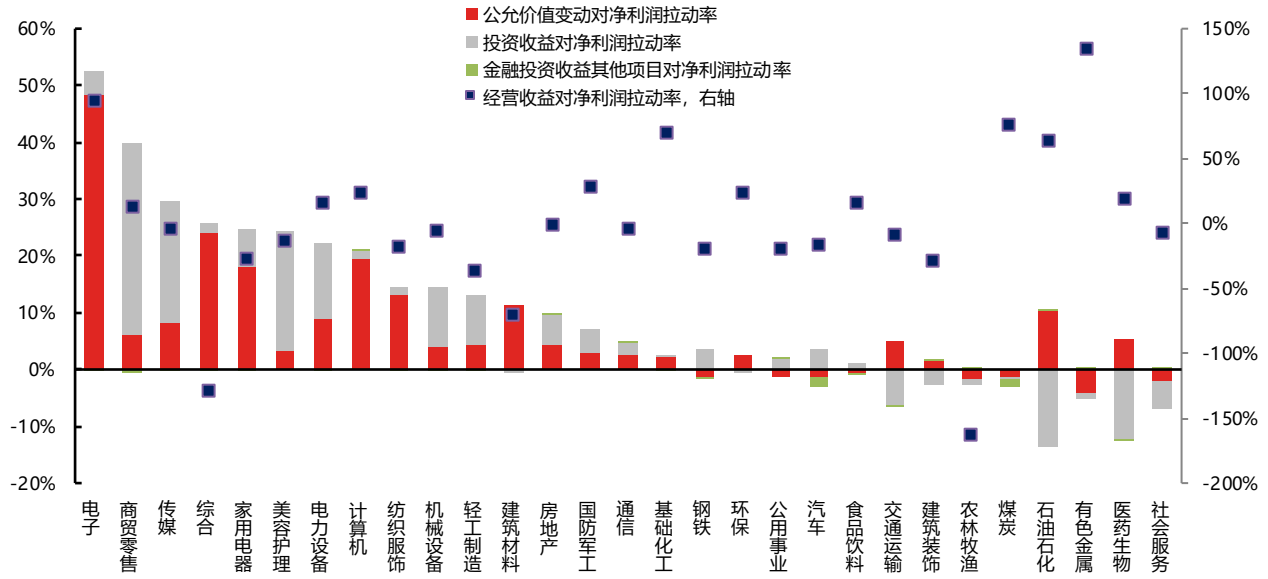
数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

1.3、哪些行业依赖金融投资收益拉动业绩？

部分行业受内需不振拖累，金融投资收益对净利润的拉动远超主业，如传媒、家电、美护、纺服、机械、轻工、建材等，其中传媒、美护、机械等行业的金融投资收益已经落袋为安，而家电、纺服、建材等行业的金融投资收益仍表现为账面浮盈。

仅供内部参考，请勿外传！

图8、申万一级行业金融投资收益和经营收益对净利润的贡献

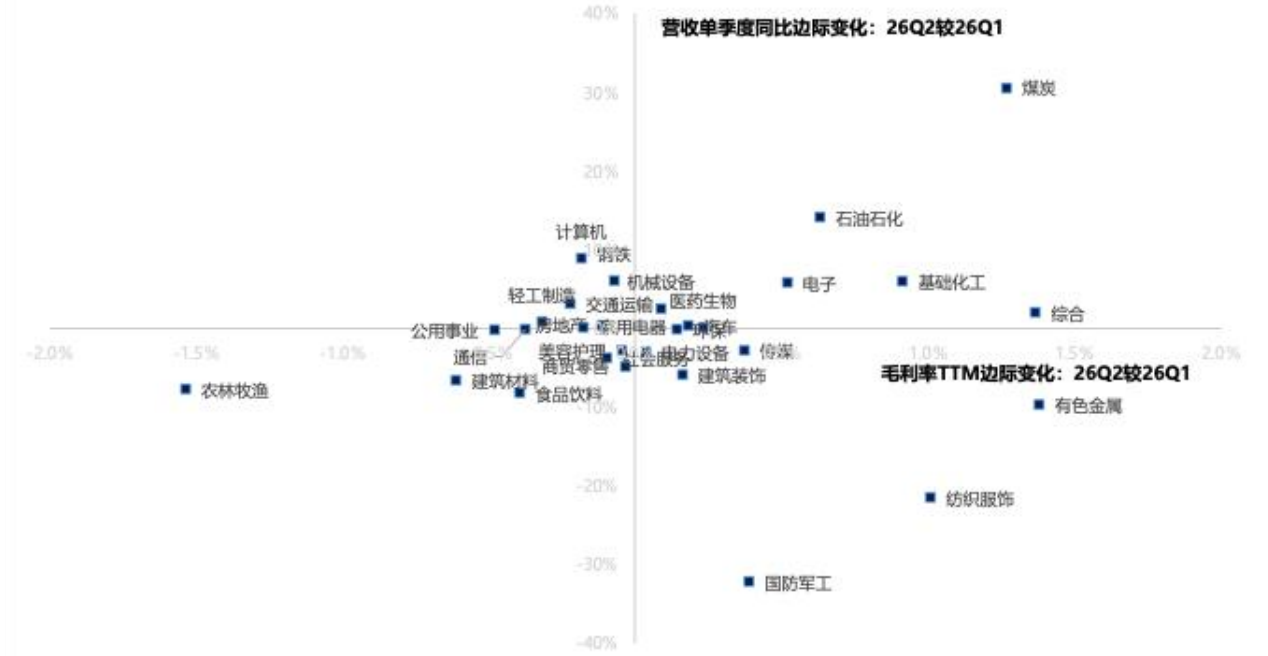


数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

1.4、2026Q2 各行业量价如何变化？

对申万一级行业业绩进行量价拆分，选取营业收入作为量和价的综合体现、毛利率作为价格指标，可以看到：**电子、基础化工、煤炭和石油石化等行业的主业快速增长源于量价齐升，而有色金属虽然量增边际有所放缓，但是商品价格上涨推动其毛利率加速上行。**

图9、2026Q2 申万一级行业业绩量价拆分



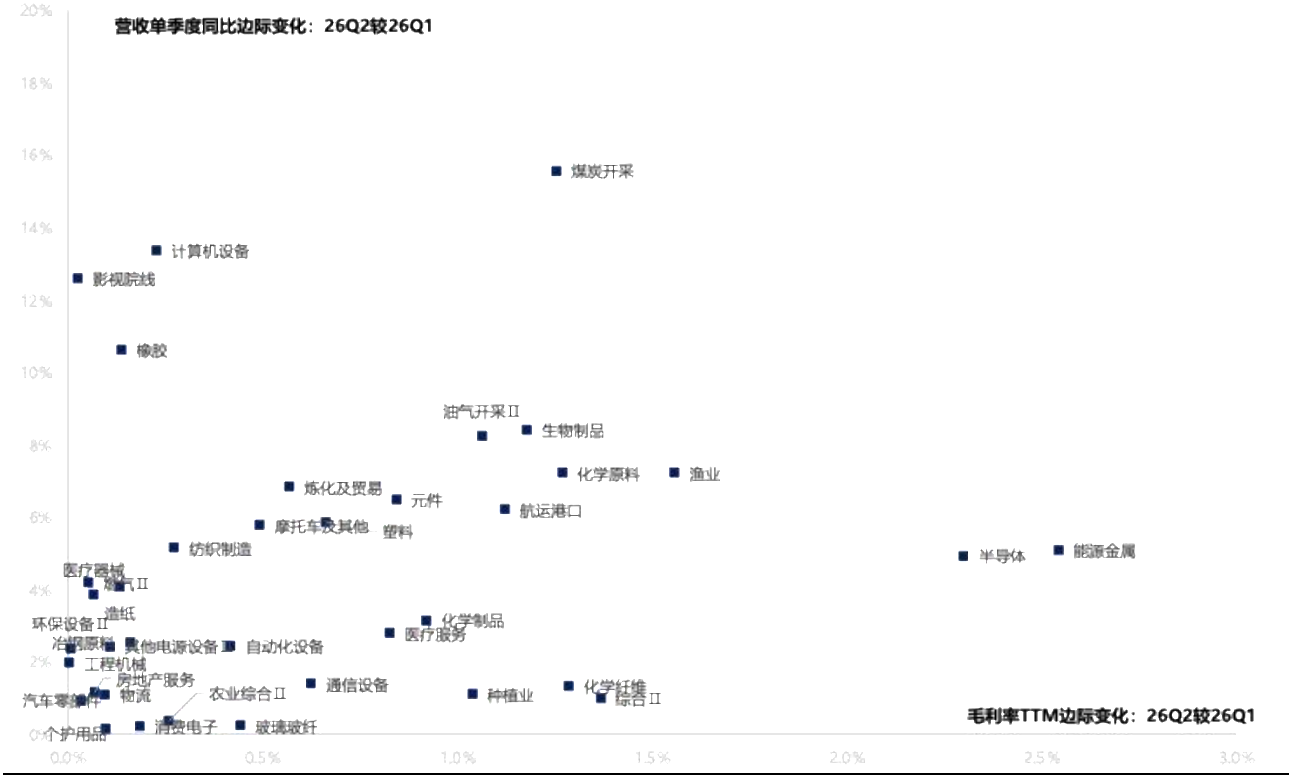
数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传！

二级行业中，2026Q2 出现量价齐升的行业则主要集中在：

- **AI 链**：半导体、其他电子、元件、通信设备、玻纤、计算机设备
- **资源品**：油煤、金属、基础化工（化学原料、化学制品、化纤、塑料、橡胶）
- **出口制造链**：医药、摩托车及汽车零部件、航运、工程机械、电源设备等

图10、2026Q2 出现量价齐升的申万二级行业



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

1.5、从在手订单视角看哪些行业景气有望持续？

以【合同负债+预收账款】来表征企业在手订单情况。历史经验显示，全 A 非金融在手订单增速可以作为业绩增速的领先指标，提前反映企业生产经营活跃度。因此，我们筛选 26Q2 订单增速同比高增，并且近几个季度订单增速趋势性向好的行业，同样集中在 **AI 链（电子、通信设备等）、资源品（金属、化工、煤炭等）、出口链（船舶、自动化设备、家电、医药、乘用车以及造纸印刷等）方向。**

仅供内部参考，请勿外传！

图11、26Q2 在手订单增速居前的细分方向

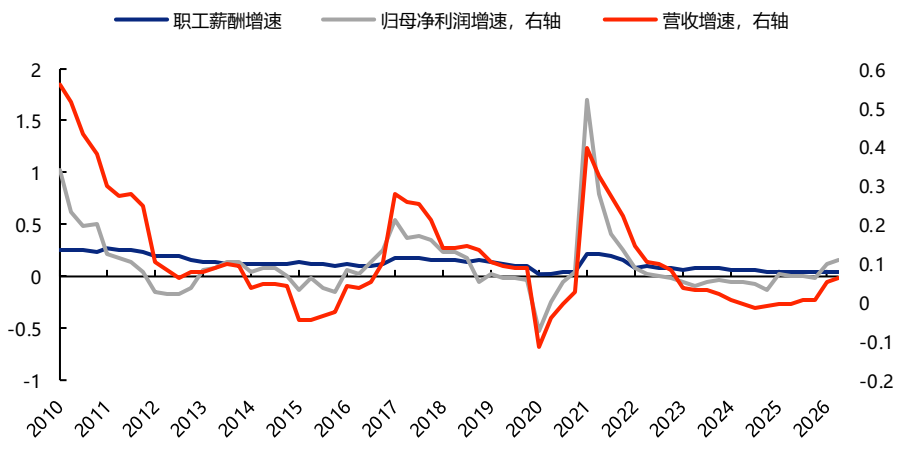
申万一级	申万二级	20260630	较过去四个季度边际变化，pct	近五个季度订单增速变化
电子	其他电子Ⅱ	98.57%	80.58	
电子	元件	43.71%	38.53	
电子	消费电子	34.84%	1.20	
通信	通信设备	31.83%	21.98	
有色金属	小金属	58.06%	10.09	
有色金属	贵金属	44.14%	14.26	
有色金属	金属新材料	28.36%	10.81	
基础化工	非金属材料Ⅱ	38.22%	45.26	
基础化工	橡胶	33.26%	15.14	
国防军工	地面兵装Ⅱ	47.78%	21.32	
国防军工	航天装备Ⅱ	20.29%	16.03	
国防军工	航海装备Ⅱ	102.19%	24.02	
机械设备	自动化设备	33.59%	17.17	
家用电器	黑色家电	98.49%	90.57	
家用电器	其他家电Ⅱ	22.93%	20.23	
家用电器	小家电	22.14%	9.14	
医药生物	医疗服务	24.68%	16.87	
汽车	乘用车	30.95%	12.22	
煤炭	焦炭Ⅱ	33.27%	26.99	
煤炭	煤炭开采	26.10%	32.28	
轻工制造	包装印刷	27.60%	64.46	
轻工制造	造纸	26.32%	33.42	

数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

1.6、从职工薪酬变化观察高景气的扩散可能

职工薪酬方面，26H1 职工薪酬同比增速继续提升。26H1 职工薪酬同比增速较 26Q1 进一步提升 0.22pct 来到 5.01%。其中职工薪酬增长较快的行业主要集中在中游制造尤其是先进制造方向，这意味着居民购买力的提升、财富效应的扩散正率先在这些行业发生，后续有望向内需行业加速传导。

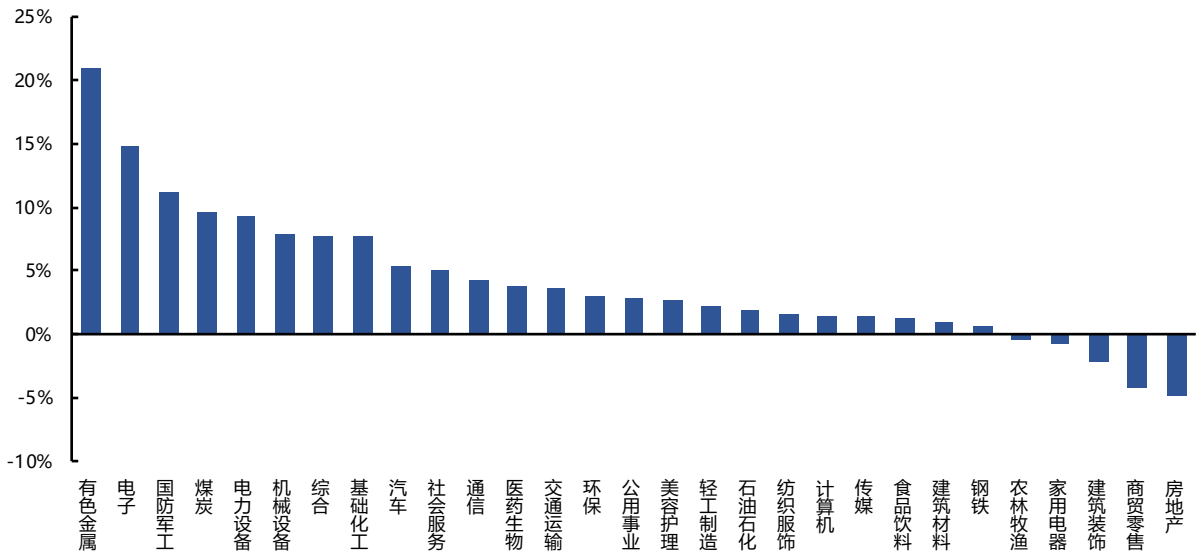
图12、全 A 非金融职工薪酬累计同比变化



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传！

图13、2026H1 申万一级行业职工薪酬累计同比



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

二、企业经营现金流变化传递出哪些信息？

为了更精准地衡量企业主业创造现金的情况，我们按照调整后的经营活动净现金流=销售商品、提供劳务收到的现金+收到的税费返还-购买商品、接受劳务支付的现金-支付的各项税费-支付给职工以及为职工支付的现金-支付其他与经营活动有关的现金这一公式对经营活动现金流进行简化和拆解。由此可知：**2026Q2 全 A 非金融调整后的经营现金流较去年同期实现双位数增长，主要系主业正在创造大量的新增现金流。**

图14、2026Q2 单季度全 A 非金融现金流量表拆解

符号	科目	2026Q2	2025Q2	同比增量	占调整后经营现金流同比增量	同比增速
+	销售商品、提供劳务收到的现金	170388	156283	14104	154.4%	9.0%
+	收到的税费返还	1642	1450	192	2.1%	13.2%
-	购买商品、接受劳务支付的现金	126748	116749	9999	-109.5%	8.56%
-	支付给职工以及为职工支付的现金	13836	13290	546	-6.0%	4.1%
-	支付的各项税费	10390	9453	937	-10.3%	9.9%
-	支付其他与经营活动有关的现金	10887	9107	1780	-19.5%	19.5%
	调整后的经营活动产生的现金流量净额	**10170**	**9135**	**1035**	**-**	**11.3%**

数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：第 3-5 列数据单位为亿元

仅供内部参考，请勿外传！

具体到各行业来看，**2026Q2 单季度建筑、地产、石油石化、医药生物和交通运输等行业经营现金流较去年同期出现了明显好转**，其中石油石化、医药生物和交通运输的经营现金流改善主要由于主业营收改善；而地产建筑的经营现金流改善则更多源自流出项的减少，指向行业基本面恶化已经有所放缓。

农林牧渔、电子、食品饮料、基础化工和通信等行业经营现金流则较去年同期有所恶化。其中，农林牧渔和食品饮料的现金流恶化主要还是由于终端需求不振，主业创造的现金走弱；电子、通信和基础化工行业则进行了大量备货和人员薪酬扩张，带来现金流加速流出。

图15、2026Q2 申万一级行业调整后的经营现金流同比增量拆解

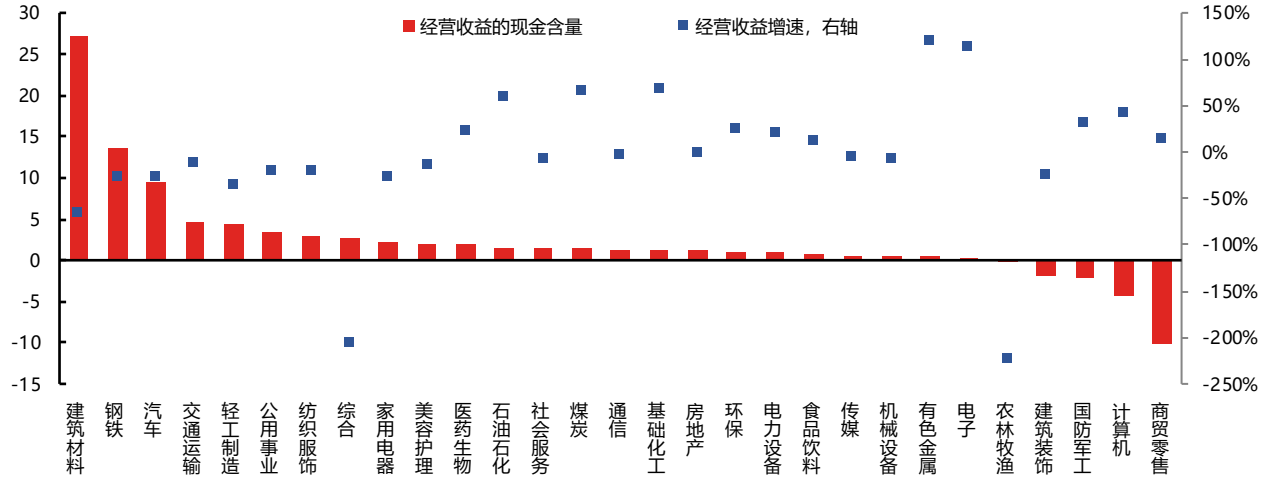
申万一级	同比增量					
	调整后的经营活动产生的现金流量净额	销售取得的现金	对其它企业支付现金	税费支出	职工薪酬	费用杂项
建筑装饰	1085.0	-1111.4	-2404.1	6.2	-47.5	249.1
房地产	369.9	-232.2	-459.0	-109.7	-13.7	-19.7
石油石化	213.7	3937.9	2930.9	212.7	16.5	564.2
医药生物	147.3	205.4	58.1	18.0	30.7	-48.8
交通运输	128.3	959.3	766.8	17.5	31.7	15.0
煤炭	104.0	845.0	357.4	180.9	95.4	107.2
国防军工	96.4	440.3	303.9	-2.3	20.3	22.0
公用事业	66.9	-48.5	-234.0	32.4	4.6	81.5
汽车	43.3	362.3	146.7	-27.9	71.0	129.2
计算机	40.4	861.4	729.1	10.9	7.4	73.5
纺织服饰	32.9	-220.8	-265.0	2.4	2.0	6.8
有色金属	27.8	2693.0	2131.2	380.0	64.2	89.9
环保	23.7	152.1	99.7	14.2	2.8	11.7
综合	13.4	-41.6	-56.2	3.3	1.0	-3.0
轻工制造	10.3	62.5	53.9	-9.9	7.6	0.5
美容护理	1.1	17.9	3.7	-1.4	2.0	12.5
社会服务	-3.2	31.7	13.5	1.0	6.9	13.5
商贸零售	-6.3	161.6	98.4	8.8	-7.2	67.8
家用电器	-12.3	-83.8	-81.2	-5.9	-5.9	21.5
钢铁	-13.3	59.7	-7.2	20.9	2.6	56.7
传媒	-23.1	143.3	101.4	13.8	0.3	50.9
建筑材料	-49.7	-81.1	-87.2	-3.6	4.8	4.7
电力设备	-93.1	821.9	874.8	-30.1	0.4	69.9
机械设备	-106.1	462.8	448.2	-3.2	57.4	66.5
通信	-119.5	495.2	531.3	38.9	21.8	22.7
基础化工	-155.1	658.5	713.9	62.1	36.2	1.3
食品饮料	-167.7	-285.6	-67.2	-62.8	12.8	-0.8
电子	-262.8	3042.6	3073.8	-39.0	124.8	145.7
农林牧渔	-357.0	-204.9	113.0	16.8	-5.5	-32.3

数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：数据单位均为亿元

我们以【**经营收益的现金含量**=调整后的经营活动净现金流/税后经营收益绝对值】**和【经营收益同比增速】**两个指标来共同观察各行业主业经营增长是否带来真实的现金留存。指标结果显示，**医药生物、石油石化、煤炭、基础化工、环保、电力设备等行业业绩增长更具含金量。**

仅供内部参考，请勿外传！

图16、2026Q2 申万一级行业业绩增长含金量



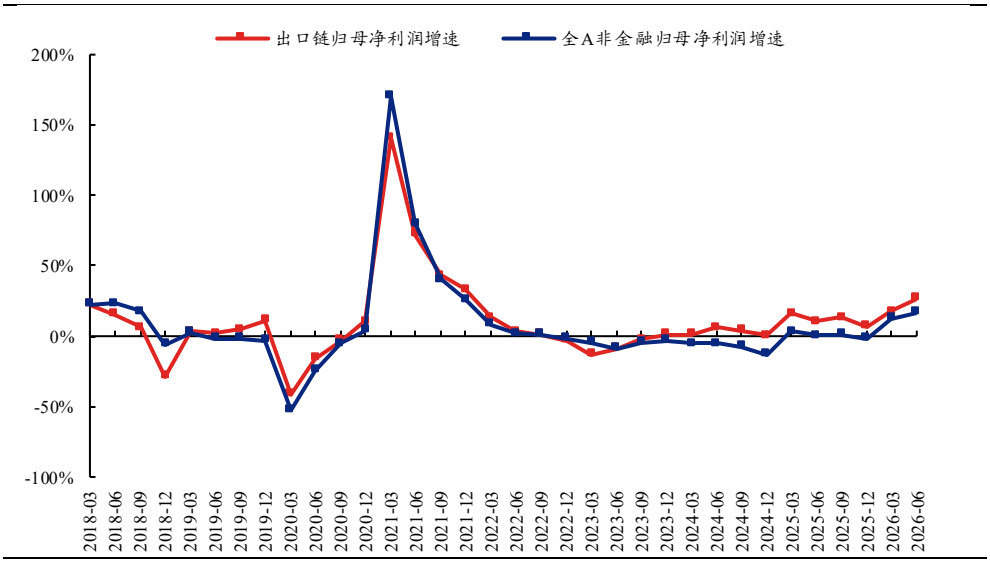
数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

注：左轴单位为倍

三、人民币快速升值影响几何？

2026H1 出口链上市公司继续保持对全 A 非金融的业绩增速优势。2026H1 出口链归母净利润增速较 2026Q1 提升 9.55pct 来到 26.92%，其与全 A 非金融净利润增速差进一步扩大至 10.38pct，这已经是出口链业绩连续第 12 个季度优于全 A 非金融。

图17、2026H1 出口链业绩增速继续占优



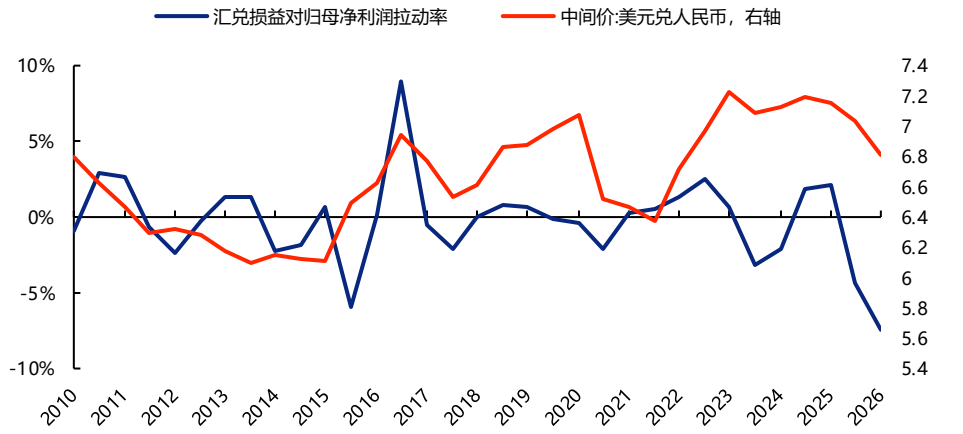
数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

注：出口链筛选标准为最新财报年度数据和前一年度数据显示的海外营收占比均在 15%以上；剔除金融板块

仅供内部参考，请勿外传！

26H1 人民币快速升值使得汇兑损益对全 A 非金融净利润增长形成明显拖累，在20%的平均企业所得税率假设下，汇兑收益对全 A 非金融净利润的拉动率从2025H2 的-4.35%进一步走弱至-7.44%，已经来到历史极值位置。

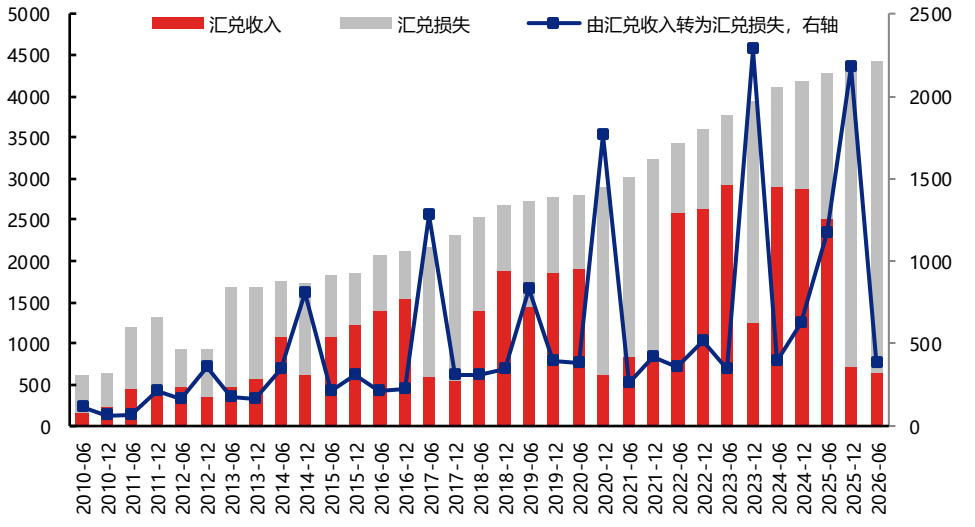
图18、2010 年以来汇兑损益对归母净利润拉动率与人民币汇率表现



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

面临汇兑损失的公司范围持续扩大，当前已超 3700 家。2026H1，有 3794 家上市公司出现汇兑损失，合计损失规模 1175.04 亿元，其中有 378 家上市公司由2025H2 的汇兑收益转为汇兑损失，而实现汇兑收益的公司仅 644 家，合计收益规模 129.70 亿元。

图19、人民币升值期间，出现汇兑损失的公司数量显著增加（家）

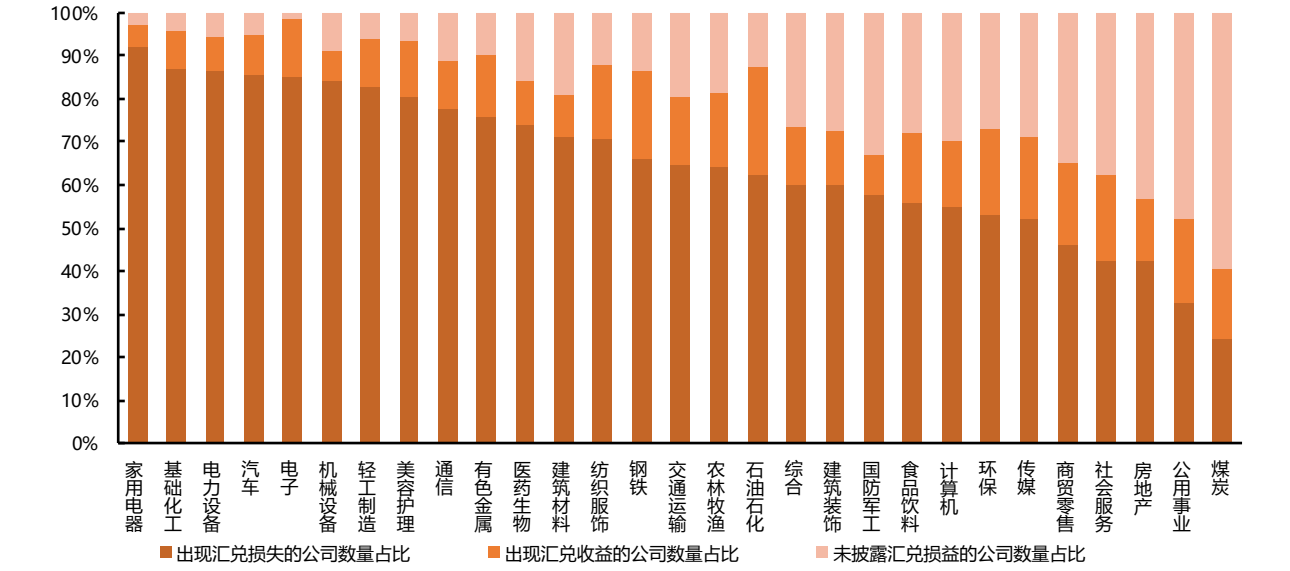


数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传！

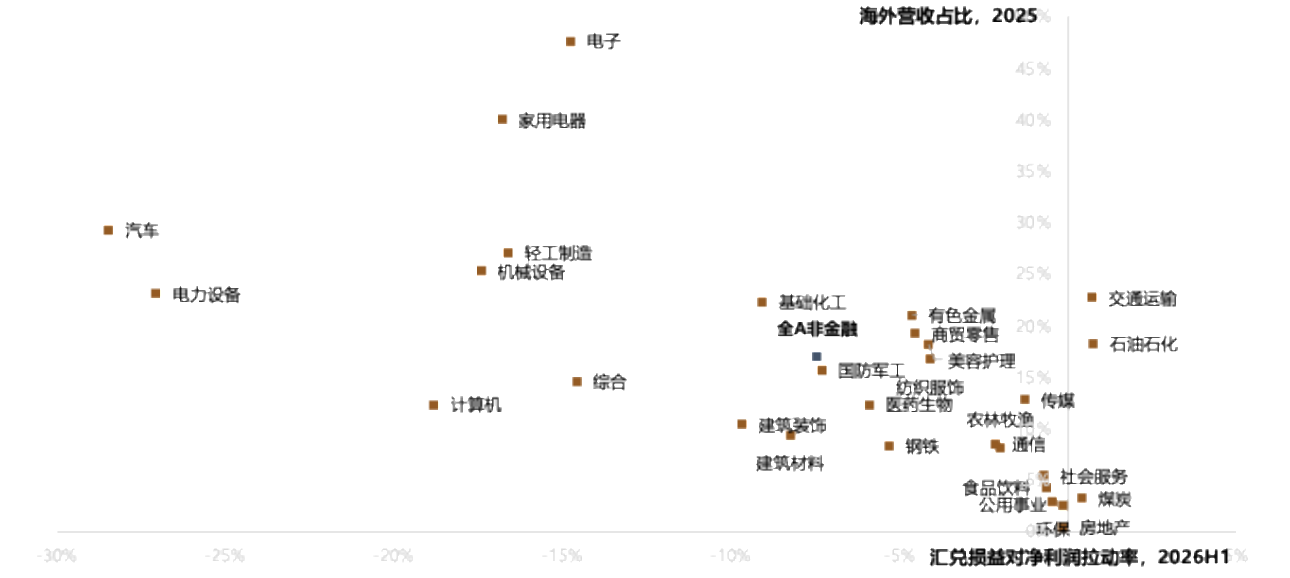
这其中，家电、电力设备、汽车、电子等出口导向型行业是汇兑损失的“重灾区”。在 20%的平均企业所得税假设下，汽车、电力设备、家电、轻工、机械、电子等外需依赖型行业汇兑损益对净利润的拖累率均在 15%以上。

图20、2026H1 出现各行业汇兑损失和汇兑收益公司数量占比



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图21、2026H1 申万一级行业汇兑损益增长对净利润变化的拉动率



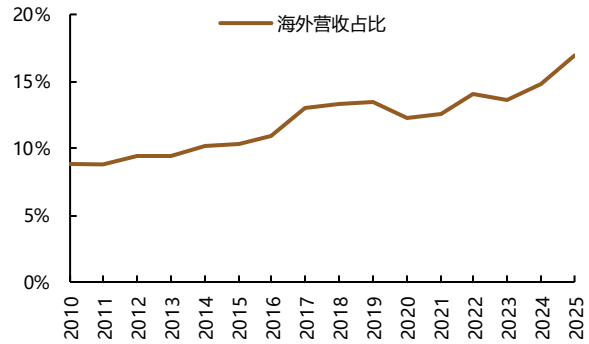
数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

回溯历史，本期汇兑损益对净利润造成的负面影响是 2010 年以来最大的一次。类似的人民币快速升值也发生在 2017H2 和 2020H2，但彼时汇兑损益对净利润的拖累均在-2%左右。

仅供内部参考，请勿外传！

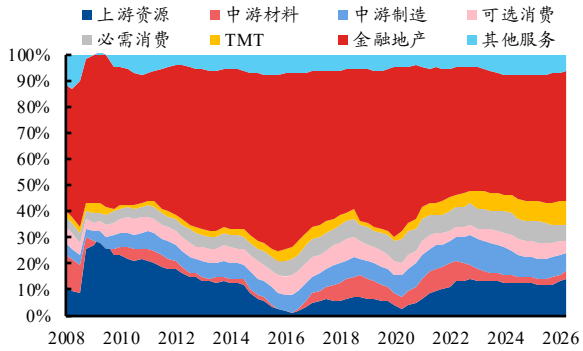
这主要是因为经济结构转型下，外贸正在成为经济增长的重要引擎。TMT、中游制造等出口链主要方向在全 A 中的净利润占比明显提升，放大了汇兑损益对于全 A 非金融整体业绩的影响。

图22、2010 年以来全 A 海外营收占比



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图23、全 A 利润结构变化

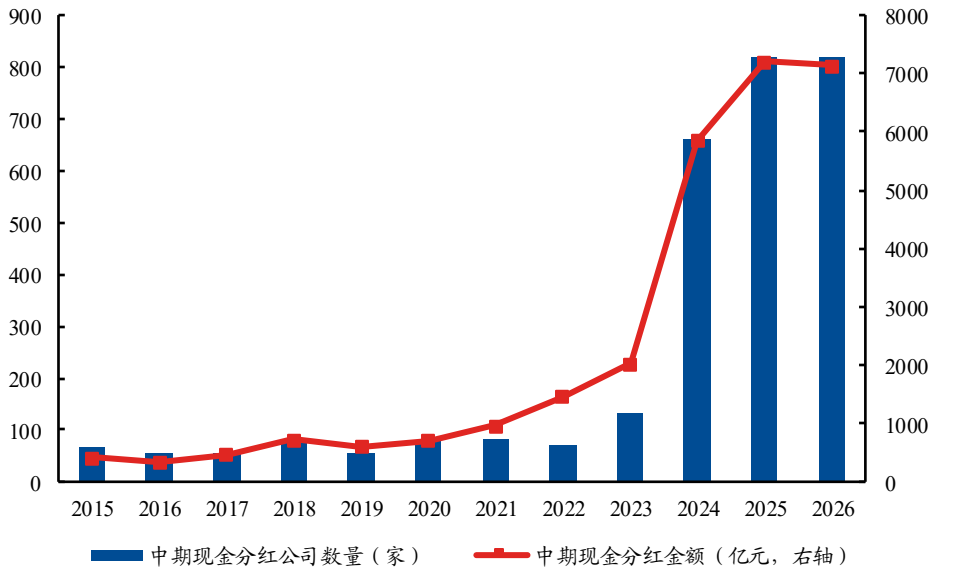


数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

四、2026 年中报上市公司分红情况如何？

2026 年预计有约 15%的上市公司进行中期分红，分红情况相对稳定。2026 年共有 820 家上市公司（剔除次新股，下同）披露 2026 年中期利润分配预案且预计实施分红，占全部 A 股总数的 15%，与 2025 年基本持平。2026 年 A 股中报分红总额合计来到 7142 亿元，处在近年来较高水平，其中主要由大金融、能源和运营商板块贡献。

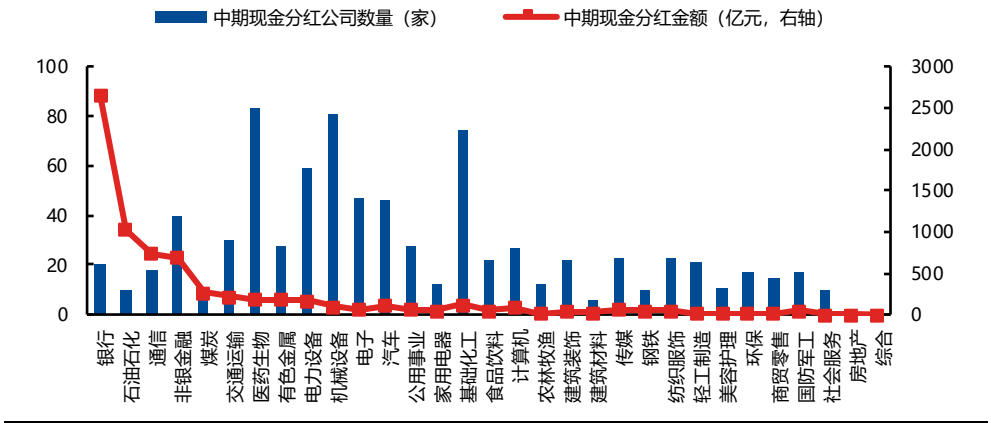
图24、2015 年以来 A 股预计/已经实施中期分红的公司数量及分红总额



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传！

图25、大金融、能源、运营商本次中期分红规模居前

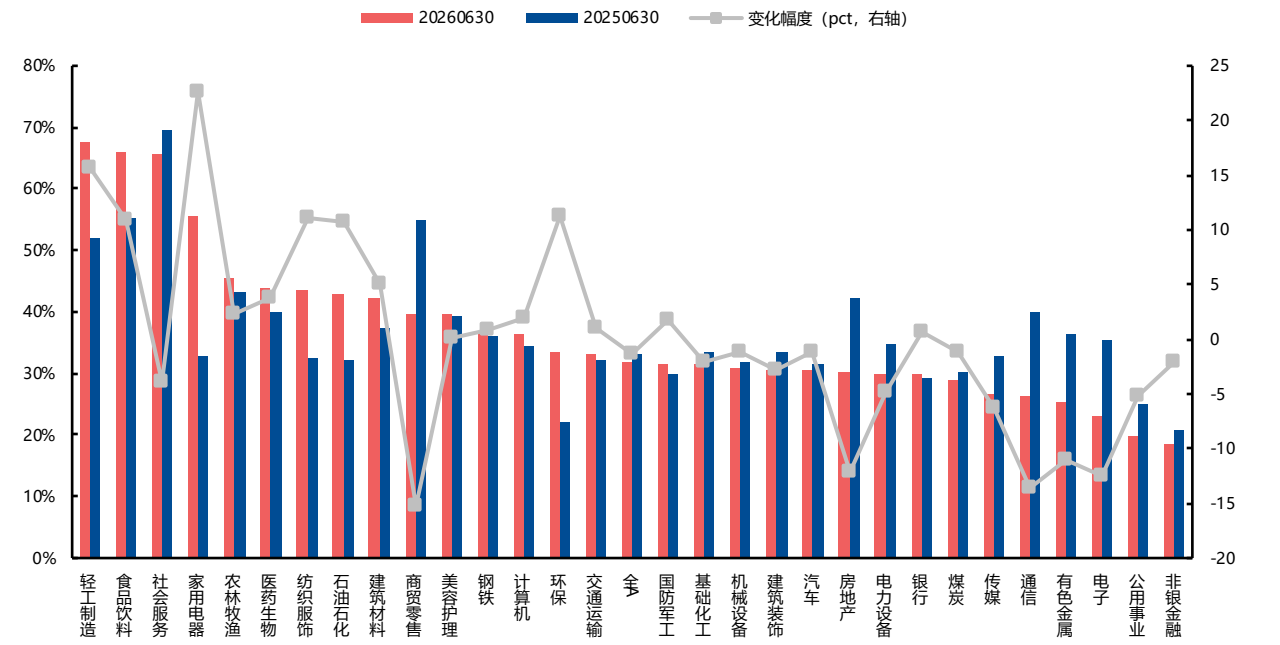


数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

一级行业来看，消费品板块的分红比例普遍较高。全 A2026 年中报分红比例中位数为 31.79%，较 2025 年同期小幅回落 1.33pct。一级行业中，轻工制造（67.48%）、食品饮料（66.11%）、社会服务（65.73%）、家用电器（55.59%）、农林牧渔（45.38%）等消费行业排名居前。

动态来看，家用电器 2026 年中期分红比例中位数较 2025 年同期大幅改善 22.65pct，轻工制造（+15.61pct）、环保（+11.19pct）和纺织服饰（+11.11pct）的 2026 年中报分红比例中位数改善幅度也相对居前。

图26、2026 年中报申万一级行业分红比例中位数及其变化情况



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

风险提示：本报告为历史数据分析报告，不构成对行业和个股的推荐或建议。

仅供内部参考，请勿外传！

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：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；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～15%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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn