仅供内部参考，请勿外传！

报告日期 2026 年 08 月 31 日

盈利超预期背后：一种新的增长模式

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】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

【兴证策略】基金经理们如何看十大问题？ ——26Q1 基金季报观点汇总-2026.04.30

投资要点：

- **前言**：截至 2026 年 8 月 30 日 16 时，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。我们根据已披露数据，从业绩增速、ROE、现金流等多项关键财务指标展开分析，梳理了各板块的业绩情况，供投资者参考。在去年的年度展望中，我们强调 2026 年全 A 盈利增速有望实现双位数增长，但实际盈利增速仍在持续超出我们最乐观的预期。从整体来看，上市公司盈利复苏趋势进一步得到确认。同时，本次中报盈利修复的广度也在提升，除了 AI、涨价带动的 TMT、资源品之外，更加广义的高端制造、出口链和部分顺周期行业也显示出盈利高增或改善的线索。
- **2026H1 全部 A 股整体归母净利润增速显著改善**
  - **全 A 非金融归母净利润累计同比增速继续提升。**全部 A 股整体/全 A 非金融/全 A 非金融石油石化 2026H1 营收累计同比增速分别为 7.18%/6.12%/6.12%，较 2026Q1 变动+2.16/+0.83/-0.11 个百分点。全 A 整体/全 A 非金融/全 A 非金融石油石化 2026H1 归母净利润累计同比增速分别为 16.78%/16.54%/14.13%，较 2026Q1 提升 9.16/3.93/1.93 个百分点。从单季度同比增速来看，全 A 非金融 2026Q2 营业收入/归母净利润单季同比增速分别为 6.85%/20.40%，较 2026Q1 提高 1.56/7.79 个百分点。从单季度环比增速来看，2026Q2 全 A 非金融营收/归母净利润增速分别为 9.17%/10.43%，均升至近三年新高。
  - **全 A 非金融 ROE（TTM）显著改善。**全 A 非金融 2026Q2 ROE（TTM）为 6.75%，较 2026Q1 提高 0.40 个百分点；其中销售净利率（TTM）为 4.72%，较 2026Q1 提高 0.20 个百分点；资产周转率（TTM）为 57.36%，较 2026Q1 回升 0.09 个百分点；资产负债率为 58.06%，较 2026Q1 回升 0.53 个百分点。
  - **非金融上市公司开启新一轮补库和产能扩张周期。**从现金流量净额占营业收入 TTM 比例来看，经营现金流占比回升使得 2026Q2 全 A 非金融净现金流占比继续改善。2026Q2 全 A 非金融经营现金流量净额占营业收入比例（即营业现金比率，TTM）为 10.04%，较 2026Q1 回升 0.16 个百分点；净现金流占比（TTM）由 2026Q1 的 0.14%提升至 2026Q2 的 0.45%。2026Q2 全 A 非金融补库现金流和资本开支同比继续提高，显示企业信心持续改善。库存方面，2026Q2 全 A 非金融购买商品、接受劳务支付的现金同比增速为 6.54%，较 2026Q1 大幅提高 1.95 个百分点；2026Q2 全 A 非金融存货同比增速 2.12%，较 2026Q1 提高 2.14 个百分点。产能方面，2026Q2 全 A 非金融资本开支同比增速/在建工程同比增速/固定资产同比增速分别为 3.21%/1.20%/6.70%，较 2026Q1 变动 +0.14/+0.69/-0.19 个百分点。
- **资源品和 TMT 上半年净利润同比大幅增长**
  - **大类板块层面**：从 2026H1 归母净利润同比增速来看，上游资源（54.34%）>TMT（39.71%）>金融地产（18.03%）>中游材料（15.48%）>中游制造（5.71%）>其他服务（-3.19%）>可选消费（-9.42%）>必需消费（-14.43%）。从 2026H1 归母净利润同比增速较 2026Q1 的边际变化来看，上游资源（+17.55pct）>中游材料（+16.44pct）>金融地产（+15.78pct）>TMT（+9.28pct）>可选消费（+0.77pct）>中游制造（-4.80pct）>必需消费（-7.38pct）>其他服务（-10.31pct）。
  - **一级行业层面**：从 2026H1 归母净利润同比增速来看，有色金属（108.02%）、电子（98.52%）、非银金融（68.65%）、计算机（58.90%）和国防军工（54.02%）位居前五。从 2026H1 归母净利润同比增速较 2026Q1 的边际变化来看，非银金融（+69.47pct）、钢铁（+35.86pct）、煤炭（+31.70pct）、电子（+27.93pct）、基础化工（+23.12pct）改善幅度位居前五。
- **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、 2026H1 全部 A 股整体归母净利润增速显著改善.....4
1.1、 全 A 非金融归母净利润累计同比增速继续提升.....4
1.2、 全 A 非金融 ROE（TTM）显著改善.....11
1.3、 非金融上市公司开启新一轮补库和产能扩张周期.....13
二、 资源品和 TMT 上半年净利润同比大幅增长.....15

图目录

图 1、 26H1 全 A 非金融营收同比增速大幅改善.....5
图 2、 全 A 非金融营收同比连续两个季度提高.....5
图 3、 26H1 全 A 非金融归母净利润同比继续提高.....5
图 4、 26H1 全 A 整体归母净利润增速升至两位数.....5
图 5、 26H1 全 A 非金融扣非净利润同比继续提高.....6
图 6、 26H1 全 A 整体扣非净利润增速大幅改善.....6
图 7、 全 A 非金融单季度营收连续四个季度实现同比增长.....6
图 8、 全 A 非金融单季度归母净利润同比增速继续改善.....6
图 9、 2026Q2 非金融单季度营收环比增速.....7
图 10、 2026Q2 非金融单季度净利润环比增速.....7
图 11、 26H1 非金融净利润增速高于营收增速.....7
图 12、 全 A 非金融毛利率 TTM 持续回升.....7
图 13、 2026Q2 大类板块毛利率 TTM 及改善幅度.....8
图 14、 全 A 非金融利润表（单位：亿元）.....8
图 15、 主板业绩增速.....9
图 16、 26H1 主板归母净利润同比增速大幅改善.....9
图 17、 创业板&科创板业绩增速.....9
图 18、 2026H1 科创板归母净利润增速有所回落.....9
图 19、 2026H1 各上市板归母净利润增速.....10
图 20、 2026H1 科创板归母净利润增速领跑.....10
图 21、 各宽基指数营收同比增速.....10
图 22、 26H1 沪深 300 指数营收同比大幅改善.....10
图 23、 各宽基指数归母净利润同比增速.....11
图 24、 26H1 中证 500 指数净利润增速继续领跑.....11
图 25、 2026Q2 全 A 非金融 ROE（TTM）显著改善.....11
图 26、 2026Q2 杜邦拆解三项均有改善，推动全 A 非金融 ROE（TTM）复苏.....12
图 27、 全 A 非金融资产负债表（单位：亿元）.....12
图 28、 26Q2 全 A 非金融营业现金比例回升.....13
图 29、 2026Q2 全 A 非金融费用率小幅提升.....13
图 30、 26Q2 非金融补库现金流同比增速上行.....14
图 31、 26Q2 全 A 非金融资本开支增速继续提升.....14
图 32、 全 A 非金融现金流量表（单位：亿元）.....14
图 33、 大类板块归母净利润累计同比增速.....15
图 34、 大类板块净利润 TTM 占比.....16
图 35、 大类板块对全 A 归母净利润增速的贡献（%）.....16

仅供内部参考，请勿外传！

图 36、 申万一级行业归母净利润累计同比增速.....17
图 37、 申万一级行业对全 A 归母净利润增速的贡献.....17
图 38、 申万二级行业归母净利润累计同比增速.....18

仅供内部参考，请勿外传！

前言：截至 2026 年 8 月 30 日 16 时，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。我们根据已披露数据，从业绩增速、ROE、现金流等多项关键财务指标展开分析，梳理了各板块的业绩情况，供投资者参考。在去年的年度展望中，我们强调 2026 年全 A 盈利增速有望实现双位数增长，但实际盈利增速仍在持续超出我们最乐观的预期。从整体来看，上市公司盈利复苏趋势进一步得到确认。同时，本次中报盈利修复的广度也在提升，除了 AI、涨价带动的 TMT、资源品之外，更加广义的高端制造、出口链和部分顺周期行业也显示出盈利高增或改善的线索。

一、2026H1 全部 A 股整体归母净利润增速显著改善

1.1、全 A 非金融归母净利润累计同比增速继续提升

全 A 维度：在外部地缘政治环境日趋复杂、内部新旧动能加速切换的背景下，上半年国内经济实现良好开局，增长核心动能持续夯实。上市公司财报数据亦印证上述趋势，且在宏观数据已提供前瞻指引的情况下，整体业绩仍超出预期，其中全 A 营收累计同比增速连续两个季度大幅上行、归母净利润累计同比增速重回两位数。展望三季度及下半年，上市公司盈利改善趋势仍有望延续。

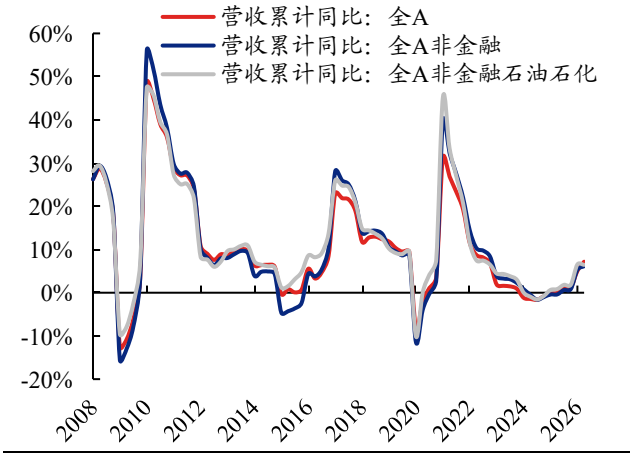
从营业收入累计同比增速来看：

全部 A 股整体 2026H1 营收累计同比增速为 7.18%，较 2026Q1 提升 2.16 个百分点[1]。**全 A 非金融** 2026H1 营收累计同比增速为 6.12%，较 2026Q1 提升 0.83 个百分点。**全 A 非金融石油石化** 2026H1 营收累计同比增速为 6.43%，较 2026Q1 降低 0.11 个百分点。

[1] 若无明确标明单季度增速，增速均指代以整体法计算的累计同比增速，其中 Q1、H1、Q3、Y 分别指当年前一、二、三、四个季度累计同比，26H1-26Q1 指 2026 年上半年增速与一季度增速之差；业绩增速、净利润增速等类似表述均指代归母净利润增速，下同

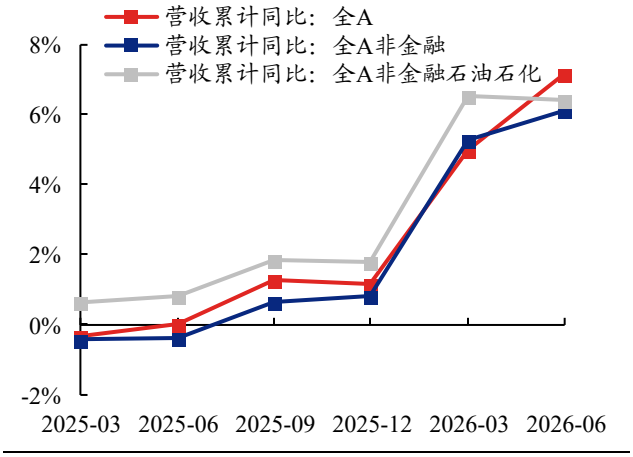
仅供内部参考，请勿外传！

图1、26H1 全 A 非金融营收同比增速大幅改善



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图2、全 A 非金融营收同比连续两个季度提高

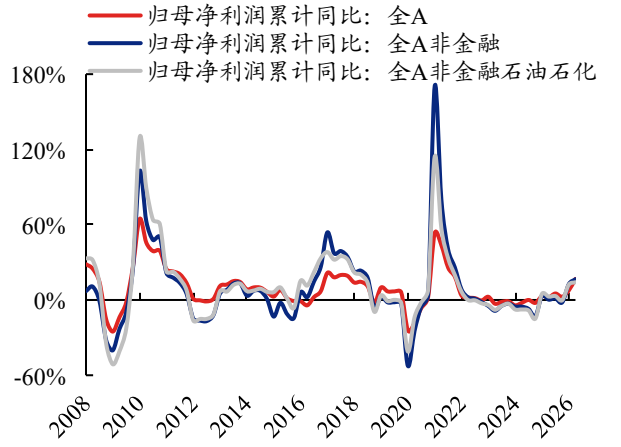


数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

从归母净利润累计同比增速来看：

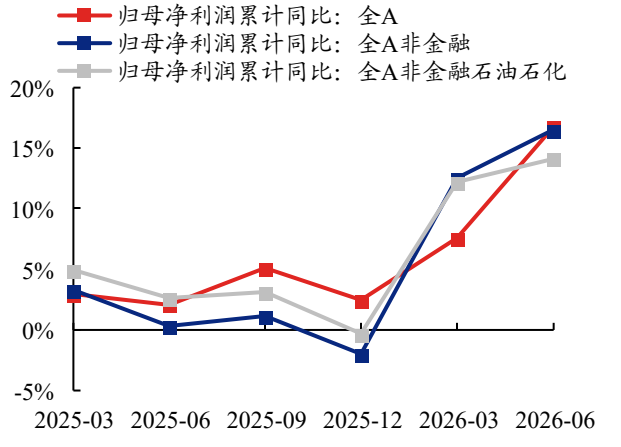
全部 A 股整体 2026H1 归母净利润累计同比增速为 16.78%，较 2026Q1 提升 9.16 个百分点。全 A 非金融 2026H1 归母净利润累计同比增速为 16.54%，较 2026Q1 提升 3.93 个百分点。全 A 非金融石油石化 2026H1 归母净利润累计同比增速为 14.13%，较 2026Q1 提升 1.93 个百分点。

图3、26H1 全 A 非金融归母净利润同比继续提高



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图4、26H1 全 A 整体归母净利润增速升至两位数



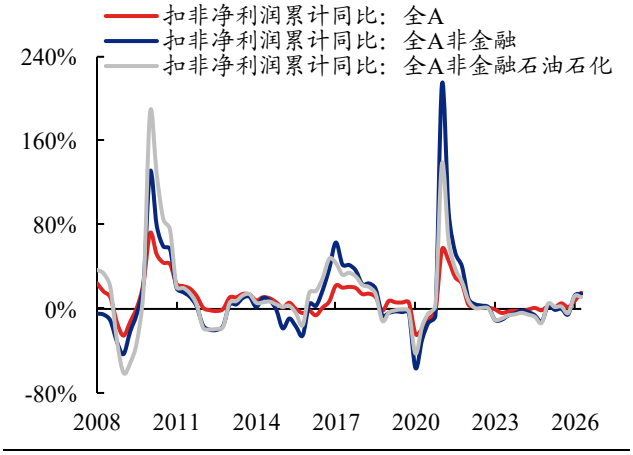
数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

从扣非净利润累计同比增速来看：

全部 A 股整体 2026H1 扣非净利润累计同比增速为 15.46%，较 2026Q1 提升 7.83 个百分点。全 A 非金融 2026H1 扣非净利润累计同比增速为 14.32%，较 2026Q1 提升 1.65 个百分点。全 A 非金融石油石化 2026H1 扣非净利润累计同比增速为 11.25%，较 2026Q1 降低 0.91 个百分点。

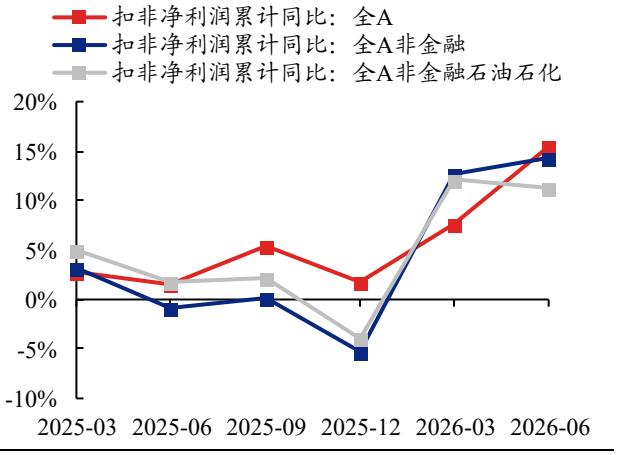
仅供内部参考，请勿外传！

图5、26H1 全 A 非金融扣非净利润同比继续提高



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

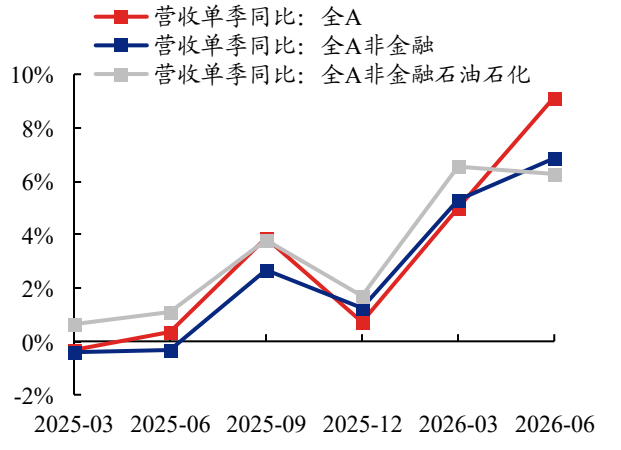
图6、26H1 全 A 整体扣非净利润增速大幅改善



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

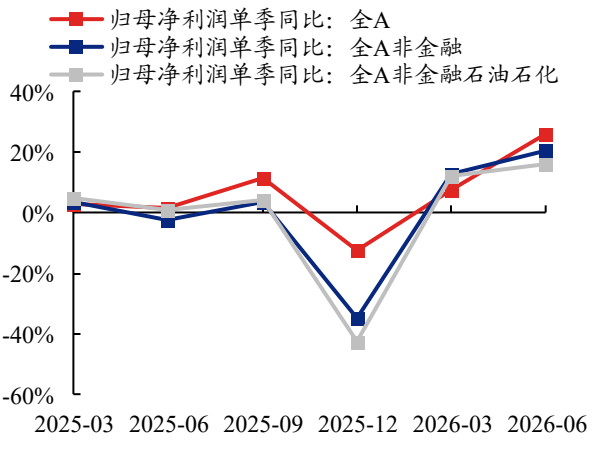
从单季度同比增速来看：全部 A 股 2026Q2 营业收入/归母净利润单季同比增速分别为 9.14%/25.92%，较 2026Q1 提高 4.12/18.30 个百分点。**全 A 非金融** 2026Q2 营业收入/归母净利润单季同比增速分别为 6.85%/20.40%，较 2026Q1 提高 1.56/7.79 个百分点。**全 A 非金融石油石化** 2026Q2 营业收入/归母净利润单季同比增速分别为 6.28%/15.99%，较 2026Q1 变动-0.26/+3.79 个百分点。

图7、全 A 非金融单季度营收连续四个季度实现同比增长



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图8、全 A 非金融单季度归母净利润同比增速继续改善

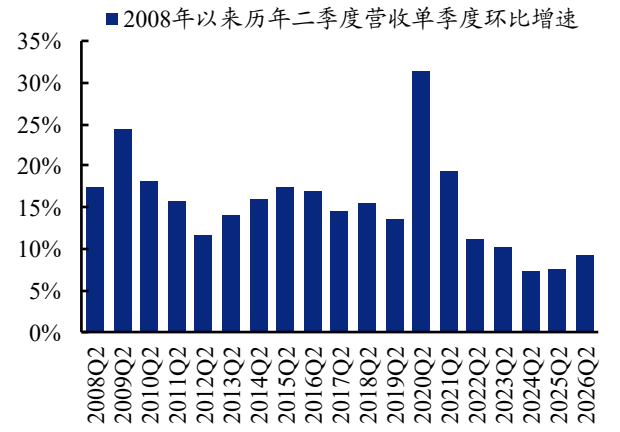


数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

从单季度环比增速来看，2026Q2 全 A 非金融营收/归母净利润增速均升至近三年新高。全 A 非金融 2026Q2 单季度营收环比增速为 9.17%，处于 2008 年以来 11.1%分位数水平，不过创下近三年新高；全 A 非金融 2026Q2 单季度归母净利润环比增速为 10.43%，处于 2008 年以来 22.2%分位数水平。

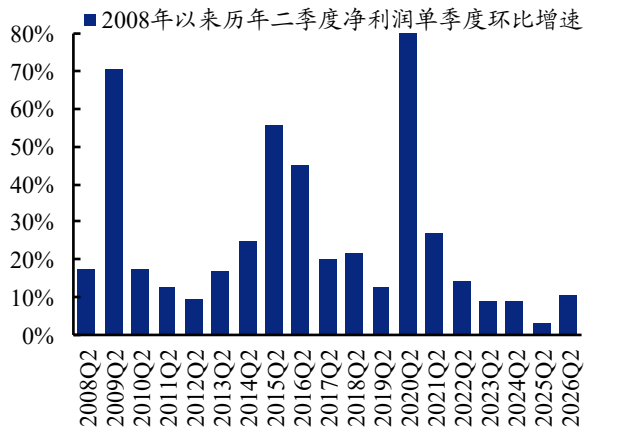
仅供内部参考，请勿外传！

图9、2026Q2 非金融单季度营收环比增速



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

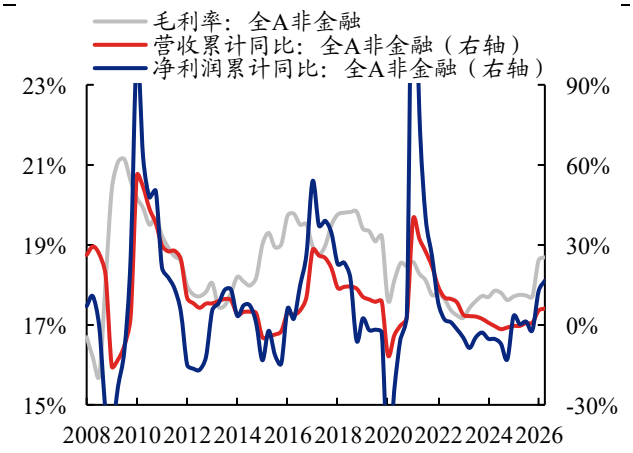
图10、2026Q2 非金融单季度净利润环比增速



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：为作图效果，坐标轴未完全展示

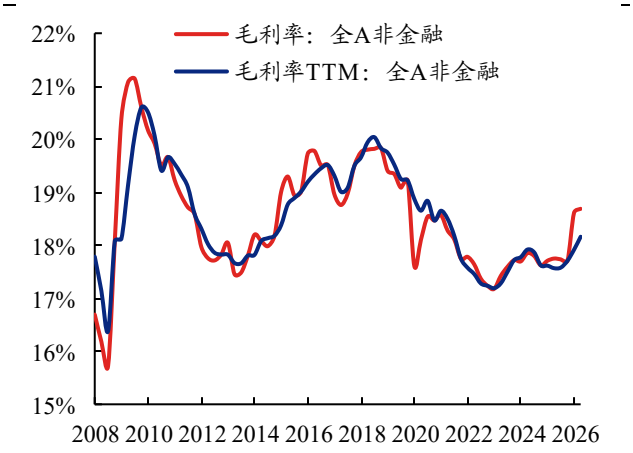
对全 A 非金融的业绩进行量价拆分，选取营业收入作为量和价的综合体现、毛利率作为价格指标，2026Q2 全 A 非金融营业收入/归母净利润同比增速分别为 6.12%/16.54%，净利润增速持续高于营收增速，且改善幅度也更大（净利润 3.93pct>营收 0.83pct）；2026Q2 毛利率较 2026Q1 小幅提高 0.08 个百分点至 18.69%，不过明显高于 2025 年的 17.71%。

图11、26H1 非金融净利润增速高于营收增速



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：为作图效果，坐标轴未完全展示

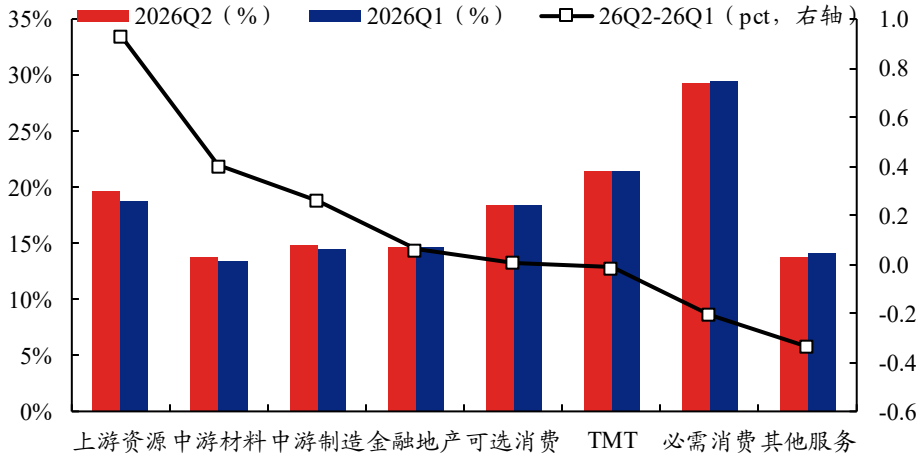
图12、全 A 非金融毛利率 TTM 持续回升



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、2026Q2 大类板块毛利率 TTM 及改善幅度



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图14、全 A 非金融利润表（单位：亿元）

利润表	2026H1	2025H1	变动	2026Q1	2025Q1	变动
营业总收入	320,797	302,310	6.12%	153,147	145,471	5.28%
其中：营业收入	320,663	302,158	6.12%	153,080	145,389	5.29%
营业总成本	297,668	282,771	5.27%	142,419	136,294	4.49%
其中：营业成本	260,740	248,398	4.97%	124,589	119,603	4.17%
税金及附加	5,706	5,414	5.39%	2,799	2,703	3.55%
销售费用	9,593	9,446	1.55%	4,675	4,571	2.28%
管理费用	10,008	9,708	3.10%	4,907	4,793	2.38%
研发费用	7,757	7,381	5.10%	3,512	3,374	4.11%
财务费用	3,797	2,347	61.76%	1,899	1,215	56.35%
其中：利息费用	3,809	3,889	-2.05%	1,827	1,955	-6.51%
利息收入	1,372	1,523	-9.93%	632	712	-11.28%
加：其他收益	1,650	1,891	-12.71%	813	905	-10.19%
投资收益	2,418	2,098	15.21%	967	895	8.06%
公允价值变动收益	795	206	286.25%	117	97	19.96%
信用减值损失	-935	-971	-	-254	-247	-
资产减值损失	-1,670	-1,164	-	-439	-316	-
资产处置收益	196	191	2.54%	98	71	38.08%
营业利润	25,574	21,790	17.37%	12,025	10,582	13.63%
加：营业外收入	331	329	0.50%	133	147	-9.89%
减：营业外支出	436	378	15.11%	156	154	1.31%
利润总额	25,470	21,741	17.15%	12,001	10,575	13.49%
减：所得税	5,181	4,329	19.68%	2,375	2,092	13.53%
净利润	20,289	17,412	16.52%	9,626	8,483	13.48%
减：少数股东损益	1,972	1,716	14.96%	955	783	22.00%
归属母公司净利润	18,289	15,693	16.54%	8,669	7,698	12.61%

数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

注：仅列举重要项目；投资收益、公允价值变动收益、资产减值损失、信用减值损失以及资产处置收益若亏损则以“-”号列项

上市板：“双创”成为 A 股业绩增长的重要驱动力，2026H1 营收增速和归母净利润增速均明显领先主板。

仅供内部参考，请勿外传！

从营业收入累计同比增速来看：

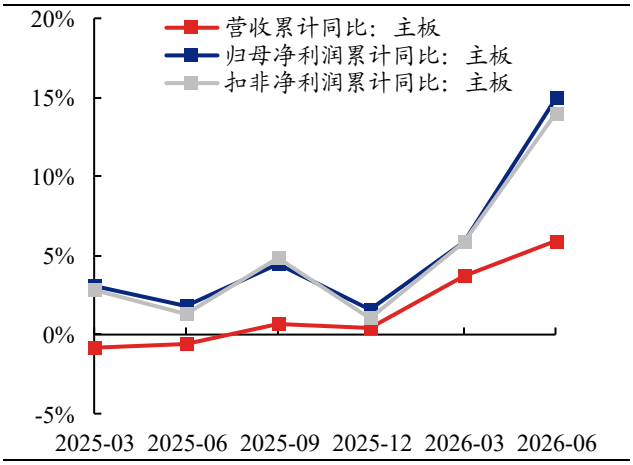
主板 2026H1 营收累计同比增速为 5.92%，较 2026Q1 提高 2.26 个百分点。创业板 2026H1 营收累计同比增速为 22.12%，较 2026Q1 提高 0.60 个百分点。科创板 2026 H1 营收累计同比增速为 20.22%，较 2026Q1 降低 0.52 个百分点。

图15、主板业绩增速



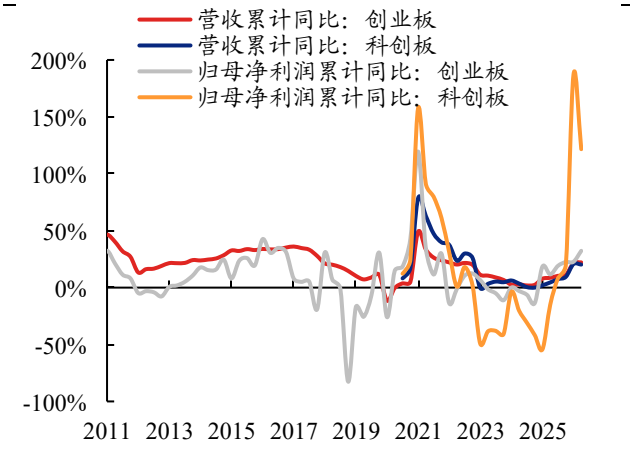
数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图16、26H1 主板归母净利润同比增速大幅改善



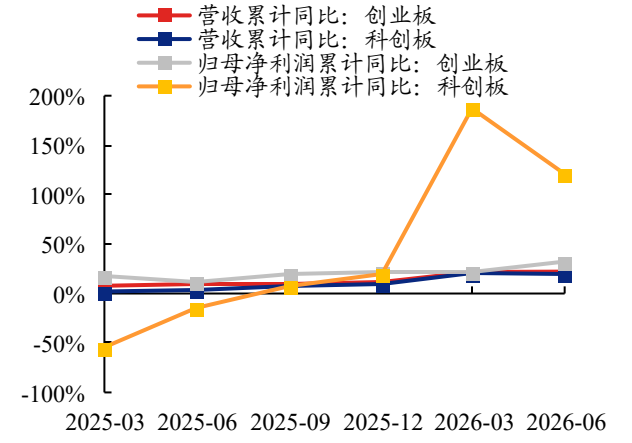
数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图17、创业板&科创板业绩增速



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图18、2026H1 科创板归母净利润增速有所回落



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

从归母净利润累计同比增速来看：

主板 2026H1 归母净利润累计同比增速为 14.90%，较 2026Q1 提高 9.03 个百分点。创业板 2026H1 归母净利润累计同比增速为 32.20%，较 2026Q1 提高 9.48 个百分点。科创板 2026H1 归母净利润累计同比增速为 117.61%，较 2026Q1 回落 69.55 个百分点。

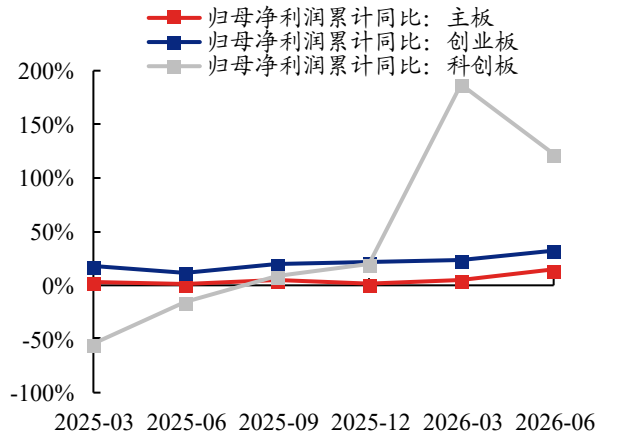
仅供内部参考，请勿外传！

图19、2026H1 各上市板块归母净利润增速



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：为作图效果，坐标轴未完全展示

图20、2026H1 科创板归母净利润增速领跑



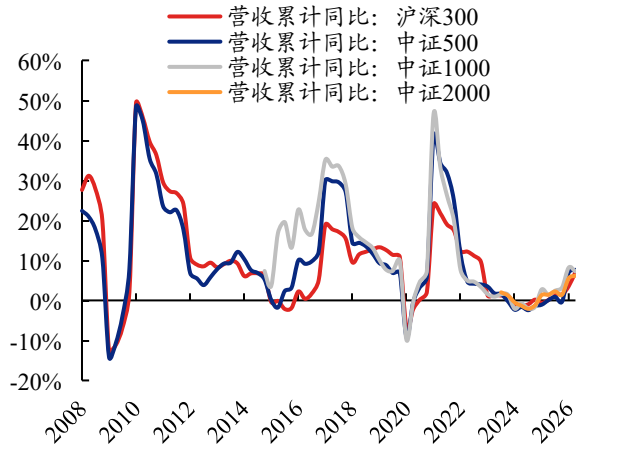
数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

宽基指数：2026H1 大盘营收和归母净利润增速显著改善

从营业收入累计同比增速来看，中证 500 指数>中证 1000 指数>沪深 300 指数>中证 2000 指数：

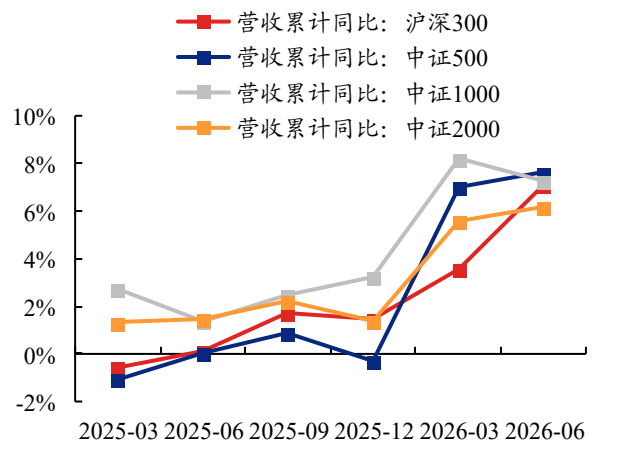
以沪深 300 指数为代表的大盘股 2026H1 营收累计同比增速为 7.09%，较 2026Q1 提高 3.52 个百分点。以中证 500 指数为代表的中盘股 2026H1 营收累计同比增速为 7.64%，较 2026Q1 提高 0.63 个百分点。以中证 1000 指数为代表的小盘股 2026H1 营收累计同比增速为 7.22%，较 2026Q1 降低 0.99 个百分点。以中证 2000 指数为代表的小微盘股 2026H1 营收累计同比增速为 6.18%，较 2026Q1 提高 0.64 个百分点。

图21、各宽基指数营收同比增速



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图22、26H1 沪深 300 指数营收同比大幅改善



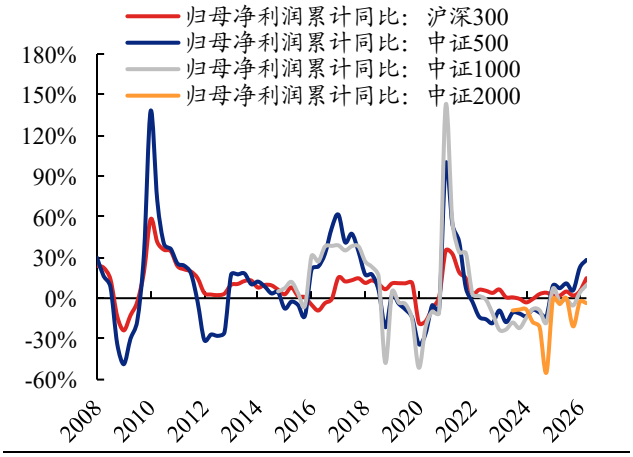
数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

从归母净利润累计同比增速来看，中证 500 指数>沪深 300 指数>中证 1000 指数>中证 2000 指数：

仅供内部参考，请勿外传！

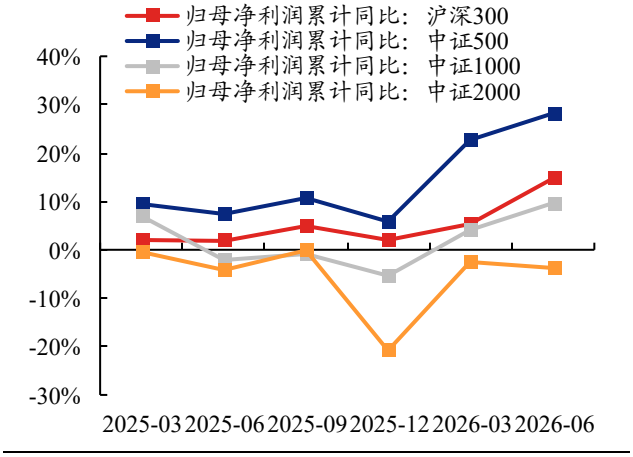
沪深 300 指数 2026H1 归母净利润累计同比增速为 15.22%，较 2026Q1 提高 10.02 个百分点。**中证 500 指数** 2026H1 归母净利润累计同比增速为 26.16%，较 2026Q1 提高 3.64 个百分点。**中证 1000 指数** 2026H1 归母净利润累计同比增速为 9.31%，较 2026Q1 提高 5.25 个百分点。**中证 2000 指数** 2026H1 归母净利润累计同比增速为-4.92%，较 2026Q1 降低 2.22 个百分点。

图23、各宽基指数归母净利润同比增速



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图24、26H1 中证 500 指数净利润增速继续领跑



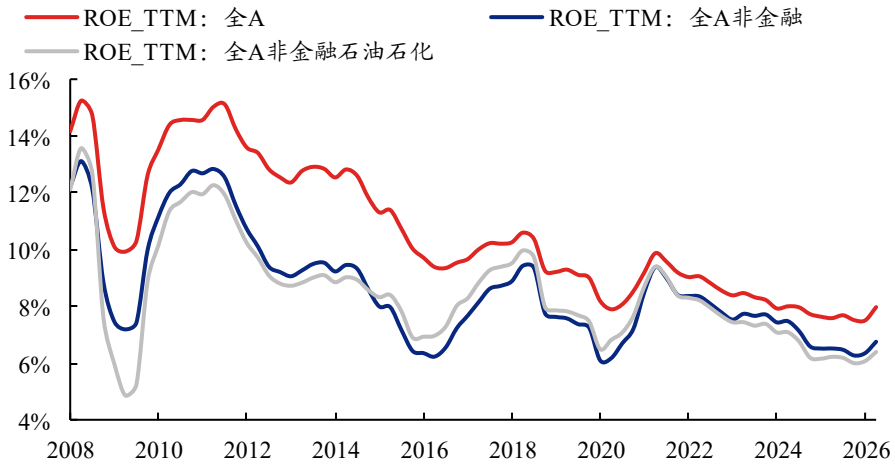
数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

1.2、全 A 非金融 ROE（TTM）显著改善

从 ROE（TTM）来看：

全部 A 股整体 2026Q2 ROE（TTM）为 7.97%，较 2026Q1 大幅回升 0.47 个百分点。**全 A 非金融** 2026Q2ROE（TTM）为 6.75%，较 2026Q1 提高 0.40 个百分点。**全 A 非金融石油石化** 2026Q2 ROE（TTM）为 6.39%，较 2026Q1 提高 0.32 个百分点。

图25、2026Q2 全 A 非金融 ROE（TTM）显著改善

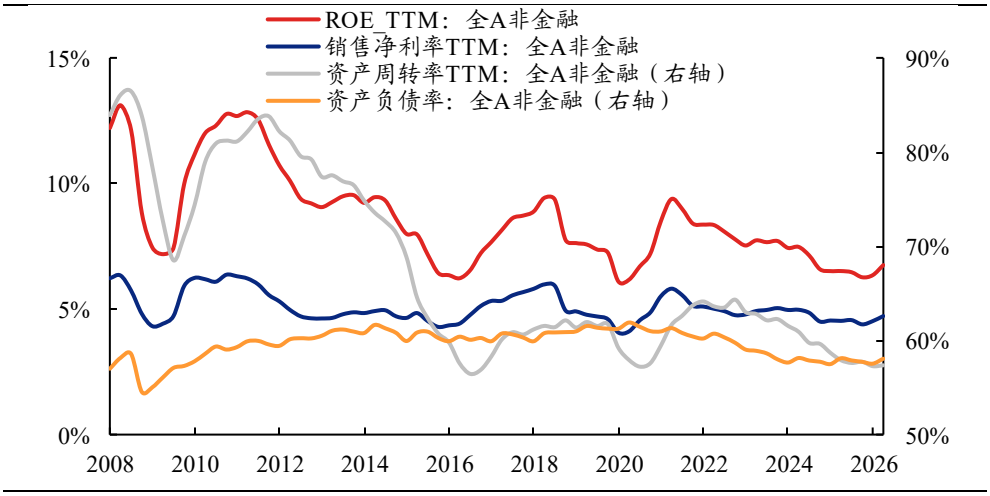


数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传！

对全 A 非金融的 ROE 进行杜邦拆解，三大分项均有改善。全 A 非金融 2026Q2 ROE（TTM）为 6.75%，较 2026Q1 提高 0.40 个百分点；其中销售净利率（TTM）为 4.72%，较 2026Q1 提高 0.20 个百分点；资产周转率（TTM）为 57.36%，较 2026Q1 回升 0.09 个百分点；资产负债率为 58.06%，较 2026Q1 回升 0.53 个百分点。

图26、2026Q2 杜邦拆解三项均有改善，推动全 A 非金融 ROE（TTM）复苏



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图27、全 A 非金融资产负债表（单位：亿元）

资产负债表	2026H1	2025H1	变动		2026H1	2025H1	变动
流动资产：				**流动负债：**			
货币资金	142,245	139,072	2.28%	短期借款	77,436	68,439	13.15%
交易性金融资产	25,811	21,400	20.61%	应付票据	37,793	32,520	16.22%
应收票据	5,640	5,469	3.12%	应付账款	154,817	145,201	6.62%
应收账款	108,195	101,409	6.69%	预收款项	1,219	1,283	-4.94%
应收款项融资	9,464	9,235	2.48%	合同负债	51,735	54,210	-4.56%
预付款项	16,599	15,091	9.99%	应付职工薪酬	8,396	8,156	2.94%
存货	144,379	141,376	2.12%	应交税费	9,715	8,840	9.90%
合同资产	41,515	38,785	7.04%	一年内到期的非流动负债	44,608	44,912	-0.68%
流动资产合计	555,532	529,699	4.88%	**流动负债合计**	455,483	432,890	5.22%
非流动资产：				**非流动负债：**			
债权投资	3,088	3,409	-9.41%	长期借款	127,217	121,833	4.42%
长期应收款	14,880	14,194	4.83%	应付债券	24,297	22,442	8.27%
长期股权投资	59,267	57,365	3.32%	租赁负债	14,724	14,565	1.09%
投资性房地产	19,589	19,815	-1.14%	预计负债	8,362	7,665	9.09%
固定资产	248,594	232,974	6.70%	递延所得税负债	6,200	6,020	2.99%
在建工程	47,567	47,002	1.20%	**非流动负债合计**	203,421	193,574	5.09%
生产性生物资产	482	483	-0.30%	**负债合计**	658,904	626,464	5.18%
油气资产	13,821	13,723	0.71%	**所有者权益（或股东权益）：**			
使用权资产	19,147	18,616	2.85%	实收资本（或股本）	66,475	65,190	1.97%
无形资产	60,596	56,349	7.54%	资本公积金	127,336	119,582	6.48%
商誉	10,863	11,081	-1.97%	未分配利润	181,261	170,493	6.32%
长期待摊费用	4,046	3,829	5.65%	**归属母公司所有者权益合计**	410,806	390,808	5.12%
递延所得税资产	14,280	13,560	5.31%	少数股东权益	65,094	62,325	4.44%
非流动资产合计	579,272	549,898	5.34%	**所有者权益合计**	475,900	453,133	5.02%
资产总计	1,134,804	1,079,597	5.11%	**负债及股东权益总计**	1,134,804	1,079,597	5.11%

数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理　　注：仅列举重要项目

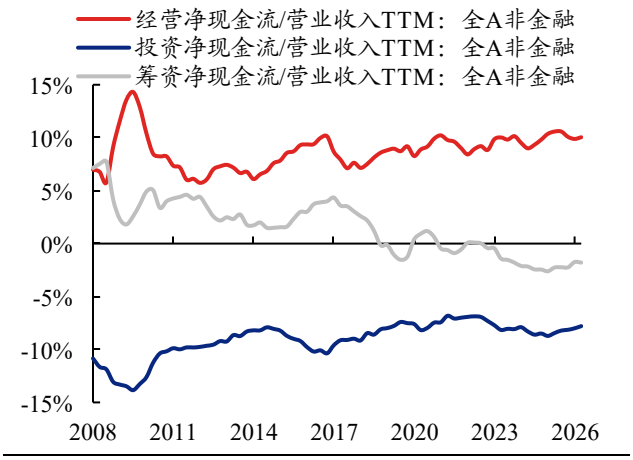
仅供内部参考，请勿外传！

1.3、非金融上市公司开启新一轮补库和产能扩张周期

从现金流量净额占营业收入 TTM 比例来看，经营现金流占比回升使得 2026Q2 全 A 非金融净现金流占比继续改善。2026Q2 全 A 非金融经营现金流量净额占营业收入比例（即营业现金比率，TTM）为 10.04%，较 2026Q1 回升 0.16 个百分点；投资现金流量净额/营业收入（TTM）绝对值为 7.80%，较 2026Q1 的绝对值降低 0.20 个百分点；筹资现金流量净额/营业收入（TTM）的绝对值为 1.80%，较 2026Q1 的绝对值提高 0.05 个百分点。全 A 非金融净现金流占比（TTM）由上个季度的 0.14%提升至 2026Q2 的 0.45%。

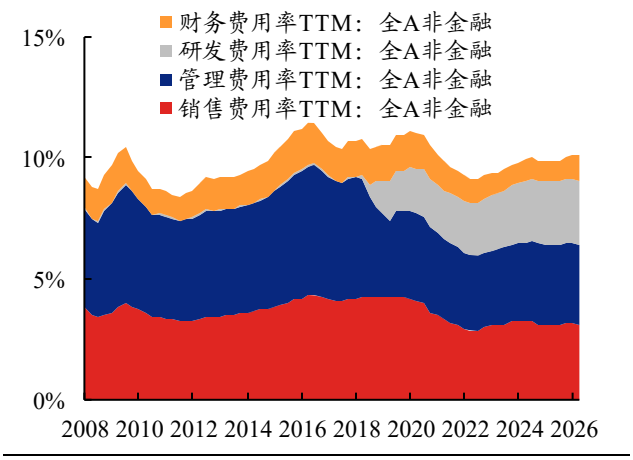
2026Q2 全 A 非金融费用率略有提升，其中财务费用率提升主因汇兑损益影响。2026Q2 全 A 非金融销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率(均为 TTM)分别为 3.10%/3.29%/2.63%/1.09%，较 2026Q1 变动-0.04/-0.03/-0.00/+0.03 个百分点；其中财务费用率继续提升，主要是由于人民币升值带来的汇兑损益影响。2026Q2 四项费用率合计 10.12%，较 2026Q1 提高 0.03 个百分点。

图28、26Q2 全 A 非金融营业现金比例回升



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图29、2026Q2 全 A 非金融费用率小幅提升

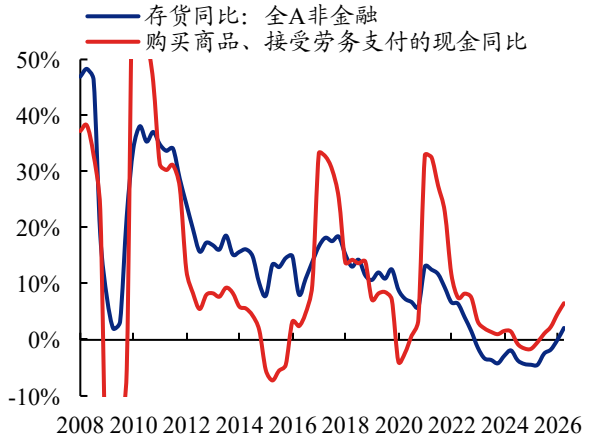


数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

2026Q2 全 A 非金融补库现金流和资本开支同比继续提高，显示企业信心持续改善。库存方面，2026Q2 全 A 非金融购买商品、接受劳务支付的现金同比增速为 6.54%，较 2026Q1 大幅提高 1.95 个百分点；2026Q2 全 A 非金融存货同比增速 2.12%，较 2026Q1 提高 2.14 个百分点。**产能方面，**2026Q2 全 A 非金融资本开支同比增速/在建工程同比增速/固定资产同比增速分别为 3.21%/1.20%/6.70%，较 2026Q1 变动+0.14/+0.69/-0.19 个百分点。

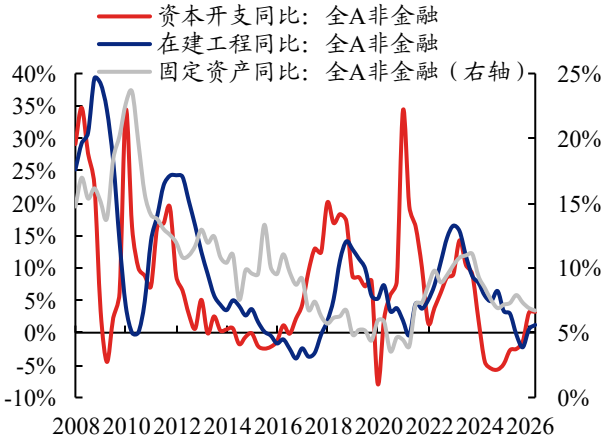
仅供内部参考，请勿外传！

图30、26Q2 非金融补库现金流同比增速上行



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：为作图效果，坐标轴未完全展示

图31、26Q2 全 A 非金融资本开支增速继续提升



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图32、全 A 非金融现金流量表（单位：亿元）

现金流量表	2026H1	2025H1	变动
经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	328,061	308,003	6.51%
收到的税费返还	3,144	2,950	6.59%
经营活动现金流入小计	347,477	325,370	6.79%
购买商品、接受劳务支付的现金	255,977	240,267	6.54%
支付给职工以及为职工支付的现金	29,971	28,731	4.32%
支付的各项税费	19,206	18,275	5.09%
经营活动现金流出小计	328,070	307,749	6.60%
经营活动产生的现金流量净额	19,407	17,621	10.13%
投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	51,919	44,004	17.99%
取得投资收益收到的现金	1,757	1,564	12.34%
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	734	637	15.25%
投资活动现金流入小计	69,891	59,205	18.05%
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	21,166	20,507	3.21%
投资支付的现金	56,988	48,368	17.82%
投资活动现金流出小计	93,389	83,505	11.84%
投资活动产生的现金流量净额	-23,498	-24,300	-
筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	6,080	5,132	18.48%
取得借款收到的现金	105,678	94,528	11.80%
发行债券收到的现金	3,350	2,411	38.94%
筹资活动现金流入小计	125,734	111,879	12.38%
偿还债务支付的现金	92,548	82,607	12.03%
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	12,395	12,728	-2.62%
筹资活动现金流出小计	120,381	108,670	10.78%
筹资活动产生的现金流量净额	5,352	3,209	66.78%

数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理　　注：仅列举重要项目

仅供内部参考，请勿外传！

二、资源品和 TMT 上半年净利润同比大幅增长

大类板块层面：

从 2026H1 归母净利润同比增速来看：上游资源（54.34%）>TMT（39.71%）>金融地产（18.03%）>中游材料（15.48%）>中游制造（5.71%）>其他服务（-3.19%）>可选消费（-9.42%）>必需消费（-14.43%）[2]。

从 2026H1 归母净利润同比增速较 2026Q1 的边际变化来看：上游资源（+17.55pct）>中游材料（+16.44pct）>金融地产（+15.78pct）>TMT（+9.28pct）>可选消费（+0.77pct）>中游制造（-4.80pct）>必需消费（-7.38pct）>其他服务（-10.31pct）。

图33、大类板块归母净利润累计同比增速

大类板块	26H1-26Q1（pct）	2026H1（%）	2026Q1（%）	2025Y（%）	2025Q3（%）
上游资源	+17.55pct	54.34%	36.79%	-1.10%	-4.86%
中游材料	+16.44pct	15.48%	-0.96%	19.04%	36.43%
中游制造	-4.80pct	5.71%	10.51%	4.85%	6.55%
可选消费	+0.77pct	-9.42%	-10.19%	-13.19%	-0.38%
必需消费	-7.38pct	-14.43%	-7.05%	-12.98%	-6.44%
TMT	+9.28pct	39.71%	30.43%	19.70%	21.67%
金融地产	+15.78pct	18.03%	2.25%	5.62%	7.26%
其他服务	-10.31pct	-3.19%	7.12%	-4.97%	-1.28%

数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

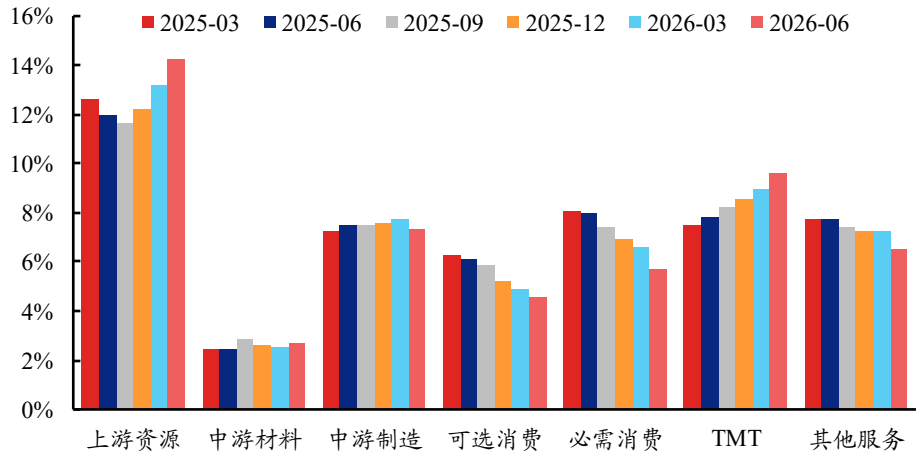
从利润结构来看（不考虑综合行业，下同）：2026Q2 金融地产板块净利润 TTM 占比仍然最高，合计 49.41%，较 2026Q1 提高 0.62 个百分点；上游资源、TMT 和中游材料板块净利润 TTM 占比较 2026Q1 分别提升 1.11、0.63 和 0.09 个百分点至 14.28%、9.60%和 2.67%，其余板块占比均有不同程度回落。

从对 2026H1 全 A 归母净利润同比增速贡献来看：金融地产（8.27%）>上游资源（6.15%）>TMT（3.45%）>中游材料（0.49%）>中游制造（0.49%）>其他服务（-0.24%）>可选消费（-0.59%）>必需消费（-1.23%）。

[2] 上游资源：石油石化、煤炭、有色金属，均为申万一级行业，下同
中游材料：钢铁、基础化工、建筑材料
中游制造：建筑装饰、机械设备、电力设备、国防军工
可选消费：汽车、家用电器、轻工制造、商贸零售、社会服务、美容护理
必需消费：食品饮料、纺织服饰、医药生物、农林牧渔
TMT：电子、计算机、传媒、通信
金融地产：银行、非银金融、房地产
其他服务：公用事业、交通运输、环保

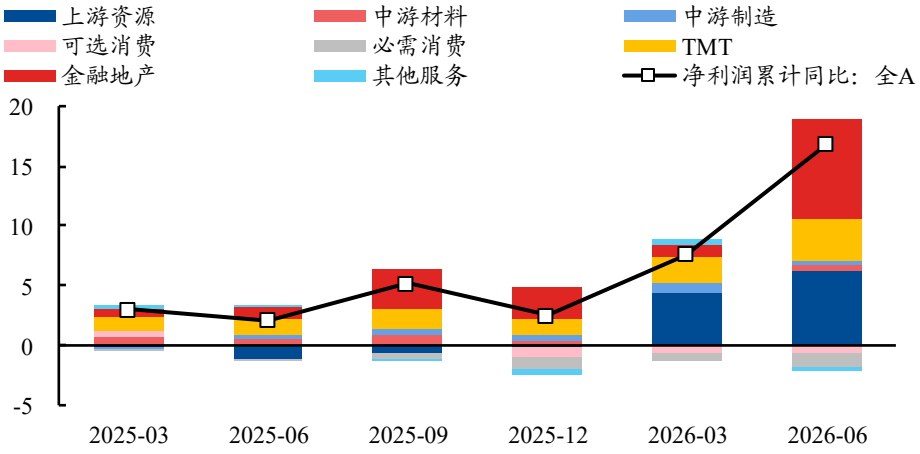
仅供内部参考，请勿外传！

图34、大类板块净利润 TTM 占比



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图35、大类板块对全 A 归母净利润增速的贡献（%）



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

一级行业层面：

从 2026H1 归母净利润同比增速来看：有色金属（108.02%）、电子（98.52%）、非银金融（68.65%）、计算机（58.90%）和国防军工（54.02%）位居前五。

从 2026H1 归母净利润同比增速较 2026Q1 的边际变化来看：非银金融（+69.47pct）、钢铁（+35.86pct）、煤炭（+31.70pct）、电子（+27.93pct）、基础化工（+23.12pct）改善幅度位居前五。

从对 2026H1 全 A 归母净利润同比增速贡献来看：非银金融（6.95%）、有色金属（3.47%）、电子（2.84%）、石油石化（2.17%）和银行（1.10%）靠前。

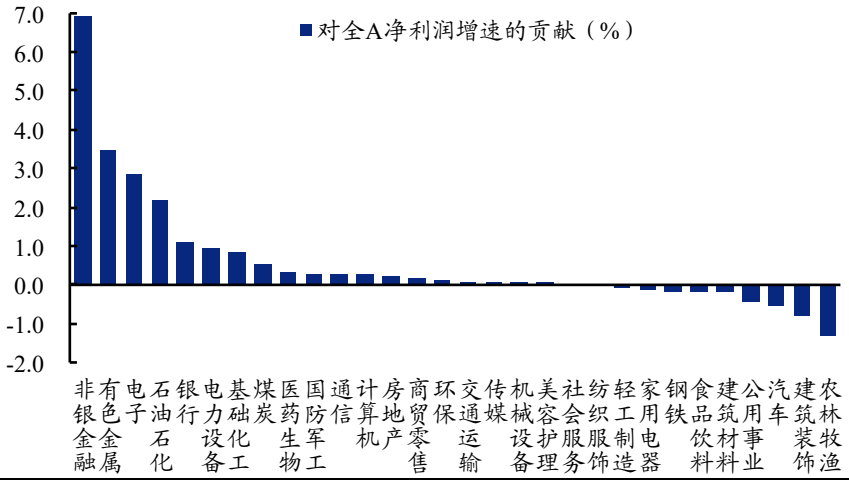
仅供内部参考，请勿外传！

图36、申万一级行业归母净利润累计同比增速

申万一级	26H1-26Q1（pct）	2026H1（%）	2026Q1（%）	2025Y（%）	2025Q3（%）
石油石化	+19.09pct	34.37%	15.28%	-11.73%	-11.08%
煤炭	+31.70pct	28.64%	-3.06%	-27.31%	-30.20%
有色金属	-6.05pct	108.02%	114.07%	56.20%	42.03%
钢铁	+35.86pct	-41.94%	-77.80%	274.04%	747.63%
基础化工	+23.12pct	37.19%	14.07%	3.62%	9.41%
建筑材料	-3.89pct	-48.51%	-44.62%	-36.26%	29.36%
建筑装饰	-10.15pct	-25.49%	-15.34%	-23.77%	-10.14%
机械设备	+7.59pct	1.88%	-5.71%	12.26%	14.22%
电力设备	-15.80pct	39.58%	55.38%	40.52%	20.39%
国防军工	-33.50pct	54.02%	87.53%	54.14%	18.07%
汽车	+2.55pct	-19.92%	-22.47%	3.64%	3.18%
家用电器	+1.68pct	-6.45%	-8.13%	-7.11%	10.21%
轻工制造	+5.58pct	-15.99%	-21.56%	-24.83%	-20.69%
商贸零售	-5.21pct	45.07%	50.28%	-186.85%	-34.80%
社会服务	-10.66pct	-2.93%	7.73%	-4.35%	-3.34%
美容护理	+14.02pct	1.74%	-12.28%	-2.77%	-9.88%
食品饮料	-8.16pct	-5.09%	3.07%	-17.75%	-12.96%
纺织服饰	-3.44pct	-4.34%	-0.90%	21.01%	-10.25%
医药生物	+2.86pct	9.63%	6.77%	-1.20%	-1.84%
农林牧渔	-36.59pct	-145.73%	-109.14%	-38.36%	11.49%
电子	+27.93pct	98.52%	70.59%	31.05%	37.75%
计算机	-62.68pct	58.90%	121.58%	57.60%	34.32%
传媒	+11.45pct	10.46%	-0.99%	47.45%	36.79%
通信	+1.22pct	5.90%	4.67%	6.77%	8.83%
银行	-0.04pct	2.96%	3.00%	1.44%	1.48%
非银金融	+69.47pct	68.65%	-0.82%	28.62%	38.97%
房地产	+17.16pct	17.86%	0.70%	-25.37%	-217.23%
公用事业	-5.98pct	-11.89%	-5.91%	5.73%	3.53%
交通运输	-16.79pct	2.71%	19.50%	-15.14%	-5.48%
环保	+0.83pct	21.05%	20.22%	-2.75%	-5.57%

数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图37、申万一级行业对全 A 归母净利润增速的贡献



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！

二级行业层面：

从 **2026H1** 归母净利润同比增速来看：造纸（539.39%）、装修装饰Ⅱ（429.84%）、能源金属（310.85%）、航海装备Ⅱ（235.65%）、半导体（214.39%）、体育Ⅱ（205.95%）、软件开发（174.01%）、其他电子Ⅱ（154.99%）、汽车服务（145.32%）、渔业（135.98%）位居前十。

从 **2026H1** 归母净利润同比增速较 **2026Q1** 的边际变化来看：渔业（+1345.43pct）、装修装饰Ⅱ（+412.35pct）、造纸（+269.35pct）、电视广播Ⅱ（+163.25pct）、汽车服务（+151.12pct）、IT 服务Ⅱ（+136.84pct）、航天装备Ⅱ（+117.38pct）、普钢（+113.41pct）、体育Ⅱ（+104.55pct）、保险Ⅱ（+95.10pct）改善幅度位居前十。

图38、申万二级行业归母净利润累计同比增速

申万二级	26H1-26Q1（pct）	2026H1（%）	2026Q1（%）	2025Y（%）	2025Q3（%）
渔业	+1345.43pct	135.98%	-1209.46%	-72.34%	-986.92%
装修装饰Ⅱ	+412.35pct	429.84%	17.49%	12.78%	52.28%
造纸	+269.35pct	539.39%	270.05%	-170.20%	-138.79%
电视广播Ⅱ	+163.25pct	99.67%	-63.59%	-48.94%	21.46%
汽车服务	+151.12pct	145.32%	-5.81%	331.84%	36.97%
IT服务Ⅱ	+136.84pct	-87.36%	-224.21%	-14.30%	19.97%
航天装备Ⅱ	+117.38pct	-12.87%	-130.25%	-38.54%	-44.23%
普钢	+113.41pct	-89.10%	-202.52%	112.91%	179.56%
体育Ⅱ	+104.55pct	205.95%	101.41%	-1021.21%	-97.45%
保险Ⅱ	+95.10pct	78.12%	-16.98%	22.35%	33.54%
生物制品	+76.23pct	65.73%	-10.49%	-109.81%	-28.93%
多元金融	+75.78pct	124.70%	48.92%	23.14%	-6.52%
软件开发	+67.50pct	174.01%	106.51%	360.23%	84.65%
黑色家电	+66.75pct	43.93%	-22.83%	4.08%	25.22%
化学纤维	+51.90pct	86.17%	34.27%	-18.86%	-12.40%
半导体	+49.08pct	214.39%	165.32%	29.17%	50.08%
化学原料	+47.09pct	53.96%	6.87%	-11.57%	-4.75%
光学光电子	+37.53pct	18.58%	-18.95%	-15.10%	76.38%
教育	+31.20pct	-59.69%	-90.89%	34.50%	13.50%
证券Ⅱ	+31.15pct	48.72%	17.57%	42.79%	61.97%
煤炭开采	+31.08pct	27.98%	-3.10%	-26.81%	-29.80%
橡胶	+30.83pct	-19.94%	-50.77%	-48.14%	-20.99%
计算机设备	+25.55pct	53.35%	27.80%	20.04%	14.55%
金属新材料	+24.58pct	22.61%	-1.97%	-6.97%	9.90%
化学制品	+24.39pct	24.18%	-0.21%	1.20%	8.90%
自动化设备	+23.00pct	32.77%	9.77%	-2.07%	-3.21%
炼化及贸易	+22.32pct	44.54%	22.21%	-12.14%	-10.81%
医疗器械	+22.16pct	7.50%	-14.66%	-14.23%	-14.24%
其他电子Ⅱ	+22.05pct	154.99%	132.93%	50.97%	31.26%
通信设备	+21.51pct	82.71%	61.19%	49.02%	26.78%

数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

注：仅列举 2026H1 归母净利润增速较 2026Q1 改善幅度前三十的行业

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。

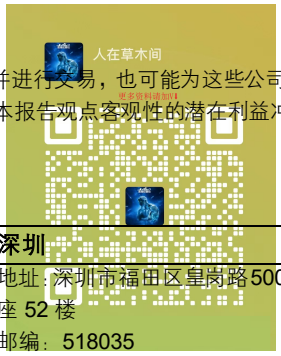
本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

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