下载日志已记录，仅供内部参考

中国平安 平安证券 PING AN SECURITIES

策略配置研究

2026 年 9 月 3 日

2026 年 A 股中报业绩综述

企业盈利延续修复，关注 K 型分化演绎

证券分析师

魏伟 投资咨询编号
S1060513060001
WEIWEI170@pingan.com.cn

陈骁 投资咨询编号
S1060516070001
CHENXIAO397@pingan.com.cn

蒋炯楠 投资咨询编号
S1060524120002
JIANGJIONGNAN597@pingan.com.cn

平安观点：

- **整体盈利：2026Q2 全 A、全 A 非金融盈利明显改善。**26Q2 全 A、全 A 非金融净利润累计同比增速为 15.9%、15.0%，较 26Q1 提升 9.1pct、3.9pct。实体企业境外业务收入实现高增（同比+22.4%），境外收入占比达 17.6%。26Q2 全 A 非金融 ROE(TTM)环比抬升 0.41pct 至 6.86%，销售净利率改善是主要拉动，资产周转率基本持平，ROE 改善更多来自涨价因素而非规模扩张。结构上，两创板块盈利增速表现突出，科创板、创业板净利润累计同比分别达 127.3%、32.5%。

- **行业比较："K"型分化加剧，高景气集中在 AI、上游周期、部分先进制造。2026Q2，盈利高增的行业主要集中在 AI、上游周期板块，以及非银、部分先进制造行业；下游消费、建筑公用、地产链行业的景气度普遍进一步回落。**分大类板块：上游周期景气分化，能化、有色行业盈利高增，钢铁、建材行业盈利延续负增，26Q2 有色、石油石化、煤炭、基础化工行业净利润累计同比增长 88.4%、33.5%、19.1%、36.0%，钢铁、建材行业盈利则同比下滑 41.9%、46.3%；中游制造行业盈利均实现正增，细分行业明显分化。26Q2 机械设备、电力设备、国防军工的净利润累计同比增速分别为 2.3%、38.2%、45.3%，细分的自动化设备、电池、航海装备行业盈利表现偏强，工程机械、光伏、航空和航天装备、地面兵装行业盈利负增。下游消费行业多数盈利负增。26Q2 食品饮料、纺织服饰、农林牧渔、汽车、家用电器、轻工制造、社会服务行业的净利润累计同比均为负增长，且多数较 26Q1 进一步放缓；商贸零售、美容护理行业盈利实现正增；医药生物行业盈利增速较 26Q1 加快，创新动能持续释放。TMT 延续高景气，AI 硬件受益于量价齐升，26Q2 电子、计算机、传媒、通信行业的净利润累计同比增长 100.7%、53.2%、10.2%、6.0%，半导体、软件开发、其他电子、通信设备、游戏、元件行业盈利增速超 50%。公用事业类景气分化，公用事业、建筑装饰盈利负增且降幅扩大，交通运输、环保行业盈利维持正增长。房地产行业延续亏损，金融业景气向上，银行、保险、证券行业净利润累计同比增速为 3.0%、78.1%、48.7%。

- **投资扩产：2026Q2 实体企业资本开支维持正增，结构分化明显。**2026Q2 全 A 非金融资本开支累计同比增速为 2.0%，较 Q1 边际回落 0.2pct。申万 28 个行业中 12 个资本开支实现正增，交通运输、计算机、国防军工、电子资本开支增速居前；汽车、地产、钢铁、食品饮料、传媒等行业资本开支处于深度负增区间。

- **业绩展望：企业盈利有望维持在修复通道，关注"K"型分化的后续演绎。**整体上，2026 年 A 股中报呈现的"K"型分化特征与宏观数据相互印证。7 月以来，海外地缘冲突再度升级，美债利率高企也对 AI 投资预期形成制约，后续外部需求稳定性以及高油价带来的成本压力仍然较难预测；但国内政策端的积极因素也在积累（房地产/"六张网"/消费等）。**向后看，在 AI 科技产业趋势延续、国内政策支持逐步落实的基本假设下，上市企业盈利有望维持在修复通道，但过程可能存在波折，"K"型分化的后续演绎（扩大 or 收敛）将是把握市场风格、行业主线的关键变量。**结构上，建议关注四点：一是 AI 科技方向高景气的持续性（电子/通信/AI 应用等）；二是政策支持下内需板块的盈利修复兑现情况（消费/房地产/医药等）；三是周期行业涨价的景气持续性（石油石化/煤炭/化工/有色/农产品等）；四是先进制造板块的景气修复情况，尤其是出口出海方向（新能源/船舶等）。

- **风险提示：**数据统计误差；全球经贸环境变化超预期；宏观经济修复不及预期。

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

一、 业绩分析：26Q2 企业盈利明显改善，净利率提升是主要贡献.....3
1.1 整体表现：26Q2 全 A、全 A 非金融盈利明显改善，ROE 受益于净利率提升带动 3
1.2 行业比较："K"型分化加剧，高景气集中在 AI、上游周期、部分先进制造.....5
二、 业绩展望：企业盈利维持修复通道，关注结构分化的后续演绎 9
三、 风险提示 11

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

下载日志已记录，仅供内部参考

一、 业绩分析：26Q2 企业盈利明显改善，净利率提升是主要贡献

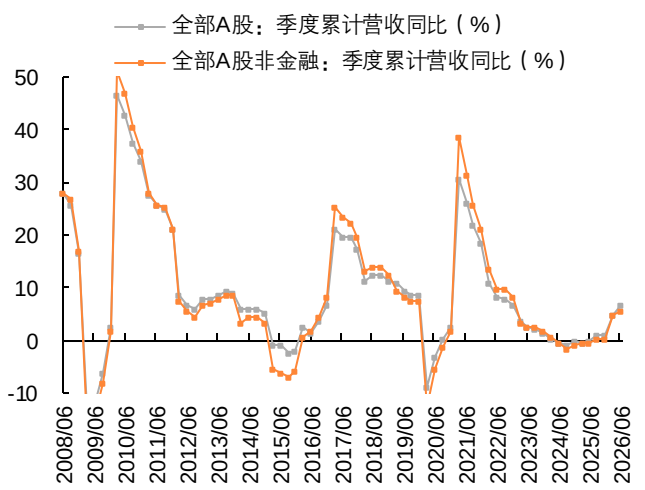
1.1 整体表现：26Q2 全 A、全 A 非金融盈利明显改善，ROE 受益于净利率提升带动

截至 2026 年 8 月 31 日，5500 余家上市公司披露 2026 年中报，整体披露率达 100.0%，具体来看：

2026 年中报，实体企业营收增速较一季报继续改善，净利润增速进一步抬升。营收方面，2026Q2 全 A、全 A 非金融的营业总收入累计同比增速分别为 6.7%、5.6%，增速较 2026Q1 变动+2.0pct、+0.7pct。盈利方面，2026Q2 全 A、全 A 非金融的归母净利润累计同比增速（全文净利润累计同比增速均为归母净利润口径）分别为 15.9%、15.0%，增速较 2026Q1 变动+9.1pct、+3.9pct。

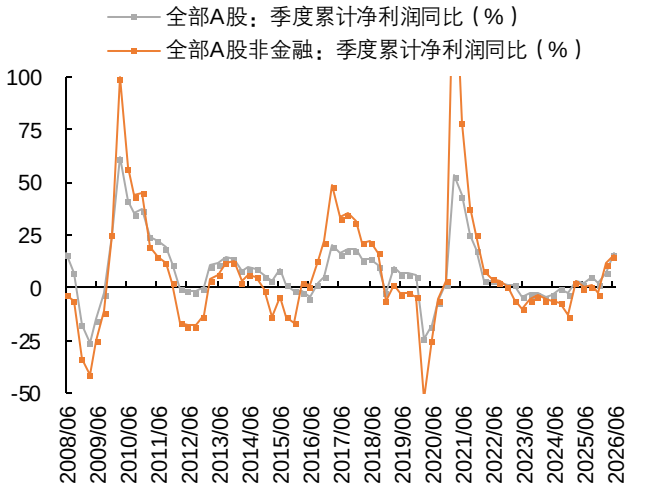
实体企业境外业务保持较快增长，出口占比较高的企业中报业绩表现亮眼。2026 年中报，全 A 非金融的境外业务收入同比增长 22.4%，对全部营业收入的贡献率达到 17.6%。以 2026 年中报境外业务收入占比超三成的实体企业为出口型企业样本，其 2026Q2 的营收、净利润累计同比增速分别为 13.3%和 40.4%，增速显著高于全 A 非金融整体表现。

图表1　全 A/全 A 非金融营收累计同比增速



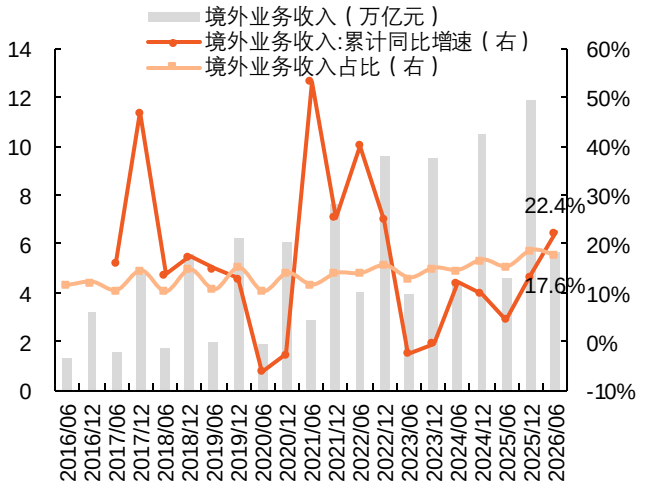
资料来源：Wind，平安证券研究所

图表2　全 A/全 A 非金融归母净利润累计同比增速



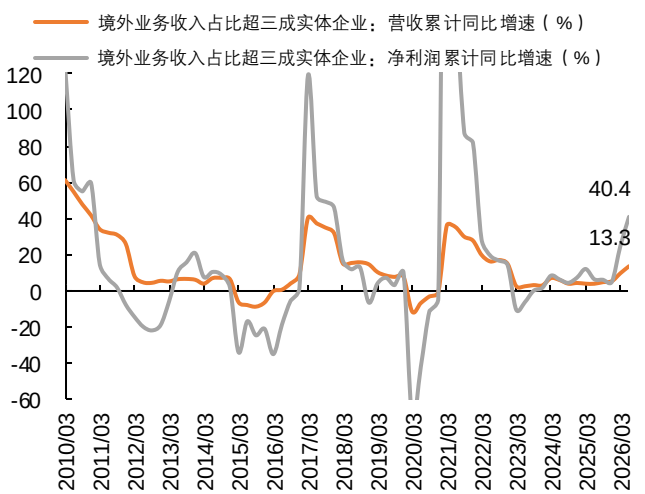
资料来源：Wind，平安证券研究所

图表3　全 A 非金融历年中报境外业务收入增速、占比



资料来源：Wind，平安证券研究所

图表4　26Q2 出口型企业营收、利润实现高增



资料来源：Wind，平安证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

分板块和指数来看，两创板块盈利增速明显占优。2026Q2 主板/创业板/科创板/北证 A 股的归母净利润累计同比增速分别为 13.9%、32.5%、127.3%、13.5%，增速相较 2026Q1 分别变动+8.8pct、+10.7pct、-70.4pct、+28.3pct。宽基指数的 2026Q2 归母净利润累计同比增速排序为：科创 50（187.1%）>创业板指（44.8%）>中证 500（25.0%）>中证 800（15.9%）>沪深 300（14.8%）>中证 1000（8.7%），增速相较 2026Q1 分别变动-79.9pct、+19.2pct、+3.6pct、+9.2pct、+9.8pct、+5.6pct，即中盘股盈利增速更占优，而小盘股相对偏弱。

图表5　A 股各板块及主要宽基指数业绩对比

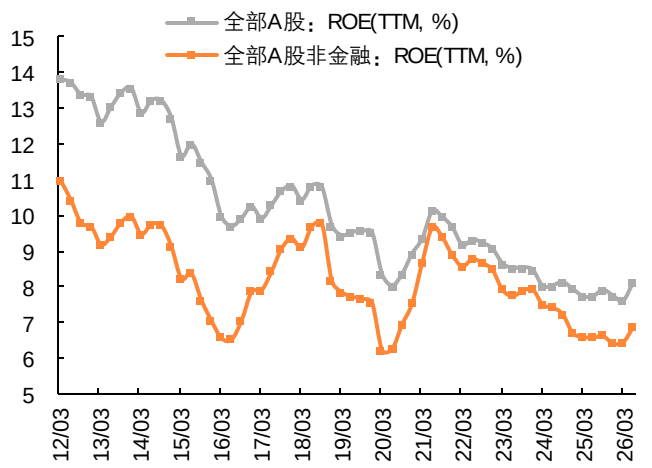
板块	归母净利润累计同比增速（%）						营收累计同比增速（%）					
	增速趋势	本期变动	上期变动	26Q2	26Q1	25Q4	增速趋势	本期变动	上期变动	26Q2	26Q1	25Q4
全A		9.1	4.9	**15.9**	6.9	2.0		2.0	3.8	**6.7**	4.7	0.9
全A非金融		3.9	13.9	**15.0**	11.2	-2.7		0.7	4.4	**5.6**	4.8	0.4
全A非金融非石油石化		3.1	13.4	**14.6**	11.5	-1.9		0.1	4.7	**5.8**	5.7	1.0
沪深主板		8.8	4.1	**13.9**	5.1	1.0		2.1	3.1	**5.4**	3.3	0.2
创业板		10.7	1.9	**32.5**	21.8	19.8		0.7	11.7	**22.1**	21.4	9.7
科创板		-70.4	173.2	**127.3**	197.7	24.5		-0.6	11.0	**20.5**	21.1	10.0
北证A股		28.3	1.2	**13.5**	-14.8	-16.0		2.6	7.1	**14.7**	12.1	5.0
沪深300		9.8	3.1	**14.8**	5.0	1.9		3.3	2.1	**6.7**	3.4	1.3
创业板指		19.2	10.3	**44.8**	25.6	15.3		4.8	15.2	**33.6**	28.8	13.5
科创50		-79.9	285.1	**187.1**	267.0	-18.1		-3.5	12.1	**14.0**	17.5	5.4
中证500		3.6	16.5	**25.0**	21.4	4.9		0.5	7.1	**7.7**	7.3	0.1
中证800		9.2	4.6	**15.9**	6.7	2.1		2.7	3.1	**6.9**	4.2	1.1
中证1000		5.6	9.8	**8.7**	3.1	-6.7		-1.1	5.3	**7.2**	8.3	3.0

资料来源：Wind，平安证券研究所

全 A 非金融的 ROE(TTM)明显回升，净利率改善是主要贡献。2026Q2 全 A 非金融的 ROE(TTM)为 6.86%，环比 2026Q1 提升 0.41pct。拆解来看，2026Q2 全 A 非金融的销售净利率（TTM）、资产周转率（TTM）和资产负债率分别为 4.42%、57.36%、57.94%，分别较 2026Q1 变动+0.26pct、-0.04pct、+0.47pct，反映净利率是主要拉动，资产周转率边际变化不大，盈利改善更多依赖涨价而非量的扩张。

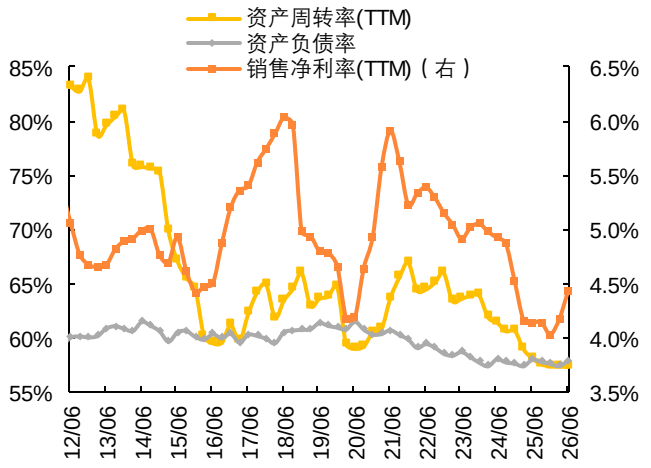
分板块来看，主板及两创板块的 ROE(TTM)均边际改善。2026Q2 主板/创业板/科创板的 ROE(TTM)分别为 8.27%、7.32%、4.31%，分别较 2026Q1 变动+0.48pct、+0.75pct、+0.99pct。

图表6　全 A/全 A 非金融的 ROE(TTM)



资料来源：Wind，平安证券研究所

图表7　全 A 非金融的 ROE 的杜邦三项



资料来源：Wind，平安证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

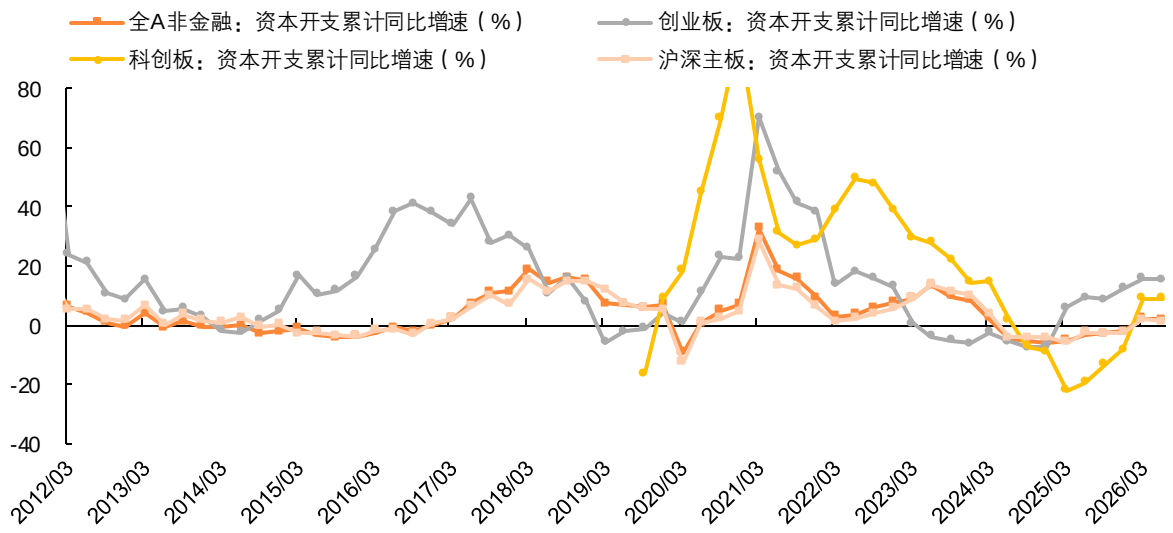
图表8　A 股各板块的 ROE（TTM）杜邦三项拆解

板块	ROE(TTM)（%）					销售净利率(TTM)（%）				
	本期变动	上期变动	26Q2	26Q1	25Q4	本期变动	上期变动	26Q2	26Q1	25Q4
全A	0.51	-0.15	8.09	7.58	7.73	0.41	0.10	7.91	7.50	7.40
全A非金融	0.41	0.02	6.86	6.45	6.42	0.26	0.14	4.42	4.16	4.02
全A非金融非石油石化	0.39	0.03	6.74	6.35	6.32	0.23	0.13	4.32	4.10	3.97
沪深主板	0.48	-0.19	8.27	7.79	7.98	0.33	0.05	8.00	7.67	7.61
创业板	0.75	0.07	7.32	6.57	6.50	0.37	0.09	6.18	5.81	5.72
科创板	0.99	0.60	4.31	3.33	2.73	3.40	2.12	9.17	5.77	3.65
北证A股	1.59	-0.03	7.50	5.91	5.94	0.51	-0.35	7.47	6.96	7.31
板块	**资产周转率(TTM)（%）**					**资产负债率（%）**				
	本期变动	上期变动	26Q2	26Q1	25Q4	本期变动	上期变动	26Q2	26Q1	25Q4
全A	-0.01	-0.16	14.87	14.88	15.04	0.08	0.17	83.99	83.91	83.74
全A非金融	-0.04	-0.03	57.36	57.41	57.43	0.47	-0.20	57.94	57.46	57.66
全A非金融非石油石化	-0.08	0.15	54.67	54.75	54.60	0.56	-0.31	58.72	58.16	58.47
沪深主板	-0.08	-0.22	14.96	15.03	15.25	0.09	0.17	85.04	84.94	84.77
创业板	0.52	0.79	55.65	55.13	54.34	1.50	0.32	51.12	49.62	49.31
科创板	1.90	1.00	41.76	39.87	38.86	-0.13	-0.16	42.37	42.50	42.66
北证A股	1.13	-1.23	62.71	61.58	62.81	0.96	-0.62	42.90	41.94	42.56

资料来源：Wind，平安证券研究所

全 A 非金融资本开支自 2024Q2 进入负增区间后，于 2026Q1 首次转正，2026Q2 延续正增但增速边际放缓。以购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金增速来看实体企业的资本开支情况，全 A 非金融 2026Q2 资本开支累计同比增速录得 2.0%，增速较 2026Q1 回落 0.2pct。板块对比来看，2026Q2 创业板的资本开支同比维持正增 15.5%，科创板、主板的资本开支亦已转正，分别录得 9.0%、1.2%，但增速较 2026Q1 分别持平、回落 0.6pct。

图表9　2026Q2 全 A 非金融资本开支累计同比增长 2.0%



资料来源：Wind，平安证券研究所

1.2 行业比较：“K”型分化加剧，高景气集中在 AI、上游周期、部分先进制造

2026 年中报，行业景气度“K”型分化加剧，盈利高增的行业主要集中在 AI、上游周期板块，以及非银、部分先进制造行业；下游消费、建筑公用、地产链行业的景气度普遍进一步回落。分大类板块的视角看，2026Q2 净利润累计同比增速排序来看，TMT>上游周期>中游制造>金融地产>可选消费>公用事业类>必需消费。相较于 2026Q1，TMT、金融地产、上游周期的盈利增速边际明显改善，必需消费板块则明显回落。具体来看：

下载日志已记录，仅供内部参考

上游周期：能化、有色行业盈利高增，钢铁、建材行业盈利延续深度负增。2026 上半年，受地缘风险、供给扰动等因素影响，全球能源价格普遍上涨，化工品、铜价也在上涨，对应上市公司盈利实现较快增长。2026Q2，有色金属行业净利润累计同比增长 88.4%，仅次于电子行业；石油石化、煤炭、基础化工行业盈利增速则分别达 33.5%、19.1%、36.0%，且均较 26Q1 加快；钢铁、建筑材料行业受制于下游基建、地产投资增长放缓，业绩延续承压，净利润累计同比下滑 41.9%、46.3%。

中游制造：机械、电力设备、军工行业盈利均实现正增长，细分行业景气表现明显分化。2026Q2，中游制造行业的景气线索可以关注三方面。一是 AI 硬件景气度外溢，机械设备行业净利润累计同比增速较 26Q1 提升至 2.3%，二级行业的自动化设备、专用设备行业的盈利增速加快至 32.2%、4.0%，但偏传统的工程机械行业盈利则为负增长。二是新能源行业整体盈利实现两位数正增，细分行业中，电池行业盈利改善较快（净利润累计同比增速达 77.3%），而光伏行业偏落后（净利润累计同比增速为-71.3%）。三是国防军工行业盈利维持高增，细分行业中，航海装备受益于全球船舶周期景气向好，净利润累计同比增速达 182.2%，但地面兵装、航空装备、航天装备的盈利同比则为负增长。

下游消费：多数行业盈利负增，必需消费景气度进一步回落，可选消费表现分化。2026 上半年，全国社零累计同比增速放缓至 1.3%（2025 年全年为 3.7%），消费行业景气度整体承压。具体地：2026Q2，食品饮料、纺织服饰、农林牧渔、汽车、家用电器、轻工制造、社会服务行业的净利润累计同比均为负增长，且多数较 26Q1 进一步放缓；商贸零售、美容护理行业的净利润累计同比实现正增长，细分行业中，一般零售、互联网电商、旅游零售、化妆品等行业盈利增速较快。此外，医药生物行业的创新动能持续兑现，2026Q2 净利润累计同比增速较 26Q1 提升至 9.8%，创新药行业的盈利增速达 36.5%，增速较 26Q1 加快，而偏传统的中药、医药商业行业的盈利仍在负增。

TMT：Agent 继续引爆全球 AI 需求，AI 软硬件行业盈利维持高景气。2026Q2，电子、计算机、传媒、通信行业的净利润累计同比增长 100.7%、53.2%、10.2%、6.0%，除计算机行业以外，其他行业盈利增速均较 26Q1 有所加快。细分行业中，半导体、软件开发、其他电子、通信设备、游戏、元件行业的净利润累计同比增速超 50%，居于各行业前列，反映 AI 硬件量价齐升兑现至企业盈利。

公用事业类：景气度整体回落，公用事业、建筑装饰景气承压，交通运输、环保行业盈利维持正增长。2026Q2，公用事业、建筑装饰行业净利润累计同比下滑 14.0%、25.6%，且降幅较 2026Q1 扩大；交通运输、环保行业净利润累计同比增长 2.4%、17.1%。细分行业中，航运港口行业受益于地缘冲突推升航运价格上涨，盈利实现正增长且增速环比 26Q1 有所加快。

金融地产：房地产行业延续亏损，非银行业盈利增速明显加快。2026Q2，房地产行业整体亏损 313.0 亿元，亏损规模较去年同期有所缩窄。金融业方面，2026Q2，银行业的净利润累计同比增速为 3.0%，较 26Q1 持平；资本市场平稳向好运行，继续为非银板块贡献业绩，保险、证券行业 2026Q2 净利润累计同比增长 78.1%、48.7%，均较 26Q1 明显改善。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表10 大类板块及申万一级行业归母净利润增速和营收增速对比

板块	一级行业	归母净利润累计同比增速（%）						营业收入累计同比增速（%）					
		增速趋势	本期变动	上期变动	26Q2	26Q1	25Q4	增速趋势	本期变动	上期变动	26Q2	26Q1	25Q4
上游周期			14.7	25.9	**40.7**	26.0	0.2		3.5	8.3	**9.4**	5.8	-2.4
	石油石化		19.0	26.3	**33.5**	14.6	-11.7		6.8	3.2	**3.9**	-2.9	-6.0
	煤炭		23.1	22.6	**19.1**	-3.9	-26.5		6.6	15.4	**5.9**	-0.7	-16.2
	有色金属		-2.2	52.8	**88.4**	90.6	37.8		-4.7	20.8	**26.8**	31.5	10.7
	基础化工		22.6	9.7	**36.0**	13.4	3.7		3.9	6.9	**13.1**	9.3	2.4
	钢铁		35.6	-340.4	**-41.9**	-77.5	262.9		3.1	1.4	**-2.0**	-5.1	-6.5
	建筑材料		-6.3	-4.1	**-46.3**	-39.9	-35.8		-3.9	5.5	**-6.0**	-2.1	-7.6
中游制造			-3.7	-0.6	**21.9**	25.6	26.3		-1.5	10.2	**15.5**	17.0	6.8
	机械设备		8.2	-17.6	**2.3**	-5.9	11.7		1.7	2.5	**9.2**	7.5	5.0
	电力设备		-15.2	14.1	**38.2**	53.4	39.3		-1.5	14.6	**20.1**	21.7	7.1
	国防军工		-25.6	42.9	**45.3**	70.9	28.0		-14.5	16.2	**10.6**	25.1	8.9
必需消费			-7.4	6.7	**-14.2**	-6.8	-13.5		-2.7	3.9	**0.4**	3.1	-0.8
	食品饮料		-8.1	21.0	**-4.8**	3.2	-17.8		-3.6	8.9	**-0.2**	3.4	-5.4
	纺织服饰		-3.4	-21.6	**-4.4**	-1.0	20.6		-11.0	5.3	**-4.8**	6.2	0.9
	农林牧渔		-36.6	-70.8	**-145.7**	-109.1	-38.4		-4.2	0.9	**-0.7**	3.5	2.6
	医药生物		2.6	8.4	**9.8**	7.2	-1.2		0.0	2.2	**2.2**	2.2	-0.0
可选消费			0.65	-9.7	-10.3		-12.8		-0.3	-1.0	**2.4**	2.8	3.7
	汽车		2.0	-26.2	**-20.6**	-22.6	3.6		0.3	-4.7	**2.5**	2.2	7.0
	家用电器		1.7	-1.3	**-6.5**	-8.1	-6.8		0.0	-3.7	**-0.2**	-0.2	3.5
	轻工制造		4.5	2.8	**-16.1**	-20.7	-23.5		0.4	3.5	**4.9**	4.5	1.1
	社会服务		-10.5	10.5	**-4.0**	6.4	-4.1		-2.0	1.2	**4.1**	6.1	4.8
	商贸零售		-4.9	235.5	**44.6**	49.5	-186.0		-2.4	11.7	**4.0**	6.5	-5.2
	美容护理		14.0	-9.5	**1.7**	-12.3	-2.8		-1.5	1.3	**3.8**	5.3	4.0
TMT			15.6	33.7	**72.2**	56.6	22.9		3.0	5.8	**21.0**	18.0	12.1
	电子		30.2	38.8	**100.7**	70.5	31.7		2.5	8.5	**30.9**	28.4	19.9
	计算机		-47.3	48.7	**53.2**	100.6	51.9		-4.6	-3.0	**9.2**	4.6	7.6
	传媒		11.5	-47.2	**10.2**	-1.3	45.8		-1.5	-1.6	**1.4**	2.9	4.6
	通信		1.3	-2.2	**6.0**	4.7	6.9		0.0	2.2	**5.8**	5.8	3.6
金融地产			15.8	-3.3	**17.9**	2.1	5.4		8.7	-0.1	**9.3**	0.6	0.7
	银行		0.0	1.6	**3.0**	3.0	1.4		-0.2	6.2	**7.4**	7.6	1.4
	非银金融		69.2	-29.2	**67.8**	-1.5	27.7		29.0	-13.4	**26.2**	-2.8	10.6
	房地产		17.3	24.6	**16.5**	-0.9	-25.4		0.2	-5.0	**-23.1**	-23.3	-18.3
公用事业类			-10.3	10.5	**-10.9**	-0.6	-11.2		0.9	1.2	**-3.0**	-2.1	-3.3
	公用事业		6.4	-11.6	**-14.0**	-7.5	4.1		1.4	0.0	**-2.1**	-3.6	-3.6
	建筑装饰		-10.3	8.4	**-25.6**	-15.3	-23.7		-3.1	-0.1	**-9.2**	-6.2	-6.1
	交通运输		-16.7	35.0	**2.4**	19.1	-15.9		1.4	3.3	**6.4**	5.0	1.7
	环保		-1.3	24.2	**17.1**	18.5	-5.7		0.2	7.8	**10.5**	10.3	2.5

资料来源：Wind，平安证券研究所

图表11 申万二级行业归母净利润累计同比增速（%）

申万二级行业	25Q4	26Q1	26Q2	申万二级行业	25Q4	26Q1	26Q2	申万二级行业	25Q4	26Q1	26Q2
造纸	-171.1	214.4	660.7	化学制药	12.0	30.2	22.0	食品加工	-24.5	-5.5	-9.6
装修装饰Ⅱ	12.8	17.6	407.7	环境治理	-6.5	21.1	21.7	中药Ⅱ	-1.0	-2.0	-10.4
能源金属	2893.4	378.8	310.9	其他电源设备Ⅱ	16.8	29.1	21.5	装修建材	-57.6	12.6	-10.7
半导体	35.7	171.5	233.6	酒店餐饮	-3.0	69.3	20.5	房地产服务	-580.1	22.1	-11.0
体育Ⅱ	-1021.2	101.4	206.0	煤炭开采	-26.0	-3.9	18.7	家电零部件Ⅱ	10.5	-10.6	-11.0
航海装备Ⅱ	80.8	235.3	182.2	房地产开发	-23.7	-1.5	16.4	医药商业	8.2	-1.1	-11.8
软件开发	336.1	106.3	170.8	电子化学品Ⅱ	25.2	6.7	15.6	小家电	-8.8	-28.4	-14.2
汽车服务	334.2	-7.6	159.2	医疗服务	81.5	27.8	15.5	电力	4.1	-6.6	-14.7
其他电子Ⅱ	35.4	133.3	153.9	军工电子Ⅱ	99.5	24.7	14.4	摩托车及其他	30.9	-33.9	-15.5
渔业	-72.3	-1209.5	136.0	调味发酵品Ⅱ	5.2	18.0	13.6	特钢Ⅱ	16.9	-14.4	-17.2
电视广播Ⅱ	-74.1	-214.8	99.6	农产品加工	14.6	19.9	12.0	专业工程	-27.9	-4.2	-17.3
多元金融	2.6	31.6	94.6	航运港口	-16.9	-6.6	11.8	饰品	-0.2	20.8	-18.3
小金属	30.9	86.5	86.6	光学光电子	-14.4	-18.5	11.5	出版	3.5	-15.0	-18.4

下载日志已记录，仅供内部参考

通信设备	49.6	61.0	82.7	旅游及景区	-29.8	73.3	10.8	农业综合 II	-12.5	-30.3	-18.6
工业金属	26.8	75.3	80.2	医疗器械	-13.5	-13.4	8.0	橡胶	-45.3	-46.6	-19.5
保险 II	22.4	-17.0	78.1	城商行 II	3.2	7.4	7.3	电机 II	20.8	-6.0	-24.6
电池	55.4	82.9	77.3	个护用品	12.6	3.1	6.6	航空装备 II	-11.8	-18.6	-25.2
化学纤维	-16.4	28.5	70.4	非白酒	10.3	6.7	5.3	环保设备 II	4.8	-4.7	-25.5
一般零售	-535.4	55.4	69.9	国有大型银行 II	1.7	3.6	4.4	基础建设	-21.3	-22.1	-25.8
生物制品	-111.1	-9.6	67.2	服装家纺	95.4	2.3	4.4	风电设备	-13.8	39.2	-26.4
游戏 II	222.2	54.3	65.7	轨交设备 II	1.9	5.1	4.1	房屋建设 II	-26.5	-8.6	-28.7
元件	54.9	42.8	62.3	专用设备	35.0	-11.5	4.0	文娱用品	-21.3	-10.5	-33.9
贵金属	58.5	109.9	56.3	农商行 II	3.0	3.8	3.8	专业连锁 II	-52.8	0.7	-37.4
休闲食品	-0.4	110.0	55.1	电网设备	19.1	3.2	3.4	医疗美容	-28.8	-57.3	-39.0
化学原料	-12.0	6.7	53.6	物流	-44.3	7.7	2.8	数字媒体	-7.5	20.6	-39.2
消费电子	27.0	43.0	49.3	非金属材料 II	-18.5	-5.4	-0.1	工程咨询服务 II	-13.6	-21.9	-39.6
证券 II	42.8	17.4	48.7	铁路公路	-7.6	-1.8	-1.6	综合 II	-80.0	85.6	-43.7
计算机设备	18.3	20.2	48.4	包装印刷	-10.5	-13.9	-1.8	厨卫电器	-49.6	-26.6	-44.6
黑色家电	4.1	-22.8	44.9	燃气 II	4.5	-20.1	-2.4	家居用品	-10.4	-41.9	-47.4
炼化及贸易	-12.1	21.0	43.0	玻璃玻纤	50.9	-1.6	-2.5	其他家电 II	-21.5	-64.5	-48.4
农化制品	31.2	43.5	40.1	股份制银行 II	-0.1	-0.3	-2.6	照明设备 II	-26.9	-67.0	-52.5
塑料	23.1	31.7	39.3	焦炭 II	5.6	4.2	-2.6	乘用车	-20.2	-46.9	-55.5
互联网电商	15.8	78.1	38.3	饮料乳品	15.4	16.6	-3.8	教育	34.5	-90.9	-59.5
冶钢原料	0.0	24.5	38.1	工程机械	14.4	-4.9	-4.1	地面兵装 II	173.9	621.2	-62.2
旅游零售 II	-16.0	29.3	35.1	汽车零部件	16.1	-8.3	-5.7	种植业	25.0	23.9	-63.4
自动化设备	-2.1	9.5	32.2	白色家电	-6.6	-3.6	-5.9	光伏设备	-24.2	-38.8	-71.3
林业 II	-68.1	28.9	29.7	通用设备	2.3	-15.5	-6.7	IT 服务 II	-16.7	-204.5	-79.7
贸易 II	18.7	59.8	27.5	纺织制造	-3.5	-24.8	-7.0	普钢	112.5	-206.4	-89.1
化妆品	6.8	6.6	24.1	专业服务	4.0	-10.0	-7.1	影视院线	58.0	-95.1	-116.7
化学制品	1.0	-0.3	23.6	油服工程	2.2	-18.1	-8.3	饲料	-54.2	-101.9	-117.7
广告营销	-50.7	51.0	23.5	白酒 II	-24.2	-1.8	-8.3	水泥	-56.8	-96.5	-120.2
油气开采 II	-12.2	5.8	22.3	动物保健 II	76.0	-5.2	-8.7	养殖业	-45.9	-170.5	-200.5
商用车	30.8	1.0	22.1	航天装备 II	-38.5	-101.7	-9.3	航空机场	1928.2	867.8	-1474.3
金属新材料	-5.2	-2.0	22.1	通信服务	0.1	-7.7	-9.4				

资料来源：Wind，平安证券研究所

投资扩产方面，实体行业资本开支分化明显，交运、计算机、国防军工、电子等行业扩产力度较大。申万 28 个实体行业中，仅交通运输、计算机、国防军工、电子、有色金属、商贸零售、社会服务、农林牧渔、电力设备、建筑材料、建筑装饰、石油石化行业的 2026Q2 资本开支累计同比增速为正，其中计算机、国防军工、社会服务、电力设备等行业的增速较 26Q1 进一步提升；汽车、房地产、钢铁、食品饮料、美容护理、轻工制造、公用事业、环保、传媒等行业的资本开支深度负增。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表12　申万一级行业资本开支同比增速

一级行业	资本开支同比增速（%）								
	近六期趋势	本期变动	上期变动	26Q2	26Q1	25Q4	25Q3	25Q2	25Q1
交通运输		0.0	43.2	**51.2**	51.2	8.0	-0.1	-6.2	-0.8
计算机		7.7	26.3	**35.8**	28.1	1.8	4.1	8.4	2.9
国防军工		19.7	19.2	**34.0**	14.3	-5.0	-18.3	-2.8	-10.7
电子		1.1	14.5	**28.1**	29.2	14.7	9.7	9.7	6.0
有色金属		-12.5	39.0	**26.0**	38.6	-0.5	-7.7	-6.1	-7.3
商贸零售		-11.4	15.1	**16.0**	27.4	12.3	0.9	4.7	-5.9
社会服务		4.4	10.0	**9.8**	5.3	-4.7	-13.5	-18.1	-24.5
农林牧渔		1.9	17.3	**4.9**	6.7	-10.6	-14.7	-13.0	-21.6
电力设备		2.1	13.5	**1.7**	-0.4	-13.9	-16.8	-17.5	-15.3
建筑材料		16.8	8.2	**1.6**	-15.2	-23.4	-23.1	-30.7	-30.4
建筑装饰		1.7	-0.3	**1.3**	3.0	3.3	-1.6	-6.7	-20.8
石油石化		0.5	5.1	**0.6**	0.1	-5.1	-6.6	-7.7	-11.1
纺织服饰		3.0	4.2	**-1.0**	-9.1	-13.3	-18.3	-20.0	-26.8
机械设备		6.7	-7.8	**-1.3**	-8.0	-0.1	-0.1	-5.5	-0.2
医药生物		0.7	7.5	**-3.3**	-2.6	-10.1	-12.9	-13.8	-15.9
家用电器		-4.3	2.2	**-3.6**	0.7	-1.5	-2.7	-13.4	-12.0
通信		1.0	-0.9	**-3.9**	-4.9	-4.0	-5.7	-3.3	4.3
煤炭		3.2	2.7	**-6.3**	-9.6	-12.3	4.9	40.4	9.3
基础化工		6.2	-6.2	**-8.6**	-14.7	-8.5	-9.7	-14.6	-9.7
传媒		-11.4	16.3	**-11.1**	0.3	-16.0	-11.2	-1.8	-12.4
环保		1.9	6.3	**-11.7**	-9.8	-16.1	-19.3	-17.7	-18.1
公用事业		-4.7	-3.8	**-12.7**	-8.0	-4.2	1.1	-1.6	7.2
轻工制造		-5.9	-5.6	**-14.0**	-8.2	-2.5	2.7	5.2	-9.5
美容护理		-4.7	8.0	**-14.5**	-9.8	-17.8	-17.1	-16.0	-15.1
食品饮料		-2.5	-1.4	**-14.7**	-17.2	-15.8	-10.6	-8.6	-7.9
钢铁		-4.4	-10.2	**-17.4**	-13.0	-2.7	1.3	7.3	12.9
房地产		-7.4	18.8	**-21.1**	-13.7	-32.5	-34.9	-34.8	-37.5
汽车		-1.3	-40.2	**-21.2**	-19.9	20.3	24.9	25.5	12.5

资料来源：Wind，平安证券研究所

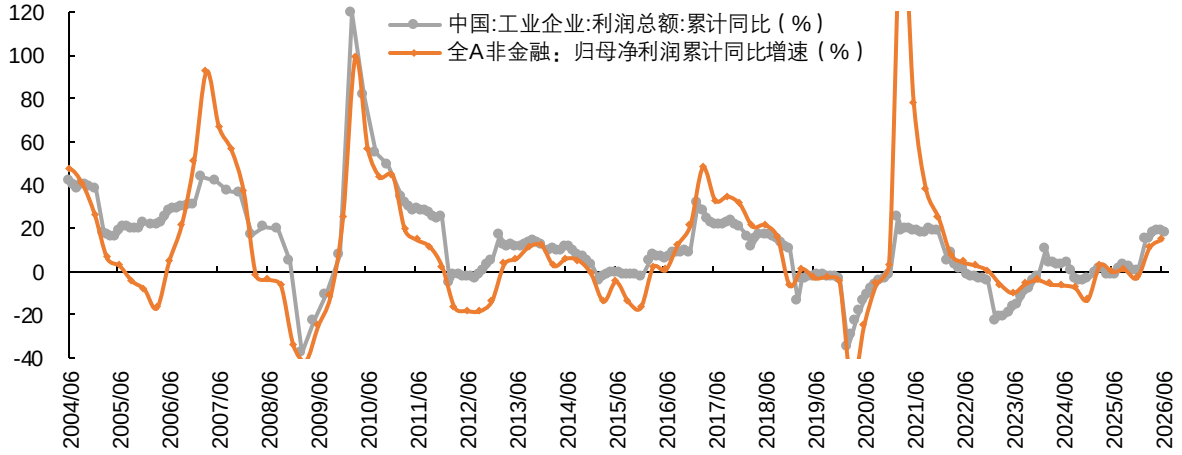
二、 业绩展望：企业盈利维持修复通道，关注结构分化的后续演绎

综合而言，2026 年上半年，上市企业盈利反映基本面“K”型分化明显。与宏观数据一致，A 股 2026 中报业绩同样体现出“K”型分化特征，盈利高增的行业主要集中在 AI、上游周期板块，以及非银、部分先进制造行业；下游消费、建筑公用、地产链行业的景气度普遍进一步回落。**向后看，企业盈利修复可能仍存波折。**一方面，从宏观数据来看，1-7 月工业企业利润增速虽然仍维持两位数较快增长，但在成本抬升等因素影响下，盈利增速已经连续两个月回落。另一方面，海外美伊地缘冲突再度升级，美债利率高企也对 AI 投资预期形成制约，双重因素影响下，后续外部需求稳定性以及高油价带来的成本压力仍然较难预测。**但国内政策端的积极因素也在积累。**8 月多部门密集发布房地产政策组合拳，同时要求加快推进“六张网”建设、推进消费扩容升级，后续需密切跟踪政策落地对内需盈利的实质性拉动效果。

展望后续，我们认为，在 AI 科技产业趋势延续、国内政策支持逐步落实的基本假设下，上市企业盈利有望维持在修复通道，目前市场盈利预期整体仍维持上修（截至 8 月 31 日，全 A 的 2026Y、2027Y 盈利预期分别较 7 月底上修 2.4%、3.9%），但过程可能存在波折，“K”型分化的扩大与收敛将是把握市场风格、行业主线的关键变量。结构上，建议关注四个方面：一是继续重点关注 AI 科技方向高景气的持续性（电子/通信/AI 应用等）；二是关注政策支持下内需板块的盈利修复兑现情况（消费/房地产/医药等）；三是关注周期行业涨价的景气持续性（石油石化/煤炭/化工/有色/农产品等）；四是关注先进制造板块的景气修复情况，尤其是出口出海方向（新能源/船舶等）。

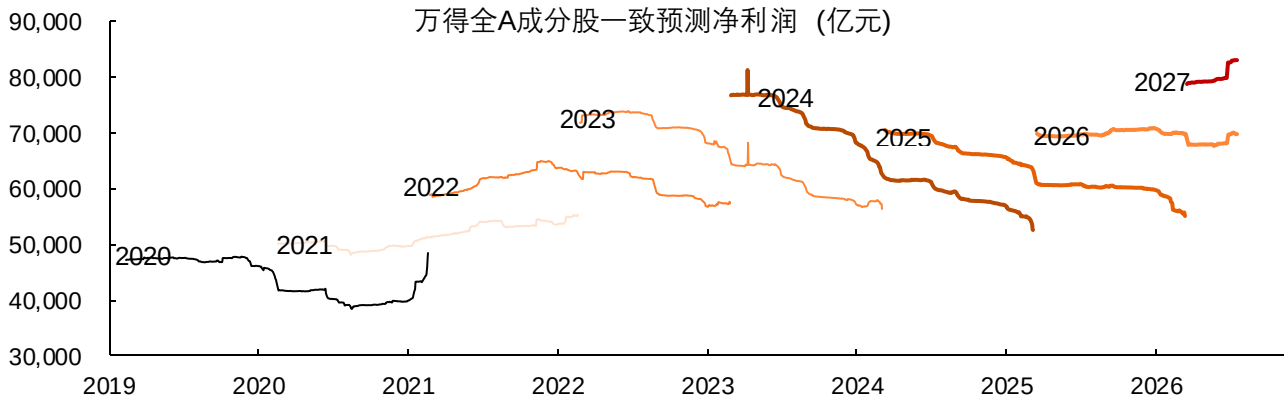
下载日志已记录，仅供内部参考

图表13　2026 年 1-7 月工业企业利润累计同比增速为 17.6%



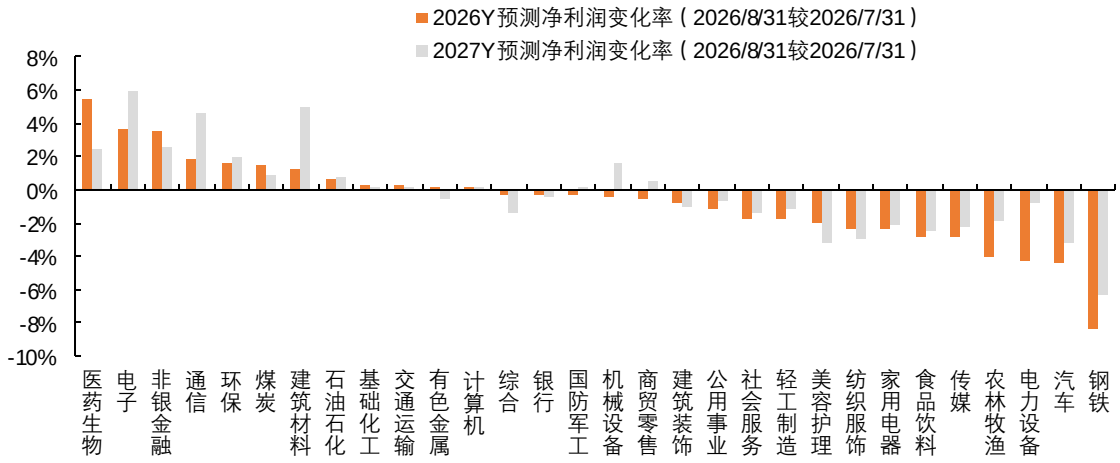
资料来源：Wind，平安证券研究所

图表14　Wind 全 A 成份股一致预测净利润变化（截至 2026/8/31）



资料来源：Wind，平安证券研究所

图表15　申万一级行业一致盈利预测变动



资料来源：Wind，平安证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

三、 风险提示

1）数据统计或有误差。报告数据全部来源于第三方数据库，或存在部分口径偏差、统计时间滞后等技术问题；

2）全球经贸环境变化超预期。美国特朗普政府关税政策反复多变，如果外部经贸环境变化超预期，可能会对上市公司境外业务造成压制，进而对业绩形成负面影响。

3）国内宏观经济修复不及预期。如果宏观经济修复不及预期，上市公司的盈利将相应遭受负面影响。

下载日志已记录，仅供内部参考

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20%以上）

推　　荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10%至 20%之间）

中　　性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回　　避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5%以上）

中　　性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2026 版权所有。保留一切权利。

中国平安 平安证券 PING AN SECURITIES

平安证券研究所　　电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼	北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层