下载日志记录，仅供内部参考

华创证券 HUA CHUANG SECURITIES

证券研究报告

策略快评 2026 年 09 月 02 日

【华创策略】

更强劲的增长——2026 年中报业绩点评

- **2026Q2 全 A/全 A 非金融归母净利润单季同比 24.9%/18.7%，较 26Q1 6.9%/11.2%进一步回暖**

2026Q2/2026Q1/2025Q4 全部 A 股归母净利润累计同比分别为 15.9%/6.9%/2%，剔除金融后为 15.1%/11.2%/-2.8%。单季度表现来看，全 A/全 A(非金融)2026Q2 归母净利润同比增速均明显回升，2026Q2/2026Q1/2025Q4 全部 A 股归母净利润单季同比增速分别为 24.9%/6.9%/-14.7%，剔除金融后为 18.7%/11.2%/-37.9%。本轮“M1-PPI-企业盈利”已逐步传导至盈利端，M1 自 24/9 的-7.4%回升至 26/7 的 3.6%（旧口径），PPI 自 24/7 的-3.6%回升至 26/7 的 3.5%，全 A（非金融）归母净利润累计同比同样从 24/12 的-13%回升至 26/6 的 15.1%。我们在 26 年度策略《牛市下半场，实物再通胀》已对 A 股 26 年的业绩增长保持乐观，并在一季报披露后，在《盈利周期正回归——2025 年报&2026 年一季报业绩点评》中进一步上修了全年的利润预测。在偏乐观的假设下，我们预计全 A（非金融）净利润增速或达到 15~20%；而刚刚披露完毕的 A 股中报基本符合我们此前偏乐观的盈利预期；此外，从盈利贡献视角来看，科技 AI 与周期资源品形成了对全 A 业绩的主要拉动；一方面，随着 AI 超级周期的持续爆发，科技相关行业业绩增速大幅提升；另一方面，随着 PPI 明显回升，与通胀高敏感的周期资源品逐步贡献出更大的业绩弹性。

- **预计 26 年全 A/全 A（非金融）归母净利润同比增速中性 10.1%/17.1%**

沿用我们此前自上而下预测框架：乐观/中性/悲观假设下，我们预计 2026 年全 A（非金融）营收增速至 6.2%/5.5%/4.7%。毛利率方面，中性假设下我们预计 2026 年全 A（非金融）毛利率回升至 18.7%。费用端，AI 逐步进入企业系统与流程带来效率提升之下，上市公司整体的销售/管理费用率有望小幅降低，而 AI 发展趋势之下企业整体研发费用率或延续小幅增加趋势。综合测算之下，预测 2026 年全 A/全 A（非金融）归母净利润同比乐观 15%/26.1%、中性 10.1%/17.1%、悲观 5.3%/8.4%。

- **全 A（非金融）26Q2 营收明显回升，费用率下降**

①按利润表拆分归母净利润，营收明显回升、费用率下降是 Q2 A 股盈利回升的主要因素。（1）26Q2 全 A 营收单季同比增速 8.6%，较 26Q1 的 4.7%明显回升。（2）毛利率视角，全 A26Q2 单季毛利率 18.8%，较 26Q1 的 18.7%小幅回升。（3）从三项费用来看，26Q2 全 A 单季三费费率较 26Q1 小幅回落。②全 A 26Q2 ROE（TTM）为 8.1%，较 26Q1 7.6%回升；非金融 6.9%较 26Q1 6.5%回升。杜邦拆解 ROE，净利率、周转率&负债率均小幅抬升。

- **26Q2 盈利增速：成长>价值，大盘>小盘**

①宽基指数来看，成长盈利增速明显领先价值。创业板指 26Q2 归母净利润累计同比 39.2%，较 26Q1 23.7%明显抬升；26Q2 上证 50 归母净利润累计同比 17.4%，较 26Q1 3.1%明显抬升，创业板指-上证 50 盈利增速差 20.7 pct 小幅扩大至 21.8 pct，成长风格盈利增速优势明显。

②大小盘盈利增速均抬升，大盘领先小盘。沪深 300 26Q2 归母净利润累计同比 14.1%，较 26Q1 5.2%明显抬升；国证 2000 26Q2 归母净利润累计同比 4.2%，较 26Q1 -1.1%抬升，沪深 300-国证 2000 盈利增速差由 6.3 pct 扩大至 9.9 pct。

③26Q2 非金融盈利电子、有色、石化、化工贡献最大。非金融一级行业中，26Q2 共 18 个申万一级行业归母净利润单季同比正增，13 个行业负增。从申万一级行业指数归母净利润单季同比来看，非银（+134%）、电子（+121%）、有色（+88%）、化工（+59%）、石化（+57%）居前；建材（-50%）、建筑（-36%）、食饮（-19%）靠后。

- **风险提示：**宏观经济复苏不及预期；关税政策超预期；历史经验不代表未来；基于不同情景假设的测算不代表分析师观点。

华创证券研究所

证券分析师：姚佩

邮箱：yaopei@hcyjs.com

执业编号：S0360522120004

证券分析师：蔡雨阳

邮箱：caiyuyang@hcyjs.com

执业编号：S0360525080006

相关研究报告

《【华创策略】牛市未央，守正出奇——2026 年秋季展望》 2026-08-26

《【华创策略】贸易摩擦不改反攻底色》 2026-08-06

《【华创策略】TMT 持仓六成，多少是买出来的？多少是涨出来的？》 2026-07-29

《【华创策略】重视 ETF 里的 AI 成份股》 2026-07-23

《【华创策略】TMT 持仓创历史新高——26Q2 基金季报点评》 2026-07-22

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图表 1 26 年上半年全 A 归母净利润累计增速 15.9% 3
图表 2 二季度工业企业与全 A 业绩均回升 3
图表 3 26Q2 科技和周期对整体盈利贡献更大 4
图表 4 自上而下测算预计 26 年全 A/全 A（非金融）归母净利润同比增速至中性 10.1%/17.1% 4
图表 5 GDP+(CPI+PPI)/2 与上市公司营收同比走势较为一致 6
图表 6 26 年 Q2-Q4 全 A（非金融）归母净利润单季同比增速预测 6
图表 7 26Q2 全 A 毛利率升至 18.8%，营收增速升至 6.7% 7
图表 8 26Q2 三费费率较 26Q1 小幅回落，略高于 25Q2 7
图表 9 26Q2 全部 A 股 ROE 较 26Q1 回升，非金融 ROE 同步回升 7
图表 10 26Q2 全 A 净利率、负债率、周转率均抬升 7
图表 11 创业板指盈利增速领先上证 50 8
图表 12 申万高市盈率盈利增速领先申万低市盈率 8
图表 13 沪深 300 盈利增速领先国证 2000 8
图表 14 26Q2 电子、有色金属、石油石化、基础化工单季盈利贡献最大 9
图表 15 26Q2 电力设备盈利回落，电子增速继续抬升 9
图表 16 26Q2 化工盈利增速抬升，有色维持高增 9
图表 17 26Q2 白酒盈利增速回落，家电小幅回升 10
图表 18 26Q2 银行盈利增速维持，保险明显回升 10
图表 19 26Q2 社会服务、商贸零售盈利增速回落，美容护理回升 10
图表 20 26Q2 保险、电子、有色、证券等板块归母净利润增速相对居前 10
图表 21 主要宽基指数收入、归母净利润增速 11
图表 22 附图：热门主题近一年财务数据 12

下载日志已记录，仅供内部参考

核心结论：

1、2026Q2 全 A/全 A 非金融归母净利润单季同比 24.9%/18.7%，较 26Q1 6.9%/11.2%进一步回暖；整体来看，这一轮的盈利周期正迈向更强劲的增长。

2、预计 26 年全 A/全 A（非金融）归母净利润同比增速中性 10.1%/17.1%。

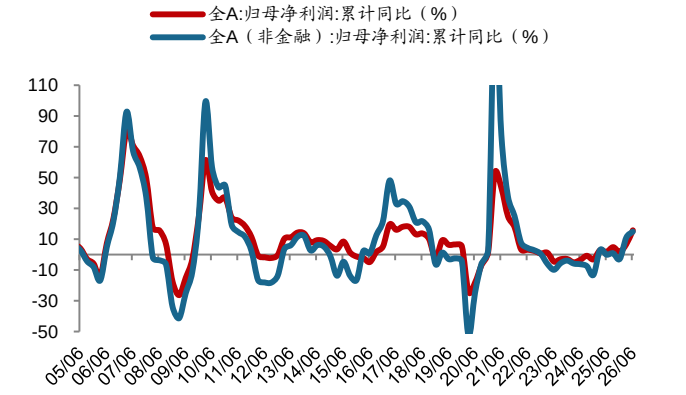
3、按利润表拆分归母净利润，营收明显回升、费用率下降是 Q2 A 股盈利回升的主要因素；杜邦拆解 ROE，净利率、周转率&负债率均小幅抬升。

4、26Q2 盈利增速：成长>价值，大盘>小盘；26Q2 非金融盈利电子、有色、石化、化工贡献最大。

一、全 A 业绩：26Q2 单季同比进一步回暖

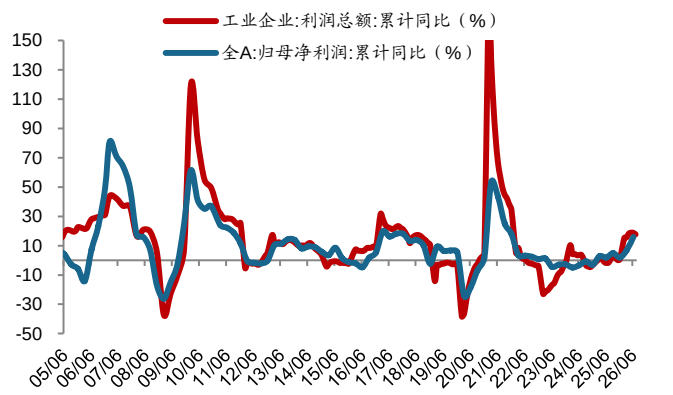
2026Q2 全 A/全 A 非金融归母净利润单季同比 24.9%/18.7%，较 26Q1 6.9%/11.2%进一步回暖。2026Q2/2026Q1/2025Q4 全部 A 股归母净利润累计同比分别为 15.9%/6.9%/2%，2005 年以来均值为 10.9%；剔除金融后为 15.1%/11.2%/-2.8%，2005 年以来均值 10.3%。单季度表现来看，全 A/全 A(非金融)2026Q2 归母净利润同比增速均明显回升，2026Q2/2026Q1/2025Q4 全部 A 股归母净利润单季同比增速分别为 24.9%/6.9%/-14.7%，2005 年以来均值为 19.4%;剔除金融后为 18.7%/11.2%/-37.9%，2005 年以来均值为 30.7%。本轮“M1-PPI-企业盈利”已逐步传导至盈利端，M1 自 24/9 的-7.4%回升至 26/7 的 3.6%（旧口径），PPI 自 24/7 的-3.6%回升至 26/7 的 3.5%，全 A（非金融）归母净利润累计同比同样从 24/12 的-13%回升至 26/6 的 15.1%。我们在 26 年度策略《牛市下半场，实物再通胀》已对 A 股 26 年的业绩增长保持乐观，并在一季报披露后，在《盈利周期正回归——2025 年报&2026 年一季报业绩点评》中进一步上修了全年的利润预测。在偏乐观的假设下，我们预计全 A（非金融）净利润增速或达到 15~20%；而刚刚披露完毕的 A 股中报基本符合我们此前偏乐观的盈利预期；此外，从盈利贡献视角来看，科技 AI 与周期资源品形成了对全 A 业绩的主要拉动；一方面，随着 AI 超级周期的持续爆发，科技相关行业业绩增速大幅提升；另一方面，随着 PPI 明显回升，与通胀高敏感的周期资源品逐步贡献出更大的业绩弹性。

图表 1　26 年上半年全 A 归母净利润累计增速 15.9%



资料来源：Wind，华创证券

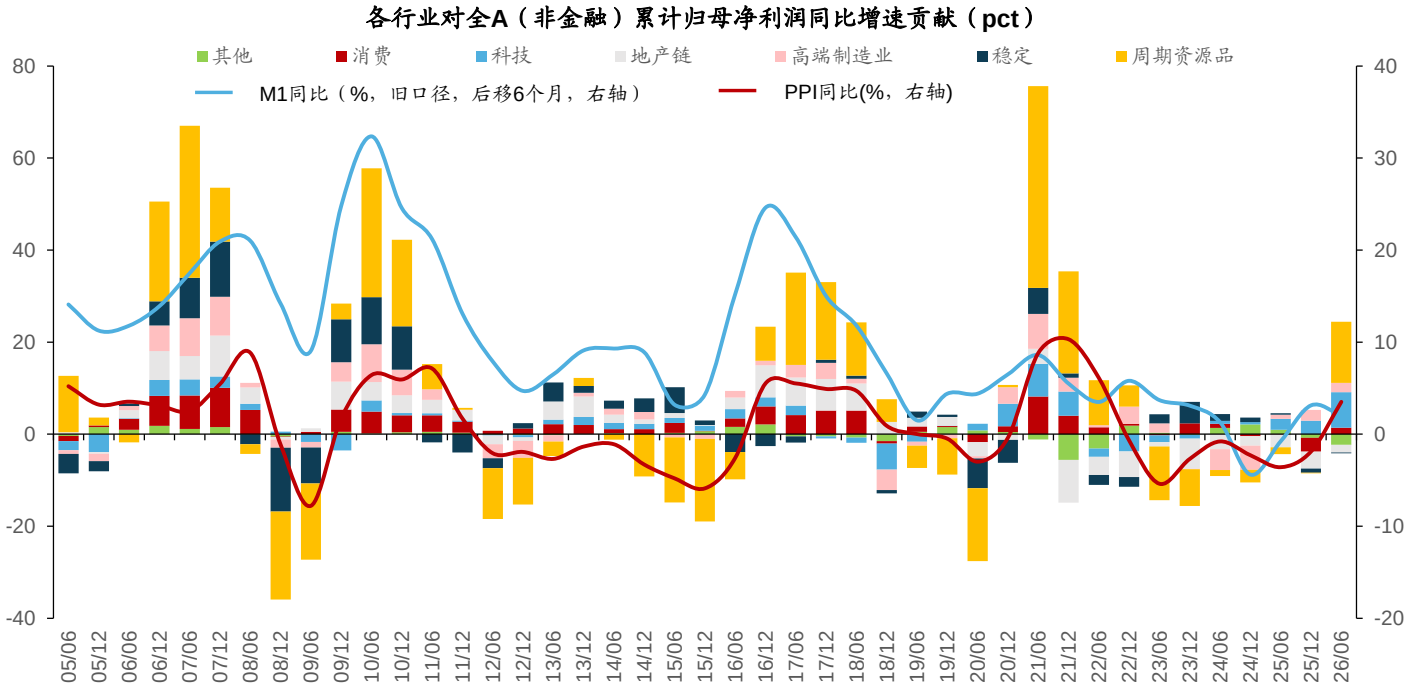
图表 2　二季度工业企业与全 A 业绩均回升



资料来源：Wind，华创证券

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 3　26Q2 科技和周期对整体盈利贡献更大



资料来源：Wind，华创证券

二、 预测全 A 及全 A（非金融）全年归母净利润增速 10.1%/17.1%

自上而下测算，预计 26 年全 A/全 A（非金融）归母净利润同比增速中性 10.1%/17.1%。截至 8 月 30 日，A 股上市公司中报基本披露完毕。我们分别按照乐观/中性/悲观假设，结合彭博一致预期，测算 26 年全年实际 GDP 增速对应 4.7%/4.6%/4.5%，全年 CPI 同比对应 1.2%/1%/0.8%，全年 PPI 同比对应 2.6%/2.3%/2%。沿用我们此前自上而下预测框架：乐观/中性/悲观假设下，我们预计 2026 年全 A（非金融）营收增速至 6.2%/5.5%/4.7%。毛利率方面，中性假设下我们预计 2026 年全 A（非金融）毛利率回升至 18.7%。费用端，AI 逐步进入企业系统与流程带来效率提升之下，上市公司整体的销售/管理费用率有望小幅降低，而 AI 发展趋势之下企业整体研发费用率或延续小幅增加趋势。综合测算之下，预测 2026 年全 A/全 A（非金融）归母净利润同比乐观 15%/26.1%、中性 10.1%/17.1%、悲观 5.3%/8.4%。

图表 4　自上而下测算预计 26 年全 A/全 A（非金融）归母净利润同比增速至中性 10.1%/17.1%

除标注%外其余单位为亿元		2023	2024	2025	2026E		
全 A（非金融）					悲观	**中性**	乐观
收入及毛利率	营业收入	635010	627298	**635473**	665339	**670236**	675133
	yoy（%）				4.7	**5.5**	6.2
	营业成本	522076	516304	**522407**	542251	**544902**	547533
	毛利率（%）	17.7	17.6	**17.7**	18.5	**18.7**	18.9
费用	税金及其他	11843	11491	**11192**	11976	**12064**	12152
	占比收入（%）	1.9	1.8	**1.8**	1.8	**1.8**	1.8
	期间费用	56305	56561	**58214**	61211	**60656**	60087
	销售费用	20401	19635	**20126**	20626	**20442**	20254

下载日志已记录，仅供内部参考

	管理费用	20327	20797	**21260**	21956	**21783**	21604
	研发费用	15577	16129	**16828**	18629	**18431**	18229
	期间费用率（%）	8.87	9.02	**9.16**	9.20	**9.05**	8.90
	销售费用率	3.21	3.13	**3.17**	3.10	**3.05**	3.00
	管理费用率	3.20	3.32	**3.35**	3.30	**3.25**	3.20
	研发费用率	2.45	2.57	**2.65**	2.80	**2.75**	2.70
	财务费用	5345	5637	**5754**	8317	**8043**	7764
	财务费用率（%）	0.84	0.90	**0.91**	1.25	**1.20**	1.15
	其他收益	943	-715	-983	-900	**-900**	-900
所得税	利润总额	40384	36590	**36923**	40684	**43671**	46697
	yoy（%）				10.2	**18.3**	26.5
	所得税	8321	8260	**8790**	9764	**10263**	10740
	所得税率（%）	20.6	22.6	23.8	24.0	**23.5**	23.0
		32063	28330	**28133**	30920	**33408**	35957
		0.89	0.90	**0.90**	0.89	**0.89**	0.89
全 A（非金融）利润	**全 A（非金融）归母净利润**	**28561**	**25375**	**25382**	**27518**	**29733**	**32001**
	yoy（%）				**8.4**	**17.1**	**26.1**
	归母净利率（%）	4.5	4.0	**4.0**	4.1	**4.4**	4.7
非银金融	保险归母净利润	1649	3476	**4253**	4406	**4491**	4576
	yoy（%）				3.6	**5.6**	7.6
	占比全 A（%）	3.1	6.7	**7.9**	7.8	**7.6**	7.4
	券商归母净利润	1376	1584	**2300**	2754	**2823**	2892
	yoy（%）				19.7	**22.7**	25.7
	占比全 A（%）	2.6	3.0	**4.3**	4.9	**4.8**	4.7
全 A（非银行）	全 A（非银行）归母净利润	31618	30592	**32083**	34678	**37047**	39469
	yoy（%）				8.1	**15.5**	23.0
银行	银行归母净利润	20949	21441	**21749**	22010	**22228**	22445
	yoy（%）				1.2	**2.2**	3.2
	占比全 A（%）	39.9	41.2	**40.4**	38.8	**37.5**	36.3
金融合计	金融归母净利润合计	23974	26501	**28302**	29170	**29542**	29913
	yoy（%）				3.1	**4.4**	5.7
	占比全 A（%）	45.6	50.9	**52.6**	51.5	**49.8**	48.3
全部 A 股	**全部 A 股归母净利润**	**52567**	**52033**	**53832**	**56689**	**59275**	**61915**
	yoy（%）				**5.3**	**10.1**	**15.0**

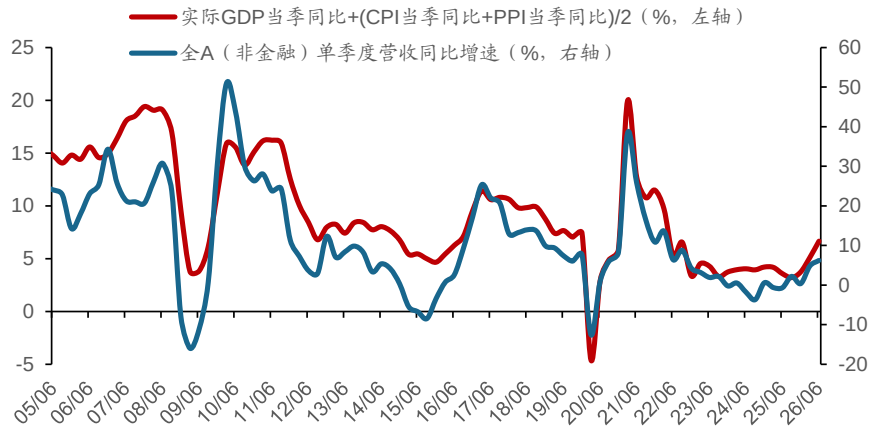
资料来源：Wind，华创证券测算　注：2025 年统计样本包含目前所有上市公司，23-24 年样本为当时上市公司，增速不具备可比性。用于测算全 A 非金融营收增速的 GDP、PPI、CPI 预测值参考彭博一致预测。

预计全 A（非金融）归母净利润单季同比年内曲折回升。上市公司营收同比增速与名义 GDP 高度相关，根据华创策略盈利预测框架，2005 年以来全 A（非金融）营收同比与 GDP+（CPI+PPI）/2 同比拟合效果最优（R^2= 0.73），在此基础上，我们基于过去三年拟合结果与实际值的误差均值进行调整，测算 Q3/Q4 全 A（非金融）单季营收同比 6.1%/5.6%，预计 Q3/Q4 全 A（非金融）归母净利润单季同比 13.6%/35.8%。此外，上市公司倾向于 Q4 集中计提资产减值损失，但不同年份资产减值损失计提波动较大（如 24Q4、25Q4 上市公司连续两年大幅计提资产减值，全 A 非金融归母净利润单季同比-47.4%、-37.9%）、

下载日志已记录，仅供内部参考

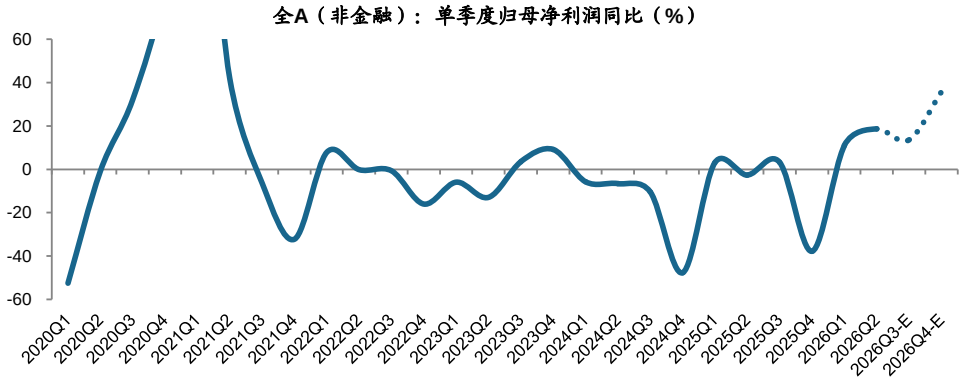
同时 Q4 归母净利润规模相对偏低，因而预测准确性可能相对偏低，但预计对全年盈利预测影响不大。

图表 5 GDP+(CPI+PPI)/2 与上市公司营收同比走势较为一致



资料来源：Wind，华创证券

图表 6 26 年 Q2-Q4 全 A（非金融）归母净利润单季同比增速预测



资料来源：Wind，华创证券预测

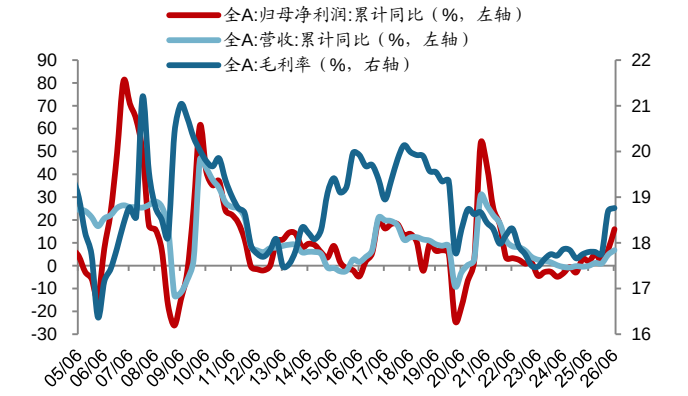
三、 全 A（非金融）26Q2 营收明显回升，费用率下降

按利润表拆分归母净利润，营收明显回升、费用率下降是 Q2 A 股盈利回升的主要因素。（1）26Q2 全 A 营收单季同比增速 8.6%，较 26Q1 的 4.7%明显回升。全部 A 股 2026Q2/2026Q1/2025Q4 营业收入累计同比增速 6.7%/4.7%/0.9%，2005 年以来均值 11.7%；剔除金融后 5.6%/4.8%/0.4%，2005 年以来均值 11.7%。从单季同比增速看，26Q2 较 26Q1 进一步回升，全部 A 股 2026Q2/2026Q1/2025Q4 营业收入单季同比增速 8.6%/4.7%/0.3%，全 A 非金融 6.2%/4.8%/0.4%。**（2）毛利率视角，全 A26Q2 单季毛利率 18.8%，较 26Q1 的 18.7%小幅回升。**2026Q2/2026Q1/2025Q4 全部 A 股累计毛利率为 18.8%/18.7%/17.8%，2005 年以来均值为 18.7%；剔除金融后为 18.7%/18.7%/17.7%，2005 年以来均值为 18.7%。单季度来看，2026Q2/2026Q1/2025Q4 全部 A 股毛利率 18.8%/18.7%/17.7%，全 A 非金融 18.8%/18.7%/17.6%。**（3）从三项费用来看，26Q2 全 A 单季三费费率较 26Q1 小幅回落。**2026Q2/2026Q1/2025Q4 全 A 累计销售费用率为 3%/3.1%/3.2%，累计管理费用率为 5.5%/5.6%/6%，累计财务费用率为 1.2%/1.3%/0.9%。单季度来看，2026Q2/2026Q1/2025Q4

下载日志已记录，仅供内部参考

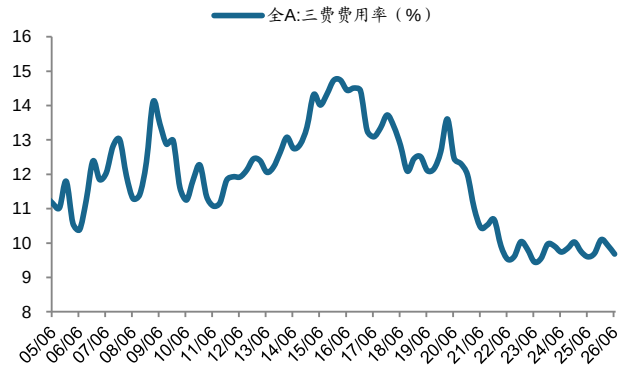
全 A 单季销售费用率为 2.9%/3.1%/3.3%，单季管理费用率为 5.4%/5.6%/6.8%，单季财务费用率为 1.2%/1.3%/1.1%。

图表 7　26Q2 全 A 毛利率升至 18.8%，营收增速升至 6.7%



资料来源：Wind，华创证券

图表 8　26Q2 三费费率较 26Q1 小幅回落，略高于 25Q2

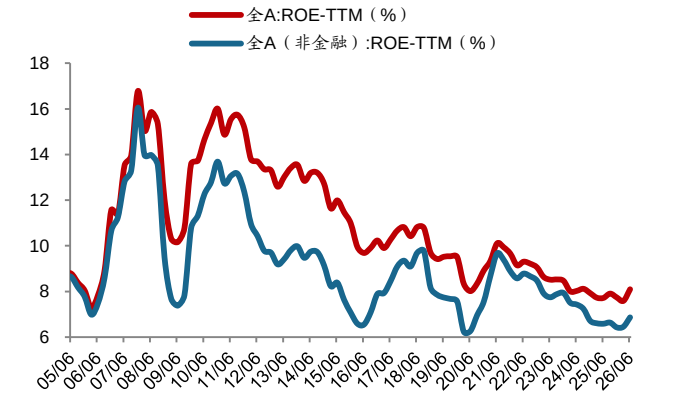


资料来源：Wind，华创证券

全 A 26Q2 ROE（TTM）为 8.1%，较 26Q1 7.6%回升；非金融 6.9%较 26Q1 6.5%回升。2026Q2/2026Q1/2025Q4 全部 A 股 ROE（TTM，整体法，下同）为 8.1%/7.6%/7.7%，2005 年以来均值 10.9%。剔除金融后为 6.9%/6.5%/6.4%，2005 年以来均值 9.1%。单季度来看，全部 A 股 2026Q2/2026Q1/2025Q4 单季度 ROE（摊薄）为 2.6%/2.2%/1%，2005 年以来均值 2.7%；剔除金融后为 2.3%/2.1%/0.4%，2005 年以来均值 2.3%。全年来看，我们预计 A 股全年 ROE 或回升至 8.5%左右。

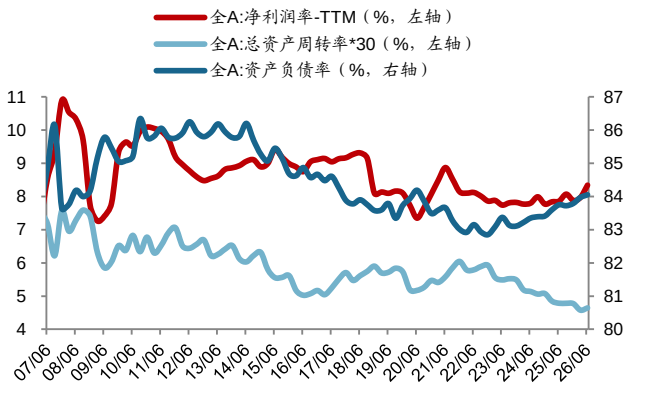
杜邦拆解 ROE，净利率、周转率&负债率均小幅抬升。根据杜邦公式拆解 ROE：（1）26Q2 全部 A 股净利率（TTM）较 26Q1 进一步回升。2026Q2/2026Q1/2025Q4 为 8.3%/8%/7.9%，处 2005 年以来 47%分位，剔除金融后为 4.8%/4.6%/4.4%，处 2005 年以来 33%分位。**（2）全部 A 股资产周转率回升，**2026Q2/2026Q1/2025Q4 为 0.155/0.152/0.159 次，2005 年以来均值 0.226 次；剔除金融后为 0.604/0.601/0.613 次，2005 年以来均值 0.723 次。**（3）全部 A 股资产负债率小幅抬升。**全部 A 股 2026Q2/2026Q1/2025Q4 资产负债率为 84.1%/84%/83.8%，2005 年以来均值 83.3%；剔除金融后为 58%/57.5%/57.7%，2005 年以来均值为 58.6%。

图表 9　26Q2 全部 A 股 ROE 较 26Q1 回升，非金融 ROE 同步回升



资料来源：Wind，华创证券

图表 10　26Q2 全 A 净利率、负债率、周转率均抬升



资料来源：Wind，华创证券

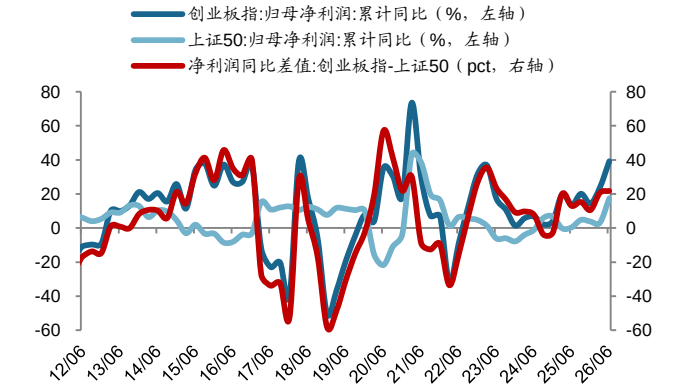
下载日志已记录，仅供内部参考

四、26Q2 盈利增速：成长>价值，大盘>小盘

宽基指数来看，成长盈利增速明显领先价值。创业板指 26Q2 归母净利润累计同比 39.2%，较 26Q1 23.7%明显抬升；26Q2 上证 50 归母净利润累计同比 17.4%，较 26Q1 3.1%明显抬升，创业板指-上证 50 盈利增速差 20.7 pct 小幅扩大至 21.8 pct，成长风格盈利增速优势明显；具体来看，2026Q2/2026Q1/2025Q4 创业板指归母净利润累计同比 39.2%/23.7%/14.4%；上证 50 分别为 17.4%/3.1%/3.8%。单季度来看，2026Q2/2026Q1/2025Q4 创业板指归母净利润单季同比 50.5%/23.7%/-7.4%（因指数成分股变动等因素，指数单季归母净利润增速与累计增速口径存在差异，下同），上证 50 32.6%/3.1%/-3.6%。从申万高市盈率与申万低市盈率所表征的成长、价值风格来看，26Q2 成长风格盈利增速领先，2026Q2/2026Q1/2025Q4 申万高市盈率归母净利润累计同比 65.2%/120.3%/37%，申万低市盈率为 10%/-0.6%/-0.6%；单季度来看，2026Q2/2026Q1/2025Q4 申万高市盈率归母净利润单季同比 95.3%/120.3%/79.3%，申万低市盈率为 21.7%/-0.6%/-14.6%。

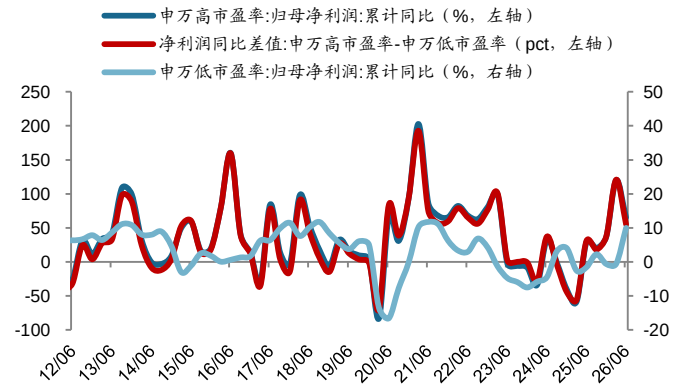
大小盘盈利增速均抬升，大盘领先小盘。沪深 300 26Q2 归母净利润累计同比 14.1%，较 26Q1 5.2%明显抬升；国证 2000 26Q2 归母净利润累计同比 4.2%，较 26Q1 -1.1%抬升，沪深 300-国证 2000 盈利增速差由 6.3 pct 扩大至 9.9 pct。26Q2 归母净利润单季同比，沪深 300 22.8%较 26Q1 5.2%明显抬升，国证 2000 9.2%较 26Q1 -1.1%同样明显抬升，沪深 300-国证 2000 盈利增速差由 6.3 pct 扩大至 13.6 pct。

图表 11　创业板指盈利增速领先上证 50



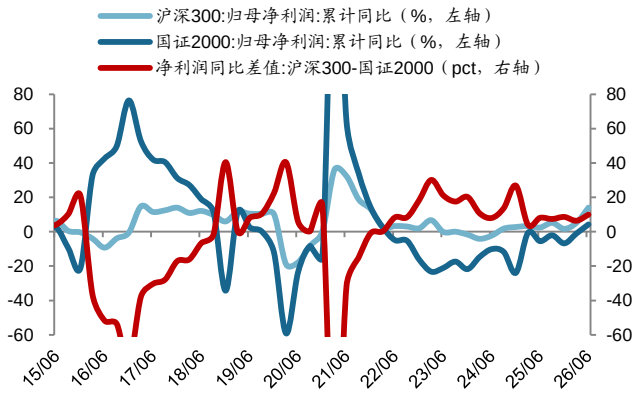
资料来源：Wind，华创证券

图表 12　申万高市盈率盈利增速领先申万低市盈率



资料来源：Wind，华创证券

图表 13　沪深 300 盈利增速领先国证 2000

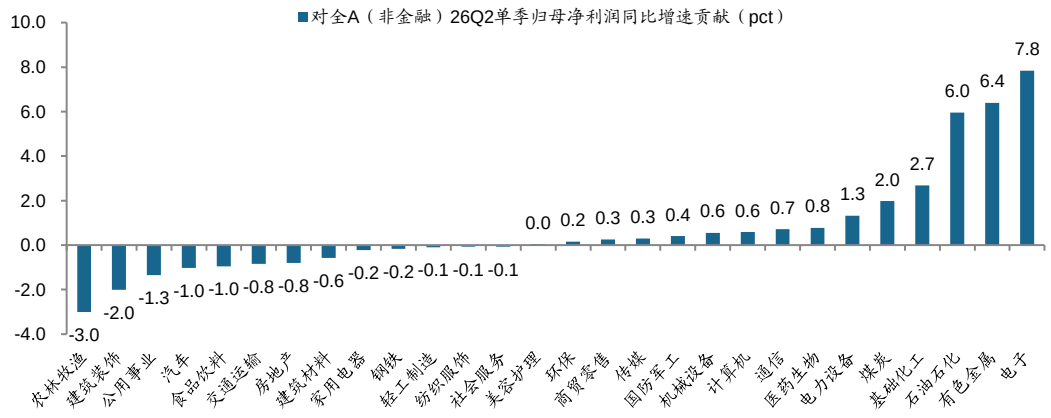


资料来源：Wind，华创证券

下载日志已记录，仅供内部参考

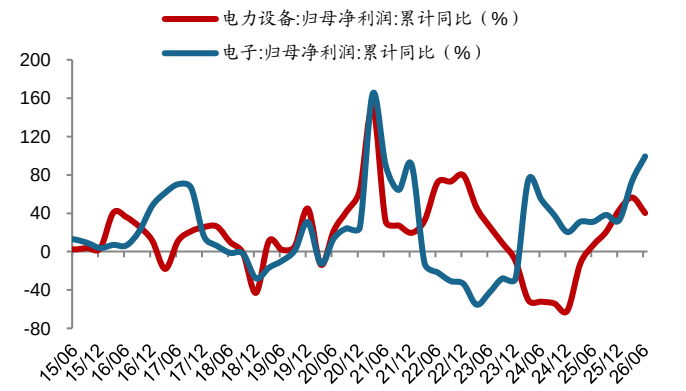
26Q2 非金融盈利电子、有色、石化、化工贡献最大。非金融一级行业中，26Q2 共 18 个申万一级行业归母净利润单季同比正增，13 个行业盈利负增。从申万一级行业指数归母净利润单季同比来看，非银金融（+134%）、电子（+121%）、有色金属（+88%）、基础化工（+59%）、石油石化（+57%）居前；建筑材料（-50%）、建筑装饰（-36%）、食品饮料（-19%）靠后。26Q2 全 A（非金融）归母净利润单季同比 18.7%，拆解来看，电子（+7.8 pct）、有色金属（+6.4 pct）、石油石化（+6 pct）、基础化工（+2.7 pct）、煤炭（+2 pct）贡献最大；农林牧渔（-3 pct）、建筑装饰（-2 pct）、公用事业（-1.3 pct）、汽车（-1 pct）、食品饮料（-1 pct）等行业拖累明显。

图表 14　26Q2 电子、有色金属、石油石化、基础化工单季盈利贡献最大



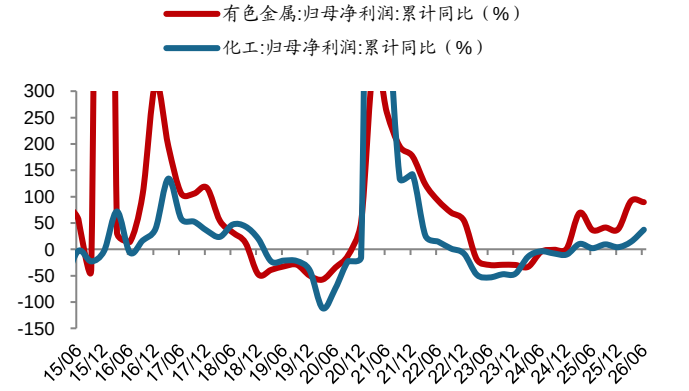
资料来源：Wind，华创证券　注：所有行业贡献加总为 18.8%%，即 Q2 全 A（非金融）归母净利润单季同比（与上文整体法计算的 18.7%存在一定误差）；行业分类标准为申万一级行业，下同

图表 15　26Q2 电力设备盈利回落，电子增速继续抬升



资料来源：Wind，华创证券

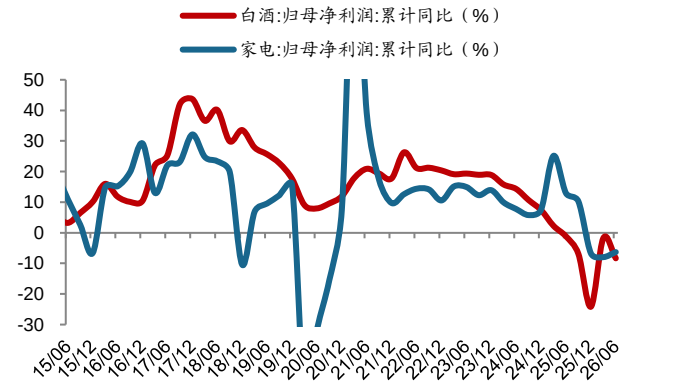
图表 16　26Q2 化工盈利增速抬升，有色维持高增



资料来源：Wind，华创证券

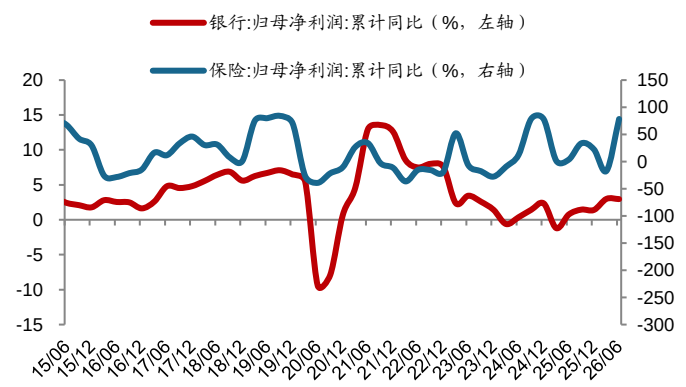
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 17　26Q2 白酒盈利增速回落，家电小幅回升



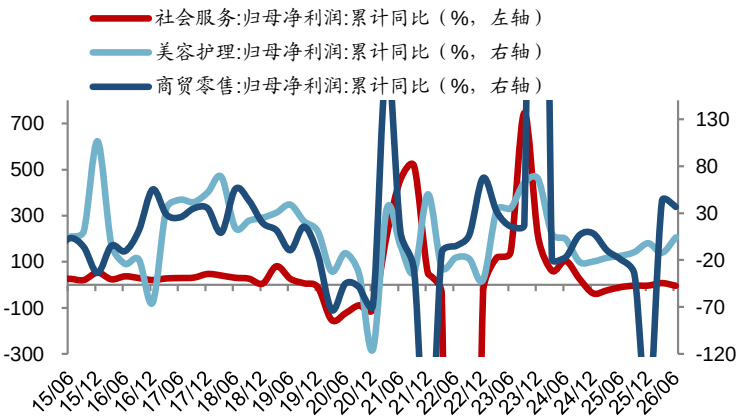
资料来源：Wind，华创证券　注：此处白酒为申万二级行业

图表 18　26Q2 银行盈利增速维持，保险明显回升



资料来源：Wind，华创证券　注：此处保险为申万二级行业

图表 19　26Q2 社会服务、商贸零售盈利增速回落，美容护理回升



资料来源：Wind，华创证券

图表 20　26Q2 保险、电子、有色、证券等板块归母净利润增速相对居前

行业	2026Q2 归母净利润单季同比（%）	2026Q1 归母净利润单季同比（%）	2026H1 归母净利润同比（%）	2025 年归母净利润同比（%）	26E 净利润增速（%，Wind 一致预测，8/30）	PE-TTM（倍，8/30）
保险	163	-17	78	22	6	7
电子	121	74	99	33	175	80
有色金属	88	92	90	38	83	23
证券	80	17	49	43	23	15
基础化工	59	15	37	4	74	30
石油石化	57	15	34	-12	38	21
煤炭	43	-4	19	-27	36	23
计算机	41	98	52	54	109	68
电力设备	29	57	40	43	112	32
商贸零售	25	43	36	-186	272	35
传媒	22	-1	10	46	59	35
美容护理	21	-12	4	-2	23	30

下载日志已记录，仅供内部参考

环保	15	19	17	-4	28	26
国防军工	14	60	30	28	80	60
医药生物	12	3	10	-1	44	34
机械设备	7	-5	2	13	39	44
通信	7	5	6	7	22	57
银行	3	3	3	1	2	6
家用电器	-5	-8	-6	-7	7	15
纺织服饰	-9	-1	-4	21	14	25
轻工制造	-10	-22	-16	-26	71	32
社会服务	-11	8	-4	-3	25	40
交通运输	-15	20	2	-16	25	17
钢铁	-18	-77	-42	263	42	30
汽车	-18	-22	-20	3	26	25
公用事业	-19	-6	-13	5	1	21
食品饮料	-19	3	-5	-18	9	20
白酒	-21	-2	-8	-24	6	19
建筑装饰	-36	-15	-26	-24	5	13
建筑材料	-50	-45	-49	-36	164	36

资料来源：Wind，华创证券　　注：此处白酒、证券、保险为申万二级行业；剔除房地产、农林牧渔等净利润为负行业。

图表 21　主要宽基指数收入、归母净利润增速

		全 A	全 A（非金融）	上证指数	上证 50	创业板指	沪深 300	中证 1000
收入同比增速（%）	26Q1 单季	4.7	4.8	2.8	0.5	26.9	3.3	10.4
	26Q2 单季	8.6	6.2	7.7	12.8	27.9	9.2	7.4
	26H1 累计	6.7	5.6	5.4	6.8	28.0	6.3	8.2
归母净利润同比增速（%）	26Q1 单季	6.9	11.2	4.5	3.1	23.7	5.2	5.2
	26Q2 单季	24.9	18.7	23.0	32.6	50.5	22.8	21.8
	26H1 累计	15.9	15.1	13.8	17.4	39.2	14.1	10.9

资料来源：Wind，华创证券

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 22 附图：热门主题近一年财务数据

热门主题	细分赛道	单季度.归母净利润增速（%）						单季度.营收增速（%）						单季度.毛利率（%）						ROE-TTM（%）					
		25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2	趋势图	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2	趋势图	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2	趋势图	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2	趋势图
科技AI	EDA工具	-11	-40	-218	-23	-34		7	-2	-1	2	10		24	21	18	23	18		5.6	4.9	4.4	3.9	3.3	
	MLCC	13	25	12	21	40		13	13	18	19	29		34	34	31	31	31		6.6	6.9	7.0	7.1	7.2	
	PCB	65	74	101	49	86		24	26	25	30	42		24	24	23	24	25		10.1	10.8	12.2	12.3	11.9	
	半导体设备	0	17	22	58	82		8	23	22	25	32		35	36	35	37	37		9.1	9.3	9.4	9.6	11.0	
	玻璃基板	-9	29	3	4	121		8	9	-3	6	10		15	17	20	17	18		4.2	4.4	4.4	4.4	5.8	
	存储	23	144	-322	912	958		16	22	37	92	95		15	17	19	27	27		2.9	4.2	0.5	8.4	19.2	
	电子布	45	57	70	45	71		17	26	18	20	29		25	24	24	27	30		9.7	10.6	11.5	11.8	13.9	
	覆铜板	110	166	199	72	104		35	47	38	36	48		25	23	22	23	25		12.5	13.1	15.7	15.9	15.0	
	高速铜连接	21	22	48	16	56		22	27	16	31	38		15	14	13	14	15		12.4	12.8	13.6	12.9	14.2	
	光刻机	7	18	171	-15	6		17	13	39	7	15		32	29	29	28	29		5.4	5.9	5.5	5.0	6.2	
	光模块	127	117	116	141	136		61	45	62	88	77		35	32	33	36	32		22.2	22.2	24.8	25.4	23.5	
	光纤	-9	-2	-55	53	200		9	7	5	31	30		17	16	14	20	23		7.0	6.9	6.1	6.6	9.2	
	算力租赁	49	125	78	73	83		8	5	10	2	16		23	22	18	24	25		7.6	9.6	10.5	11.2	12.8	
	先进封装	4	37	29	101	134		7	5	0	12	9		14	15	15	14	18		5.0	5.5	5.9	6.4	7.4	
	芯片设计	25	60	30	358	380		17	23	16	50	65		32	33	36	45	50		6.8	8.1	7.4	10.1	16.4	
	液冷服务器	15	16	23	-7	111		27	6	23	-9	29		12	12	11	13	15		8.1	8.3	8.6	7.8	8.4	
	数据中心互联	6	2	-23	-7	-6		0	1	1	0	-2		33	29	22	26	31		9.0	9.1	8.7	8.4	8.2	
	云计算	9	-25	-36	20	21		18	8	9	4	18		19	18	20	17	17		4.9	4.6	4.4	4.5	4.9	
	算力	66	97	90	112	117		33	33	53	40	49		12	11	13	13	14		11.9	14.3	16.3	17.5	20.2	
	ASIC芯片	5	881	238	158	216		21	7	8	19	25		29	29	28	36	33		4.0	5.8	4.7	8.7	8.3	
	人形机器人	41	51	170	6	16		19	15	7	10	15		21	21	22	22	21		13.9	14.1	13.9	12.9	13.1	
	模拟芯片	57	56	39	84	242		21	23	18	31	44		33	35	32	39	41		4.1	5.6	4.7	6.0	7.8	
	半导体材料	79	2448	24	101	127		13	20	20	17	23		20	20	19	22	21		0.3	1.4	1.7	2.3	3.0	
高端制造与出海	先进制造	10	26	-1	15	26		10	12	7	13	13		17	17	17	17	17		8.3	9.0	8.6	8.6	8.9	
	工业母机	393	159	154	-11	-14		3	9	8	13	21		22	24	21	23	20		1.4	2.6	5.3	5.0	4.8	
	光伏设备	28	108	0	-36	-95		-11	-8	-15	-9	-19		10	12	8	11	10		-6.9	-6.4	-6.5	-7.1	-7.9	
	锂电池	9	29	91	61	100		10	11	11	25	34		18	18	19	21	20		9.3	9.8	11.2	11.5	13.5	
	储能	7	16	10	11	37		12	6	5	15	22		20	21	20	22	21		14.7	14.9	14.8	13.5	14.4	
	风力发电	8	16	-45	-17	-27		27	20	10	11	-6		21	21	17	23	21		8.3	8.4	7.3	6.5	5.8	
	新能源车	14	23	34	33	44		12	11	11	21	26		20	21	22	22	21		12.8	13.2	13.9	13.2	14.3	
	集成电路	35	109	79	242	298		21	24	21	40	41		28	29	28	35	35		3.9	5.5	4.9	6.9	8.9	
	通信设备	11	6	-202	13	90		9	2	-2	9	18		22	22	23	24	23		5.3	5.5	5.1	5.2	10.3	
	电气部件与设备	17	32	48	22	20		9	10	12	25	26		21	21	22	21	20		10.1	10.7	11.3	10.9	11.3	
	工业机械	16	14	697	-12	7		4	4	6	9	9		25	25	24	24	25		5.4	5.7	6.4	5.9	6.2	
	汽车制造	-25	-15	-26	-43	-52		10	10	0	0	-1		14	15	16	15	15		6.9	6.6	6.1	5.1	4.3	
	建筑机械与重型卡车	16	17	-24	25	31		6	9	3	13	14		19	18	19	19	19		8.3	8.2	7.6	7.7	8.4	
	汽车零部件	7	22	7	-12	-8		10	10	8	2	5		18	18	18	18	18		9.0	9.4	9.5	8.7	8.6	
	摩托车	39	37	18	-4	6		20	17	17	11	20		23	20	22	25	25		11.6	12.3	12.6	12.0	12.3	
	家用电器	2	4	-28	-6	-10		4	4	-6	-1	-1		27	27	28	26	26		18.0	17.8	16.6	15.7	15.6	
周期资源品	贵金属	54	55	70	99	39		24	28	37	36	-2		18	18	24	23	28		21.0	22.3	24.0	24.7	26.5	
	工业金属	13	45	20	80	73		2	10	10	29	22		12	12	16	16	17		14.9	15.9	16.4	17.9	20.4	
	小金属	41	74	128	132	124		6	20	12	39	38		15	16	21	19	21		8.0	9.2	10.6	12.4	14.8	
	能源金属	32	112	125	149	158		-2	15	14	39	48		18	20	23	24	25		7.1	8.6	10.3	12.4	15.2	
	稀土永磁	23	215	-25	60	135		-4	19	13	23	32		13	15	15	16	19		4.8	6.1	5.7	6.3	8.0	
	煤炭开采	-37	-24	-13	-4	43		-21	-15	-10	-1	12		28	29	29	28	32		10.4	9.5	9.0	8.6	9.9	
	焦炭	28	-49	14	-75	-4		-13	-19	-7	-7	10		1	1	0	-6	2		-6.2	-6.6	-6.3	-7.9	-8.0	
	煤化工	26	77	-23	45	88		6	9	2	6	19		19	19	16	20	26		10.0	11.2	10.5	11.5	14.1	
	油气开采	2	-8	19	42	91		-1	0	13	3	16		20	19	19	26	27		5.2	6.9	7.1	7.5	9.0	
	石油化工	-19	17	-44	72	214		-6	-13	-13	-1	16		11	12	10	13	14		8.7	8.8	7.6	8.9	12.3	
	聚氨酯	-23	5	65	20	104		-6	5	64	24	35		12	13	14	15	19		10.4	10.3	11.3	11.0	13.6	
	氟化工	95	224	221	65	28		16	21	17	23	19		26	26	25	29	28		8.7	11.0	12.5	13.0	13.9	
	磷化工	11	25	-16	14	19		-8	5	1	8	8		20	20	18	17	20		11.7	12.4	11.9	11.6	12.2	
	普钢	1802	142	2	-206	-35		-9	1	-8	-6	0		6	7	6	5	6		-1.8	0.5	0.4	-0.2	-0.4	
	特钢	-2	103	-6	-14	-20		-6	-2	-6	-3	3		10	9	8	8	8		5.9	6.9	6.8	6.4	6.0	
	铁矿石	-5	567	-102	155	142		-3	22	-3	9	23		21	19	17	21	23		3.8	6.2	5.8	7.9	10.8	
	航运港口	-14	-34	-26	-7	32		1	-6	0	3	16		23	25	22	26	27		11.7	10.3	9.5	9.1	9.8	
商业航天	商业航天	-24	56	-2	-5	-21		1	25	-6	-2	-10		19	18	17	21	21		-0.9	-0.4	-0.6	-0.6	0.3	
低空经济	低空经济	-15	-9	63	-6	-16		4	9	3	5	4		19	17	16	19	18		2.9	2.8	2.9	2.8	2.6	
创新药	创新药	22	7	-150	24	23		0	2	6	6	5		38	37	41	37	42		7.9	7.7	6.8	6.8	7.6	
高股息	高股息	12	43	-63	-7	65		14	13	-8	-4	49		21	16	13	13	22		11.7	11.8	11.6	10.5	12.9	

资料来源：Wind，华创证券

风险提示：

1、宏观经济复苏不及预期；

2、关税政策超预期，可能对相关产业链及国内出口造成影响；

3、历史经验不代表未来：因市场环境等因素变化，历史数据得出的经验可能在未来失效；

4、本文中基于不同情景假设的测算不代表分析师观点。

下载日志已记录，仅供内部参考

策略组团队介绍

组长、首席分析师：姚佩

中国人民大学金融硕士，曾任东吴证券策略首席分析师、海通证券策略高级分析师，连续四年新财富策略第一团队核心成员之一。在传统策略大势研判、行业比较、主题研究以外，对大类资产、政策取向、市场风格、产业周期、个股特征均有增量研究与发现。

研究员：丁炎晨

上海交通大学硕士，华中科技大学学士，2023 年 4 月加入华创策略团队，曾任东吴证券策略研究员。目前专注于政策跟踪、个股特征等方面的增量研究。

研究员：蔡雨阳

圣路易斯华盛顿大学金融硕士。2023 年加入华创研究所。

助理研究员：朱冬墨

上海财经大学经济学学士、硕士。2024 年加入华创证券研究所。

助理研究员：周名未

香港理工大学金融硕士，中央财经大学金融工程学士。2025 年加入华创证券研究所。

下载日志已记录，仅供内部参考

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张婷	北京机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	公募机构销售总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	张羽驰	销售经理		zhangyuchi@hcyjs.com
	骆振琳	高级销售经理		luozhenlin@hcyjs.com
	刘亚东	销售经理		liuyadong@hcyjs.com
	白嘉琪	销售助理		baijiaqi@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
	龚佳宁	机构销售		gongjianing@hcyjs.com
	周怡圆	资深销售经理		zhouyiyuan@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	张嘉慧	资深销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	资深销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
	胡丁琳	销售经理		hudinglin@hcyjs.com
	付雅琦	销售经理		fuyaqi@hcyjs.com
	王艺嘉	销售助理		wangyijia1@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	祁继春	上海机构销售副总监		qijichun@hcyjs.com
	黄畅	保险机构销售总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	资深销售经理		wufeiyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	许馨匀	销售助理		xuxinyun@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	刘雯	销售经理		liuwen@hcyjs.com
	金可依	销售经理		jinkeyi@hcyjs.com
	武君书	销售经理		wujunshu@hcyjs.com
	姜茜	销售助理		jiangxi@hcyjs.com
	罗兰丹波	资深销售经理		luolandanbo@hcyjs.com
	谢玮颖	资深销售经理		xieweiying@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	王世韬	高级销售经理		wangshitao1@hcyjs.com

下载日志已记录，仅供内部参考

	古舜	销售助理		guwu@hcyjs.com
	曹雅博	高级销售经理		caoyabo@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	机构服务部总经理助理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	副总监	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹玙	高级销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com
	陈孟昕	销售经理		chenmengxin@hcyjs.com
	文焱艺	销售经理		wenyanyi@hcyjs.com
	王秋晓	销售经理		wangqiuxiao@hcyjs.com
	谭雯欣	销售经理		tanwenxin@hcyjs.com
	陈蕾	销售助理		chenlei1@hcyjs.com
	赵方圆	销售经理		zhaofangyuan@hcyjs.com

下载日志已记录，仅供内部参考

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明：

A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500/纳斯达克指数。

公司投资评级说明：

强推：预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
推荐：预期未来 6 个月内超越基准指数 10%－20%；
中性：预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%－10%之间；
回避：预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%－20%之间。

行业投资评级说明：

推荐：预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%－5%；
回避：预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

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。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址：北京市西城区锦什坊街 26 号恒奥中心 C 座 3A	地址：深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址：上海市浦东新区花园石桥路 33 号花旗大厦 12 层
邮编：100033	邮编：518034	邮编：200120
传真：010-66500801	传真：0755-82027731	传真：021-20572500
会议室：010-66500900	会议室：0755-82828562	会议室：021-20572522