仅供内部参考，请勿外传



# 行业配置专题

# A 股 2026 中报全景分析

## 一、业绩增长：A 股盈利延续上行，结构分化仍然显著

### 1.1 业绩增长：非银、资源品与科技结构性拉动，A 股盈利延续上行

——**全 A/全 A 非金融业绩增速 2026 年二季度延续上行，全 A 提速更快、增速超越全 A 非金融，**全 A/全 A 非金融 26H1 归母净利润同比（累计，下同）分别为 16.69%/16.39%，环比分别变动 9.17/4.01pct。

——**板块层面增速分化仍然显著：**上市板看，双创 26H1 业绩增速强于主板和北交所，创业板业绩增速进一步提升，而科创增速高位回落；宽基指数看，中证 500 增速最高、沪深 300 改善较多，中证 2000 业绩增速下滑、至今未能转正；行业 26H1 看仅半数风格取得正的业绩增长，资源品、科技、金融业绩高增且增速提升，地产、消费边际走弱。

### 1.2 营收增长：营收增速改善幅度减弱，且同样存在结构分化

——**全 A/全 A 非金融 2026 年二季度营收增速进一步上行，但上行幅度有所放缓，可能压制未来营收增速改善的线性外推斜率，**全 A/全 A 非金融 26H1 营业收入同比（累计，下同）分别为 7.62%/6.57%，环比分别变动 2.51/1.15pct。

### 1.3 业绩拆解：盈利能力改善与营收增速提升共同驱动

——**营收增速提升与盈利能力改善共同驱动全 A 非金融 26H1 业绩增速上行，其中盈利能力改善幅度大于营收增速提升，**2026 年二季度，全 A 非金融业绩同比增长 16.39%，分项看营收同比增长 6.57%、净利率同比增长 9.22%；2026 年一季度相应增速分别为 12.38%、5.42%、6.61%。

——全 A 非金融利润表拆解看，盈利能力改善的原因包括毛利率改善、各项费用缩减、公允价值变动收益，汇兑损失上半年扰动幅度不小。

### 1.4 行业比较：电子、非银与资源品是 26H1 边际景气的重要方向

——综合业绩、营收的高增与环比改善，26H1 重点景气行业指向**电子、非银金融、基础化工、煤炭**。

## 二、供需格局：26H1 改善停滞，仍然需要保持耐心

### 2.1 库存周期：A 股库存周期的改善在 26H1 出现停滞

——营收增速线性外推向上、产能扩张处于历史低位，指向长期视角下 A 股供需格局有望改善，但固定资产周转率自 2021 年持续下行、当前仍处于较低水平，反映短期 A 股仍面临产能过剩问题。

——**A 股供需格局的改善在 26H1 出现停滞，符合供给侧改革的历史经验。**今年以来全 A 非金融固定资产周转率开始走平，反映供需错配至少不再恶化，但参考 2016 年供给侧改革经验，想看到供需错配明显改善、进而驱动盈利弹性，至少需要等到 2027 年，更重要的是，2017 年 A 股供需格局加速改善受到了棚改货币化的需求侧驱动，而本轮 A 股库存周期修复可能需要更多依托于内生性增长，或将进一步延长修复所需的时间。

### 2.2 行业比较：“供给出清”、“提价景气”与“放量景气”定位

——下沉到行业层面，我们更加直观的感受到，传统板块的库存周期改善、盈利弹性释放还需要耐心等待。在 26H1，有部分地产建筑、大消费的行业甚至出现了固定资产周转率的恶化、库存的继续积压。

作者

分析师 王昱涵
执业证书编号：S0680523070005
邮箱：wangyuhan3665@gszq.com

相关研究

1、《行业配置定期：中观景气周报：资源品价格多数上涨，科技 TMT 景气整体强化》 2026-08-24
2、《行业配置定期：中观景气周报：原油价格再次反弹，毛鸡养殖利润转正》 2026-08-17
3、《行业配置定期：中观景气周报：有色价格再次上行，A 股交易与两融回升》 2026-08-09

——**“供给出清”行业：**库存与产能均处于较为明显的出清状态，在需求改善时有望取得较强的盈利弹性，26H1 暂时没有具备上述特征的行业。

——**“提价景气”行业：**当下需求旺盛，产能利用情况较好反映生产紧凑，且产能扩张预期较低，26H1 具备上述特征的行业包括**电子、通信、轻工制造、环保**。

——**“放量景气”行业：**若行业需求旺盛，同时其产能扩张也处于较高水平，未来有望通过提高产量推动利润扩张，26H1 具备上述特征的行业包括**有色金属、国防军工**。

## 三、杜邦分析：净利率改善驱动 A 股 ROE 加速上行

——**全 A /非金融 26H1 ROE（TTM）均有明显上行，**全 A/全 A 非金融 26H1 ROE（TTM）分别为 8.00%/6.70%，环比增速分别为 6.71%/5.28%。

——**杜邦拆解来看，盈利能力对全 A 非金融 ROE 产生了较强的正向驱动，财务杠杆也有扩张，同时营运能力的拖累有减弱，**全 A 非金融 26H1 净利率（TTM）、总资产周转率、权益乘数环比增速分别为 4.01%、-0.17%、1.34%。

——进一步拆分全 A 非金融盈利能力的变化，26H1 净利率、毛利率均改善，三项费用率整体增加、财务费用率增加较多。

## 四、现金流量：加速改善，经营弱化、投资放缓、融资恢复

——全 A 非金融 26H1 现金净流量比例（TTM）0.32%，环比变动 27.39pct，边际加速改善。

——全 A 非金融 26H1 经营现金流比例（TTM）9.79%，环比变动-12.90pct，反映上市公司经营情况仍然不强。

——全 A 非金融 26H1 投资现金流比例（TTM）8.00%，环比变动-18.99pct，反映上市公司仍然缺乏投资意愿。

——全 A 非金融 26H1 筹资现金流比例（TTM）-1.25%，环比变动 29.34pct，反映上市公司融资意愿持续恢复。

**风险提示：**1、公司业绩修正；2、经济大幅衰退；3、政策超预期变化。

## 内容目录

一、业绩增长：A 股盈利延续上行，结构分化仍然显著 ..... 4
1.1 业绩增长：非银、资源品与科技结构性拉动，A 股盈利延续上行 ..... 4
1.2 营收增长：营收增速改善幅度减弱，且同样存在结构分化 ..... 6
1.3 业绩拆解：盈利能力改善与营收增速提升共同驱动 ..... 7
1.4 行业比较：电子、非银与资源品是 26H1 边际景气的重要方向 ..... 9
二、供需格局：26H1 改善停滞，仍然需要保持耐心 ..... 10
2.1 库存周期：A 股库存周期的改善在 26H1 出现停滞 ..... 10
2.2 行业比较：“供给出清”、“提价景气”与“放量景气”定位 ..... 11
三、杜邦分析：净利率改善驱动 A 股 ROE 加速上行 ..... 12
四、现金流量：加速改善，经营弱化、投资放缓、融资恢复 ..... 14
附录：大类板块与申万行业 26H1 财报指标汇总 ..... 15
风险提示 ..... 20

## 图表目录

*图表 1：全 A/全 A 非金融归母净利润同比增速（累计，%） ..... 4*
*图表 2：上市板归母净利润同比增速（累计，%） ..... 4*
*图表 3：宽基指数归母净利润同比增速（累计，%） ..... 5*
*图表 4：行业风格归母净利润同比增速（累计，%） ..... 5*
*图表 5：全 A/全 A 非金融营业收入同比增速（累计，%） ..... 6*
*图表 6：上市板营业收入同比增速（累计，%） ..... 6*
*图表 7：宽基指数营业收入同比增速（累计，%） ..... 7*
*图表 8：行业风格营业收入同比增速（累计，%） ..... 7*
*图表 9：全 A 非金融业绩增速拆解（累计，%） ..... 8*
*图表 10：全 A 非金融 26Q2 利润表拆解（单季度，%） ..... 8*
*图表 11：申万行业归母净利润同比增速（累计，%） ..... 9*
*图表 12：申万行业营业收入同比增速（累计，%） ..... 9*
*图表 13：全 A 非金融营业收入同比、存货同比、库销比与固定资产周转率 ..... 10*
*图表 14：全 A 非金融产能扩张指标与资本开支、在建工程、固定资产同比（TTM，%） ..... 10*
*图表 15：申万行业营业收入同比（TTM，%），存货同比、固定资产周转率与产能扩张指标历史分位（2010 年至今） ..... 11*
*图表 16：全 A/全 A 非金融 ROE（TTM，%） ..... 12*
*图表 17：全 A 非金融 ROE 杜邦拆解（TTM，%） ..... 12*
*图表 18：全 A 非金融总资产与固定资产周转率（TTM） ..... 13*
*图表 19：全 A 非金融权益乘数与资产负债率 ..... 13*
*图表 20：全 A 非金融净利率、毛利率、三项费用率（TTM，%） ..... 13*
*图表 21：全 A 非金融销售、管理、财务费用率（TTM，%） ..... 13*
*图表 22：全 A 非金融现金流占营业收入比例（TTM，%） ..... 14*
*图表 23：A 股大类板块与申万行业 26H1 业绩增长情况 ..... 15*
*图表 24：A 股大类板块与申万行业 26H1 库存周期情况 ..... 16*
*图表 25：A 股大类板块与申万行业 26H1 产能扩张情况 ..... 17*
*图表 26：A 股大类板块与申万行业 26H1 杜邦分析情况 ..... 18*
*图表 27：A 股大类板块与申万行业 26H1 盈利能力情况 ..... 19*
*图表 28：A 股大类板块与申万行业 26H1 现金流量情况 ..... 20*

# 一、业绩增长：A 股盈利延续上行，结构分化仍然显著

## 1.1 业绩增长：非银、资源品与科技结构性拉动，A 股盈利延续上行

**全 A/全 A 非金融业绩增速 2026 年二季度延续上行，全 A 提速更快、增速超越全 A 非金融，**全 A/全 A 非金融 26H1 归母净利润同比（累计，下同）分别为 16.69%/16.39%，环比分别变动 9.17/4.01pct。

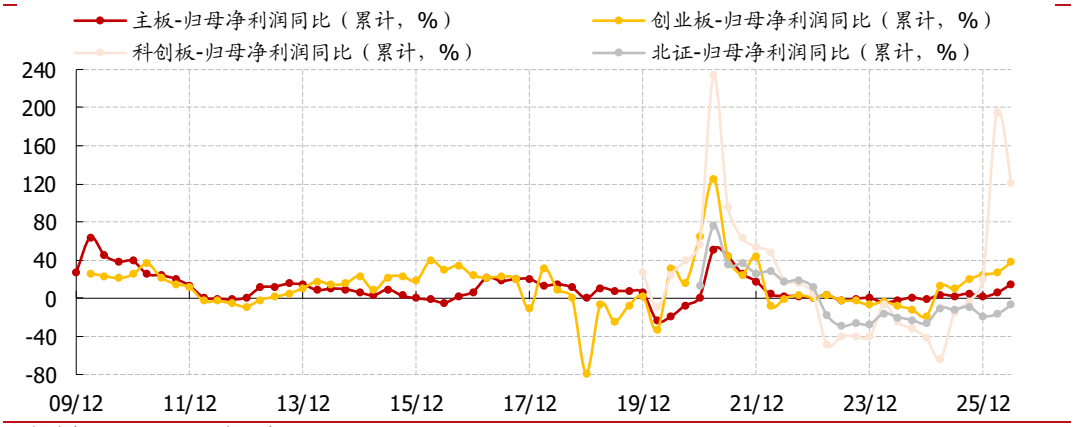
**板块层面增速分化仍然显著：**上市板看，双创 26H1 业绩增速强于主板和北交所，创业板业绩增速进一步提升，而科创增速高位回落；宽基指数看，中证 500 增速最高、沪深 300 改善较多，中证 2000 业绩增速下滑、至今未能转正；行业风格看，26H1 仅半数风格取得正的业绩增长，资源品、科技、金融业绩高增且增速提升，地产、消费边际走弱。

*图表1：全 A/全 A 非金融归母净利润同比增速（累计，%）*



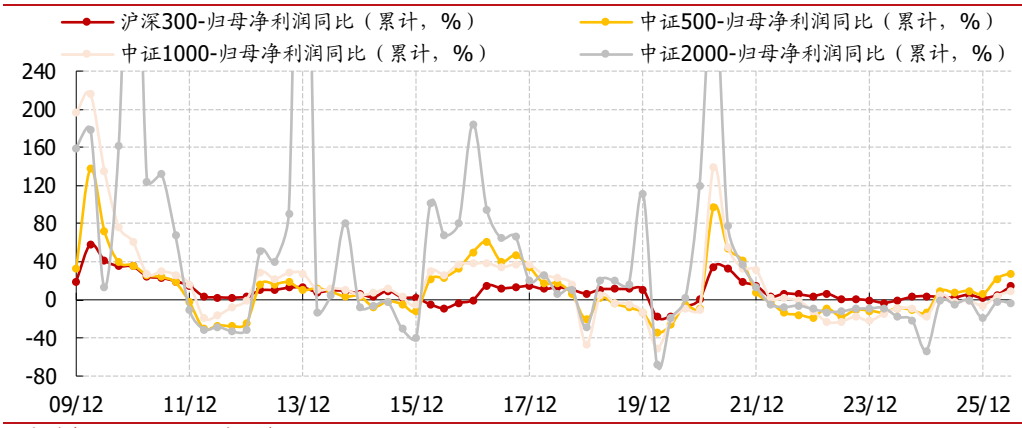

*资料来源：wind，国盛证券研究所*

*图表2：上市板归母净利润同比增速（累计，%）*



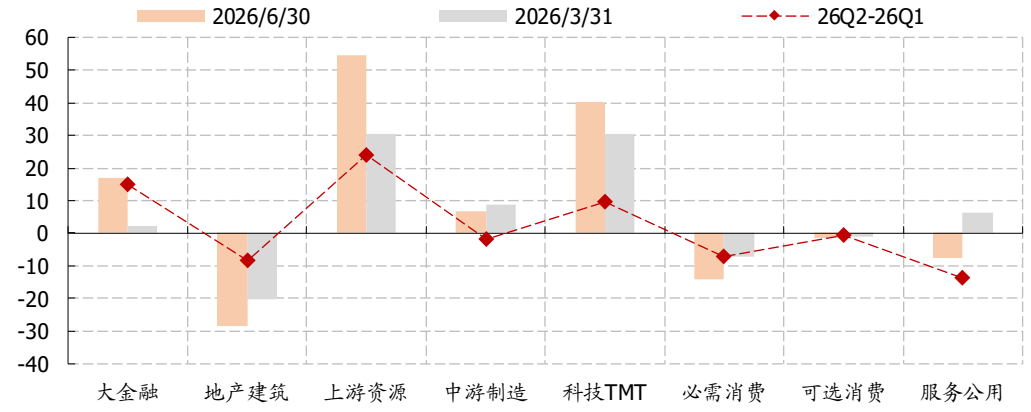

*资料来源：wind，国盛证券研究所*

图表3：宽基指数归母净利润同比增速（累计，%）




资料来源：wind，国盛证券研究所

图表4：行业风格归母净利润同比增速（累计，%）



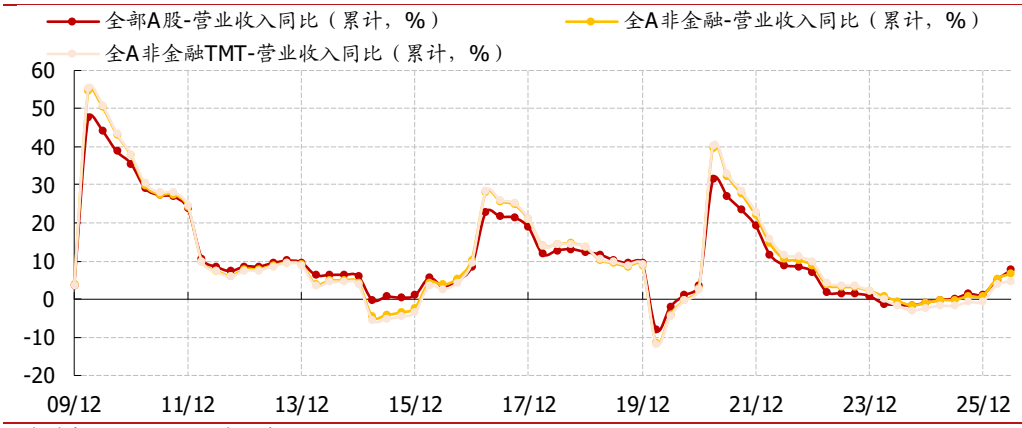

资料来源：wind，国盛证券研究所

## 1.2 营收增长：营收增速改善幅度减弱，且同样存在结构分化

**全 A/全 A 非金融 2026 年二季度营收增速进一步上行，但上行幅度有所放缓，可能压制未来营收增速改善的线性外推斜率**，全 A/全 A 非金融 26H1 营业收入同比（累计，下同）分别为 7.62%/6.57%，环比分别变动 2.51/1.15pct。

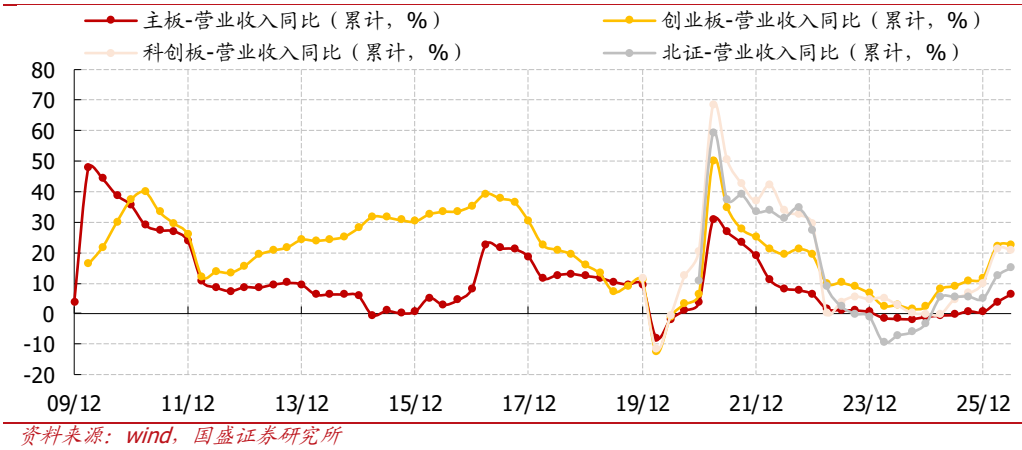
**板块层面，营收增速存在与业绩增速类似的分化特征：**上市板看，双创 26H1 营收增速强于主板和北交所，但增速改善幅度又弱于主板和北交所；宽基指数看，中证 1000 增速最高但边际回落、沪深 300 改善较多；行业风格看，科技、金融、资源品、制造业营收高增，其中前三者增速提升、制造业增速回落，地产、消费增速较低且边际走弱。

图表5：全 A/全 A 非金融营业收入同比增速（累计，%）



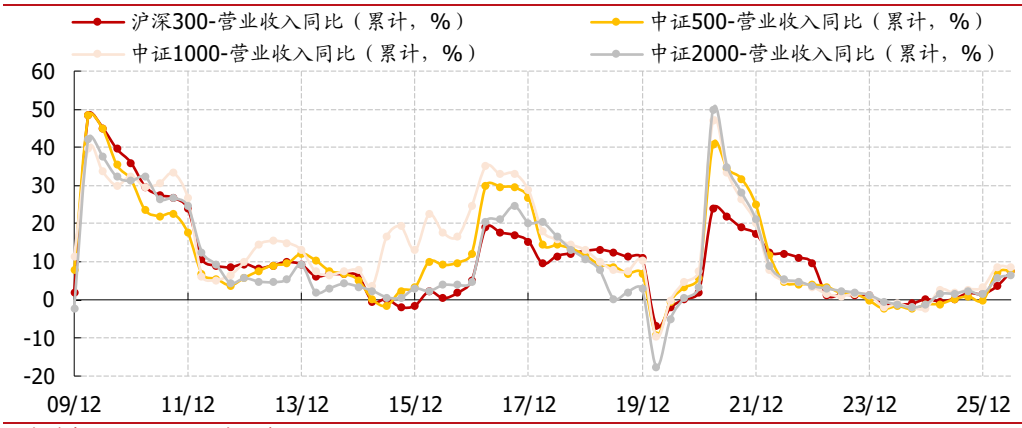

资料来源：wind，国盛证券研究所

图表6：上市板营业收入同比增速（累计，%）



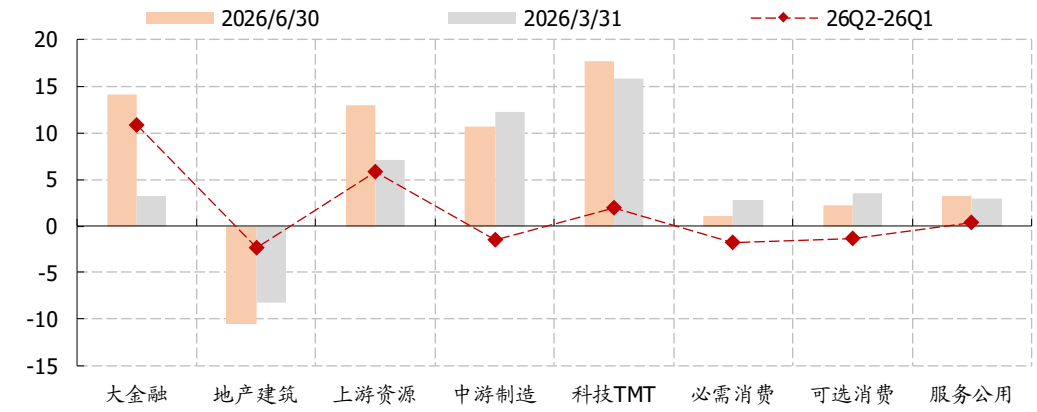

资料来源：wind，国盛证券研究所

图表7：宽基指数营业收入同比增速（累计，%）




资料来源：wind，国盛证券研究所

图表8：行业风格营业收入同比增速（累计，%）




资料来源：wind，国盛证券研究所

## 1.3 业绩拆解：盈利能力改善与营收增速提升共同驱动

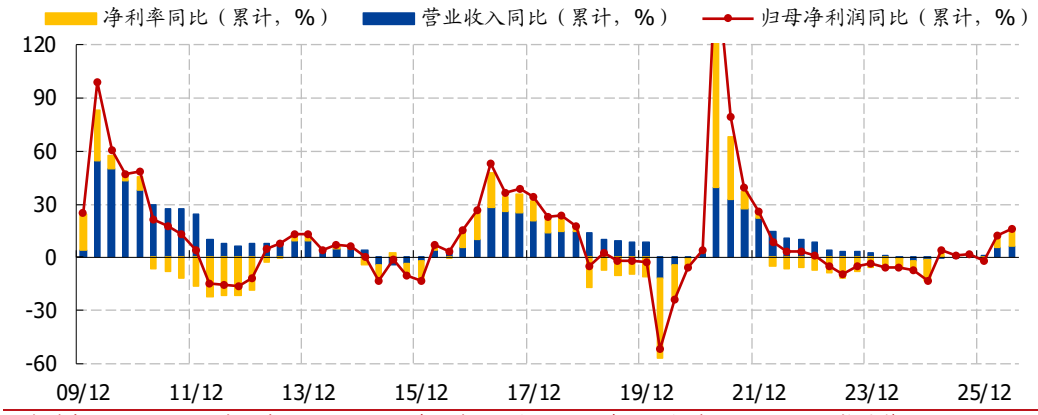
根据指标计算公式，业绩增速可以拆解为营业收入增速以及净利率增速，即：

$$1 + \text{归母净利润同比} = (1 + \text{营业收入同比}) \times (1 + \text{净利率同比})$$

**营收增速提升与盈利能力改善共同驱动全 A 非金融 26H1 业绩增速上行，其中盈利能力改善幅度大于营收增速提升，**2026 年二季度，全 A 非金融归母净利润同比增长 16.39%，分项看营收同比增长 6.57%、净利率同比增长 9.22%；2026 年一季度相应同比增速分别为 12.38%、5.42%、6.61%。

**全 A 非金融利润表拆解看，盈利能力改善的原因包括毛利率改善、各项费用缩减、公允价值变动收益，汇兑损失上半年扰动幅度不小。**

图表9：全 A 非金融业绩增速拆解（累计，%）




资料来源：wind，国盛证券研究所　注：净利率同比根据归母净利润与营业收入同比倒推计算

图表10：全 A 非金融 26Q2 利润表拆解（单季度，%）

| 利润表科目 | 金额（亿元） | | | | 占营业收入比重 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 26Q2 | 25Q2 | 同比变动 | 同比增速（%） | 26Q2 | 25Q2 | 同比变动（bp） |
| 营业收入 | 168061.98 | 157150.39 | 10911.59 | 6.94 | 100.00% | 100.00% | 0.00 |
| 减：营业成本 | 136499.90 | 129039.86 | 7460.05 | 5.78 | 81.22% | 82.11% | -89.24 |
| 毛利 | 31562.07 | 28110.53 | 3451.54 | 12.28 | 18.78% | 17.89% | 89.24 |
| 减：税金及附加 | 2911.46 | 2714.69 | 196.77 | 7.25 | 1.73% | 1.73% | 0.49 |
| 销售费用 | 4916.87 | 4874.88 | 41.99 | 0.86 | 2.93% | 3.10% | -17.64 |
| 管理费用 | 5114.25 | 4927.12 | 187.14 | 3.80 | 3.04% | 3.14% | -9.22 |
| 研发费用 | 4266.08 | 4027.06 | 239.01 | 5.94 | 2.54% | 2.56% | -2.42 |
| 财务费用 | 1909.30 | 1139.61 | 769.69 | 67.54 | 1.14% | 0.73% | 41.09 |
| 利息支出 | 4062.15 | 4300.59 | -238.44 | -5.54 | 2.42% | 2.74% | -31.96 |
| 利息收入 | 1375.01 | 1545.71 | -170.71 | -11.04 | 0.82% | 0.98% | -16.54 |
| 汇兑损益 | 1050.10 | -415.39 | 1465.48 | 352.80 | 0.62% | -0.26% | 88.92 |
| 资产减值损失 | -1235.17 | -837.58 | -397.59 | -47.47 | -0.73% | -0.53% | -20.20 |
| 信用减值损失 | -681.41 | -726.44 | 45.03 | 6.20 | -0.41% | -0.46% | 5.68 |
| 加：投资净收益 | 1449.02 | 1207.86 | 241.16 | 19.97 | 0.86% | 0.77% | 9.36 |
| 净敞口套期收益 | 0.24 | 0.00 | 0.24 | 5070.04 | 0.00% | 0.00% | 0.01 |
| 公允价值变动净收益 | 652.22 | 111.24 | 540.98 | 486.30 | 0.39% | 0.07% | 31.73 |
| 资产处置收益 | 99.42 | 114.34 | -14.92 | -13.05 | 0.06% | 0.07% | -1.36 |
| 其他收益 | 839.56 | 991.46 | -151.91 | -15.32 | 0.50% | 0.63% | -13.13 |
| 营业利润 | 13640.64 | 11302.55 | 2338.09 | 20.69 | 8.12% | 7.19% | 92.42 |
| 加：营业外收入 | 198.73 | 181.84 | 16.89 | 9.29 | 0.12% | 0.12% | 0.25 |
| 减：营业外支出 | 278.72 | 224.47 | 54.25 | 24.17 | 0.17% | 0.14% | 2.30 |
| 利润总额 | 13560.74 | 11260.58 | 2300.16 | 20.43 | 8.07% | 7.17% | 90.34 |
| 减：所得税 | 2820.69 | 2251.00 | 569.69 | 25.31 | 1.68% | 1.43% | 24.60 |
| 净利润 | 10740.36 | 9009.67 | 1730.69 | 19.21 | 6.39% | 5.73% | 65.76 |
| 减：少数股东损益 | 1020.63 | 920.95 | 99.68 | 10.82 | 0.61% | 0.59% | 2.13 |
| 归属母公司股东的净利润 | 9690.67 | 8068.91 | 1621.76 | 20.10 | 5.77% | 5.13% | 63.16 |

资料来源：wind，国盛证券研究所
注：利息支出、利息收入与汇兑损益为 26H1 累计数据；口径差异可能导致误差

## 1.4 行业比较：电子、非银与资源品是 26H1 边际景气的重要方向

综合业绩、营收的高增与环比改善，26H1 重点景气行业指向**电子、非银金融、基础化工、煤炭**。

26H1 业绩高增且环比上季度改善的行业包括电子、非银金融、石油石化、基础化工、煤炭、房地产：

从绝对增速来看，26H1 业绩呈现较高增长的行业包括有色金属、电子、非银金融、计算机、商贸零售、石油石化、电力设备、基础化工、煤炭、房地产。

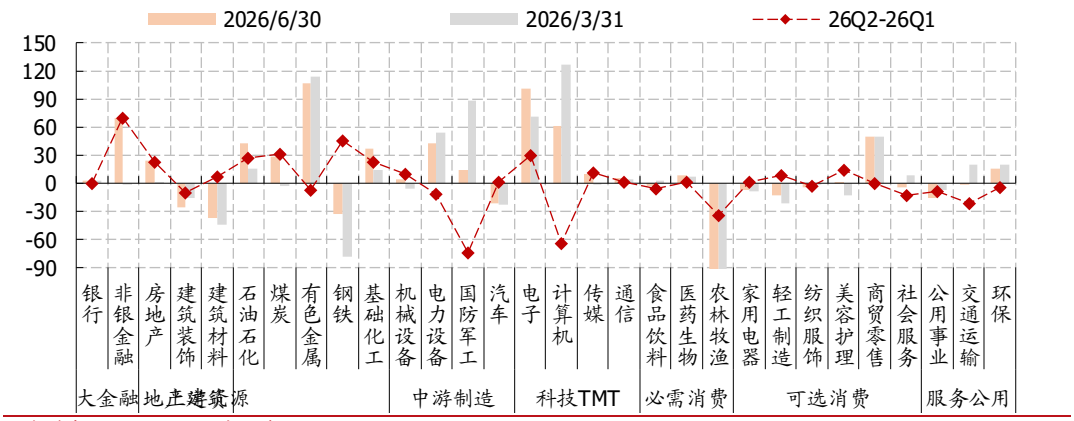
从环比变动来看，26H1 业绩增速环比改善的行业包括非银金融、钢铁、煤炭、电子、石油石化、房地产、基础化工、美容护理、传媒、机械设备。

26H1 营收高增且环比上季度改善的行业包括电子、非银金融、煤炭、基础化工、计算机、机械设备：

从绝对增速来看，26H1 营收呈现较高增长的行业包括有色金属、电子、非银金融、电力设备、煤炭、基础化工、环保、计算机、机械设备、银行。

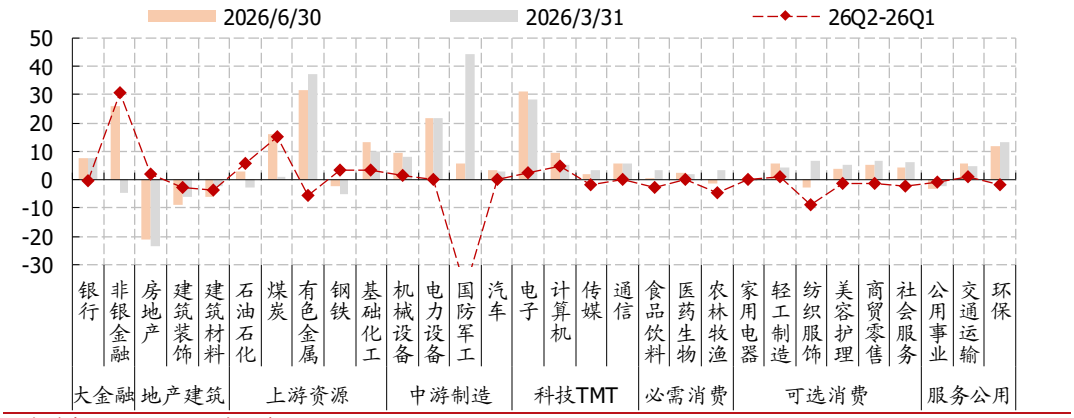
从环比变动来看，26H1 营收增速环比改善的行业包括非银金融、煤炭、石油石化、计算机、基础化工、钢铁、电子、房地产、机械设备、轻工制造。

*图表11：申万行业归母净利润同比增速（累计，%）*




*资料来源：wind，国盛证券研究所*

*图表12：申万行业营业收入同比增速（累计，%）*




*资料来源：wind，国盛证券研究所*

# 二、供需格局：26H1 改善停滞，仍然需要保持耐心

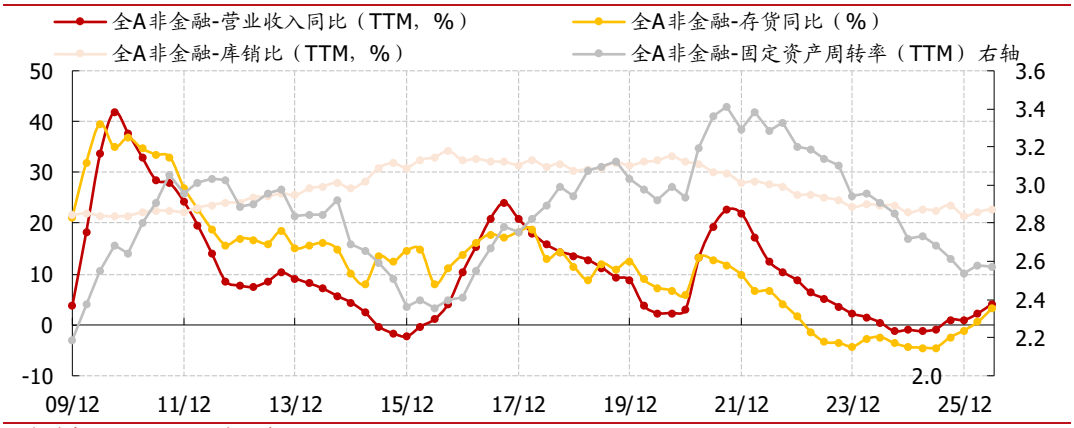
## 2.1 库存周期：A 股库存周期的改善在 26H1 出现停滞

我们以营业收入同比刻画需求强度，结合存货同比与库销比刻画库存情况，以固定资产周转率衡量短期供需匹配情况，将资本开支、在建工程以及固定资产同比合成为产能扩张指标以反映新增供给，最终实现通过财务指标对 A 股与行业库存周期进行定位。

营收增速线性外推向上、产能扩张处于历史低位，指向长期视角下 A 股供需格局有望改善，但固定资产周转率自 2021 年持续下行、当前仍处于较低水平，反映短期 A 股仍面临产能过剩问题。

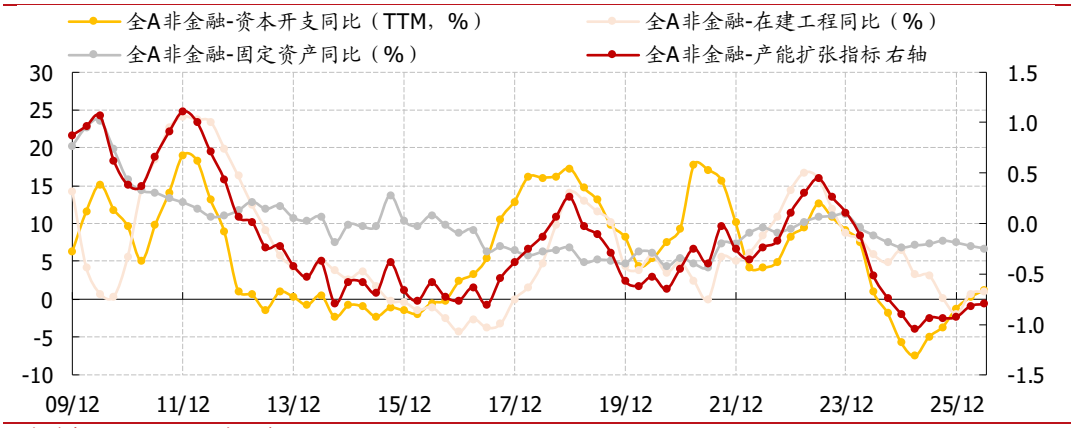
**A 股供需格局的改善在 26H1 出现停滞，符合供给侧改革的历史经验。**今年以来全 A 非金融固定资产周转率开始走平，反映供需错配至少不再恶化，但参考 2016 年供给侧改革经验，想看到供需错配明显改善、进而驱动盈利弹性，至少需要等到 2027 年，更重要的是，2017 年 A 股供需格局加速改善受到了棚改货币化的需求侧驱动，而本轮 A 股库存周期修复可能需要更多依托于内生性增长，或将进一步延长修复所需的时间。

*图表13：全 A 非金融营业收入同比、存货同比、库销比与固定资产周转率*




*资料来源：wind，国盛证券研究所*

*图表14：全 A 非金融产能扩张指标与资本开支、在建工程、固定资产同比（TTM，%）*




*资料来源：wind，国盛证券研究所*

## 2.2 行业比较：“供给出清”、“提价景气”与“放量景气”定位

下沉到行业层面，我们更加直观的感受到，**传统板块的库存周期改善、盈利弹性释放还需要耐心等待**。在 26H1，有部分地产建筑、大消费的行业甚至出现了固定资产周转率的恶化、库存的继续积压。

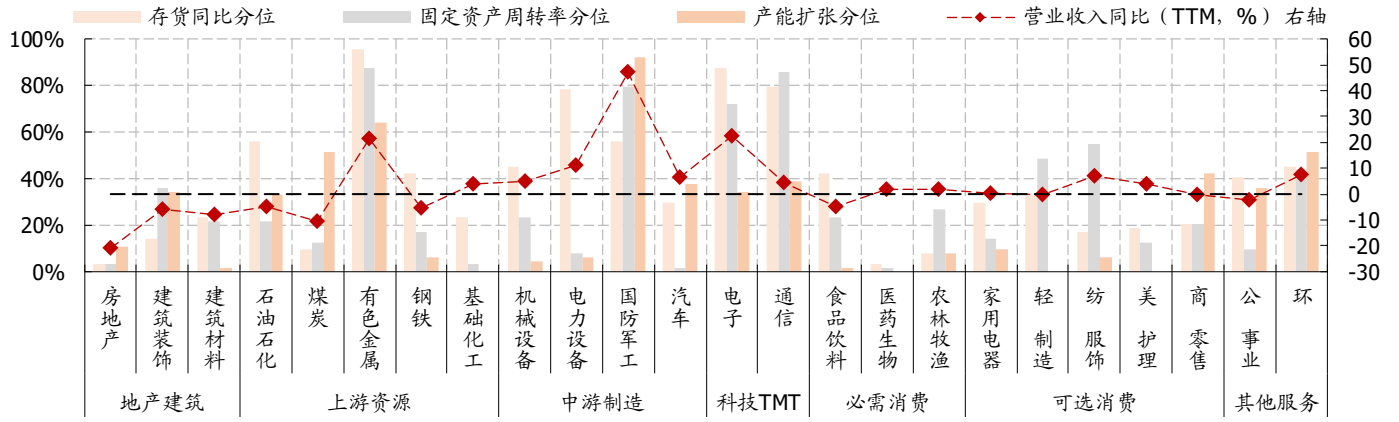
上述框架的另一种用途是从供需格局的角度对行业进行定位（一般而言这种定位对制造类企业更具参考意义）：

**“供给出清”行业：**库存与产能均处于较为明显的出清状态，在需求改善时有望取得较强的盈利弹性，26H1 仍然没有具备上述特征（以营收增速<0%、存货同比分位<50%、固定资产周转率>50%、产能扩张分位<50%为筛选标准）的行业。

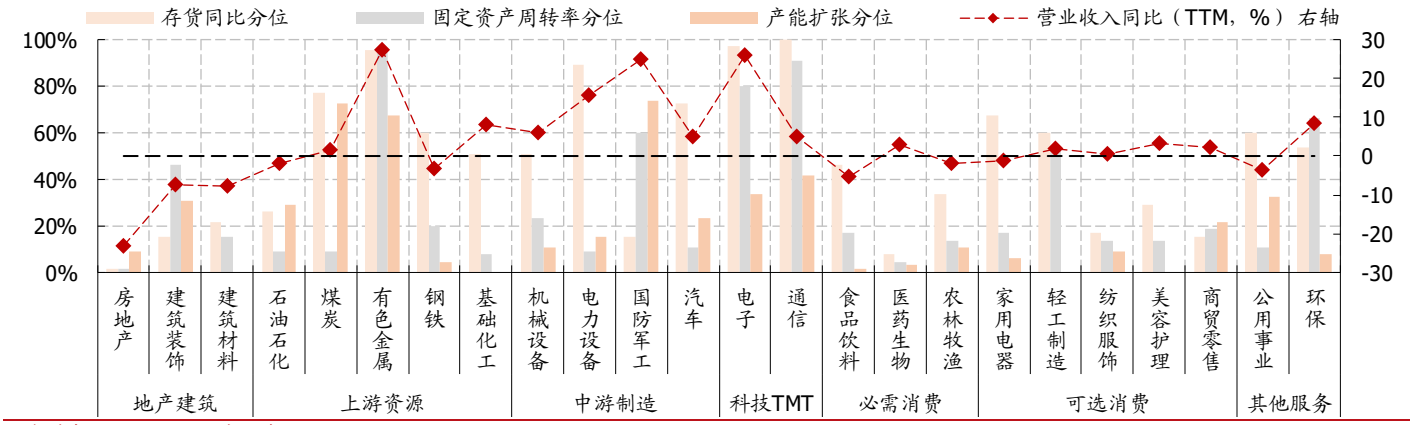
**“提价景气”行业：**当下需求旺盛，产能利用情况较好反映生产紧凑，且产能扩张预期较低，26H1 具备上述特征（以营收增速>0%、固定资产周转率分位>50%、产能扩张分位<50%为筛选标准）的行业包括**电子、通信、轻工制造、环保**。

**“放量景气”行业：**若行业需求旺盛，同时其产能扩张也处于较高水平，未来有望通过提高产量推动利润扩张，26H1 具备上述特征（以营收增速>10%，固定资产周转率分位>50%，产能扩张分位>50%为筛选标准）的行业包括**有色金属、国防军工**。

*图表15：申万行业营业收入同比（TTM，%），存货同比、固定资产周转率与产能扩张指标历史分位（2010 年至今）*




上图为 26Q1，下图为 26H1




*资料来源：wind，国盛证券研究所*

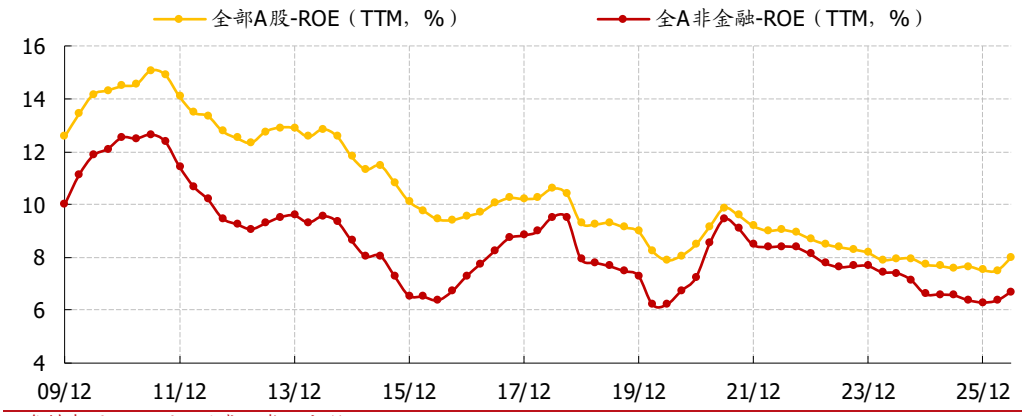
# 三、杜邦分析：净利率改善驱动 A 股 ROE 加速上行

**全 A /非金融 26H1 ROE（TTM）均有明显上行，**全 A/全 A 非金融 26H1 ROE（TTM）分别为 8.00%/6.70%，环比增速分别为 6.71%/5.28%。

杜邦拆解来看，**盈利能力对全 A 非金融 ROE 产生了较强的正向驱动，财务杠杆也有扩张，同时营运能力的拖累有减弱，**全 A 非金融 26H1 净利率（TTM）、总资产周转率、权益乘数环比增速分别为 4.01%、-0.17%、1.34%。

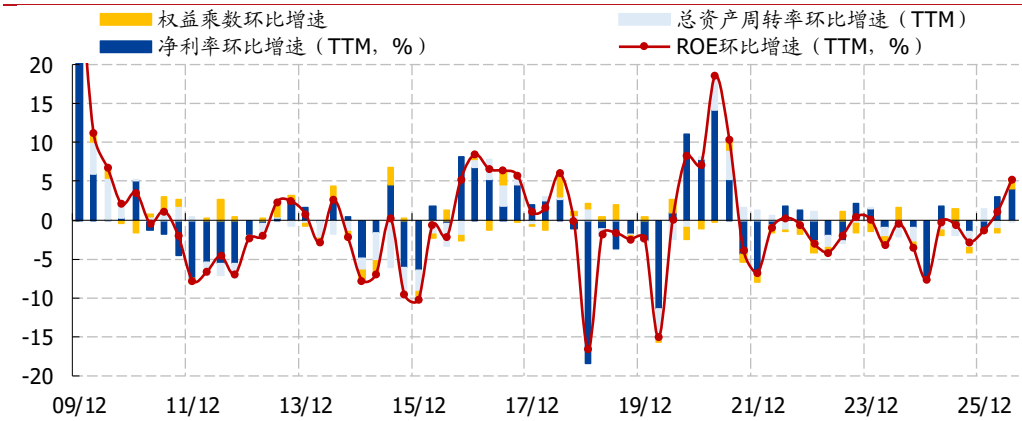
进一步拆分全 A 非金融盈利能力的变化，26H1 净利率、毛利率均改善，三项费用率整体增加、财务费用率增加较多。全 A 非金融 26H1 净利率（TTM）为 4.26%，环比提升 16.44bp；毛利方面，全 A 非金融 26H1 毛利率（TTM）为 18.10%，环比提升 14.47bp；费用方面，全 A 非金融 26H1 三项费用率（TTM）合计为 7.64%，环比增加 15.04bp，其中销售、管理与财务费用率分别变动 3.58、1.16、10.30bp。

图表16：全 A/全 A 非金融 ROE（TTM，%）



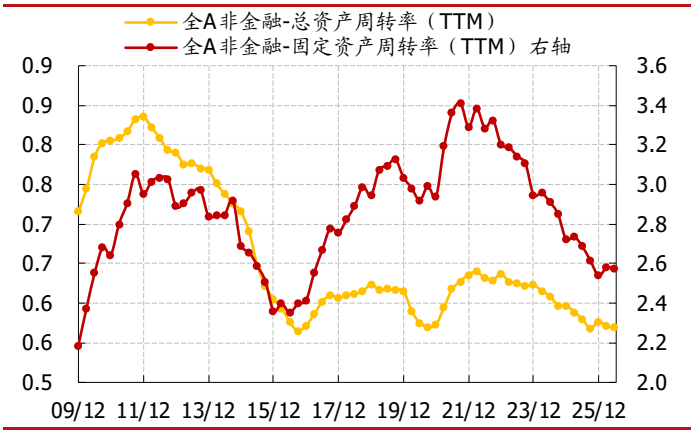

资料来源：wind，国盛证券研究所

图表17：全 A 非金融 ROE 杜邦拆解（TTM，%）



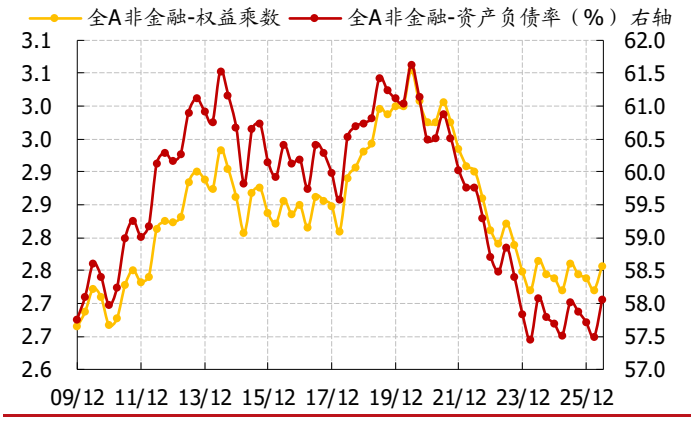

资料来源：wind，国盛证券研究所

图表18：全 A 非金融总资产与固定资产周转率（TTM）



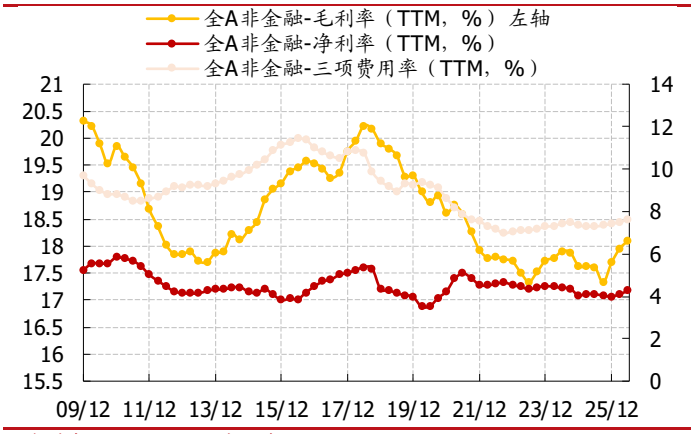

资料来源：wind，国盛证券研究所

图表19：全 A 非金融权益乘数与资产负债率



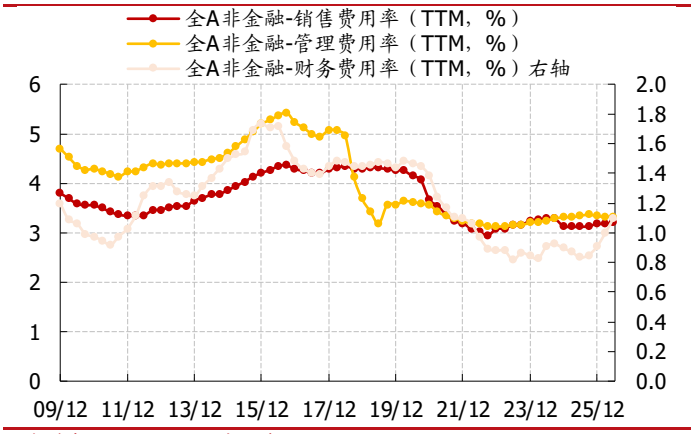

资料来源：wind，国盛证券研究所

图表20：全 A 非金融净利率、毛利率、三项费用率（TTM，%）




资料来源：wind，国盛证券研究所

图表21：全 A 非金融销售、管理、财务费用率（TTM，%）




资料来源：wind，国盛证券研究所



# 四、现金流量：加速改善，经营弱化、投资放缓、融资恢复

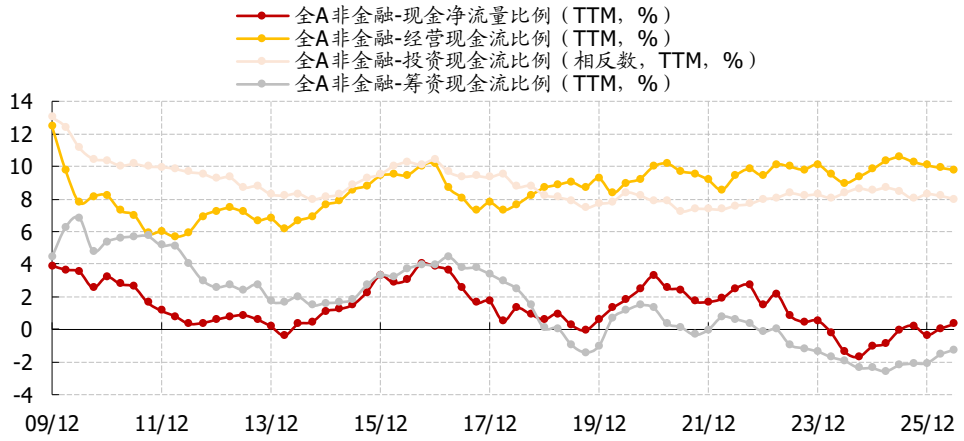
全 A 非金融 26H1 现金净流量比例（TTM）0.32%，环比变动 27.39pct，边际加速改善。

全 A 非金融 26H1 经营现金流比例（TTM）9.79%，环比变动-12.90pct，反映上市公司经营情况仍然不强。

全 A 非金融 26H1 投资现金流比例（TTM）8.00%，环比变动-18.99pct，反映上市公司仍然缺乏投资意愿。

全 A 非金融 26H1 筹资现金流比例（TTM）-1.25%，环比变动 29.34pct，反映上市公司融资意愿持续恢复。

*图表22：全 A 非金融现金流占营业收入比例（TTM，%）*




*资料来源：wind，国盛证券研究所*

# 附录：大类板块与申万行业 26H1 财报指标汇总

*图表23：A 股大类板块与申万行业 26H1 业绩增长情况*

| 维度划分 | 具体板块 | 归母净利润同比（累计，%） | | | | | 营业收入同比（累计，%） | | | | | 净利率同比（累计，%） | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 近5年走势 | 26Q2-26Q1 | 26Q1-25Q4 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 26Q2-26Q1 | 26Q1-25Q4 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 26Q2-26Q1 | 26Q1-25Q4 | 26Q2 | 26Q1 |
| 全A维度 | 全部A股 | | 9.17 | 5.04 | 16.69 | 7.53 | | 2.51 | 3.88 | 7.62 | 5.10 | | 6.13 | 1.06 | 8.43 | 2.31 |
| | 全A非金融 | | 4.01 | 14.32 | 16.39 | 12.38 | | 1.15 | 4.52 | 6.57 | 5.42 | | 2.61 | 9.42 | 9.22 | 6.61 |
| 上市板块 | 主板 | | 8.96 | 4.25 | 14.75 | 5.79 | | 2.53 | 3.34 | 6.27 | 3.74 | | 6.00 | 0.84 | 7.98 | 1.98 |
| | 创业板 | | 10.54 | 2.40 | 37.64 | 27.11 | | 0.60 | 10.40 | 22.68 | 22.08 | | 8.08 | -7.54 | 12.20 | 4.12 |
| | 科创板 | | -74.65 | 175.23 | 20.85 | 195.50 | | -0.52 | 11.17 | 20.60 | 21.12 | | -60.85 | 134.58 | 83.12 | 143.97 |
| | 北证 | | 9.48 | 1.89 | -7.09 | -16.58 | | 2.77 | 7.39 | 14.96 | 12.20 | | 6.46 | -3.43 | -19.19 | -25.65 |
| 宽基指数 | 沪深300 | | 9.51 | 3.21 | 14.63 | 5.12 | | 3.90 | 2.06 | 7.47 | 3.58 | | 5.17 | 1.11 | 6.66 | 1.49 |
| | 中证500 | | 5.58 | 16.51 | 27.99 | 22.41 | | 0.53 | 7.30 | 7.65 | 7.12 | | 4.62 | 8.18 | 18.90 | 14.28 |
| | 中证1000 | | 5.51 | 9.80 | 9.50 | 3.98 | | -0.11 | 5.27 | 8.44 | 8.55 | | 5.18 | 4.60 | 0.97 | -4.20 |
| | 中证2000 | | -1.37 | 16.95 | -3.82 | -2.44 | | 0.75 | 4.17 | 6.38 | 5.63 | | -1.95 | 12.91 | -9.59 | -7.64 |
| 行业风格 | 大金融 | | 14.82 | -4.59 | 17.03 | 2.21 | | 10.86 | -0.28 | 14.12 | 3.27 | | 3.57 | -4.17 | 2.54 | -1.02 |
| | 地产建筑 | | -8.22 | 275.86 | -28.58 | -20.36 | | -2.33 | 0.10 | -10.49 | -8.15 | | -6.92 | 300.57 | -20.21 | -13.29 |
| | 上游资源 | | 24.01 | 27.37 | 54.37 | 30.36 | | 5.82 | 8.51 | 12.94 | 7.12 | | 14.99 | 17.25 | 36.69 | 21.69 |
| | 中游制造 | | -1.99 | -8.44 | 6.94 | 8.93 | | -1.51 | 4.04 | 10.66 | 12.17 | | -0.48 | -11.43 | -3.36 | -2.88 |
| | 科技TMT | | 9.54 | 11.02 | 40.11 | 30.57 | | 1.90 | 4.08 | 17.71 | 15.81 | | 6.28 | 5.74 | 19.03 | 12.75 |
| | 必需消费 | | -7.06 | 7.19 | -14.28 | -7.22 | | -1.72 | 3.32 | 1.07 | 2.79 | | -5.45 | 4.22 | -15.19 | -9.74 |
| | 可选消费 | | -0.59 | 21.50 | -1.53 | -0.94 | | -1.36 | 3.10 | 2.20 | 3.55 | | 0.69 | 18.45 | -3.65 | -4.34 |
| | 服务公用 | | -13.76 | 11.73 | -7.58 | 6.18 | | 0.35 | 2.58 | 3.25 | 2.90 | | -13.68 | 9.04 | -10.49 | 3.19 |

| 行业风格 | 申万行业 | 归母净利润同比（累计，%） | | | | | 营业收入同比（累计，%） | | | | | 净利率同比（累计，%） | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 近5年走势 | 26Q2-26Q1 | 26Q1-25Q4 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 26Q2-26Q1 | 26Q1-25Q4 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 26Q2-26Q1 | 26Q1-25Q4 | 26Q2 | 26Q1 |
| 大金融 | 银行 | | -0.04 | 1.56 | 2.96 | 3.00 | | -0.18 | 6.22 | 7.42 | 7.60 | | 0.13 | -4.34 | -4.15 | -4.28 |
| | 非银金融 | | 70.10 | -29.41 | 69.28 | -0.82 | | 30.70 | -11.86 | 26.03 | -4.67 | | 30.28 | -15.93 | 34.32 | 4.04 |
| 地产建筑 | 房地产 | | 23.83 | 26.50 | 24.46 | 1.13 | | 2.05 | -5.04 | -21.20 | -23.25 | | 26.18 | 40.52 | 57.94 | 31.76 |
| | 建筑装饰 | | -10.49 | 8.50 | -25.73 | -15.24 | | -2.69 | -0.05 | -8.79 | -6.10 | | -8.84 | 9.09 | -18.57 | -9.74 |
| | 建筑材料 | | 7.54 | -8.72 | -37.01 | -44.55 | | -3.65 | 5.21 | -6.04 | -2.39 | | 10.23 | -12.64 | -32.96 | -43.19 |
| 上游资源 | 石油石化 | | 27.52 | 27.00 | 42.80 | 15.28 | | 5.95 | 3.18 | 3.10 | -2.86 | | 19.84 | 24.72 | 38.54 | 18.67 |
| | 煤炭 | | 31.01 | 24.22 | 27.95 | -3.06 | | 15.11 | 15.51 | 16.15 | 1.04 | | 14.23 | 10.91 | 10.16 | -4.06 |
| | 有色金属 | | -6.73 | 57.66 | 106.91 | 113.63 | | -5.37 | 22.19 | 31.68 | 37.06 | | 1.25 | 20.09 | 57.13 | 55.87 |
| | 钢铁 | | 44.71 | -351.67 | -33.08 | -77.80 | | 3.18 | 1.39 | -2.14 | -5.33 | | 44.98 | -377.32 | -31.62 | -76.55 |
| | 基础化工 | | 22.50 | 9.87 | 36.59 | 14.09 | | 3.31 | 7.00 | 13.30 | 9.98 | | 16.82 | 2.54 | 20.56 | 3.74 |
| 中游制造 | 机械设备 | | 9.86 | -17.80 | 3.63 | -5.53 | | 1.30 | 2.59 | 9.27 | 7.97 | | 7.35 | -19.03 | -5.16 | -12.51 |
| | 电力设备 | | -11.67 | 14.68 | 42.11 | 53.78 | | 0.10 | 14.61 | 25.77 | 21.67 | | -9.69 | -3.53 | 16.70 | 26.40 |
| | 国防军工 | | -74.04 | 33.77 | 13.52 | 87.56 | | -38.46 | 10.47 | 5.89 | 44.35 | | -22.73 | 15.07 | 7.21 | 29.94 |
| | 汽车 | | 0.95 | -26.02 | -21.89 | -22.34 | | 0.05 | -4.00 | 3.16 | 3.10 | | 0.89 | -21.48 | -23.79 | -24.68 |
| 科技TMT | 电子 | | 30.33 | 40.35 | 100.94 | 70.60 | | 2.64 | 8.49 | 31.09 | 28.45 | | 20.46 | 24.23 | 53.28 | 32.82 |
| | 计算机 | | -64.42 | 68.54 | 61.59 | 126.01 | | 4.57 | -2.79 | 9.63 | 5.06 | | -67.73 | 69.12 | 47.39 | 115.13 |
| | 传媒 | | 10.93 | -48.44 | 9.97 | -0.96 | | -1.60 | -1.80 | 1.91 | 3.50 | | 12.23 | -44.37 | 7.92 | -4.31 |
| | 通信 | | 1.29 | -2.15 | 6.01 | 4.71 | | 0.00 | 2.29 | 5.82 | 5.82 | | 1.22 | -4.26 | 0.18 | -1.05 |
| 必需消费 | 食品饮料 | | -6.49 | 20.98 | -3.26 | 3.23 | | -2.93 | 8.92 | 0.53 | 3.46 | | -3.55 | 12.78 | -3.77 | -0.22 |
| | 医药生物 | | 1.87 | 8.07 | 8.95 | 7.08 | | 0.21 | 2.14 | 2.40 | 2.19 | | 1.61 | 5.82 | 6.40 | 4.79 |
| | 农林牧渔 | | -34.23 | -70.84 | -143.38 | -109.15 | | -4.59 | 0.76 | -1.21 | 3.38 | | -35.06 | -68.96 | -143.91 | -108.85 |
| 可选消费 | 家用电器 | | 1.49 | -1.33 | -6.66 | -8.15 | | 0.05 | -3.70 | -0.12 | -0.17 | | 1.44 | 2.00 | -6.55 | -7.99 |
| | 轻工制造 | | 7.75 | 2.70 | -13.01 | -20.75 | | 1.07 | 2.37 | 5.55 | 4.49 | | 6.57 | 0.89 | -17.59 | -24.16 |
| | 纺织服饰 | | -3.24 | -21.74 | -4.81 | -0.87 | | -9.07 | 5.33 | -2.61 | 6.46 | | 5.34 | -26.40 | -1.54 | -6.88 |
| | 美容护理 | | 14.02 | -9.51 | 1.74 | -12.28 | | -1.55 | 1.35 | 3.78 | 5.33 | | 14.76 | -10.23 | -1.96 | -16.72 |
| | 商贸零售 | | -0.60 | 236.82 | 49.34 | 49.74 | | -1.48 | 11.81 | 5.08 | 6.56 | | 1.41 | 232.41 | 41.93 | 40.52 |
| | 社会服务 | | -13.06 | 12.86 | -4.54 | 8.52 | | -2.21 | 1.58 | 4.17 | 6.38 | | -10.37 | 10.74 | -8.36 | 2.01 |
| 服务公用 | 公用事业 | | -9.34 | -11.78 | -16.44 | -7.10 | | -0.66 | 0.18 | -3.13 | -2.47 | | -8.99 | -12.27 | -13.74 | -4.75 |
| | 交通运输 | | -20.78 | 35.25 | -1.28 | 19.50 | | 0.91 | 3.50 | 5.80 | 4.90 | | -20.62 | 30.84 | -6.69 | 13.93 |
| | 环保 | | -4.50 | 22.93 | 15.72 | 20.22 | | -1.72 | 8.01 | 11.76 | 13.48 | | -2.39 | 13.70 | 3.55 | 5.94 |

*资料来源：wind，国盛证券研究所*

图表24：A 股大类板块与申万行业 26H1 库存周期情况

| 维度划分 | 具体板块 | 营业收入同比（TTM，%） | | | | 存货同比（%） | | | | 库销比（TTM，%） | | | | 固定资产周转率（TTM） | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 近5年走势 | 环比变动 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比变动 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比变动 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比变动 | 26Q2 | 26Q1 |
| 全A维度 | 全部A股 | | 2.35 | 4.85 | 2.50 | | 2.59 | 3.17 | 0.58 | | 0.62 | 22.87 | 22.25 | | -0.01 | 2.54 | 2.55 |
| | 全A非金融 | | 1.90 | 4.16 | 2.26 | | 2.61 | 3.22 | 0.61 | | 0.62 | 22.87 | 22.25 | | -0.01 | 2.57 | 2.58 |
| 上市板块 | 主板 | | 2.15 | 3.63 | 1.48 | | 1.61 | 0.40 | -1.21 | | 0.48 | 22.39 | 21.91 | | -0.02 | 2.54 | 2.56 |
| | 创业板 | | 3.34 | 18.26 | 14.92 | | 9.70 | 24.91 | 15.22 | | 1.22 | 24.03 | 22.81 | | 0.02 | 2.94 | 2.93 |
| | 科创板 | | 3.60 | 17.76 | 14.16 | | 7.18 | 28.07 | 20.89 | | 1.58 | 33.97 | 32.39 | | 0.06 | 1.90 | 1.84 |
| | 北证 | | 3.07 | 9.43 | 6.36 | | 8.24 | 23.86 | 15.62 | | 0.61 | 25.56 | 24.95 | | 0.08 | 2.48 | 2.41 |
| 宽基指数 | 沪深300 | | 2.67 | 5.09 | 2.42 | | 2.29 | 3.34 | 1.05 | | 1.91 | 21.23 | 19.32 | | -0.01 | 2.63 | 2.64 |
| | 中证500 | | 1.79 | 3.14 | 1.36 | | 1.38 | 4.59 | 3.20 | | 0.04 | 25.74 | 25.70 | | 0.01 | 2.29 | 2.28 |
| | 中证1000 | | 1.80 | 6.83 | 5.03 | | 8.59 | 12.79 | 4.20 | | -2.44 | 18.78 | 21.21 | | -0.12 | 2.77 | 2.89 |
| | 中证2000 | | 1.33 | 3.93 | 2.60 | | 2.88 | 1.93 | -0.94 | | -0.18 | 26.07 | 26.25 | | 0.00 | 2.77 | 2.78 |
| 行业风格 | 大金融 | | 5.04 | 9.33 | 4.29 | | 18.61 | 22.71 | 4.10 | | -0.44 | 7.14 | 7.59 | | 0.01 | 0.34 | 0.33 |
| | 地产建筑 | | -1.55 | -10.24 | -8.69 | | -0.08 | -12.86 | -12.78 | | 2.53 | 55.78 | 53.25 | | -0.32 | 6.77 | 7.09 |
| | 上游资源 | | 6.18 | 7.47 | 1.29 | | 0.35 | 14.23 | 13.88 | | 0.69 | 12.44 | 11.75 | | -0.19 | 2.28 | 2.47 |
| | 中游制造 | | -0.16 | 9.64 | 9.81 | | 4.36 | 16.92 | 12.56 | | 0.47 | 25.65 | 25.18 | | 0.04 | 3.11 | 3.07 |
| | 科技TMT | | 2.04 | 14.99 | 12.95 | | 10.19 | 32.92 | 22.74 | | 1.35 | 18.03 | 16.68 | | 0.11 | 2.68 | 2.57 |
| | 必需消费 | | -0.48 | -0.20 | 0.28 | | 2.39 | 3.66 | 1.26 | | 0.22 | 20.84 | 20.62 | | -0.03 | 3.30 | 3.33 |
| | 可选消费 | | -0.27 | 0.77 | 1.04 | | 2.60 | 3.35 | 0.75 | | -0.02 | 15.81 | 15.83 | | -0.03 | 4.54 | 4.56 |
| | 服务公用 | | 0.88 | 2.10 | 1.22 | | 0.36 | 5.08 | 4.72 | | 0.79 | 11.67 | 10.88 | | 0.08 | 1.15 | 1.07 |

| 行业风格 | 申万行业 | 营业收入同比（TTM，%） | | | | 存货同比（%） | | | | 库销比（TTM，%） | | | | 产能扩张指标 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 近5年走势 | 环比变动 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比变动 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比变动 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比变动 | 26Q2 | 26Q1 |
| 大金融 | 银行 | | 0.86 | 4.65 | 3.79 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | 非银金融 | | 11.92 | 17.04 | 5.13 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 地产建筑 | 房地产 | | -2.24 | -23.11 | -20.87 | | -0.33 | -17.39 | -17.06 | | 1.72 | 229.02 | 230.74 | | -0.37 | 7.63 | 8.01 |
| | 建筑装饰 | | -1.30 | -7.31 | -6.01 | | 0.25 | -3.69 | -3.94 | | 4.63 | 23.39 | 21.75 | | 0.35 | 11.71 | 11.36 |
| | 建筑材料 | | -0.14 | -7.91 | -7.77 | | -0.31 | 0.71 | 1.02 | | 1.15 | 25.92 | 24.78 | | -0.02 | 1.14 | 1.16 |
| 上游资源 | 石油石化 | | 3.03 | -2.04 | -5.07 | | -14.30 | -6.01 | 8.30 | | 0.30 | 8.58 | 8.28 | | -0.52 | 2.91 | 3.43 |
| | 煤炭 | | 11.97 | 1.63 | -10.34 | | 18.83 | 9.48 | -9.36 | | 0.65 | 5.12 | 4.47 | | -0.02 | 1.02 | 1.05 |
| | 有色金属 | | 5.69 | 27.36 | 21.67 | | 0.53 | 36.00 | 35.47 | | 0.53 | 16.04 | 16.57 | | 0.19 | 4.52 | 4.33 |
| | 钢铁 | | 2.27 | -3.27 | -5.54 | | 2.91 | 3.08 | 0.17 | | 0.29 | 12.76 | 13.06 | | 0.01 | 1.64 | 1.63 |
| | 基础化工 | | 4.01 | 8.15 | 4.14 | | 8.36 | 13.36 | 5.00 | | 0.26 | 16.72 | 16.47 | | 0.05 | 1.65 | 1.60 |
| 中游制造 | 机械设备 | | 0.94 | 5.96 | 5.02 | | 1.16 | 9.67 | 8.51 | | 0.79 | 34.07 | 33.28 | | 0.00 | 3.24 | 3.25 |
| | 电力设备 | | 4.58 | 15.70 | 11.12 | | 6.37 | 25.30 | 18.93 | | 0.44 | 27.49 | 27.05 | | 0.03 | 2.40 | 2.37 |
| | 国防军工 | | -22.10 | 24.87 | 46.97 | | -11.08 | 3.49 | 14.57 | | 3.87 | 49.83 | 45.95 | | -0.15 | 2.72 | 2.87 |
| | 汽车 | | -1.41 | 5.00 | 6.41 | | 12.30 | 19.42 | 7.12 | | 1.10 | 16.90 | 15.81 | | 0.07 | 4.14 | 4.07 |
| 科技TMT | 电子 | | 3.34 | 25.94 | 22.59 | | 11.99 | 42.35 | 30.36 | | 1.44 | 21.68 | 20.23 | | 0.16 | 2.86 | 2.71 |
| | 计算机 | | 1.52 | 7.38 | 5.86 | | 4.30 | 15.63 | 11.33 | | 1.73 | 26.09 | 24.35 | | -0.11 | 7.57 | 7.68 |
| | 传媒 | | -0.52 | 4.30 | 4.82 | | -4.98 | -5.91 | -0.93 | | 0.73 | 10.05 | 10.78 | | 0.23 | 4.43 | 4.20 |
| | 通信 | | 0.60 | 4.99 | 4.39 | | 17.45 | 36.68 | 19.24 | | 1.01 | 8.96 | 7.95 | | 0.05 | 1.76 | 1.71 |
| 必需消费 | 食品饮料 | | -0.35 | -5.25 | -4.90 | | 1.06 | 9.81 | 8.76 | | 0.89 | 27.69 | 26.80 | | -0.15 | 3.08 | 3.23 |
| | 医药生物 | | 1.04 | 2.75 | 1.71 | | 0.57 | 0.39 | -0.18 | | 0.16 | 18.53 | 18.69 | | 0.05 | 3.72 | 3.67 |
| | 农林牧渔 | | -3.71 | -1.96 | 1.76 | | 7.08 | 3.94 | -3.14 | | 0.76 | 20.38 | 19.62 | | -0.06 | 2.82 | 2.88 |
| 可选消费 | 家用电器 | | -1.41 | -1.13 | 0.28 | | 9.41 | 12.35 | 2.94 | | 0.25 | 15.02 | 14.77 | | 0.11 | 6.82 | 6.72 |
| | 轻工制造 | | 2.30 | 1.91 | -0.40 | | 4.84 | 7.82 | 2.99 | | 0.26 | 16.45 | 16.71 | | 0.06 | 1.92 | 1.85 |
| | 纺织服饰 | | -6.65 | 0.37 | 7.01 | | -0.25 | -2.17 | -1.92 | | 2.64 | 28.40 | 25.76 | | -0.73 | 3.78 | 4.51 |
| | 美容护理 | | -0.58 | 3.22 | 3.80 | | 6.78 | -0.57 | -7.35 | | 0.66 | 13.67 | 13.02 | | 0.04 | 3.35 | 3.31 |
| | 商贸零售 | | 2.31 | 2.08 | -0.23 | | -4.54 | -4.68 | -0.14 | | 0.56 | 14.08 | 14.64 | | -0.04 | 7.58 | 7.62 |
| | 社会服务 | | -1.07 | 4.40 | 5.46 | | -2.01 | -10.13 | -8.12 | | 0.10 | 7.04 | 6.94 | | 0.01 | 3.17 | 3.16 |
| 服务公用 | 公用事业 | | -1.24 | -3.57 | -2.33 | | 5.61 | 7.15 | 1.54 | | 1.22 | 7.07 | 5.86 | | 0.00 | 0.47 | 0.47 |
| | 交通运输 | | 2.04 | 4.52 | 2.48 | | -1.46 | 3.50 | 4.96 | | 0.45 | 13.20 | 12.75 | | 0.76 | 3.38 | 2.61 |
| | 环保 | | 0.76 | 8.43 | 7.66 | | 5.53 | 14.74 | 9.21 | | 2.46 | 19.64 | 17.19 | | 0.40 | 1.95 | 1.55 |

资料来源：wind，国盛证券研究所

图表25：A 股大类板块与申万行业 26H1 产能扩张情况

| 维度划分 | 具体板块 | 产能扩张指标 | | | | 资本开支同比（TTM，%） | | | | 在建工程同比（%） | | | | 固定资产同比（%） | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 近5年走势 | 环比变动 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比变动 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比变动 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比变动 | 26Q2 | 26Q1 |
| 全A维度 | 全部A股 | | 0.03 | -0.75 | -0.78 | | 0.90 | 2.37 | 1.47 | | 0.40 | 2.14 | 1.74 | | -0.29 | 6.68 | 6.97 |
| | 全A非金融 | | 0.02 | -0.80 | -0.82 | | 0.93 | 1.19 | 0.26 | | 0.23 | 0.98 | 0.75 | | -0.33 | 6.73 | 7.06 |
| 上市板块 | 主板 | | 0.00 | -0.78 | -0.78 | | 0.44 | 1.05 | 0.62 | | 0.43 | 2.68 | 2.25 | | -0.42 | 5.80 | 6.21 |
| | 创业板 | | 0.03 | -0.66 | -0.69 | | 0.70 | 16.02 | 15.31 | | 1.42 | 2.35 | 0.93 | | 0.45 | 14.98 | 14.53 |
| | 科创板 | | 0.02 | -1.07 | -1.08 | | 5.60 | 4.24 | -1.36 | | -0.59 | -3.99 | -3.40 | | -0.67 | 12.39 | 13.07 |
| | 北证 | | 0.09 | -1.07 | -1.16 | | 7.80 | -5.18 | -12.98 | | 1.57 | -25.38 | -26.95 | | -0.28 | 18.30 | 18.58 |
| 宽基指数 | 沪深300 | | 0.11 | -0.33 | -0.44 | | 2.07 | 6.35 | 4.28 | | 0.94 | 7.31 | 6.37 | | -0.06 | 6.37 | 6.43 |
| | 中证500 | | -0.50 | -1.48 | -0.97 | | -5.63 | -7.39 | -1.76 | | -4.46 | -0.69 | 3.77 | | -1.45 | 4.86 | 6.31 |
| | 中证1000 | | -0.08 | -1.03 | -0.95 | | -0.76 | -0.11 | 0.65 | | 0.92 | -6.61 | -7.53 | | -0.95 | 10.30 | 11.25 |
| | 中证2000 | | -0.15 | -0.69 | -0.54 | | -2.34 | -5.34 | -3.00 | | -2.28 | -8.08 | -5.80 | | -0.66 | 6.56 | 7.23 |
| 行业风格 | 大金融 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | 地产建筑 | | -0.05 | -0.96 | -0.91 | | 2.63 | 4.54 | 1.91 | | -0.71 | -3.69 | -2.98 | | -1.52 | 2.67 | 4.19 |
| | 上游资源 | | 0.05 | -0.47 | -0.52 | | 0.72 | -2.85 | -3.58 | | 0.26 | -4.18 | -4.45 | | 0.45 | 9.43 | 8.98 |
| | 中游制造 | | -0.15 | -1.01 | -0.86 | | -2.32 | -0.38 | 1.95 | | 1.11 | 3.76 | 2.65 | | -2.07 | 6.70 | 8.77 |
| | 科技TMT | | 0.02 | -0.39 | -0.41 | | 2.30 | 9.21 | 6.91 | | -0.72 | 2.80 | 3.52 | | -0.37 | 5.59 | 5.96 |
| | 必需消费 | | 0.03 | -1.41 | -1.44 | | 1.63 | -6.99 | -8.63 | | 2.07 | -12.81 | -14.89 | | -0.56 | 2.73 | 3.30 |
| | 可选消费 | | -0.07 | -1.14 | -1.06 | | 0.55 | -1.11 | -1.66 | | 4.14 | -18.65 | -22.79 | | -2.17 | 2.44 | 4.60 |
| | 服务公用 | | 0.01 | -0.28 | -0.30 | | 0.72 | 1.19 | 0.47 | | -1.31 | 10.13 | 11.44 | | 0.52 | 7.13 | 6.61 |
| **行业风格** | **申万行业** | **产能扩张指标** | | | | **资本开支同比（TTM，%）** | | | | **在建工程同比（%）** | | | | **固定资产同比（%）** | | | |
| | | 近5年走势 | 环比变动 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比变动 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比变动 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比变动 | 26Q2 | 26Q1 |
| 大金融 | 银行 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | 非银金融 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 地产建筑 | 房地产 | | -0.06 | -0.95 | -0.89 | | 1.23 | -25.12 | -26.35 | | -1.12 | 0.66 | 1.78 | | -1.93 | -5.21 | -3.28 |
| | 建筑装饰 | | -0.06 | -0.39 | -0.32 | | 10.54 0.96 | | 9.58 | | 4.71 | 5.52 | 0.82 | | -3.14 | 5.99 | 9.13 |
| | 建筑材料 | | -0.03 | -1.13 | -1.10 | | 12.30 | -7.31 | -19.61 | | -13.38 | -33.19 | -19.81 | | 1.11 | 2.07 | 0.96 |
| 上游资源 | 石油石化 | | -0.06 | -0.30 | -0.24 | | 2.31 | -0.28 | -2.59 | | 0.46 | -3.83 | -4.29 | | -3.46 | 5.72 | 9.18 |
| | 煤炭 | | 0.49 | 0.29 | -0.20 | | -5.39 | -17.90 | -12.52 | | 4.27 | 30.39 | 27.12 | | 11.24 | 19.61 | 8.36 |
| | 有色金属 | | 0.06 | -0.07 | -0.13 | | 9.91 | 24.05 | 14.14 | | -5.28 | -5.90 | -0.62 | | -0.35 | 12.26 | 12.61 |
| | 钢铁 | | -0.26 | -1.06 | -0.80 | | -5.70 | -14.15 | -8.45 | | -11.41 | -35.88 | -24.47 | | 0.68 | 4.47 | 3.78 |
| | 基础化工 | | -0.14 | -1.15 | -1.00 | | 2.79 | -5.70 | -8.49 | | 2.95 | -12.35 | -15.29 | | -3.44 | 7.55 | 11.00 |
| 中游制造 | 机械设备 | | 0.09 | -0.84 | -0.93 | | 4.64 | 4.77 | 0.13 | | 2.40 | -10.42 | -12.83 | | -0.96 | 8.13 | 9.02 |
| | 电力设备 | | 0.11 | -1.02 | -1.13 | | 6.45 | -3.95 | -10.39 | | 3.33 | 0.21 | -3.12 | | 0.17 | 7.56 | 7.39 |
| | 国防军工 | | -0.57 | 0.01 | 0.58 | | -9.81 | 40.15 | 49.96 | | -5.39 | 2.52 | 7.91 | | -18.95 | 12.63 | 31.58 |
| | 汽车 | | -0.45 | -0.52 | -0.08 | | -14.83 | -3.60 | 11.23 | | -6.25 | 18.95 | 25.19 | | -2.53 | 3.56 | 6.09 |
| 科技TMT | 电子 | | -0.01 | -0.41 | -0.40 | | 2.23 | 22.55 | 20.32 | | -1.93 | 6.95 | 8.88 | | -0.46 | 11.06 | 11.53 |
| | 计算机 | | 0.22 | -0.46 | -0.69 | | 7.16 | 14.64 | 7.48 | | 4.67 | -9.28 | -13.95 | | 0.63 | 17.26 | 16.63 |
| | 传媒 | | -0.09 | -1.30 | -1.20 | | -6.36 | -19.71 | -13.36 | | 0.22 | -35.58 | -35.80 | | -0.43 | -0.86 | -0.43 |
| | 通信 | | 0.01 | -0.34 | -0.35 | | 1.53 | -4.32 | -5.86 | | -0.08 | 0.11 | 0.19 | | -0.60 | -0.39 | 0.21 |
| 必需消费 | 食品饮料 | | -0.04 | -1.04 | -1.01 | | -1.34 | -19.52 | -18.17 | | -6.73 | -17.49 | -10.77 | | 0.90 | 4.75 | 3.85 |
| | 医药生物 | | 0.06 | -1.22 | -1.28 | | 3.03 | -4.16 | -7.19 | | 3.39 | -10.57 | -13.96 | | -1.08 | 4.40 | 5.49 |
| | 农林牧渔 | | 0.06 | -0.99 | -1.04 | | 1.02 | -2.14 | -3.16 | | 6.81 | -16.52 | -23.33 | | -0.81 | -1.01 | -0.20 |
| 可选消费 | 家用电器 | | -0.05 | -0.67 | -0.62 | | 1.68 | 2.81 | 1.13 | | 4.37 | -21.10 | -25.47 | | -2.97 | 4.79 | 7.76 |
| | 轻工制造 | | -0.12 | -0.99 | -0.87 | | -0.80 | -12.86 | -12.06 | | 5.60 | -27.30 | -32.91 | | -2.58 | 4.51 | 7.09 |
| | 纺织服饰 | | 0.11 | -1.01 | -1.11 | | 3.93 | -4.81 | -8.74 | | 7.22 | -15.60 | -22.82 | | -1.29 | 0.48 | 0.81 |
| | 美容护理 | | -0.02 | -0.77 | -0.75 | | -0.14 | -15.77 | -15.63 | | 32.37 | 0.73 | -31.65 | | -6.98 | -0.78 | 6.20 |
| | 商贸零售 | | -0.27 | -0.50 | -0.23 | | -6.59 | 17.77 | 24.37 | | -7.45 | -12.66 | -5.21 | | -1.44 | -2.42 | -0.99 |
| | 社会服务 | | 0.13 | -0.33 | -0.46 | | 5.32 | 8.92 | 3.61 | | 2.34 | 0.34 | -1.99 | | 1.22 | 3.16 | 1.94 |
| 服务公用 | 公用事业 | | -0.06 | -0.51 | -0.45 | | -1.32 | -6.70 | -5.38 | | -3.20 | 10.21 | 13.40 | | 1.31 | 8.18 | 6.87 |
| | 交通运输 | | 0.65 | 0.68 | 0.03 | | 13.05 | 31.59 | 18.54 | | 10.51 | 13.26 | 2.75 | | 0.33 | 4.31 | 3.99 |
| | 环保 | | -1.05 | -0.77 | 0.28 | | -5.58 | -10.45 | -4.87 | | -15.26 | -3.97 | 11.29 | | -20.45 | -2.49 | 22.94 |

资料来源：wind，国盛证券研究所

图表26：A 股大类板块与申万行业 26H1 杜邦分析情况

| 维度划分 | 具体板块 | ROE（TTM，%） | | | | 净利率（TTM，%） | | | | 总资产周转率（TTM） | | | | 权益乘数 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 近5年走势 | 环比增速 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比增速 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比增速 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比增速 | 26Q2 | 26Q1 |
| 全A维度 | 全部A股 | | 6.71 | 8.00 | 7.50 | | 8.28 | 8.08 | 7.46 | | -5.05 | 0.14 | 0.15 | | 3.90 | 7.16 | 6.89 |
| | 全A非金融 | | 5.28 | 6.70 | 6.37 | | 4.01 | 4.26 | 4.10 | | -0.17 | 0.57 | 0.57 | | 1.34 | 2.76 | 2.72 |
| 上市板块 | 主板 | | 6.35 | 8.19 | 7.70 | | 8.43 | 8.31 | 7.66 | | -5.95 | 0.13 | 0.14 | | 4.38 | 7.70 | 7.38 |
| | 创业板 | | 10.71 | 7.18 | 6.48 | | 7.58 | 6.32 | 5.88 | | -0.04 | 0.53 | 0.53 | | 2.95 | 2.13 | 2.07 |
| | 科创板 | | 23.01 | 4.37 | 3.29 | | 29.18 | 5.65 | 4.37 | | 1.61 | 0.41 | 0.40 | | 1.06 | 1.89 | 1.87 |
| | 北证 | | 10.47 | 5.95 | 5.39 | | 6.29 | 5.31 | 4.99 | | 1.61 | 0.60 | 0.59 | | 2.28 | 1.86 | 1.82 |
| 宽基指数 | 沪深300 | | 5.96 | 9.80 | 9.25 | | 10.29 | 11.96 | 10.84 | | -8.48 | 0.09 | 0.10 | | 5.09 | 9.03 | 8.59 |
| | 中证500 | | 5.50 | 7.05 | 6.69 | | 2.83 | 4.94 | 4.80 | | 0.99 | 0.41 | 0.41 | | 1.43 | 3.43 | 3.39 |
| | 中证1000 | | 19.46 | 5.84 | 4.89 | | 23.30 | 4.28 | 3.47 | | -4.39 | 0.42 | 0.44 | | 1.34 | 3.27 | 3.23 |
| | 中证2000 | | 34.10 | 2.18 | 1.42 | | 58.15 | 1.81 | 1.15 | | -0.07 | 0.57 | 0.57 | | -2.72 | 2.12 | 2.18 |
| 行业风格 | 大金融 | | 6.24 | 9.54 | 8.98 | | 1.35 | 30.90 | 30.48 | | 4.76 | 0.03 | 0.02 | | 0.05 | 12.29 | 12.29 |
| | 地产建筑 | | -21.73 | -1.70 | -1.40 | | -27.24 | -0.81 | -0.63 | | -5.31 | 0.36 | 0.38 | | 0.84 | 5.81 | 5.76 |
| | 上游资源 | | 14.23 | 10.00 | 8.75 | | 10.74 | 5.50 | 4.97 | | -1.00 | 0.78 | 0.79 | | 4.09 | 2.34 | 2.24 |
| | 中游制造 | | 3.72 | 6.32 | 6.09 | | 0.87 | 4.15 | 4.12 | | 1.59 | 0.59 | 0.58 | | 1.22 | 2.57 | 2.54 |
| | 科技TMT | | 12.52 | 7.81 | 6.94 | | 9.96 | 5.99 | 5.45 | | 0.60 | 0.64 | 0.64 | | 1.72 | 2.02 | 1.99 |
| | 必需消费 | | 4.22 | 7.84 | 8.19 | | 6.32 | 6.65 | 7.10 | | 0.91 | 0.66 | 0.66 | | 1.26 | 1.78 | 1.76 |
| | 可选消费 | | 3.46 | 6.13 | 5.92 | | 3.12 | 3.55 | 3.45 | | -2.49 | 0.74 | 0.76 | | 2.89 | 2.32 | 2.26 |
| | 服务公用 | | 8.05 | 6.56 | 7.13 | | -14.05 | 4.64 | 5.40 | | 3.10 | 0.44 | 0.42 | | 3.75 | 3.23 | 3.12 |

| 行业风格 | 申万行业 | ROE（TTM，%） | | | | 净利率（TTM，%） | | | | 总资产周转率（TTM） | | | | 权益乘数 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 近5年走势 | 环比增速 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比增速 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比增速 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比增速 | 26Q2 | 26Q1 |
| 大金融 | 银行 | | -0.80 | 8.37 | 8.43 | | -1.16 | 37.10 | 37.54 | | 0.84 | 0.02 | 0.02 | | -0.50 | 13.14 | 13.20 |
| | 非银金融 | | 29.54 | 14.68 | 11.33 | | 14.86 | 21.76 | 18.94 | | 9.39 | 0.08 | 0.07 | | 3.13 | 8.56 | 8.30 |
| 地产建筑 | 房地产 | | 2.35 | -16.46 | -16.86 | | 0.59 | -12.92 | -12.99 | | -3.15 | 0.18 | 0.19 | | 0.69 | 6.91 | 6.86 |
| | 建筑装饰 | | -7.81 | 4.37 | 4.52 | | -4.76 | 1.46 | 1.54 | | -5.24 | 0.45 | 0.47 | | 2.16 | 6.34 | 6.21 |
| | 建筑材料 | | -27.42 | 1.09 | 1.50 | | -27.19 | 1.24 | 1.70 | | -2.41 | 0.38 | 0.39 | | 2.14 | 2.29 | 2.24 |
| 上游资源 | 石油石化 | | 7.64 | 9.77 | 9.08 | | -0.03 | 4.67 | 4.67 | | -0.31 | 0.89 | 0.89 | | 8.01 | 2.35 | 2.17 |
| | 煤炭 | | 16.09 | 9.03 | 7.77 | | 7.43 | 9.44 | 8.78 | | 1.01 | 0.39 | 0.39 | | 6.98 | 2.44 | 2.29 |
| | 有色金属 | | 16.25 | 18.45 | 15.87 | | 12.30 | 6.97 | 6.21 | | 3.08 | 1.10 | 1.07 | | 0.42 | 2.40 | 2.39 |
| | 钢铁 | | 30.58 | 1.72 | 1.32 | | 28.40 | 0.82 | 0.64 | | 1.45 | 0.80 | 0.79 | | 0.24 | 2.61 | 2.61 |
| | 基础化工 | | 16.80 | 7.16 | 6.13 | | 12.68 | 5.66 | 5.02 | | 2.82 | 0.61 | 0.59 | | 0.51 | 2.07 | 2.06 |
| 中游制造 | 机械设备 | | -0.53 | 6.39 | 6.22 | | -2.51 | 5.44 | 5.58 | | 0.74 | 0.52 | 0.51 | | 1.29 | 2.21 | 2.18 |
| | 电力设备 | | 19.09 | 6.68 | 5.61 | | 15.65 | 4.40 | 3.80 | | 2.72 | 0.54 | 0.52 | | 0.24 | 2.84 | 2.83 |
| | 国防军工 | | -12.54 | 3.92 | 4.48 | | -5.52 | 4.52 | 4.79 | | -3.13 | 0.40 | 0.41 | | -4.44 | 2.16 | 2.26 |
| | 汽车 | | -5.75 | 6.76 | 7.18 | | -7.26 | 3.28 | 3.54 | | -1.39 | 0.76 | 0.77 | | 3.07 | 2.71 | 2.63 |
| 科技TMT | 电子 | | 22.48 | 9.06 | 7.39 | | 19.14 | 5.52 | 4.64 | | 0.47 | 0.72 | 0.72 | | 2.32 | 2.27 | 2.21 |
| | 计算机 | | 17.33 | 3.35 | 2.86 | | 13.69 | 2.56 | 2.25 | | -0.21 | 0.66 | 0.66 | | 3.41 | 1.98 | 1.92 |
| | 传媒 | | 16.32 | 4.89 | 4.20 | | 16.64 | 5.80 | 4.98 | | 0.66 | 0.52 | 0.52 | | -0.93 | 1.61 | 1.63 |
| | 通信 | | 1.67 | 8.99 | 8.84 | | 1.04 | 8.63 | 8.54 | | 0.25 | 0.56 | 0.56 | | 0.37 | 1.87 | 1.86 |
| 必需消费 | 食品饮料 | | 0.52 | 15.82 | 15.74 | | -2.76 | 17.68 | 18.18 | | 0.82 | 0.58 | 0.57 | | 2.53 | 1.55 | 1.51 |
| | 医药生物 | | 8.12 | 6.41 | 5.93 | | 5.55 | 6.09 | 5.77 | | 2.23 | 0.61 | 0.60 | | 0.07 | 1.73 | 1.73 |
| | 农林牧渔 | | -144.70 | -1.21 | 2.70 | | -144.29 | -0.53 | 1.19 | | -1.94 | 0.95 | 0.96 | | 2.92 | 2.42 | 2.35 |
| 可选消费 | 家用电器 | | 3.08 | 13.10 | 12.70 | | -0.57 | 6.61 | 6.65 | | -4.07 | 0.75 | 0.78 | | 8.07 | 2.65 | 2.45 |
| | 轻工制造 | | 11.19 | 3.29 | 2.96 | | 8.14 | 2.48 | 2.29 | | 2.29 | 0.66 | 0.65 | | 0.51 | 2.01 | 2.00 |
| | 纺织服饰 | | 1.44 | 6.82 | 6.23 | | 17.42 | 5.52 | 4.70 | | -13.21 | 0.70 | 0.81 | | -0.46 | 1.63 | 1.63 |
| | 美容护理 | | 5.52 | 7.90 | 7.49 | | 4.43 | 8.36 | 8.00 | | -1.67 | 0.65 | 0.66 | | 2.75 | 1.45 | 1.41 |
| | 商贸零售 | | -7.13 | -2.30 | -2.15 | | -6.69 | -0.95 | -0.89 | | 0.56 | 0.85 | 0.84 | | -0.15 | 2.87 | 2.87 |
| | 社会服务 | | 5.37 | 4.50 | 4.27 | | 3.45 | 3.99 | 3.86 | | 2.05 | 0.59 | 0.58 | | -0.19 | 1.90 | 1.91 |
| 服务公用 | 公用事业 | | -15.56 | 6.79 | 8.04 | | -19.01 | 7.10 | 8.77 | | -1.46 | 0.25 | 0.25 | | 5.76 | 3.87 | 3.66 |
| | 交通运输 | | -1.24 | 6.78 | 6.86 | | -10.47 | 3.36 | 3.75 | | 8.98 | 0.74 | 0.68 | | 1.22 | 2.73 | 2.70 |
| | 环保 | | 3.80 | 4.82 | 4.36 | | -0.44 | 6.07 | 6.09 | | 6.52 | 0.29 | 0.27 | | -2.13 | 2.59 | 2.65 |

资料来源：wind，国盛证券研究所

图表27：A 股大类板块与申万行业 26H1 盈利能力情况

| 维度划分 | 具体板块 | 净利率（TTM，%） | | | | 毛利率（TTM，%） | | | | 三项费用率（TTM，%） | | | | 销售+管理费用率（TTM，%） | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 近5年走势 | 环比增速 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比增速 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比增速 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比增速 | 26Q2 | 26Q1 |
| 全A维度 | 全部A股 | | 8.28 | 8.08 | 7.46 | | 0.84 | 18.13 | 17.98 | | 2.90 | 10.47 | 10.17 | | 3.70 | 7.25 | 7.00 |
| | 全A非金融 | | 4.01 | 4.26 | 4.10 | | 0.81 | 18.10 | 17.95 | | 2.01 | 7.64 | 7.49 | | 2.66 | 4.43 | 4.32 |
| 上市板块 | 主板 | | 8.43 | 8.31 | 7.66 | | 0.29 | 17.27 | 17.22 | | 3.27 | 10.38 | 10.05 | | 4.09 | 7.41 | 7.12 |
| | 创业板 | | 7.58 | 6.32 | 5.88 | | 0.11 | 23.29 | 23.27 | | -1.74 | 10.31 | 10.49 | | 1.99 | 5.56 | 5.45 |
| | 科创板 | | 29.18 | 5.65 | 4.37 | | 1.84 | 30.18 | 29.63 | | -0.72 | 13.21 | 13.31 | | 0.94 | 6.67 | 6.61 |
| | 北证 | | 6.29 | 5.31 | 4.99 | | 0.44 | 22.37 | 22.27 | | -1.34 | 10.27 | 10.41 | | 0.55 | 6.33 | 6.29 |
| 宽基指数 | 沪深300 | | 10.29 | 11.96 | 10.84 | | 1.48 | 19.28 | 19.00 | | 5.63 | 11.14 | 10.55 | | 6.55 | 8.42 | 7.90 |
| | 中证500 | | 2.83 | 4.94 | 4.80 | | 2.23 | 17.20 | 16.82 | | 1.74 | 8.35 | 8.21 | | 1.61 | 5.29 | 5.20 |
| | 中证1000 | | 23.30 | 4.28 | 3.47 | | 2.73 | 16.59 | 16.15 | | 0.76 | 8.62 | 8.55 | | 3.47 | 5.09 | 4.92 |
| | 中证2000 | | 58.15 | 1.81 | 1.15 | | 4.74 | 18.51 | 17.67 | | 2.71 | 10.94 | 10.65 | | 1.77 | 6.06 | 5.95 |
| 行业风格 | 大金融 | | 1.35 | 30.90 | 30.48 | | 1.02 | 36.20 | 35.84 | | -6.27 | 37.57 | 40.08 | | -6.59 | 34.86 | 37.36 |
| | 地产建筑 | | -27.24 | -0.81 | -0.63 | | 1.32 | 11.90 | 11.75 | | 5.09 | 5.79 | 5.51 | | 4.69 | 4.67 | 4.46 |
| | 上游资源 | | 10.74 | 5.50 | 4.97 | | 0.59 | 17.28 | 17.18 | | -3.61 | 4.23 | 4.38 | | 2.17 | 3.29 | 3.22 |
| | 中游制造 | | 0.87 | 4.15 | 4.12 | | 0.52 | 18.07 | 17.97 | | 2.45 | 8.00 | 7.81 | | 4.36 | 4.88 | 4.67 |
| | 科技TMT | | 9.96 | 5.99 | 5.45 | | -0.68 | 21.43 | 21.58 | | -2.33 | 9.24 | 9.46 | | -0.30 | 4.69 | 4.70 |
| | 必需消费 | | -6.32 | 6.65 | 7.10 | | -1.21 | 29.56 | 29.92 | | 0.13 | 15.52 | 15.50 | | 1.71 | 5.46 | 5.37 |
| | 可选消费 | | 3.12 | 3.55 | 3.45 | | 2.07 | 21.82 | 21.37 | | 3.99 | 13.71 | 13.19 | | 6.13 | 4.85 | 4.57 |
| | 服务公用 | | -14.05 | 4.64 | 5.40 | | -6.62 | 13.24 | 14.18 | | -6.75 | 5.51 | 5.91 | | -4.90 | 4.60 | 4.84 |

| 行业风格 | 申万行业 | 净利率（TTM，%） | | | | 毛利率（TTM，%） | | | | 三项费用率（TTM，%） | | | | 三项费用率（TTM，%） | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 近5年走势 | 环比增速 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比增速 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比增速 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比增速 | 26Q2 | 26Q1 |
| 大金融 | 银行 | | -1.16 | 37.10 | 37.54 | - | - | - | - | | -1.36 | 31.02 | 31.45 | | -1.36 | 31.02 | 31.45 |
| | 非银金融 | | 14.86 | 21.76 | 18.94 | - | - | - | - | | -9.17 | 25.48 | 28.05 | | -10.11 | 22.77 | 25.33 |
| 地产建筑 | 房地产 | | 0.59 | -12.92 | -12.99 | | 0.64 | 13.42 | 13.33 | | 2.02 | 11.27 | 11.04 | | 1.69 | 8.40 | 8.26 |
| | 建筑装饰 | | -4.76 | 1.46 | 1.54 | | 0.89 | 10.90 | 10.80 | | 3.28 | 4.07 | 3.94 | | 3.33 | 3.53 | 3.42 |
| | 建筑材料 | | -27.19 | 1.24 | 1.70 | | -1.83 | 19.68 | 20.04 | | 3.57 | 12.67 | 12.23 | | 4.24 | 8.85 | 8.49 |
| 上游资源 | 石油石化 | | -0.03 | 4.67 | 4.67 | | -1.85 | 19.46 | 19.83 | | -8.17 | 4.11 | 4.48 | | -1.93 | 2.71 | 2.76 |
| | 煤炭 | | 7.43 | 9.44 | 8.78 | | 4.70 | 28.43 | 27.15 | | -1.40 | 7.28 | 7.38 | | -1.27 | 6.58 | 6.66 |
| | 有色金属 | | 12.30 | 6.97 | 6.21 | | 8.94 | 15.74 | 14.45 | | -1.49 | 2.62 | 2.66 | | -1.23 | 2.39 | 2.42 |
| | 钢铁 | | 28.40 | 0.82 | 0.64 | | 1.30 | 7.16 | 7.06 | | -0.73 | 3.25 | 3.27 | | -0.61 | 2.57 | 2.58 |
| | 基础化工 | | 12.68 | 5.66 | 5.02 | | 4.91 | 17.45 | 16.64 | | -0.56 | 6.49 | 6.53 | | 1.27 | 4.84 | 4.78 |
| 中游制造 | 机械设备 | | -2.51 | 5.44 | 5.58 | | -0.39 | 23.50 | 23.59 | | 2.39 | 10.63 | 10.38 | | 5.48 | 6.42 | 6.08 |
| | 电力设备 | | 15.65 | 4.40 | 3.80 | | 0.92 | 16.94 | 16.78 | | -2.20 | 6.84 | 7.00 | | -0.47 | 4.67 | 4.70 |
| | 国防军工 | | -5.52 | 4.52 | 4.79 | | 9.03 | 19.33 | 17.73 | | 17.69 | 7.28 | 6.19 | | 16.09 | 5.97 | 5.14 |
| | 汽车 | | -7.26 | 3.28 | 3.54 | | 0.26 | 16.28 | 16.24 | | 4.19 | 7.83 | 7.51 | | 8.16 | 4.17 | 3.86 |
| 科技TMT | 电子 | | 19.14 | 5.52 | 4.64 | | 0.88 | 16.42 | 16.27 | | -2.84 | 5.44 | 5.60 | | 1.25 | 3.86 | 3.81 |
| | 计算机 | | 13.69 | 2.56 | 2.25 | | -0.75 | 23.86 | 24.04 | | -1.91 | 12.03 | 12.26 | | -0.97 | 5.03 | 5.08 |
| | 传媒 | | 16.64 | 5.80 | 4.98 | | 2.17 | 33.13 | 32.43 | | 2.43 | 22.20 | 21.67 | | -1.26 | 7.55 | 7.64 |
| | 通信 | | 1.04 | 8.63 | 8.54 | | -1.38 | 26.64 | 27.01 | | -1.13 | 11.89 | 12.03 | | -0.16 | 5.40 | 5.41 |
| 必需消费 | 食品饮料 | | -2.76 | 17.68 | 18.18 | | -1.12 | 48.63 | 49.18 | | 2.37 | 17.40 | 17.00 | | 3.75 | 4.65 | 4.49 |
| | 医药生物 | | 5.55 | 6.09 | 5.77 | | 0.51 | 32.86 | 32.69 | | -1.70 | 19.21 | 19.55 | | 0.56 | 6.38 | 6.34 |
| | 农林牧渔 | | -144.29 | -0.53 | 1.19 | | -13.58 | 8.52 | 9.86 | | 1.27 | 6.63 | 6.55 | | 1.16 | 4.22 | 4.17 |
| 可选消费 | 家用电器 | | -0.57 | 6.61 | 6.65 | | -0.26 | 24.34 | 24.41 | | 3.85 | 12.65 | 12.18 | | 11.56 | 4.03 | 3.62 |
| | 轻工制造 | | 8.14 | 2.48 | 2.29 | | -1.74 | 20.07 | 20.43 | | -0.17 | 12.92 | 12.94 | | 0.97 | 6.48 | 6.41 |
| | 纺织服饰 | | 17.42 | 5.52 | 4.70 | | 19.47 | 29.30 | 24.52 | | 20.87 | 19.26 | 15.94 | | 19.91 | 5.16 | 4.30 |
| | 美容护理 | | 4.43 | 8.36 | 8.00 | | -0.09 | 52.78 | 52.82 | | 1.06 | 38.94 | 38.53 | | 1.70 | 7.01 | 6.89 |
| | 商贸零售 | | -6.69 | -0.95 | -0.89 | | 1.11 | 14.47 | 14.31 | | 1.49 | 11.70 | 11.53 | | 1.36 | 4.21 | 4.15 |
| | 社会服务 | | 3.45 | 3.99 | 3.86 | | -0.01 | 23.05 | 23.06 | | -0.56 | 14.42 | 14.50 | | -0.79 | 8.55 | 8.62 |
| 服务公用 | 公用事业 | | -19.01 | 7.10 | 8.77 | | -8.19 | 20.68 | 22.52 | | -1.34 | 7.96 | 8.07 | | -1.03 | 7.48 | 7.56 |
| | 交通运输 | | -10.47 | 3.36 | 3.75 | | -5.74 | 8.70 | 9.23 | | -11.81 | 3.83 | 4.34 | | -9.11 | 2.82 | 3.10 |
| | 环保 | | -0.44 | 6.07 | 6.09 | | -2.64 | 25.43 | 26.12 | | -3.86 | 11.56 | 12.02 | | -5.76 | 9.59 | 10.18 |

资料来源：wind，国盛证券研究所

图表28：A 股大类板块与申万行业 26H1 现金流量情况

| 维度划分 | 具体板块 | 现金净流量比例（TTM，%） | | | | 经营现金流比例（TTM，%） | | | | 投资现金流比例（相反数，TTM，%） | | | | 筹资现金流比例（TTM，%） | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 近5年走势 | 环比增速 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比增速 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比增速 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比增速 | 26Q2 | 26Q1 |
| 全A维度 | 全部A股 | | -85.79 | 0.73 | 5.15 | | -9.11 | 29.73 | 32.71 | | 5.45 | 25.56 | 24.24 | | 3.17 | -2.92 | -3.02 |
| | 全A非金融 | | 597.56 | 0.32 | 0.05 | | -1.30 | 9.79 | 9.92 | | -2.32 | 8.00 | 8.19 | | 19.07 | -1.25 | -1.54 |
| 上市板块 | 主板 | | -90.41 | 0.52 | 5.46 | | -8.55 | 31.88 | 34.86 | | 6.36 | 27.02 | 25.40 | | -3.47 | -3.83 | -3.71 |
| | 创业板 | | 21.14 | 2.68 | 2.21 | | -7.13 | 10.41 | 11.21 | | 0.37 | 10.72 | 10.68 | | 67.25 | 3.56 | 2.13 |
| | 科创板 | | 42.80 | 2.58 | 1.81 | | 0.51 | 10.44 | 10.39 | | -2.35 | 17.93 | 18.36 | | 1.44 | 10.76 | 10.60 |
| | 北证 | | 149.45 | 1.78 | 0.71 | | -2.90 | 7.26 | 7.48 | | 2.66 | 10.70 | 10.43 | | 36.16 | 5.53 | 4.06 |
| 宽基指数 | 沪深300 | | -97.26 | 0.21 | 7.85 | | -7.81 | 45.14 | 48.97 | | 9.69 | 38.92 | 35.48 | | -1.10 | -5.26 | -5.20 |
| | 中证500 | | 19.97 | 3.89 | 3.24 | | -1.12 | 11.46 | 11.59 | | -4.76 | 8.78 | 9.22 | | 36.28 | 1.42 | 1.04 |
| | 中证1000 | | 7.72 | 0.61 | 0.57 | | 6.12 | 9.60 | 9.04 | | 3.46 | 8.44 | 8.16 | | -71.59 | -0.33 | -0.19 |
| | 中证2000 | | -1.69 | -0.17 | -0.17 | | 5.23 | 6.83 | 6.50 | | -3.96 | 5.99 | 6.24 | | -201.54 | -0.75 | -0.25 |
| 行业风格 | 大金融 | | -92.01 | 3.20 | 39.98 | | -21.08 | 148.64 | 188.35 | | -2.72 | 130.16 | 133.80 | | 0.53 | -13.01 | -13.08 |
| | 地产建筑 | | -4.84 | -0.11 | -0.10 | | 38.75 | 4.81 | 3.47 | | 12.16 | 3.42 | 3.05 | | -198.97 | -1.40 | -0.47 |
| | 上游资源 | | 126.12 | 1.49 | 0.66 | | -2.64 | 10.41 | 10.69 | | -18.10 | 6.76 | 8.25 | | -18.21 | -2.02 | -1.71 |
| | 中游制造 | | -11.59 | -0.50 | -0.45 | | -4.84 | 8.32 | 8.74 | | -0.46 | 9.13 | 9.17 | | 181.29 | 0.70 | 0.25 |
| | 科技TMT | | 55.96 | 1.53 | 0.98 | | -6.13 | 10.89 | 11.60 | | -1.26 | 10.94 | 11.08 | | 177.41 | 1.89 | 0.68 |
| | 必需消费 | | -27.78 | -0.90 | -0.70 | | -0.11 | 12.08 | 12.10 | | 6.89 | 7.02 | 6.56 | | 5.14 | -5.73 | -6.04 |
| | 可选消费 | | -104.11 | -1.31 | -0.64 | | 0.60 | 8.90 | 8.85 | | 27.92 | 4.37 | 3.41 | | 5.86 | -5.58 | -5.93 |
| | 服务公用 | | 63.79 | -0.25 | -0.69 | | -8.98 | 14.52 | 15.95 | | -2.90 | 13.60 | 14.00 | | 59.95 | -1.01 | -2.52 |

| 行业风格 | 申万行业 | 经营现金流比例（TTM，%） | | | | 经营现金流比例（TTM，%） | | | | 投资现金流比例（相反数，TTM，%） | | | | 筹资现金流比例（TTM，%） | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 近5年走势 | 环比增速 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比增速 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比增速 | 26Q2 | 26Q1 | 近5年走势 | 环比增速 | 26Q2 | 26Q1 |
| 金融稳定 | 银行 | | -188.92 | -27.34 | 30.75 | | -19.91 | 207.03 | 258.51 | | 2.49 | 192.53 | 187.86 | | -1.91 | -38.42 | -37.70 |
| | 非银金融 | | -12.52 | 48.18 | 55.08 | | -14.85 | 62.63 | 73.56 | | -15.56 | 38.28 | 45.34 | | -10.24 | 24.41 | 27.20 |
| | 房地产 | | 51.72 | -3.70 | -7.66 | | 32.15 | 9.05 | 6.85 | | -89.33 | 0.13 | 1.25 | | 5.19 | -12.56 | -13.25 |
| | 建筑装饰 | | -55.81 | 0.58 | 1.31 | | 56.29 | 3.30 | 2.11 | | 22.88 | 3.78 | 3.07 | | -50.52 | 1.15 | 2.33 |
| 上游资源 | 石油石化 | | 336.88 | 1.43 | -0.60 | | 3.50 | 12.20 | 11.79 | | -16.02 | 7.17 | 8.54 | | 6.35 | -3.54 | -3.78 |
| | 煤炭 | | -15.08 | -1.76 | -1.53 | | -0.75 | 19.30 | 19.44 | | -38.06 | 12.60 | 20.34 | | -1174.52 | -8.43 | -0.66 |
| | 有色金属 | | -11.44 | 3.06 | 3.46 | | -3.49 | 7.46 | 7.73 | | -10.72 | 5.12 | 5.73 | | -41.35 | 0.91 | 1.55 |
| | 钢铁 | | -6.63 | -0.27 | -0.25 | | 4.96 | 6.55 | 6.24 | | -2.68 | 3.41 | 3.50 | | -12.73 | -3.34 | -2.96 |
| | 基础化工 | | 27.13 | 1.70 | 1.34 | | -8.89 | 10.53 | 11.56 | | -11.17 | 8.32 | 9.37 | | 71.15 | -0.22 | -0.77 |
| 中游制造 | 建筑材料 | | 106.74 | 0.30 | 0.15 | | -4.53 | 12.04 | 12.62 | | -3.98 | 6.89 | 7.18 | | 9.68 | -4.73 | -5.23 |
| | 机械设备 | | -122.17 | -0.21 | 0.93 | | -11.97 | 8.22 | 9.34 | | -5.33 | 5.42 | 5.73 | | -9.69 | -2.57 | -2.34 |
| | 电力设备 | | 289.20 | 1.31 | 0.34 | | -7.36 | 8.92 | 9.63 | | -7.37 | 9.31 | 10.06 | | 100.56 | 2.25 | 1.12 |
| | 国防军工 | | 412.17 | 1.31 | -0.42 | | 21.65 | 5.03 | 4.14 | | 64.99 | 8.95 | 5.43 | | 328.19 | 5.44 | 1.27 |
| | 汽车 | | -31.41 | -2.42 | -1.84 | | -2.13 | 8.29 | 8.47 | | -0.24 | 10.76 | 10.78 | | -45.21 | 0.32 | 0.59 |
| 科技TMT | 电子 | | 79.54 | 2.43 | 1.35 | | -13.41 | 6.65 | 7.68 | | 0.18 | 12.02 | 12.00 | | 37.86 | 8.24 | 5.96 |
| | 计算机 | | 994.13 | 0.75 | -0.08 | | 8.17 | 6.58 | 6.08 | | 0.17 | 6.01 | 6.00 | | 202.12 | 0.42 | 0.14 |
| | 传媒 | | 10.74 | -1.06 | -1.19 | | 2.21 | 11.64 | 11.38 | | 3.54 | 6.52 | 6.30 | | 3.11 | -5.89 | -6.08 |
| | 通信 | | -34.66 | 0.88 | 1.35 | | -2.99 | 20.40 | 21.03 | | -4.74 | 12.48 | 13.11 | | -4.62 | -6.89 | -6.58 |
| 必需消费 | 食品饮料 | | -22.58 | -3.37 | -2.75 | | 12.01 | 22.60 | 20.17 | | 27.15 | 9.84 | 7.74 | | -5.56 | -16.05 | -15.20 |
| | 医药生物 | | -99.27 | 0.00 | 0.21 | | 4.77 | 11.73 | 11.20 | | 0.77 | 7.58 | 7.53 | | -19.48 | -3.77 | -3.16 |
| | 纺织服饰 | | -71.11 | -3.42 | -2.00 | | 30.11 | 10.92 | 8.39 | | 38.15 | 4.72 | 3.42 | | -38.24 | -9.36 | -6.77 |
| | 农林牧渔 | | 4.32 | -0.86 | -0.90 | | -36.33 | 4.88 | 7.66 | | -1.77 | 3.74 | 3.81 | | 58.71 | -1.93 | -4.68 |
| 可选消费 | 家用电器 | | -118.04 | -0.26 | 1.44 | | -8.16 | 9.56 | 10.41 | | 209.93 | 3.68 | 1.19 | | 23.72 | -5.79 | -7.59 |
| | 美容护理 | | 205.13 | 1.24 | -1.18 | | -0.89 | 15.25 | 15.39 | | -5.01 | 8.96 | 9.44 | | 31.72 | -4.71 | -6.90 |
| | 轻工制造 | | 15.75 | -1.68 | -2.00 | | -0.84 | 9.72 | 9.80 | | -14.95 | 6.41 | 7.54 | | -12.92 | -4.62 | -4.09 |
| | 商贸零售 | | -17.92 | -2.04 | -1.73 | | 7.16 | 5.94 | 5.54 | | 8.44 | 3.00 | 2.77 | | -9.41 | -4.81 | -4.39 |
| | 社会服务 | | 56.96 | -1.21 | -2.81 | | -0.65 | 12.36 | 12.44 | | 8.34 | 8.96 | 9.77 | | 16.95 | -4.64 | -5.59 |
| 其他服务 | 公用事业 | | -75.57 | 0.03 | 0.10 | | -1.22 | 30.14 | 30.51 | | 0.80 | 30.19 | 29.95 | | 147.59 | 0.19 | -0.39 |
| | 交通运输 | | 63.64 | -0.45 | -1.23 | | -23.17 | 6.86 | 8.92 | | -11.44 | 5.83 | 6.59 | | 62.82 | -1.28 | -3.43 |
| | 环保 | | -56.52 | 0.37 | 1.32 | | -0.79 | 17.32 | 17.46 | | -2.19 | 12.01 | 12.28 | | -21.61 | -4.69 | -3.85 |

资料来源：wind，国盛证券研究所

## 风险提示

1、上市公司业绩修正，可能导致文中财务指标测算结果调整；
2、若经济大幅衰退，将对企业基本面、投资者情绪等造成负面影响，放大市场波动；
3、若政策超预期变化，可能引发国内经济与市场情绪出现超预期波动。

## 免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 投资评级说明

| 投资建议的评级标准 | | 评级 | 说明 |
|---|---|---|---|
| 评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对同期基准指数涨幅在 15%以上 |
| | | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间 |
| | | 持有 | 相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间 |
| | | 减持 | 相对同期基准指数跌幅在 5%以上 |
| | 行业评级 | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在 10%以上 |
| | | 中性 | 相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间 |
| | | 减持 | 相对同期基准指数跌幅在 10%以上 |

**国盛证券研究所**

**北京**
地址：北京市丰台区丽泽路 22 号院新华社国家金融信息大厦西塔 B 座 38 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

**上海**
地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

**南昌**
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

**深圳**
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com