下载日志已记录，仅供内部参考

财通证券
CAITONG SECURITIES

双创盈利继续领跑，AI链业绩有望向服务器、IDC等方向扩散——26全A半年报分析科技篇

分析师：徐近峰 SAC执业证书编号：S0160523030003
分析师：张欣诺 SAC执业证书编号：S0160526080007

证券研究报告 | 2026-9-3

下载日志已记录，仅供内部参考

摘要

1.科技全瞻：科创综、创业板综、TMT指数业绩增速明显跑赢全A非金融石油石化。
a）盈利来看，科创综、创业板综、TMT板块盈利TTM同比分别达112%、34%、32%，领跑全A非金融两油107/28/27pct，AI产业趋势强劲加持。
b）ROE&净利率方面，创业板综、TMT指数盈利能力相对较强，ROE分别为8.0%、8.1%。

2.龙头指数：创业板指盈利能力相对更强。
a）营收增速：创业板指、科创50营收增速均回升，分别上升7pct、1pct至25%、12%。
b）盈利增速：科创50、创业板指盈利增TTM同比速高达104.4%（+58pct）、31.2%（+15pct）。
c）ROE&净利率：创业板指盈利能力相对更强，ROE达到15.6%，明显高于科创50指数的5.8%。

3.一级行业：计算机盈利增速靠前，电子通信盈利质量更强。
a）营收增速：计算机、电子营收TTM增速靠前，分别为27%、17%。
b）盈利增速：电子盈利TTM同比较Q1升25pct至55%，计算机+31pct至126%，而通信Q2利润增速-1pct至4%，利润承压主要受汇兑损失、核心物料涨价、抢1.6T/3.6T和硅光赛道下研发投入加速等因素影响。
c） ROE：电子、通信盈利质量相对更强，分别为8.5%、9.1%。

4.重点赛道：科技景气和盈利进一步扩散，主题投资板块营收增速企稳。
a）营收增速：AI硬件营收增速靠前，AI算力、存储与先进封装、AI元器件营收增速上升；具身智能机器人、AI软件与应用、商业航天营收增速有所企稳，Q2营收TTM同比增速分别为17%、9%、16%。
b）盈利增速：科技产业赛道中，增量集中于算力与存储，海外AI算力、国产算力和存储先进封装利润增速分别约94%、95%和436%；数据要素与云、消费电子中部分板块盈利企稳，但AI软件与应用、商业航天盈利增速仍处于低位。

5.估值和业绩上调视角：创业板估值回落，关注科技内部中低估值+高预期板块机会。
a）板块上，创业板当前估值分位数相对偏低；细分行业上，结合PE和PS，计算机设备、新能源动力系统估值位置较低，且营收预期向好。
b）比照一/二季报披露结束后的一致预期，电子、计算机、电新盈利预期平均上修幅度较高，分别为60pct、54pct、74pct；其中半导体（+62pct）、消费电子（+54pct）、计算机设备（+174pct）、电气设备（+100pct）、电源设备（+71pct）等子板块值得关注。

6.风险提示：全球地缘风险；全球经济衰退风险；海外金融风险超预期；历史经验失效。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

01. 双创&科技半年报业绩分析：双创/TMT盈利大幅跑赢全A非金融两油

02. 重点赛道&龙头业绩分析：算力存储强业绩支撑，主题投资营收企稳

03. 估值视角：创业板估值回落

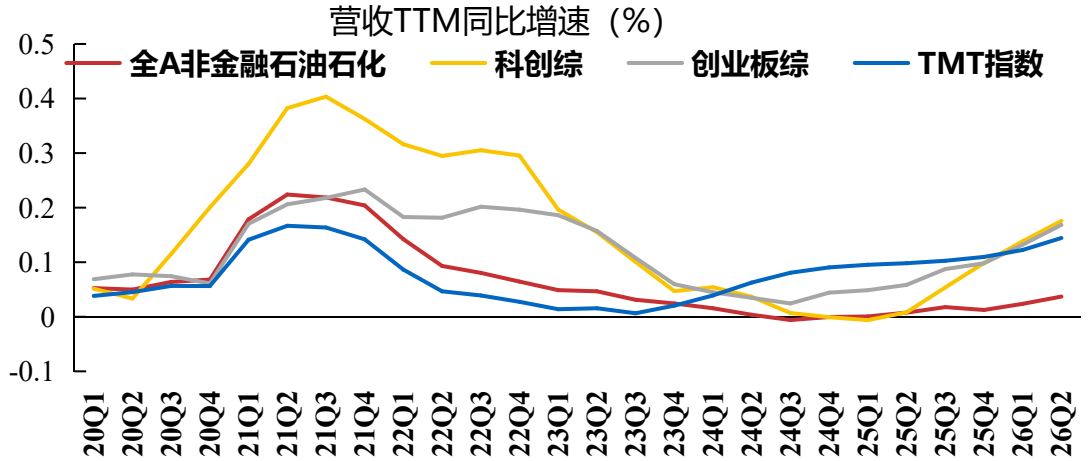
04. 预期视角：电子/电新盈利上修幅度均值

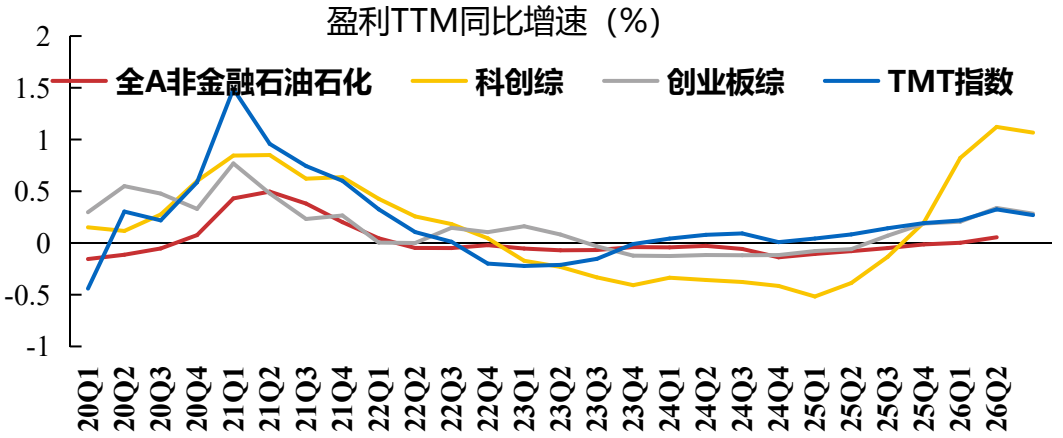
下载日志已记录，仅供内部参考

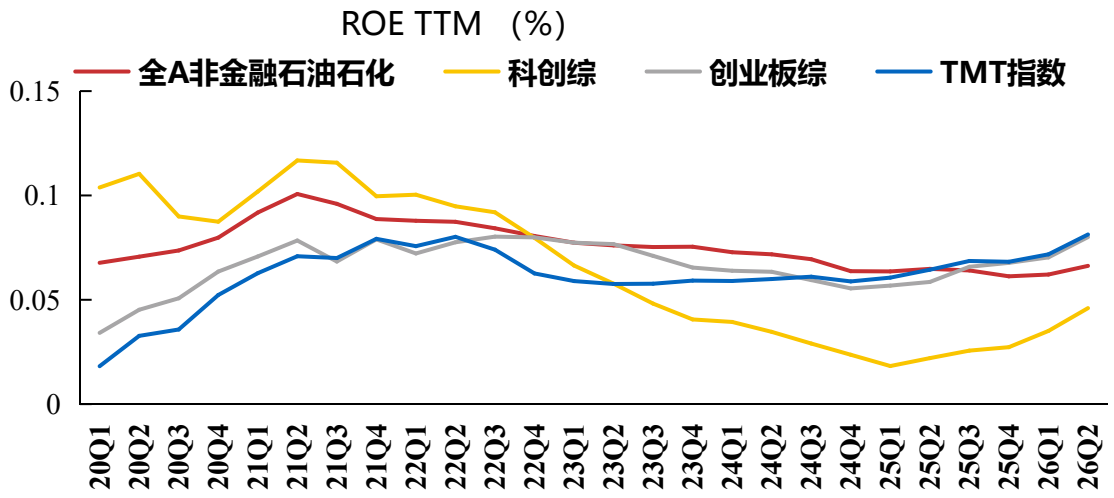
科技全瞻：科创综、创业板综、TMT营收增速明显跑赢全A非金融石油石化

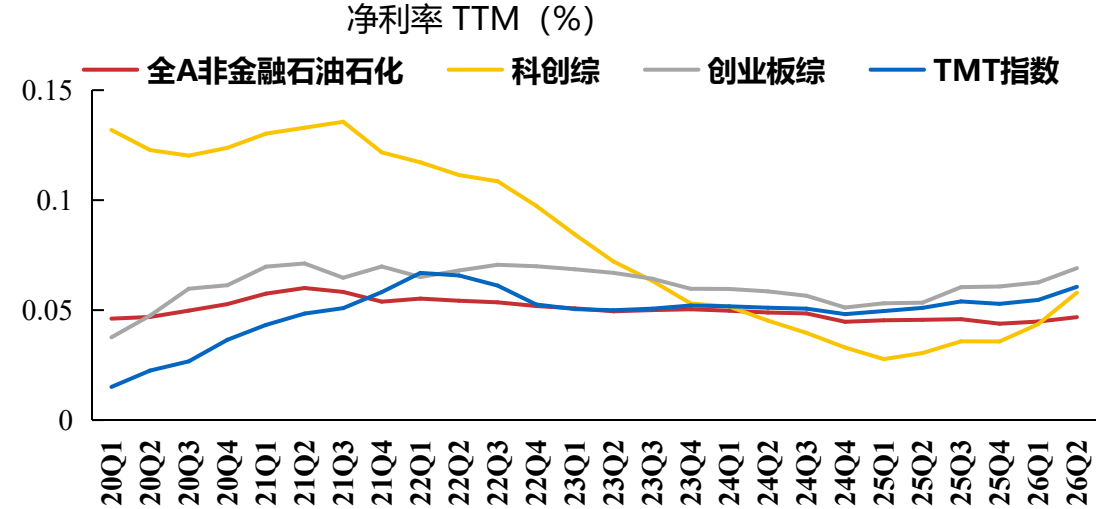
营收增速：科创综、创业板综、TMT指数营收增速明显跑赢全A非金融石油石化。**盈利增速：**整体来看，科创综、创业板综、TMT板块盈利TTM同比分别达112%、34%、32%，领跑全A非金融两油107/28/27pct，AI产业趋势强劲加持。**ROE&净利率：**创业板综、TMT指数盈利能力相对较强，ROE分别为8.0%、8.1%。

图表1：板块&指数分业绩ttm增速汇总









数据来源：Wind，财通证券研究所；（注：统计为季度动态成份；其中科创综指于2025年发布，因此2020Q1起按季度末回溯计算）

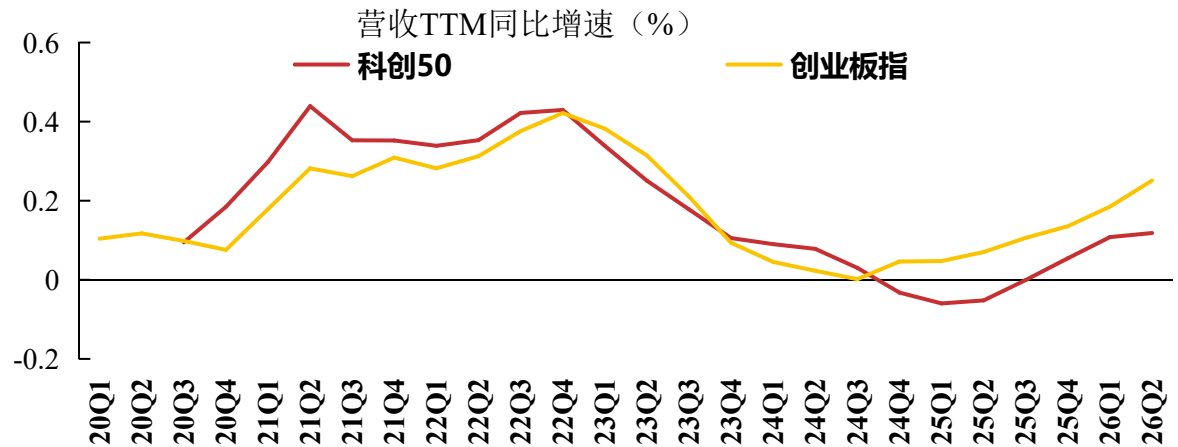
下载日志已记录，仅供内部参考

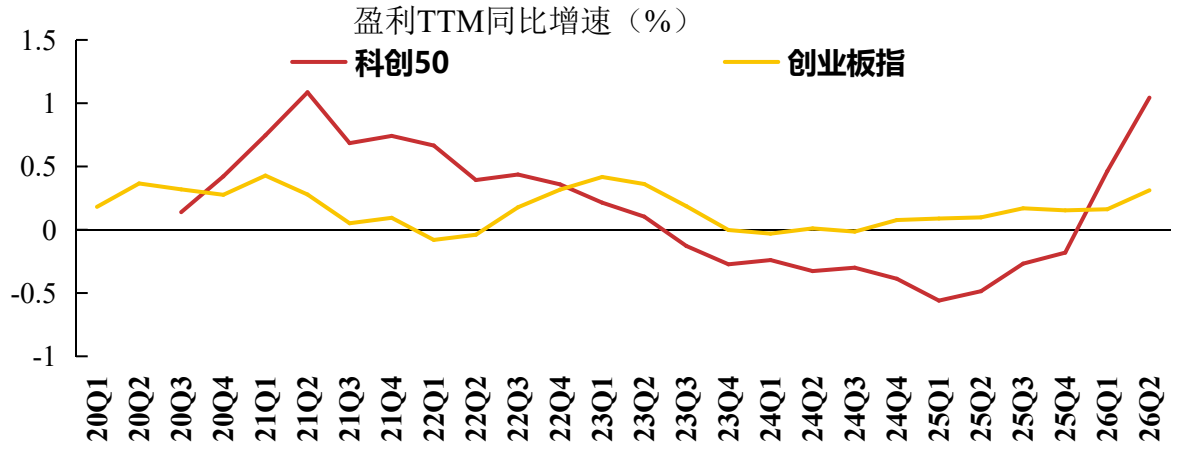
指数龙头：创业板指盈利能力更强

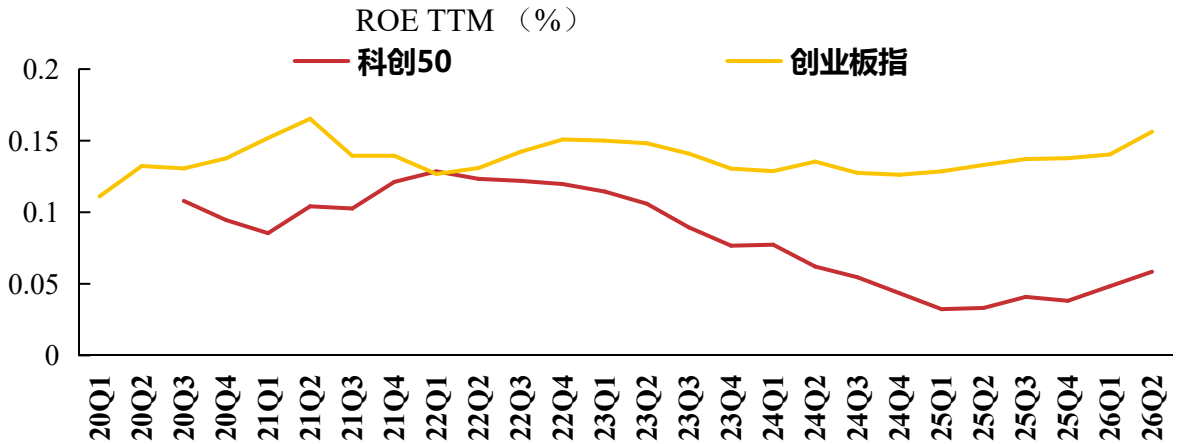
营收增速：创业板指、科创50营收增速均回升，分别上升7pct、1pct至25%、12%。**盈利增速：**科创50、创业板指盈利增TTM同比速高达104.4%（+58pct）、31.2%（+15pct）。

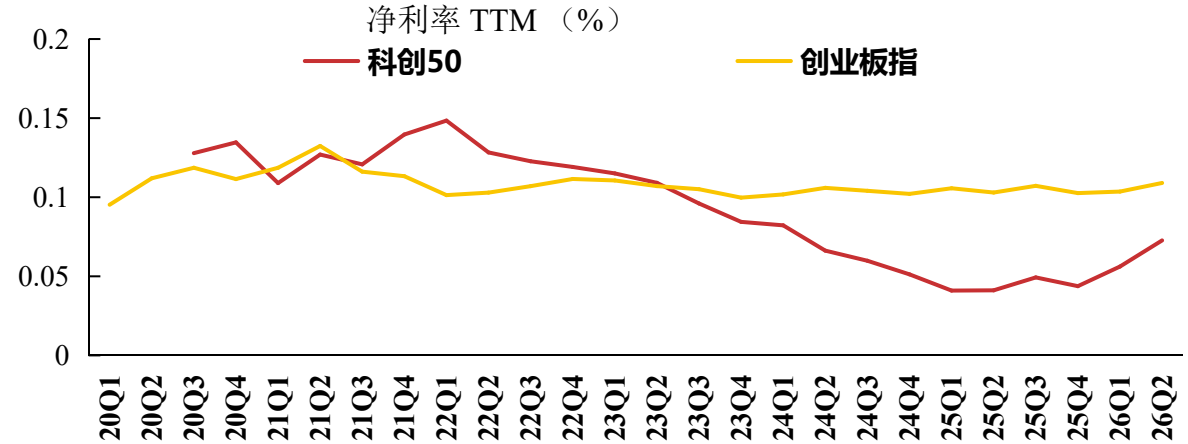
ROE&净利率：创业板指盈利能力相对更强，ROE达到15.6%。

图表2：板块&指数分业绩ttm增速汇总









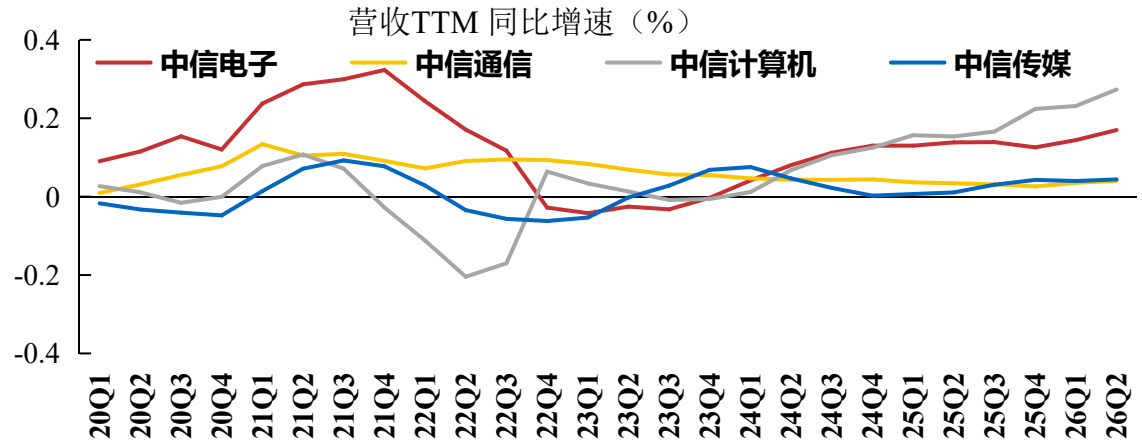
数据来源：Wind，财通证券研究所；

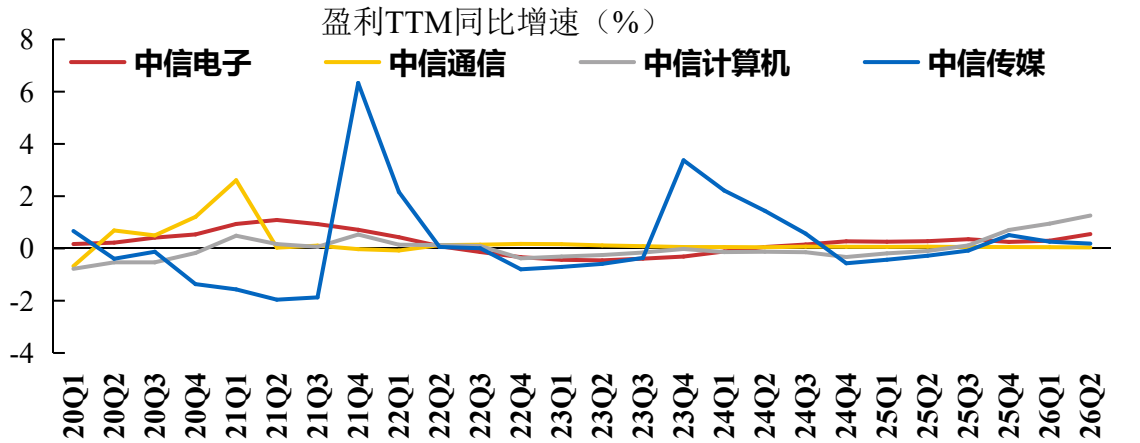
下载日志已记录，仅供内部参考

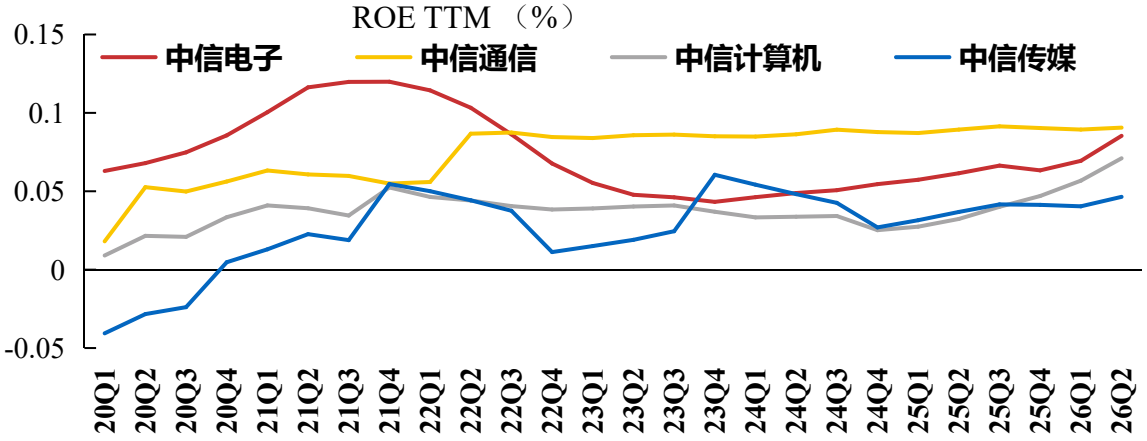
一级行业：计算机盈利增速靠前，电子通信盈利质量更强

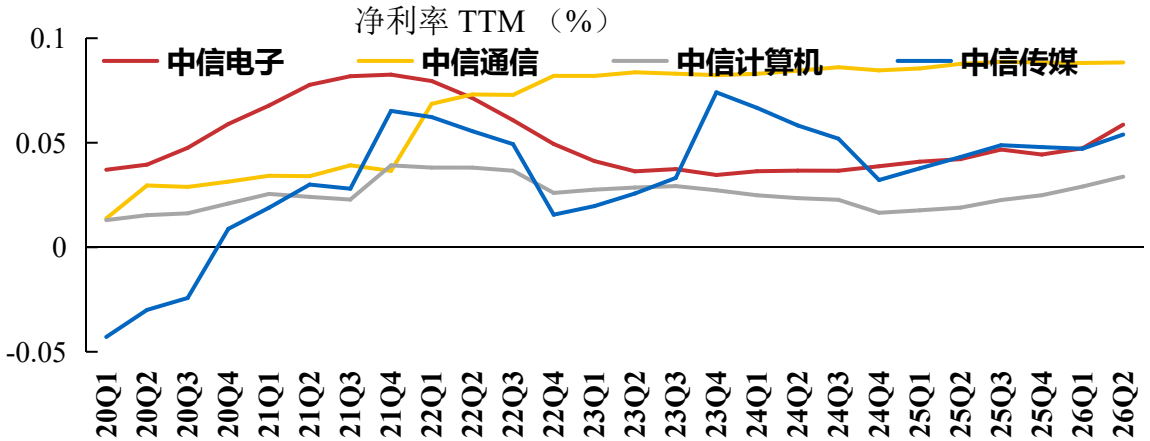
营收增速：计算机、电子营收TTM增速靠前，分别为27%、17%。**盈利增速：**电子盈利TTM同比较Q1升25pct至55%，计算机+31pct至126%，而通信Q2利润增速-1pct至4%，利润承压主要受汇兑损失、核心物料涨价、抢1.6T/3.6T和硅光赛道下研发投入加速等因素影响。**ROE：**电子、通信盈利质量相对更强，分别为8.5%、9.1%。

图表3：板块&指数分业绩ttm增速汇总









数据来源：Wind，财通证券研究所；

下载日志已记录，仅供内部参考

科创业绩-ttm：半导体/医疗器械/电气设备等行业营收增速环比增加

营收增速：电子/医药/机械/化工正增长企稳，半导体（+31%）/消费电子（+21%）/医疗器械（+16%）/化学制药（+46%）/电气设备（+17%）增速为正&环比增加。**盈利增速：**电子/医药/机械/计算机/化工正增长，半导体（+156%）/生物医药（+142%）/化学制药（+593%）/计算机设备（+77%）增速为正&环比增加。

图表4：主要行业&细分业绩ttm增速汇总

科创板	市值占比	标的数量	营收ttm增速	24-09	24-12	25-03	25-06	25-09	25-12	26-03	26-06	盈利ttm增速	24-09	24-12	25-03	25-06	25-09	25-12	26-03	26-06
电子	**60.7%**	**147**		**21%**	**21%**	**18%**	**18%**	**20%**	**22%**	**26%**	**29%**		**-4%**	**5%**	**12%**	**37%**	**43%**	**67%**	**91%**	**132%**
半导体	54.0%	105		19%	25%	26%	26%	26%	26%	27%	31%		-16%	-2%	23%	55%	55%	91%	109%	156%
光学光电	1.4%	14		14%	15%	12%	9%	5%	4%	4%	2%		15%	28%	37%	47%	32%	30%	30%	18%
消费电子	1.5%	10		32%	11%	-4%	-6%	0%	6%	17%	21%		35%	5%	-31%	-35%	-24%	-28%	-13%	0%
医药	**11.9%**	**107**		**13%**	**18%**	**8%**	**7%**	**10%**	**15%**	**21%**	**26%**		**103%**	**146%**	**-308%**	**-52%**	**1486%**	**297%**	**1580%**	**1638%**
医疗器械	4.0%	60		-5%	3%	3%	3%	6%	12%	14%	16%		-16%	-18%	-18%	-13%	4%	27%	31%	21%
生物医药	6.1%	31		37%	39%	11%	10%	15%	19%	30%	29%		47%	68%	-12%	-31%	47%	99%	119%	142%
化学制药	1.9%	16		19%	17%	14%	12%	9%	14%	21%	46%		881%	2543%	244%	1079%	107%	231%	394%	593%
机械	**9.7%**	**104**		**6%**	**6%**	**6%**	**9%**	**10%**	**12%**	**13%**	**12%**		**-9%**	**-18%**	**-23%**	**-19%**	**-15%**	**-1%**	**6%**	**6%**
专用机械	2.6%	47		11%	6%	2%	1%	-3%	2%	5%	6%		-27%	-46%	-60%	-54%	-55%	-31%	-15%	-33%
运输设备	1.0%	8		-4%	-2%	-1%	3%	6%	9%	9%	6%		-4%	8%	8%	10%	9%	7%	7%	3%
通用设备	2.7%	26		14%	16%	23%	29%	36%	35%	31%	29%		25%	-4%	-7%	-14%	-2%	4%	14%	29%
电新	**3.6%**	**36**		**-12%**	**-18%**	**-18%**	**-19%**	**-15%**	**-7%**	**-3%**	**0%**		**-77%**	**-93%**	**-123%**	**-152%**	**-193%**	**-615%**	**-95%**	**-31%**
新能源动力	0.6%	7		-14%	-15%	-9%	-13%	-8%	-3%	-3%	5%		39%	39%	277%	16%	2%	-19%	-65%	-100%
电气设备	1.3%	19		10%	9%	13%	9%	8%	11%	12%	17%		-31%	-26%	-16%	-14%	-18%	-10%	-10%	-2%
电源设备	1.7%	10		-13%	-21%	-23%	-23%	-19%	-11%	-5%	-4%		-86%	-107%	-148%	-204%	-338%	-609%	-38%	-10%
计算机	**4.8%**	**66**		**5%**	**6%**	**7%**	**9%**	**12%**	**9%**	**7%**	**2%**		**27%**	**-22%**	**-17%**	**-19%**	**-10%**	**-7%**	**48%**	**33%**
计算机软件	2.4%	44		2%	0%	-3%	-4%	-3%	-3%	-2%	-2%		-27%	-41%	-40%	-34%	-53%	-97%	-83%	-143%
计算机设备	1.0%	14		4%	9%	17%	25%	33%	28%	19%	8%		40%	-37%	-26%	-43%	-13%	55%	40%	77%
云服务	1.3%	8		17%	15%	14%	13%	14%	6%	4%	1%		86%	28%	27%	39%	42%	10%	137%	87%
化工	**4.8%**	**53**		**-19%**	**-11%**	**-8%**	**-3%**	**11%**	**20%**	**31%**	**44%**		**-69%**	**-70%**	**-74%**	**-62%**	**1%**	**193%**	**335%**	**299%**
科创板整体	**100%**	**578**		**1%**	**1%**	**0%**	**1%**	**6%**	**10%**	**14%**	**17%**		**-34%**	**-34%**	**-46%**	**-34%**	**-10%**	**23%**	**86%**	**117%**
科创50	48%	50		4%	-2%	-6%	-4%	0%	5%	10%	12%		-29%	-38%	-55%	-48%	-31%	-16%	71%	131%
科创100	25%	100		-1%	2%	5%	6%	13%	19%	22%	27%		-19%	1%	17%	44%	96%	153%	156%	150%
科创200	15%	200		-1%	4%	5%	6%	10%	12%	16%	20%		-37%	-31%	-23%	-18%	-12%	13%	28%	26%

数据来源：Wind，财通证券研究所；

下载日志已记录，仅供内部参考

科创盈利能力：电子、医药、化工ROE抬升

财通证券 CAITONG SECURITIES

ROE：电子、医药、化工ROE抬升，细分看半导体/消费电子/化学制药/通用设备等盈利质量偏强，分别为6.0%、11.6%、19.4%、8.9%。

图表5：主要行业&细分盈利能力汇总

科创板	市值占比	标的数量	ROE-ttm	24-09	24-12	25-03	25-06	25-09	25-12	26-03	26-06	净利率-ttm	24-09	24-12	25-03	25-06	25-09	25-12	26-03	26-06
电子	**60.7%**	**147**		**3.1%**	**2.6%**	**3.0%**	**3.2%**	**3.7%**	**3.9%**	**4.6%**	**6.2%**		**5.5%**	**4.6%**	**4.8%**	**5.4%**	**6.0%**	**6.3%**	**7.3%**	**9.7%**
半导体	54.0%	105		2.7%	2.1%	2.7%	2.9%	3.3%	3.5%	4.3%	6.0%		6.2%	4.7%	5.1%	5.9%	6.8%	7.1%	8.3%	11.7%
光学光电	1.4%	14		-4.8%	-4.6%	-4.2%	-3.5%	-3.4%	-3.4%	-3.1%	-2.9%		-8.9%	-8.3%	-7.4%	-5.9%	-5.7%	-5.6%	-5.0%	-4.7%
消费电子	1.5%	10		17.3%	17.4%	14.1%	12.5%	12.2%	11.2%	11.0%	11.6%		7.5%	7.9%	6.8%	6.1%	5.7%	5.4%	5.1%	5.1%
医药	**11.9%**	**107**		**0.1%**	**0.9%**	**-0.3%**	**0.4%**	**1.5%**	**3.4%**	**4.4%**	**6.0%**		**0.2%**	**1.9%**	**-0.7%**	**0.8%**	**3.1%**	**6.7%**	**8.4%**	**11.0%**
医疗器械	4.0%	60		4.2%	3.9%	3.8%	3.9%	4.2%	4.8%	4.8%	4.6%		11.0%	10.1%	9.9%	10.1%	10.7%	11.5%	11.4%	10.6%
生物医药	6.1%	31		-6.8%	-4.3%	-7.8%	-6.3%	-3.4%	0.0%	1.4%	2.4%		-12.3%	-7.3%	-13.9%	-10.9%	-5.7%	-0.1%	2.1%	3.5%
化学制药	1.9%	16		2.0%	2.5%	2.5%	3.6%	4.1%	7.5%	10.7%	19.4%		3.9%	4.6%	4.6%	6.6%	7.4%	13.4%	18.8%	31.5%
机械	**9.7%**	**104**		**7.3%**	**6.3%**	**6.1%**	**6.0%**	**6.0%**	**6.0%**	**6.2%**	**6.1%**		**9.7%**	**8.5%**	**8.0%**	**7.8%**	**7.6%**	**7.5%**	**7.6%**	**7.3%**
专用机械	2.6%	47		7.0%	4.7%	3.9%	3.6%	3.0%	3.2%	3.3%	2.4%		7.0%	4.9%	4.2%	3.7%	3.2%	3.3%	3.3%	2.4%
运输设备	1.0%	8		7.2%	7.6%	7.5%	7.8%	7.7%	7.9%	7.7%	7.8%		11.4%	12.1%	11.9%	12.0%	11.7%	11.8%	11.7%	11.6%
通用设备	2.7%	26		8.9%	7.6%	7.6%	7.5%	8.0%	7.4%	8.0%	8.9%		11.0%	9.3%	8.7%	7.9%	8.0%	7.2%	7.6%	7.9%
电新	**3.6%**	**36**		**3.6%**	**0.8%**	**-1.8%**	**-2.9%**	**-3.6%**	**-4.2%**	**-3.7%**	**-4.0%**		**2.2%**	**0.5%**	**-1.2%**	**-1.9%**	**-2.4%**	**-2.7%**	**-2.3%**	**-2.5%**
新能源动力	0.6%	7		2.4%	2.2%	2.7%	2.3%	2.5%	1.8%	0.9%	0.0%		1.2%	1.1%	1.4%	1.2%	1.3%	0.9%	0.5%	0.0%
电气设备	1.3%	19		7.4%	6.9%	6.6%	6.3%	5.7%	5.9%	5.6%	5.7%		8.3%	7.7%	7.2%	6.7%	6.3%	6.2%	5.8%	5.6%
电源设备	1.7%	10		3.0%	-1.2%	-5.2%	-6.9%	-7.9%	-8.9%	-7.7%	-8.1%		1.7%	-0.7%	-3.2%	-4.3%	-5.0%	-5.5%	-4.7%	-5.0%
计算机	**4.8%**	**66**		**3.0%**	**1.8%**	**2.1%**	**2.2%**	**2.6%**	**1.7%**	**3.1%**	**2.9%**		**5.7%**	**3.5%**	**3.9%**	**3.9%**	**4.6%**	**3.0%**	**5.5%**	**5.1%**
计算机软件	2.4%	44		1.4%	1.0%	1.0%	0.9%	0.7%	0.0%	0.2%	-0.4%		3.0%	2.1%	2.2%	2.0%	1.5%	0.1%	0.4%	-0.9%
计算机设备	1.0%	14		5.4%	2.0%	2.7%	2.7%	4.4%	3.0%	3.6%	4.6%		8.8%	3.1%	3.8%	3.6%	5.7%	3.8%	4.5%	5.9%
云服务	1.3%	8		4.1%	4.1%	4.5%	5.2%	5.5%	4.3%	9.6%	8.6%		7.5%	7.4%	8.1%	8.9%	9.3%	7.6%	18.5%	16.5%
化工	**4.8%**	**53**		**1.7%**	**0.9%**	**0.8%**	**0.9%**	**1.6%**	**2.4%**	**3.2%**	**3.5%**		**2.1%**	**1.1%**	**1.0%**	**1.2%**	**1.9%**	**2.7%**	**3.3%**	**3.3%**
科创板整体	**100%**	**578**		**3.2%**	**2.6%**	**2.2%**	**2.3%**	**2.7%**	**3.0%**	**3.6%**	**4.5%**		**4.4%**	**3.6%**	**2.9%**	**3.2%**	**3.6%**	**4.0%**	**4.8%**	**5.8%**
科创50	48%	50		5.5%	4.1%	2.9%	2.7%	3.2%	3.1%	4.1%	5.4%		6.3%	4.9%	3.3%	3.3%	4.0%	4.0%	5.2%	6.9%
科创100	25%	100		2.1%	2.2%	2.5%	3.3%	3.9%	5.1%	5.8%	7.2%		2.7%	2.7%	3.1%	3.9%	4.6%	5.8%	6.4%	7.7%
科创200	15%	200		2.7%	2.3%	2.3%	2.4%	2.4%	2.5%	2.8%	2.8%		4.7%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	4.2%	4.0%

数据来源：Wind，财通证券研究所；

下载日志已记录，仅供内部参考

创业业绩-ttm：电子/电新/计算机/化工/通信营收增速环比增加

营收增速：电子/电新/计算机/化工/通信正增长回升趋势明显，半导体（+41%）/新能源动力（+40%）/计算机设备（+36%）/云服务（+14%）增速为正&环比增加。

盈利增速：电子/计算机/通信/电新正增长，半导体（+126%）/化学制药（+345%）/新能源动力（+51%）/计算机设备（+4753%）/云服务（+62%）增速为正&环比增加。

图表6：主要行业&细分业绩ttm增速汇总

创业板	市值占比	标的数量	营收ttm增速	24-09	24-12	25-03	25-06	25-09	25-12	26-03	26-06	盈利ttm增速	24-09	24-12	25-03	25-06	25-09	25-12	26-03	26-06
电子	**19.6%**	**167**		**21%**	**23%**	**23%**	**23%**	**21%**	**21%**	**24%**	**30%**		**26%**	**17%**	**12%**	**17%**	**31%**	**40%**	**44%**	**77%**
半导体	7.1%	32		25%	24%	22%	19%	18%	23%	31%	41%		36%	45%	24%	14%	18%	9%	38%	126%
光学光电	1.2%	29		13%	11%	9%	9%	11%	12%	11%	7%		13%	-82%	-89%	-58%	-34%	693%	402%	208%
消费电子	4.0%	38		20%	24%	21%	20%	19%	15%	16%	18%		50%	45%	23%	21%	16%	5%	-4%	0%
医药	**8.2%**	**142**		**-1%**	**-7%**	**-11%**	**-10%**	**-11%**	**-5%**	**-1%**	**3%**		**-23%**	**-35%**	**-39%**	**-47%**	**-44%**	**-58%**	**-54%**	**-43%**
医疗器械	4.8%	68		8%	3%	0%	0%	-5%	1%	2%	5%		-9%	-19%	-21%	-30%	-26%	-12%	-10%	1%
生物医药	1.4%	25		-17%	-34%	-43%	-45%	-39%	-30%	-19%	-12%		-43%	-45%	-55%	-67%	-72%	-259%	-316%	-447%
化学制药	1.6%	40		-13%	-10%	-8%	-4%	-3%	0%	3%	9%		-62%	-111%	-123%	-135%	-146%	161%	235%	345%
机械	**10.8%**	**240**		**5%**	**4%**	**3%**	**3%**	**3%**	**4%**	**4%**	**6%**		**-23%**	**-27%**	**-30%**	**-21%**	**-13%**	**6%**	**1%**	**-2%**
专用机械	6.5%	123		9%	6%	5%	4%	2%	3%	1%	2%		-29%	-30%	-37%	-28%	-19%	3%	-1%	-5%
运输设备	0.3%	11		-5%	2%	4%	5%	5%	-7%	-3%	0%		-31%	-29%	-26%	-17%	-5%	-23%	-17%	-25%
通用设备	2.8%	63		2%	0%	-1%	2%	3%	8%	11%	11%		-11%	-28%	-24%	-12%	-6%	18%	3%	3%
电新	**14.8%**	**92**		**-6%**	**-6%**	**-2%**	**4%**	**10%**	**16%**	**20%**	**23%**		**-4%**	**-2%**	**7%**	**15%**	**27%**	**38%**	**34%**	**32%**
新能源动力	10.4%	16		-10%	-7%	-3%	2%	9%	19%	29%	40%		7%	12%	18%	22%	28%	42%	46%	51%
电气设备	2.6%	53		9%	10%	10%	12%	12%	12%	10%	9%		-11%	-2%	13%	6%	10%	10%	-1%	-9%
电源设备	1.8%	23		-6%	-11%	-5%	4%	13%	10%	5%	-9%		-39%	-53%	-37%	-8%	38%	42%	-13%	-47%
计算机	**9.5%**	**144**		**3%**	**5%**	**4%**	**1%**	**2%**	**5%**	**9%**	**17%**		**-10%**	**-58%**	**-71%**	**-69%**	**50%**	**289%**	**510%**	**876%**
计算机软件	4.1%	90		-2%	-5%	-3%	0%	-1%	5%	5%	6%		-2887%	-1167%	-916%	-192%	-90%	50%	43%	41%
计算机设备	1.8%	33		13%	20%	12%	11%	13%	11%	23%	36%		177%	619%	0%	-78%	5%	138%	1041%	4753%
云服务	2.7%	19		17%	20%	21%	19%	12%	11%	11%	14%		50%	-5%	6%	6%	79%	54%	49%	62%
化工	**6.7%**	**142**		**-12%**	**-5%**	**0%**	**2%**	**7%**	**11%**	**16%**	**27%**		**-41%**	**-28%**	**-27%**	**-19%**	**5%**	**33%**	**56%**	**96%**
通信	**12.4%**	**44**		**24%**	**29%**	**27%**	**29%**	**28%**	**33%**	**44%**	**53%**		**77%**	**84%**	**81%**	**79%**	**80%**	**91%**	**103%**	**116%**
创业板综	**100%**	**1357**		**3%**	**4%**	**5%**	**6%**	**9%**	**12%**	**15%**	**18%**		**-10%**	**-10%**	**-6%**	**-2%**	**11%**	**23%**	**24%**	**35%**
创业板50	40%	50		6%	7%	10%	14%	19%	25%	30%	34%		9%	10%	13%	18%	31%	40%	42%	54%
创业板指	54%	100		3%	5%	7%	10%	14%	18%	23%	27%		6%	13%	16%	16%	23%	18%	19%	31%

数据来源：Wind，财通证券研究所；

下载日志已记录，仅供内部参考

创业盈利能力：计算机和电子ROE抬升

ROE：通信、计算机、电子、电新、化工ROE抬升，细分看半导体/新能源动力/计算机设备/云服务ROE维持高位，分别为9.6%、20.3%、19.4%、8.1%。

图表7：主要行业&细分盈利能力汇总

创业板	市值占比	标的数量	ROE-ttm	24-09	24-12	25-03	25-06	25-09	25-12	26-03	26-06	净利率-ttm	24-09	24-12	25-03	25-06	25-09	25-12	26-03	26-06
电子	**19.6%**	**167**		**5.1%**	**5.1%**	**5.1%**	**5.6%**	**6.3%**	**6.6%**	**7.0%**	**8.6%**		**4.8%**	**4.4%**	**4.5%**	**4.6%**	**5.1%**	**5.1%**	**5.3%**	**6.3%**
半导体	7.1%	32		5.7%	5.9%	5.8%	5.6%	6.1%	5.8%	7.0%	9.6%		7.6%	7.8%	7.6%	7.1%	7.1%	6.9%	8.1%	11.3%
光学光电	1.2%	29		1.1%	0.3%	0.2%	0.6%	0.9%	2.2%	1.9%	1.8%		1.3%	0.3%	0.4%	0.6%	0.8%	2.0%	1.8%	1.6%
消费电子	4.0%	38		7.2%	7.4%	7.4%	7.9%	7.6%	7.2%	6.7%	7.3%		4.9%	4.9%	4.9%	4.9%	4.8%	4.4%	4.0%	4.1%
医药	**8.2%**	**142**		**7.9%**	**6.5%**	**5.7%**	**4.7%**	**4.4%**	**2.7%**	**2.7%**	**2.7%**		**11.5%**	**9.1%**	**8.5%**	**7.1%**	**6.8%**	**4.0%**	**4.0%**	**3.9%**
医疗器械	4.8%	68		10.7%	9.6%	8.9%	7.8%	7.7%	8.2%	7.9%	7.7%		13.6%	11.2%	10.8%	9.5%	9.5%	9.8%	9.5%	9.1%
生物医药	1.4%	25		6.5%	5.9%	4.4%	2.8%	1.8%	-10.4%	-10.8%	-11.6%		10.7%	11.4%	10.2%	7.3%	4.9%	-26.0%	-27.1%	-28.7%
化学制药	1.6%	40		2.1%	-0.5%	-0.8%	-1.0%	-1.0%	0.3%	1.0%	2.4%		4.2%	-0.9%	-1.6%	-2.0%	-2.0%	0.6%	2.1%	4.5%
机械	**10.8%**	**240**		**5.8%**	**5.3%**	**4.8%**	**4.9%**	**4.9%**	**5.3%**	**4.9%**	**4.9%**		**7.5%**	**6.5%**	**6.4%**	**6.5%**	**6.4%**	**6.6%**	**6.2%**	**6.1%**
专用机械	6.5%	123		5.9%	5.3%	4.7%	4.6%	4.5%	5.1%	4.6%	4.4%		7.2%	6.2%	5.8%	5.9%	5.8%	6.3%	5.8%	5.5%
运输设备	0.3%	11		5.4%	5.1%	4.7%	4.8%	4.9%	3.8%	3.8%	3.5%		6.3%	5.8%	5.4%	5.5%	5.7%	4.7%	4.7%	4.2%
通用设备	2.8%	63		6.0%	5.4%	5.2%	5.3%	5.5%	6.0%	5.7%	5.9%		7.7%	6.8%	7.5%	7.8%	7.6%	7.4%	7.0%	7.2%
电新	**14.8%**	**92**		**12.9%**	**12.7%**	**13.0%**	**13.2%**	**13.8%**	**14.4%**	**14.5%**	**14.7%**		**9.6%**	**9.5%**	**10.0%**	**10.4%**	**11.0%**	**11.4%**	**11.2%**	**11.1%**
新能源动力	10.4%	16		17.7%	17.7%	17.8%	17.2%	17.8%	19.1%	19.8%	20.3%		12.0%	12.3%	12.8%	13.3%	14.0%	14.7%	14.6%	14.3%
电气设备	2.6%	53		6.2%	6.6%	6.4%	6.6%	6.2%	6.5%	6.1%	5.6%		6.4%	6.4%	6.6%	6.4%	6.3%	6.3%	5.9%	5.4%
电源设备	1.8%	23		7.5%	5.8%	6.9%	8.4%	9.6%	7.7%	5.8%	4.3%		5.4%	4.2%	5.1%	5.8%	6.6%	5.4%	4.2%	3.4%
计算机	**9.5%**	**144**		**1.2%**	**0.8%**	**0.6%**	**0.5%**	**2.1%**	**3.2%**	**4.2%**	**6.5%**		**1.4%**	**0.8%**	**0.7%**	**0.7%**	**2.3%**	**3.0%**	**4.0%**	**5.9%**
计算机软件	4.1%	90		-1.8%	-2.8%	-3.3%	-3.3%	-3.2%	-1.4%	-1.5%	-1.6%		-2.7%	-4.4%	-4.3%	-4.3%	-4.1%	-2.1%	-2.3%	-2.4%
计算机设备	1.8%	33		1.0%	2.0%	1.0%	0.5%	2.3%	4.6%	10.6%	19.4%		2.5%	2.1%	1.1%	0.5%	2.4%	4.6%	10.4%	18.3%
云服务	2.7%	19		5.7%	5.1%	5.3%	5.6%	9.3%	7.3%	7.1%	8.1%		5.3%	4.7%	4.8%	4.9%	8.5%	6.5%	6.5%	7.0%
化工	**6.7%**	**142**		**3.9%**	**3.8%**	**3.5%**	**3.6%**	**4.0%**	**4.7%**	**5.5%**	**6.7%**		**4.1%**	**3.8%**	**3.8%**	**3.8%**	**4.0%**	**4.6%**	**5.1%**	**5.8%**
通信	**12.4%**	**44**		**12.4%**	**13.8%**	**14.9%**	**17.0%**	**18.9%**	**21.0%**	**23.4%**	**27.8%**		**13.0%**	**14.0%**	**15.1%**	**16.6%**	**18.3%**	**20.2%**	**21.3%**	**23.4%**
创业板综	**100%**	**1357**		**6.3%**	**6.0%**	**6.0%**	**6.1%**	**6.5%**	**6.9%**	**7.1%**	**7.7%**		**6.1%**	**5.7%**	**5.9%**	**5.9%**	**6.2%**	**6.2%**	**6.3%**	**6.7%**
创业板50	**40%**	**50**		**15.2%**	**14.9%**	**15.0%**	**15.1%**	**16.1%**	**16.8%**	**17.4%**	**18.7%**		**12.2%**	**12.1%**	**12.4%**	**12.6%**	**13.3%**	**13.6%**	**13.7%**	**14.4%**
创业板指	**54%**	**100**		**12.7%**	**12.8%**	**13.0%**	**13.0%**	**13.5%**	**13.1%**	**13.4%**	**14.5%**		**9.8%**	**9.9%**	**10.2%**	**10.1%**	**10.5%**	**9.9%**	**9.9%**	**10.5%**

数据来源：Wind，财通证券研究所；

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

01. 双创&科技半年报业绩分析：双创/TMT盈利大幅跑赢全A非金融两油

02. 重点赛道&龙头业绩分析：算力存储强业绩支撑，主题投资营收企稳

03. 估值视角：创业板估值回落

04. 预期视角：电子/电新盈利上修幅度均值

下载日志已记录，仅供内部参考

重点赛道业绩-ttm：AI算力、存储与先进封装、AI元器件营收增速上升

营收增速：AI硬件营收增速靠前，AI算力、存储与先进封装、AI元器件营收增速上升。**盈利增速：**科技产业赛道中，增量集中于算力与存储，海外AI算力、国产算力和存储先进封装利润增速分别约94%、95%和436%。

图表8：科技主要产业&细分业绩汇总

一级/二级行业	营业收入 TTM同比									归母净利润 TTM同比								
	2020Q1以来趋势	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2	2020Q1以来趋势	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
海外AI算力		25.6%	32.2%	38.8%	37.6%	36.4%	46.6%	45.1%	49.0%		26.3%	30.9%	31.6%	39.8%	53.6%	72.9%	84.1%	93.5%
高速光模块		111.6%	127.0%	106.6%	94.5%	86.2%	90.8%	110.4%	119.3%		178.4%	160.4%	136.3%	126.0%	129.4%	138.9%	148.0%	150.8%
高多层PCB		32.7%	38.1%	40.3%	44.6%	45.6%	47.4%	45.3%	45.1%		49.7%	56.9%	61.0%	69.2%	87.3%	103.1%	88.6%	73.5%
液冷温控		8.2%	25.4%	25.6%	33.1%	36.3%	35.8%	32.7%	22.6%		(35.0%)	24.2%	8.6%	15.3%	15.3%	48.1%	36.7%	4.6%
AI服务器与整机		23.5%	29.6%	37.0%	35.4%	34.1%	45.0%	42.5%	46.2%		7.9%	8.7%	8.2%	14.7%	27.0%	45.4%	60.6%	76.8%
高速铜连接		20.2%	23.0%	25.9%	26.6%	27.3%	24.2%	20.6%	20.5%		30.0%	28.4%	31.6%	33.6%	31.2%	45.4%	33.7%	27.0%
国产算力		19.5%	19.2%	26.2%	27.0%	23.8%	26.2%	17.3%	19.5%		53.7%	(1.9%)	3.7%	15.6%	42.2%	82.3%	84.8%	95.4%
AI加速芯片/GPU		42.8%	45.3%	61.5%	77.5%	93.3%	99.9%	96.9%	87.9%		1721.3%	176.9%	238.7%	339.7%	234.6%	238.0%	155.0%	102.3%
CPU与基础芯片		27.6%	19.7%	19.4%	17.3%	18.5%	29.1%	32.0%	39.4%		2.8%	297.3%	(0.1%)	224.4%	55.7%	(1276.7%)	3892.3%	323.7%
国产服务器		25.0%	28.3%	37.0%	35.3%	25.8%	26.2%	11.6%	13.6%		29.9%	3.5%	4.0%	1.6%	(4.4%)	3.1%	3.3%	44.4%
数据中心交换机		6.3%	1.6%	5.7%	11.3%	19.4%	22.1%	25.1%	27.1%		10.7%	(14.5%)	(8.2%)	(3.0%)	(18.1%)	8.1%	27.6%	50.2%
智算中心运营		19.3%	2.0%	1.1%	(3.5%)	(3.6%)	11.3%	13.9%	18.0%		263.3%	0.2%	(11.3%)	(19.5%)	98.4%	92.7%	111.7%	131.7%
半导体制造		19.7%	24.6%	26.7%	26.8%	26.3%	23.2%	20.8%	22.5%		(15.2%)	(10.5%)	9.1%	21.4%	17.9%	19.1%	14.2%	41.9%
晶圆代工		11.5%	18.5%	21.0%	22.7%	20.4%	17.3%	13.7%	16.2%		(42.3%)	(33.8%)	(2.9%)	15.3%	10.2%	32.7%	15.8%	63.3%
前道核心设备		42.4%	39.3%	37.9%	35.4%	39.7%	34.7%	32.9%	32.3%		40.0%	24.9%	21.2%	23.9%	19.4%	8.0%	20.2%	42.3%
清洗/检测/量测		29.5%	31.3%	38.5%	33.1%	27.3%	27.6%	22.6%	24.3%		22.0%	16.5%	35.9%	26.4%	26.1%	23.2%	4.7%	24.3%
半导体材料		13.0%	20.6%	22.4%	20.5%	16.5%	15.4%	18.1%	19.8%		(69.0%)	(89.7%)	(66.4%)	(4.4%)	2.5%	(104.4%)	(166.0%)	(166.9%)
EDA与IP		(3.1%)	7.8%	15.2%	16.5%	25.3%	25.2%	33.8%	45.3%		(506.5%)	286.3%	66.4%	4.3%	(12.0%)	(26.4%)	15.9%	44.9%
存储与先进封装		29.1%	29.6%	25.7%	23.9%	25.1%	29.1%	38.6%	51.2%		123.3%	130.9%	56.6%	25.5%	46.7%	87.6%	237.0%	436.2%
存储芯片设计		9.1%	12.8%	14.1%	14.0%	15.2%	21.8%	42.9%	93.9%		26.1%	231.9%	218.4%	152.7%	100.4%	40.6%	168.4%	633.8%
存储模组		121.0%	86.8%	43.0%	31.5%	33.6%	55.0%	114.1%	156.1%		(178.1%)	(170.8%)	(32.5%)	(172.1%)	(58.7%)	193.4%	(8798.7%)	(4738.0%)
封装测试		14.7%	17.5%	18.8%	16.0%	16.1%	13.1%	10.7%	12.7%		54.9%	55.6%	34.9%	7.1%	14.5%	20.4%	35.0%	102.3%
封装基板/高端PCB		26.7%	28.5%	30.0%	35.0%	39.4%	45.5%	42.8%	40.9%		22.4%	24.2%	42.5%	68.4%	124.1%	172.5%	132.3%	92.0%
存储关键材料		32.1%	39.6%	37.1%	36.5%	31.2%	26.9%	20.7%	19.3%		48.2%	44.5%	52.9%	39.4%	22.5%	24.4%	20.1%	36.4%
AI关键元器件		14.0%	17.0%	19.9%	22.8%	24.0%	22.9%	25.5%	28.7%		24.0%	20.1%	21.0%	21.7%	25.5%	21.4%	20.3%	20.1%
光芯片		17.5%	34.5%	55.4%	71.2%	91.8%	100.6%	92.0%	102.2%		(721.2%)	(65.9%)	(145.6%)	(291.7%)	(446.8%)	(1528.8%)	1218.2%	308.7%
光器件		23.1%	39.1%	53.3%	62.8%	55.9%	40.4%	32.1%	27.5%		26.5%	18.7%	38.9%	56.8%	51.8%	43.7%	37.4%	36.4%
服务器电源/UPS		15.7%	11.0%	14.1%	9.3%	12.3%	11.6%	11.9%	14.5%		1.7%	(23.5%)	(21.1%)	(23.9%)	(15.0%)	(20.8%)	(23.9%)	(3.2%)
供配电与变压器		18.6%	17.8%	18.2%	20.2%	19.4%	8.2%	4.8%	(2.4%)		34.2%	26.5%	18.9%	10.6%	11.6%	(5.3%)	(10.0%)	(18.4%)
高速连接器		13.3%	16.6%	19.2%	22.4%	23.7%	23.6%	27.0%	31.3%		26.5%	23.7%	22.6%	21.9%	24.5%	21.2%	20.4%	18.4%

数据来源：Wind，财通证券研究所；（注：二级行业固定3只代表性标的；一级行业为下属股票去重后的并集，避免一股多主题重复加总，下同）

下载日志已记录，仅供内部参考

重点赛道业绩-ttm：数据要素与云、消费电子中部分板块盈利企稳

营收增速：具身智能机器人、AI软件与应用、商业航天营收增速有所企稳，Q2营收TTM同比增速分别为17%、9%、16%。

盈利增速：数据要素与云、消费电子中部分板块盈利企稳，但AI软件与应用、商业航天盈利增速仍处于低位，盈利尚未验证。

图表9：科技主要产业&细分业绩汇总

一级/二级行业	营业收入 TTM同比									归母净利润 TTM同比								
	2020Q1以来趋势	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2	2020Q1以来趋势	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
具身智能机器人		14.0%	8.0%	8.0%	8.2%	10.0%	15.4%	15.0%	17.4%		2.1%	(17.3%)	(12.8%)	(4.9%)	0.1%	27.3%	18.2%	12.7%
整机与系统集成		(12.8%)	(25.6%)	(30.9%)	(25.0%)	(20.3%)	0.9%	9.7%	11.3%		(202.0%)	(790.6%)	(818.7%)	1670.3%	479.6%	(68.8%)	(85.1%)	(95.6%)
精密减速器		11.2%	6.6%	3.7%	0.2%	(3.0%)	5.7%	6.4%	10.7%		17.5%	18.4%	18.4%	18.8%	21.6%	25.7%	21.0%	14.1%
滚柱丝杠		6.7%	4.3%	6.2%	4.4%	8.0%	12.7%	15.9%	18.3%		6.1%	(0.4%)	0.5%	4.1%	9.1%	7.4%	7.9%	1.9%
伺服与控制器		30.8%	21.1%	22.2%	20.5%	21.1%	21.8%	17.7%	20.0%		6.1%	(8.2%)	0.5%	7.5%	8.9%	17.9%	0.2%	(2.2%)
灵巧手/微型执行器		4.7%	9.3%	11.6%	12.8%	16.5%	16.1%	15.6%	16.3%		(3.8%)	(6.3%)	(3.4%)	(4.8%)	4.1%	2.8%	(6.3%)	(19.1%)
AI软件与应用		2.0%	1.5%	(0.3%)	(0.6%)	0.8%	3.9%	6.0%	9.0%		(27.1%)	(98.0%)	(107.2%)	(109.1%)	(81.4%)	474.9%	(739.9%)	(1219.8%)
大模型平台		5.3%	9.9%	13.3%	16.1%	19.1%	19.1%	17.8%	17.0%		(156.6%)	(249.6%)	(422.5%)	(2701.4%)	674.9%	(77.0%)	(92.7%)	(183.7%)
办公软件		8.6%	8.4%	6.7%	7.8%	10.7%	13.3%	16.2%	18.7%		39.5%	33.4%	24.8%	12.5%	15.2%	15.0%	109.1%	115.7%
企业管理软件		5.1%	(2.8%)	(7.9%)	(8.8%)	(6.4%)	(1.4%)	2.2%	3.6%		(1251.9%)	214.0%	252.4%	287.1%	74.0%	(24.5%)	(35.8%)	(41.0%)
工业软件		2.4%	5.9%	(3.9%)	(11.0%)	(14.4%)	(15.3%)	(11.5%)	(2.7%)		3.1%	(7.9%)	(15.9%)	(30.5%)	(36.1%)	(44.8%)	(45.1%)	(37.7%)
网络安全		(9.2%)	(18.4%)	(17.6%)	(15.4%)	(12.9%)	(2.7%)	0.6%	4.1%		(59.8%)	(239.4%)	(205.6%)	(236.1%)	(162.3%)	4.1%	21.4%	(42.0%)
数据要素与云		(7.8%)	(4.8%)	(5.7%)	(12.7%)	(3.7%)	(3.7%)	1.3%	7.8%		140.9%	(22.0%)	(34.1%)	(26.1%)	58.4%	59.7%	71.7%	55.9%
IDC与云基础设施		15.5%	(2.8%)	(4.2%)	(5.9%)	(6.1%)	9.0%	11.6%	13.9%		279.9%	1.4%	(9.8%)	(18.5%)	97.7%	92.3%	108.7%	125.7%
数据要素运营		(10.3%)	(4.2%)	(5.6%)	(18.4%)	(5.6%)	(7.6%)	(0.7%)	14.6%		(24.7%)	(98.9%)	(127.1%)	(174.4%)	(203.6%)	(4833.0%)	192.4%	38.7%
数据库与中间件		(6.9%)	(12.0%)	(15.5%)	4.1%	0.7%	(2.1%)	(0.4%)	(31.9%)		71.2%	(55.3%)	(60.5%)	326.7%	62.6%	(632.1%)	(853.3%)	(481.5%)
国产操作系统		(25.6%)	(14.9%)	(9.9%)	(3.8%)	3.8%	2.3%	3.6%	(8.0%)		(155.1%)	609.3%	(1975.8%)	(247.1%)	(391.2%)	(61.7%)	(63.7%)	(70.2%)
AI Agent与行业应用		5.7%	8.4%	9.4%	10.4%	8.8%	6.8%	3.4%	1.8%		(32.7%)	38.8%	17.0%	75.6%	41.4%	23.0%	23.7%	16.2%
消费电子创新		0.7%	4.3%	3.9%	5.8%	8.7%	5.2%	5.7%	3.9%		282.4%	103.4%	66.0%	40.0%	38.5%	51.8%	33.3%	41.7%
折叠屏结构件		18.2%	22.6%	21.7%	20.5%	26.8%	20.8%	16.0%	10.2%		(1336.8%)	48.1%	25.2%	(4.8%)	26.5%	(1.5%)	(12.6%)	(39.4%)
AI眼镜/AR		(8.0%)	3.4%	5.1%	5.2%	5.7%	(3.3%)	1.8%	1.7%		(781.5%)	109.1%	81.9%	42.5%	13.3%	38.5%	35.5%	31.8%
面板与显示		2.8%	4.1%	3.2%	5.7%	9.1%	7.1%	6.4%	4.2%		118.8%	133.4%	76.2%	51.1%	58.8%	69.5%	36.5%	54.4%
声学与可穿戴		(9.1%)	2.8%	4.6%	4.7%	5.3%	(4.1%)	0.9%	0.9%		(478.8%)	103.9%	74.5%	39.2%	9.8%	39.4%	36.4%	32.8%
工业增材制造		12.6%	9.5%	3.4%	4.7%	23.4%	33.1%	38.2%	37.4%		(43.4%)	(10.5%)	(45.8%)	(35.6%)	49.8%	54.6%	143.7%	75.6%
商业航天		(12.7%)	(21.5%)	(23.0%)	(17.7%)	(1.6%)	9.2%	17.9%	15.8%		(52.1%)	(73.8%)	(75.9%)	(95.8%)	(117.1%)	(178.5%)	(198.3%)	(1346.3%)
卫星制造		(20.7%)	(19.0%)	(8.7%)	(2.2%)	22.4%	7.6%	8.6%	10.2%		(89.7%)	(42.4%)	(30.4%)	(294.4%)	(938.6%)	(245.6%)	(291.4%)	(145.1%)
卫星载荷/RF		(14.7%)	(21.2%)	(30.2%)	(24.4%)	(9.4%)	(3.9%)	11.4%	(2.1%)		(5.5%)	(5.5%)	(10.7%)	11.1%	(58.1%)	(40.9%)	(47.3%)	(75.8%)
地面终端		1.4%	(25.2%)	(28.5%)	(27.1%)	(25.3%)	1.6%	4.4%	3.8%		(45.9%)	(154.4%)	(156.0%)	(212.1%)	(290.9%)	141.2%	144.8%	102.4%
商业火箭零部件		10.8%	12.1%	12.0%	12.6%	11.9%	13.5%	11.3%	14.9%		(277.9%)	(15.1%)	(28.2%)	(39.2%)	(33.3%)	(54.0%)	(71.0%)	(97.5%)
无人机整机		(20.8%)	(36.1%)	(29.2%)	(21.3%)	17.2%	76.2%	85.4%	111.0%		(117.4%)	(100.4%)	(96.1%)	(57.3%)	(249.2%)	(8339.5%)	2581.3%	1155.3%

数据来源：Wind，财通证券研究所；

下载日志已记录，仅供内部参考

重点赛道盈利能力：海内外算力、存储与先进封装等盈利能力较强

龙头公司放量为支撑科技盈利的主因：算力上，工业富联云服务商AI服务器收入同比增2.3倍，GPU AI机柜出货量增3.2倍；而存储量价齐升，AI服务器需求与周期性供给调整推动存储价格上行，行业供给紧张延续，存储涨价与晶圆利用率提升进一步改善利润率。

图表10：科技主要产业&细分盈利能力汇总

一级/二级行业	ROE TTM									净利率 TTM								
	2020Q1以来趋势	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2	2020Q1以来趋势	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
海外AI算力		**16.7%**	**16.6%**	**17.5%**	**20.3%**	**23.0%**	**25.5%**	**28.0%**	**32.1%**		**5.0%**	**4.9%**	**4.9%**	**5.2%**	**5.6%**	**5.8%**	**6.3%**	**6.9%**
高速光模块		31.0%	34.4%	37.5%	43.7%	48.1%	52.8%	57.5%	65.3%		26.2%	26.7%	28.3%	30.4%	32.7%	33.9%	34.0%	35.4%
高多层PCB		16.7%	17.0%	19.3%	23.3%	24.9%	27.1%	28.0%	25.3%		13.4%	13.3%	14.5%	16.0%	17.3%	18.4%	18.8%	19.1%
液冷温控		8.3%	7.9%	7.7%	9.1%	8.8%	10.7%	9.7%	8.7%		7.1%	6.2%	6.0%	6.5%	6.3%	7.1%	6.4%	5.7%
AI服务器与整机		15.1%	14.3%	14.5%	16.3%	18.5%	20.2%	22.4%	26.9%		3.7%	3.4%	3.2%	3.2%	3.4%	3.4%	3.7%	4.0%
高速铜连接		13.7%	13.7%	14.6%	15.8%	16.1%	16.5%	14.4%	14.8%		12.6%	12.1%	12.5%	12.9%	12.9%	13.9%	13.6%	13.2%
国产算力		**7.5%**	**5.9%**	**6.4%**	**7.5%**	**10.4%**	**10.5%**	**11.4%**	**13.8%**		**3.3%**	**2.6%**	**2.5%**	**2.7%**	**3.6%**	**3.6%**	**3.9%**	**4.4%**
AI加速芯片/GPU		4.3%	4.3%	6.7%	9.9%	11.6%	12.0%	13.7%	15.6%		19.5%	19.4%	23.3%	26.1%	27.2%	25.2%	24.9%	24.8%
CPU与基础芯片		1.7%	(0.5%)	0.2%	1.9%	2.6%	5.8%	6.5%	7.8%		5.8%	2.8%	4.0%	6.0%	7.2%	10.2%	10.5%	10.6%
国产服务器		11.9%	10.5%	10.6%	10.6%	10.2%	9.8%	9.9%	13.6%		2.2%	2.0%	1.8%	1.8%	1.7%	1.6%	1.7%	2.2%
数据中心交换机		9.5%	7.6%	7.5%	8.4%	11.3%	11.9%	13.7%	16.9%		3.9%	2.9%	2.5%	2.4%	2.3%	2.6%	2.9%	3.4%
智算中心运营		11.0%	9.2%	8.4%	7.9%	19.3%	16.0%	16.1%	16.9%		18.1%	16.6%	15.3%	14.8%	37.4%	28.9%	28.8%	29.3%
半导体制造		**4.9%**	**4.6%**	**5.0%**	**5.1%**	**5.4%**	**5.1%**	**5.3%**	**6.3%**		**10.5%**	**9.6%**	**10.5%**	**10.3%**	**10.6%**	**9.4%**	**9.2%**	**11.8%**
晶圆代工		2.5%	2.2%	2.5%	2.5%	2.7%	2.8%	2.9%	3.7%		6.5%	5.9%	7.6%	7.2%	7.7%	7.2%	6.5%	10.0%
前道核心设备		16.0%	15.4%	15.6%	15.5%	15.8%	13.9%	15.4%	16.9%		19.8%	18.5%	18.0%	17.4%	16.6%	14.4%	15.8%	18.1%
清洗/检测/量测		13.3%	12.5%	13.5%	13.5%	13.0%	12.0%	11.0%	12.5%		18.8%	16.9%	17.8%	17.8%	19.0%	17.3%	15.9%	17.4%
半导体材料		1.7%	0.4%	1.0%	1.7%	1.8%	(0.0%)	(0.6%)	(0.9%)		4.2%	0.6%	1.3%	2.3%	1.8%	(2.3%)	(3.3%)	(3.5%)
EDA与IP		(5.9%)	(6.3%)	(6.1%)	(5.7%)	(4.9%)	(4.4%)	(6.7%)	(8.0%)		(14.9%)	(14.8%)	(13.8%)	(14.0%)	(10.5%)	(8.7%)	(12.0%)	(13.9%)
存储与先进封装		**6.5%**	**6.7%**	**6.5%**	**6.9%**	**8.6%**	**11.2%**	**18.4%**	**27.2%**		**5.7%**	**5.6%**	**5.3%**	**5.5%**	**6.8%**	**8.5%**	**13.3%**	**19.9%**
存储芯片设计		2.4%	4.2%	4.2%	4.2%	4.6%	5.5%	9.5%	22.5%		6.1%	10.6%	10.3%	10.3%	10.8%	12.4%	19.6%	39.5%
存储模组		12.9%	9.9%	(1.5%)	(4.9%)	4.1%	21.2%	70.1%	99.6%		4.4%	3.4%	(0.6%)	(1.8%)	1.4%	6.7%	22.0%	32.7%
封装测试		5.1%	5.1%	5.0%	4.9%	5.5%	5.8%	6.4%	9.3%		4.2%	4.1%	3.9%	3.8%	4.2%	4.5%	4.8%	6.6%
封装基板/高端PCB		10.4%	10.4%	12.9%	16.9%	19.6%	22.8%	23.9%	20.3%		7.9%	7.3%	8.9%	11.0%	13.1%	14.9%	15.4%	15.8%
存储关键材料		8.8%	9.2%	10.0%	10.0%	9.9%	10.5%	11.0%	11.2%		11.9%	10.8%	11.4%	11.0%	11.3%	11.5%	12.0%	13.1%
AI关键元器件		**16.0%**	**15.9%**	**15.9%**	**16.5%**	**16.9%**	**16.3%**	**16.1%**	**16.6%**		**5.9%**	**5.8%**	**5.9%**	**5.9%**	**6.0%**	**5.8%**	**5.6%**	**5.5%**
光芯片		(1.9%)	(0.6%)	0.9%	3.9%	6.4%	8.9%	11.6%	29.2%		(8.2%)	(2.5%)	3.2%	10.9%	15.0%	18.3%	21.5%	30.9%
光器件		8.0%	8.2%	9.0%	10.3%	11.0%	10.7%	11.3%	11.1%		10.2%	9.4%	9.5%	9.5%	9.8%	9.5%	9.8%	10.3%
服务器电源/UPS		10.8%	8.7%	7.9%	7.2%	7.4%	5.7%	4.7%	5.5%		6.2%	5.4%	5.1%	4.7%	4.8%	4.0%	3.6%	4.1%
供配电与变压器		13.1%	13.3%	13.2%	12.9%	12.7%	11.0%	10.4%	9.5%		8.6%	8.5%	8.3%	8.0%	8.1%	7.5%	7.2%	6.7%
高速连接器		20.5%	20.4%	20.3%	20.9%	20.9%	20.4%	20.1%	20.0%		5.6%	5.6%	5.7%	5.7%	5.7%	5.5%	5.3%	5.1%

数据来源：Wind，财通证券研究所；

下载日志已记录，仅供内部参考

重点赛道盈利能力：AI软件、消费电子盈利能力企稳

图表11：科技主要产业&细分盈利能力汇总

一级/二级行业	ROE TTM 2020Q1以来趋势	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2	净利率 TTM 2020Q1以来趋势	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
具身智能机器人		**12.8%**	**10.3%**	**10.6%**	**11.4%**	**11.3%**	**11.7%**	**11.0%**	**11.1%**		**12.2%**	**10.3%**	**10.6%**	**11.1%**	**11.1%**	**11.3%**	**10.9%**	**10.5%**
整机与系统集成		(3.0%)	(18.5%)	(19.6%)	(18.6%)	(18.1%)	(6.2%)	(2.8%)	(0.8%)		(1.7%)	(14.2%)	(16.3%)	(15.4%)	(15.2%)	(5.3%)	(2.9%)	(1.4%)
精密减速器		9.9%	9.4%	9.7%	10.1%	10.4%	10.3%	10.2%	10.0%		10.9%	11.7%	12.3%	13.1%	14.0%	14.1%	14.2%	13.5%
滚柱丝杠		14.5%	13.8%	13.4%	14.1%	14.4%	13.7%	13.4%	13.0%		21.0%	20.6%	20.5%	21.0%	21.2%	19.8%	19.2%	18.1%
伺服与控制器		18.9%	16.0%	17.0%	17.9%	16.6%	15.6%	14.2%	14.5%		13.5%	11.8%	12.3%	12.5%	12.1%	11.5%	10.6%	10.2%
灵巧手/微型执行器		6.7%	6.4%	6.5%	6.5%	6.7%	6.3%	5.4%	4.7%		9.1%	8.4%	8.5%	8.2%	8.0%	7.3%	6.7%	5.6%
AI软件与应用		**3.6%**	**0.1%**	**(0.3%)**	**(0.4%)**	**0.6%**	**0.6%**	**2.2%**	**4.1%**		**5.1%**	**(0.1%)**	**(0.9%)**	**(0.9%)**	**0.6%**	**0.5%**	**2.7%**	**5.2%**
大模型平台		(0.3%)	(3.4%)	(4.4%)	(3.8%)	(2.3%)	(0.8%)	(0.3%)	3.1%		(1.0%)	(6.9%)	(8.5%)	(7.2%)	(4.7%)	(2.3%)	(1.7%)	2.9%
办公软件		11.7%	12.2%	12.2%	11.8%	12.4%	12.7%	21.7%	21.7%		21.6%	23.0%	23.0%	21.7%	22.3%	23.2%	41.6%	39.9%
企业管理软件		(7.3%)	(12.6%)	(15.3%)	(14.5%)	(13.7%)	(10.4%)	(10.8%)	(9.3%)		(6.6%)	(12.7%)	(15.2%)	(14.4%)	(13.2%)	(9.4%)	(9.2%)	(7.7%)
工业软件		16.8%	14.7%	13.6%	12.0%	10.4%	8.1%	7.4%	7.2%		16.5%	15.5%	15.5%	13.8%	12.9%	10.3%	9.7%	8.9%
网络安全		2.2%	(4.7%)	(3.4%)	(3.2%)	(1.2%)	(5.1%)	(4.2%)	(1.8%)		3.3%	(9.3%)	(6.6%)	(6.0%)	(2.3%)	(10.0%)	(7.9%)	(3.4%)
数据要素与云		**6.6%**	**4.6%**	**4.1%**	**4.4%**	**9.6%**	**6.9%**	**6.6%**	**6.5%**		**3.4%**	**2.4%**	**2.3%**	**2.7%**	**5.4%**	**4.0%**	**3.8%**	**3.8%**
IDC与云基础设施		11.0%	9.2%	8.5%	8.0%	19.3%	16.2%	16.2%	16.7%		18.4%	17.2%	16.1%	15.3%	38.9%	30.4%	30.2%	30.6%
数据要素运营		3.1%	0.0%	(0.8%)	(1.8%)	(3.0%)	(1.5%)	(2.2%)	(2.4%)		0.5%	0.2%	0.1%	0.0%	(0.1%)	0.0%	(0.0%)	(0.1%)
数据库与中间件		1.6%	2.4%	1.9%	4.8%	2.6%	(13.7%)	(16.1%)	(20.7%)		1.6%	2.2%	2.0%	3.7%	2.4%	(9.4%)	(11.5%)	(18.0%)
国产操作系统		2.0%	(10.7%)	(10.3%)	(5.9%)	(5.0%)	(3.7%)	(3.4%)	(1.6%)		4.2%	(5.9%)	(5.0%)	(2.1%)	(1.0%)	0.8%	0.7%	2.3%
AI Agent与行业应用		3.8%	5.2%	4.8%	5.1%	5.1%	6.1%	5.6%	5.6%		5.7%	7.7%	7.0%	7.4%	7.4%	9.1%	8.6%	8.7%
消费电子创新		**4.2%**	**4.2%**	**4.9%**	**5.2%**	**5.5%**	**6.1%**	**6.2%**	**7.1%**		**1.1%**	**0.9%**	**1.3%**	**1.4%**	**1.9%**	**2.2%**	**2.2%**	**2.8%**
折叠屏结构件		9.8%	9.8%	10.2%	10.6%	11.4%	8.9%	8.1%	5.9%		8.4%	8.5%	8.7%	8.9%	9.6%	7.8%	7.4%	5.5%
AI眼镜/AR		9.0%	9.1%	9.4%	9.6%	9.5%	11.7%	11.6%	11.5%		3.5%	3.4%	3.6%	3.8%	3.8%	4.9%	4.9%	4.9%
面板与显示		2.9%	2.9%	3.8%	4.1%	4.5%	4.8%	5.0%	6.2%		0.1%	(0.2%)	0.4%	0.4%	1.1%	1.3%	1.2%	2.0%
声学与可穿戴		8.9%	9.0%	9.2%	9.4%	9.1%	11.6%	11.4%	11.3%		3.1%	3.0%	3.2%	3.3%	3.3%	4.3%	4.3%	4.3%
工业增材制造		2.7%	2.3%	1.6%	1.9%	3.2%	3.5%	3.9%	3.2%		8.0%	8.3%	5.8%	6.6%	9.7%	9.7%	10.2%	8.4%
商业航天		**1.7%**	**0.8%**	**0.6%**	**0.1%**	**(0.3%)**	**(0.6%)**	**(0.6%)**	**(0.9%)**		**3.2%**	**1.7%**	**1.3%**	**0.0%**	**(0.7%)**	**(1.1%)**	**(1.1%)**	**(1.6%)**
卫星制造		0.1%	1.2%	1.0%	(1.5%)	(1.0%)	(1.7%)	(1.9%)	0.6%		(0.3%)	0.7%	0.5%	(2.4%)	(1.9%)	(2.1%)	(2.3%)	0.5%
卫星载荷/RF		4.0%	3.5%	3.1%	3.1%	1.6%	2.0%	1.6%	0.7%		6.4%	5.8%	5.8%	5.7%	2.8%	3.5%	2.8%	1.6%
地面终端		2.1%	(2.2%)	(2.3%)	(3.5%)	(3.9%)	(5.7%)	(5.9%)	(7.4%)		5.3%	(5.5%)	(6.0%)	(9.9%)	(10.9%)	(15.1%)	(15.8%)	(20.2%)
商业火箭零部件		(2.4%)	(1.8%)	(1.6%)	(1.6%)	(1.5%)	(0.8%)	(0.4%)	(0.0%)		(3.9%)	(2.6%)	(2.3%)	(2.4%)	(2.3%)	(1.6%)	(1.2%)	(0.4%)
无人机整机		(0.7%)	(0.0%)	0.1%	0.1%	1.0%	0.9%	1.9%	1.7%		(2.2%)	0.1%	0.3%	0.6%	3.0%	1.9%	3.8%	2.9%

数据来源：Wind，财通证券研究所；

重点赛道龙头业绩：中际旭创、工业富联、兆易创新等AI硬件龙头营收/盈利ttm增速改善

下载日志已记录，仅供内部参考

财通证券 CAITONG SECURITIES

图表12：科技产业龙头业绩、盈利能力汇总

龙头与市值					营收TTM同比					单季度盈利改善率（含扭亏）					ROE TTM			
龙头股名称	一级行业	二级行业	9/1总市值（亿元）	2020Q1以来趋势	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2	2020Q1以来趋势	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2	2020Q1以来趋势	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
中际旭创	**海外AI算力**	**高速光模块**	**10,121.8**		**50.3%**	**60.3%**	**98.7%**	**134.2%**		**125.0%**	**158.3%**	**262.3%**	**228.2%**		**38.8%**	**44.2%**	**53.1%**	**65.3%**
深南电路	海外AI算力	高多层PCB	2,413.6		26.3%	32.1%	35.9%	42.2%		92.9%	143.9%	73.0%	61.3%		17.9%	20.6%	21.9%	25.1%
英维克	海外AI算力	液冷温控	841.6		32.7%	32.2%	32.1%	19.5%		8.4%	23.0%	(82.0%)	5.1%		16.4%	16.4%	15.0%	14.9%
工业富联	海外AI算力	AI服务器与整机	12,489.9		33.0%	48.2%	52.7%	56.3%		62.0%	58.5%	102.5%	91.0%		20.0%	22.1%	24.4%	28.7%
鼎通科技	海外AI算力	高速铜连接	348.7		65.9%	53.9%	37.0%	34.3%		110.7%	99.9%	51.9%	65.5%		11.4%	12.7%	13.7%	15.0%
寒武纪	**国产算力**	**AI加速芯片/GPU**	**6,974.0**		**647.3%**	**453.2%**	**265.9%**	**140.9%**		**391.5%**	**67.0%**	**185.0%**	**90.1%**		**22.8%**	**23.9%**	**29.1%**	**32.8%**
海光信息	国产算力	CPU与基础芯片	5,820.8		52.5%	56.9%	60.6%	65.8%		13.0%	44.0%	35.8%	59.8%		11.3%	11.9%	12.3%	13.5%
中科曙光	国产算力	国产服务器	1,268.1		(4.8%)	13.8%	17.5%	24.8%		15.1%	6.0%	22.2%	37.1%		10.5%	10.2%	10.4%	11.0%
锐捷网络	国产算力	数据中心交换机	1,329.3		17.0%	22.4%	22.3%	24.0%		(11.5%)	(90.2%)	14.6%	65.7%		18.0%	14.6%	14.5%	18.7%
润泽科技	国产算力	智算中心运营	1,065.9		(4.7%)	30.0%	38.0%	47.4%		598.4%	25.2%	35.3%	37.5%		43.4%	42.8%	42.2%	42.7%
中芯国际	**半导体制造**	**晶圆代工**	**10,796.5**		**21.1%**	**16.5%**	**11.6%**	**15.2%**		**43.1%**	**23.2%**	**0.4%**	**228.9%**		**3.3%**	**3.4%**	**3.4%**	**4.5%**
北方华创	半导体制造	前道核心设备	4,845.4		31.5%	30.9%	28.3%	28.5%		14.6%	(66.1%)	3.4%	6.6%		19.3%	16.1%	15.5%	15.3%
盛美上海	半导体制造	清洗/检测/量测	1,374.5		32.7%	20.8%	15.9%	11.7%		81.0%	(67.1%)	(57.7%)	96.8%		16.2%	13.2%	11.5%	14.8%
沪硅产业	半导体制造	半导体材料	796.2		8.3%	9.7%	15.4%	23.3%		(79.0%)	(101.9%)	(131.7%)	(205.1%)		(8.8%)	(10.3%)	(12.5%)	(13.5%)
芯源股份	半导体制造	EDA与IP	1,011.9		31.6%	35.8%	50.4%	71.0%		75.8%	11.7%	(54.7%)	(172.6%)		(18.8%)	(19.1%)	(25.6%)	(25.1%)
兆易创新	**存储与先进封装**	**存储芯片设计**	**2,766.6**		**21.7%**	**25.1%**	**50.3%**	**110.4%**		**61.1%**	**108.9%**	**522.8%**	**1483.0%**		**7.9%**	**9.3%**	**13.7%**	**29.1%**
江波龙	存储与先进封装	存储模组	1,586.2		24.5%	30.4%	64.6%	96.9%		1994.4%	1319.8%	2644.0%	3930.9%		9.3%	19.9%	58.4%	94.7%
长电科技	存储与先进封装	封装测试	1,311.5		15.9%	8.1%	0.7%	1.8%		5.7%	14.7%	42.7%	107.3%		5.4%	5.6%	5.8%	6.8%
深南电路	存储与先进封装	封装基板/高端PCI	2,413.6		26.3%	32.1%	35.9%	42.2%		92.9%	143.9%	73.0%	61.3%		17.9%	20.6%	21.9%	25.1%
雅克科技	存储与先进封装	存储关键材料	638.8		34.5%	25.5%	15.0%	11.8%		19.2%	66.3%	2.5%	12.1%		12.2%	13.3%	13.0%	13.1%
源杰科技	**AI关键元器件**	**光芯片**	**1,845.1**		**99.3%**	**138.5%**	**215.5%**	**292.2%**		**627.6%**	**1622.8%**	**1153.1%**	**1238.7%**		**4.7%**	**8.7%**	**15.4%**	**28.5%**
光迅科技	AI关键元器件	光器件	1,496.1		60.7%	44.2%	35.6%	27.8%		35.4%	15.2%	59.8%	54.0%		9.8%	9.9%	10.6%	9.7%
麦格米特	AI关键元器件	服务器电源/UPS	726.9		16.4%	15.1%	14.0%	22.1%		(59.6%)	(367.7%)	6.9%	107.1%		4.3%	2.4%	2.0%	2.9%
金盘科技	AI关键元器件	供配电与变压器	296.4		9.0%	5.7%	7.7%	7.8%		21.7%	1.9%	4.8%	20.6%		14.6%	13.6%	13.4%	14.3%
立讯精密	AI关键元器件	高速连接器	4,404.4		23.4%	23.6%	27.4%	32.0%		32.5%	18.4%	20.2%	16.2%		21.8%	21.5%	21.3%	21.1%

数据来源：Wind，财通证券研究所；（注：盈利取单季度归母净利润计算，单季度盈利改善率=(本期单季归母净利润-上年同季归母净利润)/|上年同季归母净利润|）

下载日志已记录，仅供内部参考

重点赛道龙头业绩：机器人、商业航天等主题龙头业绩和盈利能力企稳

财通证券 CAITONG SECURITIES

图表13：科技产业龙头业绩、盈利能力汇总

龙头与市值					营收TTM同比					单季度盈利改善率（含扭亏）					ROE TTM			
龙头股名称	一级行业	二级行业	9/1总市值(亿元)	2020Q1以来趋势	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2	2020Q1以来趋势	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2	2020Q1以来趋势	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
埃斯顿	**具身智能机器人**	**整机与系统集成**	**300.1**		**(7.3%)**	**21.9%**	**14.4%**	**12.0%**		**232.4%**	**102.1%**	**674.6%**	**1167.5%**		**(31.5%)**	**2.4%**	**5.1%**	**7.7%**
绿的谐波	具身智能机器人	精密减速器	531.7		37.0%	47.3%	51.9%	43.2%		81.2%	1252.1%	61.2%	13.0%		3.3%	3.6%	3.9%	4.0%
恒立液压	具身智能机器人	滚柱丝杠	1,366.0		7.0%	16.5%	24.1%	29.5%		30.6%	(9.8%)	5.6%	(3.4%)		17.5%	16.5%	16.1%	16.0%
汇川技术	具身智能机器人	伺服与控制器	1,650.4		21.3%	21.8%	17.1%	19.1%		4.0%	(14.6%)	(23.4%)	9.1%		17.0%	15.9%	14.4%	14.6%
鸣志电器	具身智能机器人	灵巧手/微型执行器	209.2		7.0%	14.3%	19.3%	22.3%		216.0%	(63.1%)	92.2%	18.3%		2.8%	2.1%	2.3%	2.4%
科大讯飞	**AI软件与应用**	**大模型平台**	**966.1**		**16.4%**	**16.1%**	**13.8%**	**11.6%**		**202.4%**	**0.2%**	**12.2%**	**25.3%**		**4.9%**	**4.6%**	**4.7%**	**4.3%**
金山办公	AI软件与应用	办公软件	1,147.8		15.5%	15.8%	20.1%	22.7%		35.4%	8.7%	445.0%	(6.4%)		15.6%	15.2%	27.0%	27.0%
用友网络	AI软件与应用	企业管理软件	355.0		(8.4%)	0.3%	5.5%	4.5%		31.4%	101.5%	1.8%	1.4%		(24.8%)	(17.5%)	(19.1%)	(19.2%)
中控技术	AI软件与应用	工业软件	759.5		(8.9%)	(11.7%)	(11.5%)	(9.6%)		(61.3%)	(97.5%)	(37.8%)	(65.6%)		8.2%	4.3%	3.9%	2.4%
深信服	AI软件与应用	网络安全	582.6		7.0%	7.0%	8.5%	15.5%		1097.4%	(39.0%)	74.2%	1245.4%		7.9%	4.2%	5.8%	8.5%
润泽科技	**数据要素与云**	**IDC与云基础设施**	**1,065.9**		**(4.7%)**	**30.0%**	**38.0%**	**47.4%**		**598.4%**	**25.2%**	**35.3%**	**37.5%**		**43.4%**	**42.8%**	**42.2%**	**42.7%**
拓尔思	数据要素与云	数据要素运营	122.6		(38.1%)	(34.2%)	(37.6%)	(37.1%)		(462.2%)	3.5%	(237.6%)	(80.2%)		(8.1%)	(7.4%)	(8.8%)	(10.1%)
太极股份	数据要素与云	数据库与中间件	89.7		2.0%	(0.6%)	0.8%	(33.5%)		(103.0%)	(421.3%)	(4651.0%)	(16950.6%)		4.7%	(16.9%)	(19.9%)	(25.9%)
中国软件	数据要素与云	国产操作系统	320.3		(0.2%)	(1.8%)	0.7%	(14.7%)		54.5%	183.4%	8.6%	905.4%		(6.3%)	(1.5%)	(1.3%)	0.6%
税友股份	数据要素与云	I Agent与行业应用	185.6		8.9%	5.6%	3.0%	4.4%		42.3%	869.0%	26.4%	35.6%		4.3%	5.4%	5.6%	6.3%
东睦股份	**消费电子创新**	**折叠屏结构件**	**199.4**		**26.8%**	**17.4%**	**11.2%**	**8.2%**		**77.3%**	**0.1%**	**12.7%**	**(50.0%)**		**18.1%**	**17.3%**	**17.0%**	**14.9%**
歌尔股份	消费电子创新	AI眼镜/AR	850.1		5.5%	(4.4%)	1.0%	0.9%		4.5%	323.0%	7.3%	1.6%		8.5%	11.3%	11.2%	11.1%
京东方A	消费电子创新	面板与显示	2,189.3		9.1%	3.1%	0.9%	0.1%		32.1%	(37.6%)	5.8%	116.8%		5.0%	4.4%	4.4%	5.9%
歌尔股份	消费电子创新	声学与可穿戴	850.1		5.5%	(4.4%)	1.0%	0.9%		4.5%	323.0%	7.3%	1.6%		8.5%	11.3%	11.2%	11.1%
华曙高科	消费电子创新	工业增材制造	457.7		(6.0%)	45.4%	45.7%	61.9%		(7.8%)	132.6%	(358.4%)	289.8%		1.9%	3.4%	3.1%	3.6%
中国卫星	**商业航天**	**卫星制造**	**702.6**		**34.9%**	**18.4%**	**19.0%**	**22.4%**		**294.9%**	**(51.4%)**	**(77.1%)**	**1310.5%**		**0.9%**	**0.6%**	**0.3%**	**1.6%**
航天电子	商业航天	卫星载荷/RF	484.0		(7.5%)	(2.6%)	15.5%	1.8%		(88.6%)	229.4%	5.3%	(93.5%)		0.9%	1.1%	1.1%	0.5%
海格通信	商业航天	地面终端	252.9		(30.3%)	(10.8%)	(8.5%)	(7.4%)		(1529.2%)	(363.8%)	(87.2%)	(334.1%)		(2.5%)	(6.5%)	(6.9%)	(8.2%)
斯瑞新材	商业航天	商业火箭零部件	250.3		20.7%	18.2%	20.5%	27.6%		48.1%	10.6%	33.2%	24.9%		10.0%	9.7%	10.3%	10.3%
中无人机	商业航天	无人机整机	284.4		8.6%	340.1%	290.2%	394.3%		104.7%	89.8%	0.1%	155.0%		1.1%	1.6%	1.6%	2.0%

数据来源：Wind，财通证券研究所；（注：盈利取单季度归母净利润计算，单季度盈利改善率=(本期单季归母净利润-上年同季归母净利润)/|上年同季归母净利润|）

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

01. 双创&科技半年报业绩分析：双创/TMT盈利大幅跑赢全A非金融两油

02. 重点赛道&龙头业绩分析：算力存储强业绩支撑，主题投资营收企稳

03. 估值视角：创业板估值回落

04. 预期视角：电子/电新盈利上修幅度均值

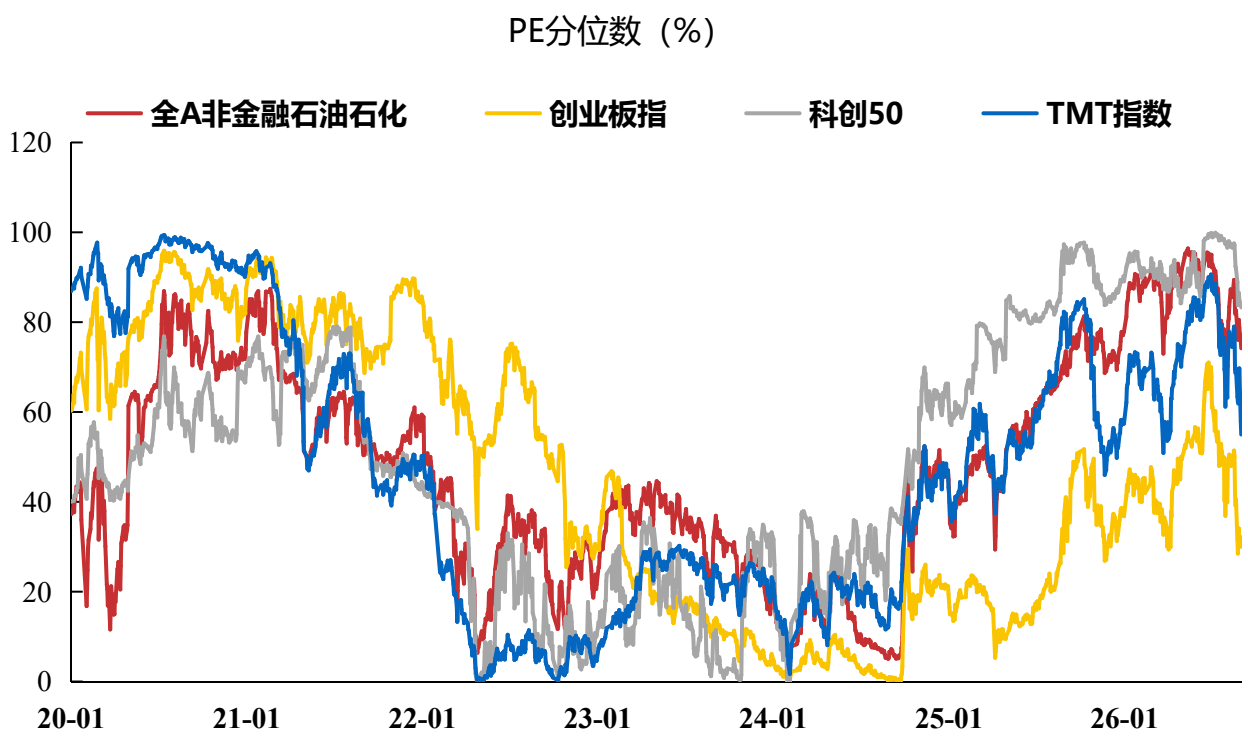
下载日志已记录，仅供内部参考

PE视角：当前创业板的PE为39倍，在30%分位数，估值在中低位

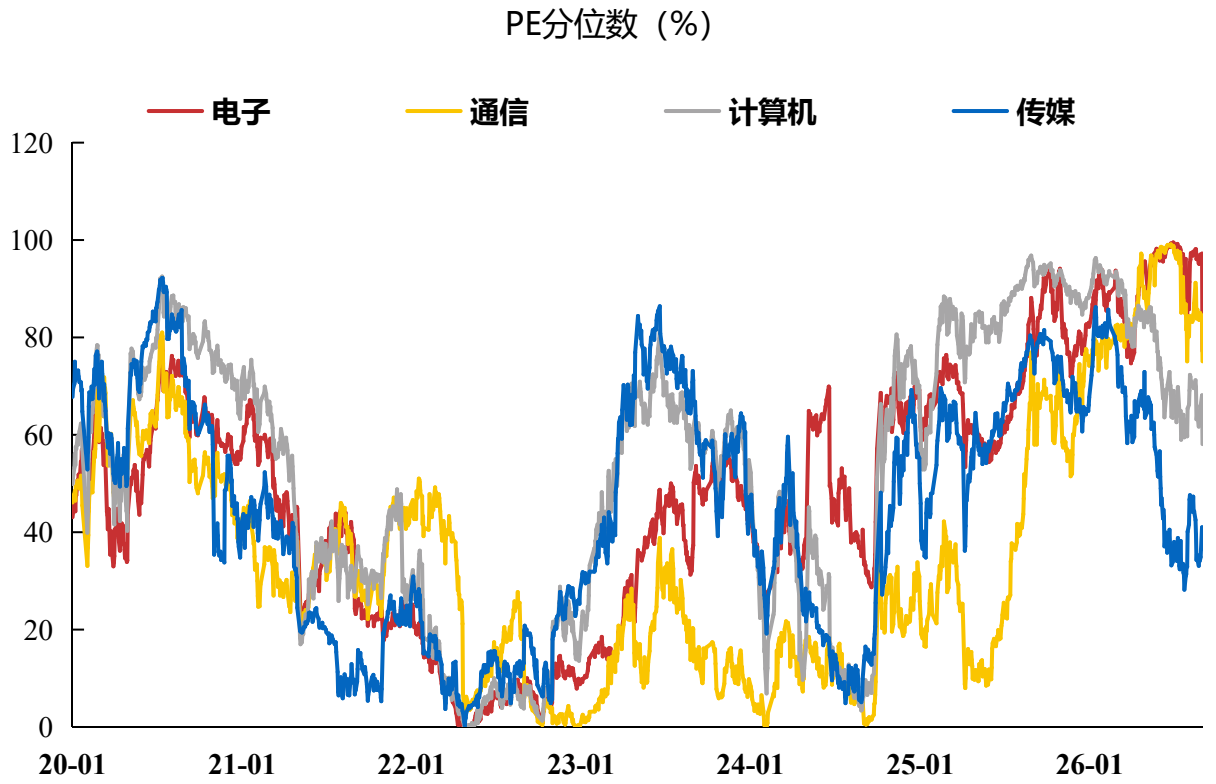
板块&指数看：截止到2026年9月1日收盘，全A（除金融石化）/创业板指/科创50/TMT指数的PE分别为39/39/143/58倍，对应74%/30%/83%/55%分位数。**创业板指相对较低，科创50仍相对高。**

TMT行业看：截止到2026年9月1日收盘，电子/通信/计算机/传媒的PE分别为63/50/63/35倍，对应77%/75%/58%/37%分位数。**传媒相对较低，电子、通信在高位。**

图表14：指数PE-ttm分位数



图表15：TMT 四行业PE-ttm分位数



数据来源：Wind，财通证券研究所；（注：估值数据截至2026/9/1，分位数从2015年起计算）

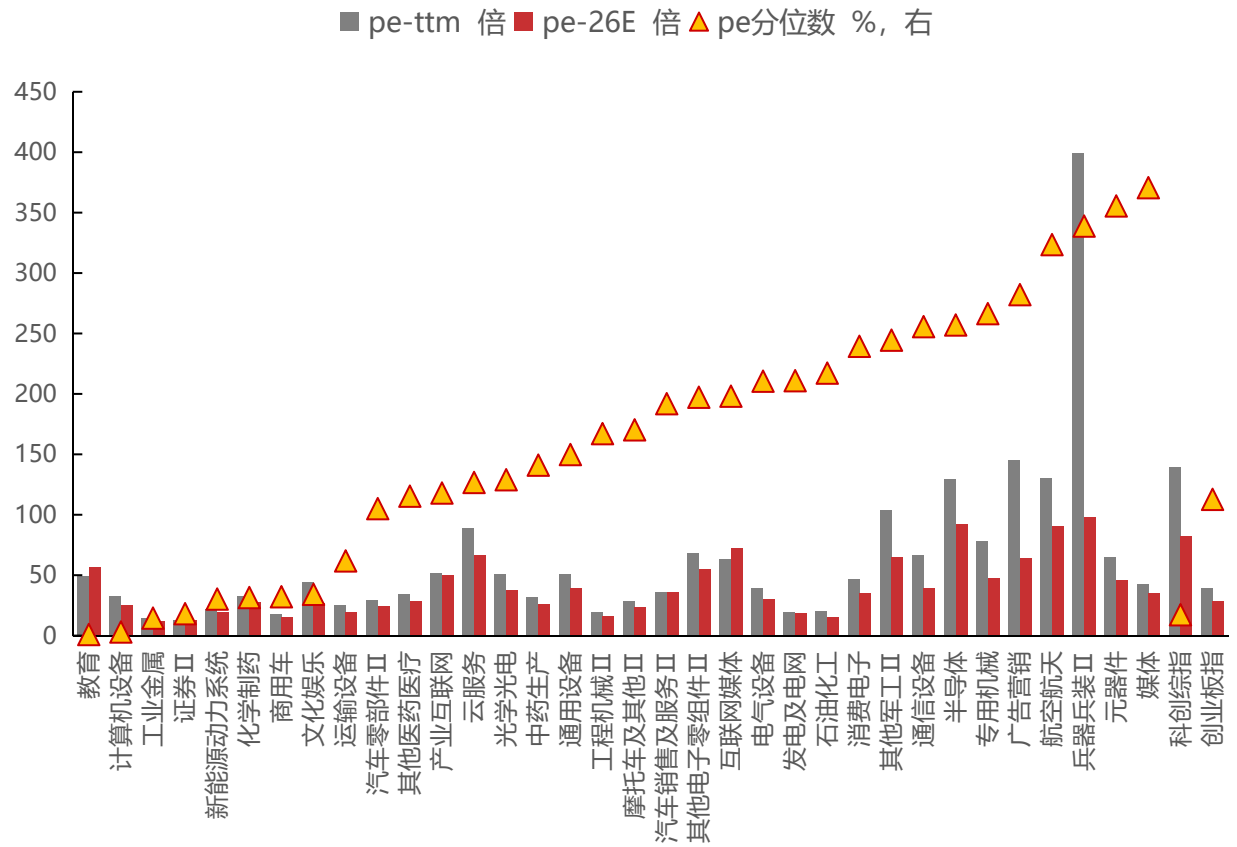
下载日志已记录，仅供内部参考

PE&增长视角:关注计算机设备、新能源动力系统等

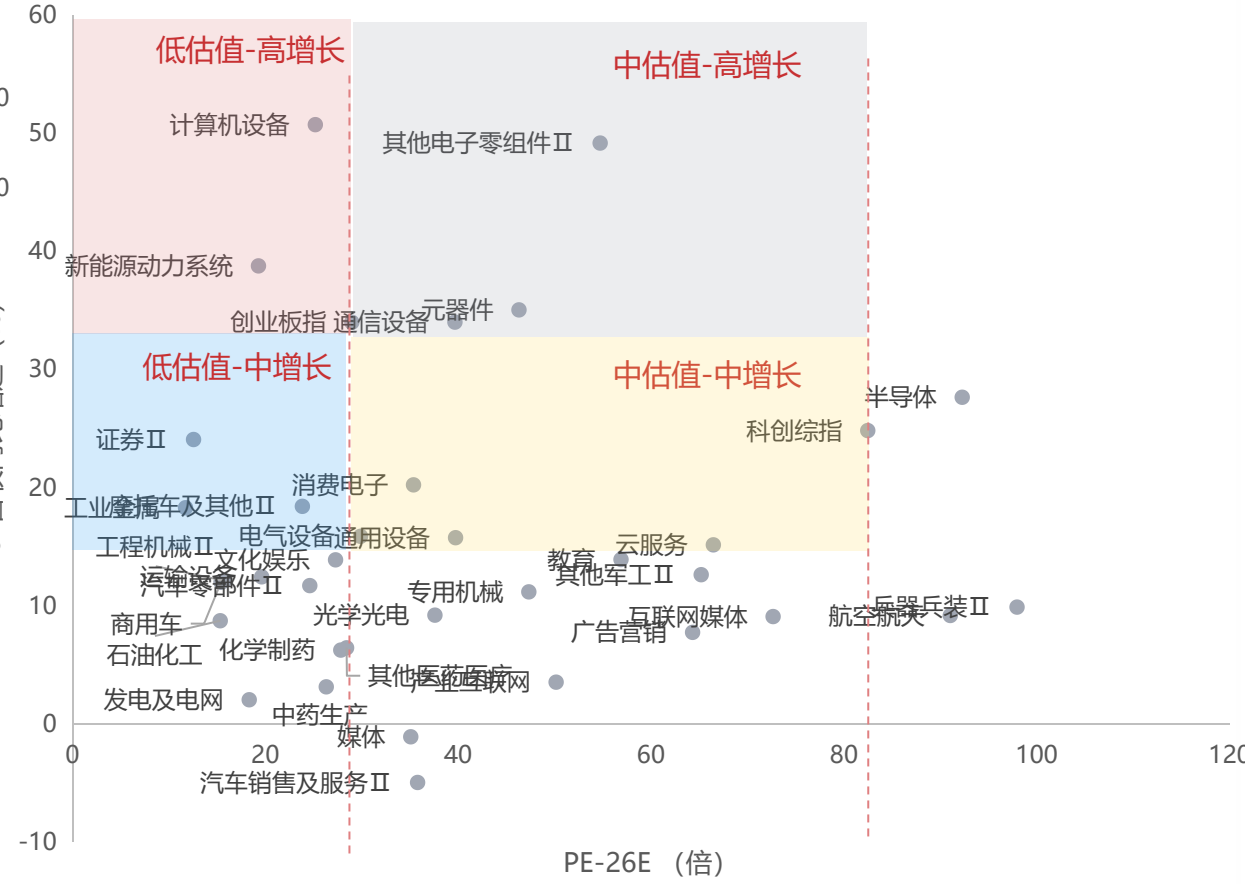
当前估值水平看：元器件、半导体估值相对高，计算机设备、新能源动力系统估值较低，科技内部高低切空间充裕。

结合营收增速预期看：计算机设备、新能源动力系统等细分预期高增速+估值低位；其他电子零组件、通信设备、元器件等细分预期高增速+估值中位。

图表16：元器件、半导体估值相对高，计算机设备、新能源动力系统估值较低



图表17：预期营收增速VS26年PE



数据来源：Wind，财通证券研究所；（注：估值数据截至2026/9/1，分位数计算自2015年起）

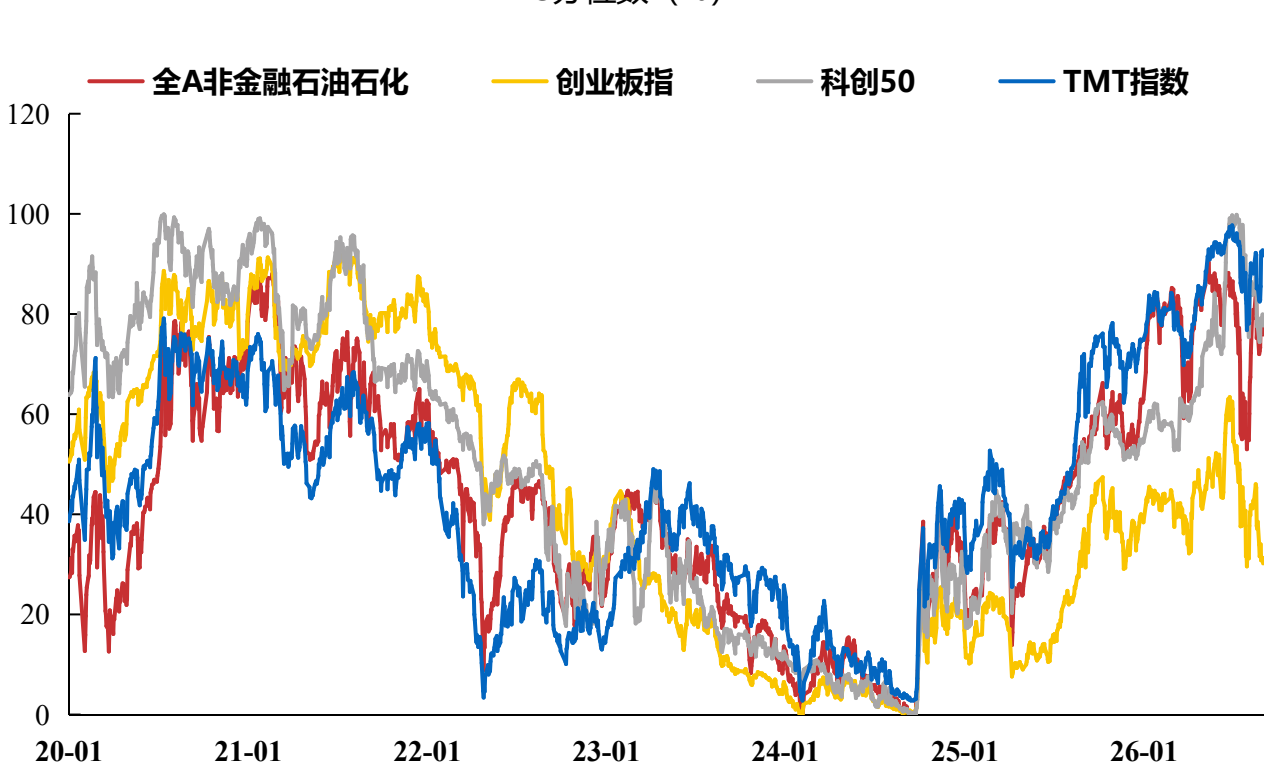
下载日志已记录，仅供内部参考

PS视角：当前创业板指的PS为4.1倍，在30%分位数，估值在中低位

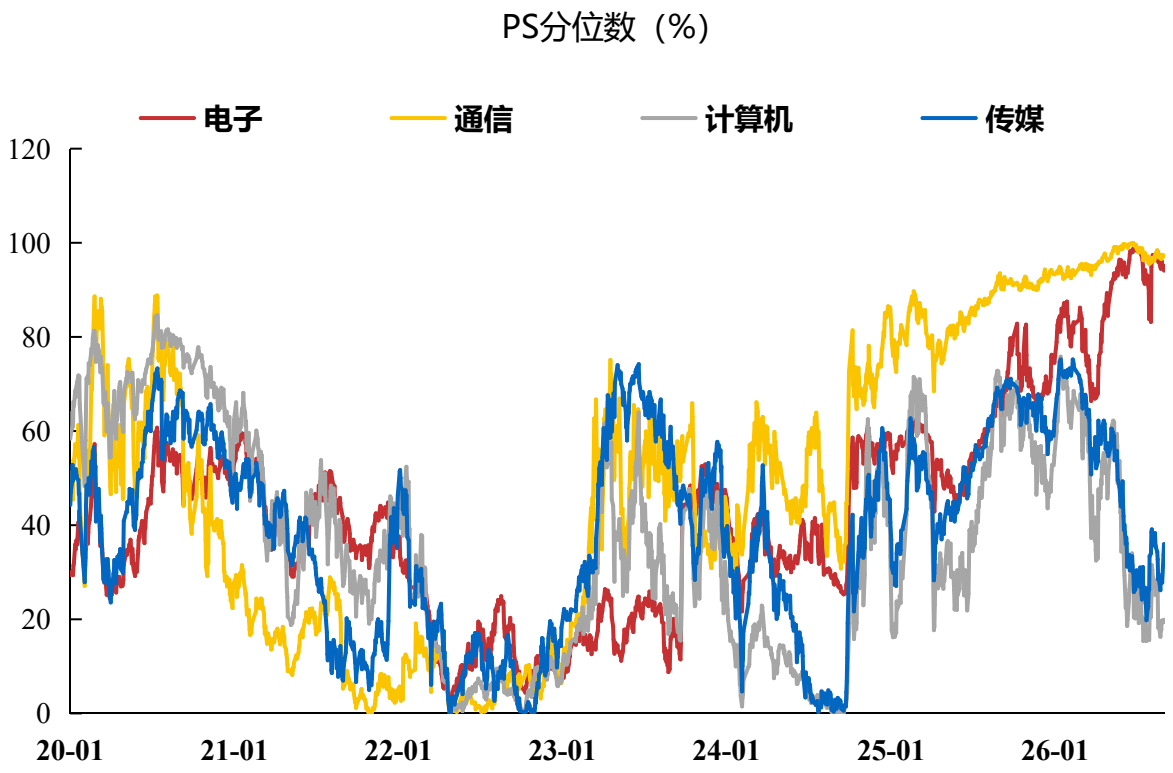
板块&指数看：截止到2026年9月1日收盘，全A（除金融石化）/创业板指/科创50/TMT指数的PS分别为1.7/4.1/9.0/3.9倍，对应76%/30%/78%/92%分位数。**创业板指PS分位数较低，而TMT指数PS分位数处于历史高位。**

TMT行业看：截止到2026年9月1日收盘，电子/通信/计算机/传媒的PS分别为4.7/2.8/3.0/2.8倍，对应94%/97%/20%/36%分位数。**传媒和计算机相对较低，电子、通信在高位。**

图表18：板块PS-ttm分位数



图表19：TMT行业PS-ttm分位数



数据来源：Wind，财通证券研究所；（注：估值数据截至2026/9/1，分位数计算自2015年起）

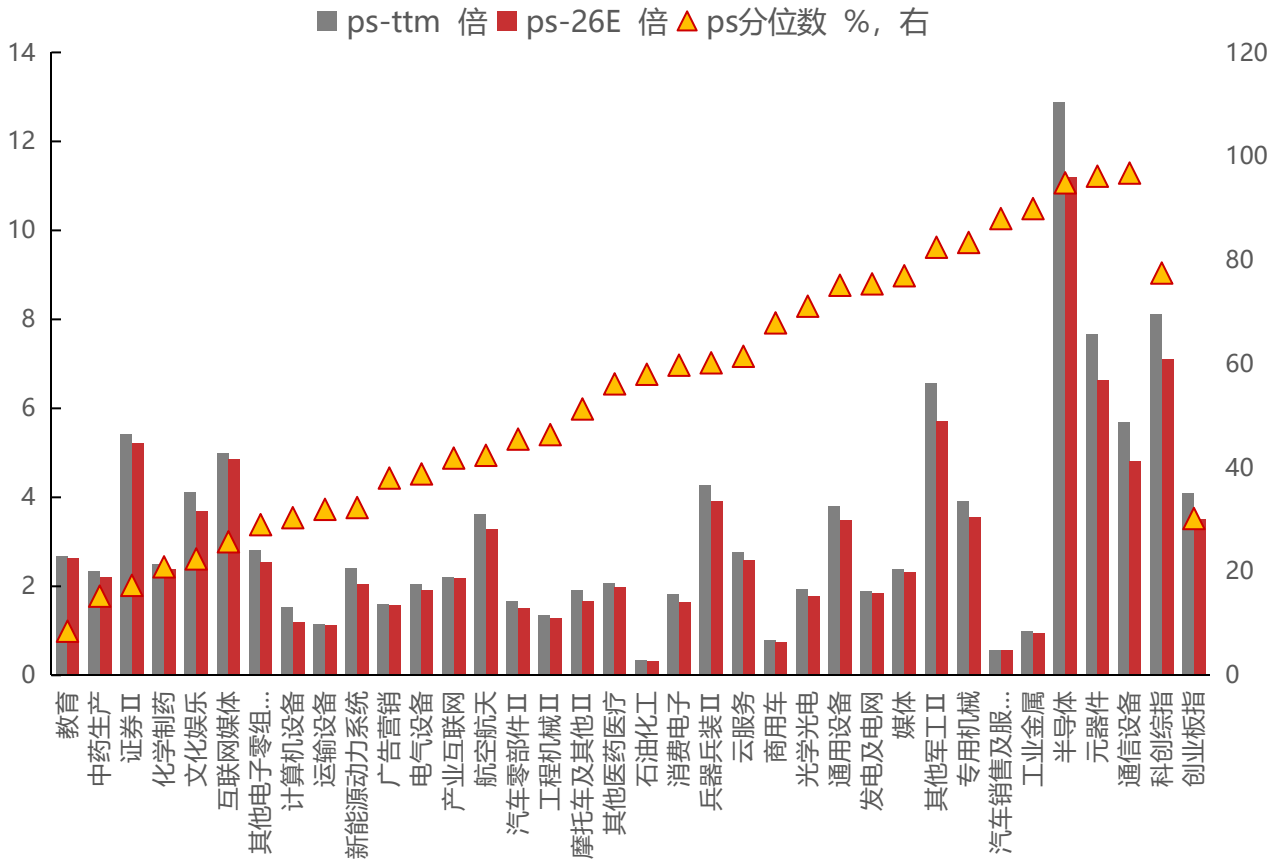
下载日志已记录，仅供内部参考

PS&增长视角:关注计算机设备/电子零组件/新能源动力/通信设备/元器件

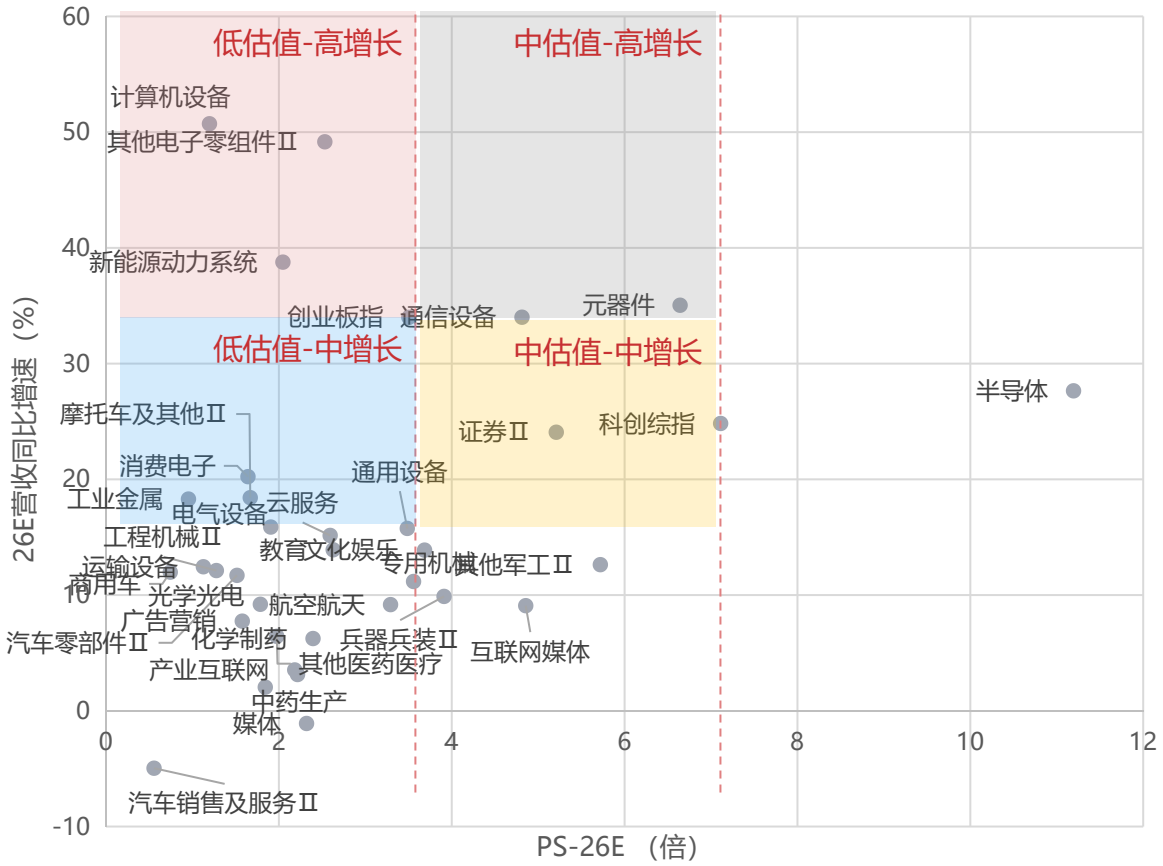
当前估值水平看：元器件/半导体/其他军工估值绝对值&分位数相对高，中药生产/化学制药/互联网媒体等估值绝对值相对低，证券估值分位数相对低。

结合营收增速预期看：计算机设备/其他电子零组件/新能源动力系统/通信设备/元器件等细分预期高增速+估值中低位。

图表20：细分估值：计算机/半导体/军工估值相对高，电新估值较低



图表21：预期营收增速VS26年PS



数据来源：Wind，财通证券研究所；（注：估值数据截至2026/9/1，分位数计算自2015年起）

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

01. 双创&科技半年报业绩分析：双创/TMT盈利大幅跑赢全A非金融两油

02. 重点赛道&龙头业绩分析：算力存储强业绩支撑，主题投资营收企稳

03. 估值视角：创业板估值回落

04. 预期视角：电子/电新盈利上修幅度均值

业绩上调视角:电子、医药、机械、电新、通信盈利预期增速上调中位数较高

下载日志已记录，仅供内部参考

电子、机械业绩预期上修比例较高；电子、医药、机械、电新和通信盈利预期增速上调幅度中位数较高，分别为15%、16%、13%、29%、21%；均值来看，电子、电新盈利预期上调幅度高于创业板、科创板整体的上修幅度，权重个股业绩优势有望延续。

图表22：电子电力设备业绩预期上调较多

行业	市值占比	标的数量	营收预期上调/调整	盈利预期上调/调整	营收预期上调 中位数 pct	盈利预期上调 中位数 pct	营收预期上调 均值 pct	盈利预期上调 均值 pct
电子	**14.0%**	**330**	**11.47%**	**9.15%**	**6.13**	**14.87**	**13.66**	**60.35**
半导体	8.8%	150	5.95%	5.07%	4.78	13.83	12.37	61.68
元器件	0.9%	23	0.66%	0.77%	9.36	18.95	10.52	52.73
光学光电	1.4%	46	1.21%	0.88%	3.95	5.60	13.95	11.65
消费电子	1.2%	48	0.88%	0.77%	5.63	22.87	10.83	53.61
医药	**12.1%**	**260**	**5.07%**	**4.52%**	**3.48**	**15.84**	**16.41**	**55.06**
化学制药	2.2%	57	0.77%	0.88%	6.74	65.88	21.35	162.38
中药生产	0.3%	10	-	0.11%	-	0.13	-	0.13
生物医药Ⅱ	2.4%	61	1.21%	1.32%	3.56	10.78	35.65	43.75
其他医药医疗	7.3%	132	3.09%	2.21%	3.05	15.61	7.62	21.67
机械	**33.0%**	**359**	**6.39%**	**5.18%**	**4.61**	**13.16**	**6.37**	**27.61**
专用机械	12.2%	177	2.43%	2.09%	4.40	15.99	6.18	23.52
通用设备	6.8%	91	2.54%	2.09%	5.95	15.39	7.83	40.43
仪器仪表Ⅱ	12.8%	58	1.21%	0.77%	3.53	7.11	3.90	8.61
电力设备及新能源	**5.9%**	**132**	**2.43%**	**1.32%**	**3.80**	**28.87**	**9.14**	**74.39**
电气设备	3.4%	74	1.10%	0.44%	3.25	70.05	5.24	99.60
电源设备	1.9%	35	0.44%	0.22%	7.47	70.86	14.67	70.86
新能源动力系统	0.6%	23	0.88%	0.66%	7.39	5.03	11.25	58.76
计算机	**8.4%**	**224**	**2.87%**	**3.09%**	**3.25**	**9.93**	**8.68**	**54.48**
计算机设备	2.0%	48	0.55%	0.44%	5.63	44.49	12.06	174.27
计算机软件	5.9%	147	1.10%	1.65%	2.88	9.65	11.34	45.24
云服务	0.5%	27	1.10%	0.88%	3.18	12.77	5.17	18.74
通信	**4.1%**	**61**	**0.77%**	**0.77%**	**12.78**	**21.44**	**13.42**	**30.60**
创业板	**49.9%**	**1405**	**20.73%**	**17.20%**	**4.82**	**10.83**	**11.12**	**57.33**
科创板	**50.1%**	**616**	**18.74%**	**15.44%**	**3.82**	**13.74**	**10.67**	**42.21**

数据来源：Wind，财通证券研究所；（注：个股取双创标的）

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

- **全球地缘风险：**美伊冲突存在延续风险，进而影响全球油价和供应链等。
- **全球经济衰退风险：**高油价压制全球景气，硬着陆衰退的风险增加，进而影响中国景气。
- **海外金融风险超预期：**美国潜在的二次通胀风险可能导致降息幅度低于预期，同时叠加美股相对高位，存在美国股市等金融市场波动加大的风险。
- **历史经验失效：**本文结合历史政策效果、经济周期、股市行情等经验对当下进行分析，存在历史经验失效的可能。

下载日志已记录，仅供内部参考

信息披露

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

以报告发布日后6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

A股市场代表性指数以沪深300指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普500指数为基准。

行业评级

以报告发布日后6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

A股市场代表性指数以沪深300指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普500指数为基准。

免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

下载日志已记录，仅供内部参考

财通证券
CAITONG SECURITIES

选择财通　财运亨通

欢迎关注财通证券研究所微信公众号