下载日志已记录，仅供内部参考

渤海证券 Bohai Securities

投资策略

全 A 净利显著改善，涨价品种相对占优

——A 股市场 2026 年二季报业绩综述

分析师：宋亦威 SAC NO：S1150514080001 2026 年 9 月 1 日

证券分析师

宋亦威

022-23861608

songyw@bhzq.com

严佩佩

022-23839070

SAC NO:S1150520110001

yanpp@bhzq.com

投资要点：

- 2026Q2 全 A 营收、净利双双改善。主要原因是，二季度受益于部分大宗商品价格的上涨以及 AI 领域景气所带来的涨价带动，价格端实现转正并持续走高。具体而言，2026Q2 全 A 单季营收和归母净利同比增速分别为 9.7%和 29.4%，分别较 2026Q1 回升 4.4 和 20.1 个百分点。
- 板块方面，各板块单季营收和归母净利同比增速多数呈现改善，板块营收与净利同比增速的差异本质上是 AI 产业链暴露度的差异。板块 ROE 方面，主板 ROE 的改善主要源自资本市场活跃所推升的销售净利率；科创板则主要受益于全球存储超级周期下销售净利率的显著改善，结构景气是重要驱动因素。
- 风格层面，各市值板块二季度归母净利同比增速均边际走高。其中，中、小盘股净利同比增速的改善除了细分领域涨价所带来的支撑外，基数走低也是重要影响因素；而大盘股净利同比增速的改善则主要受益于涨价驱动下的净利率修复。
- 行业方面，2026Q2 上游资源大类中，价格端是主要驱动；其中，受益于部分品种价格因供给刚性或新兴需求而高位运行，有色金属归母净利同比增速仍处于较高水平，煤炭和石油石化归母净利同比增速显著改善。中游材料大类中，行业分化较为明显；其中，钢铁受益于成本端回落，基础化工受益于价格端修复，而建筑材料则受房地产和基建投资需求偏弱的拖累。中游制造大类中，电力设备和国防军工归母净利同比增速因低基数效应消退而边际回落，机械设备则受益于涨价与出口景气。消费方面，整体仍旧承压，可选消费中仅美容护理实现归母净利同比的正增长，主要源自基数的走低；必选消费中，医药生物继续受益于创新药出海交易与 CXO 景气回升，其归母净利同比增速进一步改善。TMT 板块中，电子归母净利同比增速为申万一级行业之首，主要受益于全球 AI 景气所带来的量价齐升，光模块细分领域也实现高速增长。大金融板块中，非银金融受益于资本市场的持续活跃，其归母净利同比增速仅次于电子。
- 整体而言，二季度价升量缩背景下，利润向涨价品种集中，上游资源品、AI 通胀链以及资本市场活跃的相关品种表现相对亮眼，而地产基建链、消费链以及成本挤压链相对承压。
- 风险提示：数据统计不全带来的误差、外部环境不确定性风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

目　录

1. 全 A：单季归母净利同比增速大幅抬升 4
2. 杜邦分析：科创板盈利能力显著改善 5
3. 市值风格：大、中盘股相对占优 6
4. 行业：利润向涨价品种集中 7

下载日志已记录，仅供内部参考

图 目 录

图 1：2026Q2 全 A 单季营收同比增速进一步改善.....4
图 2：2026Q2 全 A 单季归母净利同比高增.....4
图 3：2026Q2 各板块单季营收同比增速均现改善.....5
图 4：2026Q2 科创板单季归母净利同比仍呈现高增.....5
图 5：2026Q2 各板块单季 ROE 边际改善.....6
图 6：平滑后，各板块单季 ROE 继续改善.....6
图 7：2026Q2 各板块销售净利率边际回升.....6
图 8：平滑后，各板块销售净利率继续改善.....6
图 9：2026Q2 平滑后，仅主板总资产周转率微幅下行.....6
图 10：2026Q2 主板和创业板权益乘数边际抬升.....6
图 11：2026Q2 大、中盘股单季营收同比增速边际改善.....7
图 12：2026Q2 大、中盘股单季归母净利同比增速更高.....7
图 13：各行业 2026Q2 与 2026Q1 的归母净利同比增速情况.....9

下载日志已记录，仅供内部参考

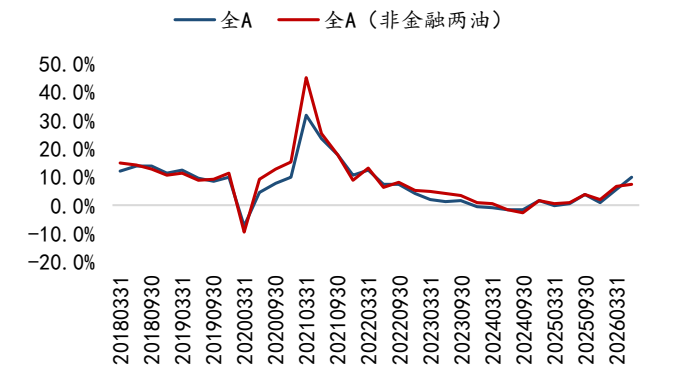
1. 全 A：单季归母净利同比增速大幅抬升

截至 8 月 31 日，A 股上市公司 2026 年二季报已基本披露完毕（披露率为 99.9%），接下来我们将按照可比口径（剔除 2026Q2、2025Q2、2026Q1 及 2025Q1 为空的数据）对此进行分析。

2026Q2 全 A 营收、净利双双改善。具体而言，2026Q2 全 A/全 A（非金融两油）单季营收同比增速分别为 9.7%和 7.2%，较 2026Q1 分别回升 4.4 和 0.5 个百分点。营收端的改善主要源自价格端的拉动；二季度在政策发力节奏偏缓背景下，内需偏弱对量端形成拖累，工业增加值累计同比增速较一季度有所回落；而价格端受益于部分大宗商品价格的上涨以及 AI 领域景气所带来的涨价带动，PPI 累计同比在二季度实现转正、持续走高。在这一背景下，二季度规上工企营收同比增速由一季度的 5.0%抬升至 6.5%，上市公司营收也随之实现进一步改善。

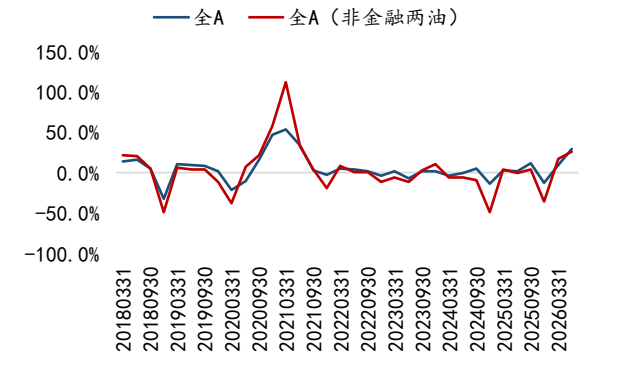
利润方面，2026Q2 全 A/全 A（非金融两油）单季归母净利同比增速分别为 29.4%和 26.2%，较 2026Q1 分别回升 20.1 和 9.6 个百分点。值得注意的是，全 A 净利同比增速远超营收所展现出来的净利率扩张，主要集中于部分景气领域，而非整体净利率在改善。

图 1：2026Q2 全 A 单季营收同比增速进一步改善



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 2：2026Q2 全 A 单季归母净利同比高增



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

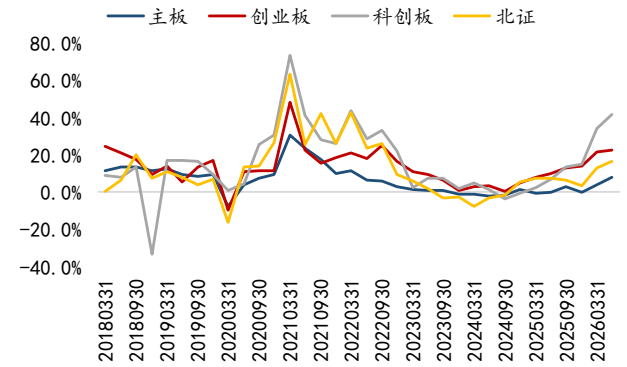
分板块来看，各板块单季营收和归母净利同比增速多数呈现改善。营收方面，主板/创业板/科创板/北证 2026Q2 单季营收同比增速分别为 8.0%、22.8%、41.9%、16.7%，较 2026Q1 分别回升了 4.3、1.1、7.4、3.5 个百分点。其中，科创、创业板营收同比增速显著占优。

净利方面，主板/创业板/科创板/北证 2026Q2 单季归母净利同比增速分别为 23.7%、41.8%、369.7%、34.7%。其中，主板、创业板、北证较 2026Q1 分别回升 17.9、19.2、37.7 个百分点，改善幅度明显；而科创板尽管出现边际回

下载日志已记录，仅供内部参考

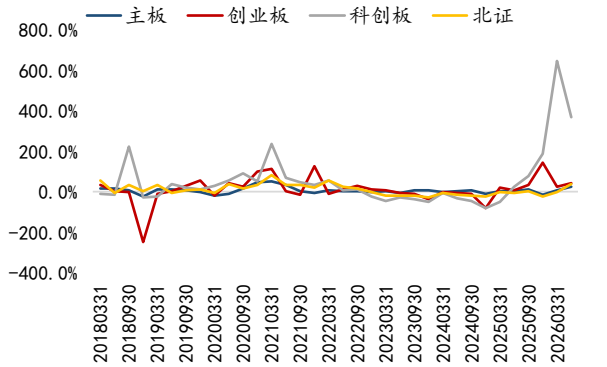
落，其绝对增速水平仍明显高于其他板块。仅就绝对水平而言，各板块营收与净利同比增速的差异本质上是 AI 产业链暴露度的差异。

图 3：2026Q2 各板块单季营收同比增速均现改善



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 4：2026Q2 科创板单季归母净利同比仍呈现高增



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

2. 杜邦分析：科创板盈利能力显著改善

2026Q2 各板块单季净资产收益率均出现改善，但驱动因素有所不同。

其中，主板 2026Q2 单季 ROE 为 2.6%，较 2026Q1 回升 0.3 个百分点；剔除季节性因素后仍延续改善态势，主要受益于销售净利率的改善，且主要来自资本市场活跃下非银金融行业的拉动。而总资产周转率的改善主要源自季节性因素，权益乘数则变化不大。

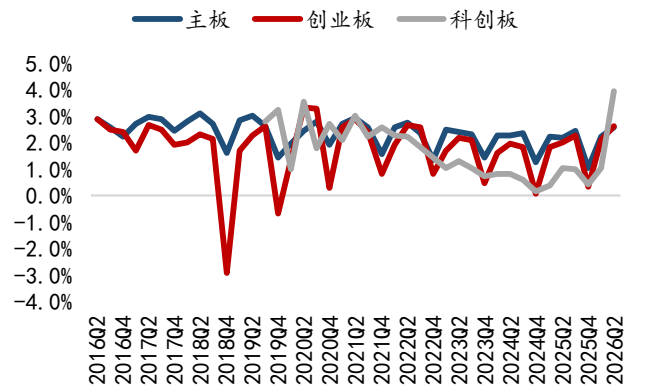
创业板 2026Q2 单季 ROE 为 2.6%，较 2026Q1 回升 0.5 个百分点；剔除季节性因素后延续改善态势。销售净利率、总资产周转率、权益乘数三因子均有正向贡献，销售净利率是主要驱动力量，同时总资产周转率也有超季节性改善，杠杆率则呈现小幅抬升，整体改善较为均衡。

科创板 2026Q2 单季 ROE 为 4.0%，较 2026Q1 回升 2.9 个百分点；剔除季节性因素后延续改善态势。销售净利率大幅抬升至 20.9%，贡献了几乎全部的 ROE 提升。而当前销售净利率明显高于上一轮半导体上行周期的极值水平，主要受益于本轮全球存储产业的上行周期。

整体而言，二季度主板 ROE 的改善主要源自资本市场活跃所推升的销售净利率；科创板则主要受益于全球存储超级周期下销售净利率的显著改善，结构景气是重要驱动因素。

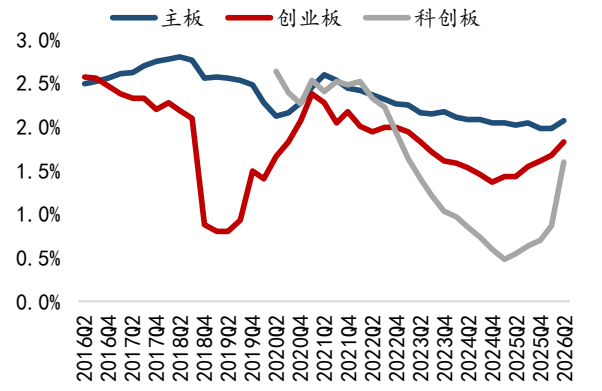
下载日志已记录，仅供内部参考

图 5：2026Q2 各板块单季 ROE 边际改善



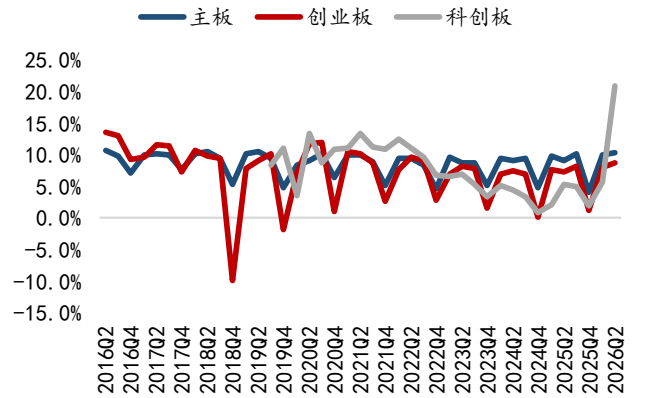
资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 6：平滑后，各板块单季 ROE 继续改善



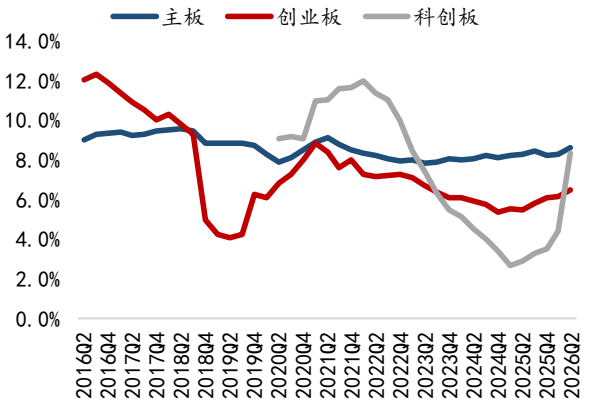
资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 7：2026Q2 各板块销售净利率边际回升



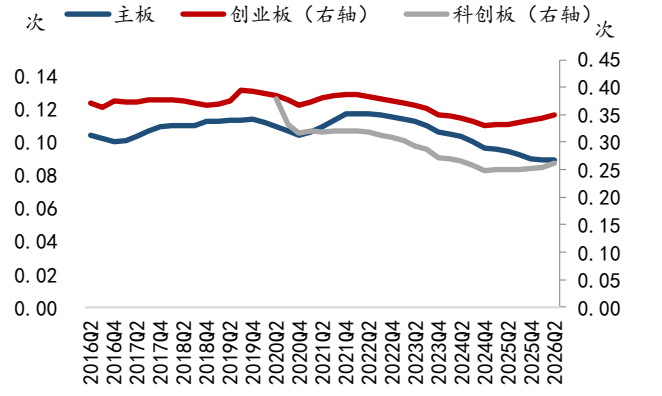
资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 8：平滑后，各板块销售净利率继续改善



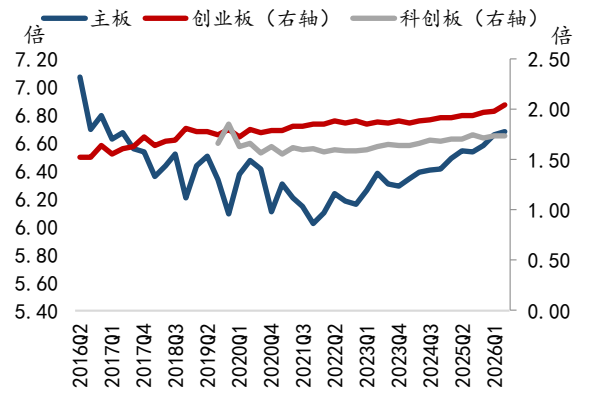
资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 9：2026Q2 平滑后，仅主板总资产周转率微幅下行



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 10：2026Q2 主板和创业板权益乘数边际抬升



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

3. 市值风格：大、中盘股相对占优

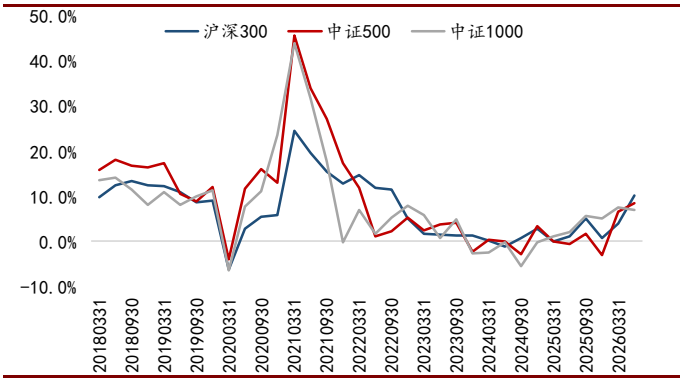
风格层面，大、中市值板块营收同比增速双双改善，而小市值板块则呈现边际回落。具体而言，2026Q2 沪深 300、中证 500、中证 1000 的单季营收同比增速分别为 10.1%、8.5%、7.1%；其中，沪深 300 与中证 500 分别回升了 6.2、1.9 个

下载日志已记录，仅供内部参考

百分点，而中证 1000 回落了 0.5 个百分点。二季度价升量缩过程中，大、中盘股实现营收的改善，而小盘股出现回落，显示小盘股在议价权不高且量缩过程中率先承压，而大、中盘股则因更高的议价能力、稳定的经营能力实现营收端的改善。

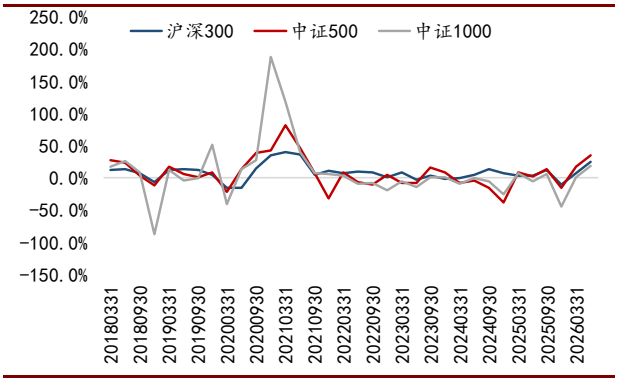
同时，各市值板块二季度归母净利同比增速均边际走高。2026Q2 沪深 300、中证500、中证1000的单季归母净利同比增速分别为23.9%、34.5%、17.5%。其中，中、小盘股净利同比增速的改善除了细分领域涨价所带来的支撑外，基数走低也是重要影响因素；而大盘股净利同比增速的改善则主要受益于涨价驱动下的净利率修复。

图 11：2026Q2 大、中盘股单季营收同比增速边际改善



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 12：2026Q2 大、中盘股单季归母净利同比增速更高



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

4. 行业：利润向涨价品种集中

2026Q2 上游资源大类中，价格端是主要驱动。具体而言，二季度在部分国际定价品种价格高位运行以及结构上AI通胀的拉动下，PPI同比增速实现转正并进一步上行。在此背景下，受益于部分品种价格因供给刚性或新兴需求而高位运行，有色金属行业归母净利同比增速仍处于较高水平；与此同时，煤炭和石油石化行业归母净利同比增速显著改善。

中游材料大类中，行业分化较为明显。其中，钢铁行业归母净利同比降幅显著收窄，主要源自成本端铁矿石价格的大幅回落。基础化工行业归母净利同比增速进一步回升，主要受益于价格端的修复。而建筑材料行业归母净利同比降幅出现走阔，主要受房地产和基建投资需求偏弱的拖累。

中游制造大类中，基数效应占据主导。其中，建筑装饰行业因地产基建需求偏弱，其归母净利同比降幅进一步扩大。电力设备和国防军工行业归母净利同比增速因低基数效应消退而边际回落，不过绝对增速仍处于较高水平。机械设备行业

下载日志已记录，仅供内部参考

受益于涨价与出口景气，其归母净利同比增速实现转正。

消费方面，整体仍旧承压。可选消费中，仅美容护理行业实现归母净利同比的正增长，主要源自基数的走低。社会服务行业归母净利同比增速在营收同比增速微增背景下由正转负、显著回落，显示居民消费降级压制仍在。汽车行业以价换量特征明显，其归母净利同比增速也在营收同比增速微增背景下显著负增长。必选消费中，医药生物行业继续受益于创新药出海交易与 CXO 景气回升，其归母净利同比增速进一步改善。而食品饮料行业因白酒去库存以及终端需求疲软，其归母净利同比增速由正转负、大幅回落。农林牧渔行业因二季度猪价的大幅下行，其归母净利同比降幅进一步扩大，行业处于深度亏损之中。

TMT 板块中，电子行业归母净利同比增速进一步抬升，绝对增速水平为申万一级行业之首，主要受益于全球 AI 景气所带来的量价齐升；与此同时，传媒行业也实现归母净利同比增速的转正，主要受益于 AI 应用的逐步落地以及游戏影视细分领域的回暖。而通信行业归母净利同比增速在运营商拖累下仅小幅改善，不过光模块细分领域实现高速增长。整体而言，AI 产业链延续高景气。

大金融板块中，非银金融行业受益于资本市场的持续活跃，自营、经纪、投行业务纷纷改善，其归母净利同比增速由负转正、大幅走高，绝对增速水平仅次于电子行业。银行行业虽面临息差收窄侵蚀利润率的压力，但资产规模扩张支撑其归母净利同比实现稳定增长。房地产行业归母净利同比增速呈现边际回升，主要源自基数的走低，行业尚处于减亏状态。

服务板块中，交通运输行业归母净利同比增速转负，主要受到成本端走高的影响；公用事业行业的归母净利同比降幅出现走阔，主要因煤价上涨推升发电成本；而环保行业归母净利同比实现稳定增长。

整体而言，二季度价升量缩背景下，利润向涨价品种集中，上游资源品、AI 通胀链以及资本市场活跃的相关品种表现相对亮眼，而地产基建链、消费链以及成本挤压链相对承压。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 13：各行业 2026Q2 与 2026Q1 的归母净利同比增速情况

板块	行业	单季归母净利同比增速			板块	行业	单季归母净利同比增速		
		2026Q1	2026Q2	边际变化			2026Q1	2026Q2	边际变化
上游资源	有色金属	112.6%	101.7%	-10.9%	下游必选	食品饮料	3.3%	-18.7%	-22.0%
	煤炭	-3.8%	66.5%	70.3%		医药生物	7.0%	12.5%	5.5%
	石油石化	15.3%	58.3%	43.1%		纺织服饰	-0.9%	-8.6%	-7.7%
中游材料	钢铁	-78.5%	-16.7%	61.8%		农林牧渔	-109.3%	-185.9%	-76.5%
	基础化工	16.0%	58.2%	42.2%		商贸零售	49.2%	47.2%	-2.1%
	建筑材料	-39.5%	-47.7%	-8.2%	TMT	传媒	-1.0%	22.1%	23.1%
中游制造	建筑装饰	-15.3%	-35.6%	-20.3%		计算机	114.5%	44.8%	-69.7%
	电力设备	51.5%	25.5%	-26.0%		电子	145.3%	232.4%	87.2%
	国防军工	83.1%	30.7%	-52.4%		通信	4.7%	6.9%	2.2%
	机械设备	-4.7%	10.8%	15.5%	服务	交通运输	19.5%	-14.0%	-33.5%
下游可选	社会服务	6.6%	-14.3%	-20.9%		公用事业	-4.5%	-17.8%	-13.2%
	美容护理	-11.6%	15.8%	27.4%		环保	18.3%	15.9%	-2.4%
	家用电器	-7.8%	-4.9%	2.9%	大金融	房地产	1.0%	22.8%	21.8%
	汽车	-22.2%	-19.2%	3.1%		非银金融	-1.4%	134.8%	136.2%
	轻工制造	-19.3%	-10.7%	8.6%		银行	3.0%	2.9%	-0.1%

资料来源：iFinD，渤海证券研究所

风险提示：1、数据统计不全带来的误差。截至8月31日，全A二季报披露率为99.9%，尚有部分上市公司未披露二季报，可能带来统计误差。

2、外部环境不确定性风险。外部环境面临一定的不确定性风险，或从出口端对国内经济基本面形成扰动。

下载日志已记录，仅供内部参考

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并登记为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的数据和信息，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的任何观点均精准地、如实地反映了研究人员的个人观点，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所获取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分析意见或观点有直接或间接的联系。

风险提示及免责声明

投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告由渤海证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作，仅供本公司的客户使用。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为本公司客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发送，并仅为提供信息而发送，不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后表现的依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告内容的全部或部分均不构成对任何人的投资建议。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，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。

在所知情的范围内，本公司、本报告撰写人以及财产上的利害关系人与本报告所评价或作出明确估值和投资评级的证券无利害关系。本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能持有并交易本报告中所提及公司的股份或其他财产权益，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。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权为本公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式刊载、转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经本公司书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。如征得本公司同意进行引用、刊载或转发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“渤海证券股份有限公司”且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。



下载日志已记录，仅供内部参考

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%—20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%—10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%—10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

渤海证券研究所机构销售团队:

高级销售经理：朱艳君
座机：+86 22 2845 1995
手机：135 0204 0941
邮箱：zhuyanjun@bhzq.com

天津:
天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼
邮政编码：300381
电话：+86 22 2845 1888
传真：+86 22 2845 1615

北京:
北京市西城区西直门外大街甲 143 号凯旋大厦 A 座 2 层
邮政编码：100086
电话：+86 10 6810 4192
传真：+86 10 6810 4192

渤海证券股份有限公司网址：www.bhzq.com