下载日志已记录，仅供内部参考

财通证券
CAITONG SECURITIES

海外营收增速创2018年新高，汽车、机械等行业汇兑承压
——中国优势制造出海系列5

首席分析师：徐陈翼
SAC：S0160523030003

分析师：常瑛珞
SAC：S0160523030003

证券研究报告 | 2026/9/6

下载日志已记录，仅供内部参考

摘要

1. **整体概况：A股2026H1海外营收同比增长+25%，海外盈利能力稳步提升**

a) A股2026H1海外收入同比增长+25%，较国内增速高出24pct，同时较上期边际提升10pct，创2018年以来新高，超过了2021-2022年疫后复苏的出口爆发期水平； A股2026H1海外收入达12.9万亿元，占全部收入比重的18.2%，较去年边际提升3.0pct。

b) A股2026H1上市公司海外毛利同比增长+24%，较国内+22pct，较上期边际提升+6pct。 A股2026H1海外毛利达2.1万亿元，占全部收入比重的19.5%，较去年边际提升2.9pct。

c) **A股上市公司2023~2026H1海外盈利能力稳步提升。**2026H1海外毛利率环比+0.4pct至16.6%，国内仅+0.2pct至15.3%。

2. **汽车、机械设备、电力设备等行业显著受汇兑损失拖累**

a) 2026H1出海上市公司汇兑损失合计约780亿元，创2018年以来历史新高。

b) 从行业维度看，电力设备、汽车、电子、机械设备四个行业汇兑损失均超百亿，其中电子虽然汇兑损失同比增长848.7%，但强劲的经营增长完全覆盖了汇率冲击；而汽车、机械设备、电力设备则显著受汇兑损失拖累。

3. **机械、电子、化工、电新、医药、汽车等行业小盘股是出海主力**

a) A股全部上市公司中，2026H1海外收入占比≥10%的1971家出海上市公司：1971家出海上市公司呈现明显的小市值特征。500亿以上上市公司仅162家，占比8.2%。

b) 机械、电子、化工、电新、医药、汽车小盘股是出海上市公司的主要组成，50亿以下数量均超过50家。

4. **2018~2026H1重点行业出海进程**

a) 17个行业（占全一级行业55%）两项指标同比均提升。其中通信海外收入占比提升10pct+，海外-国内毛利率提升8pct+，量价齐升最为明显。

b) 筛选2026中报海外收入占比提升、海外-国内毛利率上行的重点细分，**工程机械、工业金属、化学制药、通信设备、光伏设备、家居用品2018~2026H1如何出海。**

5. **风险提示：美国经济衰退风险、海外金融风险超预期、历史经验失效等。**

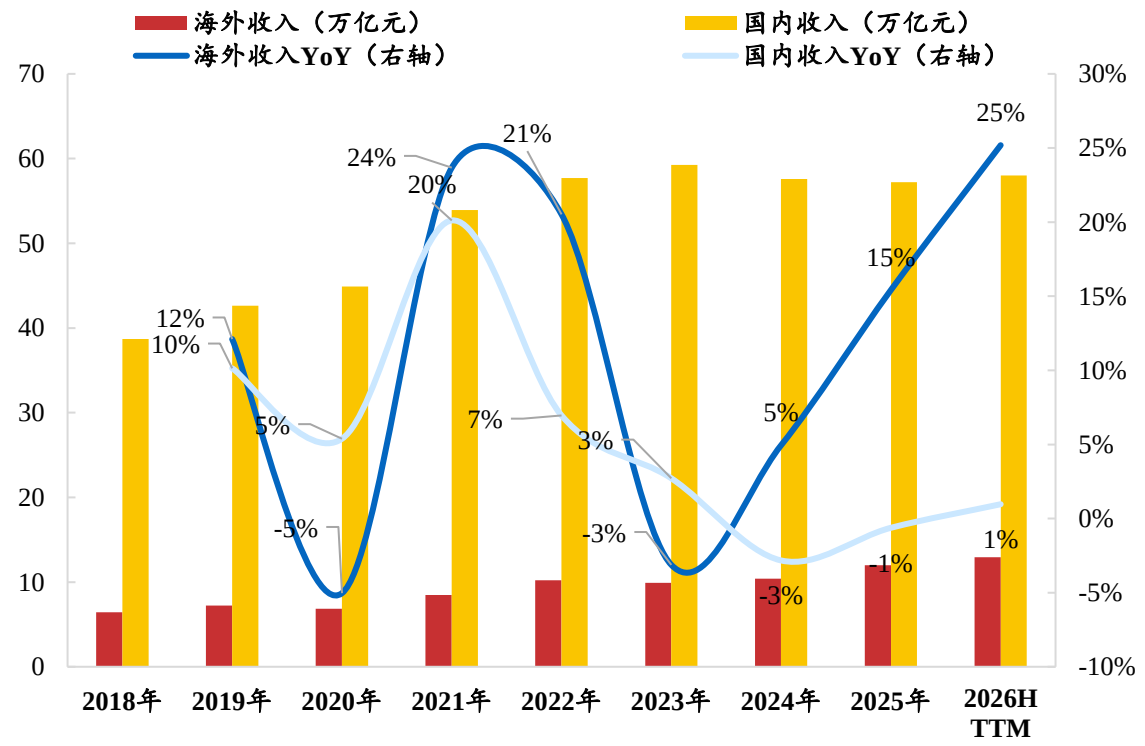
下载日志已记录，仅供内部参考

A股2026H1海外营收同比增长+25%，创2018年以来新高

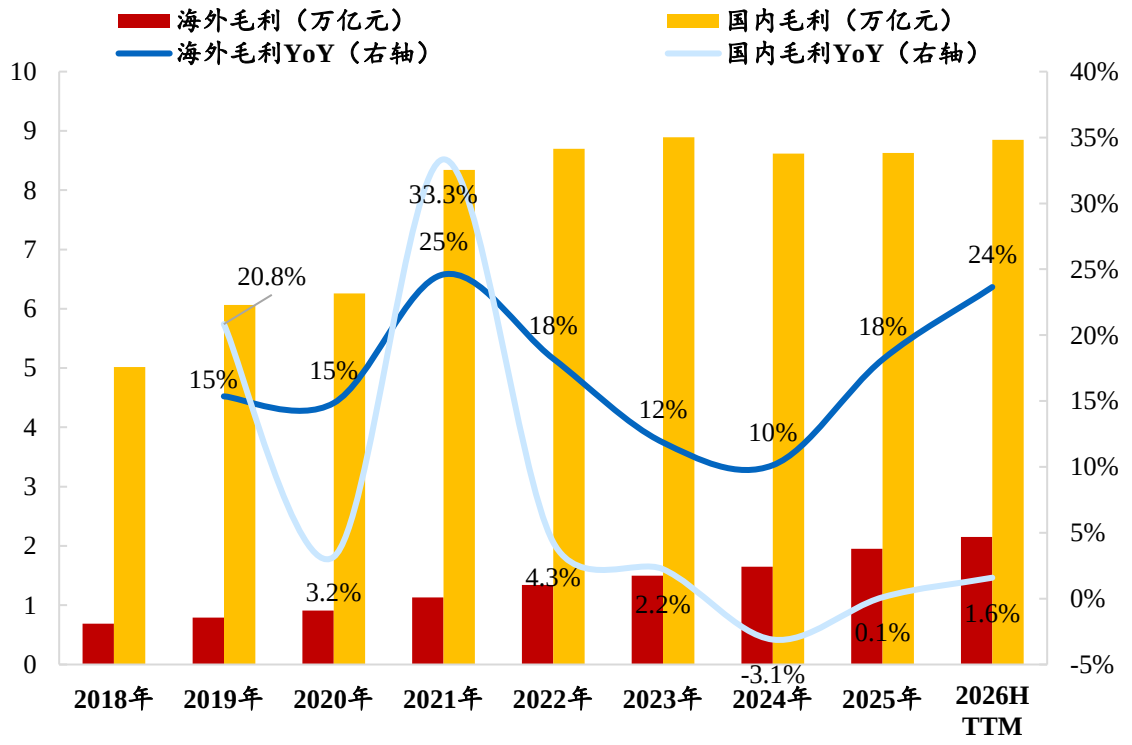
A股2026H1海外收入同比增长+25%，较国内增速高出24pct，同时较上期边际提升10pct，创2018年以来新高，超过了2021-2022年疫后复苏的出口爆发期水平； A股2026H1海外收入达12.9万亿元，占全部收入比重的18.2%，较去年边际提升3.0pct。

A股2026H1上市公司海外毛利同比增长+24%，较国内+22pct，较上期边际提升+6pct。 A股2026H1海外毛利达2.1万亿元，占全部收入比重的19.5%，较去年边际提升2.9pct。

图表1：A股上市公司海外收入同比增长+25%，较国内+24pc，环比+10pct



图表2： A股上市公司海外毛利同比增长+24%，较国内+22pct，环比+6pct



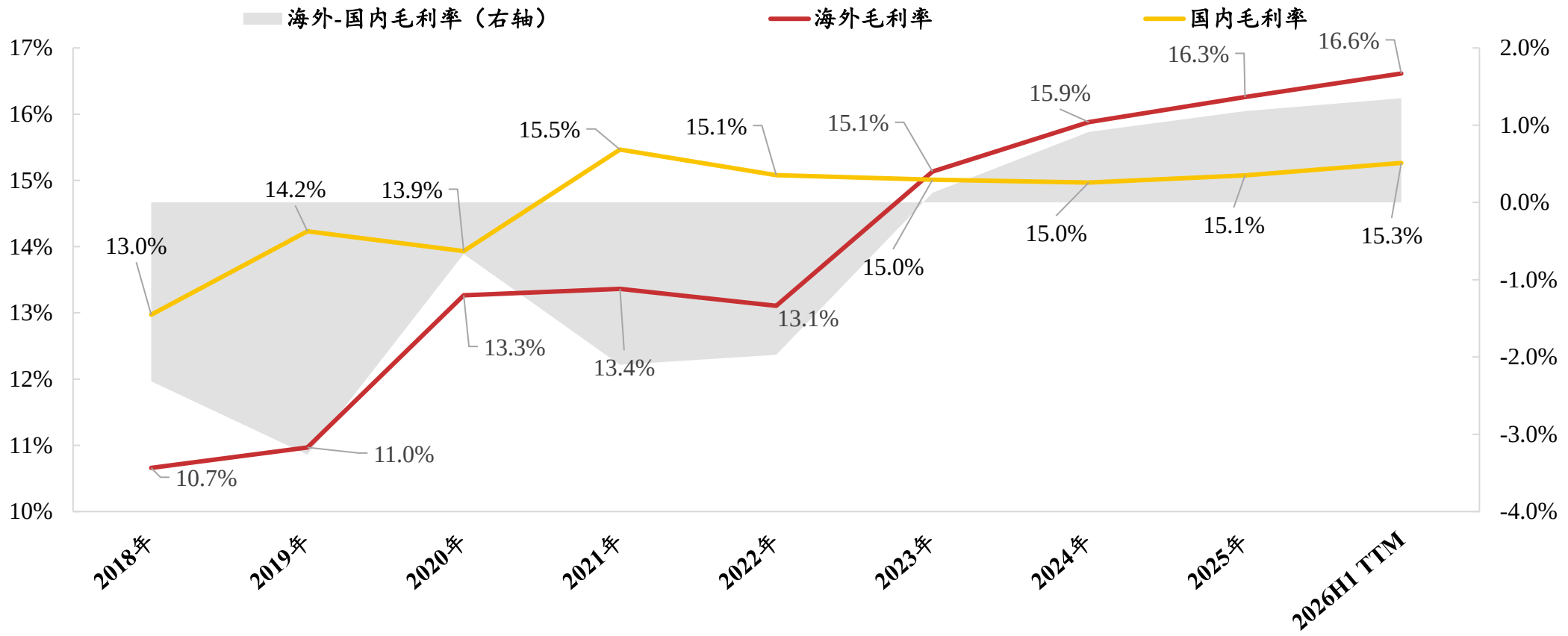
数据来源：iFind，Wind，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

出海盈利质量稳步提升，2026H1海外-国内毛利率+0.2pct至+1.3%

A股上市公司2023~2026H1海外盈利能力稳步提升。2026H1海外毛利率环比+0.4pct至16.6%，国内仅+0.2pct至15.3%。

图表3：2026H1海外毛利率+0.4pct至16.6%，国内仅15.3%



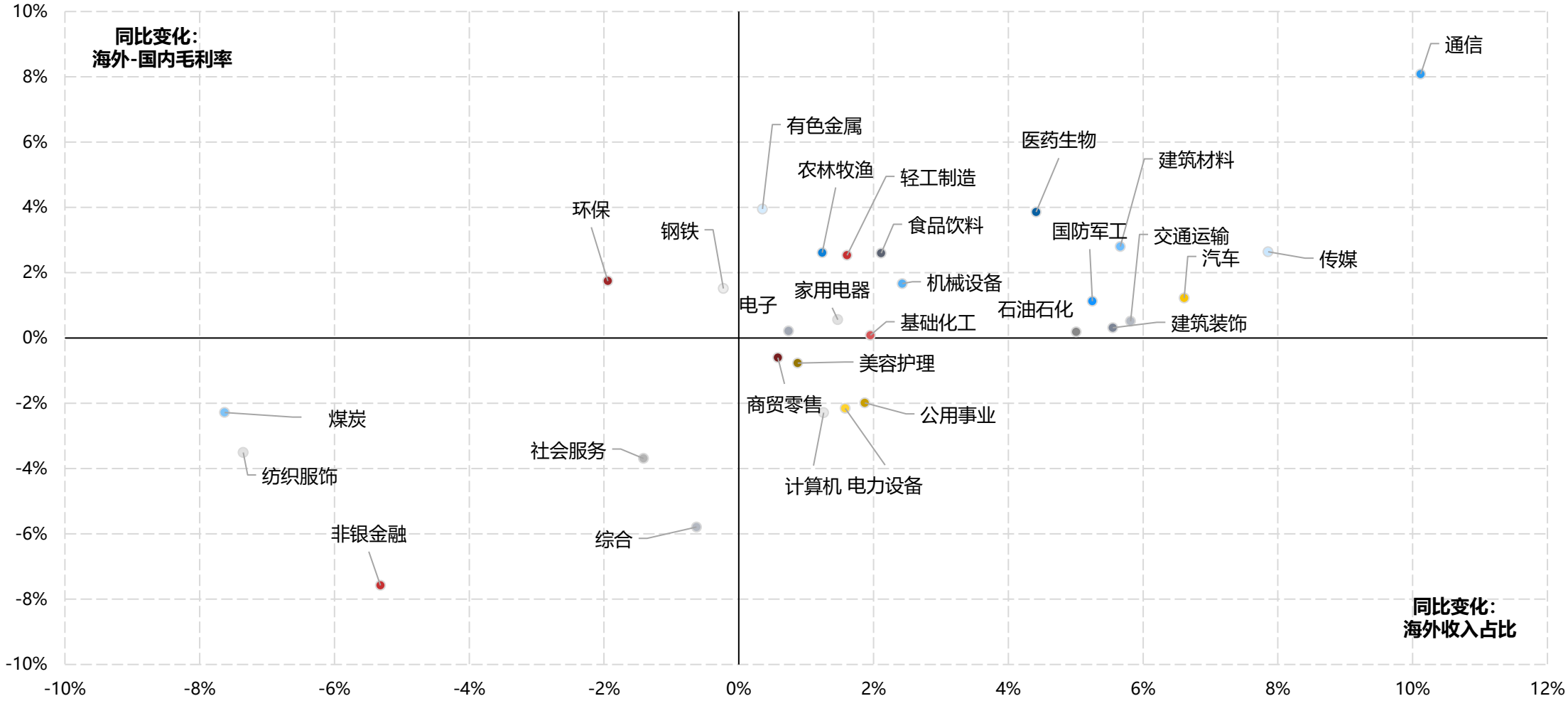
数据来源：iFind，Wind，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

一半以上行业海外暴露度及相对盈利能力同比提升

17个行业（占全一级行业55%）两项指标同比均提升。其中通信海外收入占比提升10pct+，海外-国内毛利率提升8pct+，量价齐升最为明显。

图表4：行业出海暴露度、相对盈利能力同比变化



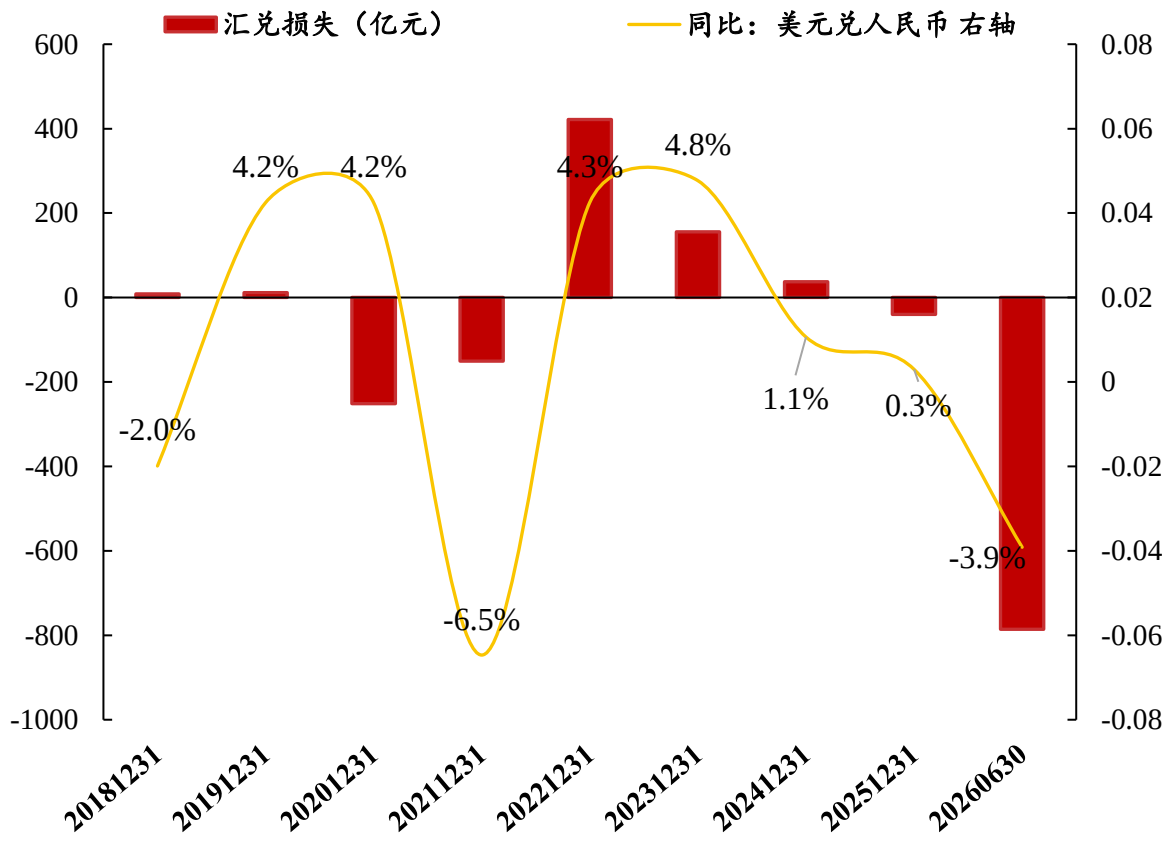
数据来源：iFind，Wind，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

汽车、机械设备、电力设备等行业显著受汇兑损失拖累

2026H1出海上市公司汇兑损失合计约780亿元。从行业维度看，电力设备、汽车、电子、机械设备四个行业汇兑损失均超百亿，其中电子虽然汇兑损失同比增长848.7%，但强劲的经营增长完全覆盖了汇率冲击；而汽车、机械设备、电力设备则显著受汇兑损失拖累。

图表5：2026H1出海上市公司汇兑损失创新高



图表6：电力设备、汽车、电子、机械设备汇兑损失均超百亿

	汇兑损失（亿元）		归母净利润（亿元）		海外毛利	
一级行业	2026/6/30	YOY	2026/6/30	YOY	汇兑损失/净利润	汇兑损失/海外毛利
电力设备	126.8	285.9%	575.0	33.0%	22%	17.8%
汽车	106.6	206.8%	461.2	-19.8%	23%	10.6%
电子	105.3	848.7%	1087.0	107.6%	10%	7.0%
机械设备	103.1	412.6%	551.9	9.7%	19%	16.6%
家用电器	90.4	287.1%	626.1	-5.7%	14%	16.6%
基础化工	46.0	388.6%	533.7	24.4%	9%	11.2%
医药生物	44.5	563.8%	481.7	27.0%	9%	10.9%
建筑装饰	33.5	433.1%	174.6	-17.0%	19%	13.7%
有色金属	33.2	815.7%	523.2	61.7%	6%	5.5%
通信	27.7	796.6%	348.2	77.7%	8%	5.6%
计算机	18.4	244.3%	167.1	21.2%	11%	7.9%
轻工制造	17.0	523.7%	34.1	-6.0%	50%	9.9%
传媒	1.5	165.2%	81.1	56.9%	2%	0.7%
非银金融	-1.5	-1443.5%	147.4	192.6%	-1%	-1.3%
石油石化	-3.2	72.3%	2052.4	28.9%	0%	-2.4%
交通运输	-6.1	-148.7%	268.8	-11.8%	-2%	-3.5%

数据来源：iFind，Wind，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

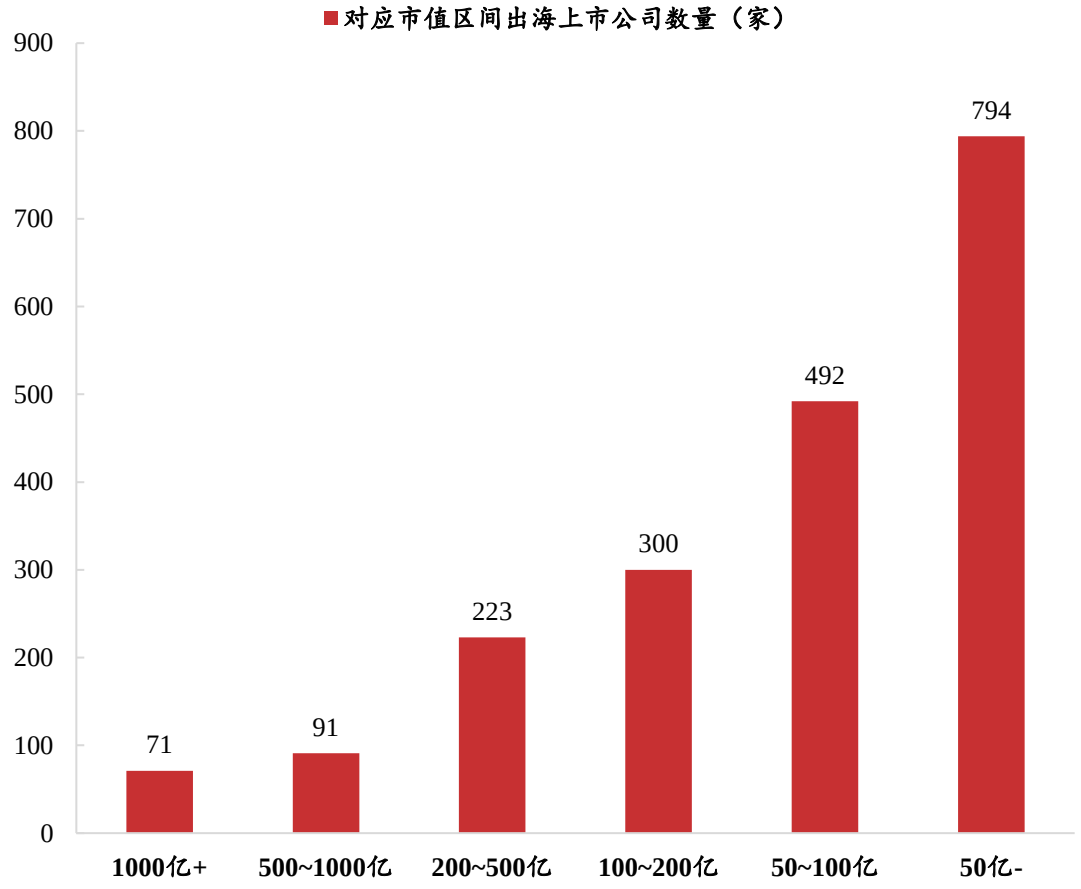
公司数量：机械、电子、化工、电新、医药、汽车等行业小盘股是出海主力

A股全部上市公司中，2026H1海外收入占比≥10%的1971家出海上市公司：

1971家出海上市公司呈现明显的小市值特征。500亿以上上市公司仅162家，占比8.2%。

机械、电子、化工、电新、医药、汽车小盘股是出海上市公司的主要组成，50亿以下数量均超过50家。

图表7：出海上市公司数量与市值呈逆相关



图表8：出海上市公司中机械、电子、基础化工等行业微盘股数量均超过50家

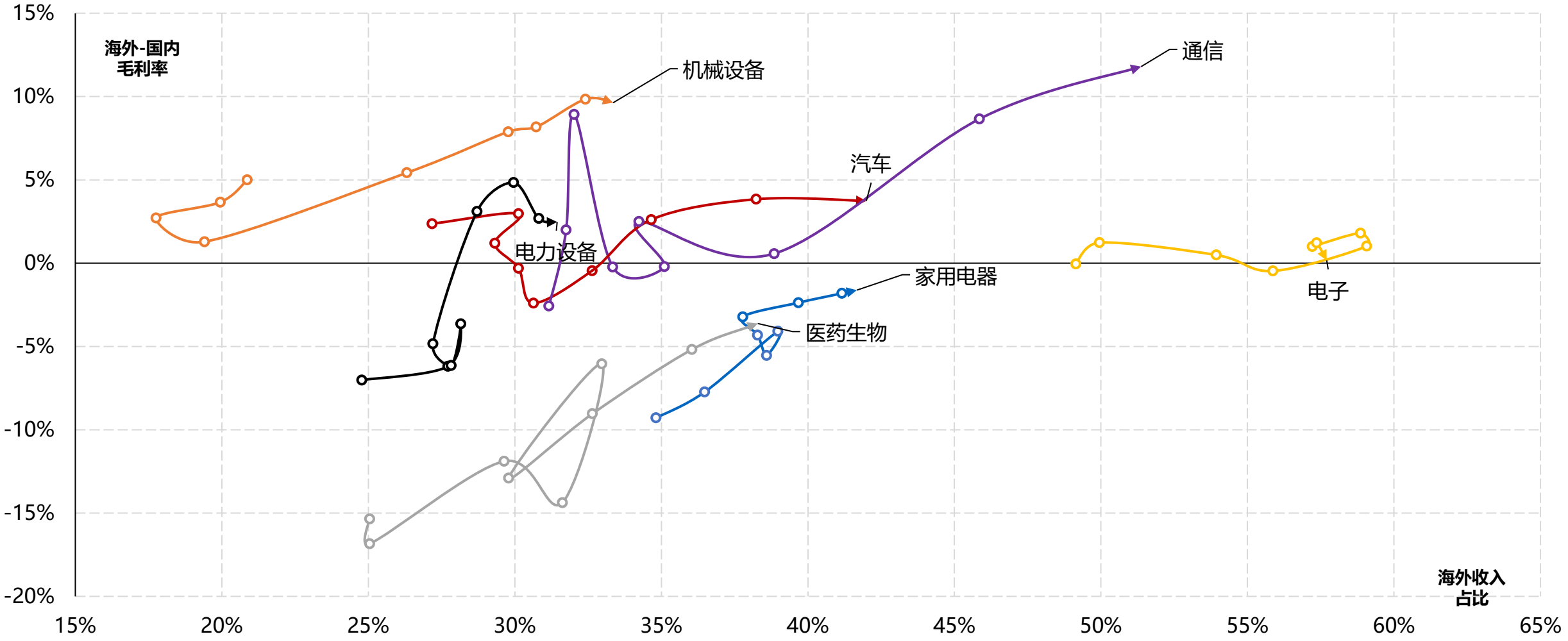
单位：家	1000亿+	500~1000亿	200~500亿	100~200亿	50~100亿	50亿-	行业合计
机械设备	5	9	15	**40**	**77**	**144**	290
电子	22	26	**47**	**45**	**70**	**73**	283
基础化工	1	4	22	29	**54**	**122**	232
电力设备	5	10	24	33	42	**58**	172
医药生物	3	7	20	32	**50**	**57**	169
汽车	3	4	18	18	43	**80**	166
轻工制造			2	5	19	**59**	85
计算机	1	2	11	15	21	22	72
家用电器	4		6	8	16	32	66
有色金属	4	7	15	18	10	9	63
通信	7	6	9	7	14	12	55
纺织服饰			1	2	11	26	40
农林牧渔		1	3	1	6	24	35
建筑装饰	1	1	4	6	9	9	30
建筑材料	2	3	3	4	6	11	29
交通运输	4	4	5	3	2	9	27
国防军工			4	8	10	2	24
传媒	1	1	3	7	4	4	20
美容护理				3	3	11	17
石油石化	3	2	2	4	2	4	17
食品饮料			1	3	4	6	14
环保				1	4	8	13
商贸零售		1		2	5	5	13
钢铁	1	1	2	3	4		11
公用事业	1		3	1	2	1	8
社会服务			2		2	2	6
房地产				1	1	2	4
非银金融	1	1	1	1			4
综合		1			1	2	4
煤炭	1						1
银行	1						1

数据来源：iFind，Wind，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2018~2026H1重点行业出海进程

图表9：2018~2026H1重点行业出海进程

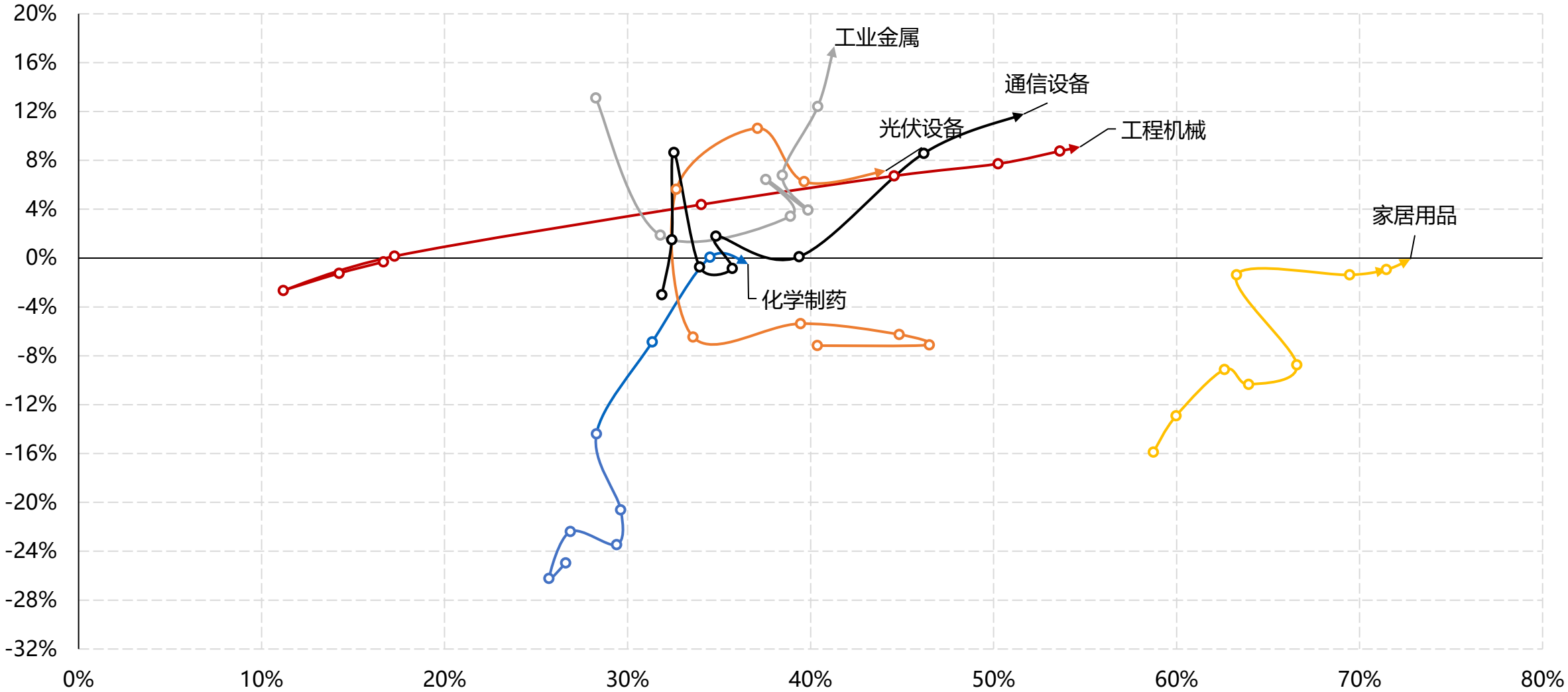


数据来源：iFind，Wind，财通证券研究所 注：箭头起点2018年，终点2026H1 TTM，期间一个节点一年

下载日志已记录，仅供内部参考

2018~2026H1重点细分出海进程

图表10：2018~2026H1重点细分出海进程



数据来源：iFind，Wind，财通证券研究所 注：箭头起点2018年，终点2026H1 TTM，期间一个节点一年

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

- **美国经济衰退风险：**美国周期下行+关税影响下，美国景气走低，存在软着陆可能，但也存在硬着陆进而衰退的风险，进而影响全球包括中国景气。

- **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