下载日志已记录，仅供内部参考



2026 中报全景：A 股基本面深度扫描

分析师：杨超　分析师：王雪莹　分析师：吴佳文　分析师：袁世麟

下载日志已记录，仅供内部参考

2026 中报全景：A 股基本面深度扫描

2026 年 09 月 15 日

核心观点

- **A 股盈利修复成色如何？**2026 年上半年，上市公司收入端稳步回暖，利润端加速释放。全 A 营业收入、归母净利润累计同比分别增长 6.71%、15.94%，较一季度分别提升 2.00、9.07 个百分点。盈利修复已由收入增长逐步向利润率和资本回报提升传导，毛利率、净利率及 ROE 均呈现改善态势，企业经营性现金流边际改善。同时，境外业务收入同比增长 22.92%，收入占比升至 16.05%，成为收入扩张与利润增厚的重要来源。

- **哪些板块盈利表现占优？（1）上市板：**上半年，科创板归母净利润同比增速虽较一季度有所回落但仍处高位，其他板块盈利增速均实现抬升，创业板增速相对靠前。**（2）风格指数：**大小盘方面，大盘风格盈利增速靠前，且增速环比改善幅度优于小盘。成长价值方面，成长风格盈利增速领先，价值风格持续修复。五大风格指数业绩分化，其中，成长风格盈利增速亮眼，达 57.02%，金融、成长和周期风格增速均较一季度显著提升，消费和稳定风格持续承压。**（3）大类板块：**上游资源、TMT、中游制造板块维持高景气，且上半年盈利增速进一步提升；金融板块营收和盈利增速同步回暖；地产链、消费板块盈利降幅继续扩大，基础设施板块盈利增速转负。

- **高景气聚焦在哪些行业？（1）一级行业：**上半年，电子（100.67%）、有色金属（88.38%）、非银金融（67.77%）、计算机（53.22%）、国防军工（45.35%）等归母净利润同比增速居前。从上半年增速较一季度的边际变化来看，非银金融、钢铁、电子、煤炭、基础化工、石油石化等改善明显。结合营收和净利率来看，有色金属、电子营收高增的同时实现净利率同步修复，电力设备、基础化工、国防军工营收与盈利兼具韧性；汽车、轻工制造、机械设备等行业营收增长，但向利润的传导不畅；房地产、建筑材料、农林牧渔营收承压，净利率同步下行。**（2）二级行业：**造纸、装修装饰Ⅱ、能源金属、半导体、航海装备Ⅱ、软件开发、汽车服务、其他电子Ⅱ、渔业、电视广播Ⅱ等行业归母净利润同比增速居前；渔业、造纸、装修装饰Ⅱ、电视广播Ⅱ、汽车服务、IT 服务Ⅱ、普钢、保险Ⅱ、航天装备Ⅱ、生物制品等行业增速改善较明显。

- **科技业绩兑现与供需格局改善为主要投资线索：**2026 年中报显示，A 股盈利修复正由收入端向利润率和资本回报端传导，但结构分化仍较明显。投资逻辑呈现三条主要线索：一是科技硬件及部分高端制造，产业需求持续兑现，盈利高增并具备进一步上修空间；二是上游资源品及化工等传统周期制造，受益价格、成本和供需格局改善，盈利周期逐步向右侧运行；三是金融、白色家电、白酒、煤炭、航运等盈利能力较强、股息率较高的价值回报方向。此外，低估值而高盈利增速的多元金融、保险、证券行业具备配置性价比；其他盈利增速居前的行业中，半导体、软件开发、其他电子等估值已调整至相对合理区间，而通信设备、元件、电子化学品等方向后续业绩兑现与估值匹配情况仍需关注。

- **风险提示：**外部不确定性的风险；政策不及预期的风险；市场情绪不稳定及流动性持续调整的风险。

分析师

杨超

☎：010-80927696

✉：yangchao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030004

王雪莹

☎：（010）80927721

✉：wangxueying_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525060003

吴佳文

✉：wujiawen_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130526040002

袁世麟

✉：yuanshilin_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130526080003

相关研究

2026-07-30，动能转换提速、政策合力加码、市场韧性重塑——7 月政治局会议释放三大关键信号

2026-07-30，7 月 FOMC 会议点评：三票转鹰，市场走在美联储前面?

2026-07-27，强基织网，稳中育新——“六张网”的政策逻辑与投资主线

2026-07-22，公募基金 2026Q2 持仓有哪些看点?

2026-07-19，一张表看中报业绩预期

2026-07-17，逐新而行，循势而兴—2026 年大类资产中期投资展望

2026-06-20，洼地迷局，长坡蓄力—2026 年港股中期投资展望

2026-06-18，向新求质，驭势而行——2026 年 A 股中期投资展望

2026-05-19，金融板块怎么看：是否偏离了β属性?

2026-05-15，恒生科技“掉队”拆解：困兽还是潜龙?

2026-05-13，创业板还有多少上行的空间？——创新高背后的逻辑

2026-05-04，五一假期期间哪些事件值得关注?

2026-05-03，财报会说话：A 股基本面全景扫描

下载日志已记录，仅供内部参考

目录
Catalog

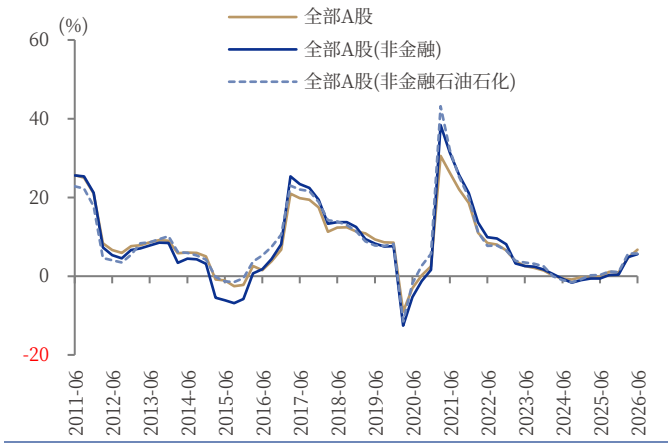
一、 A 股盈利修复成色如何？ 3
二、 哪些板块盈利表现占优？ 7
（一） 上市板：盈利增速多数改善，双创板块表现突出 7
（二） 风格指数：成长风格盈利增速领先，金融、周期风格业绩改善 7
（三） 大类板块：上游资源、TMT、中游制造高景气，金融板块盈利改善 8
三、 高景气聚焦在哪些行业？ 8
（一） 一级行业概览：电子、有色金属、非银金融盈利增速居前 8
（二） 二级行业概览：科技硬件、有色资源、部分高端制造增收增利明显 11
四、 投资逻辑线索：科技业绩兑现与供需格局改善 16
五、 风险提示 20

下载日志已记录，仅供内部参考

一、A 股盈利修复成色如何?

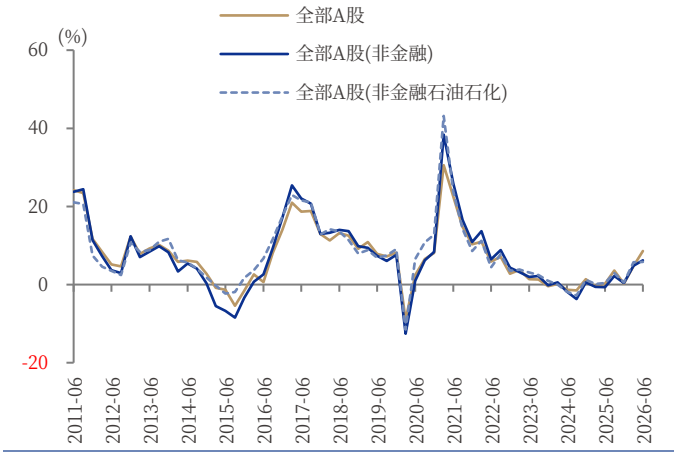
从营业收入累计同比来看，2026 年上半年 A 股营收增速整体改善。2026 年上半年，全 A/全 A 非金融/全 A 非金融石油石化的营业收入累计同比增速分别为 6.71%、5.57%、5.76%，较一季度分别提升 2.00、0.74、0.05 个百分点，较 2025 年同期分别提升 6.81、6.18、5.46 个百分点。单季度来看，2026 年第二季度，全 A/全 A 非金融/全 A 非金融石油石化的营业收入同比增速分别为 8.56%、6.24%、5.79%，较第一季度分别提升 3.85、1.41、0.08 个百分点。其中，全 A 营收增速改善较为明显，非金融企业收入延续修复态势，剔除石油石化后的营收增速总体保持稳定，表明 A 股收入端继续回暖，但边际改善主要由金融及部分上游行业贡献。

图1：A 股营业收入累计同比增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

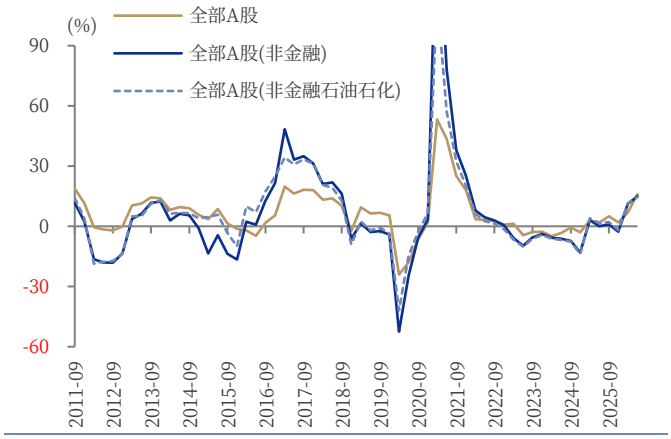
图2：A 股营业收入单季度同比增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

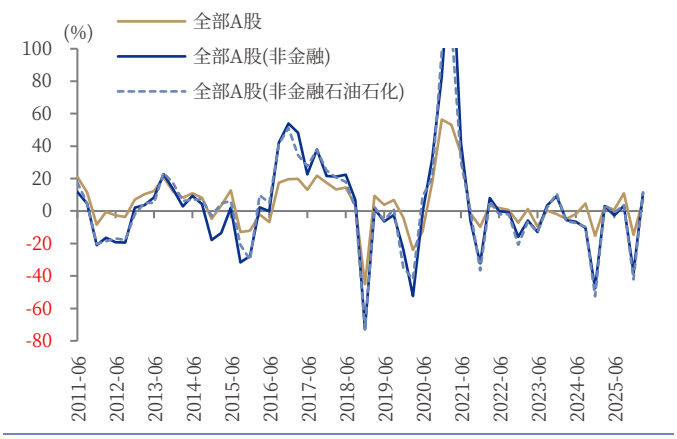
从归母净利润累计同比来看，2026 年上半年 A 股盈利修复进一步加快，利润端改善幅度明显高于收入端。2026 年上半年，全 A/全 A 非金融/全 A 非金融石油石化的归母净利润累计同比增速分别为 15.94%、15.05%、14.59%，较一季度分别提升 9.07、3.86、3.10 个百分点，较 2025 年同期分别提升 14.02、14.98、13.21 个百分点。单季度来看，2026 年第二季度，全 A/全 A 非金融/全 A 非金融石油石化的归母净利润同比增速分别为 24.90%、18.68%、17.43%，较第一季度分别提升 18.03、7.49、5.94 个百分点。各口径净利润增速均显著高于同期营收增速，表明企业盈利改善已由收入恢复进一步传导至利润释放，收入扩张、毛利率回升等因素共同推动盈利弹性增强。

图3：A 股归母净利润累计同比增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图4：A 股归母净利润单季度同比增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

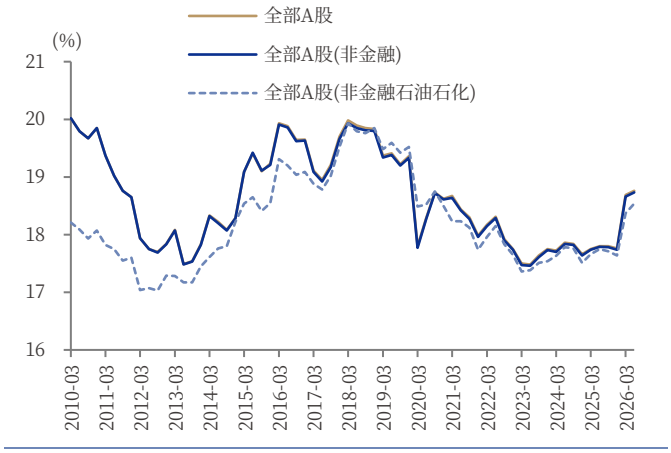
从销售毛利率来看，2026 年上半年 A 股毛利率延续改善，实体企业盈利空间进一步修复。2026 年上半年，全 A/全 A 非金融/全 A 非金融石油石化的销售毛利率分别为 18.76%、18.73%、18.54%，

下载日志已记录，仅供内部参考

较 2025 年同期分别提升 0.96、0.94、0.79 个百分点。

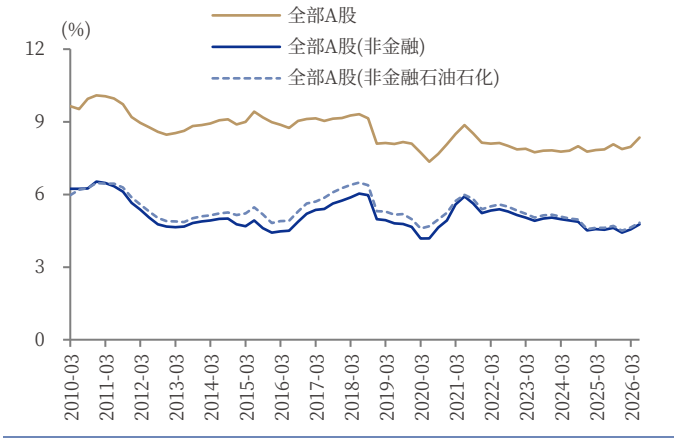
从销售净利率来看，2026 年上半年 A 股净利率整体回升，利润端修复趋势进一步巩固。2026 年上半年，全 A/全 A 非金融/全 A 非金融石油石化的销售净利率（TTM）分别为 8.34%、4.77%、4.83%，较一季度分别提升 0.37、0.21、0.20 个百分点，较 2025 年同期分别提升 0.49、0.22、0.21 个百分点。非金融企业净利率稳步改善，与同期毛利率上行相互印证，表明主营业务盈利空间扩张正逐步向最终利润转化。

图5：A 股销售毛利率（整体法）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

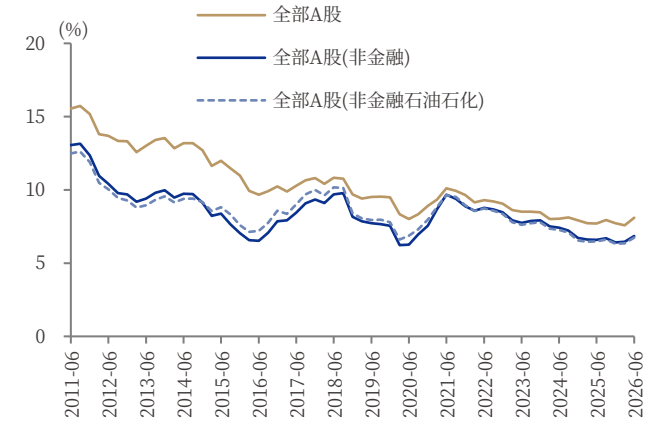
图6：A 股销售净利率（TTM）（整体法）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

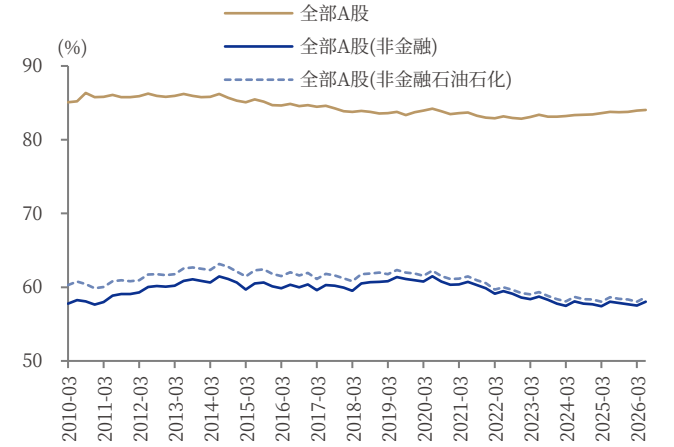
从净资产收益率来看，2026 年上半年 A 股资本回报水平明显回升，盈利改善开始向股东回报传导。2026 年上半年，全 A/全 A 非金融/全 A 非金融石油石化的 ROE（TTM）分别为 8.09%、6.86%、6.74%，较一季度分别提升 0.51、0.41、0.39 个百分点，较 2025 年同期分别提升 0.38、0.28、0.27 个百分点。三类口径 ROE 均实现环比和同比改善，其中非金融企业资本回报率修复较为稳健，受销售净利率上升带动。

图7：A 股净资产收益率 ROE（TTM）（整体法）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图8：A 股资产负债率（整体法）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

从 ROE（TTM）拆解来看，2026 年二季度全部 A 股（非金融石油石化）ROE 环比和同比均有所回升，主要由销售净利率改善带动，权益乘数回升对环比数据形成一定支撑。2026 年二季度，全部 A 股（非金融石油石化）ROE（TTM）为 6.74%，较一季度提升 0.39 个百分点，较 2025 年同期提升 0.27 个百分点。其中，销售净利率（TTM）由一季度的 4.63%升至 4.83%，资产周转率（TTM）维持在 0.55 次，权益乘数由 2.39 升至 2.42，表明盈利能力改善是 ROE 环比回升的主要驱动力，杠杆水平小幅上升亦形成一定支撑。同比来看，销售净利率较 2025 年同期提升 0.21 个百分点，权益乘数维持在 2.42，资产周转率由 0.56 次降至 0.55 次，净利率改善抵消了资产运营效率下降的影

下载日志已记录，仅供内部参考

响，推动资本回报水平温和修复。

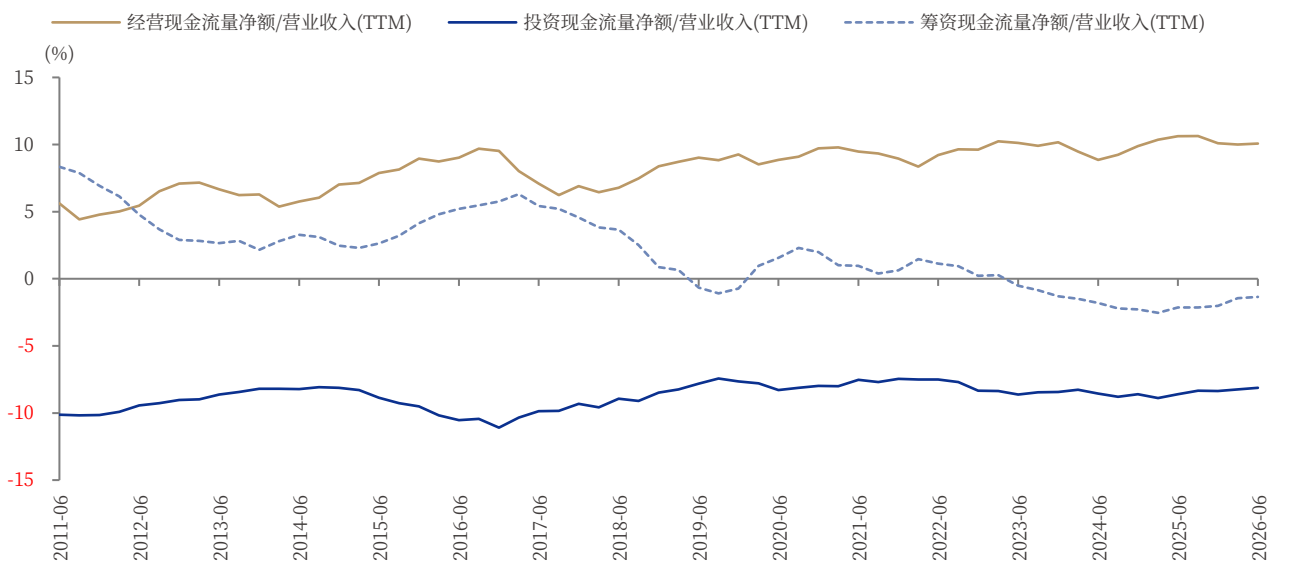
表1：全部 A 股（非金融石油石化）净资产收益率 ROE（TTM）拆解

	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2024年以来趋势
ROE(TTM)(%)	7.35	7.26	7.10	6.54	6.45	6.47	6.60	6.32	6.35	6.74	
销售净利率(TTM)(%)	5.08	5.01	4.96	4.57	4.62	4.62	4.70	4.50	4.63	4.83	
资产周转率(TTM)(次)	0.59	0.58	0.57	0.58	0.56	0.56	0.56	0.56	0.55	0.55	
权益乘数	2.39	2.42	2.41	2.40	2.39	2.42	2.41	2.40	2.39	2.42	

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

从现金流比来看，2026 年二季度企业经营性现金流边际改善，投资和筹资现金净流出压力继续缓解。2026 年二季度，全部 A 股（非金融石油石化）经营现金流量净额/营业收入（TTM）为 10.07%，较一季度提升 0.07 个百分点，但较 2025 年同期下降 0.55 个百分点，显示企业经营回款能力边际企稳，但尚未恢复至同期水平。投资现金流量净额/营业收入（TTM）为-8.12%，较一季度和上年同期的负值绝对值分别收窄 0.14、0.48 个百分点；筹资现金流量净额/营业收入（TTM）为-1.36%，负值绝对值分别收窄 0.08、0.78 个百分点。整体来看，企业经营现金流保持稳定，投资支出与筹资净流出同步收窄，现金流状况呈现边际改善。

图9：全部 A 股（非金融石油石化）现金流比（TTM）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

从利润表来看，2026 年上半年全部 A 股（非金融石油石化）收入增长加快，成本增速低于收入增速，主营业务盈利空间进一步扩大。营业收入为 293106.04 亿元，同比增长 6.89%；营业成本为 238751.03 亿元，同比增长 5.86%，由此测算的毛利润同比增长 11.70%。销售费用和管理费用分别增长 2.03%和 3.72%，均低于营业收入增速，经营费用控制总体稳健。财务费用同比增长 69.08%，资产减值损失扩大 31.76%，对利润形成一定拖累；公允价值变动净收益在低基数上增长 489.93%，投资净收益增长 24.56%，对盈利改善形成补充。最终，营业利润和利润总额分别增长 18.32%和 18.19%，净利润和归母净利润分别增长 17.49%和 17.67%。整体来看，上半年企业利润增速明显高于收入增速，盈利改善主要由收入扩张、毛利率回升共同推动，公允价值变动及投资收益增加进一步增强利润弹性，但财务费用和资产减值压力仍需关注。

下载日志已记录，仅供内部参考

表2：全部 A 股（非金融石油石化）利润表拆解

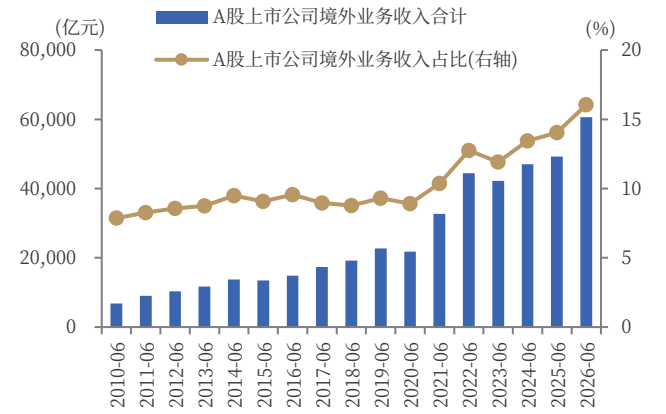
单位：亿元	2025H1	2026H1	累计同比增速
营业收入	274,203.17	293,106.04	6.89%
营业成本	225,543.06	238,751.03	5.86%
销售费用	8,895.22	9,075.76	2.03%
管理费用	9,161.84	9,502.79	3.72%
财务费用	2,203.49	3,725.57	69.08%
资产减值损失	-1,136.41	-1,497.36	31.76%
公允价值变动净收益	139.13	820.80	489.93%
投资净收益	1,953.39	2,433.11	24.56%
营业利润	20,321.34	24,044.68	18.32%
营业外收入	307.26	319.97	4.14%
营业外支出	344.68	391.64	13.62%
利润总额	20,283.92	23,973.00	18.19%
所得税	4,012.00	4,854.58	21.00%
净利润	16,271.92	19,118.43	17.49%
归母净利润	14,665.76	17,257.92	17.67%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

从境外业务收入来看，2026 年上半年 A 股上市公司出海进程明显加快，境外市场对收入增长的支撑进一步增强。2026 年上半年，A 股上市公司境外业务收入合计 60571 亿元，同比增长 22.92%，较 2025 年同期增速提高 18.03 个百分点，收入规模创历年同期新高；境外业务收入占营业收入的比重升至 16.05%，较 2025 年同期提升 2.00 个百分点，同样达到历史同期高位。整体来看，境外业务已成为 A 股上市公司收入扩张的重要来源，企业全球化布局持续深化。

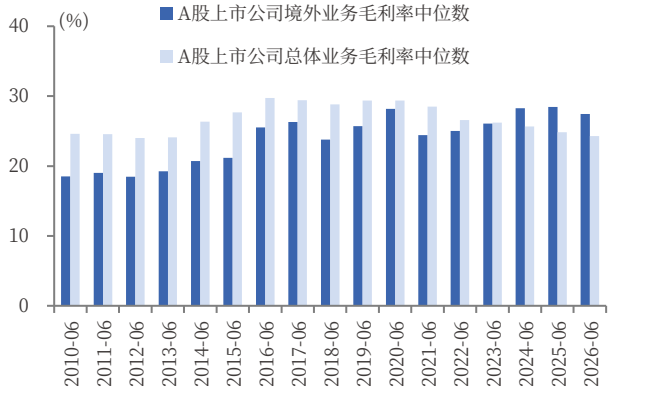
从境内外业务盈利能力来看，A 股上市公司境外业务继续保持相对较高的毛利率水平。2026 年上半年，A 股上市公司境外业务毛利率中位数为 27.45%，较 2025 年同期下降 0.99 个百分点；总体业务毛利率中位数为 24.27%，同比下降 0.55 个百分点。境外业务毛利率仍高出总体业务 3.18 个百分点，尽管这一优势较 2025 年同期收窄 0.44 个百分点，但自 2024 年以来，境外业务毛利率已连续三年高于总体业务。结合境外收入规模及占比持续提升来看，境外市场在扩大收入来源的同时，也为部分上市公司提供了更高的盈利空间，出海对企业经营的贡献进一步向利润增厚延伸。

图10：A 股上市公司境外业务收入占比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图11：A 股上市公司境外业务毛利率中位数



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

下载日志已记录，仅供内部参考

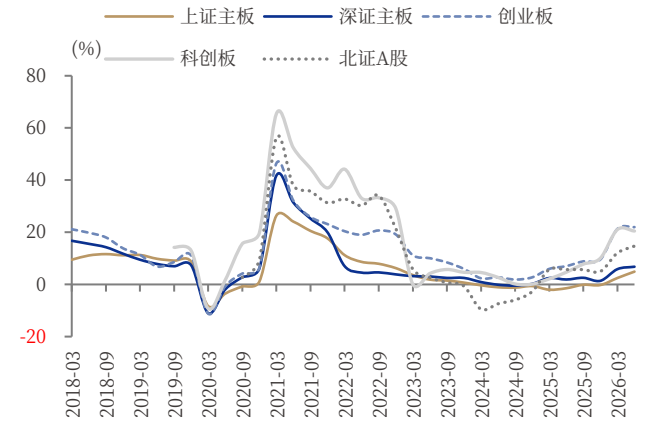
二、哪些板块盈利表现占优？

（一）上市板：盈利增速多数改善，双创板块表现突出

从营业收入累计同比来看，上半年多数板块呈现持续改善态势，其中，双创板块持续领跑，增速均在 20%以上。2026 年上半年，上证主板/深证主板/创业板/科创板/北证 A 股的营收增速分别为 4.92%、6.79%、21.97%、20.48%、14.70%，较一季度+2.45pct、+0.92pct、+0.68pct、-0.58pct、+2.64pct。

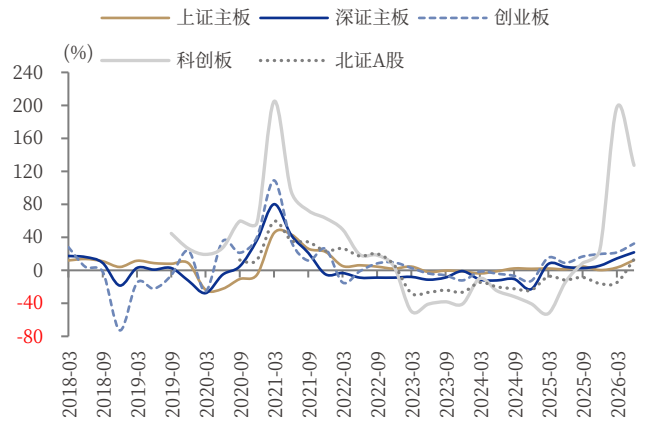
从归母净利润累计同比来看，上半年多数板块盈利增速实现抬升，其中，科创板同比增速虽较一季度有所回落但仍处高位，创业板增速靠前。2026 年上半年，上证主板/深证主板/创业板/科创板/北证 A 股的归母净利润增速分别为 12.39%、21.80%、32.46%、127.32%、13.51%，较一季度+9.03pct、+7.40pct、+10.71pct、-70.36pct、+28.30pct。

图12：A 股板块营业收入累计同比增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图13：A 股板块归母净利润累计同比增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（二）风格指数：成长风格盈利增速领先，金融、周期风格业绩改善

从大小盘风格来看，大盘风格盈利增速相对靠前，且增速提升更为显著。2026 年上半年，沪深 300、中证 1000 的归母净利润增速分别为 14.09%、10.93%，较一季度+8.87pct、+5.69pct。

从成长价值风格来看，成长风格盈利增速领先，但增速较一季度小幅收窄，价值风格盈利持续修复。2026 年上半年，成长风格、价值风格的归母净利润增速分别为 15.63%、6.42%，较一季度-2.81pct、+4.38pct。

五大风格指数业绩分化，其中，成长风格盈利增速亮眼，金融、成长和周期风格增速显著提升。成长风格在上半年的归母净利润增速为 57.02%，较一季度提升 11.14 pct，且增速持续领先于其他风格。周期、金融风格在上半年的归母净利润增速分别为 25.80%、17.92%，较一季度提升 8.43pct、15.85 pct。消费和稳定风格盈利增速持续承压。

下载日志已记录，仅供内部参考

表3：风格指数营收累计同比增速、归母净利润累计同比增速

风格指数	营业收入累计同比增长率(%)					归母净利润累计同比增长率(%)				
	2025A	2026Q1	2026H1	2026H1-2026Q1	2024年以来走势	2025A	2026Q1	2026H1	2026H1-2026Q1	2024年以来走势
沪深300	1.17	3.30	6.35	3.05		1.71	5.22	14.09	8.87	
中证1000	3.14	10.38	8.23	-2.15		-5.63	5.24	10.93	5.69	
国证成长	3.11	8.98	11.59	2.61		1.97	18.44	15.63	-2.81	
国证价值	-2.54	0.29	2.39	2.10		-2.65	2.04	6.42	4.38	
金融风格	1.07	0.51	9.33	8.82		5.56	2.06	17.92	15.85	
周期风格	-0.50	5.23	7.90	2.67		-0.82	17.38	25.80	8.43	
消费风格	-0.89	3.63	1.83	-1.79		-17.43	-6.50	-15.16	-8.66	
成长风格	9.28	16.67	17.35	0.68		26.32	45.88	57.02	11.14	
稳定风格	-4.19	-4.35	-6.26	-1.90		-6.02	-7.72	-12.85	-5.13	

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（三）大类板块：上游资源、TMT、中游制造高景气，金融板块盈利改善

上游资源、TMT、中游制造板块维持高景气，且上半年盈利增速进一步提升。上游资源、TMT、中游制造板块上半年归母净利润同比增速分别为 54.96%、41.62%、28.97%，增速较一季度+17.56pct、+10.17pct、+4.86pct。

金融板块营收和盈利增速同步回暖。上半年，金融板块营业收入、归母净利润同比增速分别为14.12%、17.05%，较一季度分别+10.85pct、+14.84pct。

地产链、消费板块盈利降幅继续扩大，基础设施板块盈利增速转负。地产链、必需消费、可选消费板块上半年归母净利润同比增速分别为-35.02%、-19.03%、-8.49%，增速较一季度-7.56pct、-5.07pct、-1.12pct。基础设施板块归母净利润同比增速由一季度的 9.07%转为上半年的-1.43%。

表4：大类板块营收累计同比增速、归母净利润累计同比增速

板块	营业收入累计同比增速（%）					归母净利润累计同比增速（%）				
	2025A	2026Q1	2026H1	2026H1-2026Q1	2024年以来走势	2025A	2026Q1	2026H1	2026H1-2026Q1	2024年以来走势
上游资源	-0.97	8.64	13.57	4.93		-0.38	37.40	54.96	17.56	
中游制造	8.00	16.72	16.40	-0.31		22.39	24.10	28.97	4.86	
地产链	-8.14	-7.77	-9.61	-1.84		-299.04	-27.46	-35.02	-7.56	
必需消费	0.04	0.96	-1.36	-2.32		-12.16	-13.96	-19.03	-5.07	
可选消费	4.80	4.90	3.90	-1.00		-10.16	-7.37	-8.49	-1.12	
金融	3.54	3.27	14.12	10.85		6.80	2.21	17.05	14.84	
TMT	12.30	15.95	18.19	2.24		22.27	31.46	41.62	10.17	
基础设施	1.02	2.78	3.99	1.21		-1.41	9.07	-1.43	-10.49	

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

三、高景气聚焦在哪些行业？

（一）一级行业概览：电子、有色金属、非银金融盈利增速居前

2026 年半年报共有 19 个一级行业归母净利润同比正增长，比一季报增加 3 个。2026 年半年报中，电子（100.67%）、有色金属（88.38%）、非银金融（67.77%）、计算机（53.22%）、国防军工（45.35%）等行业归母净利润增速居前；从 2026 年上半年归母净利润同比增速较一季度的边际变化来看，非银金融（+69.23pct）、钢铁（+35.61pct）、电子（+30.17pct）、煤炭（+23.06pct）、基础化工（+22.57pct）、石油石化（+18.95pct）改善明显。

下载日志已记录，仅供内部参考

表5：一级行业营业收入和归母净利润累计同比增速

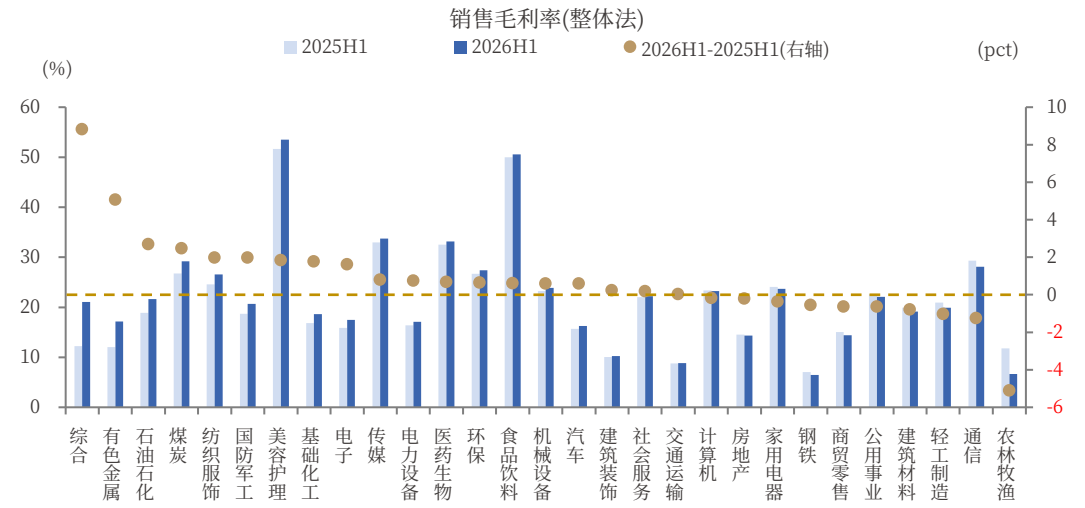
一级行业	营业收入累计同比增速(%)					归母净利润累计同比增速(%)				
	2025A	2026Q1	2026H1	2026H1-2026Q1	2024年以来走势	2025A	2026Q1	2026H1	2026H1-2026Q1	2024年以来走势
电子	19.91	28.37	30.89	2.52		31.74	70.50	100.67	30.17	
有色金属	10.69	31.54	26.85	-4.69		37.80	90.61	88.38	-2.23	
非银金融	11.02	-2.91	26.71	29.63		27.72	-1.46	67.77	69.23	
计算机	7.61	4.56	9.16	4.60		51.90	100.56	53.22	-47.34	
国防军工	8.95	25.14	10.59	-14.54		28.00	70.90	45.35	-25.56	
商贸零售	-5.23	6.47	4.04	-2.43		-186.01	49.46	44.55	-4.91	
电力设备	7.08	21.67	20.14	-1.53		39.31	53.37	38.16	-15.21	
基础化工	2.40	9.27	13.13	3.86		3.72	13.41	35.99	22.57	
石油石化	-6.04	-2.86	3.94	6.80		-11.73	14.57	33.52	18.95	
煤炭	-16.15	-0.70	5.86	6.56		-26.54	-3.93	19.13	23.06	
环保	2.53	10.29	10.54	0.25		-5.73	18.47	17.15	-1.32	
房地产	-18.29	-23.29	-23.08	0.21		-25.43	-0.87	16.46	17.33	
传媒	4.57	2.94	1.44	-1.50		45.84	-1.31	10.21	11.52	
医药生物	-0.01	2.16	2.18	0.02		-1.21	7.23	9.82	2.60	
通信	3.57	5.82	5.81	0.00		6.93	4.71	6.00	1.29	
银行	1.42	7.59	7.40	-0.19		1.41	3.00	2.96	-0.04	
交通运输	1.70	5.04	6.41	1.37		-15.92	19.11	2.37	-16.74	
机械设备	5.02	7.52	9.22	1.70		11.68	-5.90	2.32	8.22	
美容护理	3.98	5.33	3.78	-1.55		-2.77	-12.28	1.74	14.02	
社会服务	4.83	6.08	4.13	-1.95		-4.07	6.44	-4.01	-10.45	
纺织服饰	0.92	6.18	-4.83	-11.01		20.62	-1.00	-4.44	-3.44	
食品饮料	-5.46	3.46	-0.18	-3.64		-17.76	3.23	-4.85	-8.08	
家用电器	3.52	-0.17	-0.16	0.01		-6.79	-8.14	-6.47	1.67	
公用事业	-3.57	-3.56	-2.17	1.40		4.10	-7.51	-13.95	-6.44	
轻工制造	1.08	4.54	4.95	0.41		-23.49	-20.68	-16.15	4.53	
汽车	7.07	2.37	2.59	0.22		3.63	-22.61	-20.61	2.00	
建筑装饰	-6.06	-6.16	-9.23	-3.07		-23.70	-15.27	-25.55	-10.29	
钢铁	-6.46	-5.10	-2.03	3.07		262.89	-77.49	-41.88	35.61	
综合	-7.46	-20.28	-19.33	0.95		-79.99	85.58	-43.66	-129.24	
建筑材料	-7.60	-2.11	-6.01	-3.90		-35.80	-39.94	-46.28	-6.34	
农林牧渔	2.64	3.49	-0.70	-4.20		-38.36	-109.14	-145.73	-36.59	

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

从毛利率同比变化来看，29 个行业中（除金融以外），19 个行业毛利率改善。上半年，综合（+8.83pct）、有色金属（+5.08pct）、石油石化（+2.71pct）、煤炭（+2.48pct）、纺织服饰（+1.98pct）、国防军工（+1.98pct）等行业毛利率同比明显上涨；而农林牧渔（-5.09pct）、通信（-1.23pct）、轻工制造（-1.01pct）、建筑材料（-0.78pct）、公用事业（-0.63pct）、商贸零售（-0.62pct）等毛利率同比下滑。

下载日志已记录，仅供内部参考

图14：一级行业销售毛利率

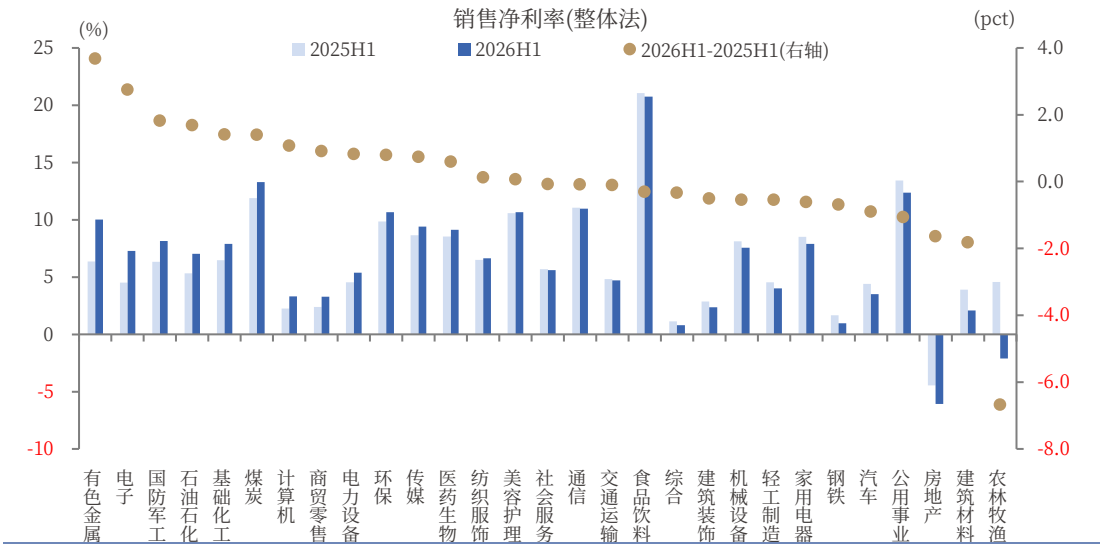


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：考虑到行业适用性，将金融行业剔除毛利率统计范围，下同

从净利率同比变化来看，29 个行业中（除金融以外），14 个行业净利率改善。上半年，有色金属（+3.68pct）、电子（+2.75pct）、国防军工（+1.82pct）、石油石化（+1.69pct）、基础化工（+1.41pct）、煤炭（+1.4pct）等净利率明显改善；而农林牧渔（-6.67pct）、建筑材料（-1.82pct）、房地产（-1.63pct）、公用事业（-1.06pct）、汽车（-0.9pct）、钢铁（-0.69pct）等净利率同比出现下降。

图15：一级行业销售净利率



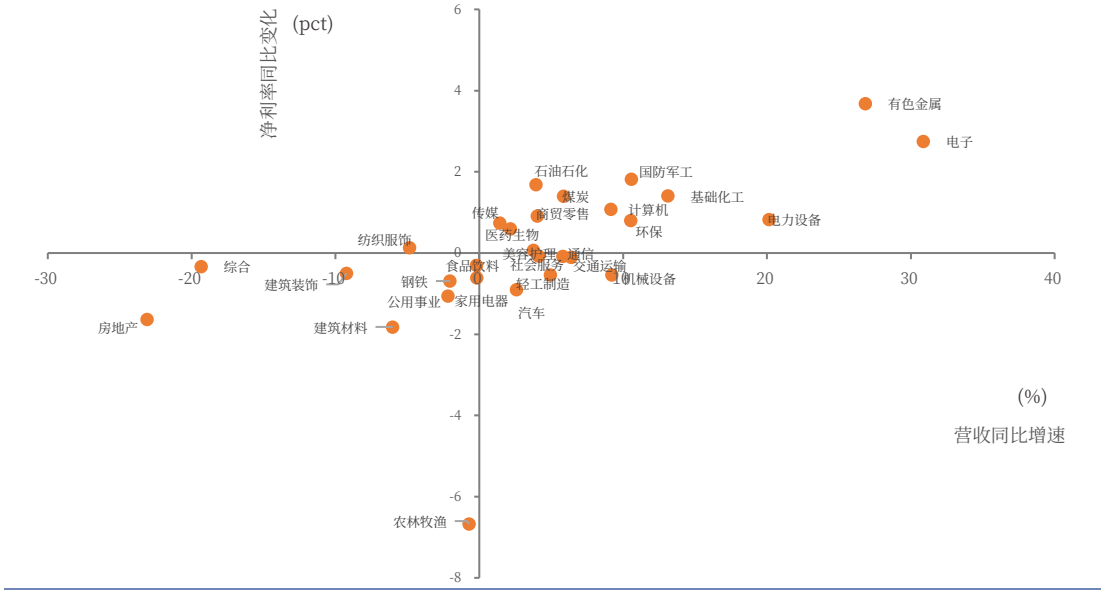
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：考虑到行业适用性，将金融行业剔除净利率统计范围，下同

从一级行业营收同比增速与净利率同比变化散点图可见，2026 年中报行业盈利格局呈现显著分化。有色金属、电子板块营收增速领跑，净利率同步改善，量利共振特征突出；电力设备、基础化工、国防军工等板块营收与盈利同样具备韧性。汽车、轻工制造、机械设备等行业营收增长，但向利润端的传导不畅。而房地产、建筑材料、农林牧渔等行业营收端持续承压，净利率同步走弱。

下载日志已记录，仅供内部参考

图16：一级行业营业收入同比增速和净利率同比变化

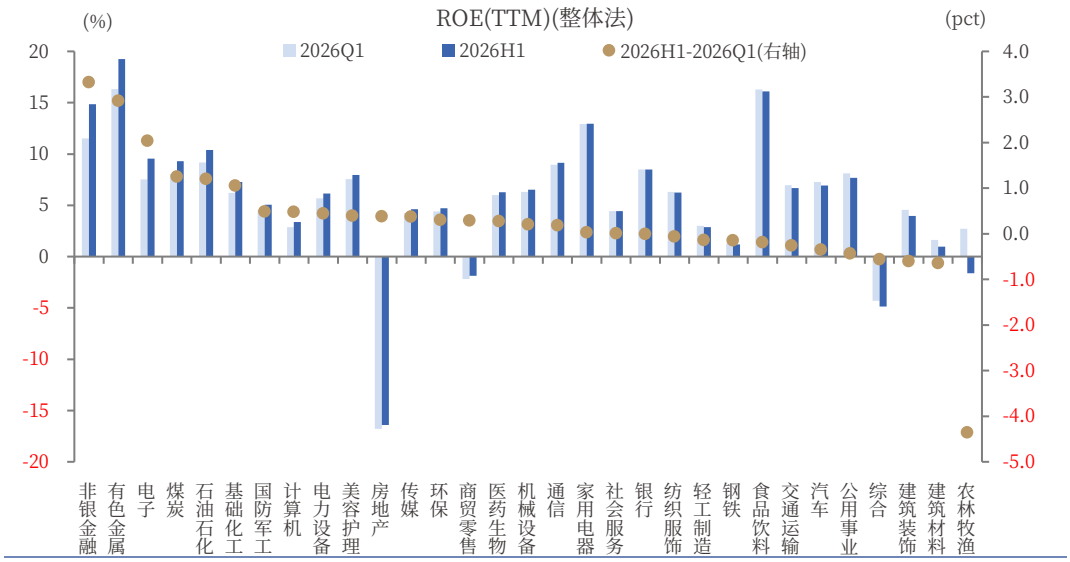


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：考虑到行业适用性，将金融行业剔除净利率统计范围，下同

从盈利能力来看，上半年，19 个行业净资产收益率（TTM）环比改善。其中，非银金融（+3.33pct）、有色金属（+2.92pct）、电子（+2.04pct）、煤炭（+1.25pct）、石油石化（+1.21pct）、基础化工（+1.06pct）改善幅度居前；而农林牧渔（-4.35pct）、建筑材料（-0.64pct）、建筑装饰（-0.6pct）、综合（-0.56pct）、公用事业（-0.43pct）、汽车（-0.34pct）行业的降幅较大。房地产、商贸零售、农林牧渔行业的净资产收益率（TTM）为负。

图17：一级行业净资产收益率(TTM)



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（二）二级行业概览：科技硬件、有色资源、部分高端制造增收增利明显

综合营收利润情况看，2026 年上半年，科技硬件、有色资源和部分高端制造是增收且增利最集中的高景气方向，非银金融景气度也有所改善，化工等传统周期行业处于向上修复阶段，而地产链及部分消费、新能源细分领域业绩表现仍偏弱。其中，半导体、其他电子、元件、通信设备等 TMT

下载日志已记录，仅供内部参考

硬件方向收入保持较快增长的同时，利润端弹性也更为突出，归母净利润同比增速及改善幅度均高于营收，反映 AI 相关需求兑现向盈利释放传导；能源金属、工业金属、小金属、贵金属等资源品则受益价格中枢上涨与供需格局改善。

营业收入方面，2026 年上半年，其他电子Ⅱ（113.13%）、能源金属（74.78%）、电池（51.97%）、证券Ⅱ（45.29%）、航海装备Ⅱ（39.02%）、元件（36.47%）、消费电子（33.84%）、金属新材料（32.68%）、通信设备（31.74%）、小金属（31.08%）等行业同比增速居前。

从 2026 年上半年营业收入同比增速较一季度的边际变化来看，保险Ⅱ（32.71pct）、多元金融（19.75pct）、其他电子Ⅱ（17.72pct）、证券Ⅱ（14.57pct）、计算机设备（13.34pct）、影视院线（12.6pct）、橡胶（10.21pct）、金属新材料（9.04pct）、化学原料（8.19pct）、生物制品（7.89pct）等行业改善较为明显。

归母净利润方面，2026 年上半年，造纸（660.66%）、装修装饰Ⅱ（407.66%）、能源金属（310.87%）、半导体（233.56%）、航海装备Ⅱ（182.16%）、软件开发（170.82%）、汽车服务（159.15%）、其他电子Ⅱ（153.89%）、渔业（135.98%）、电视广播Ⅱ（99.58%）等行业归母净利润同比增速居前。

从 2026 年上半年归母净利润同比增速较一季度的边际变化来看，渔业（1345.43pct）、造纸（446.3pct）、装修装饰Ⅱ（390.04pct）、电视广播Ⅱ（314.43pct）、汽车服务（166.78pct）、IT 服务Ⅱ（124.78pct）、普钢（117.36pct）、保险Ⅱ（95.1pct）、航天装备Ⅱ（92.41pct）、生物制品（76.82pct）等行业改善较为明显。

下载日志已记录，仅供内部参考

表6：2026 年上半年各二级行业营业收入同比增速（%）、边际变化（pct）及 2025 年以来趋势

板块	二级行业	2026H1	2026H1-2026Q1	2025年以来增速
上游资源	油服工程	3.22	3.37	
	炼化及贸易	3.21	6.83	
	煤炭开采	6.00	6.75	
	焦炭Ⅱ	2.05	1.38	
	金属新材料	32.68	9.04	
	贵金属	21.50	-31.66	
	小金属	31.08	-3.93	
	工业金属	24.16	-2.46	
	能源金属	74.78	5.09	
中游制造	化学纤维	12.20	2.73	
	化学原料	10.36	8.19	
	化学制品	16.36	3.10	
	塑料	15.28	6.15	
	橡胶	10.62	10.21	
	农化制品	10.10	-0.55	
	非金属材料Ⅱ	21.54	1.02	
	通用设备	7.95	4.95	
	专用设备	4.09	-0.80	
	轨交设备Ⅱ	5.96	-0.46	
	工程机械	14.36	2.43	
	自动化设备	21.96	2.38	
	电机Ⅱ	4.97	1.23	
	其他电源设备Ⅱ	11.66	2.65	
	光伏设备	-13.27	-5.31	
	风电设备	12.11	-25.32	
	电池	51.97	4.95	
	电网设备	15.62	-1.20	
	航天装备Ⅱ	-4.00	-21.76	
	航空装备Ⅱ	-4.72	-0.38	
	地面兵装Ⅱ	-2.05	-31.25	
	航海装备Ⅱ	39.02	-24.01	
	军工电子Ⅱ	0.22	-21.69	
基础设施	物流	5.37	0.71	
	铁路公路	3.18	1.11	
	航空机场	9.93	0.38	
	航运港口	9.79	6.32	
	电力	-1.61	0.87	
	燃气Ⅱ	-5.35	4.19	
	环境治理	9.93	-0.21	
	环保设备Ⅱ	13.58	2.55	
其他	综合Ⅱ	-19.33	0.95	

板块	二级行业	2026H1	2026H1-2026Q1	2025年以来增速
金融	国有大型银行Ⅱ	9.38	0.33	
	股份制银行Ⅱ	2.80	-0.87	
	城商行Ⅱ	8.10	-1.62	
	农商行Ⅱ	2.03	-0.53	
	多元金融	-3.76	19.75	
	证券Ⅱ	45.29	14.57	
	保险Ⅱ	24.45	32.71	
地产链	冶钢原料	5.41	2.54	
	普钢	-2.79	3.10	
	特钢Ⅱ	0.41	2.94	
	水泥	-13.47	-3.82	
	玻璃玻纤	9.72	0.09	
	装修建材	0.16	-5.56	
	房屋建设Ⅱ	-12.42	-6.19	
	装修装饰Ⅱ	-8.75	-0.10	
	基础建设	-6.07	-1.73	
	专业工程	-14.26	-0.13	
	工程咨询服务Ⅱ	-7.63	-6.96	
	房地产开发	-23.72	0.26	
	房地产服务	-2.94	0.91	
必需消费	农产品加工	1.51	-3.84	
	饲料	6.66	-4.23	
	渔业	1.79	7.22	
	种植业	-8.18	-5.37	
	养殖业	-5.25	-4.82	
	动物保健Ⅱ	2.48	-2.85	
	食品加工	0.36	-3.03	
	白酒Ⅱ	-6.74	-6.08	
	非白酒	-0.13	-1.94	
	饮料乳品	5.74	-2.03	
	休闲食品	6.10	-3.86	
	调味发酵品Ⅱ	11.62	-2.58	
	纺织制造	0.29	4.99	
	服装家纺	5.17	-0.54	
	饰品	-15.90	-29.09	
	化学制药	1.73	-1.27	
	生物制品	2.43	7.89	
	医疗器械	8.04	3.74	
	医药商业	1.55	-0.14	
	中药Ⅱ	-4.84	-4.02	
	医疗服务	13.15	2.59	

板块	二级行业	2026H1	2026H1-2026Q1	2025年以来增速
TMT	半导体	29.85	5.64	
	其他电子Ⅱ	113.13	17.72	
	元件	36.47	6.25	
	光学光电子	1.90	-0.17	
	消费电子	33.84	0.02	
	电子化学品Ⅱ	24.47	3.96	
	计算机设备	5.69	13.34	
	IT服务Ⅱ	14.21	-1.06	
	软件开发	5.78	-0.60	
	通信服务	-0.84	-1.21	
	通信设备	31.74	1.74	
	游戏Ⅱ	20.03	-0.32	
	广告营销	7.93	-9.15	
	影视院线	-30.84	12.60	
	数字媒体	5.46	-0.81	
	出版	-10.82	-3.58	
	电视广播Ⅱ	-6.80	-4.34	
可选消费	贸易Ⅱ	9.54	-5.36	
	一般零售	-2.05	-0.49	
	专业连锁Ⅱ	19.81	-1.68	
	互联网电商	-13.29	-1.03	
	专业服务	5.06	-2.15	
	酒店餐饮	0.75	-1.61	
	旅游及景区	2.43	-3.74	
	教育	7.92	4.94	
	个护用品	5.96	0.15	
	化妆品	6.70	-3.02	
	汽车服务	-12.32	-3.64	
	汽车零部件	5.26	1.15	
	乘用车	-2.36	-0.38	
	商用车	18.96	-0.15	
	摩托车及其他	10.59	5.78	
	白色家电	-1.56	-0.46	
	黑色家电	5.04	0.66	
	小家电	4.93	0.87	
	厨卫电器	-9.72	-6.06	
	照明设备Ⅱ	-2.38	1.38	
	家电零部件Ⅱ	1.51	2.62	
	包装印刷	8.15	-2.77	
	家居用品	-1.32	-0.24	
	造纸	10.96	4.34	
	文娱用品	6.57	-0.32	

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：二级行业未完全显示，不包括暂无对应指数的 SW 二级行业，下同；趋势图中红色标记表示增速为负值，下同

下载日志已记录，仅供内部参考

表7：2026 年上半年各二级行业归母净利润同比增速（%）、边际变化（pct）及 2025 年以来趋势

板块	二级行业	2026H1	2026H1-2026Q1	2025年以来增速	板块	二级行业	2026H1	2026H1-2026Q1	2025年以来增速	板块	二级行业	2026H1	2026H1-2026Q1	2025年以来增速
上游资源	油服工程	-8.26	9.86		金融	国有大型银行Ⅱ	4.41	0.77		TMT	半导体	233.56	62.11	
	炼化及贸易	43.00	22.00			股份制银行Ⅱ	-2.56	-2.30			其他电子Ⅱ	153.89	20.63	
	煤炭开采	18.74	22.68			城商行Ⅱ	7.26	-0.09			元件	62.27	19.42	
	焦炭Ⅱ	-2.63	-6.78			农商行Ⅱ	3.84	0.05			光学光电子	11.53	30.07	
	金属新材料	22.07	24.12			多元金融	94.61	63.02			消费电子	49.27	6.23	
	贵金属	56.29	-53.59			证券Ⅱ	48.66	31.22			电子化学品Ⅱ	15.62	8.91	
	小金属	86.63	0.16			保险Ⅱ	78.12	95.10			计算机设备	48.38	28.17	
	工业金属	80.19	4.87		地产链	冶钢原料	38.07	13.52			IT服务Ⅱ	-79.73	124.78	
	能源金属	310.87	-67.98			普钢	-89.07	117.36			软件开发	170.82	64.55	
中游制造	化学纤维	70.39	41.87			特钢Ⅱ	-17.24	-2.86			通信服务	-9.38	-1.67	
	化学原料	53.57	46.89			水泥	-120.18	-23.66			通信设备	82.69	21.65	
	化学制品	23.56	23.91			玻璃玻纤	-2.47	-0.87			游戏Ⅱ	65.68	11.36	
	塑料	39.28	7.53			装修建材	-10.74	-23.31			广告营销	23.48	-27.49	
	橡胶	-19.51	27.10			房屋建设Ⅱ	-28.67	-20.03			影视院线	-116.74	-21.61	
	农化制品	40.10	-3.38			装修装饰Ⅱ	407.66	390.04			数字媒体	-39.23	-59.82	
	非金属材料Ⅱ	-0.10	5.28			基础建设	-25.76	-3.65			出版	-18.43	-3.45	
	通用设备	-6.69	8.81			专业工程	-17.26	-13.06			电视广播Ⅱ	99.58	314.43	
	专用设备	4.03	15.52			工程咨询服务Ⅱ	-39.57	-17.68		可选消费	贸易Ⅱ	27.48	-32.36	
	轨交设备Ⅱ	4.10	-1.04			房地产开发	16.35	17.90			一般零售	69.90	14.50	
	工程机械	-4.13	0.73			房地产服务	-11.02	-33.14			专业连锁Ⅱ	-37.39	-38.05	
	自动化设备	32.18	22.66		必需消费	农产品加工	12.01	-7.87			互联网电商	38.31	-39.79	
	电机Ⅱ	-24.55	-18.56			饲料	-117.67	-15.80			专业服务	-7.12	2.89	
	其他电源设备Ⅱ	21.52	-7.57			渔业	135.98	1345.43			酒店餐饮	20.46	-48.87	
	光伏设备	-71.32	-32.57			种植业	-63.36	-87.30			旅游及景区	10.78	-62.54	
	风电设备	-26.36	-65.55			养殖业	-200.48	-29.99			教育	-59.46	31.42	
	电池	77.35	-5.59			动物保健Ⅱ	-8.70	-3.54			个护用品	6.58	3.45	
	电网设备	3.40	0.15			食品加工	-9.62	-4.16			化妆品	24.11	17.55	
	航天装备Ⅱ	-9.32	92.41			白酒Ⅱ	-8.35	-6.60			汽车服务	159.15	166.78	
	航空装备Ⅱ	-25.19	-6.62			非白酒	5.34	-1.37			汽车零部件	-5.71	2.54	
	地面兵装Ⅱ	-62.17	-683.37			饮料乳品	-3.84	-20.44			乘用车	-55.49	-8.60	
	航海装备Ⅱ	182.16	-53.13			休闲食品	55.06	-54.93			商用车	22.10	21.10	
	军工电子Ⅱ	14.44	-10.27			调味发酵品Ⅱ	13.65	-4.36			摩托车及其他	-15.53	18.34	
基础设施	物流	2.85	-4.85			纺织制造	-7.05	17.72			白色家电	-5.87	-2.31	
	铁路公路	-1.55	0.29			服装家纺	4.40	2.05			黑色家电	44.89	67.70	
	航空机场	-1474.25	-2342.08			饰品	-18.32	-39.13			小家电	-14.16	14.21	
	航运港口	11.78	18.33			化学制药	21.95	-8.27			厨卫电器	-44.60	-18.00	
	电力	-14.74	-8.15			生物制品	67.17	76.82			照明设备Ⅱ	-52.51	14.49	
	燃气Ⅱ	-2.37	17.74			医疗器械	7.99	21.42			家电零部件Ⅱ	-11.04	-0.39	
	环境治理	21.68	0.61			医药商业	-11.82	-10.74			包装印刷	-1.83	12.04	
	环保设备Ⅱ	-25.51	-20.85			中药Ⅱ	-10.42	-8.40			家居用品	-47.40	-5.48	
其他	综合Ⅱ	-43.66	-129.24			医疗服务	15.54	-12.25			造纸	660.66	446.30	
											文娱用品	-33.90	-23.36	

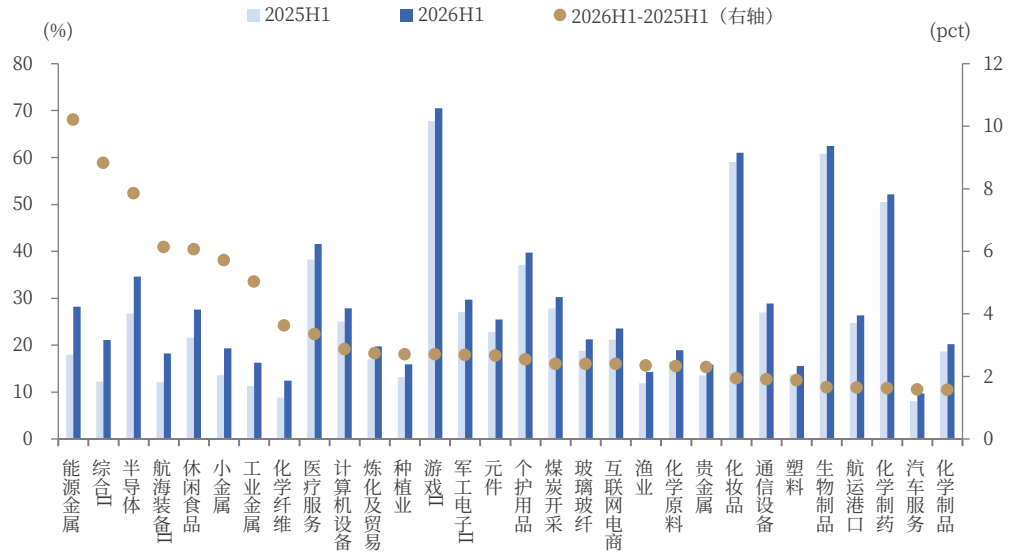
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

从毛利率同比变化来看，2026 年上半年，能源金属（10.21pct）、综合Ⅱ（8.83pct）、半导体（7.85pct）、航海装备Ⅱ（6.13pct）、休闲食品（6.06pct）、小金属（5.72pct）、工业金属（5.03pct）、

下载日志已记录，仅供内部参考

化学纤维（3.62pct）、医疗服务（3.35pct）、计算机设备（2.86pct）等行业毛利率同比改善较多。

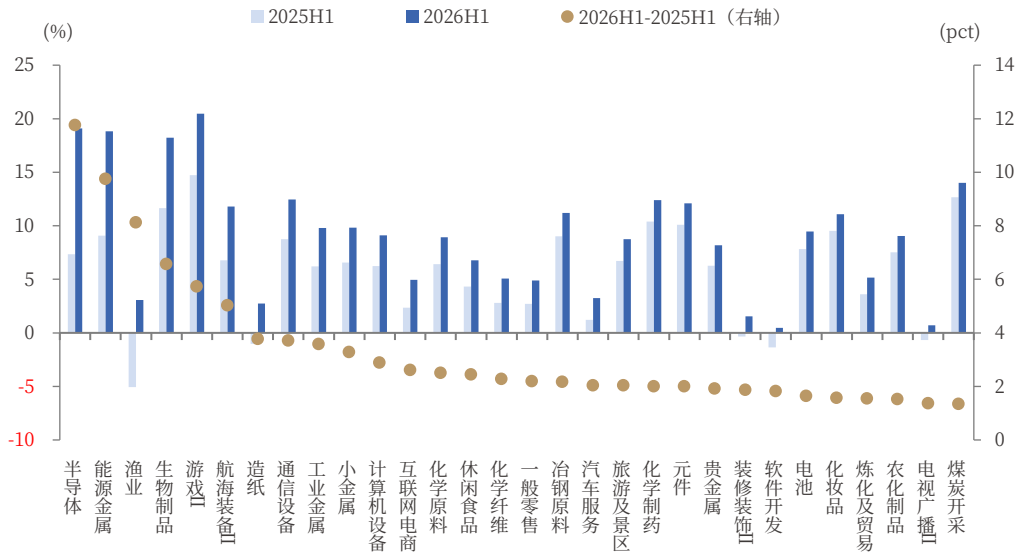
图18：2026 年上半年销售毛利率同比改善幅度前三十的二级行业



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

从净利率同比变化来看，2026 年上半年，半导体（11.75pct）、能源金属（9.75pct）、渔业（8.12pct）、生物制品（6.57pct）、游戏Ⅱ（5.73pct）、航海装备Ⅱ（5.02pct）、造纸（3.77pct）、通信设备（3.71pct）、工业金属（3.58pct）、小金属（3.28pct）等行业净利率同比改善较多。

图19：2026 年上半年销售净利率同比改善幅度前三十的二级行业



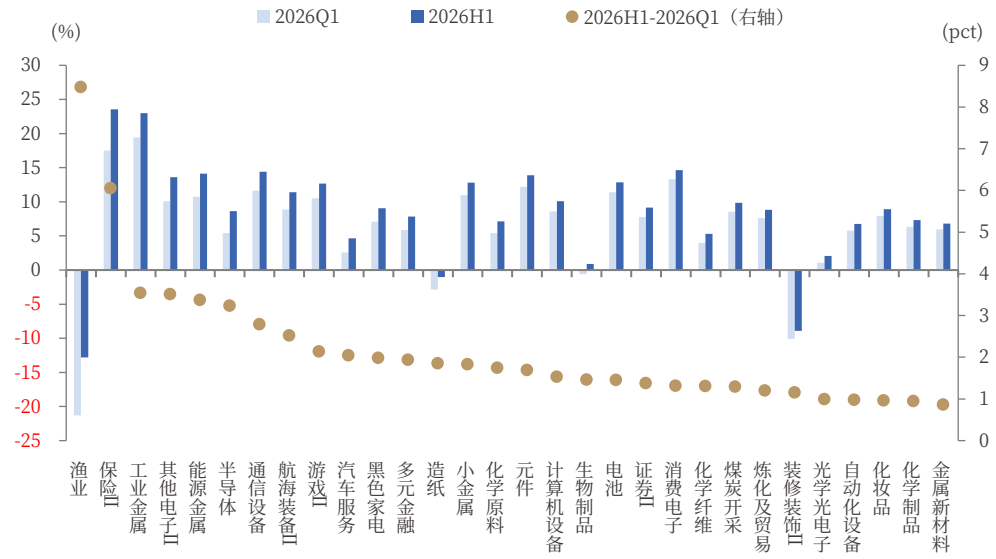
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：考虑到行业适用性，将金融行业剔除净利率统计范围，下同

从盈利能力来看，2026 年上半年，渔业（8.48pct）、保险Ⅱ（6.05pct）、工业金属（3.55pct）、其他电子Ⅱ（3.51pct）、能源金属（3.38pct）、半导体（3.24pct）、通信设备（2.8pct）、航海装备Ⅱ（2.53pct）、游戏Ⅱ（2.14pct）、汽车服务（2.05pct）等行业净资产收益率(TTM)环比改善幅度居前。

下载日志已记录，仅供内部参考

图20：2026 年上半年净资产收益率(TTM)环比改善幅度前三十的二级行业



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

四、投资逻辑线索：科技业绩兑现与供需格局改善

2026 年中报显示，A 股盈利修复正在从收入端向利润端和资本回报端进一步传导，但本轮修复仍具有明显的结构性特征。上半年全 A 收入继续回暖，利润改善幅度明显快于收入，毛利率、净利率和 ROE 均有所修复，单位盈利能力和资本回报水平的提升推动企业盈利改善；但同时，资产周转率尚未同步改善、经营现金流修复幅度也相对有限，表明整体需求仍待修复。后续行业配置应持续关注景气扩张、业绩兑现、盈利质量、价值回报、估值合理性等方面，主要体现为以下三条线索：

一是科技硬件及部分高端制造，核心逻辑由主题预期进一步转向业绩兑现。算力硬件产业链及部分高端制造行业盈利保持高增且改善弹性较大，产业需求增长有望通过产品结构优化、产能利用率提高和规模效应转化为更强的盈利能力，进一步形成盈利预期的连续上修。需求确定性、盈利兑现能力仍将是科技成长方向的主要支撑。二是部分上游资源品与化工等传统周期制造，受益价格、成本和供需格局变化，能源金属、工业金属、小金属、贵金属以及金属新材料等行业同时表现出收入增长、利润高增和盈利能力改善，化学纤维、化学原料、化学制品、塑料等行业由低景气修复逐步向盈利周期右侧过渡。三是金融板块、白色家电、白酒、炼化及贸易、商用车、纺织制造、航运港口、煤炭开采等行业，盈利能力较强且多保持稳中有升，股息率居前，股东回报确定性高。此外，估值长期处于低位而盈利增速较高的多元金融、保险、证券行业具备配置性价比；其他盈利增速居前的行业中，半导体、软件开发、其他电子、航海装备等行业估值已调整至相对合理区间，而通信设备、元件、电子化学品等估值相对较高方向后续业绩兑现与估值匹配情况仍需关注。

根据 2026 年上半年归母净利润同比及其较 2026 年一季度变化情况，筛选出盈利增速较高且边际继续改善的行业，包括如图所示第一象限中的化学纤维、化学原料、证券Ⅱ、通信设备、元件、计算机设备等，以及由于数值较大未在图中显示出的半导体、软件开发、其他电子Ⅱ等行业。第二象限所代表的行业当期盈利同比仍处负增长区间，但较 2026 年一季度已出现边际改善，其中橡胶、摩托车及其他、纺织制造、燃气Ⅱ、小家电等行业改善幅度较大。第四象限行业盈利增速仍处高位但增长边际放缓，如能源金属、电池、贵金属、航海装备Ⅱ、休闲食品等，需关注盈利持续性。

下载日志已记录，仅供内部参考

图21：二级行业归母净利润同比与边际变化



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：部分行业未显示完全，包括第一象限的造纸、装修装饰、半导体、软件开发、汽车服务、其他电子Ⅱ、渔业、电视广播Ⅱ、多元金融、保险Ⅱ、生物制品、黑色家电。第二象限的航天装备Ⅱ、照明设备Ⅱ、教育、IT服务Ⅱ、普钢。第三象限的风电设备、综合Ⅱ、乘用车、地面兵装Ⅱ、种植业、光伏设备、影视院线、饲料、水泥、养殖业、航空机场。第四象限的能源金属、航海装备Ⅱ、旅游及景区。

根据 2026 年上半年营收增速以及净利率同比变化情况，筛选出量价均向上的行业，如下图中第一象限所示，其中半导体、通信设备、元件、其他电子Ⅱ等科技硬件，能源金属、工业金属、小金属、贵金属等资源品，以及化学原料、化学纤维、化学制品等周期制造均较为集中，表明量价改善向利润端传导，具备收入扩张与盈利改善的双重支撑。

下载日志已记录，仅供内部参考

图22：二级行业净利率同比变化与营业收入同比



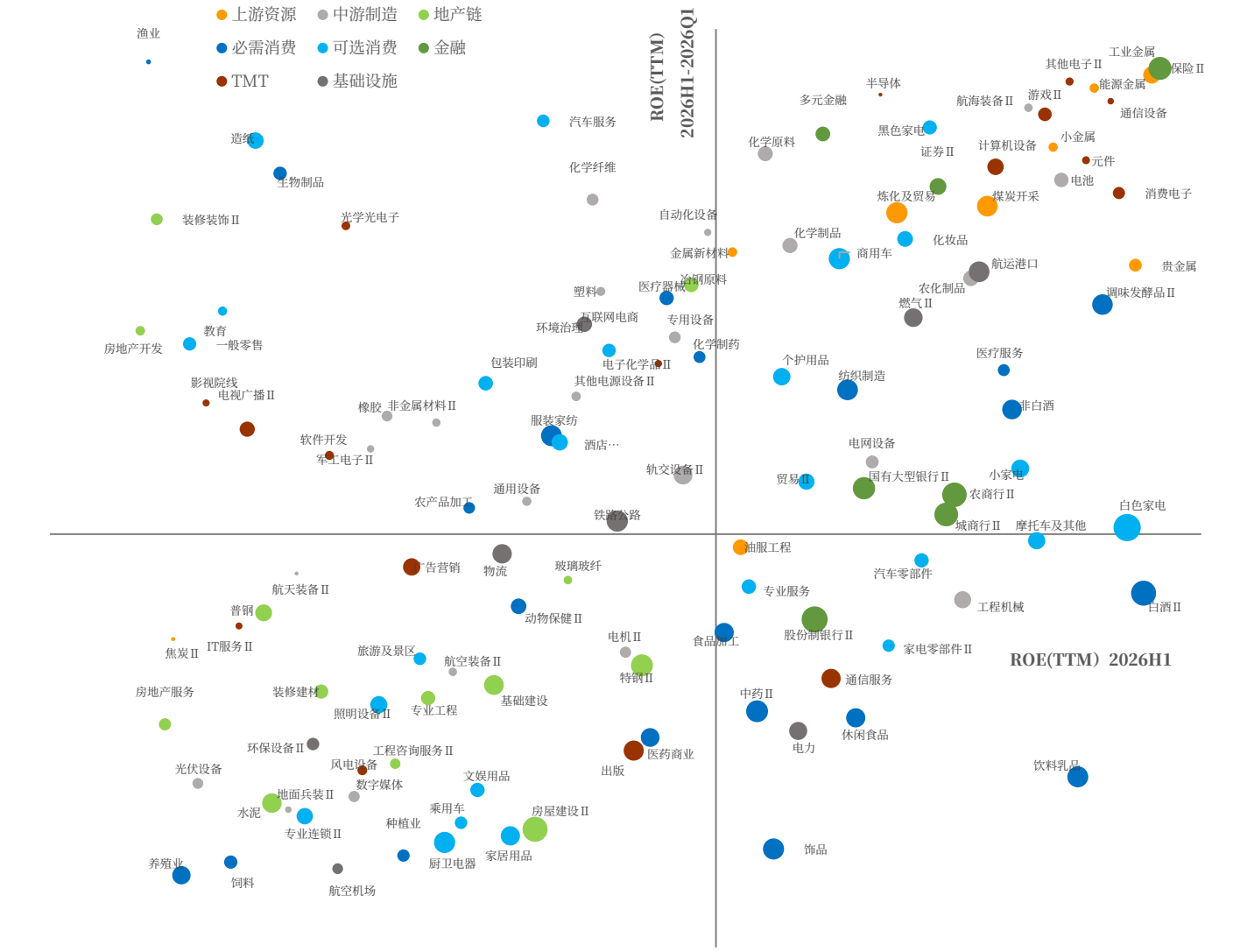
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：不考虑金融板块各行业。部分行业未显示完全，包括第一象限的其他电子Ⅱ、能源金属、电池。第二象限的多元金融。第三象限的养殖业、影视院线。第四象限的教育、饲料。

根据 2026 年上半年 ROE（TTM）及其较 2026 年一季度变化情况，结合股息率，筛选出盈利能力居前且边际提升、同时具备高股息率的行业，如下图中第一象限所示的保险Ⅱ、工业金属、煤炭开采、炼化及贸易、调味发酵品Ⅱ、航运港口、燃气Ⅱ、纺织制造、非白酒、国有大型银行、农商行、城商行、白色家电等。

下载日志已记录，仅供内部参考

图23：二级行业 ROE（TTM，整体法）及边际变化、股息率（TTM）



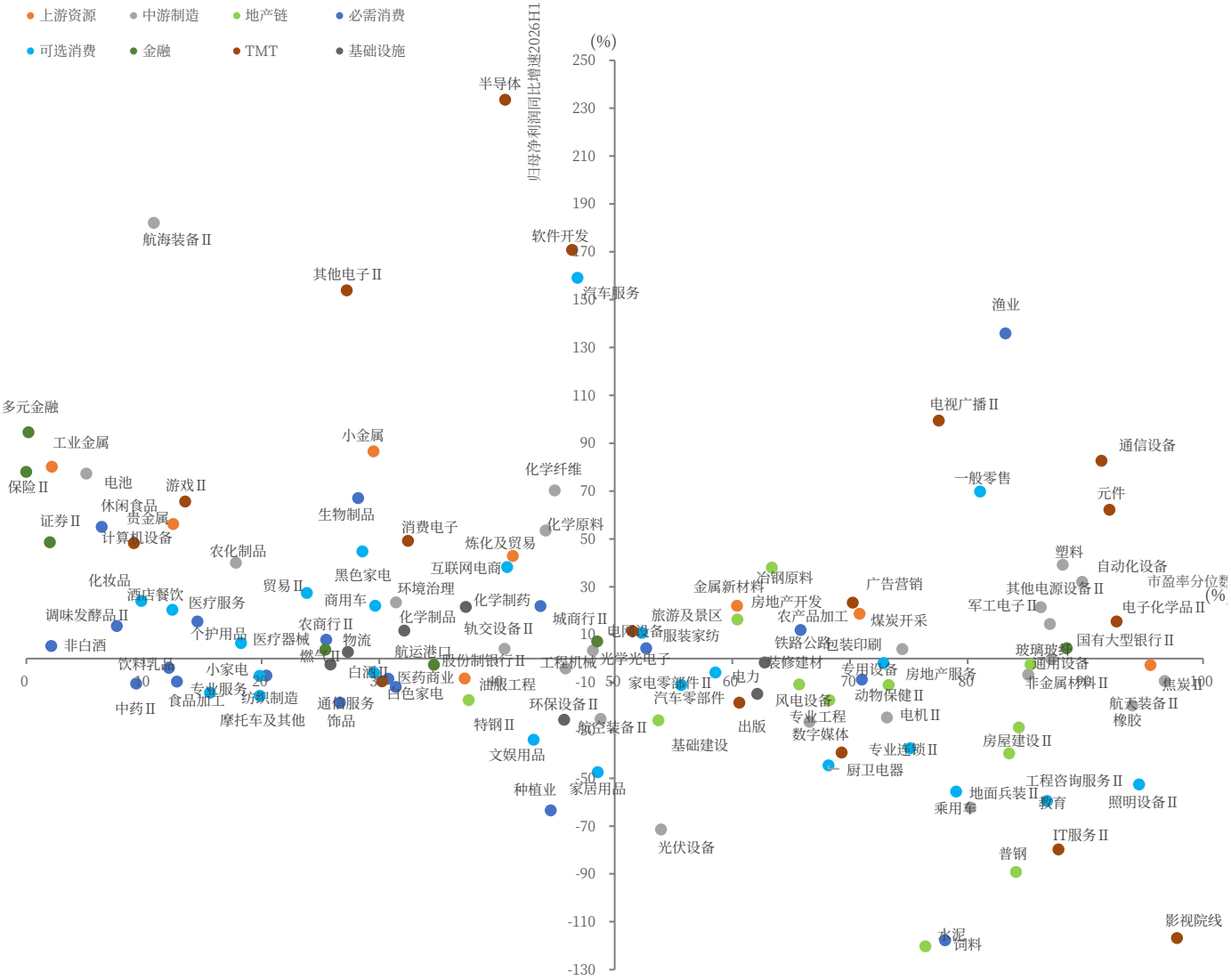
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：横轴代表 2026H1 ROE（TTM）排序，越靠近右边表示 ROE（TTM）水平越靠前；纵轴表示 2026H1 ROE（TTM）较 2026Q1 环比变化排序，横纵坐标交叉点以上表示环比变化大于 0pct，越靠近上方表示环比提升幅度越大；气泡大小表示股息率（TTM）高低，数据截至 2026 年 9 月 11 日。

根据市盈率分位数和 2026 年上半年归母净利润同比增速情况，重点关注市盈率分位数处于中低水平、且盈利增速较高的行业，如图中第二象限所示的工业金属、能源金属、小金属、贵金属、电池、航海装备Ⅱ、半导体、其他电子Ⅱ、消费电子、计算机设备、游戏Ⅱ以及证券Ⅱ、保险Ⅱ等，具有较好的基本面与估值匹配度。第一象限所示行业景气较强，同时定价也较为充分，如通信设备、元件、自动化设备、军工电子Ⅱ、金属新材料等，后续需关注盈利超预期情况能否缓解估值消化压力。第四象限盈利负增、估值安全垫相对较薄，仍待观察业绩修复情况。

下载日志已记录，仅供内部参考

图24：二级行业市盈率分位数与归母净利润同比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：部分行业未显示完全，包括第一象限的装修装饰Ⅱ。第二象限的能源金属、造纸。第四象限的养殖业、航空机场。市盈率数据截至 9 月 11 日，分位数自 2010 年以来。

五、风险提示

外部不确定性的风险；政策不及预期的风险；市场情绪不稳定及流动性持续调整的风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1： A 股营业收入累计同比增速 3
图 2： A 股营业收入单季度同比增速 3
图 3： A 股归母净利润累计同比增速 3
图 4： A 股归母净利润单季度同比增速 3
图 5： A 股销售毛利率（整体法） 4
图 6： A 股销售净利率（TTM）（整体法） 4
图 7： A 股净资产收益率 ROE（TTM）（整体法） 4
图 8： A 股资产负债率（整体法） 4
图 9： 全部 A 股（非金融石油石化）现金流比（TTM） 5
图 10： A 股上市公司境外业务收入占比 6
图 11： A 股上市公司境外业务毛利率中位数 6
图 12： A 股板块营业收入累计同比增速 7
图 13： A 股板块归母净利润累计同比增速 7
图 14： 一级行业销售毛利率 10
图 15： 一级行业销售净利率 10
图 16： 一级行业营业收入同比增速和净利率同比变化 11
图 17： 一级行业净资产收益率(TTM) 11
图 18： 2026 年上半年销售毛利率同比改善幅度前三十的二级行业 15
图 19： 2026 年上半年销售净利率同比改善幅度前三十的二级行业 15
图 20： 2026 年上半年净资产收益率(TTM)环比改善幅度前三十的二级行业 16
图 21： 二级行业归母净利润同比与边际变化 17
图 22： 二级行业净利率同比变化与营业收入同比 18
图 23： 二级行业 ROE（TTM，整体法）及边际变化、股息率（TTM） 19
图 24： 二级行业市盈率分位数与归母净利润同比 20

表 1： 全部 A 股（非金融石油石化）净资产收益率 ROE（TTM）拆解 5
表 2： 全部 A 股（非金融石油石化）利润表拆解 6
表 3： 风格指数营收累计同比增速、归母净利润累计同比增速 8
表 4： 大类板块营收累计同比增速、归母净利润累计同比增速 8
表 5： 一级行业营业收入和归母净利润累计同比增速 9
表 6： 2026 年上半年各二级行业营业收入同比增速（%）、边际变化（pct）及 2025 年以来趋势 13
表 7： 2026 年上半年各二级行业归母净利润同比增速（%）、边际变化（pct）及 2025 年以来趋势 14

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

杨超，中国银河研究院策略首席分析师。

王雪莹，中国银河研究院策略分析师。吴佳文，中国银河研究院策略分析师。袁世麟，中国银河研究院策略分析师。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～10%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：	相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5%～20%之间
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～5%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：林 程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.co

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastoc

人在草木间