下载日志已记录，仅供内部参考

科创&海外市场策略深度研究

报告日期：2026 年 09 月 26 日

半导体景气加速，科创板牛市仍在途

——科创&海外市场策略深度报告

分析师：王杨
执业证书号：S1230520080004
wangyang02@stocke.com.cn

分析师：林琪
执业证书号：S1230525070002
linqi01@stocke.com.cn

相关报告

1 《盈利驱动，科创板行情渐入佳境》 2026.05.22

核心观点

借助过往牛市案例复盘，“无产业，不牛市”，牛市核心驱动在于具备景气释放驱动的产业趋势投资机会，相应的，盈利拐点是牛市启动的发令枪。根据科创板 2026 年中报，归母净利增速仍处高增长阶段，半导体贡献了八成盈利且盈利趋势向好，科创板牛市仍在途。

❑ 整体情况：盈利处高速增长阶段

对本轮牛市而言，自 2024 年 9 月开启，核心驱动在于，以算力为代表的 AI 上游基建环节迎来景气释放驱动的产业趋势投资阶段。

科创板自 2019 年 6 月开板，近七年来上市了一批次新股，从产业构成来看，具备鲜明的时代感。其中，电子行业市值占比上升至 67.22%，显著映射了 AI 算力和半导体的高速发展和景气释放。2024 年 9 月以来，AI 上游算力和半导体景气释放驱动科创板盈利开始反转向上，是科创板牛市的发令枪。

科创板整体的 2026 年中报归母净利润同比为 121%，仍保持较高增速。其中，科创 50 的 2026 年中报归母净利同比为 171%、科创 100 为 129%、科创 200 为 29%。

❑ 行业情况：半导体贡献八成盈利

从科创板归母净利润的贡献来看，2026 年中报科创板八成利润由电子行业贡献。根据 2026 年中报数据，电子、医药生物、机械设备整体归母净利规模位列前三，其中电子整体归母净利 1163 亿元，占科创整体利润比重达 80.3%，医药生物整体 130 亿元，占比为 8.9%，机械设备整体 98 亿元，占比为 6.7%。

从行业与个股角度进一步观测相关算力上游环节的中观景气。剔除公司数量少于 5 家的行业后，整体法下，2026 年中报半导体营业收入同比增长 38.1%，较 26Q1 的 33.1%进一步提速，归母净利同比增长 194.1%，较 26Q1 的 153.0%亦加速上行；元件营收同比增长 61.2%，产能扩张率达 12.8%，较 26Q1 的 3.3%大幅提升；电子化学品Ⅱ营收同比增长 26.3%，归母净利同比由 26Q1 的 3.7%升至 25.2%，反映算力硬件相关环节的景气度仍在持续向好。

剔除公司数量少于 5 家的行业，整体法统计各行业的归母净利同比，2026 年中报计算机、医药生物、电子归母净利同比居前，分别为 467%、243%、162%，高于板块整体增速。

❑ 风险提示

AI 上游景气不及预期；流动性收紧超预期。

下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

1 整体情况：盈利处高速增长阶段 4
2 行业情况：半导体贡献八成盈利 7
3 风险提示 10

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1: 市值占比口径下科创板的行业分布 4
图 2: 整体法下科创板营收与净利润情况 5
图 3: 科创 50 指数走势和归母净利同比 5
图 4: 科创 100 指数走势和归母净利同比 5
图 5: 科创 200 指数走势和归母净利同比 6
图 6: 科创板 2025 年和 2026 年的可比口径归母净利绝对额 6
图 7: 2026 年中报归母净利增速回落的部分公司 7
图 8: 2026 年中报归母净利增速回落的部分新能源公司 7
图 9: 2026 年中报科创板利润贡献的申万一级行业分布 7
图 10: 2026 年中报科创板利润贡献的申万二级行业分布 8

表 1: 整体法下科创板主要指数的累计归母净利同比 5
表 2: 科创板 2026 年中报归母净利润绝对额前十大公司 8
表 3: 科创板一级行业的归母净利同比 9
表 4: 科创板二级行业的归母净利同比 10

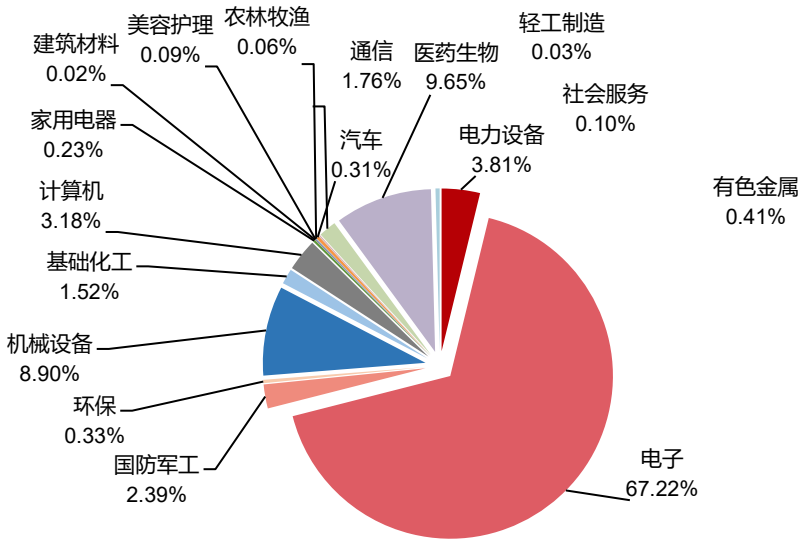
下载日志已记录，仅供内部参考

1 整体情况：盈利处高速增长阶段

“无产业，不牛市”，复盘过往牛市，核心驱动因素在于，具备景气释放驱动的产业趋势投资机会。对本轮牛市而言，自 2024 年 9 月开启，核心驱动在于，以算力为代表的 AI 上游基建环节迎来景气释放驱动的产业趋势投资阶段。

科创板自 2019 年 6 月开板，近七年来上市了一批次新股，从产业构成来看，具备鲜明的时代感。其中，电子行业市值占比上升至 67.22%，显著映射了 AI 算力和半导体的高速发展和景气释放。

图1： 市值占比口径下科创板的行业分布



资料来源：Wind，浙商证券研究所

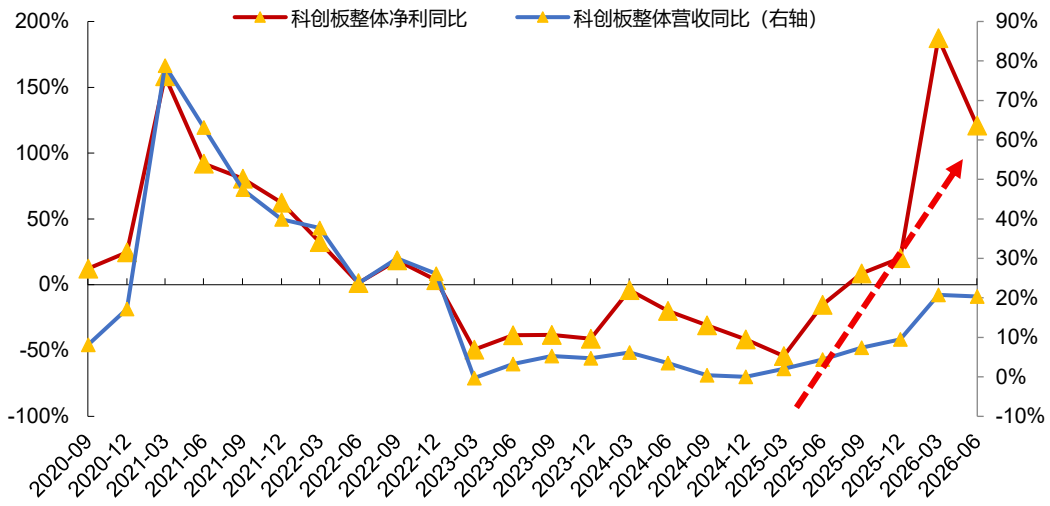
注：总市值数据统计截至 2026 年 9 月 20 日收盘

2024 年 9 月以来，AI 上游算力和半导体景气释放驱动科创板盈利开始反转向上，是科创板牛市的发令枪，而 2026 年中报归母净利润同比为 121%，整体盈利仍维持高增。

我们按照 2026 年 8 月 31 日科创指数成分调整后的构成，采用整体法口径，分别统计科创 50、科创 100 与科创 200 的 26H1 净利润同比。具体来看，科创 50 归母净利同比 H1 为 171%、科创 100 为 129%、科创 200 为 29%。

下载日志已记录，仅供内部参考

图2： 整体法下科创板营收与净利润情况



资料来源：Wind，浙商证券研究所

注：历史可比口径业绩增速统计时剔除上年同期之后上市公司

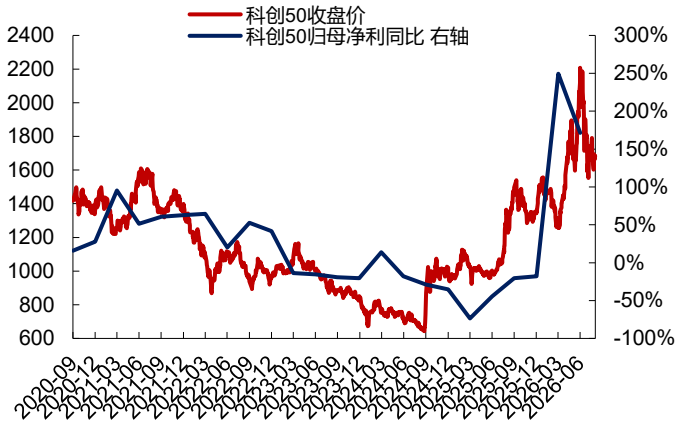
表1： 整体法下科创板主要指数的累计归母净利同比

归母净利同比	2025/3/31	2025/6/30	2025/9/30	2025/12/31	2026/3/31	2026/6/30
科创板整体	-54%	-15%	9%	20%	187%	121%
科创 50	-74%	-45%	-21%	-18%	249%	171%
科创 100	970%	147%	137%	160%	187%	129%
科创 200	15%	11%	8%	13%	67%	29%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

注：业绩增速统计时剔除上年同期之后上市公司，指数成分股为 2026 年 8 月 31 日最新明细

图3： 科创 50 指数走势和归母净利同比



资料来源：Wind，浙商证券研究所 注：业绩增速统计时剔除上年同期之后上市公司

图4： 科创 100 指数走势和归母净利同比



资料来源：Wind，浙商证券研究所 注：业绩增速统计时剔除上年同期之后上市公司

下载日志已记录，仅供内部参考

图5： 科创 200 指数走势和归母净利同比

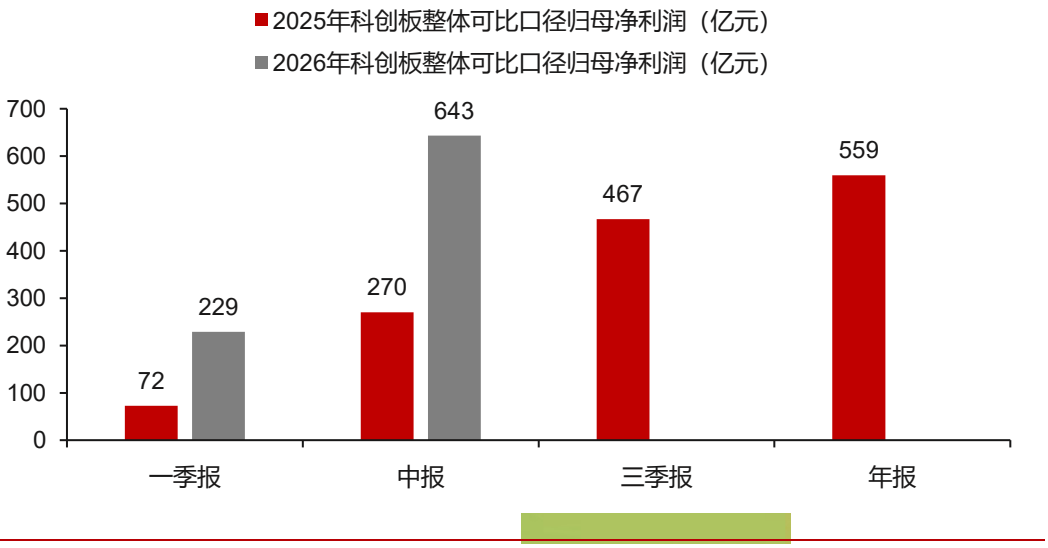


资料来源：Wind，浙商证券研究所 注：业绩增速统计时剔除上年同期之后上市公司

根据科创板中报，归母净利同比，整体保持比较高的增速。此外，针对归母净利的中报增速相较于一季报增速边际回落，拆解下来有两点。

其一，整体角度主因 2025 年盈利基数的逐季抬升。具体而言，整体法下 2025 年 Q1 单季归母净利仅 72 亿元，中报升至 270 亿元，单季度环比抬升 174%；对应地，2026 年 Q1 单季为 229 亿元，H1 进一步升至 643 亿元，单季度环比仍增长 81%，即单季盈利绝对额仍在扩张，但 2025 年基数效应带来的同比回落使得单看 2026H1 增速稍有放缓。

图6： 科创板 2025 年和 2026 年的可比口径归母净利绝对额

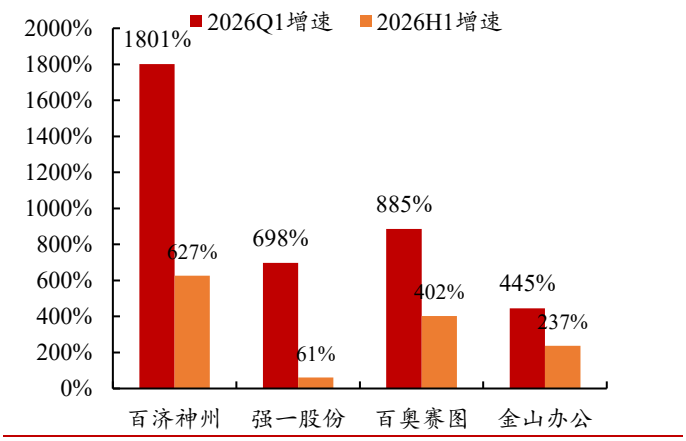


资料来源：Wind，浙商证券研究所 注：业绩统计时剔除上年同期之后上市公司

下载日志已记录，仅供内部参考

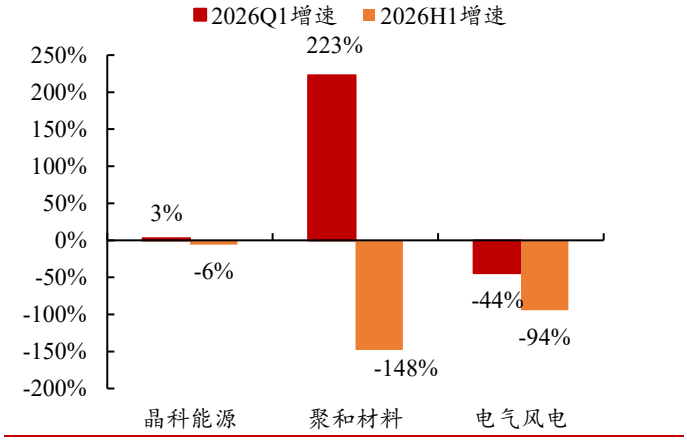
其二，细化到公司层面，导致 2026H1 同比边际回落的主要是新能源、医药和计算机等行业公司。

图7： 2026 年中报归母净利增速回落的部分公司



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图8： 2026 年中报归母净利增速回落的部分新能源公司

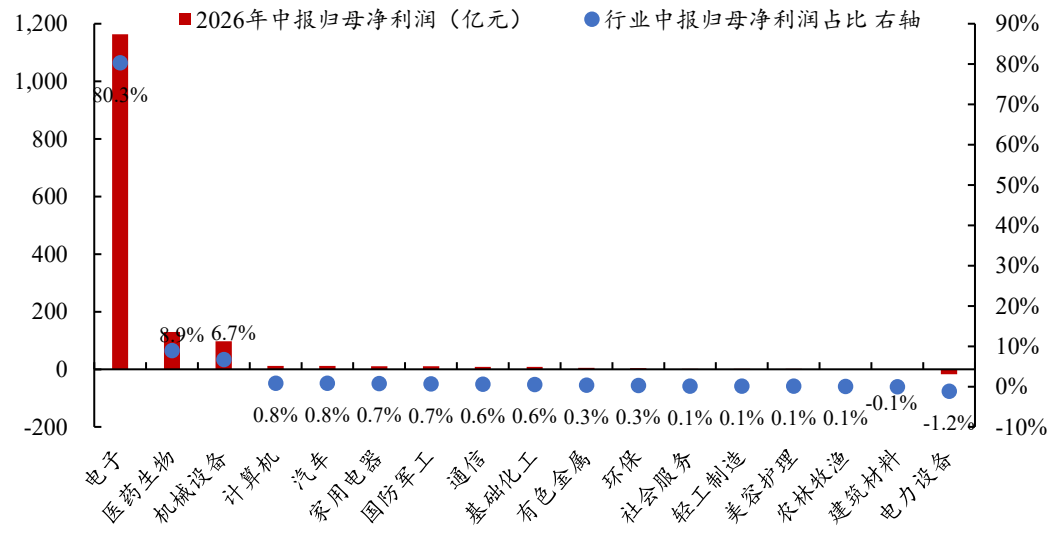


资料来源：Wind，浙商证券研究所

2 行业情况：半导体贡献八成盈利

从科创板归母净利润的贡献来看，2026 年中报科创板八成利润由电子行业贡献。根据 2026 年中报数据，电子、医药生物、机械设备整体归母净利规模位列前三，其中电子整体归母净利 1163 亿元，占科创整体利润比重达 80.3%，医药生物整体 130 亿元，占比为 8.9%，机械设备整体 98 亿元，占比为 6.7%。

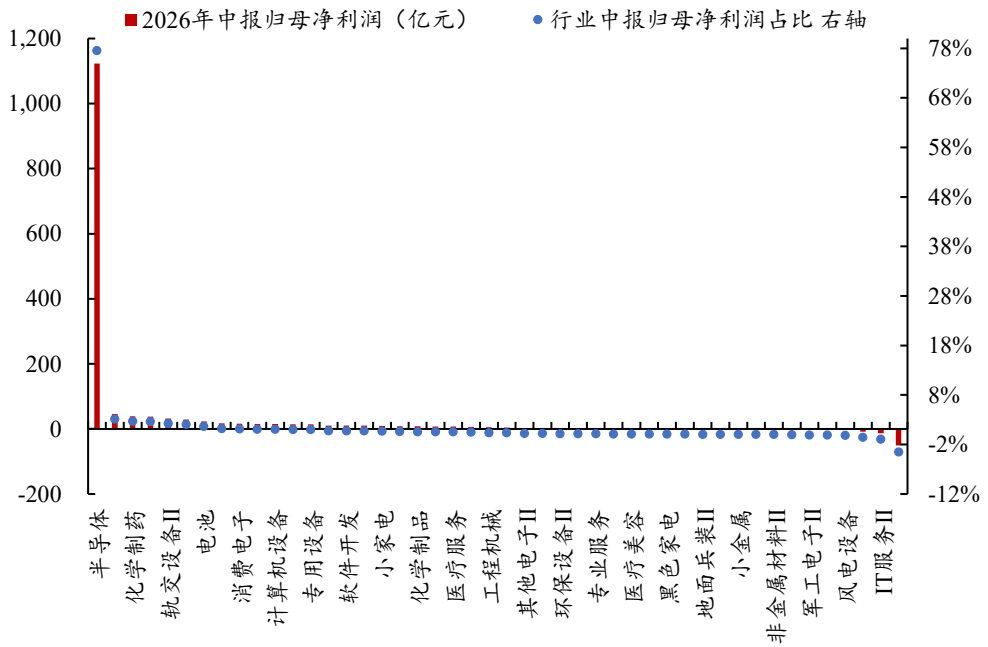
图9： 2026 年中报科创板利润贡献的申万一级行业分布



资料来源：Wind，浙商证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图10： 2026 年中报科创板利润贡献的申万二级行业分布



资料来源：Wind，浙商证券研究所

从个股来看，科创板归母净利前十大公司均分布在电子、医药生物和计算机，其中电子 7 家，长鑫科技 776 亿归母净利润位列榜首，佰维存储、中芯国际、中微公司、寒武纪归母净利均在 20 亿以上，医药两家为荣昌生物、百济神州，计算机 1 家为金山办公。

表2： 科创板 2026 年中报归母净利润绝对额前十大公司

代码	简称	申万一级行业	申万二级行业	总市值（亿元）	2026H1 归母净利（亿元）
688825.SH	长鑫科技	电子	半导体	37,703	776.1
688525.SH	佰维存储	电子	半导体	1,034	71.7
688331.SH	荣昌生物	医药生物	生物制品	648	46.6
688981.SH	中芯国际	电子	半导体	10,446	44.7
688235.SH	百济神州	医药生物	化学制药	3,949	32.7
688012.SH	中微公司	电子	半导体	3,400	28.3
688111.SH	金山办公	计算机	软件开发	1,038	25.2
688256.SH	寒武纪	电子	半导体	7,000	23.1
688008.SH	澜起科技	电子	半导体	2,472	20.0
688041.SH	海光信息	电子	半导体	5,610	18.0

资料来源：Wind，浙商证券研究所 注：总市值数据截至 2026 年 9 月 20 日

下载日志已记录，仅供内部参考

从行业与个股角度进一步观测相关算力上游环节的中观景气。剔除公司数量少于 5 家的行业后，整体法下，2026 年中报半导体营业收入同比增长 38.1%，较 26Q1 的 33.1%进一步提速，归母净利同比增长 194.1%，较 26Q1 的 153.0%亦加速上行；元件营收同比增长 61.2%，产能扩张率（在建工程+固定资产环比增速）达 12.8%，较 26Q1 的 3.3%大幅提升；电子化学品Ⅱ营收同比增长 26.3%，归母净利同比由 26Q1 的 3.7%升至 25.2%，反映算力硬件相关环节的景气度仍在持续向好。

剔除公司数量少于 5 家的行业，整体法统计各行业的归母净利同比，2026 年中报计算机、医药生物、电子归母净利同比居前，分别为 467%、243%、162%，高于板块整体增速。

表3： 科创板一级行业的归母净利同比

申万一级行业	公司数量	2024/3/31	2024/6/30	2024/9/30	2024/12/31	2025/3/31	2025/6/30	2025/9/30	2025/12/31	2026/3/31	2026/6/30
计算机	67	5%	-2%	1%	-550%	36%	58%	123%	53%	314%	467%
医药生物	115	339%	238%	317%	135%	-77%	-26%	48%	327%	314%	243%
电子	160	-1%	7%	10%	10%	37%	45%	55%	47%	137%	162%
科创板整体	616	-4%	-20%	-31%	-41%	-54%	-15%	9%	20%	187%	121%
电力设备	58	-68%	-73%	-83%	-103%	-187%	-177%	-213%	-43321%	92%	51%
机械设备	95	-19%	-22%	-18%	-27%	-9%	2%	0%	0%	48%	22%
有色金属	8	53%	16%	17%	22%	7%	12%	11%	-8%	22%	12%
通信	15	-53%	127%	123%	127%	157%	47%	63%	49%	10%	4%
环保	16	20%	3%	7%	-3%	5%	-5%	-2%	-6%	-16%	-10%
汽车	7	277%	221%	97%	60%	237%	161%	139%	123%	-52%	-29%
国防军工	33	-24%	-41%	-39%	-37%	-22%	9%	14%	10%	-48%	-43%
基础化工	30	-27%	-29%	-36%	-56%	1%	1%	13%	-10%	-29%	-45%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

注：业绩增速统计时剔除上年同期之后上市公司；剔除在科创板上市公司不足 5 家的一级行业

进一步下沉至二级行业，剔除公司数量少于 5 家的行业后，2026 年中报归母净利同比居前的二级行业为生物制品（1070%）、自动化设备（1040%）、化学制药（867%）、电池（283%）、软件开发（228%）、半导体（194%）、元件（145%），增速均在 100%以上，其中生物制品、化学制药、软件开发均为扭亏为盈，电池高增主要源于上年同期极低基数。

就边际变化看，剔除公司数量少于 5 家的行业后，二级行业景气分化较为显著。一方面，提速环节集中于 AI 上游与创新药，一则，半导体归母净利同比由 26Q1 的 153%升至 26H1 的 194%，营收同比由 33%升至 38%，量价同步改善；二则，化学制药、生物制品受益于创新药对外授权放量，同比分别由 451%、167%升至 867%、1070%；三则，电子化学品Ⅱ同比由 3.7%升至 25.2%。另一方面，回落压力则集中于光伏设备、软件开发、塑料、医疗器械等。

下载日志已记录，仅供内部参考

表4：科创板二级行业的归母净利同比

行业	公司数量	2025/6/30	2025/9/30	2025/12/31	2026/3/31	2026/6/30
生物制品	21	63%	60%	199%	167%	1070%
自动化设备	31	-91%	-84%	-65%	640%	1040%
化学制药	30	-139%	514%	138%	451%	867%
电池	23	54%	998%	123%	3250%	283%
软件开发	38	12%	64%	89%	290%	228%
半导体	118	77%	77%	70%	153%	194%
元件	5	279%	413%	384%	156%	145%
通用设备	31	10%	32%	48%	172%	86%
电子化学品II	13	12%	19%	12%	4%	25%
医疗服务	11	88%	32%	72%	57%	14%
消费电子	6	-67%	-52%	-61%	47%	10%
计算机设备	8	20%	24%	26%	14%	9%
通信设备	15	47%	63%	49%	10%	4%
电网设备	12	-10%	-8%	17%	-28%	3%
光伏设备	17	-241%	-324%	-988%	43%	3%
轨交设备II	9	17%	8%	-3%	-3%	-3%
光学光电子	14	41%	32%	29%	24%	-5%
环境治理	12	-26%	-16%	-5%	-13%	-14%
医疗器械	53	-6%	4%	2%	-8%	-17%
航空装备II	11	9%	0%	-5%	-29%	-19%
专用设备	23	73%	54%	88%	32%	-23%
化学制品	18	7%	18%	6%	-23%	-35%
IT 服务II	21	31%	27%	0%	-8%	-55%
汽车零部件	6	912%	955%	581%	-45%	-61%
军工电子II	18	3%	309%	1223%	-213%	-153%
塑料	8	-12%	-5%	-19%	-145%	-177%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

注：整体法，剔除公司数量少于 5 家的行业；样本为剔除上年同期之后上市公司；基期为负时同比按绝对值计算

3 风险提示

1、AI 上游景气不及预期。假设 AI 上游算力半导体的景气不及预期，将影响科创板的整体盈利，继而对板块走势产生影响。

2、流动性收紧超预期。假设油价持续超预期上行，或使美联储货币政策超预期收紧，继而或对高估值成长板块有所扰动。

下载日志已记录，仅供内部参考

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于基准指数（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1.买 入 ： 相对于基准指数表现 + 20 % 以上；

2.增 持 ： 相对于基准指数表现 + 10 % ~ + 20 %；

3.中 性 ： 相对于基准指数表现 - 10 % ~ + 10 % 之间波动；

4.减 持 ： 相对于基准指数表现 - 10 % 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1.看 好 ： 行业指数相对于基准指数表现 + 10%以上；

2.中 性 ： 行业指数相对于基准指数表现 - 10% ~ + 10%以上；

3.看 淡 ： 行业指数相对于基准指数表现 - 10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：https://www.stocke.com.cn