

中小盘行业点评报告

中报季行业配置观察：从预期博弈向业绩验证切换

增持（维持）

投资要点

7月市场从“预期博弈”切换至“业绩验证”。6月下旬科技板块成交占比攀升至历史极高位区间，TMT方向交易拥挤度达到极致。进入7月，科技板块深度回调，中证1000月内跌幅超20%，科创50跌幅约19%，前期涨幅较大的AI算力、半导体设备、消费电子等方向领跌。市场正在消化6月过度上涨带来的估值压力，中报业绩成为下一阶段风格分化的核心变量。

中报业绩预告披露率约33%，整体预喜率约45%。截至7月22日，Wind口径下1782家上市公司披露2026年中报业绩预告，整体预喜率45.2%，处于2016年以来历史同期的中等偏上水平。分行业看，**半导体（86.5%）、非银金融（86.1%）、有色金属（85.2%）预喜率领跑**；化工（62.4%）、硬件设备（58.0%）居中；房地产II（18.1%）、钢铁II（17.9%）垫底。分板块看，科创板预喜率85.5%、创业板83.1%显著高于主板（约40%）。

宽基盈利增速：中小盘底部修复趋势确认。据Wind一致预测数据，中证2000未来2年净利润复合增速达53.94%，中证1000为37.55%，中证500为34.58%，沪深300为13.46%，上证50为7.37%。中小盘公司在经历2024-2025年盈利低谷后，2026年迎来显著的底部修复，且与大盘股的盈利增速差处于近年来最大区间。

三条行业配置线索：①海外算力链——光模块、PCB、服务器等受益于北美云厂商AI资本开支持续扩张，7月回调幅度15%-25%，属于业绩好但跌多的错杀方向；②AI上游涨价资源品——有色金属（铜、铝）、化工（MDI、钛白粉、氟化工）等受益于AI上游涨价与国内经济温和复苏，中报业绩预喜率居前；③低位补涨方向——非银金融、创新药、AI应用估值处于历史较低分位，具备一定补涨潜力。

风险提示：科技板块拥挤度消化尚需时间；海外科技股波动传导；中报业绩低于预期风险；风格切换节奏不确定性。

2026年07月26日

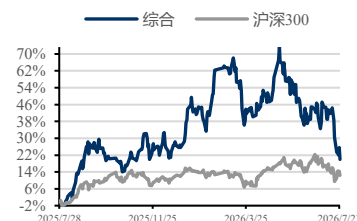
证券分析师 汤军

执业证书：S0600517050001

021-60199793

tangj@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

《中小盘科技回调下的结构再平衡：

中报业绩验证期的配置观察》

2026-07-26

《从“情绪极值”到“业绩验证”——中

小盘维度的微观结构信号观察》

2026-06-28

内容目录

1. 7月市场特征：从预期博弈到业绩验证	4
1.1. 6月科技极致演绎后的回调	4
1.2. 成交结构与情绪指标的降温	4
1.3. 中报季开启，业绩成为核心变量	4
2. 中报业绩全景：谁在兑现、谁在掉队	5
2.1. 整体披露概况	5
2.2. 分行业业绩预喜率分布	5
2.3. 分宽基盈利增速对比	5
2.4. 业绩增速与市场表现的分化	5
3. 行业配置三条线索	5
3.1. 线索一：海外算力链——业绩兑现最强、回调最深	5
3.2. 线索二：AI上游涨价资源品——业绩确定性强、防御属性突出	6
3.3. 线索三：低位补涨方向——估值低位、资金关注度升温	6
4. 风险提示	6

图表目录

图 1： 7 月主要指数月内涨跌幅（2026.6.30-2026.7.24 收盘价）4

1. 7月市场特征：从预期博弈到业绩验证

1.1. 6月科技极致演绎后的回调

6月下旬科技板块成交占比攀升至历史极高位区间，半导体、AI算力、消费电子等方向交易拥挤度达到极致。进入7月，科技板块深度回调，以2026年6月30日收盘价计算，截至7月24日收盘，中证1000月内下跌20.59%，科创50下跌19.05%，北证50下跌17.54%，创业板指下跌19.85%，深证成指下跌15%，上证指数下跌6.84%。前期涨幅较大的方向领跌，调整既有海外美股科技巨头同步回调的外部传导，也有A股自身交易拥挤度过高的内部消化需求。

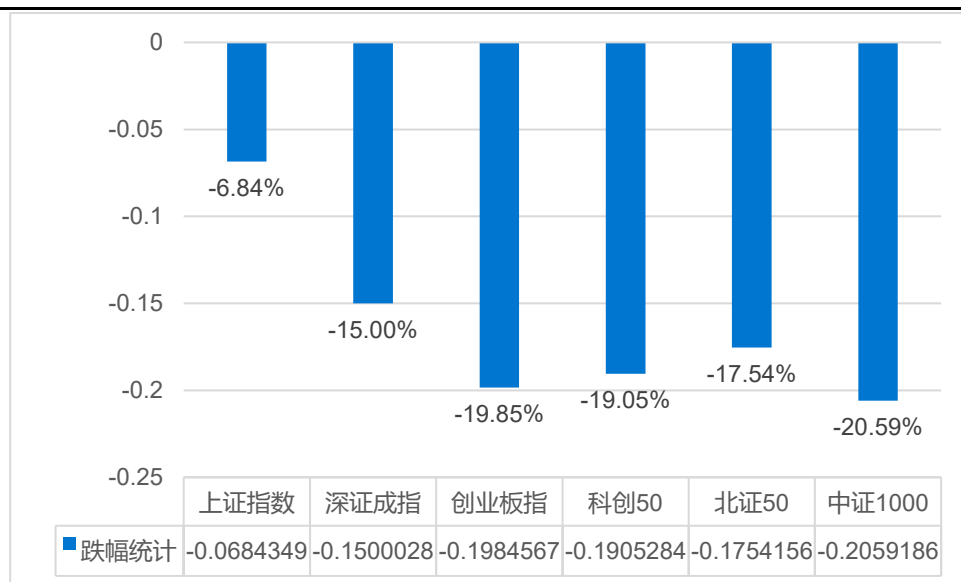
1.2. 成交结构与情绪指标的降温

伴随指数回调，市场成交额从6月下旬日均3.5万亿元以上的高位持续收缩，7月中旬维持在2.4-2.7万亿元区间，至7月24日进一步回落至1.93万亿元，跌破2万亿关口。换手率同步回落，融资余额较6月末高点下降，市场风险偏好处于低位修复阶段。

1.3. 中报季开启，业绩成为核心变量

截至7月22日，Wind口径下1782家上市公司披露2026年中报业绩预告，披露率约33%。从业绩预告类型看，预喜（预增、略增、扭亏、续盈）比例约45.2%，处于2016年以来历史同期的中等偏上水平。中报业绩的陆续披露，使市场焦点从“预期博弈”切换至“业绩验证”，业绩兑现程度将成为下一阶段风格分化的核心变量。

图1：7月主要指数月内涨跌幅（2026.6.30-2026.7.24 收盘价）



数据来源：wind 资讯、东吴证券研究所

2. 中报业绩全景：谁在兑现、谁在掉队

2.1. 整体披露概况

截至 7 月 22 日，Wind 口径下 1782 家上市公司披露中报业绩预告，整体预喜率 45.2%。分板块看，创业板预喜率 83.1%、科创板 85.5% 显著高于主板（深交所主板 40.0%、上交所主板 41.0%）。高预喜率板块集中在成长型中小企业（创业板、科创板），而主板因房地产、钢铁、建筑等权重行业拖累，整体预喜率偏低。

2.2. 分行业业绩预喜率分布

从 Wind 一级行业看，业绩预喜率排名靠前的行业包括：**半导体（86.5%）、非银金融（86.1%）、有色金属（85.2%）、工业贸易与综合（64.7%）、化工（62.4%）**。其中，半导体和非银金融的高预喜率反映 AI 算力与资本市场活跃度的双重驱动；有色金属的高预喜率来自铜、铝等 AI 上游涨价资源品的盈利弹性释放。

预喜率排名靠后的行业包括：**房地产Ⅱ（18.1%）、钢铁Ⅱ（17.9%）、建筑（19.1%）、家电Ⅱ（22.6%）、耐用消费品（21.2%）**。这些行业普遍受房地产链低迷、消费复苏偏弱等因素拖累。

硬件设备（58.0%）和医药生物（48.8%）处于中位水平，前者受益于 AI 服务器与消费电子的结构性需求，后者则在创新药出海与集采压力之间分化。

2.3. 分宽基盈利增速对比

据 Wind 一致预测数据，各宽基指数未来 2 年净利润复合增速分别为：**中证 2000 为 53.94%，中证 1000 为 37.55%，中证 500 为 34.58%，沪深 300 为 13.46%，上证 50 为 7.37%**（数据截至 2026 年 7 月 25 日最新收盘日）。

这一数据揭示了两层含义：其一，中小盘公司在经历 2024-2025 年的盈利低谷后，2026 年迎来显著的底部修复，中证 2000 的盈利增速几乎是沪深 300 的 4 倍；其二，中证 1000 与中证 500 的增速差仅约 3 个百分点，说明中盘股与小盘股在盈利修复节奏上趋于同步，而大盘股（沪深 300、上证 50）的修复斜率明显更缓。

2.4. 业绩增速与市场表现的分化

中报业绩预喜率较高的行业（半导体、非银金融、有色金属）在 7 月的市场表现相对抗跌，而业绩预喜率居中的硬件设备、化工等科技方向则回调较深。这一分化反映了市场对“业绩好但估值已高”的板块仍存在获利了结压力，而对“业绩好且估值合理”的方向（如有色金属、非银金融）则给予防御性配置。

3. 行业配置三条线索

3.1. 线索一：海外算力链——业绩兑现最强、回调最深

海外算力链（光模块、PCB、服务器）是 2026 年上半年 A 股业绩兑现最强的方向之一。受益于北美云厂商（微软、谷歌、亚马逊、Meta）AI 资本开支持续扩张，光模块龙头 800G/1.6T 产品出货量逐季提升，PCB 龙头 AI 服务器板订单可见度延伸至 2027 年，服务器龙头受益于 GPU 供应缓解后的出货放量。

然而，7 月科技板块系统性回调中，海外算力链平均跌幅约 15%-25%，部分个股自高点回撤超 30%。这一回调更多源于交易拥挤度的消化和海外科技股的情绪传导，而非基本面恶化。随着中报业绩的陆续披露，业绩兑现能力最强的算力链有望率先企稳。

3.2. 线索二：AI 上游涨价资源品——业绩确定性强、防御属性突出

有色金属（铜、铝）、化工（MDI、钛白粉、氟化工）、玻纤等方向，受益于 AI 上游涨价与国内经济温和复苏的双重驱动，中报业绩预喜率普遍在 62%-85% 之间。有色金属以 85.2% 的预喜率领跑全市场，铜、铝等工业金属受益于全球电网投资和 AI 数据中心建设对导体材料的增量需求，价格维持高位运行；化工品受益于供给侧约束（制冷剂配额、萤石限采）与需求端复苏（新能源、电子）的共振，盈利弹性释放。

这些方向在 7 月科技回调期间相对抗跌，部分品种甚至录得正收益，体现了“业绩为王”的防御属性。

3.3. 线索三：低位补涨方向——估值低位、资金关注度升温

非银金融、创新药、AI 应用等方向在 7 月同样经历了不同程度的调整，但调整幅度小于科技方向，且估值处于历史较低分位。非银金融受益于市场活跃度提升和 ETF 化趋势下的佣金增长，中报预喜率达 86.1% 全市场领先；创新药受益于海外利率下行预期下的估值修复；AI 应用受益于国内大模型商业化落地的加速推进。

这三个方向在 7 月资金净流出较少，且中报业绩预喜率处于中高水平，具备一定的低位补涨潜力。若市场风险偏好修复，有望成为资金从科技方向溢出后的承接板块。

4. 风险提示

科技板块拥挤度消化风险：尽管 7 月科技板块已有较大幅度回调，但 TMT 成交占比仍处于相对高位，拥挤度消化尚需时间。

海外科技股波动传导风险：美股科技巨头 7 月同步回调，若海外 AI 资本开支预期出现边际变化，将对 A 股科技板块形成外部压制。

中报业绩低于预期风险：目前已披露的中报业绩预告预喜率约 45.2%，仍有约 54.8% 的公司业绩低于预期或持平。若后续实际业绩大面积低于预告区间下限，可能引发新一轮杀估值。

风格切换节奏不确定性：从科技向顺周期、低位补涨方向的风格切换能否顺利实现，取决于中报业绩的验证程度和市场流动性的配合。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(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,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>