

聚焦成长及供需优化方向

——A股市场2026年半年报综述

华龙证券研究所 策略

分析师：朱金金

SAC执业证书编号：S0230521030009

邮箱：zhujj@hlzq.com

2026年9月16日

2025年8月22日-2026年9月15日市场走势(点)



资料来源: Wind, 华龙证券研究所

相关报告

《A股投资策略周报: 待利空出尽, 风偏或逐步改善》 2026. 09. 14

《A股投资策略周报: 业绩韧性或对冲扰动》 2026. 09. 08

《A股市场投资策略报告: 浪息沙现, 汐稳光生》 2026. 09. 01

- **2026年Q2全A盈利增速延续上行。**2026年Q2盈利增速相较于Q1延续上升态势。Q2万得全A归母净利润累计同比增长15.98%，前值为6.89%；万得全A(除金融、石油石化)Q2归母净利润累计同比增长14.65%，前值为11.60%。2026年Q2万得全A单季度归母净利润同比增速上升。2026年全A Q2单季度归母净利润同比增长24.96%，前值为6.89%。2026年Q2多数主要宽基指数归母净利润累计同比增速上行，Q2归母净利润累计同比增速靠前的为创业板指数、科创50指数，其中科创50指数相较于Q1增速收窄，但相比较其他宽基指数仍维持较高增速。2026年Q2多数主要宽基指数单季度归母净利润同比增速上行，增速靠前的为科创50、创业板指数、深证成指等，其中科创50指数Q2增速较Q1有所收窄。2026年Q2风格指数归母净利润累计同比增速上升的有金融、周期、成长风格，增速分别为17.92%、25.80%、57.02%，前值分别为2.06%、17.38%、45.88%，其中成长风格归母净利润同比增速较快，维持较高增长韧性。风格指数盈利增速为负的有消费风格、稳定风格，较Q1降幅扩大。
- **2026年Q2多数细分行业盈利实现正增长。**2026年Q2万得一级行业归母净利润累计同比增速较高的行业指数包括能源、材料、金融、信息技术、房地产等，其中信息技术、材料行业增速领先；Q2盈利增速为正且上升的包括能源、材料、医疗保健、金融、信息技术、房地产等。Q2盈利增速为负的行业包括可选消费、日常消费、通讯服务、公用事业等。信息技术Q2单季度盈利延续高增。2026年Q2单季度归母净利润同比增速较高的行业指数包括能源、材料、金融、信息技术、房地产，其中信息技术和材料增速领先；增速为负值的包括工业、可选消费、日常消费、通讯服务、公用事业，其中下降幅度较大的是日常消费。Q2盈利实现正增长的行业指数包括基础化工、有色金属、电子、医药生物、交通运输、房地产、商贸零售、电力设备、国防军工、计算机、传媒、通信、银行、非银金融、机械设备、煤炭、石油石化、环保、美容护理等，其中增速较高的行业指数包括基础化工、有色金属、电子、商贸零售、电力设备、国防军工、计算机、非银金融、石油石化等。
- **聚焦成长及供需优化方向。**三季度经济预期稳健，向新向优。1-7月，三大门类中，装备制造业、高技术制造业增加值分别增长9.7%、13.8%，保持较高增速，经济向新向优明显；8月比7月加快0.7个百分点。1-8月货物贸易进出口总值34.78万亿元，同比增速继续上行至17.6%，较前7个月进一步加快0.3个百分点，体现了完整产业体系对外贸的坚韧支撑，以及科技创新能力对外贸的有力助推。三季度上市公司盈利预期有望保持平稳增长。制造业景气回升。8月制造业PMI为49.8%，比上月上升0.6个百分点，景气水平回升。分类指数上，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数均高于临界点，生产指数为50.4%，比上月上升0.5个百分点，新订单指数为50.6%，比上月上升2.1个百分点，供需关系呈现改善。工业企业利润增长具备韧性。1-7月工业企业利润同比增长17.6%，保持较高增速。电子行业、高技术制造业、原材料制造业等行业利润增速仍有望支撑后续工业企业利润增长韧性。Q2单季度盈利增速较快的方向包括上游资源(煤炭、石油石化、有色金属)、中游制造(电力设备、基础化工)、可选消费(美容护理)、必选消费(商贸零售)、TMT(计算机、电子、传媒)、金融地产(非银金融、房地产)、公共服务(环保)等。**投资建议。**一是科技与先进制造。从1-7月经济数据来看，经济呈现向新向优，整体上成长方向的基本面偏强，且业绩存预期韧性，景气度有望延续。关注电子、通信、计算机；电力设备等相关细分行业领域。二是政策推动供需优化。供需两端持续改善，叠加内生增长动能逐渐恢复。关注家用电器、汽车、医疗器械；基础化工、有色金属等。三是主题关注十五五规划，具身智能、商业航天等。
- **风险提示：**经济不及预期风险；行业风险；汇率风险；数据风险；贸易保护主义风险；全球流动性风险；黑天鹅事件等。

目录

1

2026年Q2全A盈利增速延续上行

2

2026年Q2多数细分行业盈利实现正增长

3

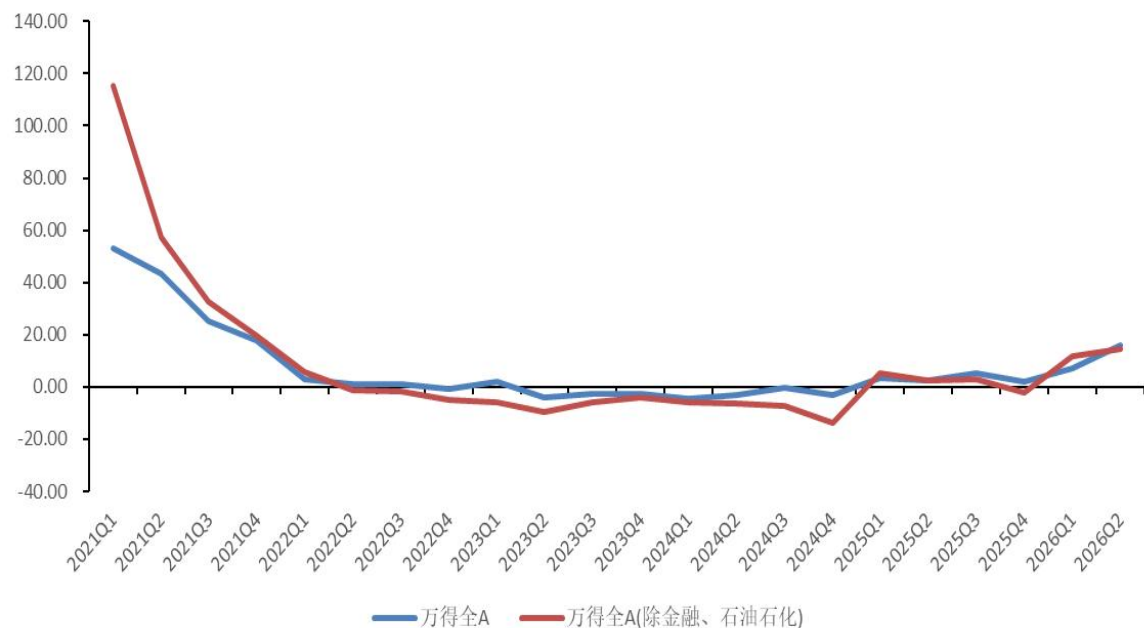
投资建议：聚焦成长及供需优化方向

4

风险提示

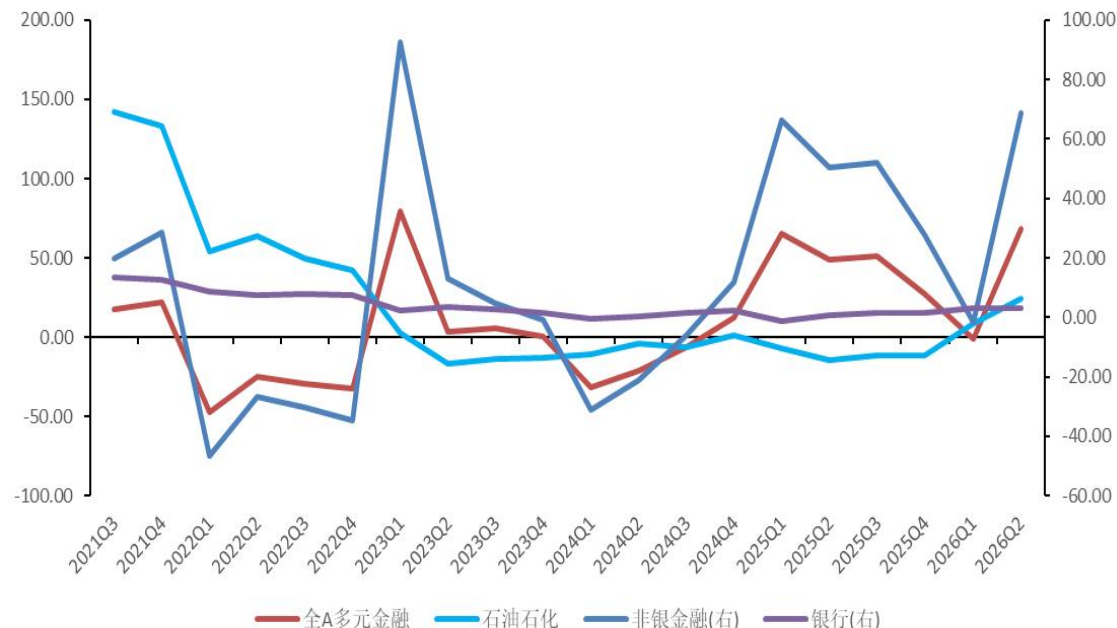
- 2026年Q2盈利增速相较于Q1延续上升态势。Q2万得全A归母净利润累计同比增长15.98%，前值为6.89%；万得全A(除金融、石油石化)Q2归母净利润累计同比增长14.65%，前值为11.60%。

图1：2026Q2全A(除金融、石油石化)盈利增速延续上升(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图2：2026Q2除银行外金融及石油石化指数盈利增速上升(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

➤ 2026年Q2万得全A单季度归母净利润同比增速上升。2026年全AQ2单季度归母净利润同比增长24.96%，前值为6.89%。非银金融Q2单季度归母净利润同比增长135.41%，前值-1.53%，呈现较高增速。银行Q2单季度归母净利润同比增长2.92%，较前值3.00%略有回落。石油石化、万得全A(除金融、石油石化)Q2单季度归母净利润增速均有较明显上升。

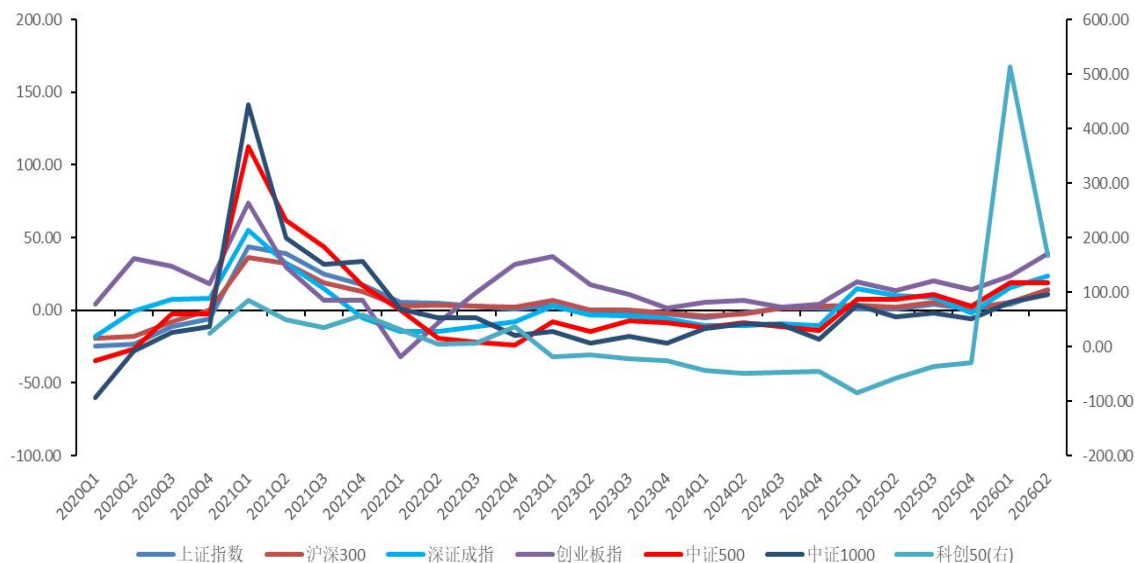
图3：2026年全AQ2单季度归母净利润同比增速上升(%)

指数	2021				2022				2023				2024				2025				2026		盈利 走势
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	
非银金融	16.00	35.75	10.22	79.53	-46.56	-11.31	-37.20	-55.97	92.70	-23.19	-14.56	-39.08	-30.94	-10.66	36.93	83.72	66.43	36.12	54.27	-38.12	-1.53	135.41	
石油石化	592.51	970.80	-19.46	94.36	54.43	73.38	23.65	12.36	2.42	-31.24	-7.18	-12.08	-10.84	4.19	-10.42	-7.46	-6.72	-22.23	-5.47	-13.48	8.59	43.27	
银行	4.62	24.13	14.75	9.58	8.55	6.27	8.96	6.18	2.37	4.69	0.94	-2.47	-0.61	1.46	3.53	5.62	-1.20	2.92	2.80	1.26	3.00	2.92	
万得全A	53.58	36.87	-1.45	-10.33	3.04	-0.35	-0.55	-8.46	1.95	-9.28	0.43	-1.23	-4.64	-1.48	4.73	-15.14	3.46	1.31	11.32	-14.55	6.89	24.96	
万得全A(除金融、石油石化)	117.26	32.45	-0.74	-40.30	5.57	-6.41	-4.82	-28.76	-5.99	-12.39	2.31	13.23	-5.77	-6.95	-9.46	-52.79	5.13	-0.26	4.34	-42.71	11.60	17.43	

资料来源：Wind，华龙证券研究所

- 2026年Q2多数主要宽基指数归母净利润累计同比增速上行，Q2归母净利润累计同比增速靠前的为创业板指数、科创50指数，其中科创50指数相较于Q1增速收窄，但相比较其他宽基指数仍维持较高增速。

图4：2026年Q2多数主要宽基指数盈利累计同比增速上行(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图5：2026年Q2多数主要宽基指数盈利累计同比增速上行(%)

证券代码	证券简称	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	盈利走势
000001.SH	上证指数	-4.94	-1.63	1.70	1.31	1.13	0.96	4.42	0.55	4.50	13.83	
000300.SH	沪深300	-4.10	-2.24	1.86	2.78	3.32	2.49	5.22	1.71	5.22	14.09	
399001.SZ	深证成指	-10.73	-10.77	-9.37	-10.79	15.23	10.38	9.00	-1.82	15.45	23.70	
399006.SZ	创业板指	5.78	6.74	2.13	4.05	19.91	13.44	20.13	14.37	23.74	39.21	
000688.SH	科创50	-43.71	-48.62	-46.74	-44.95	-84.33	-57.46	-36.07	-28.50	513.52	166.42	
000905.SH	中证500	-11.84	-8.66	-10.90	-13.98	7.39	7.30	11.11	2.83	18.80	18.99	
000852.SH	中证1000	-12.86	-9.07	-9.66	-20.05	3.34	-4.23	-1.78	-5.63	5.24	10.93	

资料来源：Wind，华龙证券研究所

➤ 2026年Q2多数主要宽基指数单季度归母净利润同比增速上行，增速靠前的为科创50、创业板指数、深证成指等，其中，科创50指数Q2增速较Q1有所收窄。

图6：Q2多数主要宽基指数单季度归母净利润同比增幅上升(%)

指数	2020				2021				2022				2023				2024				2025				2026		盈利走势
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	
上证指数	-24.00	-21.94	14.92	17.75	43.90	35.25	3.54	-6.24	5.37	4.11	-0.38	-6.89	3.51	-9.10	1.00	-6.56	-4.94	1.08	8.75	-0.98	1.13	0.55	11.35	-17.58	4.50	22.96	
沪深300	-18.81	-17.63	12.27	27.89	36.15	29.99	-1.59	-7.71	2.63	3.53	2.46	-6.35	6.77	-5.91	0.00	-6.75	-4.10	-0.22	10.27	2.58	3.32	1.65	10.43	-11.69	5.22	22.78	
深证成指	-16.46	13.21	21.89	7.03	55.33	17.88	-6.94	-66.59	-14.58	-13.76	-5.36	-16.43	2.79	-8.54	-3.73	-17.64	-10.73	-10.93	-6.64	-21.26	15.23	5.96	6.56	-45.19	15.45	31.34	
创业板指	3.93	56.36	23.78	-19.68	73.14	6.75	-22.73	-1.25	-32.10	8.40	62.81	64.00	36.81	3.89	1.80	-23.44	5.78	4.57	-5.49	3.33	19.91	7.52	31.95	-7.35	23.74	50.45	
科创50				39.07	85.42	30.12	13.19	55.53	30.96	-10.55	8.21	17.53	-18.62	-16.88	-36.12	-35.76	-43.79	-53.24	-55.78	-67.41	-84.33	-11.84	60.54	-25.06	513.52	134.31	
中证500	-33.99	-17.35	54.34	7.13	115.34	42.02	21.48	-61.67	0.14	-26.71	-27.72	-75.07	-8.11	-17.99	9.58	-17.88	-11.84	-6.96	-15.21	-23.92	7.39	6.25	19.23	-36.33	18.80	26.63	
中证1000	-58.95	2.48	11.10	0.59	144.39	16.84	3.84	39.01	1.04	-4.87	-5.66	-92.44	-14.32	-28.04	-7.01	-58.09	-12.86	-1.94	-7.25	-84.79	3.34	-10.96	3.54	-42.27	5.24	21.81	

资料来源：Wind，华龙证券研究所

01

1.5 2026年Q2成长风格保持较高盈利增速

➤ 2026年Q2风格指数归母净利润累计同比增速上升的有金融、周期、成长风格，增速分别为17.92%、25.80%、57.02%，前值分别为2.06%、17.38%、45.88%，其中成长风格归母净利润累计同比增速较快，维持较高增长韧性。风格指数盈利增速为负的有消费风格、稳定风格，较Q1降幅扩大。

图7：风格指数归母净利润累计同比增速(%)

指数	2020				2021				2022				2023				2024				2025				2026		盈利走势
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	
金融	-4.91	-13.85	-8.54	-1.50	6.85	13.55	9.14	3.78	-2.59	-1.60	-1.19	-2.62	10.22	3.15	0.45	-1.81	-5.60	-3.66	4.52	2.70	1.54	2.33	7.73	5.56	2.06	17.92	
周期	-97.04	-65.53	-26.36	-11.28	1,303.19	277.35	110.31	105.67	17.53	4.79	-5.50	-9.25	-18.70	-23.58	-11.91	-8.25	-3.96	1.12	-2.99	-3.82	3.66	-2.66	0.15	-0.82	17.38	25.80	
消费	-16.11	0.33	9.67	9.17	52.74	17.96	-4.61	-8.17	-6.10	-3.37	8.13	4.94	10.63	4.13	-0.65	4.26	6.17	7.66	10.05	3.58	11.35	6.44	-1.23	-17.43	-6.50	-15.16	
成长	-33.15	14.17	15.87	63.46	141.31	66.31	46.31	36.88	15.37	14.03	10.28	16.07	-7.23	-9.70	-8.64	-11.00	-28.88	-26.48	-26.07	-33.41	6.55	13.19	21.08	26.32	45.88	57.02	
稳定	-49.83	-23.63	-7.23	2.87	81.70	35.23	6.35	-16.14	-4.60	-6.63	2.12	9.22	21.75	15.36	17.87	21.07	9.42	3.96	1.03	-0.81	-0.53	0.16	-0.84	-6.02	-7.72	-12.85	

资料来源：Wind，华龙证券研究所

01 1.6 Q2成长、金融、周期风格单季度归母净利润增长较快

➤ 2026年Q2单季度归母净利润同比增速较快的包括成长、金融、周期风格等，增速分别为64.98%、34.70%、34.29%，前值分别为45.88%、2.06%、17.38%。消费和稳定风格Q2单季度归母净利润同比增速延续下行，有所扩大。

图8：风格指数单季归母净利润同比增速(%)

指数	2020				2021				2022				2023				2024				2025				2026		盈利走势
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	
金融	-4.85	-22.58	3.58	27.41	6.85	21.74	0.81	-13.67	-2.59	-0.48	-0.51	-8.88	10.22	-4.10	-4.81	-10.77	-5.60	-1.47	22.44	-6.10	1.54	3.18	17.25	-3.28	2.06	34.70	
周期	-96.96	-35.40	63.80	182.59	1,376.62	149.73	17.68	91.18	17.53	-1.93	-25.82	-37.46	-18.70	-27.72	15.48	16.14	-3.96	5.69	-10.25	-8.56	3.66	-8.94	5.77	-5.51	17.38	34.29	
消费	-14.71	16.08	30.20	6.00	52.78	-7.18	-37.91	-25.60	-6.10	-0.29	42.21	-10.37	10.63	-0.68	-9.28	34.35	6.17	9.49	12.60	-27.32	11.35	0.98	-16.68	-112.18	-6.50	-25.32	
成长	-31.81	62.34	14.14	151.38	142.54	29.22	21.03	-28.70	15.37	13.60	4.28	74.80	-7.23	-11.04	-6.98	-23.10	-28.88	-25.60	-25.70	-88.15	6.55	17.04	39.50	133.09	45.88	64.98	
稳定	-49.39	1.35	24.12	31.51	83.10	14.17	-27.15	-90.71	-4.60	-6.81	23.05	130.93	21.75	12.78	23.12	40.14	9.42	-0.05	-4.15	-9.71	-0.53	0.75	-2.22	-33.09	-7.72	-17.16	

资料来源：Wind，华龙证券研究所

目 录

1

2026年Q2全A盈利增速延续上行

2

2026年Q2多数细分行业盈利实现正增长

3

投资建议：聚焦成长及供需优化方向

4

风险提示

- 2026年Q2万得一级行业归母净利润累计同比增速较高的行业指数包括能源、材料、金融、信息技术、房地产等，其中信息技术、材料行业增速领先；Q2盈利增速为正且上升的包括能源、材料、医疗保健、金融、信息技术、房地产等。Q2盈利增速为负的行业包括可选消费、日常消费、通讯服务、公用事业等。

图9：万得一级行业指数归母净利润累计同比增速(%)

指数	2020				2021				2022				2023				2024				2025				2026		盈利走势
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	
能源	-130.69	-107.20	-37.36	-32.70	598.10	2,470.26	142.29	132.83	54.43	64.04	49.83	41.85	2.42	-16.83	-13.90	-13.38	-10.84	-4.02	-6.15	-6.25	-12.16	-19.02	-16.50	-15.91	5.17	22.54	
材料	-38.86	-20.02	-4.58	50.56	206.69	148.81	108.38	81.16	22.33	2.67	-12.34	-18.18	-47.49	-47.91	-37.88	-35.85	-25.42	-14.65	-22.43	-26.04	38.76	21.28	34.76	34.41	66.50	72.48	
工业	-63.98	-31.25	-16.20	-14.46	186.54	80.99	53.57	48.98	3.00	-8.42	-8.60	-9.00	13.96	15.00	16.84	18.88	2.70	-3.06	-7.16	-8.79	6.50	7.01	4.18	-7.25	8.49	1.53	
可选消费	-84.47	-44.83	-25.75	-9.57	423.49	83.51	25.17	2.78	-11.87	-13.62	-6.57	-10.02	17.71	22.40	23.03	48.32	4.21	5.36	1.40	2.13	13.15	2.82	1.34	-6.10	-14.17	-15.10	
日常消费	23.46	32.69	35.13	21.28	17.63	-11.34	-34.15	-43.19	-29.47	-13.94	22.31	52.65	45.12	19.15	6.84	7.45	18.53	33.93	36.48	27.86	16.96	10.70	-3.01	-20.96	-15.39	-30.54	
医疗保健	-19.20	9.41	20.77	27.20	77.21	40.89	27.20	58.71	26.78	9.36	6.46	-6.30	-29.14	-23.41	-20.69	-21.77	1.06	-1.10	-5.89	-7.74	-9.68	-2.10	-4.32	-3.11	0.69	7.51	
金融	-1.93	-12.31	-7.63	0.47	7.80	16.23	12.18	11.10	-1.43	1.56	1.96	1.24	10.51	2.94	0.71	-1.42	-3.97	0.09	7.96	8.98	2.72	4.09	9.42	6.58	2.07	16.98	
信息技术	-40.10	40.79	18.18	38.45	131.34	48.50	34.04	46.30	5.49	0.64	-0.75	-9.19	-12.66	-14.23	-14.20	-22.87	-39.50	-39.42	-27.24	8.15	24.58	26.49	33.99	32.26	69.17	85.47	
通讯服务	-12.61	20.85	52.12	11,546.58	12.28	33.42	-1.15	-16.30	32.45	-3.39	4.74	12.37	9.21	8.95	7.75	5.57	5.55	5.90	5.62	5.79	3.52	4.98	4.15	3.58	-7.43	-7.17	
公用事业	-24.80	10.71	21.02	25.94	53.55	7.08	-25.27	-61.64	-32.27	-17.01	3.61	55.40	40.18	32.04	43.67	58.27	27.26	16.83	10.25	8.68	4.58	-0.02	0.73	2.47	-4.74	-11.31	
房地产	-44.08	-20.35	-15.24	-17.54	-15.59	-18.76	-30.17	-77.96	-41.19	-61.37	-69.14	-233.10	-13.22	-0.63	-19.50	-182.10	-94.13	-140.86	-151.36	-6,929.15	-1,108.98	-236.90	-185.74	-25.50	-0.13	16.74	

资料来源：Wind，华龙证券研究所

- 2026年Q2单季度归母净利润同比增速较高的行业指数包括能源、材料、金融、信息技术、房地产，其中信息技术和材料增速领先；增速为负值的包括工业、可选消费、日常消费、通讯服务、公用事业，其中下降幅度较大的是日常消费。

图10：一级行业单季度归母净利润同比增速(%)

指数	2020				2021				2022				2023				2024				2025				2026		盈利走势
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	
能源	-130.72	-87.73	121.11	-6.40	592.51	970.80	-19.46	94.36	54.43	73.38	23.65	12.36	2.42	-31.24	-7.18	-12.08	-10.84	4.19	-10.42	-7.94	-12.16	-26.10	-11.24	-13.97	5.17	43.24	
材料	-36.31	-3.00	30.47	406.85	208.62	122.75	74.12	22.07	22.33	-7.04	-43.08	-46.29	-47.49	-47.97	-2.34	-15.62	-25.42	-4.11	-37.11	-46.20	38.76	10.33	69.55	34.14	66.50	77.94	
工业	-63.21	-1.76	14.51	-0.91	189.96	44.89	21.72	19.75	3.00	-15.27	-9.13	-11.90	13.96	16.33	23.08	31.13	2.70	-7.72	-6.71	-17.92	6.50	7.48	0.70	-79.14	8.49	-4.98	
可选消费	-84.10	-7.57	11.81	110.79	437.27	15.49	-28.82	-367.76	-11.87	-15.84	9.65	-29.02	17.71	30.25	25.79	3,576.95	4.21	5.39	-9.15	-12.79	13.15	-5.44	-1.18	-45.54	-14.17	-16.02	
日常消费	23.46	44.34	38.59	-18.36	17.83	-40.11	-74.66	-89.52	-29.47	17.58	237.33	773.54	45.12	-11.05	-11.40	9.29	18.53	58.53	42.02	3.19	16.96	2.02	-28.52	-69.04	-15.39	-53.95	
医疗保健	-16.86	35.62	46.27	32.12	77.14	19.26	1.73	1,815.25	26.78	-5.27	-0.86	-75.36	-29.14	-15.98	-18.17	-65.99	1.06	-4.12	-11.77	-65.42	-9.68	2.47	-1.60	-116.20	0.69	10.92	
金融	-1.93	-23.42	2.85	42.80	7.80	27.22	4.72	6.98	-1.43	4.88	2.52	-1.33	10.51	-4.73	-3.84	-9.12	-3.97	4.78	25.17	11.84	2.72	5.53	18.78	-4.09	2.07	32.32	
信息技术	-39.43	176.33	18.85	186.20	130.93	15.81	18.41	122.66	5.49	-2.87	-10.22	-37.78	-12.66	-15.06	-16.01	-58.00	-39.50	-39.26	-20.84	-13.24	24.58	25.99	46.48	28.49	69.17	97.60	
通讯服务	-12.61	61.52	130.33	84.42	12.28	47.48	-43.42	-129.89	32.45	-21.46	14.59	269.46	9.21	8.79	4.71	-3.84	5.55	6.11	4.85	6.60	3.52	5.85	2.11	-29.27	-7.43	-7.00	
公用事业	-23.57	42.63	38.28	112.81	53.88	-14.70	-64.09	-307.86	-32.27	-5.31	81.34	103.17	40.18	27.25	64.78	2,172.38	27.26	9.03	0.51	-9.30	4.58	-4.12	1.97	18.82	-4.74	-17.61	
房地产	-43.80	-5.46	-1.00	-22.90	-15.72	-19.46	-55.71	-157.81	-41.19	-70.16	-97.84	-93.38	-13.22	0.16	-73.95	-25.65	-94.13	-162.77	-341.98	-247.05	-1,108.98	-133.37	-134.73	5.58	-0.13	22.39	

资料来源：Wind，华龙证券研究所

02 2.3 Q2多数细分行业盈利实现正增长

- Q2盈利实现正增长的行业指数包括基础化工、有色金属、电子、医药生物、交通运输、房地产、商贸零售、电力设备、国防军工、计算机、传媒、通信、银行、非银金融、机械设备、煤炭、石油石化、环保、美容护理等，其中增速较高的行业指数包括基础化工、有色金属、电子、商贸零售、电力设备、国防军工、计算机、非银金融、石油石化等。
- Q2盈利增速为负的行业指数包括农林牧渔、钢铁、家用电器、食品饮料、纺织服饰、轻工制造、公用事业、社会服务、综合、建筑材料、建筑装饰、汽车等。

图11：细分行业归母净利润累计同比增速(%)

行业指数	2024				2025				2026		盈利走势	2026Q1-Q2 增速变化	历史分位
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2			
农林牧渔	56.20	173.65	469.24	1,365.30	925.55	182.25	12.96	-38.36	-113.85	-144.47			9.00%
基础化工	-13.54	-3.49	-7.58	-9.57	10.49	2.42	9.65	4.34	14.55	37.47			90.90%
钢铁	-86.85	-54.55	-114.79	-131.68	539.33	157.17	749.59	262.89	-77.49	-41.88			54.50%
有色金属	-33.12	-4.79	-0.84	1.49	69.22	36.59	41.43	38.20	91.64	89.54			81.80%
电子	75.07	54.18	38.00	20.45	31.18	31.15	38.29	32.78	73.77	99.38			90.90%
家用电器	9.87	7.72	5.74	7.50	25.12	12.91	10.21	-6.74	-8.01	-6.35			27.20%
食品饮料	15.96	13.96	10.36	5.58	0.08	-0.88	-4.56	-17.77	3.27	-4.88			18.10%
纺织服饰	6.27	-2.68	-6.98	-37.43	-5.59	-8.70	-10.01	20.77	-1.08	-4.49			54.50%
轻工制造	49.41	14.99	-3.50	-33.84	-19.78	-24.20	-22.50	-26.22	-22.11	-16.28			63.60%
医药生物	-11.38	-9.79	-7.33	-11.40	-12.21	-3.78	-5.14	-0.99	3.31	9.53			90.90%
公用事业	26.58	16.94	8.79	5.24	5.88	1.53	2.93	5.18	-6.35	-12.58			9.00%
交通运输	25.88	11.71	6.34	11.24	1.43	2.11	-5.52	-16.39	19.58	2.40			45.40%
房地产	-99.58	-139.26	-148.25	-2,936.77	-804.81	-244.53	-191.58	-25.50	-0.79	16.46			90.90%
商贸零售	-18.71	-17.14	6.42	8.26	-9.76	-19.56	-35.43	-186.01	42.97	36.50			81.80%
社会服务	61.69	105.10	27.34	-36.34	-23.38	-9.41	-2.73	-2.63	8.18	-3.54			36.30%
综合	-73.82	-19.47	82.18	58.59	260.58	390.55	2,842.63	-79.99	85.58	-43.66			27.20%
建筑材料	-89.87	-59.85	-50.68	-46.71	403.02	43.77	28.69	-36.10	-45.40	-48.97			36.30%
建筑装饰	-2.44	-10.38	-11.81	-15.80	-8.53	-6.63	-10.11	-23.79	-15.36	-25.63			9.00%
电力设备	-50.52	-52.06	-53.98	-61.50	-12.48	6.81	20.87	43.33	56.51	40.28			72.70%
国防军工	-15.39	-20.14	-27.91	-39.24	-24.98	-8.59	0.02	28.27	59.83	30.43			81.80%
计算机	-76.62	-39.15	-31.55	-53.53	2,309.86	40.80	32.63	54.48	97.53	52.14			63.60%
传媒	-29.72	-30.82	-32.90	-49.84	38.65	28.80	37.38	45.60	-1.37	10.17			54.50%
通信	7.48	6.76	8.23	6.44	6.68	7.60	8.80	6.78	4.66	5.87			18.10%
银行	-0.61	0.37	1.43	2.35	-1.20	0.77	1.46	1.41	3.00	2.96			81.80%
非银金融	-16.87	-0.84	41.22	47.38	21.30	18.36	38.65	27.72	-1.46	67.77			90.90%
汽车	15.66	21.88	9.05	10.92	10.49	-0.22	2.88	3.12	-22.36	-19.94			18.10%
机械设备	12.37	4.52	-1.42	-8.07	24.44	19.09	14.52	12.84	-5.28	1.72			36.30%
煤炭	-35.77	-27.29	-21.88	-19.80	-28.18	-32.29	-29.70	-26.54	-3.93	19.13			90.90%
石油石化	10.38	11.07	1.45	0.49	-6.36	-14.51	-11.15	-11.73	14.58	33.53			90.90%
环保	13.84	2.67	2.92	-17.17	0.92	-3.96	-5.40	-4.13	19.19	17.13			81.80%
美容护理	8.18	2.65	-21.69	-21.37	-17.45	-15.33	-11.34	-1.86	-12.06	4.27			81.80%

资料来源：Wind，华龙证券研究所

- Q2单季度盈利增速上升且为正的行业指数包括基础化工、电子、医药生物、房地产、传媒、通信、非银金融、机械设备、煤炭、石油石化、美容护理等。

图12：Q2单季度盈利边际下行的行业有所增加(%)

行业指数	2020				2021				2022				2023				2024				2025				2026		盈利走势	2026Q1-Q2 增速变化
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2		
农林牧渔	387.70	119.82	78.84	-64.65	2.23	-117.22	-175.50	-498.67	-197.32	129.84	180.58	143.89	68.70	-718.16	-88.68	-69.44	56.20	245.22	865.78	250.02	925.55	18.76	-57.48	-138.95	-113.85	-183.87		
基础化工	-111.63	-42.26	99.10	17.42	1,781.96	219.80	4.14	96.44	26.36	8.32	-31.42	-45.98	-47.92	-57.62	-26.30	-43.84	-13.54	6.89	-15.35	-19.59	10.49	-4.05	21.90	-28.09	14.55	59.38		
钢铁	-35.66	-25.06	49.66	56.67	247.70	234.12	76.13	-93.88	-27.84	-70.13	-120.14	-140.74	-70.56	-71.61	345.33	630.90	-86.85	-12.73	-176.85	-189.79	539.33	82.33	202.87	10.73	-77.49	-17.80		
有色金属	-55.04	-13.16	38.97	241.95	357.45	218.07	135.03	152.94	123.09	71.84	26.58	24.04	-19.04	-38.17	-23.95	-30.91	-33.12	26.63	6.51	8.64	69.22	17.12	50.81	31.53	91.64	87.66		
电子	-12.39	34.69	32.33	31.60	164.70	56.33	33.72	258.75	-12.27	-29.15	-39.15	-53.03	-55.34	-30.97	5.57	-25.99	75.07	41.70	21.64	-4.26	31.18	30.04	51.17	19.35	73.77	121.33		
家用电器	-52.38	-17.63	16.42	269.74	104.82	12.44	-9.16	-6.11	12.57	15.64	13.65	2.50	15.10	14.91	10.01	20.24	9.87	6.18	1.02	14.01	25.12	3.96	4.77	-64.83	-8.01	-4.90		
食品饮料	-0.17	25.80	18.19	36.61	26.75	3.87	5.36	4.31	18.18	7.92	12.33	12.02	18.23	9.94	17.86	24.40	15.96	10.66	2.20	-12.23	0.08	-2.54	-14.64	-40.34	3.27	-18.90		
纺织服饰	-79.93	-4.88	-45.37	29.34	373.58	39.69	-24.02	127.83	-16.17	-34.42	-28.97	-577.66	-5.47	27.11	22.33	208.94	6.27	-12.62	-25.53	-150.42	-5.59	-12.27	-13.91	197.10	-1.08	-8.68		
轻工制造	-32.15	-12.92	11.96	435.78	167.59	64.63	-2.57	-87.02	-40.25	-25.49	-12.53	-353.58	-27.89	1.19	14.02	1,049.33	49.41	-2.70	-29.10	-179.88	-19.78	-27.72	-19.07	4.77	-22.11	-10.43		
医药生物	-17.53	40.17	51.02	-11.21	68.82	17.44	-3.26	562.21	27.66	-3.09	5.23	-55.83	-17.92	-10.65	-11.46	-56.37	-11.38	-8.21	-13.32	-118.22	-12.21	1.85	0.08	82.35	3.31	12.15		
公用事业	-28.39	37.66	38.46	480.22	50.83	-16.41	-60.50	-431.55	-33.70	-6.59	90.51	98.30	42.61	27.37	77.25	3,605.58	26.58	9.62	-2.62	-26.96	5.88	-2.40	5.84	39.64	-6.35	-18.65		
交通运输	-124.57	-71.25	-25.84	-333.00	363.87	506.16	77.13	300.59	41.12	-47.61	-36.17	-108.34	3.61	37.66	109.92	598.33	25.88	0.04	1.83	65.53	1.43	2.83	-14.85	-81.75	19.58	-14.68		
房地产	-41.97	-4.44	3.95	-13.92	-14.92	-20.94	-52.11	-154.54	-36.39	-71.12	-112.49	-93.36	-22.77	-10.65	-113.79	-7.34	-99.58	-160.49	-310.20	-251.79	-804.81	-131.88	-145.67	6.02	-0.79	22.21		
商贸零售	-72.34	-10.17	-50.67	-630.88	195.20	-49.82	-92.45	-552.08	-12.27	20.71	341.61	39.81	31.36	37.35	24.95	62.91	-18.71	-9.81	142.34	7.49	-9.76	-31.56	-63.39	-532.08	42.97	25.46		
社会服务	-148.80	-92.60	-23.48	-93.55	212.84	1,505.99	14.96	35.82	-37.82	-218.53	189,351.19	-5.40	119.19	175.31	123.94	139.67	61.69	134.14	-10.56	-137.70	-23.38	-2.60	-6.86	3.36	8.18	-10.67		
综合	33.38	22.91	313.36	-301.82	6.37	-1.58	-84.04	34.91	-117.03	157.51	2,626.84	-33.03	45.25	-630.16	-44.56	-92.36	-73.82	32.74	99.28	55.50	260.58	104.82	1,473.72	-178.89	85.58	-117.70		
建筑材料	-36.10	24.44	17.33	30.75	89.77	1.61	21.14	-5.48	-25.04	-30.03	-57.73	-78.42	-64.60	-23.91	-19.00	-4.01	-89.87	-51.73	-29.35	-22.49	403.02	23.85	9.53	-310.38	-45.40	-49.78		
建筑装饰	-30.30	7.70	16.30	17.71	76.62	14.93	7.23	-68.18	10.36	3.03	2.64	60.55	12.18	-1.31	-5.43	49.56	-2.44	-17.72	-15.18	-29.31	-8.53	-4.59	-18.65	-79.58	-15.36	-36.04		
电力设备	-10.17	43.42	83.39	1,077.76	151.06	-13.44	16.47	-2.47	32.63	117.63	74.87	154.14	45.99	12.76	-15.73	-67.51	-50.52	-53.44	-49.61	-133.56	-12.48	27.33	51.13	210.82	56.51	29.30		
国防军工	236.48	-23.60	51.26	458.61	-23.80	22.29	6.63	-28.66	10.50	0.08	5.70	-71.93	-4.35	14.66	1.35	-18.72	-15.39	-22.93	-42.57	-187.08	-24.98	3.90	47.87	295.74	59.83	14.45		
计算机	-121.10	-1.96	-9.63	195.48	365.48	-28.49	-23.26	-50.73	-91.58	-44.63	-72.71	-53.84	54.76	-8.46	15.81	39.71	-76.62	-16.03	-1.98	-118.28	2,309.86	18.35	23.55	2,454.01	97.53	41.22		
传媒	-53.11	-20.29	14.87	34.35	90.16	54.22	-29.93	83.56	-18.22	-31.39	-36.75	-935.02	25.50	15.96	40.36	100.16	-29.72	-32.23	-37.63	-357.84	38.65	19.69	59.82	-4.37	-1.37	22.10		
通信	-56.12	12.94	9.08	72.47	111.87	-70.44	-15.71	-2,764.16	22.78	401.40	34.68	240.89	8.47	9.20	1.22	-6.97	7.48	6.41	10.72	-3.21	6.68	8.20	11.68	-5.62	4.66	6.61		
银行	5.50	-23.71	-4.76	42.11	4.62	24.13	14.75	9.58	8.55	6.29	8.96	6.18	2.37	4.69	0.94	-2.47	-0.61	1.46	3.53	5.62	-1.20	2.92	2.80	1.26	3.00	2.92		
非银金融	-23.68	-23.69	35.17	51.66	21.95	38.84	-25.62	11.05	-39.89	1.07	-29.93	-46.30	64.72	-34.82	-31.18	-51.95	-16.87	20.30	214.05	75.26	21.30	15.68	64.63	-34.93	-1.46	133.95		
汽车	-82.79	36.50	62.82	91.56	566.29	8.99	-27.08	-41.88	-15.07	-25.71	40.44	83.24	8.76	50.38	32.70	260.04	15.66	25.68	-10.42	19.01	10.49	-8.81	9.22	3.75	-22.36	-18.22		
机械设备	-44.11	56.82	47.23	267.13	205.31	6.18	5.14	-107.14	-28.17	-26.51	-15.84	139.01	-6.54	6.98	0.94	-13.14	12.37	-0.52	3.00	-39.44	24.44	15.14	5.47	1.66	-5.28	7.47		
煤炭	-27.47	-13.39	3.79	75.06	63.49	72.84	66.37	97.74	83.37	108.96	24.44	-5.61	1.79	-49.47	-30.43	-13.09	-35.77	-14.56	-8.03	-10.26	-28.18	-36.63	-24.55	-13.61	-3.93	43.05		
石油石化	-208.04	-117.32	214.57	-8.84	293.06	995.33	-39.57	30.40	23.79	26.14	-8.45	-19.87	-11.08	-17.92	19.18	7.16	10.38	11.78	-15.93	-4.32	-6.36	-22.96	-3.13	-14.57	14.58	57.32		
环保	-24.38	2.07	22.87	-150.65	70.27	-1.83	-1.67	300.99	-19.49	-9.43	4.63	-79.22	2.52	3.69	-13.92	-33.73	13.84	-6.57	5.88	-271.65	0.92	-10.22	-7.47	18.96	19.19	15.37		
美容护理	-22.09	9.32	-96.12	-395.04	34.34	-26.95	-58.75	200.90	-27.52	-9.35	-21.59	-97.74	33.53	36.61	134.38	705,232.48	8.18	-2.31	-54.20	-41.36	-17.45	-13.26	7.15	323.84	-12.06	20.56		

资料来源：Wind，华龙证券研究所

- 营收累计和单季度营收同比增速上升或下行收窄的行业包括基础化工、钢铁、电子、轻工制造、医药生物、公用事业、交通运输、房地产、综合、计算机、非银金融、汽车、机械设备、煤炭、石油石化、环保等。

图13：行业营业收入累计同比增速(%)

指数	2022				2023				2024				2025				2026		营业收入 同比走势	2026Q1-Q2 增速变化
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2		
农林牧渔	-0.12	3.71	9.94	12.69	15.48	9.84	6.66	3.61	-4.34	-3.84	-3.81	-1.70	7.98	8.95	5.73	2.70	3.31	-0.68		
基础化工	24.03	23.83	18.35	14.23	-7.09	-11.28	-7.87	-6.39	-2.58	1.83	1.72	2.56	5.40	2.32	2.12	2.33	9.03	12.93		
钢铁	5.13	-0.62	-6.74	-6.39	-5.16	-8.46	-6.43	-4.74	-5.82	-7.30	-9.08	-9.56	-9.99	-9.16	-6.19	-6.46	-5.10	-2.03		
有色金属	27.11	20.57	16.09	13.22	3.30	1.80	2.97	1.25	-3.94	1.86	2.81	5.73	7.86	6.56	9.51	10.66	31.70	26.99		
电子	-3.03	-5.39	-2.66	-2.59	-6.43	-6.20	-4.51	-2.33	11.06	14.59	17.36	17.00	17.58	19.02	19.41	19.88	28.69	30.98		
家用电器	7.20	3.11	2.58	-0.36	3.84	5.87	6.02	6.42	7.38	5.62	4.07	4.53	12.67	8.36	6.46	3.54	-0.17	-0.17		
食品饮料	7.21	6.49	7.25	7.52	10.80	9.89	8.96	7.22	6.81	3.61	1.99	1.76	0.67	0.41	0.14	-5.51	3.49	-0.16		
纺织服饰	4.35	1.45	0.14	-2.88	3.86	4.21	2.89	7.03	5.96	5.12	0.38	-1.55	-13.36	-5.36	-2.39	0.75	6.10	-5.01		
轻工制造	7.34	6.70	5.88	2.59	-7.80	-5.45	-4.01	-2.65	5.84	3.59	1.45	0.65	-1.01	-0.12	0.11	1.08	4.50	4.88		
医药生物	13.01	9.43	9.58	9.51	4.83	5.82	2.86	1.70	-0.82	-1.43	-0.49	-1.00	-4.81	-2.76	-2.02	-0.09	1.72	2.11		
公用事业	19.31	17.62	19.65	15.78	3.78	4.84	2.73	2.78	1.41	-2.09	-0.92	-1.50	-4.36	-3.28	-3.89	-3.83	-3.80	-2.37		
交通运输	21.75	12.13	9.74	7.85	3.89	0.90	1.29	-2.43	-1.41	-2.16	-2.96	-0.67	0.32	-0.81	0.14	1.68	5.08	6.43		
房地产	-11.43	-14.16	-12.10	-8.21	2.61	3.84	-0.01	-1.45	-13.72	-21.40	-23.19	-21.11	-7.83	-11.97	-10.70	-18.29	-23.30	-23.08		
商贸零售	-11.76	-10.84	-9.16	-9.22	1.55	1.03	0.10	-0.90	-5.69	-5.12	-6.44	-6.71	-9.90	-8.68	-6.05	-5.23	4.87	2.27		
社会服务	-4.16	-17.45	-11.23	-11.62	17.41	30.94	30.07	32.69	16.77	10.23	7.10	5.48	4.16	5.76	4.85	4.78	6.18	4.24		
综合	-0.30	-6.51	9.05	-8.77	19.48	15.50	-6.46	-6.69	-7.74	-10.62	-0.61	-2.76	-2.19	-4.00	0.00	-7.46	-20.28	-19.33		
建筑材料	-5.02	-10.43	-12.26	-12.76	0.20	-2.77	-2.45	-1.54	-18.56	-12.86	-11.81	-12.57	-1.58	-4.92	-5.47	-7.63	-2.45	-6.36		
建筑装饰	13.43	8.93	8.37	7.33	7.12	6.44	6.54	6.71	1.16	-3.29	-4.88	-4.01	-6.28	-5.95	-5.53	-6.07	-6.18	-9.24		
电力设备	43.24	38.39	39.94	39.84	23.92	20.30	13.99	8.22	-9.83	-8.82	-10.30	-8.28	2.70	4.45	5.72	6.98	21.80	20.14		
国防军工	11.36	7.74	9.40	7.27	3.61	10.75	7.08	4.91	2.33	-4.43	-5.40	-1.20	-13.81	-0.57	6.74	8.98	20.48	4.95		
计算机	13.33	3.67	2.36	0.41	-2.43	-1.44	1.40	2.08	5.11	7.70	6.27	4.83	16.16	11.74	9.19	7.65	4.31	8.98		
传媒	-3.86	-8.04	-6.04	-5.78	0.68	5.70	5.84	5.73	4.31	2.20	0.20	0.02	5.66	4.12	5.48	4.62	2.87	1.38		
通信	9.88	9.48	8.68	8.34	8.65	6.28	5.41	5.46	4.47	3.55	3.57	3.98	2.32	2.93	3.22	3.51	5.77	5.73		
银行	5.62	4.88	2.84	0.72	1.41	0.50	-0.81	-0.81	-1.73	-1.95	-1.05	0.08	-1.72	1.03	0.90	1.42	7.59	7.40		
非银金融	-7.21	-3.75	-4.16	-5.46	16.24	5.57	1.80	0.53	-3.41	3.29	15.69	16.48	4.05	8.00	16.69	11.02	-2.91	26.71		
汽车	-5.61	-9.67	0.51	3.74	4.54	19.29	16.70	15.84	8.74	8.04	5.41	7.60	6.26	7.58	8.15	6.70	2.23	2.34		
机械设备	-6.94	-10.02	-6.08	-3.28	0.17	3.65	2.27	2.35	4.68	4.38	4.62	4.99	10.16	7.45	6.11	5.17	-7.61	9.01		
煤炭	28.34	26.50	16.63	8.15	-0.37	-7.95	-11.23	-11.56	-13.36	-10.27	-7.41	-5.14	-18.13	-19.45	-18.07	-16.15	-0.70	5.86		
石油石化	35.34	30.91	26.29	22.22	-0.07	-3.20	-1.23	-2.40	5.73	2.54	-1.95	-2.81	-6.78	-8.37	-7.15	-6.04	-2.86	3.94		
环保	3.06	-2.98	-3.65	-1.99	1.99	1.05	2.65	1.13	3.24	3.79	1.20	0.24	1.10	-0.52	2.95	2.59	10.51	10.65		
美容护理	0.22	4.89	6.14	5.92	5.77	5.54	4.03	2.30	1.29	3.14	2.49	2.41	6.08	5.28	4.86	3.73	5.11	3.87		

资料来源：Wind，华龙证券研究所

图14：行业营业收入单季度同比增速(%)

行业指数	2022				2023				2024				2025				2026		单季度营收 同比走势	2026Q1-Q2 增速变化
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2		
农林牧渔	-0.12	7.55	22.07	21.27	15.48	5.05	1.68	-4.05	-4.34	-3.38	-2.09	4.29	7.98	9.85	0.13	-5.55	3.31	-4.47		
基础化工	24.03	24.90	6.47	1.66	-7.09	-15.00	-1.53	-1.89	-2.58	6.04	1.06	5.05	5.40	-0.44	1.61	3.29	9.03	16.57		
钢铁	5.13	-5.37	-17.35	-6.36	-5.16	-11.35	-2.12	0.82	-5.82	-8.69	-12.72	-10.54	-9.99	-8.30	0.28	-7.31	-5.10	0.90		
有色金属	27.11	15.67	7.23	5.69	3.30	0.49	5.77	-3.78	-3.94	7.27	4.00	15.02	7.86	5.46	15.26	13.60	31.70	22.92		
电子	-3.03	-7.48	4.27	-3.01	-6.43	-5.65	-1.31	3.62	11.06	17.50	18.36	15.81	17.58	20.10	19.99	21.71	28.69	33.27		
家用电器	7.20	0.78	1.54	-8.65	3.84	7.70	7.00	7.70	7.38	4.09	0.81	5.90	12.67	4.54	2.64	-5.42	-0.17	-0.18		
食品饮料	7.21	5.78	8.79	8.37	10.80	8.80	7.03	2.08	6.81	-0.15	-1.41	1.04	0.67	0.07	-4.75	-11.83	3.49	-4.82		
纺织服饰	4.35	-1.81	-0.55	-17.25	3.86	4.61	-0.72	21.25	5.96	3.70	-9.52	-7.19	-13.36	3.91	4.67	13.59	6.10	-15.72		
轻工制造	7.34	7.46	4.62	-4.18	-7.80	-3.33	-1.26	2.63	5.84	1.31	-2.28	-1.38	-1.01	0.67	0.65	3.76	4.50	5.22		
医药生物	13.11	6.48	9.71	9.22	4.90	6.61	-2.78	-1.74	-0.82	-2.11	0.17	-3.55	-4.81	-1.17	0.59	4.31	1.72	2.12		
公用事业	19.31	18.14	23.31	6.23	3.78	5.94	-0.68	2.75	1.41	-5.70	1.17	-3.22	-4.36	-2.12	-4.77	-3.50	-3.80	-0.81		
交通运输	21.75	6.23	5.97	2.33	3.89	-1.58	1.99	-12.92	-1.41	-2.89	-4.40	6.86	0.32	-1.82	1.89	6.53	5.08	7.67		
房地产	-11.43	-15.65	-9.29	-1.16	2.61	4.14	-7.63	-3.77	-13.72	-26.25	-25.89	-17.84	-7.83	-14.99	-7.93	-29.46	-23.30	-22.91		
商贸零售	-11.76	-9.71	-5.17	-14.09	1.55	0.52	-1.23	-2.39	-5.69	-4.72	-8.63	-8.90	-9.90	-7.56	-0.62	-2.70	4.87	-0.32		
社会服务	-4.16	-29.75	-1.41	-9.99	17.41	43.33	28.60	39.66	16.77	4.98	2.70	1.29	4.16	7.19	4.54	4.76	6.18	2.47		
综合	-0.30	-8.21	25.51	-9.56	19.48	12.48	-33.00	-7.28	-7.74	-12.94	-3.03	-8.23	-2.19	-5.51	8.92	-17.17	-20.28	-18.41		
建筑材料	-5.02	6.24	-15.73	-17.09	0.20	-4.93	-1.68	0.83	-18.56	-8.43	-9.25	-14.56	-1.58	-7.24	-6.49	-13.36	-2.45	-9.25		
建筑装饰	13.43	7.26	7.30	4.20	7.12	5.84	6.34	7.20	1.16	-7.25	-8.09	-1.87	-6.28	-5.65	-4.63	-7.37	-6.18	-12.17		
电力设备	43.24	35.04	42.37	35.14	23.92	17.59	3.70	-4.82	-9.83	-7.96	-10.77	-2.67	2.70	5.92	7.89	10.18	21.80	18.88		
国防军工	11.36	5.47	12.06	3.63	3.61	15.68	0.65	0.46	2.33	-8.94	-8.63	7.70	-13.81	9.95	26.05	13.38	20.48	-4.76		
计算机	13.33	-3.47	0.02	-7.69	-2.43	-0.66	6.21	3.73	5.11	9.89	4.33	1.81	16.16	8.06	4.78	4.60	4.31	13.02		
传媒	-4.05	-12.01	-3.78	-5.39	0.68	10.49	8.00	5.61	4.31	0.27	-3.45	-1.75	5.66	2.65	8.21	2.49	2.87	-0.07		
通信	9.88	5.02	7.38	7.33	8.65	4.18	3.69	5.69	4.47	2.69	2.98	5.88	2.32	3.49	3.69	4.43	5.77	5.70		
银行	5.62	4.09	-1.25	-5.77	1.41	-0.42	-3.49	-0.83	-1.73	-2.18	0.89	3.78	-1.72	3.88	0.62	3.06	7.59	7.22		
非银金融	-7.21	0.95	-5.03	-10.41	16.24	-5.52	-6.61	-3.93	-3.41	10.56	43.67	14.78	4.05	11.87	30.73	-7.39	-2.91	53.09		
汽车	-5.61	-12.95	24.64	14.36	4.54	35.65	12.40	13.72	8.74	6.67	0.86	13.30	6.26	8.76	10.27	3.24	2.23	2.41		
机械设备	-6.94	-12.32	1.18	1.93	0.17	6.57	1.67	2.44	4.68	4.16	6.01	6.44	10.16	5.21	3.72	2.86	7.61	10.24		
煤炭	28.34	25.99	0.99	-11.84	-0.37	-14.99	-16.54	-12.64	-13.36	-6.91	-1.13	2.20	-18.13	-20.79	-15.41	-10.18	-0.70	11.80		
石油石化	35.34	27.57	18.22	11.78	-0.07	-6.35	2.60	-5.88	5.73	-0.54	-10.12	-5.46	-6.78	-10.02	-4.61	-2.50	-2.86	11.18		

- 毛利率累计和单季度毛利率上升或下行收窄的行业包括基础化工、钢铁、有色金属、电子、家用电器、纺织服饰、轻工制造、医药生物、房地产、社会服务、综合、建筑材料、建筑装饰、国防军工、计算机、传媒、通信、机械设备、煤炭、美容护理等。

图15：毛利率变化(%)

行业指数	2022				2023				2024				2025				2026		销售毛利 率走势	2026Q1-Q2 毛利率变化
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2		
农林牧渔	3.65	5.32	7.89	9.84	5.67	5.33	6.32	6.39	6.70	8.77	10.71	11.56	12.00	11.68	11.13	10.74	8.39	6.63		
基础化工	23.40	22.89	21.21	20.03	17.17	16.59	16.49	16.50	16.64	16.58	16.44	16.27	16.91	16.86	16.84	16.50	17.17	18.67		
钢铁	9.46	9.04	7.45	6.32	5.67	5.55	6.11	6.03	4.73	5.26	4.63	4.84	6.60	7.03	7.22	7.26	5.72	6.49		
有色金属	12.13	12.52	12.58	12.72	11.08	10.42	10.45	10.75	10.05	11.34	11.17	11.11	11.94	12.04	12.15	13.36	16.42	17.12		
电子	15.67	15.15	14.62	14.41	13.02	13.49	15.38	15.67	15.21	15.52	15.76	15.55	15.51	15.81	15.90	15.97	17.01	17.46		
家用电器	21.73	22.76	23.37	24.09	23.99	24.93	25.44	26.01	25.18	25.53	25.27	24.58	23.59	24.07	24.17	24.47	23.52	23.72		
食品饮料	51.38	48.35	48.20	47.70	53.01	50.03	49.58	49.63	55.36	53.10	50.97	50.34	54.41	51.41	49.60	47.57	53.77	50.67		
纺织服饰	24.98	24.03	23.87	24.13	22.82	23.94	23.71	24.47	22.71	23.63	23.76	24.51	25.72	24.31	23.81	24.60	25.59	26.51		
轻工制造	19.67	20.17	20.33	20.27	19.34	20.81	21.47	21.79	21.65	21.81	21.53	21.10	20.26	20.92	20.92	20.58	19.70	19.90		
医药生物	34.65	33.67	33.61	33.30	32.46	32.02	33.32	33.06	32.84	33.05	32.20	32.52	31.21	32.39	31.54	32.42	31.75	33.11		
公用事业	15.44	16.56	16.62	15.64	17.40	19.10	20.23	19.36	20.15	21.41	21.87	20.91	21.70	22.68	23.75	22.53	22.09	22.06		
交通运输	9.05	8.47	8.21	7.51	7.79	7.92	8.31	8.08	9.24	8.94	9.72	9.48	9.25	8.78	9.21	8.96	10.25	8.83		
房地产	20.27	19.37	18.57	17.75	17.77	17.85	17.48	16.98	16.68	14.83	14.82	14.60	14.43	14.54	14.22	13.42	14.31	14.33		
商贸零售	18.12	16.58	15.79	14.71	16.34	14.51	15.07	15.18	16.01	15.08	14.39	14.68	15.87	15.03	14.70	14.57	14.78	14.42		
社会服务	22.90	24.84	26.56	25.64	28.23	31.45	32.75	31.54	27.45	29.37	24.51	23.90	20.28	21.90	23.02	23.08	20.27	22.09		
综合	12.94	13.09	11.17	11.15	11.81	12.21	10.03	10.41	10.10	10.25	10.69	11.35	12.28	12.16	12.12	16.48	19.68	21.08		
建筑材料	22.88	22.31	21.24	20.00	16.14	18.87	18.87	18.51	16.09	17.54	17.87	18.20	17.30	19.89	19.53	19.81	18.37	19.10		
建筑装饰	9.29	9.97	9.96	10.74	9.35	9.97	9.96	10.85	9.25	10.17	9.99	10.90	9.18	10.01	9.91	10.80	9.05	10.26		
电力设备	20.21	20.56	20.33	20.31	20.84	20.48	19.87	19.26	18.06	17.49	17.49	16.38	16.14	16.32	16.45	16.45	17.67	17.11		
国防军工	20.51	19.52	19.97	18.64	21.79	19.53	20.84	19.87	20.25	19.61	19.73	18.10	19.98	18.66	18.38	17.50	20.57	20.65		
计算机	24.28	24.69	24.94	25.25	25.15	25.81	26.83	27.13	25.49	25.67	25.17	25.43	22.19	23.24	23.23	23.98	22.69	23.22		
传媒	31.75	31.41	30.53	30.39	31.21	31.56	32.48	31.54	32.22	32.06	31.37	31.14	33.33	32.91	32.82	32.45	33.48	33.76		
通信	25.87	27.70	27.35	26.83	26.14	28.26	28.14	27.42	26.81	29.17	28.89	27.31	27.01	29.33	28.90	27.22	26.21	28.12		
非银金融	28.73	27.27	26.77	25.58	31.62	34.77	32.26	29.32	31.33	31.94	33.85	31.46	26.14	27.99	29.52	32.47	38.68	35.52		
汽车	12.91	13.16	13.49	13.73	14.26	14.43	15.13	15.47	16.12	16.32	16.41	16.14	15.52	15.56	15.70	16.00	16.37	16.16		
机械设备	20.71	20.79	21.42	21.68	22.50	22.64	23.66	23.72	23.19	23.11	23.16	22.86	22.80	23.17	23.24	23.35	23.56	23.75		
煤炭	33.68	35.18	33.27	33.94	32.05	30.87	30.43	31.13	28.38	28.55	28.58	28.31	26.65	26.67	26.97	27.20	26.55	29.20		
石油石化	18.76	20.13	19.04	18.79	18.47	18.38	18.76	19.41	18.97	19.04	18.85	19.10	19.19	18.90	19.03	19.08	22.19	21.61		
环保	26.18	26.60	26.48	25.32	25.97	26.07	26.96	25.81	27.40	27.98	27.17	25.79	26.95	26.73	26.58	25.87	27.97	27.41		
美容护理	41.10	41.17	41.01	42.14	43.90	45.01	47.38	48.52	50.88	50.92	50.84	50.87	50.42	51.13	52.04	52.33	52.83	53.27		

资料来源：Wind，华龙证券研究所

图16：单季度毛利率变化(%)

行业指数	2022				2023				2024				2025				2026		单季度销售	2026Q1-Q2
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	毛利率走势	毛利率变化
农林牧渔	3.65	6.74	12.04	14.59	5.67	5.06	7.74	6.54	6.70	10.69	14.10	13.70	12.00	11.16	10.06	9.49	8.39	4.90		
基础化工	23.40	22.56	18.10	16.42	17.17	16.00	16.33	16.37	16.64	16.61	15.66	15.90	16.91	16.92	16.78	16.15	17.17	19.93		
钢铁	9.46	8.67	4.30	2.60	5.67	5.44	7.23	5.78	4.73	5.78	3.25	5.48	6.60	7.47	7.59	7.38	5.72	7.19		
有色金属	12.13	12.86	11.30	13.11	11.08	9.80	10.94	11.57	10.05	12.41	10.73	10.96	11.94	12.12	12.35	16.19	16.42	17.74		
电子	15.67	14.72	14.01	13.85	13.02	14.06	16.46	15.86	15.21	15.78	15.74	14.76	15.51	15.89	16.17	15.63	17.01	17.73		
家用电器	21.73	23.48	24.57	26.40	23.99	25.73	26.36	27.78	25.18	25.83	24.81	22.55	23.59	24.52	24.31	25.50	23.52	23.91		
食品饮料	51.38	44.71	46.66	46.38	53.01	46.76	48.65	49.72	55.36	50.15	48.44	48.31	54.41	47.54	45.42	43.79	53.77	46.38		
纺织服饰	24.98	22.77	22.37	25.18	22.82	25.16	23.22	26.69	22.71	24.65	23.99	26.90	25.72	22.96	22.74	25.80	25.59	27.60		
轻工制造	19.67	20.60	20.29	19.49	19.34	21.91	22.61	22.50	21.65	21.95	20.88	20.01	20.26	21.43	20.73	19.18	19.70	20.07		
医药生物	34.65	32.65	32.36	32.26	32.14	31.84	33.09	32.28	32.84	33.27	31.51	31.89	31.21	32.80	31.49	32.93	31.75	33.52		
公用事业	15.44	17.74	16.00	12.79	17.40	20.57	22.23	16.95	20.15	22.79	22.76	18.13	21.70	23.71	24.81	19.02	22.09	22.03		
交通运输	9.05	7.97	7.74	5.47	7.79	8.03	9.04	7.26	9.24	8.73	10.97	8.78	9.25	8.35	9.97	8.22	10.25	7.58		
房地产	20.27	18.78	17.18	16.52	17.77	17.79	16.33	16.18	16.68	13.45	14.18	14.28	14.43	14.63	13.69	11.93	14.31	14.35		
商贸零售	18.12	15.02	14.63	11.76	16.34	13.69	14.79	15.22	16.01	14.13	13.76	15.59	15.87	14.20	14.05	14.20	14.78	14.04		
社会服务	22.90	26.50	31.99	23.11	28.23	34.06	34.94	28.56	27.45	31.09	25.89	22.19	20.28	23.27	24.66	22.87	20.27	23.77		
综合	12.94	13.21	8.34	10.92	11.81	12.52	9.74	11.14	10.10	10.39	11.16	13.18	12.28	12.13	12.71	17.85	19.68	22.40		
建筑材料	22.88	21.89	18.96	16.71	16.14	20.97	18.92	17.59	16.09	18.54	18.23	19.08	17.30	21.81	18.84	20.65	18.37	19.68		
建筑装饰	9.29	10.57	9.98	12.72	9.35	10.52	9.93	13.14	9.25	11.06	9.63	13.10	9.18	10.81	9.68	13.01	9.05	11.50		
电力设备	20.21	20.84	20.36	20.24	20.84	20.13	19.56	17.60	18.06	17.02	17.68	13.53	16.14	16.44	16.67	16.38	17.67	16.62		
国防军工	20.51	18.77	19.62	16.33	21.79	18.11	21.02	17.68	20.25	19.13	19.85	14.75	19.98	17.84	16.69	15.87	20.57	20.59		
计算机	24.28	25.01	25.16	25.90	25.15	26.33	26.18	27.77	25.49	25.77	24.31	25.80	22.19	24.15	23.19	25.39	22.69	23.64		
传媒	31.75	30.93	28.55	29.87	31.21	31.70	31.75	29.46	32.22	31.89	29.98	30.24	33.33	32.50	32.64	31.42	33.48	34.03		
通信	25.87	29.36	26.00	24.96	26.14	30.24	27.87	25.21	26.81	31.39	28.32	22.47	27.01	31.48	28.00	22.28	26.21	29.90		
非银金融	28.73	24.71	26.10	22.60	31.58	36.30	28.08	23.53	31.19	32.50	33.79	21.01	26.14	30.18	32.86	42.30	38.68	33.16		
汽车	12.91	13.43	14.13	14.35	14.26	14.53	16.12	16.31	16.12	16.28	16.92	15.45	15.52	15.50	15.94	16.66	16.37	16.00		
机械设备	20.71	20.88	22.22	22.26	22.50	22.74	24.22	23.87	23.19	23.04	23.31	22.03	22.80	23.46	23.37	23.61	23.56	23.88		
煤炭	33.68	36.56	32.53	36.03	32.05	29.44	29.52	33.43	28.38	28.47	28.66	27.52	26.65	26.68	27.52	27.72	26.55	31.33		
石油石化	18.76	19.70	16.71	18.00	18.47	18.30	19.44	21.41	18.97	19.11	18.48	20.01	19.19	18.55	19.29	19.23	22.19	21.06		
环保	16.18	26.79	26.45	22.63	25.78	25.17	26.92	22.94	27.40	28.26	26.91	22.38	26.95	26.47	26.39	29.28	27.97	26.90		
美容护理	41.10	41.24	40.68	44.80	43.90	46.07	47.10	51.08	50.88	50.97	48.57	50.94	50.42	51.76	50.20	53.09	52.83	53.67		

- 销售费率上升的行业指数包括家用电器、食品饮料、纺织服饰、医药生物、公用事业、房地产、商贸零售、社会服务、建筑装饰、传媒、汽车、环保、美容护理等。
- 单季度销售费率上升的行业指数包括家用电器、食品饮料、纺织服饰、公用事业、房地产、商贸零售、社会服务、建筑装饰、传媒、汽车、环保、美容护理等。

图17：销售费率变化(%)

行业指数	2022				2023				2024				2025				2026		销售费率 走势	2026Q1-Q2 销售费率变化
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2		
农林牧渔	2.51	2.26	2.13	2.06	2.20	2.17	2.19	2.24	2.49	2.41	2.22	2.21	2.25	2.25	2.26	2.33	2.47	2.37		
基础化工	1.53	1.45	1.50	1.57	1.65	1.68	1.71	1.78	1.81	1.76	1.73	1.78	1.76	1.72	1.72	1.77	1.66	1.59		
钢铁	0.51	0.47	0.49	0.51	0.54	0.52	0.54	0.56	0.62	0.60	0.62	0.64	0.65	0.65	0.64	0.69	0.62	0.61		
有色金属	0.28	0.26	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.28	0.28	0.25	0.26	0.27	0.27	0.25	0.26	0.24	0.23	0.21		
电子	1.72	1.67	1.71	1.75	1.86	1.89	2.04	2.02	2.05	1.96	1.97	1.82	1.86	1.81	1.81	1.82	1.76	1.66		
家用电器	8.56	8.46	8.65	9.11	9.08	9.29	9.55	10.01	9.44	9.45	9.29	8.61	8.24	8.35	8.40	8.69	7.90	8.14		
食品饮料	10.74	11.05	11.56	11.57	10.17	10.87	11.18	11.55	10.32	11.29	11.37	11.52	10.10	10.89	11.11	11.96	11.08	11.99		
纺织服饰	9.61	9.95	10.11	10.84	9.39	10.14	10.09	10.90	9.29	10.01	10.41	11.43	10.97	10.84	10.91	11.64	11.09	12.12		
轻工制造	5.23	5.18	5.46	5.58	5.76	6.03	6.08	6.28	6.26	6.27	6.22	6.36	6.22	6.25	6.22	6.32	6.27	6.26		
医药生物	12.39	12.47	12.88	13.24	12.78	12.91	13.46	13.78	12.61	12.82	12.71	13.30	12.11	12.77	12.64	13.20	12.02	12.08		
公用事业	0.46	0.51	0.48	0.49	0.45	0.47	0.46	0.46	0.44	0.47	0.47	0.48	0.47	0.46	0.46	0.46	0.47	0.49		
交通运输	0.92	0.84	0.85	0.88	0.98	1.02	1.03	1.11	1.21	1.18	1.16	1.21	1.25	1.22	1.20	1.23	1.24	1.21		
房地产	3.12	2.72	2.77	2.78	2.72	2.51	2.62	2.67	2.65	2.63	2.79	2.77	2.46	2.53	2.66	2.76	2.56	2.72		
商贸零售	8.46	8.04	8.07	7.94	7.42	6.85	7.53	7.69	7.32	7.27	7.28	7.63	7.60	7.60	7.64	7.78	6.62	6.77		
社会服务	10.33	9.87	9.29	9.20	7.98	7.72	7.34	7.36	7.52	7.13	5.70	5.84	5.62	5.58	5.67	5.90	5.62	5.65		
综合	3.63	3.29	2.61	2.78	2.90	2.78	2.93	3.02	2.87	2.84	2.95	2.97	3.12	3.00	3.02	3.91	4.82	4.64		
建筑材料	3.18	2.79	2.85	2.91	3.36	3.03	3.11	3.10	4.15	3.58	3.55	3.55	4.09	3.62	3.60	3.74	4.12	3.74		
建筑装饰	0.44	0.41	0.41	0.44	0.44	0.42	0.42	0.46	0.45	0.45	0.46	0.50	0.47	0.47	0.47	0.52	0.47	0.50		
电力设备	2.71	2.56	2.58	2.70	2.57	2.58	2.59	2.93	3.19	2.95	3.01	2.45	2.56	2.40	2.38	2.40	2.13	2.06		
国防军工	1.77	1.58	1.57	1.51	1.77	1.45	1.67	1.82	1.85	1.64	1.61	1.35	1.40	1.16	1.16	1.11	1.18	1.08		
计算机	7.29	7.13	7.17	7.05	7.95	7.87	8.40	8.18	8.73	8.17	7.95	7.78	7.60	7.37	7.32	7.28	7.20	6.79		
传媒	11.38	11.21	11.31	11.62	11.01	11.33	11.89	11.97	12.83	12.68	12.73	12.78	13.08	13.27	13.45	13.60	15.03	15.34		
通信	7.20	7.01	7.05	7.21	7.12	6.93	6.87	7.13	7.09	6.81	6.75	6.91	6.87	6.51	6.52	6.73	6.46	6.09		
非银金融	4.43	4.23	3.89	3.70	4.50	4.97	4.38	3.89	3.76	3.70	4.11	2.46	1.87	2.08	2.31	2.44	2.80	2.49		
汽车	3.25	3.43	3.54	3.60	3.54	3.61	3.65	3.82	4.03	4.04	4.01	3.37	3.34	3.45	3.53	3.61	3.42	3.48		
机械设备	4.09	3.98	4.28	4.41	4.66	4.69	4.89	5.05	5.07	4.57	4.58	4.29	4.38	4.15	4.20	4.31	4.24	4.11		
煤炭	0.71	0.66	0.68	0.74	0.67	0.68	0.71	0.75	0.63	0.66	0.71	0.76	0.82	0.81	0.84	0.73	0.80	0.76		
石油石化	1.67	1.56	1.57	1.61	1.64	1.63	1.63	1.70	1.48	1.55	1.60	1.66	1.57	1.62	1.66	1.71	1.58	1.51		
环保	2.24	2.06	2.13	2.16	2.21	2.20	2.36	2.29	2.29	2.15	2.03	2.05	1.98	1.93	1.87	1.87	1.72	1.73		
美容护理	21.39	21.47	21.02	21.41	21.83	23.38	24.74	26.13	26.60	27.83	28.42	29.38	28.04	29.68	30.74	31.71	30.73	32.35		

资料来源：Wind，华龙证券研究所

图18：单季销售费用率变化(%)

行业指数	2022				2023				2024				2025				2026		单季度销售	2026Q1-Q2
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	费率走势	销售费率变化
农林牧渔	2.51	2.05	1.96	1.89	2.20	2.15	2.13	2.37	2.49	2.32	2.13	2.18	2.25	2.22	2.29	2.50	2.47	2.27		
基础化工	1.53	1.39	1.59	1.76	1.65	1.71	1.73	1.97	1.81	1.73	1.70	1.94	1.76	1.70	1.73	1.90	1.66	1.53		
钢铁	0.51	0.43	0.53	0.58	0.54	0.50	0.57	0.62	0.62	0.58	0.68	0.68	0.65	0.65	0.64	0.85	0.62	0.60		
有色金属	0.28	0.25	0.31	0.28	0.27	0.26	0.31	0.30	0.28	0.23	0.29	0.28	0.27	0.23	0.27	0.21	0.23	0.19		
电子	1.72	1.62	1.65	1.88	1.86	1.93	1.97	2.05	2.05	1.90	1.89	1.54	1.86	1.77	1.75	1.89	1.76	1.60		
家用电器	8.56	8.30	9.01	10.57	9.08	9.46	9.79	11.43	9.44	9.47	9.05	6.59	8.24	8.46	8.39	9.69	7.90	8.37		
食品饮料	10.74	11.41	11.85	11.66	10.17	11.77	11.84	12.74	10.32	12.54	11.79	12.01	10.10	11.90	11.64	14.27	11.08	13.25		
纺织服饰	9.61	10.20	9.74	13.50	9.39	10.96	9.99	13.26	9.29	10.81	11.21	14.65	10.97	10.74	11.13	13.05	11.09	13.40		
轻工制造	5.23	5.13	5.60	5.82	5.76	6.13	6.16	6.79	6.26	6.27	6.13	6.76	6.22	6.23	6.15	6.62	6.27	6.25		
医药生物	12.39	12.56	13.13	14.29	12.76	13.04	13.17	14.74	12.61	13.03	12.76	14.49	12.11	13.19	12.89	14.33	12.02	11.95		
公用事业	0.46	0.55	0.45	0.50	0.45	0.50	0.46	0.45	0.44	0.50	0.46	0.49	0.47	0.47	0.46	0.47	0.47	0.50		
交通运输	0.92	0.78	0.88	0.95	0.98	1.06	1.06	1.37	1.21	1.15	1.12	1.38	1.25	1.19	1.17	1.34	1.24	1.18		
房地产	3.12	2.47	2.85	2.79	2.72	2.37	2.91	2.73	2.65	2.61	3.12	2.75	2.46	2.59	2.93	2.93	2.56	2.84		
商贸零售	8.46	7.61	8.23	7.57	7.42	6.84	7.89	8.00	7.32	7.22	7.71	8.72	7.60	7.62	7.68	8.21	6.62	6.92		
社会服务	10.33	9.45	8.74	8.96	7.98	7.52	6.97	7.80	7.52	6.78	5.75	6.25	5.62	5.55	5.88	6.31	5.62	5.72		
综合	3.63	3.01	2.35	3.10	2.90	2.70	2.90	3.19	2.87	2.81	3.04	3.05	3.12	2.89	3.00	4.48	4.82	4.46		
建筑材料	3.18	2.50	2.91	3.07	3.36	2.77	3.25	3.08	4.15	3.18	3.46	3.56	4.09	3.28	3.55	4.14	4.12	3.45		
建筑装饰	0.44	0.38	0.43	0.51	0.44	0.40	0.42	0.55	0.45	0.45	0.48	0.59	0.47	0.47	0.48	0.63	0.47	0.53		
电力设备	2.71	2.44	2.65	2.97	2.57	2.59	2.68	3.86	3.19	2.75	3.12	1.03	2.56	2.28	2.33	2.45	2.13	2.00		
国防军工	1.77	1.42	1.59	1.33	1.77	1.25	1.88	2.13	1.85	1.48	1.68	0.83	1.40	1.01	1.01	1.03	1.18	1.00		
计算机	7.29	7.00	7.26	6.79	7.95	7.80	7.88	7.68	8.73	7.70	7.56	7.33	7.60	7.17	7.23	7.15	7.20	6.46		
传媒	11.38	10.96	11.36	12.37	11.01	11.60	11.97	12.38	12.83	12.54	12.83	13.08	13.46	13.78	13.98	15.03	15.64			
通信	7.20	6.87	6.97	7.53	7.12	6.76	6.84	7.92	7.09	6.56	6.60	7.37	6.87	6.19	6.54	7.32	6.46	5.75		
非银金融	4.43	3.99	3.54	3.19	4.50	5.25	3.51	2.96	3.76	3.66	5.14	1.74	1.87	2.33	2.81	2.88	2.80	2.28		
汽车	3.25	3.64	3.72	3.76	3.54	3.66	3.70	4.26	4.03	4.04	4.06	1.88	3.34	3.54	3.70	3.85	3.42	3.55		
机械设备	4.09	3.89	4.77	4.73	4.66	4.71	5.00	5.50	5.07	4.16	4.56	3.57	4.38	3.95	4.29	4.59	4.24	4.00		
煤炭	0.71	0.61	0.79	0.92	0.67	0.68	0.77	0.87	0.63	0.68	0.80	0.93	0.82	0.79	0.90	0.42	0.80	0.72		
石油石化	1.67	1.50	1.57	1.72	1.64	1.62	1.63	1.93	1.48	1.62	1.72	1.86	1.57	1.68	1.74	1.86	1.58	1.44		
环保	2.24	1.92	2.23	2.24	2.21	2.19	2.32	2.48	2.29	2.05	2.03	2.10	1.98	1.92	1.84	1.90	1.72	1.73		
美容护理	21.39	21.54	20.08	22.34	21.83	24.79	24.67	29.60	26.60	28.91	28.41	31.78	28.04	31.12	29.88	34.24	30.73	33.81		

资料来源：Wind，华龙证券研究所

02 2.8 Q2单季ROE上升的有20个行业

➤ 单季度ROE上升的行业指数包括基础化工、钢铁、有色金属、电子、家用电器、轻工制造、医药生物、社会服务、建筑材料、电力设备、国防军工、计算机、传媒、通信、非银金融、汽车、机械设备、煤炭、石油石化、美容护理等。

图19：ROE同比增长情况(%)

行业指数	2022				2023				2024				2025				2026		ROE同比 走势	2026Q1-Q2 同比变化
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2		
农林牧渔	-6.31	-5.82	1.75	10.42	2.19	0.44	-2.57	-4.27	0.53	4.13	7.94	10.16	2.78	3.15	0.45	-3.73	-2.69	7.21		
基础化工	1.03	1.94	0.66	-3.63	-2.45	-5.69	-6.66	-7.23	-0.42	-0.43	-0.40	-0.54	0.19	0.11	0.27	0.06	0.14	1.15		
钢铁	-0.98	-5.03	-9.58	-10.36	-1.68	-3.18	-1.31	-0.50	-0.60	-0.69	-2.78	-4.10	0.51	0.91	2.78	2.78	-0.47	-0.61		
有色金属	2.14	3.90	4.87	5.41	-1.34	-3.91	-5.83	-7.12	-1.21	-0.67	-0.59	-0.54	1.17	1.47	2.30	3.87	2.58	5.09		
电子	-0.81	-2.35	-4.33	-4.68	-1.26	-2.16	-2.43	-2.58	0.42	0.54	1.20	1.32	0.33	0.74	1.47	1.29	0.85	2.63		
家用电器	0.18	0.43	0.44	0.57	0.19	0.43	0.14	0.38	-0.15	-0.39	-1.06	-1.15	0.31	-0.23	-0.08	-2.40	-0.50	-0.89		
食品饮料	0.15	0.08	-0.13	-0.11	0.52	0.49	1.00	1.39	0.41	0.61	0.27	-0.39	-0.34	-0.82	-1.65	-4.41	-0.94	-2.13		
纺织服装	0.37	-0.18	-0.28	-3.40	-0.12	0.28	1.06	3.75	0.06	-0.17	-0.58	-2.78	-0.08	-0.19	-0.59	1.14	-0.05	-0.21		
轻工制造	-1.46	-2.61	-3.07	-3.20	-0.47	-0.54	-0.31	0.77	0.50	0.35	-0.32	-2.24	-0.28	-0.81	-1.04	-0.81	-0.25	-0.45		
医药生物	0.35	-0.31	-0.61	-1.66	-0.98	-1.56	-3.16	-3.58	-0.55	-1.21	-0.47	-0.98	-0.21	-0.29	-0.47	-0.16	-0.01	0.26		
公用事业	-0.39	-0.52	0.32	2.47	0.53	1.04	2.38	3.31	0.38	0.40	0.04	-0.14	0.00	-0.20	-0.24	-0.15	-0.30	-0.88		
交通运输	0.41	-1.48	-2.65	-4.65	-0.02	0.47	2.20	2.96	0.31	0.19	0.01	0.33	-0.09	-0.16	-0.70	-1.43	0.30	-0.06		
房地产	-0.43	-2.30	-3.42	-6.17	-0.12	0.35	0.80	2.66	-0.52	-2.58	-3.37	-8.62	-0.67	-1.81	-3.39	-4.98	-0.13	0.06		
商贸零售	0.26	0.36	0.37	1.37	0.60	0.51	0.92	3.82	-0.88	-0.62	0.23	0.61	-0.21	-0.50	-1.35	-6.26	0.80	1.14		
社会服务	-3.08	-6.69	-8.61	-1.30	1.72	2.93	4.76	12.08	0.37	1.30	1.17	-1.50	0.21	0.26	-0.42	-0.21	-0.03	-0.18		
综合	-1.21	-2.26	-1.29	0.18	0.34	-0.23	-2.17	-4.10	-0.17	-0.14	0.69	4.13	0.64	1.28	2.11	-2.29	0.16	-0.58		
建筑材料	-0.52	-2.34	-4.93	-7.40	-1.26	-2.17	-2.59	-2.55	-0.61	-1.90	-2.26	-2.50	0.25	0.51	0.58	-0.93	-0.11	-0.74		
建筑装饰	0.05	-0.06	-0.37	0.17	0.06	-0.18	-0.41	0.00	-0.24	-0.79	-1.17	-1.65	-0.24	-0.44	-0.80	-1.81	-0.33	-0.97		
电力设备	0.69	2.42	3.35	4.10	0.29	-0.02	-1.15	-3.30	-1.91	-4.19	-5.66	-6.81	-0.21	0.09	0.75	1.48	0.56	0.91		
国防军工	0.23	0.35	0.87	-0.31	-0.04	0.20	-0.06	0.01	-0.24	-0.77	-1.40	-1.90	-0.10	0.12	0.45	1.08	0.48	0.82		
计算机	-0.14	-0.22	-0.42	-2.52	0.25	0.16	-0.31	-0.32	-0.66	-1.00	-0.65	-1.47	0.20	0.39	0.67	1.18	0.28	0.73		
传媒	-0.28	-1.03	-1.37	-3.83	0.31	0.56	0.99	3.54	-0.54	-1.38	-1.84	-2.64	0.51	0.80	1.37	1.38	-0.04	0.31		
通信	0.48	3.13	2.58	4.66	0.08	0.19	0.07	-0.10	0.05	0.11	0.30	0.24	0.06	0.23	0.39	0.37	0.02	0.10		
银行	-0.08	-0.17	-0.21	-0.22	-0.16	-0.25	-0.42	-0.68	-0.24	-0.41	-0.50	-0.52	-0.18	-0.34	-0.44	-0.52	-0.10	-0.15		
非银金融	-1.40	-1.58	-2.35	-3.30	1.13	0.26	-0.08	-0.34	-0.52	0.08	2.60	3.99	0.41	0.71	2.86	1.68	-0.31	2.84		
汽车	-0.61	-1.33	-1.11	-0.98	0.03	0.60	1.17	2.35	0.18	0.60	0.19	0.34	0.04	-0.30	-0.24	-0.18	-0.52	-1.09		
机械设备	-0.78	-1.63	-1.80	-1.05	-0.14	-0.08	-0.49	-0.35	-0.08	-0.33	-0.38	-0.82	0.32	0.58	0.60	0.55	-0.18	-0.13		
煤炭	2.21	5.90	6.13	5.33	-0.51	-4.65	-5.96	-6.71	-1.84	-2.56	-3.09	-3.16	-1.04	-2.28	-3.03	-3.46	-0.15	0.93		
石油石化	0.48	2.24	2.68	3.49	0.03	-1.47	-1.09	-1.09	0.13	0.30	-0.37	-0.55	-0.34	-1.15	-1.35	-1.64	0.32	1.46		
环保	-0.46	-0.65	-0.64	-0.72	0.00	0.00	-0.34	-0.28	0.20	0.06	0.10	-0.79	-0.04	-0.32	-0.56	-0.43	0.23	0.49		
美容护理	-1.07	-1.70	-2.24	-5.53	0.58	1.31	3.58	4.14	0.03	-0.27	-2.45	-2.71	-0.49	-0.88	-0.49	-0.03	-0.18	0.20		

资料来源：Wind，华龙证券研究所

图20：单季度ROE走势(%)

行业指数	2022				2023				2024				2025				2026		单季度 ROE走势	2026Q1-Q2 ROE变化
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2		
农林牧渔	-3.05	0.26	3.48	2.48	-0.86	-1.48	0.45	0.79	-0.32	2.10	4.36	3.05	2.46	2.34	1.69	-1.17	-0.24	-2.03		
基础化工	4.57	5.14	2.77	1.61	2.12	1.97	1.78	0.84	1.70	1.99	1.59	0.82	1.89	1.94	1.86	0.59	2.02	2.90		
钢铁	2.38	2.00	-0.48	-0.14	0.69	0.54	1.19	0.69	0.09	0.46	-0.92	-0.64	0.60	0.86	0.96	-0.64	0.13	0.72		
有色金属	4.56	5.24	4.15	3.61	3.22	2.81	2.81	2.21	2.01	3.35	2.83	2.36	3.19	3.63	3.85	4.22	5.77	6.11		
电子	2.09	2.23	1.88	0.97	0.82	1.36	1.59	0.76	1.24	1.57	1.87	1.11	1.57	1.96	2.65	1.18	2.41	3.81		
家用电器	3.76	5.23	4.76	3.44	3.95	5.42	4.46	3.65	3.80	5.16	4.17	3.55	4.11	4.61	3.91	1.15	3.61	4.23		
食品饮料	6.99	4.51	4.85	3.98	7.51	4.48	5.26	4.45	7.92	4.56	4.98	3.64	7.58	4.23	4.01	2.11	6.64	3.03		
纺织服装	2.44	1.76	1.56	-1.50	2.32	2.21	2.12	1.33	2.38	1.94	1.58	-0.89	2.29	1.86	1.37	0.86	2.24	1.71		
轻工制造	1.63	2.27	2.20	-0.16	1.16	2.19	2.40	1.07	1.66	2.05	1.69	-0.89	1.37	1.53	1.45	-0.77	1.13	1.33		
医药生物	3.90	3.39	2.88	0.61	2.92	2.81	2.16	0.16	2.37	2.19	1.81	-0.08	2.16	2.16	1.76	0.00	2.15	2.35		
公用事业	1.57	2.18	1.97	-0.03	2.10	2.64	3.31	0.86	2.48	2.70	3.00	0.59	2.48	2.50	2.93	0.70	2.18	1.93		
交通运输	1.75	1.65	1.67	-0.14	1.73	2.14	3.34	0.67	2.04	2.01	3.21	0.99	1.95	1.95	2.61	0.23	2.25	1.60		
房地产	0.65	0.67	-0.12	-5.89	0.54	1.00	-0.08	-3.92	0.02	-0.93	-0.64	-9.23	-0.66	-2.06	-1.97	-10.28	-0.79	-1.86		
商贸零售	1.82	0.90	0.31	-3.92	2.42	1.28	0.56	-1.02	1.54	1.09	1.44	-0.74	1.33	0.79	0.54	-5.63	2.13	1.14		
社会服务	-1.23	-0.48	1.09	-5.33	0.49	0.82	2.64	1.91	0.85	1.79	2.35	-0.77	1.07	1.83	1.99	-0.55	1.04	1.66		
综合	-0.47	0.55	1.90	-3.21	-0.13	-0.03	-0.43	-5.54	-0.30	0.01	0.03	-2.16	0.34	0.57	1.23	-6.38	0.50	-0.08		
建筑材料	1.92	3.22	1.71	0.69	0.67	2.36	1.33	0.77	0.06	1.09	0.91	0.51	0.30	1.35	0.99	-1.04	0.19	0.72		
建筑装饰	2.19	2.68	2.23	1.47	2.25	2.43	1.95	1.85	2.01	1.88	1.57	1.30	1.77	1.71	1.21	0.26	1.44	1.06		
电力设备	3.05	4.00	4.16	3.09	3.34	3.58	2.91	0.87	1.43	1.36	1.38	-0.34	1.23	1.67	1.99	0.40	1.79	2.01		
国防军工	1.18	1.56	1.44	0.30	1.14	1.81	1.34	0.34	0.91	1.26	0.74	-0.24	0.80	1.46	1.22	0.54	1.28	1.80		
计算机	0.43	1.24	0.80	0.73	0.69	1.13	0.73	0.74	0.03	0.82	0.75	-0.13	0.23	1.02	1.00	0.42	0.51	1.46		
传媒	1.49	1.96	1.11	-2.53	1.80	2.23	1.67	0.01	1.25	1.40	1.05	-0.80	1.77	1.70	1.63	-0.79	1.73	2.06		
通信	1.94	3.08	2.04	1.42	2.02	3.23	1.98	1.28	2.07	3.29	2.11	1.23	2.13	3.45	2.28	1.21	2.15	3.53		
银行	2.94	2.52	2.75	2.33	2.78	2.45	2.57	2.10	2.54	2.28	2.45	2.06	2.35	2.18	2.31	1.93	2.25	2.11		
非银金融	1.76	2.85	1.56	0.88	2.88	1.94	1.18	0.61	2.37	2.57	3.74	1.48	2.78	2.84	5.86	0.89	2.47	5.97		
汽车	1.76	1.52	1.96	0.40	1.80	2.08	2.45	1.53	1.98	2.46	2.09	1.74	2.02	2.08	2.10	1.70	1.50	1.59		
机械设备	1.73	2.21	2.17	1.07	1.59	2.29	1.79	1.10	1.51	2.05	1.76	0.68	1.83	2.31	1.80	0.69	1.65	2.36		
煤炭	5.65	7.81	5.22	3.32	5.14	3.61	3.64	2.59	3.30	3.05	3.17	2.34	2.26	1.91	2.37	1.96	2.11	2.94		
石油石化	3.05	3.79	2.88	1.94	3.08	2.90	3.27	1.97	3.21	3.05	2.59	1.79	2.86	2.26	2.42	1.47	3.19	3.42		
环保	1.44	1.81	2.17	0.25	1.44	1.81	1.79	0.32	1.63	1.66	1.86	-0.56	1.59	1.42	1.64	-0.33	1.82	1.66		
美容护理	2.09	2.34	1.69	0.07	2.67	3.02	3.80	0.57	2.70	2.76	1.71	0.34	2.21	2.38	1.89	0.92	2.03	2.77		

- 行业指数Q2平均ROE多数处于历史较低分位，处于相对较高历史分位的包括有色金属、电子、商贸零售、综合、非银金融等，多数行业Q2ROE低于中值。

图21：ROE杜邦拆解

行业指数	ROE(平均%)				销售净利率(%)				总资产周转率(次)				权益乘数			
	历史中值(%)	2026中报(%)	2026中报较中值趋势	历史分位	历史中值(%)	2026中报(%)	2026中报较中值趋势	历史分位	历史中值(%)	2026中报(%)	2026中报较中值趋势	历史分位	历史中值(%)	2026中报(%)	2026中报较中值趋势	历史分位
农林牧渔	0.28	-2.29		21.00%	-0.45	-2.13		21.00%	0.46	0.46		47.30%	2.34	2.28		36.80%
基础化工	5.18	4.96		47.30%	6.66	7.94		73.60%	0.36	0.32		42.10%	1.91	1.93		78.90%
钢铁	1.35	0.85		42.10%	1.31	0.98		31.50%	0.51	0.39		31.50%	2.28	2.31		68.40%
有色金属	8.60	11.97		78.90%	6.36	10.04		94.70%	0.64	0.61		47.30%	2.03	2.03		47.30%
电子	3.98	6.11		78.90%	4.12	7.18		94.70%	0.38	0.39		52.60%	1.94	1.99		73.60%
家用电器	9.30	7.99		31.50%	7.89	7.92		57.80%	0.44	0.40		31.50%	2.51	2.48		42.10%
食品饮料	12.64	9.99		31.50%	21.32	20.79		31.50%	0.37	0.32		31.50%	1.49	1.51		68.40%
纺织服装	4.35	3.99		31.50%	6.38	6.64		78.90%	0.41	0.39		31.50%	1.67	1.59		5.20%
轻工制造	3.75	2.48		31.50%	4.58	3.97		21.00%	0.33	0.32		47.30%	1.95	2.00		73.60%
医药生物	5.94	4.57		36.80%	8.70	9.13		68.40%	0.36	0.30		31.50%	1.63	1.62		21.00%
公用事业	5.12	4.14		36.80%	11.76	12.37		63.10%	0.17	0.12		31.50%	2.78	2.82		78.90%
交通运输	4.02	3.88		36.80%	4.65	4.71		57.80%	0.38	0.35		36.80%	2.34	2.30		42.10%
房地产	-0.85	-2.66		31.50%	-1.19	-6.07		15.70%	0.08	0.07		31.50%	4.08	4.02		31.50%
商贸零售	2.66	3.28		78.90%	2.59	3.30		78.90%	0.44	0.43		47.30%	2.64	2.60		31.50%
社会服务	2.00	2.74		57.80%	4.66	5.55		63.10%	0.26	0.28		52.60%	1.87	1.79		10.50%
综合	-0.14	0.41		73.60%	-0.63	0.80		73.60%	0.26	0.14		31.50%	2.82	3.06		94.70%
建筑材料	1.99	0.92		26.30%	2.93	2.05		26.30%	0.24	0.18		31.50%	2.02	2.07		94.70%
建筑装饰	4.69	2.51		31.50%	2.83	2.36		10.50%	0.33	0.21		31.50%	4.22	4.50		89.40%
电力设备	3.98	3.82		47.30%	5.38	5.38		47.30%	0.31	0.27		42.10%	2.47	2.63		94.70%
国防军工	2.84	3.11		63.10%	6.40	8.16		94.70%	0.18	0.18		42.10%	2.09	2.12		89.40%
计算机	1.63	1.98		63.10%	2.61	3.35		89.40%	0.32	0.32		52.60%	1.74	1.89		94.70%
传媒	3.50	3.80		63.10%	8.44	9.40		73.60%	0.25	0.25		52.60%	1.60	1.58		31.50%
通信	5.66	5.71		52.60%	9.39	10.98		89.40%	0.30	0.29		42.10%	1.70	1.70		78.90%
银行	5.38	4.36		31.50%	38.14	36.71		26.30%	0.01	0.01		31.50%	12.62	12.98		89.40%
非银金融	5.87	8.50		73.60%	17.60	26.19		94.70%	0.06	0.04		42.10%	6.73	7.43		94.70%
汽车	4.36	3.12		31.50%	3.93	3.45		10.50%	0.38	0.36		31.50%	2.50	2.48		42.10%
机械设备	4.10	4.04		47.30%	7.04	7.53		78.90%	0.26	0.26		47.30%	2.06	2.06		42.10%
煤炭	7.49	5.16		31.50%	14.35	13.29		31.50%	0.30	0.21		36.80%	1.85	1.96		94.70%
石油石化	7.06	6.63		47.30%	5.46	7.03		94.70%	0.57	0.48		36.80%	1.97	1.91		10.50%
环保	3.42	3.50		52.60%	9.99	10.74		68.40%	0.14	0.13		42.10%	2.38	2.43		89.40%
美容护理	5.64	4.83		42.10%	10.29	10.29		52.60%	0.33	0.33		52.60%	1.47	1.40		15.70%

资料来源：Wind，华龙证券研究所

目 录

1

2026年Q2全A盈利增速延续上行

2

2026年Q2多数细分行业盈利实现正增长

3

投资建议：聚焦成长及供需优化方向

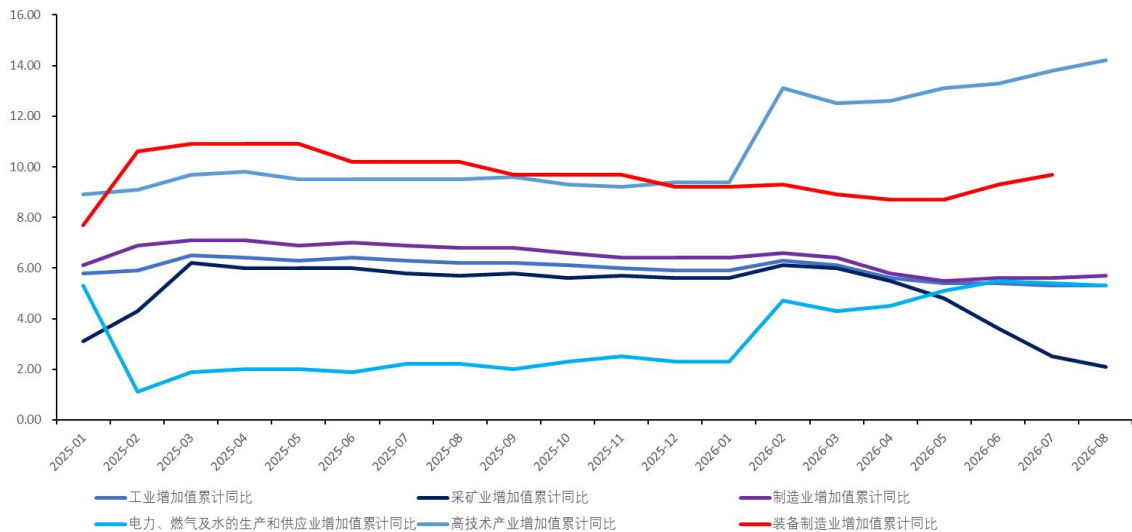
4

风险提示

03 3.1 三季度经济预期稳健，向新向优

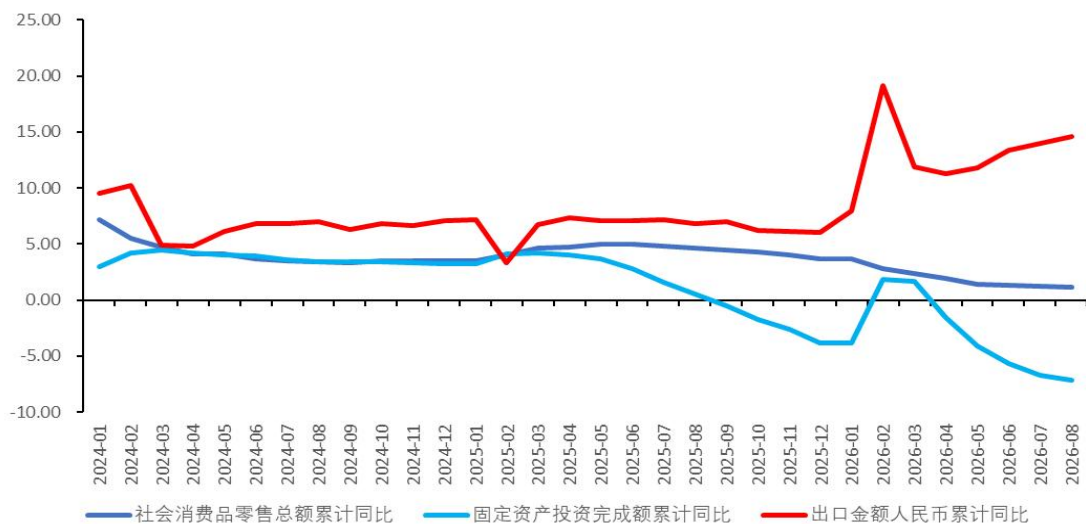
- 经济平稳增长。经济产出持续扩大，累计看主要生产指标保持平稳。1-7月规模以上工业增加值同比增长5.3%，服务业生产指数同比增长4.7%，与1-6月相比保持总体平稳，生产平稳增长态势没有改变。1-7月，三大门类中，装备制造业、高技术制造业增加值分别增长9.7%、13.8%，保持较高增速，经济向新向优明显。1-8月规上工业增加值同比增长5.3%，持平于前值；8月比7月加快0.7个百分点。
- 市场销售规模扩大。1-7月社会消费品和服务零售总额同比增长2.6%，其中服务零售额增长5.0%，商品零售额增长1.1%。1-7月社会消费品零售总额同比增长1.2%，增速较1-6月略有下行；1-8月增速略低于前值，但社零总量保持增长，发挥稳定经济增长的重要作用。
- 固定资产投资下降，知识产权产品投资快速增长。1-7月全国固定资产投资同比下降6.7%，扣除房地产开发的固定资产投资下降3.7%。其中，知识产权产品投资同比增长9.1%。基础设施投资同比下降3.6%，制造业投资下降1.7%，房地产开发投资下降19.2%。高技术产业投资同比增长5.0%。1-8月固定资产投资延续下行，同比下降7.2%。
- 外贸延续快速增长。1-8月货物贸易进出口总值34.78万亿元，同比增速继续上行至17.6%，较前7个月进一步加快0.3个百分点，体现了完整产业体系对外贸的坚韧支撑，以及科技创新能力对外贸的有力助推。8月货物贸易进出口总值4.65万亿元，增长19.8%。其中，出口2.73万亿元，增长18.6%；进口1.92万亿元，增长21.7%。

图22：装备和高技术制造业增加值增长较快(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

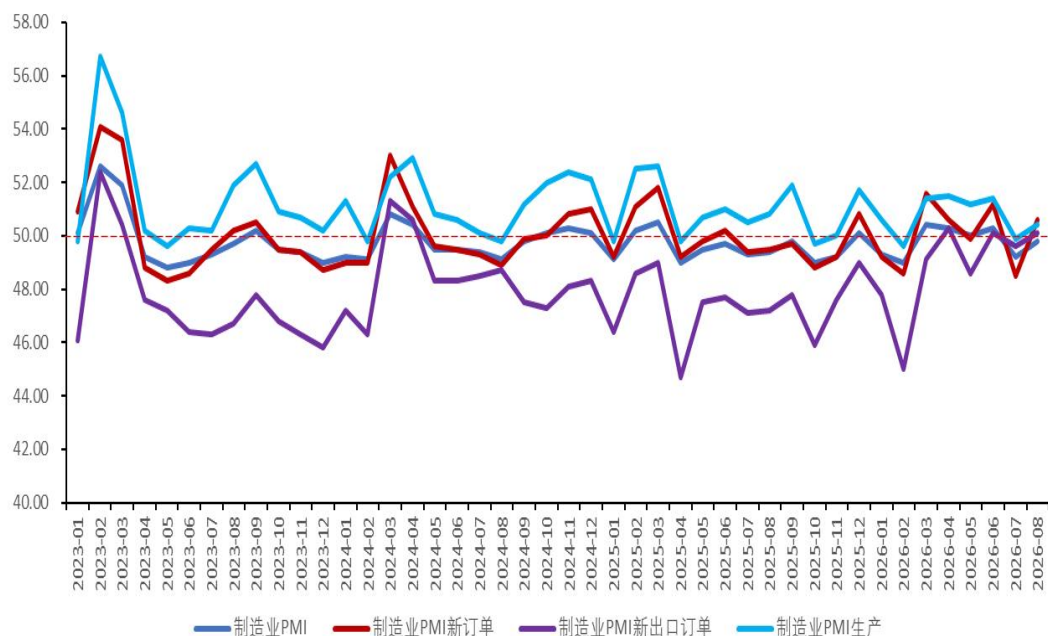
图23：消费、投资、出口指标情况(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

- 制造业景气回升。8月制造业PMI为49.8%，比上月上升0.6个百分点，景气水平回升。分类指数上，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数均高于临界点，生产指数为50.4%，比上月上升0.5个百分点，新订单指数为50.6%，比上月上升2.1个百分点，供需关系呈现改善。
- 工业企业利润增长具备韧性。1-7月工业企业利润同比增长17.6%，保持较高增速。电子行业、高技术制造业、原材料制造业等行业利润增速仍有望支撑后续工业企业利润增长韧性。

图24：制造业景气回升(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图25：工业企业利润或逐步改善(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

- Q2单季度盈利增速较快的方向包括上游资源(煤炭、石油石化、有色金属)、中游制造(电力设备、基础化工)、可选消费(美容护理)、必选消费(商贸零售)、TMT(计算机、电子、传媒)、金融地产(非银金融、房地产)、公共服务(环保)等。

图26：关注行业盈利持续改善情况(%)

行业指数	2024				2025				2026		单季度归母净利润 同比走势	2026Q1-Q2单季度 归母净利润同比变化	历史分位
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2			
上游资源	煤炭	-35.77	-14.56	-8.03	-10.26	-28.18	-36.63	-24.55	-13.61	-3.93	43.05		90.90%
	石油石化	10.38	11.78	-15.93	-4.32	-6.36	-22.96	-3.13	-14.57	14.58	57.32		90.90%
	有色金属	-33.12	26.63	6.51	8.64	69.22	17.12	50.81	31.53	91.64	87.66		81.80%
中游制造	钢铁	-86.85	-12.73	-176.85	-189.79	539.33	82.33	202.87	10.73	-77.49	-17.80		45.40%
	建筑材料	-89.87	-51.73	-29.35	-22.49	403.02	23.85	9.53	-310.38	-45.40	-49.78		36.30%
	建筑装饰	-2.44	-17.72	-15.18	-29.31	-8.53	-4.59	-18.65	-79.58	-15.36	-36.04		18.10%
	电力设备	-50.52	-53.44	-49.61	-133.56	-12.48	27.33	51.13	210.82	56.51	29.30		63.60%
	国防军工	-15.39	-22.93	-42.57	-187.08	-24.98	3.90	47.87	295.74	59.83	14.45		63.60%
	基础化工	-13.54	6.89	-15.35	-19.59	10.49	-4.05	21.90	-28.09	14.55	59.38		90.90%
	机械设备	12.37	-0.52	3.00	-39.44	24.44	15.14	5.47	1.66	-5.28	7.47		63.60%
可选消费	美容护理	8.18	-2.31	-54.20	-41.36	-17.45	-13.26	7.15	323.84	-12.06	20.56		81.80%
	汽车	15.66	25.68	-10.42	19.01	10.49	-8.81	9.22	3.75	-22.36	-18.22		18.10%
	社会服务	61.69	134.14	-10.56	-137.70	-23.38	-2.60	-6.86	3.36	8.18	-10.67		27.20%
	轻工制造	49.41	-2.70	-29.10	-179.88	-19.78	-27.72	-19.07	4.77	-22.11	-10.43		63.60%
	家用电器	9.87	6.18	1.02	14.01	25.12	3.96	4.77	-64.83	-8.01	-4.90		27.20%
必选消费	商贸零售	-18.71	-9.81	142.34	7.49	-9.76	-31.56	-63.39	-532.08	42.97	25.46		72.70%
	医药生物	-11.38	-8.21	-13.32	-118.22	-12.21	1.85	0.08	82.35	3.31	12.15		81.80%
	纺织服装	6.27	-12.62	-25.53	-150.42	-5.59	-12.27	-13.91	197.10	-1.08	-8.68		54.50%
	食品饮料	15.96	10.66	2.20	-12.23	0.08	-2.54	-14.64	-40.34	3.27	-18.90		18.10%
	农林牧渔	56.20	245.22	865.78	250.02	925.55	18.76	-57.48	-138.95	-113.85	-183.87		9.00%
TMT	计算机	-76.62	-16.03	-1.98	-118.28	2,309.86	18.35	23.55	2,454.01	97.53	41.22		63.60%
	通信	7.48	6.41	10.72	-3.21	6.68	8.20	11.68	-5.62	4.66	6.61		45.40%
	电子	75.07	41.70	21.64	-4.26	31.18	30.04	51.17	19.35	73.77	121.33		90.90%
	传媒	-29.72	-32.23	-37.63	-357.84	38.65	19.69	59.82	-4.37	-1.37	22.10		72.70%
金融地产	银行	-0.61	1.46	3.53	5.62	-1.20	2.92	2.80	1.26	3.00	2.92		63.60%
	非银金融	-16.87	20.30	214.05	75.26	21.30	15.68	64.63	-34.93	-1.46	133.95		81.80%
	房地产	-99.58	-160.49	-310.20	-251.79	-804.81	-131.88	-145.67	6.02	-0.79	22.21		90.90%
公共服务	环保	13.84	-6.57	5.88	-271.65	0.92	-10.22	-7.47	18.96	19.19	15.37		72.70%
	综合	-73.82	32.74	99.28	55.50	260.58	104.82	1,473.72	-178.89	85.58	-117.70		18.10%
	交通运输	25.88	0.04	1.83	65.53	1.43	2.83	-14.85	-81.75	19.58	-14.68		27.20%
	公用事业	26.58	9.62	-2.62	-26.96	5.88	-2.40	5.84	39.64	-6.35	-18.65		18.10%

资料来源：Wind，华龙证券研究所

- 关注以下方向：
- 一是科技与先进制造。从1-7月经济数据来看，经济呈现向新向优，整体上成长方向的基本面偏强，且业绩存预期韧性，景气度有望延续。关注电子、通信、计算机；电力设备等相关细分行业领域。
- 二是政策推动供需优化。供需两端持续改善，叠加内生增长动能逐渐恢复。关注家用电器、汽车、医疗器械；基础化工、有色金属等。
- 三是主题关注十五五规划，具身智能、商业航天等。

目 录

1

2026年Q2全A盈利增速延续上行

2

2026年Q2多数细分行业盈利实现正增长

3

投资建议：聚焦成长及供需优化方向

4

风险提示

- (1) **经济不及预期风险。**在政策的支持下，经济稳中有进，政策延续发力提振内需，经济有望实现质的有效提升和量的合理增长，但仍会受到很多不确定因素的影响，若经济增长不及预期可能会引发市场波动。
- (2) **行业风险。**行业业绩会受到多种因素影响，如供求关系、行业周期、关税政策等，若业绩不及预期可能导致行业指数或个股波动。
- (3) **汇率风险。**人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，有利于A股市场表现，但人民币汇率受到多种因素影响，若超预期波动可能导致市场波动。
- (4) **数据风险。**市场历史数据表现不完全代表未来，且市场受多种因素影响，存在结果与实际不符的风险，以及第三方预测数据误差不可控风险。
- (5) **贸易保护主义风险。**全球贸易保护主义事件时有发生，尤其涉及到关税领域，若由此带来全球贸易摩擦增多，可能会引发全球经济衰退风险。
- (6) **全球流动性风险。**美联储政策存在短期不确定性，可能导致全球流动性预期变化，叠加其他潜在因素可能影响流动性预期，进而造成全球市场波动的传导风险。
- (7) **黑天鹅事件。**难以预计的突发事件对市场产生扰动，这些事件可能包括地缘冲突、金融风险、自然灾害等。

分析师声明：

本人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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046