长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

证券研究报告



联合研究丨组合推荐

长江研究 2026 年 9 月金股推荐

请阅读最后评级说明和重要声明

报告要点

9 月市场或延续反弹态势，维持均衡配置，关注大盘成长方向反弹。重点关注：1）宏观层面，海外美债风险有望逐步释放，通胀扰动有望逐步减弱；2）产业层面，英伟达财报再度佐证 AI 赛道景气度，AI 硬件方向有望迎来反弹。策略上聚焦三大主线：1）AI 产业趋势不变：适时布局半导体设备材料、海外算力链等高景气 AI 硬件产业链；2）新旧能源方向反弹：传统资源品与新能源方向业绩持续高增，关注新旧能源方向修复；3）煤电等稳定类资产，市场短期量能仍维持低位，缩量轮动行情下配置上建议同步配置煤炭、电力等稳定类资产。长江研究 2026 年 9 月重点推荐行业：金属、交运、化工、石化、电力、煤炭、银行、家电、电子、通信。

分析师及联系人



戴清

SAC：S0490524010002

SFC：BTR264



赵超

SAC：S0490519030001

SFC：BUY139



韩轶超

SAC：S0490512020001

SFC：BQK468



马太

SAC：S0490516100002

SFC：BUT911



魏凯

SAC：S0490520080009

SFC：BUT964



张韦华

SAC：S0490517080003

SFC：BQT627



肖勇

SAC：S0490516080003

SFC：BUT918



马祥云

SAC：S0490521120002

SFC：BUT916



陈亮

SAC：S0490517070017

SFC：BUW408



杨洋

SAC：S0490517070012

SFC：BUW100



黄天佑

SAC：S0490522050005

| 证券研究报告 |

2026-09-01

联合研究 | 组合推荐

长江研究 2026 年 9 月金股推荐

事件描述

9 月市场或延续反弹态势，维持均衡配置，关注大盘成长方向反弹。重点关注：1）宏观层面，海外美债风险有望逐步释放，通胀扰动有望逐步减弱；2）产业层面，英伟达财报再度佐证 AI 赛道景气度，AI 硬件方向有望迎来反弹。策略上聚焦三大主线：1）AI 产业趋势不变：适时布局半导体设备材料、海外算力链等高景气 AI 硬件产业链；2）新旧能源方向反弹：传统资源品与新能源方向业绩持续高增，关注新旧能源方向修复；3）煤电等稳定类资产，市场短期量能仍维持低位，缩量轮动行情下配置上建议同步配置煤炭、电力等稳定类资产。

十大金股推荐

金属：招金矿业

交运：海通发展

化工：万华化学

石化：华锦股份

电力：福能股份

煤炭：昊华能源

银行：齐鲁银行

家电：美的集团

电子：东山精密

通信：中际旭创

风险提示

1、经济修复低预期；

2、个股基本面出现重大变化。

更多研报请访问
长江研究小程序

金属：招金矿业

减值出清，复产与海域成长主线不改。业绩端，2025 年公司计提约 16 亿元非流动资产减值，历史包袱基本出清；若按税前口径加回，利润增幅约 29%。2026H1 已无大额长期资产减值，盈利基数有望改善。H1 归母净利润 15.8 亿元，同比+9.6%；Q2 受国内矿山安全整顿及金融收益回落扰动，属于阶段性压力。

产量端，公司约 3.6 吨黄金、40 吨白银库存可平滑发运销售；预计 Q3 产能爬坡、Q4 复产改善，产量恢复将带动固定成本摊薄及单位成本回落。海域金矿建设节奏后移约半年，主要影响 2027 年约 3—4 吨增量，但 2028—2030 年约 5/10/17 吨放量规划不变。

预计 2026—2028 年归母净利润 41/50/60 亿元，对应 PE12/12/9 倍。短期 PE 优势有限，但资源市值约为 0.47 亿元/吨，仍处低位，海域金矿放量后，2028 年起远期估值优势和资源重估空间将逐步显现。维持重点推荐。

交运：海通发展

海通发展是 A 股干散货海运稀缺标的。公司在周期底部持续通过购买二手船的策略稳健扩张，组建了以超灵便型干散货船为核心，并积极拓展全船型运营，船舶艘数较上市初扩张 1.3 倍。行业底部修复，行业玩家运力扩张迹象不明显，提供供给支撑。短期看，厄尔尼诺或致巴拿马运河通行能力受限，绕行导致干散货船效率损失将提振运价；中期维度，西芒杜铁矿项目产能爬坡，将改变铁矿石全球贸易流向，拉长运距提振行业周转量需求；长期维度，若美伊冲突缓和，加息预期降温，行业将受益于全球宏观周期共振，是潜在看涨期权。

化工：万华化学

美以伊冲突预期改善，周期有望复苏，看好景气反转。公司积极布局新材料，新能源材料、营养品、特种工程塑料等领域持续工艺开发突破，前景广阔。随着三季度旺季逐步展开，终端需求恢复拉动下，核心品种 MDI/TDI/石化有望迎来景气反转。

石化：华锦股份

公司国内炼化龙头企业之一，公司拥有原油加工能力 800 万吨/年，对应的柴油产能为 180 万吨/年、航空煤油产能 80 万吨/年，主要产品以中质组分为主，同时公司还拥有尿素产能 133 万吨/年、液氨产能 83 万吨/年及甲醇产能 6 万吨/年等。受益于海外柴油等成品油裂解价差处于高位，公司 2023-2025 年来公司成品油出口配额逐年增加，分别 48-51-60 万吨；2026 年第一批与第二批配额合计 62 万吨，超过 2025 年度全年配额水平，伴随海外炼油中长期高景气周期开启，公司有望充分受益于成品油海外高位裂解价差。

电力：福能股份

公司“火电+绿电”双轮驱动格局清晰，存量优质海陆风资产与高效热电联产支撑 ROE 处于行业前列，且短期部分气电折旧到期释放增量。中长期看，公司在建优质热电联产、海风及抽蓄项目等将陆续落地，2027 年将迎来较大规模产能扩张；叠加福建海风资源分配持续推进，公司成长空间广阔。此外，公司公告剥离持续亏损的福建南纺，聚焦电力主业，公司盈利能力及现金流持续改善，从而有望支撑分红能力进一步提升，坚定看好公司长期成长性和长期投资价值。

煤炭：昊华能源

1）煤炭：短看弹性、长看量增。短期看，公司煤炭销售当前以现货为主，业绩对煤价具有高弹性特征。长期看，未来集团资产注入或有望进一步打开公司成长空间。2）甲醇：受益涨价、弹性释放。公司控股 40 万吨甲醇项目由国泰化工运营，权益比例 96.67%。美伊冲突以来，中东甲醇供给收缩推动国内甲醇价格快速上涨，而国内煤价涨幅相对海外以及天然气平稳，价格-成本剪刀差扩大下煤制甲醇盈利明显扩张。

银行：齐鲁银行

基本面周期筑底推动估值修复：市场风险偏好下行、十年期国债收益率下行的背景下，红利风格占优。银行股在红利资产中盈利稳定性和确定性强，2026 年中报披露完毕，上市银行整体息差企稳，营收回暖，风险加速出清，基本面稳定性进一步验证。中长期视角，红利配置价值才是决定银行股估值修复的核心。从资金面角度，银行板块宽基指数基金拐点已经确立，沪深 300 等指数基金维持净流入，银行等权重股受益。历经上半年宽基指数持续流出对板块估值的压制，估值已经调整至低位，股息率吸引力显著提升，红利配置价值突出。

齐鲁银行：业绩持续高增长的黑马城商行，中期维度以成长带动市值扩张。2026 年上半年营业收入同比增长 10.6%，归母净利润同比增长 16.1%（Q1 增速 14.0%，Q2 单季增速 18.1%），Q2 单季度利润增速领跑上市银行。优异业绩的背后，市场显著低估了公司长期以来塑造的市场化治理机制和稳健经营理念等内核优势。今年管理层完成新一轮有序传承，郑祖刚董事长（连任）和胡金良行长（原副行长升任）带领的核心管理团队将推动公司延续稳健成长的底色。目前资本实力雄厚（核心一级资本充足率 11.27%），对中长期扩表和分红形成支撑。目前 2026 年 PB 约 0.80x，基于当前经营质态，估值存在显著提升空间，长期重点推荐，维持“买入”评级。

家电：美的集团

公司内销经营稳健，外销 OBM 与 B 端业务贡献长期增长势能，业绩兑现度高。在此基础上，公司在手现金充沛，资本开支相对可控，分红与回购力度有望持续抬升，当前股息率达 5.2%，红利价值凸显。在下半年行业景气回升、成本压力舒缓，同时红利价值逐步被市场认可的背景下，估值存在进一步向上突破的可能性。预计 2026-2028 年公司归母净利润分别为 466.92、487.29 和 517.13 亿元，对应 PE 分别为 14.3、13.7 和 12.9 倍。

电子：东山精密

光模块与 AI PCB 共振，步入螺旋式成长阶段。AI 技术的突破将加大云厂商对算力数据中心的资本性支出，数据服务器的需求将迎来爆发式增长。围绕 AI 算力方向，公司分别在光通信和 PCB 领域均实现领先布局。（1）光通信：为拓展公司在光通信领域的布局，公司收购在光通信领域具有领先地位的索尔思光电 100%股权，索尔思产品覆盖主流模块产品，精准卡位 AI 算力高速互联赛道。此外，公司芯片已进入量产阶段，为 1.6T 光模块提供支撑，同时积极推进新技术，光芯片+光模块垂直一体化优势进一步强化（2）AI PCB：公司加大硬板业务投资，加大 HDI 等高端产能占比，巩固 Multek 在高端市场地位，进一步完善在 AI 领域的战略布局，随着新方案逐步落地，AI PCB+高端光模块双轮驱动有望带动公司业绩进入快速增长阶段。

通信：中际旭创

公司为全球数通光模块龙头，研发实力强劲，从 100G 开始持续保持份额领先。全球 AI 算力需求高景气，海外重点客户对 2027 年需求已给出积极订单指引，公司 800G 产品持续放量，1.6T 进入规模出货阶段，驱动收入高速增长。公司海外产能布局充分，泰国工厂产能加速上量，并通过长协锁料、预付款及导入新供应商等方式保障核心物料供应，支撑产能持续释放。随着 1.6T 等高附加值产品占比提升、硅光方案渗透率持续提高，叠加公司内部管理治理强化，良率改善与降本增效推进，公司毛利率与净利率有望延续上行趋势，盈利能力不断巩固。此外，公司针对硅光、薄膜铌酸锂、相干、NPO、XPO 等前瞻技术布局充分，硅光方案份额显著领先同业，NPO 已与多家 CSP 客户及芯片厂商合作，有望于 2027 年起逐步交付并扩大出货规模，进一步打开长期成长空间。预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 318.34 亿元、572.07 亿元、825.69 亿元，对应同比增速 195%、80%、44%。

表 1：长江研究 2026 年 9 月金股推荐组合及盈利预测一览（按 2026 年 8 月 31 日收盘价计算）

行业	简称	代码	EPS（元）				PE（倍）			
			2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
金属	招金矿业	1818.HK	1.02	1.63	1.66	2.13	19.6	12.3	12.1	9.4
交运	海通发展	603162.SH	0.50	0.95	1.11	1.14	24.9	13.1	11.2	11.0
化工	万华化学	600309.SH	4.00	6.66	7.91	8.44	19.1	11.5	9.6	9.0
石化	华锦股份	000059.SZ	(1.10)	0.74	0.63	0.71	-	7.8	9.1	8.2
电力	福能股份	600483.SH	1.06	1.00	1.12	1.26	10.4	11.0	9.8	8.7
煤炭	昊华能源	601101.SH	0.36	1.26	1.27	1.28	42.2	11.9	11.8	11.8
银行	齐鲁银行	601665.SH	0.93	1.02	1.16	1.30	7.6	6.9	6.1	5.4
家电	美的集团	000333.SZ	5.78	6.12	6.39	6.78	15.2	14.3	13.7	12.9
电子	东山精密	002384.SZ	0.76	5.12	15.37	26.92	261.7	38.7	12.9	7.4
通信	中际旭创	300308.SZ	9.72	28.65	51.49	74.31	87.7	29.7	16.5	11.5

资料来源：同花顺 iFinD，长江证券研究所

注：预测年份 EPS 以最新股份计算。

风险提示

1、经济修复不及预期：就业增长缓慢、企业收入下降、市场需求减少等因素出现，导致经济增长缓慢或停滞。

2、个股基本面出现重大变化：公司发生严重的财务危机或经营问题，致使其营收或净利润大幅下滑，或者公司的市场份额急剧缩水。



投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	看　　好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
	中　　性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
	看　　淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	买　　入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
	增　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间
	中　　性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
	减　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海
Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C /（200080）

武汉
Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C /（430023）

北京
Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C /（100020）

深圳
Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C /（518048）

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。