本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

策略专题研究

报告日期：2026 年 09 月 30 日

2026 年十月策略金股报告

——投资组合报告

十月总量观点及金股组合

分析师：李超
执业证书号：S1230520030002
lichao1@stocke.com.cn

分析师：陈奥林
执业证书号：S1230523040002
chenaolin@stocke.com.cn

研究助理：耿驰政
gengchizheng@stocke.com.cn

相关报告

1 《保持对中级反弹的信心》 2026.09.26

2 《AI4S 主题投资：医药重估上行空间》 2026.09.22

3 《中线底部逐渐确立，保持耐心、持仓待涨》 2026.09.19

❑ **十月浙商总量观点**

宏观观点：市场下行风险有限，上行缺乏催化

策略观点：海外流动性收紧预期强化，静待机会

金工观点：10 月有机会，科技再冲高

❑ **十月浙商金股组合**

创新药：药明康德

农业：优然牧业

新兴产业研究：峰岹科技

机械：华通线缆

煤炭：兖矿能源

银行：建设银行

非银：中国人保

化工：三祥新材

食饮：伊利股份

纺服：台华新材

❑ **风险提示**

经济修复不及预期；公司基本面不及预期；汇率或原材料价格波动；海外贸易摩擦风险。

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

正文目录

1 十月总量观点 4
1.1 十月宏观观点：市场下行风险有限，上行缺乏催化 4
1.2 十月策略观点：海外流动性收紧预期强化，静待机会 4
1.3 十月金工观点：10 月有机会，科技再冲高 4
2 十月金股组合 4
2.1 本月金股组合 4
2.2 本月个股逻辑 5
3 风险提示 11

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

图表目录

表 1： 10 月浙商策略价值精选入选公司 5

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

1 十月总量观点

1.1 十月宏观观点：市场下行风险有限，上行缺乏催化

整体震荡。美债利率失控概率小，市场下行风险有限。但从中美和国内政策来看，也缺乏上行催化。

参考报告：《8 月利润增速明显收窄，名义库存仍处高位》（20260929）

1.2 十月策略观点：海外流动性收紧预期强化，静待机会

美联储加息靴子落地后，全球权益市场的分化进一步加剧，原油的价格处于高位与美债利率的短期快速上行均带来了短期风险偏好的冲击。

参考报告：《保持对中级反弹的信心——A 股市场运行周报第 111 期》（20260926）

1.3 十月金工观点：10 月有机会，科技再冲高

原油谨慎，多科技，切微盘。原油价格逼近临界点，10 月有望快速回落；科技三季报有望上修未来盈利持续性预期，10 月有望二次冲高；科技双顶之后，微盘 12 月后有望进入主升行情。

参考报告：《乐观的四季度：三大投资机会》（20260920）

2 十月金股组合

2.1 本月金股组合

10 月浙商策略价值精选组合为：药明康德（创新药）、优然牧业（农业）、峰岹科技（新兴产业研究）、华通线缆（机械）、兖矿能源（煤炭）、建设银行（银行）、中国人保（非银）、三祥新材（化工）、伊利股份（食饮）、台华新材（纺服）。

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

表1：10月浙商策略价值精选入选公司

所属行业	证券代码	公司简称
创新药	603259.SH	药明康德
农业	09858.HK	优然牧业
新兴产业研究	688279.SH	峰岹科技
机械	605196.SH	华通线缆
煤炭	600188.SH	兖矿能源
银行	601939.SH	建设银行
非银	601319.SH	中国人保
化工	603663.SH	三祥新材
食饮	600887.SH	伊利股份
纺服	603055.SH	台华新材

资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.2 本月个股逻辑

创新药：郭双喜

药明康德：CRDMO模式持续兑现，订单&业绩增长有望持续超预期。

一、超预期逻辑

领先CRDMO商业模式下，订单&业绩增长或持续超预期。

①商业模式带来业绩增长持续性超预期。我们认为市场忽略了公司打造的小分子领域、全球稀缺的CRDMO商业模式，以及对协同业务（CDMO、测试业务、生物学）的订单导流能力。公司通过备受全球客户认可，国内最大的药物发现业务成功绑定大量前端客户订单，并不断将订单进一步向小分子CDMO、测试业务、生物学业务导流，这也有望实现超市场预期的可持续性的订单高增长。

②资本开支重回高位：2026H1上调Capex指引，产能&订单共振下订单&业绩均有可能保持持续超预期。根据公司2026年半年报，为更好满足日益增长的客户需求，公司进一步加速全球产能布局，并提前启动常州新基地建设。在经历了行业供给端出清后公司强势扩产，反映了TIDES业务的高需求以及公司领先的CRDMO模式的持续兑现能力，这也带来了订单更高的确定性和可持续性。

二、检验与催化

1）订单增长持续保持高增速；

2）公司Capex持续保持高位；

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

3）多肽、环肽等大单品商业化超预期。

三、风险提示

全球创新药研发投入景气度下滑风险；国际化拓展不顺造成业务下滑风险；汇兑风险；公允价值波动带来的不确定性风险。

参考报告：《指引大幅上调，CDMO 超预期加速》（20260805）

农业：钟凯锋

优然牧业：双周期共振确认，龙头反转正当时。

一、驱动是什么？

肉牛周期：加速兑现。行业判断 2026 下半年“缺牛+需求旺季”双重支撑下，肉牛大周期加速兑现。优然手握近 62 万头奶牛资源，淘牛业务弹性极大。

原奶周期：拐点已至。2025 年 10 月奶牛存栏较 2023 年底降幅达 8%。行业共识：2026 年是触底拐点之年，下半年奶价有望开启温和上涨。

公司自身：经营底子够硬。 2025 年营收 206.5 亿，现金 EBITDA 55.9 亿，自由现金流 19 亿。公斤奶饲料成本降至 1.88 元，毛利率逆势提升至 29.8%。

结论很清晰：双周期共振已确认，龙头反转刚开始。

二、风险提示

奶价复苏不及预期，饲料成本反弹。

参考报告：《有“盲区”的周期，待“重估”的价值》（20260120）

新兴产业研究：吴婷婷

峰岹科技：国内电机驱动控制芯片龙头，AI 服务器散热 + 机器人业务打开第二成长曲线，股权激励锚定高增长目标，业绩有望加速兑现。

一、超预期逻辑

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

主业依托 AI 服务器散热赛道高景气，进入业绩快速释放期，机器人业务打开远期成长空间：公司为国内电机驱动控制芯片领军者，受益于核心下游 AI 服务器散热爆发带来业绩快速释放，预计未来三年公司整体营收 CAGR 达至少 37%；公司机器人业务包括空心杯电机及其控制模组、旋变传感器等，与下游核心客户及 Tier1 厂商开展深度技术协同与联合开发打开成长空间。

二、风险提示

机器人量产节奏不及预期风险；宏观经济波动；原材料价格大幅波动；股东减持风险等。

参考报告：《股权激励彰显发展信心，AI 服务器散热+机器人打开高成长空间》（20260821）

机械：王华君

华通线缆：非洲电解铝龙头，阿尔法属性将逐步呈现。

一、超预期逻辑

公司非洲电解铝项目开始放量，基于安哥拉水电成本优势，公司盈利能力明显高于国内电解铝企业，随着一期、二期及未来项目的逐步投产和投建，公司超越行业的阿尔法属性将逐步呈现。

1、公司在非洲安哥拉水电成本优势突出，一期电解铝项目（年产 12 万吨）已于今年 1 月顺利投产，二期项目（年产电解铝 24 万吨）正常推进中，计划 2027 年建成；未来规划电解铝产能合计达 52 万吨。当前铝价、中性假设下公司非洲电解铝吨铝利润 8668 元。

2、公司“线缆、油气、铝业”三业鼎立，并布局物探服务及材料研发等新兴业务，未来不仅仅是电解铝，估值有进一步提升潜力。

3、预计 2026-2028 年公司归母净利润为 7.9、20.2、30.8 亿元，同比增长 176.6%、155.9%、52.3%，对应 PE 分别为 23、9、6 倍。如考虑未来项目，业绩有望进一步超预期。

二、检验与催化

1）检验的指标：氧化铝、电解铝现货价格；安哥拉电解铝二期项目建设进度等

2）催化剂：氧化铝价格下跌；电解铝价格上涨；电解铝二期项目试生产等。

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

三、风险提示

电解铝价格大幅波动。

参考报告:《中报业绩符合预期，电解铝阿尔法属性逐步呈现》(20260827)

煤炭：沈涛

兖矿能源：煤化产品量价齐升，海内外外延并购扩张版图，煤电多元协同，周期上行下业绩弹性充分释放。

一、超预期逻辑

目前煤炭行业供需改善和煤价预期向好的逻辑不变，煤炭板块历年 9 月相对收益明显。在头部煤企中，兖矿煤化产品业绩弹性较大，且中长期有增量预期，目前估值较低。公司拟收购山东能源电力资产进一步扩大规模，增强电力业务盈利能力，转让方承诺新能源集团 26-28 年度累计扣非归母净利润累计不低于 30.59 亿元。需求端，焦煤产业链铁水产量在止跌回升，后面是金九银十需求旺季，下游钢厂和焦化厂有补库提升的预期。动力煤 9-10 月淡季有电厂补库需求支撑，煤价总体易涨难跌。

二、风险提示

煤炭需求不及预期；安全生产事故；煤价大幅波动；海外项目经营不确定性等。

参考报告:《煤化产品量价齐升， Q2 业绩高增，外延并购加速》(20260716)

银行：杜秦川

建设银行：26H1 建设银行营收动能领先同业、息差延续筑底回升、对公改善对冲零售。

一、超预期逻辑

展望全年，预计营收增速有所回落、归母净利润增速回升，投资类收入后续释放节奏值得关注；预计存款重定价红利仍有释放空间，息差有望回升，对公改善有望延续、零售压力可控，拨备缓冲维持厚度。

二、风险提示

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

宏观经济复苏不及预期，不良贷款大幅暴露，净息差超预期承压等。

参考报告：《营收动能领先——建设银行 2026 年半年度业绩点评》（20260916）

非银：孙嘉赓

中国人保：财险 COR 显著改善叠加寿险 NBV 高增，投资端受益于权益市场回暖，共同驱动中国人保业绩快速增长与盈利能力提升。

一、核心逻辑

业务结构持续改善，NBV 大增，新业务价值率和新单保费的提升形成双轮驱动。公司稳步扩大权益持仓规模，不断优化行业配置结构，积极把握市场风格变化，中国人保专注保险主业，为财险巨擘，以财产险为核心主体，协同发展寿险、健康险等业务，财产险为行业的绝对龙头，规模优势演绎强者恒强，人身险积极优化业务结构，提升经营质态，转型成效初显。

二、风险提示

改革滞缓，经济环境恶化，地产风险扩大，长端利率大幅下行，股市剧烈波动。

参考报告：《投资及承保双轮驱动业绩快增》（20251031）

化工：杨占魁

三祥新材：AI 小金属材料隐形冠军，或跃在渊。

一、超预期逻辑

1）氧化铪基高 k 材料有望逐步替代传统二氧化硅 SiO2，抑制栅极隧穿漏电、控制芯片功耗，适配 HPC/AI 芯片高算力场景。据 Intel Market Research，台积电、英特尔已在 7nm 和 5nm 工艺节点中使用氧化铪基高 k 材料，并计划在即将推出的 3nm 和 2nm 技术中进一步应用。同时，氧化铪在新型存储芯片领域中已得到较好的应用并成为关键材料之一。

2）截至 2026 年 5 月 15 日，铪金属海外报价 12508 美元/千克（折合人民币约 8500 万元/吨），较年初+31.67%，同比+196.46%，持续创历史新高。鉴于燃气轮机、存储芯片、商业航天、核电站领域的铪需求已远超当前供应能力，预计铪金属涨价有望持续。

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

3）截至 2026 年 4 月，公司锆铪分离半工业化产线已可连续稳定产出 4N 级以上氧氯化铪及氧氯化锆，均为电子级产品，预计投产在即。

二、检验与催化

铪金属价格上涨超预期；锆铪分离项目建设进度超预期；下游需求超预期等。

三、风险提示

市场竞争加剧、锆铪分离项目进展不及预期、价格波动风险等。

参考报告：《AI 小金属材料隐形冠军，或跃在渊》（20260520）

食饮：张潇倩

伊利股份：液体乳稳健增长、奶粉及冷饮业务改善叠加产品结构优化与成本回落，推动毛利率及核心经营利润率提升，盈利能力进入修复通道。

一、核心逻辑

液体乳基本盘保持稳定，奶粉、冷饮等业务延续增长，新品及高端产品占比提升带动产品结构优化；同时原奶等成本回落，推动毛利率改善，2026H1 核心经营利润率同比提升，公司增长逻辑正从单纯规模扩张逐步转向“收入稳健增长+利润率提升”。伊利官网披露，2026H1 营业总收入 644.9 亿元，同比增长 4.13%，核心经营利润 83.8 亿元，同比增长 10%，核心经营利润率同比提升 66bp 至 13%。

二、风险提示

食品安全风险；行业竞争加剧风险等

参考报告：《收入稳健向好，经营利润率同步提升》（20260831）

纺服：詹陆雨

台华新材：锦纶长丝龙头，差异化产品成长出色+尼龙 6 有效减亏带动弹性释放。

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

一、超预期逻辑

公司锦纶 66、可再生锦纶等差异化产品利润贡献占比大幅度上升，传统尼龙 6 产品受益原材料涨价有效减亏带动业绩弹性释放

1、公司锦纶 66、可再生锦纶等差异化产品国内市占率极高，受益户外、女子运动、环保需求爆发持续成长出色，利润贡献占比大幅度上升

2、传统产品尼龙 6 由于 24-25 原材料价格波动有所亏损，但随 26 年己内酰胺价格修复，叠加行业出清，锦纶 6 产品 ASP 有效回升同时持续减亏；坯布、面料新淮安、越南产能陆续释放，也将积极贡献增量利润

3、公司 8/11 公告拟使用 4000-8000 万元回购股份，价格不超过 12.70 元/股，用于员工持股计划或股权激励，进一步绑定核心员工与公司利益

4、预计 2026-2028 年公司归母净利润为 7.3、8.5、9.7 亿元，同比增长 37%、16%、14%，对应 PE 分别为 11.0、9.5、8.3 倍。弹性出色+回购积极进行中，估值具备吸引力

二、检验与催化

1）检验的指标：长丝产品 ASP 有效提升、毛利率修复。

2）催化剂：原材料己内酰胺价格、差异化产品销售增速。

三、风险提示

毛利率修复不及预期；产能爬坡不及预期；汇率或原材料价格波动。

参考报告:《长丝+差异化产品量利齐增，利润弹性加速释放》（20260827）

3 风险提示

经济修复不及预期；公司基本面不及预期；汇率或原材料价格波动；海外贸易摩擦风险。

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：
1.买 入 ： 相对于沪深 300 指数表现 + 20 % 以上；
2.增 持 ： 相对于沪深 300 指数表现 + 10 % ~ + 20 %；
3.中 性 ： 相对于沪深 300 指数表现 - 10 % ~ + 10 % 之间波动；
4.减 持 ： 相对于沪深 300 指数表现 - 10 % 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：
1.看 好 ： 行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上；
2.中 性 ： 行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10%以上；
3.看 淡 ： 行业指数相对于沪深 300 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