本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

行业配置专题

10 月行业配置观点与金股推荐

行业配置观点：三季报窗口临近，建议关注出口链

展望 A 股三季报，汇兑损失冲击收窄或是重要的边际变化。人民币汇率指数（参考 BIS 货币篮子，下同）在 25H2~26H1 区间持续升值，汇兑损失对 A 股盈利产生明显扰动，2026 年上半年，汇兑损益占营收比重同比提升 46.36bp，对全 A 非金融累计业绩增速的拖累达到 8.87pct。2026 年三季度人民币汇率指数较二季度仅小幅升值 0.02%，上年同期升值幅度则为 1.93%，低基数有望驱动汇兑损益冲击边际收窄。

10 月是 A 股三季报披露窗口，出口链可能存在阶段性机会。“阶段性”指的是，A 股汇兑损益源于人民币汇率升贬值的过程，只要人民币长期处于宽度震荡区间而非强势单边走势，汇兑就会在收益和损失间反复转换，产生非经常性影响、长期看难以持续。但我们也不必因其不具备持续性而表示抗拒，事实上当前罕有具备长期性的方向能够吸引资金的一致认可，如 AI 产业需要更强的增长预期以对抗其产业的周期性，又如资源品涨价受供给侧驱动而缺乏需求拉动，上述背景下，当前 A 股交易可能就是偏短期的，那么汇兑损失冲击收窄作为最近较重要的边际变化，自然也就值得关注。

10 月金股组合

1、**鼎龙股份：**26H1 业绩高增，半导体材料多点开花。

2、**光智科技：**AI 算力金属之王——铟、锗，全球龙头。

3、**中航西飞：**中国运输机、轰炸机上市平台，“十五五”迎来发展新篇章。

4、**牧原股份：**生产成绩持续改善，周期底部财务结构良好。

5、**振江股份：**深耕新能源装备主业，多元布局解锁长期成长空间。

风险提示：1、公司业绩修正；2、经济大幅衰退；3、政策超预期变化。

作者

分析师 王昱涵

执业证书编号：S0680523070005

邮箱：wangyuhan3665@gszq.com

相关研究

1、《行业配置定期：中观景气周报：有色价格普遍走低，油运价格继续大涨》 2026-10-05

2、《行业配置定期：中观景气周报：地方专项债发行提速，油运价格持续大涨》 2026-09-28

3、《行业配置定期：中观景气周报：内需表现较为参差，油运价格继续大涨》 2026-09-22

内容目录

行业配置观点：三季报窗口临近，建议关注出口链 3
10 月金股组合 5
1、鼎龙股份（300054.SZ）：26H1 业绩高增，半导体材料多点开花 5
2、光智科技（300489.SZ）：AI 算力金属之王——铟、锗，全球龙头 5
3、中航西飞（000768.SZ）：中国运输机、轰炸机上市平台，“十五五”迎来发展新篇章 6
4、牧原股份（002714.SZ）：生产成绩持续改善，周期底部财务结构良好 7
5、振江股份（603507.SH）：深耕新能源装备主业，多元布局解锁长期成长空间 7
风险提示 8

图表目录

图表 1：全 A 非金融 26Q2 利润表拆解（累计，%） *3*
图表 2：人民币汇率指数（参考 BIS 货币篮子） *4*

行业配置观点：三季报窗口临近，建议关注出口链

展望 A 股三季报，汇兑损失冲击收窄或是重要的边际变化。人民币汇率指数（参考 BIS 货币篮子，下同）在 25H2~26H1 区间持续升值，汇兑损失对 A 股盈利产生明显扰动，2026 年上半年，汇兑损益占营收比重同比提升 46.36bp，对全 A 非金融累计业绩增速的拖累达到 8.87pct。2026 年三季度人民币汇率指数较二季度仅小幅升值 0.02%，上年同期升值幅度则为 1.93%，低基数有望驱动汇兑损益冲击边际收窄。

10 月是 A 股三季报披露窗口，出口链可能存在阶段性机会。“阶段性”指的是，A 股汇兑损益源于人民币汇率升贬值的过程，只要人民币长期处于宽度震荡区间而非强势单边走势，汇兑就会在收益和损失间反复转换，产生非经常性影响、长期看难以持续。但我们也不必因其不具备持续性而表示抗拒，事实上当前罕有具备长期性的方向能够吸引资金的一致认可，如 AI 产业需要更强的增长预期以对抗其产业的周期性，又如资源品涨价受供给侧驱动而缺乏需求拉动，上述背景下，当前 A 股交易可能就是偏短期的，那么汇兑损失冲击收窄作为最近较重要的边际变化，自然也就值得关注。

图表1：全 A 非金融 26Q2 利润表拆解（累计，%）

利润表科目	金额（亿元）				占营业收入比重			
	26Q2	25Q2	同比变动	同比增速（%）	26Q2	25Q2	同比变动（bp）	
营业收入	321705.88	302900.92	18804.96	6.21	100.00%	100.00%		0.00
减：营业成本	261492.55	248855.79	12636.76	5.08	81.28%	82.16%		-87.44
毛利	60213.06	54045.11	6167.94	11.41	18.72%	17.84%		87.43
减：税金及附加	5713.19	5420.57	292.61	5.40	1.78%	1.79%		-1.36
销售费用	9610.26	9460.19	150.07	1.59	2.99%	3.12%		-13.59
管理费用	10040.74	9738.47	302.27	3.10	3.12%	3.22%		-9.40
研发费用	7810.87	7428.51	382.36	5.15	2.43%	2.45%		-2.45
财务费用	3824.83	2363.33	1461.50	61.84	1.19%	0.78%		40.87
利息支出	4062.23	4300.65	-238.42	-5.54	1.26%	1.42%		-15.71
利息收入	1375.01	1545.71	-170.71	-11.04	0.43%	0.51%		-8.29
汇兑损益	1050.10	-415.39	1465.48	352.80	0.33%	-0.14%		46.36
加：资产减值损失	-1662.48	-1155.88	-506.61	-43.83	-0.52%	-0.38%		-13.52
信用减值损失	-937.48	-974.82	37.34	3.83	-0.29%	-0.32%		3.04
投资净收益	2413.67	2103.90	309.77	14.72	0.75%	0.69%		5.57
净敞口套期收益	0.50	-0.09	0.59	672.68	0.00%	0.00%		0.02
公允价值变动净收益	757.50	209.30	548.20	261.92	0.24%	0.07%		16.64
资产处置收益	179.61	179.34	0.26	0.15	0.06%	0.06%		-0.34
其他收益	1656.52	1900.36	-243.84	-12.83	0.51%	0.63%		-11.25
营业利润	25735.76	21966.43	3769.33	17.16	8.00%	7.25%		74.78
加：营业外收入	331.18	329.69	1.49	0.45	0.10%	0.11%		-0.59
减：营业外支出	433.80	378.34	55.46	14.66	0.13%	0.12%		0.99
利润总额	25632.39	21918.33	3714.06	16.94	7.97%	7.24%		73.15
减：所得税	5202.29	4352.05	850.24	19.54	1.62%	1.44%		18.03
净利润	20429.99	17566.18	2863.80	16.30	6.35%	5.80%		55.12
减：少数股东损益	2002.39	1726.49	275.90	15.98	0.62%	0.57%		5.24
归属母公司股东的净利润	18420.62	15837.22	2583.40	16.31	5.73%	5.23%		49.74

资料来源：wind，国盛证券研究所　注：口径差异可能导致误差

图表2：人民币汇率指数（参考 BIS 货币篮子）



资料来源：wind，国盛证券研究所

10 月金股组合

1、鼎龙股份（300054.SZ）：26H1 业绩高增，半导体材料多点开花

1）多点开花，新材料各条线进展顺利。受益于AI需求增长以及下游晶圆制造产能持续扩容，公司半导体材料业务保持良好增长态势，抛光垫、抛光液及清洗液、高端晶圆光刻胶、半导体显示材料等材料持续放量或验证落地。

2）卡位玻璃基板配套材料。公司在潜江规划建设的第三条软抛光软垫生产线，设计年产能为 30 万片，主要面向玻璃基板 CMP 软垫及 2 米以上大尺寸抛光垫两大增量市场，可精准匹配 HBM、光电共封装等行业新兴工艺的配套需求。

3）投资建议：受益于半导体行业需求的高景气，以及 CMP 材料、光刻胶等产品的放量，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期，产品价格不及预期，国际政治风险。

文中观点依据国盛证券研究所已发布的研究报告，具体内容及相关风险提示详见 2026 年 8 月 8 日发布的报告《鼎龙股份（300054.SZ）：26H1 业绩高增，半导体材料多点开花》。

2、光智科技（300489.SZ）：AI 算力金属之王——铟、锗，全球龙头

1）先导科技集团：AI 时代的小金属之王

（1）先导科技集团掌握 AI 算力底层材料：硒、碲、铋、铟、镓、锗产量全球第一，其中硒、碲、铋、铟全球市占率超 50%；并掌握钪、铬、镍、钇、锆、铌、钽等战略资源。

（2）全球最大的实现“上游小金属-核心器件-系统”的稀散金属全产业链高科技企业。

2）光智科技：重点布局锗、铟两大金属产业链，打造 AI 光产业链平台

（1）锗

产量，全球第一：全球锗储量 8600 吨（可开采量约 55%），集团获得乌兰图嘎锗煤矿（全球最大锗伴生矿）20 年产品销售权，占全球总储量的 38%。光智科技向集团采购褐煤粉承担锗提纯业务，预计新增 80-100 吨/年的锗产量（占全球产量 1/3）。

技术，13N 锗单晶提纯/量产国内领先：打破海外垄断，是国内首家自主研制超高纯锗单晶材料并掌握其规模化制备技术的企业。

市场，锗金属有望迎来量价齐升：AI（如光纤用四氯化锗等、锗烷）、商业航天（锗衬底材料）、军工红外等高景气赛道拉动锗需求。

红外业务：军工/无人机等拉动红外高景气增长，公司红外主业已连续两年实现业绩高增长；光智科技是国内最大的红外材料供应商，红外探测器持续扩产，有望迎来快速放量，预计 2027 年继续实现高增长。

（2）铟

产量，全球第一：集团铟年产量 800 吨（全球市占率 60%），是国内最早生产出 8N 高纯铟的企业。

集团铟全产业链布局：铟/红磷（国内少数高纯红磷自供）-Inp 衬底-外延片-光芯片全产业链布局，打造 AI 光的 IDM 模式。

Inp 衬底卡位优势全球突出：2-6 英寸 Inp 衬底全部资产已置入上市公司，目前，已向源杰科技、三安光电、Coherent 等客户大批量出货。

资源优势，集团拥有全球 70%以上的铟储量，拥有国内稀缺的 6N 级高纯红磷的保供优势；

技术优势，公司 Inp 衬底核心设备自研，是国内首批推出 6 英寸 InP 衬底的厂家之一，并已获得海外大厂批产订单。我们非常看好当前到明后年 6 寸 Inp 衬底大规模应用的趋势，需求快速增长而供给壁垒极高，公司于今年 Q4 即有望迎来高成长阶段。

3）投资建议：光智科技公司布局锗+铟，是两大 AI 算力金属领域的重要龙头，掌握全球稀缺的 6 英寸 Inp 衬底技术，我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 1.96/17.29/24.97 亿元。

风险提示：红外光学主业订单不及预期，锗相关业务进展不及预期，磷化铟衬底订单不及预期，产能释放不及预期，测算误差风险。

文中观点依据国盛证券研究所已发布的研究报告，具体内容及相关风险提示详见 2026 年 9 月 12 日发布的报告《光智科技：AI 算力金属之王——锗、铟，全球龙头》。

3、中航西飞（000768.SZ）：中国运输机、轰炸机上市平台，“十五五”迎来发展新篇章

1）军品：“十五五”核心看公司新型号列装进展+军贸订单情况。

（1）新型号：2025 年报提出“2025 年，公司实现了多型机首飞、鉴定工作”，我们认为“十五五”这些新型号的放量批产将给公司带来新成长动力。

（2）军贸：公司在国家相关上级单位统一领导下，通过航空工业飞机装备整体参展、演示等形式持续开拓我国高端航空装备海外市场，加速高端航空装备出口。

2）民品：国内民机+国际转包两大业务提供成长动力。

（1）国内：公司是国内 C909、C919、AG600、新舟系列飞机核心的机体结构供应商，以 C919 为例，公司承担任务量约占整个机体结构 50%。

（2）国际转包：公司承担空客 A320/A321 系列飞机机翼、机身，波音 B737 系列飞机垂尾与内襟翼等产品的制造工作，并且以空客在天津建设 A320 系列飞机第二条总装线为契机，持续拓展空客 A320 系列机翼、机身项目增量份额和本地化份额。

3）投资建议：公司有望在“十五五”实现军、民品齐头并进，预计 2026-2028 年营业收入分别为 405.85/434.39/469.24 亿元，维持“买入”评级。

风险提示：军品订单不及预期，民品零部件订单不及预期，军品价格波动超出预期。

文中观点依据国盛证券研究所已发布的研究报告，具体内容及相关风险提示详见 2026 年 8 月 21 日发布的报告《中航西飞：中国运输机、轰炸机上市平台，“十五五”迎来发展新篇章》。

4、牧原股份（002714.SZ）：生产成绩持续改善，周期底部财务结构良好

1）出栏量基本稳定，生产成绩持续改善。2026 年上半年公司商品猪出栏 3861.5 万头，同比增长 0.58%，基本持平，均价 10.45 元/kg。2026 年公司结合行业发展情况、市场情况及自身经营情况，销售指引为 7500 万头-8100 万头，截至 2026 年 6 月末，公司能繁母猪存栏为 311.3 万头。公司生产成绩持续改善，2026 年 6 月生猪养殖完全成本在 11.7 元/kg 左右，后续公司会围绕健康管理、种猪育种、营养配方、智能化应用等方面，通过技术创新与精细化的管理，提升各项生产指标，持续降本增效，努力实现全年平均 11.5 元/kg 的成本目标。在屠宰端，公司 2026 年上半年屠宰生猪 1723.4 万头，同比增长 50.98%，屠宰肉食业务在 2026 年上半年实现盈利，经营业绩不断向好。

2）持续完善财务结构，资金储备充足。目前生猪价格低迷，给行业整体经营带来严峻挑战，公司坚持持续完善财务结构，2026 年上半年资产负债率为 54.18%，较 2025 年年末基本持平，货币资金余额 165.47 亿元，资金储备充足。

3）投资建议：因为猪价不及预期，故我们下调 2026 年猪价预测，下调 2026 年归母净利润为 29.09 亿元（前值为 45.47 亿元），同比下降 81.2%，预计 2027/2028 年归母净利润分别为 300.98/343.35 亿元，同比分别+935%/+14.1%，维持“买入”评级。

风险提示：发生重大疫病的风险、生猪价格波动的风险、原材料价格波动的风险、现金流风险、食品安全风险。

文中观点依据国盛证券研究所已发布的研究报告，具体内容及相关风险提示详见 2026 年 8 月 21 日发布的报告《牧原股份：养殖效率精进，周期底部财务结构良好》。

5、振江股份（603507.SH）：深耕新能源装备主业，多元布局解锁长期成长空间

1）深度绑定西门子、GE 等全球龙头，风电全链条升级有望受益于海上风电高景气；

2）紧固件已切入商业航天领域，前瞻布局燃气轮机、外骨骼机器人等高端制造赛道，长期成长空间逐步打开；

3）投资建议：预计公司 2026-2028 年实现营业收入 58.68/91.39/111.91 亿元，同比+47.75%/+55.75%/+22.45%，归母净利润 3.05/5.36/7.02 亿元，同比+173.54%/+75.76%/+31.14%。考虑到公司深度绑定全球龙头、订单确定性强，新兴赛道布局前瞻且全球化产能优势突出，当前估值具备较高安全边际，给予“买入”评级。

风险提示：国际贸易摩擦及宏观环境影响，原材料价格波动，新增固定资产折旧费用影响未来经营业绩。

文中观点依据国盛证券研究所已发布的研究报告，具体内容及相关风险提示详见 2026 年 5 月 16 日发布的报告《振江股份（603507.SH）：深耕新能源装备主业，多元布局解锁长期成长空间》。

风险提示

1、公司业绩修正：可能导致文中财务指标测算结果调整；
2、经济大幅衰退：将对企业基本面、投资者情绪等造成负面影响，放大市场波动；
3、政策超预期变化：可能引发国内经济与市场情绪出现超预期波动。

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

免责声明

国盛证券股份有限公司（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。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市丰台区丽泽路 22 号院新华社国家金融信息大厦西塔 B 座 38 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com