总量研究

2026年09月30日

策略研究

10月投资策略及金股组合

证券分析师
刘思佳 S0630516080002
liusj@longone.com.cn
证券分析师
李嘉豪 S0630525100001
lijiah@longone.com.cn
证券分析师
谢建斌 S0630522020001
xjb@longone.com.cn

投资要点

- **中美关系稳定，经贸关系改善。**中美元首年内互访，达成关于构建基于尊重、公平、对等的中美建设性战略稳定关系共识，推动中美经贸关系稳定向好，利好风险偏好上行。经贸关系上，相关关税暂停措施延长至明年1月10日，同时300亿美元对等降税安排落地，对部分下游制造业相关的产品需求可能有一定提振。

- **四季度K型分化可能收敛，关注投资增速降幅收窄的可能性。**8月内外需分化的格局边际变化不大，短期因素对生产的影响趋于减弱，但对基建、服务消费等需求侧的影响可能仍然存在。存量政策方面，政策性金融工具逐步开始投放。增量政策方面，9月28日国常会研究宏观政策发力提效，要求加大逆周期调节；9月29日，央行下调PSL利率0.25 BP，并将“六张网”建设纳入其支持范围，科创技改再贷款新增额度2000亿元、支持比例提至100%，支农支小再贷款增加5000亿元，定向加大对科创企业、涉农主体及小微民营企业信贷支持，财政部公布房地产贴息政策。综合来看，四季度投资增速降幅收窄的可能性在增加。

- **利润增速回落受到基数抬升影响较大。**8月，电力热力燃气行业受去年同期用电量高增抬高了基数，酒饮料茶受利润节奏错位的影响同样明显抬高了基数，若剔除以上两个行业，8月工业企业利润增速当月同比不降反升，由前值的16.5%升至24.7%。

- **美联储是否开启连续性加息，仍存不确定性。**9月美联储加息25bp符合市场预期，除了兑现杰克逊霍尔会议以来的鹰派表态，也有助于重塑美联储独立性的形象，降低长端美债收益率期限溢价的上行风险。但美国9月制造业及服务业PMI初值均超市场预期，市场交易经济过热预期，美债利率再度上行。不过，若非供给因素影响下油价上行带来的通胀扩散担忧，美国K型分化的经济现状，以及劳动力市场供需双降下的弱平衡，均不支持美联储开启周期性的连续加息。

- **配置主线。10月可以关注：1.长期而言，对于AI算力的投入和新的AI应用革命仍是投资主线，半导体的设备国产化进程确定，模型成本下降带来使用量的上升，关注需求量增长的确定性和价格的持续性。2.油价可能仍处相对高位，关注具有海外炼油资源和受益于成品油出口的标的。3.与商品价格关联度较高的行业，如农业、有色等，建议资源属性优先，叠加价格弹性。4.“929”增量政策落地后，效果或将逐步显现，关注投资端修复的弹性，以及受益的如基建及高端制造等相关行业。**

- **风险提示：政策力度及节奏不及预期；房地产下行压力；地缘政治局势风险超预期；全球性突发事件影响。**

正文目录

1. 投资策略及金股组合 4
2. 风险提示 6

图表目录

表 1 2026 年 10 月金股组合 4
表 2 2026 年 10 月金股推荐逻辑 5
表 3 2026 年 10 月 ETF 推荐 6

1.投资策略及金股组合

中美关系稳定，经贸关系改善。中美元首年内互访，达成关于构建基于尊重、公平、对等的中美建设性战略稳定关系共识，推动中美经贸关系稳定向好，利好风险偏好上行。经贸关系上，相关关税暂停措施延长至明年 1 月 10 日，同时 300 亿美元对等降税安排落地，对部分下游制造业相关的产品需求可能有一定提振。

四季度 K 型分化可能收敛，关注投资增速降幅收窄的可能性。8 月内外需分化的格局边际变化不大，短期因素对生产的影响趋于减弱，但对基建、服务消费等需求侧的影响可能仍然存在。存量政策方面，政策性金融工具逐步开始投放。增量政策方面，9 月 28 日国常会研究宏观政策发力提效，要求加大逆周期调节；9 月 29 日，央行下调 PSL 利率 25BP，并将“六张网”建设纳入其支持范围，科创技改再贷款新增额度 2000 亿元、支持比例提至 100%，支农支小再贷款增加 5000 亿元，定向加大对科创企业、涉农主体及小微民营企业信贷支持，财政部公布房地产贴息政策。综合来看，四季度投资增速降幅收窄的可能性在增加。

利润增速回落受到基数抬升影响较大。8 月，电力热力燃气行业受去年同期用电量高增抬高了基数，酒饮料茶受利润节奏错位的影响同样明显抬高了基数，若剔除以上两个行业，8 月工业企业利润增速当月同比不降反升，由前值的 16.5%升至 24.7%。

美联储是否开启连续性加息，仍存不确定性。9 月美联储加息 25bp 符合市场预期，除了兑现杰克逊霍尔会议以来的鹰派表态，也有助于重塑美联储独立性的形象，降低长端美债收益率期限溢价的上行风险。但美国 9 月制造业及服务业 PMI 初值均超市场预期，市场交易经济过热预期，美债利率再度上行。不过，若非供给因素影响下油价上行带来的通胀扩散担忧，美国 K 型分化的经济现状，以及劳动力市场供需双降下的弱平衡，均不支持美联储开启周期性的连续加息。

配置主线。10 月可以关注：1.长期而言，对于 AI 算力的投入和新的 AI 应用革命仍是投资主线，半导体的设备国产化进程确定，模型成本下降带来使用量的上升，关注需求量增长的确定性和价格的持续性。2.油价可能仍处相对高位，关注具有海外炼油资源和受益于成品油出口的标的。3.与商品价格关联度较高的行业，如农业、有色等，建议资源属性优先，叠加价格弹性。4.“929”增量政策落地后，效果或将逐步显现，关注投资端修复的弹性，以及受益的基建及高端制造等相关行业。

表1 2026 年 10 月金股组合

公司	代码	行业	收盘价	EPS		PE	
				2026E	2027E	2026E	2027E
桐昆股份	601233.SH	石油石化	22.49	3.03	3.36	7.43	6.70
巨化股份	600160.SH	基础化工	33.10	2.15	2.58	15.41	12.84
荣昌生物	688331.SH	医药生物	116.67	7.68	1.25	15.19	93.41
立华股份	300761.SZ	农林牧渔	20.86	0.81	2.10	25.61	9.91
翱捷科技-U	688220.SH	电子	93.54	0.11	0.83	852.69	112.89
瑞芯微	603893.SH	电子	212.94	3.71	4.78	57.37	44.53
富创精密	688409.SH	电子	178.78	1.20	2.05	148.45	87.34
杰瑞股份	002353.SZ	机械设备	109.78	3.50	6.97	31.34	15.75
宁波银行	002142.SZ	银行	34.81	4.89	5.48	7.12	6.35

资料来源：Wind，东海证券研究所，注：收盘价数据为 2026/9/29，盈利预测取自 Wind 一致预期（2026/9/29），排名不分先后

表2 2026 年 10 月金股推荐逻辑

公司	代码	行业	总市值（亿元）	推荐理由
桐昆股份	601233.SH	石油石化	535.04	涤纶长丝供给集中于头部，公司＂油、气、煤＂全产业链布局构筑壁垒。中高油价支撑下长丝价差走阔，公司二季度业绩超预期。关注三季度下游需求补库旺季效应。
巨化股份	600160.SH	基础化工	893.62	公司是氟化工行业龙头，规模及产业链一体化优势明显，制冷剂行业景气有望长期维持，液冷等新兴领域应用促进细分市场增长。
荣昌生物	688331.SH	医药生物	549.30	中期业绩表现优秀，整体实现盈利；两大核心产品适应症持续拓展，处于快速放量期；研发实力雄厚，研发平台研发管线已获跨国药企验证，全球化价值逐步兑现。
立华股份	300761.SZ	农林牧渔	176.55	公司是黄羽肉鸡养殖龙头企业，黄羽鸡出栏保持稳健增长，生猪产能快速释放，养殖成本行业领先。猪鸡价格回升下盈利修复可期。
翱捷科技-U	688220.SH	电子	391.28	基带芯片技术不断突破发展，蜂窝物联网市场稳固，新一代手机基带芯片或再上台阶，打开品牌客群；公司顺利 AI 时代发展，ASIC 订单大幅高增长，公司或迎来业绩拐点。
瑞芯微	603893.SH	电子	901.04	高制程 4nm 芯片 3688 系列量产在即，端侧算力再上台阶；AI 时代下，端侧 AIOT 长期或高速向上增长，公司顺应时代发展趋势，不断横向与纵向布局，产品矩阵不断丰富，国产化进程加速，公司业绩或保持高增长。
富创精密	688409.SH	电子	547.44	国内半导体设备零部件领军企业，核心技术攻克 7nm 设备零部件标准。长期受益设备零部件国产化与需求高增长红利。
杰瑞股份	002353.SZ	机械设备	1,123.99	公司多元化业务协同发展，天然气业务斩获全球多笔大额订单，燃气轮机发电机组业务实现北美数据中心订单突破，给公司业绩增长注入强劲支撑。
宁波银行	002142.SZ	银行	2,298.71	银行业息差压力放缓；区域经济发达，客户基础良好；业务多元，增收能力强。

资料来源：同花顺，东海证券研究所 注：市值数据为 2026/9/29，排名不分先后

表3 2026 年 10 月 ETF 推荐

ETF 名称	ETF 代码	基金份额（亿份）	单位净值（元）	年初以来单位净值增长率（%）
华夏中证 500ETF	512500.OF	18.23	4.23	1.46
华夏上证科创板半导体材料设备主题 ETF	588170.OF	462.93	0.94	87.52
广发中证基建工程 ETF	516970.OF	10.62	1.06	-10.04
南方中证申万有色金属 ETF	512400.OF	140.52	1.62	-12.42
鹏华中证细分化工产业主题 ETF	159870.OF	161.03	0.73	-10.73

资料来源：同花顺，东海证券研究所 注：数据日 2026/9/29，排名不分先后

2.风险提示

政策力度及节奏不及预期，影响市场信心，导致企业投资意愿、居民消费意愿恢复速度偏慢，进而使经济产生下行压力。

房地产下行压力，销售端虽然已有所恢复，但地产投资端压力仍然较大，影响上下游相关行业。

地缘政治局势风险超预期，若局势出现反复，仍可能导致油价中枢抬升，全球通胀预期抬升引发全球货币政策紧缩。

全球性突发事件影响，或引发市场波动加大，导致 ETF 净值出现剧烈波动，形成系统性风险。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

五、联系方式:

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：(8621) 20333275
手机：18221956989
传真：(8621) 50585608
邮编：200125