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 10 月金股推荐

请阅读最后评级说明和重要声明

报告要点

10 月市场有望震荡反弹，建议维持均衡配置。重点关注：1）宏观层面，海外美债风险持续位于高位，叠加霍尔木兹海峡扰动不断，宏观因素成为 10 月核心影响变量；2）产业层面，10 月市场进入三季报博弈期，需关注产业端订单与业绩在未来 1-3 年持续性。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 AI 硬件产业链反弹；2）新旧能源方向反弹：通胀扰动持续，关注传统资源品与新能源方向修复；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。长江研究 2026 年 10 月重点推荐行业：金属、交运、化工、石化、电力、煤炭、银行、医药、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



李锦

SAC：S0490514080004

SFC：BUV258



杨洋

SAC：S0490517070012

SFC：BUW100



黄天佑

SAC：S0490522050005

| 证券研究报告 |

2026-10-08

联合研究 | 组合推荐

长江研究 2026 年 10 月金股推荐

事件描述

10 月市场有望震荡反弹，建议维持均衡配置。重点关注：1）宏观层面，海外美债风险持续位于高位，叠加霍尔木兹海峡扰动不断，宏观因素成为 10 月核心影响变量；2）产业层面，10 月市场进入三季报博弈期，需关注产业端订单与业绩在未来 1-3 年持续性。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 AI 硬件产业链反弹；2）新旧能源方向反弹：通胀扰动持续，关注传统资源品与新能源方向修复；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。

十大金股推荐

金属：华锡有色

交运：招商轮船

化工：桐昆股份

石化：广汇能源

电力：大唐发电

煤炭：兖矿能源

银行：南京银行

医药：信达生物

电子：景旺电子

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：华锡有色

五矿入主，打造国家关键金属产业平台。

2026 年 9 月 18 日，中国五矿拟通过增资方式取得广西关键金属集团 51%的股权，打造世界一流国家级关键金属产业平台，推动广西有色金属产业高质量发展。中国五矿通过广西关键金属，间接控制华锡有色 56.47%股权，成为华锡有色的实际控制人。

要约收购构筑安全边际。本次收购触发全面要约收购义务，其余股东有权在中国五矿完成股权收购后的 30 个自然日内，以 47.70 元/股的价格将股份卖给中国五矿，构筑市值安全边际。

关键金属整合打开成长空间。广西关键金属储量丰富，然而呈现“小、散、乱“的格局，资源整合难度高、空间大；五矿集团作为中国规模大、实力强的综合型有色金属企业，在五矿集团加持下，华锡和关键金属集团对广西省内资源的整合有望提速。华锡有色在补齐五矿集团锡、铟、锑短板的同时，基于五矿将关键金属集团打造为“国家级关键金属产业平台”的规划，对国内关键金属资源的整合力度有望强化。

交运：招商轮船

招商轮船是以油轮、散运为双核，LNG 船、集运和滚装多元发展。当前，VLCC 油轮运费创历史新高只是序章，俄罗斯、中东柴油出口受限，美国炼厂开工率高企，以及季节性旺季，高裂解价差将支撑运价持续性。同时，在“国油国运”保障体系下，国内龙头油运企业具备稳健兑现高景气的能力。预计在地缘风险及供需格局未见缓解之前，油运进入趋势性单边市场。

化工：桐昆股份

公司是国内全球最大的涤纶长丝生产企业，截至年中产能达 1550 万吨/年，配套 1020 万吨/年原料 PTA 产能，受益行业竞争格局改善，2026 年产品价差持续走阔，带来业绩大幅增长，2027 年新疆 MEG 及煤炭投产，有望贡献稳定业绩增量，股权激励目标宏伟，今年估值具备较强性价比。

石化：广汇能源

广汇能源三大业务煤炭、煤化工、天然气迎来三维共振，周期景气有望持续兑现。国内煤炭供给约束持续强化，现货缺口逐步显现，疆煤外运瓶颈持续疏通，疆煤资源价值迎来重估。煤化工装置恢复满负荷运行，化工品价差修复；长协气源收益进入兑现周期，冬季用气旺季将进一步放大天然气板块盈利弹性。 公司多重增量同步落地：煤炭核增推进、煤化工项目扩容、斋桑原油产能稳步上量。周期上行红利叠加长期成长增量，盈利中枢有望持续抬升，估值具备修复空间。

电力：大唐发电

电力供需边际趋紧叠加能源价格维持高位震荡，对电价形成有力支撑，年内部分地区月度及现货电价改善已经得到验证，江苏及广东最新月度及现货电价进一步走强，年度电价上行的确定性有望进一步提升，火电板块将迎来盈利与估值的贝塔反转。大唐发电在京津冀等电价降幅较小、供需格局较好的区域装机占比较高，2026 年火电业务受冲击程度相对优于同业；叠加电解铝业务贡献投资收益，进一步增强公司业绩韧性。预计 2026/2027 年归母净利润分别为 79.34/89.28 亿元。公司充分受益于火电行业景气反转，并兼具低估值与高股息优势，当前配置价值突出。

煤炭：兖矿能源

量增稀缺，弹性优异。短期看，公司 70%+现货销售比例带来高涨价弹性，并且控股兖煤澳洲，充分受益海外能源价格上涨弹性；中长期看，国内煤矿在建/拟建项目存在近 8000 万吨量增，后续仍有 30%+增长空间，成长性业内稀缺，此外随着兴和钼业曹四夭钼矿获采矿许可证、荣信化工 80 万吨烯烃、新疆能化 80 万吨烯烃等项目持续推进，公司远期成长路径清晰、空间可观。

银行：南京银行

中期分红启动，估值修复进程中：

国庆长假收官，A 股市场日历效应影响风险偏好仍处于波动下行状态，同时沪深 300 指数基金周度净流入规模边际扩大，高权重的银行板块相对受益。四季度仍是红利资产的重要配置窗口，今年年内高股息银行股仍有机会创新高，核心逻辑在于：1）海外加息不改变国内资产荒下红利策略的有效性，四季度银行陆续开始启动中期分红，即将提前分红的农业银行和工商银行上周 H 股领涨。2）目前银行股的低 PB 估值依然未充分反映经营周期的变化，今年上市银行息差企稳、营收加速、资产质量包袱消化等基本面变化将推动估值进一步修复。3）预计三季报主流银行的业绩稳中向好，受益于投资收益的拉动，Q3 国有行和城商行的营收增速有望进一步提速。

南京银行：长三角大市值城商行，股东增持推动估值修复。1）业绩增速保持稳健，上半年测算标准口径净息差回升+生息资产规模扩张，利息净收入同比大幅增长 40.2%，领跑上市银行。中期维度基本面市占率上升/付息率下行/费用率改善三大趋势清晰。2）上半年受资金面的影响，目前 YTD 为 6.1%，在头部城商行中相对落后，PB 估值 0.73x（头部城商行均值 0.81x），对应股息率 4.8%，去年完成可转债转股，无潜在摊薄预期，红利价值显著。3）7 月江苏交控已增持至 15%，距理论持股上限 20%仍有空间，后续股东继续增持将有望催化估值进一步修复。

医药：信达生物

信达生物 2026H1 业绩表现亮眼，实现总收入 86.18 亿元（同比+44.8%），产品收入 82 亿元（同比+57%），IFRS 净利润 13 亿元（同比+50.2%），Non-IFRS 净利润 17 亿元（同比+40.5%），公司精益管理与规模效应持续释放，驱动盈利高速增长。商业化表现来看，公司已形成 20 款产品组合，其中 13 款纳入国家医保，肿瘤领域积累深厚、非肿瘤领域快速放量，产品组合已进入国内市场良性增长周期。在研管线来看，公司三款高潜力资产 IBI363（PD-1/IL-2α）、IBI343（CLDN18.2 ADC）、IBI324（VEGF/ANG2）已进入或即将进入国际 III 期临床，有望打开全球超 600 亿美元市场空间；其中 IBI363 已开展 IO 耐药 NSCLC 国际 III 期临床试验，一线 NSCLC 及结直肠癌等临床试验有望在 2026-2027 年读出 PoC，IBI343 三线胃癌已达主要终点、中国 NDA 获 NMPA 受理、日本计划 2027 年递交，一线胰腺癌及胃癌 PoC 数据可期。整体来看，公司短中期受益于产品放量与盈利释放，中长期创新管线国际化兑现打开成长天花板，业绩高增与重磅管线全球化共振，已步入新一轮稳健增长周期。

电子：景旺电子

公司近年来不断提升产品技术水平，在高阶 HDI、高多层 PCB 和多层 FPC 类等产品上积累了雄厚的技术实力，积极推进汽车与数通领域的布局，坚持发展高阶，紧跟市场潮流与趋势。公司高阶 HDI 工厂建设顺利，紧锣密鼓推动按计划进度投产，全部达产后预计形成 80 万平方米高阶 HDI 年产能，为公司在 AI 算力高阶 HDI 领域的订单放量做好产能准备。mSAP 已成为 800G 及 1.6T 光模块 PCB 的主流技术路线，且正向 3.2T、NPO、XPO 等下一代场景加速延伸，截至 2026 年半年报期末，公司已在珠海金湾基地建成 3 条 mSAP 产线，并积极推动新产能的建设，8 月建成第 4 条 mSAP 产线，年内将建成 5 条 mSAP 产线的产能，设备配置均为行业顶尖水平，能够快速响应未来产品的放量需求。展望后市，公司将围绕智能网联车辆及无人驾驶运营场景的实际需求进行相关产品的进一步开发和部署，积极争取相关项目机会，相关客户合作进展稳步推进。数通 & 汽车双轮驱动有望打开公司第二增长极，带动公司业绩增长。

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 10 月金股推荐组合及盈利预测一览（按 2026 年 9 月 30 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	华锡有色	600301.SH	1.27	1.97	2.46	2.90	39.4	25.3	20.3	17.2
交运	招商轮船	601872.SH	0.74	1.91	2.02	2.00	27.1	10.5	10.0	10.1
化工	桐昆股份	601233.SH	0.85	3.75	4.00	4.31	26.9	6.1	5.7	5.3
石化	广汇能源	600256.SH	0.21	0.83	1.23	1.59	31.7	8.0	5.4	4.2
电力	大唐发电	0991.HK	0.32	0.43	0.48	0.50	7.1	5.3	4.8	4.6
煤炭	兖矿能源	600188.SH	0.84	1.66	1.76	1.80	23.3	11.7	11.0	10.8
银行	南京银行	601009.SH	1.76	1.82	2.00	2.17	6.8	6.6	6.0	5.5
医药	信达生物	1801.HK	0.47	1.59	2.10	3.08	179.5	52.9	40.1	27.3
电子	景旺电子	603228.SH	0.76	2.05	3.63	5.60	133.8	49.4	27.9	18.1
通信	中际旭创	300308.SZ	9.72	28.65	51.49	74.31	83.2	28.2	15.7	10.9

资料来源：同花顺 iFinD，Wind，长江证券研究所

注：1、预测年份 EPS 以最新股份计算；2、华锡有色、招商轮船盈利预测采用 Wind 一致预期。

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。