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 10 月 30 日

2026 年十一月策略金股报告

——投资组合报告

十一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 《2022 年新能源 B 浪反弹行情复盘》 2026.10.25

2 《 “深 V”阻断负向反馈，拒绝恐慌、迎接反弹》 2026.10.24

3 《权益投资中的若干“剪刀差”指标：历史复盘及当前状态》 2026.10.23

❑ 十一月浙商总量观点

宏观观点：流动性喘息，市场弱反弹

策略观点：底部重构迎来曙光，操作方面适当积极

金工观点：反攻循序渐进，静待外围风险释放

❑ 十一月浙商金股组合

消费：东方甄选

食饮：伊利股份

计算机：海康威视

建筑建材：鸿路钢构

房地产：贝壳

轻工：裕同科技

银行：南京银行

军工：中航沈飞

计算机：网宿科技

机械：杰瑞股份

❑ 风险提示

经济修复不及预期；海外政策及汇率波动；行业竞争加剧；海外市场拓展进度不及预期风险。

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

正文目录

1 十一月总量观点 4
1.1 十一月宏观观点：流动性喘息，市场弱反弹 4
1.2 十一月策略观点：底部重构迎来曙光，操作方面适当积极 4
1.3 十一月金工观点：反攻循序渐进，静待外围风险释放 4
2 十一月金股组合 4
2.1 本月金股组合 4
2.2 本月个股逻辑 5
3 风险提示 12

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

图表目录

表 1： 11 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 十一月总量观点

1.1 十一月宏观观点：流动性喘息，市场弱反弹

11 月美国流动性压力边际缓解，10 月联储预计暂停加息，美债利率阶段性见顶；此外预计美国财政存款也将释放部分流动性。地缘维度来看，未来中美两国元首的潜在互动窗口也将边际提升风偏。预计权益市场将呈弱反弹格局。

参考报告：《9 月利润增速修复，名义库存继续走高》（20261028）

1.2 十一月策略观点：底部重构迎来曙光，操作方面适当积极

近期市场走势虽然“加速赶底”，但底部重构已经迎来曙光。配置方面，基于“底部重构迎来曙光，操作方面适当积极”的判断，我们建议：择时方面，仓位重者保持克制、静待中级底部重构成形后反弹，仓位轻者可以逢低分批加仓。

参考报告：《“深 V”阻断负向反馈，拒绝恐慌、迎接反弹——A 股市场运行周报第 115 期》（20261024）

1.3 十一月金工观点：反攻循序渐进，静待外围风险释放

重要资金入场有效阻断了资金恐慌情绪，但可能也使得融资盘出清压力并未充分释放。考虑到外围风险，反弹建仓节奏循序渐进，仍需进一步观察。

参考报告：《反攻循序渐进，静待外围风险释放》（20261025）

2 十一月金股组合

2.1 本月金股组合

11 月浙商策略价值精选组合为：东方甄选（消费）、伊利股份（食饮）、海康威视（计算机）、鸿路钢构（建筑建材）、贝壳（房地产）、裕同科技（轻工）、南京银行（银行）、中航沈飞（军工）、网宿科技（计算机）、杰瑞股份（机械）

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

表1：11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
消费	01797.HK	东方甄选
食饮	600887.SH	伊利股份
计算机	002415.SZ	海康威视
建筑建材	002541.SZ	鸿路钢构
房地产	02423.HK	贝壳
轻工	002831.SZ	裕同科技
银行	601009.SH	南京银行
军工	600760.SH	中航沈飞
计算机	300017.SZ	网宿科技
机械	002353.SZ	杰瑞股份

资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.2 本月个股逻辑

消费：马莉

东方甄选：高品质高信任高增长渠道品牌，扩品类扩渠道带动高增。

一、超预期逻辑

1）东方甄选自营加快上新，而且爆品频出，底层驱动来自于自营品以消费者为中心，直击痛点、叠加品牌前置信任使得拓品类超预期；

2）东方甄选加快多渠道建设，抖音打造多个垂类矩阵号，微信小店高速增长，线下店积极拓展，优质产品保障渠道拓展超预期；

3）东方甄选加快拉新获客，借助新东方客群转化，APP下载量近期高增，向会员制商业模式蜕变使得发展稳定性大幅提高。

二、检验与催化

自营新品热销；抖音矩阵号加快拓展；会员数快速增加。

三、风险提示

国内零售行业竞争加剧；食品安全；抖音流量成本增加等。

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

参考报告：《优质渠道品牌发展提速，扩渠道扩品类空间广阔》（20260823）

食饮：孙天一

伊利股份：全年中个位数目标不变，Q4 收入有望提速，Q3 核心经营利润 OP 同增 7%好于预期，持续重点推荐。

一、核心逻辑

Q3 收入业绩符合预期，业绩还原回增量税费基本持平。用【核心经营利润 OP】口径来看，Q3 经营利润同增 7%，经营利润率 OPM+0.47pct 至 10.4% 好于预期，H1 同增近 10%，我们预计全年 OPM 同比提升趋势延续。

毛利率同比提升 0.7pct，表现亮眼，我们预计主因产品结构优化，Q3 奶价同比略有提升但影响不大。销售费用方面，虽然市场 Q3 有世界杯营销费用，但整体营销费用使用效率显著提升，因此 Q3 销售费用率仍同比下降。

每股派发现金红利 0.42 元（含税），合计派发 26.6 亿元，占 26Q1-3 归母净利润的 30%。我们预计全年分红+回购对应股息 5+%。我们认为，公司高股息+经营趋势向好（26 年收入中个位数、Q4 收入有望提速、全年 OPM 提升）+估值有向上弹性、持续重点推荐。。

二、风险提示

价格波动、实际需求变化、汇率波动等。

参考报告：《收入稳健向好，经营利润率同步提升》（20260831）

计算机：刘雯蜀

海康威视：收入和净利润均加速，场景数字化拓成长空间。

一、超预期逻辑

短期看控费与供应链保障支撑盈利。上游合作与物料储备保障交付，竞争格局优化，毛利率维持高位。公司力争未来几年费用增速持续低于利润增速，经营效率改善有望持续释放盈利。

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

中期看安防企稳与存量设备更新。2026H1 国内主业收入同比增长 4.98%，三大事业群收入增速同步转正。国内存量摄像头更新与智能化升级有望带动采购需求释放，支撑主业持续修复。

长期看 AI 拓展场景数字化。观澜大模型推动主业从安全监控延伸至质检、防错和设备管理等场景，提升产品价值；未来推理与算力成本下降，有望进一步降低部署门槛、扩大应用空间。

二、盈利预测与估值

预计 2026—2028 年收入为 1015/1136/1281 亿元，归母净利润为 184/203/232 亿元，给予 2027 年 21 倍 PE，目标价 46.52 元，维持“买入”评级。

三、风险提示

国内需求恢复不及预期、海外政策及汇率波动、工业 AI 商业化不及预期。

参考报告:《收入和净利润均提速，场景数字化拓成长空间》(20261018)

建筑建材：毕春晖

鸿路钢构：智能化改造驱动量价齐升，钢结构龙头盈利重回成长。

一、超预期逻辑

公司是国内规模最大的钢结构加工企业，具有显著的成本优势，近年来率先组建焊接机器人智能化产线，助力产能利用率突破瓶颈，在进一步拉大与同业成本差距的同时，也加快产品向中高端市场渗透。公司 26Q2 加工吨净利超过 170 元/吨，同环比显著提升，Q3 吨利润有望保持较高水平。

二、检验与催化

月度产量持续超预期；钢结构加工费提价顺利传导；制造业及基建需求回暖。

三、风险提示

国内建筑需求继续下行风险；海外市场拓展进度不及预期风险。

参考报告:《高端场景订单放量，智造降本量价齐升》(20260831)

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

房地产：杨凡

贝壳：存量房龙头，阿尔法属性将逐步呈现。

一、超预期逻辑

公司作为中国存量房交易龙头，在行业从新房增量转向存量服务的结构性变革中，凭借组织效率提升、非房业务盈利释放及 AI 赋能，公司超越周期的阿尔法属性将逐步呈现。

存量房市场结构性崛起，龙头地位持续强化。2026 年核心城市二手房成交回暖广度与韧性优于 2025 年，贝壳市占持续提升。公司组织变革（扁平化、AI 提效）推动人效跃升，链家人均买卖单量、人均佣金、毛利率、经调整经营利润率，均创七个季度新高。

公司“交易、家装、租赁”三业鼎立，并布局 AI 决策服务等新兴业务。我们认为公司非房业务收入贡献和利润率贡献均会持续提升。

二、检验与催化

1）检验的指标：核心城市二手房成交量价、公司市占率变化、非房业务利润率、经调整经营利润率。

2）催化剂：核心城市二手房价格环比持续转正、公司季度利润率再创新高、家装/租赁业务超预期、AI 赋能人效提升持续兑现。

三、风险提示

佣金费率下滑、二手房市场走弱、家装盈利改善不及预期。

参考报告：《效率换增长，利润率全面抬升》（20260822）

轻工：史凡可

裕同科技：液冷&科技转型叙事空间大，主业绑定国际顶尖客户群，业绩有望超预期。

一、超预期逻辑

1）液冷业务潜力足：英伟达下一代 Rubin Ultra 应用 ZQD 方案已明确布局，裕同旗下华研科技在 MIM 工艺上优势突出，有望在液冷供应链零组件上扮演重要角色；同时 9 月新增收购威铂驰延伸冷板、VC 均热板业务。

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

2）AI 眼镜等其他科技转型拉动：AI 眼镜链条通过华研、仁禾、华宝利三个优质标的绑定核心品牌、逐步进入放量周期，此外布局碳纤维等新材料。

3）包装主业出海：海外产能建设和收购节奏加快，带来更高的利润率和客户份额，确定性较强；此外重型包装边际利润率较高、27 年也有望贡献不菲增量。

二、检验与催化

检验指标：液冷客户验厂与下单推进；

催化剂：液冷市场爆发式增长、裕同更多整合落地等。

三、风险提示

产业链压价、原材料大幅涨价。

参考报告：《收购威铂驰、散热再下一城，大手笔回购彰显信心》（20261022）

银行：杜秦川

南京银行：南京银行利息净收入高增，净息差筑底企稳，资产质量改善，大股东继续增持更加提振市场信心。

一、超预期逻辑

1、2026H1 南京银行营收同比+10.9%，增速较上年同期加快 2.3pc；归母净利润同比+8.2%，增速较上年同期放缓 0.7pc。生息资产规模高速增长，净息差同比扩大。

2、预计南京银行息差有望保持稳健，主要考虑存款重定价红利延续以及负债成本率继续下降。

3、26Q2 末拨备覆盖率为 306.1%，较上年末下降 7.5pc，仍保持较为充足的风险抵补水平。

二、检验与催化

1）检验的指标：净息差、不良率、以及贷款投放的节奏等；

2）催化剂：宏观政策继续加力并落地见效，非息收入恢复正增等。

三、风险提示

区域经济与信贷需求不及预期。

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

参考报告：《利息净收入高增，大股东持续增持》（20260820）

军工：彭磊

中航沈飞：受益于“十五五”练兵备战背景下战斗机需求增长，公司长期需求保持向好，短期扰动因素解决后业绩有望重回增长通道。

一、核心逻辑

公司系我国战斗机龙头，在航空防务装备领域具有较强的核心竞争力和领先的行业地位。2026 年我国国防支出 1.9 万亿元，同比增长 7%。新增预算将加紧先进武器装备发展，有望提升先进战斗机需求空间，公司有望充分受益。2026H1 公司加速新厂区智能产线建设，释放新老厂区双线产能，通过深挖潜能、补充短板、调配资源、提升质效、拓展布局等举措，努力实现全年科研生产任务目标。

二、风险提示

军品订单需求不及预期；新机型研制进度不及预期；合同签订进度不及预期等。

参考报告：《业绩稳定增长，军机龙头不改向上趋势》（20260413）

计算机：刘雯蜀

网宿科技：AI 时代的 CDN 重估。

一、超预期逻辑

CDN 贡献现金流，安全与边缘 AI 打开成长空间。2020—2025 年归母净利润由 2.20 亿元增至 8.00 亿元，复合增速 29.44%。净利率由 3.9% 提升至 17.2%。轻资产及 SaaS 模式积累充足资金，截至 2026 年 9 月末，货币资金与交易性金融资产合计 76.05 亿元。公司拥有超过 2,800 个全球节点，2025 年境外收入占比约 50%。

安全 SaaS 模式具备高毛利与高利润弹性。2026H1 安全及增值服务收入 7.90 亿元，同比增长 22%，收入占比 34%，毛利率 74%。公司围绕 AI 时代需求，构建 Web 安全、AI 安全、零信任及安全管理平台。CDN 节点既是流量入口，也是威胁情报汇聚点，天然适合叠加安全服务。Cloudflare 日拦截威胁 3,100 亿次，Akamai FY2025 安全收入占比 53.3%。网宿通过复用既有节点、客户及渠道，以订阅收入积累和平台成本摊薄释放利润弹性。

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

AI 带来新增流量，全球 CDN 厂商加快布局:

1）今年 9 月，Anthropic 与 Akamai 达成 116 亿美元多年期协议，借助其分布式 AI 基础设施和软件承接 CPU 工作负载。

2）Cloudflare 推出 Monetization Gateway，探索将机器访问转化为可计量、可收费的交易，对网页、数据集、API 及 MCP 工具调用按次定价。

3）Fastly 今年在边缘安全、LLM 加速降本及 AI 统一管控等方向也取得进展。

网宿 AI 受益路径由流量增长逐层延伸至调用管理。短期承接 Agent 请求及多模态分发增量；中期组合网络、算力与安全能力，2026H1 边缘 AI 网关、算力云规模稳步增长。

二、盈利预测与估值

预计 2026—2028 年收入 52.73/60.98/71.23 亿元，归母净利润 8.36/10.85/13.98 亿元，按 2026 年 10 月 27 日收盘价对应 PE 为 46/35/27 倍，首次覆盖给予“买入”评级。

三、风险提示

行业竞争加剧、安全及边缘 AI 发展不及预期、海外经营及汇率波动、股东减持风险。

参考报告:《AI 时代的 CDN 重估》（20261027）

机械: 王华君

杰瑞股份: 燃气轮机发电机组逐步交付，数据中心一体化打开成长空间。

一、超预期逻辑

全球油气装备龙头，燃气轮机发电机组市占率加速提升，数据中心一体化打开成长空间。

1、公司将油气高端装备领域积累的技术和能力从油气装备复制到 AIDC 发电领域。基于燃机机头资源+模块化快速交付+本地化产能布局三大核心优势，在北美 AIDC 市场建立了品牌影响力，有望持续提升市占率。

2、燃气轮机发电机组供需两旺。自 2025 年 11 月至 26 年中报屡获大单，公司累计新签燃气轮机发电机组及配套设备订单 31 亿美金（209 亿元）。2026 年三季报合同负债 70.5 亿元，较年初增长 263%，绝对额较中报增加了 50 亿元，主要系 7 月百亿大单燃机预收款增加。除了自建产能、公司在国内外均有租赁厂房，用于燃机和供电一体化配套设备生产，匹配旺盛的市场需求。

3、数据中心一体化进一步打开成长空间，已获数据中心微电网设计加采购订单。公司构建了供配电、热管理、储能、SMR 等多维度的业务布局。公司已发布 AIDC 液冷产品、预

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

制模块化方舱产品，包括 IT 算力方舱、锂电备电、低压交流电力模块方舱、固态高压直流电力模块方舱、储能方舱等，期待后续订单逐步落地。

4、展望 Q4 和 2027 年，公司燃机订单+交付确定性高，叠加数据中心一体化订单逐步落地（单 GW 价值量有望数倍提升），天然气业务订单业绩放量.

二、检验的指标

燃气轮机发电机组订单与交付进度、数据中心一体化订单、天然气业务收入与订单增长。

三、催化剂

北美燃机新订单加速落地、数据中心一体化业务突破、北美数据中心建设超预期、天然气海外 EPC 大单中标。

四、风险提示

北美数据中心建设不及预期。

参考报告:《燃气轮机发电机组逐步交付，数据中心一体化打开成长空间》（20261026）

3 风险提示

经济修复不及预期；海外政策及汇率波动；行业竞争加剧；海外市场拓展进度不及预期风险。

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%之间；
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