本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

丨证券研究报告丨



联合研究丨组合推荐

长江研究 2026 年 11 月金股推荐

请阅读最后评级说明和重要声明

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

报告要点

11 月市场有望筑底回升，建议维持均衡配置，关注 AI 产业链反弹。重点关注：1）宏观层面，关注中期选举落地后联邦政府对于数据中心建设的态度；2）产业层面，需关注 CSP 厂商 Q3 云业务盈利状况与 Anthropic 上市前后市场对于 AI 算力的反馈。策略上聚焦三大主线：1）稳定类资产：若市场风偏仍有待修复，缩量轮动行情下配置上关注银行、煤电等稳定类资产；2）AI 产业链：AI 产业趋势不变，适时布局国产算力、物理 AI、AI 应用等方向；3）能源方向：国际油价扰动持续，关注石化、交运等相关方向；长江研究 2026 年 11 月重点推荐行业：金属、交运、石化、电力、煤炭、银行、食品、医药、通信、传媒。

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



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



董思远

SAC：S0490517070016

SFC：BQK487



李锦

SAC：S0490514080004

SFC：BUV258



黄天佑

SAC：S0490522050005



高超

SAC：S0490516080001

SFC：BUX177

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

长江研究 2026 年 11 月金股推荐

事件描述

11 月市场有望筑底回升，建议维持均衡配置，关注 AI 产业链反弹。重点关注：1）宏观层面，关注中期选举落地后联邦政府对于数据中心建设的态度；2）产业层面，需关注 CSP 厂商 Q3 云业务盈利状况与 Anthropic 上市前后市场对于 AI 算力的反馈。策略上聚焦三大主线：1）稳定类资产：市场情绪仍有待修复，缩量轮动行情下配置上关注银行、煤电等稳定类资产；2）AI 产业链：AI 产业趋势不变，适时布局国产算力、物理 AI、AI 应用等方向；3）能源方向：国际油价扰动持续，关注石化、交运等相关方向。

十大金股推荐

金属：神火股份

交运：海通发展

石化：新集能源

电力：华能国际

煤炭：广汇能源

银行：渝农商行

食品：伊利股份

医药：济川药业

通信：中际旭创

传媒：上海电影

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

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

金属：华锡有色

铝：周期和红利，弹性和韧性

全球地缘资源主义、能源紧缺以及国内出海投资规范化，共同约束电解铝供给扩张，电解铝正向稀缺资源品转变。国内电解铝企业依托制造产业链、能源优势以及电力稳定性维持较强盈利，随着资本开支趋缓、负债下降，现金流改善有望支撑分红提升；需求韧性、铜铝替代及供给扰动也为价格和盈利保留弹性。建议关注神火股份等。

交运：海通发展

风险释放充分，买点逐步显现。指数淡季调整叠加三季报低于预期，海通发展显著回调。运价初现企稳迹象，冬储需求、西芒杜发运持续增加、超强厄尔尼诺催化从预期走向现实，多重催化临近。中长期看，散运压力也是子行业中最小的。最后，公司回购注销、大股东承诺不减持等公告彰显信心。散运再迎击球区，重申推荐具备高弹性的稀缺标的海通发展。

石化：新集能源

煤电一体化拔估值标的。煤电一体+分红提升+产能扩张规划，公司中长期价值有望重估。随着在建火电机组于今年全部投产，公司煤电一体完全成型，熨平煤价波动，看好 27 年电价上涨增厚盈利，并且公司分红预期提升，股息率性价比逐步显露；此外，十五五公司规划杨村（500 万吨）&口孜西（240 万吨），远期成长性可期。

电力：华能国际

电力供需边际趋紧叠加能源价格高位震荡，对电价形成支撑，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。公司火电装机规模位列上市电力公司首位，庞大的存量煤电资产提供较强盈利弹性，临近年度交易窗口，电价反转预期有望推动估值率先修复，且短期基本面压力已经落地，看好当前时点公司配置价值。预计 2026/2027 年归母净利润分别为 80.02/129.02 亿元，同比分别下降 44.5%/增长 61.2%。公司兼具火电龙头的盈利修复弹性与中长期股东回报潜力，值得关注年度电价谈判带来的布局机会。

煤炭：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。

银行：渝农商行

板块观点：目前权益市场震荡调整，银行作为具备“确定性”的红利资产，跑出相对收益的概率仍较大。预计四季度银行股将继续实现估值修复和绝对收益，核心逻辑：1）四季度市场风格再平衡，活跃资金对银行股持仓非常低，存在增配空间，同时随着中期分红启动和保险资负新规落地，红利资产进入重点配置窗口。2）主流银行业绩稳中向好，净息差维持企稳态势，三季度股债投资收益将拉动非利息收入增速回升，虽然零售资产质量仍有压力，但营收增速回暖+对公资产质量稳定，创造条件加速处置消化风险。3）政策层面继续维护银行系统稳定。

渝农商行：稀缺的低估值+高股息+ROE 企稳标的。1）近期行长人选落定，经营管理班子进一步完善，有利于中期治理稳定和战略落地。2）三季报营收&利润提速，中期维度以“三大新动能”推动基本面上行，是目前银行股中稀缺的、ROE 具备企稳潜力的标的。3）资本规模雄厚，没有潜在再融资摊薄影响，叠加中期维度利润增长，股息率含金量更高。连续四个季度被小幅减仓后，Q3 重获主动公募加仓。目前 A/H 股 PB 估值仅 0.57x/0.45x，对应股息率 4.4%/5.5%。重点推荐渝农商行 A 股，给予“买入”评级。

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

食品：伊利股份

伊利系为全国型乳业龙头，引领行业趋势。1）液奶基本盘经营稳健，多元化增量驱动新增长：公司在液奶、奶粉、冰品等多个赛道行业领先，深加工、成人营养、国际化共振开启增长新曲线；2）原奶周期拐点，格局有望改善，随着 2027 年原奶供需平衡、奶价温和上行，龙头费投有望优化、毛销差改善；3）高股息+回购：2025~2027 承诺分红率≥75%、每股≥1.22 元（含税）；且于今年 Q3 披露了 10~20 亿元的回购注销计划。预计公司 2026/2027 年归母净利润分别为 105.7/128.6 亿元，维持“买入”评级。

医药：济川药业

小儿豉翘清热颗粒、蒲地兰消炎口服液等主力品种进入销量稳定期，叠加小儿豉翘新进入基药目录、流感等呼吸道疾病催生用药需求，有望拉动主业保持稳健增长；新品开始逐步进入放量期，有望借助公司强大的 cso 网络增加单人产出，为未来 2-3 年提供长期增长动力。预期 26/27 年利润分别为 18.54 亿/20.44 亿元，看好公司长周期向上趋势下的红利配置价值。

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，光互连占全球 AI 资本开支比重有望由约 5%提升至 10%以上。公司供应链稳定，产能利用率充足，订单需求强劲。海外主要客户订单已下至 2027 年，部分重点客户已给出 2028 年需求明确指引；国内 AI 算力基建快速推进，400G、800G 需求有望进一步增长。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，并通过与核心供应商战略绑定、长协锁料及导入新供应商等方式保障物料供应，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，叠加内部治理强化、良率改善与降本增效推进，公司盈利能力不断巩固。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，硅光份额显著领先同业，正加大 1.6T、2.4T、3.2T 研发，NPO 已与多家 CSP 客户及芯片厂商合作，有望于 2027 年起逐步交付上量，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 330.18 亿元、657.07 亿元、995.67 亿元，对应同比增速 206%、99%、52%。

传媒：上海电影

AI+IP 转型进入兑现期。IP 运营主体上影元上半年营收 9,972.70 万元、同比+148.92%，净利润 3,005.44 万元、同比+129.47%，逆势高增。《中国奇谭 2》累计播放近 1 亿次，《浪浪山小妖怪》完成多国发行；上半年新增百事、伊利等头部授权项目 19 个，带动终端 GMV 约 9.5 亿元。2、AI 影视落地行业领先。联合出品的 AIGC 漫改武侠电影《山竹刀》9 月初上线，首日位列腾讯热播榜第五、武侠榜第一；已搭建 AIGC 全流程生产链路，深化与即梦 AI、火山引擎合作，继 Seedance2.0 共创《童梦护卫队》后内测首发 Seedance2.5，瓦卡奖第三届话题播放量达 15 亿次。3、院线市占率逆势提升，上海影城 SHO 单影院票房上半年全国第一；新视野基金已投极视角（2026 年 3 月港交所上市）等，全球首款双人互动影游《新世界：暗影成双》9 月 23 日发售。短期受大盘及高基数影响业绩有所波动，但 IP 与 AI 占比提升的结构性改善趋势明确。

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

表 1：长江研究 2026 年 11 月金股推荐组合及盈利预测一览（按 2026 年 10 月 29 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	神火股份	000933.SZ	1.78	4.10	4.12	4.09	14.5	6.3	6.3	6.3
交运	海通发展	603162.SH	0.50	0.81	0.99	1.16	21.0	13.0	10.6	9.1
石化	新集能源	601918.SH	0.82	0.92	1.14	1.16	11.9	10.7	8.6	8.5
电力	华能国际	600011.SH	0.92	0.51	0.82	0.90	8.3	14.9	9.2	8.4
煤炭	广汇能源	600256.SH	0.21	0.91	1.35	1.60	32.2	7.5	5.0	4.2
银行	渝农商行	601077.SH	1.07	1.14	1.23	1.34	6.8	6.4	5.9	5.4
食品	伊利股份	600887.SH	1.83	1.67	2.03	2.14	16.1	17.6	14.5	13.8
医药	济川药业	600566.SH	1.93	2.01	2.22	2.47	13.9	13.4	12.1	10.9
通信	中际旭创	300308.SZ	9.72	28.03	55.78	84.53	59.9	20.8	10.4	6.9
传媒	上海电影	601595.SH	0.25	0.15	0.31	0.40	114.9	193.0	93.4	72.4

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、神火股份、海通发展、上海电影盈利预测采用 Wind 一致预期。

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

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。

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

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）

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

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。

本报没版权仅为本公别所有，。未经书面许窗，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。