本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

华源证券 HUAYUAN SECURITIES

策略点评报告

2026 年 11 月 01 日

金股源代码

——2026 年 11 月金股推荐

投资要点：

证券分析师

查浩

SAC：S1350524060004

zhahao@huayuanstock.com

联系人

- **10 月金股组合表现：**

华源研究 2026 年 10 月金股组合算术平均收益-19.28%，年度累计收益-16.80%。截至 2026 年 10 月 30 日，10 月上证指数下跌 6.33%，沪深 300 指数下跌 8.54%，华源金股组合收益（算术平均）-19.28%，分别跑输沪深 300 指数、偏股基金 10.74pct、5.64pct。

行业方面，申万一级行业中，食品饮料（+5.31%）、银行（+4.84%）、石油石化（+3.34%）涨幅排名前三。个股方面，华源金股组合中，极米科技（+0.32%）等个股涨跌幅排名靠前。

- **11 月投资策略展望：**

2013 年诺贝尔经济学奖得主罗伯特·席勒指出，一段时间内的市场流行叙事往往是主导资产价格甚至宏观经济周期的重要因素。从近年来的 A 股实践来看，现代社交媒体以及 AI 的普及极大程度加快了信息的流通速度，导致叙事的变化日趋频繁，新预期的形成时间被高度压缩。叠加全球 AI 叙事的传递共享以及真实的产业链关联，全球资本市场面临波动加大的困境，新兴市场受制于自身市场结构以及实体层面的对外贸易敞口，表现更加极致。

过去一年里，我们也观察到，A 股市场已经经历了数次叙事变化，以主导的 AI 产业链为例，从 2025 年年底的资本开支持续性受到质疑，到今年 3-4 月份 coding 新场景“爆发”，再到 7 月后北美巨头 ROI 担忧产生的连锁反应，A 股市场相关标的都随着“流行叙事”的变化出现历史罕见的涨幅与回撤。然而，经过 7 月、10 月两次大幅回调后，我们测算当下诸多优质标的隐含叙事（即 DCF 反算股价隐含的远期业绩中枢）已经进入合理区间甚至跌破下沿。随着真实产业链的进一步发展，叙事存在上修空间。

而从必要收益率的角度看，兑现叙事是宽基指数长期稳定上涨最重要的驱动力，经过前期的调整以及指数的内部轮动后，我们认为宽基指数内部的“叙事逻辑自洽性”已得到了大幅改善，未来权重板块的业绩兑现度（既取决于现实表现，也取决于本身的预期水位）有望进一步提升，支撑宽基指数持续上行。因此，我们认为站在当下时点，A 股市场机遇大于风险，建议投资者逐步布局，精选“低叙事”公司。

- **11 月金股组合推荐：**

医药：康方生物（09926.HK）、食品饮料：绝味食品（603517.SH）

公用：龙源电力（00916.HK）、电新：许继电气（000400.SZ）

交运：招商轮船（601872.SH）、新消费：朗姿股份（002612.SZ）

机械设备：海鸥股份（603269.SH）、家电：极米科技（688696.SH）

房地产：华润置地（01109.HK）、传媒：风语筑（603466.SH）

- **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。**

1. 医药

1.1. 康方生物（09926.HK）

推荐理由：

（1）公司核心品种依沃西临床端证据扎实，HARMONi-2 头对头帕博利珠单抗 OS 显著（HR 0.73），HARMONi-6 一线鳞状非小细胞肺癌 PFS/OS 双阳，一线胆道癌 OS HR 0.75，适应症由肺癌延伸至泛瘤种。

（2）预计公司即将迎来海外价值验证的密集窗口：11 月 14 日合作方 Summit 就依沃西联合化疗治疗第三代 EGFR-TKI 治疗进展的 EGFR 突变的非鳞状 NSCLC 迎来 FDA 审批目标日。全球一线鳞状 NSCLC 队列头对头 III 期 HARMONi-3 的 PFS 分析临近读出，两大节点催化集中。建议 11 月创新药方向重点关注。

风险提示：临床研发失败风险，竞争格局恶化风险、销售不及预期风险等。

摘自：康方生物 Akeso 公众号、《康方生物(09926.HK)——商业化进入高速发展阶段，引领肿瘤疗法新范式》

2. 食品饮料

2.1. 绝味食品（603517.SH）

推荐理由：

（1）公司近年受治理问题以及需求降级导致门店模型竞争力下降等影响较大，经营业绩承压；但公司作为休闲卤味的领军品牌，拥有全国化的生产基地布局与三级冷链日配网络，且在连锁运营端拥有成熟的加盟管控体系与数字化运营工具，故仍具备较强基本盘。

（2）业务端，面对卤味需求逻辑重构所产生的品类、渠道变革机遇，公司加速传统门店转型以及拥抱新零售等 B 端渠道，收入端有望逐步企稳；而在新店型方面，公司探索孵化鲜食类门店业态，蓄势新一轮成长周期。

（3）治理结构改善，充分激励绑定核心管理层。2025 年 9 月公司因信息披露违法违规等问题触发其他风险警示（ST），公司已符合申请撤销其他风险警示的条件且自 2026 年 10 月 20 日起公司股票已撤销其他风险警示；另外公司今年 7 月落地期权激励计划，对内激励充分。

风险提示：食品安全风险、行业竞争加剧风险、原材料价格波动风险。

摘自：《绝味食品(603517.SH)——卤味领军品牌治理改善，门店调改蓄势成长新周期》

3. 公用

3.1. 龙源电力（00916.HK）

推荐理由：

（1）公司在我国风电发展史上，很大程度上扮演了探路者的角色，持有大量早期风场。

（2）根据国家能源集团与公司签订的《避免同业竞争协议》及相关补充承诺，集团承诺将通过资产注入、组建合资公司、资产置换等方式，切实推进下属其他风电资产注入龙源电力。注入承诺实际上是确认了公司在国家能源集团新能源战略中的核心地位。

（3）公司 2015 年之前投产机组占比超过 50%，目前公司“以大代小”项目正逐步展开，有望大幅释放优质风场价值。

风险提示：补贴政策变动、新能源市场化政策变动、“以大代小”相关政策变化。

摘自：《供需拐点或明朗，红利属性愈强烈——2026 年公用事业行业中期策略》

4. 电新

4.1. 许继电气（000400.SZ）

推荐理由：

（1）“一交两直”三项特高压工程获得核准，特高压进展加速，预计下批次将集中进行设备招标；

（2）截至目前国网特高压总中标金额 329 亿元，相比去年全年增长近 50%。今年特高压招标金额有望相比 2025 年翻倍，许继电气作为直流设备核心供应商有望充分受益。

风险提示：用电需求不及预期，电网投资力度下滑，电网项目进展不及预期。

摘自：《9 月用电同比增速 1.2%，电网设备招标有望大幅增长》

5. 交运

5.1. 招商轮船（601872.SH）

推荐理由：

（1）美伊冲突 7 月重启以来，地缘扰动持续影响原油产业链，油运景气度进入全新阶段。上游货量持续释放、中游运力效率降低、下游“抢油抢船”三端共振，共同支撑油运景气度持续高位，甚至进一步上行。

（2）干散货市场环保法规推动运力出清，叠加铁矿持续增产，有望进入“散运新周期”。

（3）招商轮船作为油散双核龙头，有望充分受益于油散共振，公司 2026Q3 实现归母净利润 50.24 亿元，同比+327.45%，周期趋势或持续验证。

风险提示：地缘冲突持续性与烈度超预期；原油增产不及预期；散运市场恢复不及预期；全球经济复苏不及预期；环保及节能减排不及预期。

摘自：《招商轮船(601872.SH)——26Q3 点评：油散集滚业绩共振，关注后续油运业绩》《后霍尔木兹新常态，拥抱“油运大时代”——航运船舶市场系列（23）》

6. 新消费

6.1. 朗姿股份（002612.SZ）

推荐理由：

（1）医美产业链价值或向下游转移，监管趋严利好龙头企业，公司有望持续受益于行业集中度提升与价值链转移带来的盈利改善。

（2）公司三级管理架构+分层品牌矩阵+并购基金，共筑医美核心竞争壁垒。女装方面，数字化赋能全域精细化运营，线上线下协同发展，女装业务量质齐升。

（3）女装业务线上优势持续巩固，线下调改逐步显效；医美方面公司作为医美机构连锁龙头，议价能力增强利润率有望持续优化，收并购值得期待。

风险提示：商誉减值风险、医美业务合规风险、消费复苏不及预期风险。

摘自：《朗姿股份(002612.SZ)——医美连锁&高端女装双轮驱动，经营质量持续向好》

7. 机械设备

7.1. 海鸥股份（603269.SH）

推荐理由：

（1）液冷冷却塔已出现供应紧张：液冷赛道中，相较于其他环节动辄数十个厂商的“内卷”竞争，冷却塔环节此前被三家美资垄断，已出现供不应求。海鸥股份是唯一主营冷却塔的上市公司，也是新晋过认证的企业，行业格局未来预计将走向四分天下，目前订单开始放量并开启市占率提升之路。

（2）核电冷却塔开启从“1 到 N”：我国的核电建设此前几乎不用冷却塔，但当下冷却塔不仅将成为标配且价值量预计将大幅提升，国内年均冷却塔市场空间或从此前几乎为 0 增长到 40 亿元以上，海鸥作为此轮核电冷却塔迭代的标准参与者，有望将技术优势转化为份额优势。

（3）燃气轮机对公司的业绩拉动或刚刚开始：公司深度绑定三大燃气轮机巨头之一的西门子。随着北美需求的持续增长和产能的日趋紧俏，海鸥预计将受益于冷却塔需求外溢和西门子撬装业务，有望乘风而起。

风险提示：宏观经济下行导致下游需求变化的风险，新产品和新技术研发风险，液冷市场渗透率提升不及预期风险，市场空间测算偏差的风险。

摘自：《海鸥股份(603269.SH)——算电时代的“三大预期差”亟待重估》

8. 家电

8.1. 极米科技（688696.SH）

推荐理由：

（1）出海加速：海外大单品周期继续兑现，多款新品取得较好的销售表现，量价齐升，27 年外销有望保持高增长。

（2）内销有望企稳：至暗时刻已过，竞争格局持续优化，内销有望逐步企稳。

（3）新业务盈利逐步改善：车载业务持续降本增效，AI 眼镜等业务高投入期已过。

风险提示：关税政策波动；汇率波动；行业竞争加剧。

摘自：《极米科技(688696.SH)——智能投影领导者涅槃重生，第二曲线快速成长》《极米科技(688696.SH)——业绩超预期，出海再提速》

9. 房地产

9.1. 华润置地（01109.HK）

推荐理由：

（1）向“大资管”模式转型，打开估值空间：公司正从“开发+持有”模式向“开发+运营+资管”转型，26H1 经常性业务核心净利润 66.5 亿元，同比+10.4%，占核心净利润比重提升 5.3pct 至 65.5%。成都万象城机构间 REIT 发行、华润有巢 REIT 扩募落地，资本循环机制逐步成型，估值有望逐步提升；

（2）经营性不动产业务优势稳固：公司拥有国内优质的购物中心资产组合及成熟的运营能力。26H1 购物中心租金收入 124 亿元，同比+19.4%，零售额同比+16.4%(同店同比+10.1%)，出租率 98.0%；期末在营购物中心 98 个，其中 52 个零售额居当地市场第一；

（3）融资与拿地优势支撑后续盈利：26H1 公司加权平均融资成本 2.63%，处于行业较低水平，上半年以权益地价 325 亿元获取 16 宗地块，一、二线城市投资占比 99%，期末住

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

宅土储 66%位于一、二线城市。新增土储质量优化，有望在未来 2-3 年转化为更高的项目利润率。

风险提示：房地产行业复苏不及预期；商业运营表现不及预期；大资管业务推进不及预期。

摘自：《华润置地(01109.HK)——多元业务协同发力，资管转型有望驱动估值修复》《华润置地(01109.HK)——盈利质量持续提升》

10. 传媒

10.1. 风语筑（603466.SH）

推荐理由：

（1）公司与松应科技共同设立风应科技（风语筑持股 70%），意在整合主营业务配套资源，推动数字世界构建能力与物理 AI 底层系统能力深度融合。

（2）公司已与字节跳动旗下即梦 AI 开展合作，探索 Seedance 视频生成技术应用。依托二十余年三维建模、数字空间及沉浸式内容制作积累，公司具备空间数据生产、三维场景构建及数字资产开发能力，有望向世界模型及空间智能相关产业链延伸。

（3）公司具备企业展馆、数字空间及沉浸式内容制作优势，未来有望拓展 AI 产品展示、科技展馆及互动体验等项目机会，后续关注相关订单落地。

风险提示：宏观经济及下游需求波动风险、项目制业务收入确认及回款风险、新业务拓展不及预期风险。

摘自：《风语筑(603466.SH)——盈利修复初现，卡位物理 AI 仿真基础设施》

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与，也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（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。

本报告是机密文件，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本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应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、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或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。任何形式的分享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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20%以上；
增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5%～20%之间；
中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在－5%～＋5%之间；
减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于–5%及以下。
无：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。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；
中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；
看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A 股市场（北交所除外）基准为沪深 300 指数，北交所市场基准为北证 50 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）。