下载日志已记录，仅供内部参考

WESTERN SECURITIES 西部证券

证券研究报告

新兴产业周报20261101

西部证券研发中心

2026年11月2日

分析师 | 曹柳龙 S0800525010001　李超 S0800525100001

联系人 | 缪一宁

机密和专有
未经西部证券许可，任何对此资料的使用严格禁止

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

策略观点：静待资金面负反馈结束

2005年至今的前4次A股牛市来看，基本都是估值顶（PETTM）最先出现，业绩顶和股价顶几乎总是在估值顶之后出现。股价顶的位置往往由“业绩能否接力估值”决定，我们认为本轮是“弱盈利驱动牛”，估值顶可能已经于5月率先出现，不同于此前3轮盈利驱动牛的是，本轮的股价顶可能也已经于5月出现，原因在于股价顶的位置取决于两个速度（“估值收缩的速度”与“盈利上修的速度”）的赛跑，本轮调整中“估值收缩的速度”明显超过了“盈利上修的速度”，使得股价顶出现偏早。

9/23-10/30，沪深300下跌12.3%，沪深300成长更是跌超21%，但沪深300价值依旧录得上涨0.94%，我们认为近期沪深300ETF的大额净流入，可能是大盘价值股的主力边际增量资金。当前沪深300成长/沪深300价值指数的相对比值，已经回落至2024/2-2025/7的区间震荡中枢，也表明了近期风格再平衡的极致回归。日历效应看11月A股多数指数的表现仅次于2月，后续重点关注监管稳市场工具、美国中期选举、APEC 会议、美伊和俄美乌会谈等。

资料来源：Wind，西部证券研发中心

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

建议超配：机器人、AI应用、新消费、半导体、光模块

静待资金面负反馈结束，建议超配机器人、AI应用、新消费、半导体、光模块，关注创新药。
日历效应看11月A股多数指数表现仅次于2月，后续关注稳市场工具优化、美国中选、APEC会议等。

主题类别	主题名称	综合评级	技术面评级	技术指标打分（1-5分）				盈利预期增速（7月以来）	基本面变化
				120日均线±2倍标准差	个股轮动强度	实际拥挤度	相对位置		
产业趋势	光模块（CPO）	超配	偏强	5	5	4	5	上修	英伟达展示新一代 OOI 光互联技术，CPO向更深层芯片封装演进；高盛大幅上调全球光模块市场规模预测
	半导体	超配	强	5	5	3	5	小幅上修	长川科技三季度扣非净利润增长117.71%，长电科技三季度扣非净利润增长约99.2%，2026年投资计划大幅上调
	固态电池	中性	偏强	5	2	3	5	小幅上修	宁德时代重申，全固态电池2027年有望小批量生产；天齐锂业年产50吨硫化锂中试项目推进，已向30多家客户送样
	机器人	超配	强	4	4	4	3	小幅上修	摩根大通上调宇树科技评级，物理AI商业化预期明显提前
	商业航天	中性+	强	5	5	5	4	平稳	我国成功发射卫星互联网低轨28组卫星，低轨星座组网继续提速
	AI应用	超配	强	5	4	4	2	平稳	国务院办公厅发布人工智能就业友好型发展意见，推动AI应用从技术创新走向产业普及
	游戏	中性+	偏强	5	4	5	2	小幅上修	艾瑞咨询发布《2026年中国电竞行业研究报告》，预计全年电竞市场规模突破2000亿元
	创新药	中性+	偏弱	3	4	2	1	平稳	ESMO大会国产ADC数据密集读出，恒瑞医药自主研发的HER2-ADC瑞康曲妥珠单抗以优选口头报告形式重磅公布
	新消费	超配	偏强	4	4	3	2	平稳	商务部部署消费品以旧换新下一阶段工作，政策拉动消费的预期升温
可证实	太空光伏	中性	偏强	5	5	3	4	上修	北京发布“十五五”新型能源体系规划，钙钛矿光伏获得政策关注
	低空经济	中性	偏强	5	2	4	3	小幅上修	英搏尔披露eVTOL电推进平台通过航空质量体系认证，大载重无人机产品即将小批量交付
	脑机接口	中性	偏强	5	4	4	2	平稳	全国首个脑机接口高质量数据集项目在武汉启动，解决行业数据孤岛问题；三项“脑科学与类脑研究”国家科技重大专项启动
	深海经济	中性	偏强	5	4	3	3	上修	“开拓二号”深海采矿车亮相海博会，深海矿产开发装备受到关注；时代电气发布3000米级重载海底链式开沟铺设机器人
不可证伪	可控核聚变	中性	偏强	5	4	3	5	上修	我国最大规模聚变供电系统半实物仿真平台通过验收；天工国际中标BEST装置高硼钢屏蔽系统项目
	量子科技	中性	偏强	5	5	3	4	平稳	江苏省量子科技产业联盟成立，发布2026—2028年产业创新行动方案

资料来源：Bits&Chips，财联社，巨潮咨询，上海证券报，IT之家，证券之星，英为财经，国家航天局，国务院办公厅，艾瑞咨询，恒瑞医药，商务部，北京市人民政府，新浪财经，武汉市人民政府，第一财经，上海市人民政府，证券日报，CNBC，苏州市人民政府，证券时报网等

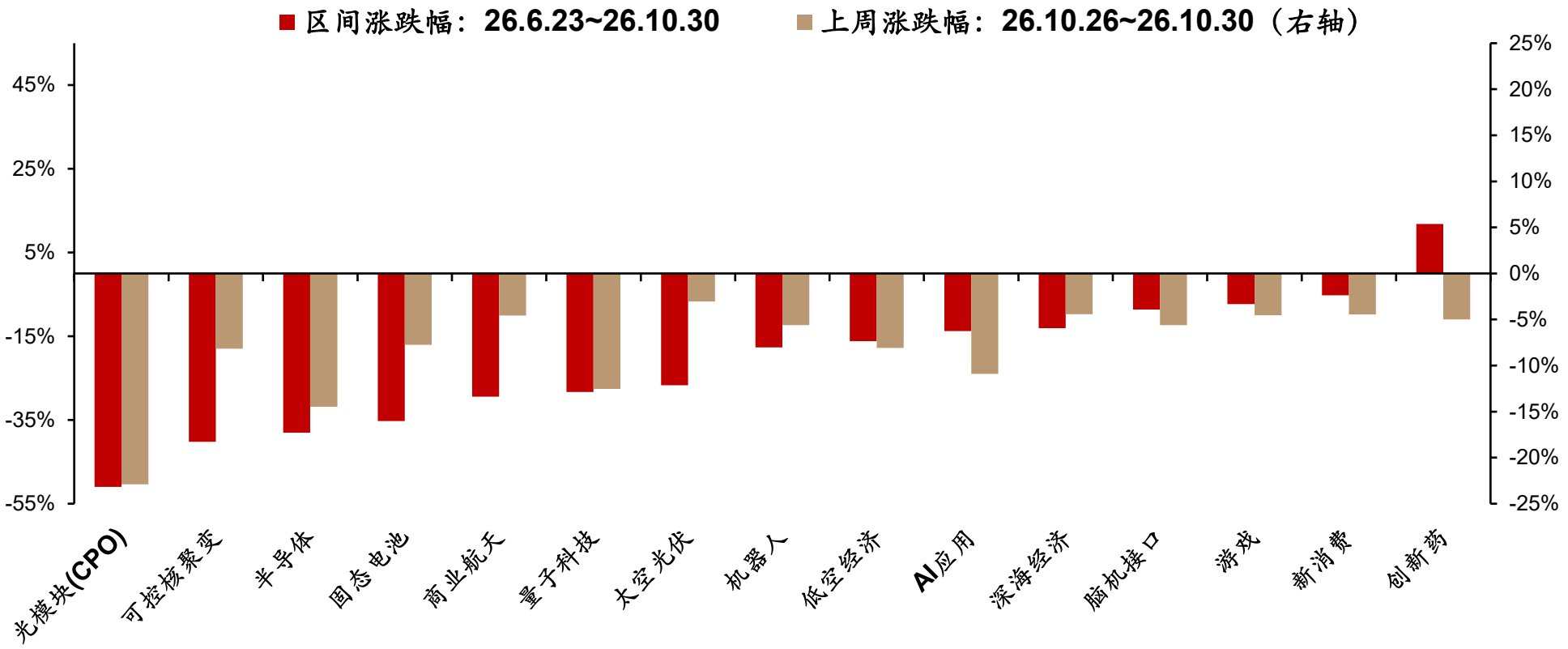
Remove Demo Watermark from http://www.watermarkinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

相对位置：当前热门主题的相对位置

上周各主题全部下跌，当前光模块(CPO)、可控核聚变、半导体、固态电池等位置偏低

图：上一轮高点（26.6.23）后区间涨跌幅和上周涨跌幅



资料来源：Wind，西部证券研发中心

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

近期产业“核心聚焦”

主题	时间	事件	评价
光模块（CPO）	10月26日	腾景科技确认800G、1.6T光模块配套无源光学元组件已经批量交付	1.6T已经不只是产品研发和客户验证的话题，部分配套元器件已经进入批量交付阶段，光模块产业链的景气度开始向上游精密光学元器件传导。
半导体	10月27日	台积电先进封装CoWoS传出涨价计划，最高涨幅或达20%	反映出半导体产业的景气度正在从晶圆制造向先进封装和测试环节传导，先进封装设备、材料和测试设备的需求有望增加。
固态电池	10月26日	Solid Power宣布，硫化物固态电解质连续制造中试线开始调试	固态电池商业化除了材料性能，还必须解决生产一致性、良率、成本和稳定供货问题。连续制造能力正是这些问题的重要环节。
机器人	10月26日	智元机器人启动“AI WAVE”七项成果发布，具身智能从硬件向全栈技术延伸	机器人行业竞争开始从单纯的本体硬件，扩展到数据、模型、仿真、Agent和真实场景作业的全栈能力。
商业航天	10月26日	上海出台卫星互联网产业行动方案：2030年在轨卫星超过3000颗，产业规模破800亿元	不仅提出卫星数量目标，还将卫星制造、通信网络、地面设备等放在同一套规划中。市场容易据此对卫星制造、相控阵天线、射频芯片等环节进行重新估值。
AI应用	10月26日	OpenAI发布GPT-6.1 Terra，重点强化视觉理解和电脑操作能力	重点不只是模型回答能力提升，而是进一步强化AI在电脑环境中执行实际工作的能力。主要映射企业软件、办公自动化、智能体平台、数据服务和行业软件。
游戏	10月29日	国产3A游戏《影之刃零》10月29日正式发售，国产游戏工业化能力再受关注	如果国产游戏能够持续推出有全球影响力的产品，行业估值逻辑就有机会从国内存量市场竞争，进一步延伸到全球市场、精品内容和IP价值。
创新药	10月28日	皓元医药通过美国FDA现场检查，创新药供应链国际化能力获验证	FDA检查通过有助于验证企业质量体系符合国际要求，提升其服务海外药企、参与全球供应链的可信度。
新消费	10月27日	青岛啤酒集团拟受让青岛食品29.24%股份，国资整合成为消费股最强个股催化	青岛食品由地方食品企业与青岛啤酒集团产生潜在产业协同预期，市场可能交易品牌、渠道、供应链、区域消费资源整合的想象空间。
太空光伏	10月27日	上海卫星互联网产业生态大会启动产业基金，星座建设和资本投入形成共振	卫星互联网产业从单纯的技术研发向星座建设、产业资本和商业应用延伸，未来卫星数量增加会带动空间电源系统的配套需求。
量子科技	10月26日	英特尔宣布收购量子软件公司Classiq，全球量子计算产业向全栈整合发展	量子计算竞争正在从单一量子芯片指标，扩展到量子硬件、控制系统、编译器、算法和开发工具的整体生态。

资料来源：每经网，财联社，上海有色网，智元机器人官网，上海市人民政府，OpenAI官网，上海证券报，经济参考网，人民网，英特尔官网，西部证券研发中心

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

本周展望

	11.2/周一	11.3/周二	11.4/周三	11.5/周四	11.6/周五	11.7/周六	11.8周日
未来产业		★★★ 北美机器人峰会 Humanoid Robots Summit		★★★ 欧洲机器人峰会 Humanoid Europe 2026			
大科技	★★★ Marvell洽谈收购Lumentum		★★★ 半导体封测年会将举行，多家上市公司参会	★★★ Coherent、高通财报电话会	★★★ Lumentum财报电话会		
大制造	★★★ 中国10月RatingDog制造业PMI			★★★ 第九届上海进博会			
大消费							

资料来源：IT之家，Eco-Business官网，新京报，Humanoid Europe官网，Coherent官网，高通官网，上海市人民政府新闻办公室，Lumentum官网，西部证券研发中心

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

四大技术指标：均线、轮动强度、拥挤度、相对位置

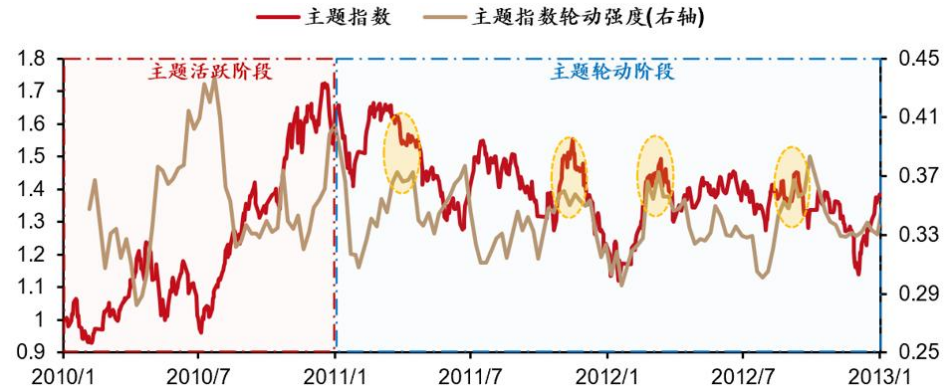
①均线：比较主题指数120日均线及±2倍标准差，通常在区间内震荡运行，主题活跃阶段可能突破

②个股轮动强度：计算行业内个股周度涨跌幅分位数，取分位数环比变动的均值，轮动强度高位指示行情高点

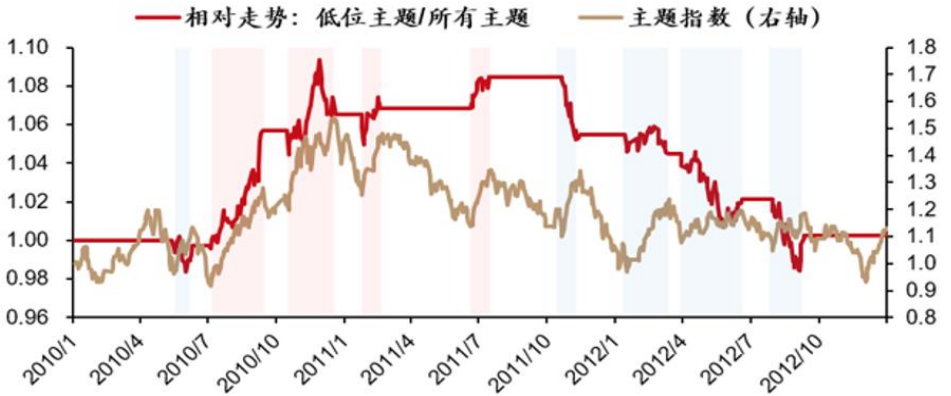
③实际拥挤度：计算主题成交额占比与总市值占比的比值，拥挤度高点指示行情高点

④相对位置：横向比较各主题前一段时间（如市场前高至今）的涨跌幅，在主线形成前低位主题往往弹性更高









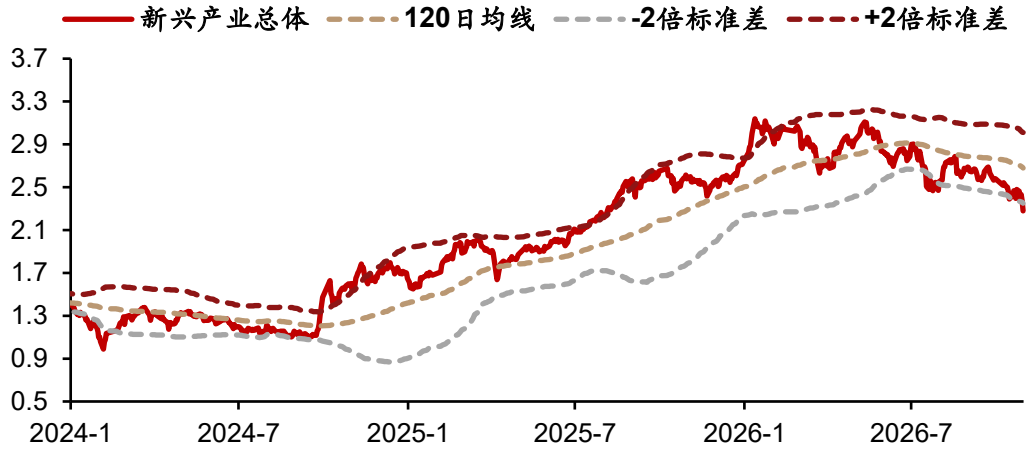
资料来源：Wind，西部证券研发中心。解释说明：①主题轮动阶段行情整体围绕均线运行，主题活跃阶段可能阶段性突破；②主题轮动阶段，个股轮动强度高点通常指向行情高点；③主题轮动阶段，拥挤度高点通常指向行情高点；④主题轮动阶段，相对位置高点通常指向行情高点。

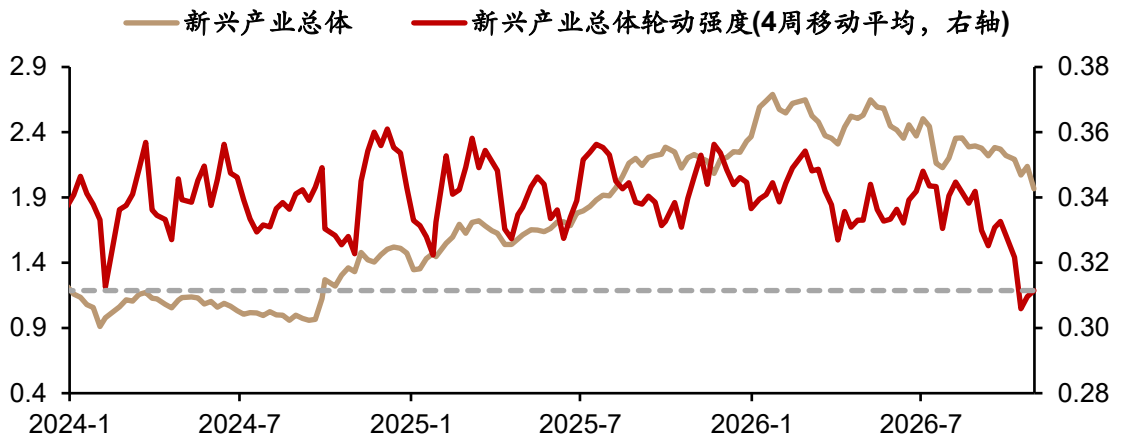
Remove Demo Watermark from: http://www.wanneijinrong.com/pdfmaster

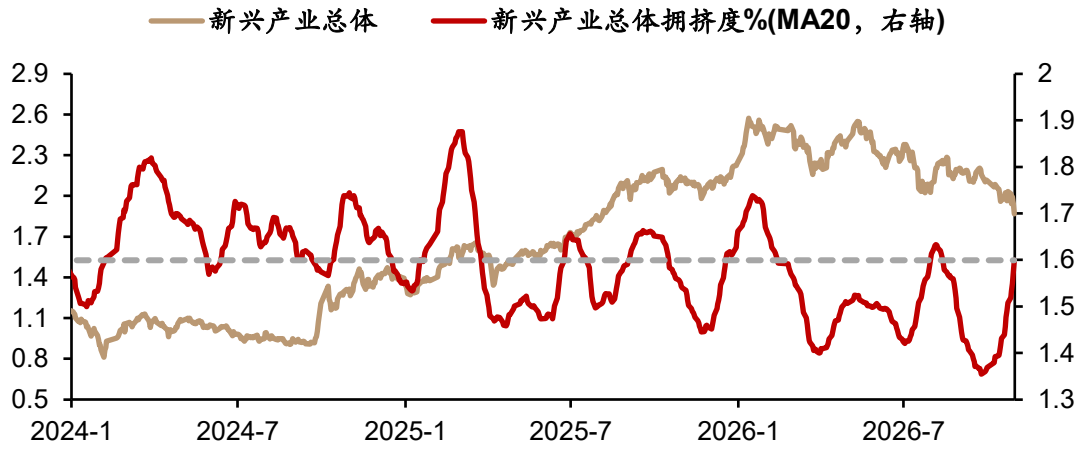
下载日志已记录，仅供内部参考

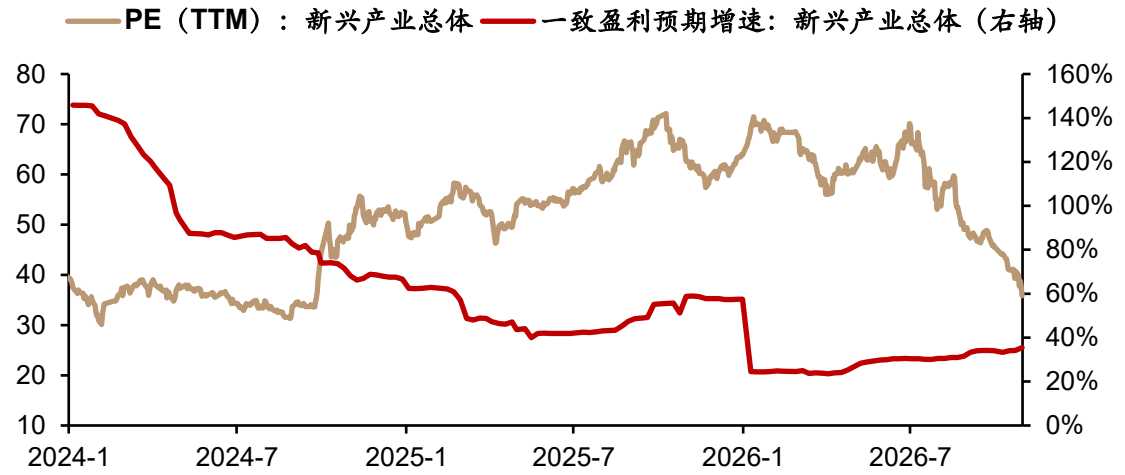
新兴产业总体：偏强基本面+强技术面

绝对位置低于-2标准差，轮动强度处于低位，拥挤度位置适中，盈利预期小幅上修









资料来源：Wind，西部证券研发中心

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

国际局势变化风险，美债利率超预期上行，产业政策变化风险等

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

投资评级说明

西部证券—投资评级说明

行业评级	超配：	行业预期未来6-12个月内的涨幅超过市场基准指数10%以上
	中配：	行业预期未来6-12个月内的波动幅度介于市场基准指数-10%到10%之间
	低配：	行业预期未来6-12个月内的跌幅超过市场基准指数10%以上
公司评级	买入：	公司未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数20%以上
	增持：	公司未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%到20%之间
	中性：	公司未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差-5%到5%
	卖出：	公司未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数大于5%
报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。		

分析师声明

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，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，独立客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

联系地址

联系地址： 上海市浦东新区耀体路276号12层
北京市西城区月坛南街59号新华大厦303
深圳市福田区深南大道6008号深圳特区报业大厦10C

联系电话： 021-38584209

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议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客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。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。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster