

2026年04月29日

开源金股，5月推荐

策略研究团队

——投资策略专题

韦冀星（分析师）

weijixing@kysec.cn

证书编号：S0790524030002

● 策略：油门加速，“二次点火”成长为先

随着风险偏好的回升，成长股估值修复，其中“二次点火”成长资产最具弹性。配置建议：（1）财报 Δg 和预期 Δg 兼备：1）一级行业：电力设备、有色金属；2）二级行业：其他电子II、能源金属、玻璃玻纤、医疗服务、通信设备、航空机场等。（2）财报 Δg 或预期 Δg 突出：1）一级行业：传媒、计算机、建筑材料、美容护理；2）二级行业：游戏II、农化制品等。

● 金融工程：基于行业轮动模型的5月行业多头

基于行业动力学模型，5月行业组合为：通信、电子、有色金属、电力设备、国防军工、煤炭。

● 通信：盛科通信-U（688702.SH）

公司作为国内领先的以太网交换芯片设计厂商，有望核心受益于AI带来的高速互联网络需求。

● 电新：宁德时代（300750.SZ）

公司是全球锂电龙头，地缘扰动下油气价格走高，新能源战略地位抬升。

● 电子：江丰电子（300666.SZ）

公司半导体溅射靶材市占率居全球前列，是少数实现上游高纯金属自主可控的厂商；零部件业务逐年放量，伴随收购凯德石英股权，平台化布局持续深化。

● 医药：凯莱英（002821.SZ）

2025年业绩稳定兑现，持续经营业务在手订单稳健增长。小分子CDMO稳健增长，新兴业务（化学大分子、生物大分子CDMO）表现亮眼。

● 化工：桐昆股份（601233.SH）

公司为PTA-长丝一体化龙头，伴随PTA、长丝行业供需格局改善，叠加行业反内卷的逐步推进，产品盈利能力有望持续上行，公司或将充分受益。

● 中小盘：日联科技（688531.SH）

国内工业X射线检测龙头，正通过“内生+外延”打造全球检测龙头。

● 传媒：完美世界（002624.SZ）

公司新游戏《异环》可玩性及商业化空间较高，具备“爆款”潜质，或推升业绩。

● 银行：苏州银行（002966.SZ）

网点基本实现省内全覆盖；制造业占总贷款的比例为上市城商行前列；资产质量持续优异，利润释放空间较大。

● 有色金属：天山铝业（002532.SZ）

公司140万吨电解铝绿色低碳能效提升项目推进顺利，2026年全面释放产能。

● 商社：巨子生物（2367.HK）

重组胶原蛋白龙头，可复美超透棒上新后销量亮眼，带动可复美日均GMV高增。

● **风险提示**：政策超预期变动；全球流动性及地缘政治风险；定价模型失效。

相关研究报告

《机构关注度环比回升：医药生物、基础化工和计算机—投资策略点评》
-2026.4.27

《再论微观结构和景气投资—投资策略周报》-2026.4.24

《油门加速，“二次点火”成长为先—投资策略专题》-2026.4.23

目 录

1、 开源金股，5月推荐	3
2、 核心观点	3
2.1、 策略：油门加速，“二次点火”成长为先	3
2.2、 金融工程：基于行业轮动模型的5月行业多头	3
2.3、 通信：盛科通信-U（688702.SH）	4
2.4、 电新：宁德时代（300750.SZ）	4
2.5、 电子：江丰电子（300666.SZ）	4
2.6、 医药：凯莱英（002821.SZ）	4
2.7、 化工：桐昆股份（601233.SH）	5
2.8、 中小盘：日联科技（688531.SH）	5
2.9、 传媒：完美世界（002624.SZ）	5
2.10、 银行：苏州银行（002966.SZ）	5
2.11、 有色金属：天山铝业（002532.SZ）	6
2.12、 商社：巨子生物（2367.HK）	6
3、 风险提示	7
表 1： 开源金股，5月推荐	3

1、开源金股，5月推荐

表1：开源金股，5月推荐

★5月金股推荐★															
序号	所属行业	股票代码	股票简称	投资评级	2026/4/29 收盘价(元/ 人民币)	EPS (元/人民币)				PE				ROE (TTM, %)	PB
						2024A	2025A	2026E	2027E	2024A	2025A	2026E	2027E		
1	通信	688702.SH	盛科通信-U	买入	328.00	-0.17	-0.37	0.11	0.28	-	-	2923.48	1159.31	-6.72	52.54
2	电新	300750.SZ	宁德时代	买入	445.00	11.12	15.82	21.41	26.74	23.08	23.21	20.95	16.78	21.42	5.97
3	电子	300666.SZ	江丰电子	买入	175.39	1.51	1.88	3.26	4.31	46.00	48.87	53.74	40.71	10.05	9.18
4	医药生物	002821.SZ	凯莱英	买入	126.80	2.63	3.14	4.18	5.15	29.48	29.59	29.84	24.19	6.42	2.60
5	化工	601233.SH	桐昆股份	买入	23.06	0.51	0.85	1.52	1.78	23.67	20.36	15.04	12.84	5.30	1.24
6	中小盘	688531.SH	日联科技	买入	100.50	0.87	1.06	2.03	2.91	38.06	62.11	49.53	34.53	5.22	4.06
7	传媒	002624.SZ	完美世界	买入	16.64	-0.66	0.38	1.45	2.06	-	43.51	11.46	8.08	10.25	4.59
8	银行	002966.SZ	苏州银行	买入	8.55	1.13	1.20	1.35	1.31	6.13	6.93	6.31	5.90	10.69	0.75
9	有色金属	002532.SZ	天山铝业	买入	17.35	0.96	1.04	1.27	1.50	8.22	15.54	16.58	13.60	16.29	2.48
10	零售社服	2367.HK	巨子生物	买入	25.73	1.94	1.80	1.83	2.04	23.47	16.70	13.97	12.51	19.32	2.83

数据来源：Wind、开源证券研究所（1.数据截至 2026.4.29；2. ROE 指标截至最新一期报告；3.汇率换算以 4 月 29 日，取 1 港元=0.88 人民币。）

2、核心观点

2.1、策略：油门加速，“二次点火”成长为先

随着风险偏好的回升，成长股估值修复，其中“二次点火”成长资产最具弹性。“二次点火”成长资产，源自火箭“二次点火”的概念——火箭完成第一阶段初始加速后，通过二次点火进入下一阶段的持续加速，加速度不减反增。对应到股票资产，“二次点火”成长资产须同时具备高增速 G 与向上加速度 Δg ，“二次点火”成长资产更符合当下资金审美。

行业配置建议：

(1) 财报 Δg 和预期 Δg 兼备：1) 一级行业：电力设备、有色金属；2) 二级行业：其他电子II、能源金属、玻璃玻纤、医疗服务、通信设备、航空机场等。

(2) 财报 Δg 或预期 Δg 突出：1) 一级行业：传媒、计算机、建筑材料、美容护理；2) 二级行业：游戏II、农化制品等。

风险提示：宏观政策超预期变动；地缘政治恶化风险；产业政策发生变化风险。

2.2、金融工程：基于行业轮动模型的 5 月行业多头

开源证券金融工程团队于 2024 年 12 月发布专题报告《行业轮动 3.0：范式、模型迭代与 ETF 轮动应用》，从交易行为、景气度、资金流、筹码结构、宏观驱动、技术分析六个维度出发，分别构建行业轮动子模型，并对子模型动态合成构建行业轮动 3.0 模型。交易行为模型捕捉行业内动量+隔夜反转效应；景气度模型捕捉行业盈余动量效应；资金流模型捕捉主动抢筹+被动派发行为；筹码结构模型捕捉持仓收益+阻力支撑效应；宏观驱动模型捕捉高频宏观预期在行业上的映射；技术分析模型捕捉行业成份股在趋势、振荡、量能指标上的交易信号。

开源证券金融工程团队根据行业轮动 3.0 模型，对一级行业指数进行动态打分，

选择分数最高的作为行业多头组合。基于截至 2026 年 4 月 26 日的数据，开源金工行业轮动 3.0 模型给出的 5 月行业组合为：通信、电子、有色金属、电力设备、国防军工、煤炭。

风险提示：模型测试基于历史数据、市场未来可能发生变化。

2.3、通信：盛科通信-U（688702.SH）

公司作为国内领先的以太网交换芯片设计厂商，有望核心受益于 AI 带来的高速互连网络需求，公司自研专利持续突破，或持续受益于高端芯片放量，公司研发实力强劲，市场份额有望进一步提升，长期成长空间广阔。

催化剂：AI 算力需求提升，高速互连网络需求同比提升，带动公司市场份额持续提升。

风险提示：网络建设不及预期、交换芯片放量不及预期、上游供应链风险等。

2.4、电新：宁德时代（300750.SZ）

公司是全球锂电龙头，兼具极强盈利韧性。地缘扰动下油气价格走高，新能源战略地位抬升。动力方面，国内外电动车渗透率有望持续提升。储能方面，容量电价机制逐步落地，国内独立储能收益率预期提升；受益于能源安全转型，海外大储、户储需求旺盛。

催化剂：固态电池产业化进展加速、储能等需求提升。

风险提示：新能源汽车销量不及预期、市场竞争加剧、原材料价格波动。

2.5、电子：江丰电子（300666.SZ）

从需求看，随着制造与封测工艺升级，靶材单机用量持续提升；算力时代，先进制程与先进存储扩产有望相继进入上行周期，需求端高景气具备持续性基础。从供给端看，预计 2025 年全球靶材市场整体呈紧平衡状态。在 AI 驱动与全球供应链重构背景下，国产靶材企业有望突破技术壁垒、把握成本窗口，从国产替代的参与者迈向全球产业链的关键竞争者。江丰电子半导体溅射靶材市占率居全球前列，是少数实现上游高纯金属自主可控的厂商，已获客户广泛认可；零部件业务逐年放量，伴随收购凯德石英股权，平台化布局持续深化。综合来看，看好公司靶材与零部件双轮驱动下的长期成长性。

催化剂：供需关系日益紧张，靶材环节提价。

风险提示：研发及客户认证不及预期、半导体周期波动、行业竞争加剧。

2.6、医药：凯莱英（002821.SZ）

公司 2025 年业绩稳定兑现，2025 年全年公司实现营业收入 66.70 亿元，同比增长 14.91%；实现归母净利润 11.33 亿元，同比增长 19.35%；经调整净利润同比高增 56.09%，增长质量显著提升；在手订单总额达 13.85 亿美元，同比增长 31.65%。具体来看：（1）小分子 CDMO 稳健增长，GLP-1 等重磅赛道贡献潜在弹性；（2）新兴业务（化学大分子、生物大分子 CDMO）表现亮眼，收入分别同比大增 123.72% 和 95.76%，多肽产能持续扩张。预计 2026 年公司将迈入增长加速周期。

催化剂：（1）GLP-1 项目推进至临床后期，订单转化可期；（2）多肽产能 2026

年底扩至 69,000L，支撑放量；（3）重磅药物获批叠加 TIDES/ADC 高景气，需求旺盛；（4）在手订单快速增长，2026 年 16 个 PPQ 项目加速交付。

风险提示：订单交付不及预期；核心技术人员流失；环保和安全生产风险。

2.7、化工：桐昆股份（601233.SH）

公司为 PTA-长丝一体化龙头，伴随 PTA、长丝行业供需格局改善，叠加行业反内卷的逐步推进，产品盈利能力有望持续上行，公司或将充分受益。

催化剂：PTA、长丝价差走扩，长丝产销放量。

风险提示：油价大幅波动、下游需求疲软、产能投放不及预期等。

2.8、中小盘：日联科技（688531.SH）

国内工业 X 射线检测龙头，正通过“内生+外延”打造全球检测龙头。内生方面，锂电、电子半导体等下游行业持续高景气带动公司经营业绩持续高增长，并积极拓展光模块等新兴产业领域，相关检测设备正在加速导入下游厂商；同时新开发的纳米级开管射线源和大功率小焦点射线源已实现批量出货。外延方面，公司 2025 年以来通过持续的收并购（1 月投资收购创新电子，6 月收购珠海九源，10 月收购新加坡 SSTI）已逐渐打造平台化能力，近期筹划收购菲莱测试控股权进一步拓展光芯片测试领域。

催化剂：半导体及光通信核心客户突破、订单持续高景气、收购项目落地。

风险提示：下游需求不及预期、行业竞争加剧、并购交易不确定性。

2.9、传媒：完美世界（002624.SZ）

《异环》上线前全渠道预约量破 3500 万，4.23 内地公测，截至 4.24，TapTap 下载量/关注量超 375/718 万，评分 7.1；B 站下载量/关注量 152/209 万，评分 8.7；内地 iOS 游戏免费榜自 4.21 开放预下载以来维持 1-2 名；内地 iOS 畅销榜公测以来最高第 11（公测期与头部游戏大版本更新/重磅活动重叠）。我们认为，《异环》选用的都市题材新颖，能自然融合模拟经营、赛车等丰富副玩法及不同风格皮肤，提升可玩性及商业化空间；对于传统“二游”核心商业机制“抽卡”，《异环》推出“每 90 抽都必定获取当期 UP 角色”机制，保障广大图鉴党玩家游戏体验，奠定大 DAU 基础，同时保留“命座”机制维持重度玩家付费空间；技术上，利用虚幻 5 引擎塑造出色的 2.5 次元风格现代都市景观；且历次测试更新修复了大量玩家反馈的问题及需求，反映团队积极回应玩家需求的诚意（“二游”重要影响因素）。我们看好《异环》作为国内都市题材开放世界首作，走出与传统二游不一样的流水曲线，在运营活动、优化不断推进，及都市生活模拟副玩法带来的社交属性随用户增长不断升温后，有望走出远超其二次元前作《幻塔》的长线流水表现（2021.12 上线，首年累计流水超 30 亿）。

催化剂：《异环》4.29 海外上线，五一/端午假期及后续的暑期表现超预期。

风险提示：新游上线时间或流水表现不及预期，影视业务计提减值等风险。

2.10、银行：苏州银行（002966.SZ）

（1）网点：基本实现省内全覆盖，省内的苏州以外区域拓展空间仍然广阔。（2）制造业贷款：制造业占总贷款的比例为上市城商行前列，扩量优势明显；2021 年以

后逐步走出资产质量的低谷期，制造业贷款进入不良率下行、占比上升的复苏阶段。

(3) 资产质量：资产质量持续优异，风险偏好较低，利润释放空间较大。

催化剂：负债端成本压降，持续缓解息差压力+异地深耕贡献较高收益率资产。

风险提示：宏观经济增速下行，监管政策收紧，公司转型不及预期等。

2.11、有色金属：天山铝业（002532.SZ）

公司 2025 年前三季度业绩稳健增长，受益于铝价上涨及电力成本走弱。公司 140 万吨电解铝绿色低碳能效提升项目推进顺利，2026 年全面释放产能，叠加新供电协议显著优化用电成本，具备行业稀缺的成长属性。同时公司实施股份回购（截至 2025 年 Q3 已回购 0.51%）并承诺 2025 年现金分红不低于归母净利润的 50%，红利价值凸显。

催化剂：铝价高位、成本下行、高分红、回购落地。

风险提示：铝价大幅波动风险、在建项目进展不及预期等。

2.12、商社：巨子生物（2367.HK）

重组胶原蛋白龙头，可复美超透棒上新后销量亮眼，带动可复美日均 GMV 高增；医美端获得 III 类医疗器械生产许可证，有望打开差异化产品竞争空间。

催化剂：大单品超透棒上新，618 大促表现催化。

风险提示：消费意愿下行、新品表现不佳、新业务进展不及预期。

3、风险提示

政策超预期变动、全球流动性及地缘政治风险、定价模型失效。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持 (underperform)	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现；
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡 (underperform)	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn