2026 年 10 月 30 日

开源金股，11 月推荐

——投资策略专题

研究团队

韦冀星（分析师）
weijixing@kysec.cn
证书编号：S0790524030002

夏诗晴（联系人）
xiashiqing@kysec.cn
证书编号：S0790126070049

● **策略：市场边际改善，把握区间反弹**
从 A 股表现来看，筹码集中度较 7 月大幅改善，国有资金通过大额申购 ETF 承接抛压，缓解市场流动性压力。但判断后续仍在“反弹—高波震荡”的框架之内。配置建议：短期：（1）科技；（2）小微盘；（3）行业再平衡：有色、化工等。中期寻找 “科技内部二次点火+内需政策抬升+低位行业基本面改善”的交集。

● **金融工程：基于行业轮动模型的 11 月行业多头**
基于行业动力学模型，11 月行业组合为：非银金融、石油石化、汽车、美容护理、传媒、煤炭。

● **通信：杰普特（688025.SH）**
AI 算力需求驱动盈利扩容，CPO/OCS 趋势驱动光器件量价齐升，MPO/FAU 多元布局打开成长空间。

● **中小盘：频准激光（688826.SH）**
频准激光系国内精准激光器龙头，是卡位“量子+半导体”双赛道的稀缺标的。

● **海外：万物新生（RERE.N）**
二手手机市场供需两旺，公司 1P 业务高增、1PtoC 零售及合规翻新占比提升。

● **医药：药明康德（603259.SH）**
公司作为行业龙头业绩持续超预期，持续经营业务在手订单稳健增长。

● **化工：新凤鸣（603225.SH）**
公司为 PTA-涤纶长丝/短纤一体化龙头，PTA 与涤纶长丝行业供需格局向好，盈利中枢有望抬升。

● **非银金融：华泰证券（601688.SH）**
公司海外、投行、机构和大财富管理业务综合优势突出，旗下公募基金有望受益后续基金净申购改善，估值位于较低水位。

● **银行：苏州银行（002966.SZ）**
对公扩表强劲，与区域经济、政信资源紧密结合。盈利能力稳健，净息差企稳，债券配置力度加大，利率下行期稳定收息增厚潜在收益。

● **机械：松发股份（603268.SH）**
公司置入恒力重工 100%股权，目前运价高涨、造船需求旺盛，且更新需求逐渐释放，船价也有望提升。

● **零售社服：珀莱雅（603605.SH）**
双 11 预售表现亮眼，核心大单品迭代放量、高端系列加速成长，主品牌增长修复预期强化。后续新品放量、多品牌扩容、渠道提效，公司盈利有望持续改善。

● **地产：华润置地（1109.HK）**
经营性不动产业务毛利率稳定超 70%，中高端购物中心表现强势，非开发业务核心净利润贡献已超 50%；开发聚焦核心城市，融资成本行业最低梯队（2.72%）。

● **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；业绩不及预期风险。

相关研究报告

《市场边际改善，把握区间反弹—投资策略周报》-2026.10.25

《AI 融资担忧集中计价，盈利和估值有望形成支撑—投资策略周报》-2026.10.18

《国庆两周机构关注度环比回升：农林牧渔、轻工制造—机构调研周跟踪》-2026.10.13

目 录

1、 开源金股，11 月推荐 3
2、 核心观点 3
2.1、 策略：市场边际改善，把握区间反弹 3
2.2、 金融工程：基于行业轮动模型的 11 月行业多头 3
2.3、 通信：杰普特（688025.SH） 4
2.4、 中小盘：频准激光（688826.SH） 4
2.5、 海外：万物新生（RERE.N） 4
2.6、 医药：药明康德（603259.SH） 5
2.7、 化工：新凤鸣（603225.SH） 5
2.8、 非银金融：华泰证券（601688.SH） 5
2.9、 银行：苏州银行（002966.SZ） 5
2.10、 机械：松发股份（603268.SH） 6
2.11、 零售社服：珀莱雅（603605.SH） 6
2.12、 地产：华润置地（1109.HK） 6
3、 风险提示 6

表 1： 开源金股，11 月推荐 3

1、 开源金股，11 月推荐

表1：开源金股，11 月推荐

★11月金股推荐★															
序号	所属行业	股票代码	股票简称	投资评级	2026/10/30收盘价（元/人民币）	EPS（元/人民币）				PE				ROE（TTM，%）	PB
						2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E		
1	通信	688025.SH	杰普特	买入	328.66	2.93	7.52	19.11	30.56	112.1	43.7	17.2	10.8	14.85	10.98
2	中小盘	688826.SH	频准激光	买入	520.99	3.99	4.74	5.79	7.18	130.7	110.3	90.2	72.6	30.88	8.97
3	海外	RERE.N	万物新生	买入	27.66	2.00	3.00	4.20	5.50	14.2	9.1	6.5	5.1	11.94	1.51
4	医药	603259.SH	药明康德	买入	142.01	6.31	8.37	9.91	12.56	23.0	17.3	14.6	11.6	26.00	4.45
5	化工	603225.SH	新凤鸣	买入	16.22	0.61	1.97	2.36	2.80	26.7	8.3	6.9	5.8	8.03	1.19
6	非银金融	601688.SH	华泰证券	买入	16.99	1.81	2.34	2.73	3.13	8.9	6.9	5.9	5.2	11.48	0.88
7	银行	002966.SZ	苏州银行	买入	9.94	1.20	1.54	1.68	1.84	8.3	6.5	5.9	5.4	10.60	0.82
8	机械	603268.SH	松发股份	买入	153.55	2.61	8.72	18.10	25.07	58.9	17.6	8.5	6.1	43.00	6.78
9	零售社服	603605.SH	珀莱雅	买入	49.31	3.78	4.85	4.56	5.09	13.0	10.2	10.8	9.7	28.05	3.35
10	地产	1109.HK	华润置地	买入	26.07	3.56	3.17	3.44	3.64	7.3	8.2	7.6	7.2	8.00	0.64

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：1.数据截至 2026.10.30；2.ROE 指标截至于 2026 年中报；3. 汇率换算以 10 月 30 日，取 1 港元=0.85594 人民币，1 美元=6.7147 人民币。）

2、 核心观点

2.1、 策略：市场边际改善，把握区间反弹

从 A 股表现来看，筹码集中度较 7 月大幅改善，国有资金通过大额申购 ETF 承接抛压，缓解市场流动性压力。但判断后续并非线性上涨，当前仍在“反弹—高波震荡”的框架之内。截至 10 月 23 日，A 股前 5%个股成交额集中度降至 41.2%，较前期峰值 49.8%大幅回落。当前两融资金的市场平均担保比例距离警戒线较近，或意味着市场下跌空间有限，真正“市场底”或已不远。截至 10 月 23 日收盘，全市场两融平均维持担保比例为 250%，距 240%的经验警戒线仅约 10 个百分点。

行业配置建议：

短期看，市场微观结构已经明显缓和，国有资金承接抛压，市场资金面压力缓解，“国家队底”初步确定，但当前仍在“反弹—高波震荡”的框架之内，后续并非线性上涨，积极把握区间反弹，重点关注“二次点火 + 叙事张力”方向。配置上：

（1）科技当前具备较好的反弹土壤，坚持“大切中小、重视上游、国产>海外”；

（2）继续重点推荐小微盘，关注中证 2000 和万得微盘股；

（3）行业再平衡继续重点推荐有色、化工、医药、农业、造船，同时提升地产及地产消费链的关注度；

（4）银行、公用事业、电力等高股息方向继续具备组合配置价值。

中期看，牛市逻辑尚未破坏，但需要适度降低斜率预期，继续寻找“科技内部二次点火+内需政策抬升+低位行业基本面改善”的交集。

风险提示：宏观政策超预期变动；地缘风险超预期升级；历史不代表未来。

2.2、 金融工程：基于行业轮动模型的 11 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日内动量+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 10 月 23 日的数据，开源金工行业轮动 3.0 模型给出的 11 月行业组合为：非银金融、石油石化、汽车、美容护理、传媒、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：杰普特（688025.SH）

AI 算力需求驱动盈利扩容，CPO/OCS 趋势驱动光器件量价齐升，MPO/FAU 多元布局打开成长空间。杰普特与尖点科技正式签署战略合作 MOU（合作备忘录），双方合作有望进一步深化，并将以金刚石钻针为合作切入点，在技术、产品与市场等层面加强协同，共同推动先进加工技术在 PCB 制造领域的应用。尖点科技长期深耕 PCB 钻针及精密加工领域，杰普特则持续深耕激光技术与精密制造，此次合作或进一步推动产业生态协同。

催化剂：受益于 MPO 连接器的边际变化。

风险提示：光模块发展不及预期；技术升级风险；供应链稳定性风险。

2.4、 中小盘：频准激光（688826.SH）

频准激光系国内精准激光器龙头，是卡位“量子+半导体”双赛道的稀缺标的。凭独创技术路线，公司产品实现了全波段覆盖与核心部件自主可控，多项指标国际先进且售价低于海外竞品，已进入全球顶尖量子科研机构及国内半导体大客户供应链。公司未来增长逻辑清晰：量子方面，精准激光器是量子计算及精密测量领域核心零部件，成本占比可达 30%-50%，公司有望深度受益量子技术商业化进程提速；半导体方面，公司精准激光器可广泛应用于晶圆制造、量检测及隐切，在半导体设备零部件国产替代的迫切需求下，公司相关产品或释放显著业绩弹性。

催化剂：量子信息产业政策持续落地、量子科技技术突破、半导体大客户订单落地。

风险提示：技术研发与迭代不及预期；产业政策变化；下游产业发展不及预期；公司治理及信息披露相关风险。

2.5、 海外：万物新生（RERE.N）

二手手机市场供需两旺，公司 1P 业务高增、1PtoC 零售及合规翻新占比提升，叠加规模效应带来费用率优化，有望持续带动公司收入和利润增长，且公司估值处较低水平。2026Q2 公司实现收入 66.1 亿元/yoy+32.4%，超过业绩指引上限（此前指引增速 25%-27%），Non-GAAP 经营利润 2.1 亿元/yoy+70.1%，Non-GAAP 净利润 1.57 亿元 / yoy+57.2%，Non-GAAP 经营利润率 3.1%/yoy+0.7pct，Non-GAAP 净利率

2.4%/yoy+0.4pct。

催化剂：双十一旺季换机潮、苹果新机销量超预期。

风险提示：二手消费电子终端需求不及预期；行业竞争加剧；供应链风险等。

2.6、 医药：药明康德（603259.SH）

前三季度业绩高增，Q3 单季度在手订单净增超百亿，盈利能力持续提升。2026 年前三季度，公司实现营收 455.37 亿元，同比增长 38.59%，持续经营业务收入同比增长 46.3%；归母净利润 193.98 亿元，同比增长 60.64%；经调整 Non-IFRS 归母净利润 183.80 亿元，同比增长 74.4%，经调整 Non-IFRS 归母净利率 40.4%。单看 Q3，公司实现营收 166.40 亿元，同比增长 38.01%；经调整 Non-IFRS 归母净利润 68.1 亿元，同比增长 61.3%。截至三季度末，公司持续经营业务在手订单达 767.4 亿元，同比增长 36.4%，其中 Q3 单季度在手订单净增超百亿。

催化剂：礼来 Foundayo 放量、更新 2026 年业绩指引。

风险提示：中美贸易摩擦；市场竞争加剧；环保和安全生产风险。

2.7、 化工：新凤鸣（603225.SH）

公司为 PTA-涤纶长丝/短纤一体化龙头，PTA 与涤纶长丝行业供需格局向好，盈利中枢有望抬升。同时，2026 年油价高波压制下游需求，涤纶长丝产业链处于深度去库过程，若后续油价回归正常，真实终端需求叠加补库需求弹性值得期待。

催化剂：油价下跌、补库需求兑现、PTA 与长丝价差走扩。

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、 非银金融：华泰证券（601688.SH）

公司国际业务、大投行及财富管理驱动 ROE 中枢上行。2026H1 公司实现营业收入、归母净利润 236.6、116.9 亿元，同比+45.9%、+54.9%，接近预告区间上沿（预告增长 50%至 55%）。26H1 年化加权 ROE12.6%，同比+4pct，盈利能力明显提升；期末权益乘数（扣客户资金）约 4.7 倍，同比+35%，显著扩表。公司拟中期分红 16.2 亿元，同比+20%。2026Q2 中证金已退出前十大股东，资金压制影响减弱。上半年经纪两融随行就市，国际业务、财富管理和科创直投跟投是利润贡献核心，核心参股子公司提供稳定利润，驱动整体 ROE 中枢向上。

催化剂：业绩超预期、交易量提升。

风险提示：股市波动风险；市场竞争超预期；自营投资收益率不及预期。

2.9、 银行：苏州银行（002966.SZ）

苏州银行对公扩表强劲，与区域经济、政信资源紧密结合。盈利能力稳健，净息差企稳，债券配置力度加大（债权投资规模较年初增 30%），超利率下行期稳定收息增厚潜在收益。资产质量表现优异，充足的资本水平保障其分红比例稳定可持续。苏州银行 2026 年前三季度分别实现营收、归母净利润 106.91 亿元（YoY+12.81%）、48.41 亿元（YoY+8.13%），增速保持平稳，盈利能力稳健。收入结构上，2026Q3 单季净利息收入同比高增 20.44%，成为营收的主要支撑。2026Q3 净息差为 1.40%，连续三个季度持平，同比上升 6BP。中收、投资净收益同比略承压，汇兑损益则同比

增长较多。

催化剂：扩表强劲、对公优势明显、盈利能力稳定。

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。

2.10、 机械：松发股份（603268.SH）

松发股份置出全部陶瓷资产、置入恒力重工 100%股权，目前运价高涨、造船需求旺盛，且更新需求逐渐释放，船价也有望提升。未来随着公司产能继续释放，公司业绩有望迎来持续上涨。

催化剂：全球船队老龄化带来的替换需求、国际海事环保新规（EEXI/CII）推动的绿色船舶替换潮。

风险提示：造船行业周期回落风险；经营现金流风险；存货高企与交付执行风险；汇率风险；原料价格波动风险；地缘政治风险。

2.11、 零售社服：珀莱雅（603605.SH）

珀莱雅为国货美妆龙头公司，历经线上化转型与大单品战略期，已进入品牌心智深化与新增长探索阶段。主品牌大单品持续迭代、高价系列拓宽价格带，多品牌矩阵持续兑现，花知晓并表补强年轻彩妆版图；叠加渠道端自播替代达播带来的利润回补，公司成长空间有望进一步打开。

催化剂：核心大单品及新系列持续放量、双 11 表现催化。

风险提示：消费意愿下行；新品推出不及预期；市场竞争加剧。

2.12、 地产：华润置地（1109.HK）

公司经营性不动产业务毛利率稳定超 70%，中高端购物中心表现强势，非开发业务核心净利润贡献已超 50%；开发聚焦核心城市，融资成本行业最低梯队（2.72%）。

催化剂：华夏华润商业 REIT 扩募落地、消费复苏、购物中心零售额增速保持稳健增长。

风险提示：政策支持不及预期；行业销售恢复不及预期；公司融资不及预期。

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；业绩不及预期风险。

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。

分析师声明

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（北交所基准指数为北证 50 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。		

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

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

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

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