

10 月金股组合

股票代码	股票名称
600029.SH	南方航空
600428.SH	中远海特
601233.SH	桐昆股份
002409.SZ	雅克科技
300750.SZ	宁德时代
000524.SZ	岭南控股
688249.SH	晶合集成
002916.SZ	深南电路
002241.SZ	歌尔股份
002609.SZ	捷顺科技

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	3863.89	0.63
深证成指	12813.21	0.98
沪深 300	4538.22	0.53
中小 100	7870.96	0.71
创业板指	2993.45	1.98

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
通信	3.21	有色金属	(1.34)
煤炭	3.04	农林牧渔	(0.88)
电力设备	1.54	美容护理	(0.38)
机械设备	1.44	食品饮料	(0.12)
电子	1.38	银行	(0.10)

资料来源：万得，中银证券

中银晨会聚焦-20251021

■ 重点关注

【策略研究】“十五五”规划前瞻*王君 徐沛东。“十五五”时期有望以新质生产力为核心，推动科技创新、绿色转型、高端制造与数字融合等战略性新兴产业体系加速成型。

【国防军工】菲利华*苏凌瑶。菲利华拟定增加码石英电子纱产能，该项目建成后有望提升我国在高阶 PCB 材料领域的竞争力。公司积极研发高端光学合成石英材料技术，有望打破海外公司垄断。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

产品组

证券分析师：王军

(8621)20328310

jun.wang_sh@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300511070001

重点关注

【策略研究】“十五五”规划前瞻—产业政策的投资映射

王君 徐沛东

“十五五”时期有望以新质生产力为核心，推动科技创新、绿色转型、高端制造与数字融合等战略性新兴产业体系加速成型。

“十五五”规划将于2026年正式实施，有望围绕经济、科技、改革、民生四主线，强化绿色低碳与“反内卷”治理。工信部有望布局产业链现代化与未来产业；科技部聚焦人工智能、量子科技、生物医药；能源部有望推进非化石能源与氢储能；发改委或将侧重新质生产力、产业优化、资本市场改革及公共服务均等化，推动高质量可持续发展。

“十四五”期间，政策聚焦关键核心技术、产业集群与战略性新兴产业协同发展，推动创新链、产业链与区域链融合，培育新质生产力。A股结构性分化显著，高景气领域如“人工智能+”、高端制造、传统能源与资源品在政策与需求驱动下业绩与股价共振，而新能源中下游及高估值成长股受竞争与价格压力承压，整体格局呈现“双核心”驱动，强者恒强、弱者出清。

十八届和十九届五中全会公报前后，A股市场运行呈现出较强规律性：会前资金提前布局，公报后一周情绪冲高，随后短期回调，而年底在政策预期推动下再度修复，政策主线行业反复成为资金关注焦点。

“十五五”规划预计将围绕新质生产力布局科技创新、绿色低碳、高端制造、数字融合和制度供给等重点方向，带动人工智能+、量子信息、6G通信、生物制造、商业航天、深海科技、氢能、可控核聚变、新能源与储能等战略产业全面加速落地。政策端或将形成“中央统筹、地方推动、产业协同”的格局，推动技术攻关、产业链完善与场景化应用深度融合，形成多领域、多赛道协同发展的投资主线。

资本市场方面，硬件基础设施、关键零部件、新材料、智能制造系统及多元终端应用将成为重点配置方向；绿色能源板块关注核聚变、氢能全链条与新能源储能的技术突破与规模化应用；军工产业则围绕“传统装备升级+新域新质力量崛起”双主线，布局航空航天、军工电子、无人化平台、深海装备等高景气细分领域。整体看，“十五五”时期相关产业有望呈现政策驱动与技术突破的双曲线增长，具备中长期可持续投资价值。

基于前文对“十五五”重点产业方向的预测，可进一步勾勒出A股市场的潜在配置主线。科技创新领域中，“人工智能+”及其配套算力基础设施、国产化芯片、高端工业软件等方向有望持续受益政策红利与技术突破双重驱动；高端制造板块则重点关注智能装备、机器人产业链、核心零部件及工业自动化系统。绿色能源方面，氢能全产业链、可控核聚变、新型储能与新能源材料将成为长期资金配置的重要赛道。此外，军工产业在传统装备升级的同时，新域新质力量将带来中长期景气机会。

策略上可以侧重“政策确定性+技术成长性”双重标准进行筛选，优先布局那些具备核心技术壁垒和规模化应用前景的行业代表性企业及“小巨人”企业，适当配置产业链中上游环节以捕捉成本端改善带来的利润弹性。在持仓结构上，可采用“长线核心持有+短线主题交易”相结合的方式，把握人工智能、军工装备、高端制造、储能与新能源等板块的波段机会，同时配置低估值、高分红的稳健板块对冲市场波动，实现攻守平衡的组合收益。

风险提示：政策连续性与稳定性不确定；“十五五”规划尚未正式发布，具体产业布局及配套政策可能与预测存在偏差；宏观经济环境变化、国际地缘政治冲突、贸易政策调整等外部因素影响；技术迭代进度、商业化落地效果及产业链协同程度均存在不确定性；实际情况低于预期；资本市场流动性、情绪波动及突发事件影响。

【国防军工】菲利华—定增扩产石英电子纱瞄准AI PCB需求，积极研发高端光学合成石英材料技术

苏凌瑶

菲利华拟定增加码石英电子纱产能，该项目建成后有望提升我国在高阶PCB材料领域的竞争力。公司积极研发高端光学合成石英材料技术，有望打破海外公司垄断。

支撑评级的要点

定增加码石英电子纱产能，瞄准高端PCB材料。2025年10月13日菲利华发布定增预案公告，公司拟投资6.24亿元用于石英电子纱智能制造（一期）建设项目，其中拟定增募资3亿元，并配套自有资金或自筹资金先行投入。随着PCB材料向“高频高速、低损耗、高集成度”方向发展，石英电子布成为其优选材料。根据菲利华定增预案，目前石英电子布整体产能相对较小，仅菲利华等少数企业具备量产能力。菲利华“石英电子纱智能制造（一期）建设项目”旨在扩大现有石英电子纱的生产和研发能力，满足石英电子布的市场需求。该项目将采用先进的生产工艺和优良的生产设备，建成后将有效提升我国在高阶PCB材料方面的竞争实力。

交换芯片升级趋势或催化石英电子布需求。根据电子发烧友网报道，博通正式宣布出货其第三代采用 CPO（共封装光学）技术的以太网交换芯片 Tomahawk 6-Davission（TH6-Davission），标志着业界首款带宽容量达到 102.4Tbps 的以太网交换芯片正式实现商用落地。TH6-Davission 是博通第三代 CPO 以太网交换芯片，将 16 个 6.4Tbps 的光学引擎和交换芯片共封装，实现了高达 102.4Tbps 的总交换容量，每通道速率达到 200Gbps，支持单层 512 个 XPU、双层超过 10 万个 XPU，适合 AI 训练集群和高性能计算环境。我们预计随着全球主流交换机性能持续升级，相应的 PCB 对电子布膨胀系数和介电性能也提出了更高的要求，石英电子布需求有望迎来较快增长。

菲利华积极研发高端光学合成石英材料技术。根据中国粉体网报道，光学系统是光刻机最关键且最复杂的部分之一，其中折射式投影物镜镜头的材料大多采用熔融石英，可以提供满足 193nm 光刻等级熔融石英的厂商仅有德国 Heraeus 公司、德国 Schott 公司、美国 Corning 公司、德国蔡司公司。根据菲利华 2024 年年度报告，公司是国内少数几家从事合成石英玻璃研发和制造的企业，公司在大规格合成石英玻璃材料制造技术和生产规模上处于国内领先地位，公司的高端光学合成石英玻璃材料已在国家多个重点项目中使用。公司研发的无氯合成石英、高均匀性合成石英及低羟基和少羟基合成石英，成为紫外光学应用的优选材料。

评级面临的主要风险

技术进步不及预期。半导体、光学国产化不及预期。需求不及预期。原材料供应风险。

中银证券研究部

首席经济学家

徐高 S1300519050002 gao.xu@bocichina.com

全球首席经济学家

管涛 S1300520100001 tao.guan@bocichina.com

宏观研究团队

朱启兵 S1300516090001 qibing.zhu@bocichina.com
张晓娇 S1300514010002 xiaojiao.zhang@bocichina.com
刘立品 S1300521080001 lipin.liu@bocichina.com
陈琦 S1300521110003 qi.chen@bocichina.com
郭军 S1300519070001 Jun.guo@bocichina.com
李晨希 S1300525010002 chenxi.li@bocichina.com

固收研究团队

肖成哲 S1300520060005 chengzhe.xiao@bocichina.com
张鹏 S1300520090001 peng.zhang_bj@bocichina.com

策略研究团队

王君 S1300519060003 jun.wang@bocichina.com
徐沛东 S1300518020001 peidong.xu@bocichina.com
郭晓希 S1300521110001 xiaoxi.guo@bocichina.com
徐亚 S1300521070003 ya.xu@bocichina.com
高天然 S1300522100001 tianran.gao@bocichina.com

金融工程研究团队

郭策 S1300522080002 ce.guo@bocichina.com
李腾 S1300522080001 tengli@bocichina.com
宋坤笛 S1300123070004 kundi.song@bocichina.com

非银金融研究团队

张天愉 S1300521100002 tianyu.zhang@bocichina.com

医药生物研究团队

刘思阳 S1300523090004 enyang.liu@bocichina.com

地产研究团队

夏亦丰 S1300521070005 yifeng.xia@bocichina.com
许佳璐 S1300521110002 jialu.xu@bocichina.com

电新研究团队

武佳雄 S1300523070001 jiexiong.wu@bocichina.com
李扬 S1300523080002 yang.li@bocichina.com
顾真 S1300525040003 zhen.gu@bocichina.com

机械研究团队

陶波 S1300520060002 bo.tao@bocichina.com
曹鸿生 S1300523070002 hongsheng.cao@bocichina.com

化工研究团队

余嫿嫿 S1300517050002 yuanyuan.yu@bocichina.com
徐中良 S1300524050001 zhongliang.xu@bocichina.com
范琦岩 S1300525040001 qiyan.fan@bocichina.com
赵泰 S1300123070003 tai.zhao@bocichina.com

食品饮料研究团队

邓天娇 S1300519080002 tianjiao.deng@bocichina.com

社会服务团队

李小民 S1300522090001 xiaomin.li@bocichina.com
宋环翔 S1300524080001 huanxiang.song@bocichina.com
纠泰民 S1300524040001 taimin.jiu@bocichina.com

计算机研究团队

杨思睿 S1300518090001 sirui.yang@bocichina.com
郑静文 S1300525010001 jingwen.zheng@bocichina.com

电子研究团队

苏凌瑶 S1300522080003 lingyao.su@bocichina.com
李圣宣 S1300123050020 shengxuan.li@bocichina.com
茅珈恺 S1300123050016 jiakai.mao@bocichina.com

通信研究团队

吕然 S1300521050001 ran.lv@bocichina.com

交通运输研究团队

王靖添 S1300522030004 jingtian.wang@bocichina.com
刘国强 S1300524070002 guoqiang.liu_01@bocichina.com

银行研究团队

何贯嘉 S1300525040002 guanxia.he@bocichina.com

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买 入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；

增 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；

中 性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；

中 性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话：（8621）68604866
传真：（8621）58883554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：（852）39886333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打：108001521065
新加坡客户请拨打：8008523392
传真：（852）21479513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：（852）39886333
传真：（852）21479513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编：100032
电话：（8610）83262000
传真：（8610）83262291

中银国际（英国）有限公司

2/F, 1Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话：（4420）36518888
传真：（4420）36518877

中银国际（美国）有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7BryantPark 15 楼
NY 10018
电话：（1）2122590888
传真：（1）2122590889

中银国际（新加坡）有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼（049908）
电话：（65）66926829/65345587
传真：（65）65343996/65323371