

剥极必复，待旦而行——关注 A 股岁末配置机遇

——策略快评报告

2026 年 10 月 23 日

投资要点：

- 近期，受海外市场波动传导及场内微观流动性扰动影响，全球主要权益市场出现同步回调，A 股市场亦经历了一轮快速的估值与情绪调整。但伴随“9·29”一揽子宏观托底新政及近期金融街论坛系列增量政策逐步显效，我国四季度消费与投资企稳回升动能坚实，叠加三季度结构性业绩亮点频现，基本面改善预期较强。此外，市场估值处于历史高性价比区间以及中长期资金有望加速入市，市场信心或将迎来实质性修复，当前正是“待旦而行”、积极把握岁末年初配置窗口的有利时机。
- 9 月下旬以来市场调整或更多是在外部情绪扰动下，场内部分存量资金因连续回调影响带来交易行为变化，微观交易结构阶段性走弱，导致市场情绪趋于谨慎。在系列利好政策支持及宏观经济韧性彰显下，后续市场定价将更多回归基本面。
- 从宏观基本面来看，存量与增量政策协同发力，正推动四季度内需与经济运行稳步改善。自“9·29”新政出台以来，稳增长、扩内需的一系列宏观托底举措正加速向实物工作量转化。财政政策方面，地方政府专项债、超长期特别国债及新型政策性金融工具落地提速，“两重”“两新”及“六张网”等新老基建投资在四季度持续发挥托底拉动作用。消费方面，随着消费品以旧换新政策扩容优化及文体、康养等服务消费潜力释放，四季度社零有望延续企稳回暖态势。我国经济“动能向新、结构向优”的长期支撑条件依然强劲，宏观经济的韧性将为 A 股市场构筑坚实支撑。
- 从微观企业盈利与估值维度来看，已披露的 A 股三季报业绩亮点纷呈，当前估值已具备较高的安全边际与配置性价比。当前进入三季报披露期，国内众多优质企业的盈利景气度依然呈现出诸多结构性亮点。一方面，以高端装备制造、智能汽车、国产 AI 算力与应用、半导体为核心的新质生产力领域，在技术创新与产业链协同带动下保持高景气增长；另一方面，具备技术、成本与供应链优势的出海龙头企业展现出较强的盈利韧性，部分顺周期与大众消费板块盈利也出现边际改善拐点。在盈利改善的同时，经过前期调整，当前 A 股核心宽基指数及众多优质龙头公司的市盈率、市净率均处于历史偏低分位，估值具有修复潜力，当前配置性价比较高。

分析师：

郇彬

执业证书编号：S0270526090001

电话：18917197688

邮箱：libin1@wlzq.com.cn

分析师：

宫慧菁

执业证书编号：S0270524010001

电话：18028875418

邮箱：gonghj@wlzq.com.cn

相关研究

六方面 17 项举措部署创新链产业链对接
18 只主动 ETF 获批，ETF 产品再扩容
金融街论坛开幕，政策进一步协同发力

- 资本市场内在稳定性机制与增量资金供给也呈现积极而深刻的变化。在 2026 金融街论坛年会上，监管释放了明确的稳市信号：一方面，央行会同金融监管总局、证监会设立应对非银机构大额赎回的流动性支持工具，有助于降低系统性流动性风险溢价，促进市场平稳运行；另一方面，适配长期投资的长周期考核机制加快健全，首批 18 只聚焦均衡、价值、红利等稳健策略的主动 ETF 获批注册，正携手保险、社保、理财等耐心资本源源不断地为市场注入增量活水。
- **投资建议：**展望后市，政策暖风、盈利韧性与长线资金入市有望带动投资者预期改善。在岁末年初的布局方向上，建议投资者保持客观理性，秉持“待旦而行”的积极心态把握三条主线：（1）受益于中长期资金入市、高分红高股息且现金流稳健的央国企及红利价值板块；（2）三季报业绩高景气验证、契合“十五五”科技创新导向的新质生产力赛道，可关注人工智能+、半导体、高端制造等；（3）受益于“9·29”新政及四季度扩内需政策落地的顺周期核心资产。
- **风险因素：**国内经济表现不及预期、政策效果不及预期、市场环境发生重大变化等。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

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登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。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客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场