



宏观点评

【粤开宏观】积极因素持续积累，资本市场稳健发展基础不断夯实

2026 年 10 月 23 日

投资要点

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001

电话：010-83755580

邮箱：luozhiheng@y kzq.com

近期报告

《【粤开宏观】全球 K 型分化的三大驱动：AI、利率与债务》2026-10-20

《【粤开宏观】回升中的分化：三季度经济回顾与四季度展望》2026-10-19

《【粤开宏观】前三季度经济形势快评》2026-10-19

《【粤开宏观】9 月出口再提速：涨价支撑 AI 领跑，汽车与消费品增速回升》2026-10-14

《【粤开宏观】中欧贸易新格局：竞争、摩擦与合作》2026-10-11

近期，受外部环境变化、市场风险偏好波动以及部分前期涨幅较大板块调整等因素影响，A 股市场震荡有所加大，投资者信心受到一定影响。但从宏观经济基本面、上市公司经营情况及资本市场政策环境来看，当前市场运行中积极因素正在持续积累。我国经济增长保持韧性，部分行业景气度和企业盈利有所改善，监管部门持续完善资本市场稳市机制，上市公司积极开展回购增持，为稳定市场预期、增强投资者信心和推动资本市场中长期平稳健康发展提供了重要支撑。

一、近期宏观经济与资本市场形势

近期宏观经济与资本市场总体呈现以下特征：

一是宏观经济保持韧性，新动能持续壮大，为资本市场提供坚实的基本面支撑。二是 A 股上市公司三季报亮点逐步显现，部分行业盈利改善增强市场基本面支撑。三是市场估值呈现结构性分化，部分优质资产中长期投资价值进一步显现。四是监管部门持续完善资本市场稳市机制，政策积极信号不断释放。五是上市公司积极推进回购增持，主动传递发展信心，助力稳定市场预期。

二、后市展望

展望后市，随着宏观政策持续落地显效、部分行业盈利改善趋势逐步明朗、中长期资金入市机制进一步完善，以及资本市场改革不断深化，多重积极因素有望形成合力，为市场信心持续修复和资本市场平稳健康发展提供更加坚实的支撑。

风险提示：宏观政策超预期、外部冲击超预期



目 录

一、近期宏观经济与资本市场形势.....	3
二、后市展望.....	4



近期，受外部环境变化、市场风险偏好波动以及部分前期涨幅较大板块调整等因素影响，A股市场震荡有所加大，投资者信心受到一定影响。但从宏观经济基本面、上市公司经营情况及资本市场政策环境来看，当前市场运行中积极因素正在持续积累。我国经济增长保持韧性，部分行业景气度和企业盈利有所改善，监管部门持续完善资本市场稳市机制，上市公司积极开展回购增持，为稳定市场预期、增强投资者信心和推动资本市场中长期平稳健康发展提供了重要支撑。

一、近期宏观经济与资本市场形势

一是宏观经济保持韧性，新动能持续壮大，为资本市场提供坚实的基本面支撑。国家统计局数据显示，前三季度我国GDP同比增长4.6%，其中三季度同比增长4.5%，较二季度回升0.2个百分点，经济运行呈现稳中有进、结构向优的积极态势。从产业结构看，前三季度规模以上工业增加值同比增长5.3%，装备制造业和高技术制造业增加值分别增长10.2%和14.3%，明显快于工业整体增速；服务业增加值同比增长5.2%，对经济增长的贡献率达到66.3%。特别是人工智能、先进制造、数字经济等新兴领域保持较快发展，前三季度集成电路制造、光电子器件制造行业增加值分别同比增长79.2%和28.4%，工业新动能对工业增长的贡献率超过五成，成为经济增长的重要支撑。与此同时，消费品以旧换新、设备更新、地方政府专项债和新型政策性金融工具等政策持续落地，有望进一步巩固经济回升基础。尽管当前消费、投资等内需指标仍然偏弱，但经济增长韧性和产业转型升级的积极趋势值得关注，为资本市场中长期发展提供了重要支撑。

二是A股上市公司三季报亮点逐步显现，部分行业盈利改善增强市场基本面支撑。随着三季报进入密集披露期，A股上市公司业绩呈现结构性改善迹象。据Wind数据统计，截至10月23日，A股已有174家公司披露2026年三季报业绩预告，其中报喜（预增、略增、扭亏、续盈）合计148家，占比约85%。在其中86家披露可比净利润同比增幅数据的公司中，按预告净利润增幅中值计算，78家公司预计净利润同比增长超过100%，占比超过九成。从行业分布看，AI算力需求带动的半导体、光模块、PCB等产业链保持较高景气度，有色金属、基础化工等传统行业受益于价格回升和供需格局改善，部分企业盈利明显修复。虽然目前披露样本尚不能代表A股整体业绩，行业间盈利分化仍较明显，但新兴产业较快增长与部分传统产业盈利修复共同构成积极信号，反映出经济结构调整中的积极变化正在向上市公司业绩逐步传导，有望为市场提供更坚实的盈利支撑。

三是市场估值呈现结构性分化，部分优质资产中长期投资价值进一步显现。经历近期市场调整后，部分前期涨幅较大板块的估值压力有所释放，市场估值结构也出现新的变化。从主要指数看，截至10月23日，上证指数滚动市盈率约15倍，处于近十年约66%分位，整体处于历史估值区间的中等偏上水平；创业板指市盈率约31倍，处于近十年约18%分位，属于历史相对偏低的估值区间，部分优质成长企业的中长期投资吸引力有所提升；科创50指数市盈率约110倍，处于指数发布以来约78%分位，估值水平相对偏高，反映出市场对半导体、人工智能等科技创新领域未来成长性的较高预期，其投资价值仍需结合企业盈利兑现情况综合判断。整体来看，当前A股不同板块估值分化较为明显，部分基本面稳健、盈利能力较强、现金流良好的传统行业龙头，以及经过调整后估值与成长性更加匹配的优质科技企业，值得从中长期视角持续关注。随着上市公司盈利逐步改善、市场定价更加注重基本面，优质资产的投资价值有望进一步得到体现。

四是监管部门持续完善资本市场稳市机制，政策积极信号不断释放。近期监管部门围绕维护资本市场平稳运行、增强市场内在稳定性持续作出部署。10月19日，证监会在2026金融街论坛年会上，提出坚持稳字当头，加强风险研判和政策工具储备，巩固完善稳市机制建设；推动健全适配长期投资的长周期考核机制，扩大中长期资金来源、渠道和入市方式，持续深化公募基金改革，壮大市场稳定力量；同时鼓励有条件的上市公



司加大回购增持力度。此外，证监会同意首批 18 只主动 ETF 注册，按照单只产品 20 亿元的募集上限测算，合计募集规模上限达 360 亿元，有望进一步丰富投资工具供给、吸引增量资金入市。上述举措体现出监管部门维护资本市场稳定、优化投融资生态、提升投资者回报的政策导向。随着相关改革措施逐步落地，资本市场长期资金基础和内在稳定性有望进一步增强。

五是上市公司积极推进回购增持，主动传递发展信心，助力稳定市场预期。据 Wind 数据统计，2026 年 9 月 1 日至 10 月 23 日，已有 169 家 A 股上市公司新增披露回购预案，拟回购金额上限合计约 244 亿元。从部分公司公告看，AI 算力产业链中的光模块等细分领域企业较为积极，新易盛、中际旭创、天孚通信等公司近期相继披露回购相关安排，体现出部分科技企业对自身经营前景和长期价值的积极判断。上市公司主动开展回购增持、强化股东回报，有助于提振市场信心、改善投资者预期，推动形成上市公司质量提升与投资者信心增强的良性循环。

总体来看，当前 A 股市场正处于宏观经济温和修复、产业结构加快转型、上市公司盈利呈现结构性改善以及资本市场制度持续完善的阶段。必须看到，房地产市场调整、国内有效需求不足、部分行业盈利承压以及外部环境不确定性等因素仍可能对市场形成扰动，投资者对于短期波动和资产回撤的担忧具有现实基础。市场信心的持续改善，归根到底仍有赖于经济基本面进一步巩固、上市公司盈利持续改善以及投资者获得感不断增强。

二、后市展望

展望后市，随着宏观政策持续落地显效、部分行业盈利改善趋势逐步明朗、中长期资金入市机制进一步完善，以及资本市场改革不断深化，多重积极因素有望形成合力，为市场信心持续修复和资本市场平稳健康发展提供更加坚实的支撑。短期市场波动不改变中国经济转型升级的长期趋势，也不改变优质企业的长期投资价值。投资者应理性看待市场波动，更加关注企业基本面、盈利质量和中长期投资价值，对中国经济高质量发展和资本市场长期发展保持信心。



分析师简介

罗志恒，2020 年 11 月加入粤开证券，现任副总裁，兼首席经济学家、研究院院长，证书编号：S0300520110001。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“本公司”）向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的公开信息和资料，但本公司不保证信息的准确性和完整性，亦不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，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。投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司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。本公司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。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。本公司并不对其他网站和各类媒体转载、摘编的本公司报告负责。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。

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。

联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区控股中心 19、22、23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址：www.ykzq.com