

攻守转换

报告日期：2026-10-27

策略分析师：郑小霞

执业证书号：S0010520080007

电话：13391921291

邮箱：zhengxx@hazq.com

策略分析师：刘超

执业证书号：S0010520090001

电话：13269985073

邮箱：liuchao@hazq.com

策略分析师：陈博

执业证书号：S0010525070002

电话：18811134382

邮箱：chenbo@hazq.com

主要观点

● 市场异动

10月28日市场大涨，其中上证指数上涨0.91%，创业板指上涨3.40%。全A成交额1.64万亿，较上一交易日增加12%。通信(+5.01%)、电子(+3.97%)、机械设备(3.66%)领涨，食品饮料(-1.46%)、农林牧渔(-0.76%)、非银金融(-0.63%)领跌。风格方面，成长风格如创成长(+4.93%)上涨，红利风格如红利指数(-0.24%)领跌。

● 当前正值震荡期结束并切换至尾端加速上涨期的关键节点，海外科技板块大涨有力提振风偏

时间节奏上，当前正值反弹行情启动时点。自9月以来，我们在报告中多次强调，市场反弹将于10月底至11月初左右开启。从我们的成长产业周期投资节奏框架来看，通常第二阶段行情呈现出清晰的“期初快速上涨→中段震荡→尾声加速上涨”的三段式节奏，期初上涨时间通常在3个月左右，中段震荡期持续3-4个月，尾端加速上涨行情持续1个月，从今年4月7日第二阶段行情启动来看，11月初左右正值中段震荡期结束并切换至尾声加速上涨期的关键时间节点。

海外科技板块大涨提振风偏。10月27日，美股AI硬件方向大涨，存储板块如西部数据、美光科技分别上涨7.0%、2.8%，光通信板块如Lumentum上涨5.9%，CPU板块如英特尔、AMD分别上涨3.6%、5.5%，纳斯达克指数上涨1.2%。10月28日，日韩股市AI硬件方向也出现大涨，铠侠、三星、SK海力士分别大涨13.8%、9.0%、10.9%。海外AI硬件方向集体大涨对A股相关板块形成积极映射，风偏边际提振。

● 市场反弹信号已现，转守为攻，AI中上游硬件方向有望占优

成长板块在交投情绪低迷、前期持续下跌的环境中，出现极端日内震荡、由跌转涨信号时，通常代表着反弹契机来临。在4轮成长产业周期中，我们以创业板指和中信成长风格指数为锚，将当日振幅超过7%、市场由跌转涨作为反转上涨信号，以换手率作为市场交投情绪指标，复盘发现，当满足①前期持续下跌超过1周左右；②前期成长风格指数和强势产业主线换手率已降至当期成长产业大周期时间段内的低位的条件下，反弹行情基本同步来临，且反弹时长有望持续1-3个月左右。即在成长产业周期中，当成长板块持续下跌且交投持续降温的环境下，反转信号出现之时通常意味着反弹行情来临。10月23日，创业板指和中信成长风格指数便出现了该反弹信号，当日创业板指、成长风格指数日内振幅分别高达7.8%、7.8%，双双实现盘中由跌转涨，收盘分别上涨4.2%、3.0%。我们认为，上周五市场反弹信号已经出现，后市市场有望持续反弹。

反弹或已开启，转守为攻正当时。立足于成长产业周期第二阶段的三段式框架来看，当前市场也已处于中段震荡结束至尾端加速上涨节点，震荡期结束后，随之有望出现一波持续1个月左右的上涨行情，且在该上涨行情

中预计成长风格有望出现 15%、主线行业有望出现 20%以上的可观涨幅（按照历史演绎规律），产业趋势主线行业表现将占优。当前时点或是年内的又一次决胜时点，布局成长科技主线是占优选择。

● 年末上涨行情临近，趁低位布局产业主线

FOMC 和三季度扰动将落地，尽管美伊扰动仍有不确定性但市场已然超跌，考虑 11 月起机构年末排名冲刺和春节躁动预期提前将有助于凝聚市场共识，因此对本轮反弹的年末反弹行情可以乐观一些。本轮年末反弹行情正好对应成长产业景气周期投资框架第二阶段尾声加速上涨期，按历史规律，中性预期可以设定为持续时间 1 个月左右，成长风格 15%、主线行业 20%左右且产业主线表现领先的行情，因此首选 AI 上中游硬件方向。

第一条主线是为年末上涨行情积极布局，其中 AI 上中游硬件等产业景气趋势方向将是最优选择，包括光模块、PCB、CPO、光纤、液冷、存储及半导体设备链、电源设备、数据中心等。我们独家提出的产业周期投资节奏框架对本轮 AI 产业周期行情把握效果十分优异。根据框架，当下 AI 产业景气周期的资本市场演绎正处于第二阶段中段震荡期，年内可期待第二阶段尾声加速上涨机会，我们预计将在 11 月份来临。

第二条主线是 AI 下游应用方向的主题和扩散性机会轮动机会，主要包括机械设备、机器人、游戏、软件等。其中机械设备同时受益多主题如机器人、商业航天、液冷、高端制造等主题辐射。机器人、游戏和软件一是天然作为 AI 算力最贴近方向，二是存在催化剂和轮动。

第三条主线是具备强 α 支撑的农产品链条，包括农产品、化肥、农化制品等。超强厄尔尼诺效应对农产品生存气候条件形成巨大变化，从而将对产量形成较大抑制，当前农产品价格已经出现趋势性涨价。

● 风险提示

海外芯片半导体估值消化持续担忧；美伊形势再现反复扰动；美联储货币政策紧缩预期再起；成长风格历史演绎规律的局限性和学习效应偏差等。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其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。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券(或行业指数)相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6/12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6/12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6/12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6/12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6/12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。