把握超跌反弹行情

报告日期：2026-11-04

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**

11 月 4 日市场放量大涨，其中上证指数大涨 2.16%，创业板指大涨 6.40%。全 A 成交额 2.05 万亿，较上一交易日增加 19%。电子（+9.74%）、通信（+7.05%）、有色金属（+5.34%）领涨，食品饮料（-1.79%）、煤炭（-0.98%）、石油石化（-0.94%）领跌。风格方面，成长风格科创 100（+10.14%）领涨，红利风格如红利指数（-0.28%）领跌。

● **美中期选举落地，不确定性扰动减缓，叠加美伊密集磋商、AI 硬件代表性企业业绩超预期，市场迎来超跌反弹行情**

美美国中期选举落地，民主党夺回参众两院，海外不确定扰动迎来减缓。截至北京时间 2026 年 11 月 4 日下午 4 点 10 分，民主党已掌握参议院 54 席、众议院 225 席，已确定夺回参众两院，美国中期选举已经基本落地，参众两院控制权归属确定之后，有关人工智能投资的监管、美伊冲突走势以及中美科技竞赛等多个问题有望逐步清晰化，海外重要事件不确定性扰动边际减缓。多个海外市场盘中迎来反弹，纳斯达克 100 指数期货夜盘从跌超 2.2%反弹至涨近 0.3%，韩国综指从盘中跌超 3.8%反弹至收涨 0.6%。

AMD 三季报和 2027 年业绩预测超预期。美东时间 11 月 3 日，AMD 公布 2026 年第三季度业绩，季内营收 133.8 亿美元，高于预期的 130.9 亿美元，同比增长 45%；每股收益调整后为 2.09 美元，预期 1.95 美元。CEO 在财报电话会议上表示，预计 2027 年服务器收入将同比增长一倍。截至今日下午 4 点整，AMD 夜盘涨超 7%。

美伊间接磋商持续推进，冲突预期边际缓和。11 月 2 日，伊朗外长阿拉格齐表示，与美国的间接磋商“非常密集”，但强调霍尔木兹海峡重新开放须以美方接受伊方条件为前提。特朗普称美伊“有可能”达成协议，美副总统万斯也表示对协议前景持乐观态度。11 月 3 日，卡塔尔外交部发言人表示，相关外交努力仍在继续，预计未来 36 小时内将受到美国和伊朗对一项新提案的反馈，美伊磋商仍在积极推进，前期市场对美国中期选举后展开对伊朗大规模军事行动的担忧有所缓和。

● **多项扰动因素落地，市场反弹正当时**

111 月市场将迎来第二阶段尾声加速上涨行情。9 月以来我们在多份报告中持续强调，在成长产业周期投资节奏框架指引下，9-10 月为市场弱势震荡期，交投情绪将明显走弱，11 月初市场将进入持续 1 个月左右的尾声加速上涨期。①在逻辑支撑上，同时三季报显示 AI 硬件多个领域景气度仍呈扩张状态，光模块、电路板等板块在高基数下单季营收增速仍创近 5 年新高，这些板块单季利润增速也维持了翻倍以上的增长，景气支撑性仍然较强，同时 11 月为美联储议息会议空窗期、美国中期大选结束后多个不确定性事件走势有望清晰化，海内外扰动趋缓，中美俄三国元首有望于月中会晤也为市场带来积极政策预期，这也是 11 月市场反弹的潜在催化。②在择时信

号上，成长风格指数估值也已跌至接近 2024 年 9 月本轮行情启动之初的水平，科技板块已经明显超跌，我们提出的成长风格换手率和成交额择时信号上也显示，市场弱势阶段有望结束，11 月初即将迎来反弹。

通信、电子等 AI 核心硬件及配套方向有望于反弹行情中领涨。根据我们的成长产业景气周期投资节奏框架所推演，11 月初将进入的第二阶段行情尾声加速上涨阶段中，有望出现一波持续 1 个月左右、成长风格 15%左右涨幅、主线行业 20%左右涨幅（按照历史演绎规律），且产业趋势主线行业表现将占优的机会。

● 首选 AI 上中游硬件

考虑到 11 月起机构年末排名冲刺和春节躁动预期提前有助于凝聚市场共识，叠加潜在催化事件如监管坚决稳定资本市场的态度举措、APEC 峰会、年末中央经济工作会议预期等，当前时点的市场底部大涨也有力修复了前期低迷的市场情绪，我们认为年末反弹行情已至。此外根据成长产业景气周期投资节奏框架所示，11 月起科技将进入第二阶段的尾声加速上涨期，且类似情形下，按过往规律该上涨期预计将出现持续时间在 1 个月左右，成长风格 15%、主线行业 20%左右涨幅且产业主线表现领先的机会。因此配置思路上，建议为年末反弹行情即第二阶段尾声加速上涨行情做准备，算力硬件即 AI 上中游环节将是最重要的方向，此外部分具备强催化或者强景气支撑的品种也具备较强 α 支撑，如农产品链条。同时提醒红利类避险资产在市场波动减弱、股息率消化至临界点，性价比已然较低。综合评估后，建议重视以下三条投资线索。

第一条主线是积极把握年末上涨行情，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等。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尾声加速上涨初期，时间有望持续 1 个月左右，幅度可观。

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

微观流动性延续负反馈；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。