策略周报

反弹的持续性和关注点

核心观点

核心结论：①本周A股反弹源自监管层对资本市场持续释放暖意，外部不确定性阶段性落地。②前期A股调整已较为充分，市场正向预期逐步确立，反弹仍有望延续，但也需关注AI叙事及地缘等扰动。③历史反弹行情中存在新催化、估值筹码消化充分的领域弹性更大，当前关注自主科技、红利等。

监管层对资本市场持续释放暖意，外部不确定性阶段性落地，推动A股反弹。监管层多措并举稳定资本市场信心，稳市力量逐渐入场发挥作用。政策层面，本周五国常会提出完善资本市场稳市机制，增强股市内在稳定性。资金层面，10月以来宽基ETF明显放量净流入，叠加主动ETF开启建仓，推动了市场流动性和投资者信心的逐步修复。其次，海外美国中期选举不确定性落地，地缘局势缓和预期升温，推动市场风偏回升。第三，机构科技筹码或已接近实质性出清，筹码压力对市场压制作用明显缓解。

市场正向预期正逐步确立，市场反弹仍有望延续。经历了今年二季度末以来的调整，A股市场调整和情绪降温幅度已经较为显著，反弹的前置条件已逐渐具备。当前A股在稳市力度加码下微观资金面明显改善，科技筹码拥挤得到实质性缓解，外部环境出现积极的边际变化；同时，10月以来稳增长政策已逐渐加力，预计12月重要会议宏观政策基调或延续积极，有望推动宏微观基本面修复，接下来A股反弹有望延续。不过由于本轮反弹还处于初期阶段，部分海外因素或对反弹产生扰动，未来海外AI风险和中东局势变化两大因素还需要密切关注。

反弹行情中有新催化、估值消化充分的领域弹性更大。本周A股反弹AI应用、电新、农业等方向领涨。一方面，前期调整消化了部分成长板块的估值和持仓压力，稳市工具落地后，风险偏好回升带动资金回流。另一方面，产业层面的积极变化也是重要催化。从历史来看，估值筹码消化充分，且存在政策或产业层面催化的行业弹性相对更大，例如22/04-22/07A股反弹期间的电力设备、汽车、有色金属；以及22/10-22/12在防疫政策优化以及地产获融资支持等因素催化，A股明显反弹，其中估值处于低位，最受益于政策的食品饮料、地产、商贸零售涨幅居前。

结构上，关注自主科技、红利等领域。当前A股当前反弹的行业结构或将延续，并且还可关注以下领域：关注点1：科技自主。在国内技术进步+政策支持自主可控催化下，科技叙事逐步从出口科技转向内需科技，关注存储、算力、半导体设备材料领域的国产替代机会。关注点2：消费周期相关红利。目前红利资产仍具备一定中长期吸引力，且从筹码角度看，各类资金对红利的配置仍处在低位，具备吸引力的消费、周期类红利或成为资金调仓的方向。关注点3：AI应用和农业等。

风险提示：海外科技股大幅波动，美联储货币政策紧缩幅度超预期。

策略研究·策略周报

证券分析师：吴信坤
021-61761046
wuxinkun@guosen.com.cn
S0980525120001

证券分析师：杨锦
021-61761017
yangjin1@guosen.com.cn
S0980526020001

基础数据

中小板/月涨跌幅(%)	7137.21/-10.21
创业板/月涨跌幅(%)	2465.23/-21.37
AH股价差指数	129.58
A股总/流通市值（万亿元）	88.16/80.52

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《策略周报-稳定股市增量政策加速落地——每周海内外重要政策跟踪》——2026-11-06
《超200亿元主动ETF集中成立——10月第4周立体投资策略周报》——2026-11-02
《超200亿元主动ETF集中成立-10月第5周立体投资策略周报》——2026-11-02
《策略周报-10月以来外资是港股流入主力——10月第4周全球外资周观察》——2026-10-31
《策略周报-消费品以旧换新补贴有望加快兑付——每周海内外重要政策跟踪》——2026-10-30

内容目录

反弹的持续性和关注点 4
风险提示 8

图表目录

图1： 宽基 ETF 净申购赎回情况 4
图2： 当前科技板块资金面和情绪面的出清情况和回升空间 5
图3： 本轮最大跌幅接近 15 年、21 年 6
图4： 本轮成交额最大降幅与 15 年、21 年基本相当 6
图5： 市场预期美联储 12 月或将继续加息 6
图6： 近期海外科技股波动加大 6
图7： 本周各申万一级行业涨跌幅 7
图8： 22/04-22/07 各行业反弹幅度 7
图9： PEG 视角看各 AI 领域盈利估值匹配度 8
图10： 红利板块目前仍有性价比 8
图11： 未来科技行情有望向应用端演绎 8
图12： 厄尔尼诺的峰值可能在冬季出现 8

经历过去一段时间震荡调整，本周 A 股市场终于出现企稳回升的迹象，这一是源自监管层稳定资本市场措施陆续加码，二是由于海外扰动也出现积极变化。不过周五主要指数均有所回调，投资者对本轮反弹的持续性仍有疑虑。站在当前时点，A 股反弹能持续吗？还有哪些亮点有待挖掘？本文对此进行分析。

反弹的持续性和关注点

9 月下旬 A 股步入调整阶段，我们在前期报告《市场企稳需要三个契机-20261017》中指出这次 A 股调整是内外部因素共同扰动的结果。若想看到企稳回升，需要看到外部环境明确改善、科技筹码压力明显出清、资金面改善和基本面正向预期形成合力这三大契机的兑现。当前积极变化陆续累积，A 股反弹正逐渐展开。

监管层对资本市场持续释放暖意，外部不确定性阶段性落地，推动 A 股反弹。首先，监管层多措并举稳定资本市场信心，稳市力量逐渐入场发挥作用。政策层面 11 月国务院金融工作报告指出支持中央汇金公司发挥类平准基金作用，巩固完善资本市场稳市机制；本周五国常会提出完善资本市场稳市机制，增强股市内在稳定性，促进资本市场平稳健康发展；周内央行、证监会加力实施股票回购增持再贷款等稳市工具。资金层面，10 月以来宽基 ETF 明显放量净流入，至今净流入总额近 5800 亿元，其中沪深 300ETF 净流入 2206 亿元、科创 50ETF 净流入 806 亿元；同时上市公司回购计划密集落地，10 月沪深两市新增回购计划金额上限合计超过 230 亿元，叠加主动 ETF 开启建仓，推动了市场流动性和投资者信心的逐步修复。

其次，海外美国中期选举不确定性落地，地缘局势缓和预期升温。11 月初美国中期选举不确定性落地，本次共和党惨败的重要原因在于伊朗局势恶化后带来的通胀压力，因此民主党横扫后，市场对中东地区局势缓和的预期有所升温，叠加卡塔尔等国继续斡旋美伊间接接触，原油供给中断的担忧有所缓解，WTI 油价自高点回落至 90 美元/桶附近。油价回落或逐渐带动通胀预期降温，目前 10Y 美债利率已从 5.36%的高点回落至 4.86%。

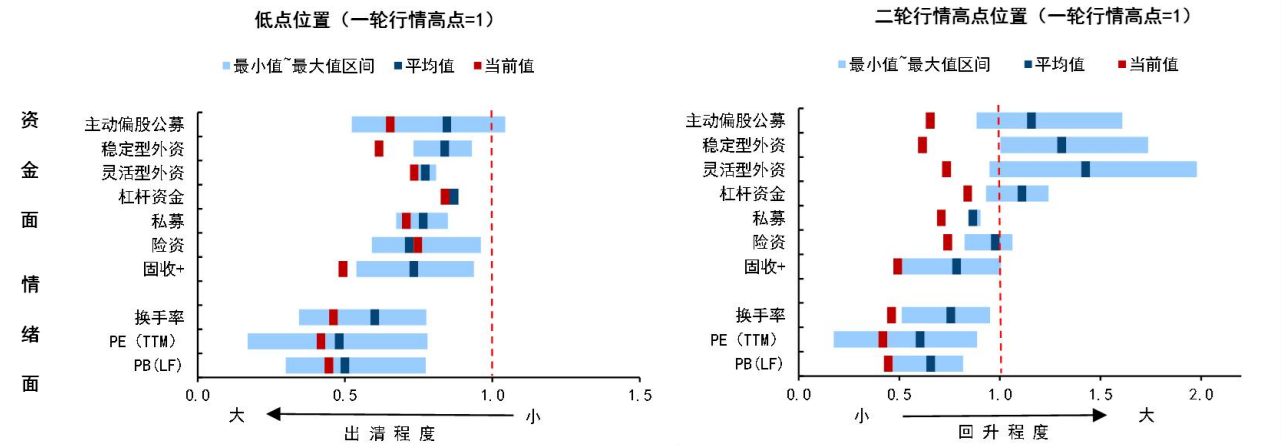
第三，机构科技筹码或已接近实质性出清。7 月份以来，多数资金的科技持仓已较前期高点有明显松动，长短线外资、私募、固收+持仓已明显回落；主动偏股公募、险资也接近或达到历史出清水平。综合来看，我们认为机构科技筹码出清程度已较为明显，具体测算方式详见《科技筹码出清，走到哪一步了？-20261017》。

图1：宽基 ETF 净申购赎回情况

ETF净申购赎回情况（亿元）							
		2026/11/6	本周	上周	近1月	今年以来	总规模（亿元）
宽基		60.5	2046.3	1060.2	5685.7	-9892.1	15122
	沪深300	19.9	689.9	503.6	2249.4	-7023.2	4740
	上证50	4.4	117.9	-18.5	273.8	-1301.7	532
	中证A500	4.6	216.7	237.1	508.9	-488.7	2342
	中证500	2.9	228.2	-30.3	334.1	-1017.1	996
	中证1000	6.6	282.1	21.3	427.7	-1067.5	840
	中证2000	0.9	12.8	-6.9	27.9	71.2	112
	创业板指	15.9	213.8	142.1	786.4	395.1	1522
	创业板50	6.0	13.4	29.9	109.5	51.3	351
	科创50	-4.3	247.6	123.5	751.3	553.1	2215
	科创创业50	-0.6	7.9	23.1	55.9	109.6	352
	科创综指	0.8	0.8	5.5	10.7	2.0	77

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：当前科技板块资金面和情绪面的出清情况和回升空间



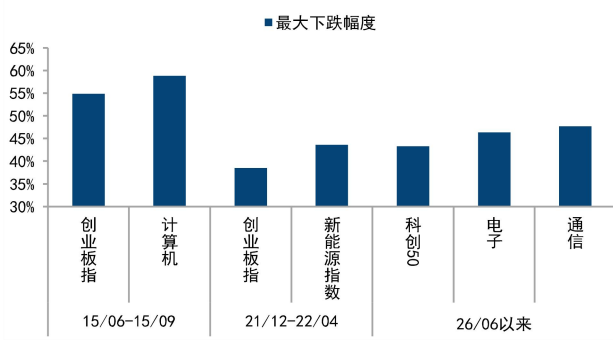
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

市场正向预期正逐步确立，市场反弹仍有望延续。经历了今年二季度末以来的调整，A 股市场调整和情绪降温幅度已经较为显著，反弹的前置条件已经具备。从调整幅度看，创业板指、科创 50 最大回撤 46%、50%，与 15 年、21 年市场调整相比幅度已经接近。从市场情绪上看，本轮下跌中周换手率、周成交额自高点分别萎缩 4 成、6 成，与 15 年、21 年的情绪降温程度同样已大致相当，详见《市场调整进度和未来机会：借鉴 15、21 年-20261030》。

正如我们上文所述，当前 A 股在稳市力度加码下微观资金面明显改善，科技筹码拥挤得到实质性缓解，外部环境出现积极的边际变化；同时，10 月以来稳增长政策已逐渐加力，预计 12 月重要会议宏观政策基调或延续积极，有望推动宏微观基本面修复，接下来 A 股反弹有望延续。不过由于本轮反弹还处于初期阶段，部分海外因素或对反弹产生扰动，未来海外 AI 风险和中东局势变化两大因素还需要密切关注。

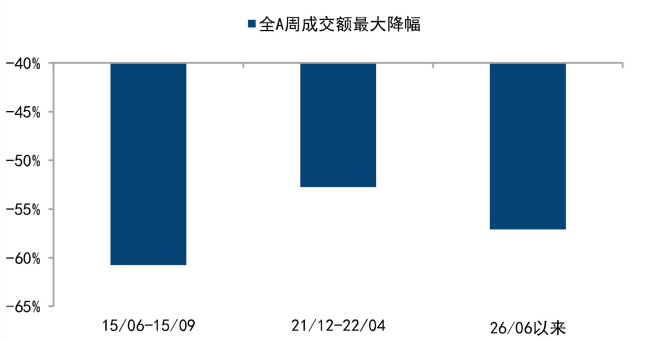
当前市场处于反弹初期，海外 AI 叙事及中东局势等扰动也要密切关注。10 月以来海外谷歌、英特尔等科技企业业绩不佳，市场对 AI 乐观叙事的信心有所动摇。民主党在美国中期选举中的占优格局也使得市场预期美国数据中心建设可能放缓，对 AI 硬件板块盈利预期造成扰动，本周费城半导体指数最大回撤 17.4%，短期海外科技股波动对 A 股可能存在扰动。此外，当前美伊双方在霍尔木兹海峡通航等问题上仍有分歧。11 月 5 日，特朗普表示将很快决定是否进一步采取军事行动。因此，接下来仍需关注美伊斡旋进展，以及油价和加息预期变化对 A 股反弹节奏的扰动。

图3：本轮最大跌幅接近 15 年、21 年



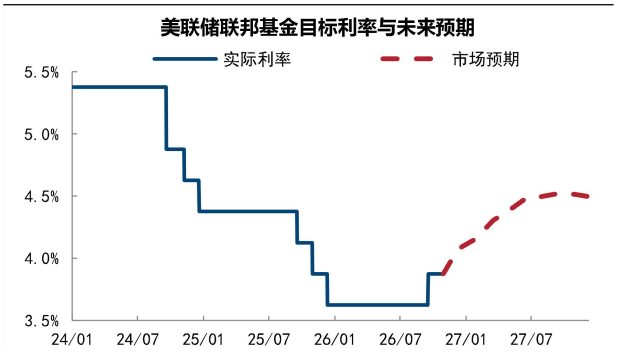
资料来源：Wind,，国信证券经济研究所整理

图4：本轮成交额最大降幅与 15 年、21 年基本相当



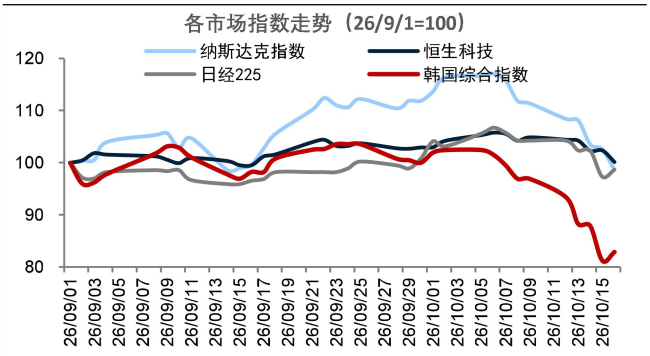
资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

图5：市场预期美联储 12 月或将继续加息



资料来源：Fedwatch，国信证券经济研究所整理

图6：近期海外科技股波动加大

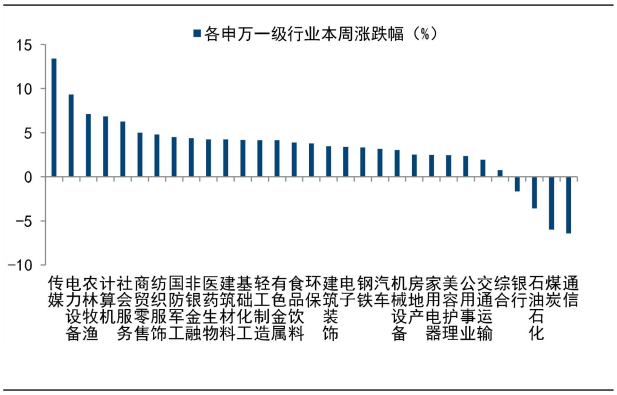


资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

反弹行情中有新催化、估值消化充分的领域弹性更大。本周 A 股反弹 AI 应用、电新、农业等方向领涨，其中，传媒、电力设备、农业分别涨 13.4%、9.3%、7.1%。一方面，前期调整消化了部分成长板块的估值和持仓压力，稳市工具落地后，风险偏好回升带动资金回流。另一方面，产业层面的积极变化也是重要催化，近期 AI 漫剧出海带动传媒板块走强，美国中选结果落地一定程度上也提振了电新板块行情。

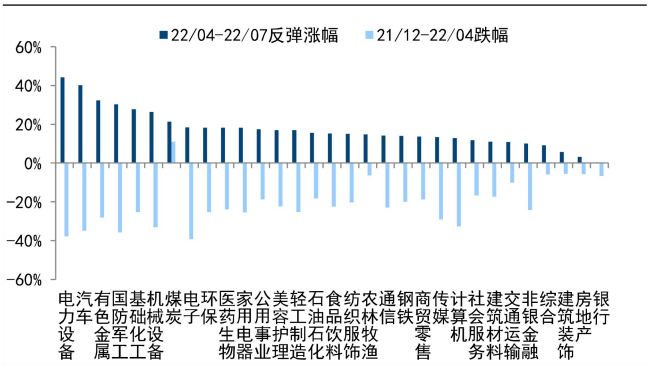
从历史来看，估值筹码消化充分，且存在政策或产业层面催化的行业弹性相对更大。借鉴 21 年以来 A 股情绪见底后 3 次的反弹：①22/04-22/07 期间 A 股明显反弹，电力设备、汽车、有色金属涨幅居前，分别为 44%/40%/32%，电新、汽车等前期调整幅度较大、估值消化充分，但更为重要的是随着疫情影响边际减弱，叠加海外新能源装机需求爆发催化，带动相关行业上行。②22/10-22/12 在防疫政策优化以及地产获融资支持等因素催化，A 股明显反弹，其中估值处于低位，最受益于政策的食品饮料、地产、商贸零售涨幅居前，涨幅为 26%/23%/22%。③24/02-24/05 期间 A 股明显反弹，有色金属、基础化工、国防军工涨幅居前，涨幅为 38%/27%/25%。上述行业反弹前估值处于历史低位，叠加铜矿供给偏紧和全球央行购金催化下涨价预期发酵，推动相关行业领涨。

图7：本周各申万一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：22/04-22/07 各行业反弹幅度



资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

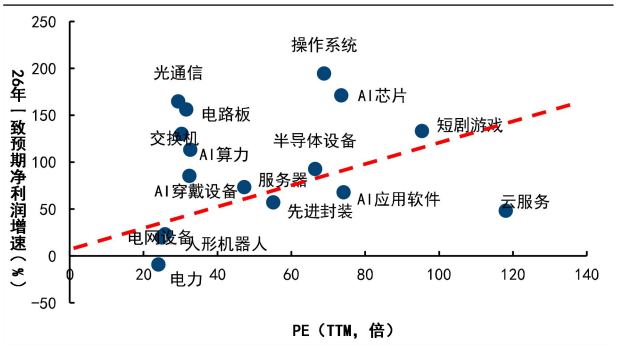
结构上，关注自主科技、红利等领域。参考以上历史经验，反弹中估值筹码消化充分，且存在政策或产业层面催化的行业弹性较大，我们预计当前 A 股当前反弹的行业结构或将延续，并且还可关注以下领域：

关注点 1：科技自主。美国中选后市场对民主党限制 AI 数据中心建设的预期升温，海外科技股及国内海外算力链波动加大。但中美科技竞争背景下，AI 叙事仍未完结，国内相关领域依然处于快速发展阶段，这在 26Q3 相关板块业绩层面已有所体现。26Q3 半导体/AI 领域归母净利增速分别达 103%、40%，且本次调整以来相关领域估值筹码压力已经明显缓解。往后看，在国内技术进步+政策支持自主可控催化下，科技叙事逐步从出口科技转向内需科技，关注存储、算力、半导体设备材料领域的国产替代机会。

关注点 2：消费周期相关红利。目前红利资产仍具备一定中长期吸引力，且从筹码角度看，各类资金对红利的配置仍处在低位，具备吸引力的红利或成为资金调仓的方向。此外，从各行业在 RRG 图看，当前食品饮料、家用电器、公用、交运等红利板块超额收益趋势仍向上，且政策端发改委等部门发文推动商圈改造和文旅消费设施升级，预计消费周期相关红利超额收益趋势或延续。

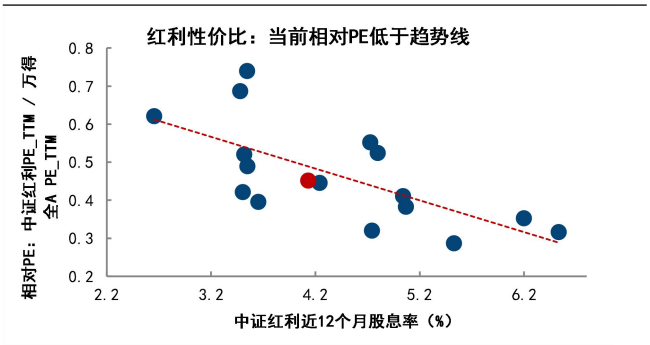
关注点 3：AI 应用和农业等主题型机会。AI 应用方面，随着模型性能提升、推理成本下降，AI 商业化应用的空间有望进一步打开，后续 AI 科技行情还有望向应用端扩散。农业方面，厄尔尼诺带来的供给扰动或支撑农产品价格，相关领域也值得关注。

图9：PEG 视角看各 AI 领域盈利估值匹配度



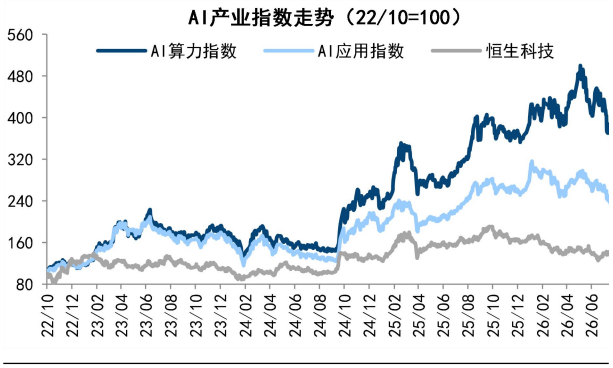
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图10：红利板块目前仍有性价比



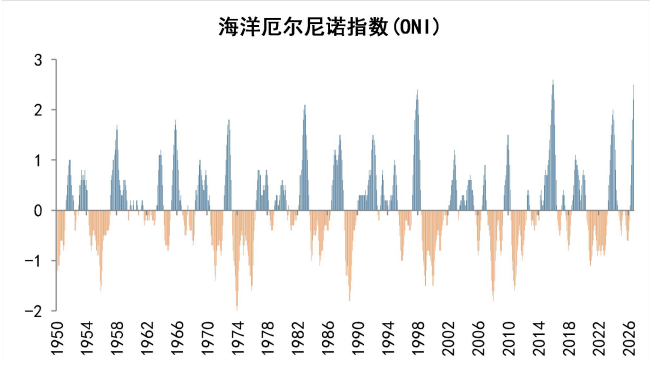
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理，注：数据为 2010 年以来中证红利 PE(TTM)与股息率

图11：未来科技行情有望向应用端演绎



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图12：厄尔尼诺的峰值可能在冬季出现



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理，注：海洋厄尔尼诺指数(ONI)偏高对应厄尔尼诺，偏低对应拉尼娜

风险提示

海外科技股大幅波动，美联储货币政策紧缩幅度超预期。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数(HSI.HI)作为基准；美国市场以标普 500 指数(SPX.GI)或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032