浦銀國際
SPDB INTERNATIONAL

浦银国际策略观点：美股强势反弹，AI 交易能否重拾升势？

赖烨烨
首席策略分析师
Melody_lai@spdbi.com
(852) 2808 6441

2026 年 11 月 24 日

- **黄仁勋回归触发美股强劲反弹，AI 硬件板块成为修复主力。**美东时间 11 月 23 日，纳指、标普 500 和道指分别上涨 6.51%、4.73%和 3.01%。英伟达宣布黄仁勋恢复首席执行官职务，当日公司股价上涨约 31.5%，费城半导体指数涨逾 13%。此前市场连续下跌，反映投资者对 AI 投资回报、数据中心融资压力、企业治理变动和美联储继续收紧政策等因素的担忧。英伟达此次人事安排消除了部分短期不确定性，加上超跌后的回补买盘，推动科技股集中反弹。不过，英伟达相关调查仍在进行，事件风险尚未完全解除。
- **短期修复空间打开，中期盈利基础仍具支撑。**昨晚上涨主要由事件型驱动带来的情绪修复与前期超跌后的空头回补形成共振，短期反弹有望延续。中期来看，美国企业盈利仍具韧性，近期 AI 龙头财报显示算力需求保持增长，AI 投资周期尚未出现全面逆转。前期估值调整为布局部分优质公司提供了更合理的机会。不过，美股指数集中度偏高，少数权重股波动可能放大调整压力，AI 产业链部分环节融资成本上升，也会影响后续资本开支节奏和盈利兑现，结构化分化或持续。
- **美联储政策与 AI 投资回报将决定反弹能否延续。**12 月 8 日至 9 日的美联储议息会议将是短期重要观察节点，目前市场普遍预期将加息 25 个基点。隔夜美元和美国短端国债收益率同步走高，表明货币政策对估值的压制仍未消除。尽管短期政策偏鹰仍构成压力，但后续一旦释放宽松信号，可能成为推动市场从情绪修复走向持续反弹的重要催化剂。AI 产业方面，云厂商的资本开支增速未来可能放缓，但整体投入规模仍有望继续上升，市场关注点将逐渐转向投入效率和盈利兑现。后续需重点跟踪云业务收入、AI 应用付费需求、企业自由现金流及融资成本。如果利率压力维持高位，或资本开支未能带来相应收入增长，AI 交易仍可能出现反复。
- **外部扰动缓和叠加本土资金面支持，中国市场有望出现结构性反弹。**美股反弹有助于稳定全球风险偏好，带动 A 股和港股成长板块短期情绪修复。同时，国内稳市场资金及政策支持有望继续为 A 股提供一定支撑，南向资金重回净流入也有助于缓解港股外部流动性压力，为短期市场企稳和结构性反弹创造有利条件。分板块看，光模块、先进封装及存储等海外 AI 供应链主要受全球算力投资和客户订单影响；国产算力、半导体设备与本土 AI 应用更依赖国内需求、政策支持和技术进展；港股互联网平台仍需要盈利改善及 AI 商业化兑现提供进一步支撑。然而，美元偏强、中美科技限制及国内需求偏弱仍可能抑制估值修复，市场趋势性反弹仍取决于企业盈利、政策力度与资金流向。
- **投资组合布局与配置：保持合理仓位，攻守平衡。**美股可关注盈利预期稳定、现金流充足的科技龙头，以及 AI 投入能够转化为实际收入与利润的企业，避免追逐短期急涨和高杠杆标的。在中国市场，可继续以高股息、现金流稳健的红利板块作为底仓，成长端优选订单明确、盈利可验证的 AI 硬件供应链、国产替代及应用落地等方向。
- **投资风险：**美联储收紧政策超预期、AI 资本开支回报不及预期、融资成本上升、中美科技摩擦风险。

扫码关注浦银国际研究

本研究报告由浦银国际证券有限公司分析师编制，请仔细阅读本报告最后部分的分析师披露、商业关系披露及免责声明。

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告（包括任何有关的附件），表示及保证其根据下述的条件下有权获得本报告，且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告是由从事证券及期货条例(香港法例第 571 章)中第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法团－浦银国际证券有限公司 （统称“浦银国际证券”）利用集团信息及其他公开信息编制而成。所有资料均搜集自被认为是可靠的来源，但并不保证数据之准确性、可信性及完整性，亦不会因资料引致的任何损失承担任何责任。报告中的资料来源除非另有说明，否则信息均来自本集团。本报告的内容涉及到保密数据，所以仅供阁下为其自身利益而使用。除了阁下以及受聘向阁下提供咨询意见的人士（其同意将本材料保密并受本免责声明中所述限制约束）之外，本报告分发给任何人均属未授权的行为。

任何人不得将本报告内任何信息用于其他目的。本报告仅是为提供信息而准备的，不得被解释为是一项关于购买或者出售任何证券或相关金融工具的要约邀请或者要约。阁下不应将本报告内容解释为法律、税务、会计或投资事项的专业意见或为任何推荐，阁下应当就本报告所述的任何交易涉及的法律及相关事项咨询其自己的法律顾问和财务顾问的意见。本报告内的信息及意见乃于文件注明日期作出，日后可作修改而不另通知，亦不一定会更新以反映文件日期之后发生的进展。本报告并未包含公司可能要求的所有信息，阁下不应仅仅依据本报告中的信息而作出投资、撤资或其他财务方面的任何决策或行动。除关于历史数据的陈述外，本报告可能包含前瞻性的陈述，牵涉多种风险和不确定性，该等前瞻性陈述可基于一些假设，受限于重大风险和不确定性。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映浦银国际证券的立场。浦银国际控股有限公司及其联属公司、关联公司（统称“浦银国际”）及/或其董事及/或雇员，可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖。浦银国际或其任何董事及/或雇员对投资者因使用本报告或依赖其所载信息而引起的一切可能损失，概不承担任何法律责任。

浦银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料，考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要，在参与有关报告中所述公司之证券的交易前，委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

美国

浦银国际不是美国注册经纪商和美国金融业监管局(FINRA)的注册会员。浦银国际证券的分析师不具有美国金融监管局(FINRA)分析师的注册资格。因此，浦银国际证券不受美国就有关研究报告准备和分析师独立性规则的约束。

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”，不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易，都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

英国

本报告并非由英国 2000 年金融服务与市场法(经修订)(「FSMA」)第 21 条所界定之认可人士发布,而本报告亦未经其批准。因此，本报告不会向英国公众人士派发，亦不得向公众人士传递。本报告仅提供给合资格投资者(按照金融服务及市场法的涵义），即(i)按照 2000 年金融服务及市场法 2005 年(金融推广)命令(「命令」)第 19(5)条定义在投资方面拥有专业经验之投资专业人士或(ii)属于命令第 49(2)(a)至(d)条范围之高净值实体或(iii)其他可能合法与之沟通的人士(所有该等人士统称为「有关人士」)。不属于有关人士的任何机构和个人不得遵照或倚赖本报告或其任何内容行事。

本报告的版权仅为浦银国际证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用，浦银国际证券对任何第三方的该等行为保留追述权利，并且对第三方未经授权行为不承担任何责任。

权益披露

1) 浦银国际并没有持有本报告所述公司逾 1%的财务权益。
2) 浦银国际跟本报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。
3) 浦银国际并没有跟本报告所述公司为其证券进行庄家活动。

评级定义

证券评级定义：

“买入”：未来 12 个月，预期个股表现超过同期其所属的行业指数
“持有”：未来 12 个月，预期个股表现与同期所属的行业指数持平
“卖出”：未来 12 个月，预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

行业评级定义（相对于 MSCI 中国指数）：

“超配”：未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上
“标配”：未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%
“低配”：未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

分析师证明

本报告作者谨此声明：(i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点，并以独立方式撰写；(ii) 其报酬没有任何部分曾经，是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关；(iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息 / 非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定（i）他们或其各自的关联人士（定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则）没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票，或在本报告发布后 3 个工作日（定义见《证券及期货条例》（香港法例第 571 章））内将买卖或交易本文所提述的股票；(ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员；及（iii）他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

浦银国际证券机构销售团队

杨增希
essie_yang@spdbi.com
(852) 2808 6469

浦银国际证券财富管理团队

张帆
vane_zhang@spdbi.com
(852) 2808 6467

浦银国际证券有限公司

SPDB International Securities Limited
网站：www.spdbi.com
地址：香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼