下载日期：仅供内部参考

华金证券 Huajin Securities
华 发 集 团 控 股 公 司

2026 年 10 月 17 日

策略类●证券研究报告

短期可能见底，关注超跌的成长

定期报告

投资要点

◆ **复盘历史，A 股震荡后筑底回升主要受政策和外部事件、基本面和流动性等因素驱动。**（1）2010 年以来 A 股震荡后筑底回升共有 11 段，底部震荡期平均持续 49 个交易日。（2）A 股震荡筑底后回升主要受政策和外部事件、经济基本面、流动性等因素驱动。一是国内政策是驱动 A 股回升的核心因素：如 2013/6/24-2013/9/9 央行表态向金融机构提供流动性，2016/1/27-2016/3/21 供给侧改革全面推进，2018/10/19-2019/2/25 中美元首会面，2022/4/26-2022/6/28 上海疫情后复工复产，2022/10/10-2022/11/4 防疫政策优化，2024/9/2-2024/9/24 金融重磅政策出台，2025/4/7-2025/5/6 中美暂缓加征对等关税等。二是经济基本面对震荡筑底后 A 股回升有重要推动作用：制造业 PMI、工业企业利润增速、地产销售增速、社零增速、出口增速至少有一项回升。三是流动性也可能推动 A 股震荡筑底后回升。

◆ **当前来看，A 股短期可能见底，震荡筑底后可能回升。**（1）短期政策和外部事件可能继续偏积极。一是短期政策仍可能偏积极：首先，经济政策上，10 月底的政治局会议可能进一步强调加速落实存量的稳增长政策；其次，资本市场政策上，短期维稳资本市场意愿较强。二是短期外部风险仍可能较小：首先，美伊冲突短期对资本市场的负面影响可能较小；其次，中美关系短期仍维持平稳改善的趋势。（2）短期经济和盈利可能修复回升。一是短期经济可能低位修复。二是短期企业盈利可能继续处于上行趋势中：首先，短期工业企业利润增速可能继续回升；其次，A 股三季报盈利增速可能继续改善。（3）短期流动性可能维持宽松。一是短期宏观流动性可能维持宽松：首先，美联储 10 月加息概率仍可能较低，短期美债收益率可能回落；其次，短期央行可能加大资金投放。二是短期股市资金流入可能有所改善。

◆ **短期底部震荡下科技成长和部分周期、消费行业可能相对占优。**（1）复盘历史，A 股底部震荡时，高景气及政策导向的行业相对占优。一是高景气的行业相对占优，如 2010 年 7-10 月的有色金属，2013 年 6-9 月的传媒，2018 年 10 月至 2019 年 2 月的通信，2020 年 3-7 月的社会服务，2022 年 4-6 月的电力设备，2024 年 2 月的计算机。二是政策导向的行业也相对占优。（2）当前来看，A 股可能处于底部震荡，科技成长和部分周期、消费等行业短期可能表现相对占优。一是短期科技成长和部分周期行业景气可能相对较高：首先，科技成长方面，海外大厂业绩可能持续高增和进一步提升资本开支计划，国产半导体扩产预期可能上升，短期科技成长行业可能持续维持高景气；其次，短期有色金属、石化、煤炭等周期行业景气可能有所回升。二是短期科技成长、部分周期和消费行业可能受政策支持。

◆ **行业配置：短期建议逢低配置科技成长和内需相关的行业。**（1）当前成长二级行业中的其他电子、通信设备、半导体等超跌且估值性价比较高。（2）短期建议逢低配置：一是政策和产业趋势向上的电子（半导体、AI 硬件）、通信（AI 硬件）、有色金属、传媒（AI 应用、游戏）、计算机（AI 应用）、军工（商业航天）、医药（AI 制药、创新药）、电新（AI 电力、锂电）等；二是券商、消费等内需相关的行业。

◆ **风险提示：历史经验未来不一定适用、政策超预期变化、经济修复不及预期。**

分析师 邓利军
SAC 执业证书编号：S0910523080001
denglijun@huajinsc.cn

相关报告

短期震荡筑底，均衡配置 2026.07.25
科技调整何时结束？2026.07.18
科技风格扩散何时结束？2026.7.11
业绩期科技仍可能是主线 2026.7.5
七月基本面主导，科技仍是主线 2026.6.27
美伊冲突结束后 A 股会如何演绎？2026.6.21
短期调整结束了吗？2026.6.13
科技拥挤度偏高后会如何演绎？2026.6.6

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

一、短期可能见底 3
（一）复盘历史，A 股震荡后筑底回升主要受政策等因素驱动 3
（二）当前来看，A 股短期可能见底，震荡筑底后可能回升 4
二、行业配置：短期科技成长和部分蓝筹行业可能占优 7
（一）短期底部震荡下科技成长和部分周期、消费可能相对占优 7
（二）其他电子、通信设备、半导体等超跌且估值性价比较高 8
（三）短期逢低配置科技成长、部分周期和消费等行业 9
三、风险提示 10

图表目录

图 1 ：2010 年以来 A 股震荡后筑底回升共有 11 段 3
图 2 ：A 股震荡筑底后回升主要受政策和外部事件、经济基本面、流动性等因素驱动 4
图 3 ：近期出口增速回升 5
图 4 ：近期房地产销售有所回落 5
图 5 ：电炉开工率持平，螺纹钢和石油沥青装置开工率小幅回升 5
图 6 ：9 月 PPI 持续走高 5
图 7 ：美国 9 月 CPI 同比增速回升 6
图 8 ：美国时薪同比增速继续回落创新低 6
图 9 ：投资者对美联储 10 月加息的预期仍较低 6
图 10 ：底部震荡时外资呈流入趋势 6
图 11 ：A 股底部震荡时，高景气及政策导向的行业相对占优 8
图 12 ：9 月 22 日以来成长二级行业中的其他电子、通信设备、半导体等超跌且估值性价比较高 9
图 13 ：铜、锡现货结算价稳定增长 10
图 14 ：近几月游戏市场销售收入稳步上涨 10

下载日志已记录，仅供内部参考

一、短期可能见底

（一）复盘历史，A 股震荡后筑底回升主要受政策等因素驱动

复盘历史，A 股震荡后筑底回升主要受政策和外部事件、基本面和流动性等因素驱动。（1）2010 年以来 A 股震荡后筑底回升共有 11 段，分别是 2010/7/2-2010/10/8、2013/6/24-2013/9/9、2014/1/20-2014/7/24、2016/1/27-2016/3/21、2018/10/19-2019/2/25、2020/3/23-2020/7/1、2022/4/26-2022/6/28、2022/10/10-2022/11/4、2024/2/5-2024/2/27、2024/9/2-2024/9/24、2025/4/7-2025/5/6，底部震荡期平均持续 49 个交易日。（2）A 股震荡筑底后回升主要受政策和外部事件、经济基本面、流动性等因素驱动。一是国内政策是驱动 A 股回升的核心因素：如 2010/7/2-2010/10/8 国务院常务会议提出发挥资本市场推动企业重组、产业结构升级作用，2013/6/24-2013/9/9 央行表态向符合宏观审慎要求的金融机构提供流动性，2014/1/20-2014/7/24 国常会出台措施降低企业融资成本，2016/1/27-2016/3/21 供给侧结构性改革全面推进，2018/10/19-2019/2/25 中美元首会面贸易摩擦缓和，2022/4/26-2022/6/28 上海疫情后复工复产，2022/10/10-2022/11/4 防疫政策优化，2024/9/2-2024/9/24 证券基金保险互换便利、股票回购增持专项再贷款等政策出台，2025/4/7-2025/5/6 中美暂缓加征对等关税、日内瓦会谈取得积极成果，这些积极的政策或事件均导致当时 A 股震荡筑底后回升。二是经济基本面对震荡筑底后 A 股回升有重要推动作用：2016/1/27-2016/3/21、2022/4/26-2022/6/28 期间制造业 PMI、工业企业利润增速、地产销售增速、社零增速、出口增速全面回升，其余 9 次中制造业 PMI、工业企业利润增速、地产销售增速、社零增速、出口增速至少有一项回升。三是流动性也可能推动 A 股震荡筑底后回升：如 2014/1/20-2014/7/24 定向降准，2016/1/27-2016/3/21 全面降准、2020/3/23-2020/7/1 持续降准、美联储推出无限 QE，2022/4/26-2022/6/28 下调 5 年期 LPR15bp，2024/2/5-2024/2/27 美债收益率下行，2024/9/2-2024/9/24 降准、降息、下调存量房贷利率等，均导致当时 A 股筑底回升。

图 1：2010 年以来 A 股震荡后筑底回升共有 11 段



资料来源：华金证券研究所，wind

下载日志已记录，仅供内部参考

图 2：A 股震荡筑底后回升主要受政策和外部事件、经济基本面、流动性等因素驱动

开始时间	结束时间	制造业PMI	工业企业盈利增速（%）	商品房销售面积增速（%）	社零增速（%）	出口增速（%）	DR007分位数（%）	政策/外部事件
2010/7/2	2010/10/8	53.8→54.7	-	35.2→27.0	-0.9→-0.9	26.0→25.0	57.2→60.1	国务院常务会议提出发挥资本市场推动企业重组、产业结构升级作用
2013/6/24	2013/9/9	51.0→51.1	26.7→358.7	16.3→30.9	3.7→2.6	7.9→-1.5	99.5→85.1	央行表态向符合宏观审慎要求的金融机构提供流动性，证监会研究优先股制度、上市公司回购机制
2014/1/20	2014/7/24	51.0→51.7	17.1→115.2	-0.7→-16.0	1.8→2.8	6.1→14.3	99.1→92.6	4月定向降准，国常会出台措施降低企业融资成本，央行持续公开市场净投放
2016/1/27	2016/3/21	49.0→50.2	4.8→10.3	43.6→64.4	-1.8→0.2	-29.5→6.3	52.0→57.0	2月全面降准，供给侧结构性改革全面推进，去产能政策落地
2018/10/19	2019/2/25	49.5→49.2	-19.5→-26.9	12.3→2.8	-3.5→-2.2	8.1→-22.0	57.6→65.0	放宽 QFII/RQFII 准入、扩大投资范围，特朗普宣布推迟对华加征关税，美联储释放暂停加息预期
2020/3/23	2020/7/1	50.9→51.1	10.4→15.0	9.0→16.6	3.0→2.8	-1.1→7.4	13.4→39.6	央行持续降准降息、大规模逆回购投放，美联储推出无限 QE
2022/4/26	2022/6/28	49.6→50.2	-5.7→4.5	-37.7→-20.8	-2.7→-1.4	15.4→17.1	22.7→45.7	中央政治局会议部署稳经济，5月下调5年期LPR15bp，促消费、基建投资加码
2022/10/10	2022/11/4	49.2→48.0	-10.8→-8.5	-23.7→-32.2	0.0→-4.2	-0.2→-7.9	12.7→15.4	国常会部署稳经济接续政策，证监会优化上市公司增持回购规则
2024/2/5	2024/2/27	49.2→49.1	2.6→3.0	-22.9→-31.6	-1.8→-6.7	4.0→4.3	31.8→33.3	暂停新增转融券规模，打击融券套利，美债收益率下行
2024/9/2	2024/9/24	49.1→49.8	-22.2→-23.9	-17.1→-16.1	-1.2→-0.8	9.8→2.7	20.4→29.3	降准、降息、下调存量房贷利率，证券基金保险互换便利、股票回购增持专项再贷款
2025/4/7	2025/5/6	49.0→49.5	3.1→-8.5	-7.1→-7.1	-2.8→0.0	7.6→5.5	18.0→17.8	国资委表态支持央企上市公司加大回购增持，国新办优化资本市场央行支持工具，推出并购重组配套政策

资料来源：华金证券研究所，wind

（二）当前来看，A 股短期可能见底，震荡筑底后可能回升

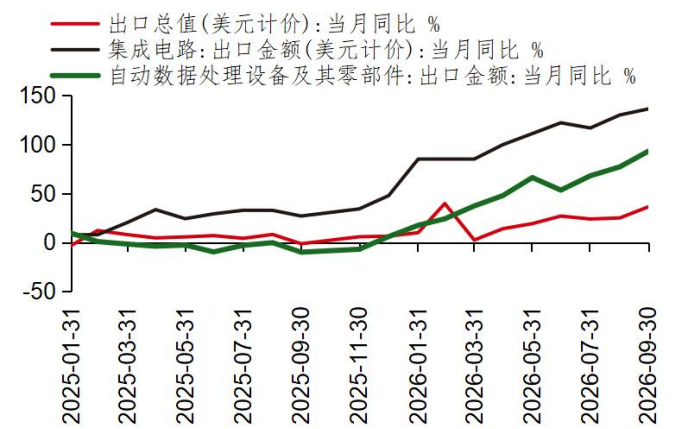
短期政策和外部事件可能偏积极。（1）短期政策仍可能偏积极：一是经济政策上，9 月底降低 PSL 利率和房贷贴息政策出台，10 月发改委召开民营企业座谈会提出加大逆周期调节、强化存量政策和增量政策协同发力，显示短期稳增长意愿较强，短期来看，10 月底的政治局会议可能进一步强调加速落实存量的稳增长政策，如加速“六张网”、重大工程和重大项目等建设，同时也可能强调做好增量政策出台的准备，包括降低 LPR 利率、扩大财政贴息范围等。二是资本市场政策上，证监会在资本市场专家座谈会提出拓宽中长期资金来源、鼓励上市公司分红回购，研究储备增量稳市工具，显示短期维稳资本市场意愿较强，短期来看，10 月份的金融街论坛上，证监会可能进一步表态稳定资本市场。（2）短期外部风险可能较小：一是美伊双方仍处于小规模摩擦不断，但大规模袭击难以发生，特朗普表态中期选举前不会发动大规模袭击，同时美伊双方仍在寻求谈判，且油价继续维持高位震荡，难进一步上行，美伊冲突短期对资本市场的负面影响可能较小。二是中美元首 9 月底达成的共识成果短期可能持续推进执行，同时 11 月 APEC 会议可能再次举行元首会面，尽管短期中美科技博弈仍不断，但 300 亿对等降税、中美 AI 对话等使得中美关系短期仍维持平稳改善的趋势。

短期经济和盈利可能修复回升。（1）短期经济可能低位修复。一是 9 月出口同比增长 36.6%，大幅高于 8 月的 25.0%和预期的 25.9%，其中集成电路和自动数据处理设备出口分别同比增长

下载日志已记录，仅供内部参考

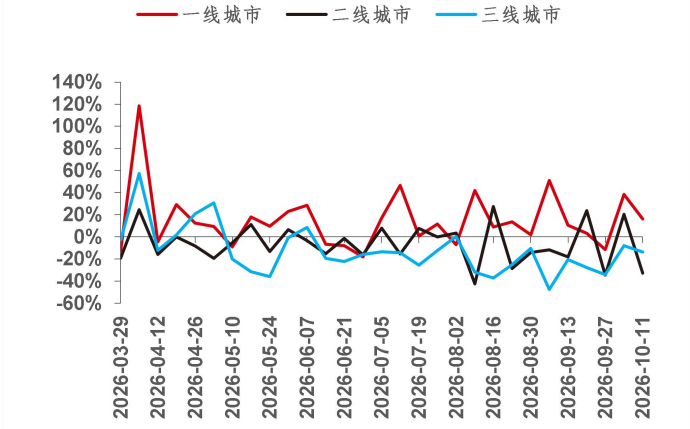
136.0%和 92.9%，显示 AI 需求持续驱动出口高增，展望后续，AI 产业趋势持续上行，中国制造业和成本优势可能使得出口短期继续维持较高增速。二是在房贷贴息政策刺激过后近期地产销售有所回落，短期地产投资增速可能继续偏弱，而近期电炉开工率持平，主要钢厂和石油沥青装置开工率小幅回升，在短期稳增长政策加速落实下基建投资增速可能有所回升，此外出口高增可能带动相关制造业景气回升，同时 9 月制造业 PMI 回升、政策支持以及盈利回升使得短期制造业投资增速也可能企稳有所回升。三是近期第四批 625 亿元“以旧换新”政策资金落地，地方消费券、双十一促销活动等可能导致短期消费增速有所企稳回升。（2）短期企业盈利可能继续处于上行趋势中。一是 9 月 PPI 同比增长 5.0%，高于 8 月的 3.8%，创 2022 年 7 月以来新高，主要受部分能源价格上涨、国际原油和有色金属价格上行、AI 相关产品涨价等影响，后续来看，油价维持高位以及 AI 驱动部分小金属价格上行以及反内卷等政策持续执行，短期 PPI 同比增速可能继续维持高位，因此工业企业利润同比增速也可能继续回升。二是 AI 产业趋势持续上行可能推动科技行业盈利持续回升，而能源价格上涨可能导致石化行业盈利改善，同时部分有色金属价格上涨也继续驱动有色金属行业盈利增速维持高位，A 股三季报盈利增速可能继续改善。

图 3：近期出口增速回升



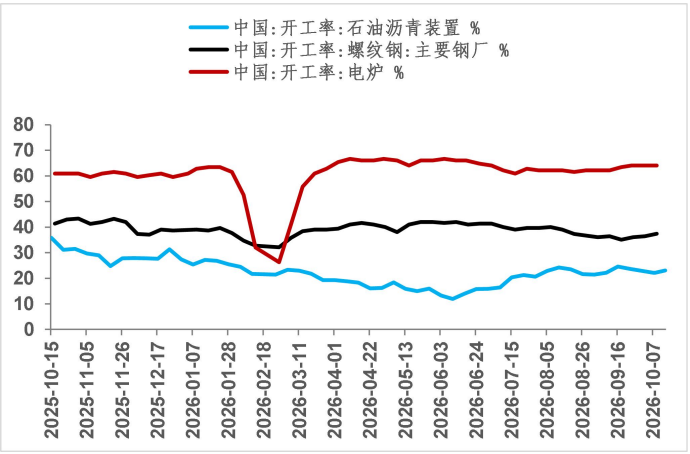
资料来源：华金证券研究所，iFinD

图 4：近期房地产销售有所回落



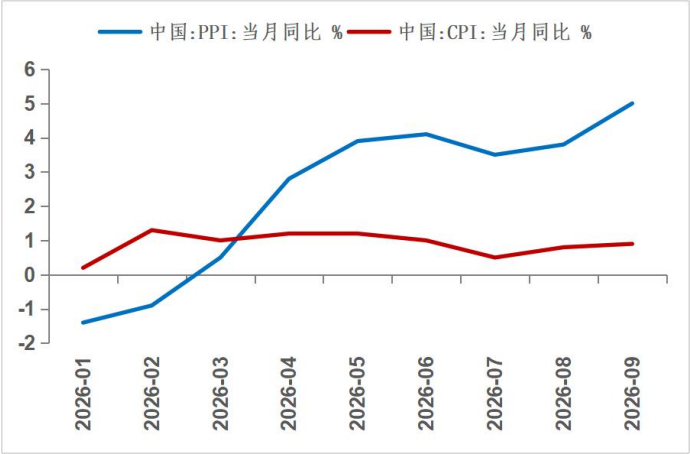
资料来源：华金证券研究所，iFinD

图 5：电炉开工率持平，螺纹钢和石油沥青装置开工率小幅回升



资料来源：华金证券研究所，iFinD

图 6：9 月 PPI 持续走高

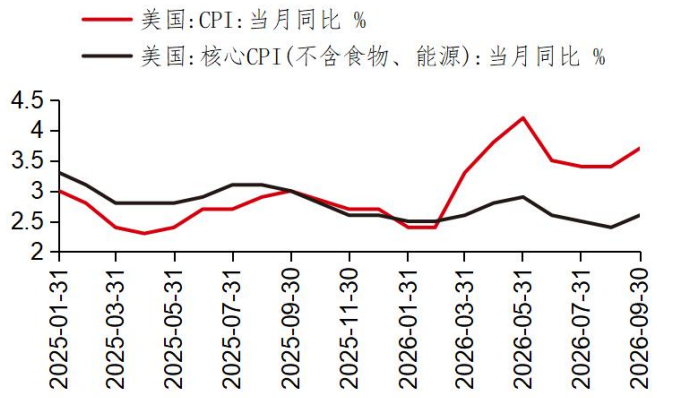


资料来源：华金证券研究所，iFinD

下载日志已记录，仅供内部参考

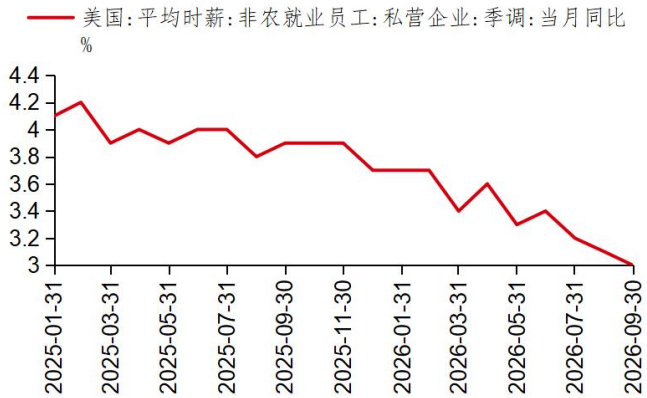
短期流动性可能维持宽松。（1）短期宏观流动性可能维持宽松。一是美国 9 月 CPI 同比增长 3.7%，高于预期的 3.6%和 8 月的 3.4%，核心 CPI 同比增长 2.6%，高于预期的 2.5%和 8 月的 2.4%，主要受能源和住房价格拉动，同时 9 月新增非农就业低于预期且时薪同比增速为 3.0%，继续回落创新低，因此美联储 10 月加息概率仍可能较低，此外，美国长期国债收益率已经开始出现高位回落，主要是前期偿债收益率上行并非由高通胀导致的持续加息所致，而是对美国政府债务和信用的担忧，但短期美国财政部表态将整顿财政纪律，投资者的担忧可能缓解，短期美债收益率可能回落，海外流动性预期短期可能边际改善。二是短期美元仍处于震荡走势，且国内出口持续高增导致人民币汇率可能持续维持强势，海外对国内流动性宽松的影响较小，短期在稳增长需求下，央行可能进一步加大资金投放，如 10 月 15 日，央行开展买断式逆回购操作净投放 2000 亿元，此外四季度将加发 5500 亿元地方政府债券、8000 亿元新型政策性金融工具持续投放，短期也可能进一步降准降息。（2）短期股市资金流入可能改善：一是历史上 11 次 A 股底部震荡期间股市资金多流入，其中外资净流入 5 次、融资净流入 6 次。二是当前来看，融资在 9 月大幅流出 559 亿后，10 月再次大幅流出 660 亿，随着短期维稳政策的出台和基本面的回升，市场情绪可能企稳，融资流出可能减缓甚至转为流入。

图 7：美国 9 月 CPI 同比增速回升



资料来源：华金证券研究所，wind

图 8：美国时薪同比增速继续回落创新低



资料来源：华金证券研究所，wind

图 9：投资者对美联储 10 月加息的预期仍较低

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575
2026/10/28	0.0%	71.8%	28.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
2026/12/9	0.0%	7.2%	67.4%	25.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/1/27	1.1%	16.2%	61.1%	21.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/3/17	0.0%	1.0%	14.4%	55.9%	26.2%	2.5%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/4/28	0.0%	0.6%	9.7%	41.2%	36.7%	10.9%	0.9%	0.0%	0.0%
2027/6/9	0.0%	0.4%	6.5%	30.3%	38.3%	19.8%	4.4%	0.3%	0.0%
2027/7/28	0.0%	0.4%	6.3%	29.5%	38.0%	20.5%	4.9%	0.4%	0.0%
2027/9/15	0.0%	0.3%	5.6%	26.8%	37.0%	22.5%	6.7%	1.0%	0.1%
2027/10/27	0.0%	0.2%	3.0%	16.4%	32.0%	29.7%	14.5%	3.8%	0.5%
2027/12/8	0.1%	2.1%	11.8%	26.7%	30.4%	19.6%	7.4%	1.6%	0.2%

资料来源：华金证券研究所，CME（注：数据统计截至 2026/10/16）

图 10：底部震荡时外资呈流入趋势

开始时间	结束时间	年份	外资净流入（亿元）	融资净流入（亿元）	新成立偏股型基金份额（亿份）
2010/7/2	2010/10/8	2010	-	-	349.03
2013/6/24	2013/9/9	2013	-	283.86	235.69
2014/1/20	2014/7/24	2014	-	811.37	795.93
2016/1/27	2016/3/21	2016	128.98	-876.00	321.95
2018/10/19	2019/2/25	2018	1826.04	52.00	1103.69
2020/3/23	2020/7/1	2020	1381.20	690.76	3544.05
2022/4/26	2022/6/28	2022	1010.21	112.34	442.63
2022/10/10	2022/11/4	2022	-532.99	95.64	241.49
2024/2/5	2024/2/27	2024	377.15	-274.65	42.04
2024/9/2	2024/9/24	2024	-	-187.66	129.73
2025/4/7	2025/5/6	2025	-	-1018.82	533.60

资料来源：华金证券研究所，wind

下载日志已记录，仅供内部参考

二、行业配置：短期科技成长和部分蓝筹行业可能占优

（一）短期底部震荡下科技成长和部分周期、消费可能相对占优

短期底部震荡下科技成长和部分周期、消费行业可能相对占优。（1）复盘历史，A 股底部震荡时，高景气及政策导向的行业相对占优。一是高景气的行业相对占优，如 2010 年 7-10 月受益于全球需求复苏而价格上行的有色金属，2013 年 6-9 月受益于移动互联网产业大趋势的传媒，2018 年 10 月至 2019 年 2 月受益于 5G 建设周期开启的通信，2020 年 3-7 月受益于疫后率先修复的社会服务，2022 年 4-6 月受益于新能源产业大趋势的电力设备，2024 年 2 月受益于 AI 大模型迭代加速的计算机，2025 年 4-5 月受益于一季报业绩高增和医美创新产品的美容护理，在当时 A 股底部震荡时均领涨。二是政策导向的行业也相对占优，如 2010 年 7-10 月受益于稀土出口配额大幅减少和有色全行业淘汰落后产能的有色金属，2013 年 6-9 月受益于信息消费刺激政策的传媒，2014 年 1-7 月受益于新能源车推广及购置税减免政策的汽车，2016 年 1-3 月受益于降准、转融资费率下调等政策的非银金融，2022 年 10-11 月受益于数字经济、软件国产化政策的计算机，2024 年 9 月受益于重磅金融维稳政策组合拳的非银金融，也在当时 A 股底部震荡时领涨。（2）当前来看，A 股可能处于底部震荡，科技成长和部分周期、消费等行业短期可能表现相对占优。一是短期科技成长和部分周期行业景气可能相对较高：首先，科技成长方面，三星、SK 海力士、美光和北美云客户敲定 2027 年度 HBM 供货合约，HBM4 报价大幅抬升，同时北美云厂商继续追加 2027 年 AI 服务器订单，随着财报季的到来，海外大厂业绩可能持续高增和进一步提升资本开支计划，国产半导体混合键合设备进入产业化验证窗口，随着长存上市的临近，国产半导体扩产预期可能上升，短期科技成长行业可能持续维持高景气；其次，美联储 10 月不加息预期较高，黄金等贵金属价格短期可能修复上行，AI 需求推升小金属景气，同时供给受限也支撑基本金属价格，国际油价维持高位，冬季储煤备产开启提升煤炭短期景气度，短期有色金属、石化、煤炭等周期行业景气可能有所回升。二是短期科技成长、部分周期和消费行业可能受政策支持：首先，近期《关于发展新质生产力的意见》，强调要强化算力、算法、数据高效供给，统筹算力集群建设，同时 9 月末央行新增科技创新和技术改造再贷款额度 2000 亿元，支持比例由 60% 统一提高至 100%，强化对硬科技、设备更新的资金支持，显示短期对科技的支持政策可能持续较强；其次，将“六张网”建设纳入 PSL 支持范围，同时超长期国债、专项债资金加速划拨，重大工程、重大项目等建设加速，建材、化工、钢铁、有色金属等相关的周期行业短期可能受政策持续支持；最后，消费品“以旧换新”加速落实、发放消费券、扩大贴息范围等提振消费的政策短期可能持续。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 11：A 股底部震荡时，高景气及政策导向的行业相对占优

震荡开始时间	震荡结束时间	占优行业	政策及事件	产业趋势
2010/7/2	2010/10/8	有色金属	有色行业强制淘汰落后电解铝、铅冶炼产能，供给收缩	全球需求复苏
2013/6/24	2013/9/9	传媒	《国务院关于促进信息消费扩大内需的若干意见》	移动互联网爆发
2014/1/20	2014/7/24	汽车	《加快新能源汽车推广应用指导意见》落地，国常会决议免征新能源车购置税	
2016/1/27	2016/3/21	非银金融	供给侧改革落地	
2018/10/19	2019/2/25	通信	工信部发放 5G 中低频段试验频率许可	5G预商用建设周期开启
2020/3/23	2020/7/1	社会服务	生活服务业免征增值税，各地出台文旅消费券、景区限流放开	国内疫情拐点出现，修复预期先行
2022/4/26	2022/6/28	电力设备	《“十四五” 现代能源体系规划》落地；《促进新时代新能源高质量发展实施方案》	全球光伏需求高增
2022/10/10	2022/11/4	计算机	二十大重点强调数字经济，工信部推进 5G + 工业互联网、软件国产化	
2024/2/5	2024/2/27	计算机	东数西算配套细则落地	AI大模型产业化加速
2024/9/2	2024/9/24	非银金融	重磅金融政策组合拳，保险业新 “国十条”发布	
2025/4/7	2025/5/6	美容护理	《支持化妆品原料创新若干规定》	医美消费复苏

资料来源：华金证券研究所，wind

（二）其他电子、通信设备、半导体等超跌且估值性价比较高

当前成长二级行业中的其他电子、通信设备、半导体等超跌且估值性价比较高。一是 9 月 22 日以来，跌幅较大的行业是通信设备、其他电子、元件、半导体、消费电子等，分别下跌 28.2%、23.4%、21.6%、21.2%、20.6%。二是当前其他电子、半导体、消费电子、通信设备 PEG 较低，分别为 0.16、0.18、0.44、0.3。

图 12：9 月 22 日以来成长二级行业中的其他电子、通信设备、半导体等超跌且估值性价比较高

成长二级行业各指标表现								
行业	涨跌幅(%)	基本面	估值		情绪			
		预期营收增速（%）	预测PEG	预测PEG历史分位数（%）	成交额占万得全A比（%）	成交额占比历史分位数（%）	换手率（%）	换手率历史分位数（%）
通信设备	-28.2%	38.4%	0.30	0.0%	6.0%	85.7%	2.7%	42.6%
其他电子Ⅱ	-23.4%	80.6%	0.16	18.2%	0.6%	46.6%	2.7%	39.6%
元件	-21.6%	38.9%	0.49	0.0%	6.1%	97.7%	5.7%	92.4%
半导体	-21.2%	66.4%	0.18	0.0%	11.9%	91.7%	3.0%	62.0%
消费电子	-20.6%	38.9%	0.44	0.0%	2.3%	40.2%	1.7%	34.0%
自动化设备	-20.2%	22.3%	1.28	54.8%	1.7%	74.8%	2.2%	43.6%
通用设备	-18.5%	13.4%	1.01	35.9%	2.7%	61.8%	2.9%	52.1%
光学光电子	-17.2%	8.4%	0.75	50.8%	1.7%	49.7%	2.1%	57.9%
其他电源设备Ⅱ	-17.0%	16.8%	0.65	31.3%	0.6%	40.6%	1.3%	27.5%
专用设备	-16.7%	9.4%	0.83	21.8%	1.6%	31.6%	1.8%	37.8%
军工电子Ⅱ	-15.8%	14.6%	2.52	88.0%	0.7%	13.7%	2.1%	42.4%
航天装备Ⅱ	-15.5%	12.7%	3.45	52.6%	0.2%	40.4%	1.1%	31.8%
航海装备Ⅱ	-13.6%	31.5%	0.20	20.0%	0.6%	87.5%	2.7%	87.7%
风电设备	-13.5%	16.8%	0.63	51.1%	0.6%	65.4%	3.1%	71.6%
光伏设备	-13.4%	3.9%	0.00	13.8%	1.2%	9.7%	1.6%	37.2%
汽车零部件	-13.2%	10.3%	1.09	56.8%	1.9%	11.6%	1.7%	25.2%
电机Ⅱ	-12.3%	7.7%	3.05	94.7%	0.2%	7.1%	1.6%	11.2%
IT服务Ⅱ	-10.6%	15.9%	6.10	94.7%	1.6%	11.7%	2.3%	26.5%
电网设备	-10.4%	13.4%	0.86	22.5%	1.7%	59.2%	2.2%	52.2%
地面兵装Ⅱ	-10.4%	8.3%	1.86	52.9%	0.2%	58.2%	2.4%	61.0%
计算机设备	-9.6%	16.7%	0.88	15.7%	1.2%	18.3%	2.2%	33.3%
医疗服务	-8.6%	15.2%	1.15	28.3%	1.5%	86.0%	3.0%	88.5%
汽车服务	-8.6%	-5.8%	0.56	28.1%	0.0%	6.5%	1.3%	46.3%
电池	-8.5%	47.2%	0.34	0.2%	3.6%	80.1%	3.4%	71.1%
航空装备Ⅱ	-8.3%	6.9%	3.32	89.0%	0.7%	30.1%	1.3%	36.6%
化学制药	-6.5%	6.6%	1.07	17.7%	2.4%	66.3%	3.4%	92.3%
生物制品	-6.4%	3.8%	0.00	0.3%	0.8%	66.6%	1.4%	66.9%
工程机械	-6.2%	14.0%	0.74	53.8%	0.3%	23.6%	1.1%	42.8%
游戏Ⅱ	-5.8%	19.7%	0.51	29.1%	1.0%	58.6%	4.7%	80.0%
软件开发	-5.8%	9.5%	1.39	41.3%	2.1%	23.9%	2.6%	45.1%
医疗器械	-4.9%	11.3%	1.32	47.4%	0.9%	35.6%	1.6%	37.7%
乘用车	-3.8%	10.4%	0.59	11.4%	0.3%	8.5%	0.7%	18.5%
轨交设备Ⅱ	-1.4%	5.5%	2.07	83.0%	0.3%	63.0%	1.0%	75.8%
中药Ⅱ	-0.6%	1.3%	2.79	72.8%	0.6%	24.4%	2.0%	69.9%
广告营销	0.1%	8.7%	1.21	64.6%	0.9%	67.1%	4.6%	81.9%
医药商业	0.4%	3.0%	2.23	98.6%	0.3%	23.9%	1.6%	62.9%
电视广播Ⅱ	0.9%	1.2%	-13.03	4.4%	0.3%	79.4%	3.3%	88.9%
商用车	1.6%	16.5%	0.33	30.7%	0.3%	42.8%	1.9%	53.9%
数字媒体	5.6%	4.4%	7.31	96.9%	0.7%	88.7%	8.1%	96.7%
影视院线	7.3%	-0.6%	5.53	94.7%	0.8%	86.6%	7.5%	97.1%
出版	12.5%	-3.1%	2.89	95.7%	1.0%	89.8%	3.9%	94.7%

资料来源：wind,华金证券研究所

（三）短期逢低配置科技成长、部分周期和消费等行业

短期建议逢低配置：一是政策和产业趋势向上的电子（半导体、AI 硬件）、通信（AI 硬件）、有色金属、传媒（AI 应用、游戏）、计算机（AI 应用）、军工（商业航天）、医药（AI 制药、创新药）、电新（AI 电力、锂电）等；二是券商、消费、建材等内需相关的行业。（1）电子：第九届半导体大硅片论坛将于 2026 年 10 月 20 日至 21 日在西安举办，论坛将围绕大硅片市场供需、项目建设、制造技术及关键材料与设备等议题展开交流，探讨 AI 算力发展带来的需求变化与产业机遇，促进产业链上下游协同。（2）通信：第十届未来网络发展大会于 10 月 15 日至 17 日举办，大会发布新一代通信网重大创新成果，探讨新一代通信网发展方向、前沿技术创新与研究、技术与成果应用、产业生态构建等内容，促进科技创新与产业创新深度融合，创造新价值、塑造新动能。（3）有色金属：一是中国稀土学会将于 2026 年 10 月 23 至 26 日在江苏省苏

下载日志已记录，仅供内部参考

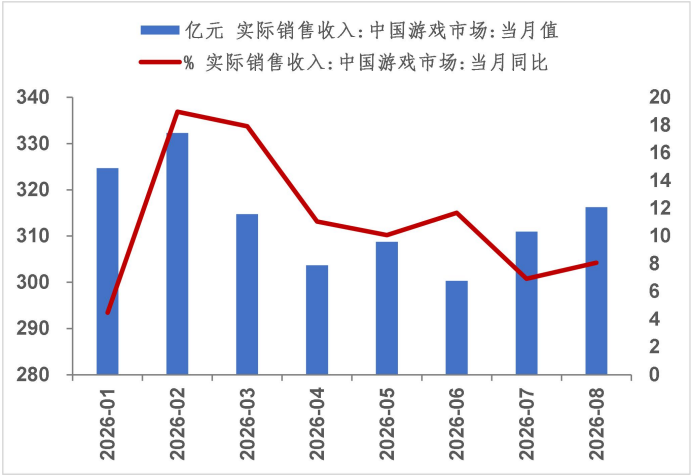
州市举办“中国稀土学会 2026 学术年会”，将交流稀土领域基础研究、应用研究以及产业技术与市场等方面的最新进展。二是铜、锡现货结算价稳定增长。（4）传媒：一是“2026 横店影视节暨新大众文艺周”将于 10 月 23 日至 28 日在浙江横店举办，推出“文荣奖颁奖典礼”“微短剧之夜”“横店入戏之夜”三大核心主题单元。二是 8 月游戏市场销量同比增长 8.08%，近几月游戏市场销售收入稳步上涨。（5）计算机：第二十三届中国计算机大会将于 10 月 21 日至 24 日在成都举办，本届大会以“数聚驱动，智算未来”为主题，将对人工智能、数据智能、算力基础设施等领域的未来走向作出前瞻性判断和引领。（6）军工：中国宇航学会电推进专业委员会拟于 2026 年 10 月 23 至 25 日在大连市召开 2026 年（第二十一届）中国电推进学术研讨会，以期促进空间电推进及等离子体应用学科发展，推动空间动力技术和航天科技事业进步。（7）医药：一是 10 月 23 至 24 日，第三届中国生物医药创新及临床试验产业发展大会（CCTI2026）将在上海召开，大会将以创新药、创新生物技术、创新器械为指引，深度整合产学研政资，促进临床试验产业高质量发展。二是第十一届医药创新与投资大会将在 10 月 24 至 25 日于江苏南京举办，大会将以“聚势·启新·领航”为主题，以期领航中国医药产业迈向更广阔的未来。（8）电新：第十一届新能源产业年会暨 2026 品牌盛典将于 10 月 22 日在北京举办，大会聚焦风光储充氢氨醇全产业链发展。（9）券商：2026 金融街论坛年会将于 10 月 19 日至 10 月 22 日举行，论坛期间金融管理部门将集中发布系列金融改革发展政策。（10）消费：一是近日国家发展改革委会同财政部，向地方下达了今年第四批 625 亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金。二是第 34 届中国国际礼品及家居用品展览会将于 2026 年 10 月 20 至 23 日在深圳国际会展中心（宝安）举办，展会汇聚国内外知名品牌、行业龙头企业、新锐品牌、源头工厂及渠道服务商等优质供应链资源。（11）建材：10 月 15 日至 17 日，第 23 届中国国际住宅产业暨建筑工业化产品与设备博览会（中国住博会）在石景山首钢园举办。展会将展示建筑机器人、智能施工装备等建造设备，数字家庭全屋智能系统、可循环再生绿色建材等全链条创新产品与技术方案等，全方位覆盖工程建设全产业链。

图 13：铜、锡现货结算价稳定增长



资料来源：华金证券研究所，CME

图 14：近几月游戏市场销售收入稳步上涨



资料来源：华金证券研究所，wind

三、风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

1.历史经验未来不一定适用：文中相关复盘具有历史局限性，不同时期的市场条件、行业趋势和全球经济环境的变化会对投资产生不同的影响，过去的表现仅供参考。

2.政策超预期变化：经济政策受宏观环境、突发事件、国际关系的影响可能超预期或者不及预期，从而影响当下分析框架下的投资决策。

3.经济修复不及预期：受外部干扰、贸易争端、自然灾害或其他不可预测的因素，经济修复进程可能有所波动，从而影响当下分析框架下的投资决策。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师声明

邓利军声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司
办公地址：
上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层
北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层
深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元
电话：021-20655588
网址： www.huajinsc.cn