仅供内部参考，请勿外传

2026 年 10 月 25 日

光大证券 EVERBRIGHT SECURITIES

策略研究

情绪释放后修复窗口开启，市场或延续反弹

——策略周专题（2026 年 10 月第 3 期）

要点

本周上证指数收跌

本周上证指数收跌。从主要宽基指数来看，本周 A 股主要宽基指数大多收跌，仅中证 500 上涨，其余指数均收跌，其中，创业板指、沪深 300、科创 50 跌幅居前。从估值来看，当前创业板指、中小 100 等指数估值分位数偏低，截至 2026 年 10 月 23 日，其 2010 年以来 PE(TTM)分位数均低于 20%。从市场风格来看，本周小盘成长风格占优，而大盘成长、大盘价值表现不佳。行业方面，本周申万一级行业走势分化，计算机、机械设备、汽车、医药生物涨幅居前，综合、煤炭、房地产、通信跌幅居前。

本周重要事件回顾

政策方面，10 月 19 日，2026 金融街论坛年会在北京开幕，中国人民银行行长潘功胜在开幕式上宣布货币政策框架三方面改革方向及一揽子政策举措；10 月 21 日，中共中央办公厅、国务院办公厅对外发布《关于推动科技创新和产业创新深度融合的意见》，围绕 6 个方面提出 17 条举措。

产业方面，10 月 19 日，国家统计局发布 2026 年 9 月份 70 个大中城市商品住宅销售价格变动情况；10 月 21 日，国家能源局发布前三季度全社会用电量数据，全社会用电量同比增长 3.9%。**海外方面**，当地时间 10 月 22 日，也门胡塞武装称过去 48 小时内对沙特发动 4 次导弹和无人机袭击；当地时间 10 月 23 日，美国白宫发表声明称俄乌两国同意在奥列什基暂时停火。

情绪释放后修复窗口开启，市场或延续反弹

短期内，市场或迎来“风险释放后的修复窗口”。一方面，近期市场调整更多是情绪面与交易结构的短期扰动，而非基本面的系统性恶化；另一方面，随着经济韧性显现、估值性价比修复、政策与资金形成合力，A 股中长期配置价值正在显现。

展望四季度，市场的核心锚点或将由盈利端的超预期转向政策预期的变化。年初以来，盈利端的稳步修复是驱动市场震荡上行的核心锚点，业绩的节奏也影响市场整体的节奏。向后看，四季度市场的核心锚点将由盈利端的超预期转向政策预期的变化，叠加中美关系阶段性缓和带来的外部环境改善，风险偏好的下限相对清晰。但考虑到三季报盈利增速大概率边际回落、科技板块估值仍处相对高位，指数向上弹性受限。在上有基本面约束、下有政策预期支撑的格局下，市场大概率呈现震荡特征，且波动将被政策会议与数据发布时间所锚定。

关注三条均衡配置方向。方向一，政策链，即沿着政策发力的重点方向进行布局，涵盖基建链、地产链、消费链以及各类细分领域。方向二，硬科技赛道。聚焦半导体、AI、高端制造等具有核心技术壁垒与国产替代逻辑的领域，这些板块既受益于全球科技产业周期的上行，也契合国家科技创新与自主可控的政策导向，具备较强的成长确定性与估值弹性。方向三，有自下而上景气的其他板块，例如农林牧渔、医药、非银金融等，这些行业更多依靠自身基本面逻辑驱动而走出独立行情，不依赖宏观政策的强刺激，能够在市场震荡中提供一定的超额收益。

风险分析

1、历史规律失效；2、市场情绪显著回落；3、经济增速水平大幅不及预期；4、中美关系大幅恶化；5、中东局势持续升级。

作者

分析师：张宇生
执业证书编号：S0930521030001
021-52523806
zhangys@ebscn.com

分析师：范勇
执业证书编号：S0930525100001
021-22169089
fyong@ebscn.com

分析师：郭磊
执业证书编号：S0930524060002
021-52523816
guolei66@ebscn.com

仅供内部参考，请勿外传

目 录

1、 情绪释放后修复窗口开启，市场或延续反弹 4
1.1 本周上证指数收跌 4
1.2 本周重要事件回顾 5
1.3 情绪释放后修复窗口开启，市场或延续反弹 7
2、 市场表现与核心数据 10
2.1 市场表现回顾 10
2.2 资金与流动性概览 12
2.3 板块盈利与估值 13
3、 风险分析 15

仅供内部参考，请勿外传

图目录

图 1：本周 A 股主要宽基指数大多收跌 4
图 2：当前创业板指、中小 100 等指数估值分位数偏低 4
图 3：本周小盘成长风格占优 4
图 4：本周，计算机、机械设备等行业涨幅靠前 4
图 5：近期，上证指数震荡下行 7
图 6：近期，创业板指震荡下行 7
图 7：各行业 2026 年中报业绩情况 8
图 8：过去几年 9 月之后 TMT 板块绝对走势 9
图 9：过去几年 9 月之后 TMT 板块相对万得全 A 走势 9
图 10：各行业中报业绩与今年以来涨跌幅 9
图 11：本周 A 股主要宽基指数大多下跌 10
图 12：今年以来，科创 50 指数表现占优 10
图 13：本周小盘成长风格占优 10
图 14：今年以来，中盘成长风格表现优于其他 10
图 15：本周计算机、机械设备等行业涨幅靠前 10
图 16：今年以来，煤炭、电子等行业涨幅靠前 11
图 17：本周 A 股日均成交量较上周小幅下降 11
图 18：本周 A 股主要指数日均成交额环比上周均回升 11
图 19：本周家用电器、计算机等行业日均成交额环比上周上升幅度靠前 11
图 20：近几月，10 年期国债收益率震荡回落 12
图 21：9 月 MLF 净投放 2000 亿元 12
图 22：本周偏股型公募基金发行份额较上周有所下降 12
图 23：近期，A 股融资余额逐步回落 12
图 24：本周南向资金净流出金额较上周有所增加 12
图 25：万得全 A 当前 PE(TTM)估值高于 2010 年以来的均值 13
图 26：万得全 A 当前 PB 估值低于 2010 年以来的均值 13
图 27：当前万得全 A 指数股债性价比高于 2010 年以来的均值 13
图 28：当前中小 100 指数 PB 估值位于历史低位 13
图 29：当前，中盘指数 PB 估值处于历史相对低位 13
图 30：当前，消费风格 PB 估值处于历史相对低位 13
图 31：当前，非银金融、有色金属等行业 PE 估值位于历史低位 14
图 32：当前，美容护理、建筑装饰等行业 PB 估值位于历史低位 14

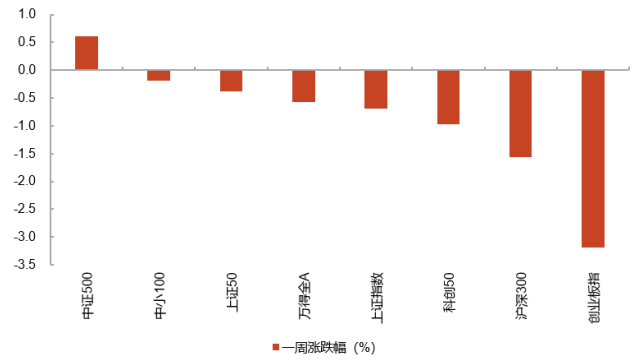
仅供内部参考，请勿外传

1、 情绪释放后修复窗口开启，市场或延续反弹

1.1 本周上证指数收跌

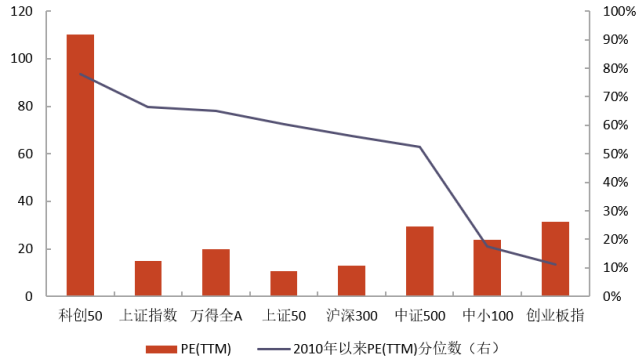
本周上证指数收跌。从主要宽基指数来看，本周 A 股主要宽基指数大多收跌，仅中证 500 上涨，其余指数均收跌，其中，创业板指、沪深 300、科创 50 跌幅居前。从估值来看，当前创业板指、中小 100 等指数估值分位数偏低，截至 2026 年 10 月 23 日，其 2010 年以来 PE(TTM)分位数均低于 20%。

图 1：本周 A 股主要宽基指数大多收跌



资料来源：Wind，光大证券研究所　　注：以上数据为各指数 2026/10/23 当周的涨跌幅

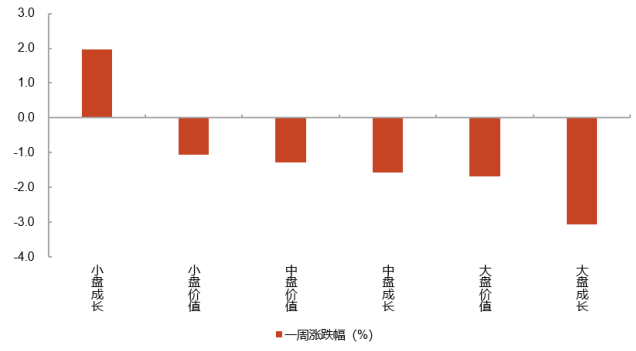
图 2：当前创业板指、中小 100 等指数估值分位数偏低



资料来源：Wind，光大证券研究所　　注：数据截至 2026/10/23

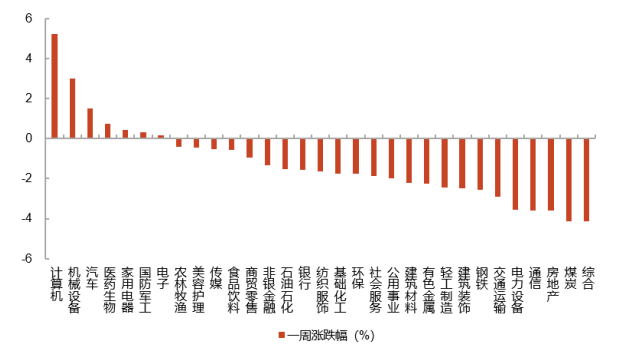
本周小盘成长风格占优，申万一级行业走势分化，计算机、机械设备、汽车等行业涨幅靠前，而综合、煤炭、房地产等行业跌幅居前。从市场风格来看，本周小盘成长风格占优，而大盘成长、大盘价值表现不佳。行业方面，本周申万一级行业走势分化，计算机、机械设备、汽车、医药生物涨幅居前，综合、煤炭、房地产、通信跌幅居前。

图 3：本周小盘成长风格占优



资料来源：Wind，光大证券研究所　　注：以上数据为各指数 2026/10/23 当周的涨跌幅

图 4：本周，计算机、机械设备等行业涨幅靠前



资料来源：Wind，光大证券研究所　　注：以上数据为各指数 2026/10/23 当周的涨跌幅

仅供内部参考，请勿外传

1.2 本周重要事件回顾

政策方面，10 月 19 日，2026 金融街论坛年会在北京开幕，中国人民银行行长潘功胜在开幕式上宣布货币政策框架三方面改革方向及一揽子政策举措；10 月 21 日，中共中央办公厅、国务院办公厅对外发布《关于推动科技创新和产业创新深度融合的意见》，围绕 6 个方面提出 17 条举措。

2026 金融街论坛年会 10 月 19 日在北京开幕，中国人民银行行长潘功胜在开幕式上宣布货币政策框架三方面改革方向。开幕式上，潘功胜宣布中国人民银行即将推动出台的一系列政策措施，包括设立应对非银机构大额赎回的流动性支持工具、扩大常备借贷便利的适用机构范围、推动债券市场互联互通落地、便利境外金融机构在境内外汇市场开展人民币购售业务、出台金融支持建设北京（京津冀）等国际科技创新中心的指导意见；中国人民银行还将顺应市场需求，增强高质量的政策供给，推进人民币国际化。潘功胜还表示，未来中国人民银行将不断地做好货币政策框架的转型评估和完善。从近中期看，重点方向是更多发挥利率调控的作用，从三方面着手：进一步优化短端利率调控机制、推动贷款利率定价基准改革、退出存贷款基准利率。

中共中央办公厅、国务院办公厅 10 月 21 日对外发布《关于推动科技创新和产业创新深度融合的意见》。文件要求以发展新质生产力、建设现代化产业体系为目标，以构建企业主导、各主体协同的产学研融通创新体系为重点，推动全链条贯通、全领域覆盖、全要素融通、全方位保障，形成科技创新和产业创新互融共促新格局。意见围绕促进创新链产业链无缝对接、以高质量科技供给支撑现代化产业体系建设、加强企业主导的产学研融通创新、提高创新资源统筹配置效能、营造深度融合的良好生态、拓展深度融合的发展空间 6 个方面，提出 17 条举措，明确推动集成电路、工业母机、先进材料等重点领域关键核心技术攻关，深入实施制造业重大技术改造升级和大规模设备更新工程，全面实施“人工智能+”行动，推动国家自然科学基金试点向民营企业开放。

产业方面，10 月 19 日，国家统计局发布 2026 年 9 月份 70 个大中城市商品住宅销售价格变动情况；10 月 21 日，国家能源局发布前三季度全社会用电量数据，全社会用电量同比增长 3.9%。

国家统计局 10 月 19 日发布 2026 年 9 月份 70 个大中城市商品住宅销售价格变动情况。9 月份，70 个大中城市中，一线城市商品住宅销售价格环比继续上涨，二三线城市环比降幅总体收窄，一二三线城市同比降幅均收窄。一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨 0.1%，涨幅与上月相同，其中上海、广州和深圳分别上涨 0.2%、0.2%和 0.3%，北京下降 0.2%；二线城市新建商品住宅销售价格环比由上月下降 0.1%转为持平；三线城市环比下降 0.2%，降幅与上月相同。70 个大中城市中，新建商品住宅销售价格环比上涨城市有 17 个，比上月增加 2 个。一线城市二手住宅销售价格环比上涨 0.2%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点，70 个大中城市中二手住宅销售价格环比上涨城市有 9 个，比上月增加 6 个。同比看，一线城市新建商品住宅销售价格同比下降 0.5%，降幅比上月收窄 0.4 个百分点，其中上海上涨 2.8%，北京、广州和深圳分别下降 2.7%、1.1%和 1.0%；二、三线城市新建商品住宅销售价格同比分别下降 2.4%和 3.9%。

国家能源局 10 月 21 日发布数据显示，2026 年前三季度，全社会用电量同比增长 3.9%，高技术及装备制造业、充换电服务业、互联网数据服务用电量快速增长。1 至 9 月，全社会用电量累计 80734 亿千瓦时，同比增长 3.9%。分产业用电看，第一产业用电量 1182 亿千瓦时，同比增长 3.4%；第二产业用电量 51098 亿千瓦时，同比增长 4.1%，其中工业用电量 50632 亿千瓦时，同比增长 4.3%，高技术及装备制造业用电量 9619 亿千瓦时，同比增长 8.7%；第三产业用电量 16109 亿千瓦时，同比增长 6.8%；城乡居民生活用电量 12346 亿千瓦

仅供内部参考，请勿外传

时，同比下降 0.3%。中国电力企业联合会统计与数智部主任侯文捷介绍，制造业内部延续“新升旧降”格局，9 月高技术及装备制造业用电量同比增长 4.6%，对全社会用电量增长的贡献率为 47.2%；新业态用电量增速领跑，9 月全国充换电服务业用电量 168 亿千瓦时，同比增长 57.0%，互联网数据服务用电量 98 亿千瓦时，同比增长 35.4%。侯文捷介绍，9 月当月，互联网数据服务和充换电服务业用电增量合计 86.5 亿千瓦时，占全社会用电增量的 79.4%。

海外方面，当地时间 10 月 22 日，也门胡塞武装称过去 48 小时内对沙特发动 4 次导弹和无人机袭击；当地时间 10 月 23 日，美国白宫发表声明称俄乌两国同意在奥列什基暂时停火。

也门胡塞武装 10 月 22 日称，在过去 48 小时内对沙特阿拉伯发动了 4 次导弹和无人机袭击，目标包括位于首都利雅得的国防部、沙特两座国际机场以及一处石油设施。胡塞武装发言人叶海亚·萨雷亚当天在胡塞武装控制的马西拉电视台播出的电视声明中说，此次袭击使用了弹道导弹和无人机，旨在回应沙特在也门不断升级的军事行动。萨雷亚称，第一次行动的目标是位于利雅得的国防部，袭击“直接命中”目标；第二次行动针对位于东部省达曼市的法赫德国王国际机场，导致航空交通受扰；第三次行动针对沙特国家石油公司（沙特阿美公司）位于西部港口城市延布的一处设施，袭击“直接命中”该设施并引发火灾；第四次行动针对沙特西南部的艾卜哈国际机场，袭击再次“直接命中”目标。萨雷亚还表示，沙特在过去 100 天内对也门发动了 2900 多次空袭和导弹袭击，已造成至少 562 人死伤，其中大多数为妇女和儿童。沙特民航总局 10 月 22 日发表声明说，法赫德国王国际机场 10 月 21 日晚遭到袭击，死亡人数已升至 2 人，另有 8 人受伤。沙特主导的多国联军发言人图尔基·马利基 10 月 22 日下午说，联军当天在沙特利雅得省和麦地那省拦截并摧毁 4 架无人机。

美国白宫当地时间 10 月 23 日发表声明称，俄乌两国同意在奥列什基暂时停火。白宫在声明中表示，美国成功促成俄罗斯和乌克兰达成在奥列什基的停火协议，俄乌两国同意暂时停止在奥列什基的一切军事行动，以便人道主义物资进入，并安排平民通过指定的安全通道撤离，停火从 10 月 29 日开始。

仅供内部参考，请勿外传

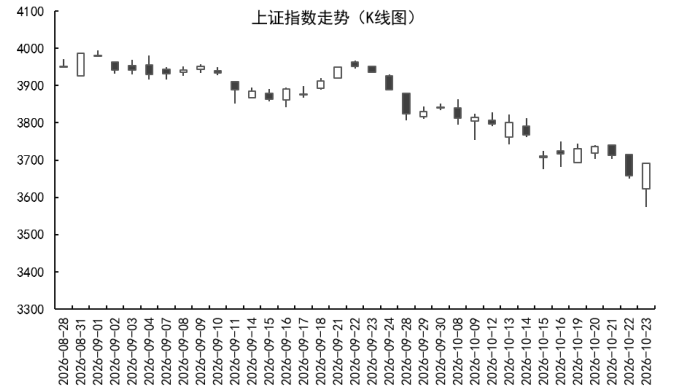
1.3 情绪释放后修复窗口开启，市场或延续反弹

周五（10 月 23 日）A 股市场探底回升。10 月 23 日，A 股市场午后快速反弹，三大指数集体走出探底回升行情，创业板指最终涨幅超 4%，盘内曾一度跌超 3%。多只宽基 ETF 交投持续放量，其中创业板 ETF 易方达成交额突破 195 亿元，创 2024 年 10 月 9 日以来新高。沪深两市全天成交额达 1.96 万亿元，较上一个交易日放量 4276 亿元，全市场超 4500 只个股收涨。

短期内，市场或迎来“风险释放后的修复窗口”。一方面，近期市场调整更多是情绪面与交易结构的短期扰动，而非基本面的系统性恶化；另一方面，随着经济韧性显现、估值性价比修复、政策与资金形成合力，A 股中长期配置价值正在显现。

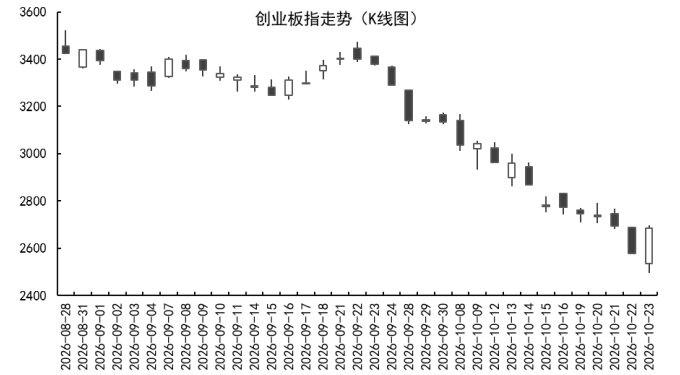
展望四季度，市场的核心锚点或将由盈利端的超预期转向政策预期的变化。年初以来，盈利端的稳步修复是驱动市场震荡上行的核心锚点，业绩的节奏也影响市场整体的节奏。向后看，四季度市场的核心锚点将由盈利端的超预期转向政策预期的变化，叠加中美关系阶段性缓和带来的外部环境改善，风险偏好的下限相对清晰。但考虑到三季报盈利增速大概率边际回落、科技板块估值仍处相对高位，指数向上弹性受限。在上有基本面约束、下有政策预期支撑的格局下，市场大概率呈现震荡特征，且波动将被政策会议与数据发布时间所锚定。

图 5：近期，上证指数震荡下行



资料来源：Wind，光大证券研究所　　注：数据截至 2026/10/23

图 6：近期，创业板指震荡下行



资料来源：Wind，光大证券研究所　　注：数据截至 2026/10/23

市场的风格可能出现再平衡，核心因素从业绩导向转向政策预期的边际变化。年初以来市场风格呈显著的业绩导向特征，科技成长板块凭借 AI 产业景气的业绩兑现获得持续超额收益，风格分化一度达到极致；但随着中报季结束、四季度进入业绩验证的真空期，业绩对风格定价的边际贡献趋于减弱，风格再平衡的条件正在累积。与此同时，政策预期的边际变化成为新的定价变量，而受益于政策发力的顺周期方向（基建链、地产链、内需消费）的估值修复机会相对提升。

科技板块年内表现或许将会趋于平稳。经历上半年大涨与 7 月深度调整后，科技板块波动明显放大，年内剩余时间或进入高位震荡、涨幅收敛阶段。从历史规律看，四季度受业绩验证真空、年末机构调仓影响，板块整体绝对收益往往趋于平淡；但绝对收益平淡并不等同于超额收益消失，半导体、消费电子及 AI 算力链中业绩确定性较高的龙头，仍有望在板块分化中获得相对收益。整体或呈现“整体平稳、细分领域有超额收益”的格局，配置上建议淡化板块贝塔、聚焦业绩兑现确定性高的方向。

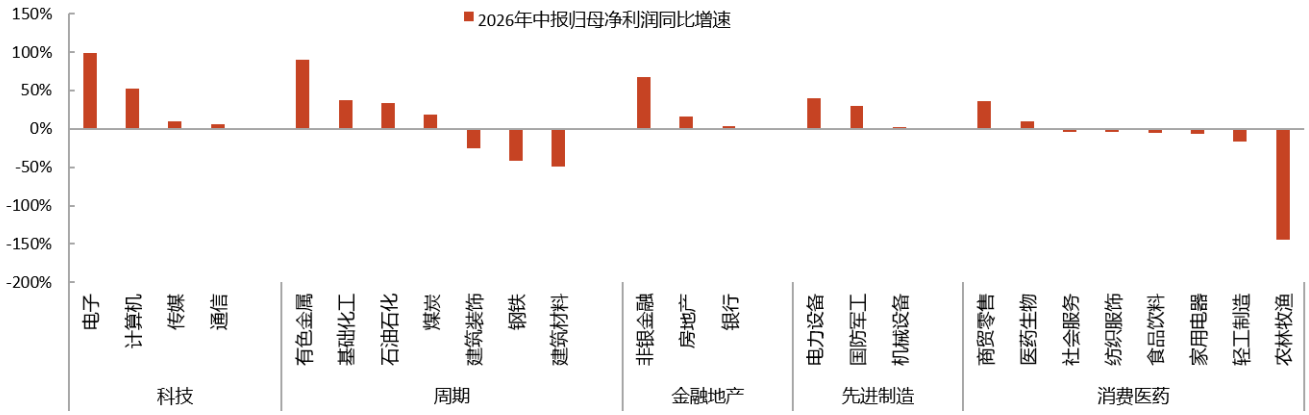
仅供内部参考，请勿外传

科技新一轮机会或许要等到来年 1-2 月份。国内中报与三季报披露完毕后，下一轮集中业绩验证要等到次年 1 月底的年报预告与海外 Q4 财报季，期间缺乏来自财报层面的正向催化，而市场对 AI 资本开支可持续性的讨论反而可能重新升温。明年 1-2 月则是催化因素高度密集的窗口。历史数据也支持这一判断——2 月是 2023 年以来 AI 板块表现最强势、最稳定的月份。AI 板块更可能以震荡休整、消化估值为主，新一轮系统性机会或需等待明年 1-2 月财报季与产业催化窗口的开启；期间可关注政策驱动的结构性机会作为过渡。

关注可能受益于政策的板块的风格轮动。随着市场驱动因素从 AI 产业景气逐步转向政策预期，政策发力的方向将成为风格轮动的重要线索。从当前政策脉络看，受益方向主要集中在三条线索：一是财政发力对应的基建链与设备更新，政治局会议明确要加快财政支出和债券资金使用进度，专项债发行提速将带动相关需求改善；二是地产政策持续松绑对应的地产链，北京等核心城市限购政策再度放宽，政策累积效应下地产链存在估值修复机会；三是扩大内需对应的消费方向，增量政策中消费促进政策有望加码。

关注三条均衡配置方向。方向一，政策链，即沿着政策发力的重点方向进行布局，涵盖基建链、地产链、消费链以及各类细分领域。方向二，硬科技赛道。聚焦半导体、AI、高端制造等具有核心技术壁垒与国产替代逻辑的领域，这些板块既受益于全球科技产业周期的上行，也契合国家科技创新与自主可控的政策导向，具备较强的成长确定性与估值弹性。方向三，有自下而上景气的其他板块，例如农林牧渔、医药、非银金融等，这些行业更多依靠自身基本面逻辑驱动而走出独立行情，不依赖宏观政策的强刺激，能够在市场震荡中提供一定的超额收益。

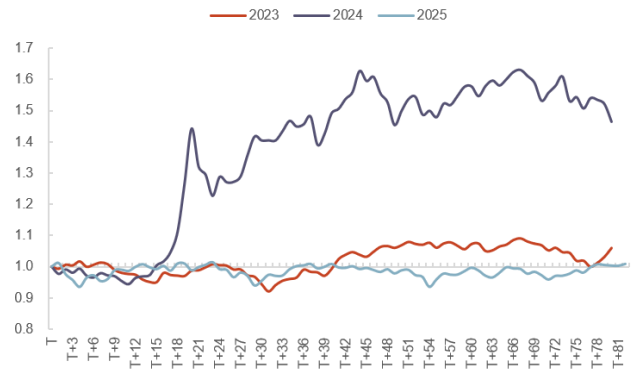
图 7：各行业 2026 年中报业绩情况



资料来源： Wind，光大证券研究所　　注：数据时间区间截至 2026 年中报

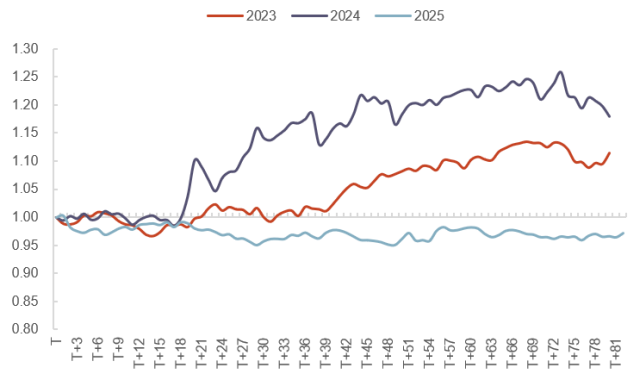
仅供内部参考，请勿外传

图 8：过去几年 9 月之后 TMT 板块绝对走势



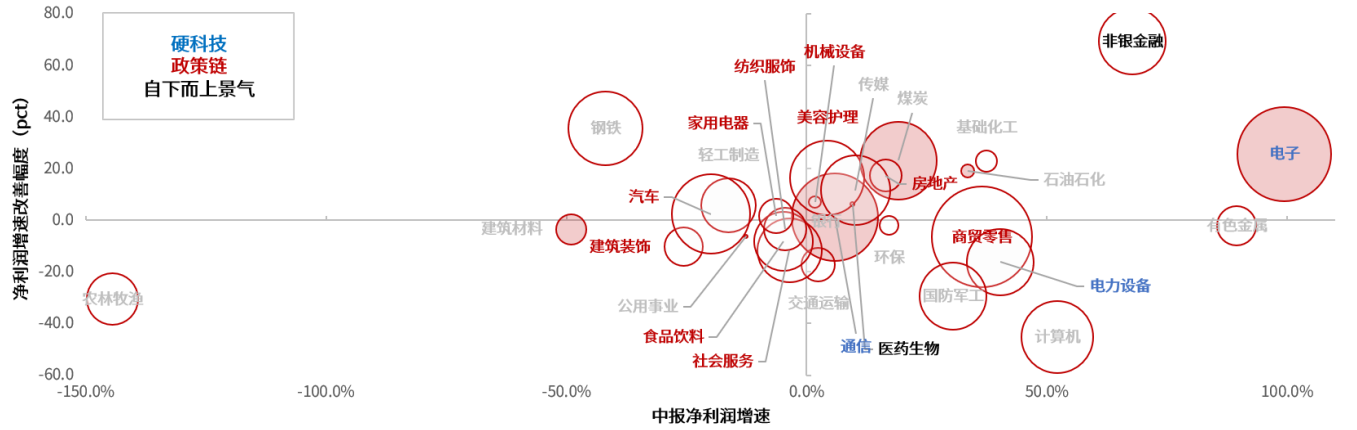
资料来源：Wind，光大证券研究所　　注：T+1 表示 9 月第一个交易日，以此类推。纵轴表示收盘价，并将 T 日收盘价标准化为 1

图 9：过去几年 9 月之后 TMT 板块相对万得全 A 走势



资料来源：Wind，光大证券研究所　　注：T+1 表示 9 月第一个交易日，以此类推。纵轴表示收盘价，并将 T 日收盘价标准化为 1

图 10：各行业中报业绩与今年以来涨跌幅



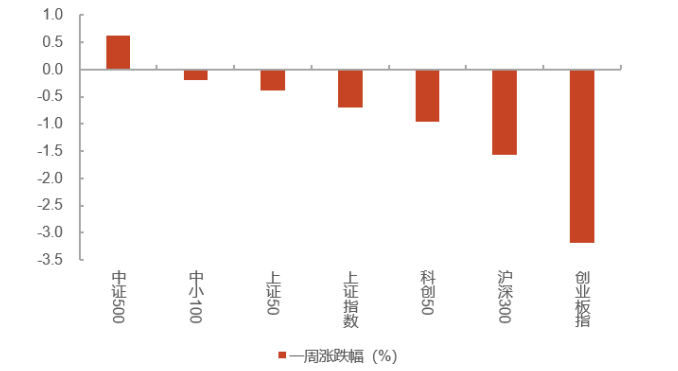
资料来源：光大证券研究所　　注：气泡大小表示今年以来涨跌幅，红色表示涨幅为正，白色表示涨幅为负，数据截至 2026/9/30

仅供内部参考，请勿外传

2、 市场表现与核心数据

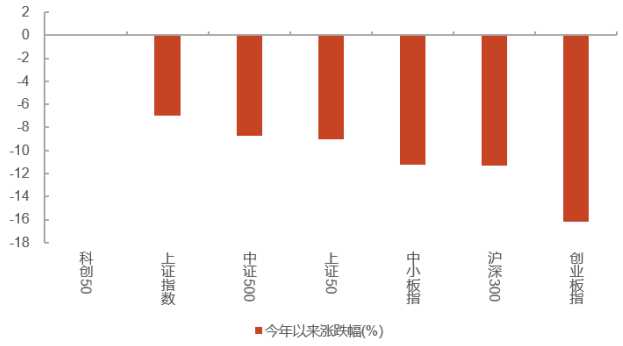
2.1 市场表现回顾

图 11：本周 A 股主要宽基指数大多下跌



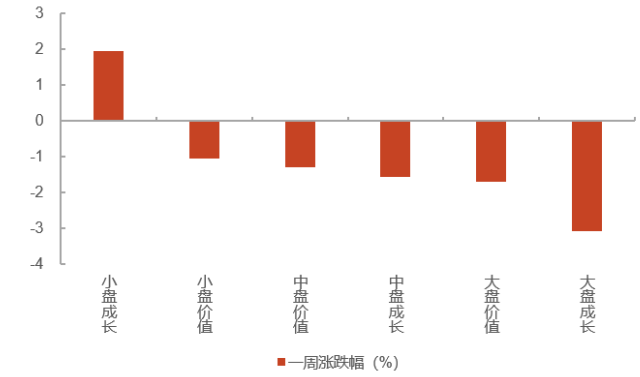
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据为 2026 年 10 月 23 日当周涨跌幅

图 12：今年以来，科创 50 指数表现占优



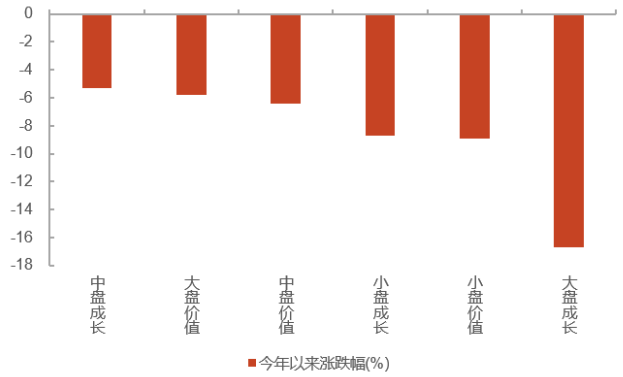
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 10 月 23 日

图 13：本周小盘成长风格占优



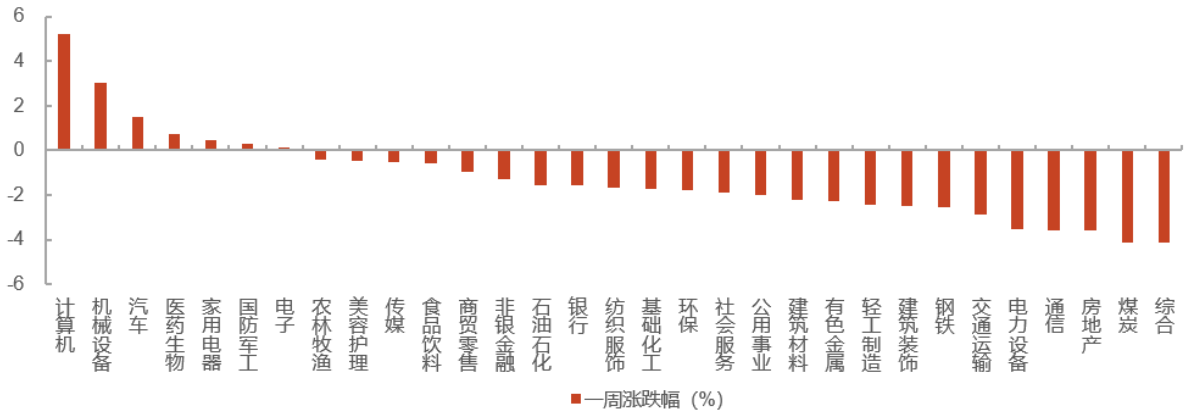
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据为 2026 年 10 月 23 日当周涨跌幅

图 14：今年以来，中盘成长风格表现优于其他



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 10 月 23 日

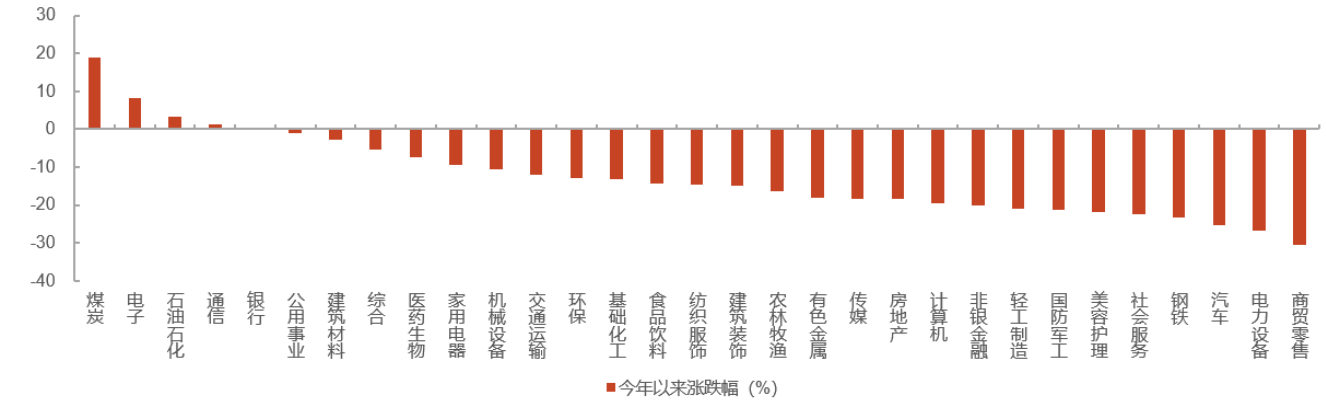
图 15：本周计算机、机械设备等行业涨幅靠前



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据为 2026 年 10 月 23 日当周涨跌幅

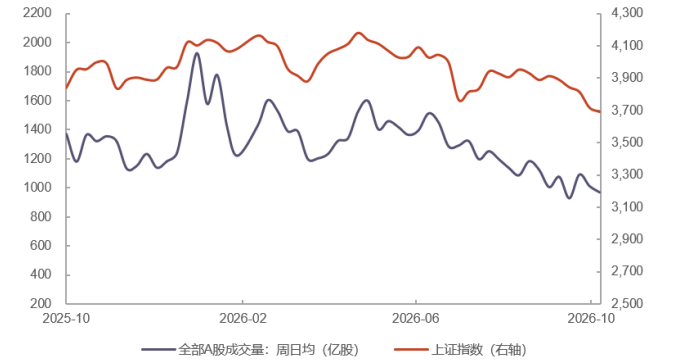
仅供内部参考，请勿外传

图 16：今年以来，煤炭、电子等行业涨幅靠前



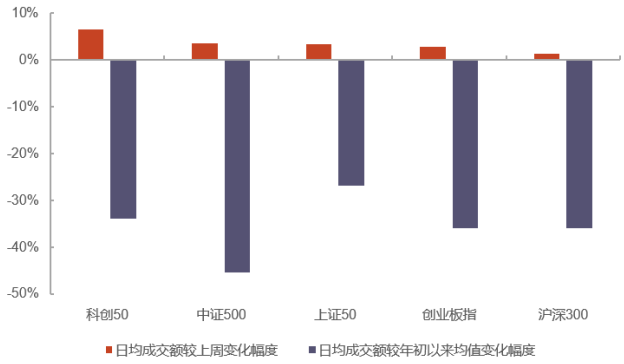
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 10 月 23 日

图 17：本周 A 股日均成交量较上周小幅下降



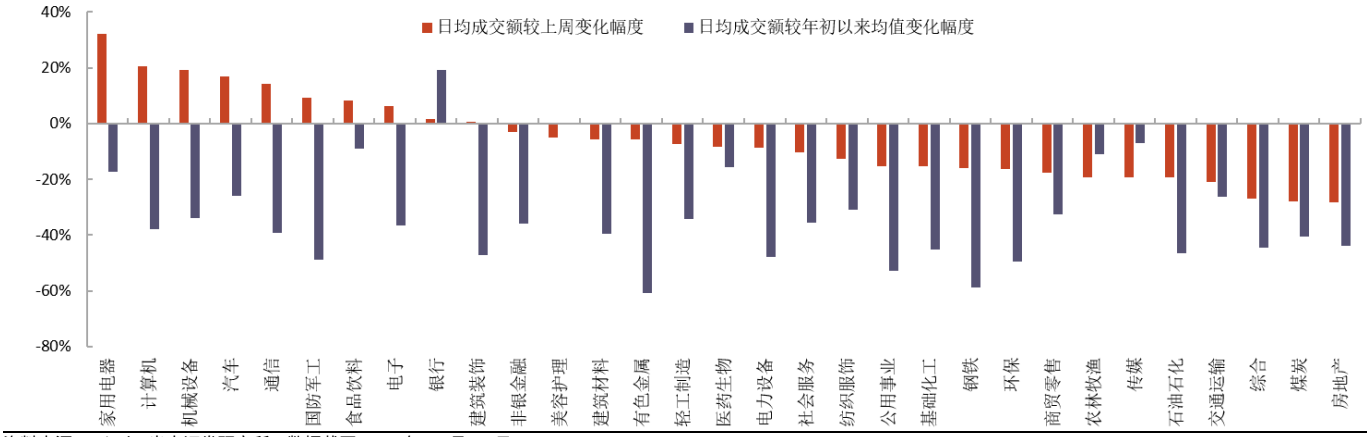
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 10 月 23 日

图 18：本周 A 股主要指数日均成交额环比上周均回升



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 10 月 23 日

图 19：本周家用电器、计算机等行业日均成交额环比上周上升幅度靠前

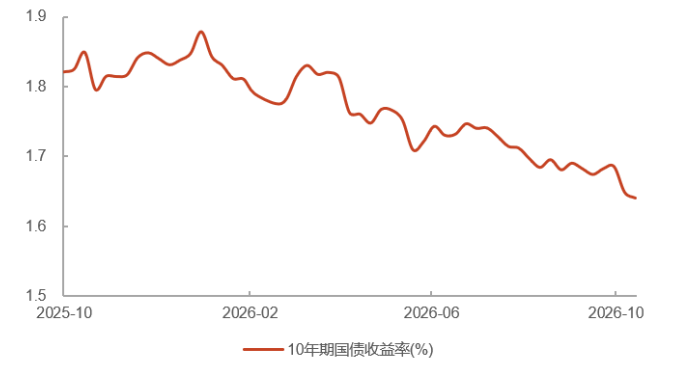


资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 10 月 23 日

仅供内部参考，请勿外传

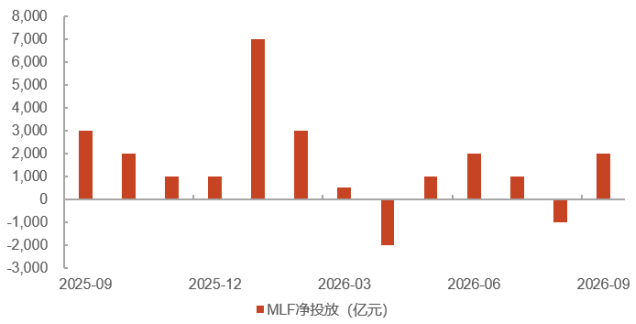
2.2 资金与流动性概览

图 20：近几月，10 年期国债收益率震荡回落



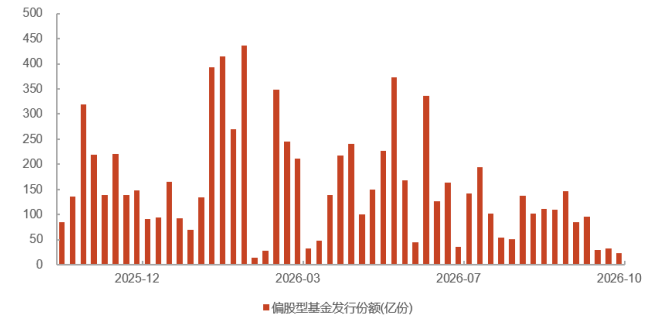
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 10 月 23 日

图 21：9 月 MLF 净投放 2000 亿元



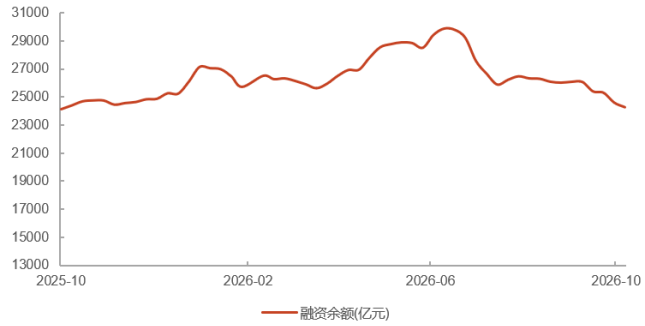
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 9 月

图 22：本周偏股型公募基金发行份额较上周有所下降



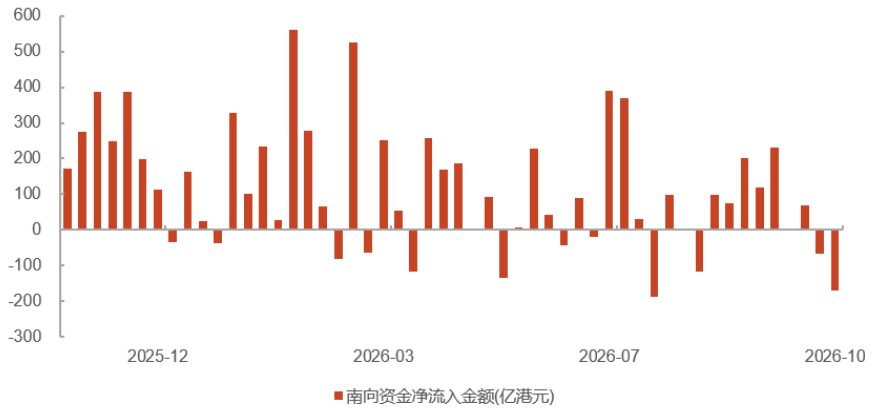
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 10 月 23 日

图 23：近期，A 股融资余额逐步回落



资料来源： Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 10 月 8 日

图 24：本周南向资金净流出金额较上周有所增加

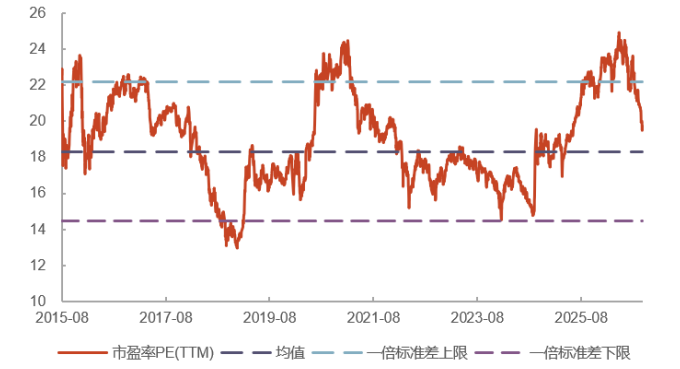


资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 10 月 23 日

仅供内部参考，请勿外传

2.3 板块盈利与估值

图 25：万得全 A 当前 PE(TTM)估值高于 2010 年以来的均值



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 10 月 23 日

图 26：万得全 A 当前 PB 估值低于 2010 年以来的均值



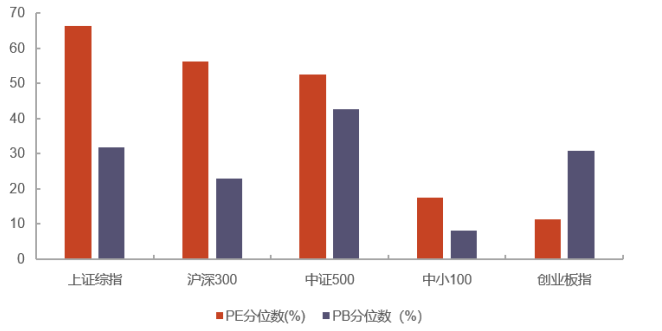
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 10 月 23 日

图 27：当前万得全 A 指数股债性价比高于 2010 年以来的均值



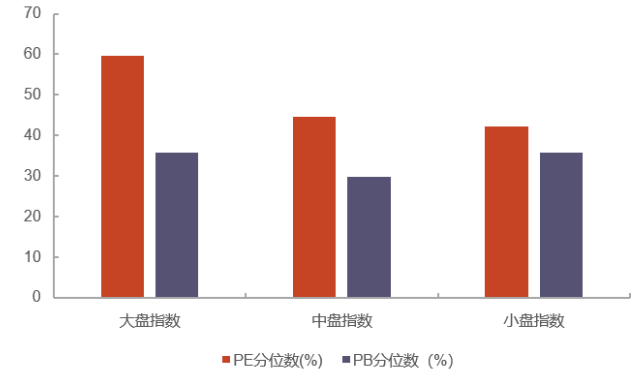
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 10 月 23 日

图 28：当前中小 100 指数 PB 估值位于历史低位



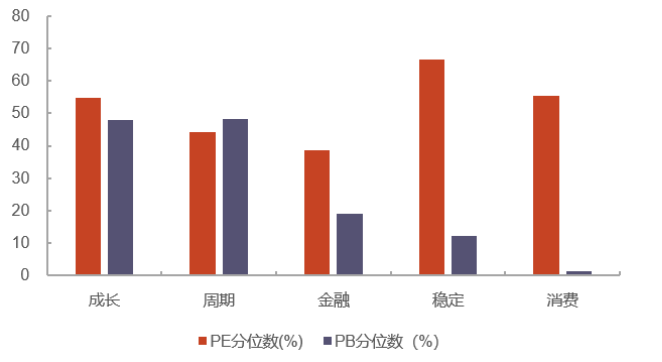
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 10 月 23 日

图 29：当前，中盘指数 PB 估值处于历史相对低位



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 10 月 23 日

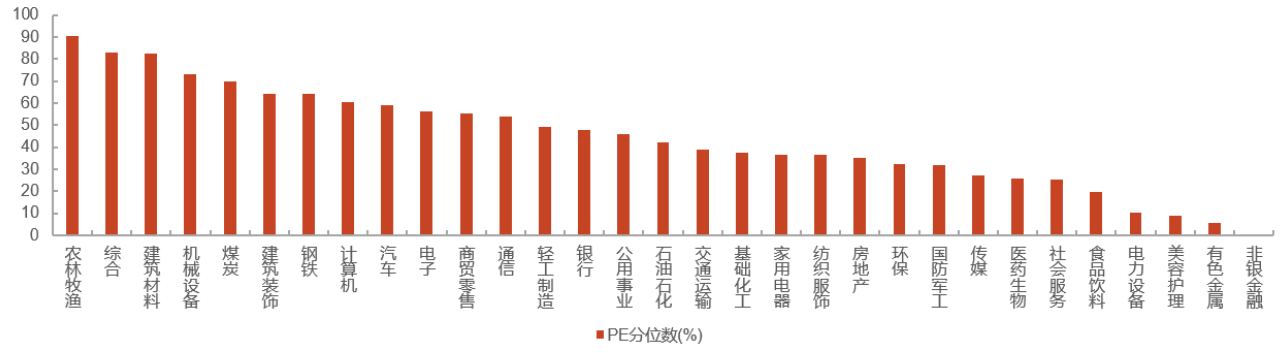
图 30：当前，消费风格 PB 估值处于历史相对低位



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 10 月 23 日

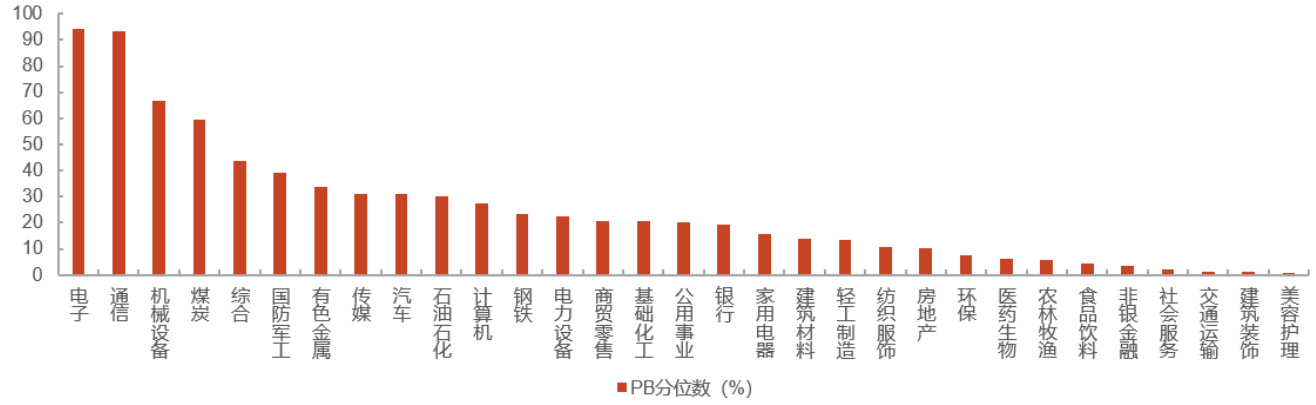
仅供内部参考，请勿外传

图 31：当前，非银金融、有色金属等行业 PE 估值位于历史低位



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 10 月 23 日

图 32：当前，美容护理、建筑装饰等行业 PB 估值位于历史低位



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 10 月 23 日

仅供内部参考，请勿外传

3、 风险分析

1、历史规律失效；2、市场情绪显著回落；3、经济增速水平大幅不及预期；4、中美关系大幅恶化；5、中东局势持续升级。

仅供内部参考，请勿外传

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	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。
基准指数说明：		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、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，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海
静安区新闸路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京
西城区复兴门外大街 6 号
光大大厦 17 层

深圳
福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港
中国光大证券国际有限公司
香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼