中信证券策略会展望2027年投资机遇：

# 从AI热度看行情宽度 聚焦成长和红利

**“明年您认为最好的投资线索是什么？”11月3日，在湖北武汉举行的中信证券2027年资本市场策略会上，现场一项投票邀请参会者作出选择，AI产业链仍是关注的重点。**

**投票折射出市场对产业趋势的关注，而如何在AI之外寻找机会，同样成为此次策略会的重要议题。中信证券党委书记、董事长邹迎光就任后首次公开亮相并致辞。他表示，全球市场冷热分化正在收敛，基于中国经济的稳定性和韧性，预计2027年A股行情宽度有望不断拓展。**

**从宏观政策到资产配置，从算力基础设施到中国制造出海，与会分析师们围绕市场分化如何收敛、产业增长如何兑现展开讨论。在他们看来，2027年的投资线索既包括AI产业链的技术升级与应用延伸，也包括稳健回报资产、优秀出海制造业和内需修复带来的结构性机会。**

● 本报记者 谭丁豪




图为中信证券策略会现场 本报记者 谭丁豪 摄

## 从“看得见的增长”到更宽的机会

AI依然受到关注，但市场对增长的审视正在发生变化：技术能否落地、订单能否兑现、现金流能否改善，成为判断产业机会的重要依据。

邹迎光表示，当前，全球增长动能呈现“双重集中”。从产业看，增长对AI等高科技行业的依赖日益突出；从国别看，增长贡献进一步向中美等少数经济体集中。与此同时，外部环境复杂性、不确定性依然突出，地缘冲突重塑经济安全逻辑，供应保障能力与产业链韧性更加关键。

在他看来，上述特征经资金行为放大后，形成了本轮全球股市波动中鲜明的冷热分化：人工智能带动的算力、模型、应用以及少数高景气行业持续升温；增长叙事偏弱、盈利仍在筑底的传统领域相对遇冷。全球资金向“看得见的增长”集中，市场呈现明显的结构性分化。

不过，这种分化正在发生变化。邹迎光分析，一方面，对科技叙事的过高预期正在修正，前期涨幅过大的方向进入消化阶段；另一方面，资金重新回归基本面，更加关注技术、订单和现金流。同时，人工智能从云端走向端侧，智能终端、智能驾驶、具身智能加快走进现实，产业逻辑正从少数龙头企业外溢到更长的产业链、更多企业。

“分化收敛后，基于中国经济的稳定性和韧性，我们预计2027年A股行情宽度有望不断拓展，机会正在积聚。”邹迎光表示，中国拥有超大规模市场、完备的产业体系、丰富的人才资源和充足的政策空间。科技制造业的景气有望沿产业链向上下游延伸，企业出海将从商品输出走向产能、品牌、管理体系的协同输出，内需也将随着稳增长、促消费举措陆续落地而稳步修复。

对于此次策略会的选址，邹迎光表示，将此次策略会举办地选在武汉，也是因为这里是观察中国产业升级的重要窗口。中国制造业的规模优势、持续提升的研发投入，以及产业上下游配套和集群化发展形成的体系完备性，为中国资产筑牢基本面支撑。

中信证券首席策略师包承超从AI与非AI板块之间的关系出发，阐释行情拓展的可能路径。他认为，以往将产业趋势放缓等同于市场整体转弱的判断框架，已不再适用于此轮AI产业行情。目前AI仍处于发展早期，短期内对其他经济部门产生的负外部性较多，包括推升部分生产资料价格、虹吸债券市场资金并推高长端利率等，上述影响加剧了经济和市场分化。

包承超表示，在AI行情强劲的阶段，非AI板块已普遍提前进入下跌趋势，经历较深的估值调整。如果未来AI投资增速放缓，利率和物料价格回落、政策再平衡等因素叠加，反而可能为非AI板块带来转机，推动行情均衡化。

分化收敛、行情宽度拓展，可能成为2027年最重要的市场特征。在包承超看来，市场调整已于今年前置，明年结构性转机增多，科技板块内部走势预计分化，非AI板块则存在广泛的结构性修复机会。

## 从经济分化收敛到关注稳健回报

从行情判断转向资产配置，经济修复与政策落地的节奏成为重要观察线索。

中信证券首席经济学家明明预计，2027年我国实际GDP增速为4.5%左右，基建投资和消费边际回暖，新质生产力接续发力，出口增速或放缓，经济结构性分化有望边际收敛。考虑到通胀基数效应，名义GDP增速或下滑；若财政货币政策前置发力，明年前三季度经济增速或逐渐企稳回升。

明明认为，今年四季度宏观政策重心从“出台”向“见效”转移，四季度至明年年初财政支出有望加快。2027年财政政策预计保持积极，新增专项债额度有望提升至4.5万亿元，并提高用于项目投资的比例；货币政策仍以框架改革为主，强化政策利率传导，宏观政策协同诉求提升或催化降准降息落地。

对投资者而言，政策与基本面的变化也反映到回报预期的调整上。包承超认为，资金面的出清需要时间，投资者将逐步回归合理回报预期，以市净率与净资产收益率为代表的稳健回报型策略或与景气策略相比更占优势，市场风格或出现较大变化。

债券市场方面，明明预计，随着化债政策进入收官阶段，2027年政府债净融资规模或较今年回落，但部分月份仍可能面临阶段性供给压力。与此同时，存贷差走阔支撑银行配置需求，保险在超长期债券供给收缩与资产负债管理新规约束下，资产配置需求进一步强化。

落实到权益配置，包承超建议，适度分散，围绕稳健回报资产、优秀出海制造业、内需修复和AI新技术四条线索展开。

## 从算力升级到全球市场寻找业绩兑现

落实到行业层面，AI产业链的关注点继续向技术升级、供应能力和商业化延伸；在AI之外，中国企业的全球竞争力、产业供需变化，也成为分析师寻找投资机会的重要依据。

算力基础设施仍是AI产业链中的重要方向。中信证券通信行业首席分析师李赫然认为，AI算力基建高景气延续，AI算力相关企业盈利能力快速提升，光通信在AI集群中的价值量稳步增长，预计光通信板块2027年将延续快速增长。

李赫然表示，中国光通信产业链逐步完备，全面覆盖上游材料、光芯片、光模块、光纤和光无源器件等环节，不仅具备产能、高精密制造和规模化优势，也在提升关键上游和零组件的产业地位，并在技术迭代、产品研发和标准制定中增强话语权。他持续看好光模块、光芯片、光纤等领域的成长，关注NPO/CPO、OCS、3.2T可插拔光模块等带来的新机遇。

算力建设需求也向材料和设备环节传导。中信证券基础材料和工程服务行业首席分析师冷威预计，2027年电子布一覆铜板（CCL）产业链供需缺口有望进一步扩大，叠加全产业链库存偏低、涨价传导顺畅，行业表现有望超过此前市场一致预期。

围绕存储与设备领域，中信证券重点元器件行业首席分析师程子盈认为，AI驱动存储行业景气，技术突破推动国产存储扩产、提升份额，业绩有望持续释放。扩产规模、先进工艺设备价值量和设备国产化率提升，将共同为国产设备打开成长空间。

当AI从基础设施走向应用，商业化路径成为另一观察重点。中信证券传媒行业首席分析师叶敏婷表示，AI内容产业正由工具提效向内容创新、用户关系及商业化模式升级延伸，建议重点关注具备优质IP与内容版权、AI内容制作能力、平台流量及分发优势的相关公司。

与AI应用拓展同步，中国企业全球市场份额和盈利能力的提升，也是行业展望的重要线索。

“眼前有股息，远处有全球市场。”中信证券家电行业首席分析师李奕臻以此概括白电投资逻辑，主张以红利资产的价格布局全球成长。在黑电领域，李奕臻认为，中资企业提升全球份额后，高端化仍带来较大盈利空间。立足全球竞争力，李奕臻看好中国家电的竞争优势持续转化为全球份额、盈利增长和股东回报。

全球化机会也体现在创新药产业链。中信证券创新药行业首席分析师李安飞建议，关注复杂结构创新药品上市后的全球CDMO机会，以及临床、安评、核心原辅料等CRO产业链机会，同时关注AI医药兑现及技术突破带来的投资机遇。

李安飞认为，尽管医保基金整体控费压力仍存，但新药价格机制、创新支持政策以及商保、长护险等支付端扩容政策值得期待。他预计，2027年中美欧之间的商务拓展（BD）合作将更加顺畅，中国创新药资产有望迎来全球上市和商业化兑现，建议持续关注医疗健康产业投资机会。

除技术升级与全球化外，资源品供需仍是配置讨论中的一条重要线索。中信证券能源转型行业首席分析师任丹预计，2027年布伦特原油平均价格在100美元/桶左右，地缘局势决定价格上限，低库存使油价易涨难跌。在全球柴油持续紧缺的判断下，任丹预计2027年全年成品油价差有望在50美元至100美元/桶高位震荡，看好原油、成品油、油运等板块投资机会。

从现场投票中的AI热度，到策略展望中的行情宽度，这场策略会呈现出更为多元的投资视角。沿着技术升级寻找增量，沿着全球竞争力观察成长，沿着盈利与股东回报衡量价值，构成与会分析师展望2027年投资机遇的几条主线。

# 券商11月策略：低位修复与业绩确定性成配置主线

● 本报记者 刘英杰

随着10月行情收官、三季报披露结束，券商11月投资策略陆续出炉。10月市场经历调整后，多家券商对11月行情的判断逐渐趋于积极，认为经过调整，市场估值压力和情绪压力有所释放，超跌反弹条件正在改善。但市场能否形成持续性反弹，仍取决于增量资金入场和产业催化能否进一步兑现。

从券商11月策略和10月券商调研情况等方向看，市场配置思路正由偏防御逐步转向攻守兼备。一方面，低估值、业绩相对稳定的板块受到关注；另一方面，电子、机械设备、医药生物等行业成为机构密集调研的重点。低位修复、业绩兑现和政策催化，成为机构布局11月行情的重要线索。

## 市场调整消化估值压力

从10月整体表现看，市场调整主要集中在前期涨幅较大的科技成长板块，价值与红利风格相对占优。随着三季报披露进入尾声，市场对上市公司业绩的集中定价告一段落，投资者关注重点开始转向宏观经济预期、年末政策安排以及跨年配置机会。

山西证券策略分析师赵晨希表示，10月市场延续缩量调整态势，价值风格占优，估值与情绪进一步回落至震荡区间中下部。他认为，11月核心矛盾将由业绩验证切换为政策预期与跨年配置的博弈，低位修复与业绩确定性或构成定价主线。

申万宏源研究A股策略首席分析师傅静涛表示，市场调整延续后，超跌反弹的条件进一步改善，长期和短期性价比均有所提升，各类资金持仓下降，重建资金供需平衡的条件也有所改善。市场对稳定资本市场预期的信心有所恢复，这有望成为触发反弹的直接因素。但指数短期反弹的空间可能有限，更有效的中期反弹行情或在岁末年初出现。

从市场情绪看，经过前期调整，部分高景气赛道估值压力有所释放，但投资者信心修复仍需要时间。中航证券首席经济学家董忠云认为，当前科技板块或处于第二轮去杠杆末期，市场情绪相对较弱、波动较大，建议等待市场资金承接力度及风险偏好的边际改善等右侧信号确认后，再把握阶段性修复行情。

## 机构调研聚焦科技制造

市场调整之际，机构调研动向也为观察行业配置变化提供了重要窗口。Choice数据显示，10月券商调研保持较高活跃度，中信证券调研次数达到313次，排名第一；国泰海通证券调研295次，中金公司调研280次，开源证券和天风证券分别调研278次、277次，位居前列。

从调研的行业分布看，科技制造领域仍是券商关注的重点。从券商各自调研次数排名前五的行业看，电子行业被调研124次，机械设备行业被调研104次，医药生物行业被调研92次，电力设备行业被调研87次，计算机行业被调研38次。

具体到个股，华测检测被22家券商调研，电科思仪、恒逸石化均被15家券商调研，金田股份被14家券商调研，仕佳光子被13家券商调研。从调研标的分布看，机构关注范围并未局限于单一热门赛道，而是覆盖检测服务、电子信息、先进制造、材料等多个细分领域。

券商调研方向与行业配置思路存在交集。光大证券策略首席分析师张宇生建议关注三条主线：一是聚焦半导体、人工智能、高端制造等具有核心技术壁垒的硬科技赛道；二是围绕消费链、地产链、基建链等政策发力方向布局；三是关注农林牧渔、医药、非银金融等具有自下而上景气支撑的板块。

## ETF资金释放积极信号

资金面变化成为券商判断11月市场走势的重要观察指标。经历前期调整后，市场持仓结构和资金供需关系出现变化，部分机构认为，ETF资金净流入以及中长期资金入市，有助于改善市场流动性预期，但增量资金能否持续，仍需结合后续成交量和市场表现观察。

张宇生表示，尽管近期市场走势震荡，但积极信号已经开始出现，ETF资金近期出现明显净申购。在中长期资金积极入市背景下，市场或逐步企稳，但趋势性反转仍有待观察。

华西证券首席策略分析师李立峰认为，三季报收官后，市场定价主线将转向宏观预期、海外流动性与资金行为。他建议优先聚焦价值板块，认为价值板块估值处于历史低位，现金流相对稳定，股息率相对固收资产存在明显溢价，在预期博弈环境下收益确定性更强、波动相对可控。具体操作上，不建议追高，而是以分批逢低布局为主，将价值股作为底仓，少量搭配景气度明确的超跌成长股。

野村东方国际证券A股首席策略师宋劲认为，ETF资金持续流入有望缓解市场压力，预计在市场筹码交换和情绪修复完成后，A股有望迎来再配置机会。不过，在市场波动率降低前，建议投资者维持组合较高的防御性，以应对资金面尾部风险。

中信证券首席A股策略师裘翔提出四种配置思路：一是围绕高股息或具备供给出清潜力的行业，采取稳健回报策略；二是关注市场对基本面预期较低、持仓比例较低的板块，等待政策变化带来的估值修复机会；三是关注海外利率回落背景下制造业出海和资源股的表现；四是结合新领域需求超预期变化，寻找产业景气与资金配置形成共振的科技方向。

# 券商11月“金股”名单出炉 机构建议后市均衡配置

● 本报记者 胡雨

券商最新月度投资组合日前陆续出炉。Wind数据显示，截至11月3日记者发稿时，已有近250只A股及港股“金股”获得券商推荐。回顾券商金股指数10月表现，市场调整使得券商金股指数整体表现不佳，部分券商金股指数跌幅较小，呈现出一定韧性。

对于A股后市走势，业内人士判断，市场急跌后博弈反弹赔率较高，可优先关注跌幅较大、中长期盈利逻辑稳固的板块。在具体配置上，11月不宜押注单一风格，建议围绕超跌反弹、周期稳健、红利优选等思路均衡配置。

## 近250只“金股”获推荐

Wind数据显示，截至11月3日记者发稿时，已有近250只A股及港股标的入围券商11月“金股”组合。从单只标的情况看，伊利股份获得光大证券、华泰证券、浙商证券、长江证券等7家券商推荐，投资价值备受关注。

浙商证券食品饮料行业首席分析师张潇倩认为，伊利股份具备高股息特征，且经营趋势向好，估值有向上弹性：公司三季度收入表现符合预期，预计公司全年经营利润率（OPM）同比提升趋势将延续；从分红情况看，公司2026年中期利润分配预案显示，拟向全体股东每股派发现金红利0.42元（含税），合计派现26.56亿元，占前三季度公司归母净利润的30.17%。

美的集团、中际旭创、中国神华、贵州茅台4只标的均获得至少4家券商推荐，招商轮船、海大集团、药明康德、神火股份等多只标的均获得3家券商推荐，关注度同样较高。从行业分布情况看，券商11月“金股”中有相当一部分分布在食品饮料、家用电器、轻工制造、国防军工等非热门科技成长方向。

除A股标的外，券商11月“金股”组合中也出现不少港股标的。Wind数据显示，截至11月3日记者发稿时，已有39只港股标的入围券商11月“金股”组合，华润置地、东方甄选、贝壳-W投资价值较受重视，均获得3家券商推荐，中国财险、龙源电力、中烟香港、金蝶国际等标的推荐次数居前。从行业分布情况看，前述个股中，不少分布在社会服务、非银金融、房地产等板块。

## 部分“金股”10月逆势上涨

刚刚过去的10月，A股市场经历宽幅震荡，Wind数据收录的券商金股指数在10月全线收跌，不过也有部分标的逆势上涨，走出结构性行情。

Wind数据显示，其收录的34只券商金股指数中，华安证券金股指数10月累计下跌2.79%，跌幅相对较小，该券商推荐的中航沈飞10月累计涨逾9%。此外，国信证券金股指数、中金公司金股指数、华泰证券金股指数、兴业证券金股指数等10月跌幅也相对较小。

从券商推荐的10月“金股”个股表现看，光大证券推荐的安培龙10月累计上涨38.18%，涨幅在同时期获推荐的250只“金股”中位居第一。11月继续纳入券商“金股”组合的美的集团、中国神华、伊利股份等，其A股股价10月均涨逾10%，表现相对较好。罗莱生活、华能蒙电、首旅酒店、迈瑞医疗、中远海控、贵州茅台等标的10月涨幅居前，推荐券商包括山西证券、国金证券、天风证券、中银证券、财信证券等。券商推荐的10月港股“金股”多数同样调整，但海通国际推荐的百胜中国10月累计上涨近13%，表现较为亮眼。

## 围绕超跌反弹思路均衡布局

对于A股11月走势，业内人士判断，市场短期或延续震荡反复行情，建议投资者均衡配置而非押注单一风格。

中泰证券首席策略分析师徐驰认为，当前政策支持信号越发清晰，相关部门多次释放稳市场、稳预期的信号，政策资金入市节奏亦有所加快，为市场提供了底部支撑。当前市场主要限制因素来自海外：一是10月美债收益率大幅回落，反映全球避险需求升温，一旦避险情绪退潮，美债收益率存在快速反弹的可能；二是海外AI产业链在盈利与订单预期层面出现一定分歧，市场对分子端盈利兑现节奏的判断尚在修正之中，预期收敛或将经历较为曲折的过程。

对于A股后市走势，中国银河证券策略首席分析师杨超判断，行情震荡反复、板块持续轮动、以时间换空间的特征预计将持续：“12月美联储议息会议加息的概率大幅增加，短期美债长端利率下行空间有限，虽然该因素可能进一步压制成长股表现，但AI硬件端仍存在超跌反弹的机会；此外，银行、能源板块的配置逻辑未发生变化，食品饮料板块性价比相对突出。”

招商证券策略联席首席分析师李昊阳认为，短期A股核心矛盾在于筹码压力，市场急跌后博弈反弹赔率较高，可优先关注跌幅较大、中长期盈利逻辑稳固的板块。从重要事件看，随着美国中期选举、APEC会议等重大事件陆续落地，宏观层面的企稳也有望带来反弹窗口。就配置思路而言，11月不宜押注单一风格，推荐围绕超跌反弹、周期稳健、红利优选的思路均衡配置。

对于看好的细分行业板块，国金证券首席策略官牟一凌推荐关注三个方向：一是电子、通信、机械设备、电力设备等板块中超跌反弹的细分领域；二是估值处于低位的价值股，包括生物制品、教育、造纸、化纤等；三是非银金融板块。从中期视角看，黄金以及能源链中的煤炭、原油、油运等品种具备战略配置价值。