

四季度投资风向展望

92份三季报预告逾七成预喜 四季度三条投资主线受关注

编者按：国庆长假开启，接下来四季度的行情即将展开。新一轮A股市场的风口会在哪里？业内人士普遍认为，上市公司三季报业绩预告是投资分析的基础；机构调研活动透露出的信息，值得深入思考；而作为市场最激进投资者——融资客的加仓行为，则为我们提供了观察风向的另一个视角。

■本报记者 张颖 楚丽君

随着10月份到来，上市公司将进入三季报业绩披露期。投资者的目光在转向三季报行情的同时，也聚焦到四季度投资机会方面。

上市公司作为国民经济的中坚力量，其业绩表现往往能在一定程度上反映经济发展状况。从近日陆续公布的宏观经济数据来看，随着政策落地见效，经济增长态势持续改善，三季度经济总体回稳。市场分析人士表示，宏观经济在三季度回升之后，预计四季度将延续回升格局，A股上市公司三季报业绩或有明显改善，三季报将是全年业绩反转的拐点，业绩将取代估值成为股市核心驱动力。

9月份制造业景气度回暖 PMI重返扩张区间

随着稳增长一揽子政策持续发挥效能，加之高温天气影响消退，制造业景气度有所回暖，PMI重返扩张区间。

9月30日，国家统计局公布的数据显示，9月份制造业采购经理指数(PMI)为50.1%，比8月份上升0.7个百分点，升至扩张区间。从企业规模看，大型企业PMI为51.1%，比8月份上升0.6个百分点，高于临界点；中、小型企业PMI分别为49.7%和48.3%，比8月份分别上升0.8和0.7个百分点，仍低于临界点。从分类指数看，在构成制造业PMI的5个分类指数中，生产指数高于临界点，新订单指数、原材料库存指数、从业人员指数和供应商配送时间指数均低于临界点。

国家统计局服务业调查中心高级统计师赵庆河表示，9月份制造业PMI为50.1%，比8月份上升0.7个百分点，升至临界点以上；非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为50.6%和50.9%，均连续4个月高于临界点。9月份三大指数均位于扩张区间，我国经济总体延续恢复发展态势。

“9月份制造业PMI重回扩张区间，制造业生产经营活动改善。尽管今年前三季度我国企业的生产经营活动受到疫情的一定影响，但是当前全国各地复工复产逐步推进，制造业生产不断恢复。从不同企业规模来看，小型制造业企业当前仍面临生产压力，国际能源价格仍处高位，下游小微企业面临输入型通胀压力，生产经营受到一定的影响，后续在一系列促进工业经济平稳增长等政策措施的大力支持下，受抑制的产能将会逐步恢复，中小企业景气水平有望继续回暖。9月份新订单指数连续两个月处于收缩区间，疫情对需求影响仍然存在。新出口订单指数继续回落，海外需求与疫情前水平相比仍有较大回升空间。”川财证券首席

席经济学家、研究所所长陈雳对《证券日报》记者表示，进入四季度，稳增长的主线不会改变，积极的财政政策也将更加注重实质，我国将会继续实施减税降费的普惠性政策，进一步加大中小企业所得税优惠力度，推动中小企业减税降费政策落地。

从具体行业方面来看，9月27日，国家统计局数据显示，1月份至8月份，在41个工业大类行业中，16个行业利润总额同比增长，25个行业下降。主要行业利润情况如下：煤炭开采和洗选业利润总额同比增长1.12倍，石油和天然气开采业增长1.11倍，电气机械和器材制造业增长20.9%，化学原料和化学制品制造业增长5.0%。

对于煤炭行业的现状，国海证券表示，煤炭供应紧张程度升温，动力煤市场价格出现快速反弹。供给端来看，主产区供应已摆脱疫情影响，电煤长协保供数量、质量有所保障，但国企及大矿多暂停市场煤销售，市场煤依旧偏紧。需求端来看，电力需求仍有支撑，预计好于去年同期。库存及价格方面，在增产保供和电煤中长期合同全覆盖等政策保障下，环渤海港口及终端库存较去年同期已得到明显改善。长协煤占比的增加，长期来看利好煤炭市场供需关系，但短期会使得市场煤供应量收缩，对市场价格形成较强支撑。煤炭核增产能已释放较多，短期内供给弹性偏弱，行业有望维持高景气。

65家公司三季报预喜 业绩成A股核心驱动力

进入10月份，上市公司三季报披露即将开始。“A股上市公司2022年全年业绩表现大概率呈现‘V’形走势，预计上市公司三季度业绩增速较二季度将出现小幅回升。”业内人士普遍看好上市公司三季报业绩修复，并一致认为业绩将取代估值成为股市核心驱动力，三季报行情有望展开。

上市公司的业绩也从一个侧面反映出中国经济发展的整体状况。从业绩预告来看，同花顺数据表示，截至9月30日收盘，A股共有92家上市公司率先发布2022年前三季度业绩预告。其中，有65家公司业绩预喜，占比超七成。

从预告前三季度净利润增幅上限来看，上述65家公司中，有18家公司预计今年前三季度净利润增幅上限超100%，前五位分别为雅化集团、海光信息、凯龙股份、天力锂电、华大智造，均超340%。

从市场表现来看，9月份以来截至9月30日收盘，上述65只个股中，有23只个股跑赢同期上证指数(跌5.55%)，占比35.38%，其中，浙江正特、海光信息、恩威医药、嘉华股份、华宝新能等个股期间累计涨幅均超10%。

从行业来看，上述65家公司涉

同花顺数据显示，截至9月30日收盘

A股共有92家上市公司率先发布2022年前三季度业绩预告 其中 有65家公司业绩预喜 占比超七成



及21个申万一级行业大类，其中，电子、医药生物、电力设备等三行业预喜公司家数居前，分别为14家、8家、8家。

中航基金首席经济学家邓海清在接受《证券日报》记者采访时表示，从预喜公司的行业分布来看，新能源领域和消费电子领域占比比较高。对于新能源行业来说，未来该行业景气度较高，维持盈利能力较强的企业具有很强的配置价值；对于消费电子行业而言，随着宏观经济修复，有利于恢复消费者信心。从目前上市公司整体估值水平来看，已经处于历史低位，具有很好的配置价值。

“今年前三季度业绩预喜公司所处的行业有着诸多亮点，如新能源汽车产业链、光伏产业链、军工产业链下游需求旺盛，业绩出现快速增长，这或许是今年此类个股一马当先的原因。”山西证券认为，对于四季度市场趋势，东北证券预计将从震荡筑底到震荡偏强。一是盈利测算，四季度盈利有望修复上行。二是流动性方面，四季度海外紧缩预期延续，国内宏观流动性维持宽松；微观资金面对三季度将边际改善。三是估值与情绪方面，指数估值和个股位置处于相对低位，股票相对债券吸引力已较高。

在四季度，投资者该如何布局？业内人士表示，可围绕绩优成长、必选消费、困境反转等三条投资主线进行布局。从绩优成长方面来看，西部证券表示，市场层面，耐心等待三季报后的“价值搭台，成长唱戏”。随着10月末三季报披露，盈利见底的轮廓有望逐步明晰；随后价值板块有望迎来一轮估值切换行情，为市场的全面反转奠定坚实的基础，成长板块的新一轮上涨也将在市场底部形成后逐步展开。从配置角度来看，大盘股的配置价值正在逐步凸显。

四季度“静候生机” 三条投资主线值得关注

10月份是四季度的首个交易月，同时也是三季报披露期。着眼于上市公司业绩，把握不确定性中的确定性，已然成为市场中一条重

要的投资主线。对于四季度的投资机会，近期，包括山西证券、东北证券等在内的多家券商发布四季度投资策略报告。其中，“静候生机”“震荡修复，再回升途”“破局，新生”“珍惜黄金坑”等表述表明了券商观点，绩优成长股、必选消费、困境反转三条投资主线受到各大机构的推崇。

“A股布局窗口正在开启，结构转型中有望延续高景气逻辑的赛道，基本面修复弹性较大的行业有望收获较优表现。”山西证券认为。对于四季度市场趋势，东北证券预计将从震荡筑底到震荡偏强。一是盈利测算，四季度盈利有望修复上行。二是流动性方面，四季度海外紧缩预期延续，国内宏观流动性维持宽松；微观资金面对三季度将边际改善。三是估值与情绪方面，指数估值和个股位置处于相对低位，股票相对债券吸引力已较高。

在四季度，投资者该如何布局？业内人士表示，可围绕绩优成长、必选消费、困境反转等三条投资主线进行布局。从绩优成长方面来看，西部证券表示，市场层面，耐心等待三季报后的“价值搭台，成长唱戏”。随着10月末三季报披露，盈利见底的轮廓有望逐步明晰；随后价值板块有望迎来一轮估值切换行情，为市场的全面反转奠定坚实的基础，成长板块的新一轮上涨也将在市场底部形成后逐步展开。从配置角度来看，大盘股的配置价值正在逐步凸显。

中原证券认为，四季度市场可能维持弱势震荡格局，价值相对成长领先。高景气的成长赛道在经历几个月蓄势调整后性价比更优，岁末年初随着海内外流动性环境改善，可能迎来更好的机会。

从所属行业来看，全部724家9月份获得机构调研的公司涉及30类申万一级行业，其中，机械设备、医药生物和电力设备三大行业的上市公司数量最多，分别为86家、72家和66家，合计达224家，占比超三成。

“从调研数据看，机构预期我国制造业景气度回暖，尤其是工业领域的汽车制造业将随着新能源汽车的迅速发展更上层楼，医药领域的医疗设备也将受益于医院更新设备，而电力设备与政府增加有效投资，激活电力设备需求直接相关。”浙江大学国际联合商学院数字经济与金融创新研究中心联席主任、研究员盘和林对《证券日报》记者表示。

9月份机构调研724家上市公司 集中于机械设备等三行业

■本报记者 姚尧

随着三季度正式收官，A股市场四季度的投资机会该如何把握？机构调研情况或可在一定程度上反映出其对市场的看法。从9月份调研数据看，机构投资者愈加重视公司基本面研究。

同花顺数据显示，9月份以来，截至9月30日收盘，A股市场总计有724家上市公司接待了基金公司、证券公司、海外投资机构、阳光私募、保险公司、QFII等各类机构调研。其中，有51家公司期间累计接待调研机构家数达到或者超过100家。受调研公司家数与去年同期的743家相比已十分接近，且获得100家以

上机构调研的公司家数较去年同期增加15家。

广州国邦资产管理有限公司董事总经理周权庆告诉《证券日报》记者，“9月份获得机构集中调研的公司往往是行业中具有一定行业地位或者基本面有较大变化的公司，而获得超百家以上机构调研的公司数量增加则从侧面说明机构越来越重视对公司基本面的研究。”

具体来看，上述51家公司中，怡合达、迈瑞医疗、埃斯顿、英杰电气、京山轻机、中微公司等6家公司期间均获300家以上机构调研。

“9月份机构频繁调研的公司中，高端制造和新能源领域公司获调研次数较多，且细分领域储能和

新型电池片成为机构集中调研的新方向。”广州市万隆证券咨询顾问有限公司首席研究员吴敬宏对《证券日报》记者表示。

《证券日报》记者梳理发现，上述51家公司中，绩优股占比较高。2022年上半年归母净利润实现同比增长，占比超七成。其中，岱勒新材上半年净利润同比增幅最大，达到344.66%。值得关注的是，38家归母净利润实现同比增长的公司中，有37家营收净利双增长，显示出较强的盈利能力。

基本面良好的上市公司往往会获得机构青睐。截至2022年6月末，上述51家公司中，有29家公司前十大流通股股东名单中出现

社保基金、养老金、险资、QFII和券商身影，占比56.86%。其中，标榜股份、中复神鹰、英杰电气等个股还获得两家及以上机构共同持仓。

最近一个月内，上述51只个股中，有43只个股获机构给予“买入”或“增持”等看好评级，占比超八成。其中，今世缘、中顺洁柔、智飞生物、君实生物4只个股获机构看好评级次数均在10次及以上。

不过从市场表现看，9月份上述51只个股的股价表现相对一般，只有21只个股跑赢上证指数(期间累计跌幅5.55%)。对此，吴敬宏表示，“寻找存在价值洼地的上市公司其实也是机构调研的重要方向之一。”

记者观察

锂电企业扩产投资有三大亮点

■赵学毅

9月29日，宁德时代、隆基绿能、中科电气、胜利精密、万里扬、格林美等多家上市公司发布涉锂电产业链的投资、投建或扩产公告，投资金额达数百亿元。与此同时，比亚迪与欧洲多家领先乘用车经销商达成战略合作，加速“驶”向海外。

春江水暖鸭先知。按照国家规划的发展愿景，2025年新能源汽车销量有望突破500万辆，初步形成世界级智能网联新能源汽车产业集群雏形，智能网联新能源汽车产销量占全国比重达到10%以上。受益于下游新能源汽车持续的高景气度，新能源电池及锂电设备需求持续爆棚。

此轮锂电企业扩产投资有三大亮点：一是产业链各龙头公司齐出手，既有万亿元市值的动力电池龙头宁德时代，又有千亿市值的锂电龙头赣锋锂业，还有电池回收龙头格林美；二是投资规模巨大，比如宁德时代拟斥资140亿元在河南投建洛阳新能源电池生产基地项目，格林美将斥资130亿元布局相关锂电新材料项目；三是延链、补链、强链意图明显，既有宁德时代超500亿元建设“磷矿—原料—前驱体—正极材料—电池回收”全产业链，也有赣锋锂业涉足动力电池领域。头部企业构建“一体化”布局，成为其弥补上下游供需错配短板的主要手段。

笔者认为，当前中国已成为全球最大的动力电池市场，不仅产业链完整，并且拥有技术优势，加码投资对巩固这一优势十分必要。预计未来几年动力电池需求将持续快速增长，锂电企业扩大产能势在必行。

政策合力也有利于锂电企业发展。近年来，国务院以及工信部、财政部等部门印发了众多动力电池相关政策规划，鼓励和规范我国动力电池行业发展。新能源汽车领域已经形成了覆盖行业管理、推广应用、税收补贴、基础设施等不同方面的政策体系。在政策驱动和市场激励下，各地竞相加快新能源电池产业发展。

笔者认为，各路资本大手笔扩产，也可能带来产能过剩的风险，尾部企业则面临淘汰出局。但随着技术突破、规模效应显现，行业洗牌也将提升行业整体质量。相关企业需要做好可行性研究，量力而行，以避免产能过剩风险。

政策助力跨境电商稳步发展 融资客加仓45只相关概念股

■本报记者 张颖 见习记者 刘慧

9月27日，商务部印发《支持外贸稳定发展若干政策措施》，提出发挥外贸新平台作用，进一步发挥跨境电商稳外贸的作用等多项政策措施。“各国消费者线上需求不断增长，而且需求强劲，给我们的跨境电商提供了增长机会。现在跨境电商已经成为国际贸易发展的重要趋势。”商务部国际贸易谈判代表兼副部长王受文说。

跨境电商稳步发展，逐渐成为助力稳住外贸基本盘的重要抓手。王受文介绍，2020年我国跨境电商进出口规模为1.62万亿元，增长25.7%；2021年为1.92万亿元，增长18.6%，实现连续增长；2022年前8个月，中国跨境电商仍然表现出了非常好的增长势头。

另外，为了进一步发挥跨境电商的潜力，商务部在新一轮稳外贸措施下又采取以下三项措施：一是扩大跨境电商综合示范区范围；二是出台支持跨境电商政策，支持海外仓发展的8条政策措施很快会出台；三是培育跨境电商的市场主体。

在培育跨境电商的市场主体方面，王受文介绍，今年前8个月，已经组织了各个跨境电商综合示范区举办资源对接推介会、论坛、沙龙、培训活动，场次超过了1000场，培训跨境电商专业人才超过6万人次，四季度还会继续加大培训。商务部还会继续指导各个跨境电商综合示范区培育一批重点企业和知名品牌，把跨境电商的优势和潜力充分挖掘出来。

招商证券研报指出，供应链支持下我国商品在北美市场价格优势突出，疫情导致经济增长放缓的背景下，北美消费者对商品性价比的追求度提升，中国商品竞争力凸显，叠加北美网络零售规模平稳增长，艾瑞咨询预测跨境电商在北美市场发展空间依然可观。

资本流向是行业发展的风向标，跨境电商中服务商公司受青睐。从一级市场投融资的情况来看，据凯正咨询不完全统计，今年1月份至8月份，我国跨境电商行业共计有101个项目披露融资消息，累计融资额超过168亿元。占比最多的角色是服务商公司，它们分属仓储物流、金融支付、运营、SaaS、营销等环节，共计56家；其次是品牌类公司，有41家，主要是家居家电、3C数码电子、宠物、服装等；第三类则是平台方，包括电商平台和综合服务平台等，共计4家。

部分跨境电商概念股也获得融资客的青睐。今年以来，有45只概念股获融资客加仓，合计加仓金额1102.56亿元，11只概念股属于商贸零售行业，博瑞传播、芒果超媒、巨星科技等7只概念股获加仓超过50亿元。

业绩方面，跨境电商板块内102家上市公司，今年上半年实现营业收入合计7052.39亿元。其中，78家公司归母净利润为正值，合计193.45亿元。从行业上看，在归母净利润为正值的公司中，有18家为商贸零售行业。

开源证券表示，人民币走低、海运运力缓解、关税豁免等因素有利于出口行业景气回升，基本面稳定的优质出口消费品企业估值有望率先得到修复。看好海外产能布局完善，能够较好抵御国内疫情反复风险的优质出口代工企业，以及所处赛道具备较好成长性、具备较强内生增长能力的优秀自有品牌出海企业。