

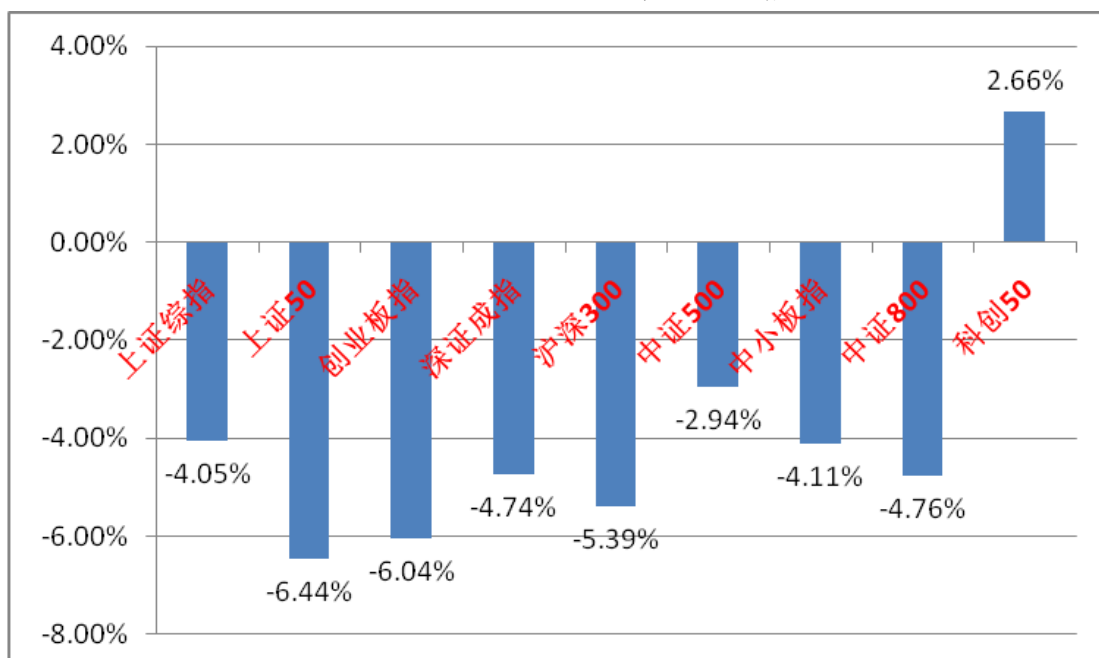
上市公司和公募基金三季报集中出炉，市场寻找新主线

1、市场回顾与分析

主要指数情况。

上周 A 股走势维持震荡，主要指数多数下跌。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

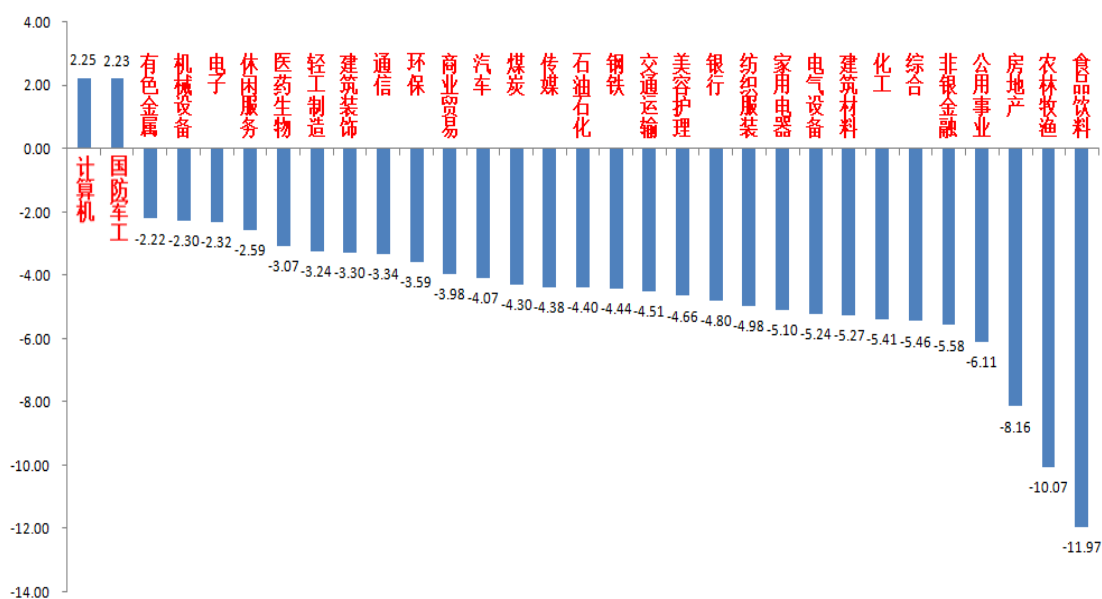


(资料来源: wind, 统计区间: 2022/10/24-2022/10/28)

各行业情况

31 个申万一级行业中，计算机（2.25%）、国防军工（2.23%）是唯一两个上涨板块。食品饮料（-11.97%）、农林牧渔（-10.07%）和房地产（-8.16%）居跌幅前三。

图 2：申万一级行业周涨跌幅



（资料来源：wind，统计区间：2022/10/24-2022/10/28）

2、策略观点

宏观与市场回顾：

上周 A 股走势较为震荡，主要指数多数下跌。

10 月 24 日，统计局发布三季度经济数据，三季度实际 GDP 同比增长 3.9%，9 月工业增加值同比 6.3%（前值 4.2%）；社零同比增长 2.5%（前值 5.4%）；1-9 月固定资产投资累计同比增长 5.9%（前值 5.8%）。总体看，经济数据略高于市场预期，但增幅有限表明实体经济压力仍大。固投方面，地产投资跌幅收窄、基建和制造业投资延续高位回升。此外工业生产和服务业生产走势分化。9 月工业生产改善较快，尤其是装备制造业景气度较高；但由于受到疫情反复的影响，服务业仍旧偏弱。社零方面，受疫情扩散和高基数影响，9 月社零数据整体承压，只有汽车消费维持一定韧性。

10 月 24 日，海关总署公布 9 月进出口数据，以美元计，中国 9 月出口同比增长 5.7%，8 月为同比增长 7.1%；9 月进口同比增长 0.3%，8 月为同比增长 0.3%；进出口增速均略低于市场预期。出口增速放缓的主要原因是 9 份欧美地区均出现经济衰退趋势，海外整体需求收紧。尤其对美国的出口增速回落较大（叠加了中美关系影响）。分商品看，机电产品仍为出口主要支撑，自动数据处理设备、家电和服装为出口的拖累。进口增速放缓的主要原因是全球范围内通胀高企导致的全球大宗商品价格回落，且国内需求偏弱。

上周，公募基金集中发布了三季报。股票型、主动偏股型和灵活配置型基金仓位分别为 88.97%、82.81%和 72.15%，均比二季度有小幅下滑。表明市场的持续震荡、缺乏主线对基金经理的风险偏好还是产生了一定影响。行业配置比例看，电力设备和食品饮料仍然是公募配置比例最高的行业，但以电力设备为首的高景气赛道在三季报中配置比例出现了下滑。国防军工、交运、计算机等板块获得较多的配置比例提升，公募处于寻找市场新主线的过程中。

流动性方面，LPR 和 MLF 利率在央行宣布 LPR 非对称降息后无变化。央行维持引导货币市场短期利率逐渐向政策利率回归，促使资金面宽松收敛至中性水平的态度。目前后续流动性政策仍有调整空间，需跟踪央行后续动作。

周热点行业短评：

计算机板块受益信息安全概念带动信创板块上涨，博弈资金流入。

食品饮料板块受白酒和部分消费品利空消息影响，引发下跌。

后市展望

目前，市场仍处于较弱势、缺乏主线的状态中且结构分化依旧。从基本面看，经济基本面仍未出现本质变化，目前我国经济仍处于弱复苏中，基本面转好持续性有待验证。从流动性看，目前我国货币仍处于较宽松状态但入市资金并无明显增长，观望资金较多，A 股增量资金已经连续 11 周净流出。叠加上市公司三季报和一些利空消息影响，现在投资者担忧情绪较重。乐观的一面是，A 股目前的交易情绪，行业拥挤度、多数行业估值均已接近 4 月政策底水平，短期向下空间已经不大，多数标的具有一定的安全边际。建议仓位较低的投资者可以适当加仓至中等水平。标的上，在当前市场背景下，短期可加大政策预期较强，业绩压力较小的“大安全”标的的配置（如军工、半导体、工业母机、信创、能源安全、粮食安全概念等），在经济基本面不发生重大边际变化前提下，中长期维度预计

成长风格仍相对占优。未来仍需紧密跟进高景气行业景气度持续性、国际能源安全形势、政府稳增长政策预期三大线索，继续对于市场维持“不过分乐观、不过分悲观”的态度同时，关注以下方向：

（1）受益国产替代、自主可控的成长主线，如电子、军工及高端装备制造等相关子行业及公司，及政策支持下的部分“专精特新”公司。

（2）在碳中和、碳达峰背景下，保持关注新能源相关标的，如估值合理的新能源汽车、风电、光伏、储能、电网等行业及其相关产业链的长期高景气度标的。

（3）核心赛道中能够维持强逻辑并调整至合理估值区间的品种，和一些受益困境反转、增强内需、粮食安全概念的农业、消费类优质标的。

（4）国际地缘冲突叠加通胀上升背景下，部分资源类标的会迎来阶段性机会。

（5）在中央推动央国企高质量发展背景下，部分有资产重组、资产质量优化潜力的央国企标的存在机会。

风险提示：本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。