

不必悲观 金秋十月仍值得期待

往常的滞胀预期下，周期品往往具有较好表现；这次，前期双控等供给因素已经将周期行情提前反映，而短期难再超预期，因此市场表现为“滞胀升温-周期泥沙俱下”双重特点共存。回归DDM模型，几个核心结论：1)盈利端下行预期充分：9月PMI跌破荣枯线，稳增长已成为市场共识。映射至上市公司盈利表现，四季度盈利增速亦确实面临较大下行压力，而这已被市场预期。2)分母端将持续发力：宽松超预期仍是分母端核心，10月MLF、逆回购大规模到期以及政府债发行提速，资金缺口较9月扩大，叠加局部信用风险的额外需求，宽松有望超预期。此外中美苏黎世会晤释放积极信号，风险偏好近期亦有所修复。3)地产风险可控：债务违约与销售回落的反映已相对充分，随着行业摸底排查的推进及有序处理，回暖信号

即将出现。后续伴随无风险利率下行，低估值蓝筹将迎来估值修复。

成交缩量的背后：仍有万亿，未来增量资金仍在进场。9月28日以来，A股成交额有所缩量，具体来看：1)两融交易额显著回落，9/1~9/27日均成交为1285亿元，9/28以来降至796亿元，杠杆资金活跃度明显降温。2)北上资金成交金额小幅下行，其中近30天日均成交1419亿元，近5天回落至1244亿元，陆股通成交占比在12%附近。3)偏股型公募发行节奏平稳，前期调仓行为逐步落地，交易趋于稳定。4)风险偏好上，近期巡视组进驻金融机构，在合规与高质量发展要求下，部分板块“炒作”现象或将平抑。往后看，在房地产、理财产品收益率下行背景下，叠加非标体量的持续压缩，权益市场增量资金值得期待，交易量将维持在万亿左右。

随着大消费加速迈出预期底部，配置性价比正大幅抬升。而反观周期，供给端能耗双控、限电限产的预期已经逐步落地，而需求端随着经济稳增长压力的加剧则面临下滑风险，预期维度和交易维度难以快速扭转趋势。

选股思路：低估值蓝筹的收获季。

1)券商：财富管理驱动下的二次成长，行业受益持续性超预期；

2)新能源：高景气方向仍具稀缺性，尤其是估值性价比较高的BIPV、核电等方向；

3)消费：正加速迈出底部，推荐业绩有支撑且负面预期淡化的白酒、生猪等高性价比板块；

4)银行地产：银行三季报业绩有望超预期具备高性价比，此外近期地产政策适度放松的预期逐步强化，低估值的地产板块预期正逐步改善。(国泰君安)

名家观点

左前明(信达证券)：四季度煤炭供需两旺 盈利大幅增长

今年前8个月，好多省区市能耗超标，能耗指标不降反升，能耗下降幅度不及预期，现在各地都出台一些限能限电一些措施，在需求端就得到一定缓解，供给在政策推动下有所释放，保持供需两旺是四季度的基本态势。

看双碳问题下对于煤炭行业的影响，我想说应该去辩证的看。怎么理解这个问题？首先我先从中短期看是达峰的概念，也就是未来5到10年国家能源的消耗和碳排放还是处于增长阶段，这跟我们发展阶段密不可分。跃过2030年达峰之后，需要我们整个二氧化碳或者能源的相关排放需要快速的下降，或者说绝对的净排放需要快速下降。

在未来的5到10年，煤炭的消费应该说在“十四五”阶段仍然处在增长期，预计“十五五”煤炭达峰之后会逐渐出现下降。最近煤炭价格涨幅比较快，在需求端就得到一定缓解，供给在政策推动下有所释放，保持供需两旺是四季度的基本态势。今年以来伴随煤炭价格的上涨，煤炭企业盈利也在逐渐的提升，上半年根据煤炭协会的统计，煤炭企业利润的增幅大概在90%-100%。

李栩(易方达)：万物互联赛道广阔

不管从技术手段来看，还是从需求端来看，万物互联都是下一个时代的风向标。物联网赛道投资，整体来说有四大重要的驱动因素，分别体现在：需求、供给、生态和场景。

未来物联网的连接数随着场景的发展、迭代和展开，至少是千亿级别，是超越手机空间更广阔的市场，全球60亿的人口量级按照人均2部手机，也就是百亿级的存量市场，十亿级别的增量市场，每个人在衣食住行各类场景所接触的需要物联网的载体人均基本上可以达到5到10亿，其实是千亿级别的存量市场，并有望带来百亿级别的增量市场，所以我们看下来整体物联网的连接数，包括人均可以使用的物联网载体是远远手机不能打造的数量级，所以这个市场在未来会具有更广阔的投资价值。

李立峰(华西证券)：再平衡 布局暖冬行情

海外利空因素在假期得到消化，中美两国频繁对话也有利于短期市场风险偏好的提振。经济“类滞胀”特征逐步显现的背景下，四季度财政和信用政策将重点发力，市场系统性风险有限，A股有望迎“暖冬”。十月迎来A股季报密集披露期，整体盈利有望维持较高增速，预计上游资源品和高端制造业有望延续高景气度，硬科技、新能源方向，包括“专精特新”小巨人企业仍是中长期主线。

中办、国办重磅发布 教育股迎大利好 职业教育或迎黄金时代

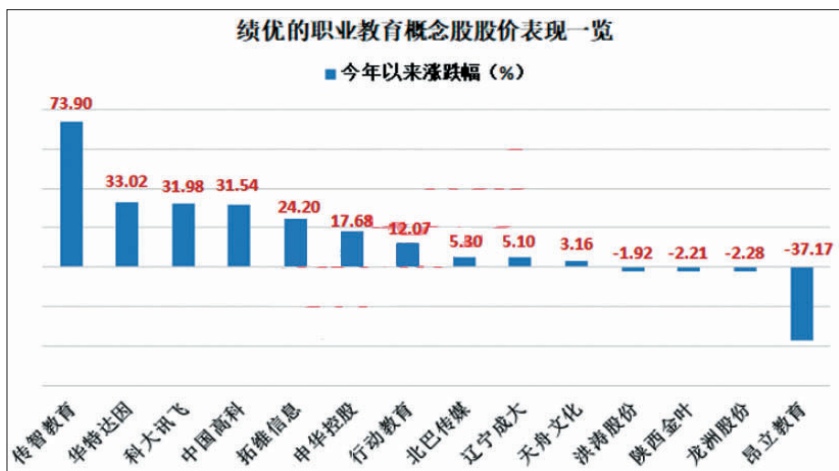
跌跌不休的教育股终于迎来了一缕曙光！

10月12日晚间，中办、国办发布《关于推动现代职业教育高质量发展的意见》(以下简称“《意见》”)。《意见》旨在贯彻落实全国职业教育大会精神，推动现代职业教育高质量发展，并提出了两点主要目标：到2025年，职业本科教育招生规模不低于高等职业教育招生规模的10%；到2035年，职业教育整体水平进入世界前列，技能型社会基本建成。

投资者最为关注的是政策对行业的提振作用，而《意见》为教育板块无疑带来了重磅利好，文件中指出：鼓励上市公司、行业龙头企业举办职业教育，鼓励各类企业依法参与举办职业教育。鼓励职业学校与社会资本合作共建职业教育基础设施、实训基地，共建共享公共实训基地等，还规定“新增教育经费向职业教育倾斜”等。

受此影响，在美上市的中概教育股开市后大幅冲高，高途一度大涨近14%，掌门教育涨超10%，好未来涨超9%，新东方涨近6%。不过，上述个股随后出现冲高回落，由涨转跌。截至12日晚23:40分，高途和新东方跌超4%，好未来跌超2%，仅掌门教育维持红盘，涨1.15%。

A股周三开盘，教育股大涨，科德教育等涨停。



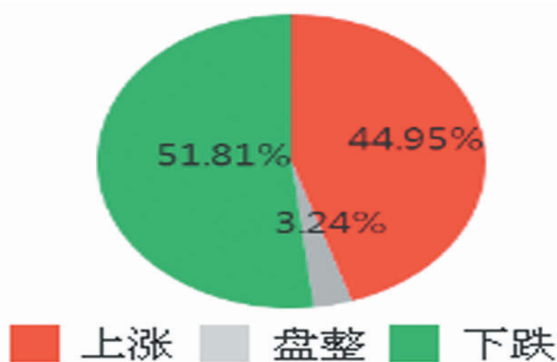
根据统计，至12日前，职业教育概念股有30余只，其中有15只股的业绩属于绩优行列。这15股的股价今年以来平均上涨13.88%，跑赢大盘11个百分点。

市场机构认为，职业教育或迎黄金时代。国联证券认为，全国职业教育大会对职业教育的“前途广阔大有可为”战略定位，可以看出国家对于职业教育积极支持和鼓励的态度。在政策的支持和引领下，民办职业教育或迎来发展的黄金时

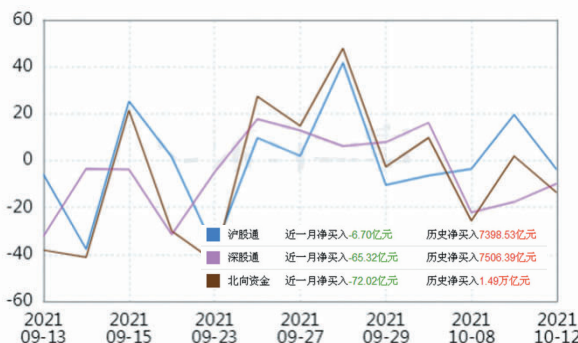
随着我国对于高素质，技能型的人

才的需求越来越大。东吴证券也表示，职业教育、高等教育目前是教育行业里面受政策风险较小的细分赛道，属于政策鼓励的方向：职业教育也将迎来高速发展的时期，未来或将出现更多的政策利好，行业估值也有望修复。另一方面，随着国家重视程度的提高和相关政策的出台，社会对职业教育的认可度和接受度也逐渐提高，也将进一步带动需求的增长，初等职业教育和中等职业教育招生人数整体也呈现稳步上升趋势。预计未来3-5年为职业教育的黄金发展窗口。(中合)

多空看盘(10月13日上午)



北向资金近一个月走势(10月12日)



广告

遗失声明

陈运祥(身份证号码:460100196911150914)持有的华能海南发电股份有限公司内部职工股2500股股权证遗失,股权证编号:0003528,声明作废。
符乾盛(身份证号码:460100196804032111)持有的华能海南发电股份有限公司内部职工股5000股股权证遗失,股权证编号:0012221,声明作废。