责编/刘哲　美编/唐旺勋
2026.10.12 星期一
财会信报 ACCOUNTING MESSENGER

把脉四季度市场　基金经理看好景气类投资机会

多家公募机构近期围绕四季度行情展开市场研判。有观点认为，对四季度市场走势持乐观态度。A股上市公司整体盈利处于上行周期，这个趋势大概率可以延续，细分行业的高景气趋势也大概率维持。同时经过三季度的波动后，拥挤度得到了一些缓解——未来需要跟踪科技类，特别是AI相关方向，关注景气类的投资机会。

关注市场风格是否切换

展望后市，国泰基金分析，短期来看，国庆假期前市场持续缩量，市场缩量至极限后指数往往易涨难跌，假期后能否触发反弹行情值得期待。从历史统计的日历效应来看，假期后A股往往容易迎来“开门红”，小盘成长板块弹性占优，但需要警惕假期的海外扰动因素进一步发酵。

成长风格有望占优

展望四季度行情，东吴基金的基金经理刘元海认为，市场机会可能大于风险，但行情大概率不会呈现普涨格局，结构性特征或比较突出。随着7月至8月价值板块完成一轮估值修复，如果银行、消费、白酒和石油石化等领域的基本面没有进一步改善，价值风格持续占优的动力可能有限。相比之下，部分成长和科技板块经过调整后，估值已回到相对合理的位置，叠加产业景气和盈利增长仍有支撑，年底前成长风格有望重新占优。

对于成长板块，国泰基金认为，科技产业景气并未被破坏，前期回调更多是资金行为而非基本面逆转。四季度市场主线有望重新聚焦供需缺口未收敛、业绩持续改善的环节，仍然可以关注光通信、材料与国产算力等方向。

在刘元海看来，当前相对看好具有明确产业趋势、订单或收入支撑，并有望进入业绩兑现阶段的科技成长方向，重点仍是AI算力产业链。“海外AI算力产业链的确定性相对较高。全球云厂商AI资本开支仍保持较快增长，并持续向服务器、光模块、PCB等环节传导。这些方向经过7月至8月调整后，部分核心公司的估值压力有所释放，而订单和盈利趋势尚未出现明显拐点，因此值得重点关注。”他表示，“国产算力方面，现阶段更关注存储及与存储相关的半导体设备。国产AI芯片长期空间较大，但短期仍受物料供应和业绩释放节奏的影响。相较之下，存储景气和半导体设备国产化的基本面线索更加清晰。展望明年，如果供应约束缓解、订单和收入逐步兑现，国产AI芯片可能出现新的投资机会。”

聚焦非科技板块投资机会

除科技板块外，还有哪些板块在四季度值得关注？

值得注意的是，医药板块近期表现不俗。汇丰晋信基金的基金经理李博康认为，一方面是由于之前持续回调，但医药行业基本面持续向好，部分标的股价开始反映半年报优秀的业绩以及之前市场没有去定价的临床数据；另一方面，由于科技等其他板块短期震荡，资金涌向医药板块。“后市我们将关注四个细分方向，以创新药和转型中的传统药企为主，兼顾CXO板块的龙头公司以及‘1到10’阶段的手术机器人标的。”

此外，国泰基金认为，国庆假期前相关政策持续推出，进一步改善了市场对银行资产质量与顺周期经营的预期。中期来看，低利率环境下红利资产的性价比依然突出，高分红的底层逻辑未变，或是投资组合中重要的压舱石。

中信保诚基金的基金经理吴昊表示，当前宏观流动性仍面临一定约束，市场短期或继续承压，但中长期产业趋势或未发生根本变化。配置上，一方面，继续跟踪产业趋势明确、调整后逐步体现安全边际的核心资产；另一方面，关注宏观流动性预期改善可能带来的机会，同时加强对困境反转类资产的跟踪，寻找基本面具备改善弹性的品种。

（据《中国证券报》）

积极财政政策靠前发力　年内专项债发行进度超七成

截至目前，企业预警通统计显示，年内地方政府发行的新增专项债券（以下简称“专项债”）规模超3.36万亿元，已完成全年4.4万亿元额度的70%以上。在更加积极的财政政策基调下，专项债作为稳投资、扩内需的核心政策工具，前置发力、精准投向，为我国经济平稳运行提供坚实支撑。

具体来看，区域分布方面，上半年广东、山东、江苏、浙江、四川、安徽、河南发行金额居前，分别约为5133.07亿元、2799.77亿元、2719.00亿元、2577.71亿元、1902.56亿元、1633.43亿元、1537.94亿元。

上半年，为进一步激活地方发展新动能，河北、江西、湖北、重庆被纳入地方政府专项债券项目“自审自发”试点范围，四地年内专项债发行规模分别增至1471.27亿元、892.47亿元、1067.35亿元、1265.04亿元。

从资金投向来看，三季度新增专项债投向延续了上半年的格局，主要集中于市政和产业园区基础设施、交通基础设施、民生服务等三大领域，合计占比超六成，并向土地收储、新兴产业等领域持续拓展。

展望四季度，专项债发行将迎来年度最后的集中放量窗口。业内人士认为，资金在这个阶段密集落地并形成实物工作量，对全年增长和明年开局将起到支撑作用。国泰海通证券投研团队预计，四季度专项债用途将更灵活，部分项目储备不足的省份可能增加特殊新增专项债发行。

中诚信国际研究团队建议，进一步加快发行使用、加大资金撬动力度、完善项目储备、强化全流程管理；用好既定存量政策，加快新增专项债发行使用进度，并视情况储备、及时出台增量政策。同时，探索专项债用作资本金领域的“负面清单”管理、“专项债+”模式等，更好地发挥专项债“四两拨千斤”的作用。

此外，多位业内人士表示，目前“重发行轻管理”现象仍然存在，如何用好这笔资金至关重要。在粤开证券首席经济学家罗志恒看来，各地加强专项债全生命周期绩效管理，对形成更多实物工作量发挥了积极作用。

目前多地也正积极探索实践，不断提质增效。如广东省财政厅不断优化完善投后管理台账、创新开展投后管理试点、厘清投后管理责任，着力确保投后管理“理得清”。其中，围绕投后管理台账做细做实，该部门将投后管理台账内容拓展延伸到项目资金、建设运营、资产入账等环节，形成信息较为完整、底数较为清晰的明细台账。

提高资金使用效率方面，广东省财政厅还探索创新“债贷联动”投融资模式，允许符合条件的项目据实安排或调整用作项目资本金，充分发挥专项债券撬动扩大有效投资的重要作用。如环北部湾广东水资源配置工程项目，安排46亿元专项债券用作项目资本金，有效撬动市场化融资211亿元。

甘肃省财政厅则多措并举推动债券分配使用提质增效。如对债务风险等级高、暂付款规模大、债券本息偿还难的地区从严控制新增限额，限定只能发行在建项目；信息系统设置债券支付预警规则，对违规使用的及时预警、限期纠正等。

北京国家会计学院副院长李旭红认为，未来应不断深化专项债“自审自发”试点，强化项目储备与融资收益平衡论证，确保资金投向真正具备经济效益与社会效益的领域。同时，完善绩效管理与监督问责，建立专项债的全生命周期监管体系，防范资金闲置或低效使用。

（据《经济参考报》）

世贸组织上调2026年全球货物贸易增长预期

世界贸易组织10月8日发布最新全球贸易展望报告说，由于供应链调整以及人工智能领域投资强劲，预计2026年全球货物贸易将增长3.9%，高于3月预测的1.9%，2027年有望增长4.1%。

报告同时显示，由于中东战事对运输和国际旅行带来影响，2026年全球服务贸易预计增长3.3%，低于3月预测的4.8%，2027年将增长6.4%。

世贸组织总干事伊维拉表示，面对冲击，一体化的世界经济和基于规则的贸易体系为各经济体提供了灵活性，使必需品能够持续流向需要它们的企业和家庭。

但她同时指出，并非所有经济体都能把握人工智能等新机遇，因此必须确保基于规则的贸易体系能够继续抵御冲击、弥合差距，使机遇能够得到共享。

报告显示，今年上半年，全球货物贸易增长3.5%，表现超出预期，表明供应链有能力应对中东战事对能源、化肥和运输市场造成的冲击。与此同时，人工智能相关需求强劲，半导体和服务器等人工智能相关商品贸易同比增长67%，增速较2024年和2025年进一步加快。

（据新华社　记者/焦倩）

内蒙古涉农产业发展基金首单直投项目落地

据内蒙古国有资本运营有限公司消息：近日，内蒙古自治区涉农产业发展基金完成首单直投项目签约，标志着该基金正式开启对内蒙古现代农牧业实体项目的资本赋能。

该基金此次战略投资金额1.5亿元，以股权增资方式落地于内蒙古青城国有资本运营有限公司下属子企业，助力省部共建内蒙古牛羊肉市场建设。作为农业农村部在全国布局的省部共建产地市场中唯一的牛羊产业类项目，内蒙古牛羊肉市场立足区域优质农畜产业基础，全力打造特色农畜产品流通枢纽，高质量抓好项目建设与运营管理。

据悉，内蒙古自治区涉农产业发展基金经内蒙古自治区人民政府批准设立，由自治区财政厅履行出资人职责，自治区农牧厅主管，采取有限合伙制、市场化方式运营，由内蒙古国有资本运营有限公司下属子企业负责基金市场化运营管理。基金聚焦落实国家重要农畜产品生产基地建设任务，重点投向种业振兴、农牧业流通、农畜产品加工等领域，充分发挥财政资金杠杆效应，引导社会资本助力农牧业延链补链强链，推动内蒙古由农畜产品产量大区向产业强区转型。

（据《内蒙古日报》记者/耿欣）