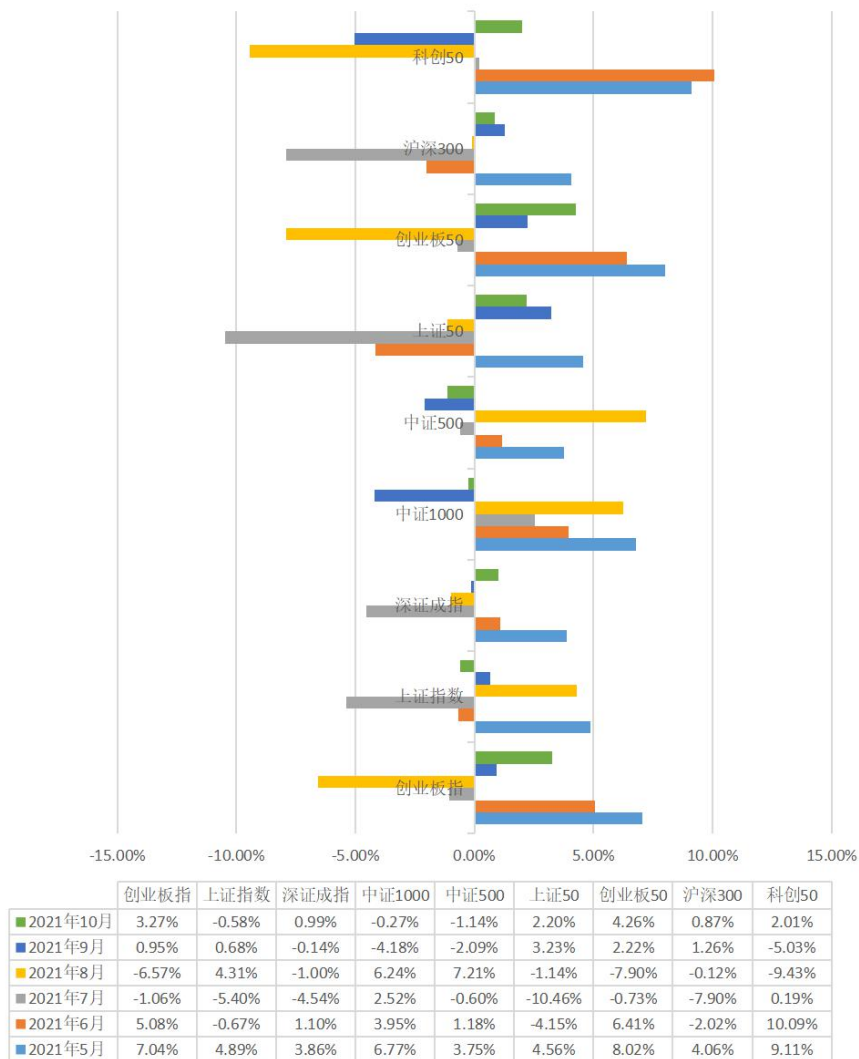


回顾10月，指数延续分化，沪指震荡休整。从A股指数涨幅来看，创业板指走强，创业板50涨幅4.26%居前，分别来看，截至10月29日收盘，上证指数微跌0.58%、深证成指收涨0.99%、创业板指上涨3.27%。其它指数方面，沪深300上涨0.87%、上证50涨幅2.20%、科创50指上涨2.20%、中证500指数收跌1.14%。

图1. 主要A股指数5月到10月涨幅情况



(数据来源: 大智慧)

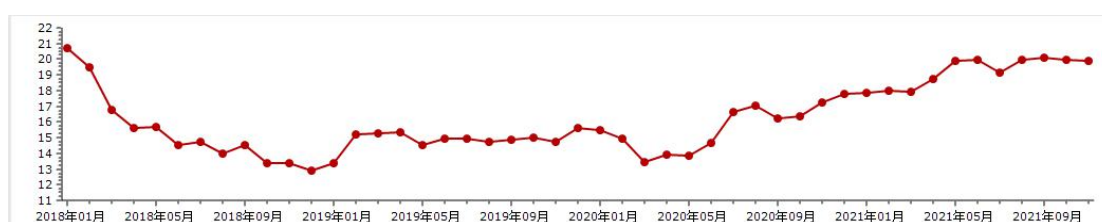
从估值曲线变化来看，**呈现出结构分化特征**。截至10月末，沪深两市估值依旧平稳。具体来看，沪市的估值较上月有小幅回落，深市估值则较上月有所上升，但依旧处于今年估值的低水平区域。

图 2：201801-202109 沪深两市平均市盈率（LFY）



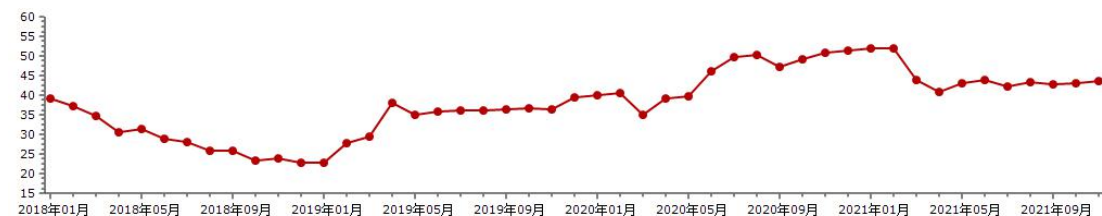
(数据来源：大智慧)

图 3：2018 年 1 月—2021 年 10 月沪市市盈率（LFY）



(数据来源：大智慧)

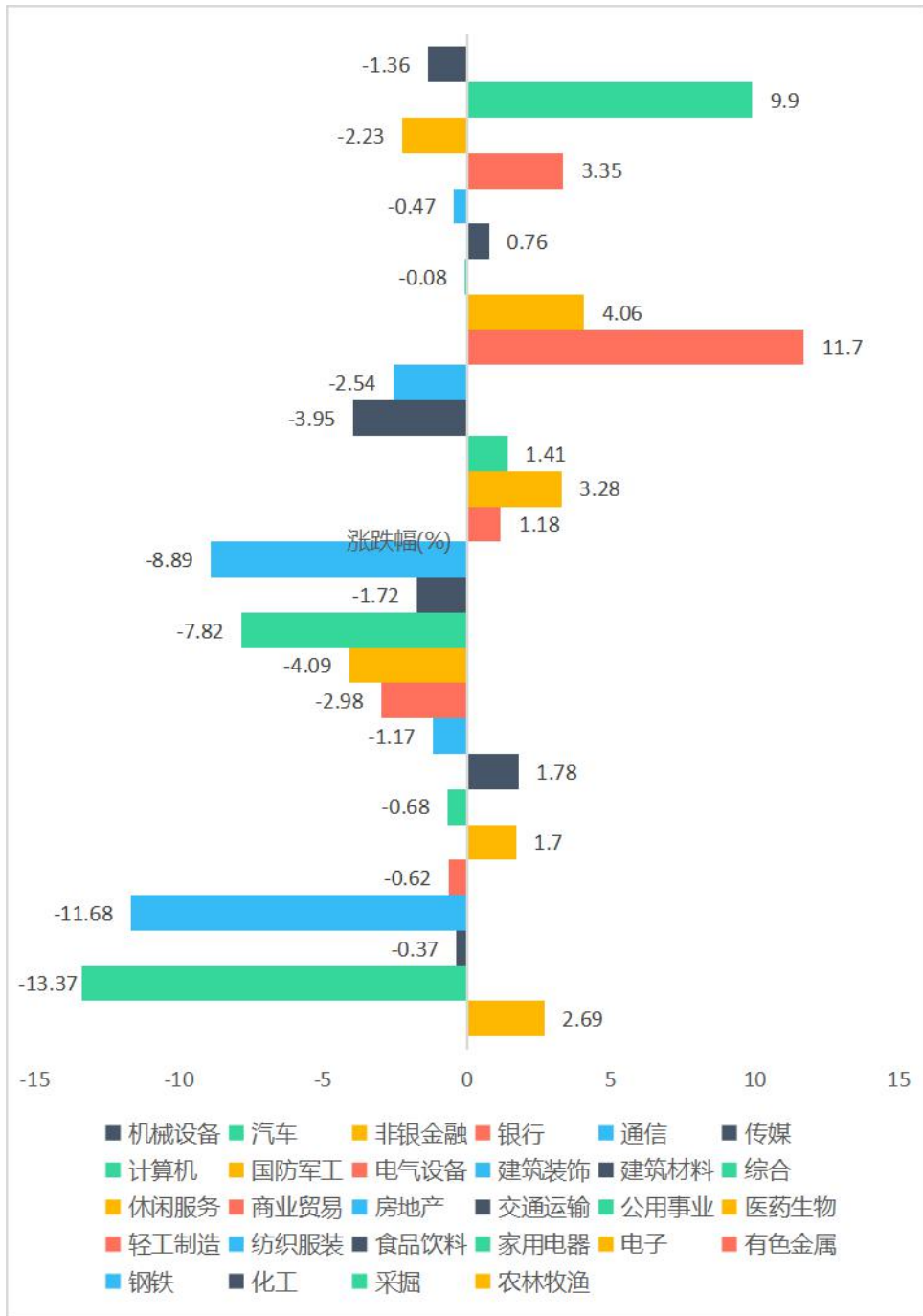
图 4：2018 年 1 月—2021 年 10 月深市市盈率（LFY）



(数据来源：大智慧)

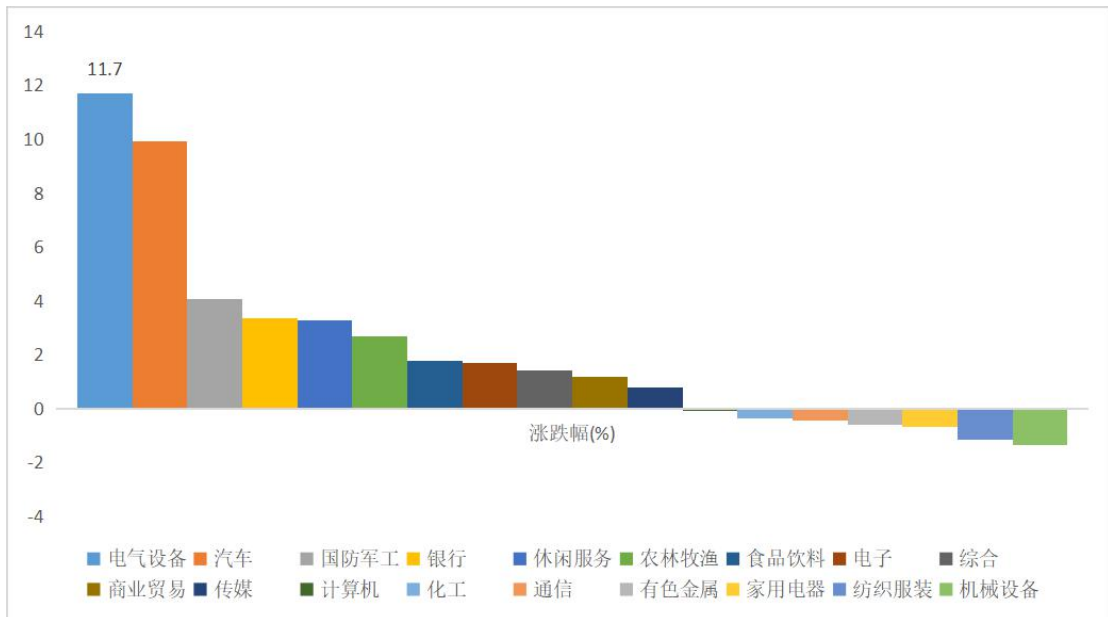
从各行业涨幅来看，电气设备行业持续拉升，汽车行业与国防军工行业维持高位盘整。受周期板块继续回调影响，房地产行业走弱、钢铁行业与采掘行业出现大幅回调。热点主题方面，电气设备（新能源相关）行业表现出一定的持续性。

图 5：2021 年 10 月申万一级行业市场表现



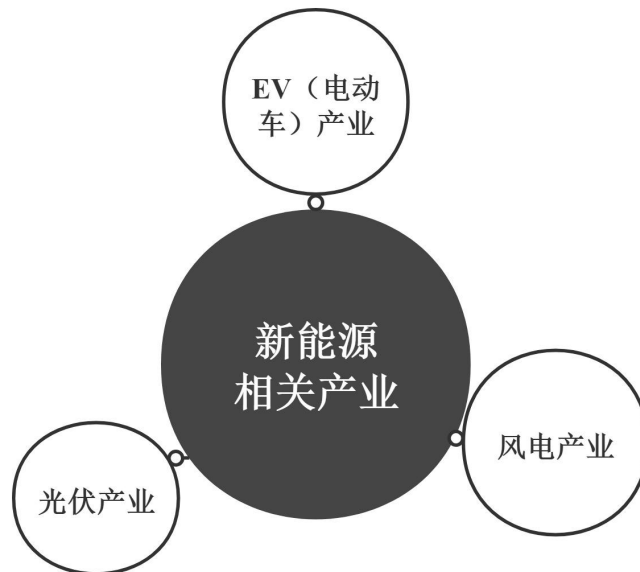
(数据来源: 大智慧)

图 6: 2021 年 10 月申万一级行业涨幅前 20



(数据来源: 大智慧)

图 7: 新能源相关产业



(数据来源: 大智慧)

具体到涨幅，涨幅靠前的电气设备行业，主要聚焦在新能源发电方向，其次为汽车、国防军工等。具体来看：

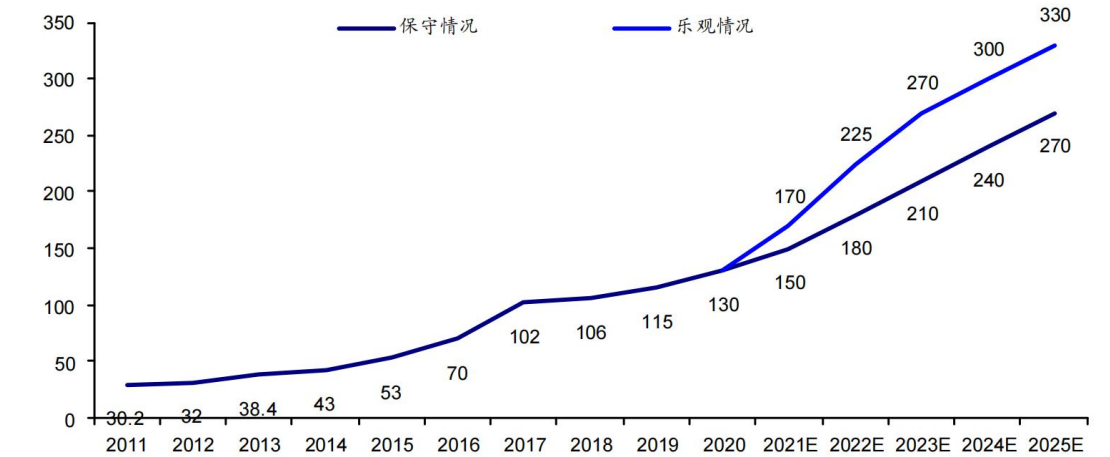
相关政策方面，10月26日，国务院印发《2030年前碳达峰行动方案》行动方案提出，大力发展新能源；全面推进风电、太阳能发电大规模开发和高质量发展，坚持集中式与分布式并举，加快建设风电和光伏发电基地。

业绩角度而言，已发布的上市公司三季度报告中，锂电池材料、光伏上游硅料、风电整机等赛道业绩表现较为理想。考虑到，前期市场已经给予了相关赛道较为充分的估值，导致本轮

三季度报中除业绩超预期的公司外，绝大多数符合预期的公司也出现了不同程度的震荡。

行业发展来看，根据中国光伏行业协会 CPIA 统计，2020 年全球光伏新增装机量约为 130GW；CPIA 预计 2021 年全球光伏新增装机量约为 150-170GW，同比增长 15%-31%；CPIA 同时预计至 2025 年，全球光伏新增装机量有望达到 270-330GW，5 年时间内行业需求有望持续稳定增长。

图 8：国内光伏新增装机量统计与预测



(数据来源：机构研究)

因此，有机构研究展望 11 月认为，具有长期逻辑的成长板块不排除集中在新能源发电产业链内。并且，近日已发布的碳中和顶层设计文件中提高了光伏建筑一体化目标，在 11 月，光伏、风电等新能源发电相关产业长期发展路径可能得到进一步明确和强化。

第一、市场数据

9 月火电、风电分别同比增长 5.7%和 19.7%，前值分别为 0.3%和 7%。今年 1-9 月，我国累计光伏新增装机 25.56GW，同比增速达 38%。其中，户用光伏新增装机 11.68GW，同比增速达 120%。

第二、相关政策

10 月 19 日，国家能源局综合司印发《通知》，要求加快风电、光伏等清洁电力供应；发改委联合十部委发文，推动屋顶分布式光伏开发；海陆第二波抢装及平价周期开启，扩大市场规模；2030 年碳达峰行动方案公布，将继续提振市场信心。

第三、供需角度

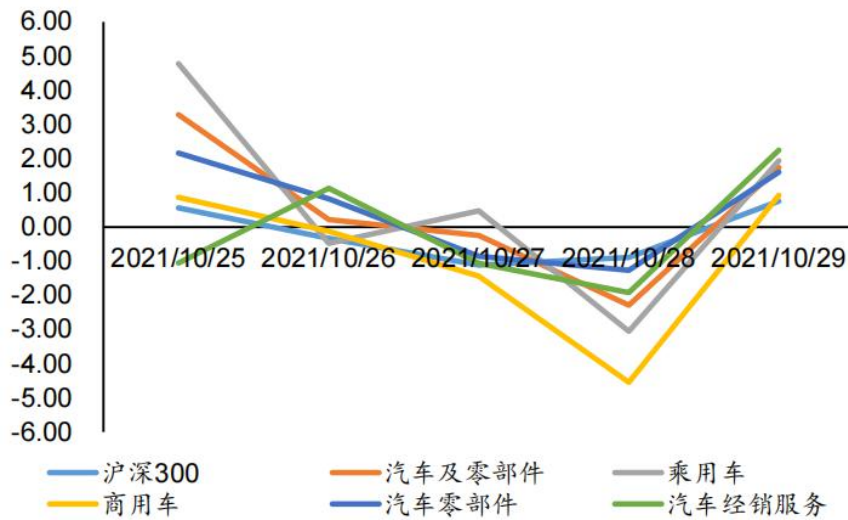
由于供给不变而需求超预期，导致硅料供需偏紧，促使硅片、电池、玻璃等产业链价格全面上涨。叠加年底及未来潜在的光伏需求较高，价格上涨倒逼产业链进行利润分配，使需求有压低趋势以匹配供给。

此外，汽车业也同样受益于新能源产业的政策扶持。

数据上，9 月中国新能源乘用车零售产销量达 35.3/35.7 万辆，同比增长 148.4%/148.4%，环

比增长 14.5/11.2%。1 至 9 月新能源车零售 216.6 万辆，同比增长 184.5%。

图 9：汽车板块走势

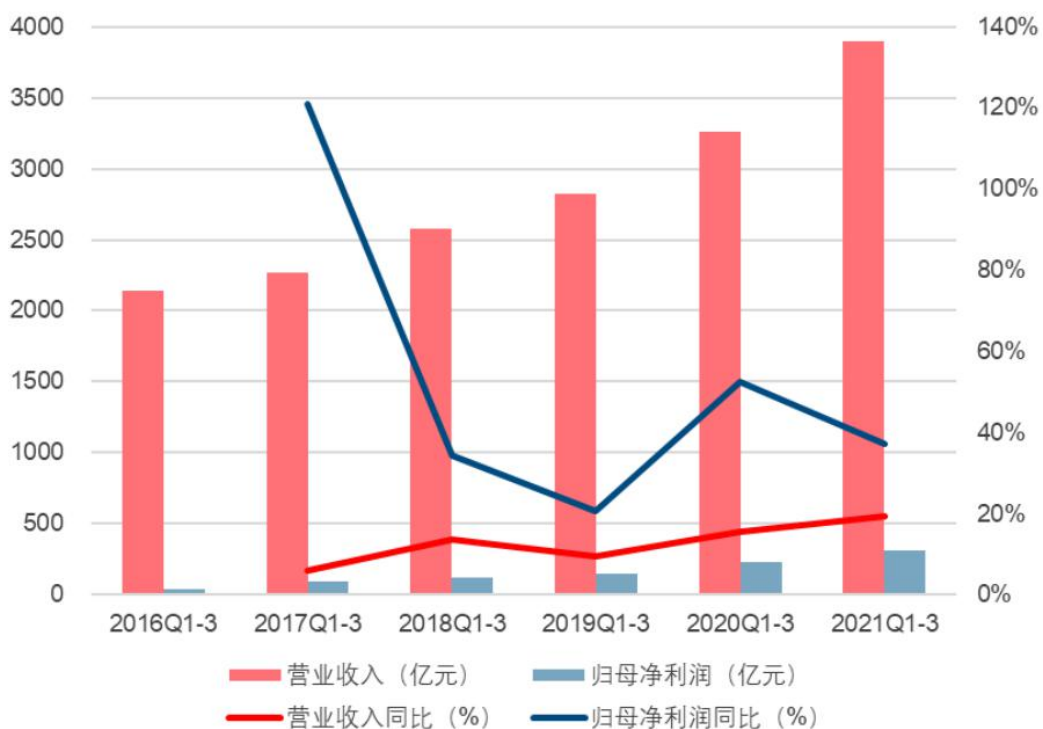


(数据来源：机构研究)

对此，多家机构认为，在双积分考核及明年补贴退坡预期下，**四季度新能源汽车销量有望冲量创新高，行业高景气度将持续**，今年国内及全球新能源汽车销量将继续快速增长，沿着全球化供应链主线。

军工板块方面，据机构统计整理的板块内上市公司三季报数据看，统计的 102 家上市公司 21 年前三季度实现营业收入 3893 亿元，同比增长 19.26%，归母净利润 280.14 亿元，同比增长 22.38%，剔除中船防务等非经常性损益较大的标的后，军工企业归母净利润实现同比增长 37.19%，**体现出产业链高景气度以及较强的规模效应。**

图 10：近 6 年军工行业前三季度营业收入和归母净利润



(数据来源: 机构研究)

风险提示: 货币政策收紧、宏观经济复苏不及预期、产业调控政策超预期

附录一、主要经济数据指标解读

图 11: 制造业 PMI 指数 (经季节调整)



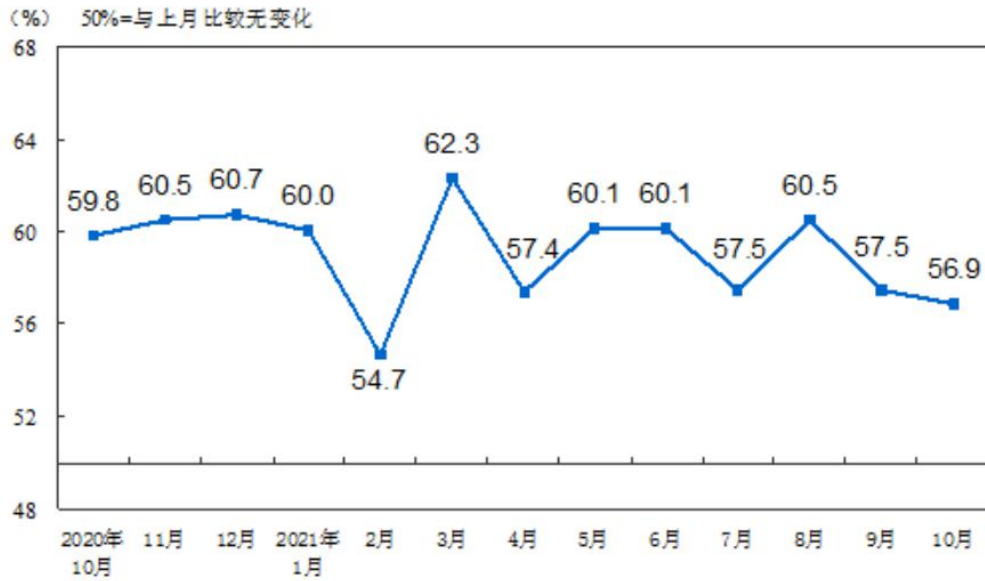
(数据来源: 国家统计局)

图 12: 非制造业商务活动指数 (经季节调整)



(数据来源: 国家统计局)

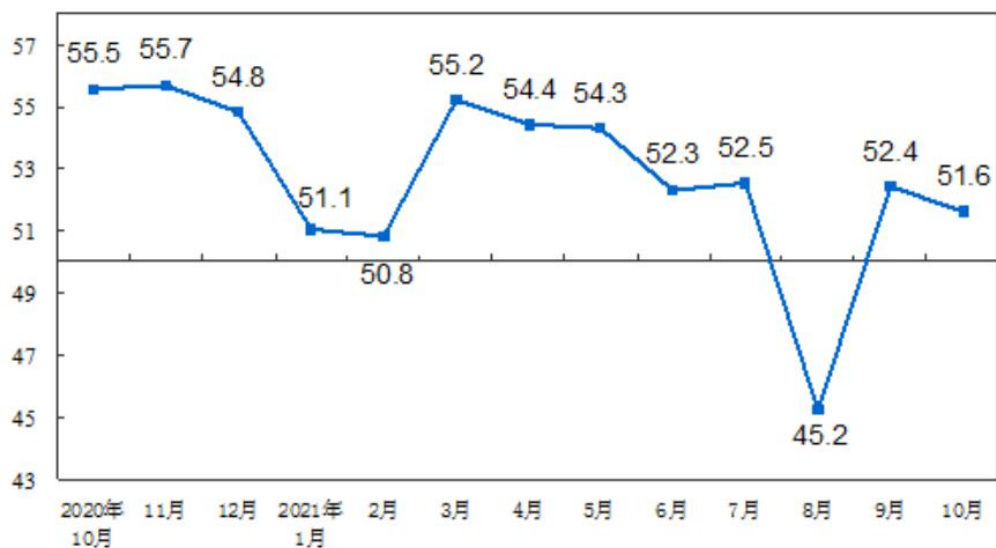
图 13: 建筑业商务活动指数 (经季节调整)



(数据来源: 国家统计局)

图 14: 服务业商务活动指数 (经季节调整)

(%) 50%=与上月比较无变化



(数据来源：国家统计局)

风险提示

市场有风险，投资需谨慎。

本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对投资标的涨跌或市场走势的确定性判断。投资者不应将本报告为做出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）寻求专家的意见，包括税务意见。

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。

投资者在使用研究报告时，应注意甄别、慎重、正确使用研究报告，独立进行投资决策，防止被误导。