

研究报告

期市博览 股指

财报季验证 IC 业绩,短期关注大市值配置价值

广州期货 研究中心

联系电话: 020-22139813

摘要:

上周周度观点: 市场暂无超预期基本面支撑,难以走出持续性主线。房贷利率边际下行阶段,IF、IH短期存在估值修复逻辑。从盈利角度来说,上游价格压力缓解,中美关系边际缓和,对于中下游成长型企业来说仍是利好,IC中期逻辑不变。建议谨慎追高,逢低做多,及时止盈。

目前来看,利多因素主要有: 1.双碳政策落地,以“碳中和”为主线的高端制造产业趋势不断被强调。2.外资持续净买入,月末交投情绪有所提升。3.以券商、银行为代表的金融板块业绩超预期,部分消费行业业绩出现改善迹象,海天、洽洽等行业龙头的涨价使得业绩预期有所支撑,同时年末效应也将淡化消费行业的负面预期。4.白马股交易集中度不断将低,安全边际较高。

利空因素主要有: 1.11月4日美联储FOMC会议举行,Taper进程大概率启动。2.明年回落预期较高的资源周期成分股(以煤炭为代表)在三大指数中,IC占比最高,承压较大。3.新能源、光伏行业估值相对较高,三季报结束后进入业绩真空期,交易拥挤度较高,易受消息面扰动而遭报复性调整。

因此,本月观点:①IC中长期来看拥有较强的产业逻辑及成长属性。适合做中长期配置,建议逢低布局。②部分低估低配的大盘股将存在估值修复。在行业轮动较快的市场下,行业分布更为均衡的IF相较于消费、金融行业集中度较高的IH来说,风险更小。因此,建议逢低单边做多IF,及时止盈。

本月关注风险:全球流动性收紧,中美博弈超预期等。

投资咨询业务资格:

证监许可【2012】1497号

联系信息

胡岸

期货从业资格: F03086901

投资咨询资格: Z0016570

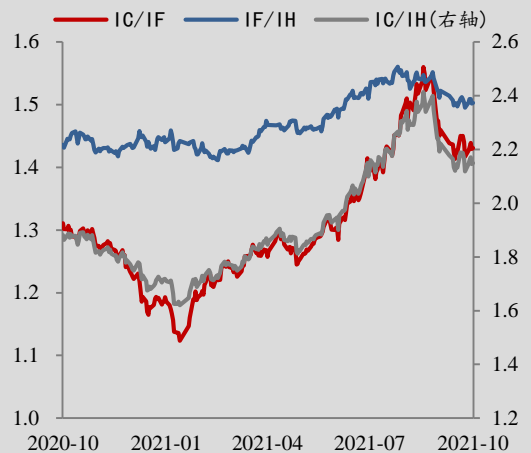
邮箱: hu.an@gzf2010.com.cn

陈蕾

期货从业资格: F03088273

邮箱: chen.lei5@gzf2010.com.cn

相关图表



相关报告

2021.10.24 《广州期货-一周集萃-IF、IH 存在估值修复逻辑,IC 中期逻辑不变-20211024》

2021.10.17 《广州期货-一周集萃-股指期货-市场向好趋势不变,建议逢低布局-20211017》

2021.10.10 《广州期货-一周集萃-股指期货-市场风格边际转向,IC 仍具相对优势-20211010》

2021.10.07 《广州期货-期市博览-股指-IC 回调后仍具备较高性价比-20211007》

目录

一、行情回顾.....	1
二、行情解读.....	2
(一) 供需双弱, 制造业 PMI 持续收缩	2
(二) 三季度 IC 表现最优, 基金全面布局“碳中和”.....	3
三、行情展望.....	4
四、指标一览.....	6
免责声明.....	11
研究中心简介.....	11
广州期货业务单元一览.....	12

一、行情回顾

本月以震荡行情为主，日均成交额及换手率较上月下降，交投热情有所下降。行业间分化程度加大，尤其以煤炭及新能源行业为代表。截至10月29日，上证指数跌0.58%报3547.34点，深成指涨0.99%，创业板指涨3.27%，上证50涨2.20%，沪深300涨0.87%。

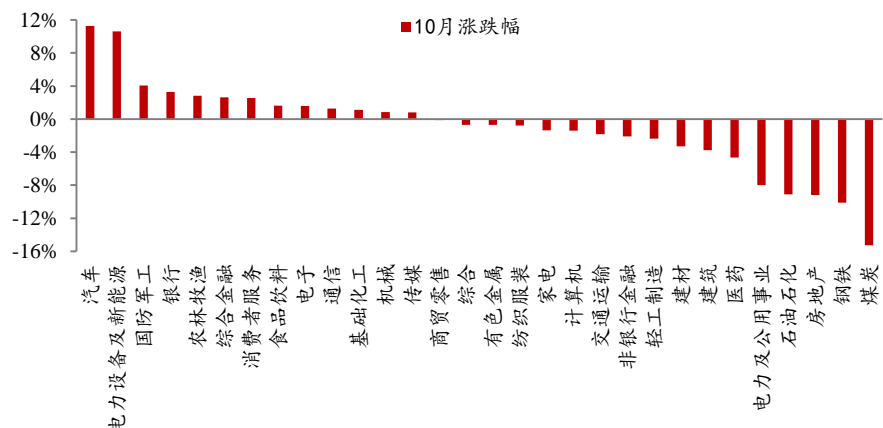
盘面上，成长、高贝因子明显占优，大盘、中盘表现强于小盘。中信一级行业中，汽车、电力设备及新能源领涨，钢铁、煤炭、房地产等领跌。

图表1：股指月度表现

	收盘价	涨跌幅	日均成交额(亿元)	日均换手率(%)
上证指数	3,547.34	-0.58%	4,561.05	0.86
深证成指	14,451.38	0.99%	5,393.95	1.44
创业板指	3,350.67	3.27%	1,957.56	1.47
上证50	3,267.25	2.20%	832.46	0.25
沪深300	4,908.77	0.87%	3,002.16	0.53
中证500	7,022.50	-1.14%	1,911.70	1.60

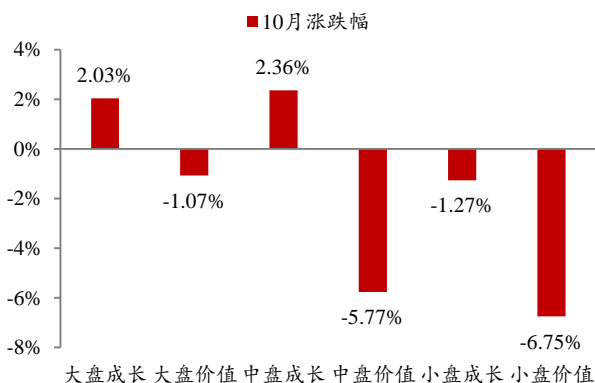
数据来源：广州期货研究中心，Wind

图表2：中信一级行业表现

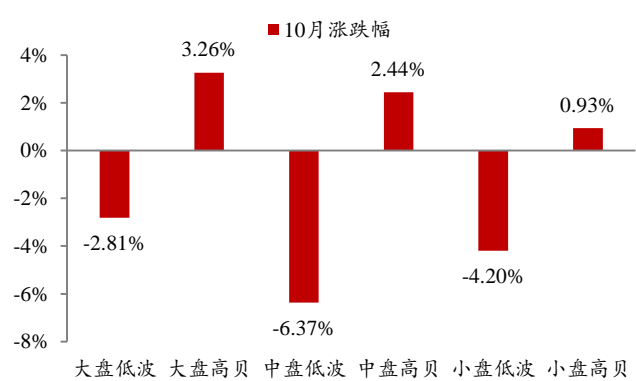


数据来源：广州期货研究中心，Wind

图表3：市场风格

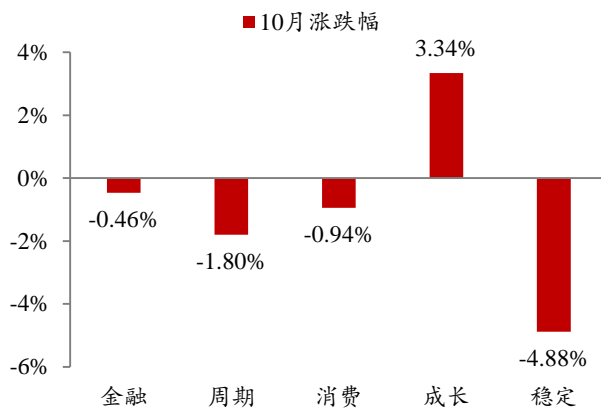


图表4：市场风格

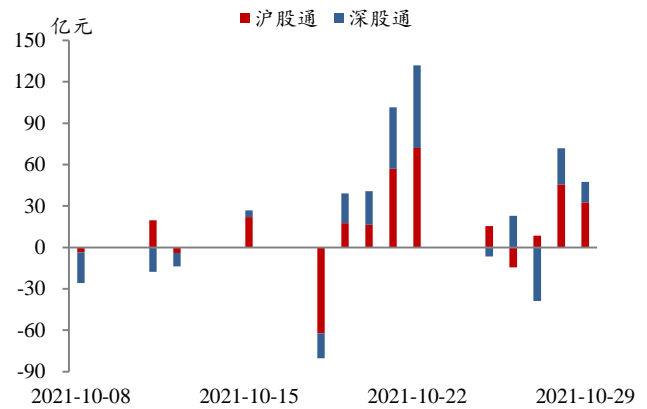


数据来源：广州期货研究中心，Wind

图表5: 市场风格



图表6: 北向资金流向



数据来源: 广州期货研究中心, Wind

北向资金本月累计净买入达328.41亿元,已连续13个月呈净买入态势,其中沪股通净买入222.74亿元,深股通净买入105.66亿元。净买入排名较高的行业为电力设备及新能源、食品饮料、基础化工等;净卖出排名较高的行业为建材、非银、房地产等。

期指方面,IF、IH、IC主力合约分别收于4910点、3269.8点、7015.4点,上涨1.13%、上涨2.42%、下跌1.12%,收盘基差率为0.025%、0.078%、-0.101%。

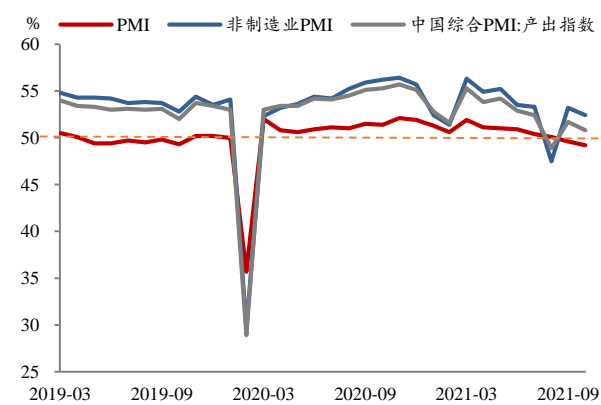
二、行情解读

(一) 供需双弱,制造业 PMI 持续收缩

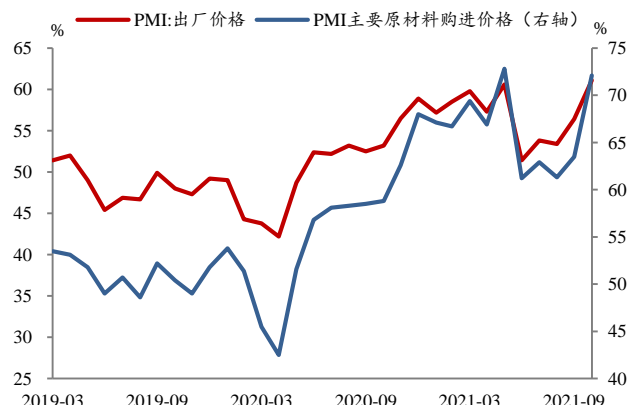
10月制造业PMI数据为49.2%,较上月回落0.4%,连续两个月处于收缩区间;非制造业PMI数据为52.4%,较上月回落0.8%;综合PMI指数为50.8%,较上月回落0.9%。

生产端,受能耗双控影响,原材料价格高位上行,电价上调,成本端压制生产热情,供应持续偏紧;需求端,受经济下行,地产需求回落及价格高企等影响,需求持续走弱。

图表7: PMI

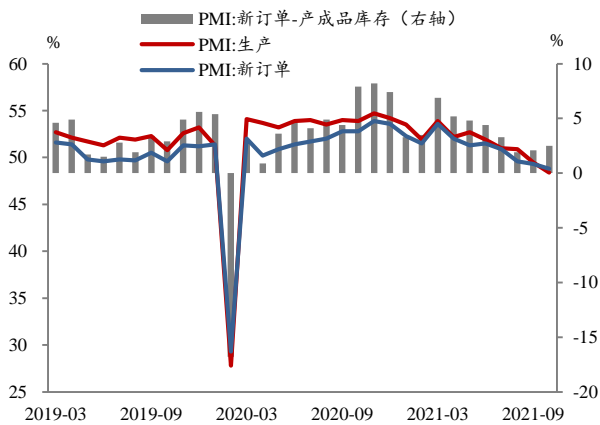


图表8: 制造业PMI价格指数

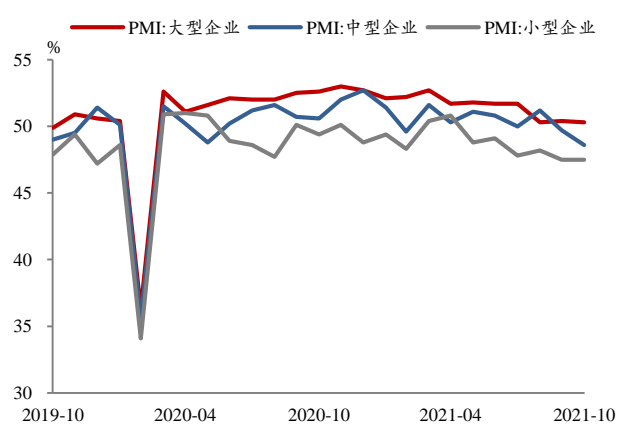


数据来源: 广州期货研究中心, Wind

图表9：制造业生产及库存指数



图表10：企业PMI指数



数据来源：广州期货研究中心，Wind

上游价格高企，需求疲软，挤占中下游企业利润。10月大型企业PMI虽小幅回落，但仍处于扩张区间；中、小型企业连续2个月、6个月处于收缩区间。经济下行阶段，中小企业面临如此恶劣的生存环境，将承受较大的业绩下滑压力，从国常会表态来看，结构性宽信用政策将继续推进。

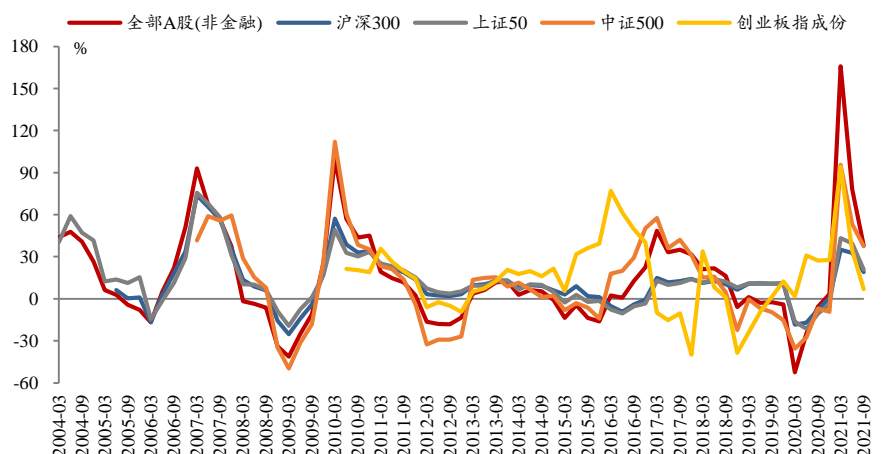
短期来看，以煤炭为首的强周期板块需求端仍有较强的支撑，动力煤期货价格高位大幅回落，高煤价状态或难以马上扭转。但随着政策干预力度加大，一方面情绪面形成扰动；另一方面，保供稳价效果的持续显现，周期运行将慢慢由供给不足演变为需求放缓逻辑，游离在新能源产业链外的资源板块受政策冲击及需求预期两方面压制将持续承压。

（二）三季报IC表现最优，基金全面布局“碳中和”

三季报业绩披露完毕，整体来说，以中证500为代表的中盘表现最优。

盈利增速方面，全A非金融净利润较中报小幅回落，累计同比37.9%。三大指数盈利增速中证500>上证50>沪深300，归母净利润累计同比分别为20.8%、19.1%、37.5%，创业板指净利润增速高位回落由34.65%降至7.05%。

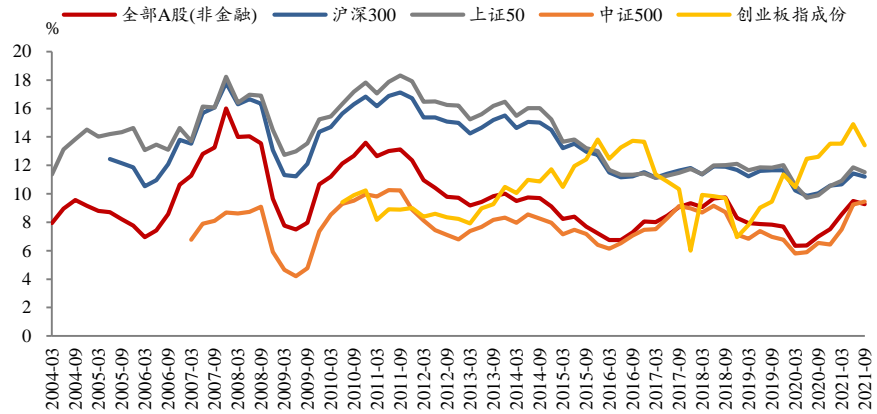
图表9：归母净利润增速



数据来源：广州期货研究中心，Wind

ROE 方面，受净利率拖累，全 A 非金融 ROE 小幅下行 9.27%，中证 500 表现相对较好，小幅抬升至 9.45%，沪深 300、上证 50 均有所下滑，分别为 11.22%、11.52%。

图表10: ROE



数据来源：广州期货研究中心，Wind

基金三季报披露，整体风格偏向成长，资金明显加大对中小盘的配置。中证 500 指数成分股市值占比环比上升 2.1 个百分点至 11.5%。具体来看，据机构统计，主要集中在高端制造产业链，围绕新能源布局，部分科技行业及军工等行业明显受到关注。而白酒、医药、家电等白马股仓位持续遭减持。

图表2: 三季度基金重仓股中各指数成分股市值占比

	2021Q3	2021Q2	变动
沪深 300 占比 (%)	60.2	66.6	-6.4
上证 50 占比 (%)	20.9	22.5	-1.6
中证 500 占比 (%)	11.5	9.4	2.1
创业板占比 (%)	20.1	21.8	-1.7

数据来源：广州期货研究中心，Wind

三、行情展望

整体看，本月市场主要聚焦于政策端及三季报行情之上。“碳中和”主线之下以电力设备及新能源为代表的涨幅较大，时常出现虹吸效应，单边领涨。

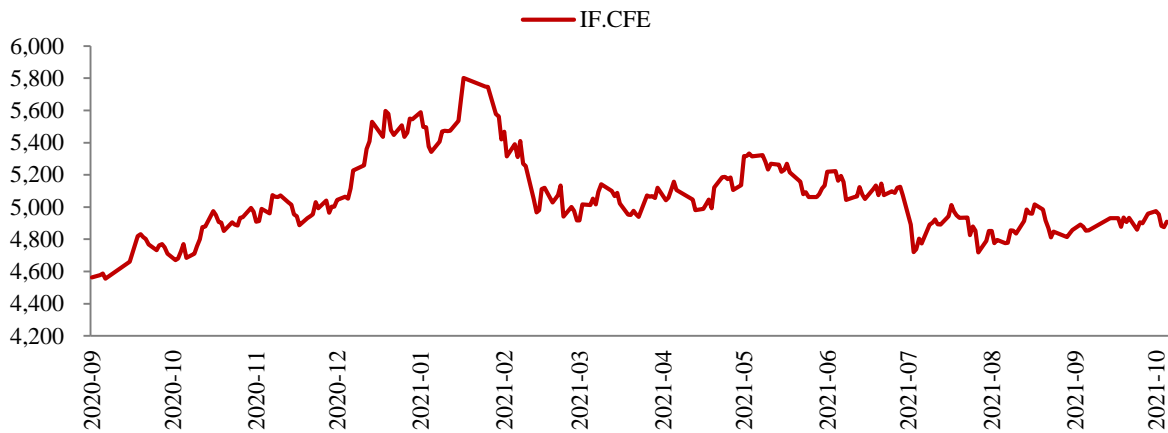
随着双碳政策的落地，“碳中和”主线具有超长周期高景气，展望明年，仍是为数不多具备盈利高增速特征的行业，IC 中长期来看拥有较强的产业逻辑及成长属性。但短期来看，一方面，以新能源、光伏为代表的“碳中和”行业估值相对较高，三季报结束后进入业绩真空期，交易拥挤度较高，易受消息面扰动而遭报复性调整；另一方面，明年回落预期较高的资源周期成分股（以煤炭为代表）在三大指数中，IC 占比最高，承压较大。因此，IC 适合做中长期配置，逢低布局。

从三季报中看，以券商、银行为代表的金融板块业绩超预期，部分消费行业业绩出现改善迹象，海天、洽洽等行业龙头的涨价使得业绩预期有所支撑，同时年末效应也将淡化消费行业的负面预期。从基金持仓集中度来看，白马股交易集中度不断将低，安全边际较高。综上，部分低估低配的大盘股将存

在估值修复。在行业轮动较快的市场下，行业分布更为均衡的IF相较于消费、金融行业集中度较高的IH来说，风险更小。因此，建议逢低单边做多IF。

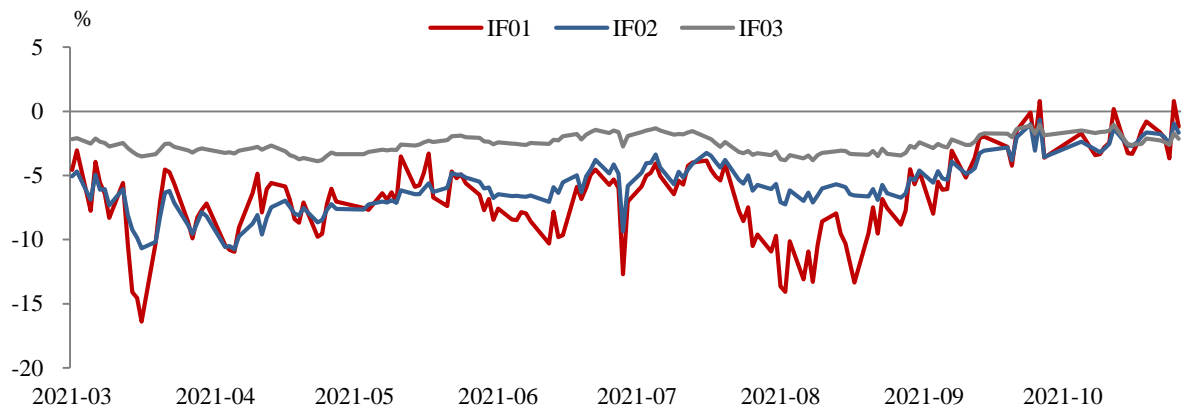
四、指标一览

图表11: IF主力合约表现



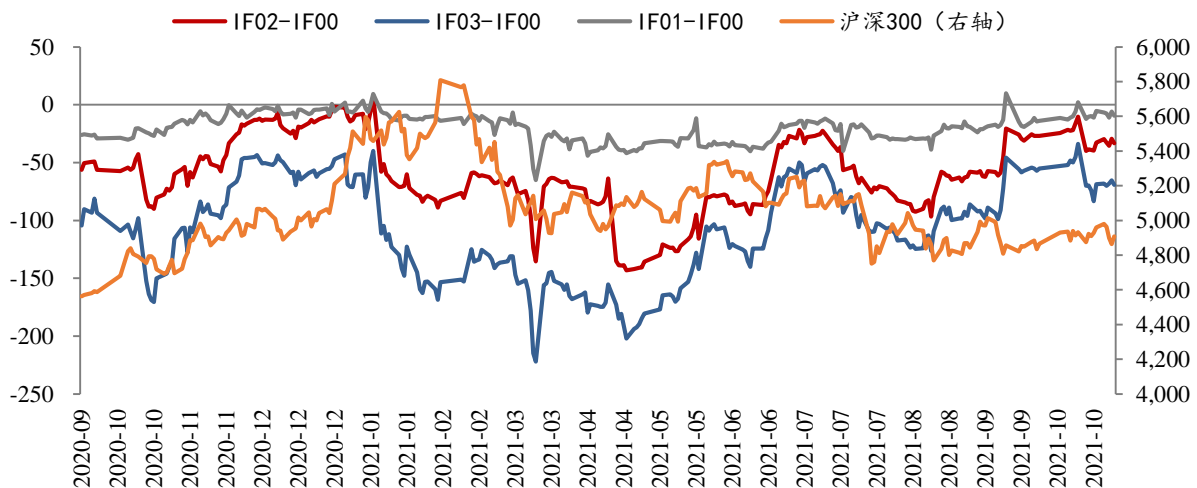
数据来源: Wind, 广州期货研究中心

图表12: IF年化折溢价率



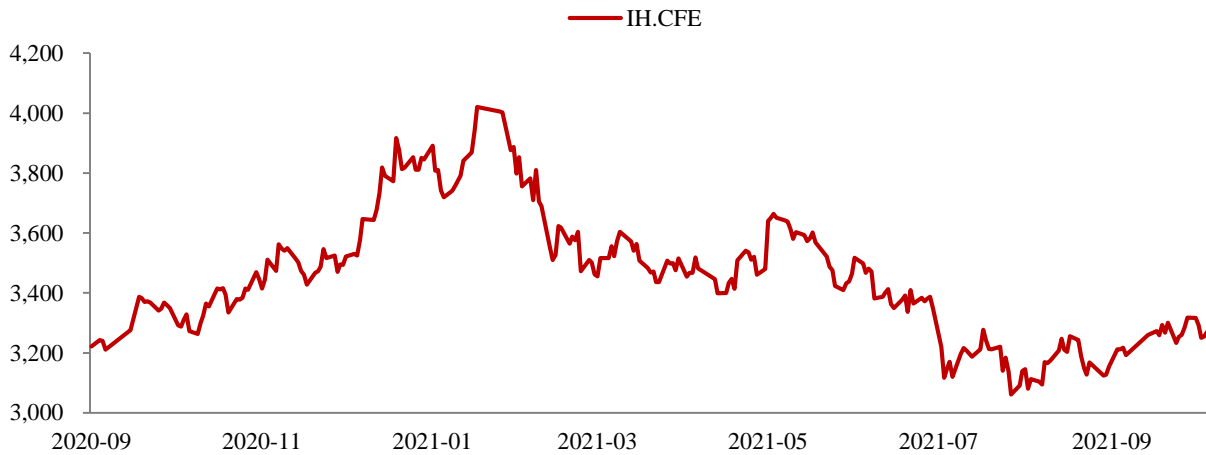
数据来源: Wind, 广州期货研究中心

图表13: IF跨期价差



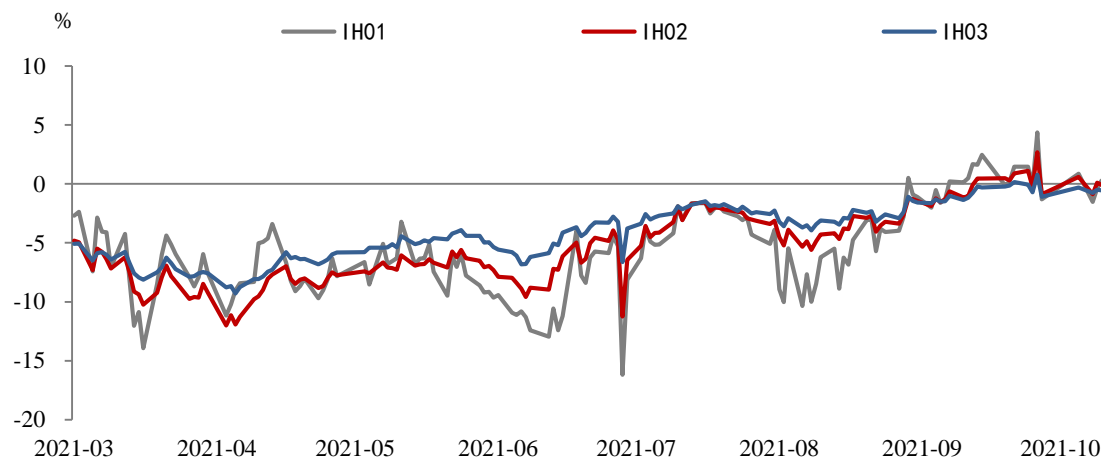
数据来源: Wind, 广州期货研究中心

图表14: IH主力合约表现



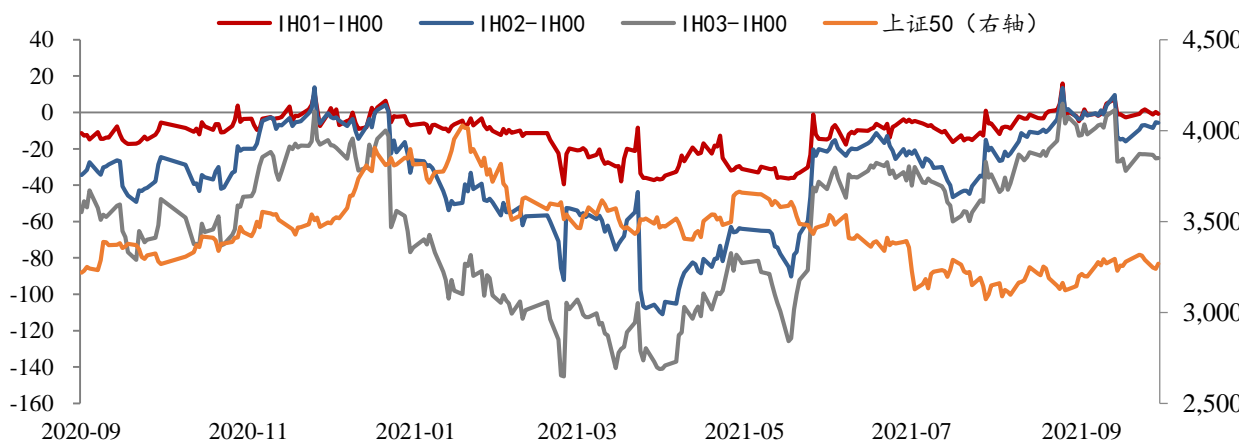
数据来源: Wind, 广州期货研究中心

图表15: IH年化折溢价率



数据来源: Wind, 广州期货研究中心

图表16: IH跨期价差



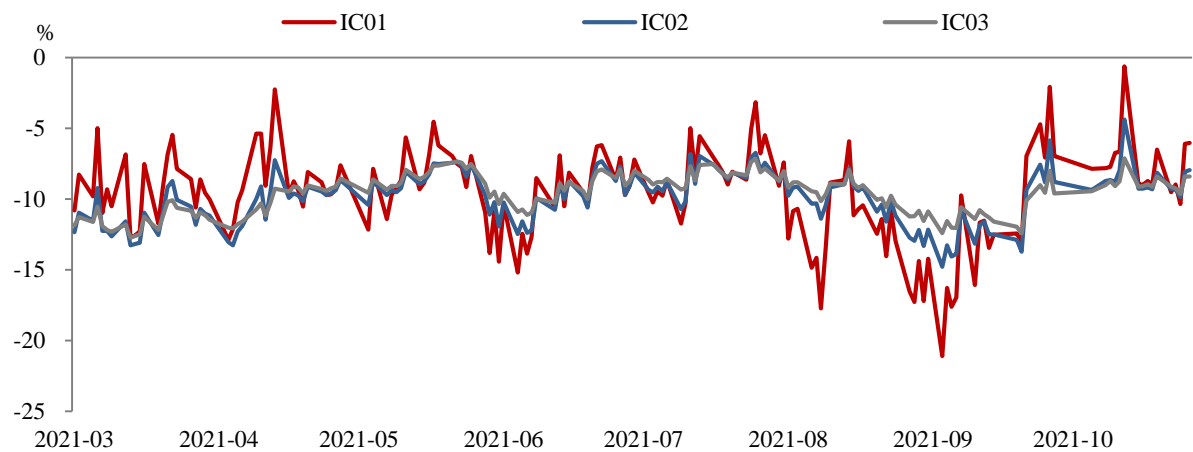
数据来源: Wind, 广州期货研究中心

图表17: IC主力合约表现



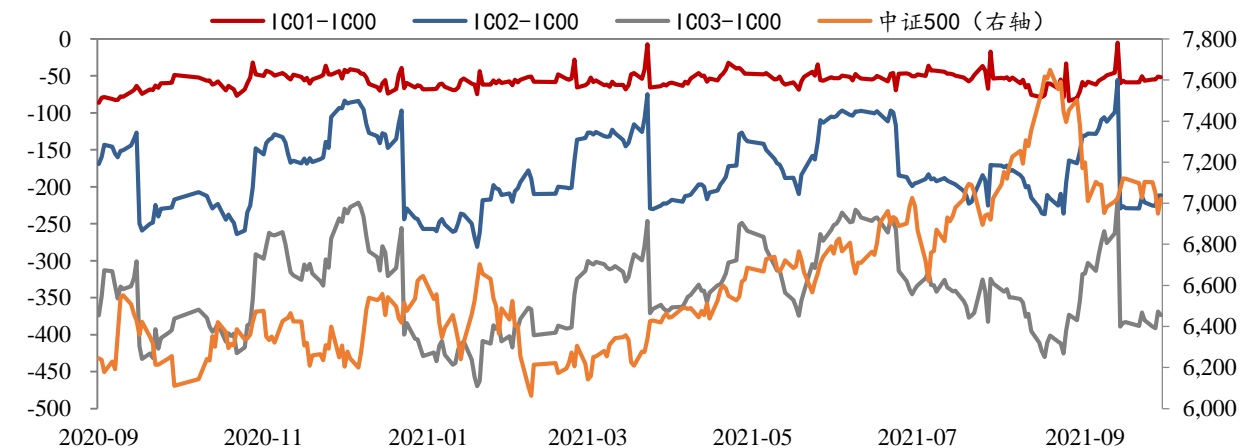
数据来源: Wind, 广州期货研究中心

图表18: IC年化折溢价率



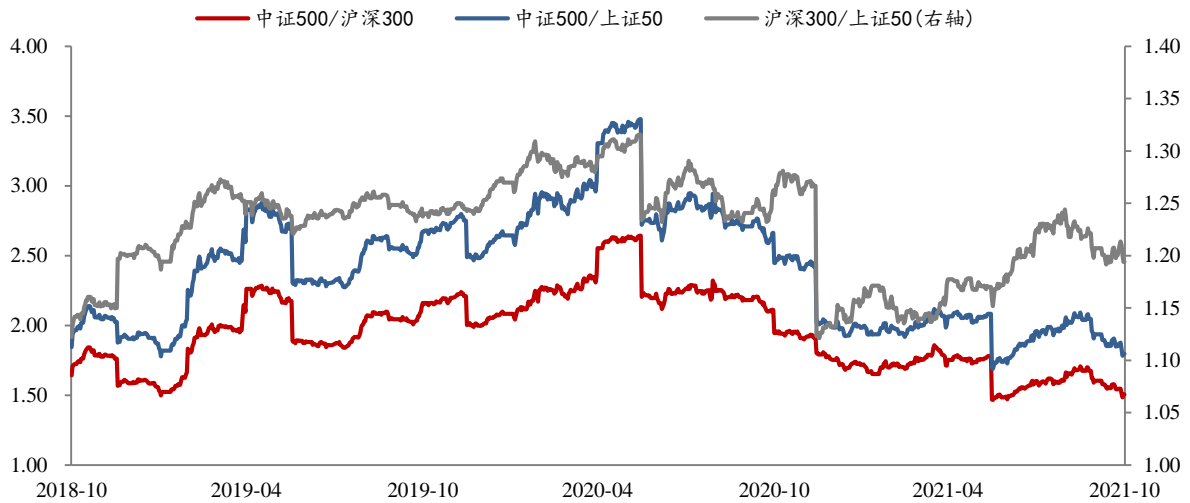
数据来源: Wind, 广州期货研究中心

图表19: IC跨期价差



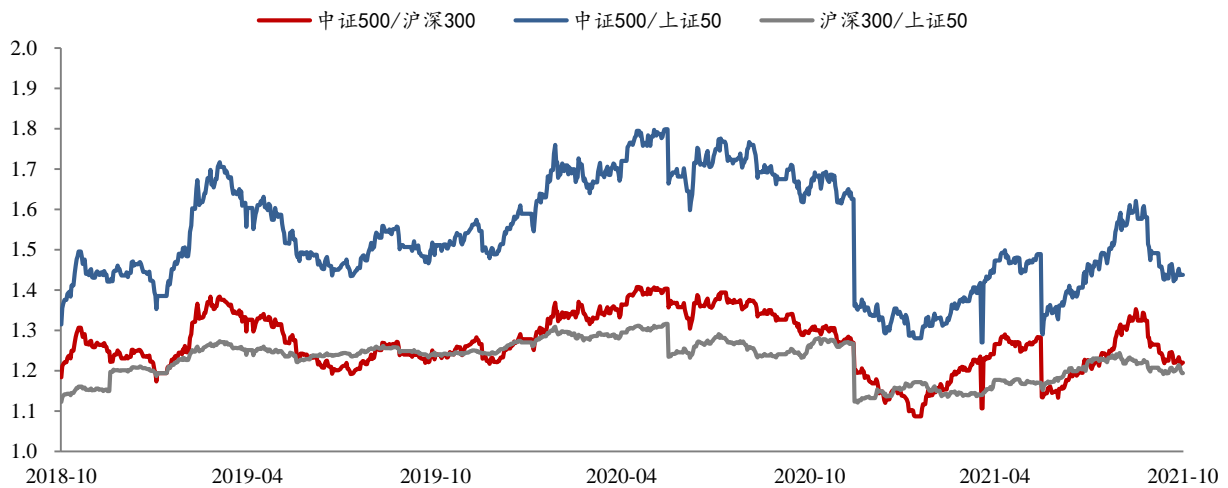
数据来源: Wind, 广州期货研究中心

图表20: 三大指数PE比值



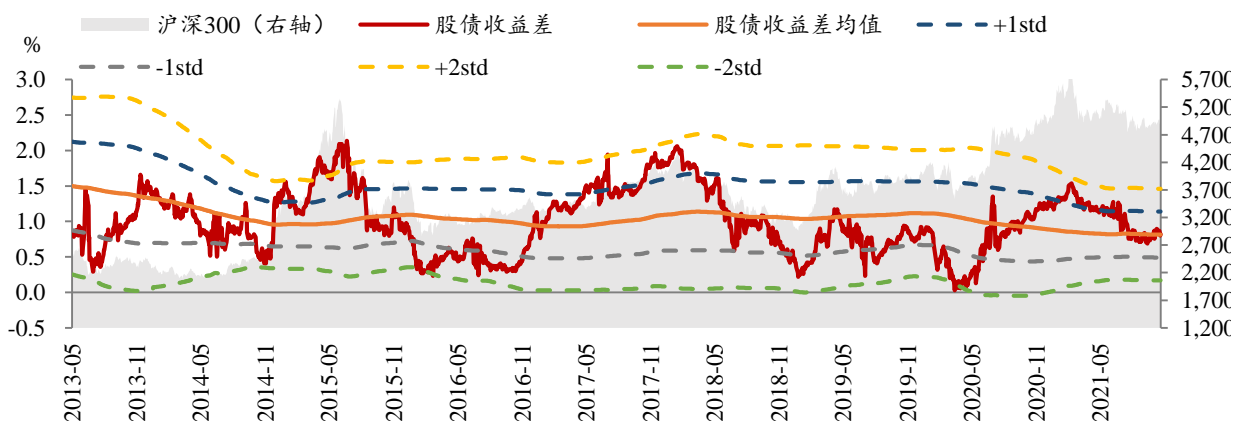
数据来源: Wind, 广州期货研究中心

图表21: 三大指数PB比值



数据来源: Wind, 广州期货研究中心

图表22: IF股债收益差



数据来源: Wind, 广州期货研究中心

图表23: IH股债收益差



数据来源: Wind, 广州期货研究中心

图表24: IC股债收益差



数据来源: Wind, 广州期货研究中心

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的核心价值观和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及全球的衍生品投资者。

研究中心下设综合部、农产品研究部、金属研究部、化工能源研究部、金融衍生品研究部、创新研究部等六个二级部门，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究部：(020) 22139858

金属研究部：(020) 22139817

化工能源研究部：(020) 23382623

创新研究部：(020) 22139858

农产品研究部：(020) 22139813

综合部：(020) 22139817

办公地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼

邮政编码：510623

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

成都营业部	佛山南海营业部	清远营业部	上海陆家嘴营业部
联系方式：028-86528580 办公地址：成都市高新区交子大道 88 号 2 栋 5 层 507 号	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市南海区桂城街道海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2301 房	联系电话：0763-3882201 办公地址：清远市清城区人民四路 36 号美吉特华南装饰商贸中心永泰中心 5 层(19-23A 号)	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路 899 号 1201-1202 室
北京分公司	深圳营业部	长沙营业部	东莞营业部
联系电话：010-68525389 办公地址：北京市西城区月坛南街 59 号 5 层 501-1、501-26、501-27	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A 座 704A、705	联系电话：0731-82898516 办公地址：湖南省长沙市芙蓉区五一大道 618 号银华大酒店 18 楼 1801	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路 2 号粤丰大厦办公 1501B
广州体育中心营业部	杭州城星路营业部	天津营业部	郑州营业部
联系电话：020-28180338 办公地址：广州市天河区体育东路 136,138 号 17 层 02 房、17 层 03 房自编 A	联系电话：0571-89809632 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路 111 号钱江国际时代广场 2 幢 1301 室	联系电话：022-87560710 办公地址：天津市南开区长江道与南开三马路交口融汇广场 2-1-1604、1605、1606	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路 80 号 1 号楼 2 单元 23 层 2301 号
湖北分公司	苏州营业部	山东分公司	肇庆营业部
联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼 14 层 1401-9 号	联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场 58 幢苏州中心广场办公楼 A 座 07 层 07 号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街 150 号中信广场主楼七层 703、705 室	联系电话：0758-2270760 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路 36 号大唐盛世第一幢首层 04A
广东金融高新区分公司	青岛分公司	四川分公司	上海分公司
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2302 房	联系电话：0532-88697836 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 6 号农商财富大厦 8 层 801 室	联系电话：028-86282772 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路 4 段 12 号 6 栋 802 号	联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路 69 号 1 幢 12 层（电梯楼层 15 层）03 室
总部金融发展部	总部机构发展部	总部产业发展部	总部机构业务部
联系电话：020-22139814 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-22139836 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-23382586 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-22139802 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼
广期资本管理（上海）有限公司			
联系电话：(021) 50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路 388 号越秀大厦 701 室			