



## 一、本周行情回顾

**行情方面**，大盘结束二周调整上涨，红利涨 4.5%、中证 1000 涨 2%、万得全 A 涨 1.9%、沪深 300 涨 1.7%、上证 50 涨 1.7%、创业板涨 1.6%。行业指数涨跌幅也跟宽基指数相关。红利指数连续第五周涨幅靠前，因为主要成分的地产、煤炭走势延续较强。创业板指连续第三周涨幅落后，本周因为医药走弱。本周涨幅前五名的中信行业是地产 7.2%、煤炭 6.7%、有色 6.5%、石化 4.7%、交运 4.2%。地产连续两周涨幅靠前，上周领跌的煤炭、有色本周涨幅靠前。本周跌幅前五名的中信行业是传媒-3.8%、农牧-3.4%、食品饮料-1.5%、商贸-0.2%、医药-0.2%。

主题和板块方面，本周领涨有火电 9.5%、地产精选 8.2%、工业金属精选 7.8%、煤炭开采精选 7%、光伏逆变器 6.9%、稀有金属 6.6%、钠离子 6.5%、小金属 5.9%、工业气体 5.9%、半导体的设备 5.9%、钙钛矿电池 5.8%。本周领跌有饲料精选-5.3%、鸡-5.3%、猪-5%、动保-4.8%、网游-4.6%、生物育种-4.3%、预制菜-3.7%、光模块-3.7%、虚拟人-3.6%、卫星导航-3.5%。本周强势主题和板块与上周大多数高低切换。

本周全球关注北溪管道无限期停止天然气输送。9月2日晚，俄罗斯天然气工业股份公司(俄气公司)表示，由于发现了一个新的技术问题，其通往欧洲的关键天然气管道无法按计划重启。9月5日，俄罗斯总统普京的发言人 Peskov 表示，欧盟、英国和加拿大对俄罗斯实施的制裁正在“制造混乱”，导致俄罗斯不能通过北溪1号向欧洲输气。如果西方解除制裁，维修工作可以轻松完成，天然气供应也可以恢复。

欧洲股市周一大幅下跌，只有能源股逆势上涨。投资者对能源供应担忧再次引发了对欧元区经济风险担忧，欧元兑美元一度跌破 0.99。欧洲主流九国合计销量 12.6 万辆，环比 +5%/-1%，高昂的生活成本降低了新能源车等可选消费品需求预期。

**宏观方面**，上周(9月5日-9月9日)公布了进出口数据、通胀数据以及金融数据，整体显示出外需下滑、内需疲软、物价压力有所缓解的情况。(1) 出口明显转弱，按美元计价，8月出口同比增速为 7.1%，前值 18.0%；8月进口同比增长 0.3%，前值 2.3%；贸易顺差较 7月下滑 218.7 亿美元至 793.9 亿美元。从产品结构来看：机电产品对出口的拉动作用有所减弱；纺织、玩具等劳动密集型产品的出口增速大幅回落；从地区结构来看：东盟对我国出口的拉动作用突出，美国对中国出口的贡献转负。(2) 通胀数据下滑，CPI 同比由 2.7%回落至 2.5%，但核心 CPI 同比持平前值 (0.8%)，PPI 同比由 4.2%大幅下滑至 2.3%。对于央行来说，货币政策面临的掣肘有所减少。(3) 社融数据相对“平淡”，新增社融 2.43 万亿，同比少增 5571 亿元，主要拖累项是企业债和政府债。新增信贷 1.33 万亿，同比多增 631 亿元，从结构来看，主要改善部门为企业户，而居民户的中长贷依然大幅弱于季节性水平，这也与房地产销售的疲软交相呼应。

**债券市场方面**，上周(9月5日-9月9日)银行间质押式回购市场量稳价略升，R001 全周抬升 14bp 到 1.17%，但 R007 仍然保持在 1.57 附近。作为同业存单定价关键期限，SHIBOR3M 连续多日维持在 1.60%，对应同业存单 1 年期维持在 1.95%附近。债券市场窄幅震荡，全周 10 年期国债收益率下行 1.24bp 至 2.6350%。在岸人民币汇率仍在快速贬值，周五收盘报 6.9299，周贬值幅度为 0.39%。



## 二、行业动态跟踪

**大消费行业方面**，本周中信股票指数食品饮料板块下跌 1.4%，家电板块上涨 2.6%，消费者服务板块上涨 3.3%，分列中信本周板块指数的第 28、16、10 名。

**食品饮料板块**：本周食品饮料板块下跌 1.4%，板块上涨排名前三的公司为皇氏集团上涨 3.6%，德利股份上涨 3.4%，洽洽食品上涨 3.1%，本周食品饮料板块表现较差，多数公司调整，主要因为近期疫情的加剧，导致中秋消费场景的影响，从而板块出现一定的回调。后续策略上，仍然密切关注疫情及疫情政策情况，短期可能会有阶段性反弹，整体持续性预计较弱，选择上仍为寻找受疫情影响消费较小的偏刚需类的消费公司。

**家电板块**：本周家电板块上涨 2.6%，板块上涨排名前三的公司为得邦照明上涨 17.6%，长青集团上涨 15%，三花智控上涨 11.6%，其中白电收涨 3.7%，厨电收涨 1.7%，小家电收跌 2.6%，家电零部件收涨 6.7%。从上周的市场来看，大家电特别是白电在中报强业绩和地产进一步宽松政策预期的带动下大涨。后续策略上大家电中业绩较好且未来增长曲线明确的会比较强，短期看下半年白电在需求向上，成本向下的情况下积极关注。

**消费者服务板块**：本周消费者服务板块上涨 3.3%，板块上涨排名前三的公司为 ST 开元上涨 22.1%，君亭酒店上涨 9.4%，桂林旅游上涨 7.5%，板块本周反弹，与对疫情后续政策开放博弈相关，短期看国家领导拟疫情后首次出境，可能会提振板块信心，板块主要博弈点为后续疫情政策，策略上看会震荡较大，短期可关注。

**大健康行业方面**，本周表现：中信医药指数下跌 0.19%。医药连续多日调整。XBI 涨幅 5.11%。本周医药前四天调整，周五反弹。前四天市场风格不明显，周五主流公司反弹明显。反弹源于“种植牙服务部分价格的温和调控并好于预期”，带动医疗服务板块反弹，因其确实超过市场过分悲观预期进而拉动眼科医美，进而拉动医药热度。

本周医药集采类政策比较多，总体偏利好。带动高值耗材类公司开始有所表现，乐普医疗、惠泰医疗持续表现较好。9月3日明确对创新性高值耗材暂缓集采。9月7日骨科脊柱类耗材降价压力小，竞争倾向于头部企业。9月9日，国家组织高值医用耗材联合采购办公室发布了《国家组织冠脉支架集中带量采购协议期满后接续采购公告》。短期集采政策成熟化，高值耗材有望迎来估值修复。省级集采并不意味着很快国家级集采；国家集采方案成熟化，向头部倾斜，拉长品种生命周期；消费高值耗材强调市场化调节等。政策层面下半年主要集中于创新药医保政策情况、持续观察神经内科集采情况。

9月3日，国家医疗保障局对外发布《国家医疗保障局对十三届全国人大五次会议第4955号建议的答复》为之前的集采相关问题作出答复。集中带量采购重点将部分临床用量较大、临床使用较成熟、采购金额较高、市场竞争较充分的医用耗材纳入采购范围，通过公开透明的竞争规则，促使价格回归合理水平，同时让企业获得明确的市场预期，在集中带量采购过程中，医疗机构根据历史使用量，结合临床使用情况和医疗技术进步确定采购量。由于创新医疗器械临床使用尚未成熟、使用量暂时难以预估，尚难以实施带量方式。在集中带量采购过程中，根据临床使用特征、市场竞争格局和中选企业数量等因素合理确定带量比例，在集中带量采购之外留出一定市场为创新产品开拓市场提供空间。

**大科技行业方面**，本周消费电子指数（中信二级）上涨-1.55%，半导体指数（中信二级）上涨 0.71%。费城半导体指数上涨 4.71%，台湾半导体指数上涨 2.21%。

**消费电子板块**：9月8日，苹果举办 2022 秋季新品发布会，推出 iPhone14 系列、WatchSeries8 和 AirPodsPro2 等 8 款新品。iPhone 方面，共有 iPhone14/14Plus/14Pro/14ProMax 等四个版本，起售价分别为 799、899、999 和 1099 美元，高端机型并未超出去年定价。主要功能升级为：1) 芯片：14/14Plus 依旧沿用 13Pro 系列的 A15 芯片，14Pro/14ProMax 则采用全新 4nm 工艺 A16 仿生芯片，相比 A15 芯片能效提升



20%，GPU 宽带提升 50%。2) 光学影像：全系前摄光圈升级为 F1.9，并加入自动对焦功能，14Pro/14ProMax 结构光传感器由刘海结构升级为药丸结构，占用面积减少 30%；主摄方面，14/14Plus 升级为 F1.5 光圈、1.9 微米像素尺寸的 1200 万像素传感器，14Pro/14ProMax 升级为 F1.78 光圈、1.22 微米像素尺寸的 4800 万像素传感器，配备 100%FocusPixels、二代光学防抖，闪光灯、超广角/微距镜头等也进行了升级。3) 通讯：全系支持卫星通讯应急呼叫服务，可在无信号区域发送短报文或求救定位信息，并支持车祸监测功能。4) 屏幕：14Pro/14ProMax 首次支持息屏功能，并采用低功耗模式运行。5) 其他：14Pro/14ProMax 新增灵动岛功能 (DynamicIsland)，将前置药丸打孔区域与信息显示相融合，通过软件形式实现全面屏显示。

Meta 宣布其 Connect 大会将于北京时间 10 月 12 日凌晨 1 点举行，有望正式发布备受期待的高端 VR 一体机 Cambria/QuestPro，该产品预计将采用 Pancake 折叠光学、MiniLED 背光 LCD 面板、高通 XR2+Gen1SoC，支持彩色透视、面容追踪和眼动追踪功能。未来半年 Pico、Meta、索尼、苹果等品牌将陆续发布 VR 新品。

过去一周上证指数上涨 2.37%，电子上涨 0.10%，7 月全球智能机市场再度走弱，月出货 9700 万部(YoY-7.8%,MoM-7.6%)，其中三星 1820 万部(YoY1.1%)、苹果 1550 万部(YoY6.2%)，均实现逆势增长。9 月 8 日苹果举行发布会，发布 iPhone14/14Plus/14Pro/14ProMax、AppleWatchS8/SE2/Ultra、AirPodsPro2 等新品；iPhone14 起售价 799 美金/5999 人民币，iPhone14Pro 起售价 999 美金/7999 人民币，均与前代相同。9 月 9 日开启预售后，Pro 系列新机备受消费者青睐，根据苹果官网，目前购买 14Pro 交货期 5-6 周，购买 14ProMax 交货期 6-7 周。9 月 6 日中央深改委会议强调，健全关键核心技术攻关新型举国体制，把政府、市场、社会有机结合起来，科学统筹、集中力量、优化机制、协同攻关；明确主攻方向和核心技术突破口，重点研发具有先发优势的关键技术和引领未来发展的基础前沿技术，电子等硬科技板块将持续受益。

**大制造行业方面**，本周电力设备及新能源板块 (中信) 指数涨幅 2.98% (排名 16/30)，中信汽车指数涨幅 2.32%，中信电力及公用事业指数涨幅 3.93%，国防军工指数涨幅 4.04%。本周整体反弹。**【新能源汽车】**即便 8 月数据还行，但市场担心明年国内补贴退坡、欧洲市场压力较大，近期车企的订单也稍有压力。但是多数锂电公司估值回到较低水平。**【储能】**外储前期大部分公司回调 25%后大幅反弹。内储跟随，但是随后板块整体回调。**【光伏】**行业 9 月排产环比+20%，景气度仍持续，关注硅料 Q4 释放的程度如何。**【军工】**主机厂股权激励可能落地，市场情绪升温。

**风光储和电力板块：【欧洲能源】**欧洲大幅进口煤炭等能源以应对天然气短缺，中国火电也加紧上马。8 月份云南主力电站来水偏枯，云南省内部分电解铝企业下周开始或将压减 20-30%负荷。与欧洲电价一再创新高。内外共振，作为高耗能典型的工业硅、电解铝价格上行。

**【欧洲限制非天然气电价】**英国《金融时报》报道了一份欧盟提案草案，拟将非天然气发电生产商的电力价格限制在 200 欧元/MWh 的上限，并建议在高峰时段将用电量减少 5%列入强制性目标；欧盟将于 9 月 9 日召开能源部长紧急会议，9 月 14 日冯德莱恩将提交欧盟委员会限制能源价格的提议。

**新能源车板块：【8 月新能源车销量】**国内：新能源乘用车批发 63.2 万辆，同比+105%，环比+12%，渗透率提升到 30%；欧洲：8 月八国新能源车销量合计 12.47 万辆，同比+0.5%，环比-2.7%；8 月国内动力电池产量达 50.1GWh，同比+157%，环比+6%。装机量达 27.8GWh，同比+121%，环比+15%；据 SNE 统计，7 月全球动力电池装机量达到 39.7GWh，环比-12%，同比+76%，宁德时代装机 13.3GWh，份额达到 33.5%。

**大金融行业方面，【新房和二手房数据】**新房方面：最近一周全国一手房 36 城销售



面积同比-43.2% (上周-21.6%)，环比-32.3%，同比 2019 年-46% (上周为-25.3%)。二手房方面：最近一周全国二手房 13 城销售面积同比+29.2% (上周+7.5%)，环比-6.1%，同比 2019 年-16.4% (上周为-21.2%)。

9 月 9 日，中国人民银行发布 2022 年 8 月金融统计数据报告。数据显示，8 月份人民币贷款增加 1.25 万亿元，同比多增 390 亿元。8 月社会融资规模增量为 2.43 万亿元，比上年同期少 5571 亿元。信贷数据来看，整体呈现“企业强居民弱”的特点，其中企业强或有基建投资加大贡献，实体经济的融资扩张需求仍然偏弱。

9 月 9 日，山西省太原市规划和自然资源局披露信息，该局已向恒大集团旗下公司太原恒御信置业有限公司等 41 家公司签发《督促开工通知书》，对其共计 56 宗未按期开工的土地进行了督促，要求其尽快开工建设。郑州发布《关于印发郑州市“大干 30 天，确保全市停工楼盘全面复工”保交楼专项行动实施方案的通知》宣战烂尾楼：30 天内全复工不配合房企要查税。此文件由于主要针对郑州一个市，对全局影响预计有限。

### 三、兴合观点

#### 公募基金投资部孙祺（权益）观点：

8 月金融数据显示，政府债券新增融资规模大幅下降至 0.30 万亿元，同比少增 0.67 万亿元，是最大拖累项。主要因为财政提前发力，本年度专项债额度已基本发放完毕。8 月企业信贷同比多增约 0.37 万亿元，其中中长期贷款同比多增约 0.21 万亿元，与基建相关融资需求增长相关。跟房地产相关性较高的居民中长期贷款依然处于同比少增的状态，与房地产市场需求偏弱相关。

就刚发布的中报看，上调盈利预测仍然集中在少数行业：煤炭、油气开采、电源设备、养殖。前几个都是受益于海外不断高涨的能源价格。近期地产表现验证了 8 月 8 日周报的判断“地产经过本轮剧烈的供给侧改革，少数实力雄厚且努力作大的国企未来的市场机会显著增加。特别是经过八月偿债高峰后，后续悲观预期有望趋势性缓解。”上述看好的方向仍未出现趋势性扭转迹象。

#### 公募基金投资部夏小文（固收）观点：

上周数据密集发布，10 年国债收益率先下后上。上周前期债市继续交易疫情持续发酵，叠加资金较为充裕，隔夜价格偏低，利率震荡下行。周三后人民币贬值压力逐渐抬升，资金收紧预期再起，压制债市情绪，周四晚间国常会加码稳增长政策，但由于市场对经济走弱已经形成共识，周五早盘债市反应不大，午后债市抢跑社融数据叠加预期地产限购政策调整，推动利率上行，社融公布后，上演“利空出尽的利好”，债市迅速下行后随即止盈回调。

#### 专户基金投资部赵刚（权益）观点：

全球极端天气略有缓和，虽然欧洲能源危机持续带来欧洲天然气价格飙升，但石油价格在经济低迷和稳定供给下继续回落，一定程度缓解国内输入型通胀，部分受欧洲天然气紧缺造成的化工产品供给不足也给国内相关产业利好，当前新旧能源更替周期下剧烈震动在所难免，临近大会重磅政策可能随时出台，稳增长保就业可能再次获得推动，关注具有增长确定性的板块或者热点概念，房地产利好传言带动地产板块领涨，国内疫情仍是最大的变量，传媒、食品饮料等领跌。市场进入新的整理期，8 月经济数据差强人意但好于 7 月。海外通货膨胀拖累经济恢复，前期海外战争、高通胀和能源危机等对国内的影响都不断减弱。

#### 专户基金投资部王凝（权益）观点：

当前市场在通胀和衰退之间摇摆，外盘反映得更清楚。美联储有可能九月加息达到阶段性顶点，加息有尽头，投资者心理预期建立比较充分。目前短端业绩确定性更受市场偏爱，



长端规划业绩的小盘股短期会经历阵痛。继续观察可转债溢价和成交量来判断整个市场情绪底部。

**专户基金投资部姚飞（权益）观点：**

地产数据仍然显示疲弱，当前地产需求不振的症结在于政策“试探式”的释放导致改善型住房需求观望情绪加重，但地产复苏的中期趋势未变，近期国内疫情范围有所扩散，或对三季度上市公司业绩预期产生负面影响，大盘短期仍然缺少强劲向上动力，除非有大的刺激政策，否则预计市场短期还会以弱势板块轮动为主。目前 A 股回调已经到达一个阶段性底部，疫情确诊数字有所回落，短期市场有反弹的可能，但在地产销售和经济数据明显出现好转之前，预计也难有趋势性的行情，A 股预计仍然会以板块快速轮动的形式发展。未来一段时间，考虑到欧美经济衰退的确定性和目前欧洲能源危机愈演愈烈，对外需依赖较高的个股敞口应当有所收敛，预防海外需求快速萎缩带来的风险。



## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。基金管理人承诺以恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金管理人提醒投资者在做出投资决策前应全面了解基金的产品特性并充分考虑自身的风险承受能力，理性判断市场，投资者自行承担基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险。投资有风险，选择须谨慎。敬请投资者于投资前认真阅读基金的基金合同、最新招募说明书、基金产品资料概要及其他法律文件。

本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。若本材料转载或引用第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表兴合基金的立场。