



一、本周行情回顾

行情方面，市场反弹一周后再次调整。中证 1000 涨-0.1%、红利涨-0.34%、上证 50 涨-0.5%、全 A 涨-0.7%、创业板涨-2.4%、科创 50 涨-3.6%。红利、上证 50 涨幅在调整中如以往更抗跌。

本周领涨前五名的中信行业有军工 4.7%、煤炭 2.2%、石化 2%、银行 0.6%、电子 0.5%，煤炭连续三周涨幅靠前，电子连续两周涨幅靠前。国际油价持续新高，而华为产业链的扩展强化了两个板块。本周跌幅前五名的中信行业有传媒-6.2%、电新-2.6%、医药-2.4%、农牧-2.1%、交运-1.8%，农牧连续两周跌幅靠前。

主题和板块方面，本周领涨的有光刻胶 13%、卫星互联网 11.1%、雷达 7.5%、BC 电池 7%、半导体材料 5.3%、摄像头 4.2%、航母 4.1%、华为鸿蒙 4%。本周领跌的有中文语料-8.9%、城中村-5.5%、数据要素-5.4%、水产-5%、网游-4.9%、网红-4.7%、核废水-4.6%、航空-3.9%。

本周陆股通北上资金净流出 48 亿元，上周为净流出 157 亿元，连续五周净流出，但净流出规模逐步降低。本周成交 3.92 亿元，较上周 4.73 万亿元明显减少。调整缩量是一个较好的现象。

宏观方面，中国 8 月 CPI 同比涨 0.1%，Wind 一致预期涨 0.2%，前值降 0.3%。8 月 CPI 同比转正的主要原因是交通和通讯分项同比降幅的明显收窄。从环比来看，食品烟酒中的粮食、猪肉，这两者的环比增速略超季节性；鲜菜、蛋类、奶类和鲜果的环比走势则明显弱于季节性；非食品中，交通通讯分项下，交通工具用燃料的环比读数大幅偏离历史同期水平，暑期出行影响下，旅游也略超季节性。中国 8 月 PPI 同比降 3%，Wind 一致预期降 2.9%，前值降 4.4%。受部分工业品需求改善、国际原油价格上涨等因素影响，PPI 环比由前值-0.2%转为 0.2%，回到季节性水平；同比降幅由-4.4%收窄至-3.0%。分行业来看，原油相关行业、金属相关行业是主要涨价部分，煤炭的需求季节性减弱，相关行业价格下降。

8 月美元计价的出口同比下降 8.8%，7 月为-14.5%，进口同比下降 7.3%，7 月为-12.4%。受基数影响，出口增速出现拐点。从地区结构来看，8 月中国对美出口强于预期；8 月中国对东盟、韩国、中国台湾和中国香港等地区的出口也有不同程度的回升；但对欧盟出口则进一步回落，对日本和俄罗斯的出口也有所下滑。从产品结构来看，主要商品的出口同比增速大多在基数作用的影响下有所改善，集成电路、自动数据处理设备等电子相关的产品，出口有一定的改善迹象；服装鞋帽等商品的出口仍仍然偏弱，但也较此前有所改善；汽车出口维持较高景气度，但边际下滑。

海外方面，8 月美国 ISM 非制造业 PMI 录得 54.5，高于前值 52.7 和预测值 52.5，但 8 月 Markit 服务业 PMI 录得 50.5，较前值 52.3 有所下降。就业方面，上周初请失业金人数为 21.6 万，低于预期的 23.4 万人和前值为 22.8 万。

债券市场方面，本周债市在资金面较快收紧，政策预期进一步发酵等因素的影响下，利率债收益率全面上行，1 年、3 年、5 年和 10 年国债分别变动 13.74BP、8.97BP、5.48BP 和 5.25BP 至 2.0952%、2.3337%、2.493%和 2.6375%。1 年、3 年、5 年和 10 年国开债分别变动 12.32BP、9.01BP、6.59BP 和 4.01BP 至 2.2089%、2.4664%、2.5854%和 2.7613%。资金利率上行，银行间市场质押式回购隔夜、7 天利率分别变动 23.06BP、2.71BP 至 1.9871%、2.0351%；银行间市场存款类机构隔夜、7 天回购利率分别变动 23.08BP、6.22BP 至 1.8996%、1.8625%。公开市场操作方面，本周央行在公开市场共开展 7450 亿元 7 天期逆回购操作，本周共有



14090 亿元 7 天期逆回购到期，因此本周实现净回笼 6640 亿元。

信用方面，碧桂园拟对旗下“21 碧地 03”、“16 腾越 02”等 8 只境内债展期三年；武汉当代科技投资有限公司发行的债券发生展期。

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%，家电板块下跌 1.59%，消费者服务板块上涨 0.32%，分列中信本周板块指数的第 20、24、6 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块下跌 1%，板块上涨排名前三的公司为泉阳泉上涨 26.4%，莲花健康上涨 10.9%，宝立食品上涨 6.7%，本周食品饮料板块啤酒板块跌 1%，白酒板块涨 0.5%，饮料板块跌 1.9%，食品板块跌 1.8%，板块本周有所回调，与顺周期短期资金交易相关。8 月 CPI 数据环比改善，消费板块看也处于弱复苏的背景中，短期看板块即将进入中秋国庆的消费旺季，相对来说白酒和预制菜板块景气度上更好。

中国 8 月份居民消费价格（CPI）同比上涨 0.1%，环比上涨 0.3%。1-8 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 0.5%。8 月份，全国工业生产者出厂价格（PPI）同比下降 3.0%，环比上涨 0.2%，工业生产者购进价格同比下降 4.6%，环比上涨 0.2%。1-8 月平均，工业生产者出厂价格比上年同期下降 3.2%，工业生产者购进价格下降 3.6%。

家电板块：本周家电下跌 1.59%，板块上涨排名前三的公司为四川九州上涨 31%，立达信上涨 18.8%，顺威股份上涨 14.1%。二级行业中其中白电-2.3%/厨大电+0.3%/小家电-1.4%/零部件-1.9%/黑电+3.0%。本周家电板块基本回吐上周涨幅，主要是地产认房不认贷政策在一线城市落地，博弈政策的资金流出有关。地产链仍然值得重视，从政策来看，本周沈阳、南京、大连等多个城市宣布取消多项住房限购政策，结合此前出台的超大特大城市城中村旧改政策，地产政策仍在持续加码。此外出口链进入补库周期，也值得关注。

消费者服务板块：本周消费者服务板块上涨 0.32%，板块上涨排名前三的公司为曲江文旅上涨 9.3%，君亭酒店上涨 6%，科瑞国际上涨 6%。板块本周出行、人力服务板块表现较好。板块上仍维持看好出行板块，即将到来的中秋国庆长假有所催化，此外即将推动春夏航班排期，国际航班增加也是大概率事件。其他顺周期相关人力服务关注后续可能出台的政策改善就业。

大健康行业方面，本周下跌，整体情绪低迷。上周上涨的院内刚需、创新药等本周出现调整。IVD 表现相对较好，消费医疗表现较好。周五院内表现向好。医药行业板块内部轮动。

周末中国医院院长大会，司长强调这次是医疗内部的自查自纠，参加学习教育是每位专家的权益，并多次强调不是针对广大一线医务人员。校正工作方向，对一些地方停办延办学术会议、广泛清退一线医务人员讲课费问题及时予以纠偏。短期看好创新药和完成集采的高值耗材板块。

9 月 4 日，吉林省医保局发布《关于进一步优化“双通道药品”管理工作的通知吉医保发〔2023〕29 号》。

9 月 5 日，北京市医保局官网公布了该市《第一批 DRG 付费和带量采购联动管理采购产品中选结果》。

9 月 5 日，国家医保局发布《关于做好基本医疗保险医用耗材支付管理有关工作的通知》（医保发〔2023〕23 号）。《通知》主要内容框架，分为四部分共 15 条措施。

大科技行业方面，本周电子（中信一级）上涨 0.52%，消费电子指数（中信二级）上涨 -0.87%，半导体指数（中信二级）上涨 0.83%。费城半导体指数上涨 -3.17%，台湾半导体指数上涨 -0.96%。

9 月 13 日（周三）北京时间凌晨 1 点，苹果将召开 2023 年秋季发布会，我们预计



届时将发布 iPhone 15 系列手机、Apple Watch Series 9 以及第二代 Apple Watch Ultra 等新品，其中高端机型 iPhone 15 Pro Max 将采用全新的钛合金中框，并独具潜望式镜头。

Mate 60、Mate 60 Pro+和 X5 系列发布，更多消费电子产品预计在发布会推出；除高端 9 系列麒麟外，海思非手机的算力芯片、服务器芯片、PC/平板芯片、车机芯片等也需重视。

自华为发布 Mate60 Pro 以来，市场广泛关注 Mate60 Pro 销量及供应链信息，根据 TechInsights 分析和央视新闻报道，华为 Mate60 Pro 处理器采用先进工艺技术，并搭载知名存储厂商生产的 LPDDR5 和 NAND 存储芯片。销量方面，据 BCI 数据，最新一周（8/28-9/3）华为手机国内销量 65 万部（qoq: +14.3%），市占率环比提升 2.3pct 至 12.7%。此外，上周华为开启 Mate X5（折叠屏）和 Mate60 Pro+ 预定。

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-2.63%，汽车（中信）指数涨幅-0.87%，机械板块（中信）指数涨幅-0.19%。本周新能源继续走弱，市场对于明年的需求和格局担忧没有解除。光伏板块杀跌尤为明显，仅 bc 电池产业链有所反弹，聚焦在设备和材料上。地产数据持续性存疑，机械顺周期相关公司走势也趋弱。机器人板块高位盘整，没有进一步催化。

风光储氢板块：隆基绿能在业绩会上，董事长表示，BC 类电池在未来会逐步取代 TOPCON 电池成为晶硅电池的主流，并指出 N 型 TOPCon 电池只是短期过渡技术路线。公司未来的资本开支也会重点转向 BC 方向。

近日，广西深远海海上风电标段 I、标段 II 前期工作咨询服务项目招标公告发布，广西深远海海上风电项目实施地点位于北部湾海域，标段 I 规划装机总容量约 6.9GW，包括广西深远海海上风电规划 L 场址、M 场址；标段 II 规划装机总容量约 6.5GW，包括广西深远海海上风电规划 N 场址、P 场址，两标段合计规划装机容量 13.4GW。

新能源汽车板块：乘用车初步统计：8 月 1-31 日，乘用车市场零售 190.2 万辆，同比增长 2%，环比增长 7%；今年以来累计零售 1,319.9 万辆，同比增长 2%；全国乘用车厂商批发 222.3 万辆，同比增长 6%，环比增长 8%；今年以来累计批发 1,535.4 万辆，同比增长 6%。

新能源初步统计：8 月 1-31 日，新能源车市场零售 69.8 万辆，同比增长 32%，环比增长 9%；今年以来累计零售 442.4 万辆，同比增长 36%；8 月 1-31 日，全国乘用车厂商新能源批发 80.5 万辆，同比增长 28%，环比增长 9%；今年以来累计批发 508.6 万辆，同比增长 39%。

大金融行业方面，9 月 4 日上，国家发展改革委相关负责人在国务院新闻发布会上表示，中央编办正式批复在国家发展改革委内部设立民营经济发展局，作为促进民营经济发展壮大的专门工作机构，加强相关领域政策统筹协调，推动各项重大举措早落地、见实效。

沙特通讯社报道，9 月 5 日消息，沙特将把 100 万桶/日的自愿减产计划延长至 2023 年 12 月底，沙特表示，每个月将对减产计划进行评估。在接下来的 10 月、11 月和 12 月，沙特原油日产量将约为 900 万桶。另外，俄罗斯也宣布将 30 万桶/日的石油出口削减延长至 12 月份。这为美国通胀压力再添一层。

据海关统计，今年前 8 个月，我国进出口总值 27.08 万亿元人民币，同比（下同）微降 0.1%。其中，出口 15.47 万亿元，增长 0.8%；进口 11.61 万亿元，下降 1.3%；贸易顺差 3.86 万亿元，扩大 7.3%。从单月数据来看，今年 8 月份，我国进出口 3.59 万亿元，同比下降 2.5%，环比增长 3.9%。其中，出口同比下降 3.2%，环比增长 1.2%；进口同比下降 1.6%，环比增长 7.6%；贸易顺差收窄 8.2%。

国家金融监督管理总局发布《关于优化保险公司偿付能力监管标准的通知》，在保持综合偿付能力充足率 100%和核心偿付能力充足率 50%监管标准不变的基础上，根据保险业发展实际，优化保险公司偿付能力监管标准。其中，引导保险公司支持资本市场平稳健康发展。



对于保险公司投资沪深 300 指数成分股，风险因子从 0.35 调整为 0.3；投资科创板上市普通股票，风险因子从 0.45 调整为 0.4。对于投资公开募集基础设施证券投资基金（REITs）中未穿透的，风险因子从 0.6 调整为 0.5。

广州首套住房商业性个人住房贷款最低首付比例为不低于 30%，利率下限为 LPR-10BP；广州二套住房商业性个人住房贷款最低首付比例为不低于 40%，利率下限为 LPR+30BP。广州又成为首个首套房利率下限突破 LPR 的一线城市！

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺（权益）观点：

上周五重磅的地产政策见到效果，周六日看到的地产销售情况大为改善，特别是新房销售非常抢手。煤炭价格淡季竟然再创反弹新高。中共中央、国务院办公厅发布《关于进一步加强矿山安全生产工作的意见》，要求推进矿山转型升级，分类处置不具备安全生产条件的矿山，并鼓励大型矿山企业兼并重组和整合技改中小型非煤矿山企业。同时钢铁产量显著高于去年同期。沙特自愿延长三个月减产 100 万桶每天。这一波顺周期其实是上游成本推动的通胀，也少部分因为下游需求确实有改善。“金九银十”旺季临近，纺织服装上游化纤关注度逐步提升。轮胎行业多家企业发布涨价通知，因为原料天然橡胶、合成橡胶、炭黑等均涨价。向上游配置目前是较好的方向之一。

华为手机 MATE60pro 持续热销，而且华为有望在汽车、算力等行业也有重大进展。据媒体报道，中国即将推出大基金第三期，计划融资 3000 亿元，有预期将重点扶持几个环节。

周五保险新政险企偿付能力新规调整后，在最低资本不变情况下，股票投资可能增加 2500 亿元，并将特别有利于高股息股票配置。

部分经济数据已经开始走好，目前看“金九银十”仍然是相对确定的投资思路，除了工业品，也包括即将进入旺季的消费如白酒、旅游。地产销售增长和城中村可能是目前可以预期的下半年最大的稳经济抓手。华为产业链短期估值较高，但对手机、汽车、算力等行业有长期深远影响，是另一条值得关注的线索。

公募基金投资部夏小文（固收）观点：

本周暂无观点更新。

专户基金投资部赵刚（权益）观点：

活跃资本市场和房地产放松政策出台有望扭转市场悲观预期，华为手机突破技术封锁后续经济增长有望触底反弹。美联储加息前景仍然存在波动，日本核废水排海引发全球安全担忧，能源价格受供需波动出现上涨进一步影响全球经济预期。国内出台了一系列利好政策，房地产有望企稳带动其他产业恢复，华为手机突破技术封锁后续国内科技振兴经济有望触底反弹，活跃资本市场政策有望持续出台，在政策加持和产业突破多重利好下市场信心有望提振。市场经过一轮大幅下跌估值基本回到合理位置，在地产板块稳住以后，消费等经济基础也能形成支撑，在华为的带领下后续 TMT 等预期较为充分的板块调整到位后更具弹性，未来随着 AI 算力、大模型、应用等落地，自主可控和国产替代也将同步进行，长期看科技创新仍是未来经济主要增长点。

专户基金投资部王凝（权益）观点：

周五市场由于没有北向，缩量至 7000 亿以下，各大指数微跌，有人气板块是华为链、半导体、卫星通讯等，基本是围绕着华为生态去展开。盘中扩散到星闪联盟、折叠屏、光场屏等。但指数仍然向下运行，叠加没有外资卖出，更像是下跌中继。本周将试探印花税底的坚硬程度。周末新闻：保险风险评估系数调整，与 A 股相关是鼓励沪深 300 和科创板投资。与地产一样，政策只解决“限购”问题，不解决盈利问题。



人民币美元汇率周五盘后继续快速贬值到 7.3682，距离 2022 年疫情放开前低点仅一步之遥。由于银行外汇保证金刚刚从 6%调到 4%，往后看继续调整边际变化小，预计会对北向流向造成影响。

专户基金投资部姚飞（权益）观点：

当前主导市场的悲观情绪主要包括：1、地缘政治压力下，出口的持续疲软以及长期的产业链外移。2、过去政策的不稳定性导致的民营经济投资信心减弱。3、地产销售疲弱。4、稳经济政策的定力似乎比预期的要强。5、3 年疫情导致的居民消费出现“疤痕效应”。在地缘政治存在压力的情况下，产业链外移和欧美“软脱钩”，可能会长期成为一个经济拖累项，同时也会影响就业并间接影响内需，但疫情疤痕效应有望逐渐缓解，进而带动消费和部分相关产业链出现企稳复苏。

当下，个股选择才是更重要的问题，优先挑选估值低、基本面扎实的个股，如果这些个股即使在经济维持目前强度的情况下仍然是被低估的，由此变能降低投资布局的博弈性。

专户基金投资部魏婧（固收）观点：

PPI 继续改善，经济磨底。人民币汇率近期和股指反向非常明显，信心不足和北向流动仍然是制约权益表现的重要因素。保持仓位，耐心等待。政策利空，资金面波动加大，债券控制久期。



【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。