



### 一、本周行情回顾

**行情方面**，市场连续第二周调整。红利涨 2.2%、上证 50 涨-0.2%、中证 1000 涨-0.4%，全 A 涨-0.7%、科创 50 涨-1.6%、创业板涨-2.3%。红利、上证 50 涨幅在调整中如以往更抗跌，创业板和科创板则跌幅较大。

本周领涨前五名的中信行业有医药 4.3%、煤炭 4.2%、钢铁 1.5%、石化 1.5%、有色 1.4%，煤炭连续四周涨幅靠前，石化连续两周涨幅靠前。本周跌幅前五名的中信行业有计算机-4%、军工-3.5%、电新-2.7%、电子-2.3%、机械-2.2%，电新连续两周跌幅靠前。主题和板块方面，本周领涨的有化药药 7.5%、熊去氧胆酸 6.2%、CRO 5.4%、创新药 5.3%、铁矿石 5.1%、中药 4.5%、眼科 4.5%、煤炭 4.4%、黄金珠宝 3.8%。本周领跌的有卫星互联网-6.5%、近端次新股-6.1%、ChatGPT-5.1%、人形机器人-4.8%、华为星闪-4.8%、半导体设备-3%、先进封装-2.5%。

本周陆股通北上资金净流出 152 亿元，上周为净流出 48 亿元，连续六周净流出。虽然净流出规模扩大，但本周成交 3.64 亿元，较上周 3.92 万亿元继续减少。调整缩量一般是一个较好的现象。

**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 1.25%，家电板块下跌 0.71%，消费者服务板块上涨 0.52%，分列中信本周板块指数的第 21、18、23 名。

**食品饮料板块**：本周食品饮料板块下跌 1.25%，板块上涨排名前三的公司为泉阳泉上涨 25.6%，莲花健康上涨 16.4%，ST 通葡上涨 13.1%，本周食品饮料板块啤酒板块涨 3.5%，白酒板块跌 1.2%，饮料板块涨 1.3%，食品板块跌 0.2%，板块本周继续回调，中秋动销情况看，白酒的动销回款数据看有所分化，月饼销售折扣率较高，整体反应的是商务场景表现较弱。板块短期看需注意中秋可能出现的负反馈带来板块调整。

**家电板块**：本周家电下跌 0.71%，板块上涨排名前三的公司为立达信上涨 24.9%，倍轻松上涨 12.1%，四川长虹上涨 10.8%。二级行业中其中白电-0.7%/厨大电-2.9%/小家电-1.3%/零部件-2.2%/黑电+1.8%。本周家电板块继续调整，幅度上较小且略低于沪深 300，其中与地产政策关联度较高的厨大电板块相对调整较多。从地产后周期的角度来看，市场仍在期待更多政策（城中村旧改加码/限购进一步放开等）推出及观测政策效果，因此最好的策略可能是：1) 博弈中低吸政策强相关的标的，尤其是一二线收入占比高的；2) 选择基本面与地产关联度低，但估值上关联度较高的白电赛道。维持对于出口链条三四季度是做多窗口的判断。

**消费者服务板块**：本周消费者服务板块上涨 0.52%，板块上涨排名前三的公司为曲江文旅上涨 6.4%，华天酒店上涨 3.9%，长白山上涨 2.5%。本周铁路部门 9 月 15 日开始发售中秋国庆黄金周假期第一天即 9 月 29 日车票，当日售票量达到 2288 万张，即将到来的中秋国庆长假出行数据超预期为大概率事件，推荐关注相关的景区、酒店、航空公司。

**【社零地产数据】**统计局发布 2023 年 1-8 月社零、地产数据：1) 社零方面，2023 年 1-8 月社零整体同比+7.0%，其中家具、文化办公用品、化妆品、金银珠宝、线上社零增速分别为+3.4%、-5.7%、+7.5%、+12.8%、+12.1%；8 月社零整体同比+4.6%（2021-2023 年同期复合增长率为 5.0%），其中家具、文化办公用品、化妆品、金银珠宝、线上零售增速分别为+4.8%、-8.4%、+9.7%、+7.2%、+11.0%。2) 地产方面，2023 年 1-8 月全国住宅新开工面积、竣工面积、销售面积、房地产开发投资完成额分别同比-24.7%、+19.5%、-5.5%、-8.0%；8 月全国住宅新开工面积、竣工面积、销售面积、房地产开发投资完成额分别同比-21.6%、+10.5%、-25.6%、-19.7%。

**【出行数据】**铁路部门 9 月 15 日开始发售中秋国庆黄金周假期第一天即 9 月 29 日车票，当日售票量达到 2287.7 万张，其中铁路 12306 网站售票量达到 2095 万张，均创单日售票量历史新高。

**大健康行业方面**，本周表现：中信医药指数上涨 4.29%。医药本周大涨。主体票、反腐修复、创新药走强。反腐定性影响市场已经消化，定量影响还需三季报确认还需消化。市场选择提前炒作反腐结束，整体市场没有方向，来医药寻求比较优势，医药跌了快 3 年，都觉得不想错过大底，全行业基金过来抢跑。

结构上看，主题带动，强势个股变化逻辑打开空间，反腐修复线配合，新主线（创新药）逐步强化。减肥药主题主要靠海外 GLP1 上调销售峰值映射影响。工业大麻也是海外映射。短期看好创新药、完成集采的高值耗材板块。院内药械也开始关注。

9 月 11 日，根据《麻醉药品和精神药品管理条例》有关规定，国家药品监督管理局、公安部、国家卫生健康委员会决定调整麻醉药品和精神药品目录。(1) 将泰吉利定列入麻醉



药品目录；(2) 将地达西尼、依托咪酯（在中国境内批准上市的含依托咪酯的药品制剂除外）列入第二类精神药品目录；(3) 将莫达非尼由第一类精神药品。

9月12日，国家药监局审评中心发布了《间充质干细胞防治移植物抗宿主病临床试验技术指导原则》和《罕见病基因治疗产品临床试验技术指导原则》。（CDE 官网）。

9月14日，国家组织高值医用耗材集中采购办公室发布公告，明确将进行国家组织人工晶体类及运动医学类医用耗材集中带量采购。本次集中带量采购产品为人工晶体类及运动医学类医用耗材。增村制造技术(即 3D 打印类) 产品可自愿参加。

**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 -2.31%，半导体指数（中信二级）上涨 -2.34%。费城半导体指数上涨 -2.51%，台湾半导体指数上涨 -2.4%。

9月13日，当地时间 12 日，苹果召开了 2023 年秋季新品发布会，发布了备受期待的 iPhone 15 系列与 Apple Watch 新品。本次发布会上大家关注度最高的新品是 iPhone 15 Pro 系列，其配备了全新的钛金属边框、A17 Pro 处理器、USB-C 接口等特性。

9月14日，华为正式宣布秋季新品发布会将于 9 月 25 日 14:30 正式举行。华为表示，此前 Mate 系列手机累计发货达一亿台，为感谢消费者的支持与热爱，华为推出“先锋计划”，Mate60 系列、Mate X5 的率先发售更是引发了全网讨论和抢购。本次发布会众多新品即将登场。

9月15日，华为和小米宣布达成全球专利交叉许可协议，该协议覆盖了包括 5G 在内的通信技术。华为知识产权部部长樊志勇表示：“华为很高兴与小米公司达成许可。这份许可协议再次体现了行业对华为在通信标准领域所做贡献的认可，也让我们得以加强未来移动通信技术的研究投入。”

华为产业链引发社会关注，芯片产业华为海思推出的麒麟、昇腾、鲲鹏、巴龙和凌霄五大系列芯片，分别适用于智能终端、AI、业界、通信和智能家居网络，场景应用丰富，有望实现芯片技术完全自主可控；2023 年 8 月 4 日 HarmonyOS 4 发布，发布后受到了使用者的一致好评，带来更多全新动效，使用更流畅，操作响应更快速；盘古大模型，参数超千亿，荣登 Nature 正刊，盘古大模型学习了深厚的行业积累，采用分层解耦的架构，多样化的部署模式，凭借华为云的极致算力加速模型开发。

**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 -2.72%，汽车（中信）指数涨幅 -0.17%，机械板块（中信）指数涨幅 -0.42%。新能源连续多周成为市场跌幅前三名的板块。本周市场仍然在交易锂电排产数据不及预期，光储海外高库存，竞争格局加剧等悲观因素。本周问界 M7 发布受到市场高度关注，周末显示销量超预期，有望成为华为概念新热点。人形机器人板块缓慢回调。

**风光储氢板块**：国家能源局发布 8 月份全社会用电量数据，8 月份全社会用电量 8861 亿千瓦时，同比增长 3.9%。1~8 月，全社会用电量累计 60826 亿千瓦时，同比增长 5.0%。8 月用电量同比增长 3.9%，但其中第二产业同比 +7.6%，反映经济的持续恢复，居民用电量受同比 -9.9%（去年高温天气基数高），发电数据来看，来水改善导致 8 月水电发电量同比 +18.5%（较 7 月 +36pct），也因此火电发电量同比 -2.2%（较 7 月 -9pct）。

9月15日，生态环境部召开部务会议，审议并原则通过《温室气体自愿减排交易管理办法（试行）》。会议强调，要抓紧完善自愿减排交易市场制度体系，及时发布项目设计与实施规范、项目审定与核查规则、注册登记和交易规则等配套管理制度。

**新能源汽车板块**：深圳智能网联汽车测试示范路段不断“扩容”，近期将开放南坪快速、水官高速、广深沿江高速等高快速公路 89 公里。

据外媒报道，欧盟委员会主席冯德莱恩于 2023 年 9 月 13 日宣布，欧盟将针对中国的电动汽车补贴启动发补贴调查。如果调查认定中国违反贸易协定，或将触发对欧盟新能源车



出口的惩罚性关税。根据海关数据显示，2023年1-7月我国汽车出口量达到206万辆，其中新能源出口销量达70万辆，上半年出口欧洲新能源车占我国出口总量比例约为16%（扣除特斯拉中国后仅为13%左右），占我国新能源出口总量的40%（扣除特斯拉中国约为28%左右）。

**大金融行业方面**，美国劳工统计局9月13日发布的数据显示，美国8月CPI同比增长3.7%，略高于3.6%的市场预期，前值为3.2%。8月核心CPI同比增长4.3%，与市场预期相同，前值为4.7%。8月CPI环比增长0.6%，与市场预期相同，前值为0.2%。

9月15日，金地集团发布公告，公司正与股东深圳市福田投资控股有限公司商讨，福田投控根据区域发展的需要研究为公司在公开市场发行的公司债券或中期票据提供担保等增信措施。金地集团或将根据发行的公司债券或中期票据的具体情况，为福田投控提供相应的反担保。此举或是“一企一策”落地的一个方面。

8月份社会融资规模增量为3.12万亿元，比22年同期多6316亿元。分项来看，人民币贷款发放量与22年同期基本持平，未贴现的银行承兑汇票同比少增，政府债券净融资1.18万亿元，同比多8714亿元，是拉动社融最多的增量，可能是8月政府专项债加快发行导致。央行发布8月社会融资规模数据，8月份社会融资规模增量为3.12万亿元，人民币贷款新增1.36万亿元，好于预期。8月居民短期贷款新增2320亿元，较22年同期提升约400亿元。居民中长期贷款新增1602亿元，同比少增。企业中长期贷款新增6444亿元，近十年来仅低于2020、2022年同期。

### 三、兴合观点

#### 公募基金投资部孙祺（权益）观点：

美国8月通胀数据公布，CPI同比3.7%，略超过市场预期的3.6%，能源价格上涨是关键因素。因沙特、俄罗斯等国家减产，布油继续创反弹新高，超过94美元。

动力煤突破900元大关。叠加新闻，鄂尔多斯市能源局发布紧急通知，要求加强能源行业安全生产工作，严防能源行业发生重特大生产安全事故，确保能源行业安全生产绝对安全。8月用电量同比增长3.9%，居民用电量同比-9.9%，工业同比+7.6%，反映经济的持续恢复。钢铁更直接，1-8月份粗钢产量高达7.13亿吨，同比增长2.9%。出口5878.5万吨，同比增长28.4%。特别是耗钢强度较大的汽车、船舶、家用电器出口数量同比分别增长69%、15.9%、4.9%，钢材间接出口估算1-2亿吨。

《中共中央 国务院关于支持福建探索海峡两岸融合发展新路建设两岸融合发展示范区的意见》。央行下调金融机构存款准备金率0.25个百分点。当前最关键的是财政支出强度回到正常区间，才能对经济起到支持作用。

欧盟启动对中国电动汽车的反补贴调查。

茅台飞天零售价格下跌，高端月饼销量不佳，表明商务需求仍较弱。

七日平滑后的一二线城市地产销售仍在下滑。

8月社融数据罕见在交易时间发布，体现监管态度。新增信贷1.36万亿，同比多增1100亿元，超预期，但结构仍有问题，票据融资增加是超预期主体。企业中长期贷款新增6444亿元，同比少增909亿元，降幅继续扩大。居民中长贷贷款同比少增1056亿元，但降幅显著收窄。居民短贷同比多增398亿元，比7月同比减少1066亿元有显著改善。M1同比增速为2.2%，环比回落0.1pct，显示企业尚未开始大规模投资扩产。

越来越多的经济数据出现一定好转，虽然仍未看到强的持续性因素，但“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宴席消费如地产白酒、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。华为产业链机



会不断扩散，到手机、汽车、算力等。医疗反腐取得阶段性成果，前期被压制的相关领域也可能出现机会。总之结构性机会仍大有可为。

**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：**

8月经济数据显示经济有望企稳回暖，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，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，央行超预期降准进一步释放流动性，8月经济数据环比向好，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，但资本市场表现仍然较弱在博弈后续政策。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。医疗反腐矫枉过正后续可能纠偏，行业大幅下跌后可能进入积极布局期。

**专户基金投资部王凝（权益）观点：**

近期公布的各项宏观数据和社会融资、居民端融资数据均有一定缓解，基本上呈现复苏迹象。此外，人民币汇率当前位置也已开始反弹，外资流出势头将得到缓解。预计10.1社会服务数据同比仍保持较快增长，利好出行服务板块。当前位置对指数不宜过分看空，用更高维度去观察，市场仍处在震荡区间。

**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：**

8月经济数据温和改善，边际转好。央行下调存款准备金率25bp提振流动性。我乐家居处罚落地。节前可能表现出防御特点，总体维持上期观点，保持仓位，耐心等待。债市控制久期。



## 【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。