



一、本周行情回顾

行情方面，长假后第一个星期，市场未出现期待中的节前避险资金回补，科创 50 涨 0.4%、中证 1000 涨 0.1%、创业板涨-0.4%、全 A 涨-0.4%、红利涨-0.7%、上证 50 涨-0.7%、微盘涨-2.5%。

本周领涨前五名的中信行业有电子 4.8%、汽车 3.3%、医药 1.9%、通信 1%、银行 0.5%，医药连续两周涨幅靠前。本周跌幅前五名的中信行业有消费-5%、建筑-4.5%、建材-3.9%、商贸-3.3%、地产-3.3%，地产连续两周跌幅靠前。主题和板块方面，本周领涨的有摄像头 11.4%、消费电子代工 11.3%、手机 8%、存储器 7.6%、华为汽车 7.1%、减肥药 7.1%、新型显示 56.2%、OLED6.1%、CRO6%。本周领跌的有旅游出行 7.5%、水产 5.6%、西部基建-4.7%、航空-4.6%、水泥-4.6%、航运-4.7%、大基建央企-4.4%、减速器-4.2%、网红-4.2%、预制菜-4.2%、城中村-4.2%

本周五陆股通北上资金净流出 131 亿元，上周为净流入 175 亿元，连续两周出现净流出。本周成交 4.03 万亿元。日均成交量连续两周放大。

宏观方面，央行：中国 9 月广义货币(M2)余额 289.67 万亿元，同比增长 10.3%(预期 10.7%，前值 10.6%)，增速分别比上月末和上年同期低 0.3 个和 1.8 个百分点；狭义货币(M1)余额 67.84 万亿元，同比增长 2.1%(预期 2.4%，前值 2.2%)，增速分别比上月末和上年同期低 0.1 个和 4.3 个百分点；流通中货币(M0)余额 10.93 万亿元，同比增长 10.7%(前值 9.5%)。前三季度净投放现金 4623 亿元。

国家统计局数据显示，中国 9 月 CPI 同比增长 0%，预期 0.2%，前值 0.1%；环比增长 0.2%，预期 0.3%，前值 0.3%。9 月份，全国 PPI 同比下降 2.5%(预期-2.4%，前值-3.0%)，环比上涨 0.4%。以人民币计价，中国 9 月进口同比-0.8%(前值-1.6%)，出口同比-0.6%(前值-3.2%)，贸易顺差 5587.4 亿元(前值顺差 4880 亿元)。

债券市场方面，上周在资金面收紧、基本面数据落地等因素影响下，利率债收益率多数上行，1 年、3 年、5 年和 10 年国债分别变动 4.00BP、8.33BP、3.50BP 和 0.76BP 至 2.1777%、2.451%、2.5528%和 2.6702%。1 年、3 年、5 年和 10 年国开债分别变动 6.90BP、6.10BP、3.20BP 和-0.49BP 至 2.3046%、2.4963%、2.5944%和 2.7302%。节后资金面仍然较紧，银行间市场质押式回购隔夜、7 天利率分别变动 18.76BP、22.48BP 至 1.8144%、2.027%；银行间市场存款类机构隔夜、7 天回购利率分别变动 13.56BP、12.56BP 至 1.735%、1.8833%。公开市场操作方面，本周央行开展 4460 亿 7 天逆回购操作；16220 亿 14 天逆回购到期，因此本周净回笼资金 11760 亿元。

信用方面，穆迪下调平安不动产主体评级至“Ba1”投机级，展望“负面”；穆迪下调西部水泥企业家族评级至“Ba3”，展望维持“负面”；俊发集团有限公司发生展期；阳光城集团股份有限公司发生违约。

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 2.7%，家电板块下跌 1.16%，消费者服务板块下跌 3.68%，分列中信本周板块指数的第 21、9、27 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块下跌 2.7%，板块上涨排名前三的公司为莲花健康上涨



31.9%，泉阳泉上涨 6.3%，立高食品上涨 4%，本周食品饮料板块啤酒板块跌 6.5%，白酒板块跌 3%，饮料板块跌 2.1%，食品板块跌 2.3%，板块本周继续下跌，继续反馈白酒行业中秋国庆动销反馈一般，秋糖会期间，大众品以健康化升级为方向，顺应年轻消费潮流，新品开发均以健康化、口味多元化为主线，低脂低糖、品质保鲜多为产品代名词。短期板块仍处承压，推荐关注饮料板块。

家电板块：本周家电下跌 1.16%，板块上涨排名前三的公司为佛山照明上涨 18.1%，四川长虹上涨 17.1%，兆驰股份上涨 10.9%。二级行业中其中白电-2.0%/厨大电-4.9%/小家电-2.7%/零部件-3.4%/黑电+7.0%。节后第一周，家电板块出现调整，前期表现较好的“空调”与“出口链条”多数个股出现调整，而华为主题相关的个股（如光峰科技/佛山照明/四川长虹/盾安环境/申菱环境等）则表现强势。下周仍为三季报窗口期，继续业绩确定性为主的标的选择思路，同时 10 月 15 日 AITO 汽车发布消息，问界新 M7 上市首月，累计大定超 6 万台。问界 M7 大定持续上行，华为链条可能仍将延续交易强势。

消费者服务板块：本周消费者服务板块下跌 3.68%，板块上涨排名前三的公司为学大教育上涨 18.2%，中公教育上涨 10.4%，视源股份上涨 6.5%。本周教育板块继续领涨，与 AI 领域教育应用海外落地较快相关，9 月份海外 AI 应用访问量看，教育领域访问量增长快。出行板块则因后续长假需等元旦春节，真空期较长且明年开始基数正常，关注出行板块调整后的机会，以及继续推荐关注教育板块。

大健康行业方面，本周表现：中信医药指数上涨 2%。市场已经涨回了医药反腐政策出来所造成的跌幅。市场整体下行。结构上，表现最亮眼的和市场认知共识度最高的是【减肥药】条线，当然我们研究框架体系里面，是【新需求大单品】条线表现最好。CXO 本周也阶段性表现了一下。上周表现的基药没有延续，Q3 业绩线也相对亮眼不多。

减肥药的上涨，跟反腐等政策困扰没关系，上涨是因为 GLP1 非减肥适应症获得了很好的临床数据，这更强化了 GLP1 的更大爆款产品的预期，让市场认知实现了【从 GLP1 到减肥药再到 GLP1】的升级，进而带动了整个 GLP1 链条。

GLP-1 相关的创新药公司，小分子 GLP_1 创新药公司美股硕迪生物(4 周减重 5%)，增肌减脂新需求，GLP-1 减重中 40%为肌肉，推荐来凯医药(ActRII 单抗增肌减脂，有望成为 GLP-1 黄金搭档，国际化潜力大。

基药在本周没有持续，还需要时间，有市场传言说向后推了。Q3 业绩相对亮点少一些，所以成板块的表现没出现。

周末券商电话会重点集中在减肥药、创新药（医保谈判和 ESMO 大会，卖方推荐益方药业、贝达药业、加科斯、康诺亚、迪哲药业、和黄药业、百济神州等）、RSV、带状疱疹疫苗上。短期看好创新药、大单品，完成集采的高值耗材板块。院内药械也开始关注。

10 月 9 日，按照《2023 年国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录调整工作方案》，国家医保局组织专家对 2023 年通过国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录调整形式审查的申报药品进行了综合评审。目前，专家评审工作已结束，现公告如下：一、各申报企业可登陆国家医保服务平台查询专家评审结果。二、评审结果为“拟简易续约”、“拟重新谈判续约”、“拟谈判新增”、“拟竞价新增”的药品。三、确认参加谈判（含“谈判续约”和“谈判新增”）以及确认参加竞价的药品。企业要确保提交的相关数据和材料完整、真实、可靠。四、评审结果为“拟谈判新增”、“拟竞价新增”的目录外药品，说明该药品被纳入了 2023 年国家医保药品目录谈判/竞价范围，获得了谈判/竞价资格，不代表已纳入 2023 年国家医保药品目录。五、为确保目录调整后续阶段顺利进行，在 2023 年国家医保药品目录正式发布前，各申报企业请勿对外发布本次调整的任何信息。

大科技行业方面，本周电子（中信一级）上涨 4.82%，消费电子指数（中信二级）上涨 8.03%，半导体指数（中信二级）上涨 3.93%。费城半导体指数上涨-0.64%，台湾半导体指数



上涨 4.06%。

在 MAX 大会上，Adobe 发布了 Firefly2 模型，其拥有着>=Midjourney/Dall-E3 的效果并且将被迅速部署。同时，公司发布了完善的产品矩阵，建立了变现漏斗。公司表示下个 Q 业绩将 Strong。

BCI 数据，国庆前一周 (9.25-10.1)，华为手机国内销量 118.3 万部，环比+28.3%；10/7，问界官宣新 M7 车型上市以来大定已超过 5 万台，且 10/6 大定数量破 7000 台，超市场预期；10/10，《日经亚洲》报道称华为目标 24 年出货 6000 万-7000 万部手机，较 23 年出货量翻一番。

本周，ASML (周三)、台积电/Tesla/Lam Research (周四) 召开业绩会。本周台积电业绩会主要关注点有 4Q23 业绩及 23 年全年资本开支指引、后 CoWoS 先进封装产能扩充进展以及能否满足 AI 发展需求和公司对智能手机、IoT、汽车等下游终端景气度相关表述。华为手机年底动作频繁，关注中低端机折叠屏平价机型供应链催化，安卓阵营跟随华为拉货，零组件及元器件短单急单行情有望持续。

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-2.01%，汽车 (中信) 指数涨幅 3.32%，机械板块 (中信) 指数涨幅-2.50%。锂电在碳酸锂反弹下有所走强，但是好景不长，市场目前认为供需双弱，锂电的拐点尚未到来。光伏的海外数据较弱，库存并没有减少的趋势，市场担忧仍在。汽车在华为链带领下走强，赛力斯的数据进一步发酵，短期看，华为供应链仍然是汽车的主线。

风光储氢板块：近日，中交三航局江苏分公司启动青洲海上风电项目导管架公开招标，分为 4 个包件合计 16 套导管架基础制作，交付时间为 24 年 1-4 月。中广核阳江帆石一、帆石二 2GW 海上风电场项目启动电能质量分析报告编制采购项目的询价。根据中交三航局 22 年发布的招标公告，中交三航局承接青州项目 79 个机位的风机基础及安装，其中青洲六 37 个机位，青洲七 42 个机位。从交付进度判断，预计此次招标的 16 套导管架主要用于青洲六项目。青州六项目于 9 月 27 日启动了海缆招标，此次导管架招标的启动将进一步强化其开工预期。

广东省 2023 年省管海域海上风电项目 7GW 竞配结果公布。结果为：湛江徐闻东一二 0.7GW 业主广东风力发电、新华水力发电，阳江三山岛一二四五六 3GW 业主华能、国电投、华润、中广核、华电，江门川岛一二 0.8GW 业主中广核、国能，珠海高栏一二 1GW 业主国能、广东风力发电，汕尾红海外三五六 1.5GW 业主华润、深圳能源、中广核。

新能源汽车板块：23 年 1-9 月动力和储能电池产量累计 533.7GWh，同比+44.9%，动力占比 92.1%；三元 169.8GWh，占比 31.8%，同比+15.2%；铁锂 362.9GWh，占比 68.0%，同比+64.7%；23 年 1-9 月装机量累计 255.7GWh，同比+32.0%，其中三元 81.6GWh，占比 31.9%，同比+5.7%；铁锂 173.8GWh，占比 68.0%，同比+49.4%。出口量：23 年 9 月动力和储能电池月出口 13.3GWh (三元 8.3GWh, 铁锂 4.8GWh)；23 年 1~9 月出口 101.2GWh (三元 61.9GWh, 铁锂 38.8GWh)。

2023 年 1~9 月国内充电桩增加 243.2 万台，同比+30%；公共充电桩增加 66.4 万台，同比+35.8%；私桩 176.8 万台，同比增加+27.9%；公共桩累计充电量 253.9 亿度，同比+67.8%；新能源汽车批发量为 627.8 万台，同比+37.5%，桩车增量比达到 1:2.6。2023 年 9 月，国内公共桩新增 19 万台，同比+50.5%，环比+211.5%。9 月增量超过 6、7、8 三个月总和，且单月环比增速创近 6 个月新高。

大金融行业方面，据澎湃，杨氏家族仍在对碧桂园进行资金支持。多位碧桂园内部人士证实，近期，碧桂园创始人杨国强所在的杨氏家族近期向碧桂园提供了 3 亿美元的无息借款。

商务部新闻发言人何亚东表示，下一步，我们将继续合理缩减外资准入负面清单，研究进一步取消或放宽外资股比限制的可行性，吸引更多全球要素进入中国市场。同时，我们还



将继续会同有关部门和各地方落实好《国务院关于进一步优化外商投资环境加大吸引外商投资力度的意见》，努力建设市场化、法治化、国际化营商环境并为外资企业提供更加优质的服务。

美国劳工统计局 10 月 12 日发布的数据显示，美国 9 月消费者物价指数（CPI）同比增长 3.7%，与上个月持平，略高于 3.6% 的市场预期；环比增速较上个月的 0.6% 放缓至 0.4%。住房成本是通胀上升的主要因素。占 CPI 权重约三分之一的住房指数本月上涨 0.6%，较去年同期上涨 7.2%。

10 月 11 日晚间，工商银行、农业银行、中国银行、建设银行分别发布公告称，接到控股股东中央汇金投资有限责任公司（简称“汇金公司”）通知，汇金公司于 2023 年 10 月 11 日通过上海证券交易所交易系统增持其 A 股股份。汇金公司拟在未来 6 个月内（自本次增持之日起算），以自身名义继续在二级市场增持其股份。

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺（权益）观点：

国庆节期间原油价格出现多头拥挤的踩踏下跌。但巴以冲突升级使得黄金、原油大涨，市场担心沙特不再配合美国增产，而且美国可能对伊朗加大外运原油的限制。但铜铝等基本工业金属特别是与中国相关的则继续下跌。从中国电解铝的需求看，自今年 7 月初超越 2021/2022 周度同期越来越大，峰值出现在九月中下旬，随后开始回落，年内上次超越峰值在三月末。

金九已经结束，目前看旺季不是很旺，银十难以过高期待了。水泥贸易商表示今年因为开工少，水泥需求同比下滑了 20% 多，华东、华南出了上海，山东、福建等地需求都不好。有知名品牌家具经销商表示将九月以后进店客人下滑了 30% 多，已经不指望完成原定年度目标。各方面的消费的数据大多数弱于此前的估计。

月社融数据发布，总体上比较平淡。新增社融 4.12 万亿元，同比多增 0.56 万亿元，存量社融同比 9.0%，与上月持平。居民中长贷增加 0.55 亿元，较前值改善明显，但可能与银行季末指标考核冲量有关。企业中长贷增加 1.25 万亿元，同比略有少增。政府债券增加 0.99 万亿元，同比多增 0.44 万亿元，可能与置换存量隐性债务有关

销量超预期的华为汽车 M7 是少有的亮点，华为手机、汽车和减肥药作为近期最强两大主题继续大涨。海外减肥药巨头的持续进展，使得国内板块已经到了类似上半年 AI 一样鸡犬升天。在宏观缺乏实质性好转的情况下，确实“风景这边独好”。

汇金公告继续增持四大行给市场一定的信心。

三季度期间业绩低于预期的股票特别的机构抱团股下跌较多。

A 股政策暖风较多，但市场仍等待经济触底企稳的确认。这个阶段，主要有一些结构性的机会，例如智能驾驶特别是华为汽车，新能源、医药调整较多后估值也盈利匹配度越来越高。

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：

上周市场底部震荡，做多情绪不多。国庆假期期间海外经历涨跌，美联储加息预期后续仍有反复，巴以冲突逐步升级拖累经济前景。国内国庆期间终端数据未超预期，地产、消费等持续低迷，仅华为汽车销售超预期带动相关板块上涨，减肥药概念在数据支撑下仍在活跃带领市场。

中美关系缓和，市场悲观情绪有望缓解，后续市场反弹可期。美联储加息前景仍然存在



不确定性，巴以冲突升级对经济增长影响存在不确定性，能源价格可能进一步影响全球经济预期。国内国庆假期数据基本符合预期，7月政治局会议以来对地产、资本市场的政策方向仍未变化，稳增长的相关政策也在相继出台，市场在悲观预期下持续趋势下跌，交易量同时持续萎缩，市场对经济增长的信心不足，仅华为相关概念板块持续受资金追捧，在市场风险出清后有望走出市场底。目前市场经过一轮大幅下跌估值基本回到合理位置，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。医疗反腐后续可能纠偏，行业大幅下跌后可能进入积极布局期，尤其是在诺和诺德、礼来等海外GLP1销售数据大好带动下，相关概念板块有可能引领医药反弹。地产在一系列政策放松后有望企稳回升，对经济托底后带动消费等领域复苏也是值得期待。

专户基金投资部王凝（权益）观点：

周五盘面缩量调整，大票明显更弱，中证1000指数全天维持小幅震荡。主线创新药整体高潮，小米车链和华为链维持强势轮动。前一交易日大涨的新能源由于外资今日净流出而回调。但是期货端碳酸锂品种仍保持上攻姿态。

专户基金投资部姚飞（权益）观点：

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，但短期影响相对有限，疫情疤痕效应有望逐渐缓解，进而带动消费（可选属性不强的消费品，如面包、牛奶、大众服饰等）和部分相关产业链出现企稳复苏。但在地产链尚未复苏的情况下，经济大概率只有弱复苏。

当下，个股选择才是更重要的，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：

目前国内公布的经济数据还是有比较明显的修复趋势的，政策也在拖底。但国际上短期总体不利因素偏多，巴以冲突地区局势紧张，美国通胀数据略超预期，原油价格走高。长期看，美国利率见顶，相对利好成长。经济数据弱复苏，债券交易空间小。



【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。