



一、本周行情回顾

行情方面，A股继续震荡上行，但周五出现较大回调。创业板指涨1.6%、红利涨1.2%、中证1000涨0.1%、万得全A涨-0.3%、上证50涨-1.7%、科创50涨-3.2%。行业指数涨跌幅也跟宽基指数相关。红利指数连续两周涨幅靠前，因为主要成分的煤炭、地产均走势较强好。创业板指涨幅靠前，因为新能源走势较好，但半导体自重可控板块较弱，导致科创50涨幅靠后。本周涨幅前五名的中信行业是电新4.5%、农牧4.1%、地产2.9%、电力2.8%、煤炭2.7%，煤炭连续两周涨幅靠前，上周领跌的农牧本周涨幅靠前。本周跌幅前五名的中信行业是医药-3.4%、计算机-3%、消费者服务-2.9%、有色金属-2.8%、化工-2.8%，其中消费者服务连续两周跌幅靠前。主题和板块方面，本周领涨有光伏逆变器14.7%、储能8.5%、火电7.8%、钠离子电池7%、水电6.8%、HIT电池6.5%、风电6.4%、电力精选6%、特高压5.7%、新能源5.7%。本周领跌有先进封装-4.6%、锂电解液-5%、稀有金属精选-4.2%、稀土-4.1%、CRO-4.1%、操作系统-4.1%、人工智能-4.1%、疫苗-4%。半导体部分公司中报不佳，使得板块连续两周低迷。相反，尽管涨幅很大，有逆变器公司业绩仍然超预期带动板块继续强势。全球持续高温，加剧了能源紧张，也促进了煤炭和光伏、风电需求。疫情的反复压制了消费者服务板块，同理，白酒的中报也一般。

本周陆股通北上资金净流入77亿元，上周净流入59亿元，连续第二周净流入。本周交易量5.25万亿元，较上周4.94万亿元增加，主要增加在周五调整时。

宏观方面，人民银行中期借贷便利(MLF)操作和公开市场逆回购操作的中标利率均下降10个基点。体现政策的呵护，但今年经济的关键问题还是疫情管控、房地产出清、海外市场动荡等，因此资金的供给端宽松而实体需求端较弱体现在社融数据中。根据REDD消息，中债信用增信将为部分优质房企担保银行间中票，包括：龙湖、碧桂园、旭辉、金地、远洋和新城。南京、苏州核心二线城市二手房首付比例变化，贷款还清首付最低30%。

国常会：部署推动降低企业融资成本和个人消费信贷成本的措施加大金融支持实体经济力度。会议要点还包括，新能源汽车免征购置税政策延至明年底，大力建设充电桩；对养老托育中小微企业和个体工商户一律免除国有房屋租金至年底。

美联储7月会议纪要，“几乎没有证据”表明通胀压力正在消退，需要相当长的时间才能解决问题。与会者指出，近期通胀预期读数与固守在2%的长期预期“一致”。与会者“强调”需求放缓将在降低通胀方面“发挥重要作用”。同时，与会者一致认为，未来的加息将取决于获得的信息，并认为在“某个时刻”放慢加息步伐是合适的。

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2.42%，家电板块下跌0.14%，消费者服务板块下跌2.87%，分列中信本周板块指数的第25、14、28名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块下跌2.42%，板块上涨排名前三的公司为皇氏集团上涨22.5%，华统集团上涨15.6%，德利股份上涨8.9%，其中皇氏集团涨幅靠前是因为公司进军光伏产业，而华统集团是因为猪周期涨幅靠前，整体看本周饮料行业涨幅靠前，此外中报超预期的个股也有不错表现。后续策略上，继续关注中报业绩超预期的个股，而天气炎热背景下饮料以及代糖行业也值得关注，整体板块更多寻找个股逻辑。



家电板块：本周家电板块下跌 0.14%，板块上涨排名前三的公司为朗特智能上涨 46%，光蒲股份上涨 22.4%，顺威股份上涨 10.9%，其中白电下跌 0.48%，厨电下跌 0.37%，小家电下跌 1.93%，从本周交易情况来看，仍为储能、热泵等第二曲线的公司表现较好，而 8 月周度数据家电板块有所好转。展望后续，家电企业第二增长曲线仍是重要的投资主线（汽车、光伏、热泵等），而主业家电的公司有所企稳，可以关注地产后周期的白电、厨电。

消费者服务板块：本周消费者服务板块下跌 2.87%，板块上涨排名前三的公司为三特索道上涨 14.2%，传智教育上涨 9.3%，天目湖上涨 5.7%，板块受到疫情影响较大，近期因海南疫情，以及西藏、新疆等旅游地区疫情出现整体板块逻辑 Q3 被破坏，可能会影响十一黄金周的出行数据，短期板块暂无较好的机会，仍需等待。

大健康行业方面，本周表现：中信医药指数下跌 3.44%。医药连续多日调整。XBI 持续持续回调。本周医药持续阴跌，没有具体主线，有几日出现 ST 股领涨，涨的较好的是小票个股逻辑和低值耗材，以及中报有一定表现的，大票和核心赛道没有好的表现。上周负面事件较多，种植牙集采、生长激素地方集采、美国版“药品降价”法案众议院投票通过、XBI 指数下跌等消息的持续影响给医药股带来持续打击。

未来医药主要驱动来源就是市场对于医药行业从过分悲观认知到正常认知的修复转化，看政策的缓和状态。要持续观察血糖试纸集采、神经内科集采情况。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（会对创新器械和耗材产生深远的影响）。

医疗器械板块：8 月 19 日，国家医保局为贯彻落实党中央、国务院决策部署，结合前期调查和征求行业意见的情况，形成了《关于开展口腔种植医疗服务收费和耗材价格专项治理的通知（征求意见稿）》，公众可通过电子邮件或书面信函的方式提出反馈意见，截止时间为 2022 年 8 月 27 日。文件主要包括规范口腔种植医疗服务和耗材收费方式、强化口腔种植等医疗服务价格调控、精心组织开展种植牙耗材集中采购、实施口腔种植收费综合治理四个部分。

8 月 18 日，国家局审评中心发布了《呼吸道合胞病毒感染药物临床试验技术指导原则》，征求意见时限为自发布之日起 1 个月。文件主要基于 FDA 及 EMA 两项呼吸道合胞病毒研发和评价指南，儿童 RSV 诊疗共识、以及相关在研药物的临床进展进行起草，指导原则与 FDA 及欧盟的指导文件无原则性差异。文件共包括概述、临床试验的一般考虑/整体研发策略、临床药理学研究、探索性研究、确证性临床研究和特殊考虑共六个章节。今年上半年，辉瑞斥资 5.25 亿美元囊获呼吸道合胞病毒疗法，表明了该领域的市场与潜力。预计该文件的出台，将激发广大药企对呼吸道合胞病毒感染药物的研发。

为深入贯彻《中共中央国务院关于优化生育政策促进人口长期均衡发展的决定》，落实人口与计划生育法，进一步完善和落实积极生育支持措施，国家卫生健康委、国家发展改革委等 17 部门与 8 月 16 日印发《关于进一步完善和落实积极生育支持措施的指导意见》，文件共包括提高优生优育服务水平、发展普惠托育服务体系、完善生育休假和待遇保障机制、强化住房、税收等支持措施、加强优质教育资源供给、构建生育友好的就业环境、加强宣传引导和服务管理共八个主要方面。

大科技行业方面，本周消费电子指数（中信二级）上涨 2.29%，半导体指数（中信二级）上涨-0.88%。费城半导体指数上涨-3.73%，台湾半导体指数上涨-1.33%。

消费电子板块：本周，Wolf speed 公布了 2022 财年 Q4 营收，单季度实现销售收入 2.29 亿美元，同比增长 56.7%，环比增长 21.54%，扣非后归母净利润约为 3240 万美元，同比增长 122.0%，环比增长 148.7%，毛利率 35%，总体来看业绩超预期。公司指引 2023 财年 Q1 营收 2.33-2.48 亿美元，GAAP 净亏损为 1400-2100 万美元，盈利能力持续改善。此外，Wolf speed 大幅上调业绩指引，公司上修 2026 年营收目标比例高达 30-40%，将达到 27-29



亿美元。【VR 头戴设备持续热销】据央视财经报道，2022 上半年我国 VR 市场零售额突破 8 亿元，同比增长 81%。VR 陀螺研究院数据显示，2022H1 全球 VR 出货量约 684 万台，在大厂新品缺席情况下仍实现同比翻倍以上增长，其中 Quest2 上半年累计销量达到 590 万台，占据 86.3%。近期 VR 市场各硬件厂商陆续有新品发布动向，创维 Pancake1 确认 8 月底发售；字节跳动收购 Pico 后的首款 VR 头显 PicoNeo4，Meta 旗下 QuestPro 有望年内发售；苹果 MR 产品有望 2023 年发售。

半导体板块：据媒体报导，台积电 3 纳米 N3 制程预计 9 月量产，预估初期良率会优于 5 纳米 N5 制程初期还要好，此外，苹果将是 3 纳米首个客户，后续也有英特尔、超微、英伟达、联发科、高通及博通等客户开案。据业界人士及苹果生产链业者消息，苹果下半年将首度采用台积电 3 纳米投片，首款产品可能是 M2Pro 处理器，而明年包括新款 iPhone 专用 A17 应用处理器，以及 M2 及 M3 系列处理器，都会导入台积电 3 纳米投片。

上周小米、舜宇等主要消费电子公司披露业绩，观察到手机需求持续疲弱，高库存问题或延续至年底。半导体方面，Wolfspeed 上调 FY2026 远期收入指引 30%-40%至 27-29 亿美元（前值 21 亿美元），SiC 功率器件市场规模持续扩张。汽车方面，乘联会 8 月前两周新能源车销量数据环比下滑及理想 3Q 指引低于投资者预期，智能驾驶标的下跌，但我们持续看好减免购置税政策延长刺激明年新能源车销量增长，此外，WolfspeedQ4 业绩和指引均超预期，我们认为，SiC 已进入爆发前夜，产业趋势不可阻挡。

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 4.53%（排名 11/30），中信汽车指数涨幅 0.36%（排名 10/30），中信电力及公用事业指数涨幅 2.75%（排名 4/30），国防军工指数涨幅-1.48%（排名 24/30）。本周新能源强势新高，【储能】成为最强板块。一方面欧洲能源紧张加剧，逆变器半年报超预期，欧洲户储高景气度。一方面国内缺电扩散，市场对于储能的经济性和迫切性预期在提升，储能各种路线都表现强势。【汽车】整体数据市场还是担忧，加上前期智能化和新技术赛道估值较高，短期消化一下。周五【光伏】大跌，主要是根据华润电力 2022 年第五批组件集采结果公示，通威预中标 3GW 光伏组件项目，中标价为 1.942 元/W，价格低于第 2 中标候选人约 0.053 元/W。市场担忧组件的格局再度生变，则硅料下跌的利润再分配更加不清晰。但是新势力的进入如果放缓，对于行业竞争长期来看，未必是件坏事。

风光储和电力板块：【新能源技术支持政策】科技部等九部门联合印发《科技支撑碳达峰碳中和实施方案（2022—2030 年）》，提出了能源绿色低碳转型科技支撑等 10 项具体行动。【风光技术】包括高效硅基光伏电池、钙钛矿电池，碳纤维风机叶片、超大型海上风电机组技术、抗台风型海上漂浮式风电机组、漂浮式光伏系统，高可靠性、低成本太阳能热发电与热电联产技术，突破高温吸热传热储热关键材料与装备。开展地热发电、海洋能发电与生物质发电技术研发。【储能技术】包括压缩空气储能、飞轮储能、液态和固态锂离子电池储能、钠离子电池储能、液流电池储能等高效储能技术。【光储一体化】包括光储直柔供电关键设备与柔性化技术，建筑光伏一体化技术体系，区域-建筑能源系统源网荷储用技术及装备。【氢燃料技术】包括可再生能源高效低成本制氢技术、大规模物理储氢和化学储氢技术、大规模及长距离管道输氢技术、氢能安全技术等，探索研发新型制氢和储氢技术。

【补贴政策】8 月 11 日，南网发布《关于成立广州可再生能源发展结算服务有限公司的通知》，按照《国家发展改革委财政部国务院国资委关于授权设立北京、广州可再生能源发展结算服务有限公司统筹解决可再生能源发电补贴问题的复函》要求，研究成立广州可再生能源发展结算服务有限公司。

新能源车板块：【乘联会】8 月狭义乘用车零售预计 188 万辆，同比增长 29.6%，环比增长 3.4%；其中新能源零售销量预计 52.0 万辆，同比增长 108.3%，环比增长 7.0%，渗透率 27.7%。

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-32.1%，环比+10%，同比 2019 年-30.1%（上周为-43.8%）。二手房方面：最近一周全国二手房 13 城销售面积同比+29.9%，环比+1.4%，同比 2019 年-12%（上周为-13.9%）。

【民企发债】国有增信机构中债信用增进投资公司对民营房企发债开展效力更强的“全额不可撤销担保”，帮助其发债。部分债券发行有望在本月底房企中期业绩发布截止日期前完成。涉及受惠的示范房企名单包括龙湖集团、旭辉控股、碧桂园、金地集团等民营地产商。

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺（权益）观点：

缺电问题成为市场关注重点。四川省（除攀枝花、凉山）的 19 个市（州），有序用电方案中所有工业电力用户（含白名单重点保障企业）实施生产全停（保安负荷除外），时间从 2022 年 8 月 15 日 00:00 至 20 日 24:00。而四川水电生产居全国首位。四川是中国光伏产业大省。上海有色网称，受此影响，四川地区硅料、硅片及电池片企业全部停产停工。电解铝、尿素行业也受到了限电影响。同时欧洲能源价格高企，9 月工业金属等减产。

科技股仍是今年的重要主线之一，调整就是机会。特别是新能源和电子两个领域。7 月 18 日周报中预计“工业大宗商品目前在全球交易衰退的背景下整体走势差，预计三季度中后期开始有全球反转预期交易的机会。”8 月 8 日的周报中再次预计“美联储两次 75BP 的加息结束后全球衰退交易有望阶段性退潮，工业生产旺季将至，制造业和上游工业原料行业机会的性价比提升。”延续上周观点：工业生产旺季将至，制造业和上游工业原料行业机会的性价比提升。当前特别是要注意高温缺电等因素导致的供给冲击。

专户基金投资部赵刚（权益）观点：

上周俄乌战争和高通胀继续持续，高通胀仍是海外今年最大的矛盾，欧美加息拖累经济复苏，国际市场普遍对美国衰退担忧升级。台海危机影响逐渐消化，美国芯片法案通过加剧中美摩擦，同时也加快了国内半导体产业的国产替代紧迫性，整体上国内受外部影响越来越弱，但国际需求的减弱对国内相关产业链生产形成压制，7 月份社融等经济数据大幅不及预期，国内疫情局部爆发再次拖累经济增长预期，前期资金炒作比较明显的赛道领域出现较大震荡，高温少雨等极端天气导致全球电力供应紧张，国内煤炭供应紧张带动电力能源板块继续领涨，房地产在各种政策放松和救助下回升，在光伏出口超预期下逆变器、储能等表现相对较好，个人用品、医药、消费者服务受疫情影响领跌。

在完成顶层设计目标前提下，新能源、高端制造、基建等仍是政策主力方向，尤其是具有行业性的新技术具备加速成长性。疫情是今年经济的主要不确定性因素，在防疫政策变化和疫情可控前提下，消费、医药、电子等才可能存在比较好的投资机会。

专户基金投资部王凝（权益）观点：

罕见高温将火电重要性再次提高，从现在一直到冬季能源安全都将会是市场热议方向。煤电机组调峰调频和光伏相互补充可以缓解用电紧张。煤电价格继续市场化预期对火电资本开支意愿有提振。相比之下新能源本轮行情演绎比较充分，在市场跷跷板效应下可能有所松动。市场预期 8 月 LPR 报价将下调，对地产链构成利好。苹果发布会临近，继续关注果链以及 XR 产业链出货预期的变化。

专户基金投资部姚飞（权益）观点：

海外方面，近期持续高温叠加高通胀给欧美的生活和生产均产生了较大影响，部分欧美工业制造业面临停摆，需观察对国内各产业潜在的影响。美联储 7 月纪要虽然首现鸽派迹象，但加息周期仍然还未结束，对港股的压制仍然存在；美国中期选举结束之前，中美政治博弈预计短期也很难见到降温。国内方面，从近期上市公司披露的业绩看，制造业二季度业绩普遍受疫情影响较大，考虑到中报业绩较差的往往靠后，整体上市公司中报的情况还是难



言乐观，且从电话会议看，大部分公司也都下调了全年的业绩指引，在经济和社融数据走弱的情况下，MLF再被下调，这些为赛道成长股的持续强势提供了宏观支撑。

目前在诸多影响大盘的变量中，地产仍然是核心矛盾，和地产的核心矛盾则是地产销售，从近一段时间的销售数据来看，二手房明显好于新房，显示出“断贷”担忧对销售的回升产生了主要的阻力，而目前政策正在出手解决该问题，由于解决问题项目需要银行资金支持，因此过去一周地产板块明显强于银行板块。市场的变化总是曲折前进的，展望未来半年，地产链仍然是最确定的困境反转机会。



【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。