



## 一、本周行情回顾

**行情方面**，A股继续高位震荡，并且出现了一定的风格切换，总体上的价值股、大盘股走势变得较强。红利涨1.2%、上证50涨0%、万得全A涨-1.9%、创业板指涨-3.4%、中证1000涨-3.5%、科创50涨-5.6%。行业指数涨跌幅也跟宽基指数相关。红利指数连续第三周涨幅靠前，因为主要成分的煤炭走势延续较强。科创50和创业板指跌幅靠前，因为半导体自主可控板块继续较弱，本周新能源也走弱。

本周涨幅前五名的中信行业是煤炭6.5%、农牧3.2%、石化2.3%、消费者服务1.9%、非银1.3%。煤炭连续三周涨幅靠前，农牧连续两周涨幅靠前。本周跌幅前五名的中信行业是电子-6%、机械-5.5%、军工-5.5%、电新-4.9%、通信-4.4%。电新和上周的领涨变成领跌。主题和板块方面，本周领涨有煤炭开采精选6.9%、油气开采6.1%、纯碱5.3%、种子5.2%、贵州国资4.8%、保险精选4.2%、鸡4.1%、维生素4%、动保精选3.9%、旅游出行3%。领跌有先进封装-11.3%、机器视觉-10.2%、半导体设备-9.7%、培育钻石-8.9%、工业4.0-8.8%、机器人-8.8%、光刻胶-8.7%、IGBT-8.6%、摄像头-8.5%、OLED-8.1%。半导体部分公司中报不佳，使得板块连续三周低迷。通威股份低价中标组件引发市场担心，加之锂电降价压力，宁德中报超预期后高开低走，电新板块也出现调整。欧洲能源紧张促进煤炭、油气开采持续强势。

本周陆股通北上资金净流出59亿元，上周净流入47亿元，结束连续第二周净流入。本周交易量5.07万亿元，较上周5.25万亿元降低，特别是周三显著调整后周四五缩量。

**宏观方面**，本周市场最关注的JacksonHole会议上，美联储主席鲍威尔表示，“为遏制高通胀，需要一段长时间的紧货币政策。”随后9月加息75BP的预期大幅上升，美股大幅调整。但铜、铝、石油则没有如此前大跌。因为OPEC产油国支持沙特减产言论，而且美国商业原油库存下降。近期欧洲地区能源短缺问题引起市场重视，欧洲天然气TTF价格已上涨至过去10年平均水平的14倍以上。市场继续交易欧洲能源紧缺，而且预期冬季才是故事的高潮。

任正非：全球经济将面临衰退，华为要把活下来作为主要纲领。华为内部论坛22日下午上线了一篇关于《整个公司的经营方针要从追求规模转向追求利润和现金流》的文章。华为创始人任正非在文内提到，全球经济将面临着衰退、消费能力下降的情况，华为应改变思路 and 经营方针，从追求规模转向追求利润和现金流，保证渡过未来三年的危机。“把活下来作为最主要纲领，边缘业务全线收缩和关闭，把寒气传递给每个人。”为了这三个字，任正非给出了他的解决方案，他的解决方案依然有一个核心：确保利润和现金流。

## 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上涨1.05%，家电板块下跌-2.41%，消费者服务板块上涨1.85%，分列中信本周板块指数的第6、23、4名。

**食品饮料板块**：本周食品饮料板块上涨1.05%，板块上涨排名前三的公司为黑芝麻上涨33.1%，皇氏集团上涨22.6%，来伊份上涨14.8%，整体本周食品饮料板块随着赛道股的回落而迎来资金的配置，休闲食品、白酒、啤酒板块涨幅靠前。后续策略上，因去年Q3的低基数和原材料成本的高位，而带来今年需求弱恢复下的布局机会，选择上还是以Q2业绩超预期以及Q3景气度业绩改善的细分板块公司。



**家电板块：**本周家电板块下跌-2.41%，板块上涨排名前三的公司为得邦照明上涨 15%，万和电器上涨 14.6%，富佳股份上涨 8.3%，其中白电下跌 1.9%，厨电下跌 2.5%，小家电下跌 3.2%，本周家电板块仍为调整，2C 为主的家电企业中报偏弱属情理之中，疫情对二季度终端消费影响十分明显，尤其是强安装属性的大家电，同时原材料中不锈钢的影响在二季度仍比较明显，反观 2B 为主的转型类标的，其新业务如热管理、光伏等发展较快，中报业绩多较强势。展望后续，大家电中业绩较好且未来增长曲线明确的会逐步恢复，小家电方面，关注强产品周期的品类，此外第二曲线推荐关注热泵。

**消费者服务板块：**本周消费者服务板块上涨 1.85%，板块上涨排名前三的公司为西域旅游上涨 9.3%，华天酒店上涨 8.2%，丽江股份上涨 7.3%，板块近期跌幅较大，本周因疫情政策的调整略有反弹，但整体板块的持续性机会较差，目前各地零星疫情仍然层出不穷，虽海南疫情边际好转，但对下半年出行链逻辑影响较大，板块短期仍为震荡，短期板块暂无较好的机会，仍需等待。

**大健康行业方面，**本周中信医药指数下跌 1.24%。医药连续多日调整。XBI 跌幅 6.94%。本周医药持续下跌，周四周五尝试反弹未能成功。较上周有所变化，大票开始有底部企稳的迹象，部分底部次新和中报好的标的表现较好。维生素因能源危机表现较好，但产能和库存问题不导致其持续性仍有较大不确定性，低值耗材走的是国际化外需制造业及高业绩估值性价比的逻辑。目前行业正处于底部。短期没有明确的催化因素。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。神经内科集采政策出台，后续集采降价情况，有望改变集采预期过度悲观的情况。

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）。

8 月 24 日，国家医疗保障局公布了对十三届全国人大五次会议第 8013 号建议的答复。挂网采购方面，将推动建立全国统一的挂网和交易规则，在挂网方面给予倾斜，同时在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。医保支付方面，将研究完善相关政策，指导各地及时将符合条件的创新医用耗材按程序纳入医保支付范围，在推进医保支付方式改革，确定按疾病诊断相关分组（CHS-DRG）、按病种分值付费（DIP）支付标准等环节，对创新医用耗材等按相关规定和程序予以支持。

8 月 26 日，中国证券监督管理委员会、中华人民共和国财政部与美国公众公司会计监督委员会（PCAOB）签署审计监管合作协议，将于近期启动相关合作。如果后续合作可以满足各自监管需求，则有望解决中概股审计监管问题，避免自美被动退市。

**大科技行业方面，**本周消费电子指数（中信二级）上涨-5.19%，半导体指数（中信二级）上涨-6.8%。费城半导体指数上涨-5.24%，台湾半导体指数上涨-1.68%。

**半导体板块：**总投资 75 亿美元，中芯国际宣布在天津建 12 寸晶圆厂：8 月 26 日晚间，中芯国际发布公告称，已与天津市西青经济开发集团有限公司和天津西青经济技术开发区管理委员会共同订立并签署《中芯国际天津 12 英寸晶圆代工生产线项目合作框架协议》（以下简称“本协议”），将在天津建 12 英寸晶圆代工生产线，产品主要应用于通讯、汽车电子、消费电子、工业等领域，规划建设产能为 10 万片/月，可提供 28 纳米~180 纳米不同技术节点的晶圆代工与技术服务。

联电拿下德州仪器、英飞凌新认证，已完成八大车用芯片领域关键认证：8 月 22 日消息，据台湾媒体报道，晶圆代工大厂联电在车用领域布局获得重大成果，近期再拿下德州仪器、英飞凌等车用芯片大厂新认证。据了解，联电已拿下八大车用芯片领域关键认证，涵盖功率半导体、WiFi / 蓝牙等无线通讯应用、毫米波雷达感测器（Radarsensor）、AutoAP、微控制器（MCU）、CIS 感测器、OLED / LCD 驱动 IC、MEMS 传感器等，几乎所有车用芯片必备的认证都已到手，可通吃全球一线车厂芯片大单。



基于 2Q22 的半导体销售数据，WSTS 更新了今明两年全球半导体市场规模的预测值，分别同比增长 13.9%/4.6%至 6332/6624 亿美元，增速较上次预期的 16.3%/5.1%有所下调，细分品类中模拟芯片和逻辑芯片的两年增速均高于行业整体，分别为 21.9%/6.4%和 24.1%/8.1%，且均较上次预期值有所提高。上周，国常会部署稳经济接续政策及中美签署审计监管合作协议，鲍威尔在央行峰会上明确遏制高通胀为当前首要目标，引发市场大幅回调。上周多家公司披露业绩，半导体方面，部分半导体设计企业出现存货显著上升问题，有公司表示去库存或持续至 1H23，消费电子方面，龙头公司 3Q 业绩指引超市场预期，显示苹果备货需求强劲。

**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-4.91%（排名 28/30），中信汽车指数涨幅-2.22%，中信电力及公用事业指数涨幅-0.09%，国防军工指数涨幅-5.48%（排名 29/30）。本周新能源大幅下跌，市场风格调整的声音越来越强烈。【储能】成为最强板块。海外欧洲能源价格不断攀升，逼近冬天。【光伏】出口数据仍然抢眼，2022 年 7 月份中国硅片出口金额 700.1 百万美元；光伏电池出口 373 百万美元，1-7 月中国光伏电池累计出口金额 2096.4 百万美元；光伏组件出口 15.5GW，同比上升 94.1%，出口总金额 4319 百万美元，同比+122.7%，1-7 月，中国光伏组件累计出口量 99.3GW，同比+90.36%。

**风光储和电力板块：【储能】**近期央企招标组件价格呈下行趋势：8 月 22 日，大唐集团四季度光伏组件集采、TOP6 企业均价为 1.968-1.977 元/瓦。另外储能政策不断释放，7 月 27 日，内蒙源网荷储一体化项目实施细则提高配储比例至 15%/4h；8 月 12 日，山东省印发《风电、光伏发电项目并网保障实施办法（试行）》征求意见稿，将储能容量配置比例作为风光项目并网的最优先条件；8 月 21 日，河南省下发“十四五”新型储能实施方案的通知，提出到 2025 年力争并网规模达到 220 万千瓦，且特别规划了共享储能示范工程，共享储能年调度 350 次以上可补偿 0.3 元/度。据中国储能网统计，2022 年 1-7 月国内投运、拟在建、建设中的新能源储能项目总装机为 25.94GW/58.99GWh，相比去年同期增长 24.94%。

**【欧洲能源价格继续飞涨】**天然气价格上涨推动户储需求：据 DutchTTF，8 月 22 日荷兰 TTF 天然气期货报价 276.75 欧元/MWh，环比提升 13.2%，创 2021 年起报价新高。周末法国一年期远期电力合同价就从昨日 870 欧/兆瓦时再度飙升到 900 欧元，是之前五年平均电价的 30 倍，近几个月核电产能连正常光景时的一半都不到，迟迟无法恢复。

**新能源车板块：【麒麟电池】**8 月 27 日，宁德时代称极氪和问界将搭载麒麟电池。极氪是麒麟电池全球量产首发品牌，极氪 009 为麒麟电池首发车型，极氪 001 将成为全球首款搭载麒麟 1000km 电池的车型。宁德时代和极氪已签署五年长期战略合作协议。AITO 问界系列也将搭载麒麟电池，同时宁德时代也与赛力斯已签署五年长期战略合作协议。

**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-29.1%（上周-32%），环比+6.6%，同比 2019 年-30.4%（上周为-30.1%）。二手房方面：最近一周全国二手房 13 城销售面积同比+19.1%（上周+29.8%），环比-5.4%，同比 2019 年-17.4%（上周为-12%）。

一年期 LPR 从 3.70%下调到 3.65%，五年期 LPR 从 4.45%下调到 4.3%。下调幅度整体超预期，显示出当前经济仍有较大压力。

### 三、兴合观点

#### 公募基金投资部孙祺（权益）观点：

近期最强的几个科技主题普遍大跌，算是对超涨的技术性调整。跷跷板的另一端，近两周市场的线索是“涨价”，这在今年春天以后是第一次。本周涨价相关板块涨幅靠前，与去年同期类似，特别缺电逻辑重现。今天行情最大公约数的解释：旺季将至。下周本轮南方高温





可能逐步退去，限电行情的持续性多数人都是怀疑的，但大多数并未关注能源化工品相关产品的出口数据。中国出口数据在全球逆势亮眼，电力价格被按住是首功，而煤炭被控价又是根源。2021年，中国钢铁、原铝、水泥产量占全球53%，58%，56%。这几个大宗产品均高耗煤或者用电，所以中国煤炭消耗量占世界54%，中国火电占电力还近70%。中国的钢铁、铝、水泥价格已经是全世界的洼地。因此，考虑全球宏观背景，这一波涨价行情的持续性大有可能超预期。

尽管有美联储9月加息75BP回潮，但工业生产旺季将至，特别是本轮中国工业可能是全球高升成本的受益者，因此制造业和以煤炭为代表的上游工业原料行业机会仍然有空间。而科技股仍是今年的重要主线之一，调整就是机会。特别是新能源和半导体、汽车VR等相关消费电子领域。

**专户基金投资部赵刚（权益）观点：**

市场预期转弱，7月经济数据环比下降加剧市场结构分化。极端气候和能源危机导致全球经济弱复苏不可避免，前期海外战争、高通胀和新疫情等对国内的影响都不断减弱，在全球疫情反复和经济衰退双重压力下，下半年市场可能面临更多不确定性。国内的不确定性仍是疫情防控政策，短期极端天气对能源的冲击不会持续，但会拖累实体经济恢复速度，进而影响工业生产和消费需求，没有基础支撑的资金流动性泛滥导致短期炒热点，热门赛道拥挤度和泡沫度提升，但上周经过新旧能源调整，防御板块占比提升。长期从产业方向上看，新能源、高端制造、电子、医药等产业仍是主要成长方向，具有更广前景的创新子领域、细分赛道等具备更快的成长速度。同时受疫情防控政策拖累，消费作为经济最终的源动力面临更大不确定性，虽然长期向好但谨防短期系统性风险。

**专户基金投资部王凝（权益）观点：**

近期风险偏好下降较快，体现在前期涨幅靠前的小盘股个股回调明显，占赛道讲未来产能利润的更甚。美联储有可能九月加息达到阶段性顶点，加息有尽头，参与者已经没有必要为此恐慌。目前看短端业绩确定性更受市场偏爱。展望秋冬季，有确定性的煤炭、火电、生猪养殖已经提前启动，长端规划业绩的小盘股短期会经历阵痛。风格的极致就是风格切换，可以观察可转债市场企稳后小盘股的机会。

**专户基金投资部姚飞（权益）观点：**

外围市场环境持续保持在较恶劣的状态。持续高温下欧洲能源危机不断恶化，随着生产受阻和持续加息下的经济衰退，未来部分欧元区国家债务危机的概率在逐渐上升，未来一段年时间海外需求走弱也已经是一个确定的事件，只是持续时间和深度的问题，对于海外宏观经济敏感型的个股短期应保持谨慎。另外沙特能源大臣表示，当前原油期货市场和基本面越来越脱节，OPEC+可能会采取减产行动，这一表态给石油价格和通胀再次蒙上一层阴影。预计欧美在一段时间内加息仍然会处于强势通道，可能会对港股产生部分压制。

但整体来说，对A股和港股的核心影响要素仍然是国内经济和需求。从8月份以来的地产销售数据看，更关键的新房销售数字仍然处于底部盘整的状态，未见明显向上趋势，而二手房销售已经逐渐接近于疫情前水平，整体经济的复苏仍然处于未见明显信号的状态，预计市场短期仍然会以近一段时间的煤炭、新能源等阶段性的热点为主。



## 【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。