



## 一、本周行情回顾

**行情方面**，2022 年第四十三个星期，A 股结束连续第二周下跌。创业板涨 8.9%、科创 50 涨 8%、中证 1000 涨 7.5%、全 A 涨 6.8%、上证 50 涨 6.1%、红利涨 6.1%。行业指数涨跌幅也跟宽基指数相关，新能源的强势使得创业板指走强，而地产、煤炭、银行等弱势拖累了上证 50 和红利指数。上证 50 连续四周走势都很弱，科创 50 连续三周上涨，代表小盘股的中证 1000 走势继续近期走势一直相对较好。这也一定程度体现了新经济和传统经济不同的市场认可度。

本周领涨的中信行业有消费者服务 14%、汽车 13.1%、餐饮 11.1%、电新 9.6%、化工 8.8%，餐饮结束连续两周跌幅领先。本周跌幅前五名的中信行业有地产 1%、煤炭 1.3%、银行 1.5%、军工 2.2%、建筑 2.8%，连续两周领涨的军工本周涨幅靠后。

主题和板块方面，本周领涨的有盐湖提锂 20%、锂矿 18%、供销社 16.9%、汽车配件 15.5%、锂电正极 14.6%、动力电池 13.7%、消费电子代工 13.6%、磷酸铁锂 13.2%、新能源整车 12.6%、旅游出行 12.5%、光伏玻璃 12.3%、topcon 12.3%、光伏逆变器 12.1%、钠离子电池 11.9%。本周领跌有基建央企 -0.6%、血制品 0.3%、银行精选 0.8%、地产精选 1.7%、煤炭开采精选 2.2%、原油储运 3.6%、电力精选 3.8%、中医药精选 4%。

本周陆股通北上资金净流出 50 亿元，前周净流出 127 亿元，连续第四周净流出，但程度逐渐减弱。全周成交量 4.88 万亿元，日均成交量连续第四周上行。

**宏观方面**，10 月制造业 PMI 为 49.2，低于前值的 50.1；非制造业 PMI 为 48.7，低于前值的 50.6。继 8 月、9 月连续改善后，景气指标再度掉头向下。分项来看，产需两端指标均有下降且均低于 50 荣枯线，生产和新订单指数分别环比回落 1.9 和 1.7 个点。新出口订单指数 47.6，略好于 9 月。服务业 PMI 出现较大幅度环比下行，10 月服务业 PMI 为 47.0，环比回落 1.9。主要亮点仍是基建相关的建筑业产业链。10 月建筑业 PMI 在 58.2 的相对高位。整体来看，在新一轮区域疫情多发散发的背景下，经济活动再度放缓。

国外方面，11 月 3 日美联储议息会议如期加息 75bps。美联储对 12 月加息幅度是否放缓持开放态度，鲍威尔主席暗示美联储最快可能在下一次或再下一次会议时放缓加息幅度，但仍没有做出最后决定。在持续时间和加息终点问题上，美联储提供的信号相对偏鹰。目前联邦基金利率的目标区间上调至 3.75%-4%，市场认为终点是 5%以上，按照这个预测至少还有 2 次加息，12 月加息幅度有望缩减。

**债券市场方面**，长债利率震荡走熊，股市走强下的股债跷跷板效应是主要原因。本周（10 月 31 日-11 月 4 日，下同）央行投放量 1130 亿元，回笼量 8500 亿元，实现净回笼 7370 亿元。全周来看，隔夜利率上行，7 天利率大幅下行，银行间市场质押式回购隔夜、7 天利率分别变动 5.61BP、-30.08BP 至 1.4741%、1.6792%；银行间市场存款类机构隔夜、7 天回购利率分别变动 6.72BP、-32.87BP 至 1.3901%、1.6371%。本周利率债收益率全面上行，全周来看，1 年、3 年、5 年和 10 年国债分别变动 2.25BP、1.01BP、5.50BP 和 3.70BP 至 1.7628%、2.9291%、2.4887%和 2.7023%。1 年、3 年、5 年、7 年和 10 年国开债分别变动 0.09BP、5.58BP、4.25BP 和 2.65BP 至 1.8844%、2.3559%、2.6041%和 2.8125%。



## 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 11.12%，家电板块上涨 5.49%，消费者服务板块上涨 14.01%，分列中信本周板块指数的第 3、19、1 名。

**食品饮料板块**：本周食品饮料板块上涨 11.12%，板块上涨排名前三的公司为顺鑫农业上涨 33.5%，百润股份上涨 29.9%，甘源食品上涨 24.5%，本周食品饮料板块反弹涨幅排名第三，在经历了十月份板块历史最大跌幅后，板块触底反弹，本周的反弹主要因为防疫政策的趋缓预期，带来的板块困境反转的预期，疫情影响较大的餐饮链相关公司弹性较大，包括啤酒、白酒、预制菜等公司涨幅靠前。后续策略上，虽疫情仍对消费场景有所影响，但整体随着疫情政策的边际放松和精准防控，食饮板块也会在疫情可控的背景下复苏，继续推进餐饮链相关的公司。

**家电板块**：本周家电板块上涨 5.49%，板块上涨排名前三的公司为倍轻松上涨 40.4%，康冠科技上涨 22.6%，星帅尔上涨 21.9%。从上周来看，家电板块也随着疫情复苏的预期反弹，本周家电板块上涨 5.7%，其中白电收涨 3.7%，厨电收涨 5.6%，小家电收涨 6.8%，线下相关的倍轻松、光峰等公司涨幅较多，而厨房小家电和创新家电公司也随着双十一的需求复苏而有所反弹。我们认为家电已经跌至底部位置，下行空间有限，宏观层面的拐点不远，若反弹，我们认为应优先选择业绩较好，而估值被担忧消费力、地产等因素压制的标的厨电及小家电公司。

**消费者服务板块**：本周消费者服务板块上涨 14.01%，板块上涨排名前三的公司为米奥会展上涨 30.7%，西安饮食上涨 28.7%，众信旅游上涨 26.1%，板块本周涨幅第一，在疫情复苏的背景下弹性较大，包括出境游、免税、酒店、人力资源等龙头公司都有较大的涨幅，涨幅上米奥和众信旅游都是对应出境相关的会展和出境游，在目前疫情政策边际放松的背景下，板块仍可积极关注，包括人力资源服务、会展、餐饮链公司。

**大健康行业方面**，本周表现：中信医药指数是 5.95%。医药本周大涨。上涨的主要原因是疫情边际放松预期，新冠相关领域，包括疫苗，相关中药，新冠相关 IVD，呼吸机等。在开放预期之下，之前没有涨的消费医疗，包括眼科和医美等领域也表现较好。创新药在港股的带领下持续强劲表现。前期表现比较强势的中药、医疗器械等表现比较平稳。IVD 板块在前期政策变化后有所调整，本周后有所修复。后续展望：政策方面持续关注创新药医保谈判。疫情方面，结合今冬疫情展现出传染性强，致病性弱等特点，疫苗等有望持续演绎。

**中医药板块**：北京市中成药独家集采拟中选结果出炉，降幅温和（尤其是独家品种降幅较小）超预期！本轮中成药集采拟中选结果名单分为带量谈判和带量联动两部分，其中，带量谈判拟中选名单内共有 15 个中成药（共 26 个品规），包括复方丹参滴丸、连花清瘟颗粒等，涉及以岭药业、天士力等企业。带量联动拟中选名单内共有 44 个中成药，包括银杏叶胶囊、血栓通注射液等。

从北京中成药的拟中选结果来看，几个独家产品的降价幅度都不大，非独家产品降幅大一些。例如，连花清瘟颗粒（6g\*10）原价 23.53 元，中标价 23.3 元，6g\*15 品规原价 35.3 元，中标价 34.95 元，基本没有降价；天士力的复方丹参滴丸（27mg\*180）原价 26.08 元，中标价 22.18 元，降了 15%；扬子江的苏黄止咳嗽胶囊（0.45g\*24）原价 74.45 元，中标价 72.21 元，降了 3%；江西青峰的喜炎平注射液原价 49.8 元，中标价 49 元；

**【三名联盟中药饮片集采】**10 月 31 日晚，三明采购联盟省际中药（材）采购联盟采购办公室发布《三明采购联盟省际中药（材）采购联盟中药饮片联合采购文件》。有两个核心亮点，一是温和降幅，二是全面提出的更高饮片标准。针对中药饮片长期的质量水平不一，同一品种质量层级过多的问题，这次联采将每个品种划分为选货、统货两个规格，综合来看，由于选货质量等级较高，给出的最高限价高于统货。比如黄芪，统货的最高限价为 81 元每



公斤，选货的最高限价为 108 元每公斤，每公斤相差 27 元。竞价方式是先分组审评，当符合条件的企业数量在 5 家及以内时，企业入围机率最大，甚至可以 0 淘汰入围，在 6 家及以上之后，企业入围概率直接降到 30%左右。综合评审之后的第二轮报价只要符合最高有效申报价再降 20%或同组报价价差 1.2 倍两个条件之一即可拟中选。

**大科技行业方面**，本周消费电子指数（中信二级）上涨 11.10%，半导体指数（中信二级）上涨 7.25%。费城半导体指数上涨-1.46%，台湾半导体指数上涨 1.85%。

**汽车电子板块**：根据禾赛科技官方微信号披露，11 月 2 日，禾赛科技正式发布面向 ADAS 前装量产车的纯固态近距补盲激光雷达 FT120。FT120 已经获得了来自多家主机厂超过 100 万台的量产定点，预计 2023 年下半年量产交付。近期，国内多个定点项目传出消息，且多个车型逐渐开启上市交付，车载激光雷达市场将进入高速发展阶段。

**消费电子板块**：本周工业和信息化部、教育部、文化和旅游部、国家广播电视总局、国家体育总局印发《虚拟现实与行业应用融合发展行动计划（2022—2026 年）》。《计划》提出，到 2026 年，我国虚拟现实产业总体规模超过 3500 亿元，强化虚拟现实与 5G、人工智能、大数据、云计算、区块链、数字孪生等新一代信息技术的深度融合，叠加“虚拟现实+”赋能能力。

本周联储加息 75bp 的决定符合市场预期，但是鲍威尔鹰派的表达使得市场对于加息的幅度、持续性以及终局形成了重新预期，多个科技公司传出招聘放缓，马斯克入主 Twitter 并进行大规模裁员。行业方面，悲观预期逐步触底，可关注虚拟显示产业链、果链业绩强势、信创国产化以及近期受益于教育贴息政策等的产业链。

**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 9.62%，汽车（中信）指数涨幅 13.05%，电力及公用事业（中信）指数涨幅 3.47%，国防军工（中信）指数涨幅 2.15%。本周新能源大幅反弹。国内 10 月新能源车销量没有大家预期那么悲观，锂电、智能化、轻量化等赛道整体反弹。光伏演绎硅料拐头的逻辑，辅材成为市场的主线。下游放量，并且部分环节市占率向头部集中。海风传闻频出，市场比较动荡，但是不改长期向好的趋势。

**风光储电板块**：【储能】11 月 2 日，贵州省能源局下发《关于推动煤电新能源一体化发展的工作措施（征求意见稿）》，就“推动煤电新能源一体化发展”征求意见。风光项目指标优先分配给煤电企业。推动煤电与新能源项目作为一个整体，统一送出，统一调度。对于有煤电项目，风光指标=（煤电调峰能力-50%）\*2。存量煤电项目需灵活性改造，新建煤电项目应具备在 35%-100%负荷区间线性调节和快速响应能力。此类风光项目不强制配储能。对于无煤电项目：风光项目强制配储 10%/2h，未配储的新项目暂不考虑并网。

**新能源车板块**：【10 月销量】10 月新能源车批发销量预计 67.7 万台，环比持平（9 月环比+6%），同比+84%。Q1-3 新能源车销量 432 万辆，同比+118%。1-10 月整体销量 500 万台左右。因此全年 650 万辆预期完成的可能性较高。【车联网和自动驾驶】11 月 2 日，工信部发布了对《关于开展智能网联汽车准入和上路通行试点工作的通知（征求意见稿）》公开征求意见的通知。针对高级别自动驾驶功能——《征求意见稿》针对的试点产品，主要是搭载 3 级和 4 级自动驾驶功能的智能网联汽车产品。

**【大众跟随德国总理访华】**据《环球人物》报道，德国总理朔尔茨 11 月 4 日访华，随行共有 12 名德国企业代表将陪同朔尔茨出访，包括大众汽车首席执行官、宝马集团董事长、西门子总裁等汽车、化工、制造业和医药生物等德国支柱产业与新兴产业的龙头企业，相关供应链走势较强。

**大金融行业方面**，【新房和二手房地产数据】新房方面：最近一周全国一手房 36 城销售面积同比-24.4%（上周-22.8%），环比-0.9%，同比 2019 年-29.4%（上周为-30.4%）。二手房方面：最近一周全国二手房 13 城销售面积同比+77.5%（上周+74.2%），环比-0.9%，同比 2019 年+8.1%（上周为-15.5%）。



全国政协经济委员会副主任、国经中心副理事长、国家统计局原局长宁吉喆发表文章。对于如何完善税收调节机制，宁吉喆提出四方面举措，包括优化税制结构、完善个人所得税制度、完善税收征管以及完善消费、财产等方面税收，积极稳妥推进房地产税立法和改革。对于如何完善按要素分配政策制度，宁吉喆提出要拓宽财产性收入渠道，深化农村土地制度改革，推动资本市场稳定健康发展，丰富居民可投资金融产品，完善上市公司分红激励机制。促进房地产市场持续健康发展，支持居民合理拥有住房资产。

刘鹤在人民日报发表文章指出，着力推进城乡融合和区域协调发展。现代化建设进程必然伴随着城乡区域结构的深刻调整和国土空间格局的巨大变化，这是释放巨大需求、创造巨大供给的过程。要构建优势互补、高质量发展的区域经济布局和国土空间体系；要构建大中小城市协调发展格局，促进各类要素向优势地区集聚；要统筹乡村基础设施和公共服务布局；要加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度。

### 三、兴合观点

#### 公募基金投资部孙祺（权益）观点：

周五全球大宗商品大涨，油、气、铜、金、银的涨 5%、8%、7.5%、3.3%和 7.2%。美联储 11 月加息落地，12 月预计幅度降低到 50bp，美元阶段性回落。中国经济稳增长预期强化，虽然市场一致认为欧美需求将下行，但毕竟铜的需求一般来自中国。今年铜需求增速回落至 2%，而铜供给增速仅约 1.5%，最新全球铜显性库存仅 22.35 万吨，同比降幅达 47%，处于历史最低水平。相应的大宗品股票的估值也在低位。

10 月 10 日周报即开始反复强调“预计 2022 年四季度 A 股将逐渐构筑一个重要的底部。”市场总是绝望中孕育机会，在犹豫中上涨，在深信不疑中见顶。而前期跌幅很大，且中长期逻辑并未有根本性破快的板块是当前反弹前中段最优，如锂电。煤炭近一个月跌幅也不小，且旺季将至。餐饮、出行等疫情受损板块有望逐步修复。而展望更长时间，政策导向支持的制造业高端升级、各个领域自主可控是长期投资线索。

#### 公募基金投资部夏小文（固收）观点：

资金面整体宽松。上周央行开展公开市场逆回购操作 1180 亿元，到期 8550 亿元，净回笼 7370 亿，资金面延续宽松。DR001 利率上行 7bp 至 1.39%、DR007 利率下行 33bp 至 1.64%，1 年期 AAA 存单利率上行 8bp 至 2.09%。

上周债市围绕资金以及防疫政策预期进行博弈。周一 PMI 低于预期，债市小幅上涨，但由于跨月结束后央行大规模净回笼，上半周资金均衡偏紧，市场情绪受到一定压制，周四后隔夜利率显著下行，资金边际收紧担忧有所缓解。此外，对防疫相关政策预期转变下风险偏好回升，股债跷跷板效应多次出现推动债市走弱。全周 10 年国债 19 上行 4.25bp 至 2.7075%，10 年国债 17 上行 4.75bp 至 2.72%。

#### 专户基金投资部赵刚（权益）观点：

外资加速回流，美元加息的节奏预期降低了我国外汇压力，国内疫情风控仍然较为严重，但市场理性认为防疫政策即将发生变化，由此带来疫情复苏的报复式上涨，而资金的跷跷板导致信创、电子等回调。预期随着防疫政策放开下游消费场景恢复，消费需求和消费能力将得到修复，消费作为经济最终的源动力也将重新被激发。

#### 专户基金投资部王凝（权益）观点：

市场对政策不确定性的交易已经告一段落，A 股迎来估值和信心修复时间窗口。本周市场交易后疫情时代投资机会，个人认为，机场、航空、酒店及有色等板块可积极关注。

#### 专户基金投资部姚飞（权益）观点：



国内疫情逐步优化松绑预期升温，从国内近期多地火车站取消核酸检查、北京马拉松开跑等多方信息看，疫情防控政策的边际向好变化的概率逐渐加大，但节奏或许不会过快，更大概率是逐步的，但无论如何这一此前压制大盘的最核心要素已经出现松动，此时权益市场可以更加乐观，但也要认识到目前主要还是在预期阶段，警惕在超卖信号出现时大盘的短期回调。从机会的选择上，虽然消费、旅游酒店等是最受益的板块，短期弹性也可能较大，但由于这些板块个股普遍估值并不算特别便宜，因此存在较强的博弈属性，更稳健的选择还是那些本就绝对估值较低，且也能受益疫情防控松绑的行业和个股。



## 【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。