



一、本周行情回顾

行情方面，大多数宽基指数出现高位调整，上证 50 涨-0.7%、沪深 300 涨-1.1%、红利涨-1.1%、全 A 涨-1.5%、科创 50 涨-1.3%、创业板涨-1.9%、中证 1000 涨-2.4%。但上证 50 较强、科创板较弱的趋势延续。行业指数涨跌幅也跟宽基指数相关，上证中食饮占比较高。

本周领涨的中信行业有消费者服务 3.9%、食饮 1.8%、交运 1.1%、农牧 0.8%、医药 0.1%，食饮连续第三周涨幅靠前，交运连续两周涨幅靠前。本周跌幅前五名的中信行业有色-4.4%、电新-3.5%、化工-3.4%、机械-3.1%、建筑-2.9%。计算机连续两周跌幅幅靠前。主题和板块方面，本周领涨的有航空 7.4%、血制品 7.4%、免税店 7.4%、先进封装 5.9%、旅游出行 4.8%、预制菜 4.2%、抗生素 3.3%、机场精选 3.5%、维生素 2.9%、啤酒 2.6%。总体上，跟前两周相同，市场继续沿着疫情管控逐步放松的逻辑演绎。本周领涨有光伏逆变器-7.1%、钠离子电池-6.9%、锂矿-6%、黄金精选-5.9%、锂电解液-5.7%、动力电池-5.3%、光伏-5.3%、镍矿-5.1%、储能-5%。

本周陆股通北上资金净流入 57 亿元，上周净流入 256 亿元，连续第六周净买入。全周成交量 4.07 万亿元，较前周 4.88 万亿元显著减少。

宏观方面，12 月 15 日至 16 日，中央经济工作会议在北京举行。会议指出当前我国经济恢复的基础尚不牢固，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍然较大，外部环境动荡不安，给我国经济带来的影响加深。会议要求明年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。积极的财政政策要加力提效。保持必要的财政支出强度，优化组合赤字、专项债、贴息等工具，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。要加大中央对地方的转移支付力度，推动财力下沉，做好基层“三保”工作。稳健的货币政策要精准有力。要保持流动性合理充裕，保持广义货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展等领域支持力度。

宏观数据方面，统计局发布 11 月经济数据，11 月工业增加值同比增长 2.2%，预期 3.7%，前值 5.0%。1-11 月固定资产投资累计同比增长 5.3%，预期 5.6%，前值 5.8%。社会消费品零售总额同比下降 5.9%，预期降 2.5%，前值下降 0.5%。央行公布 2022 年 11 月金融数据，新增社会融资规模 19900 亿元，预期 21700 亿元，前值 9079 亿元；新增人民币贷款 12100 亿元，预期 13200 亿元，前值 6152 亿元；M2 同比 12.4%，预期 11.7%，前值 11.8%；M1 同比 4.6%，前值 5.8%。海外方面，美国 12 月 FOMC 决议公布，如期放缓加息节奏加息 50BP，符合市场预期。

债券市场方面，本周债市调整的主要因素在于理财二次赎回，同时债市仍然表现出对基本面利多钝化的特征。全周来看国债短端利率上行、长端利率有所行，1 年、3 年、5 年和 10 年国债分别变动 3.00BP、2.77BP、-2.92BP 和 -0.47BP 至 2.3169%、2.531%、2.7052%和 2.8856%。1 年、3 年、5 年、7 年和 10 年国开债分别变动 8.02BP、0.97BP、-2.30BP 和 0.02BP 至 2.4819%、2.7703%、2.8968%和 3.0356%。央行公开市场操作方面，本周逆回购投放 490 亿元，逆回购回笼 100 亿元，逆回购累计净回笼 390 亿元。此外，本周 MLF 到期 5000 亿元，央行平价超量续作 6500 亿元，实现净投放 1500 亿元。资金利率方面，资金利率有所上行，银行间市场质押式回购隔夜、7 天利率分别变动 16.03BP、26.25BP 至 1.3499%、2.1109%；银行间市场存款类机构隔夜、7 天回购利率分别变动 15.47BP、0.32BP 至 1.2138%、1.7325%。



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 1.78%，家电板块下跌 1.51%，消费者服务板块上涨 3.86%，分列中信本周板块指数的第 2、12、1 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块上涨 1.78%，板块上涨排名前三的公司为海南椰岛上涨 37.4%，黑芝麻上涨 35.6%，会稽山上涨 25%，本周食品饮料板块在市场震荡调整的背景下仍有不错表现，一方面政策方面对消费行业扩大内需支持提的较多，另一方面消费复苏是未来确定性较大的事情，在这个背景下消费板块后续表现上确定性较强，而随着本周国内北京等城市第一波疫情高峰过去，需要观察消费的复苏节奏。板块策略上，继续关注餐饮链相关的连锁餐饮、预制菜、调味品、啤酒、饮料等与线下消费场景相关的公司。

【11 月线上食品动销】11 月淘系：调味品行业-8%，海天-47%，中炬-8%，千禾+82%，涪陵榨菜 177%；速冻行业安井-10%，三全+72%；乳制品行业-29%，伊利-1%，蒙牛+5%，妙可-18%；奶粉行业-16%，飞鹤+16%；坚果炒货-37%，洽洽-8%，三只松鼠-60%。11 月京东平台，调味品行业-6%，海天-33%，中炬-27%，千禾 0%；速冻食品安井-1%，三全-1%；乳制品伊利+29%，蒙牛+37%，妙可-23%；奶粉行业+10%，飞鹤+51%；休闲食品行业-22%，洽洽+46%，三只松鼠-62%，良品-47%，盐津铺子+14%。

【11 月社零】2022 年 1-11 月社零：全国社零总额 39.92 万亿元/YoY-0.1%。其中，除汽车以外的消费品零售额 35.85 万亿元/YoY-0.2%。11 月份，全国社零总额 3.86 万亿元，同比-5.9%。其中，除汽车以外的消费品零售额 3.48 万亿元，同比-6.1%。单拆 11 月：商品零售 3.42 万亿元/YoY-5.6%；餐饮收入 4435 亿元/YoY-8.4%，限额以上餐饮收入同比-7.5%。金银珠宝收入 256 亿元/YoY-7.0%。烟酒类收入 440 亿元，同比-2.0%。此外，粮油、食品类同比+3.90%，饮料类同比-6.2%，中西药品类同比+8.3%。

家电板块：本周家电板块下跌 1.51%，板块上涨排名前三的公司为光莆股份上涨 11%，奥普家居上涨 10.2%，禾盛新材上涨 9.5%。白电指数收跌 1.3%，厨电指数收跌 3.2%，小家电指数收跌 2.5%，零部件指数收跌 4.1%，黑电指数收跌 3.0%。本周家电走势符合市场对于近期偏弱的基本面情况产生一定担忧，从而使股价进入震荡。策略上尽管疫情在近期进入流行期，但达峰后对经济和消费的影响将减弱，而此前受困的消费场景/消费意愿等问题将好转，渗透率较低的创新家电品类后续复苏弹性较大。

消费者服务板块：本周消费者服务板块上涨 3.86%，板块上涨排名前三的公司为西安饮食上涨 61%，西安旅游上涨 24.9%，昂立教育上涨 17.6%。板块疫情受损最严重，但多数公司股价与疫情前比偏高，板块中景区的供给端未减少，所以只能有所恢复的逻辑；酒店供给端减少明显且有提价，连锁酒店线下逆势扩张，明年弹性和确定性较高；免税属于成长赛道，政策影响大可以期待后续刺激内需的免税政策；人力服务方面因目前的就业率问题，后续大概率会有政策鼓励。

大健康行业方面，本周表现：中信医药指数是 0.14%。涨跌幅列全行业第 4，跑输沪深 300 指数，跑赢创业板指数。本周医药微涨。防疫板块内部不断切换。熊去氧胆酸、自我诊疗药物、退烧药和中药材、低位血制品、新冠特效药轮动。抗原及其上游普遍调整、互联网医疗调整。

本周是北京高峰期，接下来是上海、广深以及其他地区，周末东北制药提供 2 块钱一板的对乙酰氨基酚，因其是国资背景，市场有一定可能性演绎防疫物资快速统一协调，以增加可及性。伴随抗原的统一采购，抗原热度本周大跌，下周有坑随着退烧药的统一协调，相关概念走低。

密切关注北京后续医疗资源情况，以及全国相关情况，判断未来 2-3 周会体感会阶段性逐步弱化，把握复苏类资产节奏，复苏包括医院刚需恢复，手术相关仪器、耗材和麻醉用药



(恩华药业、京新药业)、消费医药恢复中短期按照疫情演绎场景，快速切换抗疫工具包。中长期维度，开始逐步加配“复苏类&产业逻辑独立类”资产了。中长期看好中药、创新药、创新医疗器械。

医疗器械板块：福建省医保局分别于12月14日和15日发布心脏介入电生理类医用耗材省际联盟集中带量采购公告，公布拟中选结果。此次电生理集采覆盖27省，品种和采购模式上较为多元化，覆盖11个产品类别，包括电生理导管鞘、体表定位参考电极、灌注管路、电定位诊断导管、磁定位诊断导管、电定位治疗导管、磁定位治疗导管等。采购模式分为组套采购模式、单件采购模式、配套采购模式3种，集采采购周期为2年，2023年4月起执行。

12月15日，工信部和药监局发布《关于组织开展生物医用材料创新任务揭榜挂帅（第一批）工作的通知》，加快我国生物医用材料研制生产及应用进程。亢作聚焦高分子材料、金属材料、无机非金属材料三大重点方向，征集遴选相关单位攻关突破生物医用材料，加速在相关下游医疗器械产品领域实现落地应用。

疫情防控板块：国务院应对新型冠状病毒肺炎疫情联防联控机制综合组于12月13日印发《新冠病毒疫苗第二剂次加强免疫接种实施方案的通知》。根据疫苗研发工作进展，所有批准附条件上市或紧急使用的疫苗均可用于第二剂次加强免疫。优先考虑序贯加强免疫接种，或采用含奥密克戎毒株或对奥密克戎毒株具有良好交叉免疫的疫苗进行第二剂次加强免疫接种。

大科技行业方面，本周消费电子指数（中信二级）上涨-1.87%，半导体指数（中信二级）上涨-2.43%。费城半导体指数上涨-3.12%，台湾半导体指数上涨-0.97%。

数字经济板块：《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》大量提及数字经济、数据要素、新型基础设施、新技术等“数字化”关键词。《纲要》第（十）条重点强调“加快传统线下业态数字化改造和转型升级”；第（十八条）强调“加快推动数字产业化和产业数字化，加强数字社会、数字政府建设”，并提及要“强化数据安全保障能力，优化数据要素流通环境”；第（十九）条明确要“推进制造业高端化、智能化、绿色化。深入实施工业互联网创新发展战略”；第（二十一）条明确“完善数据要素市场化配置机制”。

半导体板块：12月15日，美国BIS（商务部工业与安全局）宣布将长江存储、上海微电子、寒武纪、中科院计算所等36家中国科技公司和研究机构列入实体清单，以限制这些企业获得美国的产品、软件和技术。美国政府宣称，这一举措能够进一步巩固BIS今年10月所出台的针对中国芯片产业的出口管制新政，严格限制中国获得人工智能、先进计算和其他强大的商业技术的能力。

本周36家中国科技公司和研究机构列入实体清单，此次实体清单中包括了国内先进工艺晶圆厂、半导体光刻机设备公司以及AI相关的芯片设计公司，可以看出美国主要限制对象为高端集成电路制造、人工智能等产业等的发展，建议关注国内半导体产业链的国产替代机会。《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》大量提及“科技自立自强”、“供应链安全稳定”，（十八）条重点强调“实现科技高水平自立自强”“聚焦核心基础零部件及元器件、关键基础材料、关键基础软件、先进基础工艺和产业技术基础，引导产业链上下游联合攻关”；（三十三）条明确要“强化关键仪器设备、关键基础软件、大型工业软件、行业应用软件和工业控制系统、重要零部件的稳定供应，保证核心系统运行安全”，“二十大”以来，“科技自立”、“安全”等关键词被频繁提及，自主可控产业有望进入更快速发展阶段。

大制造行业方面，本周电力设备及新能源板块（申万）指数涨幅-3.77%，汽车（申万）指数涨幅-1.88%，电力及公用事业（申万）指数涨幅-1.64%，国防军工（申万）指数涨幅-0.93%。本周新能源继续探底，行业涨幅排名倒数第二，资金移仓还在持续。盘面上，光伏、储能、



钠电、海风等前期的强势板块明显不跌，二线大储、poe 胶膜、集流体设备、钠电材料、轴承产业链等，跌幅居前。光伏产业链继续降价，但是起量预期对股价影响在削减。相对而言，前期跌幅最大的锂电板块比较抗跌，可见市场开始有安全边际思维。等待板块底部盘整，近期可以稍微乐观一些了。

风光储板块：【欧洲电价反弹】11月底至今欧洲PPA电价连续反弹，即便距离三季度高点有所回调，本周欧洲现货电价还在上升，欧洲大陆多运行在350-400欧元/MWh。随着欧洲入冬节奏加快，气温天气条件逐步变差，电力需求攀升，电价维持高位，户储经济性仍然较强。

【风光并网数据】风电11月并网1.38GW，同比-75.0%，环比-27.4%。1-11月累计并网22.52GW，同比-8.83%。光伏11月并网7.47GW，同比+35.3%，环比+32.4%。1-11月累计并网65.71GW，同比+88.7%。从并网数据看，疫情对风电的影响仍然还在，光伏11月也不尽如人意，临近年底，强装进度被各地复工复产的坎坷打破。

新能源车板块：【中央经济工作会议】在北京举行，对于新能源方面的下一步重点工作指明了方向。(1)着力扩大国内需求，要把恢复和扩大消费摆在优先位置，多渠道增加城乡居民收入，支持新能源汽车等消费；(2)加快建设现代化产业体系，提升传统产业在全球产业分工中的地位和竞争力，加快新能源、绿色低碳等前沿技术研发和应用推广；(3)要推动经济社会发展绿色转型，协同推进降碳、减污、扩绿、增长。

大金融行业方面，【新房和二手房地产数据】地产销售数据整体仍然较弱：新房方面：最近一周全国一手房36城销售面积同比-27.2%（上周-21.5%），同比2019年-34.2%（上周为-44.3%）。二手房方面：最近一周全国二手房13城销售面积同比+15.4%（上周+10.0%），同比2019年-20.9%（上周为-20.2%）。

12月12日，央行披露2022年11月社会融资规模存量及增量统计数据报告。初步统计，2022年11月份社会融资规模增量为1.99万亿元，比上年同期少6,109亿元；1-11月，社会融资规模增量累计为30.49万亿元，比上年同期多1.51万亿元；11月末社会融资规模存量为343.19万亿元，同比增长10%。11月末，广义货币(M2)余额264.7万亿元，同比增长12.4%。11月份人民币贷款增加1.21万亿元，同比少增596亿元。

人民银行行长易纲发表文章《建设现代中央银行制度》，易纲在文章中指出要落实金融机构及股东的主体责任，提升金融机构的稳健性，塑造金融机构健康的资产负债表。健全激励约束机制，尊重金融机构自主经营权，减少对金融机构经营活动的行政干预。推动资不抵债的机构有序市场化退出，通过股权清零、大额债权打折承担损失。

中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》。《纲要》指出，锚定2035年远景目标，综合考虑发展环境和发展条件，“十四五”时期实施扩大内需战略的主要目标是：促进消费投资，内需规模实现新突破。促进居住消费健康发展，坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，加强房地产市场预期引导，探索新的发展模式，加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，稳妥实施房地产市场平稳健康发展长效机制，支持居民合理自住需求，遏制投资投机性需求，稳地价、稳房价、稳预期。

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺（权益）观点：

当前市场主要特征是强的预期和弱的现实。这是每轮经济底部股市的通常状态，因此市场出现反复震荡也很正常，但都不改变未来大的趋势：经济复苏。大概率不改变明年春天，随着全国疫情管控放松后第一波疫情高峰过去后的经济与市场春暖花开。

公募基金投资部夏小文（固收）观点：



上周央行开展公开市场逆回购操作 100 亿元，到期 3170 亿元，净回笼 3070 亿，资金面整体宽松。DR001 利率下行 9bp 至 1.06%、DR007 利率上行 11bp 至 1.73%，1 年期 AAA 存单利率上行 13bp 至 2.63%。上周债市随着防疫政策优化预期的发酵与落地先跌后涨。具体来看，前半周，防疫政策优化预期升温与理财赎回潮持续作用推动国债收益率波动上行。周中随着“新十条”落地，债市演绎利空出尽行情，国债收益率下探至本周低点。下半周增量信息有限，尽管赎回负反馈导致债市情绪仍然偏弱，但资金面持续宽松下债市逐步企稳、振幅收窄。

专户基金投资部赵刚（权益）观点：

国内疫情防控政策已全面放开，随着中央经济工作会议的落地，明年主要政策方向和经济目标已经基本确定，扩大内需和刺激投资是未来的主要方向。市场即将回归正常轨道，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。在疫情放开和明年经济高增长预期目标下，终端消费压制将获得解放，下游需求场景和内生性需求增长仍具有较大弹性。

专户基金投资部王凝（权益）观点：

上周末的经济工作会议，对未来经济走向总结得比较全面，市场需要一定消化时间，需要看到具体落实的措施。从北京实际迎接全民放开的疫情冲击情况看，一些准备工作还是不足的，这对市场信心有一定影响。明年经济最大抓手还是看地产，积极布局地产、建材方向。另外随着感染率接近上限，消费场景有望重新聚集人气。最悲观时刻已过。

专户基金投资部姚飞（权益）观点：

从近期疫情放开后的观察看，国内大部分感染者的症状都存在 7-10 天的高烧、咳嗽、头痛和四肢酸痛等症状，且传播速度极快，这短期显著压制了经济活动，特别是一些线下人力密集型的行业，但在明年经济复苏的预期下，预计大盘难以出现大幅连续的下跌，但在 1 月份全国新冠确诊高峰度过前，预计也难以出现大的向上趋势性行情。

专户基金投资部魏婧（固收）观点：

本周公布的经济金融数据都偏差，主要反映疫情对经济的影响。中央经济工作会议的表述积极，但是政策仍有待观察。经济应该说恢复的方向较为确定，但恢复的力度不确定性较大。后面可能会从弱现实预期逐步转向为强现实预期。主要策略维持上周不变，权益胜率和赔率优于债券，从价值、疫后消费角度等待强现实兑现。债券组合保持短久期。



【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。