



一、本周行情回顾

行情方面，市场指数多数上涨，中证 1000 涨 0.8%、红利涨 0.7%、全 A 涨 0.4%、创业板指涨 0.1%、上证 50 涨-1.1%、科创 50 涨-1.5%。

本周领涨前五名的申万行业有纺服 4.8%、煤炭 3.2%、电新 3.2%、军工 2.9%、环保 2.9%。本周跌幅前五名的申万行业有计算机-7.1%、传媒-4.8%、食品饮料-3.1%、商贸-2.6%、社服-1.3%。主题和板块方面，本周领涨的有 HJT5.9%、光刻胶 5.1%、稀土永磁 5.1%、化纤 5%、工业气体 4.9%、Topcon4.7%，家用轻工 4.5%，钙钛矿 4.4%，黄金珠宝 4.4%。本周领跌的有 chatgpt-9.4%、操作系统-7.2%、虚拟人-7.2%、东数西算-6.6%、网络安全-6.3%、炒股软件-6.2%。

本周陆股通北上资金净流入-85 亿元，上周为-3 亿。本周成交 4.5 亿元，日均交易创近几周新低。

宏观方面，6 月制造业 PMI 从 5 月的 48.8%小幅回升 0.2 个百分点至 49%，连续三个月位于收缩区间。改善主要出现在生产端，需求侧相对偏弱。供给方面，生产分项小幅上行 0.7 个百分点至 50.3%，重返扩张区间，进口分项则继续下降 1.6 个百分点至 47%。需求方面，新出口订单分项较上月继续下行 0.8 个百分点至 46.4%，反映外需延续弱势；新订单分项较上月回升 0.3 个百分点至 48.6%，内需仍待进一步提振。价格方面，6 月主要原材料购进价格和出厂价格仍处于收缩区间，但降幅有所收窄，分别较上月上行 4.2 个百分点和 2.3 个百分点至 45%和 43.9%。库存方面，5 月原材料与产成品库存分项分别较上月下降 0.2 个百分点和 2.8 个百分点至 47.4%和 46.1%，库存量降幅扩大，反映当前或仍处于主动去库存阶段。生产经营活动预期指数则较上月继续下行 0.7 个百分点至 53.4%。非制造业商务活动景气度也出现进一步回落的态势。6 月非制造业商务活动指数较 5 月下行 1.3 个百分点至 53.2%。服务业商务活动指数走低 1 个百分点至 52.8%。建筑业方面，在下游地产低迷，基建需求边际放缓的背景下，6 月建筑业商务活动指数从上月 58.2%的回落至 55.7%。

海外方面，美国周五公布了 5 月 PCE 数据，5 月个人消费支出（PCE）价格指数同比上涨 3.8%，低于前值 4.3%；环比来看，5 月 PCE 上涨 0.1 个百分点，较前值 0.4%明显放缓。5 月核心 PCE 同比上涨 4.6%，前值为 4.7%；核心 PCE 环比上涨 0.3%，前值为 0.4%。

债券市场方面，6 月 PMI 数据偏弱叠加稳增长政策力度未超出市场预期，债市情绪好转，本周利率债收益率全面下行，1 年、3 年、5 年和 10 年国债分别变动-3.97BP、-3.81BP、-3.45BP 和-2.25BP 至 1.8723%、2.2253%、2.4247%和 2.6351%。1 年、3 年、5 年和 10 年国开债分别变动-2.86BP、-6.75BP、-3.33BP 和-2.24BP 至 2.0949%、2.374%、2.5323%和 2.7727%。季末资金利率上行，银行间市场质押式回购隔夜、7 天利率分别变动 78.05BP、107.12BP 至 2.1844%、3.1273%；银行间市场存款类机构隔夜、7 天回购利率分别变动 3.43BP、21.12BP 至 1.4032%、2.1816%。公开市场操作方面，本周央行进行 9730 亿元逆回购操作，因本周有 4160 亿元逆回购到期，本周实现净投放 5570 亿元。

信用方面，本周跟踪评级报告密集发布，民生人寿保险股份有限公司、岭南生态文旅股份有限公司、同方国信投资控股有限公司、柳州市城市投资建设发展有限公司等超过 50 个债券发行主体及其发行的债券评级发生下调、主体展望被下调为负面或发行人被列入评级观察名单。



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 2.21%，家电板块上涨 1.19%，消费者服务板块下跌 5.13%，分列中信本周板块指数的第 27、15、29 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块下跌 2.21%，板块上涨排名前三的公司为佳禾食品上涨 7.4%，桂发祥上涨 6.9%，皇氏集团上涨 6.5%，本周食品饮料板块啤酒板块跌 0.9%，白酒板块跌 2.9%，饮料板块涨 0.5%，食品板块涨 0.3%，板块本周调整，主要因为白酒在端午旺季的动销数据反馈偏差，导致对白酒板块偏悲观。后续板块策略上食品饮料行业仍推荐关注炎热天气背景下景气度较高的啤酒，以及 Q2 低基数且原料成本下降的冷冻烘焙板块。

【阿斯巴甜事件】世界卫生组织旗下的国际癌症研究机构（IARC）将在下个月宣布人造甜味剂阿斯巴甜（Aspartame）为可能致癌物。阿斯巴甜是一种常见的人造甜味剂，目前用于零度可口可乐、玛氏 Extra 口香糖和部分 Snapple 饮料中。另据国际饮料协会（ICBA）官网文章称，世卫组织的观点具有误导性，需要更全面的审查。整体看利好天然植物提取代糖>发酵代糖>化工代糖，阿斯巴甜为高倍代糖，植物提取一般为高倍，发酵为低倍，所以整体利好天然植物提取。

家电板块：本周家电上涨 1.19%，板块上涨排名前三的公司为哈尔斯上涨 21.9%，汉宇集团上涨 20.5%，太龙股份上涨 13.2%。二级行业中白电收涨 1.1%，厨大电收涨 2.2%，小家电收涨 2.0%，零部件收涨 1.2%，黑电收涨 1.1%。上周国常会审议通过《关于促进家居消费的若干措施》，从政策大意来看更加偏向于盘活存量市场，家电方面对保有量较高的白电和厨大电相对有利，值得观察后续“若干措施”的逐步推出。展望后续策略看好空调的景气度延续，产业在线大幅度上修 7 月排产至+29%，目前渠道库存不高且对旺季销售较为乐观，空调行业的景气度有望延续，并对 8 月的排产形成正贡献。

消费者服务板块：本周消费者服务板块下跌 5.13%，板块上涨排名前三的公司为长白山上涨 13.4%，大连圣亚上涨 10.5%，曲江文旅上涨 10.4%。本周板块出行板块有较好的表现，端午出行部分景区火热，又到了暑期的出行旺季，且 Q2 乃至全年看，出行板块中景区公司的业绩具有一定业绩确定性。后续策略上关注免税板块的超跌反弹以及职业教育、人力服务等板块顺周期的修复。

大健康行业方面，本周表现：中信医药指数本周弱反弹。上涨 1.22%，涨跌幅列全行业第 12，跑赢沪深 300 指数和创业板指数。周一大跌后，连续 4 天反弹，风格不明显，涨幅靠前的包括医疗 AI、业绩超预期、股权激励、涨价、订单、十四五大型医疗设备规划等等。医药整体处于底部，但缺乏主线。进入半年报业绩预期时段了，市场会聚焦中报炒预期。医药上半年复苏确定性较强。建议关注院内复苏。

2023 年 Q2 因为去年低基数效应，复苏类资产值得期待，2023 年 Q4 有望再次迎来低基数效应，医药复苏类资产又将迎来同比高增期。院内刚需方面，“刚需药品”、“医疗服务”、“手术器械”、“检验耗材”均值的重点关注。

2023 年 6 月 29 日，国家医保局从申报条件、程序调整、监督强化方面对医保药品目录进行了调整。药品获批的申报时间进行了顺延，2018 年 1 月 1 日以后获批上市的药品均可提出申报。医保局还针对程序规范、专家评审、资料模板信息化等板块进行了强化监管及优化，以保证维护药品的价格、销售公正性等重要指标。

2023 年 6 月 15 日，北京市医保局宣布从 7 月 1 日起，16 项治疗性辅助生殖技术项目将纳入北京市基本医疗保险报销范围。

2023 年 6 月 29 日，国家卫健委发布《“十四五”大型医用设备配置规划》，相比 2018-2020 年大型医用设备配置规划（调整前）高端设备规划数量均有大幅提升，具体表现为：



重离子质子放射治疗系统 41 台（2018-2020 年质子放射治疗系统 10 台，重离子不新增规划）；高端放射治疗类设备 76 台（2018-2020 年 188 台）；PET/MR141 台（2018-2020 年 28 台）；PET/CT860 台（2018-2020 年 377 台）；腹腔内窥镜手术系统 559 台（2018-2020 年 154 台）；常规放射治疗类设备 1968 台，其中 γ 射线立体定向放射治疗系统 95 台（2018-2020 年直线加速器 1208 台， γ 射线立体定向放射治疗系统 146 台）。

大科技行业方面，本周电子（中信一级）上涨-0.28%，消费电子指数（中信二级）上涨 2.2%，半导体指数（中信二级）上涨-1.5%。费城半导体指数上涨 4.74%，台湾半导体指数上涨-1.61%。

6 月 30 日，荷兰政府正式颁布了有关先进半导体设备的额外出口管制的新条例，这些新的出口管制条例主要针对的对象为先进的芯片制造技术，包括先进的沉积设备和浸润式光刻系统。该措施将于 2023 年 9 月 1 日正式生效。

根据 IDC，2022 年全球边缘 AI 加速器出货量 160 万个、市场规模 2.63 亿美元；IDC 预计 2023 年出货量将同比增长 43.8%至 230 万个，市场规模将同比增长 69.5%至 4.45 亿美元。此外，IDC 预计 2027 年全球边缘 AI 加速器出货量将达到 800 万个。

根据 WitsView 数据，6 月下旬 32/43/55/65 英寸 LCD 电视面板价格 34/60/113/155 美金，较 6 月上旬提升 3.0%/3.4%/3.7%/3.3%，电视面板延续涨价。根据 WitsView 报道，显示器面板价格在中国台湾面板厂连续两个月发动涨价背景下，6 月起韩厂与中国(除台湾)面板厂也开始释放调涨价格的想法；部分笔电面板需求持续好转，不排除自 7 月起出现小幅上涨的趋势。

荷兰政府发布半导体设备出口管制的新规，1980Di 将不在限制范围内，符合 3 月 ASML 解读。6 月谷歌 DeepMind 推出了可自我改进、自我提升的用于机器人的 AI 智能体，此前，其正致力于让生成式 AI 包括搜索、内容生成、代码编写等在边缘侧实现。AI 的场景落地正快速兴起，此外行业在底部景气复苏有望，中期 AI 创新成长，共振强化下继续看好电子行业的配置行情以及消费电子旺季的估值修复行情。

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 2.73%，汽车（中信）指数涨幅 1.09%，公用事业（中信）指数涨幅 2.31%，国防军工（中信）指数涨幅 3.27%。本周新能源、汽车继续反弹，主要是临近中报，新能源里光伏、锂电等公司中报确定性较高。汽车由于自动驾驶和机器人零部件的催化，主题性质明显。此外，复合集流体、异质结、钙钛矿、钠电池等多个技术出现突破的迹象，市场对新技术下半年放量预期提升，因此各条主线精彩纷呈。展望后市，大储、风电预期较低，有望在基本面出现恢复时补涨。下半年新技术仍然是主赛道。

风光储氢板块：近日常全球权威机构 TUV-SUD 的严格检测认证，极电光能在 0.72m² 钙钛矿产组件上创造了 17.18%的全面积效率。此前组件的稳态效率达到 18.6%，均是在约 809.8cm²尺寸上完成。本次的 0.72 m²组件面积接近之前 10 倍，具有重要意义。

一份甘肃 4GW 光伏离网制氢项目 EPC 总承包招标公告，在中国招标投标公共服务平台发布。文件显示招标主体为中广通科技（酒泉）有限公司。该项目资金来源为自筹资金 350 亿，但是招标仅仅几天后，6 月 26 日就因采购计划变更而终止。

新能源汽车板块：据 36 氪消息，特斯拉国产 Model 3 改款车型将继续对电池包进行升级，尤其是基础款后轮驱动版的电量将从 60kWh 升级为 66kWh，采用宁德时代 M3P 电池，改款车预计将于三季度推出。

7 月 1 日，美联新材与星空钠电、湖南立方合作的首个 10kwh 普鲁士蓝钠电池储能示范项目在国网辽宁正式投入使用，标志着普鲁士蓝路线也实现突破。此前江铃与孚能、奇瑞与宁德合作的钠电车已出现在工信部第 372 批产品目录中，预计有望在 23Q3 进入市场。

6 月 30 日电，工信部等五部门印发《制造业可靠性提升实施意见》。其中指出，汽车行业



业重点聚焦线控转向、线控制动、自动换挡、电子油门、悬架系统等线控底盘系统，高精度摄像头、激光雷达、基础计算平台、操作系统等自动驾驶系统，车载信息娱乐、车内监控、车机显示屏等智能座舱系统，车载联网终端、通信模块等网联关键部件，以及核心控制、电源驱动、IGBT、大算力计算、大容量存储、信息通信、功率模拟、高精度传感器等车规级汽车芯片。

大金融行业方面，【新房和二手房数据】上周地产销售数据，新房和二手房销售仍维持弱势，但也未见明显恶化。新房方面：本周49城成交面积同比-51.8%（上周-55.4%），同比2019年-41%（上周-52%）；年初以来累计同比-6.3%（上周-2.3%）。二手房方面：本周15城整体成交面积同比-8.6%（上周-14.3%），同比2019年-9%（上周-22%），年初以来累计同比+52%（上周+55%）。

6月28日，住建部部长倪虹在《学习时报》发表文章指出，大力支持刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展；增加保障性租赁住房供应，加快解决新市民、青年人等群体住房问题；提高住房建设标准，提升物业服务水平，打造“好房子”样板，提高住房品质，探索建立房屋养老金制度。

中指研究院29日发布报告指出，上半年房地产市场整体表现先扬后抑，一季度在积压需求集中释放以及前期政策效果显现等因素带动下，市场活跃度提升，特别是2-3月，热点城市出现“小阳春”行情，但随着前期积压需求基本释放完毕，二季度，购房者置业情绪快速下滑，房地产政策力度不及预期，市场未能延续回暖态势。中性预期下，下半年市场恢复仍有波折，销售面积在低基数下或实现小幅增长，全年销售面积与2022年基本持平。

6月30日，克而瑞发布百强房企销售排行榜，2023年6月，50家房企单月销售金额4,168亿元，环比+0.5%，较22年同比-37%、较前值-38pct；销售面积为2,402万方，环比持平，较22年同比-38%、较前值-29pct。

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺（权益）观点：

端午节俄罗斯的动态叠加鲍威尔仍可能加息的表态，海外股市调整。国内端午节消费数据不佳。但周末发布的PMI来看，生产出现较为小幅修复。6月制造业PMI回升0.2个点至49%，结束了此前连续三个月的下行趋势。新订单指数环比上升0.3个点至48.6%，新出口订单指数环比下降0.8个点至46.4%。产成品库存指数下行2.8个点至46.1%，原材料库存指数下行0.2个点至47.4%。新订单和库存指数都比较健康。分行业看，上游黑色冶炼、石油加工及炼焦环比上行14.7、8.7个点；下游的汽车、纺服、医药、农副食品环比分别上行14.2、4.4、2.0、1.7个点。多年维度看，医药、汽车显著高于同期历史均值。但地产拖累使得建筑业环比下降2.5个点至55.7，制造业相关服务的拖累使得服务业景气度环比下降1.0个点至52.8。

本周前期低位板块出现较多反弹。

煤炭很久没有上涨幅榜，厄尔尼诺现象导致高温，电厂日创历史新高，煤价小涨，此外对经济复苏是预期也在小幅升温。本周四家上市房企保利发展、大名城、中交地产、福星股份同时公告，收到中国证监会出具的关于同意向特定对象发行股票注册的批准，地产产业链走势较强。中报在即，火电是少数业绩爆表的大板块。钙钛矿、异质结等新能源的技术迭代和进步有了新进展。伴随军工十四五中期调整落地有望迎来需求端订单修复。这两个板块都是今年调整较为充分的。

在中央经济态度保持定力的背景下，预计中国经济基本面继续筑底。海外发达经济体特别是美国和欧洲逐步下行会影响中国出口。综合看，下半年甚至到明年一季度，A股难以出



现盈利显著改善的预期驱动的大的趋势性行情，但不同阶段由于风险收益比的变化导致新的结构性机会仍很多。

七月底的政治局会议精神和高层表态值得密切关注，七八月的中报业绩有望成为下阶段的交易核心思路。目前看，火电、游戏、AI 相关制造如服务器、智能驾驶、MR 等领域景气较好，AI 应用如细分领域的模型落地等进展较快。因为军改中期调整落地，下半年军工的投资价值日益显现，特别是如果经济仍无显著回升。

交易策略上，基本面没有出现硬伤的板块在调整较为充分后，均可以适度参与，但仍需在上涨后部分兑现收益。积小胜成大胜，努力为投资者创造稳定增长的收益。

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：

临近半年报，市场资金转向交易业绩，进一步加剧 AI 等板块内部分化。海外局势复杂，美联储又准备再次加息，全球经济前景再次暗淡，持续不断的地缘政治摩擦进一步加剧了衰退风险。国内经济数据下滑基本消化，下半年投资、消费、出口等方面预期转弱，如果要实现全年经济目标需要相关政策支持，从目前经济政策形势看，新能源、新基建、数字经济、高端制造等可能是政策发力方向，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，科技创新有望成为新的经济增长点。

专户基金投资部王凝（权益）观点：

进入中报季还是小心务实为主，偏炒作的需要规避；新能源方向围绕在新技术 0-1 环节比如氢能、HJT、PET、锰铁锂等等，有持续性但短期慎重追高。周五盘后并未出强刺激政策，博弈资金有一波撤离，总体指数震荡向上，科技占优。

专户基金投资部姚飞（权益）观点：

经济处于弱复苏轨道，且结构分化明显，在地产复苏乏力的情况下，经济短期难以出现明显反转。从微观个股跟踪情况来看，经营情况较好且同时估值具备吸引力的机会仍是少数。选股方面，短期规避出口依赖和政府依赖型公司，看好内需型制造业、地产链、大医药板块，以及部分以内需为主且需求受宏观影响较小的制造业。今年以来，A 股对 AI 和中特估概念的持续炒作使得少数估值低且基本面情况较好的个股遭到冷落，下半年随着二、三季报的公布，这些机会有望逐渐表现。

专户基金投资部魏婧（固收）观点：

国内降息以及中美关系（以布林肯访华为代表）战术性缓和后，整体看多，目前仍坚持前期观点。从微观一些变化看，政策是对经济压力有充分关注的，短期内外风险仍在释放期，但可能产业层面已经积蓄了一些动力。后续重点关注和中特估相关的顺周期板块，科技板块要等足够跌幅或者破位后形成新的支撑。转债经过上半年演绎，目前估值偏高，整体性价比不如股票，以精选个券为主。



【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。