



### 一、本周行情回顾

**行情方面**，市场在上周上涨后本周继续上涨。创业板涨 2%、科创 50 涨 1.4%、中证 1000 涨 1.1%、全 A 涨 0.9% 上证 50 涨 0.1%。上证 50 结束近四周最强走势，科创 50 也结束连续五周走弱。

本周领涨前五名的中信行业有计算机 4.1%、非银 4.1%、传媒 3.4%、通信 3.2%、地产 3%，地产连续三周涨幅靠前，非银连续两周涨幅靠前，对应这两个领域是本轮政策的最大直接受益方向。本周跌幅前五名的中信行业有医药-3.25%、煤炭-1.8%、纺服-1.1%、石化-1%、交运-0。近期医疗领域的反腐引起市场关注。主题和板块方面，本周领涨的有炒股软件 15.3%、金融科技 7.5%、数字货币 5.6%、超导 5.1%、网安 4.8%、光模块 4.5%、华为鸿蒙 4.3%、锂电负极 4.3%。本周领跌的有医疗器械-5.5%、仿制药-4%、疫苗-3.7%、创新药-3.6%、中船系-3.5%、中药-2.6%、交运-2.4%、磷化工-2.4%。光模块结束连续两周的下跌，炒股软件连续两周走强，显示股市回暖预期。TMT 部分板块结束了近几周走弱。

本周陆股通北上资金净流入 125 亿元，上周为 345 亿元。本周成交 4.78 万亿元，较上周 4.13 万亿元继续显著回升，日均交易结束继续第二周放大。

**宏观方面**，中国 7 月官方制造业 PMI 为 49.3%，环比上升 0.3 个百分点，连续 2 个月平稳上升；非制造业 PMI 为 51.5%，下降 1.7 个百分点；综合 PMI 产出指数为 51.1%，下降 1.2 个百分点。7 月制造业 PMI 从 6 月的 49 小幅回升 0.3 个点至 49.3，但仍位于荣枯线下方，制造业生产端未见改善，生产指数回落 0.1 个点。从需求侧来看，受到政策提振影响，制造业国内需求边际改善，新订单指数提升 0.9 个点，但外需继续走弱，新出口订单回落 0.1 个点，主要是欧美等主要经济体制造业景气度继续回落。非制造业商务活动较上月走弱，其中服务业 PMI 回落 1.3 个点，而房地产景气度在服务业中仍处于较低水平。受到高温降雨等因素影响，建筑业施工进度也有所放缓，带动建筑业 PMI 较上月也明显回落。

8 月 1 日，中国人民银行、国家外汇管理局召开 2023 年下半年工作会议。会议要求，支持房地产市场平稳健康发展。落实好“金融 16 条”，延长保交楼贷款支持计划实施期限，保持房地产融资平稳有序，加大对住房租赁、城中村改造、保障性住房建设等金融支持力度。因城施策精准实施差别化住房信贷政策，继续引导个人住房贷款利率和首付比例下行，更好满足居民刚性和改善性住房需求。指导商业银行依法有序调整存量个人住房贷款利率。

海外方面，美国 7 月 ADP 就业人数增加 32.4 万人，已经连续第四个月超过预期，市场对 7 月的预期为 19 万人，前值 49.7 万人。7 月非农新增就业 18.7 万人，创下 2020 年 12 月以来的最低纪录。美国 7 月 Markit 制造业 PMI 符合预期，录得 49，持平前值；美国 7 月 Markit 服务业 PMI 终值为 52.3，略低于预期 52.4。美国 7 月 ISM 制造业 PMI 录得 46.4，低于预期 46.8，高于前值 46。

**债券市场方面**，本周宽货币与稳增长政策工具协同发力，债市震荡走牛，1 年、3 年、5 年和 10 年国债分别变动-6.70BP、-0.72BP、-1.30BP 和-0.64BP 至 1.7511%、2.2376%、2.428% 和 2.6469%。1 年、3 年、5 年和 10 年国开债分别变动-3.45BP、-1.15BP、-3.44BP 和-1.64BP 至 2.006%、2.3697%、2.5302%和 2.7466%。跨月之后资金利率下行，银行间市场质押式回购隔夜、7 天利率分别变动-29.04BP、-25.30BP 至 1.2778%、1.7072%；银行间市场存款类机构隔夜、7 天回购利率分别变动-30.94BP、-17.50BP 至 1.1458%、1.6402%。公开市场操作方面，本周央行在公开市场共开展 530 亿元 7 天期逆回购操作，本周共有 3410 亿元 7 天期逆回购



到期，因此本周实现净回笼 2880 亿元。

信用方面，本周惠誉将中国长城资产管理股份有限公司长期本外币发行人评级由 A 调降至 A-，维持负面观察状态；昆明轨道交通集团有限公司（AAA）、昆明市城建投资开发有限责任公司（AA+）的评级展望由稳定被下调至负面；佳源创盛控股集团有限公司发行的债券发生违约；上海宝龙实业发展(集团)有限公司发生展期；旭辉集团股份有限公司发布公告称 21 旭辉 03 回售兑付存在不确定性。

## 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 0.29%，家电板块下跌 0.6%，消费者服务板块上涨 0.06%，分列中信本周板块指数的第 24、25、21 名。

**食品饮料板块**：本周食品饮料板块下跌 0.29%，板块上涨排名前三的公司为惠发食品上涨 34.6%，品渥食品上涨 21.7%，海欣食品上涨 10.2%，本周食品饮料板块啤酒板块涨 1.1%，白酒板块跌 0.4%，饮料板块跌 0.04%，食品板块涨 0.4%，板块本周有所震荡，短期板块在政策的背景下反弹，但数据方面需要时间传导，从政策面看对消费方面长期利好的较多，整体板块中长期可偏乐观。后续策略上板块建议关注低位的消费白马的估值修复空间。

**家电板块**：本周家电下跌 0.6%，板块上涨排名前三的公司为晨丰科技上涨 9.2%，小松股份上涨 8.4%，三花智控上涨 6.9%。二级行业中其中白电-1.6%/厨大电-1.07%/小家电+0.51%/零部件+0.2%/黑电+2.1%。本周家电板块跟随顺周期一起调整，提振消费政策陆续出台的背景下，消费行业最终可能实现“N”型修复，后续地产和消费方面政策会有持续性，且传导到消费领域需要时间。后续推荐关注地产后周期的厨电板块。

**消费者服务板块**：本周消费者服务板块上涨 0.06%，板块上涨排名前三的公司为西安饮食上涨 6.9%，金陵饭店上涨 5.2%，方直科技上涨 2.3%。本周板块上预制菜因出台政策，相关餐饮公司上涨靠前。后续策略上继续关注板块相关顺周期公司，包括人力服务、教育板块，出行板块短期景气度仍较高，但暑期目前还有 3 周，部分资金可能会提前兑现。

**大健康行业方面**，全行业第 28，跑输沪深 300 指数，跑输创业板指数。医药本来已经出现【交易底】，但反腐新变量的出现让其失去了动态平衡。导致全行业基金下调医药基金仓位，反腐影响了医药仓位的调整，进而带来了【腾挪行情】，比如 CXO、上游、药店等子版块表现较好，前期高位票、机构重仓票、院端产品类等表现承压。

看好明年医药行情。近期我们要观察的几个事情：第一，医药基金的腾挪效应，尤其是还没腾挪的。第二，反腐的各种演绎。第三，无差别下跌后，结构性错杀标的的梳理。第四，着眼未来，反腐后时代板块产业逻辑的把握和标的的挖掘准备。

8 月 2 日，广东省医保局下发《关于做好医保药品单独支付保障工作的通知》，该通知明确了单独支付范围的药品、支付方式等相关政策，自 2023 年 9 月 1 日起实施，试行期限 2 年。单独支付是指参保患者就医期间使用国谈药时，药品费用由医保基金与定点医疗机构单列结算，不纳入相关额度。单独支付范围覆盖医保药品目录内的国谈药及其通用名同具体剂型药品、“岭南名方”医疗机构制剂。

8 月，备受业内关注的全国医保基金飞行检查正式拉开帷幕。7 月 15 日，国家医保局、财政部、国家卫生健康委、国家中医药局 14 日联合印发《关于开展 2023 年医疗保障基金飞行检查工作的通知》，将在全国范围内组织开展 2023 年医保基金飞行检查。今年选定医学影像检查、临床检验、康复三个领域作为检查重点。检查范围为 2021 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日期间医保基金使用和管理情况，必要时可追溯检查以前年度或延伸检查至 2023 年度。此外，还聚焦重点药品、耗材。目前已在内蒙古、四川、西藏等地同时开展。



**大科技行业方面**，本周电子（中信一级）上涨 1.67%，消费电子指数（中信二级）上涨 2.69%，半导体指数（中信二级）上涨 1.41%。费城半导体指数上涨-3.96%，台湾半导体指数上涨 0.8%。

AMD 公布 2023 年第二季度财报，数据中心事业部营业额为 13 亿美元，同比下降 11%，主要原因是企业需求疲软及一些客户的云库存增长，第三代 EPYC(霄龙)处理器销量下滑。营业额环比增长 2%，主要得益于第四代 AMD EPYC(霄龙)CPU 营业额几乎翻了一番，EPYC CPU 企业销售额增长，部分被自适应 SoC 数据中心产品销售下降抵消。在“数据中心与 AI 技术首映”上，AMD 宣布扩大其领先的数据中心产品组合，并分享了其下一代 AMD Instinct 加速器和生成式 AI 软件支持细节。

外媒报道，苹果分析师郭明錤预测，今年 iPhone 15 系列的需求将低于 iPhone 14 系列，较低的需求可能会使苹果供应商在 2023 年下半年面临营收增长的压力。今 4 月份，郭明錤表示，由于量产前存在尚未解决的技术问题，苹果下一代 iPhone 15 Pro 和 iPhone 15 Pro Max 将放弃固态按键设计，改回传统的实体按键设计。然而，泄密者后来泄露的渲染图显示，苹果计划为 iPhone 15 Pro 机型恢复双键设计，而不采用单一的统一音量键。

本周高通法说会暗指华为手机自研芯片，下半年华为手机产业链或将开启重新增长，顺周期中存储、封测、被动等，此外下半年半导体设备招标或将重启，半导体设备产业链或将迎来招标催化，地方性政策密集发布催化数据要素主线，ai 方面海外交换机大厂 Arista Q2 业绩超预期且全年指引乐观，AI 算力拉动网络需求，光通信作为算力网络标杆后续亦有望超预期。

**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 2.13%，汽车（中信）指数涨幅 0.93%，公用事业（中信）指数涨幅 1.04%。本周新能源跟随指数反弹，在隆基等龙头公司的半年报催化下情绪恢复一些，但是只有局部热点，比如 hjt、快充等。陆风三季度环比向上，但是空间有限。汽车方面，奇瑞产业链仍然较强，自动驾驶短期缺少催化，走势较为平淡。短期板块仍然属于筹码重灾区，等待进一步出清和三季度基本面的确认。

**风光储氢板块：【海风招标】**8 月 4 日，国电投发布招标公告，涉及福建、广东、海南、广西、江苏、浙江、上海、东北、河北、山东 10 大省区市，总 1.6GW 海上风电机组招标。

**【储能招标】**23 年 7 月储能中标项目数量共 31 个，总规模为 3.27GW/7.53GWh。

**【分布式核发绿证】**发改委、财政部、能源局三部委联合发布文件，提出分布式光伏也可以核发绿证；绿证可有偿转让，不能重复申请；现阶段可交易绿证仅可交易一次，对享受中央财政补贴的项目绿证，初期采用双边和挂牌方式为主，创造条件推动尽快采用集中竞价方式进行交易。平价（低价）项目、自愿放弃中央财政补贴和中央财政补贴已到期项目，绿证交易方式不限，绿证收益归发电企业或项目业主所有。今年看，2023 年 1~7 月的平均交易价格为 42.4 元/张，对应容量为 1mw。

**新能源汽车板块：【7 月车企销量跟踪】**比亚迪持续领跑市场，造车新势力分化明显。主要车企：比亚迪：26.22 万辆，同比+61.3%，环比+3.6%；广汽埃安：4.50 万辆，同比+79.9%，环比+0.0%；理想：3.41 万辆，同比+227.5%，环比+4.8%；蔚来：2.05 万辆，同比 103.6%，环比+91.1%；小鹏：1.10 万辆，同比-4.5%，环比+27.7%；零跑：1.43 万辆，同比+19.0%，环比+8.5%；哪吒：1.00 万辆，同比-28.5%，环比-17.3%；极氪：1.20 万辆，同比+137.7%，环比+13.4%；岚图：0.34 万辆，环比 13.5%；长安深蓝：1.31 万辆，环比+56.8%。合计：42.58 万辆，同比+65.1%，环比+6.6%。

**大金融行业方面**，8 月 1 日，国家发展改革委等八部门联合发布《关于实施促进民营经济发展近期若干举措的通知》提出了 28 条具体措施。

TOP100 房企实现 7 月单月销售操盘金额 3504.3 亿元，环比降低 33.5%，同比降低 33.1%；实现累计销售操盘金额 34124.4 亿元，同比降低 4.7%，增速由正转负。从企业表现看，7 月



有逾 8 成百强房企单月销售金额环比降低，同比降低的企业在也占到近 7 成。具体来看，7 月有超半数百强房企的单月销售金额同比降幅大于 30%，其中 36 家企业同比降幅超过 50%。部分企业的销售表现相对突出，如越秀地产、保利置业、华侨城、联发集团、大华集团等房企 7 月单月销售金额仍实现同比增长。

惠誉突然宣布，将美国长期外币债务评级从 AAA 下调至 AA+。市场担忧，美国乃至全球金融市场在当地时间周三都可能出现动荡，港股和其他外围股市均受此消息影响出现大跌。

经济日报：让居民通过股票基金赚到钱，是扩大消费必要之举。想方设法提高居民财产性收入，让居民通过股票、基金等渠道也能赚到钱，从而化消费意愿为消费能力。从这个角度来说，发挥好资本市场的作用，是恢复和扩大消费的必要之举。

中国人民银行党委书记、行长潘功胜主持召开金融支持民营企业发展座谈会，听取有关意见建议，推动银企供需对接，研究加强金融支持民营企业工作举措。伊利集团、宏桥集团、龙湖地产、正泰集团、新希望集团、旭辉地产、美的置业、红豆集团等民营企业及部分金融机构、银行间市场交易商协会主要负责人参加座谈会。中国人民银行党委委员、副行长刘国强、张青松出席会议。

### 三、兴合观点

#### 公募基金投资部孙祺（权益）观点：

美国 ADP 就业人数在 7 月再超预期，惠誉下调美国长期信用评级，道指跌 0.98%，纳指跌 2.17%，创 2 月以来的最大单日跌幅。但美国经济仍然较强，本周卡特彼勒 23Q2 业绩超预期，营收 173 亿美元，同增 22%，分地区来看，北美地区占收入 52%，且营收增速最快，同增 32%。

国内落实政治局会议，周五召开“打好宏观政策组合拳，推动经济高质量发展”国家发展改革委、财政部、人民银行、国家税务总局相关负责人新闻发布会，财政部给了进一步减税措施。

自六月中下旬开始工业品对二季度悲观需求预期的补库存行情似乎已经到了后半程。例如近一周涤纶历经 7 月底补仓采购后，下游织造、加弹厂家已备有一定数量原料。本周国内尿素部分工厂新单减少。

回顾 A 股历次趋势性下跌的扭转，政策是关键。如果能够针对市场最关心的问题出台政策，即使不能一步到位，但是跌了很多的市场可以为此出现一波反弹行情。经过前期拉涨，目前市场可能进入振荡器，期待更有重大影响力的措施。交易宏观政策难度较大，而一些行业基于自身因素有望逐步走出景气，在震荡市场中风险收益更为明显。

#### 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：

上周市场低开高走，市场情绪点燃。美联储预期最后一次加息，全球经济复苏迹象明显。7 月政治局会议释放超预期政策，地产金融等扶持政策扭转市场判断，市场情绪被点燃，金融地产大幅上涨引领市场，而前期占据主线的 TMT 在资金的出逃下调整较大，其中传媒大跌 2% 以上。

7 月政治局会议释放超预期信号，市场对稳经济政策预期提升。海外局势短期趋稳，美联储加息即将结束缓解科技成长压力。国内 6 月经济数据虽然持续低迷，但政治局会议超预期释放地产宽松信号，活跃资本市场的政策预期点燃市场情绪，前期调整较多的地产、金融最为受益反弹最大，而前期市场配置较多的 TMT 相对预期较为充分反而开始调整，但从历史经济规律看，新能源、新基建、数字经济、高端制造等仍是人类进步的基础，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，长期看科技创新仍是未来经济主要增长点。在政策出台扶持下，消费复苏的弹性也具有较大空间。

**专户基金投资部王凝（权益）观点：**

上证反弹遇阻，券商冲高回落，周一华虹上市，可能科技股略占优。中长期维度国家意志活跃资本市场、满足群众购房需求等，目前处在各部委调研听取意见形成具体决策落实阶段，因此中线行情地产券商仍然会演绎。科技股方面随着美国科技巨头二季报发布，显现出 AI 资本开支超预期，映射到 A 股市场的硬件算力等会持续收益。但反弹时间还不够发动第二波行情，以趋势震荡向上为主。

**专户基金投资部姚飞（权益）观点：**

当前市场处于稳经济政策效果的博弈期，稳经济政策推出确实在加快，其中有不少是较有力的政策，例如若干减税优惠、执行期限提前到今年 1 月 1 日、提高公积金提取比例（接近于直接发钱）等，后面还是应该对经济复苏有信心，即使不会快速回暖，至少也应该是磨底状态。但即使对顺周期更乐观，但也要挑选估值低、基本面扎实的个股，这些个股即使在经济维持目前强度的情况下仍然是被低估的，由此能降低投资布局的博弈性。

**专户基金投资部魏婧（固收）观点：**

7 月制造业 pmi 持续修复，PPI 后面基于基数效应，读数压力变小，预计会逐步增强库存周期的信心。无论是从经济周期上还是从仓位回归上，短期都难以说顺周期行情结束，反而可能向各个顺周期板块延续扩散。中间风格可能阶段性偏向成长，比如前期较热的 ai 或 tmt 相关板块，但是顺周期仍旧为主旋律。债券逆风，但同样因为复苏和反弹压力的存在，利率上升到一定位置即存在一定交易机会，应当注意把握。



## 【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。