



一、本周行情回顾

行情方面，本周整体第二周反弹。中证 1000 涨 1.8%、全 A 涨 0.8%、科创 50 涨 0.2%、红利涨-0.1%、上证 50 涨-0.7%、创业板涨-0.9%。近几周中证 1000 强势继续。

本周领涨前五名的中信行业有计算机 4.1%、汽车 4%、通信 2.9%、军工 2.7%、钢铁 2.4%，计算机连续两周涨幅靠前。本周跌幅前五名的中信行业有食品饮料-1.3%、电新-0.6%、农牧-0.4%、银行-0.4%、建材-0.4%，食品饮料、银行连续两周跌幅靠前。主题和板块方面，本周领涨的有抖音 10.7%、小米汽车 8.4%、医保支付 7.6%、AIGC 7.5%、鸿蒙 7.2%、摄像头 6.6%、IDC 6%。本周领跌的有新冠检测-2.3%、CRO-2%、医疗服务-1.9%、医疗服务-1.4%、鸡-1.4%、减肥药-1.3%、品牌消费-1.3%

本周五陆股通北上资金净流出 50 亿元，上周为净流出 80 亿元，连续两周出现净流出。本周成交 4.4 万亿元，较上周 4.9 万亿元继续回落，结束连续三周上行。

宏观方面，10 月社融 1.85 万亿，基本符合预期，但结构不乐观，其中 1.56 万亿是政府债券，表明政府举债开始重新起擎天作用。新增人民币贷款 7384 亿，其中住户贷款减少 346 亿，企事业单位贷款增加 5163 亿，但票据融资增加 3176 亿，反映居民延续去杠杆，整体消费需求低迷，企业投资意愿同样不强；

10 月末 M2 同比增 10.3%，M1 同比增 1.9%，剪刀差达 8.4%，再创新高，7 月开始担心的流动性陷阱隐忧仍在，市场整体仍是存量博弈。因此后续货币政策仍将宽松，降准几无悬念，降息亦可期待；

10 月规模以上工业增加值 4.6%，社融总额同比增 7.6%，其中餐饮收入增 17.1%。1-10 月房地产投资同比下降 9.3%，其中住宅投资同比下降 8.8%，商品房销售面积下降 7.8%，销售额下降 4.9%。

美国 10 月 CPI 同比增 3.2%，环比持平，整体低于预期。扣除能源和食品项的核心 CPI 同比增 4%，环比增 0.2%，亦低于预期。市场预计本轮美国加息结束，美元见顶，并预计明年 6 月美联储降息 25bp、7 月降息 50bp。受此利好消息提振，美国 10 年期利率持续下行，美股大涨，带动外围市场乐观情绪。但接下来，美国物价将面对去年低基数问题。

债券市场方面，上周在降准、降息预期落空等因素影响下，长短债收益率走势分化，1 年、3 年、5 年和 10 年国债分别变动-10.85BP、-5.13BP、0.29BP 和 0.80BP 至 2.1221%、2.3852%、2.5058%和 2.6524%；1 年、3 年、5 年和 10 年国开债分别变动-3.99BP、-3.00BP、-0.11BP 和 0.51BP 至 2.3801%、2.4778%、2.5809%和 2.7132%。资金面小幅收紧，银行间市场质押式回购隔夜、7 天加权利率分别变动 21.84BP、22.34BP 至 2.0055%、2.2467%；银行间市场存款类机构质押式回购隔夜、7 天加权利率分别变动 19.57BP、17.19BP 至 1.8859%、2.0189%。公开市场操作方面，上周央行开展 14500 亿元 1 年期中期借贷便利（MLF）操作、17610 亿元 7 天期逆回购操作，上周共有 8500 亿元 1 年期中期借贷便利（MLF）和 12500 亿元 7 天期逆回购到期，因此上周实现净投放 11110 亿元。信用方面，融侨集团股份有限公司、奥园集团有限公司发行的债券发生展期。

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 1.34%，家电板块下跌 0.06%，消



费者服务板块上涨 1.48%，分列中信本周板块指数的第 30、23、13 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块下跌 1.34%，板块上涨排名前三的公司为麦趣尔上涨 10.5%，皇氏集团上涨 7.7%，青岛食品上涨 5.9%，本周食品饮料板块啤酒板块跌 0.7%，白酒板块跌 0.6%，饮料板块涨 1.3%，食品板块涨 0.2%，板块本周继续跌幅第一，白酒临近年关、渠道保持平稳，需求动销淡季一般，渠道库存水平有一定压力，带来板块调整，后续关注年底各酒企经销商大会反馈。板块后续策略推荐关注低位必选消费的低估值白马股防守。

家电板块：本周家电下跌 0.06%，板块上涨排名前三的公司为立达信上涨 11.7%，兆驰股份上涨 10.9%，富佳股份上涨 10.6%。二级行业中白电-1.7%/厨大电+1.4%/小家电-0.1%/零部件+4.1%/黑电+4.2%。本周家电板块基本走平，略好于沪深 300，其中零部件和黑电在机器人和 miniled 两个主题的带动下表现较好。后续家电的投资机会主要围绕三个方向：1) 白电的稳健表现下，低估值高分红的投资机会；2) 出口链条中自主品牌或代工边际改善的投资机会；3) 国内可选品如扫地机、投影仪等需求修复的投资机会；4) 产业技术迭代的投资机会，如 miniled 在电视中的渗透可能进一步提升。

消费者服务板块：本周消费者服务板块上涨 1.48%，板块上涨排名前三的公司为传智教育上涨 30.9%，米奥会展上涨 11.1%，中公教育上涨 8.5%。本周板块继续 AI 教育表现强，鸿蒙教育培训公司传智教育本周上涨 30%，教育一直是 AI 应用一个重要方向，后续继续关注。

【双 11 纺织服装数据】总体（天猫，女装+男装+运动服等 13 个类目）销售额同比下降 3%，我们分析与线下对线上消费的分流、消费环境弱复苏有关。分品类看：户外+29.4%、增速最快；运动服/运动鞋/内衣/男装/女装/童装分别同比+7.3%/+0.4%/-4.5%/-13.9%/-10.8%/-11.3%。具体来看，运动表现稳健，361 度+17%、特步自主品牌增高单位数、李宁增个位数、安踏自主品牌正增长；海澜+20%、九牧王持平略增、哈吉斯男装-1%、报喜鸟品牌男装-5%，除海澜外男装表现平淡；歌力思所有品牌增幅 60%以上、TW+29%，高端女装相关品牌增长强劲；森马全平台+11%、太平鸟+5%，表现较好。

大健康行业方面，本周表现：中信医药指数-0.13%，涨跌幅列全行业第 22，跑输创业板指数，跑赢沪深 300 指数。

市场走出小倒 V，横盘微涨。医药整体震荡，周五表现不错，结构上看，细分方向上共识性不强，逻辑比较散，风格上，主题驱动有向“底部+变化”驱动转化的迹象，个别强势股继续强势，但整体高低切特征逐步显现。美国 CPI 低于预期、美债利率下降、并叠加这几天医保谈判的时候，市场一致预期创新及产业链还有上游会有一定表现，市场反馈不剧烈，内卷交易下的高位资产市场还是选择短期克制。中医药管理局领导讲话带动中药周五有所表现，表达的就是这个催化以及医药热度高下的加持表达，集采基本上不太影响板块股价了。医保谈判因为前期预期充分，当下只有有预期差的品种才可能有一定反应。

11 月 17 日，浙江省第四批药品集采拟中选结果。此次集采纳入 32 个化学药、10 个中成药、10 个生物药，共计 52 个药品。关注度较高的注射用人生长激素竞标中，共有 4 家企业拟中选，分别是长春金赛、中山未名海济、安徽安科、上海联合赛尔。本次拟中选结果暂未发布竞标价格信息。

11 月 17 日，安徽医保局正式发布二十五省（区、兵团）2023 年体外诊断试剂省际联盟集中带量采购公告（第 1 号）。参与此次体外诊断试剂联盟集采的省份（区）包括安徽、河北等，集采周期为两年，涉及采购品种包括：（1）基于 PCR 方法学的人乳头瘤病毒(HPV-DNA)分型检测、（2）人绒毛膜促性腺激素(HCG)(化学发光法)、（3）性激素六项(化学发光法)、（4）传染病八项(酶联免疫法和化学发光法)、（5）糖代谢两项(化学发光法)。报量方面每家医疗机构需报送各检测项目产品采购需求量的 90%。



11月17日，2023国家医保谈判在北京全国总工会国际交流中心拉开帷幕，据报道本次医保谈判将持续4天。此次国谈共168个药品进入谈判竞价环节，为历年来品种最多的一次，涉及肿瘤、罕见病、慢性病等领域，其中包括148种谈判药品和20种竞价药品。预计于12月初公布今年医保目录调整结果，并从明年1月1日起执行新版目录。

大科技行业方面，本周电子（中信一级）上涨0.64%，消费电子指数（中信二级）上涨0.42%，半导体指数（中信二级）上涨0.26%。费城半导体指数上涨4.37%，台湾半导体指数上涨4.35%。

英伟达于11月14日发布了其新一代数据中心高性能GPU产品H200，有望进一步突破大参数模型的计算能力上限。推理方面，H200在处理Llama2等LLM时，与H100相比，推理速度约提高至2倍。在处理GPT-3时则快了60%。HPC应用方面，H200是H100表现的1.18倍。能耗方面，H200在相同推理负载下，能够降低50%的能耗，基本符合在相同TDP下的推理能力提升数据。针对美国对华芯片出口新规，英伟达或将发布H20、L20、L2三款AI芯片，通过降低算力上限符合新规，其中，H20或将采用更适合大语言模型的新架构。

上周五微软刚刚举行了2023年Ignite大会，其中引发全球关注的重要一点就是发布了自己的芯片。AzureMaia100是一款AI加速器芯片，也是微软的首款AI芯片，用于OpenAI模型、Bing、GitHubCopilot和ChatGPT等AI工作负载运行云端训练和推理。它采用台积电的5纳米工艺制造，有1050亿个晶体管，比AMD的AI芯片MI300X的1530亿个晶体管少约30%。

本周华为携手伙伴联合发布昇腾AI大模型训推一体化解决方案落地，加速大模型在各行业应用落地，并有多家昇腾AI伙伴推出AI服务器、智能边缘与终端新品，共同为行业智能化升级提供丰富的产品与解决方案。衡阳项目宣告暂停，但该出让公告仍然具有较大意义，是全国首次公开交易公共数据特许经营权。意味着数据要素、数据资产的交易市场有望逐步走向成熟。

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-0.63%，汽车（中信）指数涨幅3.89%，机械板块（中信）指数涨幅1.85%。本周新能源在中美会晤后大幅回调，多数白马公司回调到前期低点附近。汽车继续大涨，主要是小米、cybertruck、理想、极氪等多款新车型催化，叠加塞力斯企稳。此外，机器人催化不断，市场仍然在博弈特斯拉的行走测试数据发布，继续震荡上行。

风光储氢板块：2023年11月17日，山东能源渤中海上风电G场址项目（0.9GW）、B1场址续建项目（0.1GW）、E场址项目（0.6GW）、东营100MW/200MWh独立共享储能示范项目、新能源智慧运营数据中心项目正式启动。其中G场址项目率先在低风速区域选择10MW、12.6MW两种风机；E场址位于国管海域，拟安装单机容量13MW以上型海上风电机组。

湖北已建成省级虚拟电厂管控平台，目前已接入16家虚拟电厂，可调节负荷达到47.2万千瓦，可支持省市可调电力资源接入、参与市场交易申报情况跟踪、市场交易结算管理。同时，该平台已接入1.3万多座5G基站、1088座新能源汽车充电站、98家工业企业和1122个分布式光伏发电项目等可调电能资源，预计到年底可调节电能资源将达到100万千瓦。

新能源汽车板块：理想旗舰MPVMEGA产品于11月17日在广州车展期间开启盲订，盲订权益有望拥有优先排期交付和5000元选配基金，目前预销量已经超过1万辆。此前官方表示MEGA将于12月上市，明年1月展车进店，2月正式交付用户。

11月15日下午，工信部发布第377批《道路机动车辆生产企业及产品公告》，其中小米汽车首款车型SU7正式亮相。新车定位中大型纯电轿车，预计将有SU7/SU7Pro/SU7Max三个版本；车身尺寸4997/1963/1455mm，轴距3000mm。我们预计将于12月正式发布，24Q1正式交付。预计售价20-30万，年销7-8万辆。小米后续将推出纯电SUV MX11（代



号), 预计与 24 年底上市, 进一步完善小米品牌矩阵。目前小米在北京拥有 15 万纯电车年产能, 预计 24 年将扩张至 30 万辆。

大金融行业方面, 市场监管总局发布《市场监管总局促进民营经济发展的若干举措》。其中提到, 要持续优化民营经济发展环境。持续破除市场准入壁垒, 全面落实公平竞争政策制度, 强化制止滥用行政权力排除限制竞争的反垄断执法, 完善社会信用激励约束机制, 健全失信行为纠正后的信用修复机制。

美联储 FOMC 会议结果出炉: 9 月不加息, 与市场预期一致; 点阵图维持 11 月加息 25bp 的预期, 将 2024 年的降息次数由 4 次下调至 2 次。

9 月 LPR 报价出炉, 一年、五年期均维持不变。1 年期贷款市场报价利率 (LPR) 报 3.45%; 5 年期以上 LPR 报 4.2%。

证监会: 将完善优化现金分红监管制度, 持续增强投资者获得感。对于主板上市公司分红未达到一定比例的, 要求披露解释原因; 对长期大额财务性投资但分红比例偏低公司, 强化披露要求, 督促加大分红力度; 进一步便利中期分红程序; 研究在交易所信息披露评价中进一步向高分红公司进一步倾斜; 鼓励基金公司发行红利基金产品; 加强对超出能力分红企业的约束。

2023 年第 46 周 (11/10-11/16) 销售数据概览。新房方面: 本周 49 城整体成交面积同比-11.5% (上周-20.4%), 环比+7.2%; 11 月单月累计同比-20.9% (10 月-11.6%), 环比+20.2%; 年初以来累计同比-10.7%。二手房方面: 本周 15 城整体成交面积同比+28.2% (上周+15.4%), 环比+2.6%; 11 月单月累计同比+20.9% (10 月+28.7%), 环比+60.1%; 年初以来累计同比+27.9%。

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺 (权益) 观点:

全球关注的美国通胀数据发布, 10 月未季调 CPI 同比升 3.2%, 为今年 7 月以来新低, 预期为升 3.3%, 前值为升 3.7%; 10 月未季调核心 CPI 同比升 4%, 为 2021 年 9 月以来新低, 预期为升 4.1%, 前值为升 4.1%。美国十年国债收益率-4.4%, 为半年最大跌幅, 美元指数-1.5%, 为一年来最大跌幅; 全球风险资产受益。美股跳涨, 道指涨 1.4%, 标普 500 指数涨 1.9%, 纳指涨 2.4%。

十月社融, 新增社融 1.85 万亿, 同比多增约 9400 亿元; 增速 9.3%。其中, 政府债券净融资 1.56 万亿, 贡献了当月新增社融的 84%, 特殊再融资债的集中发行置换是主要因素。企业短贷减少 1770 亿元, 同比持平; 企业中长贷增加了 3828 亿元, 同比少增 795 亿元, 增速连续第五个月连续下滑。居民中长期贷款增加 707 亿元, 同比多增 375 亿元, 增速企稳, 居民部门短贷减少 1053 亿元, 可能是上个季末冲量透支。M1 同比增长 1.9%, 较上月下降 0.2 个百分点; M2 同比增长 10.3%, 与上月持平。

彭博社报道, 中国据悉拟提供至少 1 万亿元低成本资金, 支持“三大工程”以稳定房市。但市场只交易了一天。盘面分化明显, 白电、白酒持续新低, 双十一数据如期弱。头部招聘平台 10 月数据受外部环境影响回落, 消费和服务业、制造业环比回落显著, 但汽车和新能源降幅不大。月度看这个数据跟 PMI 走势很相似。

GPTs 销售火爆, 衡阳的数据资产招标。

小米汽车工信部申报信息发布, 特别是 cybertruck 将量产。工信部等四部门推动 L3 及 L4 级智能网联汽车准入和上路通行试点工作。

APEC 会议结束, 本轮上证的第一重要因素仍在: 美国加息概率降低。因此仍可以乐观。结构性机会仍然存在, 目前看大多集中于消费电子、生物药、新能源汽车等科技类, 我们继续战略性看好相关板块。



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：

中美关系出现转机，缓解外部压力，国内市场仍在磨底。美联储加息反复无常仍然存在变数，中美领导人的会见一定程度上修复中美关系。国内科技方面政策频出，自主可控和科技创新仍是最大的方向，后续进入最长的报告披露期真空期，题材逐渐占优。目前市场经过一轮大幅下跌估值基本回到合理位置，机器人板块在政策的催化下有望加快落地，以华为为首的 TMT 等预期较为充分的板块调整到位后更具弹性，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。医疗反腐后续可能纠偏，行业大幅下跌后可能进入积极布局期，尤其是在诺和诺德、礼来等海外 GLP1 销售数据大好带动下，相关概念板块有可能引领医药反弹。地产在一系列政策放松后还有待观察，对经济托底后带动消费等领域复苏也是值得期待。

专户基金投资部王凝（权益）观点：

周五市场涨跌比 37：18，尾盘上证 50ETF 有大额资金进入，人民币周五盘后又再次大幅升值，预计维持强势震荡格局。HBM 在长期科普之后周五进入全面普涨高潮环节，注意风险。周末热议的包括“OpenAI CEO 被罢免，多名 OpenAI 高级研究人员辞职”、“深开鸿与乐聚机器人宣布，推出首款基于开源鸿蒙的 KaihongOS 人形机器人”、“《关于开展智能网联汽车准入和上路通行试点工作的通知》”。

专户基金投资部姚飞（权益）观点：

8 月份经济数据显示初步企稳迹象，但在地产迟迟未修复、地方政府债务压力较大的情况下，市场仍然担忧经济中长期的问题。但在前期诸多政策开始显现效果的情况下，一些“可选属性”不强的消费品有望迎来复苏。个股选择上，当前在机械设备、部分消费、家纺行业可重点关注。

专户基金投资部魏婧（固收）观点：

上周国内 10 月经济数据尚可，“双 11”数据一般。国际上，美国 CPI 超预期下滑，人民币汇率反弹。市场偏震荡，坚持逢低布局。纯债中性偏多，寄希望货币政策落地。



【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。