



### 一、本周行情回顾

**行情方面**，市场整体调整，北证 50 涨 21%、红利涨 1.3%、上证 50 涨-0.3%、全 A 涨-1%、中证 1000 涨-1.4%、创业板涨-2.5%、科创 50 涨-3%。继续几周强势的中证 1000 调整较多，而北证 50 的大涨引起市场广泛关注。

本周领涨前五名的中信行业有地产 3.9%、农牧 3.5%、煤炭 2.4%、医药 1.7%、商贸 1.6%。本周跌幅前五名的中信行业有计算机-4.2%、通信-3.9%、电子-3.3%、电新-2.9%、军工-2.3%。市场出现显著的高低切换，通信、军工均为上周涨幅靠前，计算机更是连续两周涨幅靠前，而农牧上周跌幅靠前。主题和板块方面，本周领涨的有新冠特效药 4.9%、水产 4.8%、中药 4.5%、预制菜 4.4%、种子 4.2%、猪 4.2%、医药电商 3.9%、城中村 3.9%、减肥药 3.9%。本周领跌的有光通信-6.3%、光刻机-6.2%、BC 电池-5.8%、IDC-5.6%、光模块-5.3%、存储器-5.2%、逆变器-4.9%、HBM-4%。

本周五陆股通北上资金净流出 32 亿元，上周为净流出 50 亿元，连续三周出现净流出。本周成交 4.5 万亿元，较上周 4.4 万亿元略有增加。

**宏观方面**，美国 10 月新屋开工月增 1.9%，营建许可月增 1.1%，均好于预期，但 11 月美国住宅建筑商信心指数降至 34，连降 4 个月，创 1 年新低。根据鲍威尔言论，美国通胀三大推力：房屋、能源、工资。目前美国房价高企并非需求旺盛，更多为供给减少。据高盛推算，按目前市场格局，美国房价 2024 年仍有上涨空间，因此除非经济衰退兑现，美国维持高利率环境将是常态。美国 10 月成屋销售月增-4.05%，低于预期-1.5%，低于 9 月的-2.2%。成屋销售总数年化 379 万户，低于预期 390 万户，也低于 9 月 395 万户，创 2010 年 8 月来新低。相较 2022 年 10 月 433 万户，年增-14.64%，为连续 26 个月为负。

美国财政部 11 月 20 日拍卖 160 亿美元 20 年期美国国债，中标利率 4.78%，低于发行利率 4.79%。

传监管机构起草房企白名单，扩大对房地产行业的融资支持，同时提出三个“不低于”（各家银行自身房地产贷款增速不低于银行业平均房地产贷款增速，对非国有房企对公贷款增速不低于本行房地产增速，对非国有房企个人按揭增速不低于本行按揭增速）。

日本央行今年有望实现房地产投资信托基金的零购买，创下自 2010 年以来 ETF 年度最小购买量。同时，日本央行今年迄今仅三次买入与日经指数相关的风险资产 ETF，日本央行在今年之前，往往在一年内多次买入 ETF 资产来提振日本股市。

**债券市场方面**，上周在宽地产预期发酵、叠加税期资金面偏紧的影响下，长债利率有所回升，1 年、3 年、5 年和 10 年国债分别变动 20.96BP、10.59BP、9.03BP 和 5.29BP 至 2.3317%、2.4911%、2.5961%和 2.7053%；1 年、3 年、5 年和 10 年国开债分别变动 10.02BP、10.00BP、8.88BP 和 5.74BP 至 2.4803%、2.5778%、2.6697%和 2.7706%。资金面收敛，银行间市场质押式回购隔夜、7 天加权利率分别变动-7.00BP、68.85BP 至 1.9355%、2.9352%；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-5.01BP、16.16BP 至 1.8358%、2.1805%。公开市场操作方面，上周央行开展 21670 亿元 7 天期逆回购操作，上周共有 17610 亿元 7 天期逆回购到期，因此上周实现净投放 4060 亿元。信用方面，惠誉将大连万达商业管理集团股份有限公司长期外币发行人评级由“CC”下调至“C”；中国林业集团有限公司商票逾期金额合计 23.17 亿元，债务逾期事项触发“19 中林集团 MTN002”、“21 中林集团 MTN001”募集说明书中约定的“交叉保护条款”；此外，江苏中南建设集团股份有限公司、俊发集团有限公



司、广州市时代控股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上涨 0.98%，家电板块下跌 0.12%，消费者服务板块上涨 0.09%，分列中信本周板块指数的第 7、16、13 名。

**食品饮料板块**：本周食品饮料板块上涨 0.98%，板块上涨排名前三的公司为一鸣食品上涨 16.2%，惠发食品上涨 13.1%，华统股份上涨 11.7%，本周食品饮料板块啤酒板块涨 1%，白酒板块涨 0.93%，饮料板块涨 3.5%，食品板块涨 3.8%，板块本周有所回暖，主要是连续两周下跌较多，本周在科技板块回调的背景下，资金有所回流板块，但表现较好的方向是预制菜。后续板块上继续推荐关注竞争格局好的消费白马，短期预制菜板块也可关注。

**家电板块**：本周家电下跌 0.12%，板块上涨排名前三的公司为小松股份上涨 9.8%，苏泊尔上涨 3.9%，海信家电上涨 2.9%。二级行业中白电+1.3%/厨大电+0.5%/小家电-1.6%/零部件-3.3%/黑电-3.7%。本周家电板块延续小幅调整，继续跑赢沪深 300，但细分子板块中，上涨板块从上周的黑电/零部件切换至白电/厨大电，其中白电涨幅最大。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/个护/投影仪等需求修复的投资机会。

**消费者服务板块**：本周消费者服务板块上涨 0.09%，板块上涨排名前三的公司为长白山上涨 7.6%，同庆楼上涨 7.1%，全聚德上涨 6.3%。本周板块出行板块有所表现，也是跟随顺周期板块反弹，11 月 24 日，外交部发言人毛宁宣布，为便利中外人员往来服务高质量发展和高水平对外开放，中方决定试行扩大单方面免签国家范围，对法国、德国、意大利、荷兰、西班牙、马来西亚 6 个国家持普通护照人员实行单方面免签政策，出行板块短期会有情绪催化。

**【黑五数据】**据万事达卡 Spendingpulse，黑五期间，美国零售销售额同比增长 2.5%(不包括汽车销售、未考虑通胀因素)，周五的电商销售额同比增长 8.5%，实体店销售额增长 1.1%。据 Adobe Analytics，黑五当天美国线上销售额同比增长 7.5%，达到 98 亿美元(约合 700 亿元人民币)，再创新纪录，且比感恩节前一周增长 72%。

**产品品类**：最畅销的商品是智能手表、电视等电子产品，以及玩具和游戏，家庭维修工具表现不佳。对比历史数据(据 Adobe)：2020-22 年黑五销售额分别 90.3/89.2/91.2 亿元，增速 21.5/-1.2/2.2%，过去 8 年 CAGR 为 14.8%。

**【出行】**爱彼迎数据显示，计划在春节长假进行出境游的中国用户搜索热度同比增长 14 倍以上，今冬十大出境游目的地分属泰国、日本、新西兰、澳大利亚、美国、马来西亚、印尼、英国、挪威和韩国。

**大健康行业方面**，本周表现：中信医药指数 1.64%，涨跌幅列全行业第 3，跑赢创业板指数，跑赢沪深 300 指数。

市场略微震荡向下，医药略微向上，重心在北交所。医药表现好的细分：北交所、支原体肺炎&流感等流行病，减肥药也有结构性表现，基因编辑主题阶段性演绎。高低切的风格变化并没有延续。上周比较热的医保谈判也没有演绎。

这周市场把炒主题炒小盘风格演绎到极致，外溢到了北交所，市场最活跃的资金是非机构资金，在没有机构重仓的地方反复演绎主题小盘风格，北交所成了新战场。支原体肺炎&流感大规模发酵了，世卫和国务院联防联控都提出了重视，包括检测和用药。医药一旦有了关注度，前期强势主题如减肥药又有资金反复关注，但要注意节奏。海外映射，基因编辑演绎了一下，但很快关注度就被别的主题吸走。高低切的风格并没有延续。医药行业整体轮动向上。



11月21日，浙江省药械采购中心发布两份医疗器械集采的征求意见稿，分别是《输注泵省际联盟集中带量采购文件（征求意见稿）》、《冠脉血管内超声诊断导管省际联盟集中带量采购文件（征求意见稿）》，征求意见时间为11月21日至11月27日。两类耗材均由浙江牵头组建联盟，其中，冠脉血管内超声诊断导管集采联盟涵盖全国各省区市（含新疆兵团），输注泵采联盟涵盖范围仅河北、江苏、云南未参与。两类耗材集中带量采购周期为均3年，以联盟地区中选结果实际执行日起计算，首年协议采购量于2024年5-6月起执行。

11月23日，国家医保局办公室发布《关于加强和改进医药价格和招采信用评价工作的通知》，该《通知》称，医药价格和招采信用评价制度实施以来，在营造公平公正的医药采购交易环境、推动医药企业诚信经营、维护规范的药品耗材价格秩序等方面发挥了积极作用，但也存在向生产企业穿透不到位、失信处置不及时等问题。为进一步压实责任、强化制度落实，《通知》从强化责任担当、加强向生产企业穿透、加大信息披露力度、拓展评定结果应用等四方面来加强和改进价格招采信用评价制度。

11月24日，江西省医保局正式发布《肾功和心肌酶生化类检测试剂省际联盟集中带量采购文件》（JX-HC2023-01），并发布关于《肾功和心肌酶生化类检测试剂省际联盟集中带量采购文件（征求意见稿）》网络征求意见采纳情况的公告。

**大科技行业方面**，本周电子（中信一级）上涨-3.34%，消费电子指数（中信二级）上涨-3.05%，半导体指数（中信二级）上涨-3.7%。费城半导体指数上涨-0.02%，台湾半导体指数上涨-0.14%。

11/22，英伟达发布3QFY24业绩，3Q数据中心营收创历史新高，达到145亿美元，同比增长279%。消费类互联网公司营收贡献约占数据中心50%，公司表示企业AI部署浪潮正在开始，云服务厂商营收贡献占据数据中心另外50%，公司指出各国家积极建设AI超算中心，公司预计2024年基于Grace Hopper构建的超级计算机AI计算能力总和将超过200 exaflops。

国家数据局党组书记、局长刘烈宏在会上表示，国家数据局将围绕发挥数据要素乘数作用，与相关部门一道，研究实施“数据要素X”行动，从供需两端发力，在智能制造、商贸流通、交通物流、金融服务、医疗健康等若干重点领域，加强场景需求牵引。

数据交易链在会上正式启用，实现“一地挂牌、全网互认”。数据交易链由上海数据交易所、浙江大数据交易中心、山东数据交易所、广州数据交易所、广西北部湾大数据交易中心、西部数据交易所、北方大数据交易中心等七家省级数据交易机构发起并建设联盟链共识节点。

本周英伟达发布财报，业绩和指引仍然高增。此外，长安汽车将进行战略投资并展开业务合作，与华为设立目标公司，业务范围包括汽车智能驾驶解决方案、汽车智能座舱、智能汽车数字平台、智能车云、AR-HUD与智能车灯等，并将专用于目标公司业务范围内的相关技术，利好国内智能驾驶产业链。

**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-2.93%，汽车（中信）指数涨幅-2.21%，机械板块（中信）指数涨幅-1.90%。本周新能源继续下探，市场担忧一直没有转向。汽车在短期兑现后回调，但是主要集中在塞力斯和华为汽车供应链，自动驾驶和特斯拉链等稍稍走强。市场传闻特斯拉三期加速以及FSD在12月开始逐步落地。机器人方面，前期涨幅最大的丝杆为首整体回落。

风光储氢板块：近日外媒援引一则一份文件草案，欧盟委员会将制定一项规模高达5840亿欧元（约合人民币4.55万亿元）的计划，对欧洲的电网进行全面检修和升级，以应对越来越多可再生能源带来的电力。该草案是2022年10月首次提出，目的是加大电网尤其是能源系统数字化的投入，配电网侧投资会迎来较大的增量。

新能源汽车板块：11月26日，长安汽车发布公告，表示拟投资华为设立的新公司。根



据备忘录，华为设立的新公司业务范围包括汽车智能驾驶解决方案、汽车智能座舱、智能汽车数字平台、智能车云、AR-HUD 与智能车灯等，并将专用于目标公司业务范围内的相关技术、资产和人员注入至目标公司，具体业务范围及装载方案在最终交易文件中进行确定。

公告显示，本次交易长安汽车及其关联方拟出资获取目标公司股权，比例不超过 40%，具体股权比例、出资金额及期限由双方另行商议。在合作原则方面，根据公告，目标公司将基于市场化原则独立运作，采用市场化的管理体系及薪酬激励框架。双方承诺与目标公司进行长期合作与战略协同，业务范围内的部件和解决方案原则上都由目标公司面向整车客户提供。华为原则上不从事与目标公司业务范围相竞争的业务，长安汽车将全面推进与目标公司战略协同。

2023 年 11 月 23 日，特斯拉回应 FSD 国内落地，正在推进中。此前马斯克表示 FSD V12 版本将于近期上线试用，它可以实现输入图像，输出转向、刹车、加速等车辆控制信号的能力，因此说它是“端到端”的。

**大金融行业方面**，李强 11 月 20 日主持召开中央金融委员会会议。要求涉房贷款“三个不低于”，即各家银行自身房地产贷款增速不低于银行业平均房地产贷款增速，对非国有房企对公贷款增速不低于本行房地产增速，对非国有房企个人按揭增速不低于本行按揭增速。会议还提出，拟修改开发贷、经营性物业贷、个人住房贷款办法等。

另有消息称，监管机构正在起草一份中资房地产商白名单，可能有 50 家国有和民营房企会被列入其中，在列的企业将获得包括信贷、债权和股权融资等多方面的支持。

全国银行间同业拆借中心公布新一期贷款市场报价利率 (LPR)。其中，1 年期 LPR 利率为 3.45%，5 年期以上 LPR 利率为 4.20%，均与上月持平。

住房和城乡建设部日前发布的《2022 年城市建设统计年鉴》显示，超大城市增加了 3 个，特大城市增加 2 个。其中，东莞城区总人口达到 1082.44 万，武汉城区总人口达到 1080.64 万，杭州城区总人口达到 1002.1 万，跨上 1000 万人的台阶，跻身超大城市行列；合肥城区总人口达到 650.4 万，苏州达到 500.08 万，迈过 500 万人的门槛，成为特大城市。

交通运输部公布数据显示，1-10 月，完成交通固定资产投资 32316 亿元，同比增长 4.3%，其中，公路水路完成固定资产投资 25685 亿元，同比增长 4.1%。

国务院批复《支持北京深化国家服务业扩大开放综合示范区建设工作方案》。其中提到，将外商投资设立演出场所、娱乐场所、互联网上网服务场所的审批权下放至区级。支持外商独资设立经营性职业技能培训机构。

### 三、兴合观点

#### 公募基金投资部孙祺（权益）观点：

美元指数持续下跌，人民币则持续升值，原油自上周五开始连续反弹，全球股市继续受益于美元回落和利率下行。

本周地产政策密集，50 家国有及民营房企被列入房地产企业白名单，包括新城发展、万科和龙湖集团等，将获得包括信贷、债权和股权融资等多方面的支持。

深圳二套房首付比例下调至 40%。显著的好处是对于置换群体，无需受制于先卖后买，即可享受较低首付。广州市发布《广州市城中村改造条例（草案修改稿·征求意见稿）》，明确各级政府具体职责、三分之二通过率，并提到依法收回集体土地使用权。这都是最有实际意义的行动。

本周市场还关注华为将设立目标公司，业务包括汽车智能驾驶解决方案等，长安汽车前述合作，拟参股不高于 40%。这将对国内智能驾驶行业格局产生重大影响。

下月开始北交所证券将被纳入中证全指指数样本空间，北交所板块大涨。



近期虽然市场出现调整，但大概率可以理解为底部反弹后的正常回调。当然，国内经济确认趋势性复苏尚需时日，美联储是否停止加息也仍有待确认，因此预计 A 股仍难以全面趋势性出现大的机会。结构性机会是我们关注的重点，除了消费电子、生物药、智能驾驶等，军工、高端设备出口等方向都是我们看好的。

**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：**

三季度后经济预期平淡，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。北京所扶持政策力度巨大吸引资金流向北交所，对原来科技制造等成长板块造成资金和估值压力，华为相关的智能汽车是为数不多的受到影响较小，预期未来随着 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。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：**

上周五指数 15 分钟 K 线 4 连阴，最终上证-0.68%，创业板-1.19%，个股 1145 上涨 4034 下跌，成交量 8133 亿，较前一交易日减少 100 亿，北向资金一度流出近百亿，尾盘有所回流最终净流出额 62 亿。高标板块降至 4 板，圣龙股份高标二波封跌停，本轮杀跌情绪面临转折。下周随着美元指数继续回落，A 股将开始下一波周期。

**专户基金投资部姚飞（权益）观点：**

当下宏观经济数据尚未出现全面企稳，但市场流动性充裕，导致各类题材快速轮动。目前应避免被市场的概念炒作影响，自下而上进行理性的个股选择才是更重要的，优先挑选估值低、基本面扎实的个股。

**专户基金投资部魏婧（固收）观点：**

上周围绕 50 房企优质名单等地产消息偏多，地产救市力度超出此前预期，板块有所表现，债市下跌。北交所即将解禁，呈现暴涨。权益市场仍看震荡，医药受流行病学逻辑支持预计仍有所表现。债券等待货币政策落地。



## 【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。