



一、本周行情回顾

行情方面，2022年国庆节后第一个星期，A股普遍上涨。创业板指涨6.4%、中证1000涨4.6%、万得全A涨2.8%、科创50涨1.7%，红利涨0.5%、上证50涨-1%。行业指数涨跌幅也跟宽基指数相关，创业板指中医药占比较高，因此表现很强。本周涨幅前五名的中信行业是医药7.5%、计算机7.4%、农牧7.3%、电新7.2%、机械5.4%，医药连续两周涨幅第一，近期最为市场担心的集采也大多落地。本周跌幅前五名的中信行业是食品饮料-4.8%、消费者服务-3.4%、煤炭-2.3%、银行-1.8%、地产-1.6%。煤炭结束连续两周涨幅靠前。

主题和板块方面，本周领涨有鸡15.4%、操作系统12.2%、光模块11.9%、云计算11.1%、医疗器械精选11%、数字货币10.4%、体外诊断10%、种子9.9%、火电9.8%、猪9.6%、网络安全9.4%、风电9.4%、一体化压铸9.3%、东数西算9.2%、饲料精选9%、大数据8.9%、热管理8.8%、中医药精选8.5%。本周猪价上涨，欧洲爆发禽流感有利于养殖板块，二十大后对自主可控预期升温。本周领跌有中芯国际产业链-7%、半导体设备-5.7%、旅游出行-3.8%、煤炭开采-3.5%、白酒-3.3%、免税店-1.4%、工业气体-1.1%、培育钻石-1%、航空运输-0.9%、品牌龙头-0.7%、半导体-0.5%、地产精选-0.4%、银行精选-0.2%。国庆节美国出台对中国的半导体行业的限制政策，国内疫情管控政策有所收紧。

本周陆股通北上资金净流出63亿元，而前周流入58亿元，近几周北上资金一直在净流入和净流出之间摆动。特别是周三周四净流出显著。全周成交量3.49万亿元，结束了八月以来日均成交量继续收缩的情况。

宏观方面，10月14日，国家统计局发布9月CPI数据，9月CPI环比+0.3%，同比+2.8%，前值2.5%，低于市场预期。其中，食品项环比+1.9%，同比+8.8%，是CPI上涨的主要动力。猪周期上行、节日因素消费需求增加和高温少雨天气影响供给是9月食品项价格较快上涨的主要原因。核心CPI环比持平，弱于季节性，同比增长0.6%，较前值0.8%进一步回落。大宗商品价格有所下降，9月PPI环比-0.1%，同比+0.9%，前值2.3%，PPI延续回落趋势。美国方面，美国9月CPI同比上升8.2%，高于市场预期，核心CPI同比上涨6.6%来到40年高位。市场对美联储加息的预期进一步强化，芝加哥商品交易所显示市场预期的11月加息50-75BP的概率进一步上升到95.8%。低开三大股指随后强劲反弹，纳指收涨2.2%，道指收涨2.8%。分析认为此前连续下跌导致已经获利的看跌期权的获利回吐潮，转化为实际买盘，特别是出现轧空时。更大背景看，标普今年以来累计下挫了25%，跌幅史上第三（1931年以来）。

国庆节期间，受到欧佩克减产200万桶每日消息刺激，国际原油价格连续5天上涨，本周则出现四天下跌。不考虑这些宏观经济需求和供给端政策，天气问题值得关注。国家气候中心发布的最新监测，赤道中东太平洋拉尼娜事件在进一步持续，这对华西秋雨、南方秋旱、北方秋汛等秋冬季区域气候异常有重要影响，一般发生拉尼娜事件后的冬季，全国大部地区气温较常年同期偏低。实际上今年冬天北半球的冷冬概率都较大。

债券市场方面，本周（2022年10月8日-2022年10月14日，下同）央行投放量290亿元，回笼量9680亿元，实现净回笼9390亿元。全周来看，资金利率全面下行，银行间市场质押式回购隔夜、7天利率分别变动-83.57BP、-56.28BP至1.2256%、1.6123%；银行间市场存款类机构隔夜、7天回购利率分别变动-88.75BP、-61.68BP至1.1315%、1.4751%。本周利率债收益率全面下行，全周来看，1年、3年、5年和10年国债分别变动-6.84BP、-7.43BP、



-9.31BP 和-6.24BP 至 1.7851%、2.2598%、2.4905%和 2.6977%。1 年、3 年、5 年、7 年和 10 年国开债分别变动-0.28BP、-5.82BP、-8.50BP 和-7.46BP 至 1.8873%、2.3339%、2.5721%和 2.8592%。

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 4.77%，家电板块下跌 0.45%，消费者服务板块下跌 3.37%，分列中信本周板块指数的第 30、25、29 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块下跌 4.77%，板块上涨排名前三的公司为黑芝麻上涨 21.7%，皇氏集团上涨 19.4%，华通股份上涨 17.9%，本周食品饮料板块排名倒数第一，因疫情影响发酵以及海天添加剂事件对板块整体情绪上有所影响，导致板块大跌。后续策略上，消费板块随着整体市场有所恢复，与疫情政策相关度较高，后续策略上关注板块具有成长性的预制菜板块以及 Q3 业绩有改善的公司。

家电板块：本周家电板块下跌 0.45%，板块上涨排名前三的公司为朗特智能上涨 20.2%，奥马电器上涨 17.6%，利达信上涨 15.2%，其中白电收跌 1.3%，厨电收跌 0.8%，小家电收涨 2.8%，家电零部件收跌 2.4%。从上周来看，家电个股跟随大盘在上半周普跌，而周四周五普涨，特别是前期调整幅度较大的清洁电器、集成灶、投影等相关标的反弹更为明显。临近三季报，后续的交易仍然应以三季度业绩为主线。后续策略上地产仍然延续了房住不炒，但近期政策层面仍在宽松。由于地产政策松动传递至销售和未来的交房周期较长，当前最优的交易方向是选取收入和业绩关联度较低白电板块，双十一来临也可关注小家电及创新家电板块。

消费者服务板块：本周消费者服务板块下跌 3.37%，板块上涨排名前三的公司为凯文教育上涨 16%，国新文化上涨 16%，ST 开元上涨 14.7%，板块本周同样也因十一旅游数据不及预期以及疫情有所严重导致板块表现较差，在疫情仍在反复背景下，板块仍为博弈政策的行情，因近期中免海口免税城开业，且王府井万宁市国际免税港获批，而在消费复苏背景下，免税板块整体成长性较好。

大健康行业方面，中信医药指数上涨 7.47%。医药于前半周下跌，周三阶段性见底之后，周四周五连续大涨。XBI 跌 1.62%。医药经过 15 个月下跌，极致出清，筹码结果好。周五 IVD 生化集采温和彻底点燃市场对医药的情绪，成为连续刺激下的导火索。压制医药的三大因素（政策、疫情、地缘风险）中最重要的政策因素，市场开始认真的思考再评估，理性认知修复正式开始，板块有了系统性提升估值的可能性。在普涨过程中其实也有差异，近期最强的医疗新基建继续表现，因为行业有了热度，逻辑强的表现会更好。周五演绎逻辑：这次主要来源于“政策修复认知预期”，生化竞争这么激烈，集采规则还行，电生理也是，大幅改善市场对于医药政策的过分悲观预期，直接受益是 IVD，生化格局差进口替代高增量小，直接演绎化学发光，政策修复预期进而演绎高耗，如果压制医药最大的问题政策端口担忧解除的话，白马资产都会迎来修复，然后会带动行业热度，那么近期比较强的细分被带动上涨。

整体而言，关注医药科技升级和国产替代，继续等待创新药医保政策情况。

福建省医保局发布《心脏介入电生理类医用耗材省际联盟集中带量采购公告》。竞标规则温和。本次福建文件的最高限价基本与集采前终端挂网价一致。根据文件：1) 组套类降幅 $\geq 30\%$ 可获得拟中选资格，主要由强生雅培等外资竞争；2) 单件类降幅 $\geq 50\%$ 可获得拟中选资格，惠泰、微创电生理等主要参与标测导管、穿刺针/鞘、非压力感应治疗导管等的竞标。同一竞价单元内，按照企业加权报价由低到高排名。中选企业按照 A1,A2,B,C 分别获得 100%、90%、80%、60%需求量，剩余调出量由医疗机构在 A/B 类企业中分配。我们认为本次规则较温和，对惠泰、微创电生理的存量通用类耗材业绩影响有限，但有助于非压力（磁）感



应治疗导管（用于室上速/室速消融）市占率提升，并带动三维设备入院，为 2023-24 年获批商业化的房颤核心耗材（高密度标测和磁压力消融）放量做好准备。本次文件落地后，下一步将等待各医疗机构上报需求量。北京也将在近期开展电生理集采，我们亦预计降幅温和。

22 省联盟生化集采方案出台，按规则二 A 组企业在最高有效申报价格基础降 20%即可入围，较为温和。此次方案涉及 26 种生化试剂，不区分方法学，包含肝功能各项及高密度脂蛋白等，我们估计占总体生化市场规模约 30%。周期为 2 年，可以视情况延长 1 年。全联盟意向采购量前 90%或任一联盟省份意向采购量前 90%的企业进入 A 组，在入围企业（至少降价 20%）中，企业的中选比例为报价低的前 60%。从拟分配的量看，中选第 1 名直接拿到前期联盟区对应品牌报量的 100%，第 2 名为 90%，第 3 名-第 5 名依次递减 5%，第 6 名后为 70%意向采购量。

大科技行业方面，本周消费电子指数（中信二级）上涨 3.97%，半导体指数（中信二级）上涨-2.56%。费城半导体指数上涨-8.25%，台湾半导体指数上涨-5.20%。

台积电 22Q3 营收 6131.4 亿新台币，同比增长 47.9%，环比增长 14.8%，归母净利润 2808.7 亿新台币，同比增长 79.7%，环比增长 18.5%，略超预期，主要受益新台币贬值。从制程来看，5nm 收入占比 28%，环比提升 7pcts，7nm 收入占比环比下滑 4pcts 至 26%，5nm 首次取代 7nm 成为第一大营收来源，全年资本开支下修至 360 亿美元。台积电的产能利用率将在 22Q4 开始下降，预计 23 年下半年库存重新平衡到较健康的水准，将恢复增长势头。

Meta 在发布高端 VR 设备 QuestPro，主要面向专业级/商务型用户，售价\$1499，在硬件领域进行了诸多升级。加上 9 月底发布的 pico4，近期已经发布两款重磅 AR 产品，2023 年初 Sony 也将发布 PSVR2，苹果也有望 2023 年推出 MR 新品。随着技术迭代提升“虚拟”体验，应用生态逐步完善，VR 市场有望加速放量。

10 月 13 日，美商务部工业和安全局（BIS）召开出口管制规则说明会。本次出口管制的修订主要是对先进制程的制造和高性能计算领域进行限制，将迫使使用美国技术的企业切断对中国部分领先工厂和芯片设计公司的支持。未来在高端领域的 IC 设计和制造只能依赖本土企业，加快半导体供应链国产化趋势，本周上涨板块较多，下跌板块主要受到美国出口管制的影响。虽然美国出口管制限制了国内先进制程晶圆厂产能建设，但是国内成熟产能建设不受影响，并且此次出口管制更加坚定了国内半导体产业链自主可控的重要性，对设备材料的自主可控更加重要，因此我们长期看好半导体设备及材料。9 月新能源车销量再创新高，受益新车密集交付。9 月国内新能源车总销量 70.8 万辆，同比+93.9%，环比+6.3%，新能源车渗透率小幅下滑至 27.1%，环比-0.8pct，持续跟踪后续催化剂路特斯 ELETRE 将开启大定以及极氪 009 发布在即。

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 7.16%，中信汽车指数涨幅 4.14%，中信电力及公用事业指数涨幅 5.20%，国防军工指数涨幅 3.88%。本周新能源板块先低后高，大幅反弹。主要是宁德、亿纬等出三季报业绩，带领前期过度悲观的板块反弹。其次周五媒体再度报导美国有条件豁免东南亚组件关税带动光伏板块整体反弹。目前来看，储能仍然是明后年以及短期最为坚挺的板块，国内大储领衔，海外户储也依然强劲。光伏和锂电仍然集中在新技术，对于估值已经回到较为合理的，也值得关注。

风光储和电力板块：【海上风电】河北省唐山市发布《唐山市海上风电发展规划(2022-2035 年)》，政策文件指出：1) 到 2025 年，累计新开工建设海上风电项目 2-3 个，装机容量 300 万千瓦；2) 到 2035 年，累计新开工建设海上风电项目 7-9 个，装机容量 1300 万千瓦以上。3) 到 2025 年，引入 5-10 家海上风电装备制造企业，年生产规模达到 100 万千瓦以上；到 2035 年，引入 20 家以上海上风电装备制造企业，年生产规模达到 450 万千瓦。此前，河北省没有发布明确的十四五海风规划。今年 8 月，秦皇岛市山海关区政府与新天绿色能源股份有限公司签署海上风电项目投资框架协议，拟分两期开发建设海上风电项目，总



装机容量 80 万千瓦，预计十四五期间建成并网。

【美国 AD/CVD 报导】本周媒体报道美国东南亚四国出口美国的电池组件 2 年不征收反倾销反补贴税 (AD/CVD)，暂时免除了对东南亚四国 (柬埔寨、马来西亚、泰国或越南) 组装的采用中国产光伏零部件的电池和组件的所有反倾销或反补贴税。增量在于：1) 明确免税时间为 2022/11/15 到 2024/6/6；2) 新增提及反囤积条件，即规定使用到期日。结合最新规定美国“零关税”抢装窗口预计至 2024 年底。但是短期关键仍在于新疆硅料溯源问题，并且还没落地。同时，还首次提出了“反囤积”要求，即所有受益于这一规则的商品必须在终止日 (即截止日后的 180 天) 前在美国使用，以解决囤货问题。

新能源车板块：【锂矿】皮尔巴拉年内第六次锂辉石精矿拍卖成交价为离岸价 6988 美元/吨对应碳酸锂含税成本约 51 万元/吨。

大金融行业方面，【新房和二手房地产数据】地产销售数据：新房方面：最近一周全国一手房 36 城销售面积同比-43.1% (上周-9.5%)，环比+73.6%，同比 2019 年-30.8% (上周为-59%)。二手房方面：最近一周全国二手房 13 城销售面积同比+38.5% (上周+126.3%)，环比 405.3%，同比 2019 年+28.2% (上周为-55.9%)。

财政部 2022 年 9 月 24 日印发《关于加强“三公”经费管理严控一般性支出的通知》(财预〔2022〕126 号) 明确，严禁通过举债储备土地，不得通过国企购地等方式虚增土地出让收入，不得巧立名目虚增财政收入，弥补财政收入缺口。

贵阳、石家庄、柳州、武汉、天津、重庆、哈尔滨、海南、南京、宁波、东莞、无锡、杭州、安徽等地下调个人住房公积金贷款利率，贷款期限在 5 年以下的和贷款期限在 5 年以上的首套个人住房公积金贷款利率，由原来的 2.85% 和 3.25% 分别调整为 2.6% 和 3.1%，第二套个人住房公积金贷款利率政策保持不变。

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺 (权益) 观点：

中美通胀走势相反可能与对疫情的政策相关，欧美国家执行“疫情共存”，对需求有利，对供给不利，因此大幅加息难以控制通胀；国内执行“动态清零”，对供给有利，相对不利居民端的需求。展望四季度，海外仍有很多风险点，但国内导致 A 股下跌的利空有望逐步缓解，A 股可能以逐步筑底方式走出跟欧美脱钩。预计 2022 年四季度 A 股将逐渐构筑一个重要的底部。除了新旧能源、地产产业链等板块基本面确定性比较高，具有自主可控性质的高端制造熟悉较强的医疗器械、计算机核心软硬件等板块政策支持力度大，基本面有望出现重大改善。

公募基金投资部夏小文 (固收) 观点：

上周债市先跌后涨。前半周针对社融进行博弈，虽然数据超预期，但市场对社融持续走强存在分歧。后半周物价表现符合预期，并无更多实质性增量，因此市场博弈情绪升温，特别是对降准对冲 MLF 到期存在乐观预期，利率因此明显下行。整体上，疫情散点式爆发，以及资金面均衡偏宽松，支撑了整体看多。

专户基金投资部赵刚 (权益) 观点：

受内外部多种因素影响，市场风险偏好不断下降，四季度全球面临更多不确定关键节点，好在市场已处于历史底部。海外局势复杂，通货膨胀仍是拖累经济恢复最大障碍。当前市场大幅调整风险逐步释放，随着风险的出清，市场情绪和资金随时有可能反转。

专户基金投资部王凝 (权益) 观点：

节后首周，市场低开高走，主要原因是美股因经济数据反复和技术面超跌反弹带来空头回补，信创和医药成为最强方向。个人对美股走势并不乐观：历史经验表明当美国加息



周期开始之后，随着核心通胀降低、失业率提高，市场会继续交易经济衰退从而下跌。当前美国核心通胀在 7%，联邦利率水平在 3%，加息未停步，加息过后的经济阵痛也还未来临。当然中国市场有其自身逻辑和动能，不能与美股一概而论。从本届党代会报告可以看出发展任务更加偏重于安全，因此各生产要素的自主可控将是未来一段时间市场主逻辑。

专户基金投资部姚飞（权益）观点：

截至周五收盘，目前全 A 指数 PB 估值历史分位处于 7.58%分位点，已经处于非常低的位置。虽然外围市场诸多风险仍在发酵，但随着国内二十大召开，预计后续国内经济复苏的预期会开始逐渐向上，对于 A 股应该逐渐更加积极。短期来看，上市公司进入密集的三季报业绩期，预计个股分化会逐渐明显，业绩较强的个股有望走出相对独立于大盘的表现。



【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。