



一、本周行情回顾

行情方面，上周上涨后，本周市场整体调整，上证 50 涨-0.1%、全 A 涨-0.5%、中证 1000 涨-1.2%、科创 50 涨-1.3%、创业板涨-2.1%。科创 50 连续两周走弱。

本周领涨前五名的中信行业有煤炭 3.4%、汽车 3%、交运 2.6%、石化 2.2%、有色 1.9%，煤炭连续两周涨幅靠前。本周跌幅前五名的中信行业有传媒-4.7%、计算机-2.9%、电新-2.4%、军工-2.3%、机械-2.1%。计算机、传媒连续两周涨幅靠后，电新、军工从上周涨幅靠前到本周跌幅靠前，显示市场仍然在高轮动状态下。主题和板块方面，本周领涨的有锆铍 17%、航空精选 7.2%、汽车整车 5.4%、航运 4.8%、无人驾驶 4.1%、稀土 4.1%、摄像头 3.9%；本周领跌的有网游-7.9%、中文语料-6.3%、中药精选-6%、医保支付-5.7%、半导体设备-4.8%、TOPcon-4.2%、抖音、医药电商-4%。

本周陆股通北上资金净流入-85 亿元，上周为-3 亿。本周成交 4.45 万亿元，日均交易继续创近几周新低。

宏观方面，中国 6 月财新制造业 PMI 为 50.5，较 5 月的 50.9 小幅回落，高于预期 50。中国 6 月财新服务业 PMI 较前月的 57.1 回落 3.2 个百分点，放缓至 5 个月来低点，但连续六个月处于扩张区间。两大行业 PMI 均回落，带动当月财新中国综合 PMI 下降 3.1 个百分点至 52.5，为 2 月以来最低。

海外方面，虽然美国就业数据表现分化，但整体而言美国就业市场仍然强劲。周四公布的 6 月美国私营部门就业人数增加 49.7 万人，远超市场预期的 22.5 万人和前值 27.8 万人，创下 2022 年 7 月以来最大月度增幅。周五公布的美国 6 月非农新增就业 20.9 万人，远低于预期的 22.5 万人，6 月新增就业人数创下 2020 年 12 月以来最低纪录。6 月失业率较 5 月下降 0.1 个百分点至 3.6%，与预期持平。6 月平均每小时工资同比为 4.4%，高于预期 4.2%以及前值 4.3%。尽管新增非农就业显著放缓，但失业率仍处于历史低位水平，薪资增长坚挺，整体而言美国就业市场仍然强劲。

债券市场方面，本周在稳增长政策预期、股债跷跷板效应影响下，债市震荡为主，1 年、3 年、5 年和 10 年国债分别变动-4.44BP、1.58BP、0.48BP 和 0.52BP 至 1.8279%、2.2411%、2.4295%和 2.6403%。1 年、3 年、5 年和 10 年国开债分别变动-3.25BP、-1.25BP、-1.64BP 和-0.49BP 至 2.0624%、2.3615%、2.5159%和 2.7678%。跨季之后资金利率全面下行，银行间市场质押式回购隔夜、7 天利率分别变动-92.39BP、-124.32BP 至 1.2605%、1.8841%；银行间市场存款类机构隔夜、7 天回购利率分别变动-28.64BP、-41.84BP 至 1.1168%、1.7632%。公开市场操作方面，本周央行在公开市场共开展 130 亿元 7 天期逆回购操作，本周共有 11690 亿元 7 天期逆回购到期，因此本周实现净回笼 11560 亿元。

信用方面，本周穆迪将大连万达商业管理集团股份有限公司主体评级由 Ba2 调降至 B1，展望由评级观察调降至负面；中证鹏元将贵州东湖新城市建设投资有限公司主体评级展望下调为负面；佳源创盛控股集团有限公司未按时兑付本息；金科地产集团股份有限公司和上海世茂建设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 0.13%，家电板块下跌 1.81%，



消费者服务板块上涨 0.29%，分列中信本周板块指数的第 17、24、15 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块下跌 0.13%，板块上涨排名前三的公司为安德利上涨 9.7%，一鸣食品上涨 7.6%，麦趣尔上涨 7.4%，本周食品饮料板块啤酒板块跌 1%，白酒板块跌 0.5%，饮料板块涨 1.3%，食品板块跌 0.8%，板块本周继续调整，端午动销数据较弱带动白酒板块有所调整从而影响板块估值。后续策略上，关注受益于较早和持续的高温天气和网点铺货的饮料类产品公司，以及 Q2 业绩超预期的相关公司。

家电板块：本周家电下跌 1.81%，板块上涨排名前三的公司为比依股份 34.8%，小崧股份上涨 11.4%，莱克电器上涨 10.7%。二级行业中白电收跌 1.7%，厨大电收跌 2.2%，小家电收涨 1.5%，零部件收跌 2.9%，黑电收跌 4.0%。基于汇率快速贬值及海外去库基本结束后订单回升，出口条线的标的如新宝、莱克、比依等公司本周皆涨幅较为明显。后续策略上延续对于出口链的看好，认为在海外库存正常，订单改善的背景下，家电公司的出口业务将在下半年普遍迎来改善，汇率贬值也将贡献明显的额外利润，此外关注 Q2 业绩超预期的公司。

消费者服务板块：本周消费者服务板块上涨 0.29%，板块上涨排名前三的公司为锦江酒店上涨 6.5%，同庆楼上涨 6.2%，首旅酒店上涨 6.2%。本周板块出行板块有所反弹，OTA 平台数据显示 7 月首个预订日大幅超过 2019 年同期 70%，在暑期旺季中，亲子游产品预订量显著增长，景区、酒店及餐饮等相关标的受益显著，拉长了营业周期。后续策略上继续关注景气度较高的出行板块中的景区、酒店。

大健康行业方面，本周表现：中信医药指数下跌 1.68%，涨跌幅列全行业第 23，跑输沪深 300 指数，跑赢创业板指数。上半周上涨，下半周下跌，表现较好的是创新药、中报超预期、下半年拐点等。表现承压的是前期强势股，包括 中药，医疗 AI，商业等。医药相对整个市场表现更弱。

创新药表现较好，是因为医保的《谈判药品续约规则》，对于创新药的支付，边际上确实是利好。在无强主线的状态下，模糊的中报预期便成了近期的投资线索，若有实质性超预期叠加股价位置不高，有正面反馈。

表现承压的是近期强势板块和强势股（包括中药、医疗 AI、商业等），在医药板块表现持续弱势的状态下，强势板块和强势股非常容易补跌。

2023 年 7 月 4 日，医保局发布《谈判药品续约规则》及《非独家药品竞价规则》公开征求意见稿。本次简易续约对于（1）4 年后降幅减半；（2）扣除前次降幅均体现出在早期阶段不过多压缩创新药企利润，给予回收成本二次创新空间的立意，对于创新药企是利好；（3）8 年以上老品种，进入常规目录。

大科技行业方面，本周电子（中信一级）上涨 0.85%，消费电子指数（中信二级）上涨 0.73%，半导体指数（中信二级）上涨 0.23%。费城半导体指数上涨-2.6%，台湾半导体指数上涨-1.56%。

半导体行业协会（SIA）近日发布报告，称 2023 年 5 月全球半导体行业销售额为 407 亿美元（IT 之家备注：当前约 2942.61 亿元人民币），与 2023 年 4 月的 400 亿美元相比增长 1.7%；但比 2022 年 5 月的 517 亿美元减少 21.1%。

7 月 7 日，华为开发者大会 2023（Cloud）在东莞召开。在大会主题演讲中，华为常务董事、华为云 CEO 张平安重磅发布盘古大模型 3.0，将围绕行业重塑、技术扎根、开放同飞三大创新方向，为行业客户、伙伴及开发者提供更好的服务。盘古大模型 3.0 实现了以鲲鹏和昇腾为基础的 AI 算力云平台，以及异构计算架构 CANN、全场景 AI 框架昇思 MindSpore、AI 开发生产线 ModelArts 的全栈自主创新，盘古大模型训练效率达到业界主流 GPU 的 1.1 倍。

据 7 月上旬 LCD 价格数据，涨幅及持续性均超预期，在下游需求弱复苏背景下，此轮面板价格难现前两轮韩厂退出时的迅猛上涨，但三季度预期的消费旺季仍然或使此轮行情延



续。临近三季度苹果新机备货所带动的消费电子旺季，根据 SIA 的数据，2023 年 5 月全球半导体销售额连续 3 个月实现环增，且 5 月同比降幅较上月收窄 0.3pct，这是自 2022 年 1 月以来同比增速首次拐头向上，半导体底部复苏可期。

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-2.41%，汽车（中信）指数涨幅 3.00%，公用事业（中信）指数涨幅 0.61%，国防军工（中信）指数涨幅-2.26%。本周汽车继续大涨，主要自动驾驶在发酵，因此域控制器、线控制动、一体化压铸、空气悬挂等集体上涨。机器人短期大幅回落，多个龙头公司概念炒作收到问询，集成、空心杯电机、滚柱行星丝杆等开始盘整。风光储电整体都在回调，资金部分分流给了机器人和自动驾驶。短期逆变器继电器事件板块走弱。目前来看，光储的基本面仍然确定性较高，风电要关注开工的情况，短期一定要关注中报线。

风光储氢板块：本周 infoLink 最新报价，硅料价格无下跌，均价稳定于 64 元/kg；182 电池片价格均价上调 1 分至 0.71 元/w。硅料价稳电池价升。

光伏：根据全国新能源消纳监测预警中心，2023 年 5 月全国光伏利用率为 98.30%，同比上升 0.3pct，环比上升 0.4pct。其中利用率在 95%以下的地区包括西藏、青海。风电：根据全国新能源消纳监测预警中心，2023 年 5 月全国风电利用率为 96.50%，同比上升 0.8pct，环比上升 0.4pct。其中利用率在 95%以下的地区有蒙西、蒙东、甘肃、吉林、新疆。

新能源汽车板块：7 月 3 日，比亚迪集团在腾势 N7 上市发布会上全球首发“高阶智能驾驶辅助系统”，命名为“天神之眼”。采用的是中央计算平台+区域控制器深度协同的系统架构，能够做到整车融合感知、精准控制、协同执行，而且是全栈自研。

特斯拉发布 FSD v11.4.4 版本，并开放给客户使用。6 月 19 日，特斯拉发布 v11.4.4 给内部员工测试，20 日开放给特斯拉客户，支持 S/3/X/Y 等车型，该版本在人行道行人安全、汽车轨迹预测、紧急制动等方面进行相关优化，并将移动物体的占用网络算法的效果提升 8%。市场预期目前北美 FSD 的存量渗透率在 23.5%左右，但是单月数据已经突破 30%。

近日丰田频繁发布关于固态电池进展情况，描述包括“充电 10 分钟续航 1200 公里，体积、重量、成本减半”。从时间上来看，官方表示将在 2027 年量产上车，但没有给出出货量目标。2023 年 6 月 30 日，卫蓝新能源 360Wh/kg 锂电池电芯交付签约暨卫蓝长三角研发中心揭牌仪式在湖州市隆重举行。北京卫蓝新能源科技有限公司作为中国固态电池产业化领跑者，是中国科学院物理研究所清洁能源实验室固态电池技术的唯一产业化平台。总部位于北京，拥有北京房山、江苏溧阳、浙江湖州和山东淄博 4 大基地。

大金融行业方面，【新房和二手房地产数据】新房方面：本周 49 城成交面积同比-37.8%（上周-51.8%），同比 2019 年-57%（上周-41%）；年初以来累计同比-7.5%（上周-6.3%）。二手房方面：本周 15 城整体成交面积同比-2.1%（上周-8.6%），同比 2019 年-19%（上周-9%），年初以来累计同比+49%（上周+52%）。

国务院总理李强主持召开经济形势专家座谈会，指出我国正处在经济恢复和产业升级关键期，要坚持稳中求进工作总基调，围绕稳增长、稳就业、防风险等，抓紧实施一批针对性、组合性、协同性强的政策措施。从近期多部门密集调研来看，后续经济刺激政策可能会频率上升。

6 月 30 日，中指研究院数据，6 月土地市场进一步走弱。全国 300 城拿地，1-6 月累计住宅成交面积-32%，降幅较上月扩大 6%；6 月单月住宅成交面积同比下降 47%，降幅较上月扩大 41%。2023 年 1-6 月规划建筑面积各类用地：推出 7.2 亿平方米，同比下降 18.2%，成交 6.1 亿平方米，同比下降 12.0%。

7 月 3 日公布的 6 月财新中国制造业采购经理指数 (PMI) 报 50.5，较 5 月小幅下降 0.4 个百分点，连续两个月位于扩张区间。从分项数据看，6 月制造业生产指数从 5 月的 11 个月来高点明显下行，但仍维持在荣枯线以上；制造业新订单指数也在扩张区间略有回落。分



三大类商品看，仅消费品类需求增加，中间品类基本持平，投资品类新订单减少。

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺（权益）观点：

目前经济有边际上修复的迹象，但基于宏观数据和我们的密切跟踪调研，并未出现大的盈利拐点。但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，鉴于多数行业基本面已经在筑底且整体估值不高，这些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。在 A 股当前复杂环境下，我们将继续及时动态调整，以为持有人创造价值。

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：

上周市场高开低走，国际摩擦短期升级。美联储加息预期重启，再次提升全球经济衰退风险，海外对我国的科技封锁甚嚣尘上，受此影响稀土等贵金属板块领涨，临近半年报披露期市场交易偏向业绩。世界人工智能大会召开带动机器人板块热度提升，汽零板块涨幅领先，软件与服务领跌。

临近半年报，市场资金转向交易业绩，市场短期冲击难改长期方向。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，如果要想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：

上周申万行业：汽车、石化、有色、交运和非银排名靠前，TMT 三个行业、国防军工和电力设备跌幅大。说明市场在用顺周期类的做切换，高估值高波动的行业随着市场情绪回落而回调。上周五因为蚂蚁的处罚落地，恒生期指大涨，美股中概股指数明显强于纳指，对 A 股新一周开端有正向作用。

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、三季度业绩的明朗，这些机会有望逐渐表现。

专户基金投资部魏婧（固收）观点：

上周美国加息预期再度转强抑制风险偏好，国内 PMI 没有再度下行，市场处于磨底状态，板块轮动效应较强。底部验证阶段，整体维持乐观，关键点在一些顺周期板块的数据反转上。关注顺周期、中特估。转债估值高，自下而上为主。



【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。