



一、本周行情回顾

行情方面，2022 年最后一个星期，大多数宽基指数结束连续两周调整转而上涨。科创 50 涨 4.3%、创业板涨 2.7%、中证 1000 涨 2%、全 A 涨 1.5%，上证 50 涨 1.7%、红利涨 1.4%。连续多周的上证 50 较强、科创板、创业板较弱的趋势变化。行业指数涨跌幅也跟宽基指数相关，上证中食饮占比较高。

本周领涨前五名的中信行业有电新 4.8%、军工 4.5%、公用 3.9%、商贸 3%、机械 2.6%，本周跌幅前五名的中信行业有地产-2.2%、消费者服务-1.4%、家电-1.1%、建材-0.9%、钢铁-0.5%。主题和板块方面，本周领涨的有光伏逆变器 12.2%、电源设备精选 9%、光伏 8.5%、topcon7%、工业气体 6.9%、光伏屋顶 6.9%、旅游出行 6%、火电 6%、CRO5.8%。本周领跌的有新冠抗原检测-6.4%、新冠特效药-6.2%、医药电商-3.3%、水泥精选-2.5%、地产精选-2.3%、K12 教育-2.2%。总体上，近几个月累计跌幅较大的板块特别是新能源反弹较多。

本周陆股通北上资金净流入 29 亿元，上周净流入 57 亿元，连续第八周净买入。全周成交量 3.16 万亿元，而前周 3.22 万亿元，继续第三周减少。显示出市场谨慎心态，该成交量水平为年内最低，近似于九月底。

宏观方面，统计局公布 PMI 数据，受疫情冲击等因素影响，12 月中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 47.0%，比上月回落 1.0 个百分点；非制造业商务活动指数为 41.6%，比上月回落 5.1 个百分点，经济景气水平总体回落。从分类指数看，构成制造业 PMI 的 5 个分类指数均低于临界点。分行业看，建筑业商务活动指数为 54.4%，比上月下降 1.0 个百分点。服务业商务活动指数为 39.4%，比上月下降 5.7 个百分点。大、中、小型企业 PMI 分别为 48.3%、46.4%和 44.7%，比上月下降 0.8、1.7 和 0.9 个百分点，均低于临界点。工业企业利润方面，受疫情等因素影响，利润同比降幅继续扩大，1-11 月规模以上工业企业利润同比下滑 3.6%，前 10 月为-3.0%。行业方面，在 41 个工业大类行业中，20 个行业利润总额同比增长，21 个行业下降。利润同比上升的行业主要集中在上游，石油和天然气开采业利润总额同比增长 1.13 倍，电力、热力生产和供应业增长 47.2%，煤炭开采和洗选业增长 47.0%。

债券市场方面，本周债市震荡为主。现券方面，中短端利率下行，长端利率上行，1 年、3 年、5 年和 10 年国债分别变动-13.00BP、-5.68BP、3.84BP 和 1.02BP 至 2.0969%、2.404%、2.6446%和 2.8353%。1 年、3 年、5 年和 10 年国开债分别变动-8.13BP、-2.86BP、3.19BP 和 0.51BP 至 2.2317%、2.5417%、2.8312%和 2.9907%。公开市场操作方面，本周央行逆回购投放 10140 亿元，逆回购回笼 390 亿元，逆回购累计净投放 9750 亿元，呵护跨年资金。资金利率全面上行，银行间市场质押式回购隔夜、7 天利率分别变动 161.08BP、83.67BP 至 2.4153%、2.788%；银行间市场存款类机构隔夜、7 天回购利率分别变动 148.06BP、84.70BP 至 2.028%、2.3619%。

信用方面，2022 年 12 月 30 日，遵义道桥发布公告，正式宣布了银行贷款重组概况及进展情况。根据重组协议，重组后银行贷款期限调整为 20 年，利率调整为 3.00%/年至 4.50%/年，前 10 年仅付息不还本，后 10 年分期还本，涉及贷款规模 155.94 亿元。

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 0.34%，家电板块下跌 0.96%，



消费者服务板块下跌 1.31%，分列中信本周板块指数的第 25、27、29 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块下跌 0.34%，板块上涨排名前三的公司为麦趣尔上涨 61.1%，桂发祥上涨 40.7%，黑芝麻上涨 25.6%，本周食品饮料板块有所调整，主要因为疫情感染速度超预期，短期对市场有所冲击，叠加近期消费板块涨幅较多，导致板块有所调整。展望后续，板块中餐饮链消费复苏节奏较块，此外疫后对保健品中部分品类如辅酶 Q10、维生素 C、益生菌等需求提升，此外春节将近，乳制品、软饮料板块的景气度也上升。

家电板块：本周家电板块下跌 0.96%，板块上涨排名前三的公司为小崧股份上涨 8.6%，得邦照明上涨 6.1%，奥佳华上涨 4.6%。白电指数收跌 1.1%，厨电指数收跌 1.8%，小家电指数收跌 1.9%，零部件指数收涨 1.5%，黑电指数收涨 0.1%。本周家电板块有所调整，受海外出口数据下滑有所影响，板块中主要家电产品 10 月、11 月出口数据都有所下滑。展望后续，内需方面，地产的供给/需求政策正逐渐释放，有利于明年交房的改善及增强购房信心；疫情防控逐渐优化，预计春节后家电销售端将会修复，但出口端仍不乐观，关注厨电及内需为主的小家电板块。

【11 月冰箱产业在线数据】内销出货，行业：11 月同比-2%；M1-11 同比-3%；海尔：11 月同比-5%；M1-11 同比+1%；美的：11 月同比-5%；M1-11 同比-6%；海信：11 月同比+1%；M1-11 同比-2%。外销出货，行业：11 月同比-37%；M1-11 同比-21%；海尔：11 月同比-38%；M1-11 同比-19%；美的：11 月同比-32%；M1-11 同比-24%；海信：11 月同比-55%；M1-11 同比-19%。

消费者服务板块：本周消费者服务板块下跌 1.31%，板块上涨排名前三的公司为西安旅游上涨 50.4%，金陵饭店上涨 23.9%，三特索道上涨 22.4%。元旦从出行数据看，国内景区分化严重，处于旺季的长白山、海南数据恢复强劲，恢复同比数据开始增长，而其他景区数据仍多数恢复至 21 年不到 5 成，航空出行数据整体仍在缓慢恢复中。展望后续，预计免税数据会恢复的更快可以关注，此外顺周期的人力服务也值得关注。

【免税数据】2 月 26 日至 1 月 1 日。海南机场：客流 39.4 万人次，环比+29.4%，恢复至 19 年同期 85.1%；海口机场：客流 17.2 万人次，环比+32.4%，恢复至 19 年同期 72.4%；三亚机场：客流 21.2 万人次，环比+27.5%，恢复至 19 年同期 99.7%。随各地感染达峰及恢复进程推进，消费者出行意愿明显修复，三亚客流恢复至 19 年同期水平，北京-海南客流超 19 年同期 2 成以上，上海、深圳等城市开启高速修复态势。海棠湾酒店表现同样理想，海南客流维持高景气度，冬季旺季业绩有望兑现。12 月 13 日至 19 日，海南离岛免税单日销售金额，已连续 7 天超 1 亿元。12 月 25 日至 31 日，三亚海关共计监管离岛免税销售 5.9 亿元，6.5 万人次，60.3 万件。

【元旦出行数据】经文化和旅游部数据中心测算，2023 年元旦节假期，全国国内旅游出游 5271.34 万人次，同比增长 0.44%，按可比口径恢复至 2019 年元旦节假日同期的 42.8%；实现国内旅游收入 265.17 亿元，同比增长 4.0%，恢复至 2019 年元旦节假日同期的 35.1%。全国文化和旅游假日市场总体安全平稳有序。1) 景区数据，国内景区分化严重，处于旺季的长白山、海南数据恢复强劲，恢复同比数据开始增长，而其他景区数据仍多数恢复至 21 年不到 5 成。2) 航空出行出局，元旦数据整体没有产生脉冲式修复，整体维持 12 月下旬水平，元旦三天航班数恢复到 19 年 63%，51%，72%水平。其中三亚航班数据基本恢复到 19 年水平。3) 出境游数据，元旦国际航班数累计 559 班，处于 19 年 7%左右水平。

大健康行业方面，本周表现：中信医药指数是 1.16%。医药本周整体微涨，分化明显。新冠和非新冠之间切换，新冠方面越来越聚焦，本周主要在新冠特效药和血制品。非新冠方面全面上涨，创新药、药店、医美、眼科、择期手术均有表现。院内刚需，择期手术相关的耗材、仪器均有明显表现。虽然后续新毒株还有继续扰动可能，但未来快速切换会低于 2022



年，持续性会好一些。中药回调到位，有望重拾增长，且在新冠预期之下，自我诊疗比例大幅增长，中药和药店都有望会持续受益。中长期关注创新药、创新器械、中药。

疫情防控板块：12月26日，国务院联防联控机制综合组印发《关于对新型冠状病毒感染实施“乙类乙管”的总体方案》，明确指出，2023年1月8日起，将对新型冠状病毒感染实施“乙类乙管”。调整后的具体变化包括：对新冠病毒感染者不再实行隔离措施，不再判定密切接触者；不再划定高低风险区；对新冠病毒感染者实施分级分类收治并适时调整医疗保障政策；检测策略调整为“愿检尽检”；调整疫情信息发布频次和内容。依据国境卫生检疫法，不再对入境人员和货物等采取检疫传染病管理措施。

12月30日，国家药监局按照药品特别审批程序附条件批准默沙东新冠病毒治疗药物莫诺拉韦胶囊（商品名称：利卓瑞/LAGEVRIO, Molnupiravir），用于治疗成人伴有进展为重症高风险因素的轻至中度新型冠状病毒感染(COVID-19)患者，例如伴有高龄、肥胖或超重、慢性肾脏疾病、糖尿病、严重心血管疾病、慢性阻塞性肺疾病、活动性癌症等重症高风险因素的患者。

2022年12月29日，全球权威期刊《新英格兰医学杂志》(The New England Journal of Medicine, NEJM, 影响因子: 176.079)在线发表了君实生物旗下的口服核苷类抗新型冠状病毒(SARS-CoV-2)药物VV116(JT001)对比奈玛特韦片/利托那韦片组合药物(PAXLOVID)用于伴有进展为重度包括死亡高风险因素的轻至中度新型冠状病毒感染(COVID-19)患者早期治疗的III期临床研究(NCT05341609)成果。

12月29日，国家医保局组织召开参保人员个人信息授权查询和使用试点工作线上推进会，局党组成员、副局长颜清辉出席会议并讲话。颜清辉充分肯定各试点地区的阶段性成效，强调要从国家战略高度认识试点工作的重要意义，试点工作是通过医保小切口助力经济社会发展的必然要求，是维护医保数据安全、推进医保精细化管理的有益探索。各试点地区要进一步完善工作机制、规范管理服务、保障信息安全，总结形成可复制推广的经验，不断提升人民群众的获得感和满意度。

大科技行业方面，本周消费电子指数（中信二级）上涨1.26%，半导体指数（中信二级）上涨1.75%。费城半导体指数上涨-0.13%，台湾半导体指数上涨1.31%。

数字经济板块：《求是》第一期刊登发改委数字经济文章“加快构建中国特色数据基础制度体系，促进全体人民共享数字经济发展红利”，开启新年新篇章。

消费电子板块：据IDC，2022年全球AR/VR头显预计出货量970万台，较2021年同比下滑12.8%，行业短期面临压力。但同时我们也观察到，2022年11月工信部发布虚拟现实计划后，中国地方性的元宇宙计划持续出台，在中央的基础上进一步细化，目标更加明确，实施的路径更加清晰，如浙江/昆山/济南/宝鸡预计到2025年元宇宙相关产业规模分别达2,000亿元/1,000亿元/千亿级/600亿元。IDC预计在政策加持下中国VR未来五年复合增长率达到47.3%。

2022年12月30日，广州车展开幕，参展的汽车品牌近80余家，涵盖了大型汽车集团、跨国车企、合资品牌、自主品牌以及造车新势力，约有20余款车型在本届广州车展上实现首发。特斯拉携全新车型Model S Plaid与Model X Plaid亮相，两个车型有望在2023年1月6日正式公布价格，并于2023年上半年开启交付。自主品牌加速布局新能源赛道，发力高端市场，比亚迪、吉利、欧拉、智己、岚图等车企均携旗下的新能源产品亮相，蔚来、理想、小鹏、特斯拉、高合、AITO、极氪、集度、哪吒等造车新势力也竞相带来全新产品。

3Q22产业链经历了严峻的终端去库存，10月经历了短暂的备货力度改善，行业进入弱复苏周期，库存去化节奏、周期上行相位相对领先的被动件受益于底部价格拐点的需求，景气改善趋势更明显，结合台股月度营收数据可见，被动件环节的同比增速均出现了明确拐点，后续节奏还需观察春节前后的需求变化情况。广州车展于2022年底正式拉开帷幕，反映出



电动化进程加速、自主品牌冲击高端的两大重要趋势，对于汽车赛道市场恢复信心，也传递着积极的信号。

大制造行业方面，本周电力设备及新能源板块（申万）指数涨幅 3.81%，汽车（申万）指数涨幅 0.73%，公用事业（申万）指数涨幅 4.23%，国防军工（申万）指数涨幅 4.55%。本周新能源、军工、等赛道板块大幅反弹，如前两周所言，板块绝对估值已经到了可以乐观的位置了。市场对于短期的担忧，资金面上，对疫后复苏和地产信用放松的配置到了一定水平。赛道股重新回到高性价比的状态。新能源中，储能、光伏辅材、海风仍然是逻辑最好的部分，短期龙头股杀跌后都回到了原来的平台。本周光伏产业链价格再次杀跌，市场开始演绎放量预期，以及储能加速渗透的预期。从 12 月情况看，国内大储招标仍然向好。军工板块经过长时间调整，市场已经也开始展望 2023 甚至更远。整体看，赛道股的性价比都不错。

风光储板块：【钙钛矿效率】经日本 JET 第三方认证，仁烁光能团队研发的全钙钛矿叠层电池稳态光电转换效率达到 29%，打破世界记录。

【储能招标】根据卖方和第三方数据，12 月（截至 30 日）国内储能招标项目合计 4411MW/10754MWh，同比 11 月的 5063MW/8367MWh，容量上环比增长 29%。2022 全年国内储能项目招标共 39528MW/114173MWh（部分项目或重复统计），全年预计新型储能装机量约 12-13GWh，其中四季度为装机的高峰。

新能源车板块：【12 月汽车销量】比亚迪 12 月新能源汽车销量 23.52 万辆，去年同期 9.39 万辆；本年累计销售 186.35 万辆，同比增长 208.64%。赛力斯 2022 年 12 月新能源汽车销量 16643 辆，同比增长 170.62%；1-12 月新能源汽车累计销量 135054 辆，同比增长 225.9%。广汽埃安 2022 年全年销量超过 27 万辆，夺得冠军。理想 12 月交付创历史新高，达 2.1 万辆，同比+50.7%，环比+41.2%，首次突破 2 万/月。全年来看，新势力排名洗牌，前五为埃安/哪吒/理想/蔚来/小鹏，分别 27.1 万/15.2 万/13.3 万/12.2 万/12.1 万辆。

大金融行业方面，【新房和二手房数据】受疫情高峰影响，地产销售数据整体仍然较弱：新房方面：最近一周全国一手房 36 城销售面积同比-41.6%（上周-49.9%），同比 2019 年-44.4%（上周为-53.2%）。二手房方面：最近一周全国二手房 13 城销售面积同比-23.7%（上周-13.8%），同比 2019 年-41.8%（上周为-46.1%）。

中指研究院发布《百城价格指数报告》，2022 年 12 月百城新房、二手房价格跌幅扩大，全国楼市整体仍处深度调整期。2022 年 12 月，全国 100 个城市新建住宅价格环比下跌 0.08%，跌幅较 11 月扩大 0.02 个百分点，新房价格环比已连续 6 个月下跌；二手住宅价格环比下跌 0.22%，跌幅较 11 月扩大 0.01 个百分点，二手房价环比连跌 8 个月。

【广东东莞】全域放开住房限购。12 月 26 日，东莞市住房和城乡建设局官网发布《关于进一步优化房地产调控政策的通知》，其中提到，东莞莞城街道、东城街道、南城街道、万江街道、松山湖高新技术产业开发区的新建商品住房和二手商品住房，须自商品房买卖合同（或房地产买卖合同）网签备案之日起满 3 年或取得不动产权证满 2 年方可上市交易，上述区域暂停实行商品住房限购政策。**【重庆】**自有住房用于长租可不计入套数。12 月 28 日，重庆市进一步强化精准施策、系统调控，从加大金融支持力度、激活市场需求、减轻企业负担、优化行业服务管理等 4 个方面提出政策措施。其中，为激活市场需求优化房地产调控政策。优化商业贷款住房套数认定，自有住房用于长租可不计入套数。

2022 年 12 月 31 日，克而瑞发布百强房企销售榜单，1-12 月百强房企全口径销售金额同比-42%；12 月单月环比+22%，同比-31%；头部央企和改善型房企销售表现较好。头部房企有所集中，TOP10、11-30、31-50 和 51-100 累计同比分别为-33%、-46%、-54%和-44%。TOP30 房企中，越秀地产全年累计同比为正（+6.6%），华润置地（-4.6%）、建发房产（-0.5%）、滨江集团（-9.0%）、华发股份（-1.4%）销售同比降幅也在 10%以内。



三、兴合观点

公募基金投资部孙祺（权益）观点：

当前市场主要特征是强的预期和弱的现实。这是每轮经济底部股市的通常状态，因此市场出现反复震荡也很正常，但都不改变未来大的趋势：经济复苏。大概率不改变明年春天，随着全国疫情管控放松后第一波疫情高峰过去的经济与市场春暖花开。而疫情后复苏板块和相对独立于疫情的高端制造板块有望成为 2023 年交替上涨的两个方向。

公募基金投资部夏小文（固收）观点：

债券收益率上周表现分化，中短端在央行持续逆回购投放下继续下行，长端小幅上行。债券收益率上周一以及周二在北京疫情高峰过后出行人数明显回升、疫情防控回归乙类乙管政策影响下有所上行，周三开始则在央行持续逆回购投放下逐步下行，全周来看，中短端收益率下行，长端则小幅上行。

疫情防控等级调整对于市场情绪冲击并没有持续很久，随后几日资金面宽松对于市场情绪的提振作用占据上风。总体而言，年末市场交投仍显低迷，且近期缺乏市场主线的情况下，短期内市场维持震荡格局。在经济仍然是弱现实的背景下，预计两会前央行对流动性仍然是以呵护为主。后续关注经济支持政策的力度及效果，防范疫情放松后经济活动恢复正常对债券市场带来的压力。

专户基金投资部赵刚（权益）观点：

上周大盘震荡盘整，高通胀仍是海外今年最大的矛盾，欧美激进加息基本进入平缓期，但全球经济衰退风险仍在。国内外部环境预期转差，对出口和产业升级带来新的压力。内需需要发力，从产业方向上看，新能源、高端制造、电子、医药等产业仍是主要成长方向。在疫情放开和明年经济高速增长预期目标下，终端消费压制将获得解放，下游需求场景和内生性需求增长仍具有较大弹性。

专户基金投资部王凝（权益）观点：

尽管 22 年 Q4 的经济数据仍然较差，但由于新冠感染、重症高峰可能已经过去，市场的信心再次恢复。目前看由于经济发展动力抓手还不明确，因此顺周期大盘股做多逻辑还不充分，风格上个人认为小盘成长股更加占优。

专户基金投资部姚飞（权益）观点：

全国新冠疫情确诊仍然处于爬峰过程中，但多个主要城市均已度过高峰期或正在度过高峰期，经济活动出现恢复迹象，展望 2023 年 A 股预计会先出现一波修复行情，但考虑到新冠疫情的不断变种，年内仍存在疫情高峰反复出现的问题，因此也要做好年内市场表现并非一番坦途的心理准备。

专户基金投资部魏婧（固收）观点：

疫情、人流情况预计仍会阶段扰动，市场需要在震荡中上行。节奏上其实不是很好判断，无论是经济恢复还是疫情的节奏都有不确定性，在相对合适位置布局。短期来说，可能要适当把握春躁的机会，时间点上也许会比较提前。可转债近期表现不及正股，除了权益外，还受到理财赎回的影响。一定的估值修复后，维持上期观点，适度积极。



【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。