



一、本周行情回顾

行情方面，本周 A 股继续高位盘整。中证 1000 涨 2.7%、万得全 A 涨 1.3%、上证 50 涨 1.3%、红利涨 0.3%、创业板涨 -0.8%。小盘指数延续强势，而红利指数同上周一样继续较弱。行业指数涨跌幅也跟宽基指数相关。作为创业板主要成分的电新本周表现不佳，而作为红利指数主要成分的煤炭表现较差。本周涨幅前五名的中信行业是传媒 5.1%、计算机 5%、机械 4.2%、通信 4.1%、交运 3.5%。计算机上周跌幅靠前。本周跌幅前五名的中信行业是农牧 -1.6%、煤炭 -1.4%、电新 -0.9%、建材 -0.7%、医药 -0.6%，主题和板块方面，本周领涨有光模块 9.9%、钒电池 9.6%、工业母机 9%、华为 HMS8.4%、数字孪生 8%，铁矿石 7.7%、金融科技 7.3%、职业教育 7.3%、汽车配件 6.9%、网游 6.9%、油气开采 6.9%、工业 4.06.8%、机器人 6.5%、铝 6.4%、区块链 6.4%、虚拟人 6.2%。钒电池、汽车配件连续两周领涨。本周领跌有锂矿 -4%、锂电电解液 -3%、CRO -2.7%、磷化工 -2.7%、绿电 -2.4%、中医药 -2.4%、有机硅 -2%、电力 -2%、猪 -2%、白电 -1.9%。锂矿、锂电电解液连续两周领跌，因为碳酸锂价格出现了高位回调。

本周陆股通北上资金净流出 37 亿元，上周净出 220 亿元，连续第二周净流出，也对应了 A 股的调整。本周交易量 4.93 万亿元，较上周 5 万亿元继续下降。

宏观方面，本周初，银保监会有关部门负责人发言：做好具备条件的信贷投放，协助推进项目快复工、早复工、早交付；处理好当前面临的问题，也是实现房地产模式新旧转换的重要契机。

国务院总理李克强 19 日晚在人民大会堂出席世界经济论坛全球企业家视频特别对话会，发表致辞并同企业家代表互动交流。世界经济论坛主席施瓦布主持，来自 50 多个国家的近 400 位企业家参加。李克强在介绍中国经济形势时说，今年二季度，受新一轮疫情等超预期因素冲击，经济下行压力陡然加大，4 月份主要指标深度下跌。我们果断应对、及时调控，把稳增长放在更加突出的位置，坚持不搞“大水漫灌”，推动原定政策靠前发力，推出和实施稳经济 33 条一揽子政策措施，5 月份主要经济指标下滑势头放缓，6 月份经济企稳回升，主要指标较快反弹、由负转正，城镇调查失业率明显下降，带动二季度经济实现正增长。

固收方面，资金面维持宽松。上周央行开展公开市场逆回购操作 280 亿元，到期 150 亿元，净投放 130 亿元，资金面延续宽松。DR001 利率下行 3bp 至 1.19%、DR007 利率下行 8bp 至 1.48%，1 年期 AAA 存单利率下行 4bp 至 2.16%。

现券期货集体上涨。参考中债估值，上周 2 年、5 年国债收益率分别下行 0.3bp、0.5bp，10 年国债收益率上行 0.1bp；2 年、5 年、10 年国开债收益率分别下行 2bp、2bp、5bp，其中由于 10 年期国开新券 220215 上周上市，7 月 22 日的中债估值为 2.97，拉低国开 10 年期的中债到期收益率，上周活跃券 220210 中债估值收益率仅下行 0.75bp。TS、TF、T 主力合约收盘价分别上行 0.03%、0.04%、0.12%。

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 0.42%，家电板块上涨 0.68%，消费者服务板块上涨 3.08%，分列中信本周板块指数的第 25、23、9 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块下跌 0.42%，板块上涨排名前三的公司为宝立食品上涨 61.1%，中炬高新上涨 14.8%，甘化科工上涨 11.3%。其中宝立食品为本周上市新股，中炬



高新则因为传华润入驻公司。本周板块食品饮料板块仍为回调，主要因为疫情反复对板块情绪有所影响，整体调味品板块周涨幅靠前。策略上看去年8月开始南京疫情导致整体基数也较低，原材料成本也达到较高位置，而主要龙头企业从Q3开始有陆续提价，在目前市场背景下，CPI和PPI剪刀差逻辑又值得关注，整体市场也在关注通胀的背景，基于此积极关注食品饮料板块有提价的龙头公司。

【猪周期】日本农林水产省7月23日宣布，经过日本国立农业和食品业技术综合研究机构检测，栃木县那须乌山市一个养猪场被确认发生猪瘟疫情，该养猪场饲养有约5.4万头猪，将全部被扑杀。据日本广播协会电视台报道，这是日本有猪瘟记录以来最大规模的一次扑杀，预计完成扑杀工作需要约2个月。

家电板块：本周家电板块上涨0.68%，板块上涨排名前三的公司为康冠科技上涨24.1%，金海高科上涨18.7%，佛山照明上涨13.3%，其中白电收涨0.4%，厨电收跌1.6%，小家电收跌3.8%。核心要点仍是在上周地产负面新闻后，对于家电行业需求信心走弱，但在周五下午商务部会同工业和信息化部、市场监管总局等部门研究提出的《关于促进绿色智能家电消费的若干措施》消息释放后，尾盘大家电标的得到快速拉升。家电消费促进政策有望在近期落地，将对家电行业上下游形成普遍利好，结合当前大家电标的普遍较低的估值，此时大家电可以左侧关注，而目前处于成长周期的创新家电如激光电视投影板块积极关注。

消费者服务板块：本周上涨3.08%，板块上涨排名前三的公司为勤上股份上涨12.4%，东方时尚上涨12%，三特索道上涨8.2%，短期看板块仍会跟着疫情变化走，板块整体为震荡波段机会，积极关注回调后的连锁酒店和免税业务。

【三亚数据】7月1-22日三亚机场日均进出港旅客超4.7万人次，环比6月日均增长79.7%，恢复到2019年疫情前日均旅客量的86%。6月25日-7月16日，离岛免税日均销售额1.2亿元，同比增长5.14%。

大健康行业方面，本周表现：中信医药指数下跌0.55%。行业排名第5。本周行业呈现震荡状态，表现较好的有医美、医疗新基建、业绩有改善的。CXO表现有压力。本周整体市场偏反弹轮动，后面两天则是表现承压，医药在这种环境下无明显优势，而且处于前面大幅反弹后的震荡期。个股逻辑的中小市值阶段性热度比较高，博弈较多，持续性不一定好。医疗新基建表现较好因为有文件支持，业绩预期也不错。医美表现不错，其实是源于医疗服务价格文件出台后医疗服务的带动，医美共识度较高，表现更持续一些。业绩线现在比较博弈，筹码结构好的业绩超预期标的会涨（太极集团），筹码结构不好的，兑现的时候都有压力，有预期差的业绩拐点型公司当下市场还有一定认同度。医药机构持仓数据出来了，继续新低，其实下半年医药大概率会走认知修复行情，而政策实际兑现的过程中，一般都比大家预期想象的要好一些，比如上周的北京DRGS的豁免规定、这周的医疗服务价格调整，市场反应比较好。

对于医药，6月份以来，已经累计了一定的反弹幅度，需要盘整休息，我们对下半年医药的相对收益仍然乐观，下半年继续关注医保政策，耗材集采、DRG实施、医疗服务价格改革和医保基金飞检等都会继续推进，行业有望逐步回暖。继续配置消费医疗和创新药/器械。继续关注新冠疫情和猴痘疫情。

医疗服务板块：7月19日，国家医疗保障局办公室发布《关于进一步做好医疗服务价格管理工作的通知》，为保障群众获得更优质的医疗卫生服务，重点提出强化医疗服务价格宏观管理和动态调整，对不规范执行政府指导价行为必要时采取函询约谈、成本调查、信息披露等措施；突出体现对技术劳务价值的支持力度；新增价格项目着力支持基于临床价值的医疗技术创新；《通知》有助于深化医疗服务价格改革，规范管理医疗服务价格项目，促进医疗科技产业和医疗服务产业的发展，推动医疗机构市场透明化、公正化的进程。



7月21日，国家卫生健康委、国家发展改革委等11部门联合印发的《关于进一步推进医养结合发展的指导意见》正式公布。为满足老年人健康和养老需求，提出通过6个方面来实现：1) 积极提供居家医疗服务，增强社区医养结合服务能力；2) 经济较好的城市可通过相关产业投资基金支持医养结合发展；3) 充分落实相关税收优惠政策；4) 推进“互联网+医疗健康”、“互联网+护理服务”为有需求的老年人提供便利的居家医疗服务；5) 鼓励养老医疗机构为老年人提供养老床位签约等服务；6) 鼓励普通高校增设健康和养老相关专业和课程，扩大招生规模，适应行业需求。《意见》将发展居家社区医养结合服务作为首要目标提了出来，并明确了积极提供居家医疗服务和增强社区医养结合服务能力两项重点任务，促进智慧健康养老产业、医疗服务产业和医疗器械产业的发展，推动医疗数字化金融市场的进程。

大科技行业方面，本周消费电子指数（中信二级）上涨0.75%，半导体指数（中信二级）上涨0.96%。费城半导体指数上涨5.52%，台湾半导体指数上涨3.51%。

半导体板块：7月19日美参议院对涉及520亿美元配套补贴的“芯片法案”进行辩论和投票，程序性投票结果为64票赞成、34票反对，或于下周在参议院正式通过。该版本的草案明确要求获得“芯片法案”补贴的半导体企业，在未来十年内禁止在中国国内新建或扩建先进制程的半导体工厂，或将使台积电、三星、英特尔、环球晶圆等厂商后续在国内的投资受阻。半导体供应链逆全球化趋势下，国产替代必要性更加凸显。

消费电子板块：据信通院数据，6月国内手机出货量2801.7万部，同比增长9.2%，今年以来单月出货量首次实现同比正增长；其中国产品牌出货量同比下降0.3%，海外品牌出货量同比增长227.4%；上半年国内手机出货量1.36亿部，同比下降21.7%。6月以苹果、三星为代表的海外品牌出货量实现强势增长。

上周海外公司开始业绩发布期，特斯拉业绩超彭博一致预期，毛利率强劲，但ASML下调全年营收目标10%，主要原因是受供应链影响。Snap业绩低于彭博一致预期，仍然是为经济放缓的表现。上周，滴滴处罚落地等消息落地，恒生科技上涨3.5%。半导体方面，美国通过芯片法案，周四半导体设备股大涨，周五山东天岳公告签订重大合同，SiC板块多股涨停。电动车方面，7月预期销量下降，汽车链表现相对此前减弱。

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-0.85%（排名28/30），中信汽车指数涨幅2.71%（排名11/30），中信电力及公用事业指数涨幅-0.76%（排名17/30），国防军工指数涨幅2.58%（排名12/30）。新能源短期进入鱼尾行情，大趋势中期向好不变。本周汽车智能化、欧洲户用储能等进入整理状态，大型储能的不同技术路线钒电池、钠电池表现尚可。风电里受益于钢材、石油、铜铝等下降的板块进入横盘，预期反应较为充分，碳纤维短期受益于专利到期短期补涨。光伏传闻政府将接入多晶硅管控，由于目前组件价格较高，需求短期没有进一步超预期，龙头公司业绩基本符合预期。市场热点扩散到了电池回收、汽车拆解等冷门板块，此外依然是下半年环比能提升的板块，有较好的持有价值。

风光储和电力板块：【6月光伏装机量和电池组件逆变器出口】装机量方面：据国家能源局，2022年6月国内光伏装机7.17GW，同比+131%，环比+5%。1-6月国内光伏累计新增装机30.88GW，同比+137%。出口量方面：据海关总署数据，6月太阳能电池组件出口金额为45.4亿美元，同比+98.9%，环比+5.6%；1-6月累计出口金额为237.9亿美元，累计同比+96.6%。逆变器6月总出口47.39亿元，同比+67.9%，环比+24.5%，巴西出口金额达到4.75亿元，同比增长183.52%。出口数据整体亮眼。

新能源车板块：【锂电装机】乘联会：①6月，我国动力电池产量共计41.3GWh，同比增长171.7%，环比增长16.1%；1-6月，我国动力电池产量累计206.4GWh，累计同比增长176.4%；②6月国内动力电池装车量前三为宁德时代（49.60%）、比亚迪（18.53%）、LG新能源（6.19%）。【宁德时代】7月21日宁德时代宣布与福特汽车建立全球战略合作关系，合作内容涵盖在中国、欧洲和北美的动力电池供应。表明宁德时代正式进军北美，依托磷酸铁锂



平价加速海外渗透，23年起北美市场 MustangMach-E、F-150Lightning 纯电动皮卡将配备磷酸铁锂电池包。目前 M3P 新材料已量产，推进麒麟电池、CTC 等新技术装机落地。公司公告计划扩产山东济宁基地，总投资人民币 140 亿元，测算得预计产能 40-45GWh，其规划总产能已经突破 700GWh。

大金融行业方面，【新房和二手房数据】新房方面：本周 36 城整体成交面积同比-31.2%（上周-40.3%），同比 2019 年-28.9%（上周为-37.3%）。二手房方面：本周 13 城整体成交面积同比+10.7%（上周+5.5%），同比 2019 年-12.7%（上周为-13.1%）。

【中国恒大】（3333.HK）和**【恒大物业】**双双发布内幕公告，恒大物业以定期存款存单提供质押担保，通过第三方公司为中国恒大及其子公司（统称：中国恒大集团）提供贷款融资。后因中国恒大集团未能按期偿还借款，该质押保证金被强制执行。

贝壳研究院：7 月，103 个重点城市主流首套房贷利率为 4.4%，二套利率为 5.1%，分别较上月回落 7 个基点和 2 个基点，较去年 9 月份的高点则累计下降 139 个基点和 93 个基点，再创 2019 年以来新低。

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺（权益）观点：

地产产业链的悲观情绪得到缓解。拜登的沙特之行没有显著成果，国际油价短期没有新利空，加部分美国经济数据好转，国际油价反弹。虽然国内持续高温，但煤炭下游需求不振导致负面情绪蔓延，产地价格继续小幅下调，港口价格承压略降。反应当前经济复苏不强。周末中证 1000 股指期货期权落地：参考以往股指期货推出或政策性松绑后都带来相关指数一波较为明显的调整规律，叠加此前涨幅中小市值最大，且科创板 7 月进入解禁期。未来可能有调整风险。

预期下半年业绩改善的领域机会相对较大。因此继续看好新能源、军工、养殖等独立于经济运行的行业。地产经过本轮剧烈的供给侧改革，少数实力雄厚且努力作大的国企未来的市场机会显著增加。当前处于多数制造业淡季，工业大宗品目前在全球交易衰退的背景下整体走势差，预计三季度中后期开始有全球反转预期交易的机会。

公募基金投资部夏小文（固收）观点：

上周增量信息较少，10 年期国债收益率走出 V 型走势，债市周三急涨后，周五回吐部分涨幅。周初缴税走款因素引发央行资金净投放小幅提高，但整体对资金面影响不大，债市维持窄幅波动。周中利好因素频出，LPR 报价未作调整、EPMI 不及预期叠加总理关于“不会为了过高增长目标而出台超大规模刺激措施”的讲话提振多头情绪，债市急涨，周四周五消息面回归平淡。过去一段时间市场“超买”特征与“恐高”情绪并存，在预期无增量利好消息下，部分多头选择止盈，周五债市在止盈情绪下出现回调，回吐周中部分涨幅。

专户基金投资部王凝（权益）观点：

本周市场主逻辑从预期衰退、预期烂尾和信用风险释放转而为预期美联储提前结束加息，和国内妥善解决保供交房问题上。市场展开震荡而仍然活跃的方向不多。智能座舱、一体化压铸、锂电池中的 PET 铜箔、碳化硅衬底等等需要投资者的选股方向进一步下沉，选股范围进一步展开，而选股难度进一步加大。这都是市场进入调整的标志。调整期如果政策吹暖风则周期股会进行高低切换，该板块短期有上涨需要。整体市场需要等到七八月重要会议结束后对下半年再做进一步部署定调。

专户基金投资部姚飞（权益）观点：

地产销售数据仍呈底部缓慢修复的趋势，“断贷事件”虽然对地产和银行股形成压制，但整体上本周两个板块表现仍然尚可，部分银行股的中报亮眼业绩也被该事件的负面影响所抵



消，此时是很好的加仓优质银行股的机会。A股相比五、六月的持续反弹，7月市场热度明显下降，成交额小幅萎缩，指数维持震荡。除非后续经济数据持续向好或有更多的政策刺激，否则很难有指数大幅向上的基础，此阶段做好公司业绩和基本面的跟踪，寻找个股 Alpha 和预期差机会将是主流。



【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。