



一、本周行情回顾

A股方面，前周冲高回落后本周探底回升，北证50涨16.6%、中证涨1000 3.9%、全A涨2.7%、创业板涨2%、上证50涨0.1%、红利涨-0.8%。北证50连续三周领涨，红利和上证50连续三周走弱。

行业方面，涨幅靠前的申万行业有电力设备9.1%、传媒8.2%、轻工7%、建材4.4%、环保5.9%，其中传媒连续两周涨幅靠前。跌幅靠前的申万行业有银行-1.7%、公用0.8%、煤炭0.3%、石化1.4%、家电2.1%。煤炭连续三周涨幅落后，公用、石化连续两周涨幅落后。主题和板块方面，涨幅靠前有BC电池15.4%、锂电负极13.1%、风电12.8%、光伏12.6%、镓锗11.6%、华鲲振宇10.9%、光通信9.8%、CRO9.3%。跌幅靠前有炒股软件-3.7%、央企银行-2.6%、金融科技-1.1%、GPU-1.1%、光刻机-0.7%、黄金珠宝0.3%、央企煤炭-0.2%、操作系统0.1%

本周成交9.55万亿元，随着本周指数反弹，较上周8.34万亿元提升。

宏观方面，中国第三季度GDP为332910亿元，同比4.6%，预期4.5%，前值4.7%；环比0.9%，预期1%，前值0.7%。

10月14日，海关总署发布数据显示，中国9月出口（以人民币计价）同比增1.6%，前值增8.4%；进口降0.5%，前值持平；贸易顺差5826.2亿元，前值6493.4亿元。

中国证监会同意20家证券、基金公司申请互换便利(SFISF)。股票回购增持再贷款工具发布仅两天，首批超20家正落地。

住建部会议内容要点：(1)将通过货币化安置房方式新增实施100万套城中村改造、危旧房改造。城市更新改造可以在100万套上继续加大支持力度。(2)年底前将“白名单”项目信贷规模增加到4万亿元（相当于四季度再多增1万多亿）。能缓解房企现金流压力，但治标不治本。(3)允许政策性银行、商业银行对闲置存量土地的收购发放一定比例的收购贷款，专项债收购存量商品房由地方自主决策、自愿实施。利用专项债收储，土地收储在操作上将存量土地业主企业合理确定收购价格。但如果是地方自主，那可能效果会很差。

中东局势仍在升级，以色列官员称可能打击伊朗军事基地或政府大楼。

15日上午，据韩国联合参谋本部消息，朝鲜于当天中午12时左右在朝韩军事分界线以北炸毁连接朝韩的京义线、东海线部分区间通路。

债券方面，债市情绪延续修复，收益率震荡下行，全周股债跷跷板效应明显。受股市走弱、理财赎回压力缓解、资金面逐步宽松、金融数据表现不佳、住建部政策不及预期等因素影响，前4天债市整体在震荡中下行，10年国债一度突破2.1，但受周五金融街论坛央行表态积极等影响，股市明显走强，债市走弱，收益全面上行。收盘，中债10年期国债较前周变动-2.3bp。

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2.18%，家电板块上涨2.14%，消费者服务板块上涨4.02%，分列中信本周板块指数的第20、21、12名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块上涨2.18%，板块上涨排名前三的公司为岩石股份上涨42%，威龙股份上涨28.7%，莫高股份上涨22.8%。本周秋糖会在深圳举办，从参展商看，参展商总数量预计4200余家，总数量同比下降；同时头部酒企参展较少，以中小规模



酒企与名酒开发品为主。从观展人气看，整体人气较淡。本次秋糖会整体反馈符合预期，中秋国庆以来动销承压，与秋糖会相隔时间较短，基本面边际改善可能性较小。板块推荐关注具有成长性的休闲零食板块以及餐饮链板块。

家电板块：本周家电板块上涨 2.14%，板块上涨排名前三的公司为深康佳上涨 39.8%，四川长虹上涨 38.7%，顺威股份 29.3%。白电+0.0%/厨大电+2.9%/小家电+2.4%/零部件+4.4%/黑电+17.9%)。行业层面，以旧换新与双十一形成共振，奥维云网零售监测数据全面高增，尤其是扫地机器人，对比去年双十一首周增速超过 500%。生产端，产业在线给出至 12 月排产数据，将空调内销 11 月排产从+8%上调至 19%，12 月从+10%上调至+21%，明显调增。如过往大促节点所产生的引流费用，今年可能在国补的低价效应带动下有所减少的可能性，进而在收入端之外即予利润端额外弹性。外销端，白电出口仍然保持较好韧性，产业在线继续上调 11/12 月空调出口排产数据。仍然将白电作为家电首选，并继续推荐以旧换新政策效用外溢的黑电/清洁等板块。

消费者服务板块：本周消费者服务板块上涨 4.02%，板块上涨排名前三的公司为米奥会展上涨 28.8%，国旅联合上涨 17.1%，国新文化上涨 14.4%。三季度 1.6 亿人次出入境同比上升 30.1%。2024 年三季度，全国移民管理机构累计查验出入境人员 1.6 亿人次，同比上升 30.1%，其中内地居民 7854.5 万人次、港澳台居民 6469.4 万人次、外籍人员 1646.1 万人次，同比分别上升 27.3%、28.9%、50.5%。板块继续推荐关注景区和酒店。

大健康行业方面，本周表现：中信医药指数 3.01%。跑赢创业板指数，跑赢沪深 300 指数。周五医药走强，创新和出海是最确定的主线，同时考虑筹码结构，CXO 和上游最容易成为医药反功的突破点。医药基金 Q3 在买 CXO 和 Pharma，在卖中药和设备。宽基 Q3 在买 CXO 和其他生物制品、在卖设备和中药。

本周日医保正式谈判开启。

2024 年 10 月 18 日，第十批国家集采正式启动报量，医疗机构填报时限为 10 月 18 日—10 月 28 日，集采稳步推进；

2024 年 10 月 25 日，《全国中成药采购联盟集中采购文件》(征求意见稿)和《全国中成药采购联盟集中采购文件(首批扩围接续)》(征求意见稿)正式发布，第三批全国中药集采进一步推进；

2024 年 10 月 27 日，国家医保谈判进入谈判/竞价阶段，本次医保谈判从 27-30 日 4 天的时间里，将有 162 个药品参加现场谈判和竞价，谈判的最后的最后的结果拟于 11 月份公布，2025 年 1 月 1 日落地。

大科技行业方面，本周电子（中信一级）上涨 2.24%，消费电子指数（中信二级）上涨 1.19%，半导体指数（中信二级）上涨 1.41%。费城半导体指数上涨 0.08%，台湾半导体指数上涨-1.31%。

SK 海力士 Q3 业绩创历史新高，HBM 销售额同比增长 330%，公司表示面向 AI 的存储器需求以数据中心客户为主持续表现强势，公司顺应这一趋势扩大 HBM、eSSD 等高附加值产品的销售，取得公司成立以来最大规模的季度收入，以具有高盈利的高附加值产品为主销售有所增加，同时 DRAM 和 NAND 闪存产品的平均售价都环比上升 10%以上，公司此季度营业利润创历史新高。

苹果 iPhone 16 系列销量杂音四起之际，苹果近期对外证实支持 AI 功能(Apple Intelligence)的 iOS 18.1 版本将在下周正式上线。苹果供应链知名分析师郭明錤最新调查指出，苹果已将今年第四季度到 2025 年上半年的 iPhone 16 订单砍掉 1000 万部，预计今年下半年 iPhone 16 的产量为 8400 万部(低于之前的约 8800 万部)。绝大部分砍的是非 Pro 的机型。郭明錤预测，经过上述下调后，目前预计 2024 年第四季度、2025 年第一季度和 2025 年第二季度的 iPhone 总产量分别约为 8000 万部、4500 万部和 3900 万部，同比均有所下



降(此前预计这三个季度的产量分别约为 8400 万部、4800 万部和 4100 万部)。

半年进入传统旺季, 受益于新款旗舰手机发布、双十一等消费节等因素影响预计行业终端销售额环比持续增长, 以及 ai agent 方向的持续进展, AI 终端有望成为新的爆款应用, 长期来看部分具有阿尔法的公司在下一轮周期高点有望取得更好的市场份额和盈利水平, 有望持续成长。苹果产业链下调产销量落地, 本周苹果 ai 即将上线, 此外 openai 即将推出新模型, 持续关注 ai 产业进展。

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 8.20%, 汽车(中信)指数涨幅 3.37%, 公用事业(中信)指数涨幅 1.36%。市场进入良性循环, 进攻和防御板块螺旋式上升。本周新能源爆发, 光伏供给侧改革的预期不断加强, 仍然可以重点关注。陆风、锂电等前期受损严重的环节有望迎来预期修复, 短期来看, 不可忽视本就处于景气赛道的储能、海风、汽零等, 回调后仍然是机会。

风光储氢板块: 海风方面, 广东、江苏重点项目加速推进, 具体来看: 近期江苏 2.65GW 项目预计已获得相关审批, 有望年内启动开工建设; 同时江苏省二期 8.5GW 项目竞配也有望落地。广东帆石一首回 500KV 海缆已公示中标结果, 并开展 66KV 海缆招标; 此前青洲五七已开展送出工程(海上部分)环评审批, 帆石二正在推进用海审批等相关流程。陆风方面, 国内风机、零部件有望迎来盈利修复拐点, 年内陆风招标显著放量, 奠定明年装机基础。

10 月 22 日, 中节能 2024 年度光伏组件框架协议采购开标, 该项目采购 2.5GW 的 N 型 TOPCon 双面组件, 共 13 家企业参与, 头部的组件企业都在其中。详细报价附后。项目投标均价 0.694 元/W, 报价范围为 0.675~0.722 元/W。

新能源汽车和机器人板块: 乘联分会披露, 10 月狭义乘用车零售市场约为 220.0 万辆左右, 同比增长 8.2%, 环比增长 4.3%, 新能源零售预计可达 115.0 万, 环比增长 2.4%, 渗透率约 52.3%。

财报显示特斯拉第三季度盈利超预期, 马斯克预测明年特斯拉汽车销量增长 20%—30%。单车成本历史新低。马斯克表示, Cybercab 将于 2026 年实现大规模生产, 目标是每年至少生产 200 万台。马斯克表示, 预计公司将于 2025 年在美国得州和加州推出网约车业务(共享出行服务); 公司正在等待监管审批。马斯克表示: “用不了多久, 我们每年就能交付 100 吉瓦时的固定存储设备。”

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺(权益)观点:

中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布, 10 月 21 日贷款市场报价利率(LPR)下调 25bp, 具体为: 1 年期 LPR 为 3.1%, 5 年期以上 LPR 为 3.6%。中金公司于 10 月 21 日达成 SFISF 下的首笔质押式回购交易, 质押券为 2024 年第一期互换便利央行票据。可以看到, 本轮政策落地效率高、协同性强, 成为推动市场行情的核心。

周五, 十四届全国人大常委会第三十二次委员长会议决定十四届全国人大常委会第十二次会议 11 月 4 日至 8 日在京举行。市场期待有关进一步财政发力将在会上决定。

当前政策红利持续释放, 市场情绪偏暖, 有望走出震荡向上格局。在科技股前两周大幅领涨后, 科技并购重组逐步成为市场热点, 小市值题材股活跃而机构重仓股表现较弱。这符合当前的市场特征, 即流动性好、基本面不强而预期强。预计这个情况将在基本面或者预期发生重要变化的时候会改变, 而下个月的美联储会议、美国大选、国内人大常委会等重要事件则是重要的影响因素。

公募基金投资部魏婧(固收)观点:

近来债市缺乏主逻辑, 主要反应股债跷跷板, 同时反映一些财政传言和小道消息等。可



转债关注上市公司季报表现情况。关注美国大选，大选结果对通胀预期、宽松政策等有很大影响。

专户基金投资部赵刚（权益）观点：

上周市场窄幅震荡，在 3200 和 3300 之间不停切换，在上周五总书记“人生能有几回搏”的带动下，半导体等科技板块较强，新能源异军突起表现亮眼。

总书记“人生能有几回搏”为市场指明科技方向，降准降息、鼓励股票市场加杠杆直接扭转市场预期，地方债、房地产救助等托底经济下沿，资本市场成交量激增。全球进入降息通道，以色列持续搅动地缘冲突可能引发更强烈的全球动荡，黄金屡创历史新高，石油持续高位宽幅震荡，中美博弈持续仍面临诸多不确定因素，美国大选即将落地对全球局势产生影响。政策转向后市场信心和交易量恢复，货币政策创新支持资本市场，财政部释放积极信号，大力化解地方债，支持土地收储，补充银行核心资本等，经济维稳意图明显，从政策的导向上，重点关注基本面扎实具有成长空间的板块。AI、半导体、机器人、自动驾驶、低空经济、创新药等科技板块是政策方向具有持续性，寻找确定性和真正的科技将是长期的目标。建筑、公用事业、银行、家电等低估值高股息板块在长期看仍是大类资产配置强需求，后续在利率下行周期仍然是重点方向。

专户基金投资部姚飞（权益）观点：

政策表态十分积极，对市场整体底部估值有明显抬升作用。大部分个股今年下半年仍面临利润下滑压力，暂时可以按照明年业绩复苏来计算明年估值水平来决策。当下主要关注净国央企、顺周期、部分独立于国内宏观经济的个股机会。短期需关注美国大选对中国经济环境的影响变化。

专户基金投资部郭昱泽（权益）观点：

近期资本市场支持新政密集落地实操，人民银行在 10 月 21 日公告称开展了 SFISF 首次操作、本次操作额度 500 亿；上市公司积极参与回购增持再贷款，据中国经营报报道，截至 10 月 24 日晚，共约 41 家上市公司公告参与，合计规模超百亿元；同时并购重组市场更趋活跃，据统计按首次披露日至 26 日，10 月新增 17 家上市公司重大重组事件，创年内最高月度记录，1-9 月均值为 9 家。

后续值得关注，国内人大常委会（11 月 4-8 日）有望推动此前在决策程序中的财政增量政策落地，有利于提振市场风险偏好。海外特朗普当选总统概率较大，可能对市场风险偏好形成一定扰动。进入 11 月下旬，市场将开始博弈明年政策定调，特别是年末中央政治局会议和中央经济工作会议可能对明年经济目标和政策力度的表述。

综合来看，A 股市场保持中期上行方向不变，随着业绩期临近，短期关注 A 股季报指引和海外龙头业绩期对国内产业链的映射，防范外部政治风险的扰动；中期仍以政策支持和产业转型方向为主线，关注新质生产力、先进制造业与出海、国企改革等投资机遇。



【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。