

东方基金投研月报

(2022. 8)



目录

一、本月市况.....	3
二、重大事件.....	6
（一）本月主要经济数据及点评.....	6
1. 国内主要经济数据.....	6
2. 国际主要经济数据.....	12
（二）本月市场重点信息及点评.....	15
1. 国内信息及点评.....	15
2. 国际信息及点评.....	18
（三）重点行业信息及点评.....	18
1. 半导体行业.....	18
2. 新能源汽车行业.....	20
3. 啤酒行业.....	21
三、基金经理研判.....	23
（一）曲华锋：关注消费板块中长期配置价值.....	23
（二）严凯：看好以创业板、科创板为代表的科技创新机会.....	23
（三）房建威：库存周期回落，增量行业或是更好的投资机会.....	24
四、产品策略.....	25
（一）东方新思路：长期坚守优质消费资产.....	25
（二）东方惠新：专注于大科创领域.....	25
（三）东方周期优选：遵循经济周期规律，关注景气向上的优势行业和公司.....	25
五、其他.....	27
（一）公司新产品动向.....	27
（二）投研工作成果.....	27
免责声明.....	28

一、本月市况

根据 wind 数据显示，2022 年 7 月市场整体震荡下行。其中，上证指数下跌 4.3%、沪深 300 下跌 7.0%、深证成指下跌 4.9%、创业板指下午 5.0%。从指数变动幅度来看，中证 1000、科创 50、中证 500 相对表现较好。

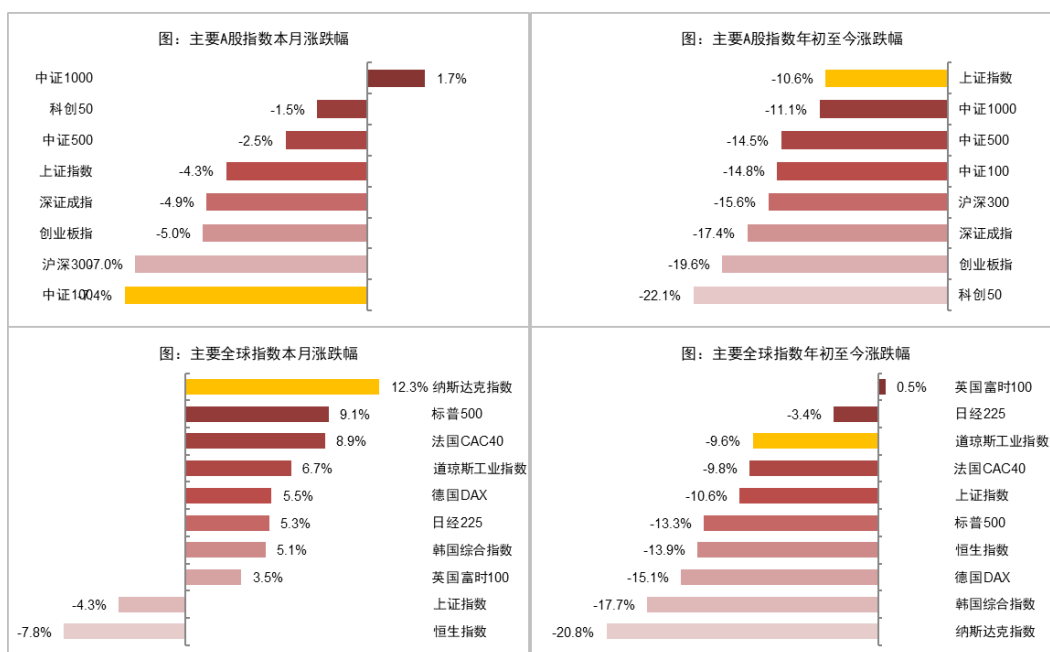
表 1-2：国内及国际主要指数行情

指数代码	指数名称	国内指数行情		
		2022/7/31	2022/6/30	2021/12/31
000001.SH	上证指数	3,253	3,399	3,640
399300.SZ	沪深300	4,170	4,485	4,940
399001.SZ	深证成指	12,267	12,896	14,857
399006.SZ	创业板指	2,670	2,811	3,323
000688.SH	科创50	1,089	1,106	1,398
399903.SZ	中证100	4,082	4,406	4,793
399905.SZ	中证500	6,294	6,454	7,359
000852.SH	中证1000	7,117	6,996	8,010

指数代码	指数名称	全球指数行情		
		2022/7/31	2022/6/30	2021/12/31
SPX.GI	标普500	4,130	3,785	4,766
DJI.GI	道琼斯工业指数	32,845	30,775	36,338
IXIC.GI	纳斯达克指数	12,391	11,029	15,645
FTSE.GI	英国富时100	7,423	7,169	7,385
N225.GI	日经225	27,802	26,393	28,792
FCHI.GI	法国CAC40	6,449	5,923	7,153
GDAXI.GI	德国DAX	13,484	12,784	15,885
KS11.GI	韩国综合指数	2,452	2,333	2,978
HSI.HI	恒生指数	20,157	21,860	23,398
000001.SH	上证指数	3,253	3,399	3,640

资料来源：wind、东方基金整理

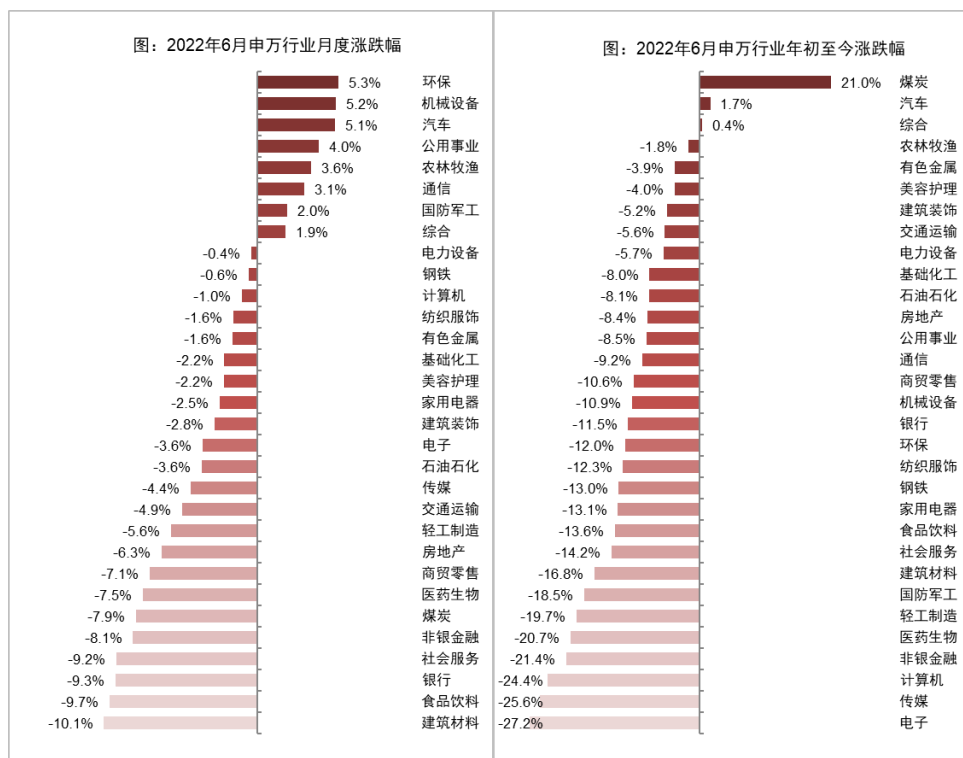
图 1-4：国内及国际主要指数涨跌幅



资料来源：wind、东方基金整理

行业方面，申万一级行业领涨的行业分别为环保、机械设备、汽车，领跌的行业分别为建筑材料、食品饮料、银行。年初至今涨幅排名前三的分别为煤炭、汽车、综合。

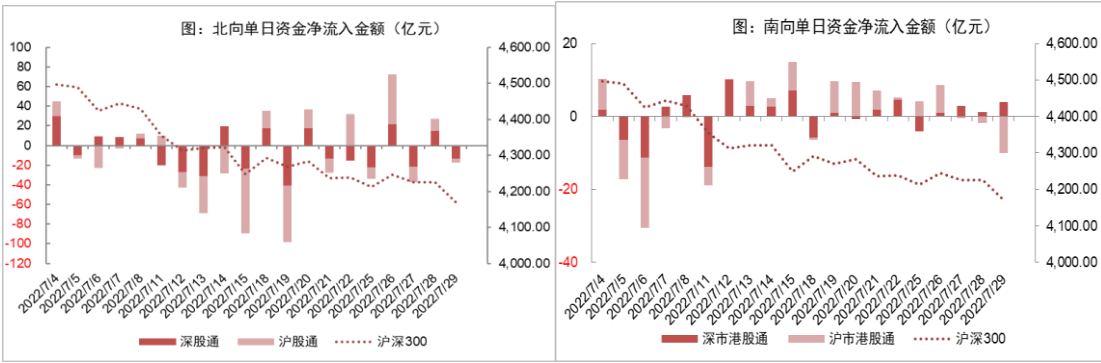
图 5-6：A 股申万行业涨跌幅



资料来源：wind、东方基金整理

资金层面，根据 wind 数据显示，截至 7 月 29 日，沪股通累计资金净流入 8869.57 亿元；截至 7 月 29 日，深股通累计资金净流入 7983.51 亿元。截至 7 月 29 日，沪市港股通资金净流入 11065.06 亿元，深市港股通资金净流入 9,507.22 亿元。

图 7-8：沪深股通、港股通 7 月资金流入情况



资料来源：wind、东方基金整理

二、重大事件

（一）本月主要经济数据及点评

1. 国内主要经济数据

（1）经济活动：疫情极大缓和，市场主体修复调整，经济触底反弹

I. 生产端：企业复工复产加快，工业出现强劲反弹，服务业复苏进程相对落后

2022 年 7 月，制造业 PMI 指数为 49.0%，较上月下降 1.2 个百分点；非制造业商务活动指数为 53.8%，比上月下降 0.9 个百分点。

1) 产需皆弱拖累 7 月制造业 PMI 明显弱于往年同期水平。虽然 7 月为传统季节性淡季或使得 7 月 PMI 的读数较低，但和往年同期相比，7 月制造业 PMI 也明显偏低。7 月 PMI 走弱主要来自于生产和新订单双双走弱的拖累。从下滑幅度而言，生产下滑幅度大于新订单指数，但从绝对值而言，新订单指数弱于整体 PMI 水平，反映需求仍然偏弱。事实上，4 月疫后反弹以来，需求的修复持续弱于生产。

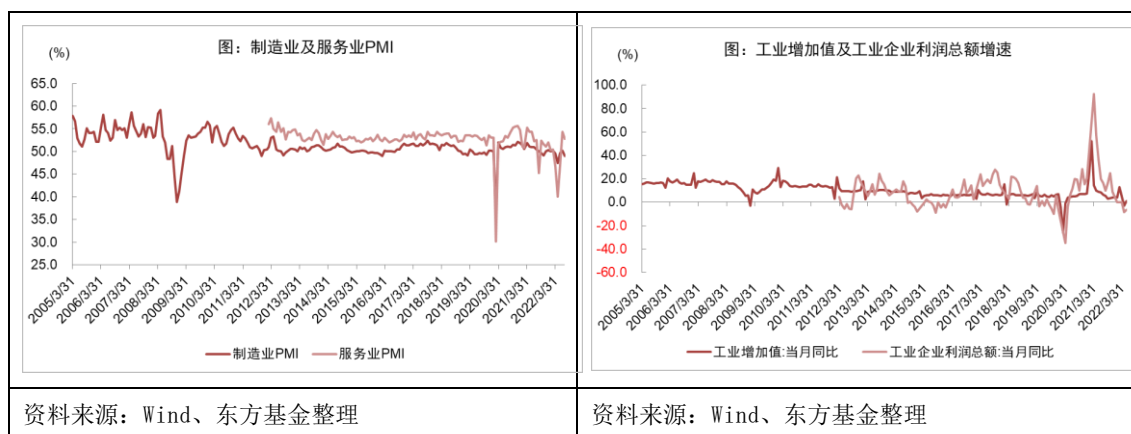
2) 部分原材料加工行业供需明显走弱是此次 PMI 弱于预期的主要原因。分行业来看，纺织、石油煤炭及其他燃料加工、黑色金属冶炼及压延加工等高耗能行业 PMI 继续位于收缩区间，明显低于制造业总体水平，是本月 PMI 回落的主要因素之一。这或与 7 月上旬大宗价格出现暴跌，上游原材料加工厂商利润受挤压显著，导致其缺乏开工动力有关。但自 7 月下旬以来，多数大宗商品价格已出现反弹，后续原材料加工行业生产快速走弱的趋势或可能放缓。

3) 往 8 月看，导致经济放缓的三种力量有较大概率有所缓和。一则从大宗商品的调整看，7 月下旬已呈企稳态势；二则国内疫情在度过 7 月 19 日高点后逐步下行，从经验数据看，疫情走势和 PMI 基本呈负相关；三则地产销售亦有所好转，7 月最后一周（25-29 日）日均为 51.3 万方，显著好于前三周。政治局会议指出“因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、稳民生”，基本明确了稳定房地产市场的政策路径。

4) 7 月 PMI 数据的亮点依然在建筑业，建筑业 PMI 上升 2.6 个点至 59.2。其中土木工程建筑的订单在继续上升，反映基建项目的继续推进。今年宏观经济政策的特征之一就是“用基建去弥补消费的缺口”，年中政治局会议延续这一基调，关于财政和基建相关的表述就包括“用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额”、“用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金”、“支持中西部地区改善基础设施和营商环境”等。

图 9：工业增加值及工业企业利润增速

图 10：制造业及服务业 PMI



II. 需求端：消费需求修复，投资需求进一步释放，外贸需求超预期增长

从需求端来看，6月社会消费品零售总额同比3.1%；6月固定资产投资中制造业投资累计同比10.4%；基建投资（不含电力）累计同比9.25%；房地产投资累计同比-4.0%，从全国房屋销售情况来看，前6月，全国商品房销售面积和销售额分别下降了22.2%和34.4%；6月，中国出口（美元计）同比增长17.9%；进口（美元计）同比增长1%。

图 11：社会消费品零售总额增速



资料来源：Wind、东方基金整理

图 12：固定资产投资完成额累计增速



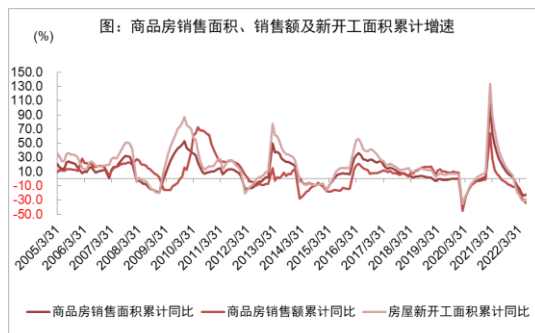
资料来源：Wind、东方基金整理

图 13：进出口金额增速



资料来源：Wind、东方基金整理

图 14：商品房销售面积、销售额累计增速



资料来源：Wind、东方基金整理

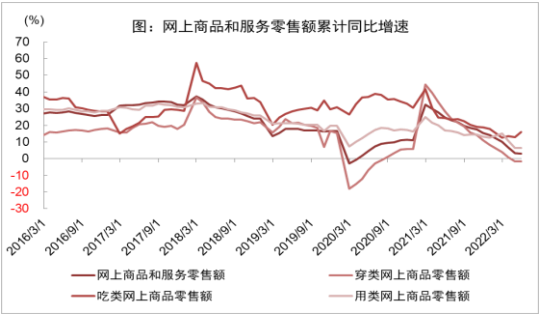
6月处于疫情后常态化恢复的第一个月，逻辑上经济数据应有改善，但不至于太高。实际出来的数字也基本符合这一特征。从六大口径来看，出口、工业、服务业、投资、消费、地产销售同比增速均好于前值；其中除出口之外的指标仍低于疫情之前。主要经济指标中，较上个月降幅扩大的只有地产投资。

工业增加值6月同比增长3.9%，显著高于5月的0.7%。从工业环比数据中，我们能看到之前所说的“超季节性脉冲”，5月环比为4.2%、6月为0.8%。从主要工业品产量同比来看，长三角分布较集中的产业链的好转仍是主要带动，汽车是反弹最明显的，机床、工业机器人亦增速上行；其余的领域，煤炭、水泥增速有所好转；钢材有色玻璃等变化不大；集成电路增速持平；智能手机产量增速下行。

社零6月同比3.1%，高于5月的-6.7%，除汽车外的社零同比增速为1.8%。我们可以把消费品分为几类：一是疫情期间几乎没有损失，目前增速也很稳定的，如粮油食品、药品；二是疫情期间增速“砸坑”比较深，目前恢复也比较迅速、短期零售同比比疫情前更高的，如汽车、手机、化妆品；三是疫情期间“砸坑”比较深，但恢复需要有一个过程，目前增速仍明显低于疫情前的，如服装、餐饮、日用品；四是存在附加链条影响，有待于地产销售进一步好转的，如装潢、家具、家电等。从以上特征看，消费仍有进一步修复的空间。

投资同比增长5.8%，高于5月的4.7%。其结构特征是“基建上拉，地产拖累”。基建投资维持在非常活跃的状态，单月同比高达12%。预计后续仍将是这样一个结构。政策在基建领域姿态积极，后续不排除还会有增量政策工具，叠加去年隐性债务化解导致下半年基数较低，基建维持偏高增速可以期待；对于地产来说，一则销售好转背景下产能可能进一步出清；二则前期拿地数据偏低；三则信用分化，投资斜率预计低于销售斜率。

图 15：网上商品和服务零售额增速



资料来源：Wind、东方基金整理

图 16：汽车和钢材出口增速



资料来源：Wind、东方基金整理

(2) 通胀和失业率：通胀趋于缓和，就业整体向好

从通胀端来看，2022年6月CPI同比上涨2.5%，略高于预期值的2.4%，PPI同比上涨6.1%，与预期值持平。

1) 6月CPI同比2.5%，高于前值的2.1%。PPI同比6.1%，低于前值的6.4%。简单来看，CPI回补了疫情带来的5月同比持平，5-6月平均每个月上行0.2个点；核心CPI走势

类似但幅度较小，5-6 月平均每个月上行 0.05 个点。总体看，目前尚在“温和通胀”的区间；“CPI 上、PPI 下”的格局对应平减变化亦相对偏小。

2) 6 月 CPI 环比是零增长，同比扩大主要是基数走低所致。拆解环比零增长，形成上拉的主要是猪肉（环比 2.9%）、油价（交通燃料环比 6.6%）；而形成下拉的主要是鲜菜（环比-9.2%）、鲜果（环比-4.5%）、家用器具（环比-0.8%），其他部分变化有限。蔬菜价格下行主要是供应恢复速度快于需求，农业农村部指出 6 月蔬菜地头价位于近五年同期最低点；家用器具是 PPI 的影子指标。

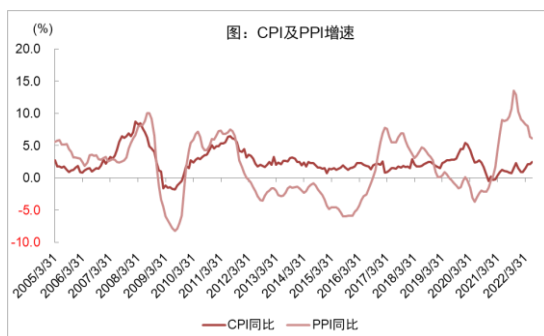
3) 油价还在拉动主要与成品油定价机制有关。随着全球通胀从上游转向下游，IPE 布油 6 月、7 月（截至 8 日）期末值环比分别为-5.7%、-1.8%，只是国内成品油价格 5 月 30 日、6 月 14 日上调，6 月 28 日下调，对于 6 月来说反映的主要是油价上行阶段的影响。预计成品油价下调对于 CPI 的影响在 7 月将有所体现。

4) 6 月 PPI 环比也是零增长，从结构来看，上行的主要是略滞后于大宗商品价格的原油、化工，夏季用电需求回升影响下的煤炭；下降的主要是建筑产业链的钢材、水泥等，在基建年初以来景气偏高的背景下，地产投资应是主要拖累。

5) 往后看，PPI 下行趋势相对确定。一则 PPI 上游的 CRB 指数继续处于回落周期；二则二季度以来有色、原油等均处于调整期；三则国内原材料的保供稳价也一直在持续，发改委表示以煤炭为“锚”做好能源保供稳价工作。

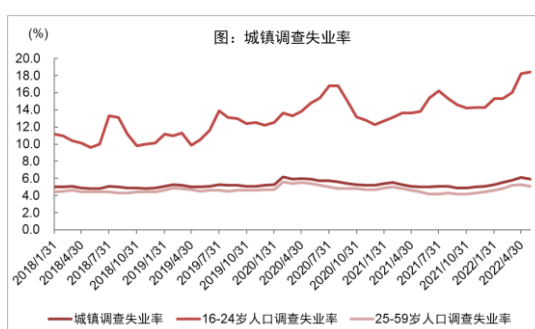
6) 关于今年国内通胀，目前市场的中性预期是：（1）CPI 逐步上行、PPI 逐步下行；（2）CPI 下半年高点可能会在 3%附近或略高，猪肉价格基数影响下 10 月形成顶部；（3）CPI 可能会短期带来警惕，但由于核心通胀仍低，不会对稳增长政策形成实质性扰动。

图 17：CPI 及 PPI 增速



资料来源：Wind、东方基金整理

图 18：城镇调查失业率



资料来源：Wind、东方基金整理

就业数据方面，6 月城镇调查失业率 5.9%，与 5 月环比持平。但一个结构性压力来自青年人群的就业，16-24 岁调查失业率进一步上行至 19.3%。我们理解 25-59 岁的调查失业率反映的是存量就业市场，它会随经济景气度环比变化敏感变动；但 16-24 岁反映的是增量就业，它的改善需要企业扩张预期的重新形成。

图 19：原油价格走势



资料来源：Wind、东方基金整理

图 20：PVC 期货价格走势



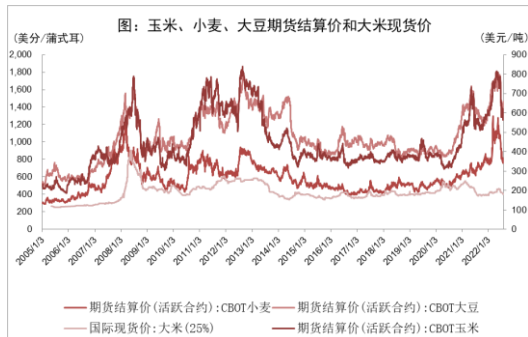
资料来源：Wind、东方基金整理

图 21：PTA 价格走势



资料来源：Wind、东方基金整理

图 22：农产品价格走势

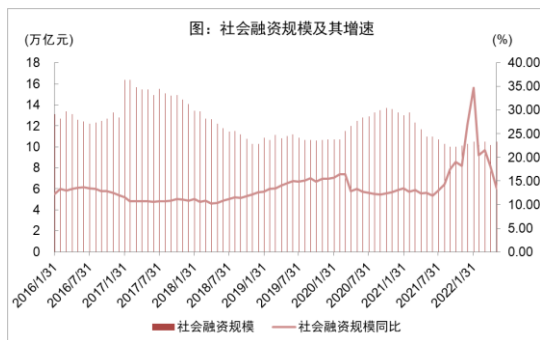


资料来源：Wind、东方基金整理

（3）货币与财政：社融与 M2 超市场预期

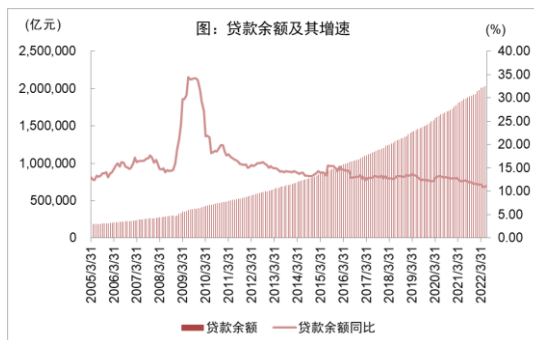
数据：央行公布 2022 年 6 月金融数据：新增人民币贷款 28100 亿元，市场预期 24400 亿元，前值 18900 亿元。社会融资规模 51700 亿元，市场预期 46500 亿元，前值 27921 亿元。M2 同比 11.4%，市场预期 10.8%，前值 11.1%；M1 同比 5.8%，前值 4.6%。

图 23：社会融资规模及其增速



资料来源：Wind、东方基金整理

图 24：贷款余额及其增速



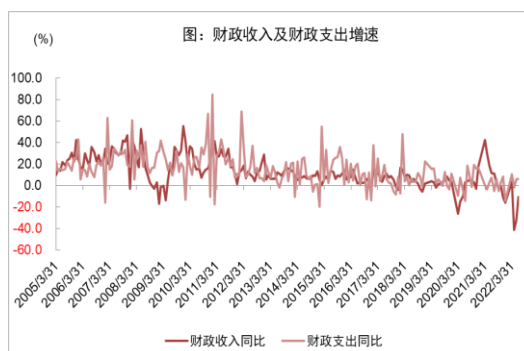
资料来源：Wind、东方基金整理

图 25：货币供应量增速



资料来源：Wind、东方基金整理

图 26：财政收入及财政支出增速



资料来源：Wind、东方基金整理

1) 6月社融新增 5.17 万亿元，明显超市场一致预期；同比多增 1.47 万亿元，是上半年同比扩张规模最大的一个月。在高增量带动下，社融存量增速提升 0.3 个点至 10.8%。带动社融的主要分项是投向实体的信贷、政府债券与未贴现银行承兑汇票，三项合计同比多增 1.73 万亿元。

2) 投向实体信贷总量明显扩张，新增 3.05 万亿元，同比多增 7409 亿元。我们理解一是在稳增长保就业的大基调下银行信贷供给端相对充裕；二是 6 月处于疫后修复初段，生产、消费与投资端的约束进一步放开，融资需求继续内生性修复；三是 6 月银行迎来半年度考核，在今年政策前置的环境下，银行指标考核压力更高，季末冲量的特征会比往年更明显。

3) 信贷结构也在进一步改善。居民中长期贷款新增 4166 亿元，同比仍少增 989 亿元，但降幅较 5 月的 3379 亿元显著缩窄，这与 6 月 30 城地产成交的高频数据基本匹配，一方面是前期金融政策松绑、房贷利率下降的效果；另一方面也与疫情期间积压的购房需求疫后脉冲式释放有关；尤其是值得关注的是企业中长期贷款新增 1.45 万亿元，同比多增达 6130 亿元，是近一年改善最为显著的一个月，可能与政府债券集中发行激发基建融资需求，以及政策性银行增加了 8000 亿元信贷额度后加快了对基建领域的信贷支持等因素有关。

4) 政府债券新增 1.6 万亿元，同比多增 8676 亿元，主要是稳增长政策前置，专项债集中发行放量所致。截止 6 月末，新增专项债已发行 3.4 万亿元（全年预计发行 3.65 万亿元），新增地方政府一般债已发行 6472 亿元（全年预计发行 7200 亿元），国债净融资 6110 亿元（年初设定中央财政赤字 2.65 万亿元），在中央财政赤字+新增专项债目标+新增一般债目标均兑现的情况下，下半年政府债券融资规模预计剩余 2.26 万亿元，较 2021 年下半年少增 2.29 万亿元；是否会有增量财政政策工具较为关键。

5) 未贴现银行承兑汇票新增 1065 亿元，同比多增 1286 亿元，一方面是因为 6 月表内贷款需求不弱，票据贴现（融资）增量偏低；另一方面可能也与实体经济活跃度回升，实体企业的结算需求回升有关。其他项目对社融回升贡献较低，信托贷款与委托贷款环比与同

比的变化均有限，两者合计小幅同比多增了 311 亿元；企业债券新增 2495 亿元，同比少增 1432 亿元，但城投债融资环比有所回升。

6) M2 同比增长 11.4%，环比提升 0.3 个点，一是因为信贷增长较多，银行对非金融部门债权明显扩张；二是因为 6 月政府债券发行较多，财政投放力量较强，银行对政府债权（净）明显扩张；这里需特别指出的是，财政对 M2 的影响大小关键在于政府债券融资规模的高低，而不能仅看财政的支出强度，只有政府向银行融资获得增量的货币投放至实体，才会对 M2 形成影响。若是通过税收等方式获得的货币投放至实体，则货币从实体来最终到实体去，最终的货币总量（M2）并不会发生变化；从历史经验看也是如此，政府债券发行较多时，M2 往往会有冲高的特征。M1 同比增长 5.8%，环比提升 1.2 个点，创近一年新高，地产销售与居民消费的修复、信贷的扩张派生等因素均有贡献。

2. 国际主要经济数据

（1）美国：“高通胀+货币紧缩”，衰退担忧升温

美国劳工部数据显示，美国 6 月 CPI 同比上涨 9.1%，为 1981 年 11 月以来最大增幅，环比则上涨 1.3%，创 2005 年 9 月以来新高；6 月核心 CPI 上涨 5.9%，环比上涨 0.7%。四项数据全部高于市场预期。美国总统拜登表示，美国 6 月通胀数据“高得令人无法接受”，但考虑到最近汽油价格的下跌，CPI 数据已经过时；将给美联储提供必要的空间以应对通胀。

美国 6 月 PPI 同比上升 11.3%，超出市场预期的 10.7%，前值由 10.8%修正为 10.9%；环比升 1.1%，预期 0.8%。6 月核心 PPI 同比升 8.2%，预期 8.1%，前值由 8.30%修正为 8.5%；环比升 0.4%，预期及前值均为 0.50%。物价数据大超预期引发市场对美联储更加激进加息的预期。美国财长耶伦表示，美国通胀率仍然“高得不可接受”，降低通胀率是政府首要任务。

美国劳工部数据显示，6 月份美国新增非农就业 37.2 万人，远超市场预期的增 26.8 万人。同时，美国失业率维持在 3.6%。平均时薪较 5 月增 0.3%，同比增 5.11%。

表 3：美国 6 月主要经济指标一览表

美国6月主要经济指标一览			
指标	当月值	预期值	前值
经济活动			
非农就业人口增加 (万人)	37.2	26.8	39
制造业PMI (7月)	52.3	52	52.7
服务业PMI (7月)	47	52.6	52.7
工业产出环比	-0.2%	0.1%	0.1%
零售销售环比	1.0%	0.8%	-0.1%
价格			
CPI			
环比	1.3%	-	1.0%
同比	9.1%	-	8.6%
PPI			
环比	1.1%	0.8%	0.8%
同比	11.3%	10.7%	10.9%
失业率	3.6%	-	3.6%
贸易 (5月)			
贸易逆差 (亿美元)	855	849	866.9
货币及信贷			
基准利率	2.25-2.5%	-	1.5-1.75%
30年期抵押贷款平均利率 (7月)	5.30%	-	5.70%
财政			
国债 (7月)	5.73	-	5.76

数据来源：Wind、东方基金整理

(2) 欧元区：PMI 显著下降，通胀续创历史新高，经济前景未卜

欧元区 6 月制造业 PMI 终值 52.1，预期 52，初值 52，5 月终值 54.6。德国 6 月制造业 PMI 终值 52，预期 52，初值 52，5 月终值 54.8。法国 6 月制造业 PMI 终值 51.4，预期 51，初值 51，5 月终值 54.6。欧元区 6 月 CPI 同比上涨 8.6%，再度刷新纪录新高。其中，6 月欧元区能源价格同比上涨 41.9%，成为推升当月通胀的主因。剔除能源、食品和烟酒价格的核心 CPI 为 3.7%。从国别来看，德国 6 月 CPI 为 8.2%，法国为 6.5%，意大利为 8.5%，西班牙为 10%。此外，波罗的海三国通胀率高达 20%左右。

表 4：欧元区 6 月主要经济指标一览表

欧元区6月主要经济指标一览			
指标	当月值	预期值	前值
经济活动			
制造业PMI	49.6	51	52.1
服务业PMI	50.6	52	52.8
消费者信心指数	-27	-24.9	-23.8
价格			
CPI			
环比	0.1%	-	0.8%
同比	8.9%	-	8.6%
能源价格 (同比)	39.7%	-	41.9%
失业率	6.6%	6.8%	6.7%
贸易 (5月)			
贸易逆差 (亿欧元)	-260	-350	-317

数据来源：Wind

(3) 英国：“输入性通胀”叠加“工资上涨”推动高通胀螺旋上升

英国 7 月制造业 PMI 为 52.2，预期 52；服务业 PMI 为 53.3，预期 53。英国 6 月 CPI 同比上升 9.4%，创 1982 年有数据纪录以来新高，预期 9.3%，前值 9.1%；环比升 0.8%，预期 0.7%，前值 0.7%。

表 5：英国 6 月主要经济指标一览表

英国6月主要经济指标一览			
指标	当月值	预期值	前值
经济活动			
GDP环比 (5月)	0.5%	-	0.2%
制造业PMI (7月)	52.2	52	52.8
服务业PMI (7月)	53.3	53	53.4
工业产出环比 (7月)	0.9%	-	-0.6%
价格			
CPI			
同比	9.4%	9.3%	9.1%
食品价格 (同比)	9.8%	-	8.6%

数据来源：公开资料

(4) 日本：通胀总体可控，维持超宽松货币政策

日本 7 月制造业 PMI 初值 52.2，6 月终值 52.7；服务业 PMI 初值 51.2%，6 月终值 54；综合 PMI 初值 50.6，6 月终值 53。日本 6 月核心 CPI 同比增 2.2%，预期增 2.2%，前值增 2.1%；全国 CPI 同比增 2.4%，预期增 2.4%，前值增 2.5%。

日本政府计划将 2022 财年的经济增长预期从 3.2%下调至约 2%，主要是由于个人消费复苏缓慢。

表 6：日本 6 月主要经济指标一览表

日本6月主要经济指标一览			
指标	当月值	预期值	前值
价格			
进口价格 (同比)	46.3%	-	43.4%
核心CPI	2.2%	2.2%	2.1%
贸易			
进口 (同比)	46.1%	-	49.0%
出口 (同比)	19.3%	-	15.8%

数据来源：公开资料

(5) 其他：原油价格预期走高，全球经济增长预期下调

IMF 总裁格奥尔基耶娃：不排除 2023 年全球经济衰退的可能性；自上次经济预测更新以来，全球经济前景“显著黯淡”；国际货币基金组织将下调此前对 2022 年和 2023 年全球经济增长 3.6% 的预测。

全球央行加息潮愈演愈烈。加拿大央行宣布加息 100 个基点至 2.5%，高于市场预期的加息 75 个基点，并强调未来有必要进一步上调利率。韩国央行宣布加息 50 个基点至 2.25%，为史上首次加息 50 个基点，同时也是首次连续三次加息。新西兰联储宣布将基准利率上调 50 个基点至 2.5%，为今年以来第三次加息 50 个基点，也是连续第六次加息。

欧佩克首次发布 2023 年展望报告显示，石油市场紧缩状况并未得到缓解，预计 2023 年全球石油需求将增加 270 万桶/日，达到 1.03 亿桶/日；对欧佩克原油的需求将达到 3010 万桶/日。欧佩克最新月报显示，2022 年全球原油需求增速预测为 336 万桶/日，较此前预期持平。

EIA 短期能源展望报告：预计 2022 年 WTI 原油和布伦特原油平均价格分别为 98.79 美元/桶和 104.05 美元/桶，此前预期为 102.47 美元/桶和 107.37 美元/桶。

国际能源署（IEA）发布最新月报，下调今明两年全球石油需求预测数据，预计今年全球石油日均需求量将减少 24 万桶至 9920 万桶/天，2023 年的日需求量将减少 28 万桶至 1.01 亿桶/天。报告称，受油价高涨、经济前景黯淡拖累需求影响，全球范围内的石油供应危机已经出现初步缓和迹象。受益于中国经济回暖影响，今年全球石油需求下降总体温和可控。俄罗斯的石油出口 6 月降至 2021 年 8 月以来的最低水平，但其石油出口收入却增加 7 亿美元。

（二）本月市场重点信息及点评

1. 国内信息及点评

（1）政策性金融工具再发力，驰援资本金有望加快项目落地

6 月 30 日国常会决定，运用政策性、开发性金融工具，通过发行金融债券等筹资 3000 亿元，用于补充重大项目资本金或为专项债项目资本金搭桥，中央财政予以适当贴息。加大以工代赈力度，突显基建稳增长、稳就业重要性。会议指出，以工代赈受益面大，可为农民工、脱贫人口提供规模性务工岗位，是稳就业保民生的重要举措，要加大后续应用范围，同时加大交通补短板投资，年内再开工一批国家高速公路联通、内河水运通道建设等工程。国家加大以工代赈力度，突显基建在稳就业、保民生方面的重要作用。

东方基金权益研究部认为，预计三季度基建资金面较为充裕，基本面有望加速上行。政策要求确保今年新增专项债券在 6 月底前基本发行完毕，力争在 8 月底前基本使用完毕，5-6 月合计发行近 2 万亿。此前国常会宣布调增政策性银行 8000 亿元信贷额度，支持基础设施建设，再加上本次会议 3000 亿元金融债补充资本金，预计三季度基建资金面将较为充裕。此外企业疫后加紧赶工，去年下半年起行业基数走低，预计三季度基建基本面有望加速上行。建议关注低估值建筑、基建设计、微电网、热网改造、民营配网 EPCO、机械租赁、钢结构等板块。

（2）新能源车产业政策支持力度加大 看好相关板块行情持续性

7月初，商务部、发改委、工信部等部委下达关于搞活汽车流通、扩大汽车消费若干措施的通知。从破限制、促需求与加快配套设施三个角度入手，促进新能源车需求：1）破除地方保护，破除对本地新能源车车型备案目录设定、对产品销售及消费补贴设定不合理参数指标等行为的限制；2）深挖需求潜力：研究免征购置税延期问题，进一步推进新能源汽车下乡活动；3）支持社区、停车场、服务区等充电设施建设，完善配套服务，进一步提升新能源车使用体验，并引导充电桩运营企业适当下调充电服务费。

东方基金权益研究部认为，此次多部委发布的扩大汽车消费若干措施进一步表明我国当前对汽车尤其是新能源汽车产业的高政策支持力度。在4-5月因疫情影响的消费需求释放、国家600亿购置税减免政策支持、多地方乘用车补贴政策支持、疫情后复工复产供给恢复等多重因素共振刺激下，4月底以来乘用车和电动车销量持续修复，汽车和电动车板块相对和绝对收益明显。后续板块的持续表现取决于政策端的大力度支持能否持续兑现到终端销量的增长。供给端复工复产的顺利推进以及缺芯的逐步缓解，需求端政策支持的效果持续体现，我们认为汽车和电动车板块基本面反转有望接续情绪面反转，关注行情的持续性。

（3）文旅部宣布恢复旅游专列、行程卡覆盖时间缩短至7天

7月7日，文旅部发布《关于将旅游专列业务纳入跨省旅游“熔断”机制统一管理的通知》，指出结合当前疫情防控形势和旅游市场发展情况，从即日起恢复旅行社和在线旅游企业经营旅游专列业务，将其纳入跨省旅游“熔断”机制统一管理。2021年10月，受国内多地疫情反复影响，文旅部下发紧急通知，要求严格执行跨省旅游经营活动管理“熔断”机制，同时暂停了旅游专列业务。2022年以来，多地在陆续恢复跨省旅游的同时仍维持暂停旅游专列业务。工信部发布公告，根据《新型冠状病毒肺炎防控方案（第九版）》，即日起“通信行程卡”查询结果的覆盖时间范围由“14天”调整为“7天”。短信、网页、微信小程序、支付宝小程序、“通信行程卡”APP等查询渠道同步进行应用版本更新。

东方基金权益研究部认为，本次恢复旅游专列业务，释放出鼓励在疫情可控情况下推动旅游业复苏的信号，或将有利助推暑期及之后的旅游行业发展。通信行程卡覆盖时间的缩短也有望进一步促进人员跨省流动，利好出行板块。目前酒店行业需求增速趋于稳定，疫情加速供给出清。根据中国饭店业协会数据，20-21年全国酒店总数累计减少25%，客房总数累计减少24%，疫情下单体酒店供给出清明显。疫情后量价齐升、连锁化率提升、产品升级逻辑清晰。预计暑期出行或有望迎来强力反弹，板块景气度确定性向上趋势较强，估值有望进一步抬升，建议关注景气度和确定性均较好的酒店板块。

（4）多地地产项目停贷，房地产政策或存在调整空间

7月上旬，全国多个地产项目出现业主主动停止缴纳按揭贷款，也可以称之为集体断供或停贷。业主理由为：银行违规发放贷款，资金未转入监管账户，未尽到监管账户义务等。除个别非上市公司以外，停贷项目基本来自于已经违约的开发商。

东方基金权益研究部认为，目前国内多个地产项目已经停工但未停贷，从业主出于保护自己权益的角度出发，学习效应显现，短期预计会陆续有项目停贷。据高频数据显示，7月第一周新房销售数据未延续6月中旬快速修复的趋势，销售下行继续回落。当前市场仍然存在博弈政策进一步宽松的心态，而6月份销售数据的改善也验证了购房需求的存在。而停贷项目对居民的购房预期形成了较大冲击。销售修复不及预期或引发更大力度的政策呵护，当前在按揭利率下调、认房不认贷等方面仍存在调整空间，所以对地产股是利好。对产业链来讲，停贷把竣工、保交付或不及预期的事实暴露出来，进一步弱化了竣工改善的预期。

(5) 7-9月猪价或维持较强表现 助力行业景气确定性回升

7月中旬，国家统计局公布上半年畜禽肉产量。上半年，猪牛羊禽肉产量4519万吨，同比增长5.3%，其中猪肉、牛肉、羊肉产量分别增长8.2%、3.8%、0.7%，禽肉产量下降0.8%；牛奶产量增长8.4%，禽蛋产量增长3.5%。二季度，猪牛羊禽肉产量同比增长1.6%，其中猪肉增长2.4%。二季度末，生猪存栏43057万头，同比下降1.9%，其中能繁殖母猪存栏4277万头；生猪出栏36587万头，增长8.4%。

东方基金权益研究部认为，本周猪价冲高回落，预计短期猪价宽幅震荡走势或将持续，尤其规模养殖场一旦控制出栏节奏，价格比较有支撑，而屠宰端压价后散户抗价惜售情绪往往也会抬头，整体预计在供给边际下降背景下，7-9月猪价或维持较强表现。

估值位置上，生猪养殖股的估值具备一定安全边际，头均市值低于此前高点。目前行业景气确定性或将回升，猪价超预期下企业盈利确定性有望改善，三季度重点关注成本改善和出栏兑现的企业。

(7) 2022年或将成为激光雷达量产元年

7月21日，由百度与央视新闻联合举办的2022百度世界大会在线上召开。基于自动驾驶技术的重大突破，百度发布无方向盘无人车Apollo RT6，搭载8颗激光雷达，成本25万元，量产成本大幅降低至业界的1/10；基于飞桨深度学习平台，百度在预训练大模型领域取得进展，与中国航天共同发布全球首个航天领域的大模型。百度明年将在萝卜快跑平台使用RT6，未来可能在全国部署上万辆。李彦宏判断，未来打无人车，要比现在打车便宜一半。

东方基金权益研究部认为，激光雷达需求确定，2022年或为激光雷达量产元年，我们看好激光雷达所处赛道相关公司的发展。目前从中游激光雷达厂商的进展情况来看，下游

海外越来越多车厂选择部署激光雷达传感器并签订长周期量产合同，并且多款搭载激光雷达的车型有望将在 2022 年量产众多厂商。

根据申万宏源的测算结果，2025 年全球智能辅助驾驶领域激光雷达的市场规模约为 60.75 亿美元，并根据第三方沙利文咨询机构数据，2019 年车载激光雷达市场规模约为 1.2 亿美金，2019-2025 行业复合增速超 90%。远期 2030 年来看，若激光雷达渗透率超 30%，激光雷达市场空间超千亿人民币。我们认为关于激光雷达行业渗透率，预期差有待市场检验。

2. 国际信息及点评

（1）美国“芯片法案”通过

7 月 28 日，美国“芯片与科学法案”在众议院正式通过，该法案明确要求获得美国“芯片与科学法案”补贴支持的半导体企业，在未来十年内禁止在中国大陆新建或扩建先进制程的半导体工厂，是典型的差异化产业扶持政策，部分条款限制有关企业在华正常经贸与投资活动，将会对全球半导体供应链造成扭曲，对国际贸易造成扰乱。

东方基金权益研究部认为，美国“芯片与科学法案”是限制中国获得先进技术的表现，实质上是将外企在中国的先进制造能力转移到美国。该法案对全球高端制造，尤其对中国芯片产业或将产生较大影响，从一定程度上促使中国企业加速发展，尽快实现高端芯片产业的国产替代。我们认为，在国家和企业的共同努力下，我国半导体产业链上游的的半导体设备、零部件、材料产业有望迎来加速国产替代发展期，重点关注相关领域的投资机会。

（三）重点行业信息及点评

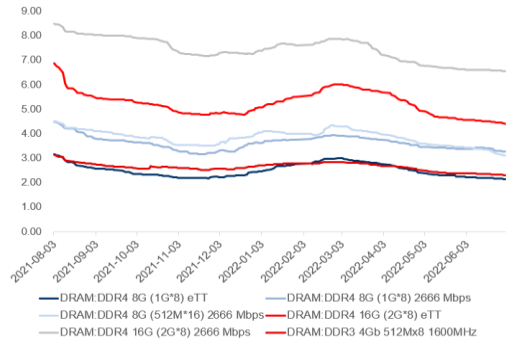
1. 半导体行业

（1）行业数据

近期高频跟踪数据显示半导体景气度存在一定的分化，分细分板块来看，DRAM 价格仍有下行压力，NAND Flash 价格有一定的复苏。就功率半导体板块而言，IGBT 的货期以及价格仍有上行趋势，高压 MOSFET 仍然维持高景气，低压 MOSFET 的货期和价格逐渐稳定。

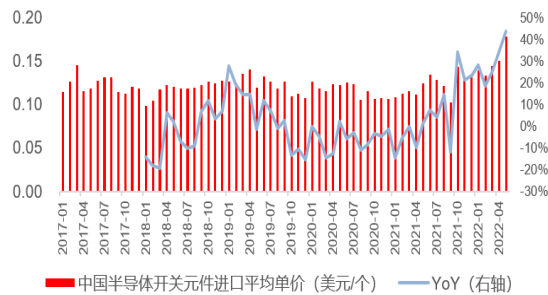
图 27：DRAM 价格（美元）

图 28：NAND Flash 价格（美元）



资料来源：Wind

图 29：中国半导体开关元件进口平均单价



资料来源：Wind

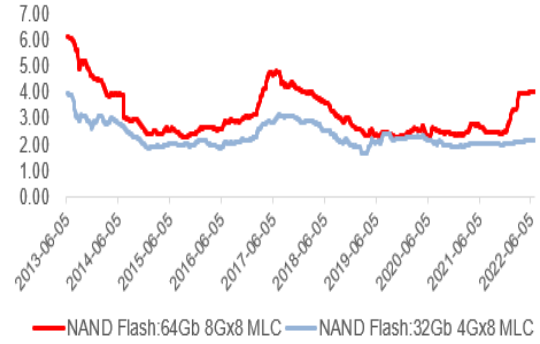
表 7：部分渠道商产品价格情况（周）

制造商	产品	2022Q2	2022Q1	2021Q4	2021Q3	2021Q2	2021Q1	货期趋势	价格趋势
BOSCH	传感器	24-40	30-52	30-52	30-52	30-52	2021Q1	缩短	稳定
	传感器	18-52	18-52	18-52	18-52	18-38	8-39	稳定	延长
英飞凌	开关稳压器	40-52	40-52	20-52*	20-52*	20-52*	25+	延长	延长
	汽车模拟和电源 (CAN/LIN/Smart FET)	45-52	45-52	45-52	45-52	39-42	22-24	延长	延长
Maxim	信号链 (放大器和数据转换器)	20-30	20-30	10-20	8-16	8-16	6-7	延长	稳定
	接口	20-30	20-30	16-24	8-16	8-12	6-8	延长	稳定
Microchip	开关稳压器	20-35	20-35	6-28	6-28	6-28	6-18	延长	稳定
	信号链 (放大器和数据转换器)	30-40	30-40	30-40	30-40	20-26	12-14	延长	稳定
NXP	定时	40-50	40-50	20	20	20	12	延长	延长
	开关稳压器	40-50	40-50	16-52	16-52	16-52	8-14	延长	延长
安森美	传感器	16-52	16-52	16-52	16-52	16-52	16-32	延长	延长
	接口	36-52	36-52	36-52	36-52	36-52	14-16	延长	延长
罗姆	汽车模拟和电源 (CAN/LIN/Smart FET)	45-52	45-52	45-52	45-52	45-52	20-26	延长	延长
	传感器	18-52	18-52	18-52	18-52	18-52	18-52	延长	延长
ST	信号链 (放大器和数据转换器)	35-42	35-42	35-42	35-42	20-30	12-20	延长	延长
	定时	35-42	35-42	20-24	20-24	20-24	12	延长	延长
瑞萨	多源模拟/电源	35-42	35-42	14-35	14-35	14-35	14-35	延长	延长
	开关稳压器	35-50	35-50	14-35	14-35	14-35	14-22	延长	延长
ST	信号链 (放大器和数据转换器)	50-60	50-60	40-50	16-18	16-18	16-18	延长	延长
	定时	50	50	50	20	20	20	延长	延长
罗姆	接口	40-50	40-50	40-50	28-30	18-20	16-18	延长	延长
	开关稳压器	40-50	40-50	40-50	18-24	18-24	16-18	延长	延长
ST	传感器	24-52	24-52	24-52	16-40	12-24	12-24	延长	延长
	开关稳压器	50	50	30	30	8-20	8-20	延长	稳定
ST	传感器	36-40	36-40	36-40	26-34	26-34	20-24	延长	延长
	开关稳压器	50	50	30	30	8-20	8-20	延长	稳定
ST	传感器	36-40	36-40	36-40	26-34	26-34	20-24	延长	延长
	信号链 (放大器和数据转换器)	45-52	45-52	35-43	35-43	20-30	14-16	延长	延长
ST	多源模拟/电源	40-50	40-50	12-24	12-24	12-24	12-20	延长	延长
	开关稳压器	40-50	40-50	12-26	12-26	12-26	10-26	延长	延长

资料来源：富昌电子

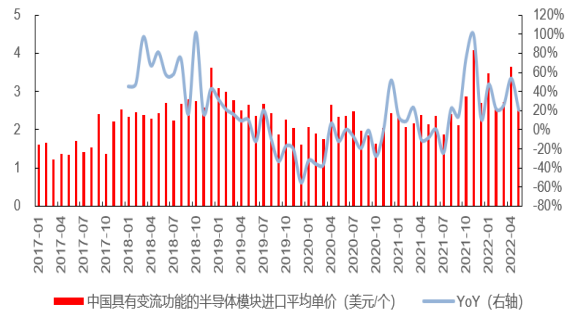
表 8：部分 IGBT 产品货期与价格趋势（周）

制造商	产品	2022Q2	2022Q1	2021Q4	2021Q3	2021Q2	2021Q1	货期趋势	价格趋势
Fairchild (onsemi)	IGBT	39-52	39-52	39-52	26-52	26-52	18-26	延长	延长
英飞凌	IGBT	39-50	39-50	39-50	39-50	26-52	18-26	延长	延长
IXYS	IGBT	50-54	47-52	30-40	30-40	30-36	26-30	延长	延长
Microsemi	IGBT	40-52	40-52	40-52	40-52	40-52	40-52	延长	延长
ST	IGBT	47-52	47-52	36-42	36-42	30-36	18-24	延长	延长



资料来源：Wind

图 30：中国变流功能半导体模块进口平均单价



资料来源：Wind

资料来源：富昌电子

表 9：部分 MOSFET 产品货期与价格趋势（周）

制造商	产品	2022Q2	2022Q1	2021Q4	2021Q3	2021Q2	2021Q1	货期趋势	价格趋势
Fairchild (onsemi)	小信号MOSfet	16-52	16-52	16-52	16-52	16-52	12-30	延长	延长
英飞凌	低压MOSfet	52-65	52-65	42-52	39-52	26-52	16-39	延长	延长
英飞凌	高压MOSfet	50-54	52-65	36-52	26-40	26-40	18-22	延长	延长
英飞凌	宽带隙MOSfet	42-52	42-52	36-50	36-50	26-36	24-30	延长	稳定
IXYS	高压MOSfet	50-54	47-52	30-40	30-40	30-36	26-30	延长	延长
Microsemi	高压MOSfet	42-52	42-52	30-40	30-40	30-40		延长	延长
Nexperia	低压MOSfet	47-52	47-52	42-52	42-52	26-52	12-26	稳定	稳定
Nexperia	小信号MOSfet	16-52	16-52	16-52	16-52	16-52	8-14	延长	延长
安森美	低压MOSfet	47-52	42-52	42-52	42-52	26-52	18-30	稳定	稳定
安森美	高压MOSfet	36-52	36-52					稳定	稳定
安森美	宽带隙MOSfet	42-52	42-52	36-50	36-50	26-36	24-34	延长	稳定
安森美	小信号MOSfet	16-52	16-52	16-52	16-52	16-52	12-30	延长	延长
罗姆	高压MOSfet	42-52	42-52	26-30	26-30	26-30		稳定	稳定
罗姆	宽带隙MOSfet	42-52	42-52	39-52	26-36	26-36		延长	稳定
ST	低压MOSfet	50-54	48-52	42-52	42-52	30-52	18-26	稳定	延长
ST	高压MOSfet	47-52	47-52	26-36	26-36	22-30	14-26	稳定	延长
ST	宽带隙MOSfet	42-52	42-52	30-36	42-52	30-39	30-39	延长	稳定
Vishay	低压MOSfet	52-65	52-65	42-52	42-52	40-50	14-16	延长	稳定
Vishay	高压MOSfet	52-65	52-65	40-50	40-50	40-50	16-20	延长	稳定
Fairchild (onsemi)	小信号MOSfet	16-52	16-52	16-52	16-52	16-52	12-30	延长	延长
英飞凌	低压MOSfet	52-65	52-65	42-52	39-52	26-52	16-39	延长	延长
英飞凌	高压MOSfet	50-54	52-65	36-52	26-40	26-40	18-22	延长	延长
英飞凌	宽带隙MOSfet	42-52	42-52	36-50	36-50	26-36	24-30	延长	稳定
IXYS	高压MOSfet	50-54	47-52	30-40	30-40	30-36	26-30	延长	延长

资料来源：富昌电子

（2）后期观点

近日，关于扩大对国内半导体先进制程限制的报道频出，持续强化半导体国产替代预期，作为推进制程节点发展的关键配套环节，国产半导体设备的内生需求强劲。

国内产线仍处于快速扩产期，22-24 年国内晶圆产能增速在 10-20%，而全球晶圆产能增速则在 5%左右。根据 Omdia 的预测，22-23 年内资晶圆产线的资本支出力度整体维持较高强度，站稳 120 亿美金的规模。对应到设备投资方面，国产半导体设备产业仍处于高速增长和渗透率快速提升阶段，从产业链公司订单水平来看，增速和体量均快速扩张，产品品类和客户拓展进度提速，市场份额快速提升。目前，国产前道设备的整体国产化率仅 15%，仍处于渗透率高速提升的区间。并且对于配套成熟的国产设备环节，内资晶圆产线供应比例向国产厂商倾斜的趋势明显。在下游扩产和国产替代推进过程中，设备板块的高成长性凸显。

对于半导体设备零部件板块而言，半导体设备上游国产化加速，零部件供应持续紧张，未来国产化替代进程有望加速。目前半导体设备零部件行业集中度高，美日把控不同细分领域龙头位置，未来我国企业有望随着下游晶圆厂的扩建而不断放量。根据 IC World, 2020 年全球 44 家主要半导体设备零部件供应商均为海外企业，其中美国企业有 20 家（占比约 45%），日本企业有 16 家（占比约 36%）。

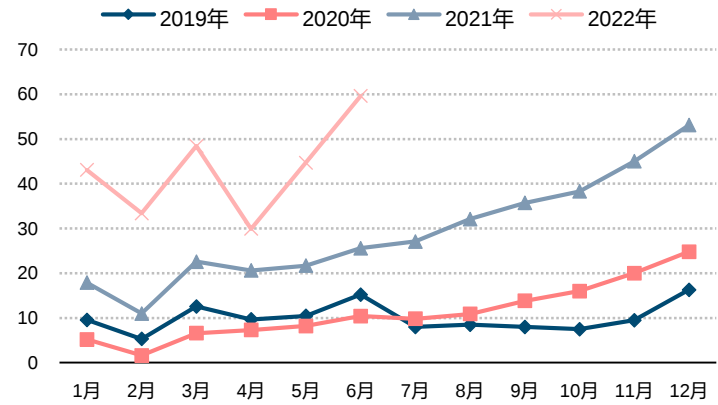
2. 新能源汽车行业

（1）行业数据

中国汽车行业协会数据显示，国内新能源汽车在经历了 2022 年 4-5 月疫情影响之后，6 月创出单月销量新高，达到 59.6 万辆，同比增速 133%。根据多家新势力企业已经发布的 7 月新能源汽车销量，7 月国内新能源汽车销量预计小幅下滑，这一方面是因为 7-8 月是国

内汽车消费的淡季，另一方面是因为部分国内城市补贴在 6 月 30 日截至，部分消费者提前购车对 7 月需求形成一定透支。

图 31：国内新能源汽车销量



资料来源：中国汽车工业协会、东方基金整理

（2）后期观点

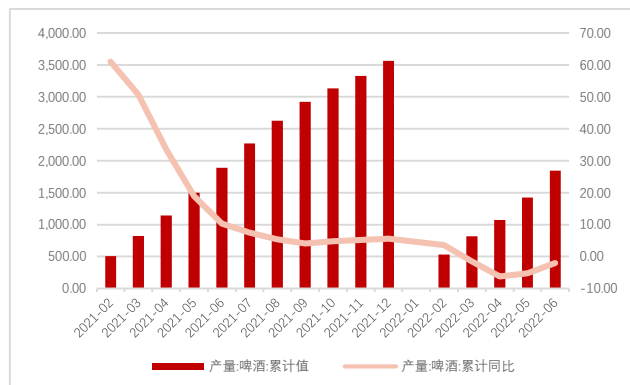
展望后市，我们认为新能源汽车销量有望回升。驱动力有三，第一，8-10 月是汽车消费旺季；第二，更多新车型将在下半年逐步推出，消费者有更多选择；第三，下半年是补贴最后半年，按过往经验，需求会在补贴结束前集中释放；第四，产业链调研显示，中游材料企业排产持续向上。我们对下半年新能源汽车行业的景气度表示乐观。

3. 啤酒行业

（1）行业数据

21 年 3-4 月啤酒产量在 20 年疫情低基数背景下实现高增，5-9 月旺季期间啤酒产量因部分地区疫情复发，叠加雨季、洪水等灾害，同比下滑。22 年 3-4 月疫情反弹较为严重，餐饮消费场景受损，啤酒产量 3 月同比下滑 10.30%，4 月同比下滑 18.30%，5 月同比降幅收窄至 0.70%，6 月恢复正增长，同比+6.40%。啤酒产量累计值从 22 年 3 月开始同比下滑，截止 6 月累计产量尚未转正；展望 7-8 月旺季气温较高，疫情影响可控，累计产量有望转正。行业需求变化趋势与产量一致，3-4 月需求因疫情管控被压制，5-6 月需求反弹，预计 7-8 月需求强劲复苏。

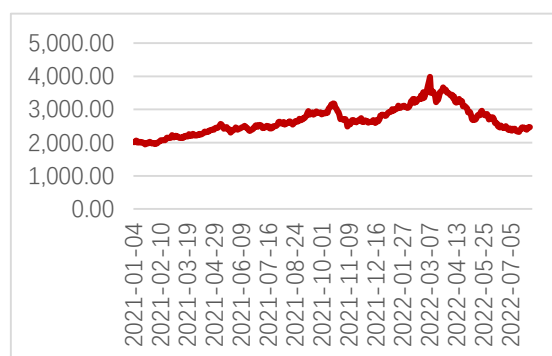
图 32：啤酒产量累计值（万千升）



资料来源: wind、东方基金整理

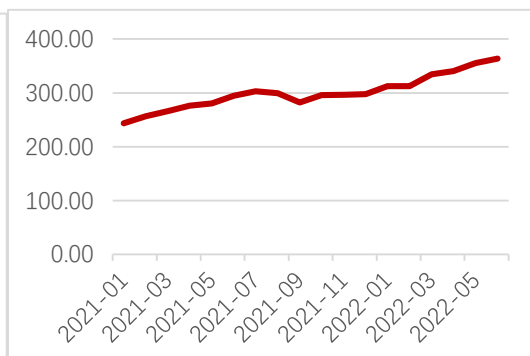
21 年初以来啤酒原材料和包材成本明显上行，22 年部分成本出现拐点。铝价出现明显回落，成本降至年初低位；进口大麦均价尚未出现拐点，但增速放缓，预计后续或将逐步回落。

图 33: 现货结算价:LME 铝:



资料来源: 文旅部, 东方基金整理

图 34: 进口平均单价:大麦



资料来源: wind, 东方基金整理

(2) 后期观点

在疫情影响可控、旺季高温的背景下，啤酒需求旺盛，叠加去年低基数，今年 7-8 月啤酒同比销量增速可期。啤酒行业产品升级逻辑清晰，有望迎来量价齐升，建议积极关注啤酒板块。

三、基金经理研判

（一）曲华锋：关注消费板块中长期配置价值

回顾过去一个季度，市场出现了先抑后扬走势，受疫情、美国加息等事件影响，4月市场表现低迷，伴随市场估值调至合理区间，同时国内复工复产等因素，5-6月市场大幅反弹，市场结构化行情延续，前期跌幅较大的新能源、消费等核心赛道企稳反弹，而前期表现优异的稳增长相关的地产等行业出现一定回调。

展望未来，基本面方面，国内经历了疫情停工到复产复工的过程，二季度经济或是全年低点，伴随疫情复工，后续有望环比改善。同时稳增长压力仍存，国内经济面临供需两端压力，全年经济增速中枢或有回落，外需在高基数背景下可能出现转弱风险，全年来看，高基数下经济增速将有所回落，高端制造投资将维持高增速，消费仍是经济增长的重要拉动点，消费需求端有望改善。海外方面，美国开启加息周期，流动性回流，需要警惕市场估值收缩。

当下我们所处的市场环境，经历经济复苏后增速有放缓风险，企业盈利增速下行，同时市场整体估值处于高位，虽然部分行业个股通过一年盈利高增速消化部分估值，但是市场的主要矛盾依然是盈利和估值的矛盾，因此在组合个股选择上，我们需要在盈利和估值之间不断进行再平衡，市场在平衡过程中将延续结构化行情。方向上，一方面看好稳增长背景下地产基建产业链相关机会。另一方面，我们认为，消费在过去几个季度面临上游成本压力和下游需求压力，未来成本端有望改善，需求将有所恢复，最差的时期或已过去，未来收入、盈利有望持续改善。格局角度，此次疫情加速各行业竞争格局定型，未来伴随疫情结束，需求有所恢复，龙头企业将凭借其强大的护城河优势在行业复苏过程中迅速抢占市场份额，行业集中度有望进一步提升。因此我们仍看好领域细分子行业龙头中长期的确定性机会。

（二）严凯：看好以创业板、科创板为代表的科技创新机会

从产业趋势来看，创业板中权重较高的的新能源车、军工产业链是当前市场稀缺的高景气行业之一。科创板中占比较高的半导体行业国产化进程才刚开始，行业空间巨大。最近三年，注册制为科创板、创业板带来更多更优质的上市公司。

从行业比较来看，当前宽松的资金面和高景气、高确定性行业的稀缺，导致市场出现类似“资产荒”的局面。若下半年经济未能出现强劲复苏，稀缺的高景气行业和较为确定的困境反转行业依然有望成为资金超配的对象，并取得超额收益。

从估值角度，科创板当前PB位于上市以来7.3%分位数，PE位于上市以来12.9%分位，性价比较高。

（三）房建威：库存周期回落，增量行业或是更好的投资机会

7 月份 A 股市场小幅回落调整。根据 wind 数据，7 月上证综指下跌 4.28%、创业板指下跌 4.99%，万得全 A 下跌 2.67%；行业上，环保、机械领涨（涨幅 5.3%、5.2%），跌幅较大的行业为建材、食品饮料、银行（跌幅为-10.1%、-9.7%、-9.3%）。我们认为 7 月市场回落是对 5-6 月持续上涨的反馈和调整，是市场的自我修复。

下半年影响资本市场的主要因素可能是全球经济衰退预期和国内经济修复的进程。目前来看美联储持续的加息资本市场已经没有太强的反馈，但经济衰退的可能性越来越大，这将直接影响全球的需求和国内出口制造业的订单。国内疫情的有效防控进入后半段，经济修复持续，但是地产数据仍不乐观，政治局会议强调扩大需求上积极作为，财政货币政策要有效弥补社会需求不足。我们认为，下半年传统的制造业、出口导向型行业等可能面临一些压力，与经济关联性较低的增量成长性行业可能是更好的投资方向。

四、产品策略

（一）东方新思路：长期坚守优质消费资产

东方新思路是成立于 2015 年的公募基金产品，现任基金经理为曲华锋先生。该基金在有效控制风险的前提下，通过积极灵活的资产配置和组合精选，充分把握市场机会，追求基金资产的长期稳定增值。

在组合构建思路，我们仍然维持一贯的甄选个股的投资理念，坚持通过企业基本面分析和严格筛选财务指标相结合的办法，筛选中长期优质资产进行配置，力争获得中长期阿尔法收益。我们认为消费类资产具备较好的盈利质量和增长的稳定性，特别是龙头公司具备较宽的护城河和良好的财务指标，因此优质的消费资产仍是我们长期坚守的标的。

（二）东方惠新：专注于大科创领域

东方惠新是成立于 2015 年的公募基金产品，现任基金经理为严凯先生。该基金主要选择科创板与创业板中具备高成长性的股票，涵盖新能源车、光伏、医药、半导体等方向。

中国经济进入高质量增长时代，未来的超额收益或将从存量转向以科技创新为代表的“新增量”。所谓“新增量”，指的是自身需求拉动或政策引导支持，在社会经济中占比持续提升、增速高、空间大、市场未饱和、大小企业百花齐放的新兴行业。当前“新增量”比较重要的领域便是科技创新，以新能源、新一代信息技术、军工、高端制造、生物医药等为代表的大科创领域，有望成为未来超额收益的主战场。

（三）东方周期优选：遵循经济周期规律，关注景气向上的优势行业和公司

东方周期优选是成立于 2017 年的公募基金产品，现任基金经理为房建威先生。该基金利用经济周期理论，以投资时钟分析框架为基础，把握行业轮换及不同经济周期下具有良好增长前景的优势行业带来的投资机会，通过精选个股和有效的风险控制，力争获得超越业绩比较基准的收益。

展望三季度，我们继续看好周期板块的股价表现，大宗商品价格走高，企业盈利持续改善，对基建、地产等领域的刺激政策已经开始发力。另一方面，新能源、半导体等新兴板块前期调整幅度较大，未来成长空间广阔，有些细分子行业已极具投资价值。

报告期内，我们随市场波动灵活调整了股票仓位，并坚持从基本面出发，寻找景气向上

行业中具有核心竞争力的优秀公司。本季度股票持仓结构保持稳定，小幅减持了非银金融、电子、工业金属等板块股票，增持了半导体、锂电材料等板块股票。

五、其他

（一）公司新产品动向

东方欣冉九个月持有期混合型证券投资基金于 2022 年 5 月 6 日进行份额发售公告，募集发行期为 2022 年 5 月 9 日至 2022 年 7 月 8 日，该产品已于 2022 年 7 月 12 日正式成立。

东方兴瑞趋势领航混合型证券投资基金于 2022 年 7 月 27 日进行份额发售公告，募集发行期为 2022 年 8 月 1 日至 2022 年 8 月 12 日，该产品目前正在发行。

（二）投研工作成果

2022 年 7 月，东方基金权益部门对上市公司月度数据、重要公告进行了跟踪和点评，对上市公司中报进行了前瞻，同时对三季度行业投资策略进行了分析和展望。当月共完成报告 230 篇，其中调研及跟踪报告 210 余篇、行业及公司深度报告 15 篇。

免责声明

东方基金管理股份有限公司（下称“东方基金”）是经中国证券监督管理委员会批准依法设立的公募基金管理公司，具备公募基金管理人资格。

本报告并非基金宣传推介材料，仅供投资者参考，不构成任何投资建议或承诺。

本报告是基于投资者被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

基金管理人提醒投资人基金投资的“买者自负”原则，在做出投资决策后，基金运作状况与基金净值变化引致的投资风险，由投资人自行承担。

本报告所载资料来源均为已公开资料，东方基金对这些资料的准确性和完整性不做任何保证，且东方基金不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。

东方基金可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员、基金经理的不同观点、见解及分析方法，并不代表东方基金或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员、基金经理于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告版权归东方基金所有，未经东方基金事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊发、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。