



## 产业经济周报

# 关注“外循环”定价和创新型社会的构建

### 证券分析师

李浩

资格编号: S0120522110002

邮箱: lihao3@tebon.com.cn

### 研究助理

张威震

邮箱: zhangwz5@tebon.com.cn

### 相关研究

### 投资要点:

#### ● 近期观点

1、中美经济周期的反向与政治周期共振，中美关系的缓和是否具有长期性并不适合在当下定论，因为中国已经安然度过经济结构转型叠加中美博弈的这个长期低点。

2、中国在经济内循环已经能够托底之后，外循环的边际改善愈发明显，并会强化内循环的盈利能力。过去经济下行和中美博弈加剧了A股的内循环定价，未来外循环定价将具有相对更强的驱动力。

3、我们认为，未来中国经济结构转型成功以后，将逐渐成长为一个全球领先的创新型社会。传统大消费领域商业模式受到制约，而科技驱动型消费相对更容易获得政策支持，从而获得盈利弹性。

4、投资建议：我们维持对科技驱动型消费板块、高端制造板块的推荐，同时看好生猪产业，和商品在长期的投资价值。（1）科技驱动的消费板块，推荐关注汽车产业链、智能驾驶板块、先进制程半导体产业链、华为鸿蒙生态链等；（2）高端制造板块，持续推荐新能源出海链（包括光伏、锂电、整车及零部件等环节）和CXO。

#### ● 宏观与中观趋势:

1、预计人工智能的发展难以扭转美国科技创新周期回落带来的盈利增速放缓。

2、美国推动劳动力价格上涨解决社会内部矛盾，这个过程或将加剧全球通胀压力。

3、关注美国从长期衰退走向长期滞涨的可能，长期滞胀特征或将加剧美国经济短期波动。

4、关注美国收缩格局下中国在海外的发展与人民币国际化。

5、中国共同富裕与中低收入人群消费升级具有长期性。

6、低回报时代重点关注供给格局带来的长期超额收益。

7、中国去杠杆周期重点关注国内深化改革。

8、传统行业国有化，国有企业市场化是中国经济效率上升的重要突破方向。

9、高端制造的产能投放推动行业景气周期寻底，同时促进行业向头部集中。

● **长期和中期行业选择：**

1、长期看全球经济可能走向杠杆周期的繁荣，通胀中枢拾级而上。我们建议关注传统行业中供给格局好的行业。

2、中期看半导体周期性见底，长期看好国产替代。

3、中国去杠杆周期的后期，可选消费或将具有显著超额增速。

4、看好锂电应用创新以及基于中国相对低成本制造形成的全球竞争优势，以及其带来的量价齐升。

5、看好中药长期的渗透率上行，看好供应格局好的中药产业链企业。

**行业选择**

- 1、先进制程半导体，半导体设备与材料
- 2、全球化与人民币国际化
- 3、国有企业市场化改革
- 4、人工智能和数据要素产业链
- 5、铜，黄金，锂矿，小金属，钢铁，煤炭，铝
- 6、航运，造船，工程机械，基建，一带一路产业链
- 7、抗衰产业链及医疗周期前置
- 8、锂电应用创新，锂电池，光伏组件，汽车零部件

资料来源：德邦证券研究所

● **风险提示：**美国就业恶化，美国信贷下行，宏观经济下行等

## 内容目录

1. 整体市场回顾与周观点 .....	6
1.1. 整体市场行情回顾 .....	6
2. 周期板块 .....	8
2.1. 周期板块行情回顾 .....	8
2.2. 周期板块数据跟踪 .....	9
2.3. 周期产业热点跟踪 .....	11
3. 科技产业 .....	11
3.1. 科技板块行情回顾 .....	11
3.2. 科技板块数据跟踪 .....	14
3.3. 科技产业热点跟踪 .....	17
4. 消费产业 .....	19
4.1. 消费板块行情回顾 .....	19
4.2. 消费市场数据跟踪 .....	20
5. 医药产业 .....	21
5.1. 医药板块行情回顾 .....	21
5.2. 医药产业热点跟踪 .....	22
6. 风险提示 .....	23

## 图表目录

图 1: A 股与港股主要大盘指数本周涨跌幅情况 .....	6
图 2: A 股与港股主要大盘指数本周收盘估值水平 (PE-TTM) .....	6
图 3: 本周 31 个申万一级行业指数涨跌幅情况 .....	6
图 4: 本周 31 个申万一级行业指数收盘时估值水平 (PE-TTM) .....	7
图 5: 本周陆股通行业净买入 .....	7
图 6: 周期板块申万二级行业本周涨跌幅情况 .....	8
图 7: 周期板块申万二级行业本周市盈率情况 .....	8
图 8: 铜的价格及库存 .....	9
图 9: 铝的价格及库存 .....	9
图 10: 锌的价格及库存 .....	9
图 11: 黄金及白银价格 .....	9
图 12: 钢材价格 .....	9
图 13: 钢材库存 .....	9
图 14: 水泥价格 .....	10
图 15: 玻璃价格 .....	10
图 16: 煤炭价格 .....	10
图 17: 原油均价 .....	10
图 18: 地产成交面积 .....	11
图 19: 挖掘机销量 .....	11
图 20: 科技板块申万二级行业本周涨跌幅情况 .....	12
图 21: 科技板块申万二级行业本周收盘时估值水平 (PE-TTM) .....	12
图 22: 半导体产业相关指数本周涨跌幅情况 .....	13
图 23: 半导体产业相关指数本周估值水平 (PE-TTM) .....	13
图 24: 新能源产业相关指数本周涨跌幅情况 .....	13
图 25: 新能源产业相关指数本周估值水平 (PE-TTM) .....	13
图 26: 主流规格 NAND 存储芯片近 1 年现货均价走势 (日度) .....	14
图 27: 主流规格 DRAM 存储芯片近 1 年现货均价走势 (日度) .....	14
图 28: 国内乘用车近 1 年当周日均销量: 厂家零售 .....	15
图 29: 国内乘用车近 1 年当周日均销量: 厂家批发 .....	15
图 30: 近 3 年光伏多晶硅周度现货均价走势 .....	15
图 31: 近 2 年光伏玻璃周度现货均价走势 .....	15
图 32: 近 3 年光伏组件周度现货均价走势 .....	16

---

图 33: 近 3 年光伏行业综合价格指数走势 .....	16
图 34: 近 3 年光伏硅料、硅片综合价格指数走势.....	16
图 35: 近 3 年光伏电池、组件综合价格指数走势.....	16
图 36: 消费板块申万二级行业本周涨跌幅情况 .....	20
图 37: 消费板块申万二级行业本周收盘时估值水平 (PE-TTM) .....	20
图 38: 中国新接船舶订单量累计值 (单位: 万载重吨) .....	20
图 39: 空调产量 (单位: 万台) .....	20

## 1. 整体市场回顾与周观点

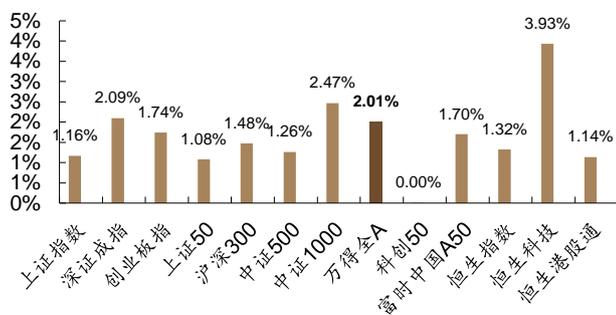
### 1.1. 整体市场行情回顾

#### 1、A股与港股整体情况

本周 A 股市场方面，上证指数收报 3017.78，上涨 1.16%；深证成指收报 9770.84，上涨 2.09%；创业板指收报 1929.91，上涨 1.74%；万得全 A 指数收报 4616.64，上涨 2.01%；富时中国 A50 指数收报 11958.57，上涨 1.70%。港股市场方面，恒生指数收报 17398.73，上涨 1.32%；恒生科技指数收报 3806.10，上涨 3.93%。

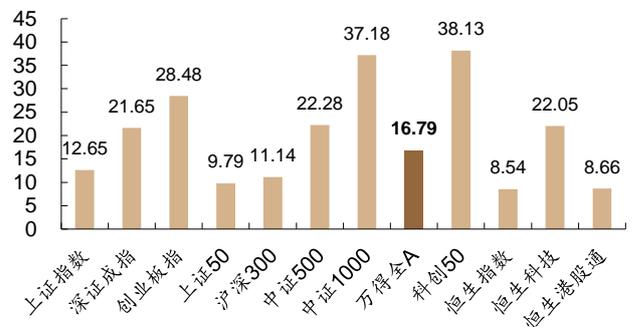
估值水平方面，上证指数、深证成指、创业板指、万得全 A 本周收盘时 PE-TTM 分别为 12.65 倍、21.65 倍、28.48 倍、16.79 倍，恒生指数、恒生科技指数本周收盘时 PE-TTM 分别为 8.54 倍、22.05 倍。

图 1：A 股与港股主要大盘指数本周涨跌幅情况



资料来源：Wind，德邦研究所

图 2：A 股与港股主要大盘指数本周收盘估值水平 (PE-TTM)

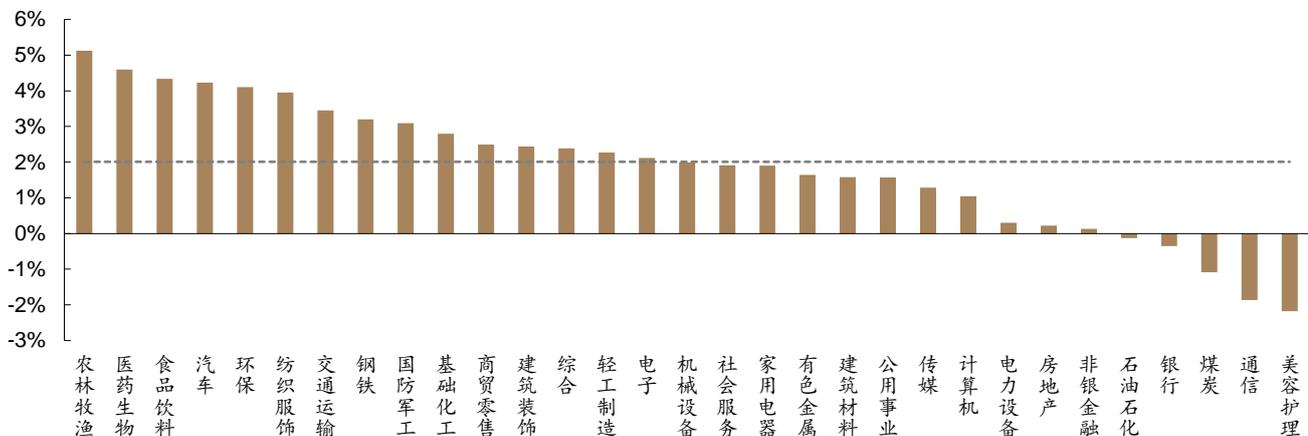


资料来源：Wind，德邦研究所

#### 2、行业板块情况

行业板块涨跌方面，本周 31 个申万一级行业中，涨跌幅排名前五的分别为农林牧渔 (+5.12%)、医药生物 (+4.60%)、食品饮料 (+4.34%)、汽车 (+4.23%)、环保 (+4.10%)，涨跌幅排名后五的分别为美容护理 (-2.18%)、通信 (-1.86%)、煤炭 (-1.09%)、银行 (-0.35%)、石油石化 (-0.13%)。

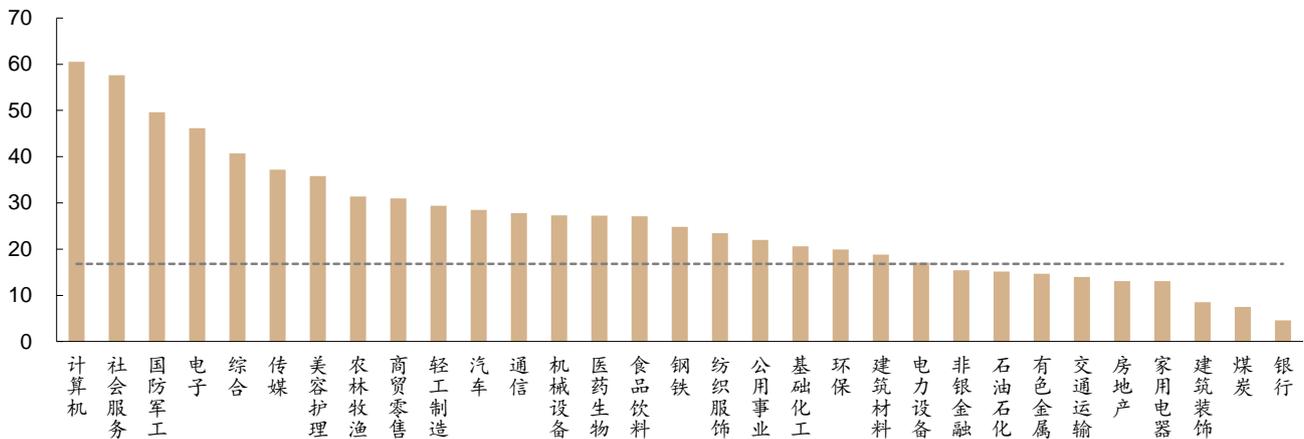
图 3：本周 31 个申万一级行业指数涨跌幅情况



资料来源：Wind，德邦研究所；注：参考线为万得全 A 本周涨跌幅

行业板块估值水平上，本周 31 个申万一级行业中，收盘市盈率（PE-TTM）最高的 5 个行业的分别为计算机（60.53 倍）、社会服务（57.64 倍）、国防军工（49.64 倍）、电子（46.15 倍）、综合（40.68 倍），收盘市盈率最低的 5 个行业的分别为银行（4.59 倍）、煤炭（7.46 倍）、建筑装饰（8.53 倍）、家用电器（13.05 倍）、房地产（13.05 倍）。

图 4：本周 31 个申万一级行业指数收盘时估值水平（PE-TTM）

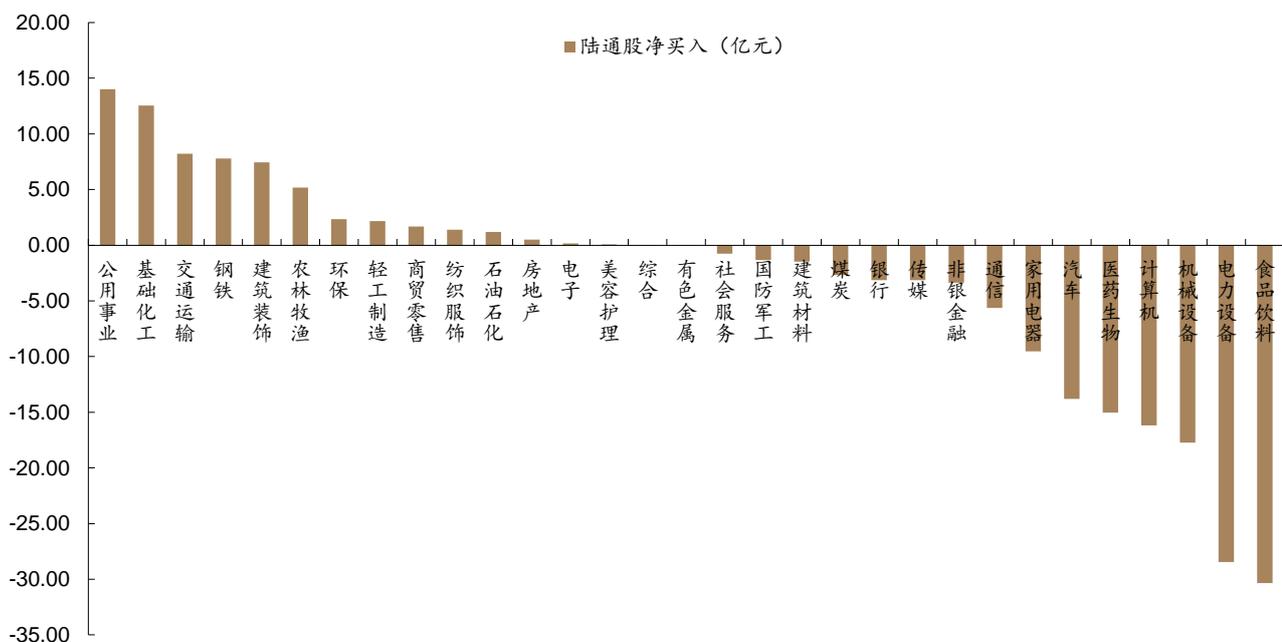


资料来源：Wind，德邦研究所；注：参考线为万得全 A 本周收盘 PE-TTM

### 3、陆股通情况

陆股通本周内主要流入行业前三为：公用事业 14.00 亿元、基础化工 12.54 亿元、交通运输 8.21 亿元；食品饮料、电力设备和机械设备净流出较大。

图 5：本周陆股通行业净买入



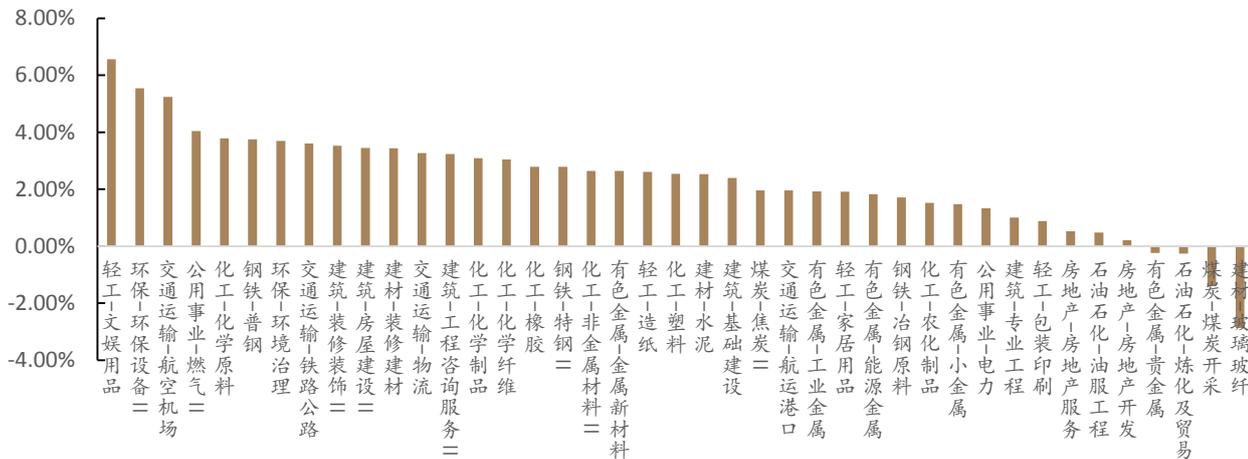
资料来源：Wind，德邦研究所

## 2. 周期板块

### 2.1. 周期板块行情回顾

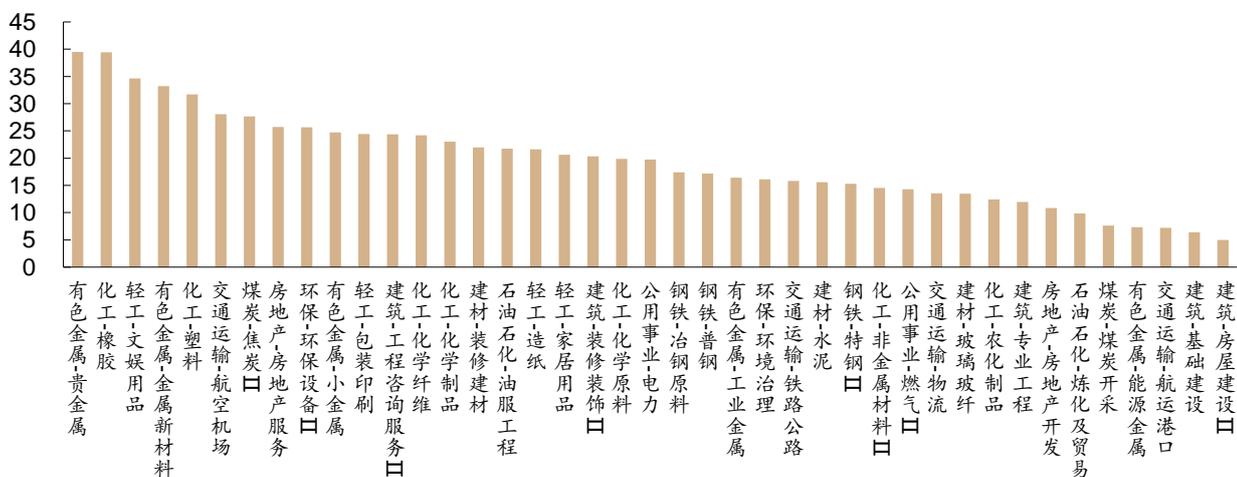
周期板块，多数细分方向收涨，关注轻工、环保、交运和化工。市场表现：文娱用品(+6.56%)、环保设备(+5.55%)、航空机场(+5.24%)涨幅居前，涨跌幅排名后三的细分行业分别为玻璃玻纤(-2.87%)、煤炭开采(-1.41%)、炼化及贸易(-0.26%)。估值水平：本周收盘市盈率(PE-TTM)最高的3个行业分别为有色金属-贵金属(39.52倍)、化工-橡胶(39.45倍)、轻工-文娱用品(34.61倍)，市盈率最低的3个行业分别为建筑-房屋建设II(5.00倍)、建筑-基础建设(6.38倍)、交通运输-航运港口(7.22倍)。

图 6：周期板块申万二级行业本周涨跌幅情况



资料来源：Wind，德邦研究所

图 7：周期板块申万二级行业本周市盈率情况



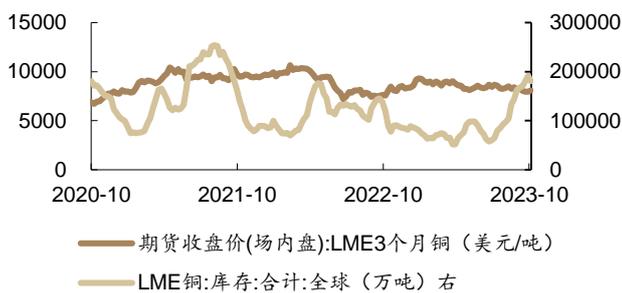
资料来源：Wind，德邦研究所

## 2.2. 周期板块数据跟踪

### 1、有色行业数据跟踪

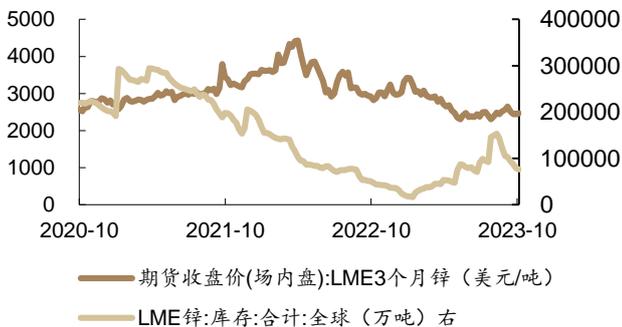
有色金属板块，截至 10 月 27 日，铜期货收盘价（LME3 个月）8091 美元/吨，环比增加 1.8%，全球 LME 铜库存 180600 万吨，环比减少 5.9%；铝期货收盘价（LME3 个月）2226 美元/吨，环比增加 2.0%，全球 LME 铝库存 478725 万吨，环比减少 1.99%；锌期货收盘价（LME3 个月）2466 美元/吨，环比增加 1.1%，全球 LME 锌库存 76525 万吨，环比减少 2.0%；COMEX 黄金期货结算价 1999 美元/盎司，环比增加 0.2%；COMEX 银期货结算价 23 美元/盎司，环比减少 2.6%。

图 8：铜的价格及库存



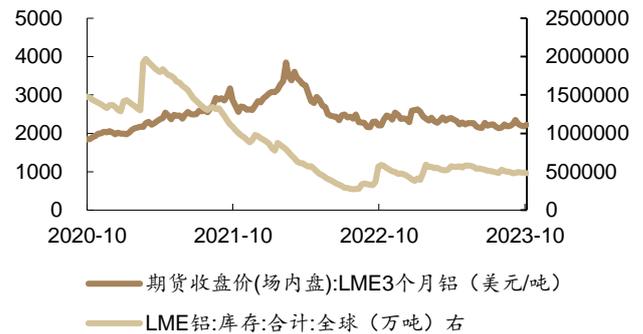
资料来源：Wind，德邦研究所

图 10：锌的价格及库存



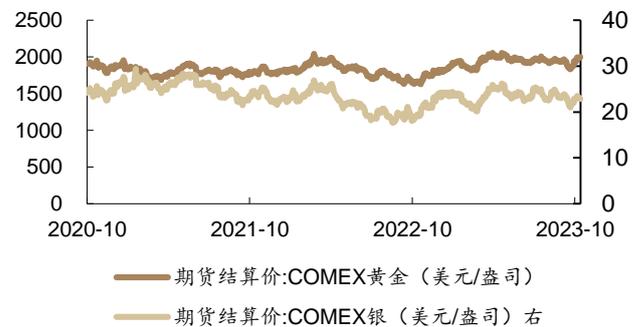
资料来源：Wind，德邦研究所

图 9：铝的价格及库存



资料来源：Wind，德邦研究所

图 11：黄金及白银价格



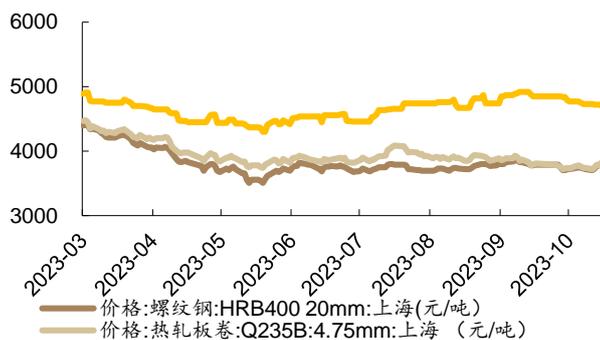
资料来源：Wind，德邦研究所

### 2、建材行业数据跟踪

截至 10 月 27 日，螺纹钢 HRB400 20mm 价格 3810 元/吨，环比增加 2.4%，同比减少 0.8%；热轧板卷价格 3820 元/吨，环比增加 2.1%，同比增加 1.1%；冷轧板卷价格 4710 元/吨，环比减少 0.4%，同比增长 6.8%。水泥价格指数 110，环比增加 2.1%，同比减少 29.2%。主要钢材库存 1025 万吨。截至 10 月 20 日，全国浮法平板玻璃 4.8/5mm 市场价 2150.60 元/吨。

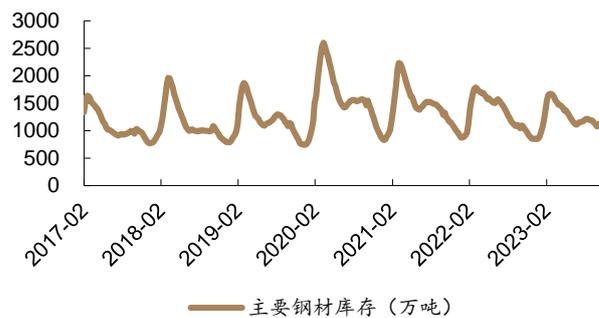
图 12：钢材价格

图 13：钢材库存



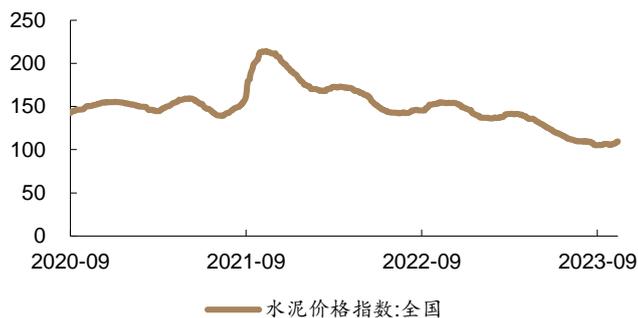
资料来源：Wind，德邦研究所

图 14：水泥价格

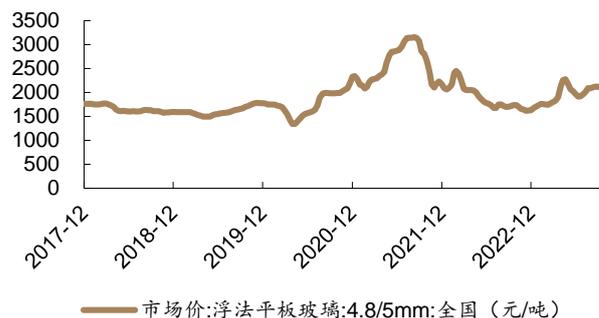


资料来源：Wind，德邦研究所

图 15：玻璃价格



资料来源：Wind，德邦研究所



资料来源：Wind，德邦研究所

图 17：原油均价

### 3、能源行业数据跟踪

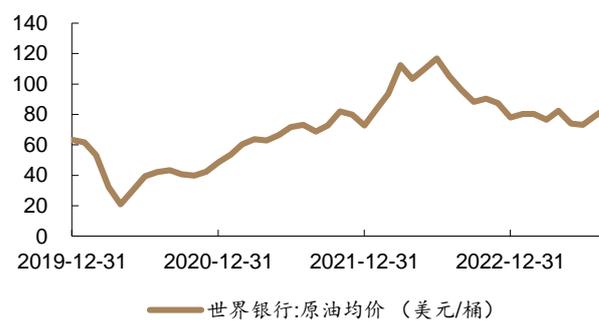
本周秦皇岛港动力煤平仓价 775 元/吨，环比持平，同比减少 1.3%；截至 9 月，全球原油均价 92 美元/桶，月环比增加 8.9%，同比增长 4.5%。

图 16：煤炭价格



资料来源：Wind，德邦研究所

图 17：原油均价



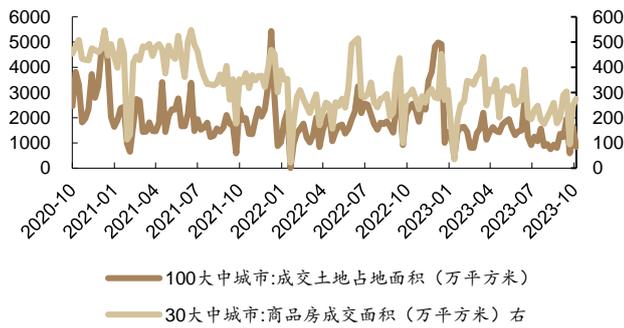
资料来源：Wind，德邦研究所

### 4、地产行业数据跟踪

截至 10 月 22 日，100 大中城市周成交土地面积 847.84 万平方米，环比降低 49.09%；30 大中城市商品房周成交面积 274.77 万平方米，环比增加 10.69%。

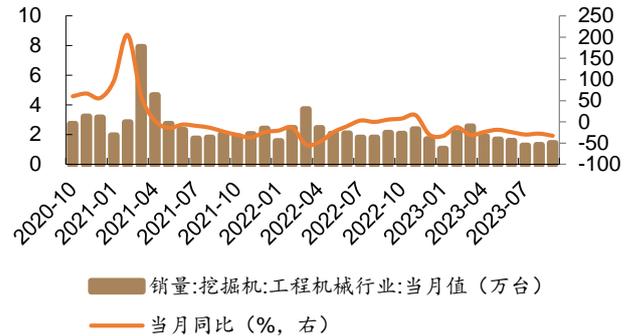
9月挖掘机销量 1.43 万台，当月同比增速-32.60%。

图 18：地产成交面积



资料来源：Wind，德邦研究所

图 19：挖掘机销量



资料来源：Wind，德邦研究所

### 2.3. 周期产业热点跟踪

1. 美国 9 月核心 PCE 物价指数同比上升 3.70%，创 2021 年 5 月以来新低，预期 3.70%，前值 3.90%。美国 9 月核心 PCE 物价指数环比上升 0.3%，预期 0.30%，前值 0.10%。

（资料来源：财联社）

2. 在过去一年期间，美国从沙特阿拉伯等欧佩克+成员国处进口的石油数量稳步下降。具体数据显示，美国 10 月份的石油进口总量预计平均为 247 万桶/日，较 9 月份的 292 万桶/日明显减少。其中，沙特对美国的出口量从 9 月的 28.6 万桶/日降至 24.1 万桶/日。与之相比，去年 10 月时为 41 万桶/日，同比下降超 41%。下降的原因确实与季节因素有关，因为美国的汽油需求通常会在夏季末逐渐减少，炼油厂也会在这一时期放缓运营进行维护。

（资料来源：财联社）

3. 根据近期国际市场油价变化情况，按照现行成品油价格形成机制，自 2023 年 10 月 24 日 24 时起，国内汽、柴油价格（标准品，下同）每吨均降低 70 元。中石油、中石化、中海油三大公司及其他原油加工企业要组织好成品油生产和调运，确保市场稳定供应，严格执行国家价格政策。各地相关部门要加大市场监督管理力度，严厉查处不执行国家价格政策的行为，维护正常市场秩序。

（资料来源：国家发改委）

## 3. 科技产业

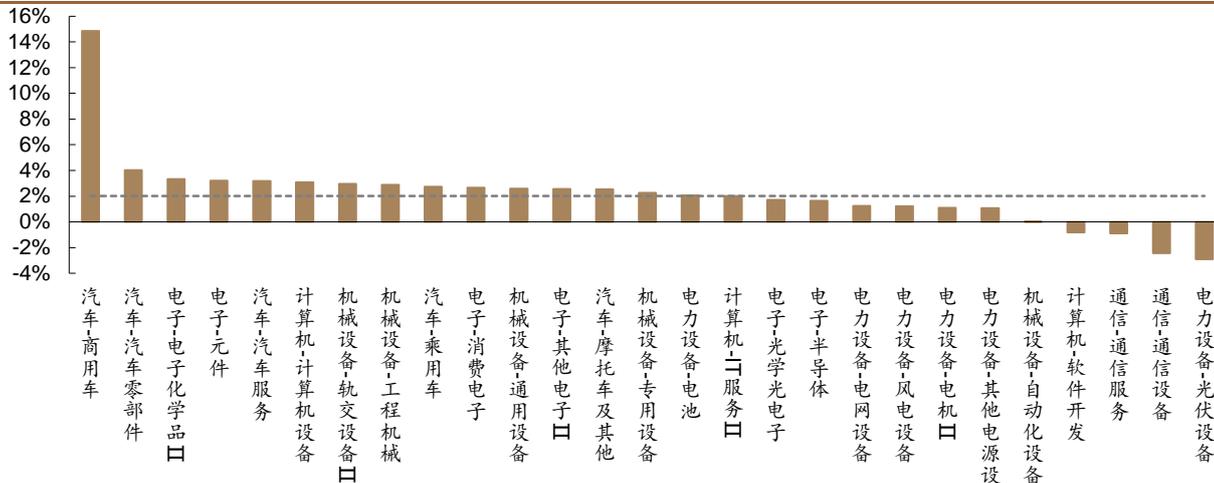
### 3.1. 科技板块行情回顾

#### 1、科技主要行业本周行情

科技板块方面，我们重点关注电子、电力设备、机械设备、汽车、计算机、通信等 6 个申万一级行业下的 27 个申万二级行业。

**市场表现：**涨跌幅排名前三的细分行业分别为汽车-商用车（+14.84%）、汽车-汽车零部件（+4.02%）和电子-电子化学品Ⅱ（+3.33%），涨跌幅排名后三的细分行业分别为电力设备-光伏设备（-2.90%）、通信-通信设备（-2.43%）和通信-通信服务（-0.90%）。

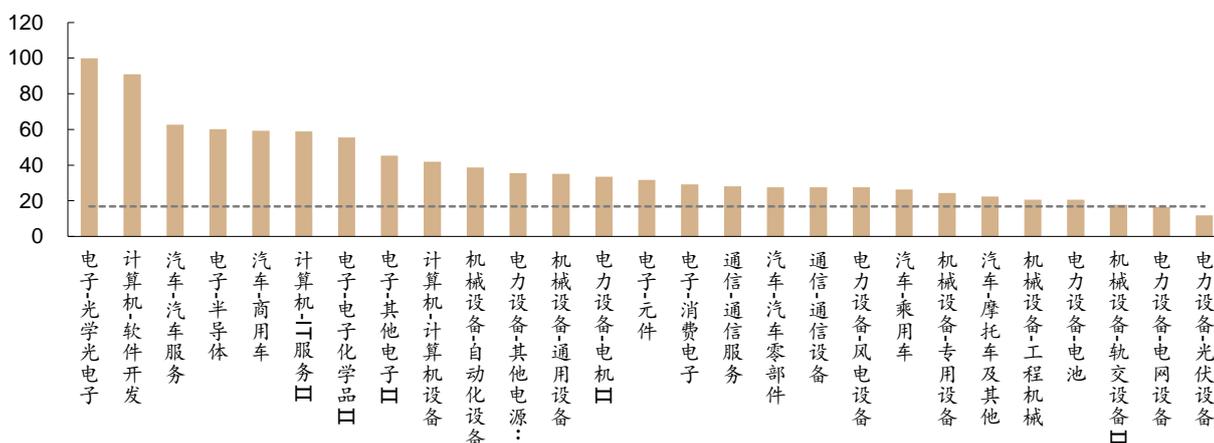
图 20：科技板块申万二级行业本周涨跌幅情况



资料来源：Wind，德邦研究所；注：参考线为万得全 A 本周涨跌幅

**估值水平：**本周收盘市盈率（PE-TTM）最高的 3 个行业分别为电子-光学光电子（99.84 倍）、计算机-软件开发（90.96 倍）和汽车-汽车服务（62.70 倍），市盈率最低的 3 个行业分别为电力设备-光伏设备（11.86 倍）、电力设备-电网设备（16.47 倍）和机械设备-轨交设备Ⅱ（17.74 倍）。

图 21：科技板块申万二级行业本周收盘时估值水平（PE-TTM）



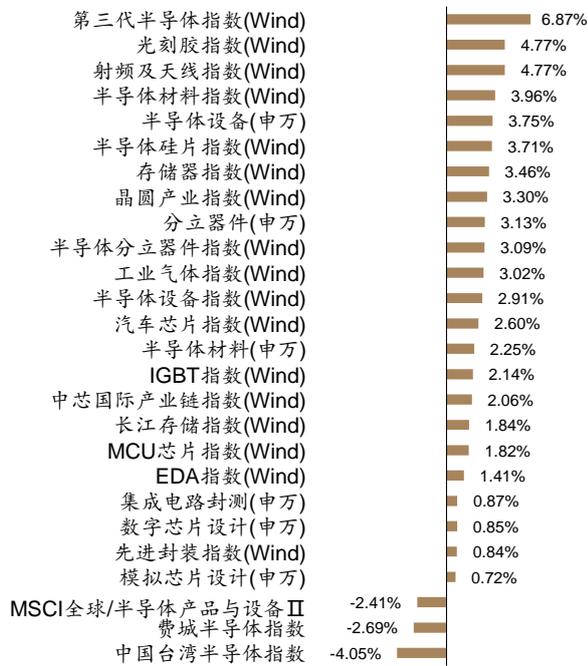
资料来源：Wind，德邦研究所；注：参考线为万得全 A 本周收盘 PE-TTM

## 2、半导体产业本周行情

半导体产业方面，本周 A 股申万二级半导体行业指数上涨 1.64%，中国台湾半导体指数下跌 4.05%，费城半导体指数下跌 2.69%，MSCI 全球/半导体产品与设备Ⅱ指数下跌 2.41%。我们选取申万三级行业指数、Wind 概念指数等指标对半导体产业链进行跟踪比较。相关指数中，本周涨跌幅前五的分别为第三代半导体指数(Wind) (+6.87%)、光刻胶指数(Wind) (+4.77%)、射频及天线指数(Wind)

(+4.77%)、半导体材料指数(Wind) (+3.96%)、半导体设备(申万) (+3.75%)，估值水平最高的 5 个分别为存储器指数(Wind) (618.74 倍)、模拟芯片设计(申万) (130.23 倍)、汽车芯片指数(Wind) (118.37 倍)、MCU 芯片指数(Wind) (77.14 倍)、先进封装指数(Wind) (75.27 倍)。

图 22：半导体产业相关指数本周涨跌幅情况



资料来源：Wind，德邦研究所

图 23：半导体产业相关指数本周估值水平 (PE-TTM)



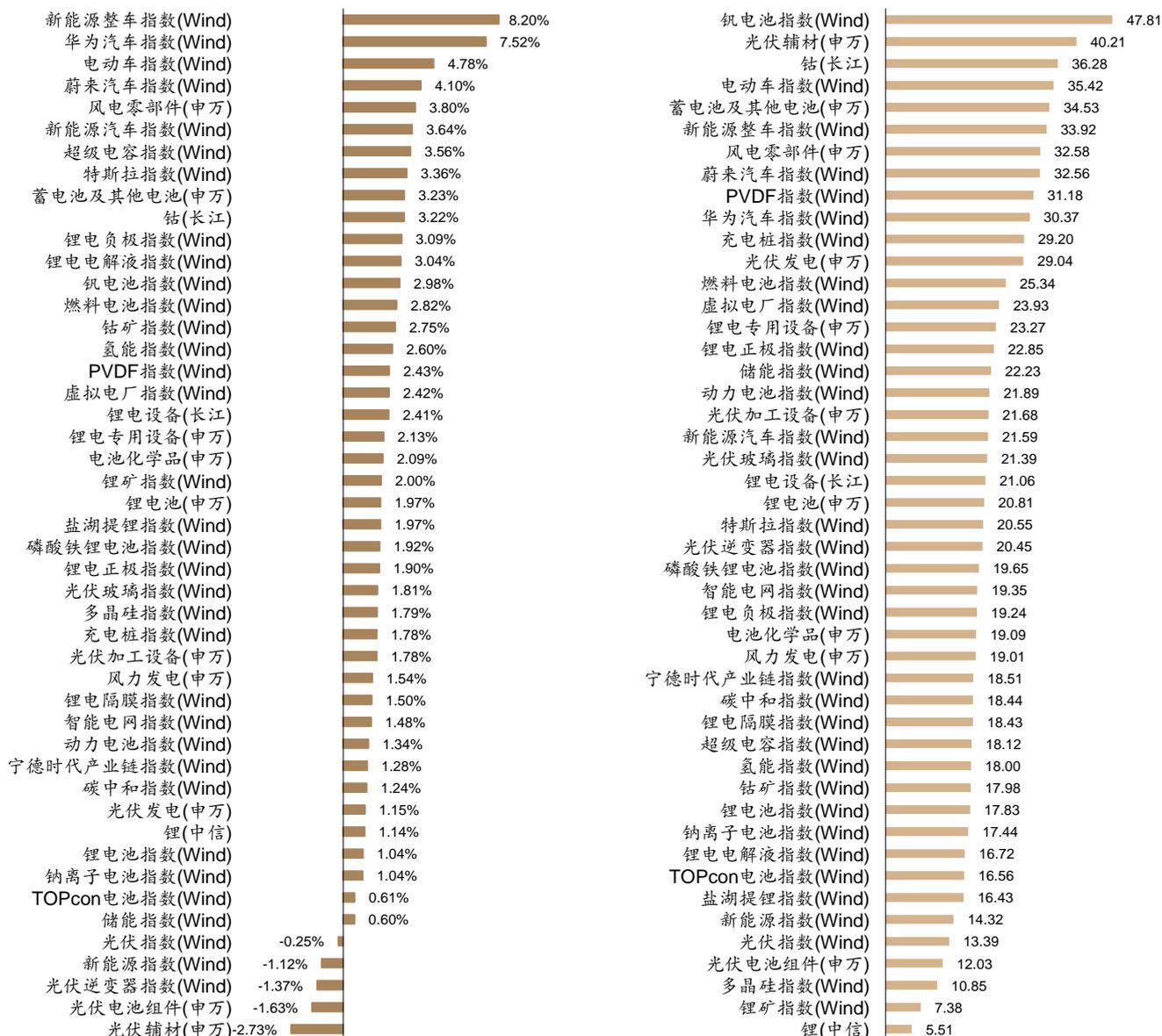
资料来源：Wind，德邦研究所

### 3、新能源产业本周行情

新能源产业方面，我们重点关注动力电池、风电、光伏、燃料电池、新能源汽车、储能、电网等相关板块，并选取了相关申万行业指数和 Wind 概念指数对产业链进行跟踪比较。相关指数中，本周涨跌幅前五的分别为新能源整车指数(Wind) (+8.20%)、华为汽车指数(Wind) (+7.52%)、电动车指数(Wind) (+4.78%)、蔚来汽车指数(Wind) (+4.10%)、风电零部件(申万) (+3.80%)，估值水平最高的 5 个分别为钒电池指数(Wind) (47.81 倍)、光伏辅材(申万) (40.21 倍)、钴(长江) (36.28 倍)、电动车指数(Wind) (35.42 倍)、蓄电池及其他电池(申万) (34.53 倍)。

图 24：新能源产业相关指数本周涨跌幅情况

图 25：新能源产业相关指数本周估值水平 (PE-TTM)



资料来源: Wind, 德邦研究所

资料来源: Wind, 德邦研究所

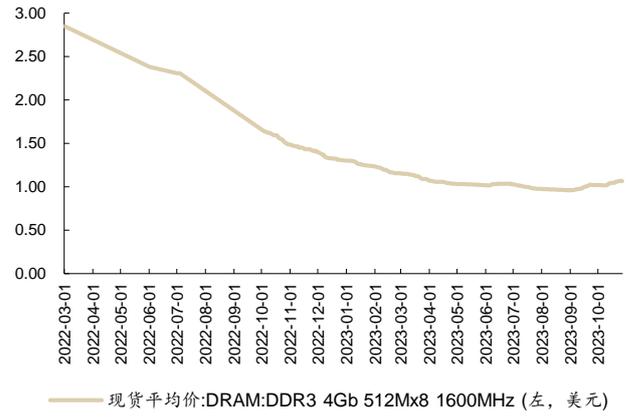
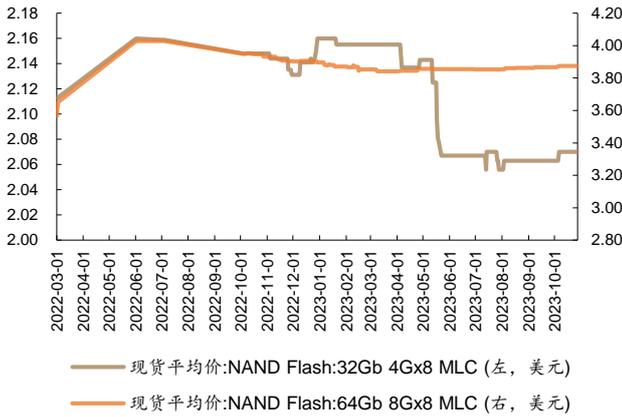
### 3.2. 科技板块数据跟踪

#### 1、半导体行业数据跟踪

半导体存储器价格方面, 10月27日当周与前一周(10月20日)相比变动情况如下: (1) **NAND 存储芯片**, 当周 32Gb 4Gx8 MLC 规格的 NAND 闪存现货平均价为 2.07 美元, 与前一周相比环比持平; 64Gb 8Gx8 MLC 规格的 NAND 闪存现货平均价为 3.874 美元, 与前一周相比环比持平。 (2) **DRAM 存储芯片**, 当周 4Gb 512Mx8 1600MHz 规格的 DDR3 内存现货平均价为 1.07 美元, 与前一周相比环比上涨 0.76%。

图 26: 主流规格 NAND 存储芯片近 1 年现货平均价走势(日度)

图 27: 主流规格 DRAM 存储芯片近 1 年现货平均价走势(日度)



资料来源：DRAMexchange、Wind，德邦研究所

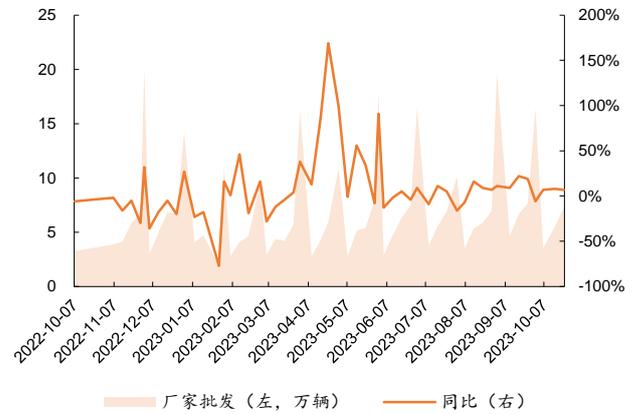
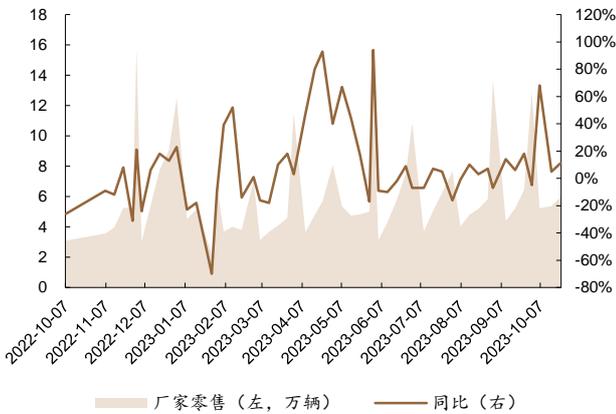
资料来源：DRAMexchange、Wind，德邦研究所

## 2、汽车销量数据跟踪

国内乘用车当周日均销量方面，10月22日当周与前一周（10月15日）相比变动情况如下：**（1）零售**：当周厂家零售销量为日均 5.96 万辆，与去年同期相比同比增长 11.0%，与前一周相比环比增长 11.1%。**（2）批发**：当周厂家批发销量为日均 7.25 万辆，与去年同期相比同比增长 7.0%，与前一周相比环比增长 32.1%。**（3）库存**：批发销量多于零售销量的部分构成经销商库存，当周经销商库存日均增长 1.29 万辆，相较前一周经销商库存日均增加 0.12 万辆。

图 28：国内乘用车近 1 年当周日均销量：厂家零售

图 29：国内乘用车近 1 年当周日均销量：厂家批发



资料来源：乘联会、Wind，德邦研究所

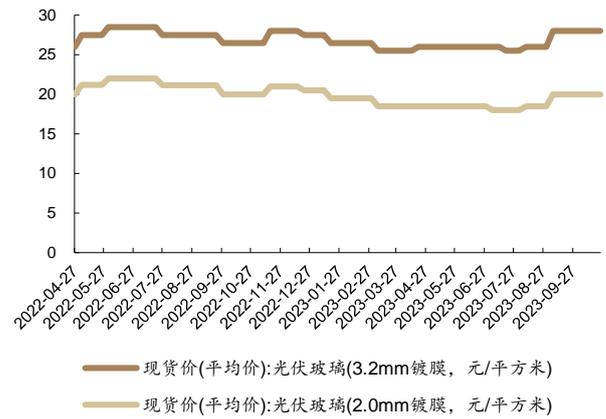
资料来源：乘联会、Wind，德邦研究所

## 3、光伏行业数据跟踪

现货平均价方面，10月25日当周与前一周（10月18日）相比变动情况如下：**（1）硅料**：光伏级多晶硅收于 8.48 美元/千克，与前一周相比环比下跌 5.78%。**（2）辅材**：光伏玻璃（3.2mm 镀膜）收于 28.00 元/平方米，与前一周相比环比持平；光伏玻璃（2.0mm 镀膜）收于 20.00 元/平方米，与前一周相比环比持平。**（3）组件**：晶硅光伏组件收于 0.123 美元/瓦，与前一周相比环比下跌 1.60%；薄膜光伏组件收于 0.199 美元/瓦，与前一周相比环比下跌 1.00%。

图 30：近 3 年光伏多晶硅周度现货平均价走势

图 31：近 2 年光伏玻璃周度现货平均价走势

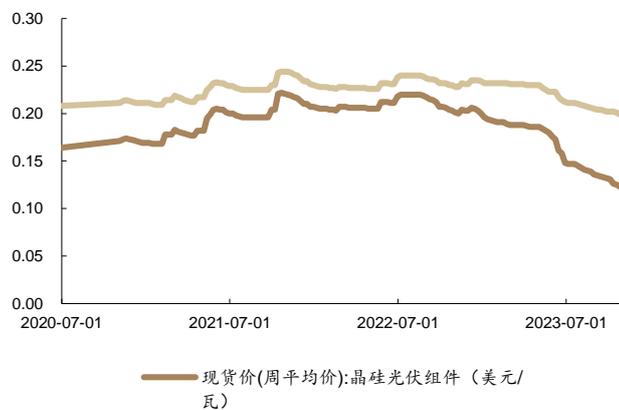


资料来源: Wind, 德邦研究所

资料来源: Wind, 德邦研究所

行业综合价格指数方面, 10月23日与前一周(10月16日)相比变动情况如下: (1) **整体**: 光伏行业综合价格指数(SPI)收于25.67点, 与前一周相比环比下跌1.69%。(2) **硅料**: 光伏多晶硅综合价格指数收于52.01点, 与前一周相比环比持平。(3) **硅片**: 光伏硅片综合价格指数收于27.92点, 与前一周相比环比下跌1.55%。(4) **电池**: 光伏电池片综合价格指数收于13.18点, 与前一周相比环比下跌4.08%。(5) **组件**: 光伏组件综合价格指数收于22.67点, 与前一周相比环比下跌1.13%。

图 32: 近 3 年光伏组件周度现货平均价走势



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 33: 近 3 年光伏行业综合价格指数走势

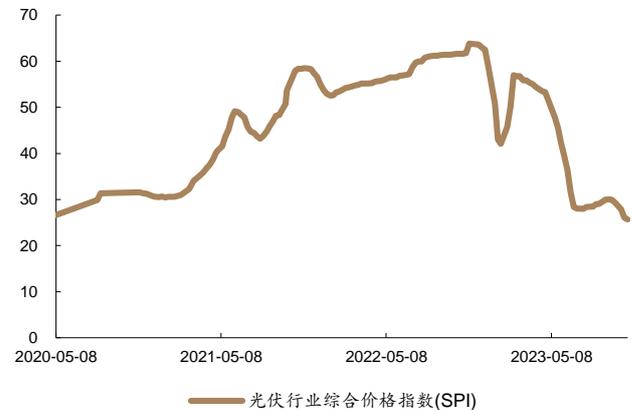
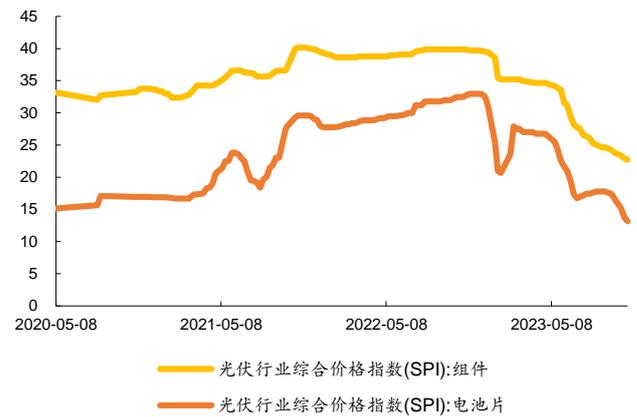
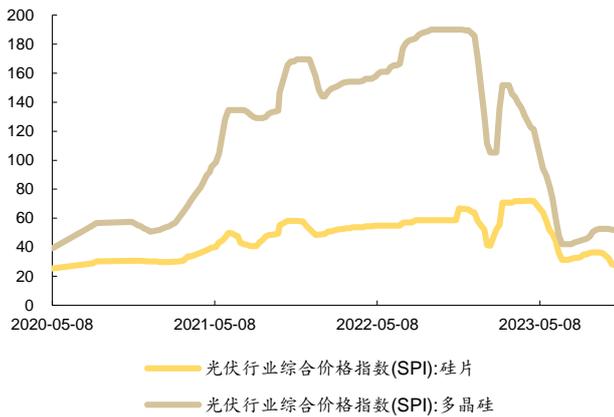


图 34: 近 3 年光伏硅料、硅片综合价格指数走势

图 35: 近 3 年光伏电池、组件综合价格指数走势



资料来源: SOLARZOOM、Wind, 德邦研究所; 注: 指数基准为 2014 年 5 月 30 日=100

资料来源: SOLARZOOM、Wind, 德邦研究所; 注: 指数基准为 2014 年 5 月 30 日=100

### 3.3. 科技产业热点跟踪

#### 华为全面完成 5.5G (5G-A) 关键技术测试

10 月 10 日, 华为在 2023 全球移动宽带论坛上发布了 5G-A 产品解决方案。日前又全面完成 5G-A 技术性能测试。测试结果表明, 华为在多项 5G-A 上下行超宽带技术上取得重大性能突破。本次测试首次将端到端跨层协同技术应用在 5G-A 宽带实时交互上, 在容量和时延方面实现关键进展。基于此, 更快速、更稳定的移动网络有望应用于 AR/VR 以及智能驾驶等领域。此次华为 5G-A 技术的突破, 将为 6G 通信蓄积更多技术优势和商用模式, 为车联网、智慧医疗、元宇宙等领域发展提供更为扎实的联接基础与算力保障。

(资料来源: 证券日报)

#### 9 月日本半导体设备销售额达 2987.38 亿日元, 同比下滑 21.6%

10 月 24 日, 日本半导体制造设备协会 (SEAJ) 公布统计数据。日本 9 月份芯片制造设备销售额为 2987.38 亿日元, 环比增长 4.3% (8 月为 2865.04 亿日元), 同比下降 21.6% (去年同期为 3809.29 亿日元)。9 月份 FPD (Flat-Panel Display, 平板显示器) 设备销售额 137.18 亿日元, 环比下降 22.5% (8 月为 177.04 亿日元), 同比大降 72.1% (去年同期为 492.38 亿日元)。因受 AI 需求扩大、存储市场复苏等影响, 预估 2024 年度 (2024 年 4 月-2025 年 3 月) 日本芯片制造设备销售额将年增 30% 至 39261 亿日元, 不过仍低于前次预估的 44412 亿日元。

(资料来源: 国际电子商情)

#### 英飞凌 (infineon) 宣布完成收购氮化镓系统公司 (GaN Systems)

10 月 24 日, 英飞凌科技 (infineon) 宣布完成收购氮化镓系统公司 (GaN

Systems)。已获得所有必要的监管部门审批，交易结束后，GaN Systems 已正式成为英飞凌的组成部分。

GaN Systems 是全球领先的科技公司，致力于为功率转换应用开发基于氮化镓的解决方案。该公司总部位于加拿大渥太华，拥有 200 多名员工。英飞凌共有 450 名氮化镓技术专家和超过 350 个氮化镓技术专利族，与 GaN Systems 在知识产权、对应用的深刻理解以及成熟的客户项目规划方面优势互补。这一收购进一步扩大了英飞凌在功率半导体领域的领先优势，并将大幅缩短新产品上市周期。

(资料来源：国际电子商情)

### 科大讯飞正式发布讯飞星火 V3.0 大模型产品

10 月 24 日，在第六届世界声博会暨 2023 科大讯飞全球 1024 开发者节上，科大讯飞董事长刘庆峰、研究院院长刘聪发布讯飞星火认知大模型 V3.0。国务院发展研究中心国研经济研究院测评报告显示，星火大模型 V3.0 综合能力超越 ChatGPT，国内领先，达到国际一流水平，在医疗、法律、教育行业的表现格外突出。本次新版本亮点颇多，进一步升级了数学自动提炼规律、小样本学习、代码项目级理解能力、多模态指令跟随与细节表达等能力，进一步提升星火的落地应用能力。讯飞星火大模型 V3.0 新增了虚拟人格功能，提供启发式对话，它可以根据性格模拟、情绪理解、表达风格来形成一个初始人设，再结合特定知识学习、对话记忆学习，形成一个更个性化的 AI 人设。

围绕星火模型，科大讯飞开发一系列专业大模型。面向应用场景，讯飞星火面向行业进一步升级智能编程助手 iFlyCode2.0，面向科研人员推出星火科研助手；面向学生群体，推出 AI 心理伙伴关爱青少年的心理健康，首次发布启发互动式英语 AI 答疑辅学并落地讯飞 AI 学习机中；面向每个家庭，发布讯飞星火医疗大模型，打造每个人的 AI 健康助手。此外，讯飞机器人超脑平台迎来升级，亮相业界首个大模型+具身智能的人形机器人。

(资料来源：科大讯飞官微)

### Orange Pi 宣布基于 OpenHarmony 定制研发的开源鸿蒙 PC 操作系统即将发布

10 月 25 日，OrangePi 宣布基于 OpenHarmony 定制研发的 Orange Pi OS (OH) 即将发布，这是国内首次将开源鸿蒙操作系统运行在 PC 设备上。目前迅龙 Orange Pi OS(OH)已经完成了 HDMI 适配、5 寸 LCD 显示屏适配、触摸功能适配、定制化的系统应用、开机动画、主题、壁纸、设置、文件管理器等，支持十几种 hap 应用。

按照计划，Orange Pi OS(OH)将首先适配三款设备：一是搭载 RK3566 的开发板 Orange Pi 3B，一是搭载 RK3588S 的开发板 Orange Pi 5，一是搭载 RK3588 的开发板 Orange Pi 5 Plus，三款设备均采用 ARM 架构的 CPU。下一步迅龙将

开发适配 X86 架构的 PC。

(资料来源: Orange Pi 官微)

### 玛莎拉蒂母公司 Stellantis 集团 15 亿欧元收购零跑汽车约 20% 股份

10 月 26 日, Stellantis 集团和新势力零跑汽车共同宣布, Stellantis 计划投资 15 亿欧元(约合人民币 115 亿元)收购零跑汽车约 20% 的股份。同时, 双方计划共同组建一家名为“零跑国际”的合资企业, 零跑及 Stellantis 分别拥有零跑国际 49% 及 51% 权益。本次收购将有助于缓解零跑现金流压力, 同时提升零跑汽车品牌在欧洲的销量。

(资料来源: 中国证券报)

### 小米新品发布会正式发布旗舰手机小米 14、小米澎湃 OS 等产品

10 月 26 日, 小米在新品发布会上推出小米澎湃 OS、年度旗舰小米 14 系列和 6 款 AIoT 产品。小米集团董事长兼 CEO 雷军官宣小米集团战略由“手机×AIoT”升级到“人车家全生态”。

小米澎湃 OS 融合 200+ 品类, 可连接 8.2 亿设备。在跨端互联方面, 通过澎湃 OS, 各个终端可以实现随时随地打通, 比如在手机上剪切复制的内容, 打开电脑端也可以粘贴。在主动智能方面, 可以通过众多 IoT 设备生态来全模态感知, 然后理解并提供服务。此外, AI 大模型的能力也完全嵌入到了澎湃 OS。旗舰手机小米 14 和小米 14 Pro 搭载了澎湃 OS, 坚定对标 iPhone。雷军表示本次小米 14 将越级对标 iPhone 15 Pro。

(资料来源: 中国经济网)

### 第三季度中国智能手机销量同比下降 3%, 华为同比增长 37%

10 月 26 日, Counterpoint 发布手机销量月度报告。2023 年第三季度, 中国智能手机销量同比下降 3%, 同比降幅收窄, 表明市场可能已经见底。主要手机品牌厂商的表现与去年同期相比差异显著, 导致市场排名发生变化。在 vivo 和 OPPO 失去市场份额的情况下, 荣耀占据榜首。得益于新推出的 Mate 60 系列(搭载麒麟 9000S SoC 芯片), 华为同比增长 37%, 成为市场大赢家。苹果在中国手机市场份额不佳, 主要原因是渠道价格降价过早, 官方价格调整不及时, 同时开售表现不佳。

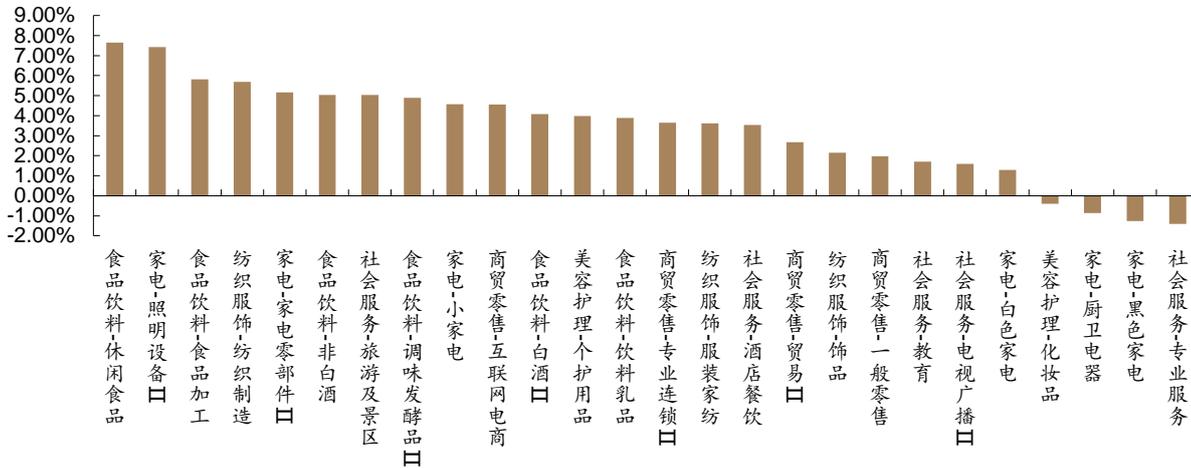
(资料来源: Counterpoint Research 官微)

## 4. 消费产业

### 4.1. 消费板块行情回顾

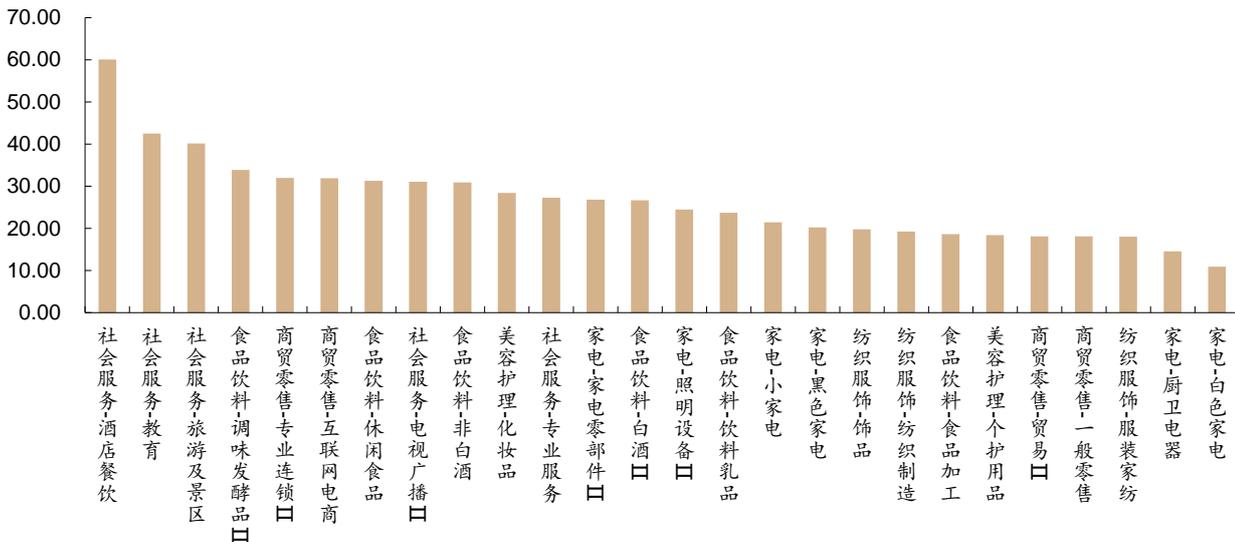
消费板块，关注家用电器行业。市场表现：本周休闲食品(+7.65%)、照明设备(+7.43%)、食品加工(+5.81%)涨幅居前，涨跌幅排名后三的细分行业分别为专业服务(-1.40%)、黑色家电(-1.26%)、厨卫电器(-0.86%)。

图 36：消费板块申万二级行业本周涨跌幅情况



资料来源：Wind，德邦研究所

图 37：消费板块申万二级行业本周收盘时估值水平 (PE-TTM)



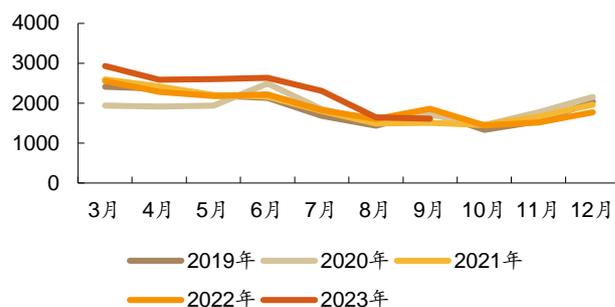
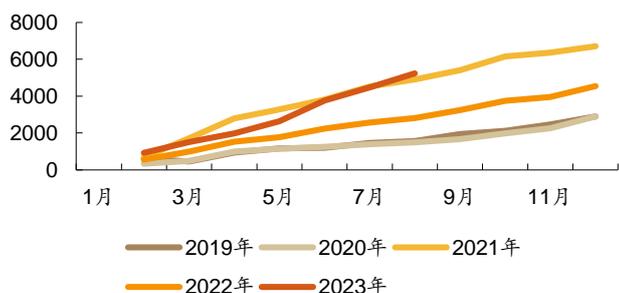
资料来源：Wind，德邦研究所

## 4.2. 消费市场数据跟踪

9月空调产量1611.37万台，环比减少1.9%，同比下降13.3%。9月中国新接船舶订单量累计值5734万载重吨，环比增长9.6%。

图 38：中国新接船舶订单量累计值 (单位：万载重吨)

图 39：空调产量 (单位：万台)



资料来源: Wind, 德邦研究所

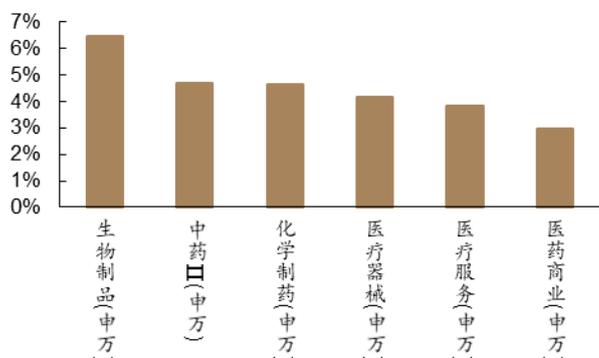
资料来源: Wind, 德邦研究所

## 5. 医药产业

### 5.1. 医药板块行情回顾

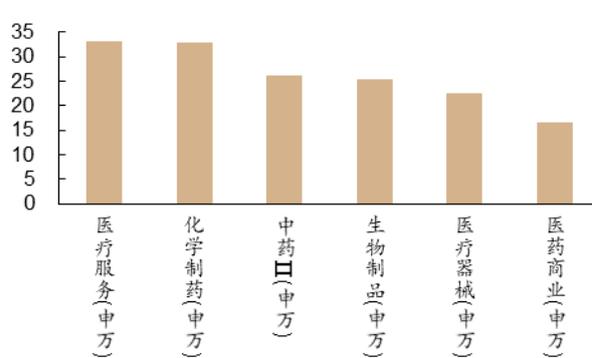
医药生物板块, 我们重点关注申万一级行业医药生物下的 6 个二级行业, 医疗服务、中药 II、医药商业、医疗器械、生物制品与化学制药。市场表现: 涨跌幅排名最靠前的两位为生物制品(申万) (+6.45%) 和中药 II(申万) (+4.68%), 涨跌幅排名后二的为医疗服务(申万) (+3.80%) 和医药商业(申万) (+2.95%)。本周估值水平前两位为医疗服务(申万) (33.14 倍)、化学制药(申万) (32.96 倍), 后两位为医疗器械(申万) (22.53 倍)、医药商业(申万) (16.58 倍)。

图 42: 医药板块申万二级行业本周涨跌幅情况



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 43: 医药板块申万二级行业本周收盘时估值水平 (PE-TTM)

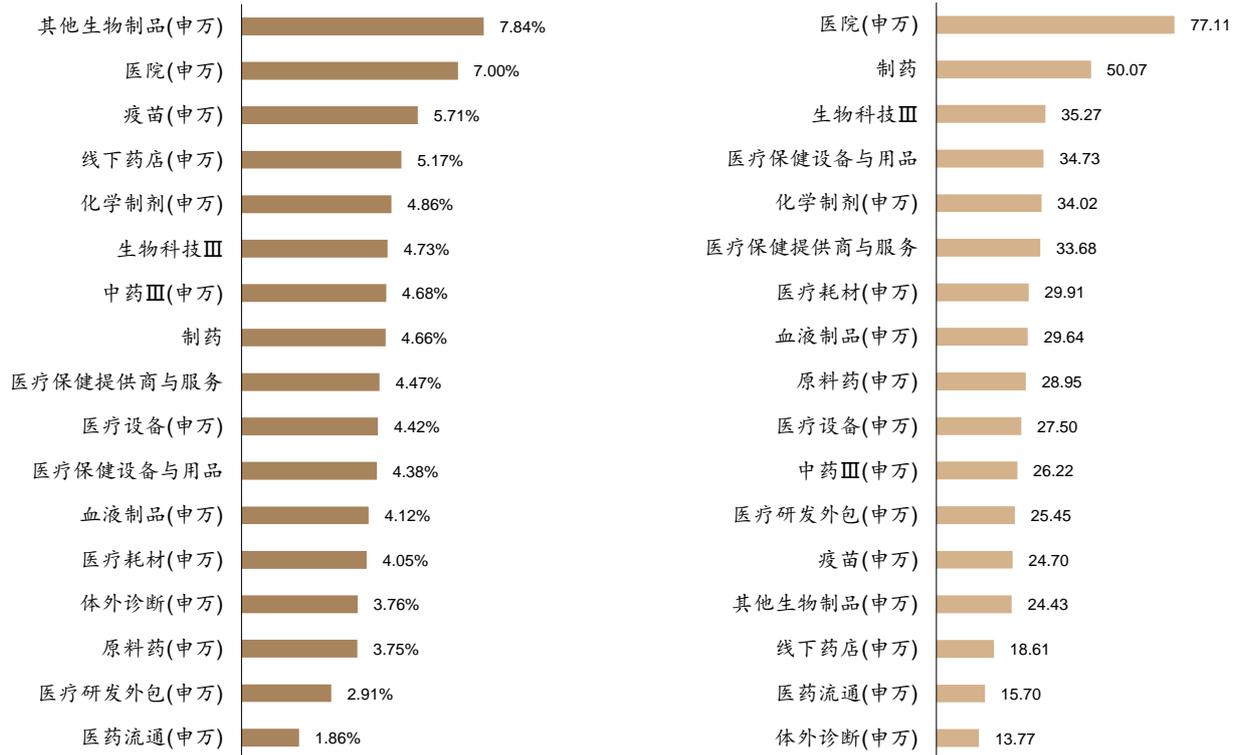


资料来源: Wind, 德邦研究所

重点关注医药生物中的 wind 三级和申万三级相关指数, 市场表现: 涨跌幅排名最靠前的三位为其他生物制品(申万) (+7.84%)、医院(申万) (+7.00%)、疫苗(申万) (+5.71%)。估值水平排名前三为医院(申万) (77.11 倍)、制药 (50.07 倍)、生物科技 III (35.27 倍)。

图 44: 医药板块三级行业本周涨跌幅情况

图 45: 医药板块三级行业本周收盘时估值水平



资料来源：Wind，德邦研究所

资料来源：Wind，德邦研究所

## 5.2. 医药产业热点跟踪

### 全球首个皮下注射型英夫利西单抗获批，千亿 IBD 市场持续升温

10月23日，Celltrion 生物制药公司成功获得 FDA 批准推出新型药物 Zymfentra 的皮下注射剂，用于治疗炎症性肠病（IBD）。这是英夫利西单抗首个皮下注射型式，有望于 2024 年第一季度上市，尽管产品价格尚未公布。FDA 的批准基于 Celltrion 进行的两项积极 III 期试验，显示 Zymfentra 在临床缓解和内镜反应方面表现出卓越的临床效果，并在安全性方面与安慰剂组相似。

IBD 是一种慢性非特异性肠道炎症性疾病，包括克罗恩病（CD）、溃疡性结肠炎（UC）和未分型 IBD（IBD-U）。尽管成年人中患病率高，但近年来儿童患者数量也呈上升趋势。英夫利西单抗是治疗 IBD 的主流生物制剂之一，而除此之外还有其他主流 IBD 药物，如阿达木单抗、乌司奴单抗和维得利珠单抗。

尽管已经有生物制剂治疗改善了 IBD 患者的生存质量，但仍然存在问题，如部分患者对治疗无反应以及可能的“继发性反应丧失”。由于庞大的市场潜力和未满足的临床需求，多家制药公司纷纷在 IBD 领域进行投资和收购，其中 TL1A 抗体备受关注。此外，一些公司也在研发其他治疗方法和靶点，表明 IBD 领域的研发工作正在持续进行。

（资料来源：动脉网）

## 2023 ESMO：肺癌成领域焦点，ADC 时代刚刚拉开序幕

ESMO 大会于 10 月 20 日至 24 日在西班牙马德里举行，成为医学界焦点。本次会议突出展示了肿瘤治疗领域的新技术和突破。各种新靶点的临床数据吸引了广泛关注，ADC 疗法备受瞩目，PD-1 药物继续在不同疗法中占据重要地位。此外，创新疗法不断涌现，核药、新技术结合、新靶点研究等都引发了行业的关注。

肺癌是本次 ESMO 大会的焦点，多项重要研究结果涉及非小细胞肺癌治疗，包括 Roche 的阿来替尼（ALK 抑制剂）和强生的 amivantamab（EGFR/c-MET 双抗）。ADC 药物也备受关注，第一三共和阿斯利康的 Dato-DXd 在靶向 TROP2 上表现出显著的潜力。国内药企表现出色，多家公司的临床研究入选 ESMO 年会重要摘要。

此次 ESMO 大会见证了肿瘤治疗领域的多个重要进展，包括 ADC 和 PD-1 疗法，以及国内药企的崭露头角。肺癌治疗成为焦点，新靶点和新技术不断涌现，为肿瘤患者提供了更多治疗可能性。未来，这些创新疗法有望改善癌症患者的生存和生活质量。

（资料来源：动脉网）

## 基因疗法迎来爆发式发展 多款产品接连获批上市

基因疗法代表了一项革命性的医疗技术，它通过利用基因工程技术来修复或替代受损的基因，以治疗各种疾病。近年来，基因疗法领域取得了令人瞩目的进展。新一代的基因编辑技术和药物递送技术的不断突破，推动了该领域的蓬勃发展。全球范围内，基因疗法领域的投融资活动持续增长，资金规模已超过 350 亿美元，显示出这一领域的巨大潜力。

最令人振奋的是，近年来不少基因疗法产品获得了批准上市，为患有罕见疾病的患者带来新的治疗希望。这些创新产品涵盖了各种领域，例如芳香族 L-氨基酸脱羧酶缺乏症、β 地中海贫血、严重血友病 A 和肾上腺脑白质营养不良症。这些治疗方法利用基因疗法技术来修复受损的基因或提供缺失的功能，为患者带来了更长远的益处。

尽管基因疗法在医学领域取得了巨大成功，但高昂的价格仍然是一个重要挑战。针对这一问题，建立多层次的支付体系和商业保险成为一个必要的措施，以确保更多患者能够获得这些治疗。随着技术的不断进步和更多资金的注入，基因疗法领域有望在未来继续推动医学进步，为更多患者提供新的治疗选择，为人类健康带来福音。

（资料来源：CPhI 制药在线）

## 6. 风险提示

美国就业恶化，美国信贷下行，宏观经济下行等。

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

李浩，德邦证券产业经济首席分析师，曾就职武钢股份、国海证券、上海证券，十年央企工作经验、三年黑色周期行业研究经验、三年策略研究经验。在央企十年的工作历程中，曾从事技术、营销、投资、国际公共关系及法务与金融投资的相关环节工作，造就了注重胜率为导向的研究特色。2022年11月加入德邦证券研究所。

李瑶芝，德邦证券产业经济分析师，布里斯托大学金融与投资硕士，2019年起从事卖方研究工作，曾就职于太平洋证券研究院、上海证券研究所，负责建筑钢铁新材等方向的研究工作。擅长从产业及数据中寻找机会，侧重产业经济中周期及消费行业的研究。2022年11月加入德邦证券研究所。

张威震，德邦证券产业经济研究助理，清华大学核工程与核技术学士，中国原子能科学研究院核能科学与工程硕士。研究方向：科技产业细分赛道研究。曾担任四大战略咨询顾问、消费电子上市公司战略研究总监，3年行业与产业研究经验。2022年10月加入德邦证券。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	买入	相对强于市场表现20%以上；
	增持	相对强于市场表现5%~20%；
	中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	相对弱于市场表现5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
	中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与10%之间；
	弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。