



一、本周行情回顾

行情方面，经过元旦后上涨后，市场盘整震荡。中证1000涨0.7%、红利涨0.2%、全A涨-0.1%、科创50涨-0.9%、上证50涨-1%、创业板涨-1.4%。近几周的小盘股较为强势的格局延续。本周领涨前五名的中信行业有传媒2.5%、公用2.2%、通信2.1%、轻工1.5%、建筑1.4%。传媒连续两周在涨幅榜前列。周跌幅前五名的中信行业有有色-2.7%、煤炭-1.8%、汽车-1.5%、非银-1.3%、军工-0.8%，非银、煤炭连续两周在跌幅榜前列。主题和板块方面，本周领涨的有光模块14.6%、ChatGPT8.5%、人工智能6%、IDC5.8%、东数西算5.4%、AIGC5.2%、量子技术4.7%、有机硅4.1%、充电桩3.9%。泛人工智能主题继续领涨市场。本周领跌的炒股软件-5.6%、POE胶膜、-2.78%、稀有金属精选-2.6%、小金属-2.6%、汽车整车精选-2.4%、锂矿-2.1%、煤炭开采-2.1%、证券精选-1.9%。

本周陆股通北上资金净流入29亿元，上周净流入342亿元，连续第十三周净买入，但净买入量出现了明显减少，相应的白马权重板块走势震荡。全周成交量4.3万亿元，显著高于前周4.9万亿元有所收缩，量价关系看盘整缩量，大盘走势仍健康。

春节后市场最强的还是ChatGPT相关，经过一个周末的信息传播与投资者学习，市场对该主题的认可继续扩散，从开始的计算机，到光模块、芯片等硬件，虽然短期A股标的没有直接受益者，但AI趋势已经越来越明确，对该板块不能不保持长期战略性关注。

从基金配置角度，根据兴业策略计算，通信、传媒、消费电子偏股基金仍在2010年以来20%以下，计算机、5G在60%以下，TMT整体仍偏低。从基本面看，去年年底疫情政策变化使得计算机公司收入减少了10%，2023年Q1的可以的改善仍可以预期。全球半导体龙头及国内龙头公司库存达到最高位下游需求开始企稳。

强二线城市武汉放弃限购，住房限购区域购房的居民家庭可新增一个购房资格，在非限购区域拥有的住房不计入居民家庭购房资格认定套数。地产后周期的拐点性改善将越来越明显。周五盘后发布的1月社融果然超过本周四前的预期，但是结构值得关注。

宏观方面，2月10日央行发布2023年1月金融数，1月信贷“开门红”总量虽强，但结构偏弱。1月新增社融5.98万亿元，环比多增4.67万亿元，同比少增1959亿元。社会融资规模增速为9.4%，较上月下降0.2个百分点，连续第4个月下降。同比来看，1月社融支撑项主要是新增人民币贷款；未贴现银行承兑汇票、企业债券、政府债券融资是主要拖累项。1月新增人民币贷款（央行口径）4.9万亿元，同比多增9200亿元，但居民信贷需求仍然偏弱。具体来看，1月居民贷款增加2572亿元，同比少增5858亿元，其中新增短期贷款341亿元，同比少增665亿元；新增中长期贷款2231亿元，同比少增5193亿元，仍是主要拖累项。1月新增企业贷款4.68万亿元，同比多增1.32万亿元，其中新增短期贷款1.51万亿元，同比多增5000亿元；新增中长期贷款3.5万亿元，同比多增1.4万亿元；票据融资减少4127亿元，同比多减5915亿元。企业端信贷投放延续中长期贷款支撑的特征。

1月通胀数据公布，因春节假期蔬菜、鲜果和服务项价格季节性上涨，CPI同比自前值1.8%上行至2.1%；核心CPI同比上升1.0%，较前值0.7%上涨0.3%。因油价和煤炭价格下跌，PPI同比-0.8%，较前值下降0.1%。

债券市场方面，本周（2月6日-2月10日，下同）债市窄幅震荡，各期限利率债收益率小幅上行为主，1年、3年、5年和10年国债分别变动1.78BP、1.39BP、0.40BP和0.60BP至2.1682%、2.5383%、2.6961%和2.9003%。1年、3年、5年和10年国开债分别变动2.12BP、



-0.16BP、0.36BP 和 0.37BP 至 2.3271%、2.7033%、2.8655%和 3.0581%。资金利率前紧后松，全周资金利率全面上行，银行间市场质押式回购隔夜、7 天利率分别变动 50.40BP、16.95BP 至 1.8826%、2.0831%；银行间市场存款类机构隔夜、7 天回购利率分别变动 53.65BP、11.95BP 至 1.8026%、1.9405%。公开市场操作方面，本周央行逆回购投放 1.84 万亿元，逆回购回笼 1.238 万亿元；全周公开市场累计净投放 6020 亿元。

信用方面，本周联合资信将南通二建主体及“20 南通二建 MTN001”信用等级由 AA 下调至 A+；东方金诚将全筑股份主体及“全筑转债”信用等级由 BBB+ 下调至 BBB-。联合资信将维尔利环保科技集团股份有限公司及其相关债券列入负面观察名单。20 永煤 PPN001 剩余 50% 本金展期 1.5 年。

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 0.05%，家电板块下跌 0.11%，消费者服务板块下跌 0.34%，分列中信本周板块指数的第 15、16、19 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块下跌 0.05%，板块上涨排名前三的公司为新乳业上涨 18.2%，燕京啤酒上涨 10.8%，百润股份上涨 9.5%，本周食品饮料板块小幅回调，板块涨幅靠前的公司多为近期调研反馈基本面有所改善，数据较好的公司。展望后续，食品饮料板块仍然关注餐饮链相关公司，包括连锁餐饮、啤酒饮料、预制菜，随着复苏逐步，餐饮链存在补库存及后续餐饮陆续恢复的逻辑。

家电板块：本周家电板块下跌 0.11%，板块上涨排名前三的公司为三花智控上涨 10.5%，星帅尔上涨 9.9%，奥马电器上涨 8%。二级行业中白电收跌 1.7%，厨大电收涨 1.2%，小家电收涨 0.5%，零部件收涨 4.1%，黑电收涨 1.5%。从上周市场来看，白电延续调整，符合判断，白电自防疫/地产政策优化以来已累积较大涨幅，短期内在资金层面不占优。零部件板块则在机器人概念的催化下表现强势，尤其是三花智控，单周取得 10% 的涨幅。后续策略上有几个关注点：1) 后周期标的的调整幅度应有限，零售将在节后伴随线下促销活动恢复，则修复逻辑将有更明确的数据支撑；2) 1 月社融数据强劲，虽结构上居民端仍偏弱，但后周期方面，地产需求端如有更多政策将支持行业估值改善；3) 海外方面，需求韧性仍存，家电企业库销比以及渠道库销比均有改善。

消费者服务板块：本周消费者服务板块下跌 0.34%，板块上涨排名前三的公司为同庆楼上涨 20.8%，锦江酒店上涨 10.5%，岭南控股上涨 10.1%。板块本周出行板块因数据较好，特别是酒店行业入住率和客单价双提升，带来出行板块的涨幅靠前。后续策略上，板块预计会随着商旅出行的复苏超预期，带来出行链板块的恢复，继续关注连锁酒店、会展等与商旅相关的行业。

大健康行业方面，本周表现：中信医药指数涨幅-0.62%。涨跌幅列全行业第 21，跑赢沪深 300 指数和创业板指数。市场走势偏震荡。创新药、CXO 在回调，主要源于 1) 上周美国非农就业数据超预期，让市场对利率预期产生了阶段性混沌，影响了外资买入预期和流动性预期。第二，气球事件也影响了外资买入预期和市场风险偏好，间接影响了创新药表现。随着医院市场复苏，医药刚需、医药消费等均有表现，但表现较弱。后续随着股价已经到了一定高位，内部分化，调研行情展开。新冠疫情可能会在 3-4 月以及下半年带来两拨冲击。中长期关注创新药、创新器械、中药。

2023 年 2 月 10 日，为全面贯彻落实《中共中央国务院关于促进中医药传承创新发展的意见》，根据《中华人民共和国药品管理法》等法律、法规和规章，国家药监局组织制定了《中药注册管理专门规定》，自 2023 年 7 月 1 日起施行。主要内容分为总则、中药注册分类



与上市审批、人用经验证据的合理应用、中药创新药、中药改良型新药、古代经典名方中药复方制剂、同名同方药、上市后变更、中药注册标准、药品名称和说明书、附则等。

2023年2月9日，为贯彻落实国家药品监督管理局综合司《关于中药饮片生产企业采购产地加工（趁鲜切制）中药材有关问题的复函》（药监综药管函〔2021〕367号）要求，陕西省药品监督管理局组织相关专家拟制了《陕西省中药材产地加工（趁鲜切制）质量管理指南（征求意见稿）》及《中药材产地趁鲜加工点质量管理自查表（征求意见稿）》，向社会公开征求意见。《指南》包含适用范围；原则；人员要求；选址要求；加工车间与设施要求；设备要求；包装、放行与储运要求；文件管理要求；加工管理要求；质量控制管理要求等11项内容。《自查表》检查项目有加工点基本情况；生产管理；人员管理；文件管理；质量控制管理；采购验收；储存养护；销售、运输及售后管理等9项内容。

大科技行业方面，本周消费电子指数（中信二级）上涨0.09%，半导体指数（中信二级）上涨0.57%。费城半导体指数上涨-2.3%，台湾半导体指数上涨-0.92%。

2月5日-15日京东、苏宁平台为苹果iPhone14Pro系列提供800元优惠以刺激市场需求，同时许多其他第三方苹果授权商也为iPhone14Pro系列提供了类似的折扣。

中芯国际发布了2022年Q4业绩快报，公司实现营业收入117.53亿元，同比增长14.6%；毛利38.94亿元，同比增长16.2%；毛利率为33.1%，上年同期为32.7%；归母净利润27.44亿元，同比下降19.7%。预计2023年销售收入同比降幅为低十位数，毛利率在20%左右；折旧同比增长超两成，资本开支与2022年相比大致持平。

目前行业主要有三条逻辑主线，一是周期复苏，主要是看好手机、安防、家电复苏带来增量，二是自主可控和安全，重点看好设备零部件材料安全自主加速验证；三是创新成长，看好电动车、XR以及折叠屏等带来的新的创新成长。

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-0.68%，汽车（中信）指数涨幅-1.52%，公用事业（中信）指数涨幅2.17%，国防军工（中信）指数涨幅-0.75%。本周新能源、汽车、军工集体回调，新能源仍然以主题为主，钙钛矿、半固态电池成为整个板块唯一的活口。市场从钙钛矿的设备、tco玻璃、整线布局的新势力轮番上阵。无独有偶，半固态从固态电解质、铝塑膜、半固态电池提供商等各领域轮流表现。市场风格方面，明显小票占优，今年新能源板块很可能维持这样的风格较长一段时间。汽车板块小有异动，一体化压铸重新起势。军工板块近期事件频繁，但是板块向上催化较少，密切关注后续成飞的动态。

风光储电板块：【汕尾海洋经济产业大会】2月11日，中国（汕尾）海洋经济产业大会召开，汕尾日报发文称，“十四五”期间，汕尾规划布置共3435万千瓦的海上风电场址，将打造汕尾千万千瓦海上风电基地，再造一个“海上三峡”。目前，汕尾后湖、甲子一、甲子二海上风电场共140万千瓦已实现全容量并网，标志着全国最大平价海上风电场建成投运，成为粤东地区首个超百万千瓦级海上风电基地。预计后续将新增推进红海湾海风项目规划建设。

新能源汽车板块：【传闻福特宁德合作已敲定】2月11日，福特汽车和宁德时代选定在美国密歇根州马歇尔地区建设一座磷酸铁锂电池工厂，投资金额约为35亿美元。知情人士称，工厂将位于密歇根州底特律市以西约100英里，此次协议最早将会在下周一宣布。由福特获得工厂100%股权，包括建筑和基础设施，但工厂由宁德时代运营，并保留电池制造技术。【速腾和丰田合作】2023年2月6日，速腾聚创宣布与丰田多款车型达成量产定点合作，国内激光雷达厂商有成为GlobalTier1的潜力。VCSEL路线优势：VCSEL与主流半导体工艺兼容，成本优势明显，且VCSEL通过多结工艺解决了大功率问题，成为禾赛、华为等激光雷达厂商的未来优先选择。

大金融行业方面，【新房和二手房地产数据】上周地产销售数据：新房方面：本周49城成交面积同比+51%（上周+65%），同比2019年+72%（上周+130%）；年初以来累计同比-19%



(上周-26%)。二手房方面：本周 15 城整体成交面积同比+188% (上周+364%)，同比 2019 年+204% (上周+312.3)，年初以来累计同比-1% (上周+15%)。

2 月 7 日，中指研究院发布的数据显示，2023 年 1 月房地产企业非银融资总额为 508.5 亿元，同比-33.1%，环比-27.0%。房企境外债发行在经历了连续数月的“断档”之后终于“重启”。1 月，越秀、金茂在澳门金交所成功发行债券，万达商业则发行了 4 亿美元的高级无抵押债券。

2 月 11 日，国家统计局广东调查总队发布的数据显示，受食品价格上涨等因素影响，1 月份广东居民消费价格指数(CPI)同比上涨 2.7%，环比上涨 1.0%。受国际原油价格波动等因素影响，1 月份广东工业生产者出厂价格指数(PPI)同比上涨 0.6%，环比下降 0.7%。

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺（权益）观点：

因为今年春节过于前置，导致很多数据无法看同比而下结论，包括电动车销量、发电量。目前码头煤炭库存已经近五年新高，但国信煤炭研究员分析，即使春节滞后的年份，受天冷影响，经济活动复苏带动煤炭消耗启动要等到三月才开始。总之，到月底前恐怕都是无法证伪也无法证实的缺乏实质性利空阶段。更大视野看，海外今年经济下行的背景下，目前全球主要股指均震荡上行。当前是全球股市在全球加息节奏放缓背景下的大贝塔行情。预计今年的春季行情可以持续到两会，最好的主线仍然是科技高端制造，其他各板块也会按照复苏的进度先后出现机会，总之 2023 年春季行情值得参与。

公募基金投资部夏小文（固收）观点：

当前债市环境类似于 2019 年上半年，当下债市环境的“政策底”、“社融底”已经确立，利率大幅向下的空间有限，后续债市调整的催化剂或是类似于 2019 年 3 月份 PMI 所确立的“经济底”。未来利率债的下行空间，因为缺乏基本面支撑，10Y 国债新券 2.85%应该是一个明显的阻力位。1 月金融数据利空落地的平淡反应显示市场对放量的社融信贷定价已较为充分，而且基于 2022 年的经验线性外推 2023 年社融数据仍可能呈现“当月好、下月差”的现象，而我们在当前时点对社融信贷数据改善的持续性更加乐观。

专户基金投资部赵刚（权益）观点：

1 月经济数据好于预期印证复苏趋势，上周外资流入和流出减缓，在海外 ChatGPT 火爆带动下相关概念持续火热，国内相关的软件与服务、技术硬件与设备等领涨，而零售、消费者服务等前期涨幅较大板块出现回调。从产业方向上看，计算机、新能源、电子、医药等产业仍是主要成长方向，具有更广前景的创新子领域、细分赛道等具备更快的成长速度。

专户基金投资部王凝（权益）观点：

上周消息面比较偏空，美国对六家航空类企业纳入实体清单，外交方面可能有一定不确定性。社融数据一般，居民端融资没有好转，地产数据现在看也还没大幅改善。预计地产端刺激力度可能不及预期。chatgpt 在国内的宣传和应用 api 接口受到窗口指导，这个方向看来国内发展空间无论从意识形态还是技术都不太大。二月底关注两件事一件是马斯克对清洁能源的第三段展望发布，一件是华为储能业务招标进展。看好新技术等弱周期小行业偏离。

专户基金投资部姚飞（权益）观点：

目前 A 股的疫情复苏的“预期”阶段已过，接下来更重要的将是“兑现阶段”，后续对选股能力要求将会更高，我认为接下来更多的机会在估值偏低且疫情修复预期不足的传统制造业、银行板块，地产链的机会则需要等待新房销售回暖会更强政策刺激催化。

专户基金投资部魏婧（固收）观点：



兴合基金管理有限公司
XINGHE FUND MANAGEMENT CO., LTD.

本期的社融不好也不坏，复苏趋势仍处于酝酿过程。对权益市场短期的调整不必过于担心。维持上期，热点轮动之后可能回到价值主线。转债相比股票，估值上面优势略差，维持一定比例配置的同时，在市场大幅上涨后，要注意一些高价券的止盈。债券维持逆风观点，只有很小幅度的交易机会。



【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。