



一、本周行情回顾

行情方面，市场经过上周盘整震荡本周下跌。红利涨 0、上证 50 涨-1.2%、中证 1000 涨-1.5%、全 A 涨-1.7%、科创 50 涨-3.7%、创业板涨-3.8%。近几周的小盘股较为强势的格局延续，而市场调整中超大盘指数也比较抗跌。

本周领涨前五名的中信行业有食品饮料 1.6%、石化 0.8%、纺服 0.5%、建材 0.2%、钢铁 0.1%。周跌幅前五名的中信行业有电新-3.9%、电子-3.4%、地产-3.3%、农牧-2.9%、有色-2.6%。主题和板块方面，本周领涨的有医药电商 7.3%、中药精选 6.9%、熊去氧胆酸 5.5%、新冠特效药 4.4%、饮料 3.8%、白酒 3.6%、航空精选 3.3%、维生素 3.1%。本周领跌的锂电解液-5.4%、锂矿-5.2%、IGBT-5.2%、POE 胶膜-5.1%、动力电池-5%、炒股软件 4.8%、HJT-4.8%、钙钛矿电池-4.8%。春节后连续三周强势的泛人工智能主题修整。

本周陆股通北上资金净流入 83 亿元，上周净流入 29 亿元，连续第十四周净买入，而且净买入量再次放大。全周成交量 4.9 万亿元，前周 4.3 万亿元有所放大，显示市场分歧加大。

一月社融被公认为总量超预期但结构不好，特别是居民中长期贷款疲弱，企业和政府的非信贷融资也弱。草根调研看，元宵节后各地开工率一直都在往上走。基建先行，地产稍后，这倒刚好跟新公布的社融企业中长期信贷数据大增吻合。

宏观方面，国家统计局数据显示 1 月份楼市有所回暖。1 月份 70 个大中城市中，新建商品住宅和二手住宅销售价格环比上涨城市分别有 36 个和 13 个，比上月分别增加 21 个和 6 个；一线城市商品住宅销售价格环比转涨、二三线城市环比降势趋缓。海外方面，美国 1 月 CPI 涨幅回落但高于预期。1 月 CPI 同比涨幅由上月的 6.5%回落至 6.4%，为连续 7 个月涨幅下降，创 2021 年 10 月以来最低，但高于预期值 6.2%；环比则上升 0.5%，符合市场预期。

债券市场方面，本周债市窄幅震荡，各期限利率债收益率涨跌互现，1 年、3 年、5 年和 10 年国债分别变动 2.91BP、-0.54BP、0.15BP 和-0.83BP 至 2.1973%、2.5329%、2.6976% 和 2.892%。1 年、3 年、5 年和 10 年国开债分别变动 5.50BP、-0.76BP、0.04BP 和-0.30BP 至 2.3821%、2.6957%、2.8659%和 3.0551%。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 67.31BP、63.93BP 至 2.5557%、2.7224%；银行间市场存款类机构隔夜、7 天回购利率分别变动 34.50BP、30.87BP 至 2.1476%、2.2492%。公开市场操作方面，央行在资金利率波动的情况下，呵护流动性，本周央行逆回购投放 1.662 万亿元，逆回购回笼 1.84 亿元；MLF 到期 3000 亿元，MLF 投放 4990 亿元，全周公开市场累计净投放 210 亿元。

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 1.58%，家电板块下跌 0.74%，消费者服务板块下跌 1.01%，分列中信本周板块指数的第 1、10、11 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块上涨 1.58%，排名第一，主要因为消费数据恢复的超预期，板块上涨排名前三的公司为金达威上涨 26.4%，老白干酒上涨 15.1%，广州酒家上涨 12.1%，本周食品饮料板块表现较好，其中金达威是因为 NMN 作为食品添加剂获受理，白酒板块则是因为商务出行、婚庆宴请复苏带来消费场景的恢复，白酒板块调研反馈较为积极。展望后续，食品饮料板块仍继续看好，随着春节数据基数扰动的过去，消费复苏数据将会逐



渐推动板块形成新的预期，而从近期调研反馈看，消费数据大概率超预期，板块仍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。

【一号文件】加快玉米大豆生物育种产业化步伐，有序扩大试点范围，规范种植管理；鼓励农副产品直播电商基地；培育发展预制菜产业；鼓励有条件的地区开展新能源汽车和绿色智能家电下乡。

家电板块：本周家电板块下跌 0.74%，板块上涨排名前三的公司为飞科电器上涨 19.4%，浙江美大上涨 13.1%，天银机电上涨 12.5%。白电收跌 0.6%，厨大电收跌 0.4%，小家电收跌 1.3%，零部件收跌 4.3%，黑电收涨 0.2%。从上周市场来看，家电板块主要伴随大盘回调，从外部因素来看，市场主要对疫情二次冲击、中美关系等因素产生担忧；从家电行业来看，在修复预期已部分反馈至股价中后，部分资金选择兑现，而市场转向观察修复的兑现程度。后续随着二手房成交逐步回暖，线下零售场景得到恢复（特别是春节返乡需求明显强于往年），渠道调研显示经销商备货较为积极，随着线下促销节点逐渐到来，零售端修复应较好，继续关注厨电及小家电板块。

消费者服务板块：本周消费者服务板块下跌 1.01%，板块上涨排名前三的公司为米奥会展上涨 10.5%，美吉姆上涨 7%，君亭酒店上涨 6.8%。板块仍是演绎商旅出行数据的恢复超预期。后续策略上，板块继续看好商旅相关的复苏，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-0.29%。涨跌幅列全行业第 7，跑赢沪深 300 指数和创业板指数。

在政策的影响下，中药和药店都走出了独立行情，创新药继续回调，复苏表现一般。疫情周五有所升温。个股表现主要集中在中小市值。周末疫情继续演绎，据传杭州多所中小学因疫情停课，不过发热的多为上一次没有阳过的，整体影响有限，在国家不会更大程度上进行管控，影响可控。

此次中药政策有望有效的提高中药公司的行业集中度。后续中药有望会持续出政策。药店方面，处方外流最重要的是带来人流量的增大，药店可以卖出更多的高毛利产品，医保个人支付标准改革可能会影响到个人账户购买高毛产品。各地个人账户缩水程度不一。中长期关注创新药、创新器械、中药。

2023 年 2 月 15 日，为更好推进职工医保门诊共济保障机制改革，不断提高人民群众医疗保障水平，切实贯彻落实好《关于建立健全职工基本医疗保险门诊共济保障机制的指导意见》和《零售药店医疗保障定点管理暂行办法》有关要求，就进一步做好定点零售药店纳入门诊统筹管理有关事项进行通知，主要包括高度重视定点零售药店纳入门诊统筹工作、积极支持定点零售药店开通门诊统筹服务、完善定点零售药店门诊统筹支付政策、明确定点零售药店纳入门诊统筹的配套方案和强化组织保障五个方面。

2023 年 2 月 16 日，国家药监局发布《关于开展 2023 年医疗器械质量安全专项整治工作的通知》，部署开展 2023 年医疗器械质量安全专项整治工作，强调落实主体责任，强化全过程监督，主要围绕 10 个方面重点任务，涵盖疫情防控医疗器械、集中带量采购中选医疗器械、无菌和植入性医疗器械等重点产品，要求以点带面、点面结合，有针对性开展整治和加强监管。

大科技行业方面，本周电子（中信一级）上涨-3.35%，消费电子指数（中信二级）上涨-2.4%，半导体指数（中信二级）上涨-4.48%。费城半导体指数上涨-0.18%，台湾半导体指数上涨-3.90%。

根据 Omdia 报道，二线电视厂商开始回补库存，2Q23 下游将全面大幅追加订单，2Q23 电视面板出货量将同比增长近 20%。同时，在面板厂持续严控库存喊涨价的背景下，电视面板价格有望提前在 2 月下旬反弹。Omdia 预测小尺寸电视面板价格有望小涨 1-2 美元，还



在现金成本之下的大尺寸电视面板价格有望调涨 8-10 美元。

2 月 16 日，根据 IDC 的《全球半年度人工智能跟踪报告》，在 2022-2026 年期间，包括软件、硬件和服务在内的人工智能市场将以 25.5% 的复合年增长率在 2026 年增长到 1910 亿美元。IDC 预计，增长将主要由以人工智能为中心的软件(CAGR32.4%)推动，而人工智能服务(CAGR27.2%)、非人工智能为中心的软件(CAGR16.7%)和人工智能硬件(CAGR15.2%)的增长将显著降低。

根据彭博社报道，苹果选择在 6 月 WWDC 大会发布旗下首款 MR 产品，苹果会将该设备命名为 AppleRealityPro。据报道，该设备售价 3000 美元左右，支持单眼 4K、120 度视场，提供眼手控制；允许用户在 VR 中可视化 Mac 桌面，并使用物理键盘/鼠标控制；搭载 Mac 级 M2 处理器和用于处理 VR/AR 视觉效果的专用芯片。2023 年在索尼 PSVR2、苹果 MR 头显、MetaQuest3 等关键新产品带动下，全球 VR 产业有望恢复增长趋势。

年初以来，信创、ChatGPT、国改等多重主题催化，上周“信创+AI”板块短期调整，具有一定抢跑特征。当下国际环境愈发严峻，俄乌、中伊、出口等一系列事件，全球化、消费复苏主线强度存在不确定。相反，在我大力发展数字经济、做大做强国有资本、坚定不移推行自主可控的背景下，“信创+AI”仍大概率将是核心政策主线。此外，年初以来电子板块呈现较为“零散”的抢跑行情，估值修复领先基本面改善幅度，当前时点可继续关注下游需求复苏及补库存周期所强化的景气边际改善。

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-3.90%，汽车（中信）指数涨幅-2.05%，公用事业（中信）指数涨幅-2.17%，国防军工（中信）指数涨幅-1.73%。本周新能源领跌，在钙钛矿、半固态电池、HJT 电镀铜等熄火之后，漂浮式海风、电力设备走强。去年疫情影响电网投资进度，今年加速恢复，漂浮式海风快速大家视野，引发主题炒作。充电桩在美国政策出来后迅速回落。从盘面看，今年新能源大票不断笼罩在格局变差的阴影中，在跌幅较大时有短期抄底机会，1 月光伏装机数据还是不错的，短期板块有望企稳反弹。动力煤本周价格继续下探，煤电股有过短暂上涨。

风光储电板块：【南方电网股权变更】2 月 6 日，中国南方电网有限责任公司发生工商变更。1) 原股东国家电网公司、广东省人民政府、海南省人民政府退出；2) 新增股东国务院国有资产监督管理委员会、广东恒健投资控股有限公司、海南省发展控股有限公司，其中国务院国资委持股 51%，为第一大股东。3) 注册资本由 600 亿人民币增至 902 亿人民币，增幅超 50%。

【隆基氢能产品发布会】隆基发布会，公司目标是成为全球领先、绿氢制备、绿电制绿氢的企业，25 年规划电解槽产能 5-10GW，并且欧洲、美国、中东等地区会成为重点发展市场。隆基 Hi1 的电耗最低可达 4.3kWh/方氢，Hi1plus 电解槽能耗降至 4.0 度电/方氢，设备 0.1 元/方氢，对应氢价低于 1 元/方，11 元/公斤，接近煤制氢成本，低于美国 2030 年 2USD/kg 氢气目标。

新能源汽车板块：【全美电动汽车充电设施网络最终规定】2 月 15 日，白宫在官网发布政策简报宣布一系列行动，内容包括敲定电动车充电设备的新标准、公布美国制造的充电网络计划、提供良好就业培训，以及为地方政府规划电动卡车充电走廊提供数十亿美元的拨款等。新政策规定，所有接受《基础设施投资和就业法案》补贴制造的电动车充电桩必须在美国建造，立即生效。具体来看，任何铁制或钢制充电器外壳或壳体的最终组装，以及所有制造过程都要在美国进行。到 2024 年 7 月，组建总成本的 55% 以上须符合美国国内制造的要求。

关于美国电动车行业的未来，最新的简报也给予了规划：美国高速公路沿线和社区将建立一个由 50 万个电动车充电桩组成的全国网络；到 2030 年电动车需要至少占新车销量的 50%。



大金融行业方面，【新房和二手房数据】新房方面：本周 49 城成交面积同比-18%（上周+51%），同比 2019 年-13%（上周+72%）；年初以来累计同比-19%（上周-19%）。二手房方面：本周 15 城整体成交面积同比+85%（上周+188%），同比 2019 年+52.6%（上周+204%），年初以来累计同比+25%（上周+15%）。

2 月 16 日，国家统计局发布 2023 年 1 月份 70 个大中城市商品住宅销售价格变动情况。1 月全国 70 个城市新建商品住宅价格指数环比涨幅为 0.0%，同比涨幅为-2.3%，这是自 2022 年 2 月以来首次出现止跌迹象。70 个大中城市中，新建商品住宅销售价格同比上涨城市有 15 个，比上月减少 1 个，二手住宅销售价格同比上涨城市有 6 个，个数与上月相同；新建商品住宅和二手住宅销售价格环比上涨城市分别有 36 个和 13 个，比上月分别增加 21 个和 6 个。

2 月 14 日，新华社评论多地降低首套房贷利率至 4% 以下。据不完全统计，2023 年已有近 30 个城市调整了首套房贷利率。

2 月 15 日，人民银行 2023 年金融市场工作会议指出，拓展民营企业债券融资支持工具（“第二支箭”）支持范围，因城施策实施好差别化住房信贷政策，落实好金融支持房地产市场平稳健康发展的 16 条政策措施，积极做好保交楼金融服务，加大住房租赁金融支持，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。

2 月 15 日电，部分银行 2 月 10 日接到要求，暂停审批存量房贷用户的经营贷转贷申请，对疑似利用经营贷置换房贷的提前还贷申请，部分银行开始采取更严格的合规审批流程，将延缓审批的进度和通过率。

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺（权益）观点：

复盘历史，熊市后的第一波牛市起涨的结束一定有一个充分的因素，2019 年四月的调整根本是因素是政治局定调转向，随即发布四月社融数据低于预期。因此，当前仍看不到实质性风险，可以认为是春季行情第一阶段涨多张快导致的技术性调整。未来如果开启春季行情第二阶段，前期未涨的板块会出现补涨，高股息收益率、低估值、股价低涨幅的板块容易得到认可。偏价值和周期板块短期性价比提升。

公募基金投资部夏小文（固收）观点：

从最近的债市走势看，修复行情已近尾声，还没到结束时，抓紧最后的窗口进行博弈，考验交易能力，仍然有创造超额的机会。着眼长期，债市受制于经济恢复走弱的趋势不变，但考虑短期博弈，债市在前两周振幅非常窄，原先的逻辑是有些利空出现打破平衡，波动率恢复的时候利率选择突破向上。但是截至过去一周来看，因为一些黑天鹅事件反复，可能反而是利多冲击，在冲击之后，利率可能出现先下行一波然后再往上的走势。但是当前债市整体修复已经进行了相当长一段时间，部分券种利差保护已经不足，可配置品种的选择就显得十分重要。

专户基金投资部赵刚（权益）观点：

海外 ChatGPT 火爆带动下相关概念持续火热，但在内资的投机压制下市场成长板块剧烈调整，上周虽然软件与服务、技术硬件与设备等领涨但后半程剧烈调整，保险、银行、消费者服务等回调。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，市场短期受到资本博弈影响，不改长期方向。

专户基金投资部王凝（权益）观点：

本周市场有一定调整压力。新一轮新冠可能比预想更早影响经济活动，另外俄乌战争一周年等事件也会影响风险偏好，美国 CPI 回落速度不及预期，加息可能延长。



专户基金投资部姚飞（权益）观点：

根据近期调研情况，目前 A 股较多制造业的订单尚未出现明显好转，前段时间部分个股的上涨大多是提前体现“复苏预期”，后续需关注实际订单变化，前期过度上涨的个股需要警惕回调风险。

专户基金投资部魏婧（固收）观点：

美国 cpi 超预期，政策可能鹰派，短期风险偏好下降，市场预计震荡调整，风格回到价值。转债随着权益估值压缩，维持上期高价券及时止盈，同时压缩有底，只要流动性环境没有大的变化，调整后机会仍在。



【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。