



### 一、本周行情回顾

**行情方面**，农历春节后第三周，市场结束连续三周上涨，高位盘整，红利涨 2.6%、上证 50 涨 0.5%、全 A 涨 0、中证 1000 涨-0.6%、创业板指涨-0.9%、科创 50 涨-1.5%、北证 50 涨-6.2%。近两周红利和科技一直在切换。

本周领涨前五名的中信行业有石化 5.2%、有色 4.7%、公用 3.6%、通信 2.9%、煤炭 2.8%，其中煤炭、公用上周靠后。涨幅后五名的中信行业有地产-3.9%、消服-3.4%、非银-2.4%、传媒-2.3%、医药-2.2%，其中地产连续两周靠后。主题和板块方面，本周领涨的有 HBM7.7%、黄金珠宝 7.5%、光伏玻璃 7.2%、液冷服务器 6.2%、高铁 5.1%、华鲲 5%、火电 4.9%、工业金属 4.4%、光模块 4.2%、消费电子代工 4%，AI 相关科技连续第四周涨幅靠前。涨幅靠后的有地产-5.1%、炒股软件-5%、动力电池-4.8%、CRO-4.7%、锂电负极-4.4%、医疗服务-4.3%、疫苗-4%、网游-3.8%、动保-3.8%。

本周成交 4.96 万亿元，较前周 5.5 万亿日均成交量显著收缩。北向净流入-31 亿元，而前周净流入 235 亿元，结束连续五周净流入。

**宏观方面**，上周两会期间，市场平稳运行，部分板块有亮点。春节后市场整体股债双牛，暂非分子端驱动，更多是对后续经济政策的预期以及海外高科技产业映射所致。

从经济数据看，2 月 CPI 时隔 4 个月转正，多因春节效应，PPI 则延续超季节性回落，1-2 月出口数据较好，但后续在基数影响下仍有回落压力。整体而言，宏观经济压力仍在，后续提振还需政策加码。

后期关注超长期特别国债的投放与降准政策的出台，以及制造业投资增速，尤其是新一轮设备更新情况，包括传统制造业、服务消费业的绿色、数字化改造的进程，

海外方面，美国失业率攀升近 4%，美联储主席鲍威尔口风转鸽，降息提上日程，国际金价放量大涨。此次金价大涨呈现其与美债实际利率罕见的正相关性，根据历史经验，如 2007 年，此类现象发生后，全球资本市场后续大概率发生动荡，需密切跟踪美联储政策决议。

**债券方面**，本周央行公开市场开展了 500 亿元逆回购操作，净回笼 11140 亿元。央行在公开市场净回笼资金，银行间市短期利率整体持稳。

本期银行间国债收益率整体下跌，其中，1 年期活跃品种下行 6bp，3 年期品种下行 5.5bp，10 年期品种下行 8.1bp。

可转债指数调整，中证转债指数下跌，-0.46%，wind 可转债等权指数下跌，-0.91%。

### 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 1.8%，家电板块上涨 1.73%，消费者服务板块下跌 3.41%，分列中信本周板块指数的第 23、7、29 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块下跌 1.8%，板块上涨排名前三的公司为三只松鼠上涨 13.3%，欢乐家上涨 3.4%，古井贡酒上涨 3.4%，本周食品饮料板块啤酒板块跌 2.5%，白酒板块跌 1.5%，饮料板块跌 0.5%，食品板块跌 2.6%，淡季价盘是核心随着淡季到来，商务属性较强的产品动销开始转淡，茅台生肖酒近期的批价下行预计也主要由于节后礼赠场景的退出，但飞天批价依然稳健，未来两个月价盘将是行业关注重点。后续继续看好大众品零食等板块。

家电板块：本周家电板块上涨 1.73%，板块上涨排名前三的公司为奥马电器上涨 18.8%，



雪琪电气上涨 17.7%，长虹华意涨 15.8%。二级行业其中白电+2.4%/厨大电-0.2%/小家电+0.9%/零部件-0.6%/黑电+1.6%。本周电行业继续上涨并跑赢沪深 300，国家推进“以旧换新”政策将对行业需求起到积极作用，站在当前时点，结合行业仍不高的估值，仍然看好白电（稳定的基本面+政策提供增量）和出口（欧美去库结束+新兴市场增量）两条链条。

消费者服务板块：本周消费者服务板块下跌 3.41%，板块上涨排名前三的公司为大连圣亚上涨 24.2%，中科云网上涨 17.9%，长白山 9.5%。2024 年 1 月，赴华韩国游客数量超过 14 万人次，同比暴增 908%，其中湖南张家界最受韩国游客青睐，2 月 28 日至今，国际金价连续上涨，并突破 2100 美元/盎司高点，国内的黄金价格也持续走高，推荐关注景区板块以及黄金珠宝板块。

**大健康行业方面**，本周表现：中信医药指数-2.18%。跑输创业板指数，跑输沪深 300 指数。

市场本周略微震荡上行，医药表现弱于市场，尤其是周四出现大幅下跌。医药细分来看，脑机接口、减肥药表现较好，活跃度较高。

CXO 本周博弈比较厉害。基药有阶段性表现。低估值的流通也有一定表现。

3 月 6 日发改委发布推动大规模设备更新和消费品以旧换新，3 月 7 日，湖北省卫健委发布《关于报送卫生健康领域设备更新项目的紧急通知》，行业代表性领域为 CT、MR、XR、超声、内镜、血液透析机等设备（8 年周期），内镜（进口率~90%）、MR（~70%）、高端超声等为代表的高端医疗。

3 月 6 日，全国政协委员、九三学社中央科技专委会副主任、天津大学副校长明东在今年的全国两会上带来了《关于加快我国脑机接口领域新质生产力发展的提案》，建议我国通过加强对脑机接口原创性、颠覆性技术创新的引领，培育发展新质生产力的新动能，以科技创新推动产业创新，为高质量发展赋能。

**大科技行业方面**，本周电子（中信一级）上涨-0.17%，消费电子指数（中信二级）上涨 0.76%，半导体指数（中信二级）上涨-1.09%。费城半导体指数上涨 6.82%，台湾半导体指数上涨 0.57%。

集微网消息，AI 年度大会英伟达 GTC 将于美国西部时间 3 月 17 日登场，市场预估 H200 及 B100 将提前发布抢市。据了解，H200 及新一代 B100 将分别采台积电 4nm 及 3nm 制程，H200 将于第二季上市，传闻 B100 采用 Chiplet 设计架构、已下单投片。法人指出，英伟达订单强劲，台积电 3nm、4nm 产能几近满载，首季运营淡季不淡。

美国时间周一，Anthropic 发布了一组 Claude 3 系列大模型，称其功能最强大的模型在各种基准测试中均优于 OpenAI 的 GPT-4 和 Google 的 Gemini 1.0 Ultra。据 Anthropic 官网，Claude3 是一系列模型，包含三种最先进的模型：Claude 3 Haiku、Claude 3 Sonnet 和 Claude 3 Opus，允许用户为其特定应用选择智能、速度和成本的最佳平衡。

本周市场继续关注英伟达 AI 产业链，据 Tomshardware 报道，英伟达 CUDA 11.5 新条款要求禁止使用翻译层在其他硬件平台上运行基于 CUDA 的软件，引发市场对国产算力生态建设担忧，但总体当前国内主要 AI 芯片厂商均采用自有生态模式整体影响有限。此外此前消息称华为 P70 系列手机将于 3 月发布，但最新爆料显示 P70 系列或将延期至 4 月推出，持续关注消费电子创新带来的产业链变化。

**大制造行业方面**，本周电新（中信）涨幅 1.18%，机械（中信）涨幅 1.78%，汽车（中信）涨幅 4.78%，电力与公用事业（中信）涨幅 3.61%。本周新能源、汽车、机器人继续反弹，但是大票走势强于小票。市场整体主线还是 ai，其他成长股属于追随角色。光伏、锂电、储能等基本面在底部震荡，缓慢上行，但是没有爆发性。机器人处于高位震荡，但是设备更新等催化较为密集，机械整体走势较强。但是公用事业等防守性板块走势较弱，短期市场主线依然在科技等进攻型板块。



风光储氢板块：据南方电网，3月4日，广东、广西、云南、贵州、海南五省区新能源单日发电量创历史新高，达到10.4亿千瓦时，占当天区域内总发电量的25.7%。

近期传闻国内电网放开95%消纳红线，目前各地消纳率根据实际情况有所波动，后续各省市或可根据实际情况核定合理消纳指标。2018年10月，国家发改委和能源局印发《清洁能源消纳行动计划（2018-2020年）》，要求到2020年，确保全国平均风电利用率达到国际先进水平（力争达到95%左右），弃风率控制在合理水平（力争控制在5%左右）；光伏发电利用率高于95%，弃光率低于5%。尽管该文件已经到期，且后续再无明文规定，电网仍然维持95%消纳率这一要求至今。根据全国新能源消纳监测预警中心，2024年1月全国风电利用率为98.3%，光伏发电利用率为98.0%；其中，河北、蒙西、青海和西藏均出现了风电或光伏利用率低于95%的情况。

新能源汽车和机器人板块：东风汽车集团有限公司副总经理尤峥回答记者提问表示，正联合一汽集团积极推进参股华为智能汽车解决方案业务事宜，预计到今年6月会有初步结论。此外，今年东风汽车旗下岚图汽车、猛士科技先后与华为签署战略合作协议，但双方均未透露具体合作模式。根据某微博博主爆料，多张华为、北汽联合打造的“界牌”新车谍照，其称双方合作的品牌名为“享界”（英文名为STELATO），目标售价或在40万元以上。

国务院国资委3月5日表示，国有车企在新能源汽车方面发展还不够快，将调整政策对三家中央汽车企业进行新能源汽车业务的单独考核。

近期机器人新闻汇总：优必选获纳入港股通名单，连续两日大涨；海外figure AI与OpenAI深化合作；T公司到访国内供应链&英伟达GTC大会在即；产业化里程碑节点临近，从设计定型(B样)&供应商定点到产线验证和参数优化(C样,小批量试制)，特斯拉近期Tesla Bot系统工程师招聘诉求与tier1供应商口径契合。

**大金融行业方面**，政府工作报告，2024目标gdp是5%，目标cpi是3%，城镇新增就业目标1200万，财政赤字安排是3%。整体符合市场预期。

据知情人士透露，中国一些最大的保险公司正在对万科公司的债务风险发出警告，因为这家主要开发商的股票和债券因还款担忧而创下历史新低。

国务院总理李强代表国务院，向十四届全国人大二次会议作政府工作报告：为系统解决强国建设、民族复兴进程中一些重大项目建设的资金问题，从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，今年先发行1万亿元。

美国2月ISM非制造业PMI为52.6，不及预期53。美国3月2日当周首次申请失业救济人数21.7万人，预期21.6万人，前值21.5万人。

美国2月季调后非农就业人口27.5万人，为2023年11月以来新低；预期20万人，前值35.3万人。

海关总署：以人民币计价，中国1-2月货物贸易进出口总值6.61万亿元，同比增长8.7%。其中，出口3.75万亿元，同比增长10.3%；进口2.86万亿元，同比增长6.7%；贸易顺差8908.7亿元，扩大23.6%。

中国央行：中国2月末黄金储备7258万盎司，1月末为7219万盎司，为连续第16个月增持黄金储备。

### 三、兴合观点

#### 公募基金投资部孙祺（权益）观点：

两本周末国内外最关注两会。政府工作报告中，去年GDP5.2%，今年GDP目标“5%左右”其实没有看起来那么低，因为2023年的5%对应两年复合增速4%，2024年的5%对应两年复合增速5.1%。“3%的赤字率，赤字4.06万亿元，比上年年初预算增加1800亿元”，看起来也不



超预期。由此对应 2024 年名义 GDP 为 135.3 万亿元，隐含名义 GDP 增长率 7.4%。由此平减指数超过 2%。与 CPI 目标 3%一致，而去年只有 0.2%。体现今年价格会回升，摆脱市场预期日本化的长期通缩。广义财政空间还包括专项债 3.9 万亿元高于去年 0.1 万亿元、1 万亿元超长期特别国债。赤字、专项债与超长期特别国债合计 8.96 万亿元，超过去年赤字、专项债与特别国债之和的 8.68 万亿元，特别是其中去年四季度发行的 1 万亿用于减灾防灾建设的特别国债，约 0.8 万亿元主要在今年使用，那么增量合计近 2 万亿元。但也要考虑地方增量隐债明显下降，近几个月城投债零融资连续负增。2024 年城镇调查失业率 5.5%左右，而 2023 年是 5.2%。

十年国债收益率跳涨，再创新高。

2024 年 1-2 月，TOP10/30/50/100 房企销售额同比分别下降 47.7%、50.1%、50.4%、51.6%。销售面积同比下滑 51.9%、50.8%、50.5%、51.7%。也没有看出龙头企业的优势。根据调研，春节后第三周，开工情况仍不理想，平均开工率显著低于去年，因为资金到位率只有 45%，特别是今年缺乏新项目的启动。水泥等建材没有库存，价格的下跌敏感的反映了这个情况。化工煤价格下跌明显。钢铁产业链只有焦煤有利润，焦炭仍巨亏。

海外投资者关注美国 2 月 ADP 就业人数增长 14 万人，不及预期的 15 万人，但较前值 10.7 万人回升。数据公布后，黄金小涨，在鲍威尔表示今年有望降息后扩大涨幅加大。鲍威尔在周三在为众议院金融服务委员会准备的证词中表示，今年某个时点可能适当降息，但重申预计在对通胀可持续朝 2%下降有更大信心之前，降低政策利率将不合适。大宗商品，特别是黄金价格自前周五以来强势上涨，不断创历史新高。各种资源品股价全面上涨。

近几日国家对新能源消纳放松的传闻逐步被认可，根源是不能因为弃电率过高而压制了装机，这值得装机预期上修。光伏景气确定性较高。

三星手机的热卖和戴尔的超预期再次助推科技股。

市场一年中最长的信息真空期即将结束。此时市场整体反弹幅度较大。一季报临近，重要的宏观数据将逐步在三四月发布。整体的不确定下，结构的相对确定性仍较多。我们整体保持平衡，组合中在今年业绩确定性较高的个股中，并根据跟踪与调研，不断做动态调整。

#### **公募基金投资部夏小文（固收）观点：**

本周暂无观点更新。

#### **专户基金投资部赵刚（权益）观点：**

上周市场两会期间在 3000 点上拉锯，中小创和大盘红利出现反复。市场春节后持续反弹进入平台整理，石油、黄金等上游资源板块持续上涨，终端消费仍然未见起色。

国内信心逐渐恢复，两会内容踏实更有利于预期稳定，经济目标 5%相对稳健，超长期特别国债等超预期提振市场信心。美联储降息节奏变数多充满不确定性，但黄金价格持续上升，资源品涨幅靠前有可能反映全球降息预期。2 月 CPI 同比转正，消费有望触底回升，PPI 同比继续下滑，工业修复仍需要时间。国内市场资金层面博弈情况有所缓解，而且市场大跌后风险释放有利于估值回归，国内 AI、新能源等顶层设计频频出台，两会期间关于 AI、智能制造等讨论较多，长期看科技创新仍是经济主要增长方向，AI 和机器人有望加速落地。煤炭、石油、银行、家电等低估值高股息板块在市场恢复阶段仍具有吸引力，具有稳定增速的低估值高分红个股在市场资金规模有限和外资流入减少等情况下仍有长期资产配置价值，地产、消费等在宽松政策支持下有可能恢复，但仍需要配合后续整体经济形势跟踪观察。

#### **专户基金投资部王凝（权益）观点：**

普遍一致预期两会闭幕节点维稳力量衰弱，这是一种一致预期的博弈，往往会提前反应而真正节点到的时候超预期；但是反过来思考市场的赚钱效应，包脑机接口，P70 点燃消费电子，英伟达超预期点燃液冷，超聚变在华为体系供应商评级提升点燃超聚变板块。



目前市场对利好消息仍然是比较敏感的，所以对敏感消息的反应去顺势做，而非博弈一致预期的节点。

**专户基金投资部姚飞（权益）观点：**

目前仍然坚持自下而上进行个股选择的策略，主要选择在当前经济环境下基本面仍然稳健，且估值较低，机构持仓较少的个股。

对下面 3 个方向进行研究储备：

1、尚处左侧且估值极低的顺周期板块机会保持高度关注，等待右侧机会，核心的观察指标是房价指数何时企稳。

2、前期小微盘股的回调使得一些个股的机会逐渐浮出水面。

3、今年的新能源行业随着投产高峰的到来，股价有可能会砸出底部。



## 【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。