



一、本周行情回顾

行情方面，市场延续开年上涨势头，上周大盘整体上涨，最终上证指数上涨 2.18%，深证成指上涨 3.26%，创业板上涨 3.72%。本周领涨前五名的中信行业有计算机 6.7%、非银 6.0%、国防军工 5.7%、有色 5.2%、电子 5.1%，跌幅居前的有食品饮料-2.1%、综合 0%、轻工 0.2%、综合金融 0.6%，商贸零售 0.8%。主题和板块方面，本周领涨的有工业软件 10.4%、操作系统 10.2%、mlcc9.8%、国产电脑 9.4%、数据安全 8.9%，回调较多的有啤酒-4.3%、预制菜-2.3%、白酒-2.2%、新冠特效药-1.2%、猪产业-0.8%等。本周主要是计算机领涨，数字经济政策频出，叠加龙头公司业绩不断超预期，资金热情较高。消费在前期复苏高预期前提下，反弹较早，本周小幅回调整理。

从资金面看，截止 1 月 20 日收盘，北上资金 1 月累计净流入达 1125.31 亿元，单月净流入量已创陆股通开通以来新高，且超过去年全年总净流入量。在北上资金的带动下，各大指数的持续上涨也吸引主力资金在节前持续加仓，1 月主力资金累计净流入 1683.66 亿元，主要加仓方向为各行业龙头以及白马股。

宏观方面，国家统计局公布了规模以上工业增加值、固定资产投资、社会消费品零售额、房地产开发投资销售等数据。2022 年 12 月工业生产延续 4 季度以来的持续放缓态势，规模以上工业增加值同比增长 1.3%（前值为 2.2%）。从环比数据来看，2022 年 12 月份规模以上工业增加值环比增速为 0.06%（前值为-0.31%），稍有回升。1-12 月工业增加值累计同比增长 3.6%，较 1-11 月下降 0.2%。固定资产投资累计增速全年持续放缓，地产投资修复仍然缓慢。2022 年全国固定资产投资同比增长 5.1%（前值为 5.3%），累计增速持续放缓；地产投资仍然低迷，同比累计下滑 10%（前值-9.8%）；制造业投资全年维持在较高增速水平，累计同比 9.1%；基建投资有效支撑了经济，累计同比 11.52%，前值 11.65%。12 月社会消费品零售总额同比降幅收窄但环比降幅扩大。2022 年 12 月当月社消增速同比下降 1.8%，前值为-5.9%，连续 3 个月负增长。环比来看，2022 年 12 月社消环比增速为-0.14%（前值为-0.08%），降幅有所扩大。住房销售面积 12 月跌幅扩大，1-12 月商品房销售面积为 135,837 万平方米，累计同比下降 24.3%，较 1-11 月份跌幅扩大 1.0%。

海外方面，美国四季度实际 GDP 初值年化季环比 2.9%，高于市场预期的 2.6%，为 2022 年连续第二个季度环比正增长。美国一二三季度 GDP 环比分别为-1.6%、-0.6%、3.2%。美国四季度 PCE 价格指数环比增 3.2%，前值增 4.3%，核心 PCE 价格指数环比增 3.9%，前值增 4.7%。

债券市场方面，本周（1 月 16 日-1 月 20 日，下同）资金面整体偏紧，银行间市场质押式回购隔夜、7 天利率分别变动 32.79BP、2.14BP 至 1.7185%、2.0059%；银行间市场存款类机构隔夜、7 天回购利率分别变动 44.06BP、13.93BP 至 1.6934%、1.984%。公开市场操作方面，本周央行逆回购投放 2.155 万亿元，逆回购回笼 1890 亿元；MLF 到期 7000 亿元，MLF 投放 7790 亿元，全周公开市场累计净投放 2.045 万亿元，央行呵护跨春节流动性。现券方面，各期限利率债震荡调整，1 年、3 年、5 年和 10 年国债分别变动 6.78BP、1.91BP、1.92BP 和 3.21BP 至 2.1648%、2.5379%、2.7288%和 2.9331%。1 年、3 年、5 年和 10 年国开债分别变动 0.95BP、6.56BP、2.78BP 和 5.75BP 至 2.3095%、2.7381%、2.8979%和 3.0858%。

信用方面，民生银行北京分行以金融借款合同纠纷为由，对武汉中心公司、武汉中央公司、泛海控股及卢志强提起诉讼，要求判令被告偿还两笔借款本金 39.72 亿元和 30.46 亿元



及相应的利息、罚息。鸿达兴业集团有限公司未能按时偿付“20 鸿达 01”债券利息，发生违约。

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 2.13%，家电板块上涨 1.8%，消费者服务板块上涨 1.32%，分列中信本周板块指数的第 30、19、23 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块下跌 2.13%，板块上涨排名前三的公司为天润乳业上涨 10.4%，ST 皇台上涨 9.4%，甘源食品上涨 5.9%，本周食品饮料板块有所回调，元旦后板块的上涨主要来源于外资北向大幅净流入带来的白马板块行情，而外资偏好的白酒板块涨幅相对靠前，从春节消费数据看，食品饮料行业整体处于复苏恢复状态，白酒板块礼品属性恢复快于开瓶属性，部分高端及区域酒龙头数据较好，此外关注餐饮链相关的调味品及啤酒饮料板块的复苏。

【春节期间出行数据】据文旅部，春节假期(23 年 1 月 21 日-23 年 1 月 27 日)国内旅游出游 3.08 亿人次/yoy+23.1%，可比口径恢复至 19 年同期 88.6% (vs 元旦 42.8%)；国内旅游收入 3758.43 亿/yoy+30%，恢复至 19 年同期的 73.1%。黄山风景区接待游客较 19 年增长 12.36%。云南省全省共接待游客 4514.61 万人次，同比增长 244.7%，实现旅游收入 384.35 亿元，同比增长 249.4%，分别恢复至 2019 年的 130.3%和 132.5%。桂林市共接待游客 375.80 万人次，同比 22 年增长 77.89%，较 19 年同期增长 70.84%；实现旅游消费 34.61 亿元，同比 22 年增长 75.67%，较 19 年同期增长 17.64%。长白山万达国际度假区客流量较 19 年增长 30%，总收入超 19 年同期 45%。

【白酒春节反馈】春节白酒动销整体符合预期，卖方看法较为乐观，白酒专家各省经销商反馈动销情况有所好转，库存上略有下降，经销商信息有所恢复，礼品属性恢复优于开瓶，处于逐渐改善恢复的过程。反馈上高端酒五粮液周转速度快，库存动销表现突出，价格企稳回升。次高端去化不明显，山东地区反馈舍得出货较好。区域酒古井、洋河、今世缘反馈去化表现较好，古 20、梦六+等价格有所下降。

家电板块：本周家电板块上涨 1.8%，板块上涨排名前三的公司为禾盛新材上涨 14%，爱仕达上涨 12.7%，奥普家居上涨 6.6%。本周白电收涨 2%，厨电下跌 2.4%，小家电收涨 1.1%，黑电收涨 2.5%。春节期间各地消费促进政策中也多提到对家电的消费券促进，展望后续板块策略，疫情防控优化后线下消费场景已见修复，看好依赖线下销售和可选属性较强家电品类需求修复，外需方面关注外需拐点。

消费者服务板块：本周消费者服务板块上涨 1.32%，板块上涨排名前三的公司为中公教育上涨 25.8%，勤上股份上涨 15.8%，国旅联合上涨 10%。春节假期国内旅游出游 3.08 亿人次，同比 23.1%，可比口径恢复至 19 年同期 88.6%；国内旅游收入 3758.43 亿，同比 30%，恢复至 19 年同期的 73.1%。部分热门景区数据同比 19 年有所增长，此外免税春节数据也超预期，各项数据同比增长，珠宝板块春节渠道经销商调研反馈普遍增速区间在 10%-15%。板块后续继续关注数据恢复较好的免税、珠宝、核心景区相关公司。

据海口海关，春节期间(1.21-1.27)全省离岛免税销售额 15.6 亿，较 21/22 年同期增长 5.88/51.5%，免税购物人数 15.7 万人次，较 21/22 年同期增长 9.51/64.9%，海南全省日均销售额 2.23 亿，较 12 月中下旬提升显著 (1 亿)，恢复至 22 年/21 年春节同期的 80/104%。商务厅口径，全省 12 家离岛免税店总销售额达 25.72 亿，日均销售额超 3.5 亿元，比节前日均销售额增加 1.5 亿元，较 22 年春节假期增长 20.69%，其中海口 6 家/三亚 4 家离岛免税店总销售 7.68/17.23 亿元。

【春节影院数据】线下消费场景客流回归，优质影片加持，23 年春节档影院排片数据



显著复苏，2023年春节档的电影放映时长已超19年同期，春节档电影总票房67.57亿，影史第二。光峰的影院租赁服务主要合作对象为中影系院线。春节档期间，中影系春节档期间排片场次恢复至19年的88%，放映时长较19年同比+17%。

【珠宝春节反馈】春节消费数据表现整体反馈增速区间在10%-15%，品类上黄金品类较优，底线地级市表现好于一线及县级市场。品牌情况返乡客流三四线占比较高的老凤祥、周大生、老庙等品牌表现较优。河南大商渠道调研今年春节时期出货量同步大幅提升，老凤祥同比增长146%，老庙增长112%，周大生增加92%，周大福增加27.6%。在此期间重庆、湖北以及河北，头部品牌均增长40%以上。以黄金、镶嵌等产品增加为主，其中黄金类的拉升114.5%，镶嵌增加47.2%。预计今年后续会一定程度回归理性，但由于上一年受疫情影响基数较低，预计仍将高于去年同期。

大健康行业方面，本周表现：中信医药指数涨幅2.49%。涨跌幅列全行业第12，跑输沪深300指数和创业板指数。市场两大主题，行业回归创新本质，消费医疗的兴起。CXO、高校科研、部分创新药表现好。市场对医药的风险偏好的提升。美国加息预期拐点带来的流动性向好预期对于港股创新药带动，进而利于打开创新类资产估值乐观锚定效应上限；第一轮疫情冲击已经渐渐离去，第二波还没有来到，在这个窗口期，一片复苏向好的迹象，医药热度持续提升过程中持续产生赚钱效应，让整个板块估值提升有了可能。中长期关注创新药、创新器械、中药。

2023年01月18日，国家医保局公布2022年国家医保目录调整结果，本次调整共有111个药品新增进入目录，3个药品被调出目录。本轮调整后，国家医保药品目录内药品总数达到2967种，其中西药1586种，中成药1381种；中药饮片未作调整，仍为892种。从谈判和竞价情况看，147个目录外药品参与谈判和竞价(含原目录内药品续约谈判)，121个药品谈判或竞价成功，总体成功率达82.3%，创历年新高。谈判和竞价新准入的药品价格平均降幅达60.1%。本次调整预计未来两年将为患者减负超过900亿元。

2023年01月20日，国家卫健委等10部门联合发布公告，为贯彻落实《“健康中国2030”规划纲要》和《中国妇女发展纲要（2021-2030年）》，积极响应世界卫生组织提出的“加速消除宫颈癌全球战略”，加快我国宫颈癌消除进程，保护和增进广大妇女健康，制定了加速消除宫颈癌行动计划（2023-2030年）。计划主要目标为：到2025年，试点推广适龄女孩HPV疫苗接种服务；适龄妇女宫颈癌筛查率达到50%；宫颈癌及癌前病变患者治疗率达到90%。到2030年，持续推进适龄女孩HPV疫苗接种试点工作；适龄妇女宫颈癌筛查率达到70%；宫颈癌及癌前病变患者治疗率达到90%。

大科技行业方面，本=本周消费电子指数（中信二级）上涨4.35%，半导体指数（中信二级）上涨7.93%。费城半导体指数上涨5.39%，台湾半导体指数上涨6.22%。

微软公布财报，财报中说，我们使用了ChatGPT，其强大的能力给我们留下来极为深刻的印象，毫不夸张的说，其目前的水平相当于一个可以随时响应的实习生。随着微软的大笔投资以及独家绑定，我们认为微软已经拿到了人工智能大规模普及时代的关键性船票。ChatGPT需要海量内容，而微软正好拥有海量内容；ChatGPT需要强大的训练平台，微软的Azure正好可以提供；ChatGPT的落地场景也与微软现有的产品线有着极强的对应关系：Office在ChatGPT的加持之下能够卖到更高的ARPU；Azure在ChatGPT的加持下能够提供更强大的PaaS功能，提供目前IaaS中最为差异化的服务，并且褫夺海量辅助型工具的生存空间。

国际数据公司(IDC)最新报告显示，22Q4中国智能手机市场出货量约7292万台，同比-12.6%；2022年全年中国智能手机出货量约2.86亿台，同比-13.2%，为有史以来最大降幅。此外，根据BCI手机周度数据，2023年第一周（0102-0108）国内手机销售630万部，环比+15%，同比+13%，同比由负转正，第二周（0109-0115）国内手机销售707万部，环比



+12%，同比+19%，同比、环比均实现连续两周正增长。

据外媒报道，美国、荷兰及日本官员 27 日在华盛顿结束会议，三方就限制先进半导体制造设备出口到中国达成协议。报道指，根据协议，荷兰半导体设备制造商阿斯麦将不会出售制造芯片的光刻机给中国企业。日本也会限制尼康、东京电子等公司出口半导体制造设备到中国。

海外大厂及 A 股电子公司逐步披露 2022 年业绩情况，四季度行业在去库存压力下业绩压力明显，其中英特尔 22Q4 营收 140 亿美元，同比下降 32%，TI22Q4 营收 47 亿美元，同比下降 3%，美光 22Q4 营收 41 亿美元，同比下滑 47%。国内半导体设计公司同样承压明显，多公司全年利润同比下滑均超过 50%。虽部分公司业绩低于预期，但利空逐步落地，反弹明显。受国际经济及地缘政治等因素影响，需求复苏延后可能导致本轮周期拐点延后出现，看好 2023 年在周期反转及补库存下的反转机会。

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 1.35%，汽车（中信）指数涨幅-0.49%，公用事业（中信）指数涨幅 0.01%，国防军工（中信）指数涨幅 4.64%。本周赛道股反弹，尤其是下半周在消费、医药等复苏线盘整的时候。假期期间特斯拉一周反弹超过 33%，主要源于明年交付量的指引还是不错的，此外储能毛利率大超预期，带动了新势力等海外的反弹。组件价格回调到 1.7 元附近后，假期期间组件厂反馈的排产较为乐观，因此光伏板块短期仍然具备反弹的基础。同样储能 2022 年和 2023 年 1 月的数据都表现强势，叠加海风政策仍在出台，看好节后新能源的补涨。

风光储板块：【盐城海风规划】1 月 28 日，江苏盐城市委、市政府召开全市绿色低碳发展示范区建设推进会议，会上印发的《盐城市加快建设绿色能源之城行动方案》提出 1) 推进近海海上风电集群化发展，首批竞配项目群如大丰 0.85GW、大丰 0.8GW 和射阳 1GW 海风项目力争 2024 年底前并网；2) 开展深远海海上风电示范建设，积极推进射阳、滨海、大丰等地首批百万级深远海示范项目前期工作；3) 力争年均新增近远海海风装机 3GW，到 2025 年，海风装机规模列全球城市首位，打造世界海上风电之都。

新能源车板块：【1 月乘联会数据和特斯拉】根据乘联会估算数据，1 月狭义乘用车零售市场在 136.0 万辆左右，同比下降 34.6%；其中新能源零售在 36.0 万辆左右，同比增长 1.8%，渗透率约 26.5%。

特斯拉 22Q4 业绩良好，2022 全年交付汽车 131.39 万辆，同增 40% (Model3&Y 为 124.71 万辆，ModelS/X 为 6.67 万辆)，公司预期 23 年交付量达 180 万辆。储能方面，全年出货 6.54GWh，同增 64%。公司对于 23 年交付预期和储能毛利率均超预期。2023 年电动皮卡 Semi 有望大规模交付，Cybertruck 预计 23 年中上市，改款 Model3/Y 预计 23Q3 推出，经济性小车 ModelQ 及 Robotaxi、Robovan 等多款车型在研。此外，加州加藤路工厂 10GWh 达产，首批搭载 4680 电池的 ModelY 已于 1Q22 交付，内华达工厂规划产能 100GWh，4680 电池布局快速推进。

大金融行业方面，【新房和二手房数据】地产新房销售数据因春节基数原因表现一般，但市场热度有所回暖：新房方面：最近一周全国一手房 49 城销售面积同比-25%（上周-16%），同比 2019 年-21.2%（上周为-0.5%）。二手房方面：最近一周全国二手房 13 城销售面积同比-18%（上周+9%），同比 2019 年-12.9%（上周为+14.8%）。

1 月 20 日，2023 年首次 LPR（贷款市场报价利率）报价公布。1 年期 LPR 为 3.65%，5 年期以上 LPR 为 4.3%，与上月持平。

据观点地产网，人民银行将向全国性资产管理公司（AMC）提供 800 亿元专项再贷款，年利率 1.75%，各间 AMC 可根据自身经营发展需要，最高按一比一提供配套资金，满足房地产行业的合理融资需求，意味将带动最多 1,600 亿元资金支持房企融资，预计相关措施在第一季度内完成实施。



据贝壳研究院，春节期间带看量与交易量大幅回升，市场蓄势待发。贝壳 50 城二手房带看量较 2022 年春节期间提升 28%。成都、重庆二手房带看活跃度比去年春节分别提升 1.5 倍和 1 倍。珠三角重点城市市场启动之势也较为明显，惠州、东莞及佛山春节期间带看量较去年同期翻倍，深圳增幅也达 86%。从成交量看，今年贝壳重点 50 城二手房成交量比去年春节增加了 57%。1 月前 27 日成交水平已经基本接近去年 12 月全月，其中京津冀重点城市 1 月市场延续去年 12 月的回升态势。北京、廊坊、天津及石家庄已经超过去年 12 月全月成交水平，4 城总体日均提升 38%。

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺（权益）观点：

在外资近期持续流入很强劲下，外资偏好的板块继续显著走强，只不过出现了轮动的迹象。维持上周的观点，当前是基本面没有显著改善，但预期持续好转，这是投资最好阶段，是向下的空间不大，向上的空间仍不小的阶段。各种板块都在轮动，不用追高，每次调整都是新的买点。春节数据较好，市场的预期也正在兑现。

公募基金投资部夏小文（固收）观点：

上周央行开展公开市场逆回购操作 100 亿元，到期 3170 亿元，净回笼 3070 亿，资金面整体宽松。DR001 利率下行 9bp 至 1.06%、DR007 利率上行 11bp 至 1.73%，1 年期 AAA 存单利率上行 13bp 至 2.63%。上周债市随着防疫政策优化预期的发酵与落地先跌后涨。具体来看，前半周，防疫政策优化预期升温与理财赎回潮持续作用推动国债收益率波动上行。周中随着“新十条”落地，债市演绎利空出尽行情，国债收益率下探至本周低点。下半周增量信息有限，尽管赎回负反馈导致债市情绪仍然偏弱，但资金面持续宽松下债市逐步企稳、振幅收窄。

专户基金投资部赵刚（权益）观点：

当前全国大部分地方疫情趋于稳定，临近春节交通运输和年货消费同比大幅增长，国内经济的强劲复苏带动人民币升值和外资持续大额流入，市场预期 2023 年国内数字经济的爆发拉动计算机、通信等板块涨幅明显，而食品饮料、轻工、美容护理等前期涨幅较大板块出现回调。在国内经济复苏势头越加明确下，外资持续加大对国内资本市场的流入，市场估值和资源配置即将回归正常轨道。

专户基金投资部王凝（权益）观点：

由于预计本轮做多因素还未充分反应，比如对经济的呵护，比如美国可能的软着陆、比如疫情不再反复，因此可以做到两会前后再观察。方向上 TMT 和稳增长的建材有色轮涨。后期也关注大金融。

专户基金投资部姚飞（权益）观点：

春节假期期间诸多经济数据均已开始出现明显修复，预计 2023 年 A 股会出现一波向上行情，但考虑到新冠疫情的不断变种，年内仍存在疫情高峰反复出现的问题，因此也要做好年内市场表现并非会一番坦途的准备。目前仍然有大量制造业的估值仍没有体现 2023 年经济活力恢复的预期，或存在更多低风险高收益的机会。

专户基金投资部魏婧（固收）观点：

春节期间疫情情况稳定，消费复苏有亮点，整体的逻辑还是顺应节前，没有发生变化。复苏逻辑下，市场仍旧可期，继续看好转债市场。纯债逆风，低久期观点不变，交易性机会需要等待。



【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。