



一、本周行情回顾

行情方面，市场经过上周下跌后企稳。红利涨 3.3%、中证 1000 涨 1.1%、全 A 涨 1%、上证 50 涨 0.5%、科创 50 涨 0.4%、创业板-0.8%。近几周较为强势的小盘股在上周市场调整比较抗跌，而本周反弹较多。

本周领涨前五名的中信行业有煤炭 5.7%、钢铁 4.8%、家电 3.6%、轻工 3.6%、军工 3%，周跌幅前五名的中信行业有餐饮-1.7%、医药-0.9%、传媒-0.9%、消费者服务-0.8%、化工 0.3%。其中餐饮上周涨幅第一。主题和板块方面，本周领涨的有煤炭开采 7.2%、卫星互联网 5.7%、白电精选 5.3%、微信电话 5.1%、轻工精选 5%、挖掘机 5%、航母 4.2%、磷化工 4.1%。本周领跌的新冠特效药-2.3%、医药电商-1.8%、ChatGPT-1.8%、动力电池-1.5%、虚拟人-1.3%、锂电负极-1.3%。

本周陆股通北上资金净流入-41 亿元，上周净流入 83 亿元，结束了连续十四周净买入。全周成交量 4.2 万亿元，前周 4.9 万亿元缩减。

2 月 21 日下午政治局就加强基础研究进行第三次集体学习，强调“要打好科技仪器设备、操作系统和基础软件国产化攻坚战，鼓励科研机构、高校同企业开展联合攻关，提升国产化替代水平和应用规模”。24 日，科技部高新技术司司长陈家昌在新闻发布会上表示，下一步，科技部将把人工智能作为战略性新兴产业，作为新增长引擎，继续给予大力支持。今年政策对于各种高端制造科技自主可控的重视显然是市场第一主线。

高频数据都显示经济在恢复。二月初二，全国 1.2 万个工程项目开复工率为 86.1%，农历同比提升 5.7 个百分点；劳务到位率 83.9%，农历同比提升 2.8 个百分点。考虑到今年农历同比气温更低，这两个数字其实都非常强。螺纹表需本周继续高于去年同期，产量低于去年同期，库存低于去年同期。铝本周国内内需增长 10%。酒店上周 RevPAR 恢复至 2019 年 119%。

22 日，内蒙古阿拉善盟左旗一露天煤矿发生大面积坍塌，事故已致 2 死 6 伤 53 人失联。习近平对内蒙古阿拉善盟左旗一露天煤矿坍塌事故作出重要指示。2 月 26 日，巴中市南江县发生一起非煤矿山顶板事故，5 人死亡、3 人重伤。山西省委、省政府部署要求，省安全生产委员会印发《全省矿山安全生产大检查百日攻坚行动方案》，决定从即日起在全省开展矿山安全生产大检查百日攻坚行动，行动将持续到 5 月底。

宏观方面，2 月 24 日央行发布 2022 年第四季度货币政策执行报告。央行对国内经济的定调更为乐观，“展望 2023 年，我国经济运行有望总体回升，经济循环将更为顺畅”，未再延续第三季度货币政策执行报告“国内经济恢复发展的基础还不牢固”等表述。对国内通胀的担忧明显减轻，“预计通胀水平总体保持温和，也要警惕未来通胀反弹压力”，删除 2022Q3 报告“高度重视未来通胀升温的潜在可能性，特别是需求侧的变化”的提法。货币政策方面，2022Q4 报告的表述为“稳健的货币政策要精准有力”，而 2022Q3 报告的表述为“加大稳健货币政策实施力度”，政策重心从加大力度转为精准有力。防风险方面，2022Q4 报告中明确强调“统筹金融支持实体经济与风险防范，稳步推动重点企业集团、中小金融机构等风险化解”，还增加了“加强金融、地方债务风险防控”、“稳步扩大宏观审慎政策覆盖面”、“不断提升风险监测预警能力”。

海外方面，2 月 24 日美国商务部数据显示，美国 1 月核心 PCE 物价指数同比升 4.7%，高于市场预期 4.3%；环比升幅为 0.6%，创去年 8 月来最大增幅，预期为升 0.4%。美国 1 月



个人消费支出环比上升 1.8%，也高于预期的 1.4%。

债券市场方面，本周债市偏弱震荡，各期限利率债收益率全面上行，1 年、3 年、5 年和 10 年国债分别变动 9.75BP、3.18BP、4.19BP 和 2.06BP 至 2.2948%、2.5647%、2.7395% 和 2.9126%。1 年、3 年、5 年和 10 年国开债分别变动 8.57BP、10.88BP、5.72BP 和 2.55BP 至 2.4678%、2.8045%、2.9231% 和 3.0806%。资金利率方面，隔夜利率走低，但受跨月影响 7 天资金仍然偏紧，银行间市场质押式回购隔夜、7 天利率分别变动 -101.33BP、-16.17BP 至 1.5424%、2.5607%；银行间市场存款类机构隔夜、7 天回购利率分别变动 -70.80BP、0.92BP 至 1.4396%、2.2584%。公开市场操作方面，本周央行逆回购投放 1.49 万亿元，逆回购回笼 1.662 万亿元；全周公开市场累计净回笼 1720 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下跌 1.72%，家电板块上涨 3.64%，消费者服务板块下跌 0.78%，分列中信本周板块指数的第 30、3、27 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块下跌 1.72%，排名倒数第一，板块上涨排名前三的公司为顺鑫农业上涨 13.2%，口子窖上涨 10.4%，麦趣尔上涨 7.7%，本周食品饮料板块有所调整，主要因为前期板块修复背景下涨幅较多后的消化，板块上冷冻烘焙、保健品板块涨幅靠前。后续板块策略上短期关注低估值价值股的修复，中长期策略上仍推荐关注板块成长确定性较强的预制菜板块。

家电板块：本周家电板块上涨 3.64%，板块上涨排名前三的公司为荣泰健康上涨 21.8%，亿田智能上涨 14.5%，欧普照明上涨 14.1%。二级行业中白电收涨 4.3%，厨大电收涨 6.5%，小家电收涨 5.1%，零部件收涨 1.4%，黑电收涨 3.3%。从本周市场来看，在二手房成交回暖、海外预期改善等积极因素带动下，家电行业大涨，一级行业指数创年内新高。从近期投资策略来看，积极关注随着行业整体需求修复，低估值价值股将迎来估值修复，如白电、厨电。

消费者服务板块：本周消费者服务板块下跌 0.78%，板块上涨排名前三的公司为创业黑马上涨 16.9%，ST 三盛上涨 6.9%，行动教育上涨 6%。板块本周调整，甲流近期在多地流行对出行板块情绪面造成影响，但中长期仍看好板块中有成长逻辑的连锁酒店和免税板块。短期教育板块疫后交付数据较好，积极关注。

大健康行业方面，本周表现：中信医药指数涨幅 -0.89%。涨跌幅列全行业第 26，跑赢沪深 300 指数和创业板指数。本周前期强势的主线都没有表现，行业事件刺激持续性比较差或者无表现，轮动快，比如中药、疫情、领导强化基础研究、两办的乡村医疗文件等催化后。医药还是停留在之前部分关注度较低的中小市值公司上。涨幅靠前的个股逻辑包括低估值高增长、院内复苏（骨科等）、国企改革、原料药、中药创新、科研仪器、流感等各种散在逻辑。

整体观点：等待市场回调后的下一波机会；关注近期流感趋势与投资机会；逐步布局常态化增量的抗疫资产；有增量床位的医院&疫情医院消耗品；自我诊疗中的强势品牌类资产。

2023 年 2 月 23 日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于进一步深化改革促进乡村医疗卫生体系健康发展的意见》。《意见》指出，把乡村医疗卫生工作摆在乡村振兴的重要位置，以基层为重点，以体制机制改革为驱动，加快县域优质医疗卫生资源扩容和均衡布局，推动重心下移、资源下沉，健全适应乡村特点、优质高效的乡村医疗卫生体系。坚持进一步深化体制机制改革。推进医疗、医保、医药、医教改革协同联动。到 2025 年，乡村医疗卫生体系改革发展取得明显进展。

2023 年 2 月 23 日，国家医保局办公室发布关于印发医保体外诊断试剂编码规则和方法的通知。为加快推进统一的医保信息业务编码标准，形成全国“通用语言”，根据《国家医疗



保障局关于印发医疗保障标准化工作指导意见的通知》(医保发〔2019〕39号)有关要求,研究制定医保体外诊断试剂编码规则和方法,要求督导本地企业完成相关产品的信息维护工作。国家医保局门户网站“医保信息业务编码标准动态维护”窗口设置了“医保体外诊断试剂”维护模块,已向体外诊断试剂相关生产、经营企业开放维护。

大科技行业方面,本周电子(中信一级)上涨0.55%,消费电子指数(中信二级)上涨-0.28%,半导体指数(中信二级)上涨0.13%。费城半导体指数上涨-2.35%,台湾半导体指数上涨-0.58%。

彭博社报道,苹果的无创血糖检测项目近日取得突破性进展,未来有望应用于Apple Watch中。相关技术方案通过激光将特定波长的光照射到皮下某块组织液被葡萄糖渗透的区域,然后这束光通过指示葡萄糖浓度的方式被反射回传感器,最终通过某种算法确定体内的血糖水平。

上周,科技部表示将把人工智能作为战略性新兴产业,推动构建开放协同的人工智能创新体系,加快基础理论研究和重大技术攻关;推动人工智能与经济社会深度融合,在重大应用场景中锤炼技术,升级迭代,培育市场;推动建立人工智能安全可控的治理体系。

《科创板日报》23日讯,阿里巴巴集团董事会主席兼首席执行官张勇在财报会上表示,云计算是阿里巴巴面向未来的核心战略之一。目前,云计算和人工智能的结合正处于技术突破和发展的关键时期,生成式AI正在发生颠覆性突破,算力的支撑必不可少,阿里巴巴将一方面继续全力构建好自己的AI预训练大模型,另外一方面全力抓住市场机遇,为市场上风起云涌的模型和应用提供好算力的支撑。

周五晚上美国个人消费价格指数(PCE)不但高于预期,还出现反弹,市场对美国通胀的乐观预期转入悲观,影响外围市场情绪。国内来看,草根调研显示消费复苏强劲,3月部分手机终端备货已出现复苏,也有上游芯片环节反馈产业链去库存已至尾声,部分客户追单意愿强烈。需求复苏预期下,芯片设计公司有望优先将waferbank里的晶圆提出封装,IC封测行业周期恢复相位大幅提前,此外可继续关注LCD面板及被动元件等。此外,2023年2月23日,中国首颗超百Gbps容量的高通量卫星——中星26号卫星搭乘长征三号乙运载火箭从西昌卫星发射中心起飞,此举或意味着我国卫星互联网建设正式进入快车道,卫星互联网相关太空资源争夺战已经开启,我国已经进入发展快车道,相关产业链受益。

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1.02%,汽车(中信)指数涨幅1.47%,公用事业(中信)指数涨幅0.68%,国防军工(中信)指数涨幅2.98%。本周在消费、计算机等板块回调的情况下,小幅反弹。1月国内光伏装机、美国出口数据、国内风电排产等均显示行业景气度较好,市场在板块整体估值较便宜情况下出现反弹。短期看,钙钛矿、半固态等新技术热潮减退,光储白马股逻辑仍较好。充电桩、氢能等板块今年也会反复炒作。海风在经过修整之后,重点关注基本面的兑现情况。

风光储氢板块:【风电政策】2月26日,在2023年中国风能新春茶话会上,国家能源局新能源司综合处处长陈永胜表示,已经复函了6个省的沿海海上风电规划。将适应新的形势,推动可再生能源法的修订。将出台《风电场改造升级和退役管理办法》、《深远海海上风电管理办法》两个政策。

【补贴政策】2月15日,国家发改委联合财政部、国家能源局下发《关于享受中央政府补贴的绿电项目参与绿电交易有关事项的通知》,提出可再生能源项目(含有补贴项目、平价上网项目)将全部参与绿色电力市场化交易,享受国家补贴的项目参与绿电交易可优先兑付补贴。简而言之,补贴项目可参与绿电交易,放弃补贴可获得绿电交易全部收益。

新能源汽车板块:【宜春锂矿停产】近日中央工作组密集赴江西宜春调研、督导当地锂矿开采,宜春当地锂矿选矿企业目前已全行业停产整顿。近一周来,中央派至宜春的工作组分批先后赴宜春调研,其中包括自然资源部,工信部和公安部等部门。据悉,不排除后续



还会有其他部委赴宜春督导锂矿企业相关采矿和生产情况。2月24日晚间，据“宜春发布”消息，从即日起，决定对涉锂电新能源产业违法犯罪依法进行严厉打击。2022年12月，永兴材料、鞍重股份、康隆达等上市公司发布公告，各公司位于宜春的锂电企业暂时停产。彼时，宜春市下辖的高安市锦江流域水质监测异常，高安流域当时水质检测异常系“铊元素超标”。根据卖方测算，目前宜春地区一年锂云母矿产量接近15万吨LCE，若按停产一个月计算，影响1万多吨。若按今年全球需求量110-115万吨测算，影响年度总量约1%。

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-6%（上周-18%），同比2019年-13%（上周-13%）；年初以来累计同比-17%（上周-19%）。二手房方面：本周15城整体成交面积同比+146%（上周+85%），同比2019年+116%（上周+52.6%），年初以来累计同比+41%（上周+25%）。

2月20日，贝壳研究院统计数据 displays，2023年2月百城首套主流利率平均为4.04%，环比下降6BP，再创2019年以来新低；二套房利率平均为4.91%，环比持平，2月首二套房贷利率同比分别回落143BP和84BP，贝壳研究院监测的103个重点城市中23个城市下调了首套房贷款利率，其中首套利率低于房贷利率下限（4.1%）的城市增加至34个。

中指研究院监测数据显示，截至2月22日，84个城市完成住宅用地出让，共计成交272宗，总出让金额为268.7亿元，平均溢价率5.28%。同时，虽然重点城市的热点地块大受青睐，一些郊区地块依然出现流拍现象，分化现象在加剧。

2月20日，证监会启动不动产私募投资基金试点，支持不动产市场平稳健康发展，此次试点工作是证监会落实党中央和国务院有关“促进房地产业良性循环和健康发展”决策部署，促进房地产市场盘活存量，支持私募基金行业发挥服务实体经济功能的重要举措，不动产私募投资基金的投资范围包括特定住房（包括存量商品住宅、保障性住房、市场化租赁住房）、商业经营用房、基础设施项目等。

央行发布2022年第四季度中国货币政策执行报告称，全年2次降准释放长期资金超1万亿元，上缴央行结存利润1.13万亿元，运用再贷款再贴现、中期借贷便利、公开市场操作等多种方式短中长期相结合合理投放流动性；及时召开货币信贷形势分析座谈会，引导金融机构加大信贷支持实体经济力度；调增政策性开发性银行信贷额度8000亿元，指导其投放政策性开发性金融工具资金7399亿元，增强信贷总量增长的稳定性。

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺（权益）观点：

需求端，高频数据继续显示工业复苏强劲。未来一段时间周期品仍是科技高端制造外比较明确有基本面支持的线索。市场可能进入到本次春季行情的第二阶段，节奏和主导板块可能变化，但只要经济仍好，这是信心的根本。春季行情第二阶段或许本周已经开启，其特征是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。有基本面的高端制造科技，与周期板块仍是当前性价比较高的方向。

公募基金投资部夏小文（固收）观点：

目前政策层面对当前经济复苏趋势的乐观或意味着两会后超预期的稳增长政策出台冲击债市的风险有限。在经济复苏的待验证阶段，春节前的股涨债跌再现需要政策信号释放等带动复苏预期的进一步强化或者实体经济数据在中长期维度内持续回暖。2月22日国常会表示当前经济增长正在企稳回升，2月25日发布的2022年第四季度货币政策执行报告央行表述“展望2023年，我国经济运行有望总体回升，经济循环将更为顺畅”，未再延续2022年第三季度货政报告“国内经济恢复发展的基础还不牢固”等，同时描述国内经济风险点更偏长期。目前政策层面对当前经济复苏趋势的乐观或意味着两会后超预期的稳增长政策出台冲



击债市的风险有限。考虑到近期包括俄乌冲突等在内的地缘政治不确定性因素增强，后续市场风险偏好回落有望助力债市情绪进一步修复。

专户基金投资部赵刚（权益）观点：

多重因素扰动下市场成长板块剧烈调整，计算机、技术硬件与设备等涨幅明显，保险、银行、消费者服务等回调。国内外部环境预期转差，对出口和产业升级带来新的压力，随着全球能源矛盾逐渐消化和经济缓慢恢复，石油、有色等国际大宗商品价格预计将维持高位。维持看好稳增长和消费复苏等方向不变。

专户基金投资部王凝（权益）观点：

本周市场都走得弱，几方面原因，一是市场对两会的期待已经打满，如果两会对经济没有具体部署，更多是围绕机构改革；二是援俄预期导致与西方关系转差，影响风险偏好，美国经济数据超预期，人民币贬值，影响流动性；三是注册制新规下的交易规则改变，使得游资还未充分适应，市场高度降到两板以下，单日涨停降到 10 个左右，活跃度降低。周末拜登明确说他不认为中国会提供武器，可能短期市场有个反弹。但一直到两会左右市场应该都是震荡向下。

专户基金投资部姚飞（权益）观点：

近期港股技术性回调较多，或提供上车机会，但在仓位控制上应重点考虑未来地缘政治风险的变化。A 股近期反弹较多，回调不深，部分个股存在“提前打预期”的情况，需警惕过度乐观的部分个股风险。国内疫情近期有新增变种确诊，后续需观察疫情扩散情况，可能会给短期市场情绪造成压力，在仓位控制中应予以考虑。

专户基金投资部魏婧（固收）观点：

短期权益市场上涨动能不足，在美联储维持高利率超长时间的预期以及人民币再次贬值背景下，短期维稳。中期从库存周期角度看，只要市场流动性尚可，整体问题不大。可转债注意止盈，发行节奏不慢，可重点关注新和次新券。



【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。