



一、本周行情回顾

行情方面，市场整体上涨，红利涨 2.1%、上证 50 涨 1.7%、全 A 涨 1.1%、科创 50 涨 0.8%、创业板涨 -0.3%。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%。近两个月较为强势的小盘股继续较强，本周比较特别是低估值的国企集中的红利指数走势较强。

本周领涨前五名的中信行业有通信 7.1%、建筑 6.2%、传媒 4.6%、计算机 4.1%、交运 3.1%，本周跌幅前五名的中信行业有电新 -1.2%、汽车 -1.1%、有色 -1%、轻工 -0.9%、医药 -0.6%，轻工上周涨幅靠前，而医药连续两周涨幅靠后。主题和板块方面，本周领涨的有大基建央企 10%、6G9.9%、光模块 8.3%、华为 HMS6.7%、虚拟人 5.5%、操作系统 5.1%、K12 教育 4.7%、网游 4%。本周领跌的稀土 -5%、一体化压铸 -4.7%、光伏逆变器 -4.2%、汽车零部件精选 -4%、POE 胶膜 -4%、电源设备 -3.4%、HJT 电池 -2.6%。本周陆股通北上资金净流入 66 亿元，逆转净流入 -41 亿元。全周成交量 4.2 万亿元，与前周持平。

3 月 1 日，中共中央、国务院印发《数字中国建设整体布局规划》，再次强调数字基础设施（包括 5G、千兆光网、移动物联网、算力基础设施等）的建设，引导通用数据中心、超算中心、智能计算中心、边缘数据中心等合理梯次布局。特别是将数字中国建设工作情况作为对有关党政领导干部考核评价的参考，大超预期。通信基础性板块相应再次大涨。3 月 2 日 OpenAI 开放 ChatGPT API，价格是已有的 GPT-3.5 模型十分之一，这被 A 股认为是应用端使用数据的成本显著下降，能接 chatgpt 的应用端场景更顺。

周四，跌了一个月的港股突然大涨，恒生指数涨 4.2%，恒生科技涨 6.6%。科技、电信运营商、房地产、汽车等涨幅居前。港股更基本面，一定要看到关键经济数据才行动。三月可以看到的第一个关键数据是 PMI。今日盘中发布中国 2 月制造业 PMI 数据 52.6，为 2012 年 4 月以来最高水平，大超预期，显示内需复苏势头强劲。其中，生产指数为 56.7%，比上月上升 6.9 个百分点；新订单指数为 54.1%，比上月上升 3.2 个百分点。2 月，非制造业商务活动指数为 56.3%，比上月上升 1.9 个百分点。其中，建筑业商务活动指数为 60.2%，比上月上升 3.8 个百分点；服务业商务活动指数为 55.6%，比上月上升 1.6 个百分点。

数据显示经济复苏强劲。2 月 27 日国内航班量 11825 架次，恢复至 2019 年的 97.5%；农历口径，恢复至 2019 年的 107.4%。民航 7 日平均裸票价 694 元，周环比 -1%，同比 +31%，较 19 年同比 -12%；农历口径下，较 2022 年同比 +44%，较 2019 年同比 +6%。

宏观方面，政府工作报告提出，今年发展主要预期目标是：国内生产总值增长 5%左右；城镇新增就业 1200 万人左右，城镇调查失业率 5.5%左右；居民消费价格涨幅 3%左右。积极的财政政策要加力提效。赤字率拟按 3%安排，今年拟安排地方政府专项债券 3.8 万亿元。稳健的货币政策要精准有力。保持广义货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，支持实体经济发展。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

国家统计局公布 2 月份采购经理指数。2 月份，制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 52.6%、56.3%和 56.4%，高于上月 2.5、1.9 和 3.5 个百分点，三大指数连续第 2 个月处于扩张区间。分项来看，随着春节假日因素和疫情影响消退，制造业企业生产恢复加快，市场需求继续改善，产需两端同步扩张，生产指数和新订单指数分别为 56.7%和 54.1%，高于上月 6.9 和 3.2 个百分点。各规模企业 PMI 均高于临界点，大、中、小型企业 PMI 分别为 53.7%、52.0%和 51.2%，高于上月 1.4、3.4 和 4.0 个百分点。分行



业来看，春节过后服务业复苏加快，景气水平升至近期高点，服务业商务活动指数为 55.6%，高于上月 1.6 个百分点。2 月份各地工程项目集中开工，建筑业施工进度加快，商务活动指数为 60.2%，高于上月 3.8 个百分点。2 月财新中国制造业 PMI 为 51.6%，高于上月 2.4 个百分点；2 月财新服务业 PMI 为 55%，连续两月扩张并创 2022 年 9 月以来新高，前值 52.9%。海外方面，美国 2 月 ISM 制造业 PMI 升至 47.7%，为最近六个月以来首次出现改善；美国 2 月 Markit 制造业 PMI 终值为 47.3%，前值 47.8%。

债券市场方面，本周债市维持震荡，各期限利率债收益率多数上行，1 年、3 年、5 年和 10 年国债分别变动 2.82BP、0.25BP、-0.08BP 和 -1.00BP 至 2.323%、2.5672%、2.7387% 和 2.9026%。1 年、3 年、5 年和 10 年国开债分别变动 1.26BP、0.77BP、1.95BP 和 1.10BP 至 2.4804%、2.8122%、2.9426% 和 3.0916%。资金利率方面，跨月之后资金利率有所回落，银行间市场质押式回购隔夜、7 天利率分别变动 -18.44BP、-53.33BP 至 1.358%、2.0274%；银行间市场存款类机构隔夜、7 天回购利率分别变动 -17.94BP、-33.39BP 至 1.2602%、1.9245%。公开市场操作方面，本周央行逆回购投放 1.015 万亿元，逆回购回笼 1.49 万亿元；全周公开市场累计净回笼 4750 亿元。

信用方面，3 月 2 日重庆高速公路集团有限公司发布公告，下属控股子公司重庆江碁高速公路有限公司 2023 年 2 月 28 日到期债务 7718.98 万元未能按时清偿。按照保证合同约定，以上债务由重庆高速集团及葛洲坝路桥按持股比例提供连带责任担保，目前重庆高速集团已按持股比例履行 4,631.39 万元连带责任担保的代偿义务，葛洲坝路桥未按持股比例履行担保责任。

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 1.25%，家电板块上涨 1.53%，消费者服务板块上涨 1.24%，分列中信本周板块指数的第 13、11、14 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块上涨 1.25%，板块上涨排名前三的公司为劲仔食品上涨 10.4%，青岛啤酒上涨 9.6%，佳禾食品上涨 8.9%，本周食品饮料板块继续震荡，板块中低位公司开始补涨，啤酒、饮料、休闲食品涨幅靠前。后续板块策略上因 1-2 月有春节效应，及疫后的弹性作用，3 月数据较为重要，关注确定性较强的餐饮链，包括啤酒、饮料、预制菜、酵母等行业板块。

家电板块：本周家电板块上涨 1.53%，板块上涨排名前三的公司为海立股份上涨 8.4%，公牛股份上涨 6.7%，晨丰科技上涨 6.3%。二级行业中白电收涨 2.0%，厨大电收涨 1.3%，小家电收跌 1.9%，零部件收跌 4.5%，黑电收涨 1.8%。从上周市场来看，家电板块中估值较低的白电领涨，符合我们近期对行业的判断。从近期投资策略来看，继续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上涨 1.24%，板块上涨排名前三的公司为科德教育上涨 21.9%，西安饮食上涨 14.5%，西安旅游上涨 10.8%。板块本周教育、出行板块涨幅较好，教育板块与政策端职业教育补贴相关，出行板块则开始关注五一小长假。后续策略上关注人力服务板块及出行板块，人力服务近期也是政策端友好且今年复苏确定性较强，出行板块则继续关注五一小长假可能的超预期。

大健康行业方面，本周中信医药指数涨幅 -0.55%，持续 5 周下跌。涨跌幅列全行业第 25，跑输沪深 300 指数和创业板指数。

本周仍然停留在低估值行业上。前期强势的主线都没有表现，行业事件刺激持续性比较差，轮动很快，比如中药、领导强化基础研究等，上涨行情非常短暂。前期甲流、康复等主题都进入下跌态势。港股在长达一个月的回调之后，本周开启反弹，相关创新药表现良好。



可以等待市场回调后的下一波机会，关注有增量床位的医院，关注自我诊疗中的强势品牌类资产。

3月2日，外资企业捷迈邦美子公司宣布，受脊柱国采影响，计划将旗下脊柱业务完全撤出中国市场。近日，强生医疗科技中国骨科事业部总经理将离任。据悉，在过去三年中，由于骨科行业面临国家带量采购较大的影响，强生骨科团队先后进行了三轮较大范围的优化裁员。

2月28日，国办发布《中医药振兴发展重大工程实施方案》，目标到2025年，优质高效中医药服务体系加快建设，中医药防病治病水平明显提升，中西医结合服务能力显著增强，中医药科技创新能力显著提高，高素质中医药人才队伍逐步壮大，中药质量不断提升。从中医医疗服务能力、中西医结合科室建设、中药现代化、人才培养、中药材质量等多个方面进行顶层设计规划。

3月1日，国家医保局发布关于做好2023年医药集中采购和价格管理工作的通知。

大科技行业方面，本周电子（中信一级）上涨0.77%，消费电子指数（中信二级）上涨-0.58%，半导体指数（中信二级）上涨1.08%。费城半导体指数上涨3.18%，台湾半导体指数上涨1.46%。

近日，中共中央、国务院印发《数字中国建设整体布局规划》，《规划》提出到2025年基本形成横向打通、纵向贯通、协调有力的一体化推进格局，数字中国建设取得重要进展。2035年，数字化发展水平进入世界前列，数字中国建设取得重大成就。并提出将数字中国建设工作情况作为对有关党政领导干部考核评价的参考，彰显推进数字中国建设的决心。

特斯拉投资者日，马斯克“宏图计划”提出为登陆火星的火箭生产燃料的终极计划，将从空气中提取成分然后合成甲烷燃料来驱动火箭。他同时提议使用氢气来完全替代煤炭。特斯拉的下一代平台将减少75%的碳化硅，特斯拉的下一代永磁电机将完全不使用稀土材料。

2023年3月3日，国资委党委召开专题会议，审议通过《关于加快建设世界一流企业的指导意见》《关于推进国有企业打造原创技术策源地的指导意见》，自2020年6月发布《关于开展对标世界一流管理提升行动的通知》以来，国企对标世界一流企业政策陆续落地。建议关注在细分领域有望对标国际同行的企业。

两会政府工作报告，对于政策方向再次强调“产业政策要发展和安全并举，科技政策要聚焦自立自强，同时强调国企改革，国资委召开会议国企对标世界一流企业，预计信创、数字经济、国企价值重估等仍然是重点方向。此外，继续看好复苏主线，家电、安防、手机复苏节奏虽有不同，但今年都将随经济复苏带来增量。此外，chatgpt带来算力需求增加，也将带来芯片端和封测材料端增量，未来随更多应用落地或将带来产业链的新变化。

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-1.17%，汽车（中信）指数涨幅-1.14%，公用事业（中信）指数涨幅1.70%，国防军工（中信）指数涨幅1.53%。本周电新、汽车的涨幅仍然排在所有一级行业的末尾，整体行业贝塔性机会不大。特斯拉日并没有明显的创新催化，板块见光死，主要还是今年汽车、新能源的筹码仍在转移，需要等到估值性价比相当高的时候，才有筹码回流。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。随着板块逐渐向下，反弹也随时可能来到。

风光储氢板块：【3月峰谷电价差保持在高位】据储能与电力市场统计，各省公布了3月用户侧电价，17个地区峰谷价差超过0.7元/kWh，浙江、山东、广东（珠三角五市）位列代理电价峰谷价差前三。

【石英砂和硅片涨价】受石英砂产量受限影响，坩埚质量稳定性下滑，硅片产出受限，本周隆基再次调升硅片价格，M6\M10分别提升至5.61、6.50元/片，涨幅约为4%。与此同时，本周主产业链其他环节均进入下行通道，硅料、电池、组件价格分别环比下跌6.38%、



1.82%、1.13%，硅片价格逆势上涨。高纯石英砂作为短缺板块，涨价有望加速。

新能源汽车板块：【2月新能源车销量数据】国内：2月国内新能源车销量小幅回升，其中特斯拉/比亚迪销量分别为7.44/19.37万辆，同比32/119%，环比12/28%；8家新势力合计销量9.02万辆，同比94%、环比66%。根据乘联会预测，2月国内新能源乘用车销量有望达到50万辆，同比60%、环比30%。欧洲2月数据也相对正向，法国/意大利/葡萄牙销量分别达到5.50/1.05/0.52万辆，同比138/22/107%，环比120/11/29%。

大金融行业方面，【新房和二手房数据】上周地产销售数据，二手房依然强劲，新房弱复苏。新房方面：本周49城成交面积同比+8.6%（上周-6%），同比2019年+20%（上周-13%）；年初以来累计同比-12%（上周-17%）。二手房方面：本周15城整体成交面积同比+93%（上周+146%），同比2019年+65%（上周+116%），年初以来累计同比+42%（上周+41%）。

两会政府工作报告中房地产相关表述：“1、今年发展主要预期目标：国内生产总值增长5%左右。2、坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，建立实施房地产长效机制，扩大保障性住房供给，推进长租房市场建设，稳地价、稳房价、稳预期，因城施策促进房地产市场健康发展。值得注意的是，本次“房住不炒”只在回顾部分出现、但未在展望部分出现3、有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，防止无序扩张，促进房地产业平稳发展。防范化解地方政府债务风险，优化债务期限结构，降低利息负担，遏制增量、化解存量。4、加强住房保障体系建设，支持刚性和改善性住房需求，解决好新市民、青年人等住房问题。

2月28日，国家统计局发布2022年国民经济和社会发展统计公报。全年房地产开发投资132,895亿元，比上年下降10.0%。其中住宅投资100,646亿元，下降9.5%；办公楼投资5,291亿元，下降11.4%；商业营业用房投资10,647亿元，下降14.4%。全年全国各类棚户区改造开工134万套，基本建成181万套；全国保障性租赁住房开工建设和筹集265万套（间）。全年全国新开工改造城镇老旧小区5.25万个，涉及居民876万户。

深交所组织召开房地产行业市场主体座谈会，深入了解房地产支持政策的落地成效和房企生产经营、资本运作情况及面临的挑战，听取相关房企及中介机构对进一步做好政策落实等意见建议。深交所将和地方政府、行业主管部门、国资监管部门、市场主体等市场各方一道，密切关注房地产业发展动态，鼓励房企用好融资并购工具，支持房企拓宽债券募集资金用途，以及发行以资产信用为支持的CMBS、不动产持有型ABS、绿色债券等固收产品，助力房地产市场平稳健康发展，更好服务稳定宏观经济大盘。

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺（权益）观点：

最近的市场特点，一方面是小市值股票走势很强，一方面是国央企的估值提升，作为对“中国特色的估值体系”的落实，对国企改革预期从高潮到低谷，当前出现重大变化。2月28日，国资委召开中央企业提高上市公司质量工作专题会，要求统筹推进中央企业高质量上市。3月3日，国资委启动国有企业对标世界一流企业价值创造行动。对央国企考核明显变化，强调净资产收益率等指标。尤其在强调经济增长的今年，估值对央企的意义十分重大。

近期美联储加息预期升温二月以来美元走强、国际关系复杂化，但主要矛盾仍然是中国经济，目前仍在显著恢复中。因此，未来一段时间股市的主要投资线索仍然是经济复苏密切相关的周期股和政府大力支持的科技高端制造。

公募基金投资部夏小文（固收）观点：

政策刺激预期收敛，基本面在预期层面对债市转为利好。政府工作报告的增量信息对债市偏向利好，全年经济增速目标设定的谨慎意味着短期内强刺激政策密集落地的可能性偏低，基本面在预期层面对债市转为利好。降准预期升温，资金面或趋于平稳。近期央行行长表态



打开了后续期待降准的空间。若降准落地推动资金从紧平衡状态回归平稳，资金面对于债市而言也将向利好转变。市场谨慎但不大幅卖出，酝酿变盘机会。2023年初谨慎但不大幅卖出的纠结行情并不特殊，2021年初市场对确定性利空钝化，交易充分的利空并未支持利率向上突破。而当利空利好切换时，市场对行情的一致预期会快速转向，2022年7月初债市由空转多的核心在于前期驱动债市调整的利空共振被陆续证伪。

专户基金投资部赵刚（权益）观点：

市场分化明显，上证走势明显好于创业板。国内经济预期经历了高峰和恢复，随着海外通胀数据的起伏仍然对国内造成压制，在科技热点、政策预期多重因素扰动下市场成长板块剧烈调整，电信服务涨幅明显，汽车、半导体、医药等回调较大。近期关注两会政策信号，研究今年经济发展方向。

专户基金投资部王凝（权益）观点：

上证指数今年以来在宽基中走得最弱，上周突破 3310 也创新高，那么市场做多力量还是更强。两会提到完善新型举国体制，发挥好政府在关键核心技术攻关中的组织作用，突出企业科技创新主体地位。部长通道提到大飞机、工业母机、6G、ChatGPT 和人工智能，预计两会后将有新的举国体制科技创新工作部署。建议重视工业母机、自主可控、半导体等领域。另外报告中原文指出“深化国资国企改革，提高核心竞争力”。3月3日国资委启动了国企对标世界一流企业价值创造行动，这强化了中字头股票的上涨逻辑。

专户基金投资部姚飞（权益）观点：

前期港股回调较多相对 A 股的投资性价比再度凸显。随着地产逐渐修复，地产链投资机会逐渐从政策博弈过渡到基本面改善兑现，继续看好物业、建筑建材、城商行等相关领域投资机会。

专户基金投资部魏婧（固收）观点：

上周 PMI 回升，经济恢复预期向好，推动人民币汇率升值。但是在前期政策预期和经济改善后，市场后续关注的仍旧是经济修复的高度，需要一定的等待窗口，维持价值优于成长的判断。债券仍旧偏谨慎，利率上行有阻力，但基本面也不支持大幅下行，短期需要继续关注资金波动情况。



【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。