



## 一、本周行情回顾

**行情方面**，市场整体下跌，科创 50 涨-0.5%、创业板涨-2.2%、中证 1000 涨 2.4%、红利涨-2.5%、全 A 涨-3.2%、上证 50 涨-5%。传统行业集中的上证跌幅较大，国家支持新兴产业集中的科创则跌幅较小。本周领涨前五名的中信行业有通信-1.1%、计算机-1.1%、医药-1.4%、电新-1.5%、军工-1.8%，通信、计算机连续两周在涨幅榜前列，医药结束连续两周跌幅榜靠前。本周跌幅前五名的中信行业有建材-7.1%、汽车-6.4%、家电-6.1%、非银-6%、消费者服务-5.9%，汽车连续两周在跌幅榜靠前。主题和板块方面，本周领涨的有光刻胶 6.3%、半导体硅片 5.1%、猴痘 3.9%、半导体材料 3.3%、工业气体 3.1%、卫星互联网 1.8%。本周领跌的有汽车整车精选-7.6%、保险精选-6.9%、汽车零部件精选-6.6%、水泥精选-6.2%、化纤精选-5.5%、白电精选-6%、地产精选-5.9%。

本周陆股通北上资金净流入-106 亿元，而上周净流入 66 亿元。全周成交量 4.2 万亿元，与前两周持平。

两会的政府工作报告中 2023 年的经济增长目标略低于预期，且没有强刺激规划。周四国内关注史上“最内卷”价格战，由于政府和企业各负担 4.5 万元的补贴额度，东风雪铁龙 C6 从指导价 21.19 万元，降价至 12.19 万元。湖北省掀起降价潮，正引发了车市罕见的价格“踩踏”。库存高企，不得不降价处理被认为是首要因素。同时，春节后地产、消费等领域高频数据跟踪显示，自春节以来需求的集中释放后进入到调整阶段。复苏板块的行情被质疑。市场进一步扩散到对本轮经济复苏的担心，顺周期板块普跌。

周四美股大跌，费城银行指数暴跌 7.7%，创 2020 年 6 月份以来最差单日表现。因为周三，专注于投资加密货币的银行 Silvergate 关门后大跌 42.16%。周四早晨，硅谷银行宣布出售投资的部分证券将导致 18 亿美元亏损，并寻求通过出售普通股和优先股募资 22.5 亿美元。市场担心科技泡沫的破灭恐怕会传导至美国的金融体系。

**宏观方面**，本周国内公布了金融数据、通胀数据和进出口数据。3 月 10 日央行发布 2023 年 2 月金融数据。2 月信贷延续“开门红”，新增人民币贷款 1.81 万亿元，同比多增 5800 亿元。分部门看，居民贷款增加 2081 亿元，同比多增 5450 亿元；企（事）业单位贷款增加 1.61 万亿元，同比多增 3700 亿元；其中企（事）业单位中长期贷款增加 1.11 万亿元，同比多增 6048 亿元。新增社会融资规模 3.16 万亿元，比上年同期多增 1.94 万亿元。社融存量同比增长 9.9%，前值 9.4%。M2 同比 12.9%，前值 12.6%，M1 货币供应同比 5.8%，前值 6.7%，M0 货币供应同比 10.6%。

2 月 CPI 同比涨幅由上月的 2.1% 大幅回落至 1%，且明显低于市场预期的涨 1.8%，环比则下降 0.5%。PPI 同比下降 1.4%，基本符合预期，环比则持平。受节后消费需求回落、市场供应充足等因素影响，居民消费价格环比有所下降，同比涨幅回落。同比涨幅回落较多，主要是春节错月，上年同期对比基数较高。工业企业生产恢复加快，市场需求有所改善，PPI 环比持平；受上年同期对比基数较高影响，同比继续下降，同比降幅扩大，主要是受上年同期石油等行业对比基数走高影响。

海关总署公布进出口数据，按美元计价，进出口总金额 8,957 亿美元，同比下降 8.3%。其中，出口 5,063 亿美元，同比-6.8%（市场预期-8.3%）；进口 3,894 亿美元，同比-10.2%（市场预期-3.3%）；贸易顺差 1,169 亿美元，同比扩张 72 亿美元，同比扩大 6.7%。2023 年前两个月我国出口金额同比降幅收窄，进口金额降幅扩大，贸易顺差同比扩张。



海外方面，本周美国公布的劳动力市场数据大多超预期。ADP 就业人数 2 月增加 24.2 万人，高于预期 20 万人和前值 10.6 万人，与此同时工资增长速度放缓至 7.2%，为近 12 个月的最低增长速度。劳工部公布当周初请失业金人数为 21.1 万人，高于预期的 19.5 和前值 19 万人。非农数据大超预期，2 月非农就业新增 31.1 万人，高于预期 22.5 万人。此外，硅谷银行倒闭事件引发市场关注，根据最新消息，美国金融监管机构将为硅谷银行的储户提供资金支持，以防范风险蔓延。

**债券市场方面**，本周债市在国内基本面数据影响下，各期限利率债收益率多数下行，1 年、3 年、5 年和 10 年国债分别变动-6.00BP、-4.33BP、-4.32BP 和-3.99BP 至 2.263%、2.5239%、2.6955%和 2.8627%。1 年、3 年、5 年和 10 年国开债分别变动 5.26BP、-6.96BP、-7.80BP 和-6.41BP 至 2.533%、2.7426%、2.8646%和 3.0275%。资金利率方面，银行间市场质押式回购隔夜、7 天利率分别变动 54.45BP、13.97BP 至 1.9025%、2.1671%；银行间市场存款类机构隔夜、7 天回购利率分别变动 55.40BP、10.08BP 至 1.8142%、2.0253%。公开市场操作方面，本周央行逆回购投放 320 亿元，逆回购回笼 1.015 万亿元；全周公开市场累计净回笼 9830 亿元。

信用方面，烟台农村商业银行股份有限公司公告，本期不行使“18 烟台农商二级 01”赎回选择权，未赎回部分债券利率 5.80%，发行总额 3 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 4.55%，家电板块下跌 6.12%，消费者服务板块下跌 5.85%，分列中信本周板块指数的第 24、28、26 名。

**食品饮料板块**：本周食品饮料板块下跌 4.55%，板块上涨排名前三的公司为甘源食品上涨 4.4%，科拓生物上涨 3.4%，千味央厨上涨 2.6%，本周食品饮料板块下跌靠前，与 CPI 数据低于预期相关，白酒板块跌幅靠前，市场受到风险偏好的影响，有所调整。后续板块策略上仍是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，以及偏上游的板块。

CPI 方面，受春节错位因素影响，CPI 呈现出与 1 月截然相反的结构特征，1 月食品价格和文旅消费为主要贡献因素，而 2 月食品价格和文旅消费价格成为主要拖累因素，旅游相关价格环比下跌 6.5%。此外，鉴于高基数下近月国际油价的同比下行，国内交通工具燃料项同比继续显著下降。从价格数据上来看，消费复苏方向确定，但进程并非一蹴而就，当前尚未出现可以指向中国经济将过热式复苏的证据。但同时需要注意的是，“春节错位”仍是消费价格同比回落的主要原因，今年 2 月 CPI 同比的表现虽然低于市场预期，但是类比春节同在 1 月的 2017 年，和历史相比，环比变化幅度并未出现显著偏低的情况。综合来看，这份数据相较于“弱”，更多反映出的是“稳”。

具体来看，食品方面，节后消费需求回落，加之天气转暖供给充足，大部分鲜活食品价格均有所下降，猪肉价格同比增 3.9%，较前月下降 7.9 个百分点，鲜菜价格同比下降 3.8%，较前月下降 10.5 个百分点。非食品价格方面，受春节错位因素影响，核心 CPI 同比 0.6%，较前月回落 0.4 个百分点。其中文旅价格的同比支撑明显退坡，2 月旅游 CPI 同比增 3%，较前月回落 8.2 个百分点。其中飞机票、交通工具租赁费和旅游价格分别环比下降 12.0%、9.5% 和 6.5%，电影及演出票、美发、家庭服务、宠物服务等价格环比降幅在 1.7%—5.6% 之间。

**家电板块**：本周家电板块下跌 6.12%，板块上涨排名前三的公司为富佳股份上涨 3.4%，英飞特上涨 3.4%，晨丰科技上涨 1.8%。二级行业中白电收跌 6.7%，厨大电收跌 9.4%，小家电收跌 6.6%，零部件收跌 0.9%，黑电收跌 2.6%。从上周的调整来看，市场主要交易复苏斜率较弱、23 年 GDP 目标温和，新房交易的高频数据有所降温（二手房仍保持高景气）、美国



加息预期强化等各类影响，导致板块跌幅较大。后续策略上板块仍关注低估值低基数背景下的消费修复，比如小家电板块。

**消费者服务板块：**本周消费者服务板块下跌 5.85%，板块上涨排名前三的公司为方直科技上涨 13.6%，科锐国际上涨 3.7%，曲江文旅上涨 1.4%。板块本周人力服务、出行板块涨幅较好，短期板块策略上仍是可关注五一小长假布局出行板块，以及短期景气度较高的体育、会展板块。

**大健康行业方面，**本周表现：中信医药指数涨幅-1.57%。涨跌幅列全行业第 4，跑赢沪深 300 指数和创业板指数。

本周市场大跌，A 股医药跑出相对优势。细分方向上，主线不明确。自主主线中国企改革、科研仪器、中药的部分个股相对较强。其他是散在的个股行情，骨科带量集采带动部分骨科、部分流感、诺和诺德 GLP1 表现亮眼带动 GLP1 条线、部分大单品等逻辑驱动。港股医药创新药表现比较弱势。跟美国加息节奏预期边际变化有关。周末硅谷银行事件发酵，底层资产风险不大，看美国应对措施，需要注意科技类相关资产中短期情绪导致的波动风险。

2023 年 3 月 5 日，国务院总理李克强作政府工作报告。在报告“推动产业向中高端迈进”中的部分，提到“推动高端装备、生物医药、新能源汽车、光伏、风电等新兴产业加快发展”；报告中还指出五年来医疗卫生服务能力得到提升：进一步缓解群众看病难、看病贵问题；持续提高基本医保和大病保险水平，城乡居民医保人均财政补助标准从 450 元提高到 610 元；医保报销范围进一步扩大；住院与门诊费用跨省结算惠及 5700 多万人次；集采降低费用负担超过 4000 亿元；全面推开公立医院综合改革，持续提升县域医疗卫生服务能力，完善分级诊疗体系；促进中医药传承创新发展等。在疫情防控方面，目前我国已进入“乙类乙管”常态化防控阶段，要更加科学、精准、高效做好防控工作，围绕保健康、防重症，重点做好老年人、儿童、患基础性疾病群体的疫情防控和医疗救治，推进疫苗迭代升级和新药研制，切实保障群众就医用药需求，守护好人民生命安全和身体健康。对于保障基本民生方面，推动优质医疗资源扩容下沉和区域均衡布局。

2023 年 3 月 9 日，国家医保局发布《2022 年医疗保障事业发展统计快报》，包含了关于基本医疗保险、生育保险、疫情防控、乡村振兴、跨省异地就医直接结算、医保基金监管和协议管理、医保药品目录、医保支付方式改革、医药价格和招标采购、医药价格和招采信用评价十个方面的内容。其中，部分数据如下：2022 年年末基本医保基金累计结存 42540.73 亿元；2022 全年医保基金支付核酸检测费用 43 亿元；开展医保药品目录准入谈判 5 年来，目前累计已有 618 种药品新增进入目录范围，其中 2022 年新增 111 种，2022 年协议期内 275 种谈判药报销 1.8 亿人次，累计为患者减负 2100 余亿元；2022 年 206 个统筹地区实现 DRG/DIP 支付方式改革实际付费。实际付费地区中，按 DRG/DIP 付费的定点医疗机构达到 52%，病种覆盖范围达到 78%，按 DRG/DIP 付费的医保基金支出占统筹地区内医保基金住院支出比例达到 77%；2022 年全国通过省级医药集中采购平台网采订单总金额 10615 亿元，比 2021 年增加 275 亿元。其中，西药（化学药品及生物制品）8618 亿元，比 2021 年增加 303 亿元；中成药 1997 亿元，比 2021 年减少 28 亿元。医保目录内药品网采订单金额为 7945 亿元，占网采订单总金额 74.8%。

**大科技行业方面，**本周电子（中信一级）上涨-1.85%，消费电子指数（中信二级）上涨-2.93%，半导体指数（中信二级）上涨-1.36%。费城半导体指数上涨-3.45%，台湾半导体指数上涨-0.52%。

3 月 8 日，荷兰贸易部长在致议会函中表示，荷兰计划对半导体技术出口实施新的限制，这些限制将在夏季之前实施。ASML 通过官网发布了《关于额外出口管制的声明》称，荷兰政府于当天发布了有关即将对半导体设备出口进行限制的更多信息。这些新的出口管制侧重于先进的芯片制造技术，包括最先进的沉积和部分浸没式光刻设备，ASML 将其定义为



TWINSANNXT：2000i 及之后的浸没式光刻系统。

根据新华社，3月7日国务院机构改革方案。推出科技部重组方案，包括拟组建中央科技委员会，办事机构职责由重组后的科技部整体承担；将科技部涉及农业农村、科技促进社会发展、创新示范区、引进国外智力等具体管理职责划转给其他各部等。推出组建国家数据局，负责统筹推进数字经济发展、组织实施国家大数据战略、推进数据要素基础制度建设等。

ChatGPT-4 预计将于下周推出，仍然是多模态模型，可支持视频。3月16日，百度计划围绕“文星一言”召开发布会。

3月7日国务院机构改革方案出台，此外习近平总书记高度重视集成电路产业发展，多次作出重要批示，包括加快构建新发展格局，增强发展的安全性主动权，打造自主可控、安全可靠、竞争力强的现代化产业体系重要性。相关事件可以看出，科技仍然是主旋律，海外局势等背景下，自主化国产化势在必行，半导体设备材料正是发展的阶段。此外，谷歌推出 palm-E 大模型可以看出，多模态大模型已经成为 AI 行业发展的趋势和方向，本周可关注 GPT-4 的发布和百度文心一言的发布，AI 行业有望进入新的发展阶段。

**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-0.80%，汽车（中信）指数涨幅-2.85%，公用事业（中信）指数涨幅-0.93%，国防军工（中信）指数涨幅-0.13%。本周电新跟随市场回调，但是相对于前几周明显走强，尤其是光储板块。硅片涨价后行业整体排产仍好，储能招标持续超预期，因此光储仍然看好。光储在经过前期调整后估值已经相对较低。风电在短期交付不及预期，以及原材料不断小幅上涨的前提下回调较多，反应较为充分。汽车降价传闻不断，市场情绪有网短期集中释放，行业竞争加剧是常态，关注有安全边际和成本优势的公司。

**风光储氢板块**：【美国海关放行中国组件】3月6日，在美国休斯敦举行的 CERAWeek 能源会议期间，拜登清洁能源事务高级顾问约翰·波德斯塔向媒体证实，海关正在放行中国光伏电池板。他表示，目前有更明确的政策倾向，我们可以看到更多的光伏面板正在通过海关。不过，他并未详细透露通过海关的光伏面板数量。此前，美国海关和边境保护局曾透露，截至去年10月，该部门扣押了超过1000批太阳能产品。国内头部企业产品占据了大多数。

起帆、宝胜中标华能山东半岛北 BW220KV 海缆，项目容量 510MW，预计交付时间 23 年 5 月。根据卖方测算，扣除配套监测设备，两者的价格都是 375/km，仍有较好的利润空间。22 年海缆招标约 7GW，23 年预计海缆招标达 13-14GW，其中广东 4.6GW，海南 2.7GW，山东 1.4GW，江苏 1.65GW，近期帆石一、江苏大丰项目有望启动海缆招标。

**新能源汽车板块**：【销售数据】中国汽车工业协会：2023 年 2 月，动力电池产量总计 41.5GWh，同比增 30.5%，环比增 47.1%。其中三元电池产量 14.6GWh，占总产量 35.1%，同比增 25.0%，环比增 48.3%；磷酸铁锂电池产量 26.8GWh，占总产量 64.7%，同比增 33.7%，环比增 46.3%。动力电池装车量 21.9GWh，同比增 60.4%，环比增 36.0%。其中三元电池装车量 6.7GWh，占总装车量 30.6%，同比增 15.0%，环比增 23.7%；磷酸铁锂电池装车量 15.2GWh，占总装车量 69.3%，同比增 95.3%，环比增 42.2%。乘联会数据，2 月新能源乘用车国内零售销量达 43.9 万辆，同比增长 61%，渗透率 31.6%。

**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+11.6%（上周+8.6%），同比 2019 年-13%（上周+20%）；年初以来累计同比-10%（上周-12%）。二手房方面：本周 15 城整体成交面积同比+91.2%（上周+93%），同比 2019 年+45%（上周+65%），年初以来累计同比+48%（上周+42%）。

3月10日，央行发布的金融统计数据显示，2月份，人民币贷款增加1.81万亿元，同比多增5928亿元；社会融资规模增量为3.16万亿元，比上年同期多1.95万亿元。2月末，M2同比增长12.9%，增速分别比上月末和上年同期高0.3个和3.7个百分点。

3月7日，组建国家金融监督管理总局，作为国务院直属机构，统一负责除证券业之外



的金融业监管，统筹负责金融消费者权益保护，加强风险管理和防范处置，不再保留中国银行保险监督管理委员会；建立以中央金融管理部门地方派出机构为主的地方金融监管体制，地方政府设立的金融监管机构专司监管职责，不再加挂金融工作局、金融办公室等牌子；中国证券监督管理委员会调整为国务院直属机构。

3月7日，住房和城乡建设部部长倪虹在采访中表示，现在对房地产市场的企稳。回升充满信心，主要原因在于三个方面：其一，供需两端改善明显；其二，市场主体信心正在恢复；其三，各项政策正在落实见效。今年要坚持“住房不炒”的定位，大力支持刚性和改善性需求的企稳回升，因城施策促进行业高质量发展。同时，要避免金融风险，防范房地产“灰犀牛”，可以“抓两头带中间”，支持优质房企融资需求，帮助出问题的房企自救并严格依法处置违规行为。

### 三、兴合观点

#### 公募基金投资部孙祺（权益）观点：

科技领域支持政策层出不穷。两会中，国家机构改革方案获得批准，国家数据局成立，数据将成为和土地等要素同等甚至更重要的资产。3月8日ASML发布关于荷兰增加出口管制的声明：虽然ASML还没有收到任何关于“最先进”的确切定义的额外信息，但ASML将其解释为“关键浸入式”。市场认为广泛应用于28nm/14nm以及国内先进存储产线的1980i将不受限制，这远好于此前市场预期。

当前是今年第一波预期复苏上涨后的整修阶段，业绩真空期信息影响更大，预计3月底一季报预期将明朗。仍然看好两条主线，首先是政策大力支持的科技高端制造，其次是经济复苏。可能延续至月底业绩快报出现前的第一轮调整将提供良好的逢低买入机会。

#### 公募基金投资部夏小文（固收）观点：

近期市场对利率上行空间的下修会驱动债市进一步走强。2022年底赎回潮冲击后机构久期水平较低，导致即使此前多数投资者对债市预期悲观也无法导致利率出现趋势性上行，这从根本上决定了债市大幅上行的风险较小，而随着市场对经济复苏预期的下修，同时海外风险因素波动加大，叠加一季度末配置力量对债市形成支撑，多重因素共同推动市场对利率上限预期的下修，驱动利率进一步下行。

#### 专户基金投资部赵刚（权益）观点：

在经济复苏和政策低于预期期间市场更偏向政策热点，电信服务依然大幅上涨遥遥领先，汽车由于打折潮跌幅最大。国内防疫全面放开，经济复苏预期强劲。两会确定的政府机构改革突出了数字经济的地位，在未来经济稳增长中，数字经济相关板块将长期向好，新能源、高端制造、新基建等仍是政策发力主方向，尤其是具有行业性的新技术具备加速成长性，在疫情没有不可控复发前提下，消费、医药等基本面稳定的板块依然存在好的投资机会。

#### 专户基金投资部王凝（权益）观点：

上周市场连跌五天，几个重要原因一是人民币汇率下跌外资阶段流出，二是GDP5%的目标被市场认为低于预期，三是周末后半段美国硅谷银行风险事件发酵。硅谷银行事件经过周末的学习发酵，市场目前认为比较利空，但看美国财长最新讲话精神会给风险全额兜底，对风险蔓延和传递加以遏制，因此不认为该事件会对市场造成过大影响。此外一个bonus是美联储有可能因此停止加息步伐，这对市场是提振。

#### 专户基金投资部姚飞（权益）观点：

美国硅谷银行破产事件需关注其后续影响，未来可能导致美国银行业主动紧缩信贷以及遭遇挤兑，当然风险会不会扩散是需要观察的。2月社融超预期，但持续性仍有待观察，今年经济整体大概率是弱复苏，部分前期涨幅过大预期过于乐观的个股需要提防回调风险。



硅谷银行事件导致市场风险偏好下降，美债利率快速下跌，加上对美联储加息力度减弱的预期抬头，美元兑人民币快速贬值，结合上国内社融超预期，整体上近一周以来的市场变化有好有坏，目前位置应该多观察少操作，港股经过前期的剧烈调整可以比 A 股更加乐观一些。

**专户基金投资部魏婧（固收）观点：**

两会预期落地，上周通胀等部分经济数据偏弱，市场呈现股弱债强格局，是对政策和增速预期的短期调整（同时也有股市 1 月涨幅已经有一定累积的因素）。但是数据的连贯性还不足以证伪经济复苏，仍旧需要赋予一定时间观察，缺乏明显趋势。可转债关注数字经济、中字头概念，债券中性久期。



## 【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。