



一、本周行情回顾

行情方面，本周市场震荡，下跌较多。科创 50 涨 2.2%、红利涨 1.4%、上证 50 涨-0.3%、全 A 涨-0.6%、中证 1000 涨-0.9%、创业板涨-3.2%，国家支持新兴产业集中的科创延续较强走势。本周领涨前五名的中信行业有传媒 5.7%、建筑 5.4%、计算机 4.8%、通信 4.5%、电子 1.9%，通信、计算机连续三周在涨幅榜前列，本周跌幅前五名的中信行业有电新-5.7%、汽车-3.2%、化工-2.7%、煤炭-2.6%、军工-2.5%，汽车连续三周在跌幅榜靠前，电新、军工从前周涨幅榜靠前回到跌幅榜靠前。主题和板块方面，本周领涨的大基建央企 9.7%、直播带货 7.6%、先进封装 6.1%、网游 5.6%、虚拟人 5.6%、国产电脑 5.1%、ChatGPT 5%。本周领跌的有光伏逆变器-10.1%、电源精选-7.7%、储能-7.3%、POE 胶膜-6.6%、TOPcon-6.5%、钠离子电池-5.8%。

本周陆股通北上资金净流入 148 亿元，而上周净流入-106 亿元。近几周一直在净流入与净流出之间交替。全周成交量 4.4 万亿元，比前两周略增加。

本周市场最关注美国硅谷银行倒闭和瑞信危机，全球市场因此动荡。此前，10 日发布 2 月美国失业率升至 3.6%，超过预期的 3.4%，导致 3 月美联储加息加息 50 基点概率从 3 月 8 日 70.5%降至 3 月 11 日 48.4%。

3 月 10 日，中国、沙特、伊朗三方联合声明，在北京发表三方联合声明，沙特和伊朗同意恢复双方外交关系，被认为中国“一带一路”建设在中东所面临的区域风险得到缓解。今年是“一带一路”倡议提出十周年，商务部 3 月 2 日表示将共同筹办好第三届“一带一路”国际合作高峰论坛。

外媒报道欧洲《净零工业法案》草案，拟公共采购投标中降级在欧洲市场份额超过 65% 的国家的产品的产品。全球经济脱钩正在成为时代大趋势，各主要经济体都在重塑自己的供应链，全球最大的出口国中国必然受到影响。一带一路主题在这个背景下，政策加持也就更有道理。

宏观方面，本周国家统计局公布数据显示，今年前两个月我国经济企稳回升。1-2 月份全国规模以上工业增加值同比增长 2.4%，固定资产投资（不含农户）增长 5.5%，增速均较去年 12 月加快；社会消费品零售总额同比增 3.5%，由降转增；房地产开发投资降幅收窄至 5.7%。央行决定于 3 月 27 日下调金融机构存款准备金率 0.25 个百分点，此次降准为全面降准，不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为 7.6%。央行表示，下一步将更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，保持货币信贷总量适度、节奏平稳，保持流动性合理充裕，保持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，更好地支持重点领域和薄弱环节，不搞大水漫灌，兼顾内外平衡

海外方面，美国 2 月 CPI 同比升 6%，符合市场预期，为连续第八个月下滑，创 2021 年 9 月以来新低；环比为上升 0.4%，也符合预期。2 月核心 CPI 同比升 5.5%，符合预期，并创 2021 年 12 月以来最小涨幅；环比则上升 0.5%，连续 5 个月回升，预期为持平于 0.4%。

债券市场方面，本周债市在经济基本面数据影响下，各期限利率债收益率震荡下行，1 年、3 年、5 年和 10 年国债分别变动-1.40BP、-0.03BP、-0.90BP 和-0.25BP 至 2.249%、2.5236%、2.6865%和 2.8602%。1 年、3 年、5 年和 10 年国开债分别变动-3.70BP、-2.58BP、-1.39BP 和-0.75BP 至 2.496%、2.7168%、2.8507%和 3.02%。资金利率方面，隔夜与 7 天利率回升至政策利率以上，银行间市场质押式回购隔夜、7 天利率分别变动 45.06BP、19.58BP 至 2.3531%、2.3629%；银行间市场存款类机构隔夜、7 天回购利率分别变动 43.74BP、8.74BP 至 2.2516%、2.1127%。公开市场操作方面，央行公开市场共有 320 亿元逆回购到期；央行在公开市场进



行逆回购操作 4630 亿元，并在 3 月 15 日进行了 4810 亿元 MLF 续作（当日有 2000 亿元 MLF 到期），因此本周净投放资金为 7120 亿元。

信用方面，柳州市城市投资建设发展有限公司公告，2022 年 9 月 1 日至 2023 年 2 月 28 日，本公司累计有 5 张商业票据发生逾期，逾期金额为 2,150.00 万元，涉及的承兑人开户机构为柳州银行股份有限公司北站支行、广西北部湾银行股份有限公司柳州分行。大公国际公告，决定将长安责任保险股份有限公司主体信用等级由 A+ 调整为 A-，评级展望维持负面，“16 长安保险”信用等级由 A 调整为 BBB+。青岛市即墨区城市旅游开发投资有限公司中债隐含评级被下调。

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 1.52%，家电板块上涨 0.64%，消费者服务板块下跌 0.17%，分列中信本周板块指数的第 20、9、16 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块下跌 1.52%，板块上涨排名前三的公司为南侨食品上涨 8.7%，一鸣食品上涨 5.5%，立高食品上涨 3.6%，本周食品饮料板块冷冻烘焙涨幅靠前，冷冻烘焙板块去年原材料成本高位，疫情影响较大，今年复苏确定性强。后续板块策略上仍是关注确定性较强的餐饮链，从 1-2 月 CPI 数据看，消费中也是餐饮数据较好，包括啤酒饮料、预制菜、酵母等行业板块，以及偏上游的板块。

【2 月能繁母猪存栏数据跟踪】涌益咨询：2 月能繁母猪存栏环比-1.8%（前值为-0.4%）。中国畜牧业协会：2 月二元母猪存栏环比-2.0%（前值为+0.2%）。其中，后备母猪存栏量环比-7.8%（前值为-6.1%）；淘汰母猪量环比+9.5%（前值为+13.6%）。

【CPI 数据】1-2 月社会消费品零售总额同比实现正增长。1-2 月社会消费品零售总额同比增长 3.5%（前值-1.8%），其中，除汽车以外的消费品零售额 70409 亿元，增长 5.0%（前值-2.6%）。从消费类型来看，1-2 月份餐饮收入、商品零售同比均转正，1-2 月份全国实物商品网上零售额同比增幅收窄。1-2 月份，餐饮收入同比转正至 9.2%（前值-14.1%）；商品零售同比转正至 2.9%（前值-0.1%）。1-2 月份全国实物商品网上零售额同比增长 5.3%（前值 6.2%），占社会消费品零售总额的比重为 22.7%（前值 27.2%），在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长 5.3%、4.0%、5.7%。

家电板块：本周家电板块上涨 0.64%，板块上涨排名前三的公司为华帝股份上涨 14.6%，海信视像上涨 11.6%，三星新材上涨 8.9%。二级行业中白电收涨 0.8%，厨大电收涨 0.7%，小家电收跌 1.1%，零部件收跌 5.6%，黑电收涨 4.1%。从上周来看，一方面市场对于 GDP 目标设定所带来的预期调整已基本结束，同时白电终端/渠道端反馈较为积极，后周期板块均收涨。另一方面，上周百度发布文心一言，微软发布 Copilot 带动 AIGC 概念火热，部分家电相关标的，如海信视像（已宣布接入文心一言），萤石网络等涨幅明显。后续策略上关注智能家居领域相关的公司，主要为相关创新家电板块。

消费者服务板块：本周消费者服务板块下跌 0.17%，板块上涨排名前三的公司为创业黑马上涨 13.6%，曲江文旅上涨 11.3%，视源股份上涨 11.2%。板块本周教育及免税有所表现，教育板块市场关注 AI 信息化。后续策略上关注免税板块，临近五一小长假且中免收购中出版，带来室内免税领域的关注度提升。

大健康行业方面，本周表现：中信医药指数涨幅-2.15%。涨跌幅列全行业第 21，跑输沪深 300 指数，跑赢创业板指数。

市场走势震荡。周五大跌。中药、国改（低估值商业）、部分创新药表现相对较好。近期仅有一季报预期好，政策助推的中药持续演绎，周四周五关注度较低的二线中药开始表现，国企中国药系表现好，医药国企比较多的细分除了中药就是医药商业，商业作为低估值板块，



安全性强。创新药受益于欧美银行挤兑破产事件。看本周利率下行的兑现情况，以及4月份AACR大会的情况。

主要涉及眼科+骨科医用耗材，其中眼科类医用耗材包括人工晶体、晶体植入器及眼用粘弹剂等；骨科类医用耗材包括锚钉、修复用缝线、界面固定钉、横穿固定钉、软骨固定钉、软组织固定钉、可调式固定板、不可调式固定板、人工韧带系统、半月板修复移植系统、关节镜配套系统、脉冲冲洗器、钻头、磨头、刨刀、异种骨、同种异体骨、人工合成骨及骨形成蛋白等。2021年、2022年有使用眼科及骨科两类医用耗材的公立医疗机构(含军队医疗机构，下同)均应参加，其他医疗机构按所在省份安排自愿参加。医疗机构历史采购数据填报时间为2023年3月17日14时-31日17时；地市级医保部门审核截止时间为2023年4月3日17时；省级医保部门提交数据截止时间为2023年4月4日17时。

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-1.88%，半导体指数（中信二级）上涨4.17%。费城半导体指数上涨5.46%，台湾半导体指数上涨1.10%。

工业和信息化部召开党组会议和干部大会，会议要求，加快5G、工业互联网等新型信息基础设施建设和应用，壮大数字经济核心产业，推动集成电路、工业软件产业高质量发展，积极培育新业态新模式。

北京时间3月14日晚间，谷歌宣布将进一步在其产品中引入人工智能（AI）技术，这一次将把它整合到Gmail电子邮件和GoogleDocs文档等办公应用中。

北京时间3月15日凌晨，OpenAI发布ChatGPT-4，ChatGPTPlus的订阅者可以付费获得具有使用上限的GPT-4访问权限。北京时间3月16日晚间，微软正式举办名为“TheFutureofWorkwithAI”的发布会，重磅发布AI办公助手——Microsoft365Copilot，Copilot可以在微软的多个商业应用程序中使用，包括Word、PowerPoint、Excel等。

本周人工智能行业大事不断，数字中国建设对AI芯片国产化提出新要求，美国商务部将部分公司等已经列入“实体清单，行业需求和外部环境都有望加速AI算力芯片国产化进程，看好以AI算力芯片公司持续突破，持续关注AI芯片相关赛道投资机遇。而随着AI能力的增强，新一轮应用落地才刚刚开始，以客服、教育、金融、医疗为代表的行业中，AI与工作、生活的融合将进入加速期，基础算力、大模型技术、行业应用等相关公司将会迎来快速发展。

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-5.70%，汽车（中信）指数涨幅-3.19%，公用事业（中信）指数涨幅0.56%，国防军工（中信）指数涨幅-2.51%。本周电新继续大跌，欧洲本土化制造的传闻发酵，但是其实并非新消息。市场对于竞争加剧更加担忧，但是中短期基本面悲观因素已经反应的差不多了。光储今年的增长仍然相当确定，从招标量、需求反馈看，今年细分赛道的龙头公司估值已经具备较高的性价比。汽车降价传闻不断，可能相关产业链短期难有大机会，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14日，在整线设备进场仅42天后，华晟宣城三期2.4GW双面微晶异质结电池项目已顺利实现全线贯通，并完成了首批182电池的出片，最高转换效率突破25%，在项目投产速度和首片电池效率上均再次刷新了纪录。双面微晶工艺在量产端的成功应用，标志着异质结产业化发展真正迈入了3.0时代。华晟技术研发负责人透露，在本次出片前，团队在中试线上采用量产双面微晶工艺（i-HJT3.0）制成的异质结电池研发效率经中国计量院认证，已达到了26.1%。在华晟三期导入i-HJT3.0工艺，将有望迅速将华晟182异质结电池片量产平均效率提升至25.5%以上。

【广东23年重点建设项目】近日，广东发改委发布《广东省2023年重点建设项目计划的通知》，包含重点海上风电项目13个，总投资超1448亿，整体合计达到8.5GW。其中续建项目12项，新开工项目1项。建设起止年限为2021-2024年，所有项目2024年前将



全部投产。

【电解槽招标】根据卖方统计，1-2月电解槽累计招标规模超820MW，同比增长2倍，绝大部分为碱性电解槽。其中大安风光制绿氢合成氨一体化示范项目招标39台ALK及50台PEM，合计规模在250MW左右，鄂尔多斯乌审旗风光整合绿氢化工示范项目招标规模预计350MW左右。

新能源汽车板块：【比亚迪】针对外媒有关“特斯拉叫停与比亚迪在电池上的合作”的报道，比亚迪最新回应表示，此为“不实信息，与实际不符。”3月13日，韩国经济日报报道称：特斯拉叫停了和比亚迪在电池上的合作。该报道指出，特斯拉与比亚迪关于Model3(配置|询价)标准版等低价车型的电池供应合约于今年年初到期后，未再要求继续供货。

大金融行业方面，【新房和二手房数据】上周地产销售数据，二手房热度维持，新房弱复苏。新房方面：本周49城成交面积同比+37.7%（上周+11.6%），同比2019年-4%（上周-13%）；年初以来累计同比-4%（上周-10%）。二手房方面：本周15城整体成交面积同比+91%（上周+91.2%），同比2019年+29%（上周+45%），年初以来累计同比+52%（上周+48%）。

3月15日，据国家统计局信息，1-2月份，全国房地产开发投资1.37万亿元，同比-5.7%；其中，住宅投资1.03万亿元，下降4.6%；商品房销售面积1.51万平方米，同比-3.6%，其中住宅销售面积下降0.6%。商品房销售额1.54万亿元，下降0.1%，其中住宅销售额增长3.5%。1-2月份，住宅施工面积52.77亿平方米，下降4.7%。房屋新开工面积1.36亿平方米，下降9.4%。2月末，商品房待售面积6.55亿平方米，同比+14.9%。其中，住宅待售面积增长15.5%。1-2月份，房地产开发企业到位资金2.13万亿元，同比-15.2%。其中，个人按揭贷款3,495亿元，下降15.3%。

3月16日，国家统计局公布2023年2月70个大中城市商品住宅销售价格变动情况，2月份，70个大中城市中，新建商品住宅和二手住宅销售价格环比上涨城市分别有55、40个，比上月分别增加19、27个。2月，一线城市新建商品住宅销售价格环比+0.2%，涨幅与上月相同；二手住宅销售价格环比+0.7%，涨幅比上月+0.3%。二线城市新建商品住宅销售价格环比+0.4%，涨幅比上月+0.3%；二手住宅销售价格环比由上月-0.3%转为+0.1%。三线城市新建商品住宅销售价格环比由上月-0.1%转为+0.3%；二手住宅销售价格环比由上月-0.4%转为持平。

3月17日，据财政部数据，1-2月累计，全国政府性基金预算收入6,965亿元，同比-24%；中央642亿元，同比+6.2%；地方6,323亿元，同比-26.1%，其中，国有土地使用权出让收入5,627亿元，同比-29%。全国一般公共预算1-2月累计收入4.56万亿元，同比-1.2%；中央2.18万亿元，同比-4.5%；地方2.39万亿元，同比+2%。全国税收收入3.94万亿元，同比-3.4%；非税收入6,230亿元，同比+15.6%。土地和房地产相关税收中，契税875亿元，同比-4%；土地增值税1,051亿元，同比-22.4%；房产税558亿元，同比-2.9%；耕地占用税171亿元，同比+3.3%；城镇土地使用税296亿元，同比-7.4%。

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺（权益）观点：

本周发布的发电数据看，经济恢复并不强，煤炭在需求不很强的情况下供给增加显著。3月1日以后煤耗已经从历史最高回落下来。有利的方面是库存低。大多数工业企业都面临类似的情况：进入三月后需求没有延续二月的报复性反弹，但库存也在低位，即表现为弱复苏。

宏观形势类似2019年和2013年，而当年的资本市场均出现显著的结构分化，2013年排名第一的行业跟最后一名相差近100个百分点。另一面在流动性充裕的情况下，主题行情大行其道。在经济复苏强度尚未清晰的情况下，政策导向成为市场主线，中国特色的国企



估值体系、数字经济、专精特新企业等，这些板块呈现估值提升显著的贝塔行情，而作为机构投资者，我们也要继续通过研究把握业绩显著改善的板块阿尔法机会。

公募基金投资部夏小文（固收）观点：

降准幅度延续 25bp，时点略超市场预期。2023 年 3 月 17 日，央行宣布于 3 月 27 日降低金融机构存款准备金率 0.25 个百分点。本次降准幅度延续此前的 25bp，但由于前期市场的降准期待存在分歧、3 月 MLF 超额续作更使降准预期明显降温，本次降准从宣布时点来讲略超市场预期。上半场经济层面交易告一段落，流动性宽松或驱动下半场演绎牛陡。前期基于经济层面的博弈只是行情的上半场，下半场的机会将由流动性宽松驱动。后续若资金和存单价格超预期回落将驱动收益率曲线牛陡，中短端弹性空间兼具、机会更为确定，券种继续推荐 3-5 年期的二级资本债和永续债，10 年和 30 年国债利率跟随中短端品种下行。

专户基金投资部赵刚（权益）观点：

市场分化加剧，“中特估”持续领涨。欧美激进加息虽然进入平缓期但预期可能仍然过于乐观，全球经济衰退风险仍在。国内两会政府工作报告的经济目标低于预期拖累市场表现，GPT4.0 的应用带来全球 AI 新浪潮，在中国特色估值指引下相关概念持续走强，今年有望成为数字经济启动之年，电信服务依然大幅上涨遥遥领先。从产业方向上看，数字经济有望成为今后我国经济工作的重心，加上 GTP 带来全球 AI 技术变革新浪潮，计算机、电子、传媒等具有较强的贝塔。

专户基金投资部王凝（权益）观点：

在周末意外降准后，短期降息可能性进一步降低，因此总量逻辑并未得到加强。本周事件方面上半周有重要外事活动，市场因此可能会有一定的情绪宣泄。创业板经过农历新年的下跌可能有技术性反弹的空间。总量上并不乐观，但结构上 TMT 等方向仍然有机会。

专户基金投资部姚飞（权益）观点：

瑞士信贷和硅谷银行的风险事件尚未看到结束的信号，目前仍然需要谨慎观察，这些风险事件对港股的影响要大于 A 股，但主要限于风险偏好的影响，基本面影响不大，从控制回撤角度不建议做太多左侧交易。降准的动作说明央行对最新的经济数据不是很满意，经济复苏幅度弱于预期，但毕竟是小力度的降准，也不是降息，因此经济基本面应该也没到很差的情况，短期利空顺周期板块。

专户基金投资部魏婧（固收）观点：

上周主要围绕海外银行危机+国内 1-2 月经济数据展开。海外危机可能倒逼海外加息放缓，而国内经济数据表现尚可，还不太能断定经济下行，而周五降准政策超预期落地，有助于季末流动性过渡，对情绪企稳略有帮助。预计权益围绕热点震荡偏向上。可转债最近新债量比较大，市场炒作气氛重，建议择正股所在行业重点关注新债，同时继续关注数字经济+中字头。降准目前对短端作用偏大，久期维持上期中性判断，近期海外催化下行偏多。



【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。