



## 一、本周行情回顾

**行情方面**，市场延续上周反弹，科创 50 涨 1.9%、创业板涨 1.2%、上证 50 涨 0.3%、全 A 涨 0.3%、红利涨 0.2%、中证 1000 涨 0.1%。科创、创业板继续领涨。本周领涨前五名的中信行业有石化 3.3%、农牧 2.4%、传媒 2.4%、食饮 2.3%、汽车 2.2%，传媒连续第二周涨幅榜靠前。本周跌幅前五名的中信行业有建筑-3.1%、军工-2.9%、地产-2.8%、轻工-2.2%、建材-2.1%。建筑连续两周跌幅榜靠前。题材和板块方面，本周领涨的有中药精选 10.2%、光模块 7.7%、鸡 5.9%、猪 5.1%、航空精选 4.5%、动保精选 4.5%、旅游 4.1%、智慧医疗 3.7%，光模块连续两周大涨。本周领跌的大基建央企-4%、水泥-3.2%、十大军工集团-3%、卫星互联网-2.9%、智能音箱-2.8%、通用航空-2.7%、铁矿石-2.7%、CRO-2.6%。

本周陆股通北上资金净流入 105 亿元，而上周净流入 110 亿元。连续第三周净流入，且保持百亿以上。全周成交量 5 亿元，与前周持平。

**宏观方面**，2023 年 3 月 31 日国家统计局发布了中国采购经理指数。3 月份，制造业采购经理指数为 51.9%，低于上月 0.7 个百分点；非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 58.2%和 57.0%，高于上月 1.9 和 0.6 个百分点。三大指数连续三个月位于扩张区间。随着国内经济循环加快恢复，产需两端继续扩张，生产指数和新订单指数分别为 54.6%和 53.6%，比上月回落 2.1 和 0.5 个百分点，仍位于近期较高景气水平。各规模企业 PMI 保持扩张。大型企业 PMI 为 53.6%，景气水平与上月基本持平，其中生产指数和新订单指数均位于 55.0%以上较高景气区间，恢复发展动能较强。中、小型企业 PMI 分别为 50.3%和 50.4%，比上月有不同程度回落，但均连续两个月位于景气区间。服务业加快恢复。随着各地促消费等政策措施显效发力，服务业恢复发展动力有所增强，商务活动指数为 56.9%，高于上月和上年同期 1.3 和 10.2 个百分点。建筑业加速扩张。随着气候转暖各地工程施工进度加快推进，建筑业生产活动扩张加快，商务活动指数为 65.6%，高于上月 5.4 个百分点。

1—2 月份，受量价等多因素影响，全国规模以上工业企业实现利润总额 8872.1 亿元，同比下降 22.9%。首先，市场需求尚未完全恢复，企业营业收入同比下降 1.3%，降幅较上年 12 月份扩大 1.0 个百分点；二是从成本看，营收降幅大于成本降幅，导致企业毛利下降，下拉工业利润 18.6 个百分点；三是从价格看，PPI 受同期基数较高影响，1—2 月份同比下降 1.1%，降幅较上年 12 月份有所扩大，对企业盈利形成较大压力。

海外方面，美国 2 月 PCE 物价指数略低于预期，核心 PCE 物价指数环比增长 0.3%，低于预期 0.4%；同比增长 4.6%，低于预期 4.7%。就业方面，当周初请失业金人数为 19.8 万人，三周以来首次上升，高于预期值 19.6 万人和前值 19.1 万人。

**债券市场方面**，本周在降准资金到位和债市对基本面数据钝化共同影响下，各期限利率债收益率全面下行，1 年、3 年、5 年和 10 年国债分别变动-6.00BP、-2.88BP、-2.29BP 和 -1.48BP 至 2.2328%、2.5089%、2.6837%和 2.8528%。1 年、3 年、5 年和 10 年国开债分别变动-6.90BP、-5.96BP、-3.40BP 和-0.35BP 至 2.389%、2.6644%、2.8166%和 3.0215%。因跨季因素影响，本周资金面边际收紧，银行间市场质押式回购隔夜、7 天利率分别变动 126.85BP、170.97BP 至 2.6441%、3.7081%；银行间市场存款类机构隔夜、7 天回购利率分别变动 54.28BP、68.95BP 至 1.8125%、2.3877%。公开市场操作方面，央行公开市场共有 3500 亿元逆回购到期；逆回购操作 1.161 万亿元，因此本周净投放资金为 8110 亿元。

信用方面，蓝盾转债（主体及债项评级 CCC）股票及可转债可能被终止上市、可转债



存在违约风险。四川天府银行股份有限公司股东结构优化和资本补充工作正在推进中，相关事项对该行业务运营和财务状况的影响仍有待观察，此外不良资产清收处置情况仍存在不确定性，评级公司将其主体及相关债项信用等级继续列入信用评级观察名单。联合资信下调百年人寿保险股份有限公司主体评级至 A+，前次评级为 AA-。中债资信下调 18 幸福人寿债项评级至 A-，前次评级为 A；下调 16 长安保险债项评级至 BBB-，前次评级为 BBB。

## 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 2.32%，家电板块上涨 1.71%，消费者服务板块上涨 0.35%，分列中信本周板块指数的第 4、8、13 名。

**食品饮料板块**：本周食品饮料板块上涨 2.32%，板块上涨排名前三的公司为顺鑫农业上涨 15%，华统股份上涨 14.6%，惠泉啤酒上涨 12.4%，本周食品饮料板块啤酒有所表现，主要因为 Q2 开始为啤酒旺季，22 年整体基数较低，而今年餐饮链复苏确定性不错。后续板块策略上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，此外冷冻烘焙板块在低基数和成本下降的背景下复苏确定性较强。

**【食品产业政策】**十一部门近日联合印发《关于培育传统优势食品产区和地方特色食品产业的指导意见》，提出到 2025 年，传统优势食品产区规模不断壮大，地域覆盖范围进一步拓展，地方特色食品产业发展质量和效益不断提升，供应链保障能力明显改善，一二三产融合水平持续优化，产业链现代化水平大幅提升，“百亿龙头、千亿集群、万亿产业”的地方特色食品发展格局基本形成。培育 5 个以上营业收入超过 1000 亿元的传统优势食品产区，25 个以上营业收入超过 100 亿元的龙头骨干企业，打造一批全国知名地方特色食品品牌和地方特色小吃工业化典型案例。《指导意见》部署了优质原料保障、产业集群建设、技术装备提升、质量安全保障、特色品牌培育、转变发展方式以及业态模式创新等 7 个方面工作 20 项任务。提到相关产业包括白酒、酱油、榨菜、黄酒、火锅底料、月饼、阿胶、葡萄酒等品类。培育老字号品牌。

**家电板块**：本周家电板块上涨 1.71%，板块上涨排名前三的公司为四川长虹上涨 29.4%，海信视像上涨 11.3%，海信家电上涨 9.1%。二级行业中白电收涨 1.1%，厨大电收跌 1.6%，小家电收跌 0.7%，零部件收涨 3.7%，黑电收涨 7.8%。从上周来看，一方面 AIGC 主题持续，家电板块中与算力相关的四川长虹（未覆盖，周涨幅 29%）及智能家居入口标的之一的海信视像（周涨幅 11%）。另一方面，复苏链条上完成回购的海信家电（年报超预期，周涨幅 9%）及美的（周涨幅 3%）表现较好。对复苏链条继续保持乐观。上周五公布地产百强 3 月销售额 yoy 近 30%，销售面积 yoy 约 21%，景气度超预期。地产销售的修复一方面有利于改善当期交房及未来新房相关的需求，另一方面经济周期向上也有利于存量需求及结构提升。

**消费者服务板块**：本周消费者服务板块上涨 0.35%，板块上涨排名前三的公司为黄山旅游上涨 13.5%，西域旅游上涨 11%，创业黑马上涨 10.5%。本周板块出行链如期所动，出行链数据上具有一定确定性，且五一长假临近具有催化。后续策略上除了短期关注出行链外，板块继续关注 AI+教育相关的公司。

**大健康行业方面**，本周表现：中信医药指数涨幅 1.42%。涨跌幅列全行业第 8，跑赢沪深 300 指数和创业板指数。

AI+医药医疗上涨，表现亮眼的是中药、医疗器械和医药消费。CXO 和创新药比较弱。强势板块的中药补跌之后迅速上升，接下来半个月是 1 季报披露期，中药可能持续上涨，在 1 季报披露后可能会股价回调，中药是今年贯穿全年的主线，今年可能是持续提估值的一年。新版基药目录有望带来增量品种，中报业绩仍有可能超预期。持续恢复的医药消费和院内医疗器械和相关用药还有持续机会。



2023年3月29日，第八批国家组织药品集中采购在海南省陵水县产生拟中选结果。此次集采有251家企业的366个产品参与投标，其中174家企业的252个产品获得拟中选资格，投标企业中选比例约70%。共有39种药品采购成功，平均每个品种有6.5家企业中选，拟中选药品平均降价56%，按约定采购量测算，预计每年可节省费用167亿元。

2023年3月27日，全国中成药联合采购办公室发布《全国中成药采购联盟集中采购文件（征求意见稿）》，3月30日17时前社会公众可反馈意见。这也是全国中成药集采联盟成立后的首次全国集采。

2023年3月28日，四川省十四届人大常委会第二次会议举行第一次全体会议，会议书面听取了《四川省〈中华人民共和国妇女权益保障法〉实施办法（修订草案）》修改情况的报告。该修订草案进一步强化了妇女依法享有的特殊权益的保护，有针对性地规定了特别保护措施

2023年3月26日，北京市医疗保障局会同市卫健委、市人力社保局出台《关于开展全市口腔种植医疗服务收费和耗材价格专项治理工作的通知》，将于4月20日起同步实施口腔种植医疗服务收费、种植体集中带量采购、牙冠限价挂网“三位一体”综合治理。根据通知，15个口腔种植相关的医疗服务项目，价格水平较调整前平均下降72%。同时，北京市也将对种植牙过程中配套使用的牙冠耗材开展限价挂网，进一步降低牙冠产品价格。

**大科技行业方面**，本周电子（中信一级）上涨6.8%，消费电子指数（中信二级）上涨10.57%，半导体指数（中信二级）上涨5.09%。费城半导体指数上涨5.46%，台湾半导体指数上涨3.57%。

英伟达GTC大会上发布了四款AI推理芯片、三个大模型云服务、超级计算机，以及针对场景优化的应用100个、更新功能的工业元宇宙Omniverse。而随着高性能计算芯片的发布，AIGC行业已经由ChatGPT单一现象级产品向“AI+”时代迈入，有望带动国内相关产业链转型变革。

中国电信董事长柯瑞文在公司2022年度业绩说明会上表示，2022年天翼云收入再翻番，规模达到579亿元，2023天翼云目标收入达千亿元。

华为盘古大模型于2023年4月正式发布，此前发布的模型到2022年聚焦行业应用落地，已经发展出包括基础大模型（L0）、行业大模型（L1）、行业细分场景模型（L2）三大阶段的成熟体系。

以GPT大模型为代表的AI能力提升，开启了新一轮的科技创新周期，其中大模型成为科技创新的底座，让开发者以更低成本、更低门槛，面向场景研发更好的AI模型，助力普惠AI的实现。比尔盖茨作为微软的联合创始人，本周表示OpenAI的语言生成人工智能工具是他一生中遇到的两项革命性技术之一，并表示人工智能的发展和微处理器、个人电脑、互联网和手机的创造一样基础，它将改变人们工作、学习、旅行、获得医疗保健和相互沟通的方式。AI有望成为继PC、手机后科技行业的主要推力。

**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0.93%，汽车（中信）指数涨幅2.24%，公用事业（中信）指数涨幅-0.32%，国防军工（中信）指数涨幅-2.85%。本周新能源整体资金面压力减小，前期跌幅较深的大储、海风、组件、钠电池、集流体纷纷反弹，盘面看，有些细分领域反弹后抛压仍大，但是整体明显进入多空平衡的状态。随着市场整体估值消化进入尾声，看好后续的反弹行情。

**风光储氢板块**：【光储招标数据】根据卖方统计，3月国内累计组件招标量达到24.2GW，环比2月基本持平。2023年一季度组件累计招标量达到56.2GW，同比提升约48%。本周国内组件定标4GW，其中集采约3.6GW。组件加权平均定标价格环比上周略有下降，为1.65元/W，环比降低了0.02元/W。

据各储能网站不完全统计，23年3月1-24日，国内储能系统和EPC招标11.2GWh，



较 2 月全月 5.2 GWh 提升 115%，较 1 月全月 7.2 GWh 增长 56%。

加拿大发布 30%太阳能投资税减免。预计支出 200 亿加币，目标 2035 年实现发电侧净零。在光储方面，法案以 30%的 ITC 支持光储装机，并以 30%PTC 补贴本土制造环节，抵免比例将从 2034 年降为 15%，2035 年为 0%。

巴西将硅基光伏电池及辅材纳入进口免税名单、并延长免税至 26 年底。当地 3 月 28 日，巴西将硅基光伏电池及辅材（EVA、POE、光伏玻璃、背板、边框、接线盒等）纳入半导体技术发展支持计划（PADI）免税名单，并将此计划延长至 26 年底。对于中国出口产品，进入该名单内的可免除工业产品税（IPI）、进口税（II）、社会一体化费（PIS）和社会保险融资贡献费（COFINS），四项平均可免除税收约 30%以上。

**新能源汽车板块：【国六有望延迟】**根据 2023 汽车流通行业蓝皮书论坛：中国汽车流通协会表示国六 A 与国六 B 全面切换时限延长，或将很快迎来正式文件出台。由此，燃油车价回调有望缓解新能源车市竞争压力。延迟前，国六 B 实施在即，为清除不符合国六 B 排放标准车型库存，燃油车市场近期掀起了降价和补贴狂潮。本轮降价包含东风汽车、广汽本田、上汽奥迪、奔驰等众多车企，主要涉及 20-30 万中端车型及 40-50 万高端车型，降幅最高可超 9 万元。

**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+50.4%（上周+39.5%），同比 2019 年+18%（上周-2%）；年初以来累计同比+4%（上周-1%）。二手房方面：本周 15 城整体成交面积同比+117.4%（上周+125.9%），同比 2019 年+42%（上周+75%），年初以来累计同比+64%（上周+59%）。

3 月 28 日，住房和城乡建设部、应急部等 15 部门联合印发了《关于加强经营性自建房安全管理的通知》（下称《通知》）。《通知》指出：经营性自建房量大面广、情况复杂，安全管理基础薄弱，仍存在规划建设管控不到位、审批与监管脱节、经营准入监管缺失、管理机制不健全、监管力量不足等问题。为全面加强经营性自建房安全管理，推动建立经营性自建房安全管理长效机制，切实维护人民群众生命安全。

自然资源部、中国银行保险监督管理委员会联合印发《关于协同做好不动产“带押过户”便民利企服务的通知》。两部门决定深化不动产登记和金融便民利企合作，协同做好不动产“带押过户”，进一步提升便利化服务水平，降低制度性交易成本，助力经济社会发展。具体从四个方面展开：以点带面，积极做好“带押过户”；因地制宜，确定“带押过户”模式；深化协同，提升便利化服务水平；加强组织，防范各类业务风险。

克而瑞公布 2023 年 3 月百强房企销售额，全口径看，TOP10、TOP11-30、TOP100 房企 2 月单月销售分别为 3333 亿元、2249 亿元、7063 亿元，同比增速分别为 39.5%、38.3%、29.3%，环比增速分别为 47.7%、50.4%、40.9%。TOP10 房企除碧桂园外，其他房企均同比增长。华发股份、中海地产单月同比三位数增长，同比增速为 148.6%、104.5%；建发房产、华润置地、招商蛇口、绿城中国、龙湖集团、保利发展均双位数增长，同比增速分别为 98.7%、85.8%、52.9%、51.0%、30.9%、23.3%；万科单月同比单位数增长，同比增速为 8.9%；仅碧桂园单月同比下跌，同比降幅达 21.7%。TOP11-20 的房企分化明显，越秀地产、保利置业同比增速高达 313.7%、287.0%，融创中国、新城控股、旭辉集团均同比双位数下降，融创中国降幅最大达到 49.1%。2023 年 TOP10、TOP11-30、TOP100 房企的累计销售额分别为 7319 亿元、4878 亿元、15750 亿元，同比增速分别为 22.6%、10.9%、7.4%。较 2 月相比，累计增速分别增长 11.3pct、16.1pct、21.2pct。3 月累计增速较 2 月有明显改善。



### 三、兴合观点

#### 公募基金投资部孙祺（权益）观点：

2023 年是结构性牛市，这个结构就是拥抱新技术 AI，国际巨头的颠覆性技术创新叠加国内数字中国的顶层战略，这将是整年度级别的最强主线行情。作为机构投资者，我们要继续通过研究把握业绩显著改善的板块阿尔法机会。同时，随着一季报披露临近，我们将密切关注出现新趋势的板块。

#### 公募基金投资部夏小文（固收）观点：

国内通胀无忧，需求弹性或弱于供给。欧美疫后高通胀均为供给恢复弹性弱于需求驱动，但国内本轮经济复苏或有供给弹性大于需求的特征，疫后通胀担忧被阶段性证伪，本轮国内经济温和复苏隐忧或还在需求侧。

温和复苏下长端风险不大，行情不会轻易扭转。经济复苏斜率趋缓叠加机构配置需求还有待释放，“资产荒”中债券的票息价值决定行情不会轻易逆转。长端利率现阶段虽然赔率不足但风险不大，后续不排除有预期外的利好出现催化 10 年期国债收益率向下突破 2.85% 强阻力位。

中短端想象空间更大，曲线或继续走陡。复苏进程中资金宽松将直接牵引中短端利率下行，长端利率则同时受到经济实际表现和政策预期对冲的影响。4 月份银行间流动性或进一步宽松，当前时点中短端的想象空间更大、确定性更强，利率曲线或将继续走陡。

#### 专户基金投资部赵刚（权益）观点：

受 GPT 技术爆发影响，相关产业链和板块引爆市场，预计对未来各行各业产生巨大变革，虽然出现各种质疑声音，但不改科技进步的历史趋势，今年国内有望成为数字经济启动之年，软件与服务、媒体、半导体等依然大幅上涨遥遥领先，降息不达预期保险、地产跌幅最大。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：

隔夜 OPEC+ 俄罗斯意外集体宣布减产 160 万桶原油，显示新能源背景下，传统能源提供商对自身利益边界底线要保持在 80 美元每桶以上。此举将对美国通胀回落预期构成影响，继而对指数估值体系施压。对新能源等赛道股反弹有利。此外，周五新任中行行长对银行股估值体系的评论另有深意，结合沙特-中国合作的深入开展、5 月即将召开的一带一路峰会，预计中特估、带路板块会重回聚光灯下。

意大利因安全问题暂停 OpenAI 服务和收集数据信息，虽不构成实质影响，但会动摇不坚定者信心，按照主线思维遇到回调+硬逻辑继续布局。

#### 专户基金投资部姚飞（权益）观点：

目前市场对地产链和宏观经济预期均过于悲观，资金大量涌进 TMT 板块，市场风格较为极致，但年内经济保持弱复苏的趋势仍未概念，静待市场风格扭转。

#### 专户基金投资部魏婧（固收）观点：

上周市场围绕年报展开，我们觉得要相信周期的力量，经济处于复苏周期，有些波折很正常，但不会那么差，市场震荡中向上。目前大金融成交在历史低位，tmt 成交占比在历史高位。一季度的盈利验证期可能对 tmt 行情的延续性由重大影响，短期建议风格适当均衡。可转债成交量有所减少，短期休整，长期仍旧看多。



## 【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。