



一、本周行情回顾

行情方面，经过上周显著调整后本周市场在后两日企稳，科创 50 涨 2.6%、创业板指涨 1.2%、中证 1000 涨 1%、全 A 涨 0.7%、上证 50 涨-1.6%、红利涨-0.8%。科创板连续五周下跌后本周反弹。本周领涨前五名的中信行业有军工 5%、电子 4.9%、机械 4.2%、通信 2.9%、医药 2.3%。本周跌幅前五名的中信行业有传媒-5.6%、地产-3.8%、商贸-3.6%、消服-3.6%、建筑-3.1%，建筑、消服连续两周跌幅领先。主题和板块方面，本周领涨的 AI 机器人 11.2%、存储 10.8%、光模块 9.4%、先进封装 8%、光刻胶 7.5%、摄像头 6.9%、无线充电 6.7%。本周领跌的有虚拟人-7.2%、网红经济-6.2%、AIGC-4.6%、水泥-4.5%、在线教育-4%

本周陆股通北上资金净流入-17 亿元，上周为 100 亿元。近几周市场在净流入与净流出摆动。全周成交量 4.32 万亿元，5.13 万亿元，日均成交连续第五周萎缩。

宏观方面，国家统计局公布数据显示，4 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 5.6%，比上月加快 1.7 个百分点；服务业生产指数同比增长 13.5%，比上月加快 4.3 个百分点；社会消费品零售总额同比增长 18.4%，比上月加快 7.8 个百分点。另外，1-4 月全国固定资产投资（不含农户）同比增长 4.7%，比 1-3 月份回落 0.4 个百分点；房地产开发投资同比下降 6.2%，商品房销售额增长 8.8%。就业形势整体改善，消费和服务业企稳回升，有望成为二季度经济向好的重要支撑力量。4 月份，全国城镇调查失业率为 5.2%，比上月下降 0.1 个百分点，连续两个月下降。其中，16-24 岁劳动力城镇调查失业率为 20.4%，继续上升，稳定和扩大青年人的就业仍然需要持续加力。

央行发布一季度货币政策执行报告指出，我国经济运行有望持续整体好转，其中二季度在低基数影响下增速可能明显回升。未来几个月受高基数等影响，CPI 将低位窄幅波动；预计下半年 CPI 中枢可能温和抬升，年末可能回升至近年均值水平附近。当前我国经济没有出现通缩，也不存在长期通缩或通胀的基础。我国金融机构对硅谷银行风险敞口小，硅谷银行破产对我国金融市场影响可控。下阶段，稳健的货币政策要精准有力，总量适度，节奏平稳。

债券市场方面，本周利率债收益率震荡上行，全周来看，1 年、3 年、5 年和 10 年国债分别变动 1.13BP、0.60BP、0.40BP 和 0.93BP 至 2.0554%、2.3583%、2.5204%和 2.7151%。1 年、3 年、5 年和 10 年国开债分别变动 0.83BP、3.00BP、1.25BP 和 0.71BP 至 2.2717%、2.5439%、2.656%和 2.8775%。资金利率有所上行，银行间市场质押式回购隔夜、7 天利率分别变动 7.44BP、4.44BP 至 1.5182%、1.9483%；银行间市场存款类机构隔夜、7 天回购利率分别变动 8.77BP、6.54BP 至 1.4035%、1.8743%。公开市场操作方面，本周央行在公开市场共开展 1250 亿元 1 年期中期借贷便利（MLF）操作和 100 亿元 7 天期逆回购操作，本周共有 1000 亿元 1 年期中期借贷便利（MLF）和 120 亿元 7 天期逆回购到期，因此本周实现净投放 230 亿元。对于 5 月到期的 1000 亿元 MLF，央行进行了超量平价续做，1 年期 MLF 中标利率维持在 2.75%。

信用方面，本周上海新世纪将昆明滇池投资有限责任公司主体评级展望由稳定调整至负面，评级维持 AA+。

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 0.21%，家电板块上涨 1.54%，消费者服务板块下跌 3.6%，分列中信本周板块指数的第 14、7、27 名。



食品饮料板块：本周食品饮料板块下跌 0.21%，板块上涨排名前三的公司为桂发祥上涨 11.8%，五芳斋上涨 9.6%，皇氏集团上涨 7.4%，本周食品饮料板块啤酒板块收涨 1.31%，白酒板块涨 0.39%，饮料板块下跌 0.28，休闲食品板块上涨 0.17%，板块整体有所反弹，啤酒板块景气度较好相对表现较好。后续板块策略上食品饮料行业仍以防守为主，关注 Q2 基数较低的冷冻烘焙板块以及景气度相对较高的啤酒板块。

【香飘飘】1-4 月经营数据：23 年 1-4 月公司实现营业收入 8.74 亿元，同增 43.4%；归母净利润 104 万元，同比实现扭亏为盈。（营收 Q1 同比 37%）

【广州酒家】1-4 月经营数据：23 年 1-4 月公司实现营业收入 11.52 亿元，同增 24.2%；归母净利润 7108.48 万元，同增 63.4%。（营收 Q1 同比 23%，利润 Q1 同比 31.9%）

家电板块：本周家电上涨 1.54%，板块上涨排名前三的公司为汉宇集团上涨 17.7%，英飞特上涨 16.7%，倍轻松上涨 16%。二级行业中白电收涨 0.6%，厨大电收涨 1.3%，小家电收涨 3.6%，零部件收涨 7.5%，黑电收涨 0.9%。板块白电板块在中报后调整基本完成，重回上涨，临近 618 小家电板块迎来提前布局。展望后续随着消费的弱复苏，对空调继续保持乐观，小家电及创新家电板块低基数+弱复苏+原材料成本下降可以关注。

【空调 4 月数据】2023 年 4 月家用空调内销出货量 1060 万台，同比 2022 年 4 月+29.7%，相比于 2021 年 4 月+34.3%。出口出货量 731 万台，同比 2022 年 4 月-4.3%，相比于 2021 年 4 月-4.8%。

内销：美的、格力、海尔、海信内销出货量同比 2022 年 4 月分别+38%/+11%/+21%/+35%，相比于 2021 年 4 月分别+31%/+13%/+41%/+56%；内销份额分别为 32.1%/28.3%/11.3%/4.7%，分别同比变动+1.8/-4.7/-0.8/+0.2pct。

出口：美的、格力、海尔、海信出口出货量同比 2022 年 4 月分别-15%/-10%/-11%/+24%，相比于 2021 年 4 月分别-29%/-13%/+14%/+95%；出口份额分别为 27.3%/17.8%/5.5%/10.9%，分别同比变动-3.4/-1.2/-0.4/+2.5pct。

消费者服务板块：本周消费者服务板块下跌 3.6%，板块上涨排名前三的公司为数字人上涨 14%，行动教育上涨 6.4%，君亭酒店上涨 6.3%。本周板块教育板块迎来回调，出行板块经过近期下跌后企稳，展望后续看，推荐重点关注出行板块中的连锁酒店、部分商业模式有所变化的景区公司。

大健康行业方面，本周表现：中信医药指数涨幅 2.26%。涨跌幅列全行业第 5，跑赢沪深 300 指数，跑赢创业板指数。

本周院内诊疗、医疗器械公司持续表现较好。疫后的复苏持续。常规诊疗量回复疫情前水平，内镜等渗透率在快速提升，肿瘤、择期手术等在快速恢复。周五中药领涨，后续基药，以及政策持续友好都有益于中药的持续表现。前期涨幅明显的医药流通、医疗信息化较弱。药店近期回调较多，等待更多数据出来，部分公司进入和流通估值区间。

5 月 19 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》，邀请符合要求的企业申报参与。5 月 19 日至 5 月 29 日，企业在资质库管理模块填报企业及产品信息、基准价格、技术评价指标等信息。相比 3 月的征求意见稿，此版正式稿中采购需求量公布；采购周期与采购协议细化；报价代表品报价降幅有变。从规则上看，此次集采规则相对友好，结合历史集采持续优化中选细则，综合得分考虑价格（占 60%）+技术（占 40%）因素。从降幅上看，历史中成药的降幅普遍低于仿制药国采降幅，湖北联盟、广东联盟、北京、山东降幅分别为-42%、-56%、-23%、-44%。从品种上看，独家的中成药降幅相对更低，此次集采 42 个产品中包含 20 个独家品种。

大科技行业方面，本周电子（中信一级）上涨-4.93%，消费电子指数（中信二级）上涨 5.64%，半导体指数（中信二级）上涨 5.52%。费城半导体指数上涨 7.76%，台湾半导体指数上涨 6.16%。



2023年5月18日, OpenAI 发布 iOS 版 ChatGPT APP (同时官宣安卓版 APP 正在开发中), 根据苹果官网, 该应用仅支持英语, 年龄分级为“12 岁以上”, 支持网络同步聊天记录、whisper 语音输入等功能。iOS 版 ChatGPT 下载应用是免费的, 但会提供 APP 内售 19.99 美元的“ChatGPT Plus”付费项目以开启性能更强的 GPT4 大模型使用权限。

英伟达在 ITF2023 发布基于 VIMA 大模型的机器臂, 据英伟达介绍, VIMA 能够理解、推理物理世界并与物理世界互动, 例如根据视觉、文本提示移动、排列物体, VIMA 还可以运行在 Omniverse 模拟物理学并做出符合物理定律的预测。而马斯克预测未来全球人型机器人需求量将达到 100 亿台, 特斯拉在 2023 年股东大会发布新一代 Optimus 机器人, 新一代的 Optimus 已经可以完成行走等。

5月1日 led 封装公司发布涨价函, 公司全系列产品在原价基础上统一上调 5-10%; 5月12日 led 公司发布涨价通知, 即日起所有产品价格上调 10%; 多 led 等公司纷纷发布了价格调整通知。

本周受长江存储调高 NAND 产品报价影响, 市场对存储、封测等板块周期复苏预期上升, 我们认为, 当前半导体和消费电子板块处于历史低位, 是较好布局时机。Openai 发布 ios 版本 app, 对互联网生态将产生巨大的影响。本周 G7 日本峰会半导体出口新措施或将落地, 本周英伟达还将在 1Q23 会上对 HPC 需求进行指引。

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 1.83%, 汽车 (中信) 指数涨幅 0.18%, 公用事业 (中信) 指数涨幅-0.90%, 国防军工 (中信) 指数涨幅 5.00%。本周伴随 AI 弱勢, 新能源局部走强。风电 4 月装机数据正在兑现加速的逻辑, 二季度开始风电进入业绩回升期, 原材料今年下行的板块值得重视。光伏 4 月装机超预期, 出口数据基本符合预期。短期随着电力改革的深化和煤炭价格的稳健下行, 电力 IT 和煤电、热电企业都表现相对强势。储能的增量逻辑仍在, 短期市场对盈利的担忧等待逐步化解。

风光储氢板块: 5月19日, 发改委就《电力需求侧管理办法 (征求意见稿)》、《电力负荷管理办法 (征求意见稿)》向社会公开征求意见。依照其中表述, 到 2025 年, 各省需求响应能力达到最大用电负荷的 3%—5%, 其中年度最大用电负荷峰谷差率超过 40%的省份达到 5%或以上。到 2030 年, 形成规模化的实时需求响应能力, 结合辅助服务市场、电能市场交易可实现电网区域内可调节资源共享互济。征求意见稿的发布有利于电力负荷管理工作的推进, 保障全国电力运行平稳有序, 利好虚拟电厂的发展。根据中商产业研究院预测, 预计到 2025/2030 年, 虚拟电厂整体的市场空间有望达到 723/1961 亿元, 其中聚合商市场空间有望达到 374/858 亿元。

据中国化学与物理电源协会统计, 23 年 1-4 月国内电化学储能装机 2.52GW/5.04GWh (新型储能 2.54GW, 基本是电化学), 装机功率同比增长 577%。23 年 1-4 月, 新型储能装机分别为 0.64GW、0.33GW、0.34GW、1.23GW, 4 月装机功率环比增长 263%。我们根据各储能网站统计, 23 年 4 月国内储能 EPC+ 系统招标 17.5GWh, 环比增长 56%。23 年 1-4 月储能 EPC+ 系统合计招标 41.1GWh, 同比增长近 5 倍。

新能源汽车板块: 据外媒报道, 韩国政府估计, 得益于美国《通货膨胀削减法案》(Inflation Reduction Act, IRA) 规定的税收抵免政策, 到今年年底, 【韩国三大电池】制造商的累计订单积压量预计将达到 1,000 万亿韩元 (合 7,490 亿美元)。

大金融行业方面, 【新房和二手房地产数据】上周地产销售数据, 新房仍然乏力, 二手仍在 2019 年附近水平。新房方面: 本周 49 城成交面积同比-5.5% (上周+3.2%), 同比 2019 年-38% (上周-39%); 年初以来累计同比 7.1% (上周+6.7%)。二手房方面: 本周 15 城整体成交面积同比+54.1% (上周+53.9%), 同比 2019 年+5% (上周-3%), 年初以来累计同比+66% (上周+67%)。

鲍威尔出席货币政策研讨会暗示 6 月暂停加息, 其表示金融稳定工具不仅稳住了银行业,



随后紧缩的信贷环境，也降低了美联储提高政策利率的压力。

5月16日，国家统计局发布了2023年1-4月份全国房地产市场基本情况。1-4月份，全国房地产开发投资3.55万亿元，同比下降6.2%；商品房销售面积3.76亿平方米，同比下降0.4%，商品房销售额3.98万亿元，同比增长8.8%，房地产开发企业房屋施工面积77.13亿平方米，同比下降5.6%。房屋新开工面积3.12亿平方米，同比下降21.2%。房屋竣工面积2.38亿平方米，同比增长18.8%。今年1-4月份住宅销售面积绝对量下降，而同比增速却是正增长，是因为房地产开发投资、商品房销售面积等指标的增速均按可比口径计算。报告期数据与上年已公布的同期数据之间存在不可比因素，不能直接相比计算增速。国家统计局表示，主要原因一是，加强在库项目管理，对毁约退房的商品房销售数据进行了修订；二是，加强统计执法，对统计执法检查中发现的问题数据，按照相关规定进行了改正；三是，加强数据质量管理，剔除非房地产开发性质的项目投资以及具有抵押性质的销售数据。

5月17日，国家统计局指出，4月份商品住宅销售价格环比整体涨幅回落。2023年4月份，70个大中城市中商品住宅销售价格环比上涨城市个数减少，同比上涨城市个数增加，商品住宅销售价格环比整体涨幅回落、二手住宅环比涨幅回落更为明显，各线城市商品住宅销售价格同比上涨或降势趋缓。4月份，一线城市新建商品住宅销售价格同比上涨2.0%，涨幅比上月扩大0.3个百分点；二线城市新建商品住宅销售价格同比由上月下降0.2%转为上涨0.2%。三线城市新建商品住宅同比下降1.9%，降幅比上月收窄0.8个百分点。

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺（权益）观点：

本周4月全国城镇调查失业率为5.2%，较上月有所下降；16-24岁青年调查失业率为20.4%，首次突破20%；2021年该指标数值位于12.7%-16.2%之间，2022年该数值则介于15.3%-19.9%之间。用电情况看，4月份同比增长8.3%。第二产业同比增长7.6%；第三产业同比增长17.9%；城乡居民生活用电量同比增长0.9%。虽然4月全社会和第二、三产业用电量显著提升，这主要是因为去年上海封控基数因素。而看高频的近一周用电量和用煤量库存，已经分别低于和高于去年同期，说明在去年5月中旬上海逐步解封后，当前经济仍未恢复超越去年同期。

一端是经济基本面不强，而另一端是前沿科技不断有进展。传北美大厂大幅上修明年800G光模块需求，马斯克展示其人形机器人功能超预期，OpenAI推出苹果iOS版ChatGPT应用程序，苹果MR在发布会前的预热行情继续发酵。多因素共振，调整多日的TMT大反弹。

盘面看轮动很快，交易难度很大，但是应该看到当前经济的复苏方向未变。此时更好的办法是在轮动中逢低加仓未来基本面向好的行业。平衡配置各版块，通过组合整体的平衡性，逐步积累收益。

公募基金投资部夏小文（固收）观点：

影响债市的主线逻辑可能重新回归经济运行本身，政策更加关注的同比读数由于低基数原因不会明显回落，留有余力的经济增长目标下强刺激政策落地尚需要时间，而经济修复曲线进一步平缓则会成为更关注边际变化的债券市场的下一阶段主线。

专户基金投资部赵刚（权益）观点：

上周市场整体大幅震荡，深证成指已跌回疫情前位置。在苹果MR和特斯拉人形机器人临近的刺激下，电子、机械等相关板块率先反弹，在AI算力需求旺盛带动下光模块等领涨，随着技术的突破和关键行业标志产品的推出，科技进步的历史趋势不变。

专户基金投资部王凝（权益）观点：



G7 会议市场解读为未超预期制裁，偏利好。央行喊话防汇率大起大落，人民币反弹，对 A 股压制缓解。美光未通过安全审查，利好存储国产替代。发改委就电力负荷、需求侧管理办法征求意见，虚拟电厂、电网、储能利好。英伟达将在 5.24 公布 Q1 业绩，近期英伟达 A100 持续涨价，对算力构成利好。

现在市场节点处在缩量弱势震荡区间，各大指数还未站稳 5 日线。预计放量前仍然是轮动切换行情为主。

专户基金投资部姚飞（权益）观点：

经济处于弱复苏轨道，虽然近期不佳的经济数据打压了市场信心，但复苏的趋势仍然没有变化，当前货币政策不具备收紧条件反而有加大宽松的可能，大盘整体风险有限。随着近期人民币汇率在央行干涉下逐步企稳、美联储加息暂缓和中美关系缓和，短期或对港股表现形成支撑，但中期决定港股走势的仍然是外资对中国经济的基本面预期能否得到改观。行业层面，看好内需型制造业、地产链、大医药板块，以及部分以内需为主且需求受影响较小的制造业。

专户基金投资部魏婧（固收）观点：

上周经济数据低于预期，从强现实弱预期转向为弱现实弱预期，利率维持中性久期。转债上周主要呈现板块轮动，成长偏优。在基本面有些大的变化前，预计仍旧震荡，围绕热点和政策表现。



【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。