



### 一、本周行情回顾

**行情方面**，经前周超预期上涨后本周高位震荡，中证 1000 涨 0.7%、全 A 涨 0、红利涨 -0.3%、创业板涨 -0.8%、上证 50 涨 -1%、科创 50 涨 -1.8%、北证 50 涨 -3.5%。春节后小市值股票的强势延续。

本周领涨前五名的中信行业有传媒 8.9%、农牧 4.5%、计算机 3.5%、社服 1.5%、军工 1%。涨幅后五名的中信行业有建材 -2.4%、医药 -2.2%、家电 -1.9%、有色 -1.9%、非银 -1.5%，有色结束连续两周涨幅靠前，家电连续两周涨幅靠后。主题和板块方面，本周领涨的有高速铜连接 19%、短剧游戏 15.5%、中文语料 13.3%、抖音平台 13.8%、数据要素 10.2%、虚拟人 8.7%、鸡 8.5%、猪 8%。涨幅靠后的有锂矿 -5%、疫苗逆 -4.7%、最小市值 -3.6%、逆变器 -3.4%、稀有金属 -3.2%、创新药 -3%、锂电正极 -3%、中药 -2.7%。

本周成交 5.41 万亿，较前周 5.19 万亿元成交量继续回升。北向净流入 -78 亿元，而前周净流入 328 亿元。

**宏观方面**，国常会再定调房地产优化政策。3 月 22 日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，研究统筹融资信用服务平台建设、提升中小微企业融资便利水平的举措，听取关于优化房地产政策、促进房地产市场平稳健康发展有关情况的汇报。

货币政策仍有充足空间。3 月 21 日，国新办举行新闻发布会，中国人民银行副行长宣昌能在会上表示，下一阶段，我国货币政策有充足的政策空间和丰富的工具储备，法定存款准备金率仍有下降的空间。

周五 3 月 22 日国际贵金属期货普遍收跌，COMEX 黄金期货收跌 0.83% 报 2166.5 美元/盎司，当周累计涨 0.23%，COMEX 白银期货收跌 0.67% 报 24.84 美元/盎司，当周累计跌 2.13%。周五 3 月 22 日国际油价小幅收跌，美油 5 月合约跌 0.31% 报 80.82 美元/桶，周跌 0.27%；布油 6 月合约跌 0.35% 报 84.94 美元/桶，周跌 0.47%。

周五 3 月 22 日在岸人民币对美元 16:30 收盘报 7.2283（上周收报 7.1965），较上一交易日下跌 289 个基点，本周累计跌 318 个基点。人民币对美元中间价报 7.1004（上周收报 7.0975），调贬 62 个基点，本周累计调贬 29 个基点。在岸人民币对美元夜盘收报 7.2290（上周收报 7.1965）。

1-2 月整体经济略好于市场预期，但整体分化明显。

首先，出口同比增 7.1%，工业增加值增 7%，固定资产投资增 4.2%，制造业投资增 9.4%，整体幅度好于季节性。

其次，地产投资下降 9%，地产销售再去年 1 季度高基数下大跌 20%，沥青开工率、水泥发运率、挖掘机销量等数据仍未有所起色，整体物价保持低位，M1 增速大幅下降。

未来 2 季度仍将是政策发力阶段，需重点观察降息降准操作、PSL 续作以及设备更新细节部署等问题。

对应股市，在经历节后显著增长及风格轮动后，整体大概率出现回踩，但在政策出台的大背景下，股市回调即是布局契机。

**债券方面**，本周央行公开市场累计开展 220 亿元逆回购操作，因本周仅有 390 亿元逆回购到期，所以实现净回笼 170 亿元。银行间资金市场整体平稳。

本期银行间国债收益率不同期限基本下行，其中，1 年期活跃券收益变化不大，3 年期品种下行 5.5bp，10 年期品种下行 0.75bp。



权益市场表现尚可，中证转债指数上涨，0.69%，wind 可转债等权指数上涨，1.18%。

## 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 0.87%，家电板块下跌 1.93%，消费者服务板块下跌 0.64%，分列中信本周板块指数的第 21、28、18 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块下跌 0.87%，板块上涨排名前三的公司为李子园上涨 15.1%，安德利上涨 12%，科拓生物上涨 8.6%，本周食品饮料板块啤酒板块跌 0.8%，白酒板块跌 0.64%，饮料板块跌 0.1%，食品板块跌 1.7%，本周糖酒会反馈结束，结合近期调研反馈来看，经济需求尚未完全恢复、需求侧拐点尚未到来，白酒板块聚焦在具备清晰战略方向、强执行力的公司，大众品后续关注原料成本下降以及需求弱恢复带来的盈利能力的提升。

家电板块：本周家电板块下跌 1.93%，板块上涨排名前三的公司为四川九州上涨 15.2%，太龙股份上涨 14.3%，康盛股份涨 9.6%。二级行业其中白电-2%/厨大电-3.1%/小家电-3.4%/零部件-1.3%/黑电-0.8%。线上空调表现亮眼，厨电销售回暖，线上格力空调和 TCL 彩电表现较好，铜价环比上升明显。多重地产政策提振市场信心，看好地产高关联度厨电板块和受益于地产复苏的白/黑电板块，中长期看好经济复苏下的成长品类。

消费者服务板块：本周消费者服务板块下跌 0.64%，板块上涨排名前三的公司为东方时尚上涨 33.3%，美吉姆上涨 20.9%，中科云网 18.4%。近期随着清明节日来临，Q2 也伴随着出行旺季的逐步来临，推荐关注出行相关的景区、酒店板块。

**大健康行业方面**，本周表现：中信医药指数-2.19%。跑输创业板指数，跑输沪深 300 指数。市场本周继续震荡，成交额连续 5 天万亿以上。医药震荡相对弱势，周四再次成为跌幅最大板块，在市场轮动反弹后，并未实现弱势板块补涨，仅仅是结构性补涨。结构上，本周主要是医药医疗 AI 表现较好。仍然是海外映射下的国内主题性反映。全市场科技风格引领下，医药部分创新药、大单品、新趋势新技术主题得到了结构性的表现，实现了医药结构性反弹，个股混沌度增加，风险偏好有转向的迹象。

3 月 18 日，根据国家局 2019 年 3 月 28 日发布的《关于发布化学仿制药参比制剂遴选与确定程序的公告》(2019 年第 25 号)，我中心组织遴选了第八十批参比制剂(见附件)，现予以公示征求意见。

3 月 24 日，为推动 ICH 指导原则在国内的平稳落地实施，我中心拟定了《Q3C (R9) 指导原则实施建议》，同时组织翻译了 Q3C (R9) 指导原则的中文版。现对该实施建议和中文版公开征求意见，征求意见时间自 2024 年 3 月 22 日 2024 年 4 月 22 日止

**大科技行业方面**，本周电子(中信一级)上涨 1.48%，消费电子指数(中信二级)上涨 4.52%，半导体指数(中信二级)上涨 1.2%。费城半导体指数上涨 3.16%，台湾半导体指数上涨 3.5%。

3 月 22 日，阿里通义千问向所有人免费开放 1000 万字的长文档处理功能，成为全球文档处理容量第一的 AI 应用；据《科创板日报》，百度文心一言下个月将进行版本升级，届时也将开放长文本能力，文字范围会在 200 万-500 万。目前，文心一言的文本上限大致在 2.8 万字。

集微网将通过数据详细解读我国光刻机从荷兰进口情况(2024 年 1-2 月)，发布《中国半导体海关进出口数据-光刻机荷兰进口额》。进口额同比增长 256.1%，环比下降 44.8%据中国海关总署数据，2024 年 1-2 月份，从荷兰进口额为 10.57 亿美元，同比增长 256.1%，环比下降 44.8%，进口数量 32 台。从数据来看，进入 2024 年，我国从荷兰进口光刻机金额同比仍大幅增长，但环比下滑明显。

上周 kimi 带来国产大模型的百模大战，有利于国内大模型的发展。此外英伟达 GTC 大



会发布的 GB200 和高速铜缆等相关方案提振板块热度。本周 3 月 24 日-28 日美国 OFC 召开，23 年以来在 AI 驱动下北美云厂对 800G 等高速光模块需求带动板块大涨。此次 OFC 国内领先光模块、光器件、通信企业积极展示最新产品，继续关注板块的新产品、新技术、新订单的多方面进展。

**大制造行业方面**，本周电新（中信）涨幅-0.76%，机械（中信）涨幅-0.19%，汽车（中信）涨幅 0.91%，电力与公用事业（中信）涨幅-0.27%。本周指数先扬后抑，新能源、机器人、汽车零部件等板块没有大的催化，市场风险偏好仍算高，局部自动驾驶、飞行汽车等资金有所动作，但是整体跟随指数回调。短期看，机器人 T 链的进展仍值得期待，光伏 3 月的组件出口数据有望保持良好的势头，国内储能招标进一步好转。下周小米汽车上市，短期市场对于零部件的担忧没有解除，但是部分白马跌入 20 倍以下仍是可逐步布局的区间。

风光储氢板块：国内 2 月新增新型储能投运规模同比下降，美国 2023Q4 表前及用户侧储能装机高增。1) 国内 2 月新增新型储能投运项目 424.3MW/994.1MWh，工商业成为主要应用场景；2) 2023Q4 美国新型储能装机规模达 4.24GW/12.35GWh，表前及用户侧储能同环比数据高增；3) 国家能源局印发《2024 年能源工作指导意见》，推广新型储能技术成关注重点。

据 dbm 数据显示，本周天合、晶澳等一线光伏组件厂家已开始涨价，P 型组件价格有小部分变动，但基本未变；主要为 TOPCon 组件涨价。据 infolink 本周报价，182mm-TOPCon 双玻组件现货价格范围 0.85 元/w-1 元/w，均价为 0.96 元/w，自今年 1 月 17 日以来组件价格一直保持稳定。

中国核电发布 2024 年投资计划，2024 年投资计划总额为 1215.53 亿元。

3 月 20 日，上海市发展改革委发布关于《上海市 2024 年度海上风电项目竞争配置工作方案》的通知。《方案》指出，本方案竞争配置范围为国家能源局批复上海市海上风电规划场址中的市管海域横沙东部场址、崇明东部场址，以及国管深远海 I 场址、II 场址，总装机容量 580 万千瓦。

为推动我国氢能交通产业发展，解决目前制氢加氢一体站建设的标准空白，中国石化联合国内数十家氢能头部企业发布了国内首个《制氢加氢一体站技术指南》团体标准。该标准的制定使得未来制氢加氢一体站的建设有章可循，有利于制氢加氢一体站的系统化和标准化建设，推动我国氢能产业链高质量发展。

新能源汽车和机器人板块：小米汽车上市发布会定档 3 月 28 日，小米 SU7 即将正式亮相。英伟达透露，正深化与比亚迪等中国车企的合作。英伟达指出，比亚迪将采纳其下一代车载芯片 DriveThor，以提升车辆自动驾驶及其他数字化功能。更早之前，英伟达宣布与理想汽车、长城汽车、极氪和小米达成合作协议，为这些企业的自动驾驶系统提供硬件支持。

特斯拉在当地时间 3 月 18 日开始在北美地区全面推送 FSD (全自动驾驶) V12.3 版本，此次升级的最大亮点是引入了特斯拉 CEO 马斯克引以为傲的“端到端神经网络”技术。

**大金融行业方面**，3 月 22 日，国常会地产定调积极，优化支持政策有望加码；3 月第 3 周，新房周度成交环比继续改善，二手房热度维持。

### 三、兴合观点

#### 公募基金投资部孙祺（权益）观点：

本周全球关注美联储 3 月议息会议，维持联邦基金目标利率 5.25-5.5% 不变，符合市场预期，距去年 7 月最后一次加息以来已暂停 8 个月。利率期货显示 6 月降息概率从 70% 上升到 80%。美股大涨、黄金新高、比特币出现暴涨。

月之暗面的 KIMI 大模型用户大增，带动各种应用等机会。使得 AI 相关板块的热度持续





并持续扩散。

发改委主任郑栅洁提出将在工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗等 7 大领域推动设备更新，有望形成年规模 5 万亿以上的巨大市场；开展汽车、家电、家居等耐用消费品更新换代，有望释放万亿规模的市场潜力；推动能耗双控向碳排放双控转变，2030 年前每年至少需要新增投资 2 万亿元以上。郑栅洁表示，加快培育壮大新兴产业，促进数字技术和实体经济深度融合、先进制造业和现代服务业融合，实施“数据要素×”行动计划，打造生物制造、商业航天、新材料、低空经济等新增长引擎。加快布局未来产业，开辟量子技术、生命科学等新赛道，开展“人工智能+”行动。财政部部长蓝佛安 3 月 24 日在中国发展高层论坛 2024 年年会上表示，今年财政部将重点做好五个方面的工作。首先是支持加快发展新质生产力，为高质量发展注入强大动能。

春节后四周，建筑开工情况仍一般。动力煤价格回调到 850 元附近，焦炭第六轮降价落地。本周工业金属普遍下跌情况下，铝逆势涨价，下游消费较好，特别是光伏，此外还有新能源车的良好预期。根据订单，4 月同比可能 20% 增长。去年三月价格战导致消费者观望。

春节后一个月过去，目前经济总量方面平淡，但在国内积极的产业政策加持下，结构的相对确定性仍较多，低空经济、氢能、算力等新产业的扶持，家电、汽车、家居等传统产业的稳固，都将逐步转化成相关产业的较好的发展势头。我们的组合较集中于上述今年发展势头较好的行业，此外还有一定比例的位置较低的顺经济周期股票。风格上较为看重成长性。

#### **公募基金投资部夏小文（固收）观点：**

本周暂无观点更新。

#### **专户基金投资部赵刚（权益）观点：**

上周市场高开低走，继续在 3000 点上拉锯，中小创和大盘红利出现反复。市场春节后持续反弹进入平台整理，石油、黄金等上游资源板块持续上涨，AI 进展持续发酵，设备更新政策带动相关板块活跃。

国内信心逐渐恢复，北向资金春节后持续流入，新质生产力为国内经济增长指明方向，两会报告具体明确了发力点更有利于预期稳定，设备更新改造等具体政策陆续出台有望加快落地。美联储降息节奏变数多充满不确定性，黄金、石油价格持续上升，资源品涨幅靠前有可能提前反映全球降息预期。2 月 CPI 同比转正，消费有望触底回升，PPI 同比继续下滑，工业修复仍需要时间。证监会新主席雷厉风行快速落地一系列正本清源政策，为 A 股长久以来的历史顽疾开了良方，北向资金持续流入而内资不断流出，A 股后续能否得救还看政策落地执行情况。国内 AI、新能源等顶层设计频频出台，长期看科技创新仍是经济主要增长方向，AI、机器人、低空经济等有望加速落地。煤炭、石油、银行、家电等低估值高股息板块在市场恢复阶段仍具有吸引力，具有稳定增速的低估值高分红个股在市场资金规模有限和外资流入减少等情况下仍有长期资金配置价值，地产、消费等在宽松政策支持下有可能恢复，但仍需要配合后续整体经济形势跟踪观察。

#### **专户基金投资部王凝（权益）观点：**

市场进入三月底四月初的业绩敏感期，后边半个月可能市值因素和分红红利因素开始占优，而偏重题材炒作的小盘股有退潮的预期。建议风险偏好略降低，着重看公司 24Q1 业绩较突出的白电、油煤电、电网等方向。

#### **专户基金投资部姚飞（权益）观点：**

目前仍然坚持自下而上进行个股选择的策略，主要选择在当前经济环境下基本面仍然稳健，且估值较低，机构持仓较少的个股。

对下面 3 个方向进行研究储备：

1、尚处左侧且估值极低的顺周期板块机会保持高度关注，等待右侧机会，核心的观察指标是房价指数何时企稳。



2、前期小微盘股的回调使得一些个股的机会逐渐浮出水面，虽然经历一段反弹，但仍有标的处于便宜的估值范围。

3、今年的新能源行业随着投产高峰的到来，股价有可能会砸出底部，但暂时尚未到最佳买点。



## 【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。