



### 一、本周行情回顾

**行情方面**，农历春节后第二周，延续连续反弹，科创 50 涨 6.5%、北证 50 涨 5.4%、创业板涨 3.7%、中证 1000 涨 3.4%、全 A 涨 2.4%、上证 50 涨-0.8%、红利涨-1.3%。没有持续上周红利和小盘两端领涨的格局，而是科技属性较强的小盘一枝独秀。

本周领涨前五名的中信行业有计算机 7.5%、电子 7%、通信 6.1%、机械 5.6%、家电 5.6%，计算机连续两周涨幅靠前，涨幅后五名的中信行业有银行-2.3%、交运-1.3%、公用-1.1%、煤炭-1%、地产-0.7%，其中煤炭上周涨幅靠前，而家电涨幅落后。主题和板块方面，本周领涨的有光模块 10.1%、消费电子 9.8%、光刻机 9.7%、AIPC9.4%、工业母机 9.3%、液冷 8.8%、半导体设备 8.5%、工业 4.0 8.2%、GPU8.2%。AI 相关科技连续第三周涨幅靠前。涨幅靠后的有保险-3.5%、航运-2.3%、银行-2.2%、地产-1.1%、饲料-1%、煤炭开采-0.9%、水电-0.7%、火电-0.6%、大基建央企-0.6%。

本周成交 5.5 万亿，日均成交量较节前再次显著提升，达到去年四月底的水平。北向净流入 235 亿元，较前周净流入 107 亿元显著提升，连续五周净流入。

**宏观方面**，本周所公布的美国经济数据整体不及预期。在较高的按揭贷款利率下，房地产需求整体延续疲弱，1 月新屋销售总数年化 66.1 万户，低于预期的 68 万户和前值 66.4 万户。新屋销售年化环比上升 1.5%，低于预期升 3%，前值升 8%。美国 1 月成屋签约销售指数环比下降 4.9%，是去年 8 月份以来最大降幅，预期增长 1%，前值由 8.3%下修为 5.7%。美国 1 月耐用品订单环比降 6.1%，预期降 4.5%，是 2020 年 4 月以来最大跌幅。2 月 ISM 制造业 PMI 下降至 47.8，不及预期的 49.5 和 1 月的 49.1。但是美国 2 月 Markit 制造业 PMI 终值录得 52.2，超过预期和前值的 51.2，为 2022 年 7 月以来新高。

3 月 1 日，国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会发布的数据显示，2 月份，制造业采购经理指数 (PMI) 为 49.1%，比 1 月下降 0.1 个百分点；非制造业商务活动指数为 51.4%，比 1 月上升 0.7 个百分点；综合 PMI 产出指数为 50.9%，与 1 月持平，我国经济总体延续扩张态势。

制造业 PMI 略有回落。数据显示，从企业规模看，大型企业 PMI 为 50.4%，与 1 月持平，高于临界点；中型企业 PMI 为 49.1%，比 1 月上升 0.2 个百分点，低于临界点；小型企业 PMI 为 46.4%，比 1 月下降 0.8 个百分点，低于临界点。

从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数、新订单指数、原材料库存指数、从业人员指数和供应商配送时间指数均低于临界点。

**债券方面**，本周央行公开市场共开展 11640 亿元逆回购操作，同时有 5320 亿元逆回购到期，实现净投放 6320 亿元。资金面方面，央行公开市场连续五日净投放维稳，银行间市场资金面宽松。

本期银行间国债收益率涨跌不同，其中，1 年期活跃品种上行 2.75bp，3 年期品种上行 2.5bp，10 年期品种下跌 1.75bp。

权益市场延续反弹，中证转债指数上涨，0.24%，wind 可转债等权指数上涨，0.38%。

### 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 3.24%，家电板块上涨 2.64%，消



费者服务板块上涨 7%，分列中信本周板块指数的第 24、28、9 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块上涨 3.24%，板块上涨排名前三的公司为惠发食品上涨 33%，麦趣尔上涨 25.9%，品渥食品上涨 24.1%，本周食品饮料板块啤酒板块涨 7.1%，白酒板块涨 2.8%，饮料板块涨 3.5%，食品板块涨 6.1%，春节期间整体消费回暖，白酒在动销、批价等方面，24 年整体动销同比 23 年回暖；休闲零食景气度较优，礼赠品类表现突出，礼盒价格带下行；餐饮春节期间表现优于预期，预计调味品、速冻食品龙头企业销售环比 2023 年 Q4 显著回暖，库存进一步去化。后续继续看好大众品零食等板块。

家电板块：本周家电上涨 2.64%，板块上涨排名前三的公司为瑞德智能上涨 37.1%，爱仕达上涨 36.2%，禾盛新材涨 32.5%。二级行业其中白电+1.1%/厨大电+4.1%/小家电+0.5%/零部件+8.9%/黑电+6.0%。本周家电行业小幅度弱于沪深 300，其中白电行业在周五有小幅度调整，但周线仍取得连续 10 周上涨，应与本周随着市场情绪高涨，红利股普遍资金层面波动有关。新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新。会议特别指出，鼓励汽车、家电等传统消费品以旧换新，推动耐用消费品以旧换新，此次“以旧换新”可能对行业影响正面。

消费者服务板块：本周消费者服务板块上涨 7%，板块上涨排名前三的公司为开源教育上涨 61.6%，勤上股份上涨 41.6%，美吉姆 40.7%。教育部发布《校外培训管理条例（征求意见稿）》，推动校外培训法治化管理，出行方向受到春节后多地降温降雪有所影响。后续短期看教育板块有政策催化，中长期维度继续看好出行板块。

**大健康行业方面**，本周表现：中信医药指数 1.68%。跑输创业板指数，跑赢沪深 300 指数。市场巨幅波动略微向上，医药相对稳定。医药细分来看，部分减肥药、部分科研仪器、部分一季报业绩等相关公司表现较好，本周逐渐脱离了前面按照风格反弹走势，逐步开始跟主题和业绩演绎，和市场类似但表现弱于市场。医药还是缺清晰的大主线，周中减肥药因为海外映射，股价再次反应，但从市场选择的标的来看，“靶点机制”等更为细致的逻辑成为了考量重点。

2 月 28 日，国家卫健委召开新闻发布会，介绍卫生健康进展成效有关情况。主要内容包括推进医联体建设，统筹国家医学中心、国家区域医疗中心和临床专科建设，持续推进公立医院高质量发展，促进“医疗、医保、医药”协同发展和治理。在提升服务能力方面，将重点加强县医院能力建设，增强基层防病治病和健康管理水平，全面提高医疗服务质量，改善医疗护理服务和患者就医感受。

3 月 2 日，为认真贯彻党的二十大关于“扩大社会保险覆盖面”重要要求，落实《国务院关于进一步优化政务服务提升行政效能推动“高效办成一件事”的指导意见》（国发〔2024〕3 号）和《国务院办公厅关于印发“十四五”全民医疗保障规划的通知》（国办发〔2021〕36 号）等有关要求，切实保障儿童健康权益。主要强调加大参保力度，优化参保流程。

**大科技行业方面**，本本周电子（中信一级）上涨 7.02%，消费电子指数（中信二级）上涨 6%，半导体指数（中信二级）上涨 8.59%。费城半导体指数上涨 6.82%，台湾半导体指数上涨-0.58%。

日前，深圳市工业和信息化局、深圳市政务服务和数据管理局联合印发《深圳市支持开源鸿蒙原生应用发展 2024 年行动计划》。提出到 2024 年底，深圳市在鸿蒙原生应用发展上的具体目标，包括：在 2024 年内实现深圳市鸿蒙原生应用数量占全国总量 10%以上；深圳市主要垂域实现鸿蒙原生应用全覆盖；鸿蒙开发课程进入深圳市主要高校和培训机构，取得资质的鸿蒙开发者数量占全国总量 15%以上。

苹果公司分析师郭明錤去年年底表示，苹果预估 2024 年花费 47.5 亿美元购买超过 2 万台服务器，以支持其人工智能技术，高于 2023 年的 6.2 亿美元。此外有报道称苹果已经决定放弃了已经持续 10 年的汽车开发项目，相关人员将部分调整至人工智能研发部门。苹果公司首席执行官库克表示，人工智能已经在苹果产品的幕后发挥作用。



本周市场关注政府工作报告及工信部、科技部、发改委等相关部门领导发言，涉及方面可能包括 AI 算力相关政策，如近期多地政府工作报告提出布局算力产业，也包括半导体相关产业政策，如发展集成电路产业等，此外还有新能源车及家电产业政策，如设备更新方案带动汽车等消费品以旧换新。近日三星公告 S24 系列韩国本土 28 天销量破百万创 S 系列记录，美国市场销售情况亦创 8 年新高，AI 带来的实时翻译、即圈即搜等功能成重要加持，持续关注 ai 带来的消费电子的产业机会。

**大制造行业方面**，本周电新（中信）涨幅 4.06%，机械（中信）涨幅 5.16%，汽车（中信）涨幅 4.78%，电力与公用事业（中信）涨幅-0.94%。本周新能源、汽车、机器人继续反弹，但是大票走势强于小票。市场整体主线还是 ai，其他成长股属于追随角色。光伏、锂电、储能等基本面在底部震荡，缓慢上行，但是没有爆发性。机器人处于高位震荡，但是设备更新等催化较为密集，机械整体走势较强。但是公用事业等防守性板块走势较弱，短期市场主线仍然在科技等进攻型板块。

**风光储氢板块**：内蒙古发布《关于加快推进氢能产业发展的通知》，明确提出允许在化工园区外建设太阳能、风能等可再生能源电解水制氢项目和制氢加氢站，太阳能、风能等可再生能源电解水制氢项目不需取得危险化学品安全生产许可。山东省发布通知，自 2024 年 3 月 1 日起，对本省高速公路安装 ETC 套装设备的氢能车辆免收高速公路通行费，试行 2 年。

工信部等七部门关于加快推动制造业绿色化发展的指导意见。意见其中提到，围绕石化化工、钢铁、交通、储能、发电等领域用氢需求，构建氢能制、储、输、用等全产业链技术装备体系，提高氢能技术经济性和产业链完备性。

**新能源汽车和机器人板块**：据苹果爆料记者马克·古尔曼援引知情人士透露，苹果取消了长达十年的电动汽车计划。

近日，在博世链接世界大会的视频会议上，Elon Musk 谈论了自动驾驶汽车和人形机器人，人工智能与电动车的快速扩展，将导致世界在明年 2025 年面临电力和变压器的供应危机。

2 月重卡批发销量最新数据 5.8 万台，其中国内终端 2.5 万，出口 2 万左右。1-2 月批发 15.5 万，同比+23%。节后复苏速度暂时一般。

3 月 1 日国务院常务会议提出，有序推进重点行业设备、建筑和市政基础设施领域设备、交通运输设备和老旧农业机械、教育医疗设备等更新改造，积极开展汽车、家电等消费品以旧换新。

拜登政府将调查中国制造的“智能汽车”带来的潜在国家安全风险，认为这些汽车可以收集美国人驾驶这些汽车的敏感信息。2 月 29 日，拜登政府宣布，将对来自中国的可以连接互联网的新能源汽车及相关零部件可能带来的风险展开调查。拜登在声明中表示：“中国决心主导汽车市场的未来，包括采取不公平的做法。”“中国的政策可能会让我们的车辆充斥我们的市场，对我们的国家安全构成风险。我不会让这种事在我的任期内发生。”

**大金融行业方面**，央行：将外籍来华人员移动支付单笔交易限额由 1000 提高到 5000 美元年累计交易限额由 1 万提高到 5 万美元

美国 2 月一年期通胀率预期 3%，与预期一致；美国 2 月密歇根大学消费者信心指数终值为 76.9，不及预期。

美国 1 月核心 PCE 物价指数同比上升 2.8%，与预期一致；美国上周首次申领失业救济人数为 21.5 万人，超预期。

中共中央政治局会议：营造稳定透明可预期的政策环境；财政部：2024 年 1 月，全国发行新增债券 1754 亿元。

地产数据：上周 60 城新房成交面积同比降幅收窄，同比降幅较前一周的 46.9%收窄至



20.1%。分线而言，一/二/三线城市新房成交面积同比回落 47.3%/48.2%/8.9%。具体看，一线城市中，北京/上海/广州/深圳新房成交面积分别同比回落 27.1%/69.1%/41.3%/18.1%。

26 城二手房成交面积同比降幅较前一周的 20.4%收窄至 18.7%，环比回升斜率较 23 年趋缓。分线而言，一/二/三线城市二手房成交面积同比下行 12.6%/11.8%/43%；一线城市中，北京/深圳二手房成交面积同比上行 3.6%/39.8%。

中美航班增至每周 50 班。

### 三、兴合观点

#### 公募基金投资部孙祺（权益）观点：

两会前的业绩真空期，各种政策或者政策预期成为主导市场的主要因素。工业和信息化部等七部门关于加快推动制造业绿色化发展的指导意见，提出布局氢能、储能、生物制造、碳捕集利用与封存（CCUS）等。地方层面，内蒙古能源局等 4 部门联合发布《关于加快推进氢能产业发展的通知》，山东省发布了关于对氢能车辆暂免收取高速公路通行费的通知，国内首个。

2 月制造业 PMI49.1，环比下降 0.1 个点，可能因为南方降雪影响交通，PMI 供应商配送时间异常下降，反而拉动制造业 PMI 环比回升 0.3 个百分点。扣除该因素，则环比下降 0.4 个百分点，符合季节性规律。高技术制造业、装备制造业、消费品行业的 PMI 分别为 50.8、49.5、50.0 环比分别下降 0.3、0.6 和 0.1 个百分点。高耗能行业 PMI 为 47.9，环比上升 0.3 个百分点。大型企业 PMI 50.4，环比持平；中型企业 PMI 49.1，环比提升；小型企业 46.4，环比下降。但财新制造业 PMI 50.9，环比提升 0.1%。PMI 生产指数为 49.8，环比下降 1.5 个点。可能因为恢复常态后的首个春节，返乡员工增多。新订单指数 49.0，环比持平，但出口订单指数为 46.3，环比下降 0.9 个点；说明内需订单较好。PMI 建筑业景气度为 53.5，环比下降 0.4 个点，为 2023 年 12 月的原来继续下行，与相关的专用设备、非金属矿、金属制品行业景气连续 3 个月放缓一致，可能因化债期间重点省市基建收缩。服务业 PMI 51.0，环比上升 0.9 个点。服务业从业人员指数 46.9，环比上升 0.5 个点，2023 年 10 月以来最高。可能因为今年春节返乡和出行较好。

目前全球制造业 PMI 在 17 个月首次回到 50%，生产和新订单都比较好。

随着春节后一系列措施出台，A 股继续反弹。但经济复苏的进度仍有待确认，当前行情更多理解为对前期超跌的反弹修复，对于未来反弹的持续性市场逐步出现分歧，为此我们整体保持平衡，组合中在今年业绩确定性较高的个股中，既有防御性高股息类，也有进攻性的科技类。

#### 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：

上周市场在 3000 点拉锯，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，TMT 为主的科技成长板块超跌反弹，电信、保险等行业板块回调。

国内信心逐渐恢复，相关政策出台效率提高，受春节因素影响 2 月制造业 PMI 略有下降，非制造业 PMI 有回升，美联储降息节奏变数多有可能低于市场预期。美国科技板块在 AI 带动下屡创新高，目前中美利差仍然较大对市场整体估值仍有较大压力，尤其对科技成长板块影响最大，但国内市场资金层面博弈情况有所缓解，而且市场大跌后风险释放有利于估值回归，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 和机器人有望加速落地。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：**

市场风格偏重大票配置，大资金跑步进场。风格上中大盘占优，行业上计算机催化较多。两会关于设备更新替换和新质生产力方面将持续有催化推出。

**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。

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。



## 【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。