



一、本周行情回顾

行情方面，大盘调整，红利涨-0.2%、上证 50 涨-0.9%、科创 50 涨-2.4%、全 A 涨-2.7%、中证 1000 涨-3%、北证 50 涨-3.3%、创业板涨-4.2%。红利板块继续强势。

本周领涨前五名的中信行业有公用 2%、有色 1.9%、煤炭 1.8%、钢铁-0.6%、银行-0.6%，其中有色连续三周，钢铁连续两周涨幅靠前。涨幅后五名的中信行业有计算机-2.7%、军工-2.2%、通信-1.8%、传媒-1.7%、地产-1.3%，地产、军工连续两周跌幅靠前。主题和板块方面，本周领涨的有黄金珠宝 9.3、旅游 3.3%、挖掘机 3%、煤炭开采 2.9%、火电 2.9%、水电 1.8%、新能源整车 1.2%、化学原料 1.1%。涨幅靠后的有医保支付-8.4%、卫星互联网-8.1%、地产-7.9%、炒股软件-7.6%、白酒-7.6%、鸡-7.5%、光刻机-7.5%

本周成交 4.21 万亿元。北向净买入-115 亿元，而前周净买入-39 亿元。

宏观方面，本周社融数据发布。3 月社融新增 4.87 万亿元，同比少增 0.51 万亿元，高于市场平均预期。三月实体信贷增加 3.3 万亿元，同比少增 0.66 万亿元，可能因为去年信贷大幅放量的高基数，今年央行平滑信贷节奏且不刻意提高总量。一季度新增贷款合计 9.46 万亿元，与 2022-2023 年两年同期均值基本一致。居民长期贷款增加 0.45 万亿元，环比明显改善，可能与 3 月地产销售季节性改善有关，但近五年同期仅好于 2022 年。显示地产销售尚未有实质性好转；企业长期贷款增加 1.6 万亿元，同比少增 0.47 万亿元，可能与化债部分省市基建投融资需求减弱和避免资金空转要求下银行缩减融资有关。政府债券融资增加 0.46 万亿元，同比少增 0.14 万亿元，其中新增专项债发行 0.23 万亿元，一季度合计发行 0.63 万亿元，完成全年发行目标的 16.3%，近五年仅快于经济内生增长动能偏强的 2021 年。可能因工业部门数据较为合意、专项债额度下发和项目申报时间偏晚。

中国 3 月 CPI 同比 0.1%，预期 0.4%，前值 0.7%；环比-1%，预期-0.5%，前值 1%。中国 3 月工业生产者出厂价格(PPI)同比-2.8%，预期-2.8%，前值-2.7%；环比-0.1%，前值-0.2%。中国 3 月工业生产者购进价格同比-3.5%，环比-0.1%。一季度，工业生产者出厂价格比上年同期下降 2.7%，工业生产者购进价格下降 3.4%。

美国 30 年期定息按揭利率重返 7%以上。美国上周初请失业金人数低于预期，续请失业金人数持续上升，表明劳动力市场依然相当紧张。

自当地时间 13 日晚伊朗发动袭击至今，伊朗共发射 150 枚导弹，第一波攻击导致以色列当地拉响 720 次警报。伊朗：对以色列的袭击可被视为已“结束”。以色列：将对伊朗的袭击做出“前所未有的反应”。

国务院新闻办举行国务院政策例行吹风会介绍《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》有关情况。国家发改委：商务部牵头的消费品以旧换新文件已印好可能未来几天就会正式出台。2027 年报废汽车回收量要比 2023 年增加大约一倍。我国每年工农业等重点领域设备投资更新需求在 5 万亿元以上。

美国劳工统计局 4 月 10 日发布的数据显示，美国 3 月 CPI 同比上涨 3.5%，高于 3.4% 的市场预期，前值为 3.2%。美国 3 月核心 CPI 同比上涨 3.8%，高于 3.7% 的市场预期，前值为 3.8%。环比看，美国 3 月 CPI 上涨 0.4%，高于 0.3% 的市场预期，前值为 0.4%。

债券方面，全周（4 月 6 日至 4 月 12 日），央行开展了 120 亿元逆回购操作，因有 4060 亿元逆回购到期，全周净回笼 3940 亿元。后续需关注超长期国债何时启动发行。

宏观方面，中国 3 月份 CPI 同比上涨 0.1%，环比下降 1.0%；PPI 同比下降 2.8%，环比下



降 0.1%。通胀读数低于预期。

本期银行间国债收益率不同期限多数下跌，其中，1 年期活跃品种收益率下行 3.75bp，3 年期品种下行 5bp，10 年期品种下行 1.1bp。

股市方面，权益市场震荡下跌，中证转债指数全周上涨 0.34%，wind 可转债等权指数，-0.03%。

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 5.61%，家电板块下跌 2.58%，消费者服务板块下跌 2.1%，分列中信本周板块指数的第 27、15、14 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块下跌 5.61%，板块上涨排名前三的公司为劲仔食品上涨 8.1%，一鸣食品上涨 6.1%，龙大美食上涨 4.9%，本周食品饮料板块啤酒板块跌 4.4%，白酒板块跌 6.2%，饮料板块跌 3.3%，食品板块跌 3.8%。本周前半周飞天茅台批价回落对板块带来一定扰动（据今日酒价，4 月 10 日散瓶飞天批价最低回落至 2500 元左右），此次价格下跌一方面受需求端偏弱影响、淡季赠礼属性等需求相对平淡，另外供给端波动影响较大，一季度飞天茅台投放进度有所加快，且新增的计划量主要集中在三月淡季，对板块影响较大。短期推荐关注 Q1 业绩景气度较高的零食板块。

家电板块：本周家电板块下跌 2.58%，板块上涨排名前三的公司为朗特智能上涨 23.4%，北鼎股份上涨 13.8%，雪琪电器涨 13.8%。二级行业其中白电-2.7%/厨大电+0.2%/小家电+1.8%/零部件-4.7%/黑电-1.6%。本周五 14 部门联合发布《推动消费品以旧换新行动方案》，政策将从两方面对家电企业及家电需求形成支持。紧抓“白电+出口”仍是财报季的有效策略。

消费者服务板块：本周消费者服务板块下跌 2.1%，板块上涨排名前三的公司为峨眉山上涨 40.9%，君亭酒店上涨 27.6%，华天酒店上涨 21.4%。短期出行板块涨幅较多，主要是景气度高+布局五一旺季，除出行板块外，推荐关注教育板块，Q1 为公考培训业务旺季，2024 国考面试、省考及事业单位笔试集中发生在 Q1，目前就业背景下，公考教育景气度也较高。

大健康行业方面，本周表现：中信医药指数-3.08%。跑赢创业板指数，跑输沪深 300 指数。市场本周继续震荡向下，医药表现与市场类似，排名居中，中间强势反弹一天。细分来看，原料药后半周表现较好，创新及供应链有阶段性表现，设备以旧换新出文件后偏兑现走势，一季报超预期表现有一定持续性，后半周风格开始向低估值低位高分红切换。中药和设备或在 Q2 迎来布局时点。

4 月 11 日，为了更好地服务申请人，提升化学仿制药申报资料中生物等效性研究相关内容的撰写质量，药审中心结合审评工作实践，组织制定了《化学仿制药生物等效性研究摘要》，经征求业界意见完善后，现在中心网站予以发布，供申请人撰写申报资料中生物等效性相关摘要内容时参考。长期布局建议创新药、创新器械。

大科技行业方面，本周电子（中信一级）上涨-4.18%，消费电子指数（中信二级）上涨-4.4%，半导体指数（中信二级）上涨-4.25%。费城半导体指数上涨-1.54%，台湾半导体指数上涨 3.84%。

财联社 4 月 5 日电，路透社当地时间 4 日援引两位知情人士的话发布“消息报道”称，拜登政府计划下周向荷兰施压，意图阻止荷兰光刻机生产商阿斯麦（ASML）在中国提供一些工具设备的维护服务。

4 月 11 日，Marvell AI Days 顺利举办，大会上公司分享了对 AI 时代数据中心基础设施未来展望及公司战略规划。其中，Marvell 预计 2028 年定制化（ASIC）加速计算芯片市场规模将达到 429 亿美金，在 AI 加速芯片市场占比提升至 25%（2023 年占比为 16%），Marvell AI 数据中心相关产品主要包括光模块 DSP、以太网交换芯片以及 ASIC 加速计算芯片等。



台积电将在 4/18 发布业绩，此前公司发布 3 月营收为 1952.1 亿新台币，同比+34.3%，环比+7.5%，使 1Q24 总营收接近指引上限的 188 亿美元。建议关注：1) AI 需求下，CoWoS 封装产能供不应求，关注是否会因此上修全年资本开支预期至中位数 320 亿美元；2) 3/5nm 平台在高端智能手机及 AI 需求驱动下，一季度接近满载。

上周多家公司披露 2023 年业绩/1Q24 预告，其中部分公司 1Q24 指引收入/利润增速较高。4/11，Meta 宣布推出第二代自研 AI 训练和推理芯片 MTIA v2，性能较初代产品提升 3 倍，自研芯片有利于缓解对英伟达 GPU 的依赖，但与英伟达最新 Blackwell 平台产品仍有差距。上周 Marvell AI Days 顺利举办，Marvell 预计 2028 年定制化 (ASIC) 加速计算芯片规模达 429 亿美金，海外云厂商加速布局 ASIC 加速芯片，预计长期市场份额提升。

大制造行业方面，本周电新 (中信) 涨幅-3.88%，机械 (中信) 涨幅-1.80%，汽车 (中信) 涨幅-0.74%。本周指数继续调整，大强小弱的特征明显，集中成分股、低估值类个股。工程机械等防御板块继续表现良好，电力设备出口受益于西电的业绩整体走强，固态电池、自动驾驶等概念股纷纷回调。短期看，仍然是重视权重股，尤其是一季度景气度向上或者是恢复型板块。

风光储氢板块：4 月 8 日，广东省揭阳市发展和改革委员会发布关于印发《揭阳市储能发展规划 (2023-2030 年)》的通知。根据《规划》，预计 2030 年接入市电网的电源总装机为 26304.7MW，其中：海上风电装机 9308.5MW。

2024 年 2 月风光消纳数据追踪。光伏：根据全国新能源消纳监测预警中心，2024 年 2 月单月全国光伏利用率为 93.4%，同比下降 5.5pct，环比下降 4.6pct。其中光伏风电利用率在 95%以下的地区数量较 24 年 1 月大幅增加，风电：根据全国新能源消纳监测预警中心，2024 年 2 月单月全国风电利用率为 93.7%，同比下降 4.8pct，环比下降 4.6pct。

新能源汽车和机器人板块：河北省交通运输厅发布公告，G2 京沪高速河北廊坊段 (京津塘高速河北段) 正式用于开展智能网联汽车道路测试与示范应用，此前，京津塘高速北京段、天津段已经开放智能网联汽车测试，这意味着首条跨京津冀三地的智能网联汽车测试高速公路全线开放。

国家发改委：2027 年报废汽车回收量要比 2023 年增加大约一倍。

中汽协：3 月我国新能源汽车产销分别完成 86.3 万辆和 88.3 万辆，同比分别增长 28.1% 和 35.3%，市场占有率达到 32.8%。1-3 月产销分别完成 211.5 万辆和 209 万辆，同比分别增长 28.2%和 31.8%，市场占有率达到 31.1%。

3 月美国电动车销量跟踪：同环比+15%/+4%，特斯拉市占率同环比-10/-4pct。

大金融行业方面，国务院近日印发《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》。这次出台的意见共 9 个部分，是资本市场第三个“国九条”。国九条的颁布预计会对市场情绪产生正面作用，但核心还是看基本面。

3 月单月全国住宅用地供应建面同比-52%；成交建面同比-53%，金额同比-37%；3 月单月溢价率 7%，同比持平，环比+1pct；流拍率 10%，同比-4pct，环比-18pct；1-3 月全国住宅用地供应建面累计同比-30%；成交建面累计同比-37%，金额累计同比-16%；

1-3 月房企累计拿地金额排名：华润、绿城、滨江、中建三局、中铁建、国贸、石家庄城投、招商蛇口、城建、湖北文旅。

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺 (权益) 观点：

目前从政策态度和效果看，经济处于温和运行状态。已经有一些行业逐步体现出盈利向好的趋势，包括上游资源、中游政策支持且产能过剩不严重的先进制造业，下游受到总量影



响不大的服务性消费等行业。我们仍然主要布局于这些结构性的投资机会上。

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：

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。黄金价格持续创新高，有色板块整体领涨，全球降息预期下资源品持续升温，未来在全球资金避险的催动下黄金有可能继续保持高位，而铜等有色品种也有可能跟涨。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。但短期煤炭、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：

周末消息面多空交织，两极分化显著且呈现长多短空。国九条进一步明确资本市场分红功能，对长期不分红的非科技盈利企业给予 ST 处理，进一步提高上市门槛，优化供给等政策端构成长期利好。隔夜中概股指金龙指数下跌超过 4%。伊朗对以色列发动反击，但事前已通过约旦的信息渠道通知以色列具体弹道方向，最终未造成重大伤亡，美国也明确表示不再支持以色列的报复活动升级，以色列短期采取报复行动的可能性已经降低，全球商品市场黄金和原油在周五夜盘已经对此事件充分定价。因此消息面呈现多空激烈交织状态。

专户基金投资部姚飞（权益）观点：

维持上周观点不变。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。