



一、本周行情回顾

行情方面，农历春节后第5周，北证50涨6.5%、中证1000涨3.8%、科创50涨2.7%、万得全A涨2.4%、上证50涨1.6%、创业板涨1.6%、红利涨-0.4%。市场风格逆转前周，再次回到春节后前三周的状态，北证50领涨而红利领跌。

行业方面，涨幅靠前的申万行业有色7.1%、军工7%、计算机6.7%、机械5.5%、传媒5.2%，其中传媒、计算机、军工上周跌幅领先。跌幅靠前有石化-1.5%、地产-0.9%、公用-0.5%、建筑-0.2%、交运0.2%，其中地产上周涨幅领先。主题和板块方面，涨幅靠前微软电商11.2%、一体化压铸9.8%、商业航天9.5%、智能体8.9%、镓锗锑墨8.9%、华鲲振宇8.8%、kimi8.6%、卫星互联网8.5%、工业母机8.3%、军工信息化8.2%，其中kimi上周跌幅领先。跌幅靠前的有乳业-3.4%、锂电解液-1.3%、一级地产商-1.2%、固态电池-1.1%、预制菜-1%、锂电解液-0.9%、火电-0.7%、锂电负极-0.6%、油气开采-0.4%，其中乳业、固态电池、电解液2.3%、油气开采、锂电负极上周涨幅靠前。

本周A股成交量8.5万亿，较上周10.0万亿元缩减，结束连续两周继续放大。

宏观方面，今年的GDP目标设定为5%左右，CPI目标为2%，赤字率达4%。同时，货币政策适度宽松，旨在支持楼市、股市，并且高度重视消费与科技创新，对民营企业予以肯定。

今年经济增速目标依然定在5%左右，兼顾需要和可能，突出迎难而上、奋发有为的鲜明导向。其中支持创新和稳定市场预期是今年政府工作重点，包括稳住楼市股市，防范化解重点领域风险和外部冲击，稳定预期并激发活力。预计2025年经济保持韧性，增速前高后稳。分项指标方面，就业目标与2024年持平，物价较2024年有所下调，突出务实态度。财政赤字率、地方政府专项债限额、超长期特别国债额度均较去年有所增加。

财政政策定调“更加积极”，与去年12月份中央经济工作会议一致，“统筹安排收入、债券等各类财政资金，确保财政政策持续用力、更加给力”，并靠前发力。2025年我国财政赤字率按4%左右安排，突破3%，创下历史最高水平。而考虑一般预算和政府性基金的广义赤字率为9.9%，较上年提升1.7个百分点。其中，拟发行超长期特别国债1.3万亿元，安排3000亿元支持消费品以旧换新，专项债新增限额将增加至4.4万亿元左右，比2024年限额增加5000亿元，重点用于投资建设、土地收储和收购存量商品房、消化地方政府拖欠企业账款等。

货币政策基调延续“适度宽松”，符合2024年12月中央经济工作会议上的定调。短期因信贷等数据表现较好及美联储降息预期推迟，国内货币宽松紧迫性或不强，央行对外汇市场的顺周期行为纠偏及防范利率单边波动的风险或是近期政策重点，但年内“降准降息”仍是政策可选项。

产业层面存以下看点：

a、“首发经济”或迎政策春风。政府工作报告指出“创新和丰富消费场景，加快数字、绿色、智能等新型消费发展”，“首发经济”是推动消费场景创新的实践形态，或将继续落地在消费能力相对较强的一、二线城市；

b、持续推进AI+行动，重点关注领域包括：智能网联新能源汽车、人工智能手机和电脑、智能机器人等新一代智能终端以及智能制造装备，从下游应用领域上看，AI+医疗、AI+教育、AI+交通等可持续跟进；



c、国企并购重组深入推进，战略使命评价制度加快完善。2025 年是国企改革深化提升行动的收官之年，国资央企重组整合深入推进，央企或将继续向国家安全、国计民生和新兴产业集中，地方国有企业并购重组重点可能在科技、能源、农业、金融、物流等领域。此外，“国有企业履行战略使命评价制度”是此次报告中新提及的表述。

1-2 月出口、进口均弱于预期和季节性规律、也与高频背离，其中：出口创 2024 年 5 月以来新低、进口则创 2023 年 8 月以来新低；除高基数、工作日偏少外，出口回落主因特朗普关税影响显现、叠加“抢出口”透支效应，进口则反映的是国内经济仍有压力。

特朗普关税的变数较大，2025 年我国出口不确定性也会较大，尤其二季度开始，加征关税的负面影响可能进一步显现；短期关注美国国会关于“取消中国最惠国待遇”的审议结果以及墨西哥是否会效仿美国对中国加征关税。

债券方面，本周债市跌幅加深，长端利率突破关键点位：10 年期国债收益率上行至 1.79% 附近，30 年期国债收益率上行至 1.98% 附近，分别接近 1.80% 和 2.00% 的关键心理关口，收益率曲线持续平坦化。

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 0.77%，家电板块上涨 0.38%，消费者服务板块上涨 3.27%，分列中信本周板块指数的第 22、25、7 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块上涨 0.77%，板块上涨排名前三的公司为 ST 春天上涨 10.8%，金字火腿上涨 10%，安德利上涨 8.4%。本周白酒板块上涨 1.5%，啤酒板块上涨 0.9%，饮料板块下跌 0.3%，食品板块下跌 1.2%。近期板块迎高低切，食品饮料板块当前仍处低位，当前位置可以积极关注了，等待相关公司一季报业绩的出清，2 季度开始，板块基数开始变低，推荐关注高端白酒和餐饮链相关的啤酒、速冻公司。

家电板块：本周家电板块上涨 0.38%，板块上涨排名前三的公司为倍轻松上涨 24%，亿田智能上涨 14.9%，海立股份 12.6%。本周白电板块下跌 0.7%、厨电板块上涨 0.6%、黑电板块上涨 2.3%、小家电板块上涨 1.9%；2 月百城二手住宅均价环比下跌 0.42%，跌幅较上月收窄 0.09pct，降幅连续 7 个月收窄，伴随地产均价逐步企稳利于对消费需求筑底，家电 1-2 月出口高个位数增长，按人民币/美元计价分别同比+8%/+6%（出口大盘同期+3%/+2%），持续跑赢大盘。关注白电龙头以及小家电龙头企业。

消费者服务板块：本周消费者服务板块上涨 3.27%，板块上涨排名前三的公司为科锐国际上涨 37.5%，国旅联合上涨 13.7%，豆神教育上涨 12.2%。景区板块上涨 2.3%，旅游零售板块上涨 1.2%，酒店板块上涨 0.1%，餐饮板块下跌 0.8%，教育板块上涨 6%。两会提出加快建设高质量教育体系，制定实施教育强国建设三年行动计划，中国 AI 团队 Monica 发布 AI 智能体 Manus，引发市场关注。推荐关注板块中的 AI 教育方向。

大健康行业方面，本周表现：中信医药指数 1.08%。跑赢创业板指数，跑赢沪深 300 指数。AI 医疗本周再起，主要是 manus 带动影响，强化了本来就尝试走二波趋势的 AI 医疗，私域 AI agent 像医疗领域还是不能被颠覆。小创新药继续演绎。创新和 AI 医疗会继续轮动演绎，其他新科技也会时不时演绎，例如脑机接口等。

国务院 3 月 5 日发布的政府报告中关于医药行业的主要内容包括：1) 建立未来产业投入增长机制，培育生物制造、量子科技、具身智能（智能体通过身体与环境的互动产生的智能行为）、6G 等未来产业。2) 健全药品价格形成机制，制定创新药目录，支持创新药发展。3) 优化药品集采政策，强化质量评估和监管。4) 完善中医药传承创新发展机制，推动中医药事业和产业高质量发展。

3 月 5 日，罗氏宣布其为 CD20 单抗 Obinutuzumab 治疗狼疮性肾炎提交的生物制品



补充申请已获得 FDA 受理，目前 Obinutuzumab 还针对系统性红斑狼疮、患有狼疮肾炎的儿童和青少年、膜性肾病患者以及儿童特发性肾病综合征患者中进行研究，目前均已进入 III 期临床。

大科技行业方面，本周电子（中信一级）上涨 3.06%，消费电子指数（中信二级）上涨 1.19%，半导体指数（中信二级）上涨 2.95%。费城半导体指数上涨-5.85%，台湾半导体指数上涨-3.06%。

玄铁 RISC-V 生态大会上传来消息，RISC-V 在高性能和 AI 方向上实现双重突破，玄铁首款服务器级 CPU C930 下月开启交付，其 AI 算力大幅提升，加快布局高性能+AI RISC-V 全链路。

阿里通义兑现诺言，开源 QwQ-32B 推理模型，还集成 Agent 相关功能到模型中。

3 月 6 日凌晨，国产大模型团队 Monica 重磅发布了全球首款通用型 AI 智能体产品 Manus。据介绍，Manus 与传统 AI 助手不同，它能够解决各类复杂多变的任务，不仅能提供建议或答案，还能直接交付完整的任务成果，是真正自主的 AI 代理。在 GAIA 基准测试中，Manus 取得了 SOTA (State-of-the-Art, 是指在某一领域或任务中，某个模型或方法达到了当前最优的性能水平) 的成绩，显示其性能超越 OpenAI 的同层次大模型。

本周中国初创公司发布 Manus。这一通用 Agent 产品发布后，一码难求，2025 年被普遍视为 AI 智能体商业化元年，Gartner 预测，到 2028 年 15% 的日常工作决策将由智能体完成，Manus AI 作为全球首个通用 AI Agent 产品，其效果超越 OpenAI DeepResearch，标志着智能体从单一任务执行向复杂决策的跨越，可能加速 AI 在医疗、金融、制造等领域的渗透，关注 AI 智能体方向的快速发展。

大制造行业方面，本周电新（中信）涨幅 1.16%，机械（中信）涨幅 4.70%，汽车（中信）涨幅 3.38%。机器人还在不断扩散，持续挖掘新逻辑。智元、小米、小鹏链等还在向上。新能源相对处于底部震荡状态。

风光储氢板块：特斯拉上海储能超级工厂 2 月正式规划，产能 40GWh，将于本季度开始产能爬坡，全面达产后，特斯拉储能产品年产能将达到 80 GWh。

新能源汽车和机器人板块：3 月 3 日，人形机器人第一股优必选发布旗下工业人形机器人 Walker S 最新视频：在极氪 5G 智慧工厂，数十台优必选 Walker S1 人形机器人正以“群体智能”模式协同作业。此次参与实训的 Walker S1 机器人分别部署在总装车间、SPS 仪表区、质检区及车门装配区等多个复杂场景，成功实现了协同分拣、协同搬运和精密装配等多任务协同作业。

3 月 7 日，智元机器人联合创始人兼 CTO 稚晖君(彭志辉)昨日晚间在微博预告称，“下周智元机器人有好东西发布”。智元预计将于 3 月 10 日正式发布首个通用具身基座模型-智元启元大模型(Genie Operator-1)。

3 月 8 日，何小鹏首次现身代表通道，他透露明年小鹏计划将分体式飞行汽车首次量产以及小鹏 IRON 人形机器人已在广州工厂投入使用，并计划于 2026 年实现 L3 初阶能力的量产。

《深圳市具身智能机器人技术创新与产业发展行动计划（2025-2027 年）》到 2027 年，在机器人关键核心零部件、AI 芯片、人工智能与机器人融合技术、多模态感知技术、高精度运动控制技术、灵巧操作技术等方面取得突破。新增培育估值过百亿企业 10 家以上、营收超十亿企业 20 家以上，实现十亿级应用场景落地 50 个以上，关联产业规模达到 1000 亿元以上，具身智能机器人产业集群相关企业超过 1200 家。



三、兴合观点

公募基金投资部孙祺（权益）观点：

虽然上周科技板块调整后，多数人相信科技的行情没有结束，但本周市场风向即再次转向科技的速度之快仍然超预期。

中国政府网发布机器人群侠传视频。根据路透社消息，中国计划首次发布指导意见，在全国范围内鼓励使用开源的 RISC-V 芯片。打破英伟达的 GPU 及其之上的 CUDA 软件生态主导的全球 AI 算力市场。AI Agent 产品 Manus 发布，这是自主的 AI 代理，产品形态包含浏览器插件、APP、网页，能够解决现实世界各类复杂任务，并直接交付任务成果。这对人形机器人、半导体、智能体、算力等均产生刺激。

两会开幕，政府工作报告完全符合市场预期，市场早已经预期调整为同政治局、中央经济工作会议的保持一致。次日十四届全国人大三次会议记者会，国家发展和改革委员会主任郑栅洁、财政部部长蓝佛安、商务部部长王文涛、中国人民银行行长潘功胜、中国证券监督管理委员会主席吴清出席。会议精神也保持对经济与资本市场的积极态度。国债收益率周四、周五连续显著上行，破年内新高 1.78。

即上周突然宣布对中国进口商品加收 10%关税，美国总统特朗普在国会联席会议上发表演讲表示将对铝、钢铁、铜、木材征收 25%关税。铜价期货盘面应声大涨，全球有色金属板块涨幅靠前。OPEC 主要国家昨天决定，从 4 月 1 号开始逐步灵活的恢复 220 万桶产量。布伦特油价跌破半年来的多次考验住的支撑位 70 美元。

目前从全球比较看，大宗商品特别是能源类供需变化转向宽松，债券市场也预期逐步变化，中国权益市场相对吸引力显著提升。其中科技板块在国家积极政策扶持下明显成为主线。同时，春季复工临近，相关顺周期板块也在陆续有较好表现。

公募基金投资部梁辰星（权益）观点：

主线重回机器人补涨，撑死胆大的，饿死胆小的。短期机器人还在扩散，智元、小米产业链，甚至小鹏，也从高价值量环节往冷门零部件挖掘。轻指数，重个股。军工值得关注。

公募基金投资部魏婧（固收）观点：

权益表现强势，风险偏好有所回升，债券持续下跌，周四周五跌幅显著。潘行长提到时降准降息，政策相机抉择意味浓，预期管理有所增强。市场预计会进一步调整。

公募基金投资部祁晓菲（固收）观点：

两会期间财政赤字规模和货币政策力度未超预期，央行表态“不以大规模刺激为主”，降准降息预期延后，市场情绪受挫；央行公开市场操作连续净回笼，资金面依旧存在不确定性，短期流动性担忧未解；股市科技板块持续冲高，资金分流压力下债市承压；理财赎回压力及基金避险操作加剧波动。公开市场到期压力大，供给放量是否能得到资金支持，负债端压力是否能得以喘息，均需进一步观察，债市仍需等待。

专户基金投资部赵刚（权益）观点：

本周市场指数跌至 3300 反弹，有色、军工领涨，公用事业领跌。

特朗普持续加大关税战力度，全球市场贸易体系面临成本冲击，钢铁有色等闻风而动，市场风险偏好下降。DS 之后全球对中国资产进行重估推升 A 股港股上涨，Manus 的出现再次引爆中国实力，但目前 AI 获利抛压较大，两会基本符合预期，资金较上周有所放松。长期看高层强力推动中长期资金入市考核长期有利于市场发展，陆续出台消费刺激政策，打造消费为主的内循环，同时以新质生产力为突破口提升国际外循环地位，资本市场上国企改革和资产重组仍是优化资源配置的主要抓手，其中自主可控仍是核心。以华为、宇树为代表的硬件和以 Deepseek、字节豆包等为代表的软件将带领国内科技对抗美国，中长期看 AI、机器人、芯片、创新药等科技板块具有持续性，寻找确定性和真正的科技将是长期的目标。食



品饮料、社服旅游、家居家电、零售、交通等消费板块在保险等长期资金配置需求下仍具有吸引力。

专户基金投资部姚飞（权益）观点：

短期指数预计会维持震荡格局，个股差异大于指数表现。等待一季报业绩后，预计个股分化会逐渐加大。

AI 和机器人是未来几年持续关注的主线，但当前位置绝大部分估值缺乏吸引力，需要等待进一步回调或业绩消化估值。

近期一线和局部二线二手房价呈现企稳态势，其他板块主要关注地产链、化工、独立逻辑个股（和国内经济以及美国贸易制裁风险相关度不高）、医药（困境反转逻辑）的个股机会。

专户基金投资部郭昱泽（权益）观点：

本周市场表现强劲，国内主要指数全线上涨，科创 100 指数以 4.3% 的涨幅领跑，有色金属行业涨幅最大，达到 7.1%。市场情绪积极，主要受益于政策利好和经济数据的改善。2025 年政府工作报告明确了 GDP 增长目标为 5% 左右，CPI 涨幅目标为 2% 左右，政府将通过积极的财政政策和适度宽松的货币政策来支撑经济增长。核心任务包括扩大内需、发展新质生产力以及深化改革与风险防控。特别值得注意的是，政府安排了 3000 亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新，并计划推动人工智能、商业航天、低空经济等新兴产业的发展。

首先，新质生产力相关的新兴产业，如人工智能、低空经济、人形机器人和航空航天，有望在政策驱动下获得超额收益。其次，内需提振相关的行业，如家电、汽车和食品饮料，将受益于消费升级和政策支持。此外，基建投资相关的业务 To G 公司和基建产业链也将受益于政府投资和化债举措。央企改革方面，低估值高股息的央企或有估值修复空间。最后，黄金作为避险资产，在中长期内需求有望持续增长，特别是在当前地缘政治紧张局势和全球经济不确定性增加的背景下。

在政策红利和产业趋势的双重推动下，新兴产业和消费升级相关行业或将成为市场的主要增长点，应重点关注这些领域的投资机会。



【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。