



一、本周行情回顾

行情方面，2023 年第十六个星期，大盘在两周反弹后出现分化的一周后，出现了显著普遍调整。红利涨 0.8%、上证 50 涨-0.9%、科创 50 涨-1.7%、全 A 涨-2.5%、中证 1000 涨-3.5%、创业板涨-3.5%。此前多周领涨的科创、创业板连续第二周显著调整。本周领涨前五名的中信行业有家电 3.8%、煤炭 1.4%、银行 1.4%、食品饮料-0.3%、通信-0.3%，上周领跌的通信本周涨幅靠前。本周跌幅前五名的中信行业有电子-5.9%、消费-5.6%、地产-4.7%、化工-4.3%、医药-4%。题材和板块方面，本周领涨的光模块 13.9%、保险精选 5.2%、空气热泵 2.6%、煤炭开采精选 2%、6G2%、银行精选 1.6%、白电 1.2%、中特估 1%；本周领跌的有汽车芯片-11%、先进封装-10%、IGBT-8.7%、网络安全-8.7%、智能音箱-8.5%、智能货币-8.3%、医保支付改革-8.2%。

本周陆股通北上资金净流入 3 亿元，较上周净流入 48 亿元减少。全周成交量 5.62 万亿，较前周 5.7 万亿元略减少。

宏观方面，国家统计局发布数据，一季度国内生产总值按不变价格计算，同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，超出市场预期。一季度我国固定资产投资同比增长 5.1%，规模以上工业增加值同比增长 3%；3 月社会消费品零售总额同比大幅增长 10.6%，工业增加值同比增长 3.9%。一季度居民人均可支配收入 10870 元，比上年名义增长 5.1%，扣除价格因素，实际增长 3.8%。一季度，全国城镇调查失业率平均值为 5.5%，比上年四季度下降 0.1 个百分点；3 月份，全国城镇调查失业率为 5.3%，环比下降 0.3 个百分点。一季度房地产开发投资同比下降 5.8%；商品房销售面积下降 1.8%；商品房销售额增长 4.1%，其中住宅销售额增长 7.1%。

央行 4 月 20 日召开新闻发布会，介绍 2023 年一季度金融统计数据有关情况。央行表示，今年一季度金融运行总体平稳，流动性合理充裕，信贷结构持续优化，实体经济融资成本稳中有降，金融支持实体经济的力度明显增强；下阶段，稳健的货币政策要精准有力，稳固对实体经济的持续支持力度，预计 2023 年信贷投放以及社会融资规模增长将保持平稳。央行表示，总体看金融数据领先于经济数据，实际上反映出供需恢复不匹配的现状；我国不存在长期通缩或通胀的基础，全年 CPI 将呈“U”形走势；当前住户部门的消费和投资意愿回升，储蓄意愿在下降；近期部分银行调整存款利率是正常现象；季节性因素作用下，今年一季度宏观杠杆率是 289.6%，比上年末高 8 个百分点；自去年建立首套住房贷款利率政策动态调整机制以来，截至今年 3 月末，在 96 个符合放宽首套房贷利率下限条件的城市中，有 83 个城市下调了首套房贷利率下限，有 12 个城市取消了首套房贷利率下限。

海外方面，美国就业数据表现分化，上周初请失业金人数小幅上升至 24.5 万人，高于预期的 24 万人；续请失业金人数也继续上升至 186.5 万人，高于预期 182.5 万人，达到 2021 年 12 月以来最高水平。但 Markit 指数中的就业分项升至 2022 年 7 月以来的最高水平。

债券市场方面，本周利率债收益率大多下行，1 年、3 年、5 年和 10 年国债分别变动 -1.97BP、-0.02BP、-1.36BP 和 -0.23BP 至 2.1894%、2.492%、2.669%和 2.8258%。1 年、3 年、5 年和 10 年国开债分别变动 -0.09BP、-0.31BP、0.01BP 和 0.41BP 至 2.4311%、2.6923%、2.8244%和 3.0092%。资金利率全面上行，银行间市场质押式回购隔夜、7 天利率分别变动 57.29BP、37.21BP 至 2.2857%、2.5063%；银行间市场存款类机构隔夜、7 天回购利率分别变动 66.26BP、25.16BP 至 2.2739%、2.267%。公开市场操作方面，本周央行在公开市场共开展 1700 亿元 1 年期中期借贷便利（MLF）操作和 2120 亿元 7 天期逆回购操作，本周共有 1500 亿元 1 年



期中期借贷便利（MLF）和 540 亿元 7 天期逆回购到期，因此本周实现净投放 1780 亿元。对于 4 月到期的 1500 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，本周武汉当代明诚文化体育集团股份有限公司发行的 20 明诚 02 未按时支付本息发生违约；武汉当代科技产业集团股份有限公司债券展期；昆明滇池投资有限责任公司主体评级展望由稳定下调至负面；上海全筑控股集团股份有限公司主体及债项评级由 BB 下调至 B+；惠誉将潍坊市城市建设发展投资集团有限公司的主体评级由 BBB- 下调至 BB+。

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 0.34%，家电板块上涨 3.76%，消费者服务板块下跌 5.58%，分列中信本周板块指数的第 4、1、28 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块下跌 0.34%，板块上涨排名前三的公司为麦趣尔上涨 15.8%，香飘飘上涨 14.7%，好想你上涨 13.9%，本周食品饮料板块在 AI 调整 Q1 业绩部分公司超预期的背景下，本周排名第四，其中乳制品板块 Q1 业绩较好，涨幅靠前的公司多为乳制品相关。后续板块策略上继续关注 Q1 业绩超预期公司，推荐关注冷冻烘焙等板块在低基数和成本下降的背景下的复苏。

家电板块：本周家电板块上涨 3.76%，板块上涨排名前三的公司为奥马电器上涨 31.5%，长虹美菱上涨 31.4%，海信家电上涨 28%。二级行业中白电收涨 5.9%，厨大电收跌 0.7%，小家电收跌 0.6%，零部件收跌 0.6%，黑电收涨 2.1%。从上周来看，白电尤其是空调相关标的，在一系列业绩超预期标的，如海信家电、长虹美菱、长虹华意、奥马电器等的带动下实现大涨。今年整体消费随着时间推移将是复苏渐强的过程，从全年来看，应首先寻找业绩侧的弹性，如格局改善、成本红利等因素；其次为收入端的弹性，如可选类产品的需求修复。推荐关注复苏链地产后周期公司以及创新家电公司。

消费者服务板块：本周消费者服务板块下跌 5.58%，板块上涨排名前三的公司为米奥会展上涨 23.6%，科德教育上涨 15%，西安旅游上涨 7.8%。本周板块出行链博弈震荡较强，五一强数据可能会被市场认为是短期集中的需求爆发。后续策略上，继续推荐关注教育板块，除了 AI+ 教育带来的赋能外，职业教育板块也具有较好的性价比。出行板块具有一定后续持续性的预期差，推荐关注回调后的连锁酒店板块。

【4 月游戏版号】四月国产游戏版号 86 款，三七互娱、百度、bilibili、恺英网络、吉比特、汤姆猫、创梦天地等多家大厂游戏在列，产品质量高。本批次版号数量为 86 个，数量上与 3 月份（86 个）持平，其中包括移动游戏 59 款，移动-休闲益智类 20 款，移动&客户端类 5 款，客户端 1 端以及游戏机-switch2 款。

大健康行业方面，本周表现：中信医药指数涨幅-3.75%。涨跌幅列全行业第 16，跑输沪深 300 指数，跑赢创业板指数。表现较好的是疫情股/国改的公司，创新药和中药迎来调整 and 分化。疫情还要看持续性。国改主要跟着中特估。创新药因为 AACR 的兑现，可能会迎来回调，为下一波 6 月份的 ASCO 会议蓄力。中药二线品种好于一线。

2023 年 4 月 19 日，国家中医药局中央宣传部教育部商务部文化和旅游部国家卫生健康委国家广电总局国家文物局联合印发《“十四五”中医药文化弘扬工程实施方案》，推动部署“十四五”期间中医药文化建设工作。《方案》对中医药文化、典籍、博物馆、传播平台、教育科普等方面提出 12 项重点任务，对中医药文化加大投入力度、做好评估考核。

2023 年 4 月 19 日，国家药监局发布《药品监督管理统计年度数据（2022 年）》。截至 2022 年底，境内生产药品批准文号共 15.37 万件，其中，化学药品最多为 9.397 万件，中药天然药物数量为 5.7991 万件，生物制品为 1752 件；境外生产药品批准文号共 2998 件。创新药方面，2022 年批准临床品种 1615 个，同比增长 6.11%；批准上市品种 18 个，含中药



天然药物 5 个、化学药品 9 个、生物制品 4 个。药品抽检方面，国家药品抽检不合格批次 112 批，批次不合格率中药饮片最高，为 3.22%，生物制品全部合格；地方药品抽检不合格共 995 批次，中药材、中药饮片不合格率最高，为 1.83%。

大科技行业方面，本周电子（中信一级）上涨-5.89%，消费电子指数（中信二级）上涨-6.54%，半导体指数（中信二级）上涨-6.35%。费城半导体指数上涨-1.60%，台湾半导体指数上涨-2.46%。

金山发布新会员体系，推出 WPSAI，并展示了其在轻文档工具中的使用效果，包括文档生成、多伦对话、现有内容优化等功能。后续将会陆续推出 AI 相关产品，未来 WPSAI 将进一步向三个方向迈进：AIGC（辅助编辑、改写润色）、阅读理解和问题（辅助阅读和知识检索）、人际交互（通过自然语言操作软件）

华为官宣 MetaERP 并发布了 ThankYouList。华为感谢了用友、金蝶、天喻软件、奇安信、元年科技、中软国际、软通动力、赛意、汉得等合作伙伴，华为表示其 ERP 在未来两年只拓展 2 个客户。3、台积电说法会，认为 Fabless 客户存货 22Q4 仍在上行，去库存周期要比三个月前预期的要长，或将持续到 23Q3 恢复至健康水平。但基于长期的市场需求状况，公司仍维持此前 320-360 亿美元的全年指引，并将未来五年的资本开支强度维持在 35%左右。

本周科大讯飞内测了星火大模型，金山等也接入了创业公司大模型，国内或将进入大模型的军备时代，有人统计国内有超过 20+ 的大模型，AI 的高速发展也将带动行业底层基础设施的发展。本周台积电说法会，台积电认为全球半导体市场复苏情况现在还比较弱，并下修了下半年先进制程稼动率指引、全年美元营收预估以及对全球晶圆代工市场的展望(由下滑 3%下修为下滑 7%-9%)。台积电其着眼于支持未来几年客户结构性增长，依然维持全年资本开支预期，总体我们认为今年复苏节奏仍然不变。

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-2.56%，汽车（中信）指数涨幅-3.57%，公用事业（中信）指数涨幅-1.96%，国防军工（中信）指数涨幅-1.07%。本周新能源继续向下，多只龙头公司破位下行，短期继续弱势。宁德业绩超预期反弹有限，基本面看，招标数据、并网数据、出口数据继续超预期，目前位置不宜过分杀跌，整体明显进入多空平衡的状态。随着市场整体估值消化进入尾声，也许还有最后一跌，看好后续的反弹行情。但是整体大机会较少，关注有半导体、AI 等双重逻辑叠加的公司，比如液冷等。

风光储氢板块：【3 月国内风光装机加速】2023 年 1-2 月：国内光伏发电新增装机规模 20.37GW，同比增长+88%，环比增长-6%；2023 年 3 月：国内光伏发电新增装机规模 13.29GW，同比增长+466%，环比增长-35%。排除春节效应，3 月装机提速明显超市场预期。

根据国家能源局披露，23 年 1-3 月我国风电新增装机达 10.4GW，同比提升 32%，单 3 月我国新增风电装机 4.6GW，同比提升 110%，3 月装机较 1-2 月改善显著，市场担忧逐步缓解。4 月，陆风(含塔筒)中标价为 2188 元/kW，月环比+6%，同比-5%；4 月，海风(含塔筒)中标价为 3329 元/kW，月环比-10%，同比-28%。

【众议院开启废除暂停征收太阳能关税法案】本周消息，废除乔·拜登总统 2022 年提出的暂停两年征收太阳能新关税的国会审查法案（CRA）现已正式启动。4 月 19 日，美众议院筹款委员会批准了该 CRA。CRA 允许国会以简单多数推翻联邦规定。该法案是拜登于 2022 年 6 月 6 日动用总统行政命令提出，内容是允许从泰国、马来西亚、柬埔寨和越南向美国进口太阳能电池板，在 24 个月内豁免关税。

新能源汽车板块：【宁德发布凝聚态】4 月 19 日，宁德时代在 2023 上海国际汽车工业展览会上发布了凝聚态电池。据介绍，这款电池单体能量密度达 500Wh/kg，且在高能量密度的基础上实现高安全性。公司方面称，今年具备量产能力。方形和软包，航空和乘用车领域。

大金融行业方面，【新房和二手房地产数据】新房方面：本周 49 城成交面积同比+14.2%



(上周+18.4%)，同比 2019 年-32% (上周-32%)；年初以来累计同比+7% (上周+7%)。二手房方面：本周 15 城整体成交面积同比+83.9% (上周+80.2%)，同比 2019 年+15% (上周+12%)，年初以来累计同比+70% (上周+68%)。

4 月 18 日，国家统计局发布了 2023 年 1-3 月份全国房地产市场基本情况。1-3 月份，全国房地产开发投资 2.6 万亿元，同比下降 5.8%；商品房销售面积 3.0 亿平方米，同比下降 1.8%，商品房销售额 3.05 万亿元，同比增长 4.1%，房地产开发企业房屋施工面积 76.46 亿平方米，同比下降 5.2%。房屋新开工面积 2.41 亿平方米，下降 19.2%。房屋竣工面积 1.94 亿平方米，同比增长 14.7%。

4 月 18 日，财政部召开 2023 年一季度财政收支情况新闻发布会，一季度国有土地使用权出让收入 8,728 亿元，同比下降 27%。土地和房地产相关税收中，契税 1,614 亿元，同比增长 2.1%；土地增值税 1,801 亿元，同比下降 18.7%；房产税 869 亿元，同比增长 23.1%；耕地占用税 411 亿元，同比下降 5.5%；城镇土地使用税 551 亿元，同比增长 18.6%。

4 月 20 日，中国人民银行货币政策司司长邹澜指出，我国不存在长期通缩基础、近期房地产金融数据有所好转、居民消费和投资意愿回升。今年一季度个人住房贷款月均发放额大约是 5,900 亿元，比去年的月均发放额增加 1,900 亿元；一季度开发贷款累计新增约 5,700 亿元；一季度房地产企业境内债券发行同比增长 20%。此外，去年年末，建立了新发放首套房贷利率政策动态调整机制，实现了因城施策原则下首套房贷利率政策的双向动态灵活调整。截止到 3 月末 83 个城市下调了首套房贷利率下限，12 个城市取消了首套房贷利率下限，带动房贷利率下降。

4 月 20 日，贝壳研究院监测显示，2023 年 4 月贝壳百城首套主流房贷利率平均为 4.01%，较上月微降 1BP；二套主流房贷利率平均为 4.91%，与上月持平。4 月首二套主流房贷利率较去年同期分别回落 116BP 和 54BP。首套住房贷款利率政策动态调整机制下，首套利率回调，二套利率保持不变，4 月首二套房贷利率价差扩大至 90BP。

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺（权益）观点：

尽管市场对经济复苏有分歧，但方向无疑是好的，电力是最直观的指标，1-3 月社会累计发电量 20712 亿千瓦时，同比 2.4%)，3 月份社会发电量 7173 亿千瓦时，同比 5.1%。高频数据看，近几日的电厂日耗开始上行，难得的是超越了历史同期。

本周 AI 板块显著调整。主要还是对于其中大多数股票涨幅过大而基本面跟不上，而且还有一些标杆股出现大股东减持。其中走势较强的光模块因为出现了订单追加的基本面加持。上周市场已经出现高低切换。经济复苏板块的性价比仍然较高，而本轮如果 AI 调整下来，则对于其中基本面扎实的个股则又是重新布局的时机。

公募基金投资部夏小文（固收）观点：

当前行情本质上是 2021 年牛市的延续。2 月以来，债市“利空钝化、利多敏感”的牛市特征逐渐显现，事后来看，2022 年底的理财赎回潮导致的下跌仅仅是“插曲”，随着“插曲”结束，预期与现实逐步回到原先轨道上，债市延续 2021 年下半年以来的牛市行情。

目前长端利率并未充分定价经济转型背景下的信用低速扩张状态，10 年国债有望下行至 2022 年低位。2021 年三季度以来，贷款加权平均利率从 5.0% 下行 86bp 至 4.14%，市场对中长期经济发展模式的看法已出现根本性改变，但目前 10 年期国债收益率仍处于 2.80% 上方，反映出当前市场对经济转型背景下的信用低速扩张状态尚未充分定价，10 年期国债收益率下行仍有较大想象空间。

专户基金投资部赵刚（权益）观点：



科技板块经过近两个月的突飞猛进，TMT 整体估值提升至历史合理水平后面临多空博弈，但短期获利抛盘压力较大导致周五大跌，保险、能源、银行等传统低估值行业领涨，传媒、零售等调整较多。一季度经济数据有好有坏，在疫情可能卷土重来的风险下国内经济复苏仍存在较多挑战，从产业方向上看，数字经济有望成为今后我国经济工作的重心，加上 GTP 带来全球 AI 技术变革新浪潮，计算机、电子、传媒等具有较强的贝塔，而医药、轻工、新能源等行业增速仍能保持较高，具有更广前景的创新子领域、细分赛道等具备更快的成长速度。

专户基金投资部王凝（权益）观点：

一直到月底，市场会交易几件事，一是月末的顶层会议，是否会与经济相关；二是 AI 板块上涨和个股普跌的剪刀差如何弥合；三是对外关系是否有新的定调说法。跨过 5.1 后，形势才会明朗。

专户基金投资部姚飞（权益）观点：

经济处于弱复苏轨道，货币政策不具备收紧条件，大盘整体风险有限，随着进入一季报业绩期，预计业绩驱动会逐渐成为市场风格主流。看好内需型制造业、地产链、大医药板块中的低估值优质个股。

专户基金投资部魏婧（固收）观点：

上周五市场大幅调整，主要是人工智能高位带来的脆弱性。短期市场高切低特点可能明显，中期不悲观。转债注意把握调整机会补充仓位。纯债方面，高现实弱预期下短期有利，但是幅度有限，下行仍面临阻力。



【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。