



### 一、本周行情回顾

**行情方面**，农历春节后第一周，延续节前连续三天的反弹，中证 2000 涨 13.7%、北证 50 涨 6.5%、全 A 涨 5.8%、红利涨 4.9%、中证 1000 涨 4.7%、上证 50 涨 3.4%、创业板涨 1.8%。

本周领涨前五名的中信行业有传媒 13.6%、计算机 12.3%、通信 10.5%、煤炭 8.2%、轻工 7.8%。涨幅后五名的中信行业有医药 2.1%、农牧 2.2%、家电 2.6%、非银 2.7%、电新 2.7%。主题和板块方面，本周领涨的有多模态模型 29.8%、抖音 27.1%、短剧游戏 25.8%、在线教育 24.4%、中文语料 19.1%、医保支付 19.1%、冰雪旅游 18.3%、光模块 18.3%，AI 相关继续涨幅靠前。涨幅靠后的有水泥-0.7%、纯碱 0.4%、医疗器械 0.8%、挖掘机 1%、稀土 1.2%、化纤 1.3%、中药 1.8%、航空 1.8%、饲料 2.1%、锂电电解液 2.3%。

本周成交 4.51 万亿，日均成交量较节前再次提升。北向净流出 13 亿元，而前周净流入 107 亿元，结束连续三周净流入。

**宏观方面**，中国 2 月 LPR 报价出炉，1 年期 LPR 报价持平于 3.45%，5 年期以上 LPR 下调 25 个基点至 3.95%，创历史最大降幅。LPR 调降后，一线城市首套住房贷款利率步入“3 时代”。京沪多家银行火速执行最新 LPR 报价，调降首套住房和二套住房贷款利率。

央行发布统计数据显示，1 月我国人民币贷款增加 4.92 万亿元，社会融资规模增量为 6.5 万亿元，均超出市场预期并创历史同期最高水平；M2 同比增长 8.7%，增速较前值 9.7% 有所回落。1 月末社会融资规模存量为 384.29 万亿元，同比增长 9.5%。

《华尔街日报》等多家外媒的报道，拜登政府计划投入大量资金，在美国国内制造货运起重机，从而替换目前在美国港口使用的中国制造的起重机。同时，拜登政府还计划引进来自日本的、值得信赖的起重机制造商，以确保美国设施和船只的安全。这一举措旨在消除美国公众对安全问题的“担忧”。

过去一周中长期美债收益率全线上行。2 月 9 日以来 10 年美国国债收益率上涨 7BP，当月累计上涨 25BP。具体来看，2 月 13 日美国劳工部公布的通胀数据大超预期，这进一步压降了 3 月降息预期，10 年美债收益率盘内从一周最低值 4.13% 迅速抬升至超过 4.32%，当日收涨近 14BP。整体来看，中长期美债收益率月内涨幅位于 20BP-31BP 之间。

**债券方面**，本周（2 月 19 日至 2 月 23 日）央行公开市场有 11820 亿元逆回购到期，央行连续五日净回笼，叠加税期在途，银行间市场资金面总体呈现均衡。

本周市场股债双强。银行间国债收益率不同期限全部下跌，其中，1 年期品种活跃品种下跌 13.8bp，3 年期品种下跌 6bp，10 年期品种下跌 3.66bp。

权益市场延续反弹，中证转债指数上涨，2.11%，wind 可转债等权指数上涨，3.32%。

### 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 2.09%。涨跌幅列全行业第 27 位，跑赢创业板指数，跑输沪深 300 指数。

市场连续反弹，TMT 和红利板块引领，医药也是连续反弹，但相对弱势。医药总体还是风格驱动多一些，中证 2000 和微盘股更为强势。结构方面，减肥药最强，其他老主题代表性个股也有一定反应。

2 月 23 日，国家药监局药审中心关于发布《罕见病酶替代疗法药物非临床研究指导原则（试行）》的通告（2024 年第 17 号）。内容为：为科学指导和规范用于罕见病的酶替代疗法药物的非临床研究与评价，促进罕见病治疗药物的研发，药审中心组织制定了《罕见病酶替代疗法药物非临床研究指导原则（试行）》（见附件）。根据《国家药监局综合司关于印发药品技术指导原则发布程序的通知》（药监综药管〔2020〕9 号）要求，经国家药品监督管理局审查同意，现予发布，自发布之日起施行。

2 月 22 日，国家药监局药审中心关于发布《低分子量肝素类仿制药药学研究与评价技术指导原则（试行）》的通告（2024 年第 15 号）。内容为：为完善低分子量肝素类仿制药药学研究技术要求，在国家药品监督管理局的部署下，药审中心组织制定了《低分子量肝素类仿制药药学研究与评价技术指导原则（试行）》（见附件）。根据《国家药监局综合司关于印发药品技术指导原则发布程序的通知》（药监综药管〔2020〕9 号）要求，经国家药品监督管理局审查同意，现予发布，自发布之日起施行。

**大科技行业方面**，本周电子（中信一级）上涨 5.72%，消费电子指数（中信二级）上涨 4.76%，半导体指数（中信二级）上涨 5.2%。费城半导体指数上涨 1.93%，台湾半导体指数上涨 2.8%。

根据日本业界 2 月 16 日消息，DRAM 存储芯片价格连续上涨，1 月标志性产品 DDR48Gb 大宗交易价格为每颗 1.85 美元左右，环比上涨 9%。由于中国厂商接受存储制造商的提价要求，因此导致 DRAM 价格连续 3 个月上涨。DRAM 芯片被广泛应用于 PC、智能手机、服务器等领域，大宗交易价格由卖家和买家共同决定。消息称 DRAM 批发价由存储芯片厂商与客户每月或每季度敲定一次，上一轮价格谈判是在春节前，中国客户增加采购量。

国际半导体产业协会(SEMI)与半导体研究机构 Tech Insights 近日发布的半导体制造监测报告显示，2023 年第四季度电子产品和集成电路(IC)的销售额有所增长，预计全球半导体制造业将于 2024 年复苏。SEMI 数据显示，去年第四季度电子产品销售额同比增长 1%，这是自 2022 年下半年以来的首次增长。预计今年第一季度较去年同期增长 3%。与此同时，随着需求改善和库存正常化，IC 销售额在 2023 年第四季度恢复增长，同比增长 10%。预计 2024 年第一季度 IC 销售额将强劲增长 18%。

本周存储芯片价格继续上涨，预计一季度仍然维持上涨趋势。全球大事中，英伟达成立



GEAR，全称是通用具身智能体研究，目标是建设能够用于虚拟与物理世界的具身智能体的基础模型，目标实现跨多模态、多场景的智能应用。英伟达表示，未来每个能够移动的机器都将实现自主化，机器人和模拟智能体将会像 iPhone 一样无所不在，关注机器人领域的相关机会。

**大制造行业方面**，本周电新（中信）涨幅 2.72%，机械（中信）涨幅 7.30%，汽车（中信）涨幅 5.93%，电力与公用事业（中信）涨幅 1.92%。本周指数继续反弹，其中前期超跌成长股反弹较多，新能源、汽车、机器人同步反弹，但是可以看出小微盘反弹幅度更为明显。近期光伏组件价格回暖、排产回暖、机器人催化频发，整体热度较好。但是基本面的大型反转尚未到来，本轮反弹主线是估值修复。

风光储氢板块：从南京大学获悉，该校谭海仁教授课题组研制的大面积全钙钛矿光伏组件取得新突破，经国际权威第三方机构测试，其稳态光电转化效率达 24.5%，刷新此类组件的世界纪录，也为后续产业化发展打下技术基础。相关论文 2 月 23 日发表在国际学术期刊《科学》上。

3 月组件排产显著提升。根据 SMM 与索比光伏网统计，2 月光伏组件排产 30-35GW 左右，随着之前遗留订单的逐渐交付以及印度 ALMM 的延缓，3 月排产预计将有较大幅度提升，部分企业排产增幅达到 100%，3 月组件排产提升或将是光伏需求回暖的信号，展望二季度，随着海外订单的释放以及国内终端项目的启动，组件排产有望持续提升。

新能源汽车和机器人板块：国内车企 1 月产销汇总：1 月行业/新能源产批表现略低预期。1 月狭义乘用车产量实现 202.1 万辆（同比+50.0%，环比-24.5%），批发销量实现 208.9 万辆（同比+44.4%，环比-23.7%）；其中新能源汽车产量 73.4 万辆（同比+85.1%，环比-33.3%），批发销量实现 68.2 万辆（同比+76.2%，环比-38.8%）。其中吉利/长安/问界 1 月产批表现较佳。

2.21：黄仁勋在 GTC 2024 大会（3 月 18 日至 21）上将发布英伟达在机器人领域的最新成果；

2.23：优必选人形机器人 Walker S 在蔚来工厂进行首次实训；

2.24：贝佐斯、英伟达等投资人形机器人创企 Figure AI，筹集 6.75 亿美元；

2.24：特斯拉发布 optimus 巡视实验室视频，外观无明显差异，腕部清晰可见六维力矩传感器，走路速度明显提升（0.6m/s），转弯灵活稳定性更好。

**大金融行业方面**，证监会：目前没有 IPO 倒查 10 年的安排 将大幅提高拟上市企业现场检查比例。证监会召开系列座谈会，就加强资本市场监管、防范化解风险、推动资本市场高质量发展广泛听取各方面意见建议。

2 月 20 日贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.45%，较上一期保持不变，5 年期以上 LPR 为 3.95%，较上一期下降 25 个基点。

### 三、兴合观点

#### 公募基金投资部孙祺（权益）观点：

春节后证监会陆续采取一些行动，包括对监管量化私募政策出台等，市场情绪持续回暖。

5 年期 LPR 由 4.20%下调至 3.95%，下调 25bp，距上次调整已间隔 8 个月，且下降幅度创单次历史新高。

中央财经委员会第四次会议，强调推动新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新，鼓励汽车、家电等传统消费品以旧换新。有效降低全社会物流成本。调结构、促改革，有效降低运输成本、合储成本、管理成本。优化运输结构，形成统一高效、竞争有序的物流市场。其实去年财政部也提过汽车以旧换新，但没有资金落地，自然没有结果。考虑本次会议级别高，



资金保障度高，提出“中央财政和地方政府联动”，有预计可能是央行转向再贷款。

春节期间，openAI 推出的 SORA 功能较此前产品显著提升。英伟达公告业绩超预期。国务院国资委召开“AI 赋能产业焕新”中央企业人工智能专题推进会。对算力相关再次大涨。

动力煤价格在淡季中逆势陆续提价约 20 元。2 月 7 日山西省能源局发文开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治，市场传出山西主流煤炭集团减产，企业表示目前各大煤炭集团尚未有明确减产目标。

补涨和扩散明显，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，我们从中筛选确定性较高的部分进行配置。

#### **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：**

上周市场持续反弹，中小创反弹更多。市场春节后延续涨势，TMT 为主的科技成长板块超跌反弹，食品饮料、医药等行业板块回调。

国内信心逐渐恢复，1 月社融数据超预期表明资金层面向好，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 带动下再创新高，国内出行、旅游、观影、消费等数据已恢复超过疫情前，节前对证监会主要领导进行调整对市场稳定具有重大意义，市场信心在稳步恢复。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，海外科技催化不断有利于科技成长板块，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：**

市场总体盘面上延续反弹，不要猜顶，顺势而为找赚钱效应方向。

#### **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。

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。