



一、本周行情回顾

行情方面，市场整体继续调整，上证 50 涨 1.1%、科创 50 涨-0.5%、红利涨-1.2%、创业板涨-1.2%、全 A 涨-1.8%、中证 1000 涨-3.7%，前期一直较为强势的北证和小市值较弱，上证 50 走强。

本周领涨前五名的中信行业有煤炭 1.1%、餐饮 0.7%、家电 0.5%、电新 0.5%、银行 0.4%，煤炭连续两周涨幅靠前，餐饮、电新，上周跌幅靠前，市场出现一定的反转特征。本周跌幅前五名的中信行业有传媒-11%、计算机-5.9%、商贸-5.1%、地产-4%、消费者服务-3.9%。连续两周涨幅靠前的传媒领跌。主题和板块方面，本周领涨的有 PEEK22.6%、逆变器 6.7%、航运 4.2%、HJT2.4%、光伏屋顶 1.6%、氟化工 1.2%、锂矿 1.1%。本周领跌的有中文语料-14.2%、网络游戏-12.2%、南京国资-10.8%、虚拟人-10.4%、短剧游戏-10%、在线教育-8.8%

本周陆股通北上资金净流出 22 亿元，上周为净流出 186 亿元。连续第三周净流出。本周成交 3.6 万亿元，较上周 4.01 万亿元，继续降低。

宏观方面，12 月 22 日工农中建交五大行时隔三个月，再次调降人民币存款利率。以工行为例，定期存款中，3 月、6 月、1 年期均下调 10 个 BP，利率水平分别为 1.15%，1.35%，和 1.45%；2 年期下调 20BP 至 1.65%，3 年和 5 年期均下调 25BP，利率水平分别为 1.95%和 2.0%。

12 月 LPR 维持不变。12 月 20 日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2023 年 12 月 20 日贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.45%，5 年期以上 LPR 为 4.2%。以上 LPR 在下次发布 LPR 之前有效。

全国财政工作会议在北京召开。会议指出，2024 年要强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策，适度加力、提质增效。适度加力，主要是保持适当支出强度，释放积极信号；合理安排政府投资规模，发挥好带动放大效应；加大均衡性转移支付力度，兜牢基层“三保”底线；优化调整税费政策，提高精准性和针对性。提质增效，主要是在落实过紧日子要求、优化财政支出结构、强化绩效管理、严肃财经纪律、增强财政可持续性、强化政策协同六个方面下功夫，推进财政管理法治化、科学化、标准化、规范化，把同样的钱花出更大的成效。

会议强调，2024 年积极的财政政策要聚焦高质量发展，着力推进中国式现代化。重点做好八方面工作。一是支持加快现代化产业体系建设。二是支持扩大国内需求。三是支持深入实施科教兴国战略。四是支持保障和改善民生。五是支持抓好“三农”工作。六是支持推进城乡融合、区域协调发展。七是支持加强生态文明建设。八是支持扩大高水平对外开放。

债券市场方面，上周在存款利率降息预期发酵等因素影响下，利率债收益率有所下行，1 年、3 年、5 年和 10 年国债分别变动-5.50BP、-1.89BP、-3.54BP 和-3.50BP 至 2.2526%、2.3726%、2.4562%和 2.5877%；1 年、3 年、5 年和 10 年国开债分别变动-2.00BP、-0.50BP、-2.88BP 和-0.64BP 至 2.3808%、2.4663%、2.5592%和 2.7221%。临近跨年但资金面仍然稳定，银行间市场质押式回购隔夜、7 天加权利率分别变动 0.29BP、-6.51BP 至 1.7139%、2.0897%；银行间市场存款类机构质押式回购隔夜、7 天加权利率分别变动-1.35BP、-1.12BP 至 1.5767%、1.7758%。公开市场操作方面，上周央行开展 15820 亿元逆回购操作，上周共有 12760 亿元 7 天期逆回购到期，因此上周实现净投放 3060 亿元。信用方面，联合资信将浙江晨丰科技股份有限公司及其相关债券列入信用评级观察名单。此外，宁波市北仑区现代服务业发展集



团有限公司、招商局通商融资租赁有限公司、泰州引江城市建设有限公司、远东国际融资租赁有限公司、中国五冶集团有限公司发行的债券隐含评级被下调。

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 0.65%，家电板块上涨 0.47%，消费者服务板块下跌 3.94%，分列中信本周板块指数的第 2、3、25 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块上涨 0.65%，板块上涨排名前三的公司为威龙股份上涨 29.8%，皇台酒业上涨 9%，香飘飘上涨 7.5%，本周食品饮料板块啤酒板块跌 0.5%，白酒板块涨 0.5%，饮料板块跌 2.3%，食品板块跌 3.5%，板块本周有所反弹，主要是前期板块下跌较多，近期美联储加息周期可能结束，对消费白马公司的估值水平有所提振，且市场短期看有可能风格切换从小票成长风格切换到大票白马风格。短期继续推荐关注板块各环节超跌白马公司。

家电板块：本周家电上涨 0.47%，板块上涨排名前三的公司为振邦智能上涨 9.2%，太龙股份上涨 5.9%，万和电气上涨 5.4%。二级行业中白电+1.9%/厨大电-1.0%/小家电 0.3%/零部件-1.4%/黑电-2.9%。本周家电板块小幅上涨，表现继续优于沪深 300 同周水平，其中白电子板块贡献近 2%收益，领跑子板块。本周格力发布增持银隆股份公告引起股价大幅波动，但随即发布 23 年业绩预告超市场预期，股价有所修复。白电龙头公司在核心业务方面稳定性较强，23 年业绩确定性高，结合较高的分红率，仍是近期投资的重要配置方向。此外，周末蔚来发布旗舰 ET9，运用较多新技术（线控传动、MicroLED 大灯等），下周赛力斯预计将发布 M9，家电板块中的转型标的可能亦有投资机会。

消费者服务板块：本周消费者服务板块下跌 3.94%，板块上涨排名前三的公司为中科云网上涨 23.1%，桂林旅游上涨 2.5%，中国中免上涨 1.2%。本周板块下跌较多，主要是前期表现较好的 AI 教育等方向下跌，市场风格短期切换，板块可关注白马大票，元旦假期将至，市场对出行板块的关注度也在提高，推荐关注板块免税、酒店等龙头公司。

大健康行业方面，本周表现：中信医药指数-2.37%，涨跌幅列全行业第 19，跑输创业板指数，跑输沪深 300 指数。

市场继续下行伴有后半周弱反弹，医药和市场同趋势继续下行。涨幅榜大部分是个股逻辑，国产 HPV、药店、部分国企、部分中药相对较好。期间中药注射剂阶段性有所表现。北交所、创新药承压。成交额重心从小体量标的在向大体量标的转移。

医药的调整还是源于经历三个月大主线不清晰的反弹后，强势个股累计一定涨幅，在快速变化环境下需要消化所致，近期市场整体下行，叠加了风险偏好下行。国产 HPV 表现好因为进展预期，部分国企表现好主要来源全市场映射，部分中药表现强势和消费基金转移预期有关，另外中药注射剂解限、再评价等也强化了表现逻辑。

创新药表现较弱，主要是市场风险偏好急剧下行所致。

从成交额变化角度，市场慢慢尝试大小体量标的风格切换，当然别的行业比医药表现明显。本周政策方面大家关注的行业性事件还有“再提反腐”，卫健委本次文件是近些年的常态化的文件，不算增量，另外市场监督管理总局的会议，我们认为更多的是大框架下面的后续，这两点都不能理解为反腐升级，只是市场情绪比较低迷，容易放大悲观情绪，实际上产业上没有变化。进入到 12 月下旬-1 月上旬了，部分公司 Q4 业绩预期逐步清晰化了，这个要持续注意相关的机会和风险。长期布局建议创新器械、中药、医药出海。

12 月 21 日，安徽省医药价格和集中采购中心发布《二十五省（区、兵团）体外诊断试剂省际联盟集中带量采购拟中选企业公示》。本次集采，企业报价平均降幅为 53.9%，预计年节省采购金额近 60 亿元。其中安徽同科生物科技有限公司的糖代谢两项降幅达 73%，为全



场最高降幅。采购量和金额最大的传染病八项(化学发光法)最高降幅 65.2%，最低降幅 50.01%，平均降幅 54.14%。雅培、罗氏等进口企业以及迈瑞、安图、新产业等国内龙头企业均以高于 50%的降幅全部拟中选，保证了临床精准检验的需求。(信息来源：安徽省医保局)

12 月 22 日，江西省医保局发布《关于肾功和心肌酶生化类检测试剂省际联盟集中带量采购拟中选结果的公示》，本次二十四省联盟集采遴选了 28 类产品，包括心脏型脂肪酸结合蛋白、脂蛋白相关磷脂酶 A2、中性粒细胞明胶酶相关脂质运载蛋白等价格较高的品种。约 2.38 万家医疗机构参与采购量申报，年采购总需求量为 8.2 亿 ml (人份)。采购量较大的 A 组企业中选率超 99%以上，保证了临床需求。据统计，本次集采中选产品价格平均降幅约 77%，年可节约采购资金近 40 亿元。

大科技行业方面，本周电子(中信一级)上涨-2.01%，消费电子指数(中信二级)上涨-0.84%，半导体指数(中信二级)上涨-2.60%。费城半导体指数上涨 0.39%，台湾半导体指数上涨-0.12%。

美光发布季报，总裁兼 CEO 桑杰·梅罗特拉(Sanjay Mehrotra)表示，展望未来，美光预计 2024 财年第二财季(2023 年 12 月 1 日至 2024 年 2 月 29 日)收入可达 51 亿至 55 亿美元，高于分析师预期的 49.9 亿美元，此外每股净亏损也将进一步缩窄至 21 美分至 35 美分之间。美光这一乐观预计表明，公司已度过最低迷时期，重新开始盈利，此外人工智能的蓬勃发展也带动了数据中心对存储芯片的需求。

12 月 25 日消息，据报道美光科技((Micron Technology Inc.) 发言人在一封电子邮件中表示，已经与福建晋华集成电路有限公司达成全球和解协议，两家公司将在全球范围内撤回对于对方的诉讼，以结束双方之间的所有诉讼。

12 月 22 日消息，国内首个官方“大模型标准符合性评测”结果公布，据界面新闻了解，首批 360、百度、腾讯、阿里通过。该测试由工信部中国电子技术标准化研究院发起，评测围绕多领域多维度模型评测框架与指标体系，从大模型的通用性、智能性、安全性等 30 个维度开展，涵盖语言、语音、视觉等多模态领域，旨在建立大模型标准符合性名录，引领人工智能产业健康有序发展。

SIA 近日表示，因 PC、智能手机销售低迷，拖累 2023 年全球半导体销售额预估将同比下降 9.4%至 5200 亿美元，低于 2022 年的 5741 亿美元，不过 2024 年半导体销售额有望摆脱萎缩、转为增加，预估将增长 13.1%至 5884 亿美元，2024 年半导体产业链有望迎来复苏。国内来看，近期多互联网头部企业近期纷纷官宣加入鸿蒙生态，互联网大厂更是纷纷开始招聘专门的鸿蒙开发岗，可见在若干年的积累之后，鸿蒙生态终于与 Android 分道扬镳，开始寻求真正的独立，明年随着鸿蒙终端增量明显，鸿蒙产业链迎来发展良机。

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 0.45%，汽车(中信)指数涨幅-3.04%，机械板块(中信)指数涨幅-0.79%。本周新能源结束了周线 5 连阴，成为市场托指的主力。基本上，逆变器出口数据几个月来首次环比转正，组件出口环比降幅较小，亚非拉数据明显超预期，弥补了欧洲数据的下滑。同时市场预期明年上半年欧洲清库存告一段落，因此户储带领板块反弹。锂电、大储跟随，大储受到碳酸锂低位和前期超跌的催化反弹较为强势。汽车继续兑现，本周的塞力斯和小米汽车催化刺激有限。

风光储氢板块：11 月硅片电池组件合计出口 26.2GW，#同比增 57%，环比增 3%，出口环增主要亚洲(印度)、南美市场环比提升，考虑到欧洲继续去库存。1-11 月合计出口 279GW，累计同比增 39%；欧洲出口单月 4.6GW，占比下降至 18% (高点 44%)，而装机保持 50%增长。11 月逆变器出口小幅回升，南美和非洲开始明显回升，欧洲仍在库存去化。

经德国哈梅林太阳能研究所权威认证，隆基绿能自主研发的背接触晶硅异质结太阳能电池获得 27.09%的电池转换效率，创造单晶硅太阳能电池效率的新世界纪录。

24 年江苏长协电价 0.453，较今年 0.466 的电价(顶格 0.469)下跌了 0.013 元，估计不



含容量电价。比悲观的预期好。

新能源汽车板块：近日宝马、奔驰、智己陆续拿到国内一线城市的 L3 测试牌照。11 月工信部、12 月交通部发文后，行业动作不断。

乘联会：12 月 1-17 日乘用车市场零售 94.2 万辆，同比增长 4%，环比增长 11%；全国乘用车厂商批发 96.4 万辆，同比增长 13%，环比增长 4%。

蔚来发布公告，宣布与阿布扎比投资机构 CYVN Holdings 签订新一轮股份认购协议。根据协议，CYVN Holdings 将通过其附属公司 CYVN Investments 以现金形式向蔚来进行总计约 22 亿美元的战略投资。

大金融行业方面，发改委表示，深化国资国企改革 促进民营经济发展壮大。进一步吸引和利用外资，持续建设市场化、法治化、国际化一流营商环境，抓好支持高质量共建“一带一路”八项行动落实落地。统筹实施区域、双碳等重大战略，落实年度重点工作任务。强化清单化闭环式抓落实，明确问题清单、责任清单、任务清单等，明确年度目标和实施进度要求，及时开展“回头看”，高质量完成各项任务。

12 月 LPR 维持不变：1 年和 5 年期以上品种均维持不变，分别为 3.45%、4.2%，连续四个月“按兵不动”。

12 月 22 日周五，美国商务部最新数据显示，美联储首选通胀目标、剔除食物和能源后的 11 月核心 PCE 物价指数同比增速回落至 3.2%，前值为 3.5%，不及市场预期的 3.3%，为 2021 年 4 月以来的最低水平。

北京住建局对《〈北京市商品房预售资金监督管理办法（2023 年修订版）〉征求意见稿》公开征集意见。将监管主体由商业银行调整为政府，监管原则由“政府指导、银行监管、多方监督、专款专用”调整为“政府监管、社会监督、专户收存、专款专用、核定支出、违规追责”。此举如果在全国推广，有望释放部分因担心烂尾而从新房流失到二手房的需求。

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺（权益）观点：

也门胡赛武装对红海船只影响导致多家船公司绕行或者暂停红海航线。邮轮行业成为今日少有的亮点四家国际航运企业陆续宣布暂停在红海航行，致使 ICE 英国天然气期货价格显著上涨。

11 月硅片电池组件合计出口 26.2GW，同比 57%，环比 3%，印度、南美市场环比提升显著。有预计春节后行业库存去化将基本结束，价格有望企稳。11 月我国逆变器单月出口金额为 40.2 亿元，同比-45.9%，环比 0.9%，出口量 380 万台，同比-29.9%，环比 22.2%，环比数字为下半年以来首次转正。此前逆变器环节户用市场受到库存压制，卖方预计欧洲库存去化、美洲降息开启、南非渐入旺季等因素下，逆变器企业订单开始好转，部分企业一季度出货有望环增 20%-30%。

周五国家新闻出版署发布《网络游戏管理办法（草案征求意见稿）》。原《网络游戏管理暂行办法》由文化部下发，有效期 2010.8.1-2019.7.23。草案提到“不得在网络游戏中设置强制对战”，“不得设置每日登录、首次充值、连续充值等诱导性奖励”、“所有网络游戏须设置用户充值限额”。12 月 23 日下午，国家新闻出版广电报官方公众号发文明确草案的初衷及广泛听取反馈的意愿。但游戏行业的监管大方向早已经确立，来自 2021 年 3 月两会；随后 8 月国家新闻出版署下发《关于进一步严格管理切实防止未成年人沉迷网络游戏的通知》。

本周 30 大中城市新房成交面积为 303 万平方米，环比 18%，同比 9%。其中一线城市销售面积环比 45%，同比 51%。难得在地产新一轮政策一周多以后体现在销量上。

发改委等下达 2023 年增发国债第二批项目清单，拟安排国债资金超 5600 亿元。截至



目前，前两批项目涉及安排增发国债金额超 8000 亿元，1 万亿元增发国债已大部分落实到具体项目。明年基建主要看中央以及财政实力较强地区发力。

近期市场持续回调超出了投资者预期，考虑国内趋稳的经济形势，此时不宜过于悲观。我们将继续努力寻找结构性机会。

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：

上周市场再次探底，市场风格出现分化。受政策影响海外 AI 进展无法带动国内估值，传媒、软件大跌跌幅最大，食品饮料、能源抗跌上涨。

11 月经济数据不及预期，国内政策摇摆打压成长估值。美联储降息预期不确定影响大类资产配置，美国继续加大对华高科技限制，出口成为国内经济胜负手。12 月政治局会议和中央经济工作会议都没有实质政策内容，11 月经济数据低于预期再次加剧验证市场担忧，市场整体承压回调历史低点。大的政策方向长期仍是科技自主，海外 AI 进展迅速中长期会带动国内产业发展，预期未来随着 AI 算力、大模型、应用等落地，自主可控和国产替代也将同步进行，长期看科技创新仍是未来经济主要增长方向，但短期政策配套、市场资金等可能受游戏打压影响出现调整。医疗反腐后续可能纠偏，行业大幅下跌后可能进入积极布局期。地产在一系列政策放松后还有待观察，在科技成长板块受压后，市场风格有可能转向受政策影响较小和跌幅较大的消费、新能源等板块。

专户基金投资部王凝（权益）观点：

周五游戏行业突发消息，中断了市场自然反弹，临近年底资金跨年会比较紧张，预计本周仍以震荡为主。重点看一下游戏板块修复程度，新能源个股是否有持续性，以及能否出现新的引领性板块。

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，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。同时，对部分尚处左侧且估值极低的顺周期板块机会保持部分仓位同时高度关注积极变化，等待右侧加仓机会。

专户基金投资部魏婧（固收）观点：

年底流动性和情绪偏差，震荡为主。临近年末，资金面波动较大，债券本月利率有所下行，机构预计有一定止盈需求。



【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。