



一、本周行情回顾

行情方面，2024 年第一个星期，市场未能延续前一年最后两天的显著反弹，红利涨 4%、上证 50 涨-2.5%、全 A 涨-3%、北证 50 涨-3.1%、科创 50 涨-3.2%、中证 1000 涨-3.6%、创业板涨-6.1%。

本周领涨前五名的中信行业有煤炭 5.6%、公用 2%、石化 1.3%、银行 0.8%、钢铁 0.7%，其中煤炭前周跌幅靠前。本周跌幅前五名的中信行业有电子-6.3%、计算机-6.1%、通信-5.6%、军工-4.9%、食品饮料-4.8%，电子、食品饮料前周涨幅靠前。市场出现比较明显的与元旦前镜像反转特征。主题和板块方面，本周领涨的有煤炭开采 6.1%、航运 3.1%、火电 3%、最小市值 2.7%、水电 2.3%、油气开采 0.8%、中药 0.7%。本周领跌的有光模块-8.3%、PEEK-8.1%、MR-8.1%、HBM-7.9%、光刻机-7.5%、机器视觉-7.2%、摄像头-7.1%。

本周陆股通北上资金净流出 55 亿元，上周为净流入 187 亿元。本周成交 3.01 万亿元，日均成交与前周 3.65 万亿元基本持平。

宏观方面，中国人民银行网站 1 月 2 日消息，2023 年 12 月，国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行净新增抵押补充贷款 3500 亿元，期末抵押补充贷款余额为 32522 亿元。中国证券报记者注意到，上一次，抵押补充贷款出现净新增还是在 2023 年 2 月。此举或显示财政政策开始发力。

货币政策方面，虽然市场期待的降息降准未能出台，但时隔一年，PSL 重启。从 PSL 历史大额投放来看，对股市中期表现无疑是利好。

2024 年 4 月开始 PSL 投放，至当年年末，已投放 3831 亿元，当时期初投放时，市场开始震荡磨底，直至 7 月才开始趋势性上涨行情。中国的货币乘数同步由 4 跃升至 5。在这一阶段前期（2015 年前），表现最好的是以上证 50、银行保险为代表的大盘蓝筹，而后风格切换至成长，截至 2015 年 6 月大盘见顶期间，宽基中创业板综、中证 1000 表现最佳，风格指数中小盘表现最佳，行业表现前 5 依次为：计算机、建筑、机械、纺服、通信。2022 年 9 月再度开启大量 PSL，至当年 11 月末，已累计新增投放 6300 亿元，市场也从 9 月开始寻底，表现为先跌后涨，至 10 月末伴随疫情政策放开，市场企稳上涨，中国货币乘数由 7.5 上升至 8+。截至 2023 年 5 月大盘见顶期间，宽基中上证指数、中证 500、中证 1000 表现最佳，风格指数中价值风格表现最佳，行业表现前 5 依次为：传媒、计算机、通信、建筑、非银金融。对标两次大量 PSL，可以发现，TMT 板块均有受益，与信用扩张、但盈利未起的背景下，最利于科技题材概念炒作的逻辑吻合。同时可以发现，货币投放作用的边际递减。

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 4.8%，家电板块上涨 0.29%，消费者服务板块下跌 3.08%，分列中信本周板块指数的第 26、6、21 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块下跌 4.8%，板块上涨排名前三的公司为安德利上涨 6.6%，广弘股份上涨 4.9%，紫燕食品上涨 2%，本周食品饮料板块啤酒板块跌 1.6%，白酒板块跌 5.3%，饮料板块涨 3.7%，食品板块跌 4%，本周食品饮料表现较弱，更多是资金配置行为，市场优选高股息公司以避险。当前行业进入淡季，出于市场对于宏观经济弱复苏的担忧，白酒预期普遍较弱。后续板块策略上仍关注低估值的食品板块白马龙头公司。



家电板块：本周家电上涨 0.29%，板块上涨排名前三的公司为爱仕达上涨 13.4%，禾盛新材上涨 9.3%，立达信上涨 8.2%。二级行业中白电+2%/厨大电-0.8%/小家电 1%/零部件-1.2%/黑电-3%。本周市场聚焦高股息的投资性价比，白电板块表现较好，后续策略上 24 年白电内销有望受益于更新周期和地产后周期拉动，外销景气度随着海外去库存和消费复苏也或将持续回升。随着海外渠道去库存和消费逐渐复苏，家电出口业务有望持续得到边际改善。

消费者服务板块：本周消费者服务板块下跌 3.08%，板块上涨排名前三的公司为长白山上涨 46.4%，大连圣亚上涨 39.4%，安邦护卫上涨 12.5%。本周因元旦出行数据超预期以及哈尔滨冰雪旅游话题热度，冰雪游相关公司涨幅较多。中长期看，国内出行旅游整体景气度是有望维持较高水平，寒暑期及节假日旺季都属于旅游出行消费的旺季，居民端在出行消费的支出占比逐步往上。后续继续推荐中长期关注出行板块。

【影院数据】 2024 年元旦档 (12.30-1.1) 电影票房截至 17:00 达到 14.3 亿元 (同比 2021 年增长 10%，同比 2019 年增长 43%)，达到历年元旦档票房最高。观影人次看，2024 年元旦档 3454.5 万 (同比 2021 年增长 1%，同比 2019 年增长 24.7%) 达到历年最高。

大健康行业方面，本周表现：中信医药指数 2.38%，涨跌幅列全行业第 12，跑输创业板指数，跑输沪深 300 指数。

市场企稳反弹，医药走出类似走势。周度维度看，涨幅榜靠前的还是大单品主线。本周四周五大反弹，轮动走势，周二周三反弹的是本年度交易性强势股，周四反弹 CXO、消费医疗&医疗服务，周五反弹创新&大单品。其他表现好的还有个别北交所、业绩票等。风格继续从非主流向主流转化。

今年全年看来，总量控制的背景之下，国际化，大单品，政策倾斜，技术颠覆等企业机会明显。

12 月 26 日，为全面落实血液制品上市许可持有人产品质量安全主体责任，加强对血液制品质量的监督管理，全面提升血液制品生产、检验环节信息化水平，国家药监局对《药品生产质量管理 规范》血液制品附录进行了修订，现向社会公开征求意见。

12 月 26 日，国务院办公厅印发了《关于推动疾病预防控制事业高质量发展的指导意见》(以下简称《指导意见》)。根据《指导意见》，到 2030 年，完善多部门、跨地区、军地联防联控机制，建成以疾控机构和各类专科疾病防治机构为骨干、医疗机构为依托、基层医疗卫生机构为网底，军民融合、防治结合、全社会协同的疾控体系，健全集中统一高效的传染病疫情监测预警和 应急指挥体系，形成体制健全、机制顺畅、权责清晰、功能完善、运行高效、协同联动、保障有力的工作局面。

大科技行业方面，本周电子 (中信一级) 上涨 3.74%，消费电子指数 (中信二级) 上涨 -6.31%，半导体指数 (中信二级) 上涨 -6.85%。费城半导体指数上涨 -5.80%，台湾半导体指数上涨 -3.43%。

OpenAI 公司向所有 GPT 开发者们发布邮件称下周将上线自定义的“GPT Store”商店，GPT Store 被誉为大模型领域的苹果 App Store 应用商店。

2024 年 1 月 4 日，高通技术公司宣布推出第二代骁龙®XR2+平台。该平台采用单芯片架构，支持 90FPS 的 4.3K 显示分辨率的空间计算，为工作和娱乐带来清晰视觉体验。较第二代骁龙 XR2 芯片 CPU/GPU 均有提升，有助于在 MR/VR 中释放更真实、更细致体验。

华为即将举办鸿蒙重要活动，届时或将揭开鸿蒙生态和 HarmonyOS NEXT 进阶新篇章。作为国产自研操作系统的成功案例之一，鸿蒙致力于赋能万物互联的各类型智能终端及场景，过去 Harmony OS 先被应用于智慧屏、手机版本、手表、智能座舱、智能眼镜等，最新的 HarmonyOS NEXT 或将删除 AOSP 代码，结束兼容安卓应用。

2024 年 ces 大会即将召开，各种头显纷纷将要展出，自 2023 年 6 月苹果发布 MR 之后，大大促进了 XR 发展，北美大厂包括谷歌、meta 等，布局 XR 业务进一步加速，高通发



布第二代骁龙 XR2 更是验证了产业趋势。1月18日，华为将举办鸿蒙重要活动，介绍鸿蒙生态和 HarmonyOS NEXT，或将删除 AOSP 代码，不再兼容安卓应用，软件开发与迁移或将成为投入重点，鸿蒙产业迎来发展良机。

大制造行业方面，本周成长股大幅下挫，机器人前期强势个股退潮，三花和拓普的扩产公告、应急机器人的新闻也不能挽救板块的弱势。目前看，跟随 tmt，成长类资产弱势的局面还没有打破。此外，市场传言江苏海风进度有望再度延后，板块整体大跌。光伏连续回调，但是整体强于大盘，题材股走势较强。汽车跟随成长一路向下，机构调仓因素，汽车目前仍然处于超配状态，但是整体估值已经回落。

风光储氢板块：近日，中国科学院大连化学物理研究所李先锋团队开发出 70kW 级高功率密度全钒液流电池单体电堆，在体积保持不变的条件下，功率由 30kW 提高至 70kW，成本较目前的 30kW 级电堆降低 40%，有望助推全钒液流电池的商业化进程。

宁夏宁东基地发布绿氢支持政策，绿氢替代化工项目按 5.6 元/公斤补贴。目前绿氢成本在 20 元左右，宁东基地的每公斤 5.6 元的补贴力度大，目前宁东规划 8 万吨绿氢项目，有利于后续绿氢项目推进。

中石化京蒙千公里输氢管道及 10 万吨绿氢项目重新申请指标。前期梳理，12月4日，由于前期建设进度较慢，内蒙古能源局废止 5 个绿氢项目其中包括中石化乌兰察布 10 万吨/年风光制氢项目。据了解，主要是由于配套的纯氢管道建设前期手续不全导致进度较慢，现重新申请能源指标。同时在纯氢管道规划上由原来的 400km 增长至 1132 公里长输管道送至燕山石化、天津石化、石家庄炼化。

EESA 口径，12 月工商储 EPC 中标量大幅增长。仅看 EPC 招投标口径，过往国内工商储 EPC 单月中标量约 100MWh 级别（占比约 1-2%），而 12 月中标量约 300MWh（占比 6.3%）。

新能源汽车板块：奇瑞控股集团发布最新销量数据，12 月销量 21.57 万辆，实现十二连涨。2023 年全年销量 188.13 万辆，同比增长 52.6%，实现历史性突破。

大众集团子公司使用 Quantumscape 固态电池进行耐力测试，结果表明其可实现 50 万公里的超长寿命。受此刺激，美股固态电池股 Quantumscape 上涨 43.08%。

应急管理部和工信部发布《关于加快应急机器人发展的指导意见》，到 2025 年，研发一批先进应急机器人，大幅提升科学化、专业化、精细化和智能化水平。加强云计算、人工智能、大数据等在应急机器人中的创新应用，提升机器人智能化水平。

大金融行业方面，2023 年 12 月财新中国制造业 PMI 微升至 50.8，为四个月新高。12 月财新中国服务业 PMI 升至 52.9，为近五个月来最高。

2024 年第 1 周（12/29-1/4）销售数据概览。新房方面：本周 49 城整体成交面积同比 -36.7%（上周+0.2%），环比-43.6%；1 月单月累计同比-33.7%（12 月-17.0%），环比-10.4%；年初以来累计同比-33.7%。二手房方面：本周 15 城整体成交面积同比+8.5%（上周+53.1%），环比-27.4%；1 月单月累计同比+45.5%（12 月+31.0%），环比+14.0%；年初以来累计同比+45.5%。

美国 2023 年 12 月 ADP 就业人数增加 16.4 万人，创 2023 年 8 月以来新高，预期增 11.5 万人，前值从增 10.3 万人修正为增 10.1 万人。

美国 2023 年 12 月季调后非农就业人口增 21.6 万人，预期增 17 万人，前值从增 19.9 万人修正为 17.3 万人；失业率为 3.7%，预期 3.8%，前值 3.7%；就业参与率为 62.5%，预期 62.8%，前值 62.8%。

欧元区 2023 年 12 月 CPI 初值同比上升 2.9%，预期升 3%，2023 年 11 月终值升 2.4%；环比上升 0.2%，预期升 0.2%，2023 年 11 月终值降 0.6%。



三、兴合观点

公募基金投资部孙祺（权益）观点：

本周纳斯达克指数调整较多。MR 发售临近，博弈情绪较重也加剧了前期强势的科技板块下跌。荷兰政府宣布撤销光刻机巨头 ASML 旗下 NXT:2050i 与 NXT:2100i 两款光刻机出口许可证，打击了半导体设备等全产业链。

为了应对当前的不确定性，煤炭、公用事业、高速公路等行业的高股息个股成为越来越被机构重新抱团，并向在其他各行业中扩散。

公募基金的调仓因素也加剧了本周市场变化。

目前上证指数靠近前期低点，而创业板等指数已经新低，市场情绪极度低迷。此时如果将视线拉长，多数行业已经在盈利磨底，估值也相对偏低，虽然无法把握精确的反弹时点，但此时大概率应该是布局而不是离场的时候。我们配置了一定的高股息，长期而言高股息是风险收益比较高的一类资产，但目前涨幅较大的情况下，此时我认为其他板块的风险收益比在提升，包括智能驾驶、半导体设备、创新药、新能源材料、光电显示等成长股，白酒、大众食品、餐饮、服装等消费股，家居、水泥、建筑等地产基建相关个股。

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：

上周市场开年连续四个交易日下跌，板块分化明显。市场开年调整剧烈，TMT 为主的科技成长板块连续大跌，而煤炭石油电力银行等逆势上涨。

国内经济数据多月低于预期前景不乐观，海外加息周期超预期拉长成长估值承压。美联储降息节奏变数多有可能低于市场普遍预期，美国科技板块高位调整对国内映射产生压力，韩朝边境摩擦存在地缘政治风险。国内 12 月 PMI 再次下滑显示经济恢复可能没有预期的快，国内经济政策没有达到市场预期，中美利差加大对市场整体估值产生较大压力，尤其对科技成长板块影响最大，资金层面受公募卖出监管指导影响加剧了机构持仓重的板块调整幅度。在当前内外环境下，虽然海外科技今年催化不断但囿于国内困局科技成长板块可能短期面临较大压力，长期看科技创新仍是经济主要增长方向。煤炭、石油、银行、家电等低估值高股息板块在当前环境下可能更具有性价比，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凸显长期资金配置价值，地产、消费等在 PSL 等政策支持下有可能底部恢复，但仍需要配合整体经济形势跟踪观察。

专户基金投资部王凝（权益）观点：

市场延续下跌，开年连跌了 4 天，反复低于预期，情绪还没到完全冰点。朝韩互相炮击局势可能更加恶化，仍然维持低仓位运作直到事态明朗。

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。近期科技股的回调使得一些个股的机会逐渐浮出水面，值得重视。

专户基金投资部魏婧（固收）观点：

权益，红利、价值护盘，机构重仓下跌，市场呈现避险情绪，耐心比黄金重要。债券，基本面延续偏弱，配置力量一定介入，债市走强，市场对于降息的预期有所 price in，关注可能的调整。



【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。