



一、本周行情回顾

行情方面，市场结束连续三周调整后整体上涨一周后再次调整，红利涨-1.5%、上证50涨-3.7%、创业板涨-7.9%、科创50涨-9.7%、全A涨-9.3%、中证1000涨-13.2%、北证50涨-15.5%。但红利仍然保持近几周最强指数。

本周领涨前五名的中信行业有银行-0.5%、家电-1.6%、煤炭-2.3%、食品饮料-4.5%、公用-5.4%。本周跌幅前五名的中信行业有计算机-14.8%、轻工-14.5%、消费-11.3%、商贸-12.9%、军工-12.9%。主题和板块方面，本周领涨的有银行-0.2%、央企-0.1%、大基建央企-3.2%、保险-3.5%、煤炭开采-4%、电力-5.2%、挖掘机-5.6%、水泥-6.3%，大基建央企、煤炭开采连续两周涨幅靠前。本周领跌的有在线教育-20%、冰雪旅游-19.4%、数字货币-19.3%、PEEK-18.7%、网络安全-18.7%、大数据-18.5%、盐湖提锂-18.4%。

本周成交量3.78万亿元，较前周的4.04万亿元显著缩减，北向净买入99亿，而前周121亿元，连续两周净流入。

宏观方面，美国1月制造业PMI49.1，高于前值(47.1)及预期(47.4)，就业数据较好，美国12月职位空缺数9026，高于前值(8925)。1月新增非农就业人数35.3万，远高于预期(17.3万)及前值(33.3万)；失业率3.7%，低于预期(3.8%)，与前值持平；劳动参与率62.5%，亦与前值持平。但仍存在反复的可能性。

制造业景气度有所回升。据统计局官网公布数据，1月份，制造业PMI49.2%，比上月上升0.2个百分点。其中生产指数为51.3%，比上月上升1.1个百分点，升至近4个月以来的高点；新订单指数为49.0%，比上月上升0.3个百分点，其中反映外部需求的新出口订单指数比上月上升1.4个百分点；重点行业方面，装备制造业、高技术制造业和消费品行业新订单指数分别为50.3%、50.2%和50.3%，均位于临界点以上。服务业商务活动指数为50.1%，比上月上升0.8个百分点，景气水平亦有所回升。生产端修复明显快于需求端。

债券方面，本周央行共开展了17470亿元逆回购操作，净回笼2300亿元。进入2月，央行公开市场转净回笼终结连五日净投放，银行间市场资金面有所宽松。

本周银行间国债收益率下跌，其中，1年期活跃品种下跌10.5bp，3年期品种下跌5bp，10年期品种下跌7.95bp。

本周权益市场行情较差，中证转债指数下跌，-1.12%，wind可转债等权指数下跌，-2.17%。

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4.46%，家电板块下跌1.61%，消费者服务板块下跌13.35%，分列中信本周板块指数的第4、2、26名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块下跌4.46%，板块上涨排名前三的公司为欢乐家上涨9.4%，今世缘上涨6.4%，养元饮品上涨5.7%，本周食品饮料板块啤酒板块跌3.5%，白酒板块跌3.4%，饮料板块跌2.2%，食品板块跌7.1%，春节返乡出行积极，大众消费有望加速，零食、乳饮年货节加速可期渠道、品类持续扩张，目前可以关注大众品板块。

家电板块：本周家电下跌1.61%，板块上涨排名前三的公司为格力电器上涨5.8%，公牛集团上涨3.2%，老板集团上涨2.6%。二级行业中白电+2.1%/厨大电-7.7%/小家电-8.2%/零部件-8.7%/黑电-12.6%。本周家电板块继续跑赢沪深300，其中白电子板块连续8周取得正收



益，也是基于稳定的基本面判断及低估值/高股息重点推荐的板块。后续继续推荐关注白电板块，基本面方面，1月主要空调企业安装卡反馈高增长，尽管有春节错位影响，但从两年复合纬度也处于较好增长状态。

消费者服务板块：本周消费者服务板块下跌 13.35%，板块上涨排名前三的公司为九华旅游上涨 2.9%，学大教育上涨 2%，丽江股份-1.4%。短期看春节前出行板块可能有部分资金兑现，但从长逻辑看，全年出行数据仍是消费板块中可能较容易超预期的，景区板块整体在经营上稳健性好，且部分景区有交通改善的预期，如短期板块调整，推荐逢低关注。

大健康行业方面，本周（2024年1月29日-2月2日）申万医药生物板块指数下降 11.6%，跑输沪深 300 指数 7.0%，医药板块在申万行业分类中排名第 20 位；2024年初至今申万医药生物板块指数下跌 21.5%，跑输沪深 300 指数 14.1%。

投融资数据：

2024年1月全球融资额达 543.57 亿元，同比增长 29.78%，环比增长 38.09%。

国内一级市场 2024年1月单月融资额达 82.67 亿元，同比减少 39.01%，环比减少 11.15%。

国内 2024年1月药品相关融资额达 37.98 亿元（包含 IPO），同比减少 43.46%，环比下降 30.44%；

海外一级市场 2024年1月单月融资额达 460.9 亿元，同比增长 63.70%，环比增长 53.33%。

海外 2024年1月药品相关融资额达 421.36 亿元（包含 IPO），同比增长 201.54%，环比增长 69.18%；（数值计算纳入 BridgeBio 12.5 亿美元，约 90 亿人民币的药物特许权交易）

截至 2024年2月4日，已有 234 家医药公司发布 2023 年业绩预告。从结构看，医药生物板块共有 95 家预盈（包括略增、扭亏、续盈、预增）、占比约 41%，139 家预亏（包括略减、首亏、续亏、预减）、占比约 59%，预亏家数占比较高。预盈公司中化学制剂、中药、医疗设备等子板块占比相对较高，预亏公司中化学制剂、体外诊断和其他生物制品等子板块占比相对较高。

大科技行业方面，本周电子（中信一级）上涨-12.35%，消费电子指数（中信二级）上涨-12.99%，半导体指数（中信二级）上涨-12.77%。费城半导体指数上涨-0.12%，台湾半导体指数上涨-1.13%。

据了解苹果销售数据的消息人士透露，苹果已售出超过 20 万台 Vision Pro 头显。苹果于 1 月 19 日开始接受 Vision Pro 的预订，因此该头显已在美国发售 10 天。近期，分析师郭明錤声称，在预购周末期间，估计苹果 Vision Pro 销售量为 16 万~18 万台，因此此后销售可能有所放缓。可当天送货上门的 Vision Pro 头显在预订启动后数小时内就售罄，然后是店内提货选择，因此在最初的订单激增之后，人们对这款头显的兴趣会有所减弱。

据美国《联邦公报》公布的消息，半导体行业协会(SIA)1月17日向商务部工业与安全局(BIS)提交文件，认为美国半导体设备的出口管制比盟国更加复杂和全面，使美国公司处于竞争劣势。SIA 解释称，“日本、韩国、中国台湾、以色列和荷兰的竞争对手可以向中国大陆的先进半导体工厂出口不受相关出口管制的设备。

上周，谷歌、Meta、亚马逊、高通、联电、Lasertec 等超 10 家公司披露业绩，云端 AI 相关增长仍保持强劲，手机、PC 等终端需求复苏较弱，云厂商资本开支仍然超预期强劲。此外，ai 方面，微软继续表现强劲，AI 服务贡献 Azure 云服务收入增长的约 6%，较上一季度环比大幅提升。

大制造行业方面，本周电新（中信）涨幅-11.11%，机械（中信）涨幅-12.14%，电力与公用事业（中信）涨幅 5.39%。本周新能源和机械继续大幅杀跌，市场整体杀小票，智能汽车、机器人、光伏锂电等整体大幅杀跌，短期业绩不佳的以及绝对估值过高的杀跌严重。短期看价值股位置已经非常低，光伏锂电估值处于 15x 附近，部分有成本优势的公司具有较好的投资价值。此外风电、机械等公司，市值已经处于净资产下方。但是短期扰动因素仍然来



自于资金面，基本面暂时没有太大的变化。

风光储氢板块：李强签署国务院令，公布《碳排放权交易管理暂行条例》，明确碳排放权交易可以采取协议转让、单向竞价或者符合国家有关规定的其他现货交易方式。

国家发改委、国家统计局、国家能源局发布《关于加强绿色电力证书与节能降碳政策衔接大力促进非化石能源消费的通知》。

新能源汽车板块：1月新势力榜：问界首超理想夺冠 小鹏腰斩几近垫底。符合预期，预计国内1月整体批发销量在70万辆左右。在经历12月车企年底冲量的高增后，新能源汽车销量环比明显下滑。

大金融行业方面，克尔瑞统计数据显示，1月，TOP100房企实现销售操盘金额2350.6亿元，同比降低34.2%，环比降低47.9%。头部房企大部分为同比下滑。行业仍在触底过程中。

2024年，国务院国资委将对中央企业全面实施“一企一策”考核，即统筹共性量化指标与个体企业差异性，根据企业功能定位、行业特点、承担重大任务等情况，增加反映价值创造能力的针对性考核指标，“一企一策”签订个性化经营业绩责任书，引导企业努力实现高质量发展。

1月31日，美国1月ADP就业人数增加10.7万人，预期为增加15万人，前值为增加16.4万人。2月1日凌晨美联储最新议息决议出台，维持现有利率不变，击碎市场关于3月份就启动降息的预期。受此影响，今日开盘后国际金价一度冲高，美股下跌。

1月财新中国制造业PMI录得50.8，与上月持平。

国际货币基金组织（IMF）发布报告称，预计中国2024年经济将增长4.6%，较2023年10月的预测值上调了0.4个百分点。

2月4日，碧桂园相关人士表示，在首批房地产项目“白名单”落地后，碧桂园迅速行动，对符合要求的项目进行申报，目前确认已获批进入“白名单”的项目超过30个，其中涉及河南、湖北、四川、山东、重庆等地的多个项目。2月4日消息，旭辉集团确认已有18个项目获批进入融资支持“白名单”，这些项目分布在重庆、昆明、北京、天津、太原、武汉、洛阳、温州、南宁等城市。

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺（权益）观点：

市场至此，走势一再超出我们预计，此时我们仍保持对长期的乐观的同时，考虑到经济复苏的不确定性，对仓位和结构的配置也在做调整。

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：

上周市场再次加速下跌，中特估遥遥领先。市场开年后调整剧烈，TMT为主的科技成长板块连续大跌，而煤炭、石油、地产、银行等传统行业板块逆势上涨。

国内经济数据多月低于预期，海外加息周期超预期拉长成长估值承压，市场存量博弈资金流向低波红利避险。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，全球地缘政治竞争存在不利因素。国内1月经济数据略有复苏，但市场上下对政策不达预期丧失信心，存量博弈加快资金逃往中特估，虽然预期后续政策仍会出台，但市场企稳需要真正的重磅信息才能扭转颓势。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。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产配置价值，地产、消费等在宽松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。

专户基金投资部姚飞（权益）观点：

目前产品持仓中没有质押比例较高的个股，但融资盘对大盘的资金面造成的风险仍然不可轻视。

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、近期科技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。