



## 一、本周行情回顾

**行情方面**，大盘显著调整，中证 1000 涨-2.5%、红利涨-2.7%、全 A 涨-2.7%，创业板涨-3.8%、科创 50 涨-4%、上证 50 涨-4.1%。科创 50 连续三周涨幅靠前后本周跌幅靠前，而红利连续两周靠后本周跌幅较少。

涨幅靠前的中信行业有军工 3.8%、电新-0.1%、建筑-0.1%、家电-0.3%、交运-0.3%，军工、电新连续两周涨幅靠前。跌幅靠前的中信行业有有色-7%、食品饮料-6.3%、电子-5.1%、农牧-4.5%、石化-4.4%，有色连续两周跌幅靠前。主题和板块方面，涨幅靠前有风电 7.3%、商业航天 6.2%、卫星互联网 4.6%、通航 3.9%、大飞机 3.9%、医保支付 3.7%、新能源整车 3.5%、减速器 3.2%。跌幅靠前有 HBM-7.4%、光刻机-7.1%、白酒-6.5%、半导体设备-6.4%、工业金属-6.1%、黄金珠宝-6.1%、摄像头-6%、GPU-5.9%。

本周成交 3.2 万亿元，较上周 3.3 万亿元减少。北上资金净买入-114 亿元，上周-193 亿元，连续两周净卖出。

**宏观方面**，6 月工业企业利润增速转升，得益于营收利润率上升，因企业成本增速下降。行业上上游利润回补明显，地产新政及设备更新推动钢铁需求。名义库存走高，但剔除 ppi 因素，实际库存走平。考虑到特别国债与设备更新政策的出台后续关注中游产业库存情况。

本周 omo 降息 10 个 bp，8 点半阶段性减免 mlf 抵押品，9 点 1 年、5 年 lpr 报价均下调 10bp，下午调降 slf，收窄利率走廊。

税收：财政部、税务总局发布《企业兼并重组主要税收优惠政策指引》，对现行有效的支持企业兼并重组主要税收优惠政策和税收征管文件进行了梳理。

国企：据财政部，1-6 月，全国国有及国有控股企业营业总收入同比增长 1.9%，利润总额同比下降 0.6%。

美国 6 月成屋销售总数年化环比-5.4%，预期-3%，前值-0.7%。

## 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 6.31%，家电板块下跌 0.28%，消费者服务板块下跌 3.38%，分列中信本周板块指数的第 29、6、20 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块下跌 6.31%，板块上涨排名前三的公司为来伊份上涨 2.9%，龙大美食上涨 2.8%，泉阳泉上涨 2.7%。临近中报业绩披露时期，部分公司业绩预期下移，且其他板块有主题性投资机会，本周食品饮料板块持续下行。当前市场对于食品饮料仍存在两类担忧：一是在当前消费环境下，企业中长期业绩可能持续下行；二是短期较少看到板块向上催化因素。淡季的经营数据走弱引发市场线性外推，进而对于行业中期产生更为悲观的情绪。板块推荐关注 Q2 业绩增长更快的休闲零食板块。

家电板块：本周家电板块下跌 0.28%，板块上涨排名前三的公司为北鼎股份上涨 15.4%，天银机电上涨 14.9%，火星人 13.4%。白电+0.2%/厨大电+2.6%/小家电-4.7%/零部件-1.6%/黑电-3.0%。家电行业本周主要系以旧换新政策落地，且政策细节超市场预期。本次以旧换新政策有两条：1) 对 7 类家电给予 15%-20%终端零售价格的补贴（覆盖品类冰/洗/空/电视/热水器/烟机/灶具）；2) 24 年财政安排 75 亿废旧电器回收资金鼓励电器废旧回收，并对 23 年底已发生但未落实的补贴，核实后分期回补。本次政策下发对于内销将起到托举作用，有利



于修复家电板块出海+红利的属性。在目前低预期/低估值/高分红的情况下，看好板块的白电和厨电。

消费者服务板块：本周消费者服务板块下跌 3.38%，板块上涨排名前三的公司为勤上股份上涨 6.3%，峨眉山上 4%，方直科技上涨 2.3%。本周国内台风暴雨天气或导致部分区域景区客流承压，持续关注暑期旅游热点孵化及四季度同比基数走低。第 3 号台风“格美”已于 7 月 25 日~28 日对安徽造成明显风雨影响，池州、黄山等地启动防汛防台风四级应急响应，或对当地景区客流形成不利扰动。景气度上仍推荐关注景区板块。

**大健康行业方面**，本周表现：中信医药指数-4%。跑输创业板指数，跑输沪深 300 指数。

市场本周大幅调整，医药也是跟随市场。医药个股风格上偏高低切、个股风格强于子领域风格。反腐事件刺激，DRGs2.0 提示了市场关于 DRG 的风险集中释放。短期行业变化主要集中在中报披露、全链条鼓励创新政策、设备更新、去年反腐带来的 Q3 低基数。

7 月 24 日，上海阳光医药采购网发布《上海市骨科创伤类医用耗材集中带量采购文件（SH-HD2024-1）》，新一轮骨科创伤类耗材集采启动。根据采购文件，本次集采品种为普通接骨板及配套螺钉、锁定加压接骨板（含万向）及配套螺钉、髓内钉及配件、皮质骨螺钉、松质骨螺钉、中空（空心）螺钉（非锁定），材质包括纯钛、钛合金及不锈钢

7 月 23 日，国家医保局在北京召开 DRG/DIP2.0 版本分组方案新闻发布会，新版的 DRG/DIP 分组方案正式“出炉”。

**大科技行业方面**，本周电子（中信一级）上涨 0.8%，消费电子指数（中信二级）上涨-5.14%，半导体指数（中信二级）上涨-6.27%。费城半导体指数上涨-3.11%，台湾半导体指数上涨-4.46%。

谷歌发布 2024 年二季报，第二季度营收为 847.4 亿美元，同比增长 13.6%，高于预期 841.6 亿美元。保持 AI 高投入，Q2 资本开支达到 131 亿美元。24Q2 公司资本开支达到 131 亿美元，同比增长 89.8%，环比增长 9.2%。公司继续预计全年每季度资本支出将大致维持在第一季度水平或略高，Q2 公司在 DeepMind 和 Google Research 部门投资了 22 亿美元来构建 AI 模型，高于 2023Q2 的 11 亿美元。

根据财联社 6 月 25 日报道，“千帆星座”首批组网卫星发射仪式将于 8 月 5 日在太原举行，届时，格思航天将上演“一箭 18 星”的盛景。此前，根据财联社 5 月 18 日报道，上海垣信卫星科技有限公司高级副总裁陆犇表示，千帆低轨卫星星座于 23 年启动建设，星座包括三代卫星系统，采用全频段、多层多轨道星座设计。第一阶段计划到 25 年底，实现 648 颗星提供区域网络覆盖；第二阶段到 27 年底，648 颗星提供全球网络覆盖；到 30 年底，实现 15000 颗星提供手机直连多业务融合服务。

Meta 公司发布的开源模型 Llama3.1，通过多项基准测试超越了当前最先进的闭源模型，标志着开源大模型时代的到来。

全球 AI 大模型的发展迅速，新一代模型的迭代频繁且落地速度超出预期，知名大模型公司 Anthropic 推出了 Claude3.5 系列模型的首个版本——Claude3.5Sonnet，7 月 21 日英伟达(Nvidia)和法国初创公司 MistralAI 联合宣布推出一款名为 Mistral-NeMo 的新语言模型。国内 ai 产业同样进展迅速，7 月 26 日，北京市发改委联合北京市经济与信息化局，北京市科学技术委员会等部门印发《北京市推动“人工智能+”行动计划(2024-2025 年)》，其中提到北京市 AI 发展目标，国产模型同样进展迅速，智谱 AICEO 张鹏宣布正式上线 AI 生成视频模型清影，持续关注 ai 生态的持续进展。

**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-0.13%，汽车（中信）指数涨幅-1.90%，公用事业（中信）指数涨幅-0.31%。汽车持续走弱，主要是前期埋伏 8 月新车型和业绩的资金兑现，以及高频销量数据的走弱。新能源里亚非拉逻辑得到市场认可，逆变器、风电等走势较强。公用事业受益于风险偏好下降，估值重估持续。



风光储氢板块：海风两个新闻。事件 1：近日，29.3GW 深远海海风项目获得上海市发改委编制规划并获得国家批复。事件 2：广西 6.5GW 海风项目有望开启竞配。7 月 19 日，国电电力广西风电开发有限公司发布海上风电竞争性配置技术服务公开招标项目招标公告

国网 2024 年第三批特高压设备中标候选人公示。该批次招标的设备主要应用于“陕西-安徽±800 千伏特高压直流输电工程”。部分招标产品如下：1) 换流变压器：750kV、500kV 换流变压器各 28 台；2) 换流阀：两个换流站各 4 套；3) 组合电器：750kV 组合电器 30 间隔、500kV 组合电器 32 间隔；4) 直流控制保护：合计 2 套。本次总计公示中标金额为 73.63 亿元。

新能源汽车和机器人板块：国务院决策部署，根据《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》（国发〔2024〕7 号），现就统筹安排 3000 亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新，将支持范围扩大到能源电力、老旧电梯等领域设备更新以及重点行业节能降碳和安全改造，降低超长期特别国债资金申报门槛，不再设置“项目总投资不低于 1 亿元”要求，支持中小企业设备更新。

支持报废国三及以下排放标准营运类柴油货车，加快更新为低排放货车。报废并更新购置符合条件的货车，平均每辆车补贴 8 万元；无报废只更新购置符合条件的货车，平均每辆车补贴 3.5 万元；只提前报废老旧营运类柴油货车，平均每辆车补贴 3 万元。更新车龄 8 年及以上的新能源公交车及动力电池，平均每辆车补贴 6 万元。提高汽车报废更新补贴标准。在《汽车以旧换新补贴实施细则》（商消费函〔2024〕75 号）基础上，个人消费者报废国三及以下排放标准燃油乘用车或 2018 年 4 月 30 日（含当日）前注册登记的新能源乘用车，并购买纳入《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或 2.0 升及以下排量燃油乘用车，补贴标准提高至购买新能源乘用车补 2 万元、购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车补 1.5 万元。

### 三、兴合观点

#### 公募基金投资部孙祺（权益）观点：

本周国内 1 年期和 5 年期以上 LPR 均同步下降 10 个基点，1 年期至 3.35%，五年期至 3.85%。居民房贷利率仍相对很高，未来降息空间仍大。但维持汇率稳定也是不得不考虑的。

国际方面，拜登退出大选，副总统哈里斯成为民主党候选人。但市场仍在维持“特朗普交易”。

周三晚美股科技股大跌，纳指跌 3.6%。美股进入业绩披露期，Alphabet Q2 财报营收、净利润超市场预期，资本开支预期持续乐观。但股价跌 5%。特斯拉 Q2 营收超预期，但利润不及预期。股价跌 12%。纳指 6xPB 已经近于 2000 科网泡沫水平。

CarryTrade 逆转交易开始升温。近日日元汇率升值，带动人民币升值。但人民币今年贬值的两个基础没有变化：经常项目的结售汇失衡导致美元需求大于供给，人民币仍然是跟日元一样的低息货币。

国家发改委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，安排 3000 亿元资金，包括 1480 亿元用于优化设备更新项目支持方式和老旧营运船舶报废更新；1500 亿元用于老旧营运货车、农业机械、新能源公交车及动力电池、地方消费品以旧换新能力、汽车和家电产品的报废更新；275 亿元用于提高设备更新贷款贴息和废弃电器电子产品回收处理工作。总结看，约 2200 亿元用于设备投资，约 700 亿元用于消费换新，约 200 亿元用于设备更新贴息。发力仍主要在生产端。

昨日国网发布 2024 年第三十三批采购（特高压项目第三次设备）中标候选人公告，中国西电中标 18.3 亿位列榜首，5%。今日消息，国网上调全年电网投资预算，达到 6100 亿元，



对应去年实际投资同比增长 13.4%，分析看，金额改善看配网 > 特高压；农网 > 城市电网

十年国债首次跌破重要技术支撑位 2.2%。长江电力、中国核电一度-4%、-3%收-2%

当前不确定性因素仍较多，近期又叠加海外方面 CarryTrade 逆转交易。国内多数行业处于淡季，需求仍较弱。维持此前观点，经济总体亮点不多，根据业绩和下半年景气展望仍有结构性机会，在当期日益复杂的国内外环境下，需求的确定性更为重要，非美市场的外需和国内支出较为刚性的内需逐步成为更有相对优势的领域。

#### **专户基金投资部赵刚（权益）观点：**

后续观察科技自主可控能否扭转当前国内外经济环境低迷和居民财富缩水等不利局势，当前最需要提振资本市场信心和吸引资金流入。美联储降息预期已提前反映，美国大选又面临不确定，黄金、石油持续高位宽幅震荡，中美博弈持续仍面临诸多不确定因素。财政通过设备和消费以旧换新政策发力特别国债能够缓解市场焦虑，当前存量资金博弈下仍需等待资金合力，后续仍有新质生产力政策。财政发力方向将是中短期占优板块，绩优大盘股具有估值优势，另外央企可能将提高市场地位和估值，科技成长类上市公司也有可能强者恒强更加注重分红实力，AI、机器人、自动驾驶、低空经济等内部预计将出现分化，寻找确定性和真正的科技将是长期的目标。有色、石油、公用事业、银行、家电等低估值高股息板块仍是大类资金配置强需求，后续在利率下行周期仍然是重点方向，尤其是在当前内外部因素共振和市场信心不足下更是抱团低波红利。

#### **专户基金投资部姚飞（权益）观点：**

三中全会内容中，关于国内经济提到“坚定不移实现全年经济社会发展目标。”和“适当加强中央事权、提高中央财政支出比例。”因此可以预期下半年可能中央财政会有所发力，保证全年中国宏观经济维持相对稳定状态，抵消目前市场对经济的过度悲观预期。但特朗普大概率胜选后对中国出口和出海的不确定性压制仍然需要提防。

房地产和未来美国贸易制裁风险仍然是拖累未来预期的关键，后者短期难以消退，前者暂时又未见触底迹象。因此，在房地产未市场化寻底完成前，目前仍然主要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，同时我们对下面几个方向重点进行研究储备：

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、今年以来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，产业链部分环节已经杀到现金流成本以下，是正在寻底的信号。

4、大宗商品产业链。介于近期部分大宗商品处于历史底部或顶部附近，这使得其上下游产业链或许有周期性的困境反转型投资机会。





## 【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。