

保持耐心，均衡布局

一、主要事件

1. 国新办就宏观经济形势和政策举行发布会

发布会要点包括：①中国经济回升向好、长期向好的基本趋势没有改变；②国家发改委将审慎出台收缩性、抑制性举措，多出有利于稳预期、稳增长、稳就业政策；③国家发改委将抓紧出台政策，全面取消制造业领域外资准入限制措施；④食品价格具备平稳运行基础；⑤国家发改委将会同有关部门抓紧完善政策，积极扩大新能源汽车消费，推动产业高质量发展。

2. 我国 12 月经济数据出炉

2023 年我国经济“成绩单”重磅揭晓。据国家统计局初步核算，2023 年国内生产总值 1260582 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.2%。分产业看，第一产业增加值 89755 亿元，增长 4.1%；第二产业增加值 482589 亿元，增长 4.7%；第三产业增加值 688238 亿元，增长 5.8%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长 4.5%，二季度增长 6.3%，三季度增长 4.9%，四季度增长 5.2%。

3. 中美金融工作组举行第三次会议

双方就两国货币和金融稳定、金融监管、金融市场、跨境支付和数据、可持续金融、反洗钱和反恐怖融资、全球金融治理等议题以及其他双方重点关切的问题进行了专业、务实、坦诚和建设性的沟通。会议还听取技术专家组关于银行业气候压力测试和各自全球系统重要性银行（G-SIBs）处置机制的汇报。双方同意继续保持沟通。

4. 通信行业点评

上周（2024 年 1 月 15 日~2024 年 1 月 19 日）申万一级通信指数上涨 0.43%，在所有一级行业中涨幅第二，同期沪深 300 下跌 0.44%。

近期通信行业表现强势，主要是光模块板块受海外 AI 产业升级，需求加速释放影响。海外 AI 产业链供需两旺，近期表现强势。

供给侧，台积电近期发布 2023 年 Q4 财报，在财报中对 AI 业务发展进行了较为积极的表述。财报预计 2024 年营收增长为 180~188 亿美元（同比增长约 20%~25%），主要拉动因素为 3nm 产能爬坡与 AI 的较高景气度。同时台积电在财报交流会上表示，未来公司 AI 相关收入的年复合增长率将达到 50%，到 2027 年预计 AI 相关收入在总营收占比将达到接近 20%，甚至更高。台积电目前在英伟达 A100 与 H100 等 AI 芯片的生产上几乎拥有 100% 的市场份额，所以我们认为台积电对于此后 AI 芯片收入的乐观预期可以充分代表未来 AI 训练/推理的强劲需求。

1 月 18 日超微电脑（SMCI）发布 FY2024 年 Q2（截至 2023 年 12 月 31 日）业绩指引，由于市场和终端客户对公司机架级、AI 和整体 IT 解决方案的需求强劲，公司预计将实现净销售额为 36-36.5 亿美元（此前指引 27-29 亿美元），该业绩指引远高于市场普遍预期（Refinitiv 一致预期平均净销售额为 30.55 亿美元）。超微电脑（SMCI）的超预期表现也再次印证了目前 AI 产业的快速发展趋势。

需求侧，2024 年 1 月 18 日，扎克伯格在社交媒体宣布 Meta 将于 2024 年底前建成 60 万片 H100 等效算力的 LLama3 的集群，其中包括 35 万片 H100 和其他 GPU，需求指引乐观。

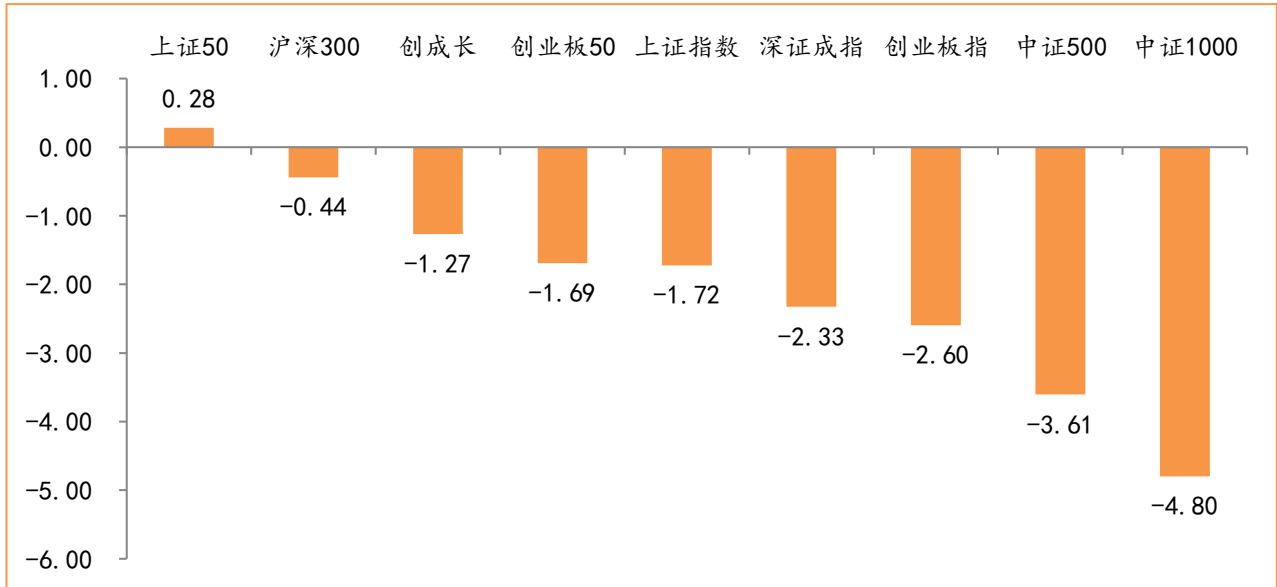
展望后市，我们认为光模块作为 AI 产业链上训练侧组网必备环节，有望受益于全球生成式 AI 产业发展。伴随 GPU 算力提升，光模块速率迭代速度也将加快，2024 年产业有望看到 1.6T 光模块落地，新一轮产品升级预计将推动产业链相关公司新一轮业绩增长。

二、上周市场回顾

大类资产方面，纳斯达克指数（+2.26%）领涨，NYMEX 原油（+1.42%）表现相对靠前；万得全 A（-2.65%）、恒生指数（-5.76%）表现相对较弱。海外主要股票市场方面，其中欧洲市场：英国富时 100 指数周涨-2.14%，德国 DAX 周涨-0.89%，法国 CAC40 周涨幅-1.25%；美国股市表现较强，纳斯达克指数周内涨幅+2.26%，标普 500 周内涨幅+1.17%，道琼斯工业指数周内涨幅+0.72%。

A股方面，上证50领涨，周涨幅+0.28%。上证综指周内-1.72%，报2832.28点；深证成指周内-2.33%，报8787.02点；创业板指周内-2.60%，报1715.44点。两市周内日均成交6929.38亿元。两市个股周内跌多涨少，752家上涨，16家平盘，4576家下跌。

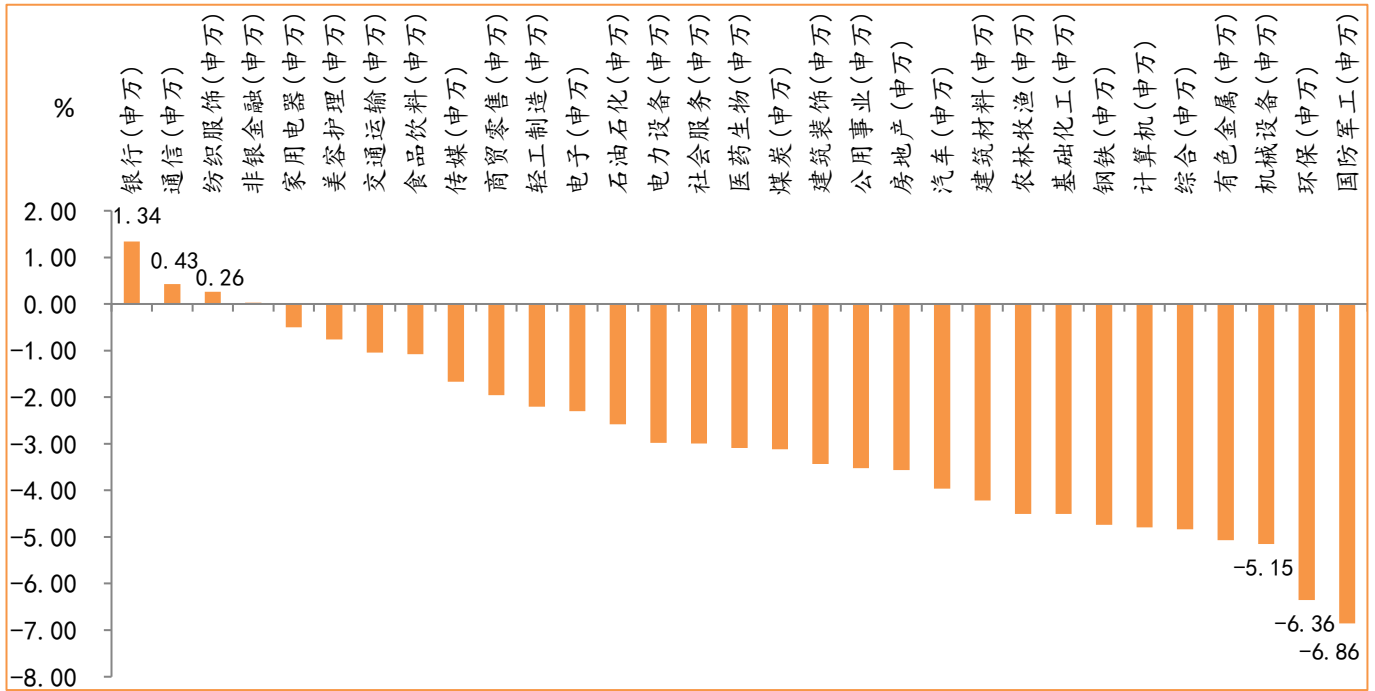
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

行业方面，银行领涨，周度幅度达+1.34%，通信（+0.43%）和纺织服饰（+0.26%）表现强势，环保（-6.36%）和国防军工（-6.86%）表现弱势。今年以来银行板块表现较好，银行（+1.71%）、煤炭（+1.11%）、美容护理（+0.08%）等行业涨幅居前，电子（-12.51%）、国防军工（-13.91%）、计算机（-14.45%）行业则表现相对弱势。

图：申万一级行业周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

资金面看, 陆股通上周净流出 234.94 亿元; 上周新成立股票型+混合型基金份额共计 21.51 亿份; 1 月最新募资合计 464.94 亿元; 本周限售解禁市值约 544.74 亿元。

三、本周展望

3.1.本周展望：

上周市场疲软，三大指数创出阶段新低，多数股指继续下跌。上周蓝筹股表现相对强势，上证 50 全周上涨，行业上出海链相关的公司表现靠前。

政策面上，上周 MLF 并未下调，低于市场预期，定性来看短期政策对于宏观经济的支撑力度相对温和。当前宏观基本面以底部区间震荡为主，短期资金面因素影响较大，在北向资金持续流出等压力下，市场创出了阶段新低。但同样我们也看到了如沪深 300 等 ETF 的大额资金的流入，政策或有托底迹象。建议保持理性，敬畏市场，我们认为待悲观情绪宣泄后，中期底部区间或将出现。

短期方向上关注年报业绩超预期的公司，板块上适度均衡，等待能够决定市场方向的边际变化出现。重点关注：1、成长赛道如半导体、通信、医药等板块；2、超跌的电力设备新能源；3、高股息、国企资产重估如煤炭、电力、电信等。

3.2.风险提示

1、宏观经济超预期下行；2、上市公司业绩大幅下滑；3、政策不及预期。

附：主要数据更新

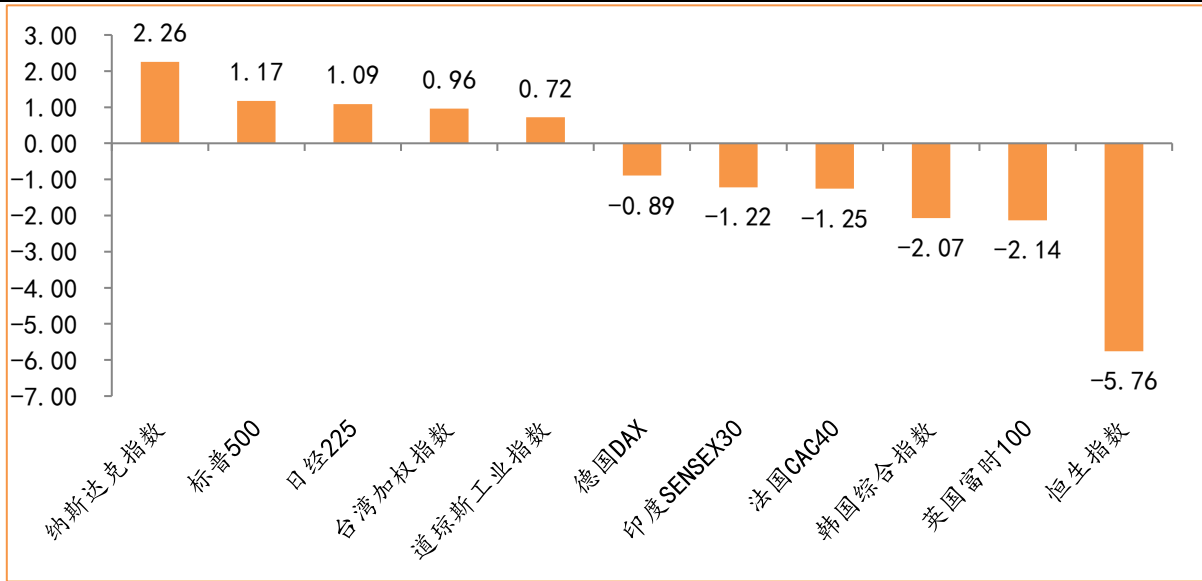
1.全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
纳斯达克指数	2.26	2.00
NYMEX 原油	1.42	2.88
日经 225	1.09	7.47
美元指数	0.77	1.83
道琼斯工业指数	0.72	0.46
LME 铜	0.49	-2.09
螺纹指数	0.34	-2.15
中债总指数	0.19	0.30
COMEX 黄金	-0.97	-1.93
LME 铝	-2.12	-8.87
英国富时 100	-2.14	-3.51
万得全 A	-2.65	-6.93
恒生指数	-5.76	-10.20

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

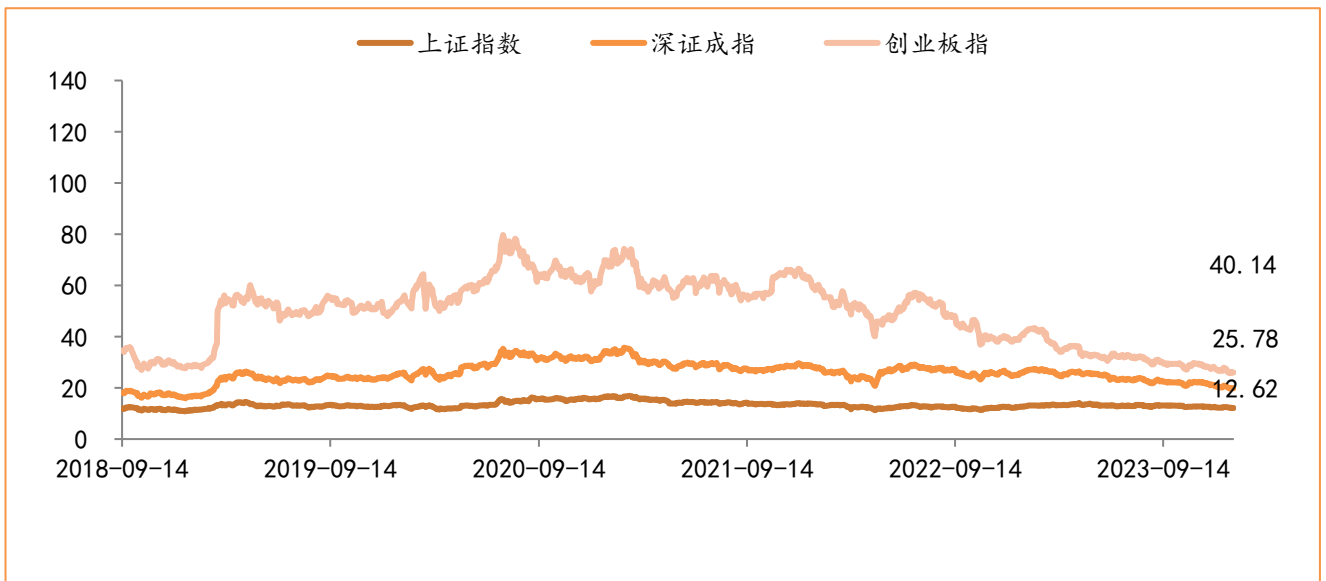
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

2.估值指标

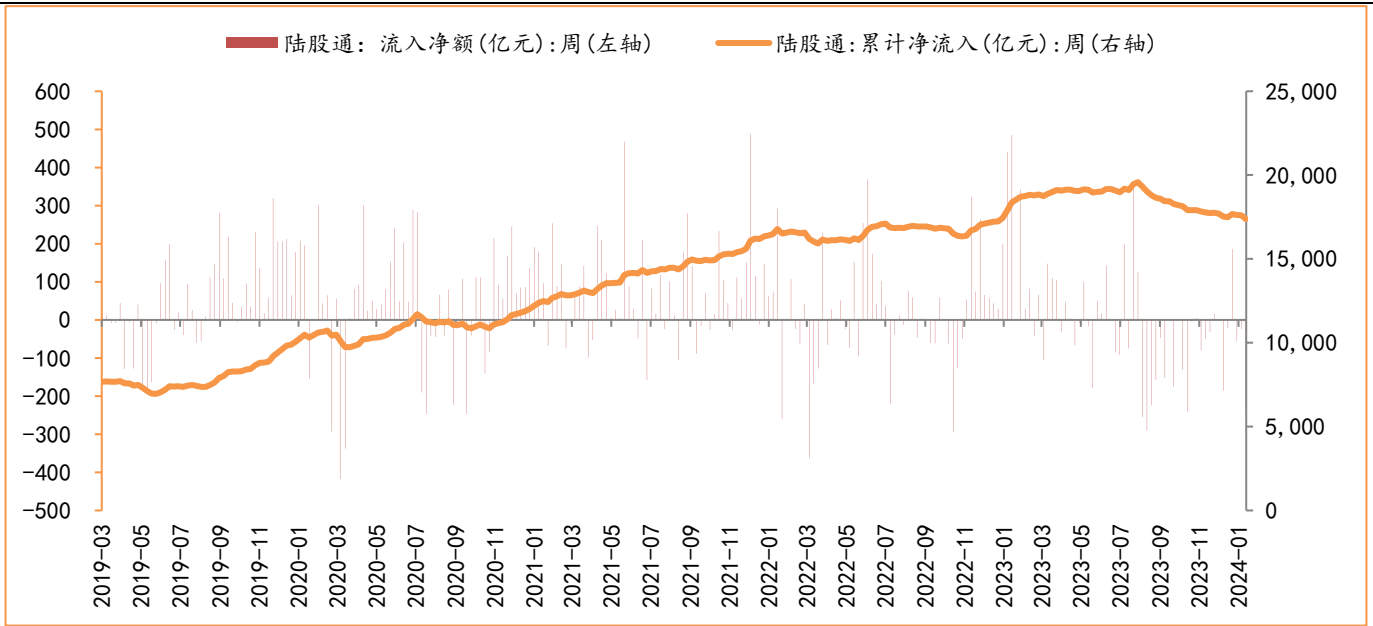
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

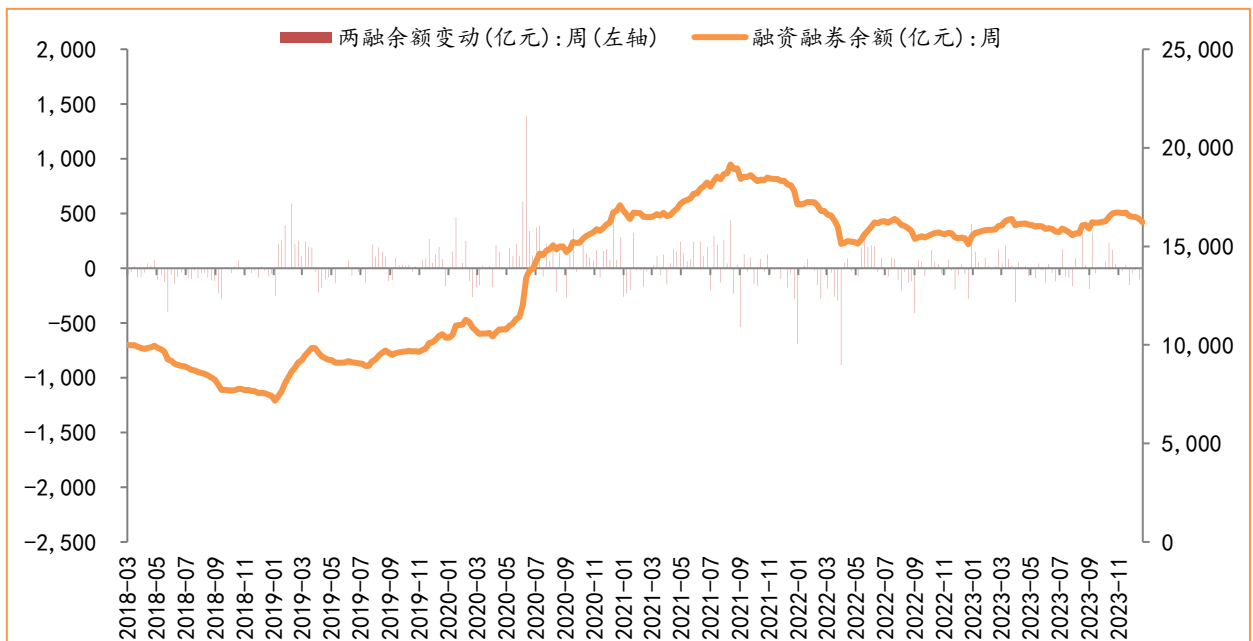
3.资金面

图: 陆股通上周净流出 234.94 亿元



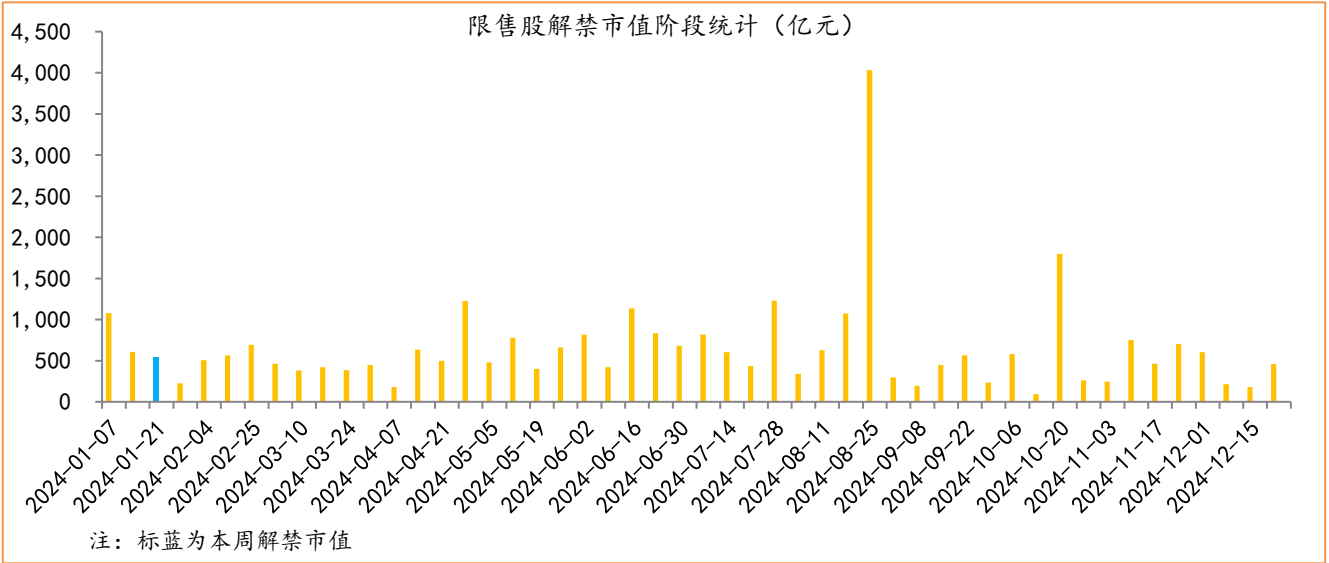
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图：最新两融余额 16224.05 亿元



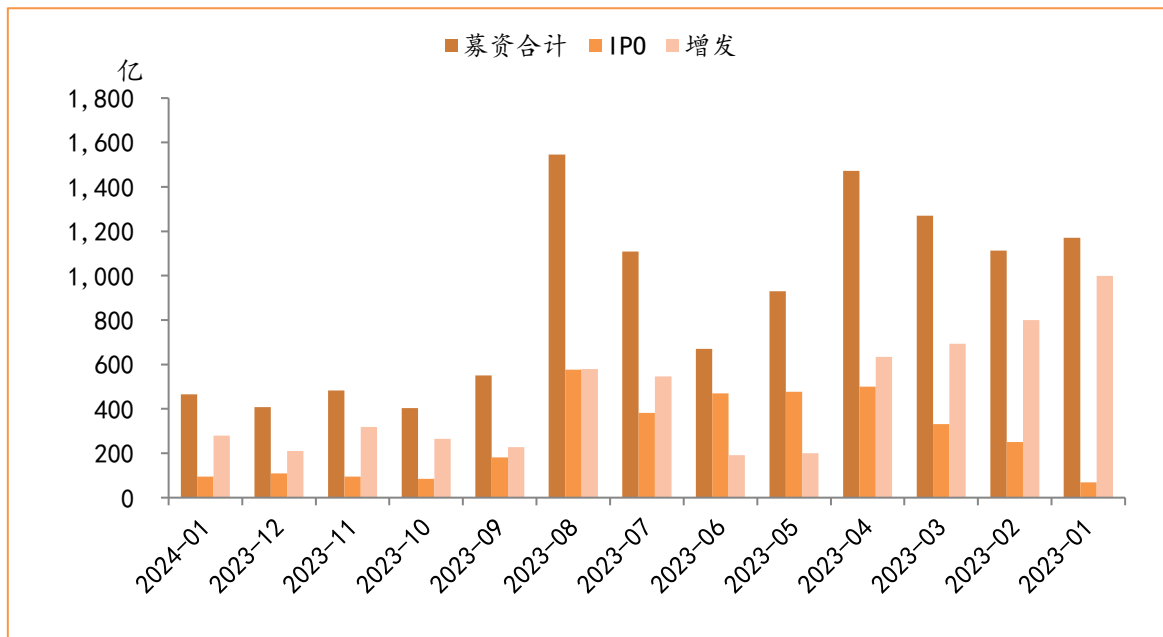
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图：本周限售解禁市值约 544.74 亿元



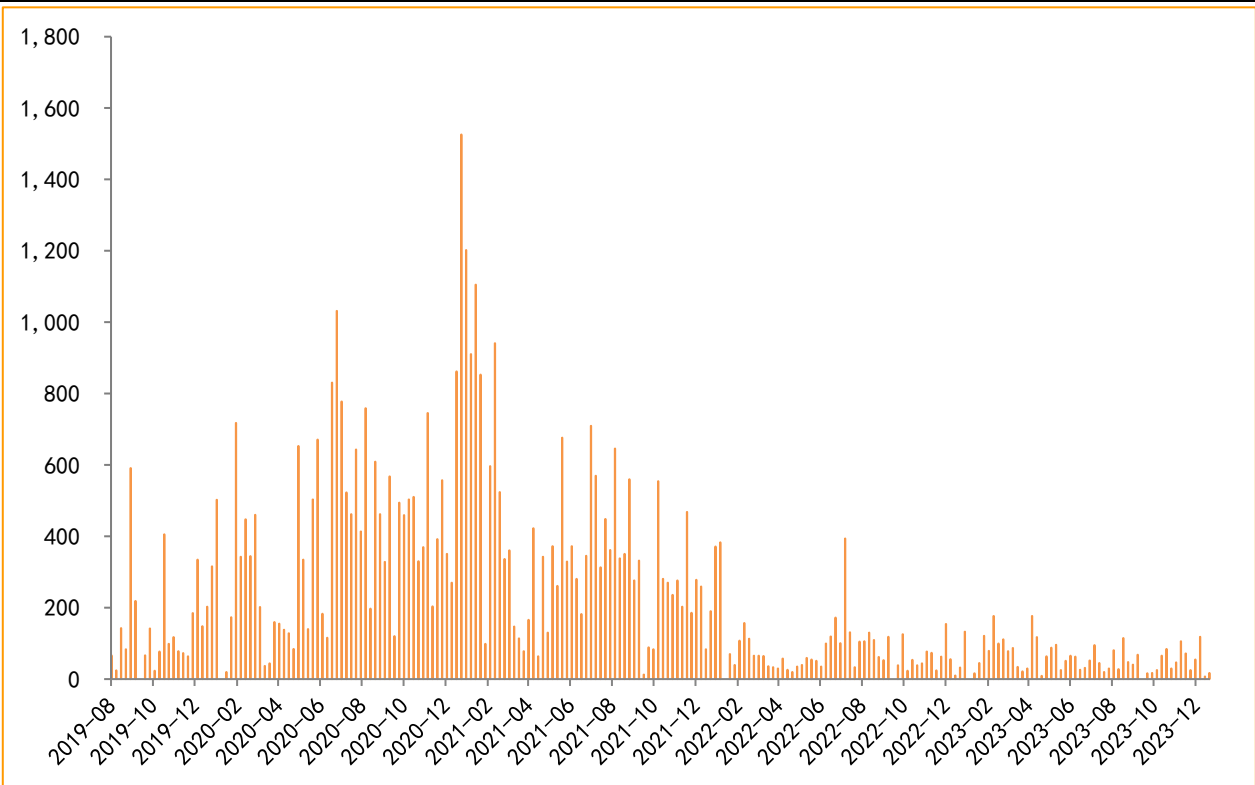
数据来源：wind, 富荣基金管理有限公司

图：1月募资合计 464.94 亿元



数据来源：wind, 富荣基金管理有限公司

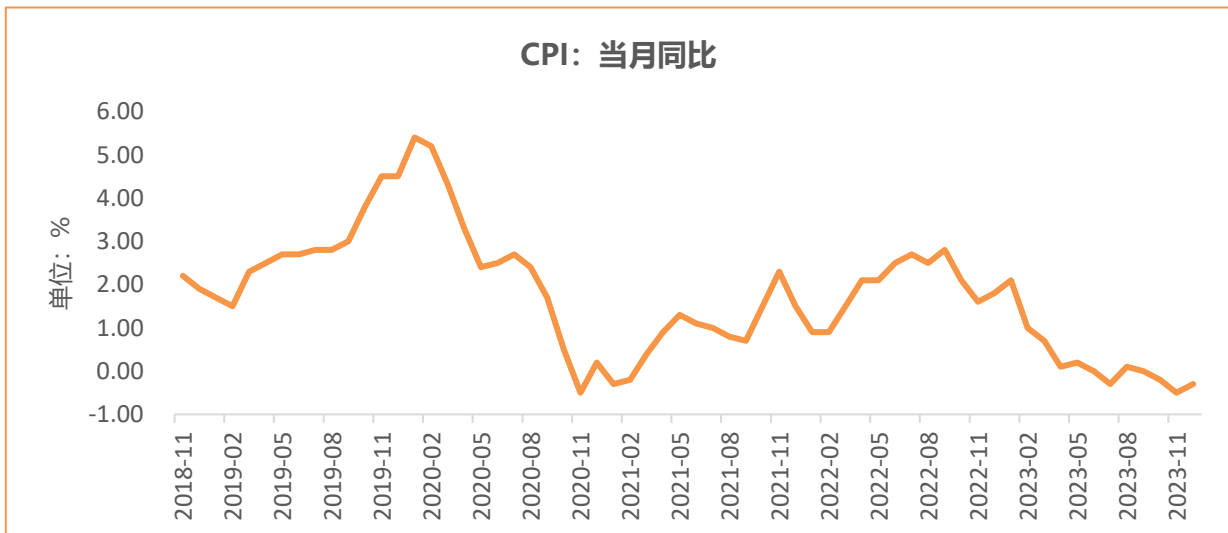
图：上周新成立股票型+混合型基金份额共计 21.51 亿份



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

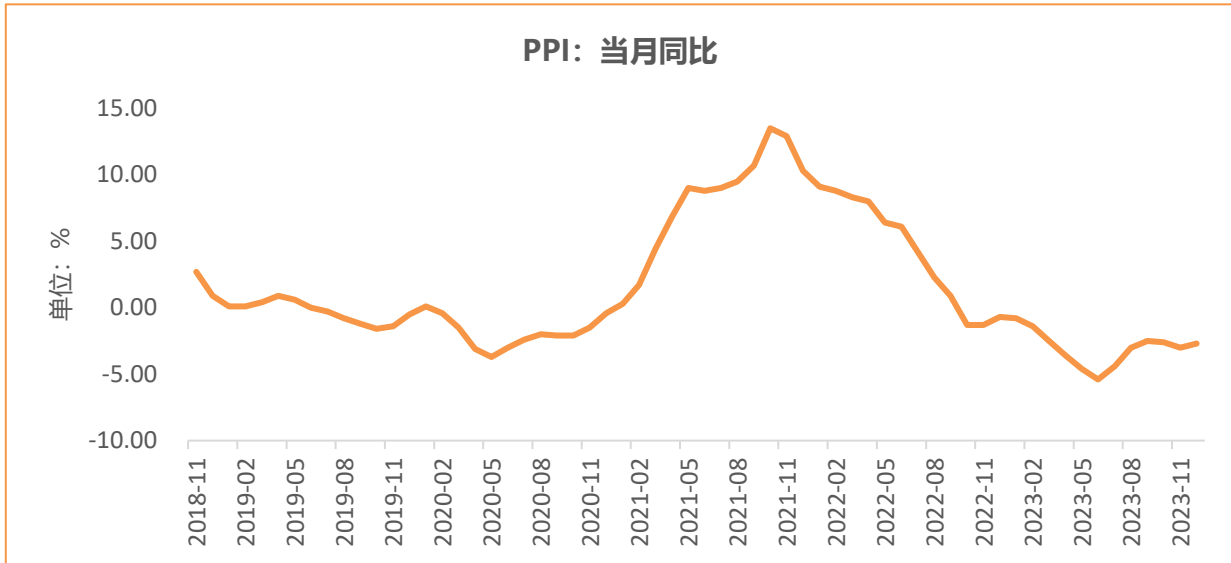
4.基本面

图：12月CPI同比下降0.30%



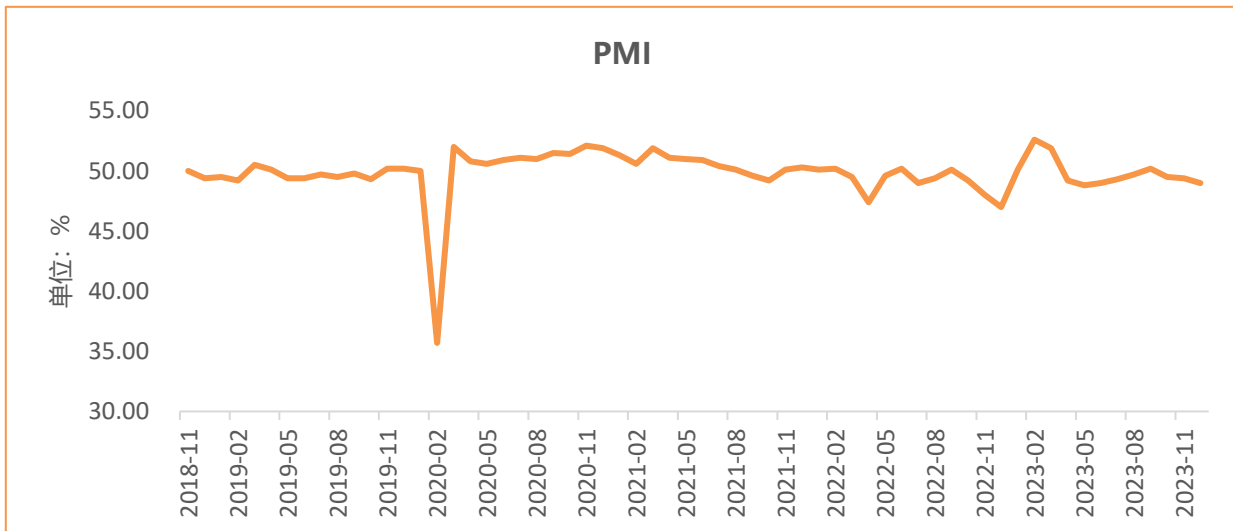
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：12月PPI同比下降2.70%



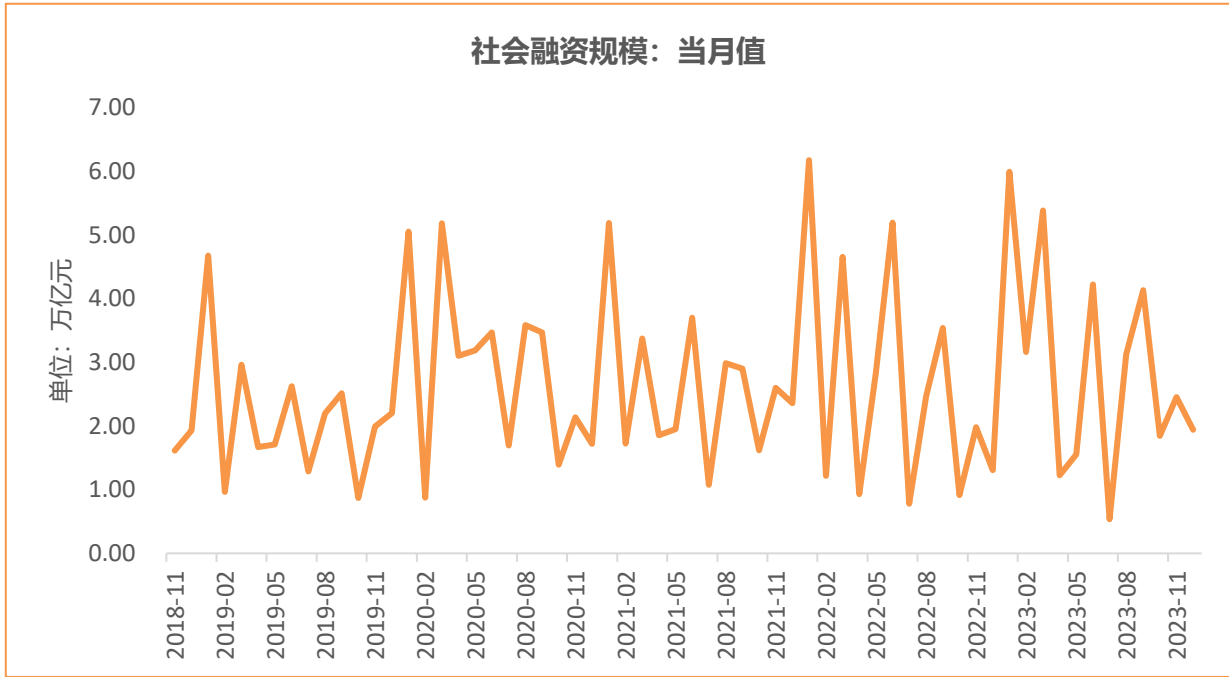
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 12月官方制造业 PMI 为 49.00%



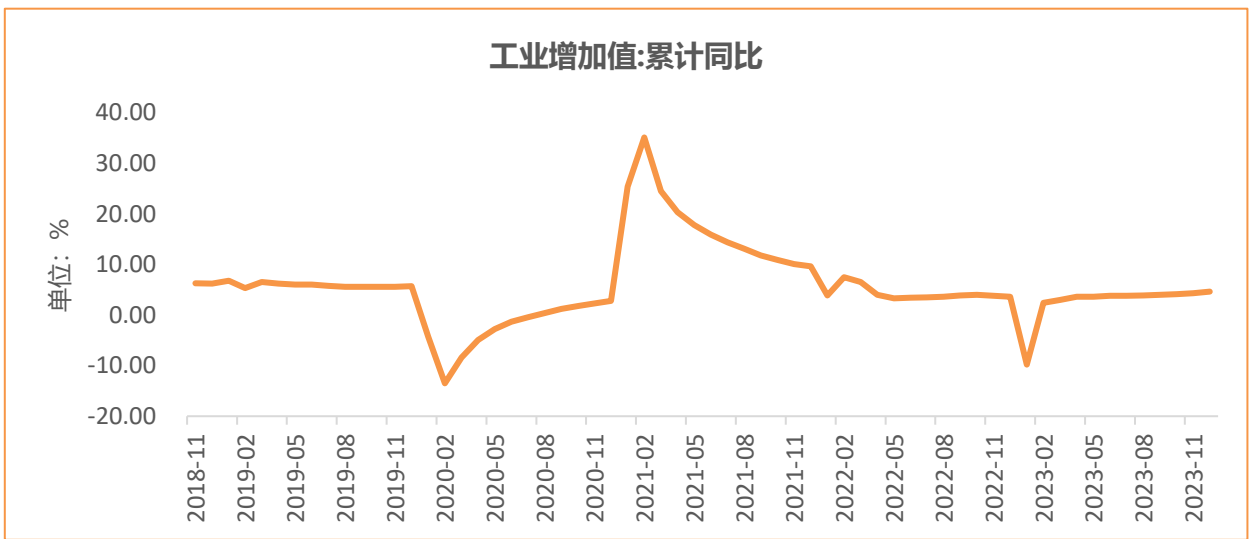
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 12月社会融资规模 1.94 万亿



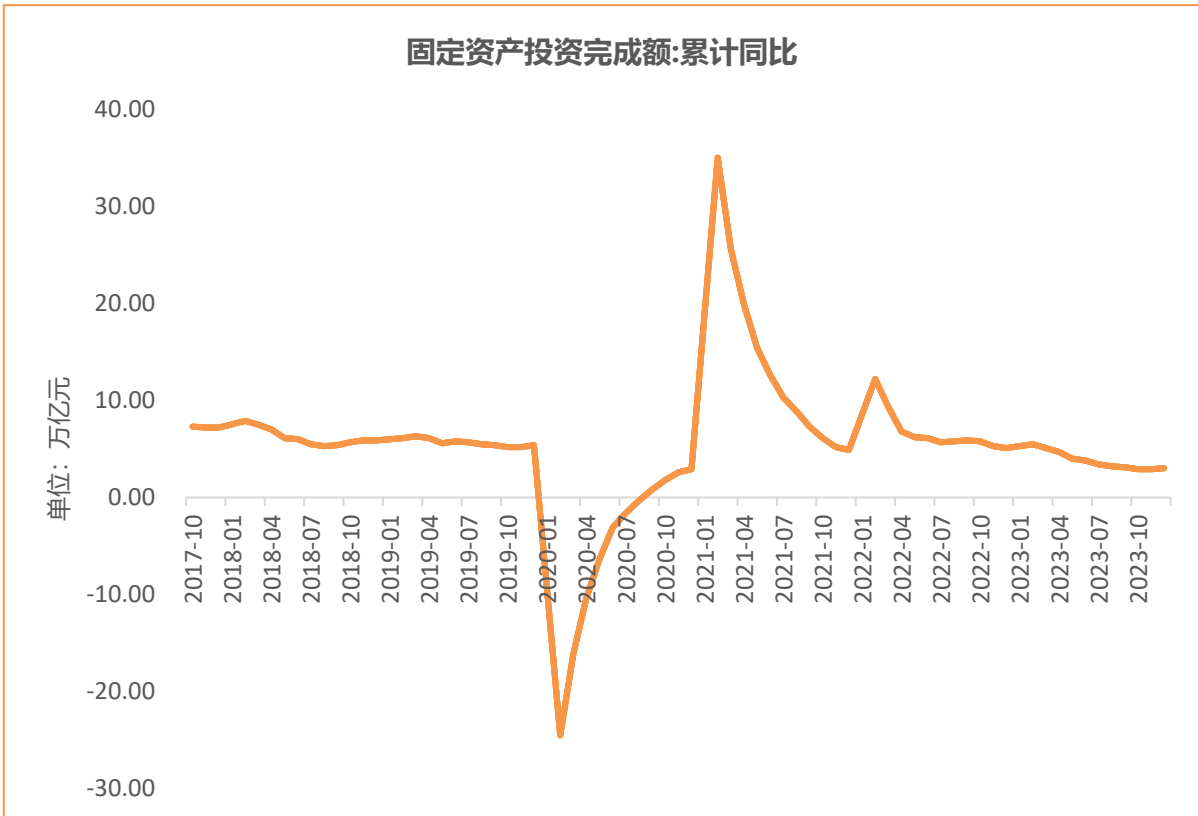
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 1-12月规模以上工业增加值累计同比增加4.60%



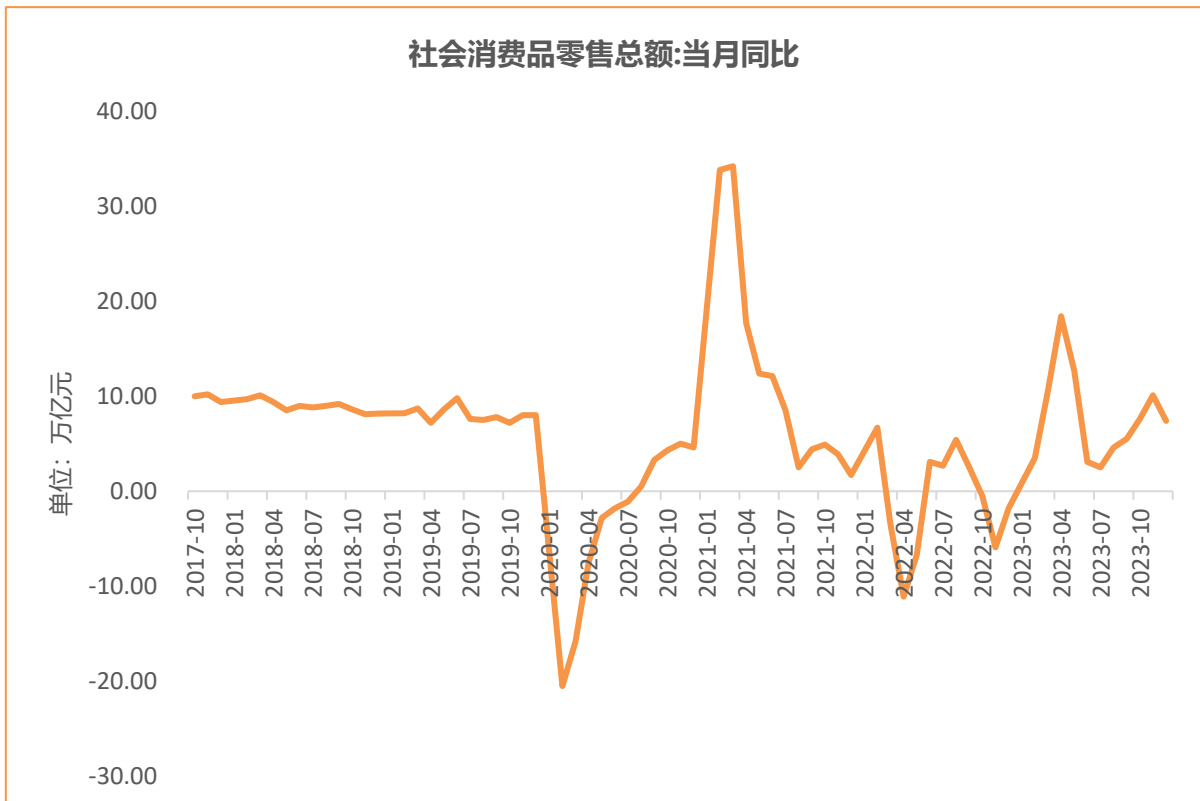
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 12月固定资产投资完成额累计同比上涨3.00%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 12月社会消费品零售总额同比增长7.4%



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

风险提示：

1、本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告仅反映发布时的资料、观点和预测，可能在随后会作出调整。2、本报告中的资料、观点和预测等仅供参考，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。市场有风险，投资需谨慎。