

市场阶段回暖，关注三中全会

一、主要事件

1. 国家统计局发布 6 月数据

国家统计局发布数据显示，6 月，消费市场供应总体充足，全国 CPI 同比上涨 0.2%，环比季节性下降 0.2%；扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.6%，涨幅与 5 月相同，继续保持温和上涨。此外，受国际大宗商品价格波动及国内部分工业品市场需求不足等因素影响，6 月 PPI 环比有所下降，由上月上涨 0.2% 转为下降 0.2%；同比下降 0.8%，降幅继续收窄。1-6 月平均，全国 CPI 比上年同期上涨 0.1%，PPI 比上年同期下降 2.1%。

2. 央行公布近期金融数据

央行公布的金融数据显示，今年上半年，人民币贷款增加 13.27 万亿元，6 月末人民币贷款余额同比增长 8.8%；社会融资规模增量 18.1 万亿元，比上年同期少 3.45 万亿元，6 月末的社融存量同比增长 8.1%。此外，6 月末，M2 同比增长 6.2%，M1 同比下降 5%。权威专家表示，对当前金融总量指标增速回落应理性看待，这是有效融资需求偏弱、打击资金空转、债市分流存款、地方政府减少存贷款督导以及经济结构转型等多种因素共同作用的结果。当前需要逐步淡化对金融总量指标的关注，更加关注发挥利率调控的作用。

3. 美国 6 月 CPI 数据出炉

美国 6 月 CPI 同比升 3%，回落至 2023 年 6 月以来最低水平，预估升 3.1%，前值升 3.3%；环比降 0.1%，预估升 0.1%，前值持平。6 月核心 CPI 同比升 3.3%，低于预期升 3.4% 和前值升 3.4%，为 2021 年 4 月以来的最低水平；环比升 0.1%，预期和前值均为升 0.2%，为自 2021 年 8 月以来的最小涨幅。分析认为，美国 6 月通胀全面降温，这将进一步提振美联储官员相信可以很快降息的信心。

4. 电子行业点评与展望

上周电子板块涨幅靠前，我们认为主要有以下原因：首先，从“强现实”的角度看，电子板块中有许多细分环节出现了显著且有力度的基本面改善。上周有许多二季度业绩亮眼的电子公司发布了上半年业绩预告和快报，我们发现，在上一轮景气高点扩产有限，或者说处在供给增长较少环节的优质公司的业绩表现比较亮眼。比如制造业属性的 PCB 环节，随着稼动率的提高表现出较强的利润弹性，再比如芯片设计行业中的 SoC 环节，收入提升之后费用率大幅降低，利润快速增长。类似的例子还存在于元器件等供给扩张较小的细分环节。总的来说，电子有许多细分环节都出现了量价或者说景气度的回升，供给扩张小，对需求变化敏感的公司表现出来较强的利润弹性。我们预计，随着下游需求在三季度开始进入旺季，这样的基本面趋势有可能持续。另外，从“强预期”的角度看，“苹果产业链”有着值得期待的许多变化和创新点，特别是 iPhone 潜在的软件和硬件的更新变化，都有可能为下一个 iPhone 产品周期带来总量的提升以及相关产业链公司单机 ASP 的提升。

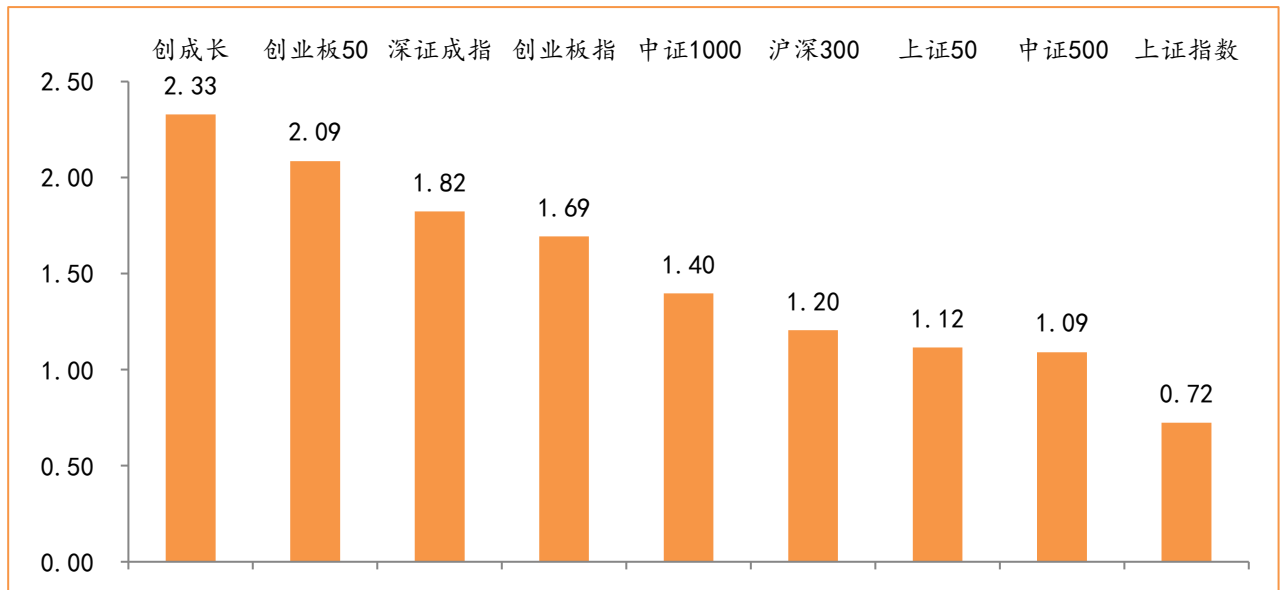
总的来说，我们认为从“现实”和“预期”的角度，电子板块均有亮点和值得期待的变化，而正在变好的基本面正是上周电子板块上涨的重要支撑。在细分环节的对比上，我们更加看好：1、半导体中供给扩张小，对需求变化敏感，能够持续体现出利润弹性的部分设计类公司；2、产业趋势抬头，有望在预期差中进入下一轮景气周期的设备公司；3、部分方兴未艾，有较大成长潜能的细分创新方向。

二、上周市场回顾

大类资产方面，恒生指数（+2.77%）领涨、道琼斯工业指数（+1.59%）表现相对靠前；NYMEX 原油（-1.18%）、LME 铝（-1.81%）表现相对较弱；海外主要股票市场涨多跌少，其中欧洲市场：英国富时 100 指数周涨+0.60%，德国 DAX 周涨+1.48%，法国 CAC40 周涨幅+0.63%。美国股市表现较强，纳斯达克指数周内涨幅+0.25%，标普 500 周内涨幅+0.87%，道琼斯工业指数周内涨幅+1.59%。

A股方面，创成长领涨，周涨幅2.33%。上证综指周内+0.72%，报2971.30点；深证成指周内+1.82%，报8854.08点；创业板指周内+1.69%，报1683.69点。两市周内日均成交7189.93亿元。两市个股周内涨多跌少，3030家上涨，128家平盘，2201家下跌。

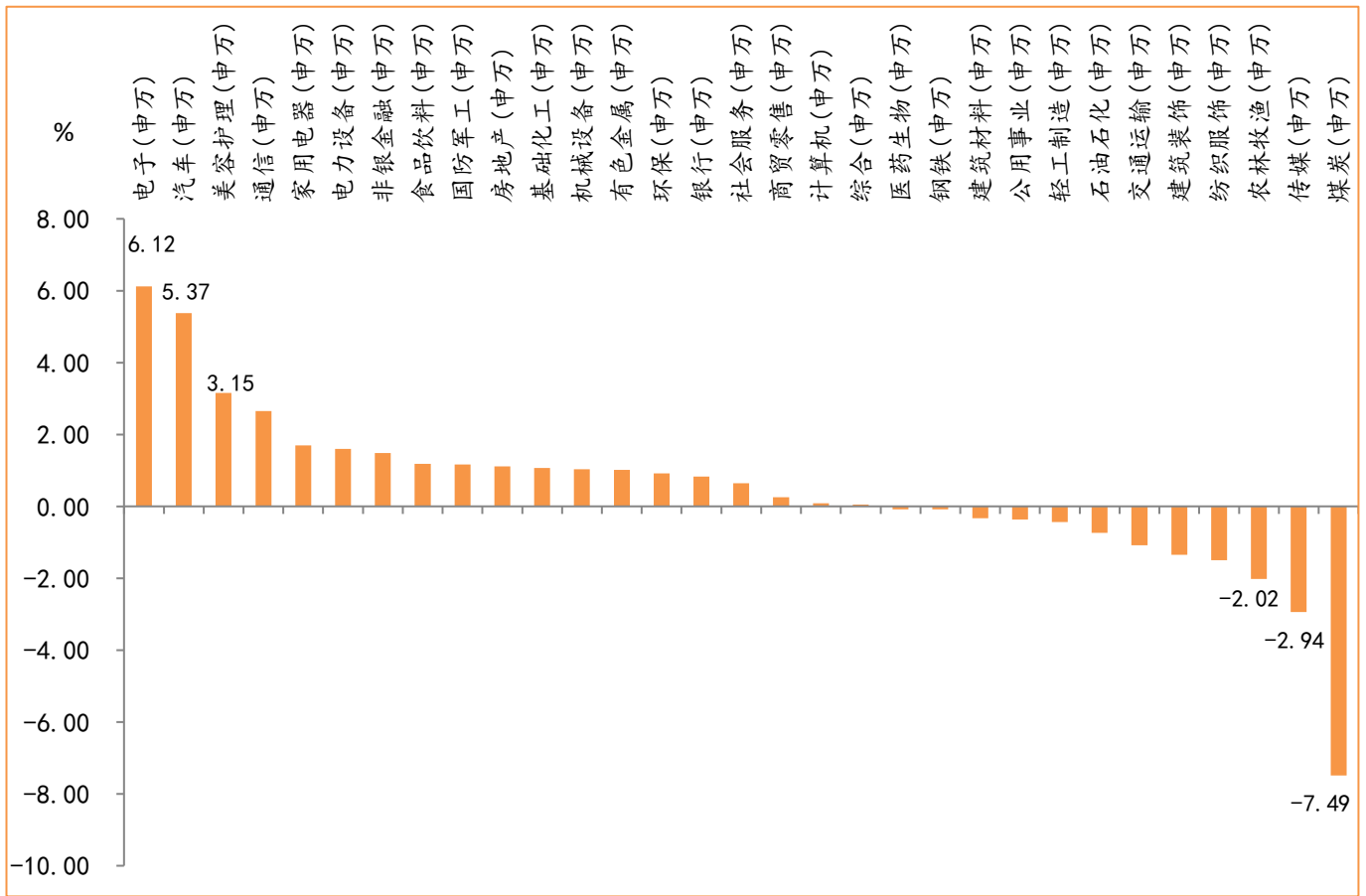
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

行业方面，电子领涨，周度幅度达+6.12%，汽车（+5.37%）和美容护理（+3.15%）表现强势，传媒（-2.94%）和煤炭（-7.49%）表现弱势。今年以来银行板块表现较好，银行（+17.83%）、公用事业（+12.44%）、石油石化（+7.58%）等行业涨幅居前，传媒（-24.10%）、计算机（-26.88%）、综合（-32.13%）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, 陆股通上周净流入 159.07 亿元; 上周新成立股票型+混合型基金份额共计 9.08 亿份; 7 月最新募资合计 73.76 亿元; 本周限售解禁市值约 556.43 亿元。

三、本周展望

3.1.本周展望：

上周市场反弹，A股多数指数上涨，成交额小幅放量。结构上科技、汽车等板块涨幅靠前，红利等板块表现靠后。上周证监会出台融券新规，暂停转融券业务，上调融券保证金比例，有助于市场短期情绪的企稳。海外美国6月CPI环比放缓至3%，市场对美联储9月降息的预期大幅提升，国内逆周期调节的空间和预期也在上升。

我们维持当前仍处在这轮调整阶段性底部区间的判断，核心逻辑是地产政策转向后，宏观经济出现系统性风险的可能性较低，在政策和经济数据出现方向性变化前，市场大概率在政策支撑的乐观预期到数据相对疲软的悲观预期之间折返跑，而当前市场估值和成交已相当程度反应对经济复苏的悲观。后续关注三中全会对于深化经济改革的方向性指导，在经济或者政策出现方向性变化前，建议保持耐心，持续拥抱具备持续成长能力的“真成长股”，以及基本面已触底的顺周期龙头公司。

行业重点关注：1、成长赛道如半导体、通信、医药等板块；2、高股息、国企资产重估下的煤炭、电力、电信等；3、基本面逐步探底的电力设备新能源。

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

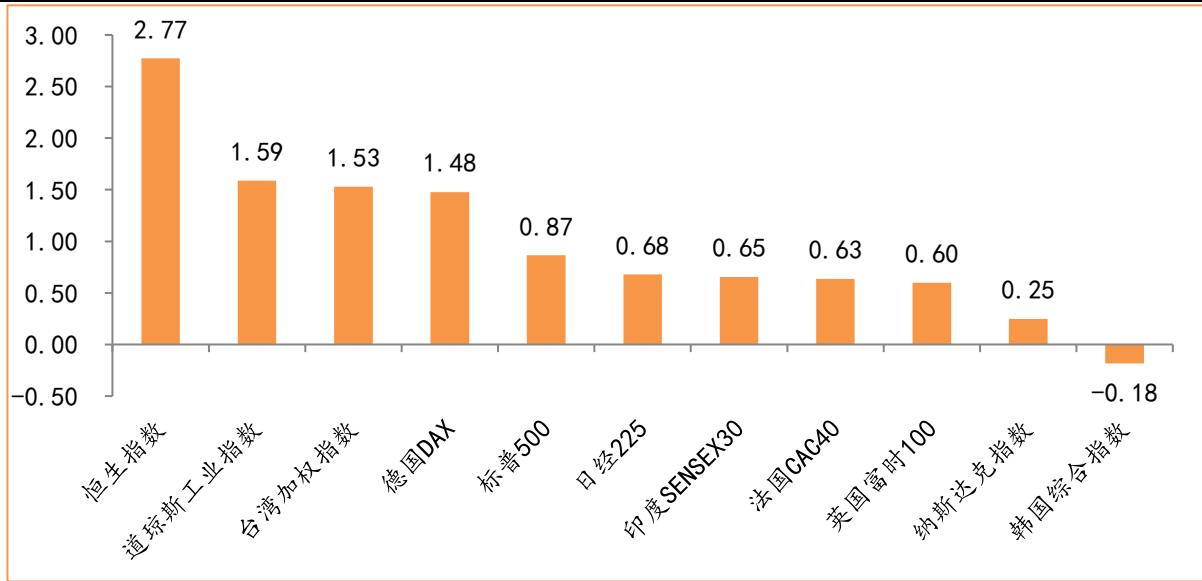
1.全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
恒生指数	2.77	7.31
道琼斯工业指数	1.59	6.13
万得全 A	1.54	-7.70
日经 225	0.68	23.09
英国富时 100	0.60	6.72
COMEX 黄金	0.46	15.82
纳斯达克指数	0.25	22.56
中债总指数	0.11	3.81
LME 铜	-0.67	15.40
美元指数	-0.73	2.68
螺纹指数	-0.96	-11.50
NYMEX 原油	-1.18	14.70
LME 铝	-1.81	4.43

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

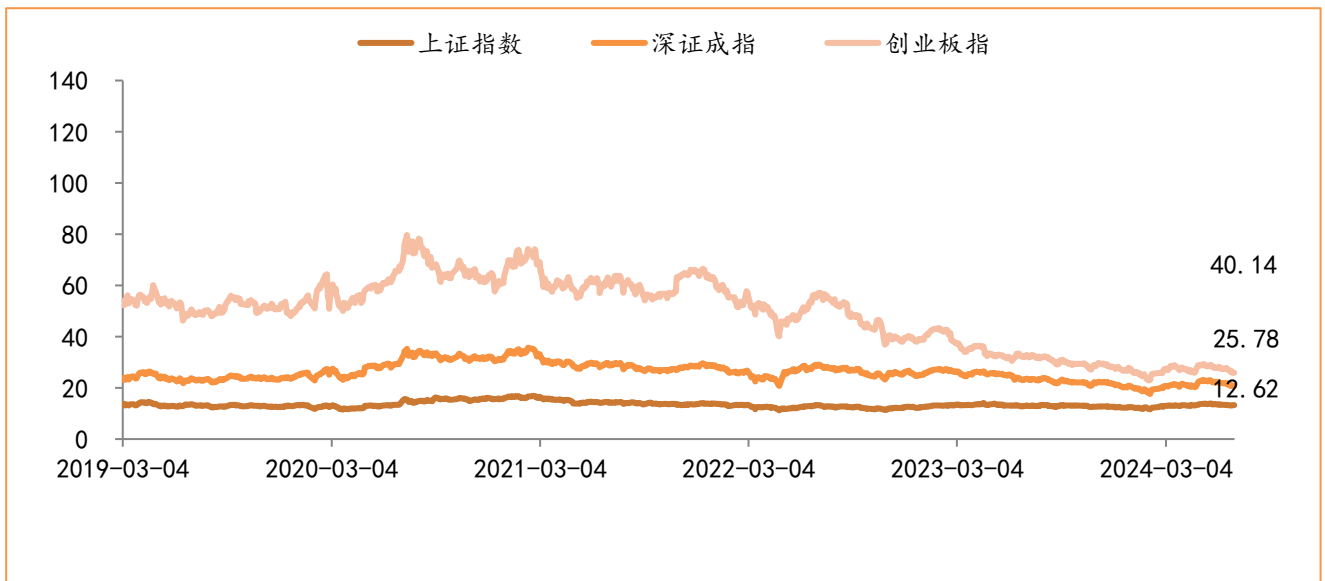
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

2.估值指标

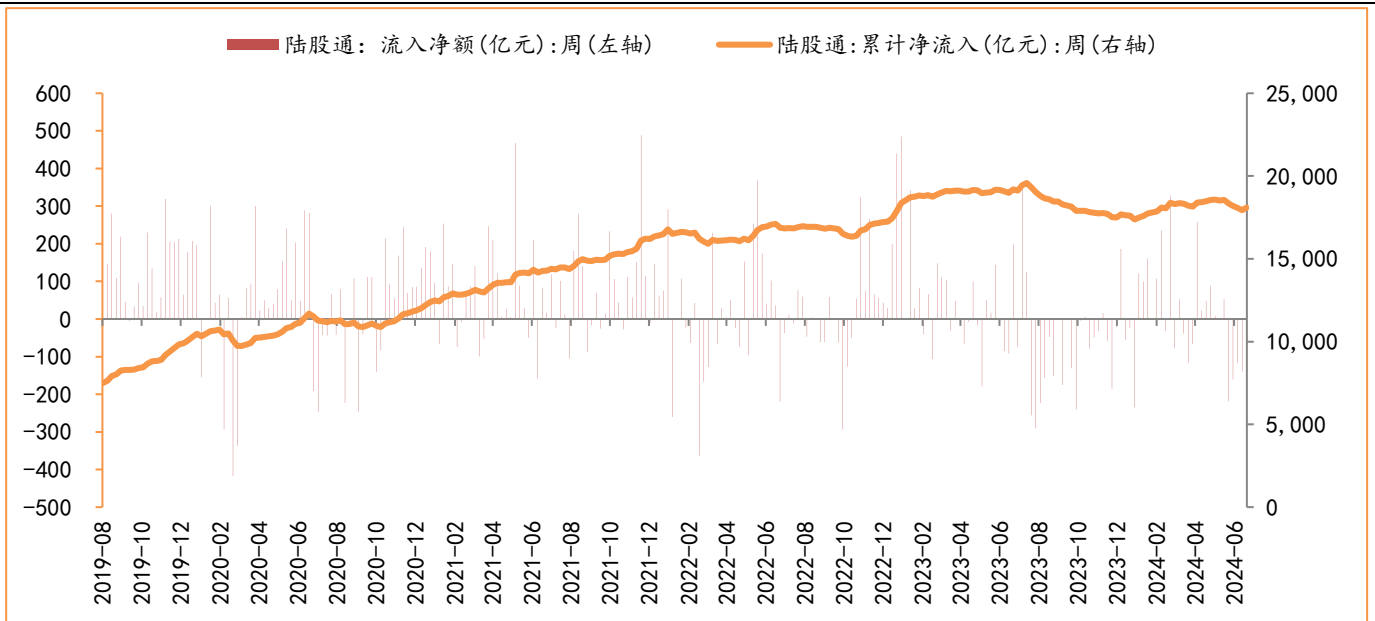
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

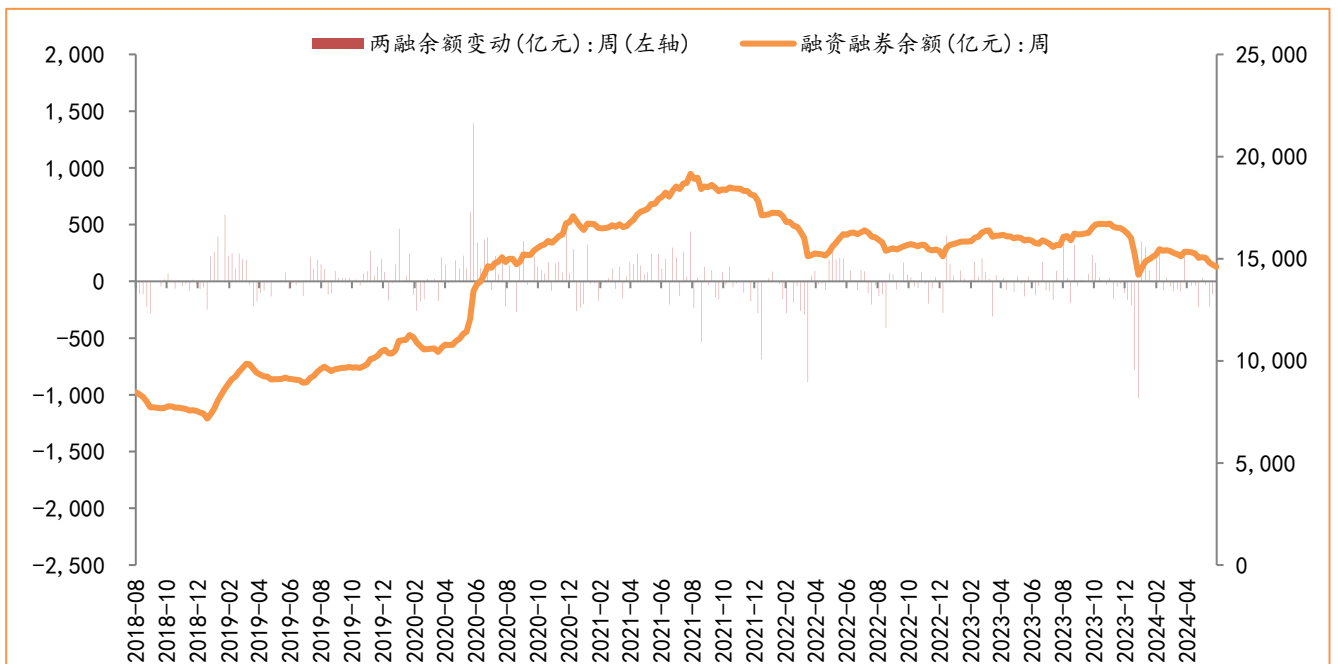
3.资金面

图: 陆股通上周净流入 159.07 亿元



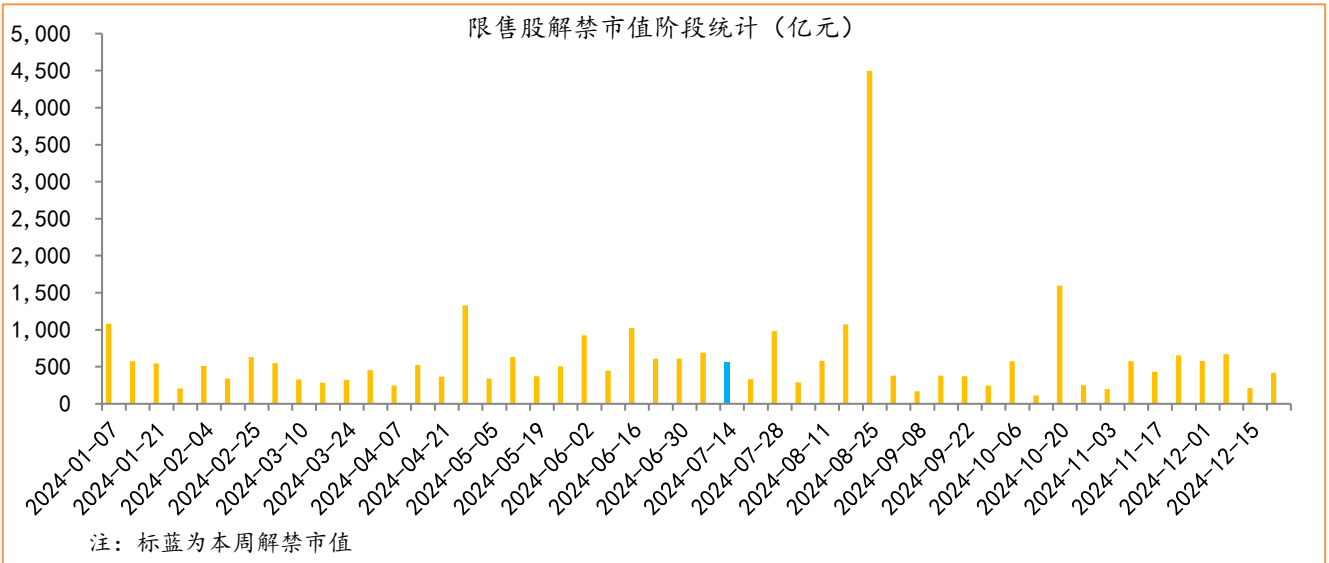
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 最新两融余额 14593.76 亿元



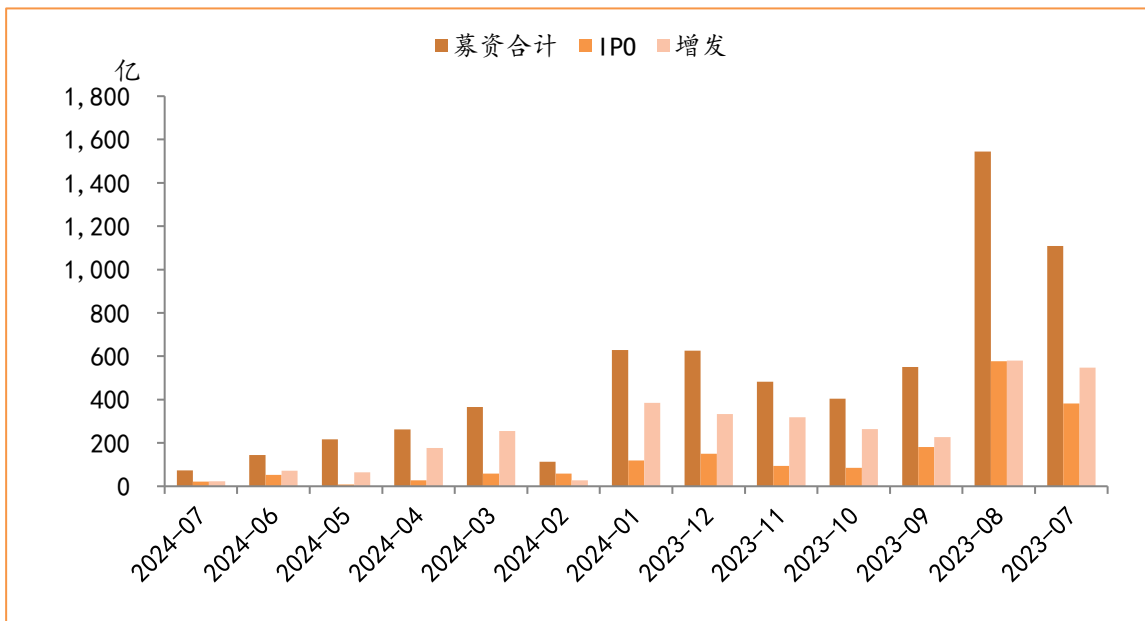
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 本周限售解禁市值约 556.43 亿元



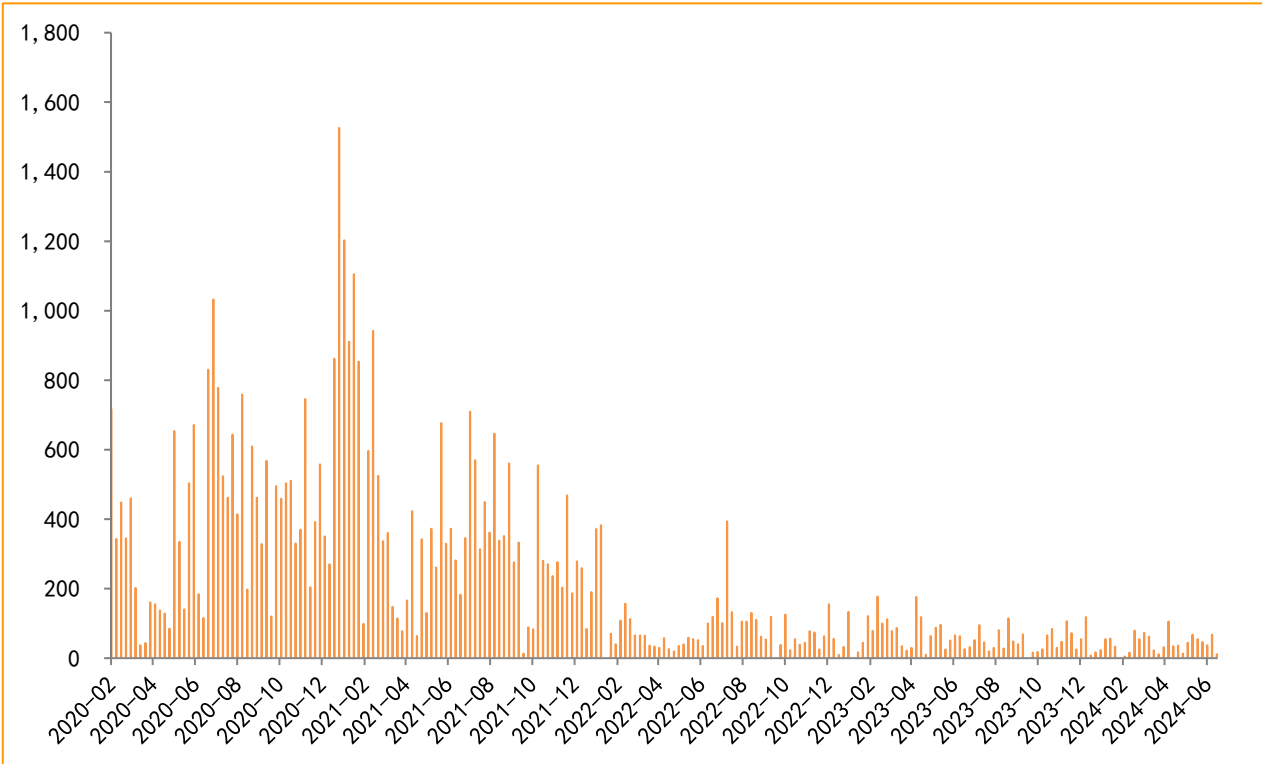
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：7月募资合计 73.76 亿元



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

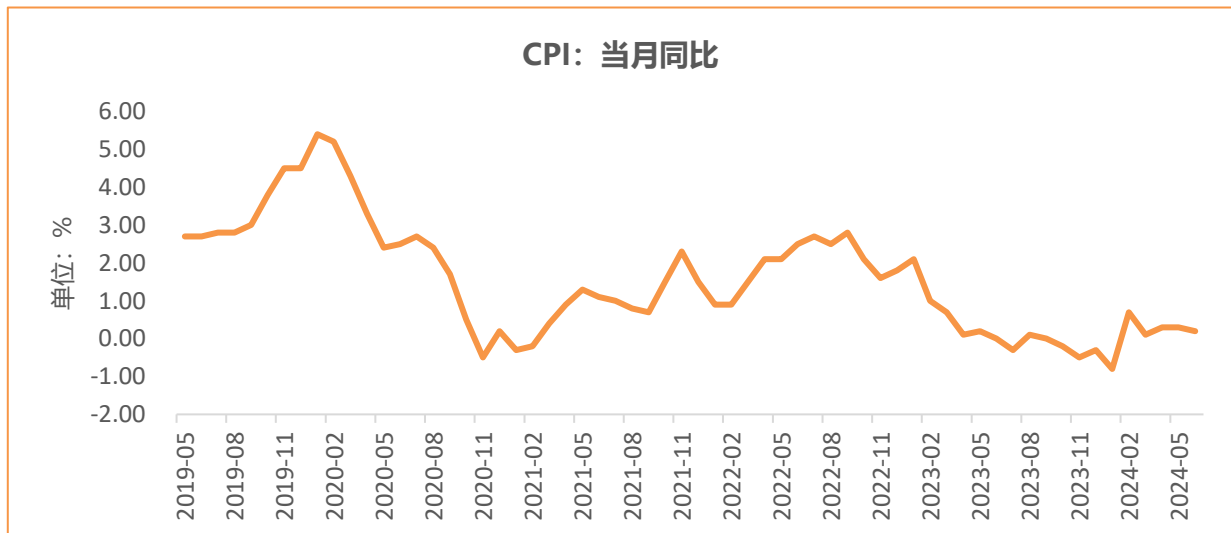
图：上周新成立股票型+混合型基金份额共计 9.08 亿份



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

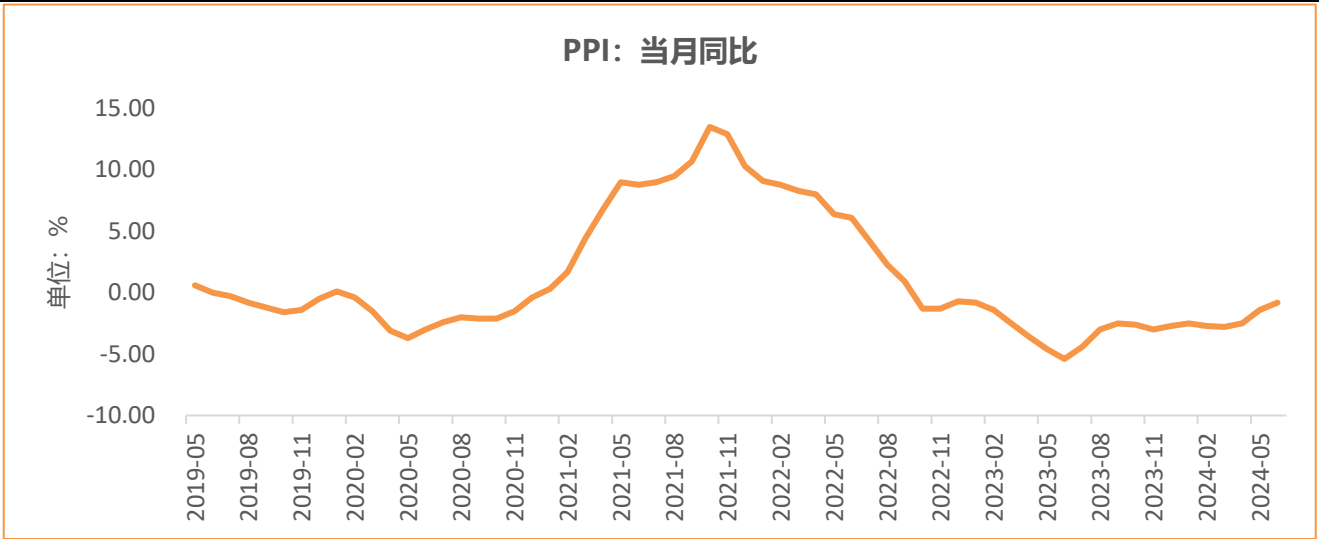
4.基本面

图: 6月CPI同比上涨0.2%



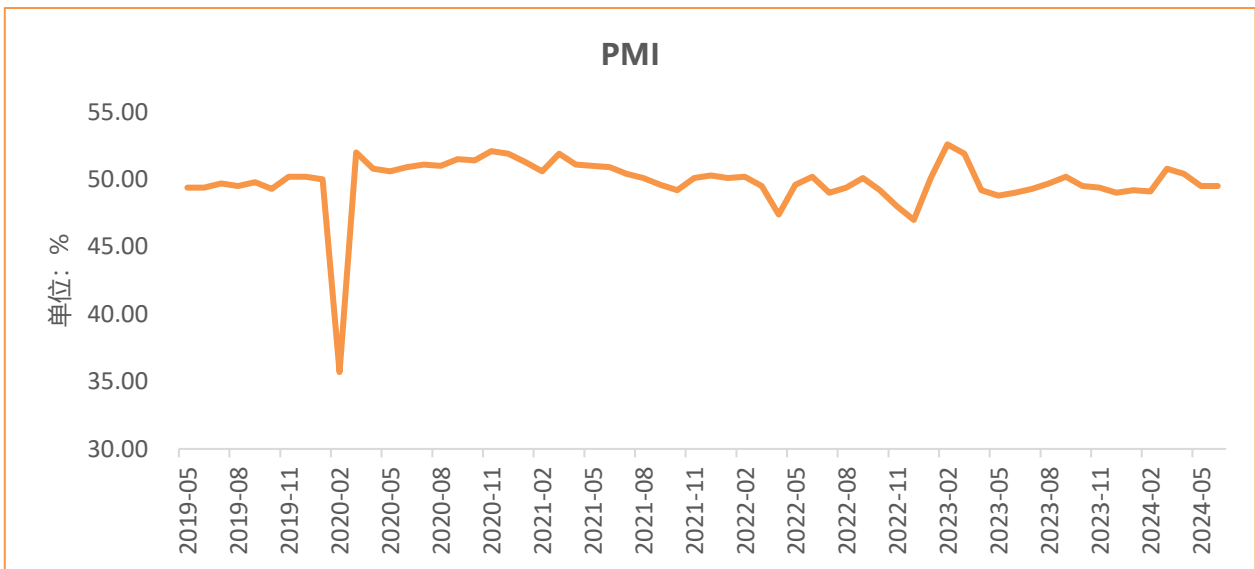
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 6月PPI同比下降0.8%



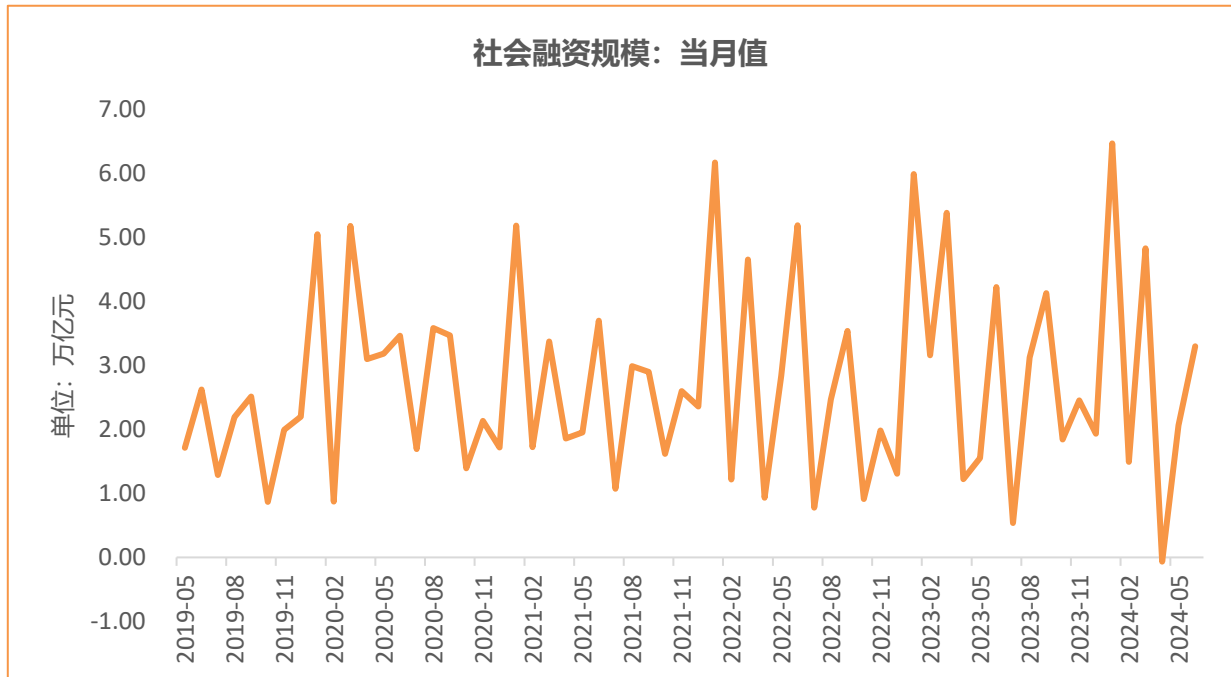
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 6月官方制造业 PMI 为 49.5%



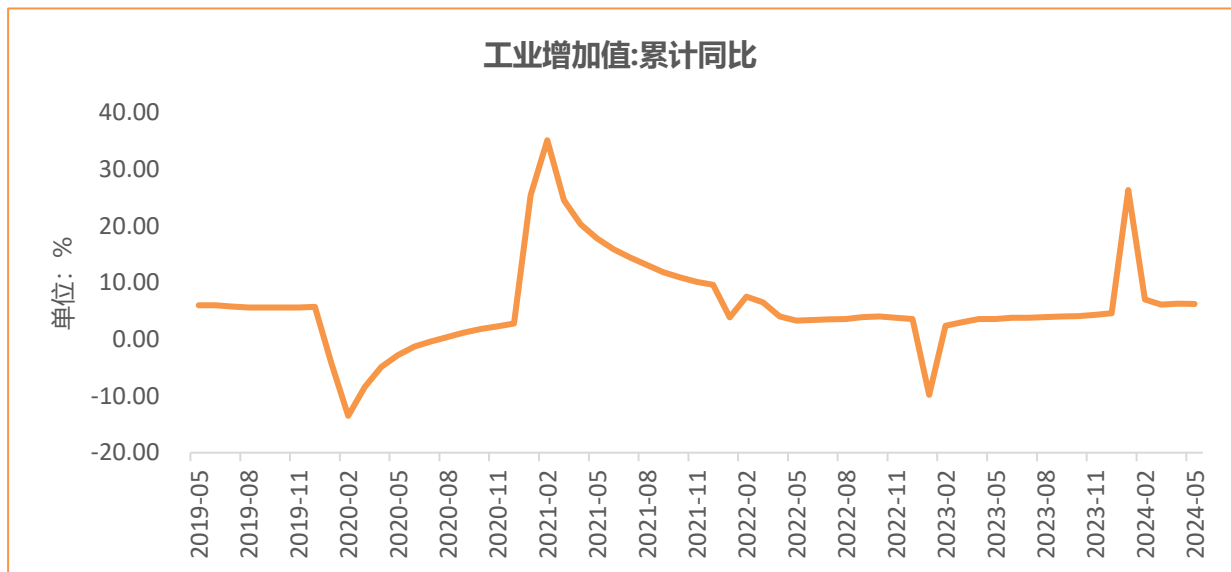
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 6月社会融资规模增加 3.3 万亿



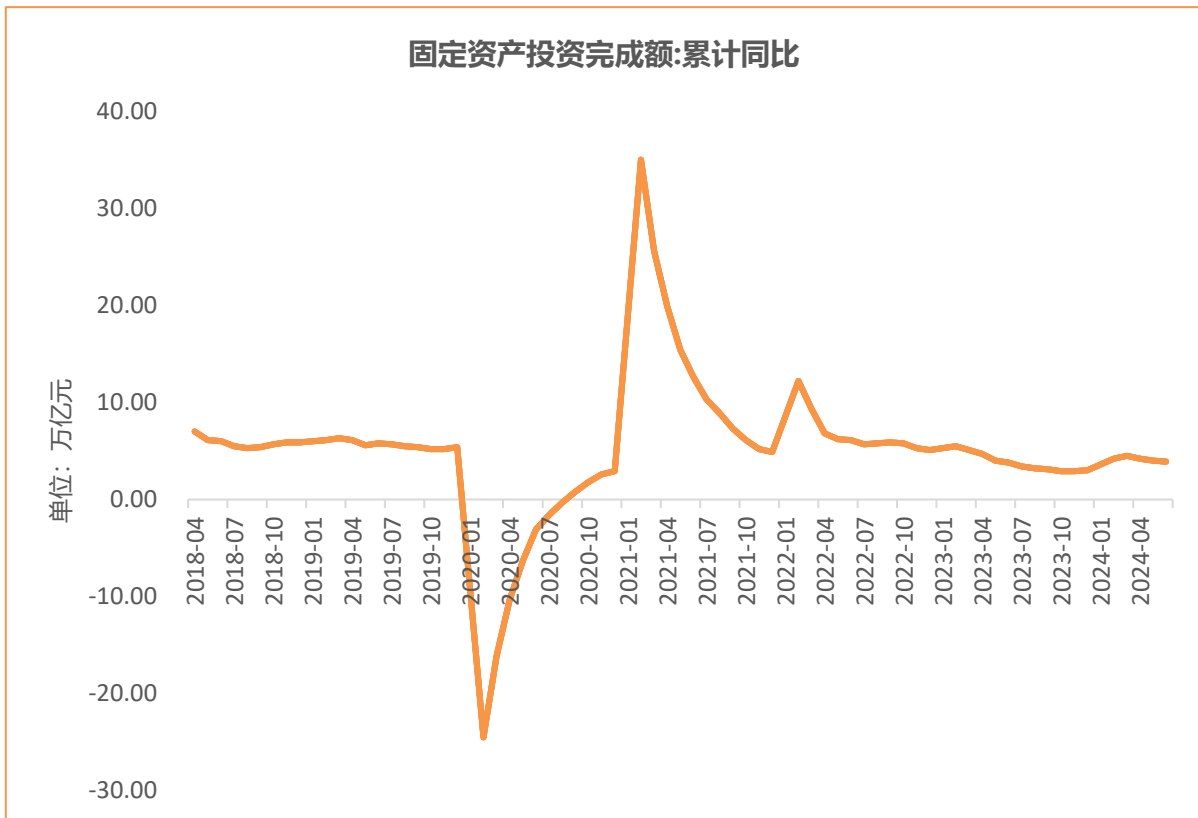
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 1-6月规模以上工业增加值累计同比增长6.0%



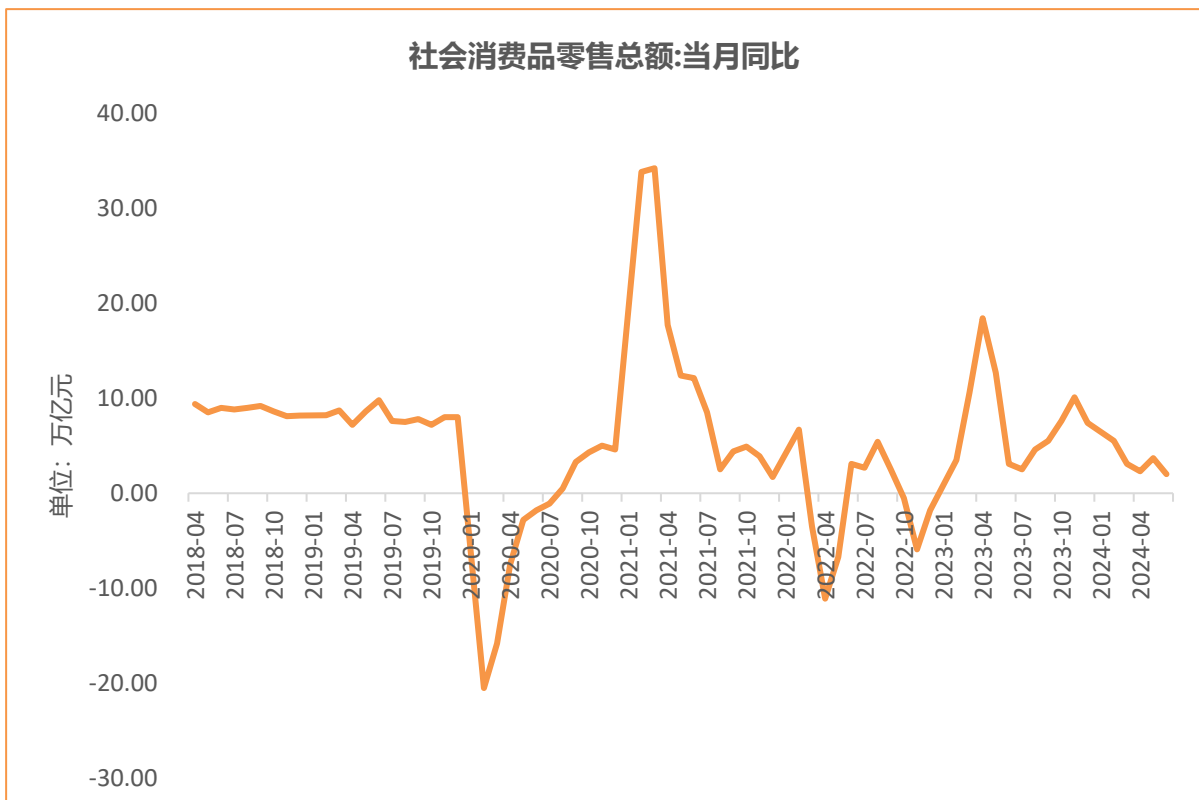
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 1-6月固定资产投资完成额累计同比增长3.9%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 6月社会消费品零售总额同比增长 2.0%



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

风险提示：

1、本材料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，也不保证本材料所包含的信息或建议在本材料发出后不会发生任何变更，且本材料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、本材料中的资料、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。