



一、本周行情回顾

行情方面，大盘继续调整，红利涨 0.5%、上证 50 涨-0.4%、全 A 涨-1.2%、创业板涨-1.7%、科创 50 涨-1.9%、中证 1000 涨-1.7%，北证 50 涨-2.4%。上证 50 和红利连续三周涨幅靠前。涨幅靠前的中信行业有医药 2.8%、钢铁 1.9%、商贸 1.9%、电力 1.1%、消服 0.9%，电力连续两周涨幅靠前。跌幅靠前的中信行业有军工-3.8%、机械-3.3%、电子-3%、电新-2.9%、家电-2.9%，电新连续两周涨幅靠前。主题和板块方面，涨幅靠前有镓锗 4%、免税店 3.7%、财税数字化 3.3%、维生素 3.3%、黄金珠宝 3.3%、镍矿 2.6%、工业金属 2%、磷化工 1.9%。跌幅靠前有无线充电-6.3%、卫星互联网-5.9%、智能音箱-5.8%、HBM-5.6%、光刻机-5.2%、先进封装-5.1%、BC 电池-4.7%。

本周成交 3.1 万亿元，较上周 3.36 万亿元减少，日均成交量连续七周下降。北上资金净买入-139 亿元，上周-118 亿元，连续第 4 周净流出，而且均超过百亿元。

宏观方面，上周整体（7 月 1 日至 7 月 7 日）美元回落，贵金属、工业金属上涨，全球主要股指多数上涨，A 股下跌。美元回落，非美货币多数上涨。上周，美元指数跌 0.92%，至 104.87；欧元、英镑分别涨 1.19%和 1.34%，欧央行已率先降息；日元涨 0.1%，人民币微跌 0.02%。

贵金属上涨。上周，COMEX 黄金涨 2.57%，至 2399.8 美元/盎司，COMEX 白银涨 6.65%；比特币跌 6.08%。工业金属上涨。上周，CRB 金属涨 1.01%。LME 铜、铝分别涨 3.86%和 0.59%，SHFE 螺纹钢涨 0.45%，DCE 铁矿石涨 3.17%。ICE 布油涨 2.19%。

国家统计局周日公布的数据显示，6 月，中国制造业采购经理人指数 (PMI) 录得 49.5%，和上月持平，连续两个月在荣枯线以下。制造业企业生产继续保持扩张，但市场需求仍显不足。

制造业景气度略低于市场预期。6 月中国制造业 PMI 为 49.6%。PMI 指数在 50%以上，反映制造业总体扩张；低于 50%，反映制造业活动收缩。分类指数方面，生产指数为 50.6%，比上月下降 0.2 个百分点，但依然高于临界点；新订单指数为 49.5%，比上月微降 0.1 个百分点，显示市场需求不足；新出口订单为 48.3%，与上月持平；受近期部分大宗商品价格下降以及市场需求不足等因素影响，主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为 51.7%和 47.9%，比上月下降 5.2 和 2.5 个百分点。

债券市场方面，本周公开市场操作共有 7500 亿元逆回购到期，央行累计开展了 100 亿元 7 天期逆回购操作，实现全周净回笼 7400 亿元。观察分机构净融出状态，大型商业银行与政策性银行单日净融出从 2 万亿出头增加到接近 3 万亿；股份制银行保持 3000 到 5000 亿的单日净融出水平，周四开始呈下降趋势；城商行与农村金融机构由净融出转为净融入；而理财子与货币市场基金单日净融入明显减少。隔夜期限本周 R001 均值 1.79%较上周下行 28BP，DR001 下行 22BP 至 1.72%。在连续回笼之后，市场流动性边际有所收敛，而隔夜成交量不断攀升至 6 万亿，资金面整体均衡，体感不松不紧，银行融出未“溢出”、非银未持续降价。7 天期限方面，R007 本周较跨月前大幅走低 45BP 到 1.88%，DR007 下行 30BP 至 1.8%。

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 1.52%，家电板块下跌 2.89%，消



费者服务板块上涨 0.86%，分列中信本周板块指数的第 22、26、5 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块下跌 1.52%，板块上涨排名前三的公司为品渥食品上涨 17.8%，金字火腿上涨 8.9%，佳隆股份上涨 6.5%。6 月底以来，多个白酒品牌宣布停货，国窖 38、52 度经典装停止接收订单；茅台取消 12 瓶装飞天茅台市场投放和开箱政策，15 年陈年茅台和精品茅台则停货，并暂停 1935 合同计划；西凤酒停止接收老绿瓶系列产品订单及货物发运。大众品暑期旺季仍值得期待。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 2.89%，板块上涨排名前三的公司为毅昌科技上涨 16.4%，禾盛新材上涨 2.6%，亿田智能 1.7%。本周细分板块白电-2.8%/厨大电-1.3%/小家电-3.8%/零部件-0.8%/黑电-5.1%。调整主要来自市场对于国内需求较弱的担忧，空调国内库存普遍超过 4 个月，出口 8 月开始基数走高，板块短期承压，但白电龙头的周期穿越能力强，且低估值高股息。推荐关注白电龙头。

消费者服务板块：本周消费者服务板块上涨 0.86%，板块上涨排名前三的公司为西安饮食上涨 7.7%，九华旅游上涨 5.9%，众信旅游上涨 5.4%。暑期旺季开启，整体看今年暑期旅游市场量升价跌趋势仍在延续：铁路部门预计今年暑期发送旅客 8.6 亿人次/同比+3.6%；航班管家数据预计 24 年暑运民航旅客发送量约 1.35 亿人次/同比+7%，增速与 23 年暑运相近 (+7.4%)，反映居民出游需求仍具韧性。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 0.11%。跑赢创业板指数，跑赢沪深 300 指数。市场本周在周一反抽后，继续缩量下跌，周五指数稍微缩量企稳一下。医药，前四天和市场整体类似，周五放量反攻，申万医药指数涨幅超过 3%，周五板块普涨创新药、CXO 领涨，另外部分原料药也相对强势。从整周来看，部分维生素、创新药、领涨，其他都是个股逻辑为主，很多个股周五的涨幅是周度涨幅的最大贡献。

周五医药指数的上涨，主要源于近期医药极度悲观状态下筹码快速出清后，国常会全链条创新政策出台带动的阶段性情緒修复，所以周五是创新药和 CXO 领涨。另外华海药业业绩超预期在板块反弹的时候提供了催化进而带动了原料药板块表现。周度来看，部分维生素表现好，是因为近期连续提价带来的，其他基本上就是个股逻辑的随机表现。

7 月 5 日国务院常务会议审议通过《全链条支持创新药发展实施方案》，会议指出：发展创新药关系医药产业发展，关系人民健康福祉。要全链条强化政策保障，统筹用好价格管理、医保支付、商业保险、药品配备使用、投融资等政策，优化审评审批和医疗机构考核机制，合力助推创新药突破发展。

大科技行业方面，本周电子（中信一级）上涨-3.03%，消费电子指数（中信二级）上涨-3.25%，半导体指数（中信二级）上涨-2.64%。费城半导体指数上涨 3.36%，台湾半导体指数上涨 3.01%。

世界人工智能大会召开，国产大模型最新产品纷纷亮相。近期，WAIC（世界人工智能大会 2024）于 7 月 4 日-7 月在上海召开，国务院总理李强 7 月 4 日在上海出席 2024 世界人工智能大会暨人工智能全球治理高级别会议开幕式并致辞。在本次会议中，国产大模型厂商，如百度、阿里、腾讯、科大讯飞、商汤等厂商，纷纷携最新大模型产品亮相。

日前业界消息传出，因持续加码 2nm 等最先进制程相关研发，加上 2nm 后续需求超乎预期强劲，台积电明年资本支出或可达 320 亿~360 亿美元，年增 12.5%~14.3%，为历年次高。7 月 4 日晶圆代工工厂联电发布 6 月财报，合并营收 175.48 亿元新台币(单位下同)，较上月减少 10.05%，较去年同期减少 7.91%。累计第二季度合并营收为 567.99 亿元，较上季小幅增长 3.97%，也较去年同期微幅增长 0.89%，创同期次高。

本周世界人工智能大会 (WAIC) 于上海世博展览馆举办，去年大会聚焦通用人工智能，2024 年大会则更。突出人工智能创新应用，展现了 AI 作为推动社会进步的关键力量，在这



次大会上，科技创新和 AI 技术的前沿发展再次成为全球焦点，特斯拉的 Optimus 二代机器人再次成为焦点，此外国产机器人在本次大会上同样大放异彩如宇树科技等。

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-2.94%，汽车（中信）指数涨幅-2.25%，公用事业（中信）指数涨幅 1.06%。市场继续呈现大强小弱的特征，特高压等贝塔仍在。“十四五”期间特高压建设任务逐步落地，“十五五”特高压规划有望超预期。锂电光伏等竞争压力、地缘政治压力仍然较大，可以关注产业链高频价格。下半年可以重点关注自动驾驶产业链，随着标准落地、产业巨头、车型供应充足，有望催化自动驾驶的产业发展。

风光储氢板块：6 月组件、EPC 招标更新。6 月国内组件招标约为 18.66GW，同比增长 53.8%，环比增长 74.7%。其中 5 月集采 15.92GW，地面电站项目招标 2.6GW，分布式 0.13GW。2024 年 1~6 月，国内组件累计招标规模为 128.4GW，同比增长 11.7%。

新能源汽车和机器人板块：6 月新能源乘用车零售销量达到 85.6 万辆，同环比 +28.6%/+6.4%。其中 BEV 零售销量 49.3 万辆，PHEV 零售销量 36.3 万辆。6 月新能源车国内零售渗透率 48.4%。

中汽协整理海关总署数据显示，5 月，汽车整车出口 56.9 万辆，环比增长 2.3%，同比增长 29.7%；出口金额达 105.4 亿美元，环比下降 1.4%，同比增长 16.6%。1-5 月，汽车整车出口 244.6 万辆，同比增长 26.6%；出口金额达 464.3 亿美元，同比增长 19.9%。

工信部等五部门公布智能网联汽车“车路云一体化”应用试点城市名单，北京、上海、深圳、广州、武汉、重庆、南京、苏州、成都、杭州—桐乡—德清联合体等在列。

特斯拉 Q2 储能交付 9.4GWh，同增 157%，环增 132%，创历史交付新高。美国加州 Lathrop 超级工厂产能 40GWh，目前处于满负荷生产状态，官网交付期延长至 25 年 Q2，大超市场预期。储能 Q2 交付大超预期、利好配套厂商宁德时代。特斯拉 24Q2 交付 9.4GWh，大超市场预期，预计在手订单 20-30gwh，根据公司此前指引，全年预计交付 40GWh+，同比 2-3 倍增长。

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺（权益）观点：

6 月 PMI 发布，低于预期。6 月制造业 PMI 为 49.5%。生产指数和新订单指数分别为 50.6% 和 49.5%，环比分别下降 0.2 和 0.1 个百分点，新出口订单 48.3%，环比持平。原材料库存 47.6%，环比下降 0.2 个百分点；成品库存 48.3%，环比提升 1.8 个百分点。显示企业订单不足，而销售有所压力。6 月反映市场需求不足的制造业企业比重为 62.4%，较上月上升 1.8 个百分点。因为南方雨水和资金到位等因素，建筑业 PMI 52.3%，环比下降 2.1 个百分点。服务业 PMI 50.2%，环比下降 0.3 个百分点。小型企业 47.4%，环比提升了 0.7 个百分点。中型企业 49.8%，环比提升 0.4 个百分点。大型企业 50.1%，环比下降 0.6 个百分点。

周一，三十年国债期货大跌 1.06%。因为 7 月 1 日央行公告：“为维护债券市场稳健运行，在对当前市场形势审慎观察、评估基础上，决定于近期面向部分公开市场业务一级交易商开展国债借入操作。”有分析认为，如果利率加速走低，央行怕汇率守不住 7.3。也有认为，是提前防范风险收益率下行时，无视债券的久期风险；等利率反转时，由于久期风险，出现巨亏。

高股息再次大涨，交运、煤炭、电力等。当然煤炭也有自己的独立逻辑，上周港口库存出现难得的回落，本周南方强降雨将逐步退去，晚上央视天气预报预计南方将迎来今夏最高温度。

单周新房成交创年内新高，6 月新房环比增长 21%。本周 50 城新房成交环比增 67%，带



动 6 月新房环比上升 21%,同比降幅收窄至 -20%, 2 手房持续好于新房, 6 月 20 日城二手房成交已同比转正 (+19%)。近两周成交亦持续好转, 7 月低基数下重点城市新房销售存在转正可能性, 而且 7 月是重要会议窗口期。

上周美国大选首次辩论, 拜登明显弱势。贸易摩擦继续: 欧盟对中国赤藓糖醇反倾销调查有了初步消息, 欧盟委员会近期发布公告, 拟对原产于中国的赤藓糖醇产品征收 51.8%到 294%的临时关税。这次印尼又来添热闹: 传闻印尼计划对华进口加征关税。全球都在极右化。

美国 6 月 ADP 就业人数、美国当周初请失业金人数及美 6 月服务业 pmi 等纷纷不及预期, 美联储鸽派表态, 八九月降息概率升从 68%提升至 72.6%, 伦敦金银分别上涨 1.14%和 3.25%。

本周 ETF 护盘资金几次出手, 但还是没有能够阻止跌势。多项指标看, 宏观经济中多数行业缺乏亮点, 但三中全会将在 7 月中旬召开, 财税等改革预期增强。中报临近, 7 月是全年最看业绩的月份之一。目前看中报亮眼行业不多, 但仍有一些结构性的机会。其中业绩和下半年景气展望看, 电力特别是水电、半导体关键设备和核心材料、消费电子关键零部件、华为系列电动车、景区等均可以继续看好。

专户基金投资部赵刚（权益）观点：

上周市场高开低走在 3000 下方震荡, 红利资产继续领涨, 科技、消费板块继续领跌。

国九条的出台长远来看改变 A 股生态, 重塑资本市场规则有利于长治久安, 但短期面临国内外经济环境低迷和居民财富缩水的多重影响, 尤其是每日成交量逐渐缩水不足 6000 亿, 资本市场信心严重缺失, 仅有个别热点概念短期走强, 后续观察三中全会的政策风向。美联储降息一波三折, 欧洲降息但面临政治格局的风险, 黄金、石油持续高位震荡, 中美博弈持续仍面临诸多不确定因素。5 月、6 月经济数据不及预期, 货币政策效用递减转向财政政策, 当前存量资金博弈下仍需等待资金合力, 地产政策重磅应出尽出但效果甚微, 三中全会有可能出新的政策。国九条关于分红的强制要求可能长久影响市场资金方向, 绩优大盘股有望充分受益, 另外央国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、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产配置强需求, 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殆尽下更是抱团低波红利。

专户基金投资部姚飞（权益）观点：

上证指数 3000 点以下可以适度乐观, 但从技术层面来说短期仍然存在下降压力, 后续重点关注三中全会对未来如何明确方向。

房地产和未来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。