



一、本周行情回顾

行情方面，大盘在前周调整后的低位震荡，红利涨 1.6%、上证 50 涨 1.2%、创业板 50 涨 0.2%、万得全 A 涨-0.1%、科创 50 涨-0.1%、创业板涨-0.3%、中证 100 涨 0 -1%、北证 50 涨-2%，红利和上证 50 维持上周以来的相对较强。

行业方面，涨幅靠前的申万行业有银行 2.7%、通信 2.4%、煤炭 2%、传媒 1.8%、非银 1.1%，其中通信上周跌幅靠前。跌幅靠前的申万行业有地产-3.9%、建材-3.8%、社服-3.1%、化工-2.3%、商贸-2.3%，其中地产、建材、商贸上周涨幅靠前。主题和板块方面，涨幅靠前有 AI 穿戴设备 5.2%、血制品 4.5%、体外诊断 4.5%、央企银行 4.4%、TWS 耳机 4%、高速铜连接 4%、网游 3.8%。跌幅靠前有维生素-5.5%、预制菜-4.3%、航空-4.3%、商业航天-4%、大飞机-3.7%、种子-3.4%、氟化工-3.4%、旅游-3.3%

本周成交 2.65 万亿元，较上周 3.23 万亿元继续显著减少，最低日成交量不到 4800 亿元，为 2020 年以来最低。北上资金净买入-50 亿元，上周-148 亿元。

宏观方面，2024 年 7 月社会融资规模增量为 7708 亿元，为 2017 年以来同期次低水平（仅高于去年同期），同比由少增转为多增 2342 亿元。

分项上，一方面，7 月政府债券净融资规模回落至 6911 亿元，同比多增额缩小至 2802 亿元，企业债券融资规模略降至 2028 亿元，但同比由少增转为多增 738 亿元，二者是社融同比转为多增的主要贡献；另一方面，7 月末贴现承兑汇票减少 1075 亿元，同比由多减转为少减 888 亿元，委托贷款同比多增额扩大至 338 亿元，这两项对社融同比多增构成一定支撑。7 月对实体经济发放的人民币贷款减少 767 亿元，同比少增额缩小至 1131 亿元，已连续第 9 个月同比少增；7 月境内股票融资同比少增额扩大至 555 亿元，信托贷款同比由多增转为少增 256 亿元。

2024 年 7 月，主要受猪肉、鲜菜等食品价格上涨的推动，CPI 同比较上月升高 0.3 个百分点至 0.5%，涨幅高于市场预期；

7 月 PPI 下降 0.8%，降幅与上月相同，略高于市场预期。其中，生产资料价格下降 0.7%，降幅收窄 0.1%，生活资料价格下降 1%，降幅扩大 0.2 个百分点。

1-7 月，全国规模以上工业增加值同比增长 5.9%，较 1-6 月增速回落 0.1 个百分点，7 月单月，全国规上工业增加值同比增长 5.1%，增速较 6 月回落 0.2 个百分点。

1-7 月，全国固定资产投资（不含农户）同比增长 3.6%，增速较 1-6 月回落 0.3 个百分点，略低于市场预期。狭义基建投资同比增长 4.9%，增速下滑 0.5%；

1-7 月，全国房地产开发投资同比下降 10.2%，降幅较 1-6 月扩大 0.1 个百分点。7 月单月，房地产开发投资同比下降 10.8%，较 6 月同比降幅扩大 0.7 个百分点，房屋施工面积、房屋新开工面积、房屋竣工面积降幅均收敛，商品房销售面积和销售额同比降幅均扩大，或主要受基数波动影响；

1-7 月，制造业投资增长 9.3%，增速较 1-6 月放缓 0.2%，高技术产业投资同比增长 10.4%，增速较前值回落 0.2%。

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 1.85%，家电板块上涨 0.43%，消



费者服务板块下跌 3.62%，分列中信本周板块指数的第 20、9、28 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块下跌 1.85%，板块上涨排名前三的公司为日辰股份上涨 4.9%，仙乐健康上涨 3.9%，盐津铺子上涨 2.2%。临近中秋&国庆备货期，近期我们同多地渠道沟通双节备货情绪及双节动销预期，整体而言反馈当下下游终端店等备货情绪尚不明显、预计至 8 月末/9 月初会陆续释放，目前仍以观望情绪为主。粮油食品、饮料等必选消费品表现稳健，基本面稳中向好，市场预期有望持续修复。板块推荐关注具有成长性的休闲零食板块以及必选消费的调味品板块。

家电板块：本周家电板块上涨 0.43%，板块上涨排名前三的公司为比依股份上涨 11%，和晶科技上涨 7.7%，富佳股份 6.8%。白电+0.5%/厨大电-3.6%/小家电+1.3%/零部件-1.3%/黑电+1.2%)。本周家电板块小幅反弹，从基本面角度，空调行业在度过 7 月上旬高基数后，零售端逐渐回归增长，奥维云网线上零售数据进入 8 月以来持续改善，验证行业自身需求的韧性；从政策角度，部分省份已开始执行以旧换新补贴政策，政策实施将有助于行业内销需求的持续恢复。因此，仍维持此前判断，认为应结合长期出海趋势，选择“内稳外强”的投资标的。

消费者服务板块：本周消费者服务板块下跌 3.62%，板块上涨排名前三的公司为 ST 开源上涨 3.1%，创业黑马上涨 1.6%，九华旅游上涨 0.8%。八月目前天气对于出行的扰动环比七月有所降低，关注近期政策对于出行板块的催化。暑期入住率基本修复至去年同期水平，价格恢复度与上周基本持平，量价较 2023 年恢复度分别为 99.86%、94.33%，关注 8-9 月低基数下经营数据边际改善情况。板块推荐关注景区和酒店板块。

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，跑输沪深 300 指数。市场本周整体缩量震荡，周四放量反弹中阳。医药继续震荡。节奏上以快速轮动为主。风格上以低位无基中小市值变化演绎为主。细分上，AI 眼镜、猴痘、新冠、小市值创新药等主题轮番演绎。中报业绩超预期或者符合预期公司反馈不错。跌的是前期反弹大的，筹码结构不好的，24 年 Q2 业绩低于预期的。

根据广东省疾病预防控制中心数据，7 月全省新冠病毒感染发病数为 18384，对比 6 月份增加了 1 万余病例，全国新冠阳性率也上升至 18.7%（7 月 22 日-7 月 28 日）。随着人口的流动，预计 8 月份阳性率还可能再增加。目前北半球仍处于流感的低流行阶段，新冠和流感叠加较少，但呼吸道感染筛查需求增加，继续推动检测需求增长。

7 月 31 日，国家卫健委发布《关于加快推进村卫生室纳入医保定点管理的通知》。明确提出，加大医保基金对乡村医疗卫生体系支持力度，规范村卫生室医保服务协议管理，推动更多村卫生室纳入医保定点管理。感冒发热和呼吸道感染为基层常发病，加强规范化管理，离不开诊断作为临床处方的依据，抗原抗体快检自然适合基层村卫生室的诊断需求，未来医保覆盖面增加，将带动呼吸道快检向基层渗透。

大科技行业方面，本周电子（中信一级）上涨 0.67%，消费电子指数（中信二级）上涨 2.11%，半导体指数（中信二级）上涨-1.11%。费城半导体指数上涨 9.78%，台湾半导体指数上涨 4.43%。

英伟达推出降规版 B200A，鸿海将在第四季度开始发货搭载英伟达 GB200 处理器的服务器，节奏比好于此前预期，光模块和 PCB 的产业进展一致。

中微半导体设备(上海)股份有限公司(简称“中微公司”)8 月 16 日宣布，已向美国法院正式提交诉状，起诉美国国防部将其列入中国军事企业。在高端处理器设计这一技术密集型领域中，公司拥有一批核心研发人员，他们大多具备在知名芯片公司的工作经验以及相关处理器开发的背景。

AI 眼镜作为轻量级、价格亲民的 AI 端侧助理，未来伴随产品形态完善，以及更多巨头入局。未来可望一定程度上替代传统眼镜市场，量级空间巨大。交互方式方面，通过语音和



视觉方式来重构终端交互，是继苹果 07 年发布 iPhone 引入触控屏后又一次产业革命。未来伴随 AI 的加持，交互的便捷性和及时性会进一步放大，AI+AR 将成为用户可靠的端侧助理。

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-1.22%，汽车（中信）指数涨幅 0.06%，公用事业（中信）指数涨幅 0.70%。公用事业仍然处于大主线上，这点没有变化。前期受到煤炭影响的煤电股回调较多，短期也基本调整到位。水务、固废、水电、核电等仍然强势，短期整理后可能还有空间。逆变器、海风、电网等前期强势的新能源出现了缓慢回调，市场出现部分高低切的现象，但是上述板块仍然看好。光伏产业链部分价格出现回升，可以关注。锂电龙头公司估值也回到合理区间。

风光储氢板块：2024 年 7 月电力设备出口数据快报更新。

变压器：2024 年 7 月出口金额达 39.8 亿元，同比增长 27.8%，环比增长 4.3%；2024 年 1-7 月出口金额达 244.7 亿元，同比增长 26%。高压开关及控制装置：2024 年 7 月出口金额达 25.4 亿元，同比增长 25.8%，环比增长 7.8%；2024 年 1-7 月出口金额达 162.6 亿元，同比增长 27.5%。低压开关及控制装置：2024 年 7 月出口金额达 202.2 亿元，同比增长 3.7%，环比增长 1%；2024 年 1-7 月出口金额达 1329.2 亿元，同比增长 2.9%。电线及电缆：2024 年 7 月出口金额达 162.5 亿元，同比增长 17.5%，环比增长 1.9%；2024 年 1-7 月出口金额达 1040.5 亿元，同比增长 11.2%。

通威股份拟通过自筹或自有资金通过增资方式收购润阳股份不低于 51%的股权，交易金额不超过 50 亿元，交易完成后，润阳将成为通威控股子公司。润阳股份成立于 2013 年，以光伏电池产品起家，现有工业硅产能 5.5 万吨、多晶硅产能 13 万吨、拉晶产能 7GW、切片产能 10GW；电池产能 57GW，其中 TOPcon 占比约 64%，组件产能 13GW。根据 Infolink 数据，2019-2023 年润阳股份电池出货量位列全球第五。

据印度本土研究机构 JMK Research，2024H1 印度光伏装机 12.2GW，同比提升 79%。JMK 预计 2024 年下半年新增光伏将达 8-9GW。

新能源汽车和机器人板块：2024 世界机器人大会将于 8 月 21 日至 25 日在北京经济技术开发区北人亦创国际会展中心举行。届时，大会将邀请 169 家国内外机器人企业参展，600 多件创新产品亮相，其中首发新品 60 余款。本届大会将以“共育新质生产力，共享智能新未来”为主题。

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺（权益）观点：

周四美国 7 月 CPI 同比增长 2.9%，低于预期，前值 3%。剔除波动较大的食品和能源价格的核心 CPI 同比涨幅 3.2%，符合预期，前值 3.3%。核心 CPI 连续第四个月下降，为 2021 年初以来的最低增速。盘后，美国 7 月零售额增长 1%，超过预期的 0.3%。此外，当周初请失业金人数为 22.7 万人，预期 23.5 万人，前值为 23.3 万人。美股三大股指期货集体走高，纳指期货涨幅扩大；美国国债收益率短线上扬。国际大宗商品价格上行。

哈里斯的经济政策发布，包括控制通胀方法为“价格管制”，对于房价与租金价格过高的应对是“向首次购房者提供 2.5 万美元首付补贴”。这可能提高政府债务并导致通胀。民调也再次转向特朗普。

目前看，本轮对美国衰退的交易正在反向修复，预计相关前期被压制资产将有一定的回补。本周大宗商品上涨，基本面也出现了有利因素。秘鲁目前是仅次于智利和刚果（金）的世界第三大产铜国，目标是今年达到 300 万吨铜产量。但 6 月铜产量为 21.35 万吨，同比下滑 11.7%。全球最大铜矿必和必拓智利 Escondida 由于薪资谈判失败，铜矿工人计划于周二罢工。2023 年铜矿产量 110 万吨，占全球总产量约 5%。



8月13日，三峡出库流量15700立方米/秒，同比下降15.1%，周环比下降41.6%，已经显著低于去年同期；水位156.88米，同比下降0.9%，周环比下降0.6%。火电发电量占比提升，电厂煤炭去库存继续。

7月新增人民币贷款2600亿，预期4561亿，去年同期3459亿；新增社融7708亿，预期1.02万亿，去年同期5366亿；存量社融增速8.2%，前值8.1%；M2同比6.3%，预期6.4%，前值6.2%；M1同比-6.6%，前值-5%。7月新增信贷2600亿，同比少增859亿，明显低于季节性，为2009年11月以来最低水平。居民短期贷款减少2156亿，同比少增821亿，连续6个月同比少增；居民中长期贷款增加100亿，同比多增772亿，因居民提前还贷等因素导致去年同期基数明显走低。企业短期贷款减少5500亿，同比多减1715亿；中长期贷款增加1300亿，同比少增1412亿，可能因专项债等财政资金落地效果偏弱。7月新增社融7708亿，同比多增2342亿，低于市场预期的1.02万亿，也低于季节性（近三年同期均值7968亿）。其中，贷款减少767亿、同比少增1131亿，为历史新低；政府债券新增6911亿，同比多增2802亿；企业债券融资新增2028亿、同比多增738亿。

经历半月前海外风险事件发酵后，海外市场经过调整初步企稳，对于国内有良好的外部环境，那么投资逻辑与海外相关的板块有望逐步修复，如有色、出口等。而在宏观经济没有大变化的情况下，红利仍是重要的底仓。

专户基金投资部赵刚（权益）观点：

上周市场低开高走继续在2900下方震荡，7月经济数据又低于预期，银行继续上涨。

二十届三中全会《中共中央关于进一步全面深化改革 推进中国式现代化的决定》是未来几年中国经济社会政治的纲领性文件，其中重点支持科技自主可控，长期有利于提振资本市场信心和吸引资金流入。美国经济数据左右全球市场走向，欧美降息和日本加息都可能加剧全球资本市场动荡，以色列持续搅动地缘冲突可能引发更强烈的全球动荡，黄金又创新高，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。7月社融数据继续下滑不及预期，当前存量资金博弈下仍需等待资金合力，政治局会议进一步明确了下半年工作重点。主要成长板块中报业绩具有韧性，在中报行情落地后有望引领科技行情，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、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在经济动荡期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：

近期转债市场暴跌，或可开始关注。关注财政政策动作，9-10月可能会加速发力。在房地产未市场化寻底完成和美国大选伴随的贸易风险落地前，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，规避对美出口敞口高的个股，同时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。