

市场轮动加速，建议稳中求进

一、主要事件

1. 中央政治局召开会议，审议《新时代推动中部地区加快崛起的若干政策措施》

中共中央政治局召开会议，审议《新时代推动中部地区加快崛起的若干政策措施》《防范化解金融风险问责规定（试行）》。会议指出，要始终紧扣中部地区作为我国重要粮食生产基地、能源原材料基地、现代装备制造及高技术产业基地和综合交通运输枢纽的战略定位，着力推进各项重点任务，推动中部地区崛起取得新的重大突破。会议强调，要坚持严字当头，敢于较真碰硬，敢管敢严、真管真严，释放失责必问、问责必严的强烈信号，推动金融监管真正做到“长牙带刺”、有棱有角，将严的基调、严的措施、严的氛围在金融领域树立起来并长期坚持下去。

2. 国务院印发《2024-2025 年节能降碳行动方案》

《方案》围绕能源、工业、建筑、交通、公共机构、用能设备等重点领域和重点行业，部署节能降碳十大行动。行动方案要求，2024 年，单位 GDP 能源消耗和二氧化碳排放分别降低 2.5%左右、3.9%左右，规模以上工业单位增加值能源消耗降低 3.5%左右，非化石能源消费占比达到 18.9%左右。2025 年，非化石能源消费占比达到 20%左右。

3. 美国第一季度 PCE 和 GDP 数据出炉

美国第一季度实际 GDP 年化季率下修 0.3 个百分点至 1.3%，明显低于 2023 年第四季度 3.4%的增速，主要是因为个人消费支出下修 0.5 个百分点至 2%。另外，一季度核心 PCE 物价指数小幅下修至 3.6%。

4. 电子行业点评与展望

上周申万一级电子板块上涨 2.84%，涨幅靠前，我们认为主要受以下积极因素的影响：首先，政策面上，国家集成电路产业投资基金三期股份有限公司注册成立，其注册资本达 3440 亿元，规模超过前两期；其次，产业层面，AI 对硬件能力加成的趋势在强化，手机巨头推出搭载神经网络引擎的 M4 芯片的 Ipad Pro 产品之后，正

在继续加强 AI 对其软硬件加持的能力；而一些电子终端产品也在近期出现了小的创新，比如电子烟的带屏化，也给该产业链的上游公司带来了新的业务增量。

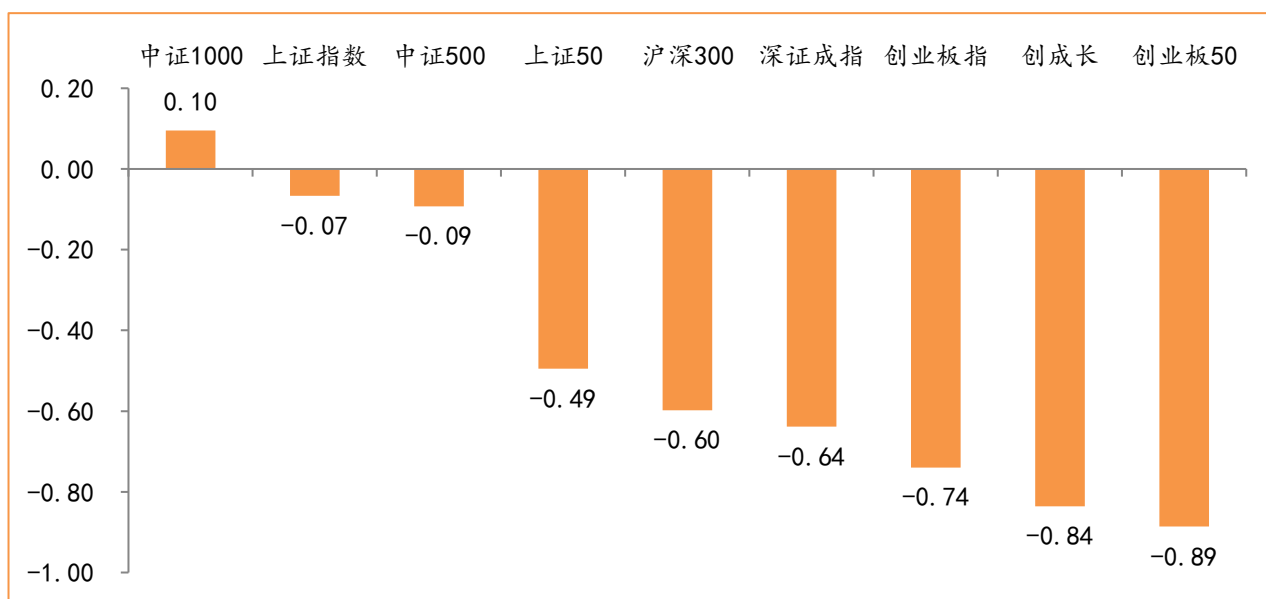
总体来看，电子板块的景气度维持着小幅度的变好。上游的元器件环节、覆铜板环节中均有部分公司上调某些产品价格，中游的芯片设计环节中也有很多公司出现量升价平的经营状况。我们认为，在得到政策端的强力支持之后，本已出现小幅好转的电子板块的基本面有望出现更健康的触底反转，我们认为电子板块中存在很多值得在当下时点重点关注的机会。我们看好电子板块中量价出现好转，有比较明确的中长期增长逻辑的估值合理或者偏低的公司，以及有新产品逻辑和新的产业趋势的有增长弹性的公司。

二、上周市场回顾

大类资产方面，中债总指数（+0.11%）领涨，美元指数（-0.11%）表现相对靠前；LME 铜（-2.47%）、恒生指数（-2.84%）表现相对较弱。海外主要股票市场全部下跌，其中欧洲市场：英国富时 100 指数周涨幅-0.51%，德国 DAX 周涨幅-1.05%，法国 CAC40 周涨幅-1.26%。美国股市方面，纳斯达克指数周内涨幅-1.10%，标普 500 周内涨幅-0.51%，道琼斯工业指数周内涨幅-0.98%。

A 股方面，中证 1000 领涨，周涨幅+0.10%。上证综指周内-0.07%，报 3086.81 点；深证成指周内-0.64%，报 9364.38 点；创业板指周-0.74%，报 1805.11 点。两市周内日均成交 7582.66 亿元。两市个股周内跌多涨少，2396 家上涨，99 家平盘，2869 家下跌。

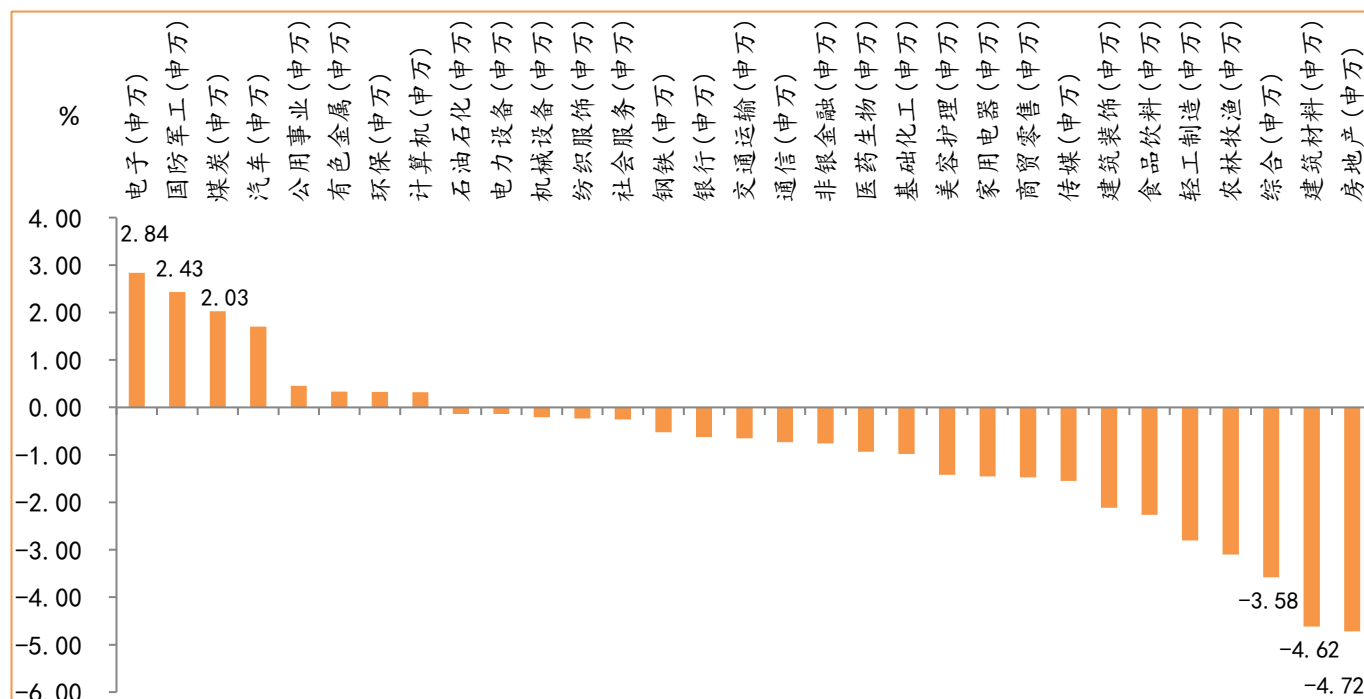
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



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+2.84%, 国防军工 (+2.43%) 和煤炭 (+2.03%) 表现强势, 建筑材料 (-4.62%) 和房地产 (-4.72%) 表现弱势。今年以来银行板块表现较好, 银行 (+19.41%)、煤炭 (+18.53%)、家用电器 (+14.85%) 等行业涨幅居前, 商贸零售 (-13.97%)、计算机 (-19.56%)、计算机 (-21.82%) 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 56.61 亿元；上周新成立股票型+混合型基金份额共计 66.95 亿份；5 月最新募资合计 216.87 亿元；本周限售解禁市值约 930.00 亿元。

三、本周展望

3.1.本周展望：

上周市场弱震荡为主，各指数涨跌互现，市场成交下滑，做多情绪有所降温。结构上，行业轮动较快，科创板领涨，半导体、军工等板块相对强势，“地产链”则表现疲软。

5 月的官方制造业 PMI 数据为 49.5%，重回荣枯线之下，表明短期经济基本面仍然有待稳固。政策层面，我们已经看到地产政策的明确转向，我们认为中长期的不确定性在下降，但在海外降息周期开启前，政策力度或多为“以稳为主”难言大幅刺激。因此在看到经济数据方向性变化前，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。

短期市场轮动在不断加速，客观而言市场的赚钱效应在大幅下降，但随着“国九条”的推出，证监会“严监管”的持续落地，市场审美与上市公司业绩的稳定性、成长性的相关度在持续提升。我们认为当前是优选基本面已触底的顺周期龙头公司以及具备持续成长能力的“真成长股”的较好时期，应保持耐心，稳中求进。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

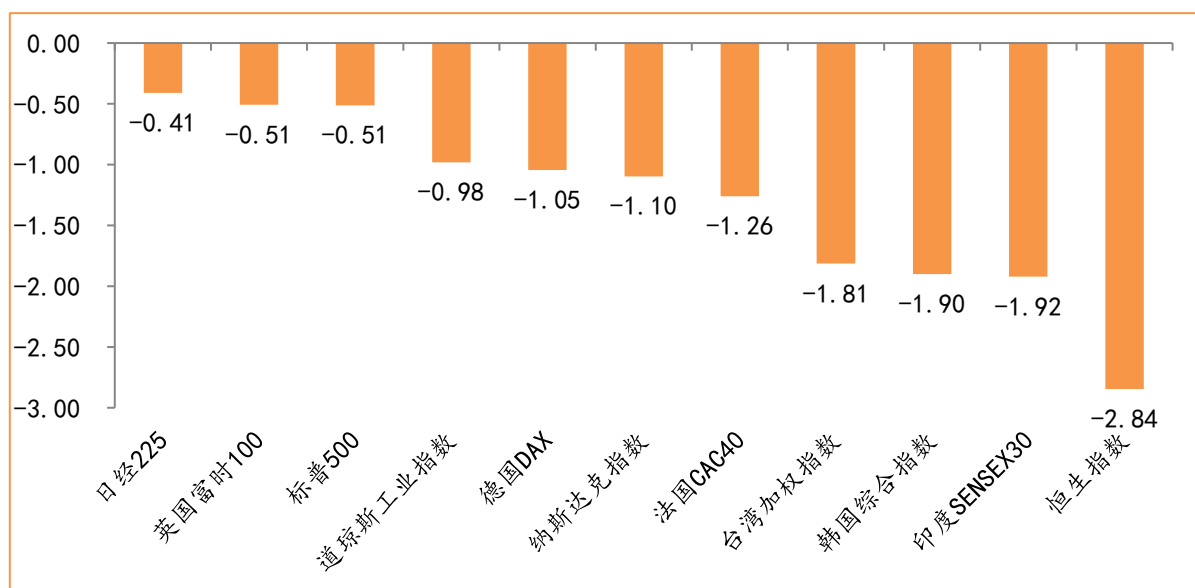
1.全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
中债总指数	0.11	2.87
美元指数	-0.11	3.21
万得全 A	-0.20	-3.04
LME 铝	-0.26	11.37
COMEX 黄金	-0.27	12.27
日经 225	-0.41	15.01
英国富时 100	-0.51	7.01
NYMEX 原油	-0.69	7.72
道琼斯工业指数	-0.98	2.64
纳斯达克指数	-1.10	11.48
螺纹指数	-2.06	-7.05
LME 铜	-2.47	17.64
恒生指数	-2.84	6.06

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

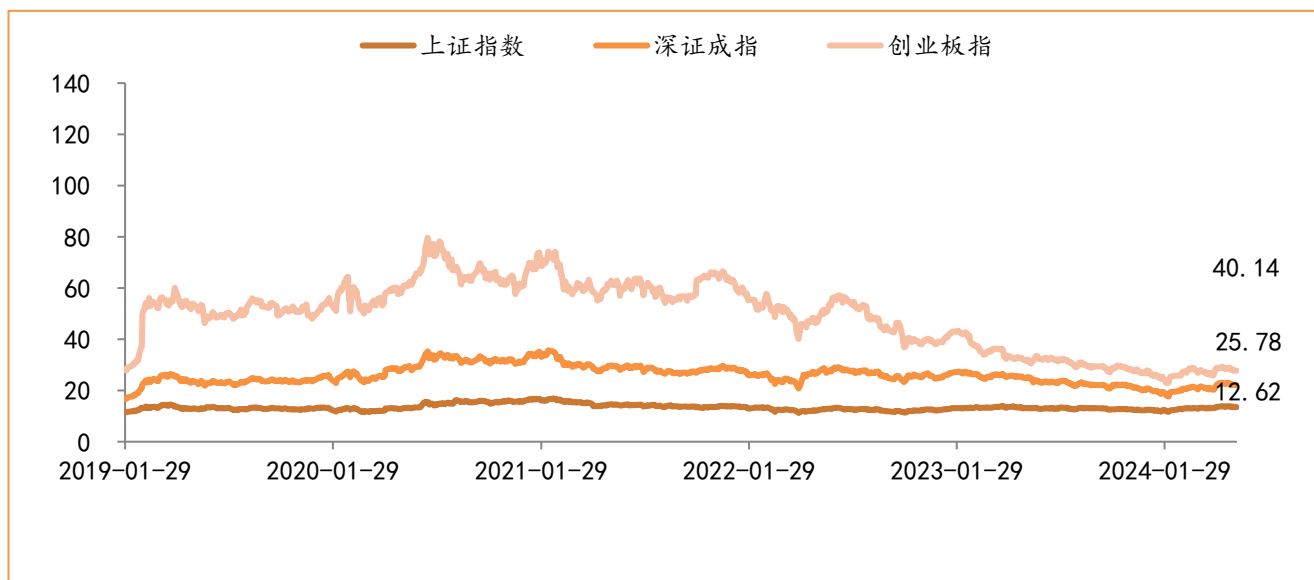
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

2.估值指标

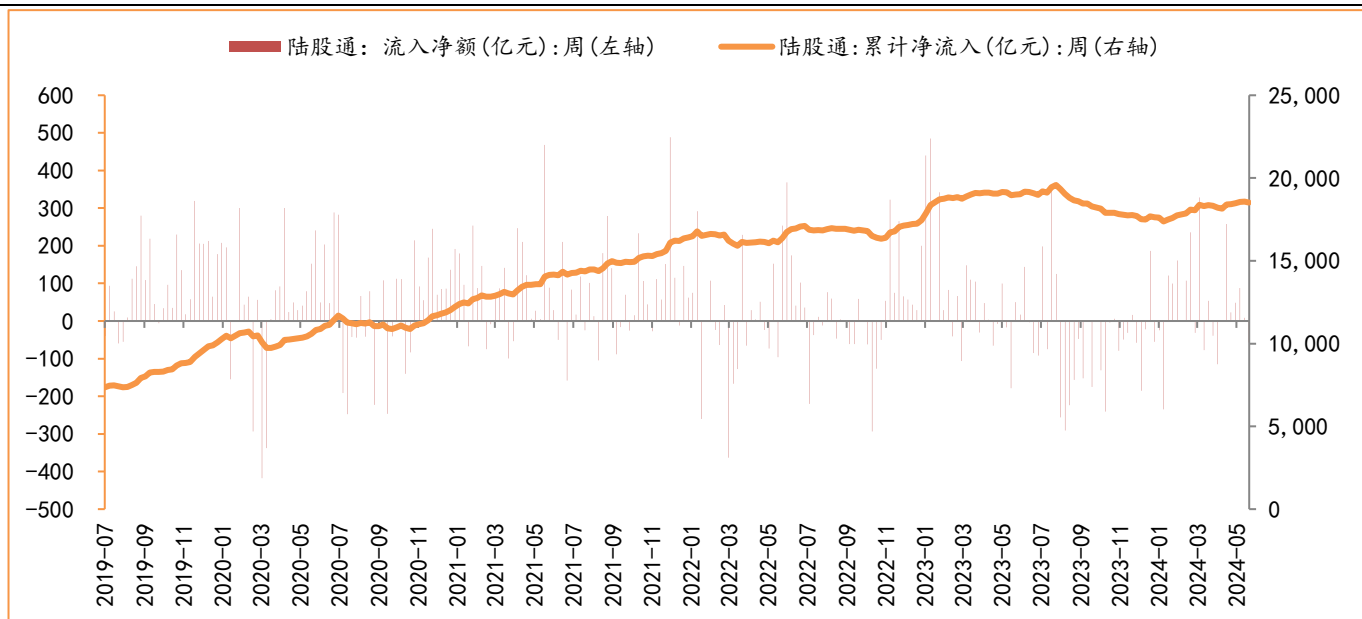
图：主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

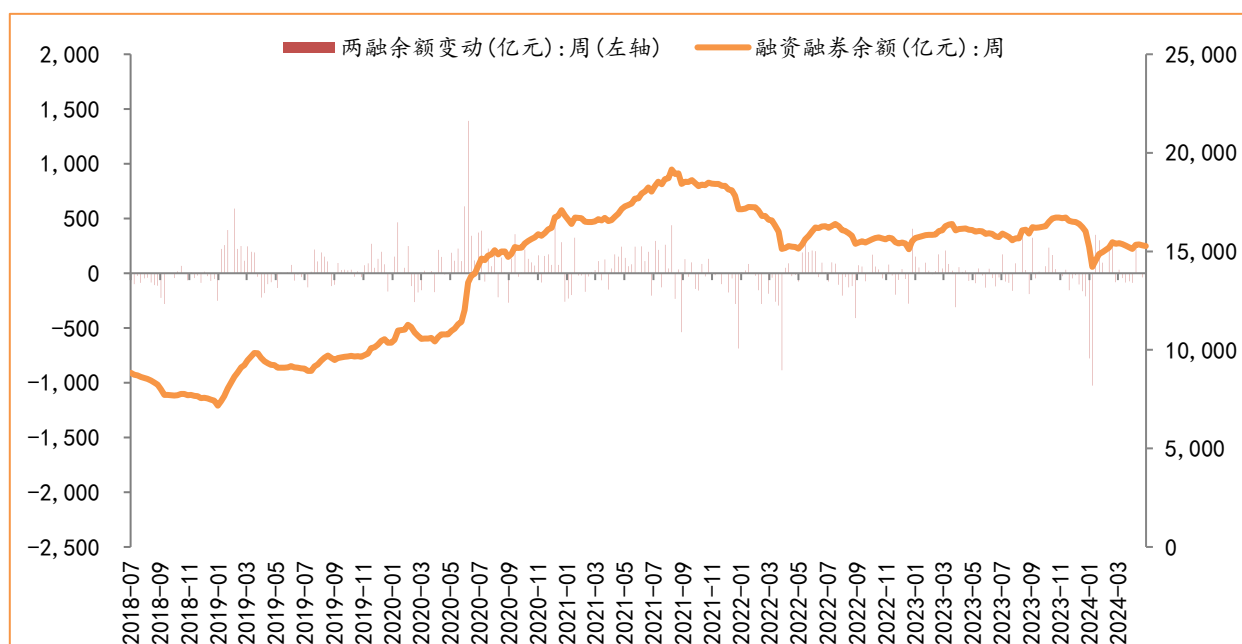
3.资金面

图：陆股通上周净流出 56.61 亿元



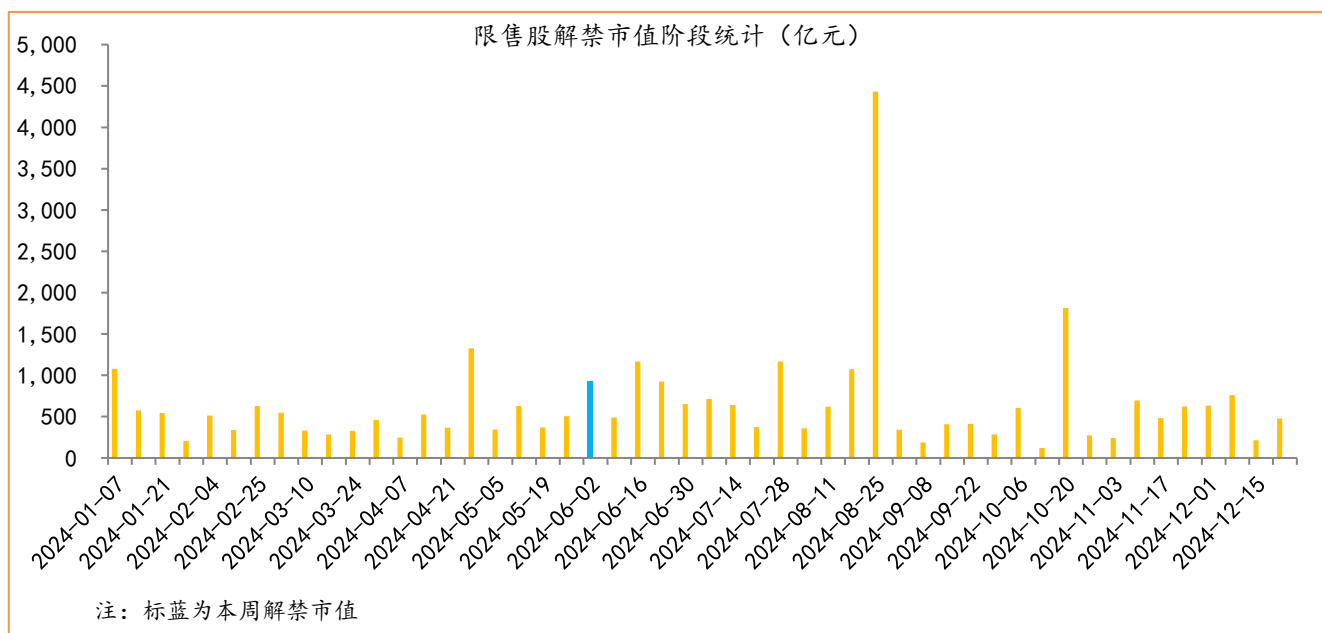
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 最新两融余额 15264.91 亿元



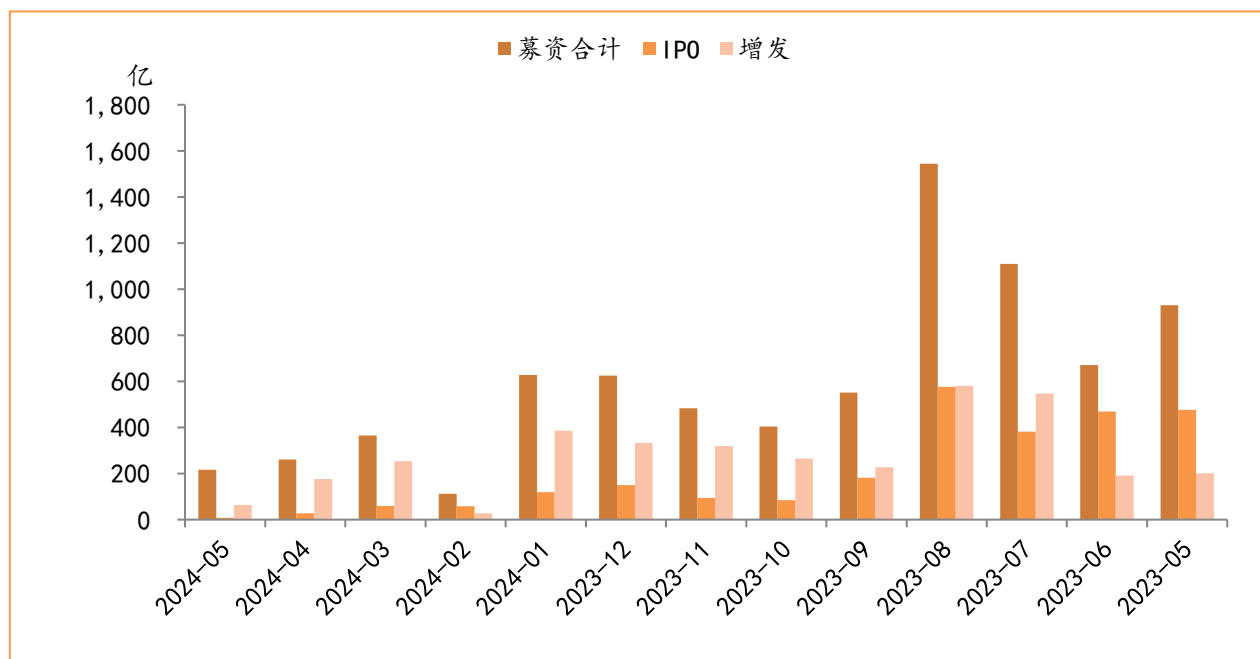
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 本周限售解禁市值约 930.00 亿元



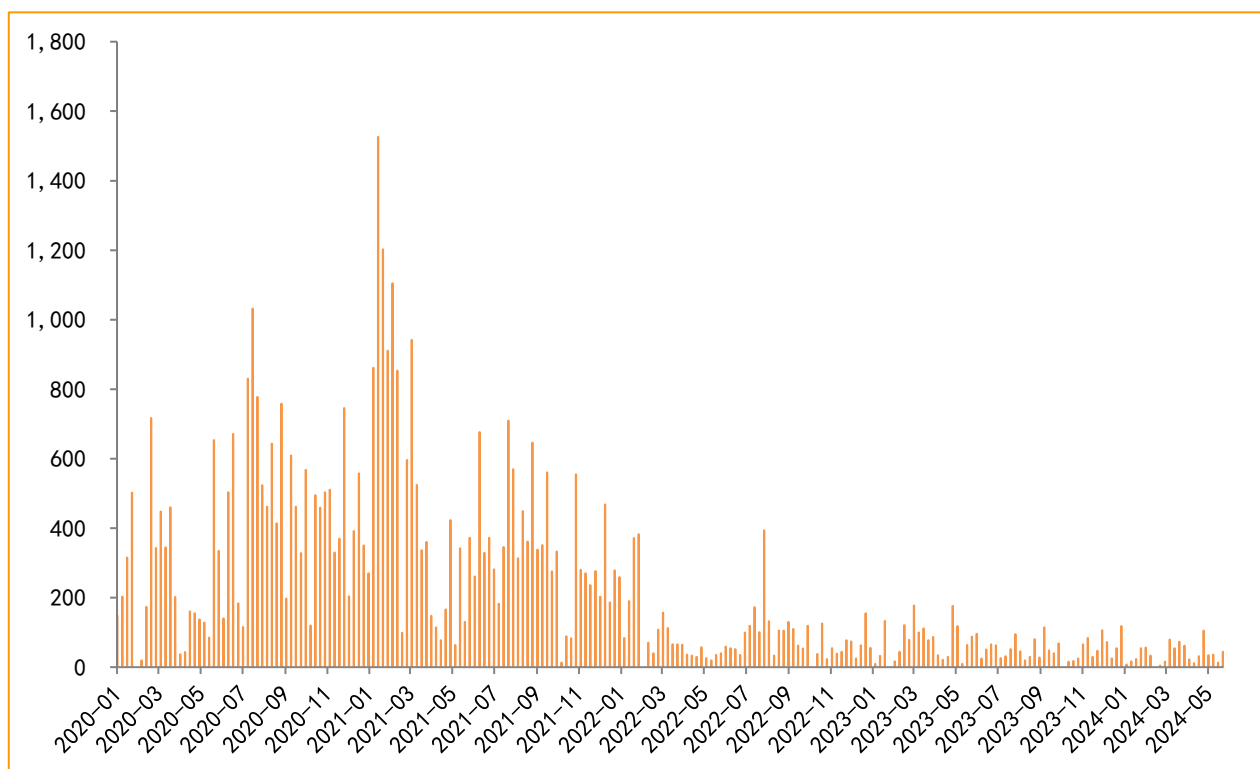
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：5月募资合计 216.87 亿元



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

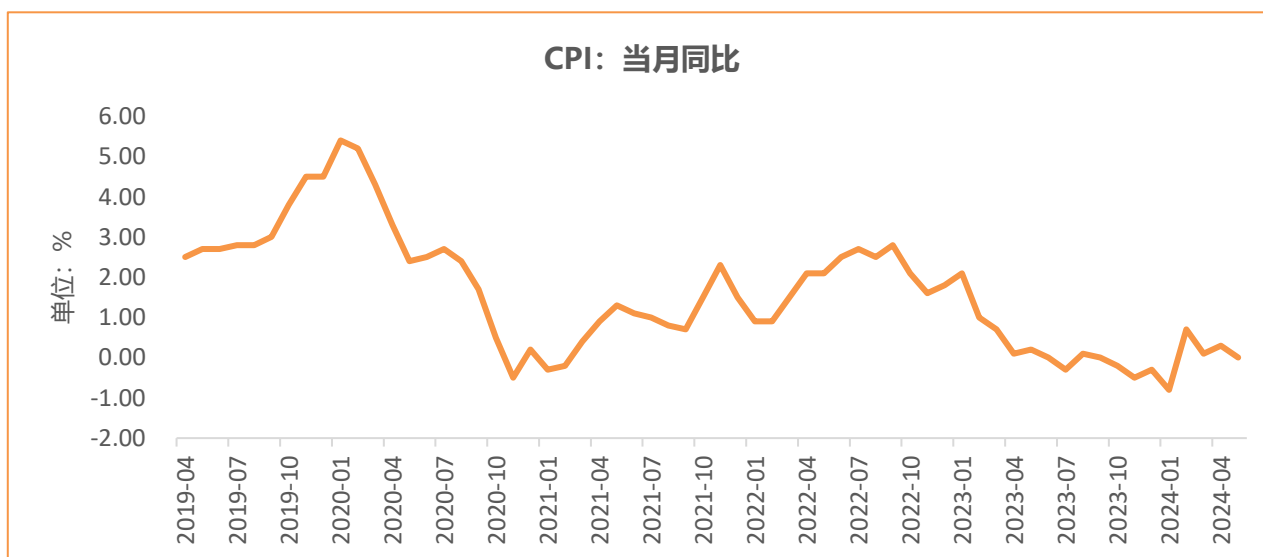
图：上周新成立股票型+混合型基金份额共计 66.95 亿份



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

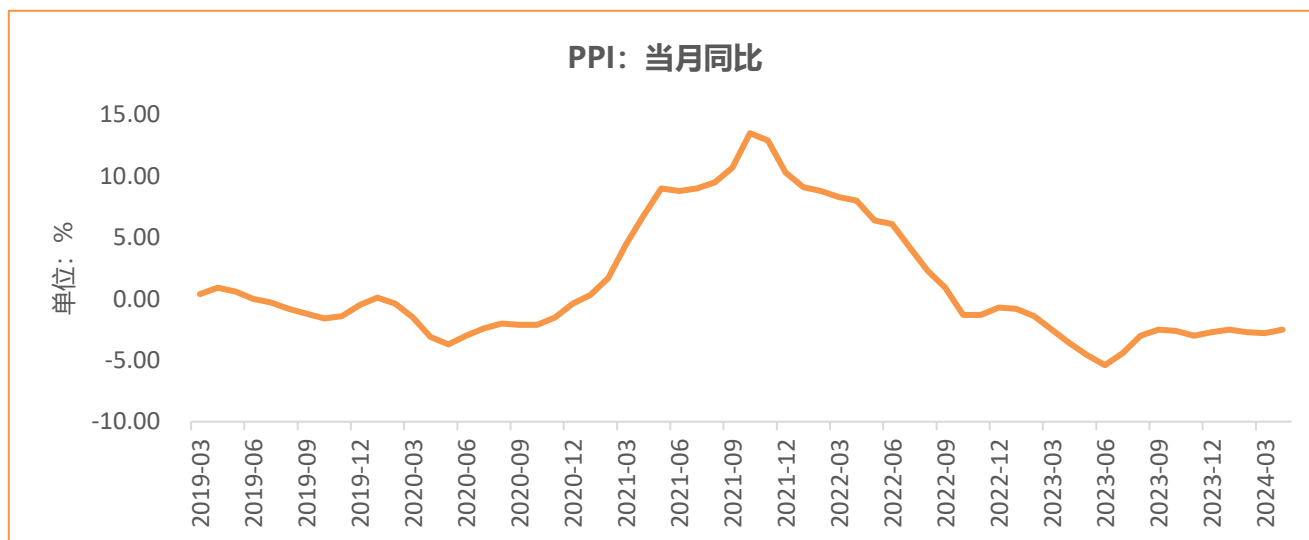
4.基本面

图: 4月CPI同比上涨0.3%



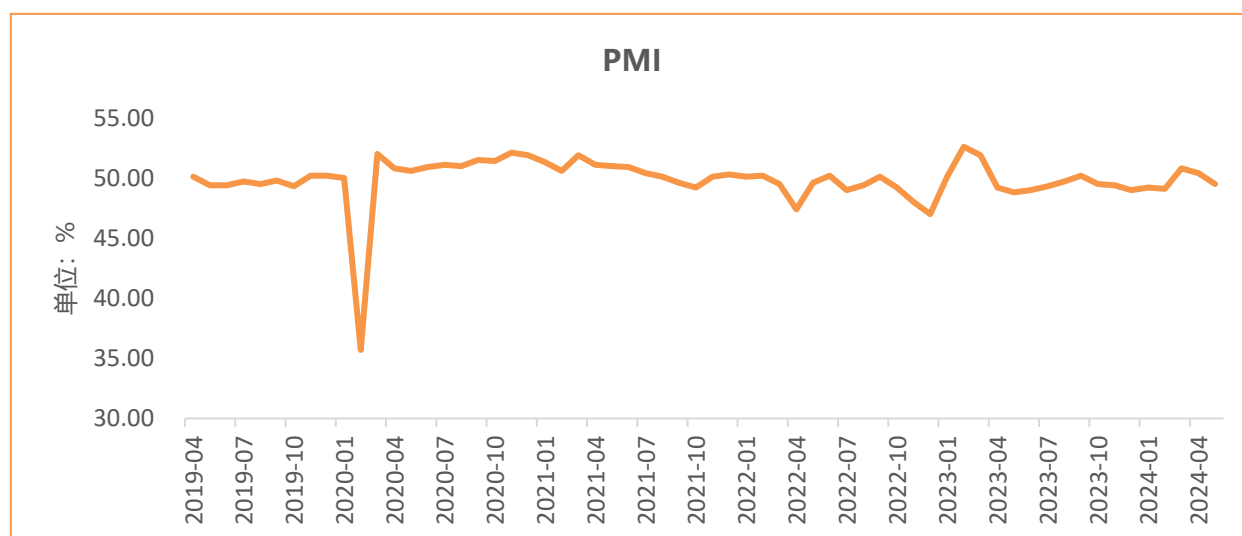
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图：4 月 PPI 同比下降 2.5%



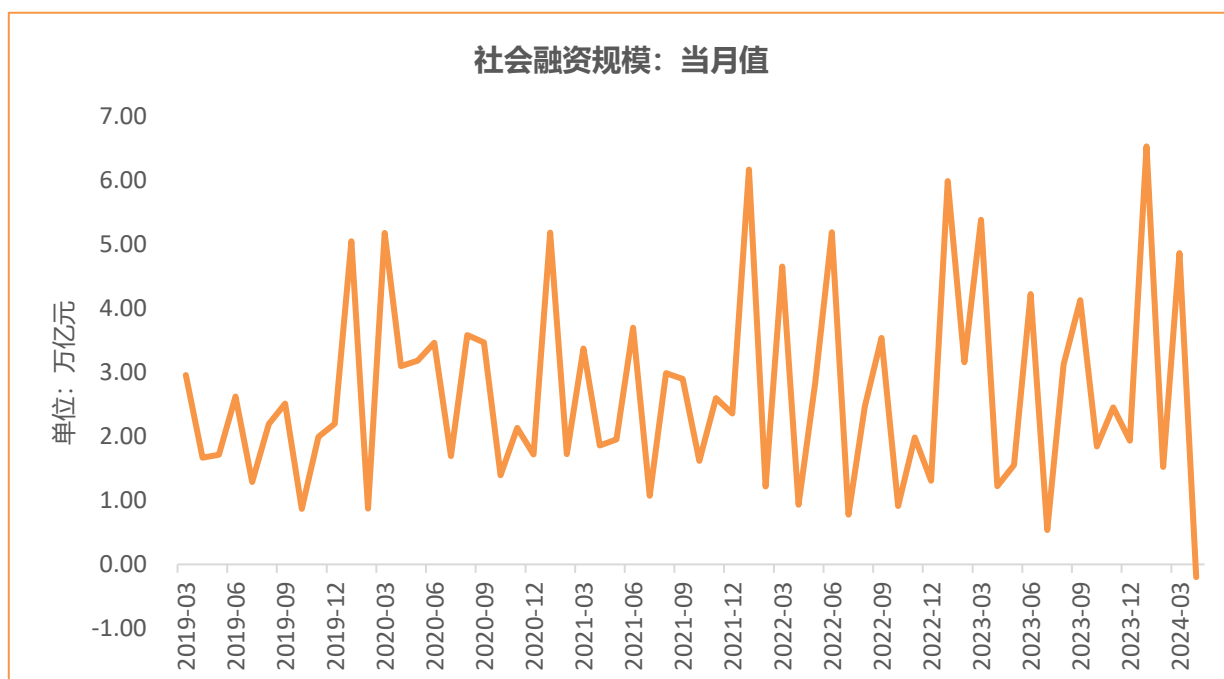
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图：5 月官方制造业 PMI 为 49.5%



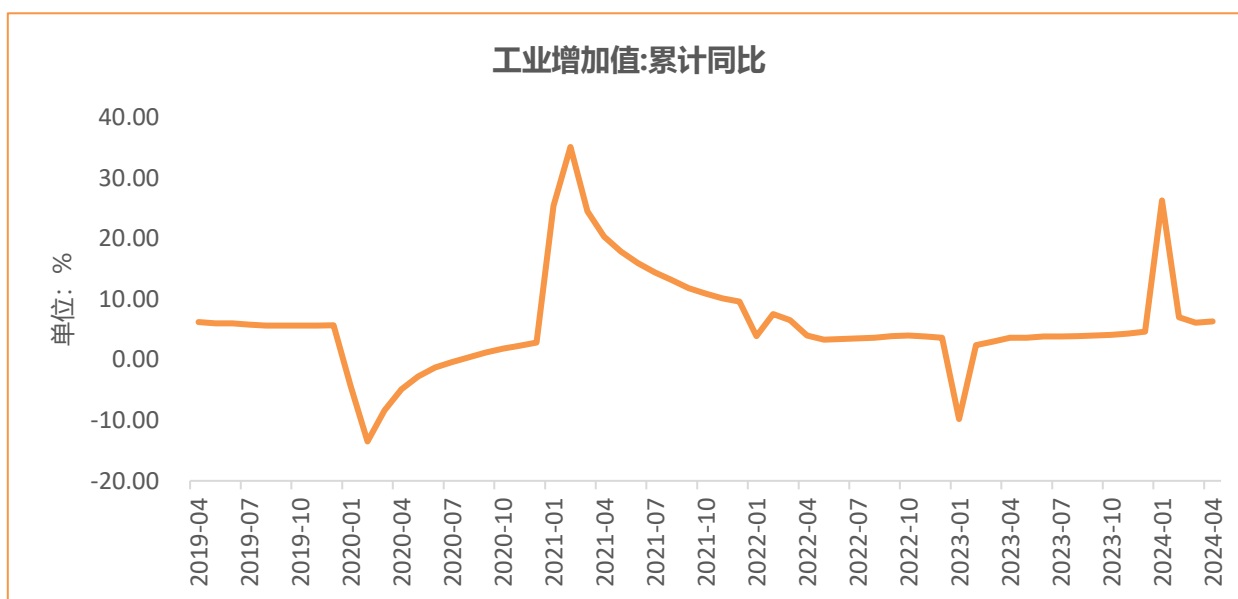
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图：4 月社会融资规模下降 0.20 万亿



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：1-4 月规模以上工业增加值累计同比增长 6.3%



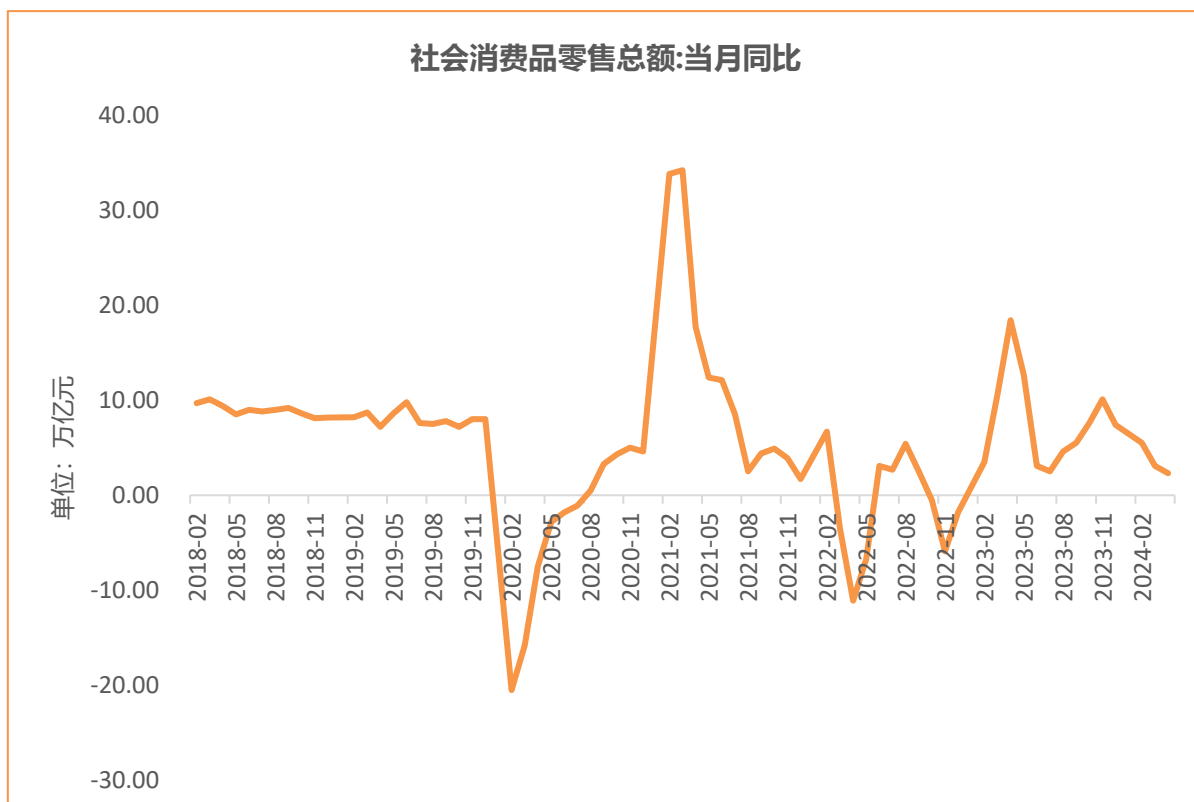
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：1-4 月固定资产投资完成额累计同比增长 4.2%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 4月社会消费品零售总额同比增长 2.3%



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。