# 不过度悲观，保持耐心

## 一、主要事件

1. 央行货币政策委员会召开 2024 年第二季度例会

会议指出，要加大已出台货币政策实施力度。保持流动性合理充裕，引导信贷合理增长、均衡投放，保持社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，坚决防范汇率超调风险。有效落实好存续的各类结构性货币政策工具，加大对大规模设备更新和消费品以旧换新的金融支持，引导金融机构增加有市场需求的制造业中长期贷款；加大对“市场+保障”的住房供应体系的金融支持力度，落实促进平台经济健康发展的金融政策措施。

2. 国务院总理李强出席 2024 年夏季达沃斯论坛开幕式并致辞

李强强调，要始终把握建设开放型世界经济的大方向，深化科技交流合作，在保护知识产权的基础上，为科技创新营造开放、公正、非歧视的环境。维护开放市场环境，摒弃阵营对立，反对“脱钩断链”，维护产业链供应链稳定畅通，推进贸易和投资自由化便利化，引导推动全球化健康发展。

3. 欧洲央行执委施纳贝尔认为经济正在逐渐复苏

欧洲央行执委施纳贝尔认为，经济正在逐渐复苏，抗通胀“最后一英里”是颠簸的。服务业通胀具有粘性，商品通胀正在迅速下降，较高存款利率鼓励更多储蓄，而更高储蓄意味着消费减少。企业采取的“劳动力囤积”行为影响劳动生产率。这种现象削弱货币政策传导机制有效性。

4. 公用事业行业点评与展望

上周（2024 年 6 月 24 日-2024 年 6 月 30 日）申万一级行业中，公共事业行业指数涨幅为 1.00%，相对同期沪深 300 指数超额收益为 1.97%，在所有行业指数中涨幅排名第二。

上周公共事业板块在电力股的带领下，成为申万一级仅有的三个上涨板块之一。从基本面来看，国家能源局近日发布 1-5 月份全国电力工业统计数据显示，截至 5 月底，全国累计发电装机容量 30.37 亿千瓦，同

比增长 14.1%。但是分电源来看，水电、火电、核电、风电、光伏装机容量分别同比增长 2.2%、3.7%、2.3%、20.5%和 52.2%，新能源贡献主要增量。从绝对值来看，1-5 月全国总电源装机增加 1.16 亿千瓦，较上年同期增加 1052 万千瓦。其中，水电新增装机 344 万千瓦，较上年同期减少 90 万千瓦；火电新增装机 1210 万千瓦，较上年同期减少 992 万千瓦；核电新增装机 119 万千瓦，与上年同期持平；风电新增装机 1976 万千瓦，较上年同期增加 340 万千瓦；光伏新增装机 7915 万千瓦，较上年同期增加 1794 万千瓦。水电、火电、核电三大传统电源新增装机 1673 万千瓦。当下我国电力供需格局已从总量短缺改善为仅高峰期结构性短缺，由于高峰负荷仍高度依赖传统电源，火电新增装机的大幅减少，使得市场开始交易夏季电力供应紧张的预期。

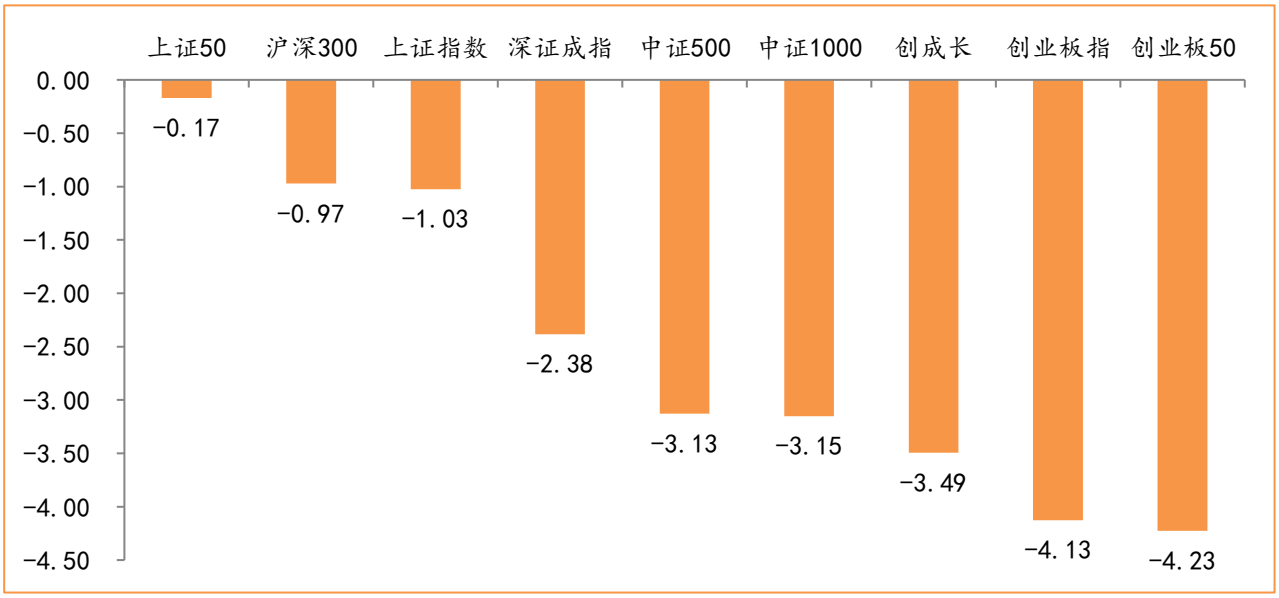
展望后市，考虑到我国电力需求强劲，电能替代不断加速，国内用电负荷有望保持较高增长，居民用电比例持续提高也使得气温对用电负荷的影响日益显著。今年电力供需形势严峻，且后续几年预计仍难以大幅改善。一方面利好水电、核电等传统电源；另一方面，解决缺电主要从增加供给、加强电网输送及需求管理等方向入手，或利好对应的电源设备、电网设备及虚拟电厂等投资方向。

## 二、上周市场回顾

大类资产方面，日经 225（+2.56%）领涨，NYMEX 原油（+0.90%）表现相对靠前；恒生指数（-1.72%）、万得全 A（-1.78%）表现相对较弱。海外主要股票市场跌多涨少，其中欧洲市场：英国富时 100 指数周涨-0.89%，德国 DAX 周涨+0.40%，法国 CAC40 周涨幅-1.96%；美国股市：纳斯达克指数周内涨幅+0.24%，标普 500 周内涨幅-0.08%，道琼斯工业指数周内涨幅-0.08%。

A 股方面，创业板 50 领跌，周跌幅 4.23%。上证综指周内-1.03%，报 2967.40 点；深证成指周内-2.38%，报 8848.70 点；创业板指周内-4.13%，报 1683.43 点。两市周内日均成交 6552.65 亿元。两市个股周内跌多涨少，1169 家上涨，85 家平盘，4109 家下跌。

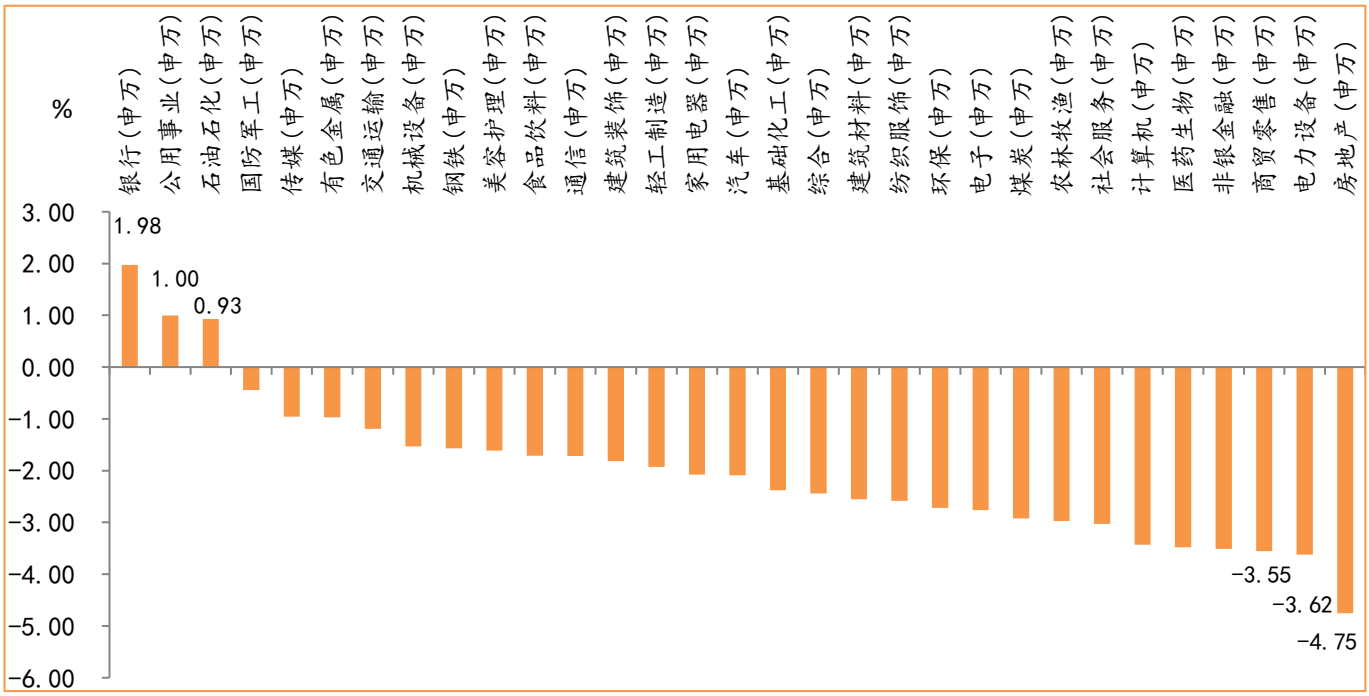
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）




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+1.98%，公用事业（+1.00%）和石油石化（+0.93%）表现强势，电力设备（-3.62%）和房地产（-4.75%）表现弱势。今年以来银行板块表现较好，银行（+17.02%）、煤炭（+11.96%）、公用事业（+11.76%）等行业涨幅居前，商贸零售（-24.59%）、计算机（-24.88%）、综合（-33.34%）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 117.62 亿元；上周新成立股票型+混合型基金份额共计 67.77 亿份；6 月最新募资合计 144.67 亿元；本周限售解禁市值约 609.88 亿元。

## 三、本周展望

### 3.1.本周展望：

上周市场延续调整态势，成交清淡，市场做多情绪减退。结构上红利板块相对抗跌，前期强势的科技板块周内也出现一定的调整。

6 月以来市场持续调整，市场在经历 4~5 月中旬政治局会议、地产政策发力等乐观的政策预期后，6 月经济数据中 PMI 和金融、制造业等数据仍然疲软，市场对宏观经济由复苏转向悲观，期间与宏观经济相关性较高的消费和地产链持续大跌。

7 月 15 日~18 日将召开二十届三中全会，会议将重点研究全面深化改革、推进中国式现代化问题。从

历届三中全会来看，会议往往聚焦中长期经济和社会发展，对中国经济改革和未来发展具有重要意义。

我们认为，在地产政策转向后宏观经济出现系统性风险的可能性或较低，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。

我们认为当前市场下跌风险或有限，建议策略上保持耐心，持续拥抱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”。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、地产超预期下行；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

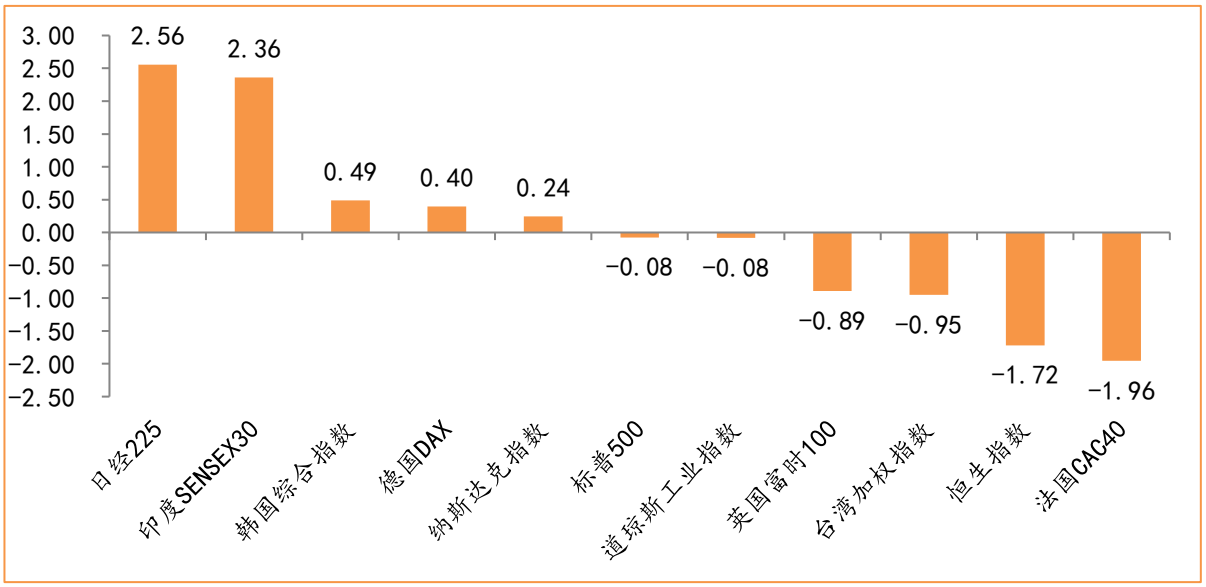
表：大类资产涨跌幅（单位：%）

| | 周涨跌幅(%) | 今年以来涨跌幅(%) |
|---|---|---|
| 日经 225 | 2.56 | 18.28 |
| NYMEX 原油 | 0.90 | 13.69 |
| COMEX 黄金 | 0.38 | 12.24 |
| 中债总指数 | 0.37 | 3.83 |
| 纳斯达克指数 | 0.24 | 18.13 |
| LME 铝 | 0.16 | 5.60 |
| 美元指数 | 0.02 | 4.40 |
| 道琼斯工业指数 | -0.08 | 3.79 |
| 螺纹指数 | -0.57 | -11.02 |

| | | |
|---|---|---|
| 英国富时 100 | -0.89 | 5.57 |
| LME 铜 | -1.00 | 12.00 |
| 恒生指数 | -1.72 | 3.94 |
| 万得全 A | -1.78 | -8.01 |

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

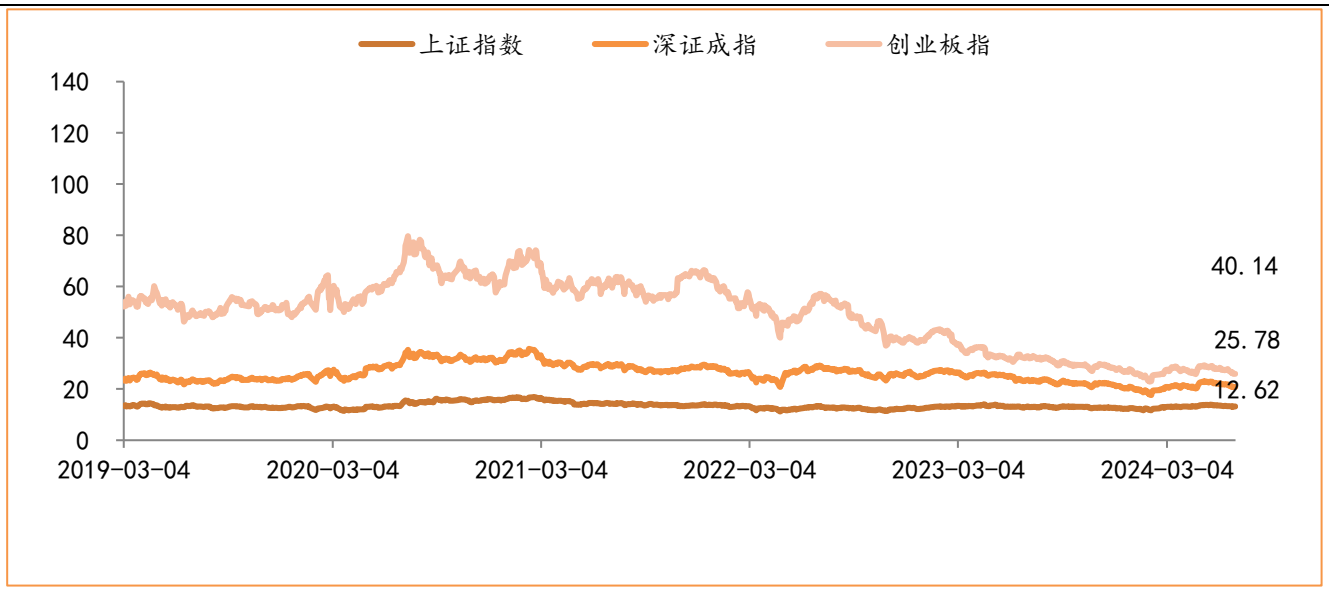
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）




数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

## 2.估值指标

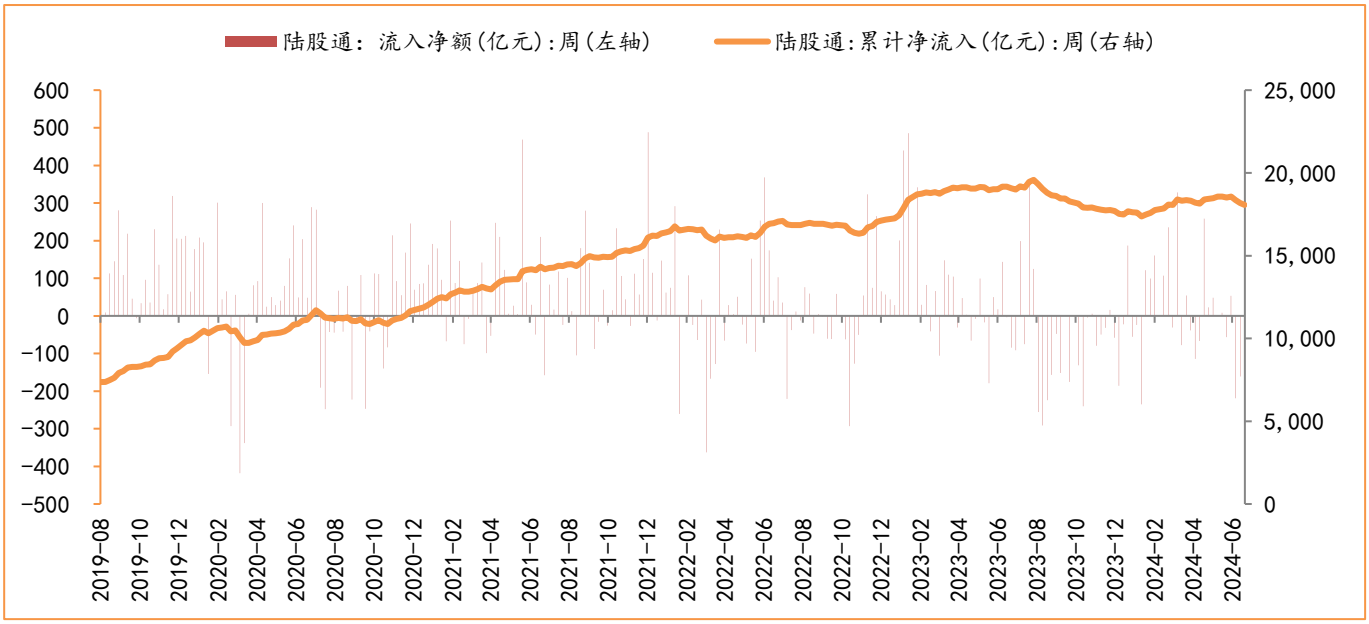
图：主要股指市盈率 PE（TTM）




数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

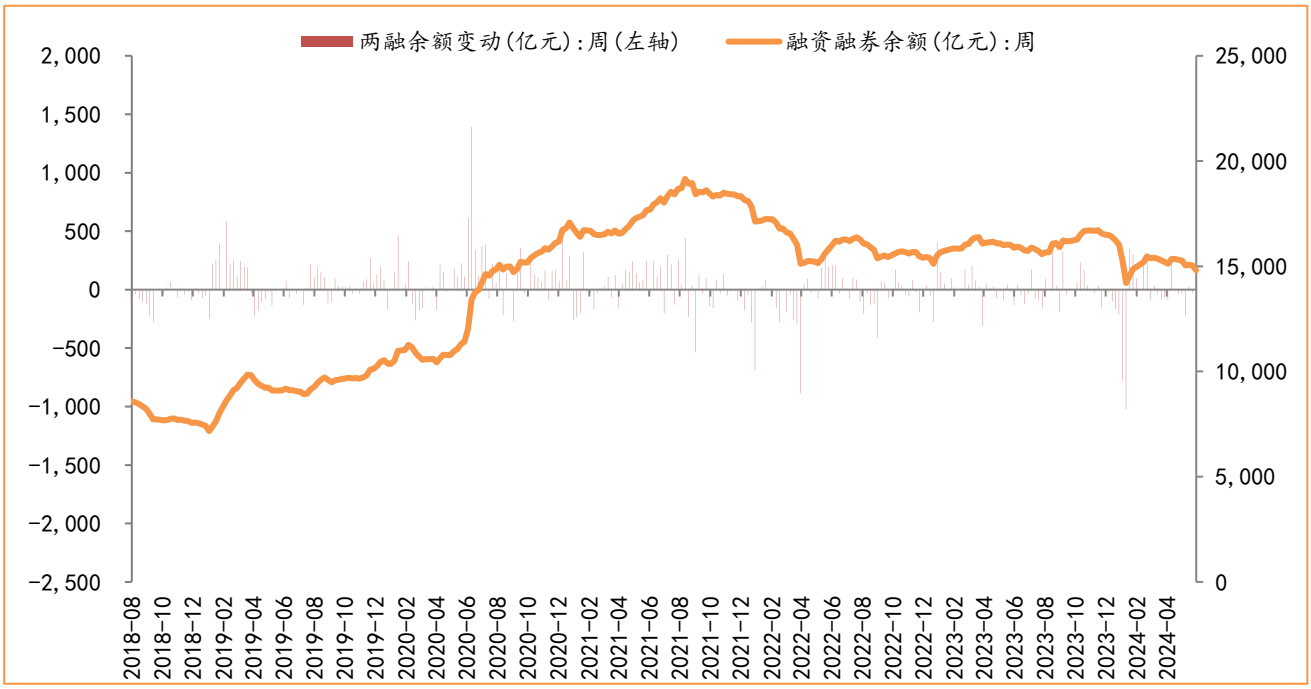
## 3.资金面

图：陆股通上周净流出 117.62 亿元



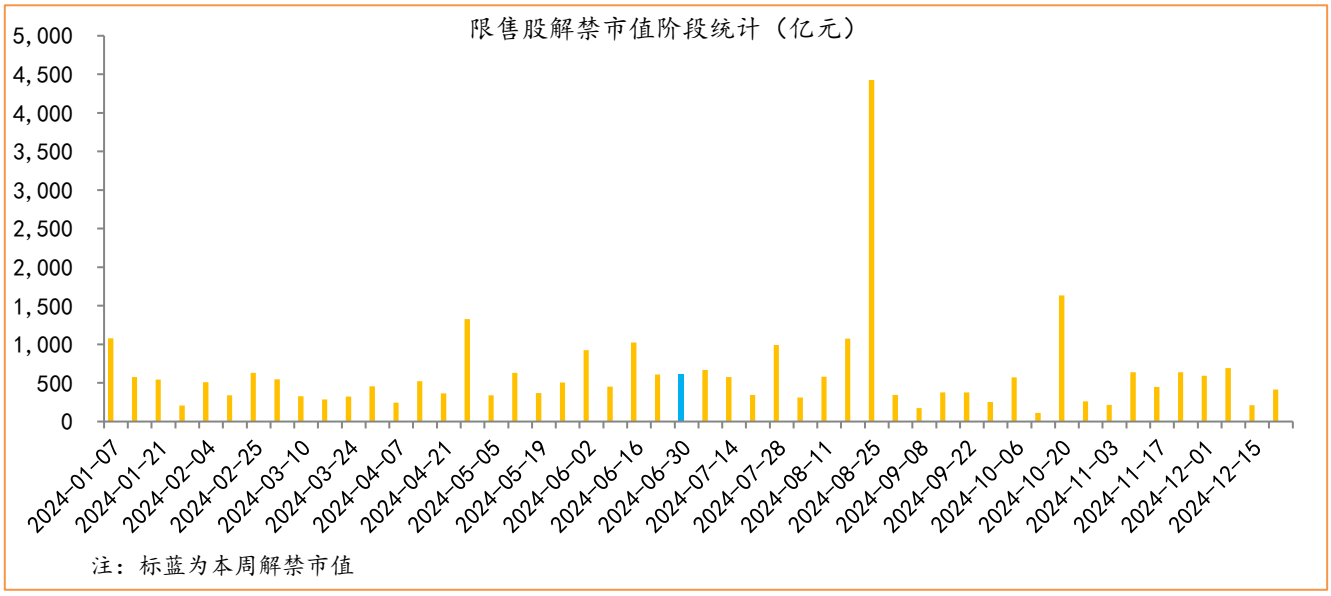

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：最新两融余额 14808.91 亿元



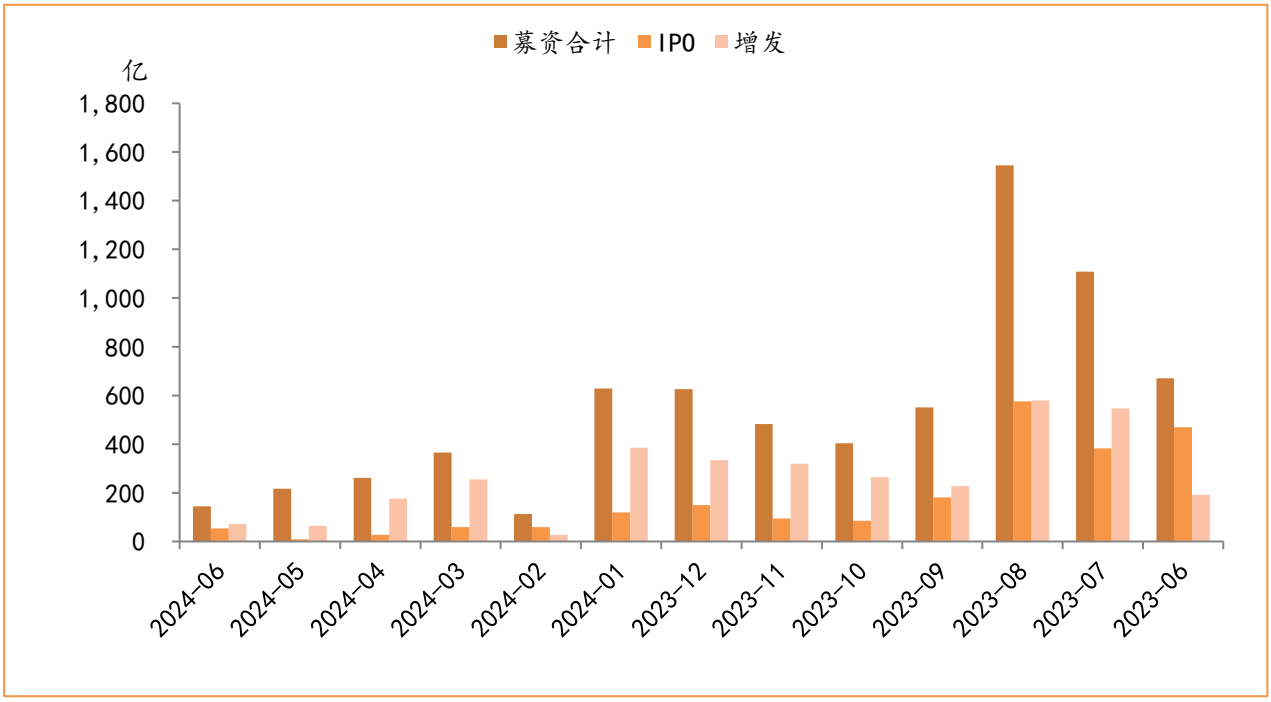

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：本周限售解禁市值约 609.88 亿元



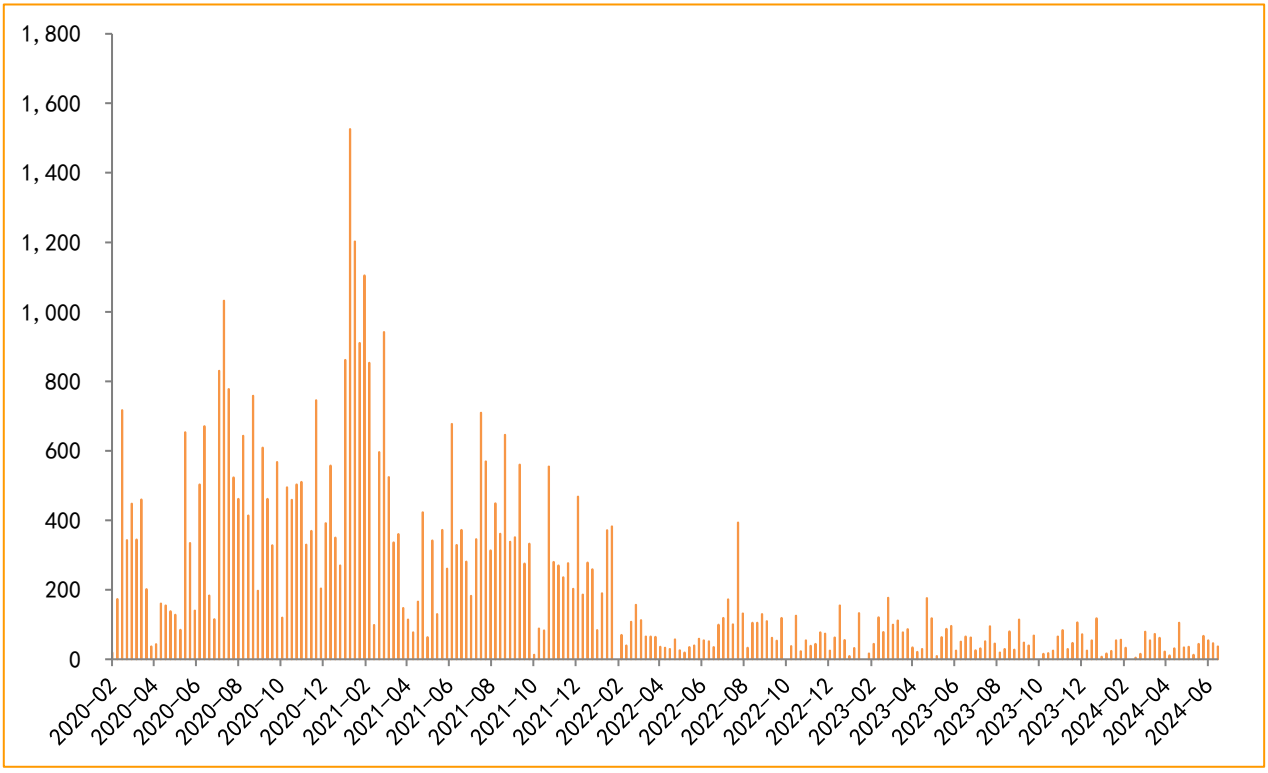

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：6 月募资合计 144.67 亿元




数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

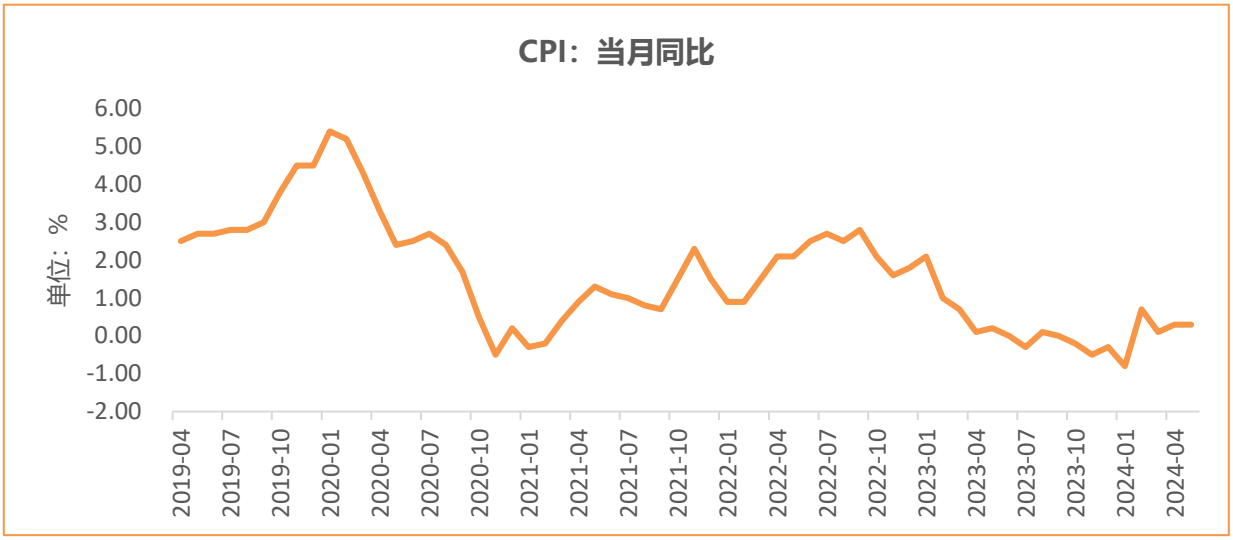
图：上周新成立股票型+混合型基金份额共计 67.77 亿份




数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

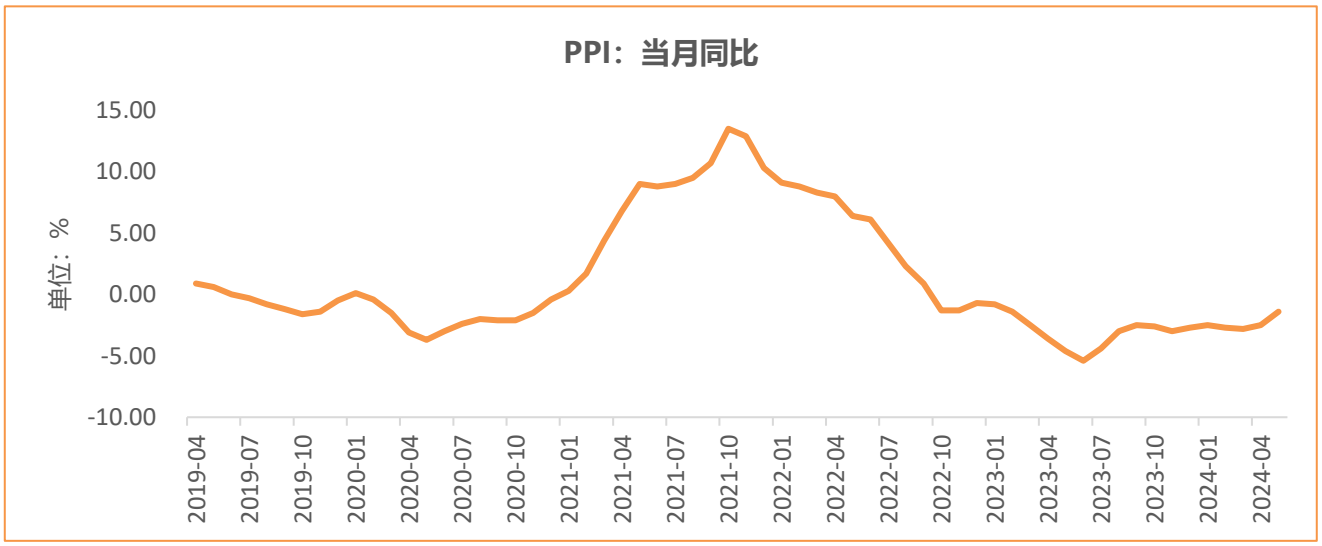
## 4.基本面

图：5 月 CPI 同比上涨 0.3%



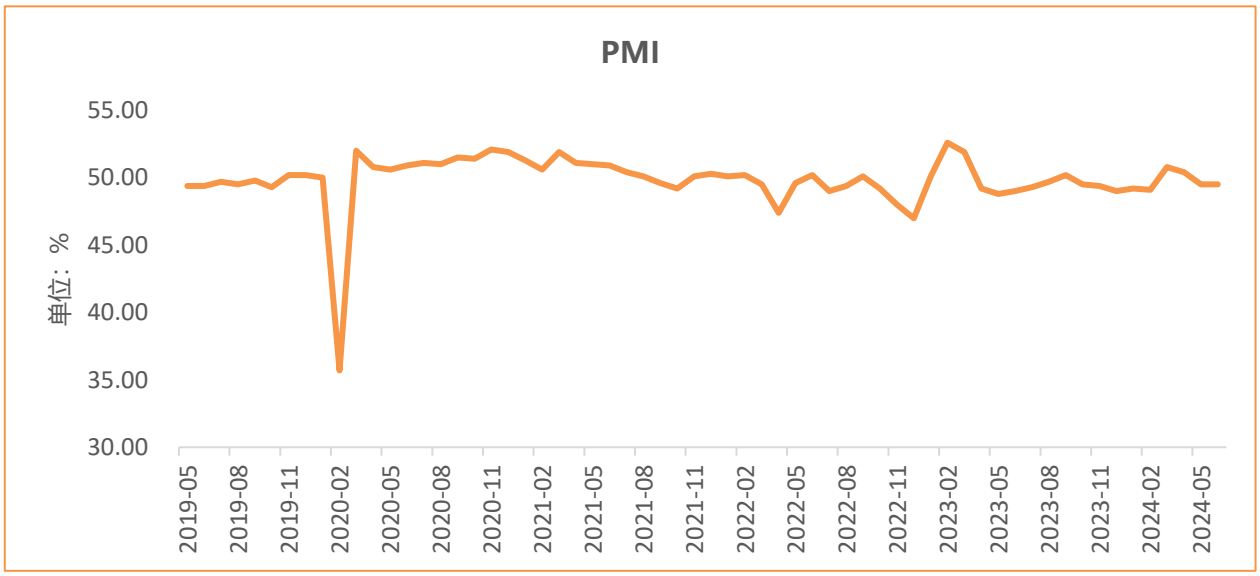

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：5 月 PPI 同比下降 1.4%



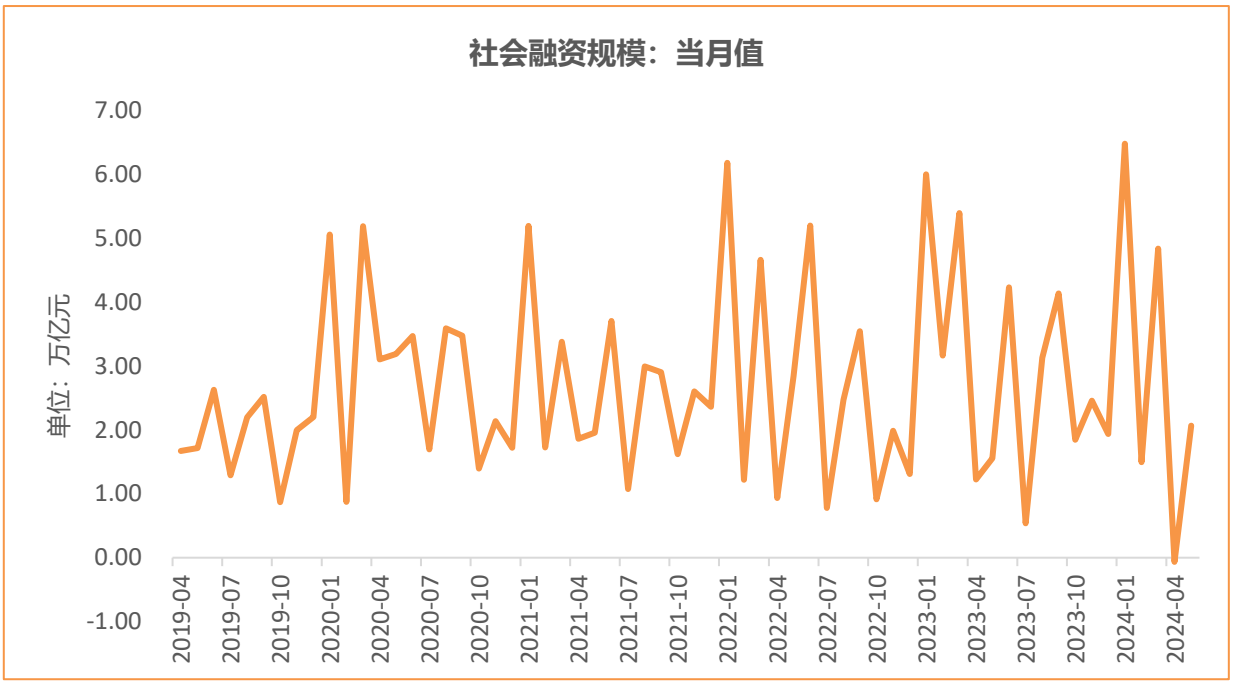

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：6 月官方制造业 PMI 为 49.5%



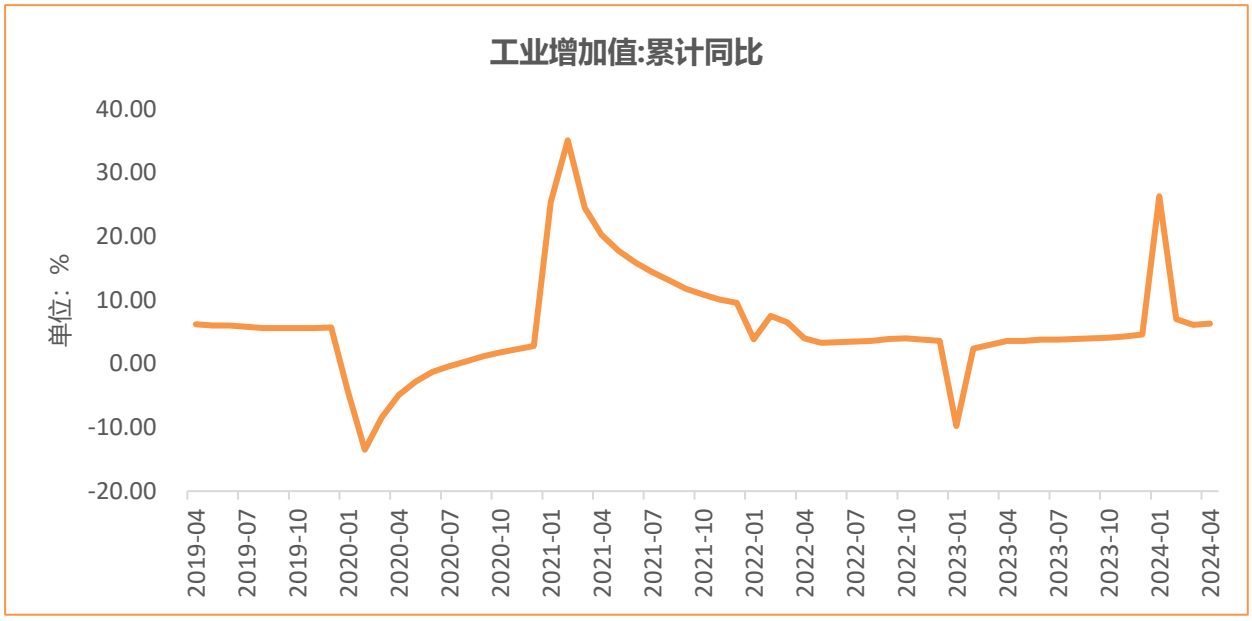

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：5 月社会融资规模增加 2.06 万亿



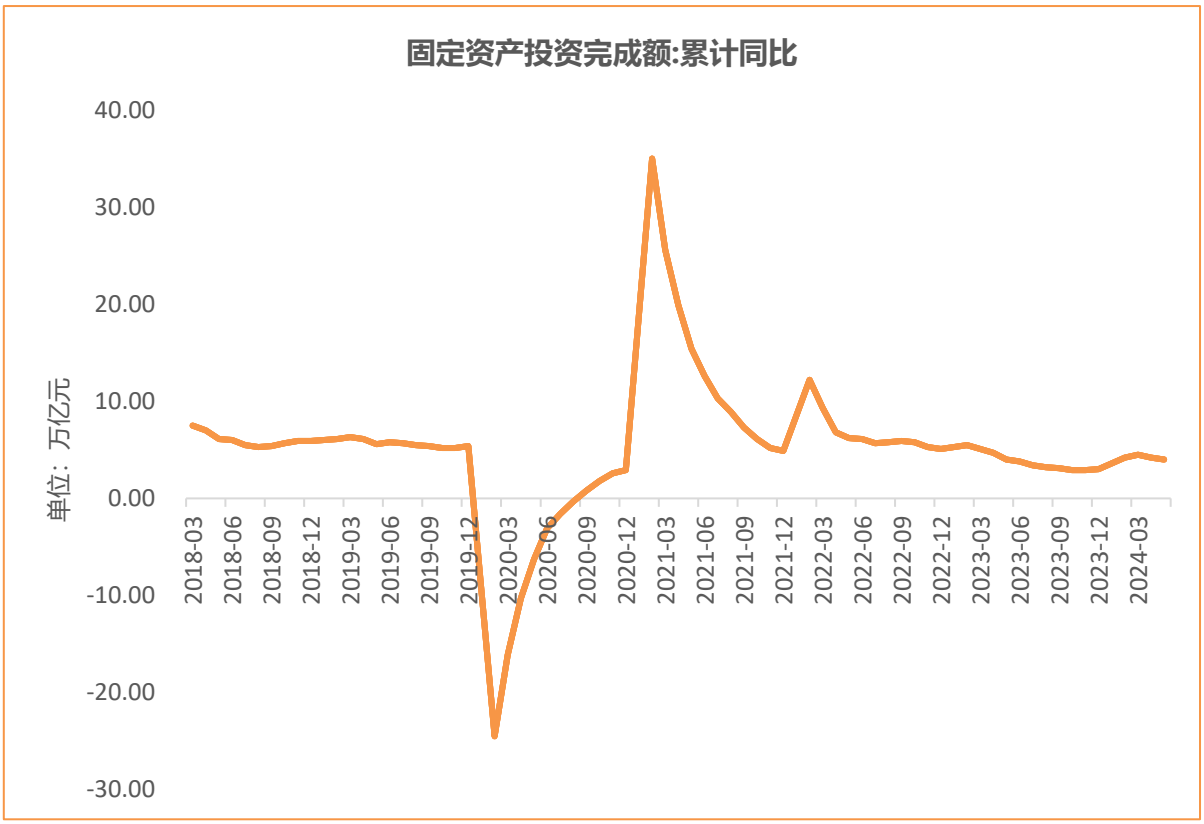

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：1-5 月规模以上工业增加值累计同比增长 6.2%



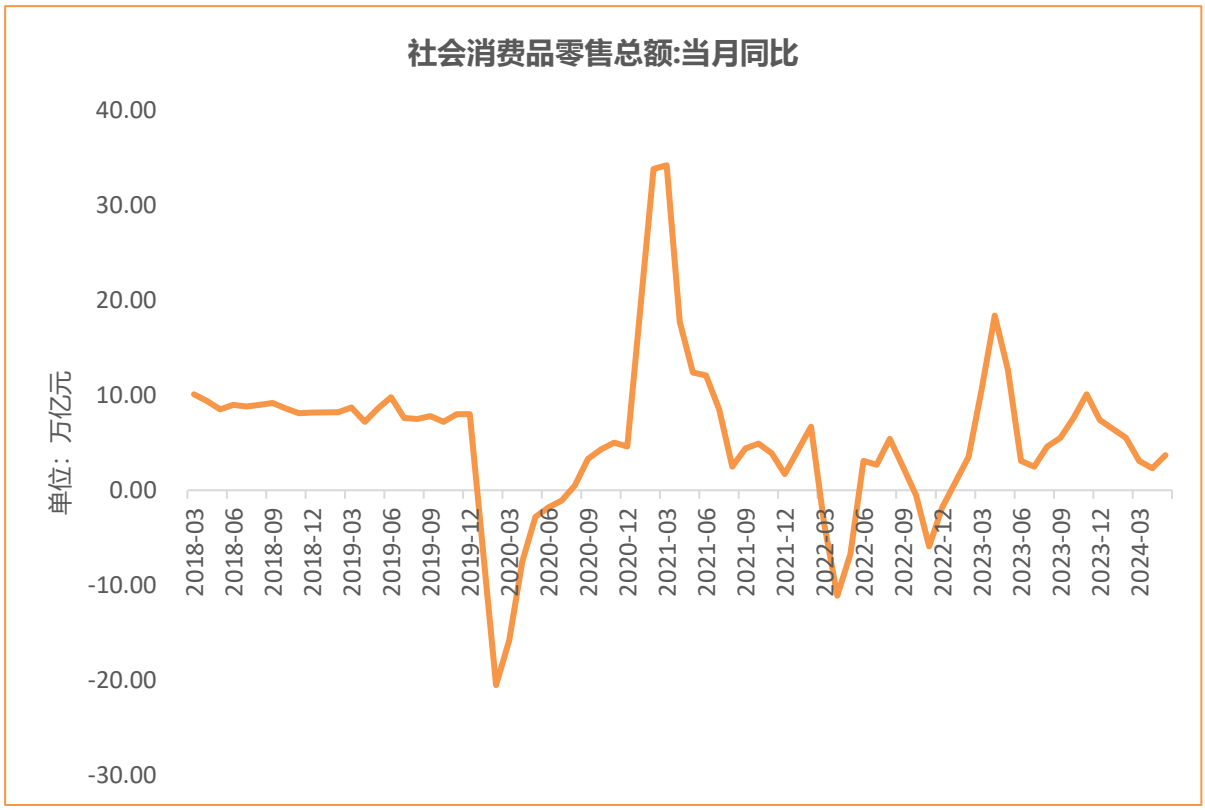

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：1-5 月固定资产投资完成额累计同比增长 4.0%




数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图： 5 月社会消费品零售总额同比增长 3.7%




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。