



一、本周行情回顾

行情方面，上周大盘反弹后，本周显著回调，红利涨-1%、全 A-2.5%、中证 1000 涨-2.6%、创业板涨-2.7%、上证 50 涨-3.1%、科创 50 涨-4.6%、北证 50 涨-5.4%。

行业方面，涨幅靠前的申万行业有汽车 0.5%、非银-0.5%、传媒-0.7%、电力设备-0.9%、交运-0.9%，电力设备连续两周涨幅榜靠前，交运上周跌幅靠前。跌幅靠前的申万行业有石化-5.5%、电子-5.3%、有色-5.1%、煤炭-5.1%、建筑-5.1%，建筑连续两周跌幅靠前，电子上周涨幅靠前。主题和板块方面，涨幅靠前有 SPD3%、锂电解液 2.2%、新能源车 1.8%、数字货币 1.3%、电子商务 0.9%、K12 教育 0.7%。新能源车销量近几周较好。跌幅靠前有大基建央企-7.6%、高速通连接-6.8%、智能音箱-6.8%、半导体设备-6.7%、消费电子代工-5.8%、光模块-5.8%、镓锗-5.7%。建筑央企业绩不达预期。

本周成交 2.93 万亿元，较上周 3.03 万亿元缩减。

宏观方面，首例国企转债违约事件或迎来转机。岭南股份公告称，中山市人才创新创业生态园服务有限公司正在筹划，不以谋求岭南股份股权为目的，收购部分“岭南转债”及其从权利相关事项。分析认为，如果岭南股份这份第三方收购方案能够得以实施，或将稳定可转债市场投资预期。

社融数据全面低于预期。7 月社会融资规模 0.77 万亿元，预期 1.02 万亿元，前值 3.30 万亿元。7 月新增人民币贷款 0.26 万亿元，预期 0.46 万亿元，前值 2.13 万亿元。7 月 M1 同比增长-6.60%，预期-4.45%，前值-5.00%。

7 月社会消费品零售总额同比增长 2.7%，增速比上月加快 0.7 个百分点，规模以上工业增加值增长 5.1%，增速比上月下降 0.2 个百分点。1-7 月，全国固定资产投资同比上涨 3.6%，涨幅较前 6 个月回落 0.3 个百分点。数据整体比较弱。

美国 7 月未季调 CPI 年率录得 2.9%，低于市场预期的 3.0%，为连续第四个月回落。

美国上周初请失业金人数为 22.7 万人，预期 23.5 万人，前值 23.3 万人。美国 7 月零售销售环比增长 1%，为 2023 年 2 月以来最高水平，远超过预期 0.4%。

哈里斯发布其经济政策框架，明确反对特朗普对其他国家的必需品征收关税的政策。

价格来看，全球工业品价格总体回落，国内食品价格回升。上游：原油现货价格回落，焦煤价格回落，阴极铜价格回落。中游：螺纹钢价格回落，主要钢材库存主动去化，水泥价格回升。下游：土地成交企稳，商品房销售依然承压。通胀：蔬菜价格上升，工业品价格回落。

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 3.51%，家电板块下跌 1.12%，消费者服务板块下跌 1.89%，分列中信本周板块指数的第 24、8、14 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块下跌 3.51%，板块上涨排名前三的公司为欢乐家上涨 15%，ST 通葡上涨 7.4%，盐津铺子上涨 5.4%。白酒板块中秋整体动销小幅下滑，其中畅销品，特别是中档及入门级商务价位的畅销品动销会相对占优、不乏强势品牌仍能实现正增长，品牌间动销分化会持续加剧。建议持续关注旺季动销及价盘反馈。大众品 8 月数据略有改善。从 8 月份高频数据跟踪来看，大众品板块仍显出弱复苏态势，其中维持高景气的是零食赛



道，有改善的是调味品、啤酒、乳制品，平稳的是速冻和饮料。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：本周家电板块下跌 1.12%，板块上涨排名前三的公司为 ST 德豪上涨 11%，海信家电上涨 6.9%，康威股份 5.3%。据不完全统计，目前已经出台家电以旧换新相关方案细则的省市共计 18 个，其中 8 月中下旬已经正式开始以旧换新的地区有湖北、青海、吉林、重庆等，陆续全省各市县推广中的地区有浙江、广东等。预计 9 月会有更多省份的以旧换新方案将逐步落地，各省市补贴推广期间为 8-12 月。看好子板块中白电的投资机会。

消费者服务板块：本周消费者服务板块下跌 1.89%，板块上涨排名前三的公司为 ST 开源上涨 22.1%，中国高科上涨 12.1%，国旅联合上涨 7.3%。航班管家的数据显示 2024 年中秋假期国内机票经济舱均价同比 2019 年下降 7%，环比暑期票价下降 27.3%。8 月《黑神话：悟空》的走红也带火了山西文旅，同程旅行数据显示，9 月 1-7 日，山西大同朔州等游戏取景地的搜索热度和酒店预订热度增长迅速，预订热度同比增长均超过 1 倍。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-2.05%。跑赢创业板指数，跑赢沪深 300 指数。市场本周分化，上证下行、深证震荡，整体成风格切换状态，银行中字头等调整比较多，中小市值活跃度提升，有一定表现。

医药特征和市场类似，中小市值活跃度有一定提升，药店逻辑明显，但主要是游资。创新药表现不错，可持续性较高，叠加美联储降息，中报很多创新药业绩不错，医保给创新药也开了口子，国谈的创新药进院方面有优势。

9 月 6 日，国家药品监督管理局药品审中心关于公开征求《化学仿制药参比制剂目录（第八十六批）》（征求意见稿）意见的通知。内容为：根据国家药监局 2019 年 3 月 28 日发布的《关于发布化学仿制药参比制剂遴选与确定程序的公告》（2019 年第 25 号），我中心组织遴选了第八十六批参比制剂，现予以公示征求意见。

大科技行业方面，本周电子（中信一级）上涨-5.19%，消费电子指数（中信二级）上涨-6.52%，半导体指数（中信二级）上涨-5.58%。费城半导体指数上涨-12.22%，台湾半导体指数上涨-3.74%。

9 月初，华为推出了全球首款三折屏手机 Mate XT，同时发布了全液冷超充终端。华为 Mate XT 非凡大师版作为全球首款三折叠屏手机，凭借创新的“Z”字形折叠设计和强大的麒麟 9 系列芯片，掀起了市场热潮。该手机在外观、功能和硬件配置上均表现出色，吸引了大量高端用户预订。

据美国商务部官网，美国商务部工业和安全局（BIS）本周发布了一项临时最终规则（IFR），对特定类型的物项实施全球出口管制，其中包括：1) 量子计算项目：量子计算机，相关设备，组件，材料，软件以及可用于开发和维护量子计算机的技术。2) 先进半导体制造设备：生产先进半导体器件所必需的工具和机器。3) 栅极全环绕场效应晶体管（GAAFET）技术：生产或开发可用于超级计算机的高性能计算芯片的技术。4) 增材制造项目：用于生产金属或金属合金部件的设备、部件及相关技术和软件。

本周电子板块整体回调，其中面板板块开始控产后续价格有望企稳整体跌幅较小，海外费城半导体指数跌 12.22%，跌幅较大，当前市场核心关注点仍然是景气度。9 月 3 日公布的 8 月份美国供应管理协会制造业采购经理人指数 PMI 低于普遍预期，引发投资者对经济增长的担忧，同时在反垄断诉讼的阴影笼罩下，英伟达市值创美股史上最大单日市值跌幅，整体产业趋势并未发生变化，但产业的发展还需要时间和投资人的耐心跟踪。

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-1.08%，汽车（中信）指数涨幅 0.86%，公用事业（中信）指数涨幅-2.49%。上周中报披露进入尾声，风险资产迎来短暂的喘息，我们判断仍然是反弹，还看不到反转。磨底可能需要更长的时间。新能源走



势出现了明显分化, 宁德、阳光等中短期景气度仍能保持的公司受到了更极致的抱团。另外, 红利板块的业绩和展望出现了分歧, 很多红利公司投资者没有做好“短期业绩下滑”的心理准备, 因此在部分红利股的价值中枢判断上出现了偏差, 出现集体回调。汽车短期数据相当不错, 贝塔仍然在, 回调还是介入的机会。

风光储氢板块: 国家能源局发布 2024 年 7 月全国可再生能源绿色电力证书核发及交易数据。截至 2024 年 7 月底, 全国累计核发绿证 8.89 亿个, 其中风电 3.56 亿个, 占比 40%, 太阳能发电 2.61 亿个, 占比 29.31%; 常规水电 2.04 亿个, 占比 22.94%; 生物质发电 6869 万个, 占比 7.73%; 其他可再生能源发电 31 万个, 占比 0.03%。绿证交易方面, 2024 年 7 月, 全国交易绿证 2447 万个 (其中随绿电交易绿证 848 万个), 截至 24 年 7 月底, 全国累计交易绿证 2.91 亿个 (其中随绿电交易绿证 1.54 亿个)。9 月 5 日, 甘肃继山西、南方、山东电力现货市场后, 成为全国第四家转入正式运行的电力现货交易省份。

【特斯拉 Megapack 交付周期-加州工厂】大规模采购报价: 0.246 美元/Wh (约 1.76 元/Wh, 不含安装费); 最早交付时间: 2025Q2 (针对加州 2h 产品)

新能源汽车和机器人板块: 步入 8 月, 汽车市场展现出淡季不淡的活力景象。得益于报废车辆更新政策的深化执行及地方层面以旧换新政策的密集出台, 消费者的持币待购心态明显减弱, 市场整体回暖趋势显著。据乘联会预测, 8 月狭义乘用车零售量预计约 184 万辆, 虽同比略有下滑 4.4%, 但环比上月实现了 7% 的稳健增长。8 月预计新能源车型零售量将攀升至 98 万辆, 渗透率超过 53%。

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺 (权益) 观点:

本周全球因美国数据低于预期而交易衰退, 美国 8 月 ISM 制造业 PMI 为 47.2, 预期 47.5, 前值 46.8。美国 8 月季调后非农就业人口增 14.2 万人, 预期增 16 万人, 前值从增 11.4 万人修正为增 8.9 万人。数据发布后美股、美元指数、美债收益率下跌。

大宗商品下跌。

美国炼厂负荷 9 月比 6-8 月下降 200 万桶/天, 有季节性走弱, 而更令市场大幅低预期的是中国需求, 中国月度原油进口甚至低于 2022 疫情阶段。也有认为是柴油和石脑油被 LNG、煤化工轻烃化工替代。

国内变化不大的情况下, 美元衰退交易导致股市创反弹以来新低, 靠近二月的年内最低点, 此时不宜过于悲观, 技术性反弹的概率在增加。红利仍是重要的底仓, 作为纳指映射而近期走弱的科技也有望反弹。

专户基金投资部赵刚 (权益) 观点:

上周市场加速下跌, 前期大涨的银行、能源、公用事业等大跌, 但保险却逆势上涨, 食品饮料触底反弹。

二季度经济环比继续下滑, 各个行业实体经济均出现明显衰退, 当前政策应该说也出了很多, 包括二十届三中全会、政治局会议等高层对新质生产力、科技自主可控等的表态, 但同时强调安全保持定力, 从特别国债等财政落地节奏上严重低于预期, 央行首次开始购买债券表明顶层货币政策出现变化。美国经济数据左右全球市场走向, 美联储降息幅度重要性已超过可能性, 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、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。8 月 PMI 不及预期, 市场信心和交易量持续新低。半年报基本披露完毕, 银行借势下跌调整, 主要成长板块中报业绩具有韧性, 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、华为海思等具有持续性，寻找确定性和真正的科技将是长期的目标。建筑、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。