

## 市场阶段走弱，政策继续加码“硬科技”

### 一、主要事件

#### 1. 证监会推出科创板八条

证监会主席吴清在 2024 陆家嘴论坛上围绕“以金融高质量发展推动世界经济增长”发表主题演讲。吴清宣布，证监会将推出“科创板八条”。这标志着科创板改革再出发。此次改革将进一步突出科创板“硬科技”特色，健全发行承销、并购重组、股权激励、交易等制度机制，更好服务科技创新和新质生产力发展。吴清表示，将充分考虑中小投资者占绝大多数这个最大的市情，强化对高频量化交易、场外衍生品等交易工具的监测监管，提升监管针对性和适应性。对各种利用技术信息持股等优势，扰乱市场非法牟利的行为，紧盯不放，露头就打。

#### 2. 中国 5 月份经济数据出炉

中国 5 月份国民经济延续回升向好态势，运行总体平稳。国家统计局发布数据显示，5 月份规模以上工业增加值同比增长 5.6%，环比增长 0.30%；社会消费品零售总额 39211 亿元，同比增长 3.7%，比 4 月加快 1.4 个百分点，环比增长 0.51%。1-5 月份，中国固定资产投资（不含农户）188006 亿元，同比增长 4.0%。分领域看，基础设施投资增长 5.7%，制造业投资增长 9.6%，房地产开发投资下降 10.1%。5 月份，全国城镇调查失业率为 5.0%，与 4 月持平。

#### 3. 圣路易斯联储主席穆萨莱姆表示美联储降息条件

圣路易斯联储主席穆萨莱姆表示，美联储降息条件需几个月，更有可能是几个季度才能形成。这是他在接替布拉德任地方联储主席以来首次就货币政策发表公开评论。穆萨莱姆也没有排除在通胀率“大幅”超过 2%或通胀率重新加速的情况下再次加息的可能性，但他强调这不是他的基本假设。

#### 4. 通信行业点评与展望

上周（2024 年 6 月 17 日~2024 年 6 月 21 日）申万一级行业中通信行业上涨 1.28%，居全行业前列，同期

沪深 300 下跌 1.30%。

板块上涨的主要原因是端侧 AI 落地的预期下，市场对科技板块信心的提升。

WWDC24 大会上，推出 Apple Intelligence，合作 GPT-4o 打造 AI 生态。Apple Intelligence 主要具备如下特色：1) 内置大语言模型，深刻理解自然语言，生成语言和图像，代替执行操作，简化跨多个 App 操作流程；2) 重视隐私功能，创造 Private Cloud Compute——私密云计算技术，妥善保护数字隐私安全；3) 将 Siri 变成使用外部模型的入口，首选 GPT-4o，日常使用场景体验生成式 AI；4) 对芯片多年投入，A17 Pro 和 M 系列芯片给 Apple Intelligence 提供坚实的算力基础；5) 重点发展开发者社区，显著增强 Xcode 和 Swift 开发工具，引入一系列全新 API，推动 AI 应用程序的创新发展。

HDC 2024 大会上，鸿蒙、盘古首次联袂亮相。会上，华为正式公布 HarmonyOS NEXT 的开发者 Beta 计划，同时发布盘古大模型 5.0、升腾 AI 云服务等最新科技创新成果。在 Harmony Intelligence 革新下，小艺迎来重大升级——不仅是 AI 助手，而是系统智能体。HarmonyOS NEXT 全面焕新，采用端云垂直整合的全新系统架构，整机性能相比 HarmonyOS 4 提升 30%。此外鸿蒙原生应用的发展势如破竹，5000 多个常用应用启动开发，超过 1500 家已完成上架。

操作系统、芯片纷纷发力，端侧算力攀升趋势确定。5 月 21 日，微\*首款 Copilot+PC，能够实现 40+ TOPS AI 算力，引入了全新的系统架构，并支持跨系统的 AI 功能。多家芯片大厂展露 AI 雄心，产品更新速度显著提升，终端厂商纷纷布局自研芯片。高\*在硬件侧重视 AI 功能、NPU 算力再创新高；模型侧 AIMET 不断优化，解决端侧 AI 难点。A\*D 移动端最强 NPU 算力达 50TOPS 最强 AI 芯片挑战英\*达，二者均表示未来产品更新将以年为单位。

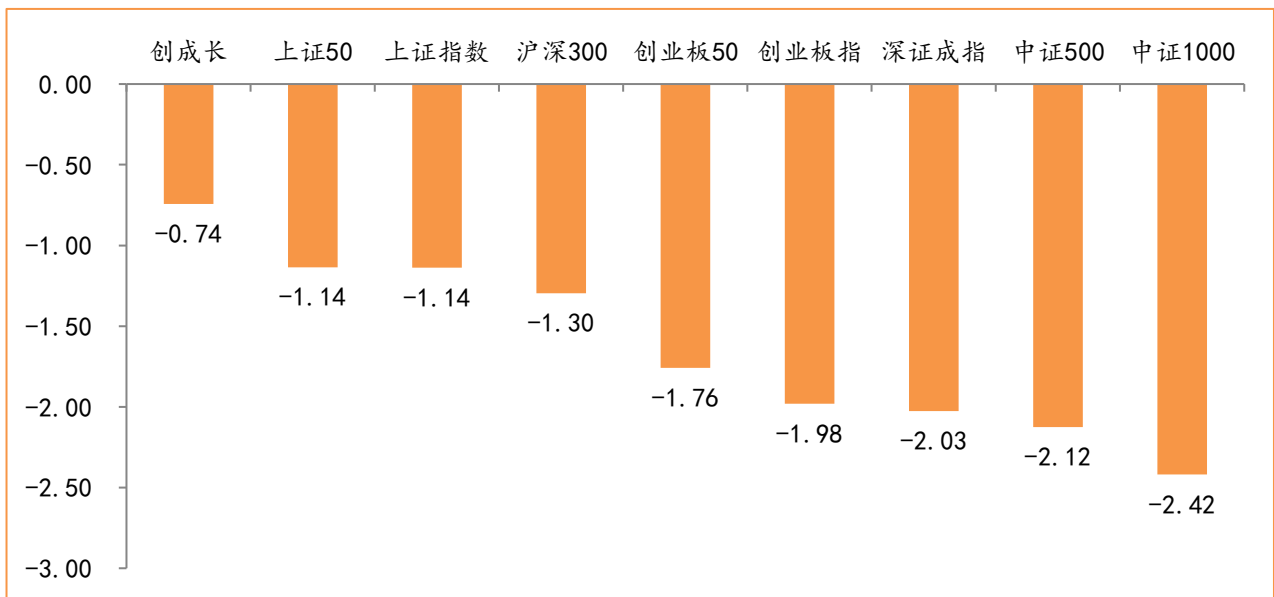
我们认为，随着端侧 AI 从核心层到应用层技术的日趋成熟，消费电子终端进入了产品迭代的重要窗口期。AI 或将融入手机、笔电操作系统，带来更加丝滑、智能的用户交互体验。AI 手机、PC 换机潮有望带动消费电子产业链公司业绩的改善，也或将带动推理侧算力需求的不断增长。

## 二、上周市场回顾

大类资产方面，NYMEX 原油 (+2.73%) 领涨，道琼斯工业指数 (+1.45%) 表现相对靠前；万得全 A (-1.49%)、螺纹指数 (-1.91%) 表现相对较弱。海外主要股票市场涨多跌少，其中欧洲市场：英国富时 100 指数周涨+1.12%，德国 DAX 周涨+0.90%，法国 CAC40 周涨+1.67%；美国股市表现较强，纳斯达克指数周内涨+0.00%，标普 500 周内涨+0.61%，道琼斯工业指数周内涨+1.45%。

A 股方面，中证 1000 领跌，周跌 2.42%。上证综指周内下跌 1.14%，报 2998.14 点；深证成指周内下跌 2.03%，报 9064.83 点；创业板指周跌 1.98%，报 1755.88 点。两市周内日均成交 6964.24 亿元。两市个股周内跌多涨少，1284 家上涨，67 家平盘，4014 家下跌。

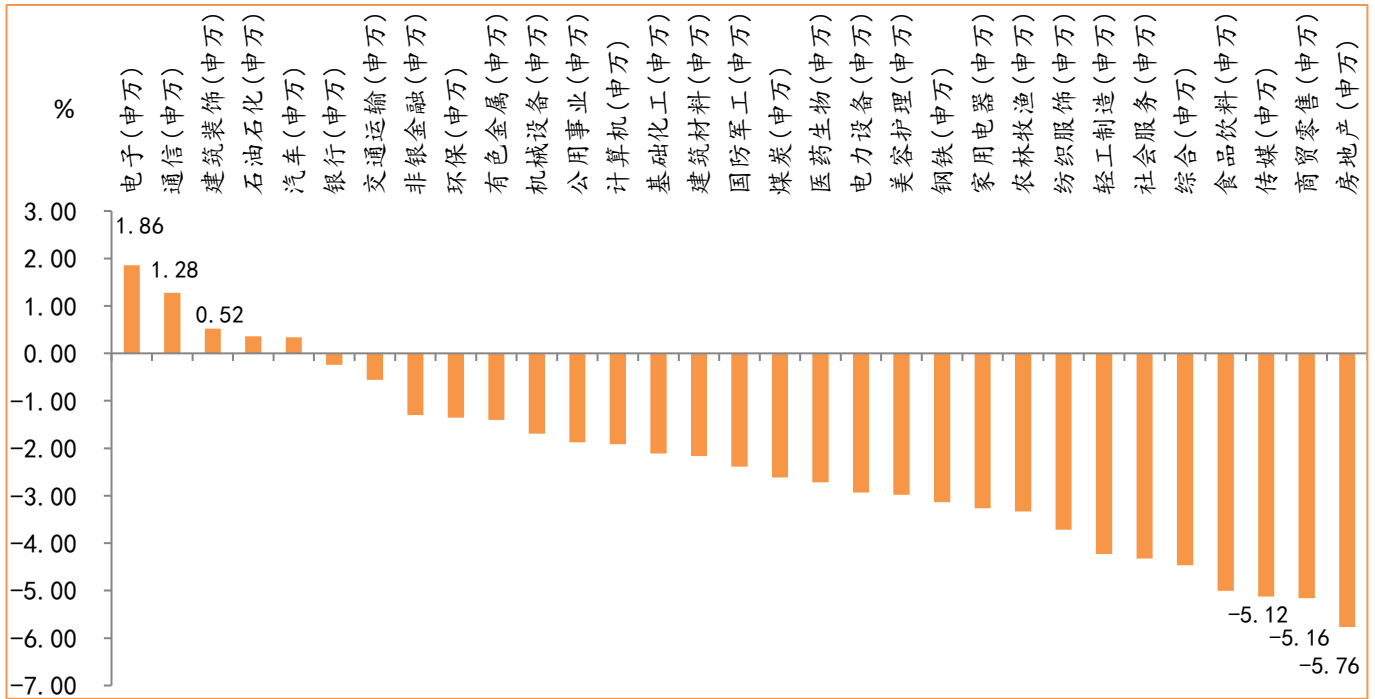
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

行业方面，电子领涨，周度涨幅 1.86%，通信 (+1.28%) 和建筑装饰 (+0.52%) 表现强势，商贸零售 (-5.16%) 和房地产 (-5.76%) 表现弱势。今年以来煤炭板块表现较好，煤炭 (+15.33%)、银行 (+14.75%)、家用电器 (+10.78%) 等行业涨幅居前，商贸零售 (-21.81%)、计算机 (-22.21%)、综合 (-31.67%) 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 161.15 亿元；上周新成立股票型+混合型基金份额共计 37.08 亿份；6 月最新募资合计 64.03 亿元；本周限售解禁市值约 608.66 亿元。

### 三、本周展望

#### 3.1.本周展望：

上周市场震荡走弱，市场成交继续下滑，结构上科技板块表现靠前，地产消费等“顺周期”板块相对疲软。

上周证监会发布“科创板八条”，政策从强化科创板“硬科技”定位、开展深化发行承销制度试点、优化科创板上市公司股债融资制度、更大力度支持并购重组、完善股权激励制度、完善交易机制、加强科创板上市公司全链条监管、积极营造良好市场生态等八个方面做了规定。我们认为“科八条”是“国九条”后又一资本市场顶层政策。尤其是建立健全“硬科技”企业股债融资、并购重组“绿色通道”等，结合国务院发布的“创投 17 条”中提到的“支持符合条件的上市公司通过发行股票或可转债募集资金并购科技型企业”，在当前严控再融资背景下，具有较强的价值导向意义。参考“国九条”发布后，高分红、高现金流的相关公司迎来价值重估，当前科创板业绩处于产业周期、市场预期的双底部区间，且中期有 AI 端侧创新的引领以及并购重组带来的业绩弹性预期，我们认为以科创板为代表的科技板块有望迎来做多甜蜜期。

我们认为整体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、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

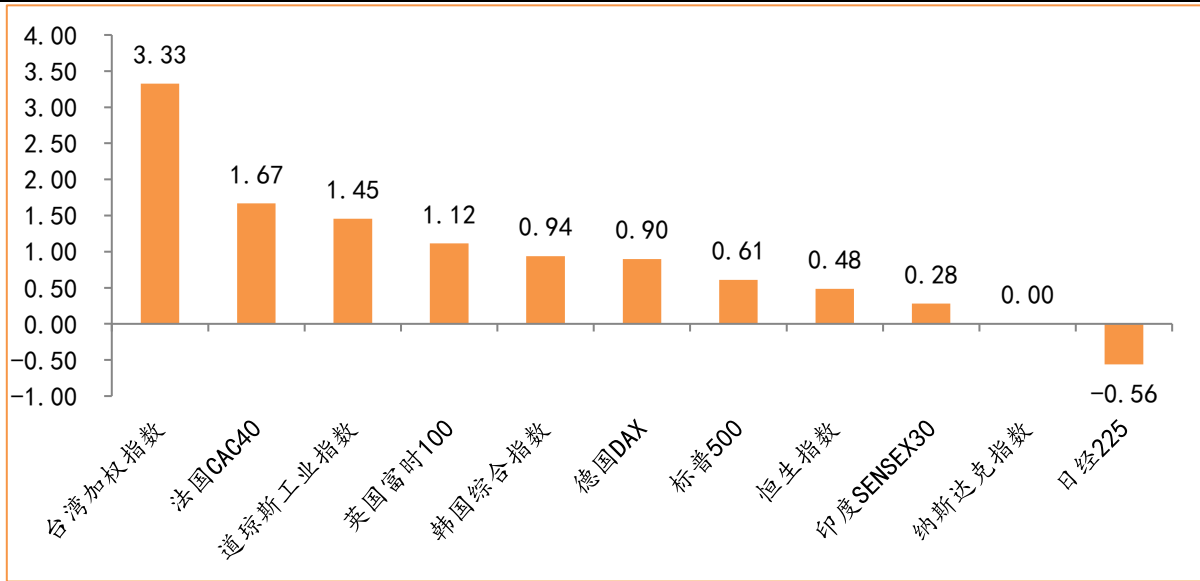
1.全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
NYMEX 原油	2.73	12.48
道琼斯工业指数	1.45	3.88
英国富时 100	1.12	6.52
恒生指数	0.48	5.76
美元指数	0.28	4.39
中债总指数	0.15	3.45
纳斯达克指数	0.00	17.84
LME 铝	-0.18	5.41
COMEX 黄金	-0.40	12.08
日经 225	-0.56	15.34
LME 铜	-0.63	13.10
万得全 A	-1.49	-6.34
螺纹指数	-1.91	-10.51

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

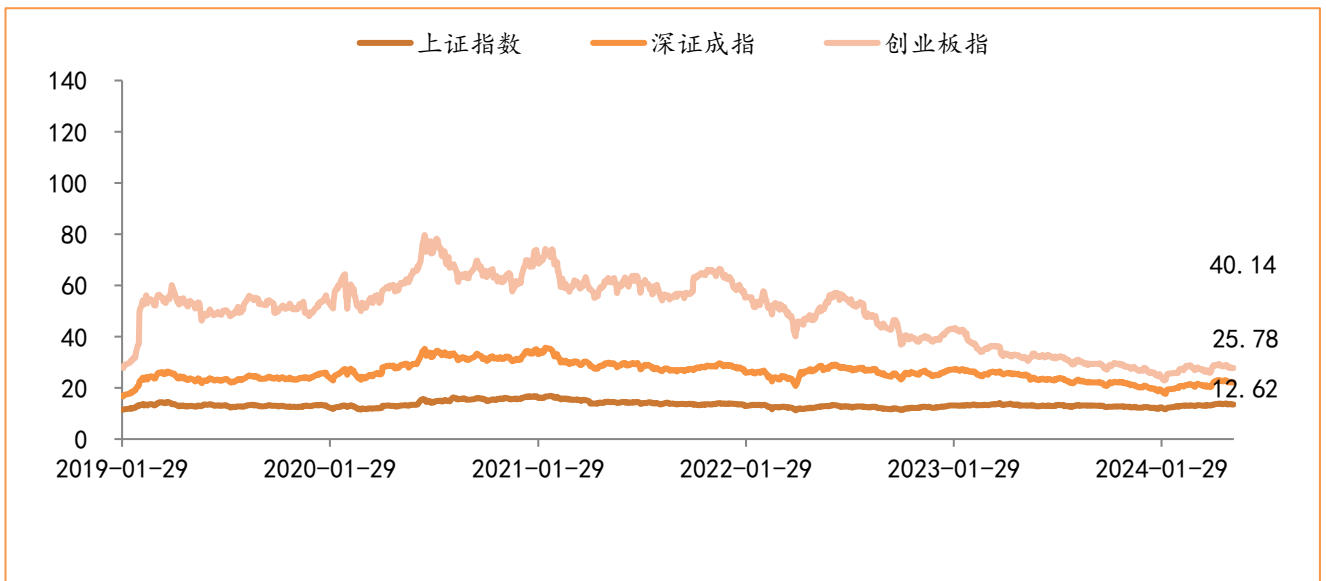
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

## 2.估值指标

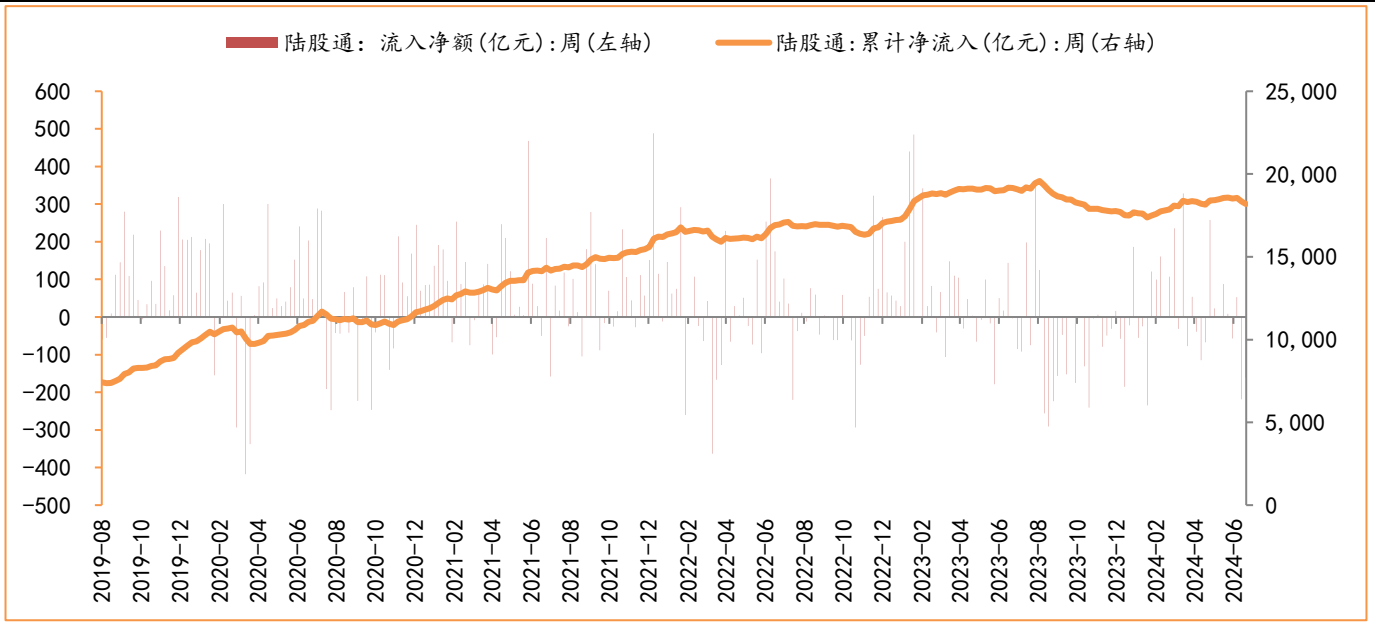
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

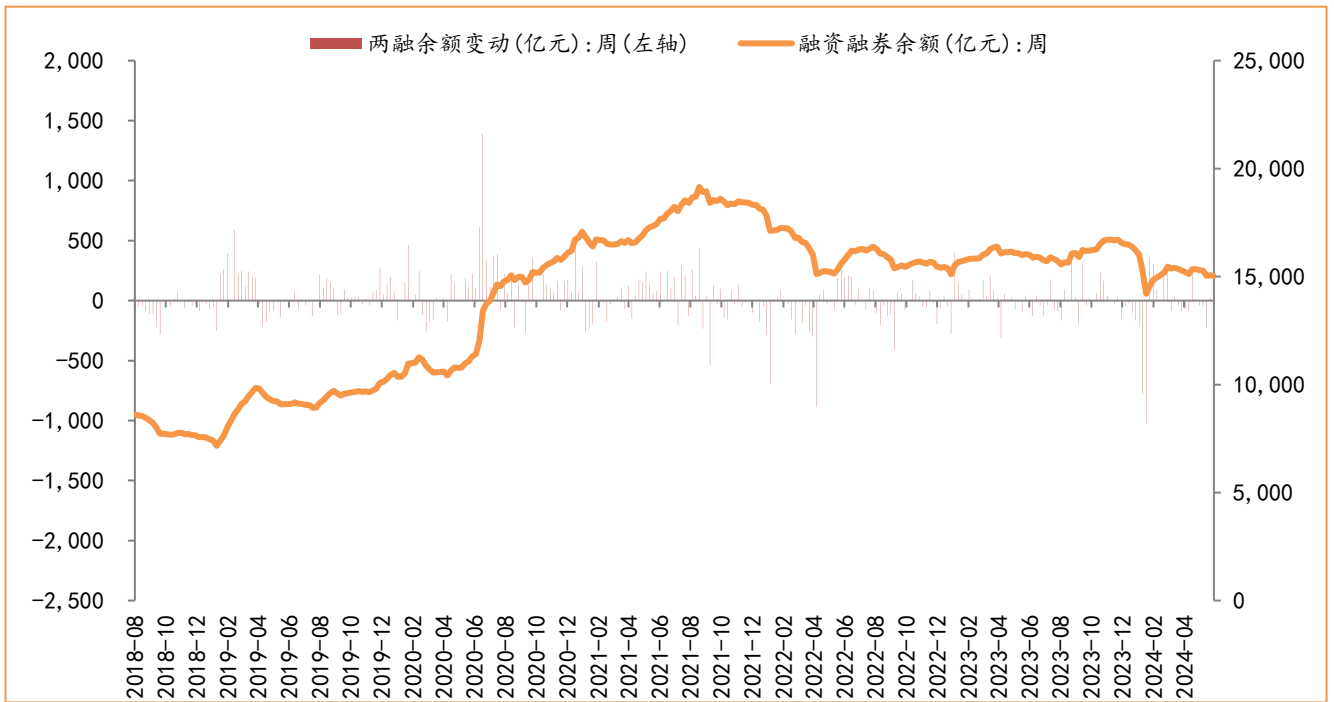
## 3.资金面

图: 陆股通上周净流出 161.15 亿元



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

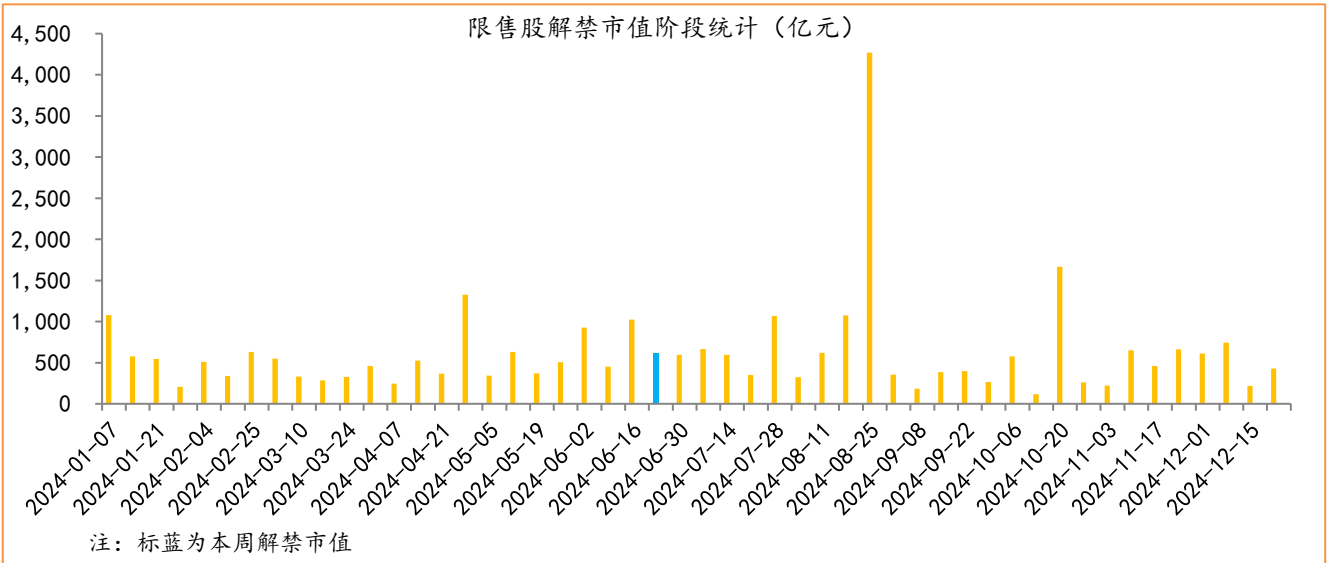
图: 最新两融余额 15034.63 亿元



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

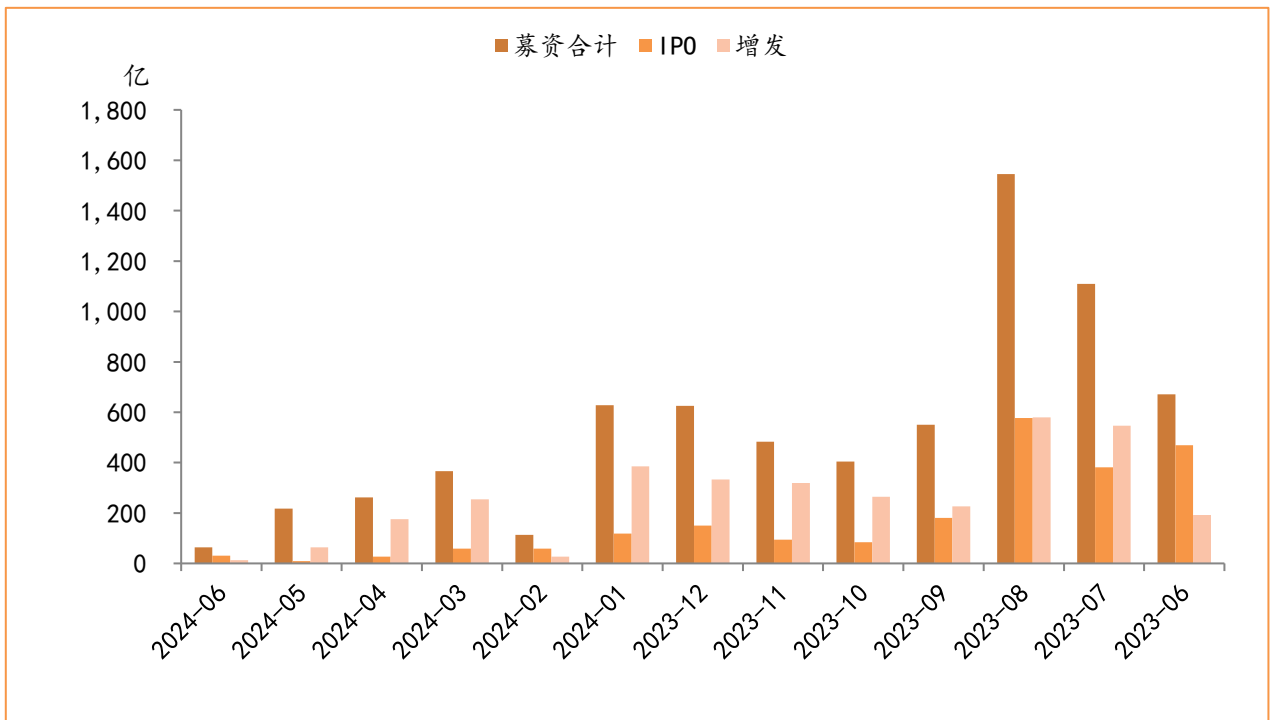
图: 本周限售解禁市值约 608.66 亿元





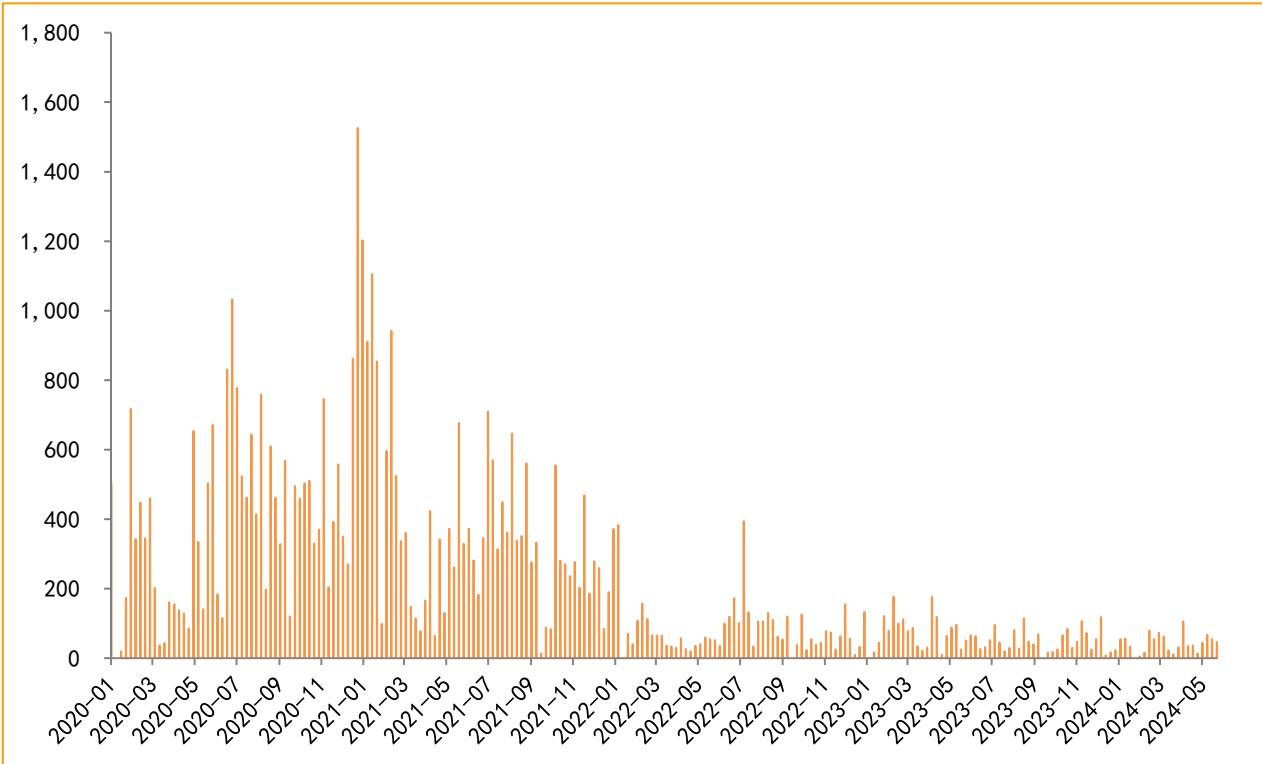
数据来源：wind, 富荣基金管理有限公司

图：6月募资合计 64.03 亿元



数据来源：wind, 富荣基金管理有限公司

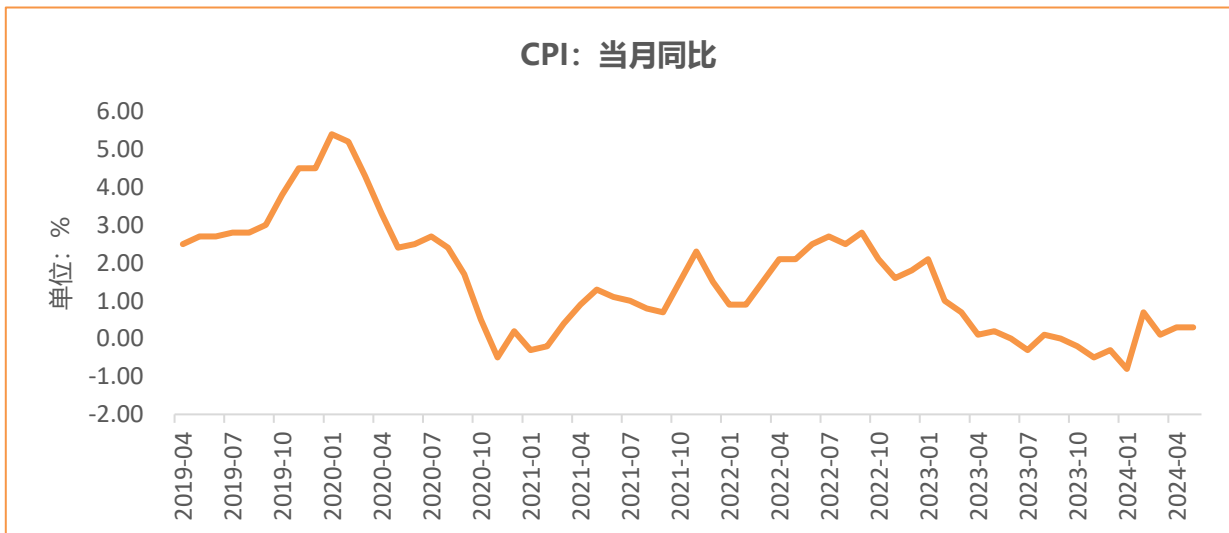
图：上周新成立股票型+混合型基金份额共计 37.08 亿份



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

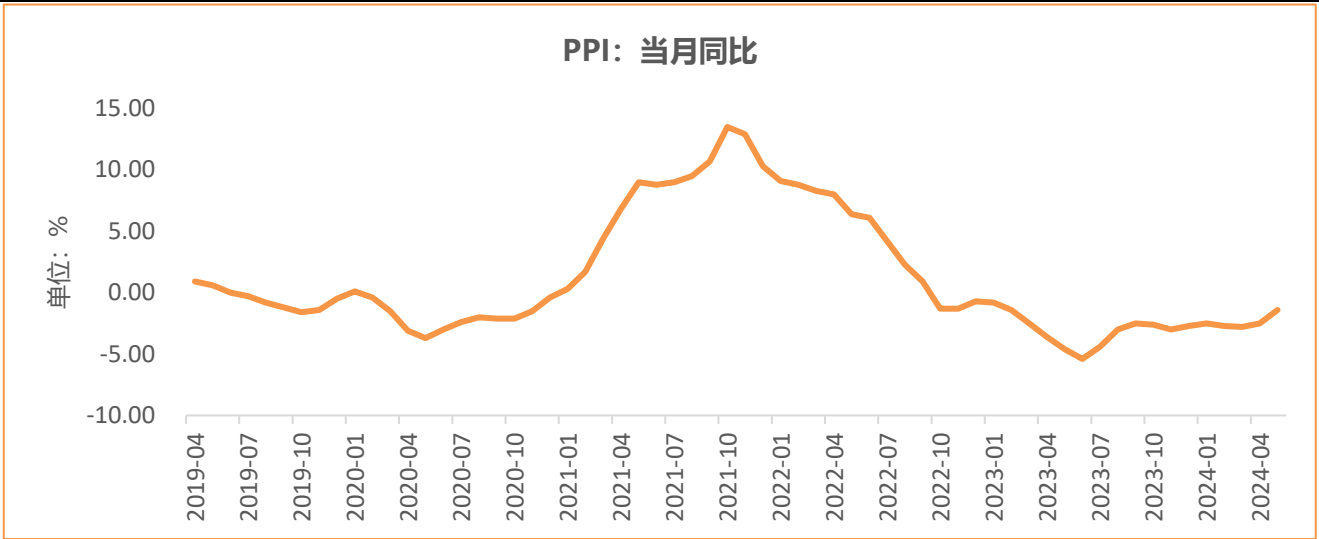
#### 4.基本面

图：5月CPI同比上涨0.3%



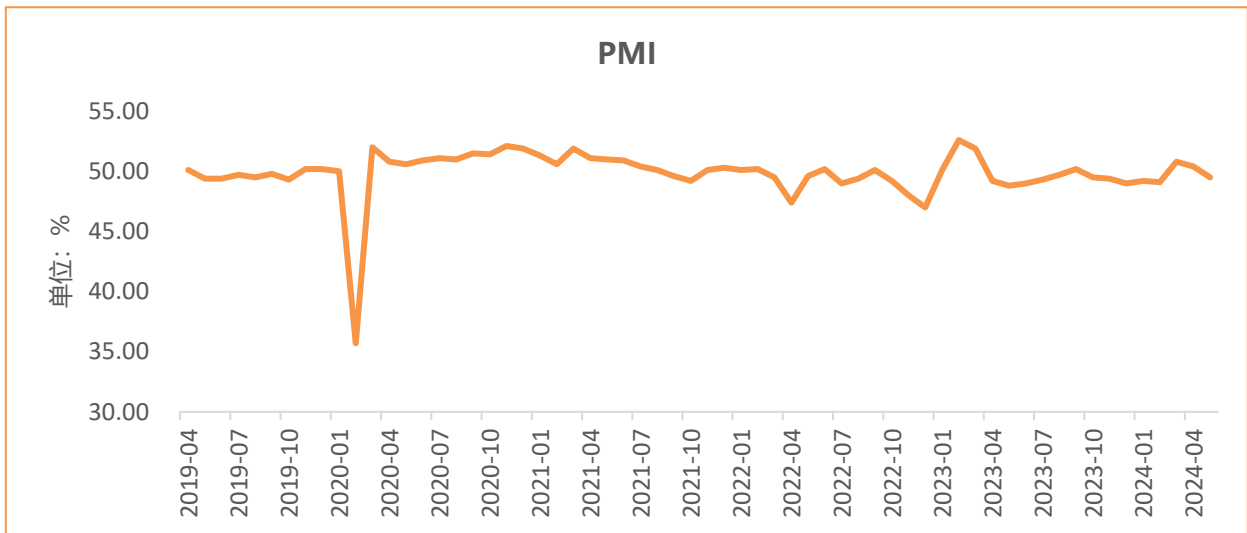
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：5月PPI同比下降1.4%



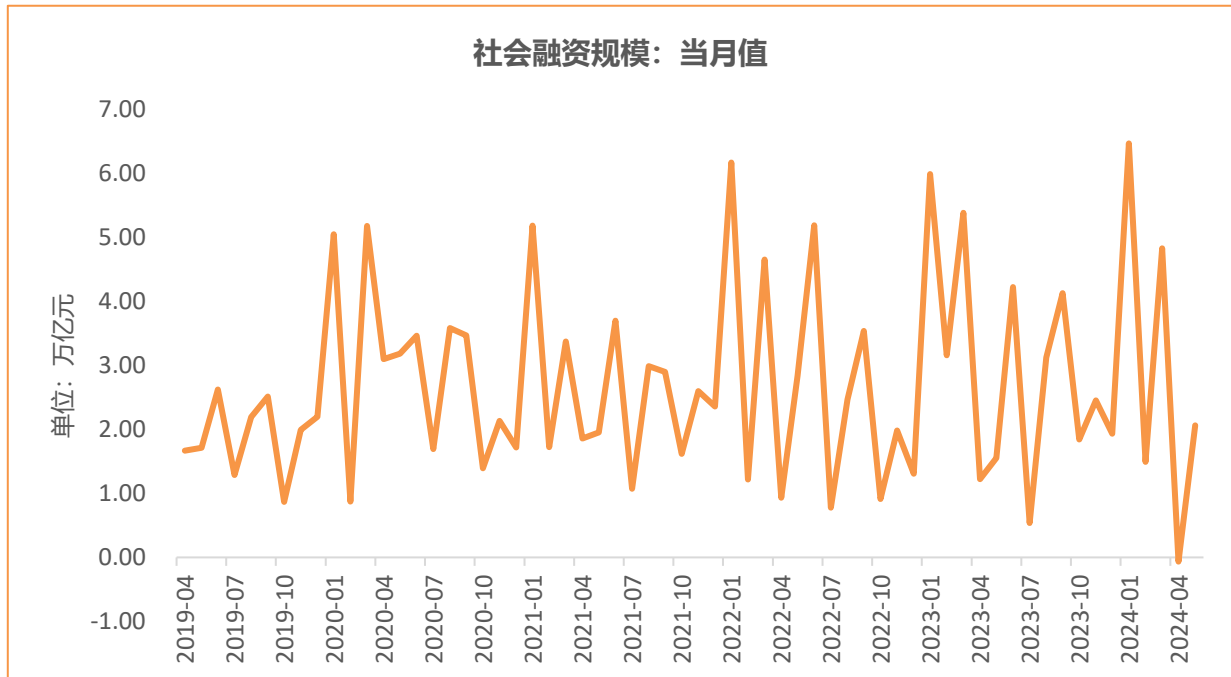
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 5月官方制造业 PMI 为 49.5%



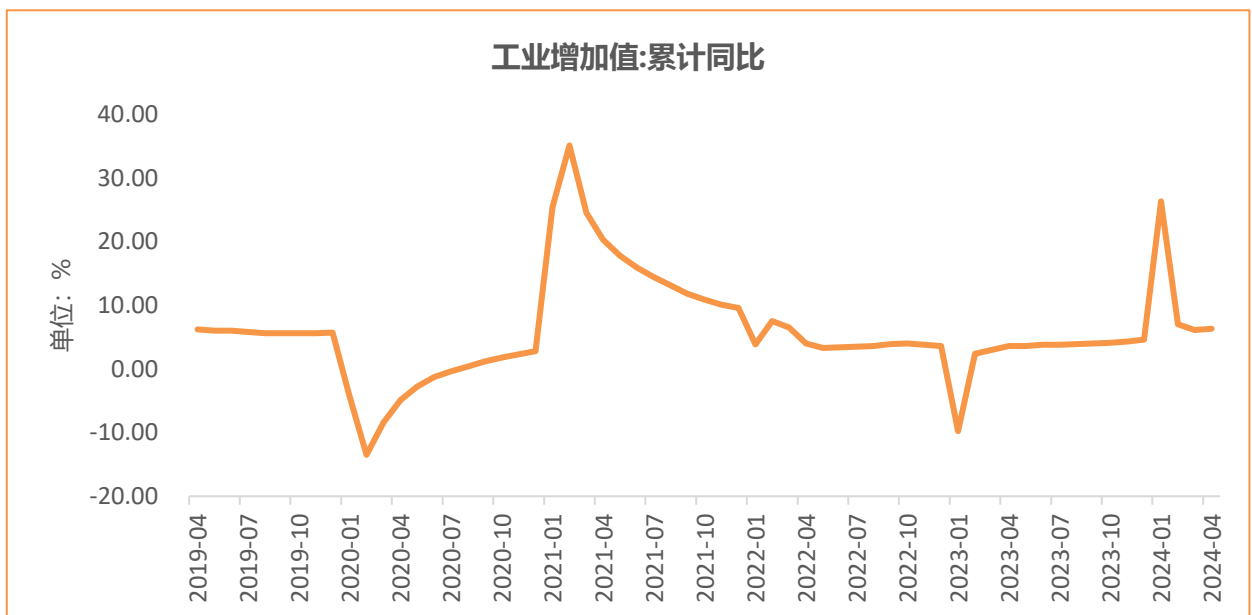
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 5月社会融资规模增加 2.06 万亿



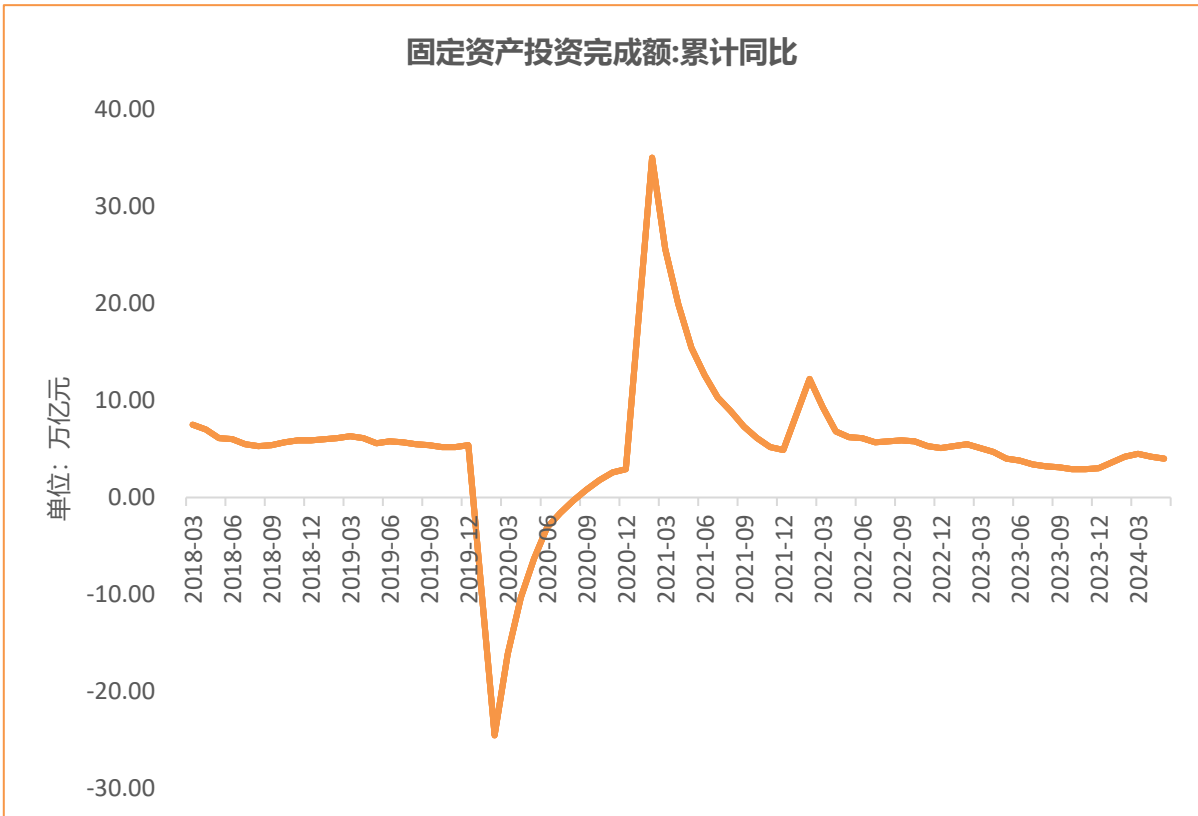
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 1-5月规模以上工业增加值累计同比增长 6.2%



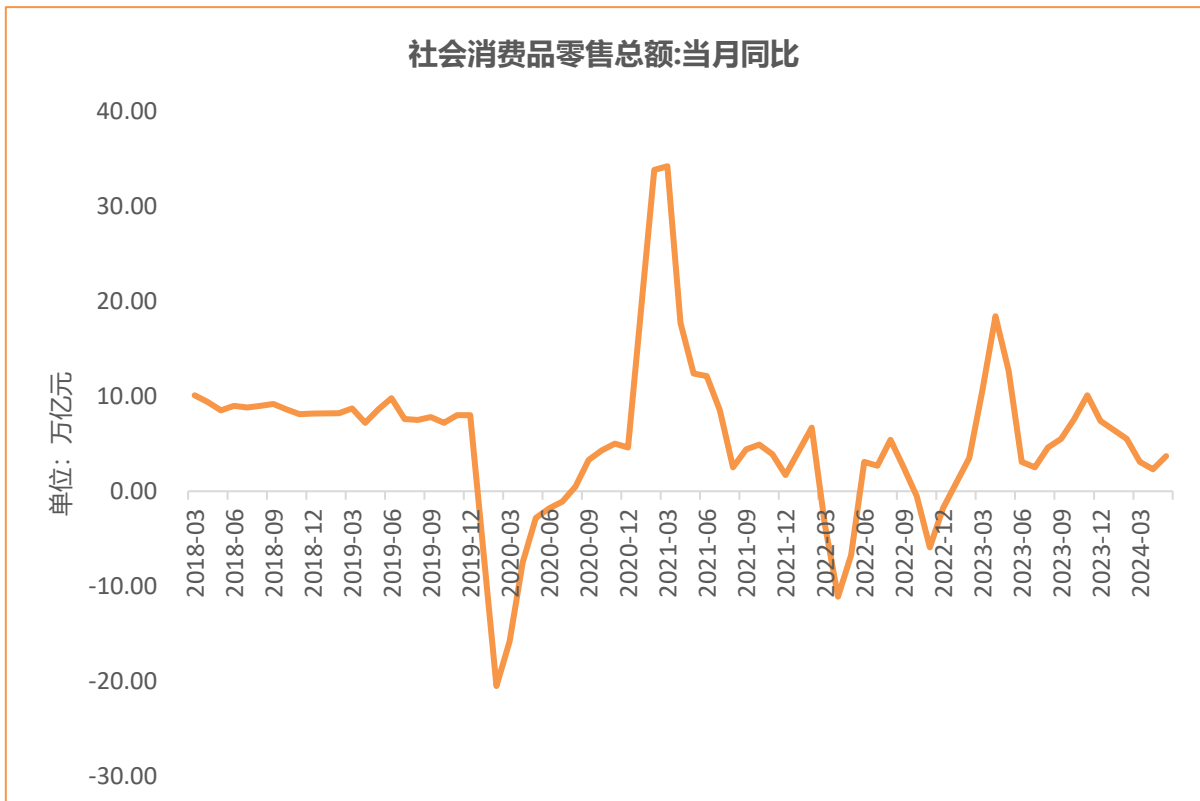
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

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。