

## 关注美联储议息会议，无需过分悲观

### 一、主要事件

#### 1、证监会主席吴清表示将进一步全面深化资本市场改革

证监会主席吴清在会见辽宁省委书记郝鹏、省长李乐成时表示，将进一步全面深化资本市场改革，不断提高上市公司质量和投资价值，充分发挥多层次资本市场体系功能，支持企业通过股债融资、期货风险管理等渠道发展壮大，多措并举活跃并购重组市场。

#### 2、中国 8 月份“成绩单”出炉

中国经济 8 月份“成绩单”出炉，国民经济保持总体平稳、稳中有进发展态势。国家统计局公布数据显示，8 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 4.5%，社会消费品零售总额增长 2.1%，全国服务业生产指数增长 4.6%。1-8 月份，全国固定资产投资同比增长 3.4%，其中房地产开发投资下降 10.2%。8 月份，全国城镇调查失业率为 5.3%，比上月上升 0.1 个百分点。

#### 3、欧洲央行开始降息

欧洲央行非对称降息，下调今后三年 GDP 增长预期。欧洲央行公布最新利率决议，将关键存款利率下调 25 个基点，主要再融资和边际贷款利率均下调 60 个基点，符合市场预期。欧洲央行不承诺未来会继续降息，并警告称下半年通胀可能再次反弹。同时，欧洲央行全面下调今后三年的经济增长预期，整体通胀预期保持不变。

#### 4、通信行业点评与展望

上周（2024 年 9 月 9 日~2024 年 9 月 13 日）申万一级行业指数中通信指数上涨 2.11%，在所有行业中涨幅居前，同期沪深 300 下跌 2.23%。

上周，第 25 届中国光博会在深圳举行，国内外光通信行业的领先厂商展示了他们最新成果，包括 800G 和 1.6T 光模块，以及硅光、CPO/LPO/LRO 等前沿技术方案。我们发现，在 AI 的驱动下，从芯片到光模块

持续向高速率方向迭代升级，头部厂商已经展出了 1.6T 高速光模块，硅光等新技术路线的成熟度和市场关注度正在提升。

在产业进展层面，OpenAI 推出了全新的 o1 系列 AI 模型，其复杂推理能力显著增强，在一系列高难基准测试中的表现相比 GPT-4o 显著提升，特别是在数学、编码和科学方面。其中，在了一项国际数学奥林匹克竞赛（IMO）中，o1 模型的解答正确率达到了 83%，显著优于 GPT-4o 的 13%。在物理、化学和生物等学科的高难度基准任务上，o1 模型超越了人类专家的表现。o1 模型运用的技术关键在于强化学习（RL）和思维链（CoT）。思维链的应用使得 o1 模型的推理时间明显变长，同一问题基于思维链拆解后进行多轮推理，对算力的消耗成倍增加。

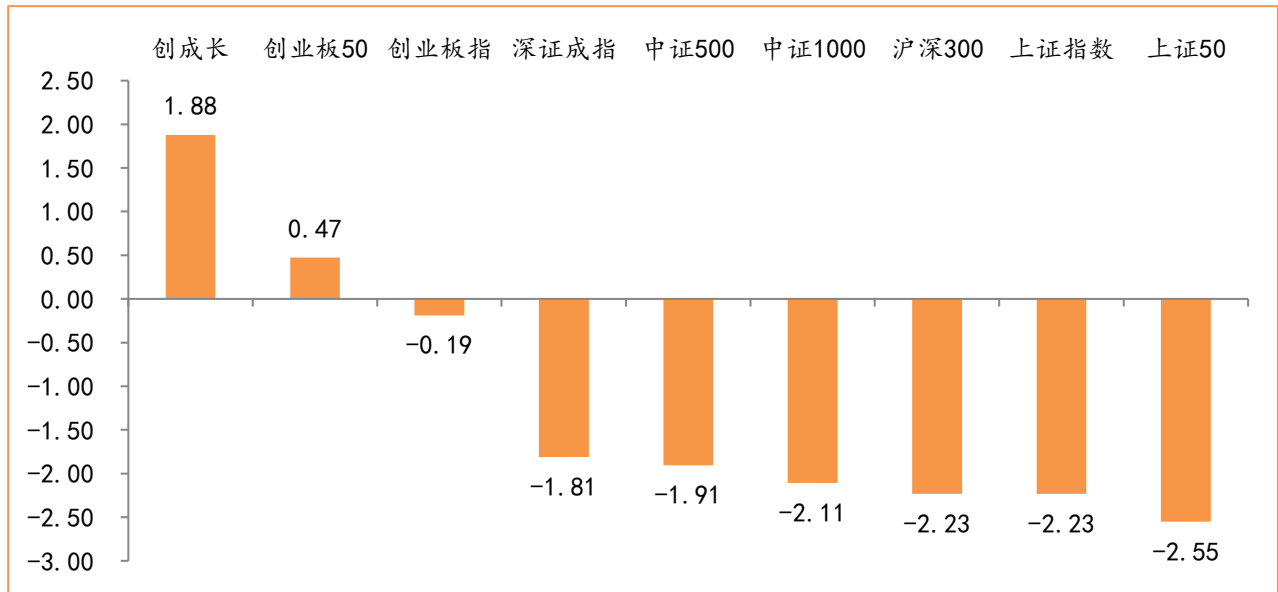
展望后市，我们认为生成式 AI 对于高速率光通信产品的旺盛需求或将持续存在，产业有望在高景气中持续向更高速率迭代。我国光模块厂商承接了全球头部客户的主要需求，这类资产在行业景气度和业绩确定性方面具有比较优势。

## 二、上周市场回顾

大类资产方面，纳斯达克指数（+5.95%）领涨，LME 铝（+5.59%）、螺纹指数（+4.75%）表现相对较强；恒生指数（-0.43%）、万得全 A（-2.00%）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 周涨+1.12%，德国 DAX 周涨+2.17%，法国 CAC40 周涨+1.54%；美国股市：纳斯达克指数周内涨幅+5.95%，标普 500 周内涨幅+4.02%，道琼斯工业指数周内涨幅+2.60%。

A 股方面，创成长领涨，周涨幅+1.88%。上证综指周内-2.23%，报 2704.09 点；深证成指周内-1.81%，报 7983.55 点；创业板指周-0.19%，报 1535.17 点。两市周内日均成交 5172.34 亿元。两市个股周内跌多涨少，1296 家上涨，129 家平盘，3927 家下跌。

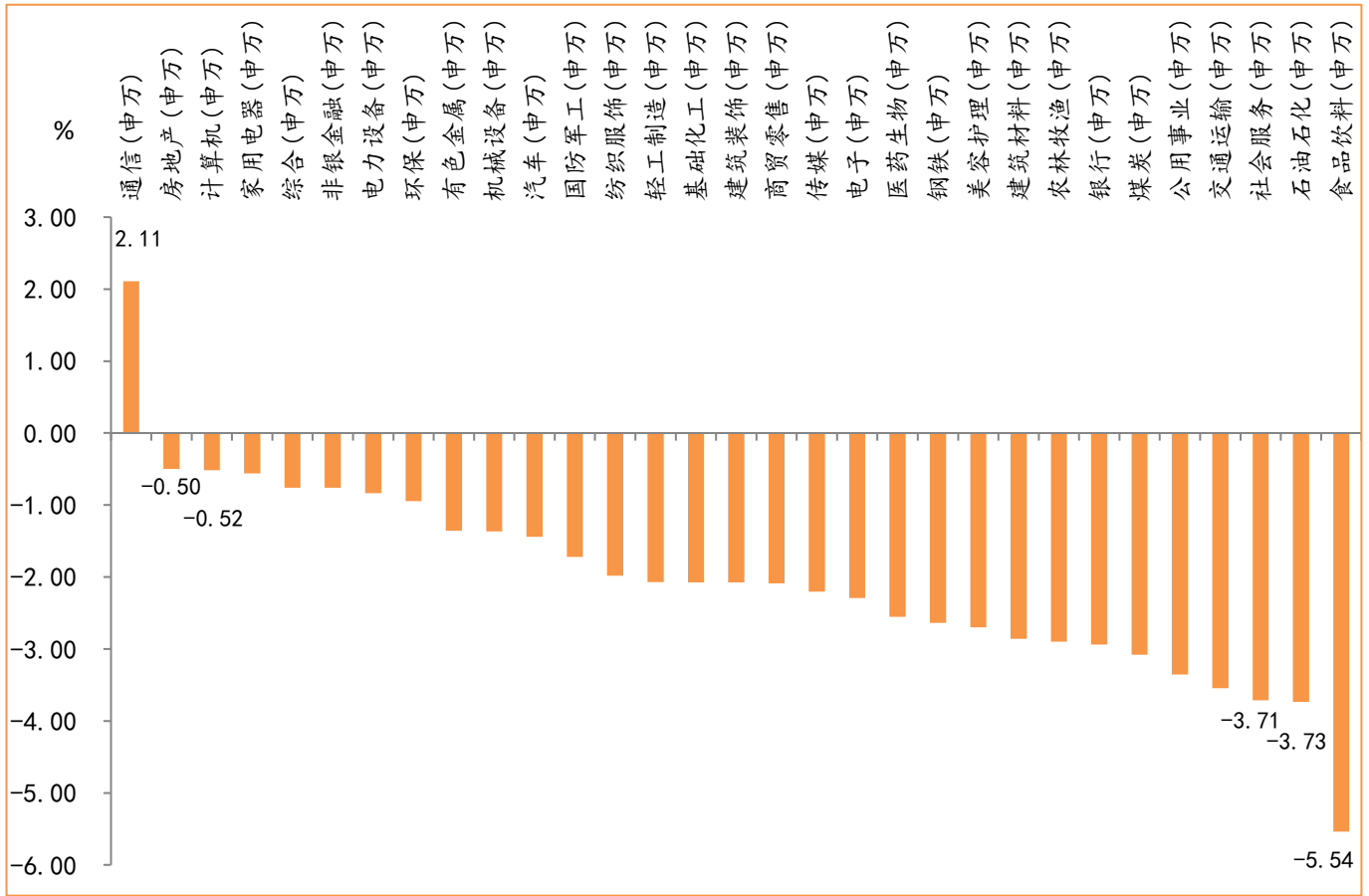
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

行业方面, 通信领涨, 周度幅度达+2.11%, 石油石化 (-3.73%) 和食品饮料 (-5.54%) 表现弱势。今年以来银行板块表现较好, 银行 (+8.13%)、家用电器 (+2.41%)、公用事业 (+0.70%) 等行业涨幅居前, 轻工制造 (-28.98%)、综合 (-31.76%)、计算机 (-32.19%) 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, 上周新成立股票型+混合型基金份额共计 7.98 亿份; 9 月最新募资合计 158.54 亿元; 本周限售解禁市值约 547.34 亿元。

### 三、本周展望

#### 3.1.本周展望：

上周市场延续了弱势下跌的趋势，与宏观经济相关的消费、周期板块跌幅靠前，前期表现强势的红利板块出现了加速探底的趋势。

在金融数据方面，8月社融中企业与居民端仍然相对疲软，政府债成为主要增量。经济数据方面，8月规模以上工业增加值以及社零增速分别为4.5%、2.1%，继续走低，出口则有所回升，同比增长8.7%（美元口径）。定性来看，8月经济数据仍延续了弱势探底的趋势，政策发力预期仍然是市场的主要支撑。本周美联储有望迎来降息周期的拐点，后续也是观察国内政策预期是否加力的时点。

从权益市场来看，前期强势板块如红利、科技在最近两周均出现了加速补跌均值回归的趋势。结合当下市场的估值，我们认为市场中短期已有较强的阶段性底部区间特征。我们对后市不悲观，稳中求进，等待积极因素的累积。方向上，中长期拥抱具备持续成长能力的“真成长股”以及基本面已触底的顺周期龙头公司。行业重点关注：1、成长赛道如半导体、AI、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

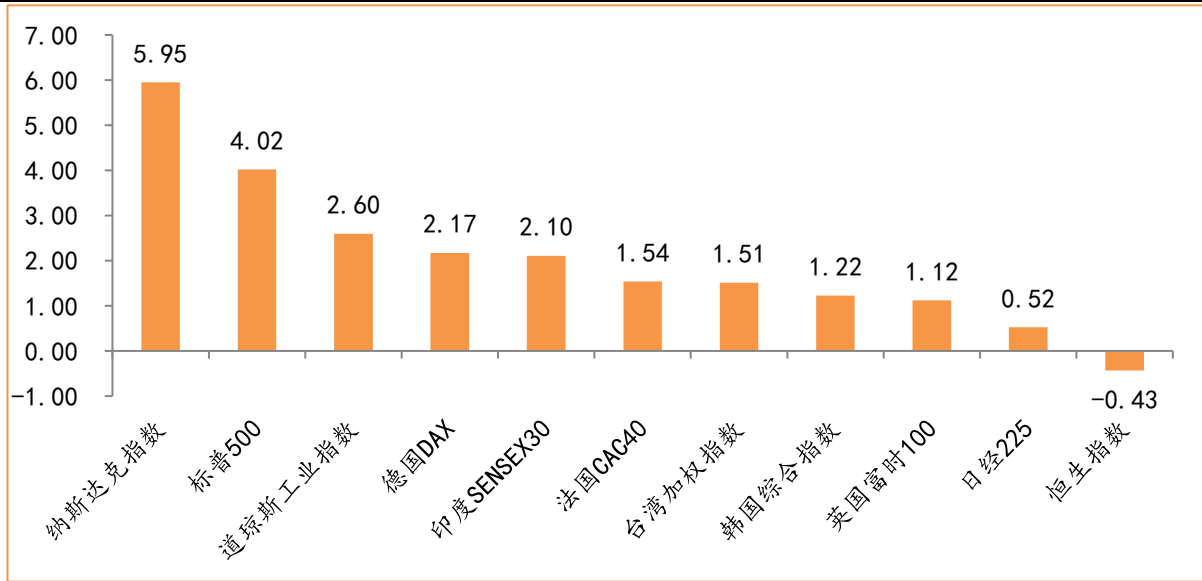
## 1.全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
纳斯达克指数	5.95	17.80
LME 铝	5.59	3.73
螺纹指数	4.75	-20.54
COMEX 黄金	3.46	24.51
LME 铜	2.90	8.16
道琼斯工业指数	2.60	9.83
NYMEX 原油	2.32	-3.36
英国富时 100	1.12	6.98
日经 225	0.52	9.32
中债总指数	0.44	5.76
美元指数	-0.07	-0.26
恒生指数	-0.43	1.89
万得全 A	-2.00	-15.37

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

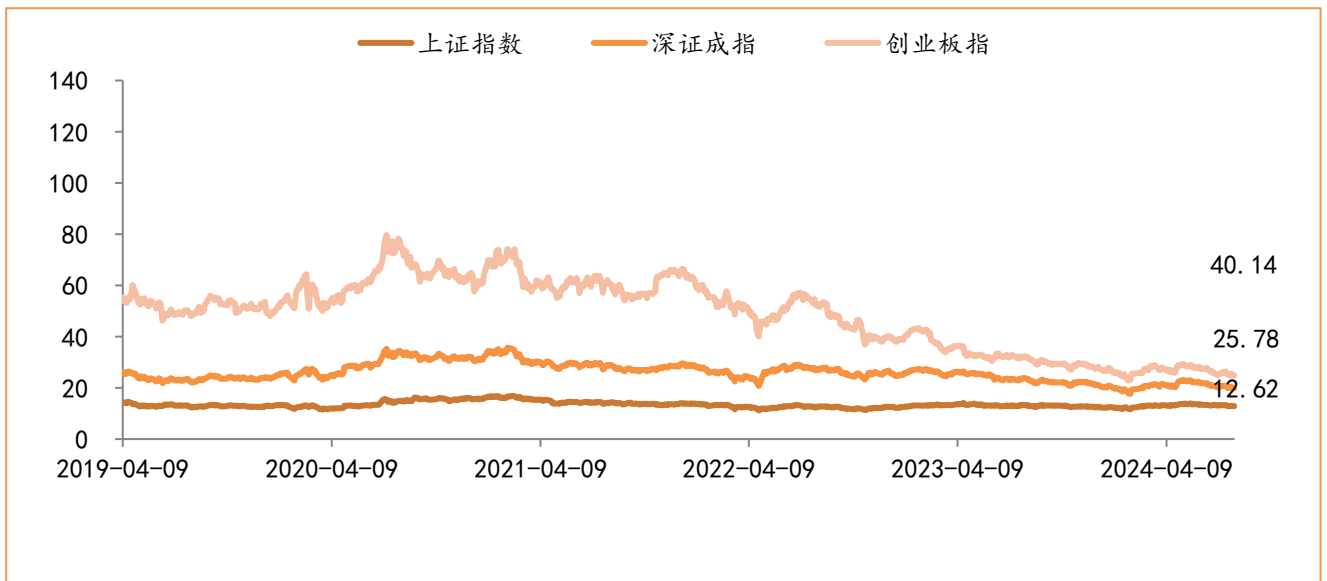
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

## 2.估值指标

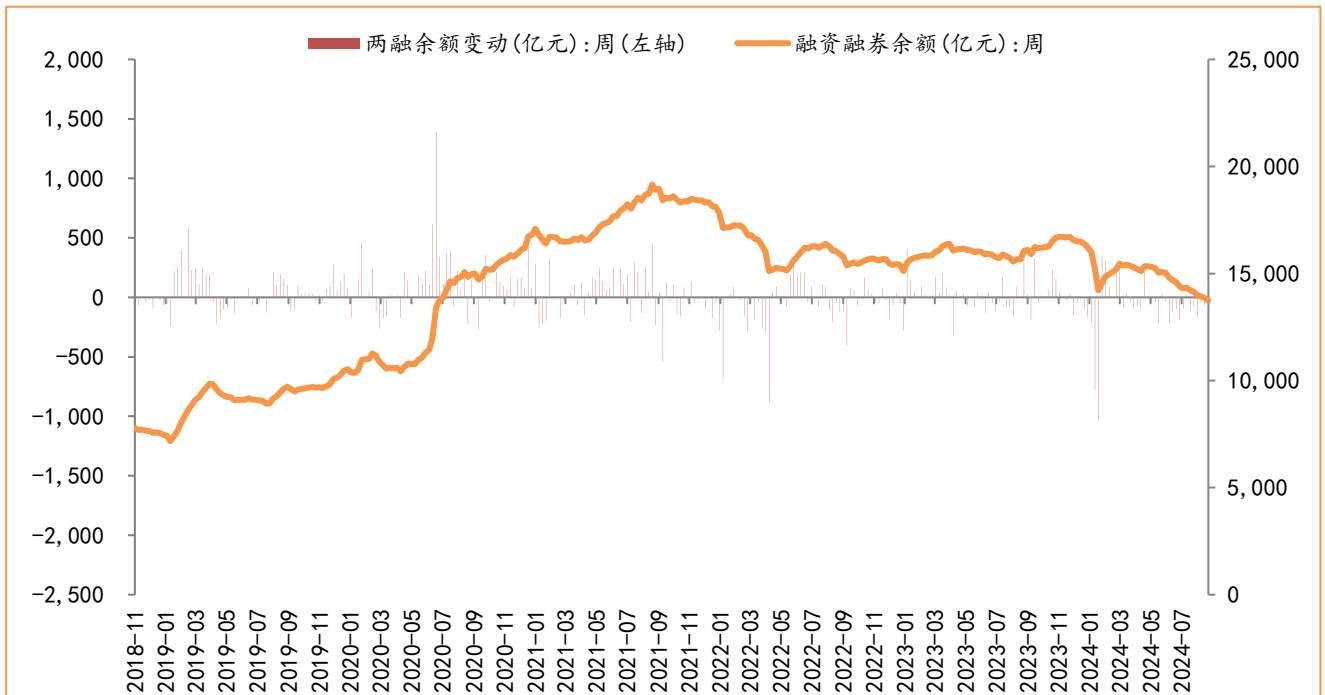
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

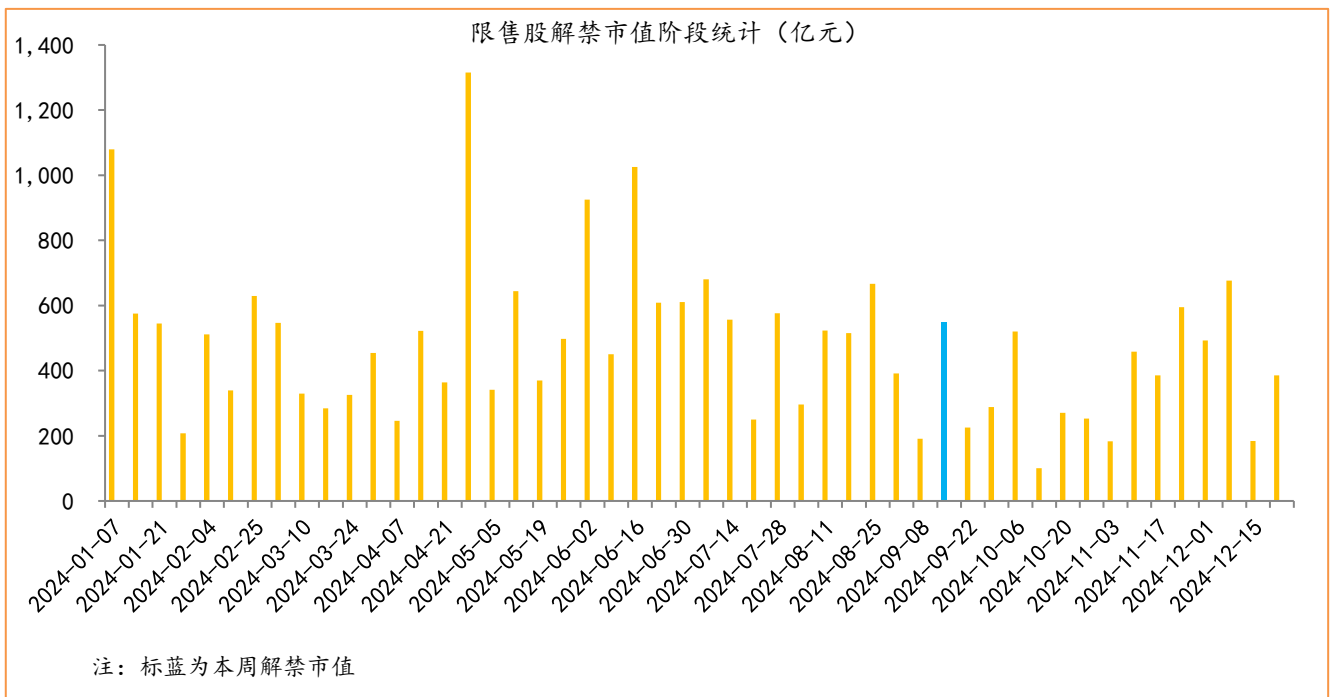
## 3.资金面

图: 最新两融余额 13742.14 亿元



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

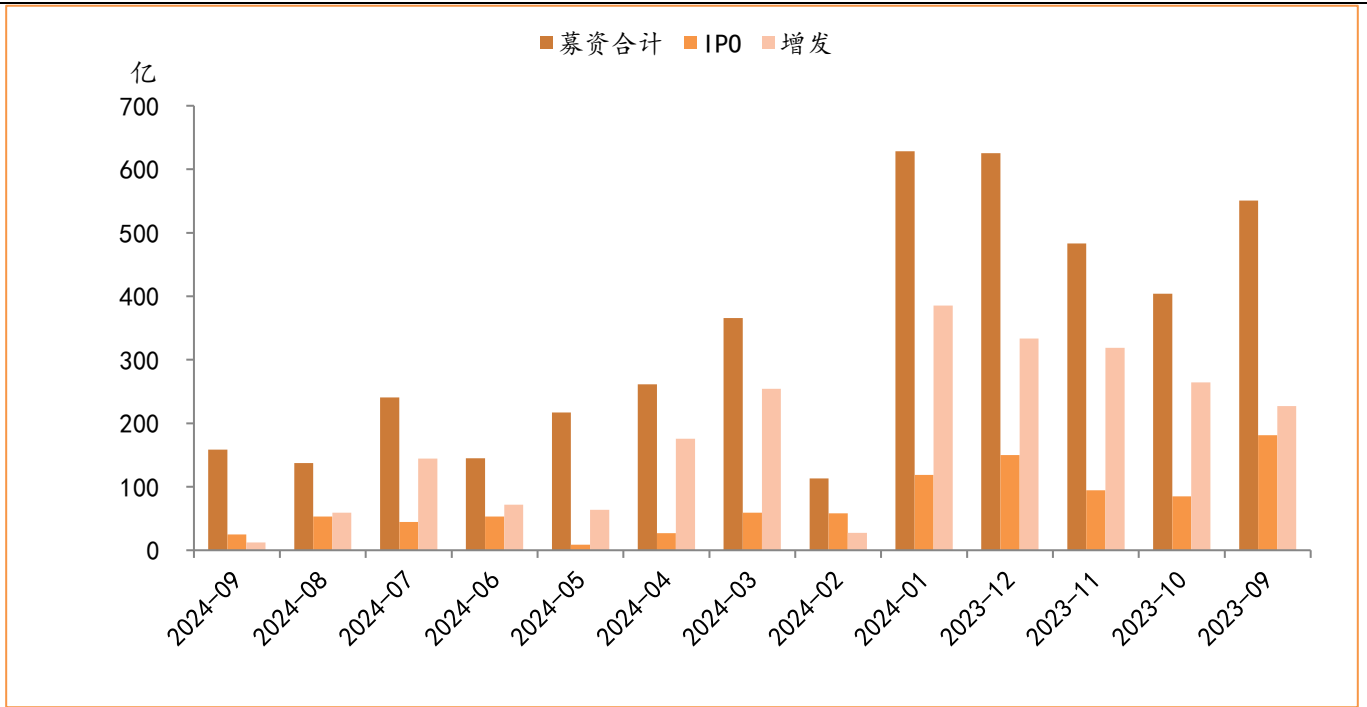
图: 本周限售解禁市值约 547.34 亿元



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

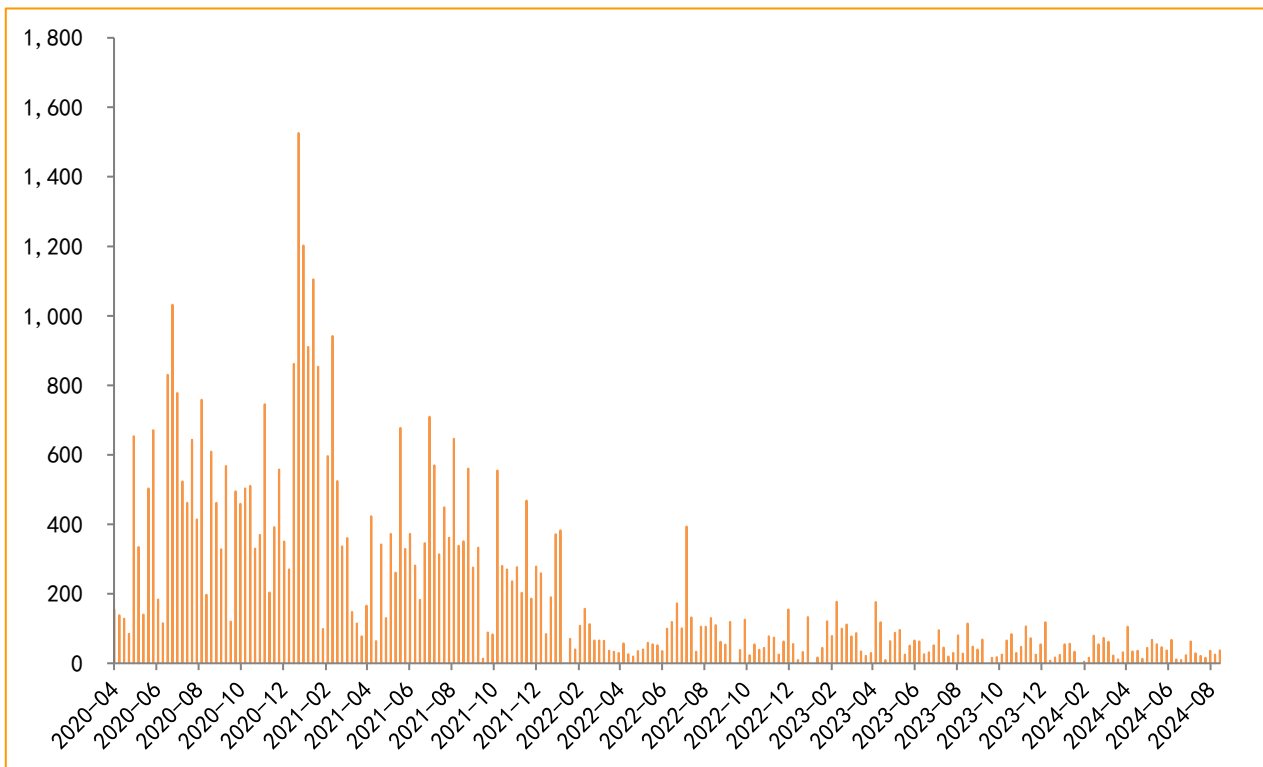
图: 9月募资合计 158.54 亿元





数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

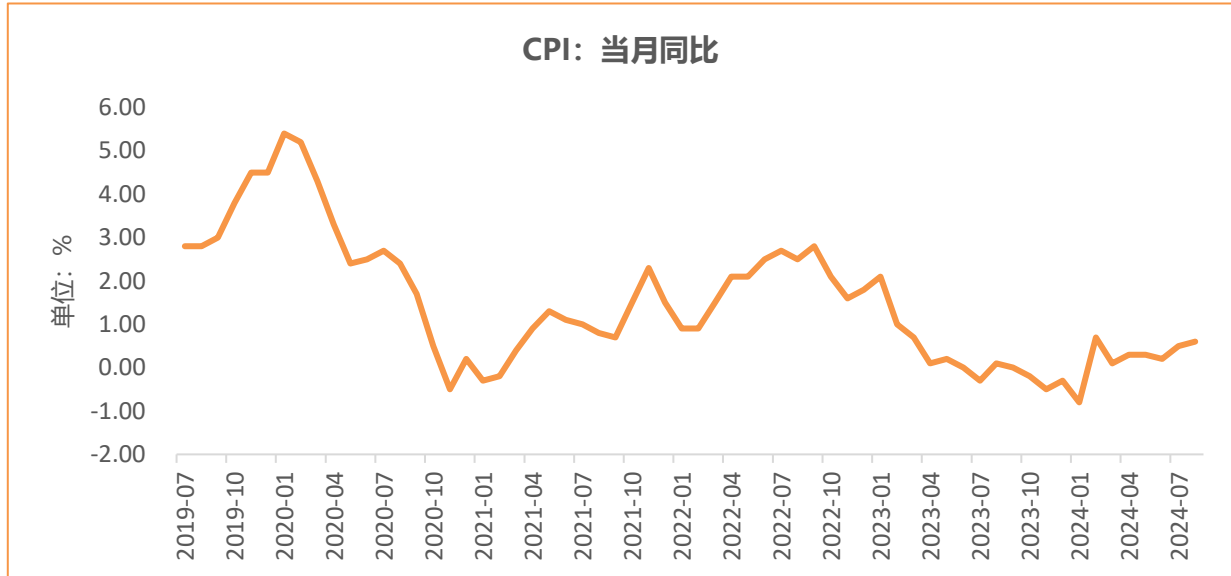
图: 上周新成立股票型+混合型基金份额共计 7.98 亿份



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

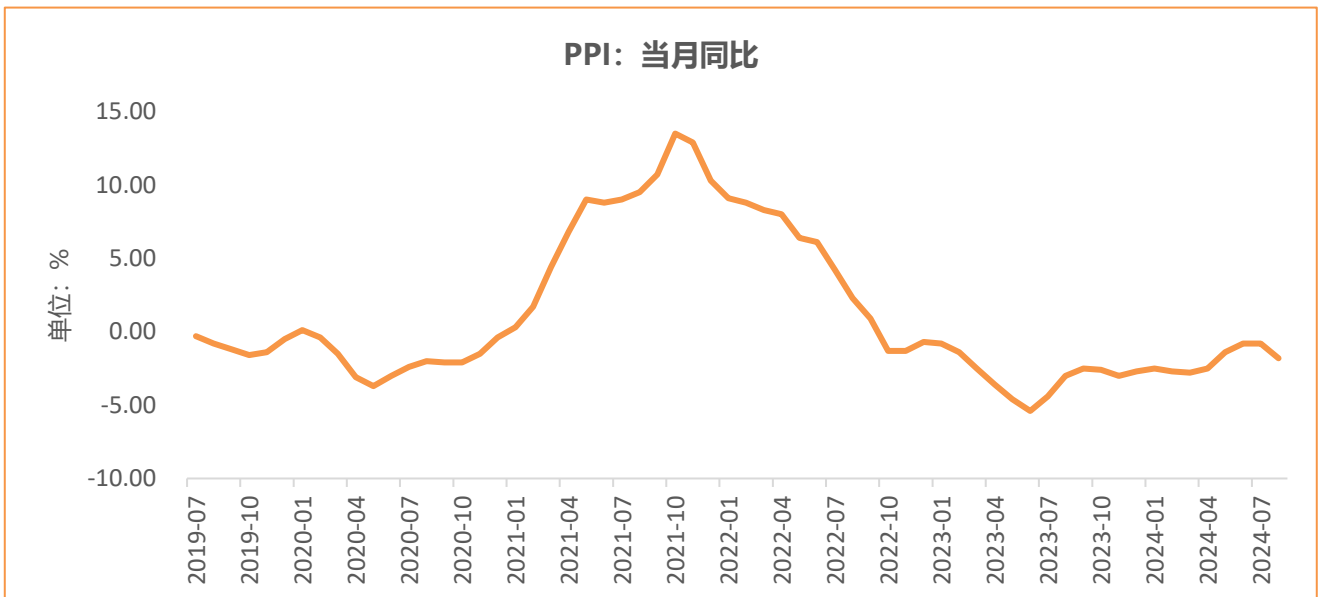
#### 4.基本面

图：8月CPI同比上涨0.6%



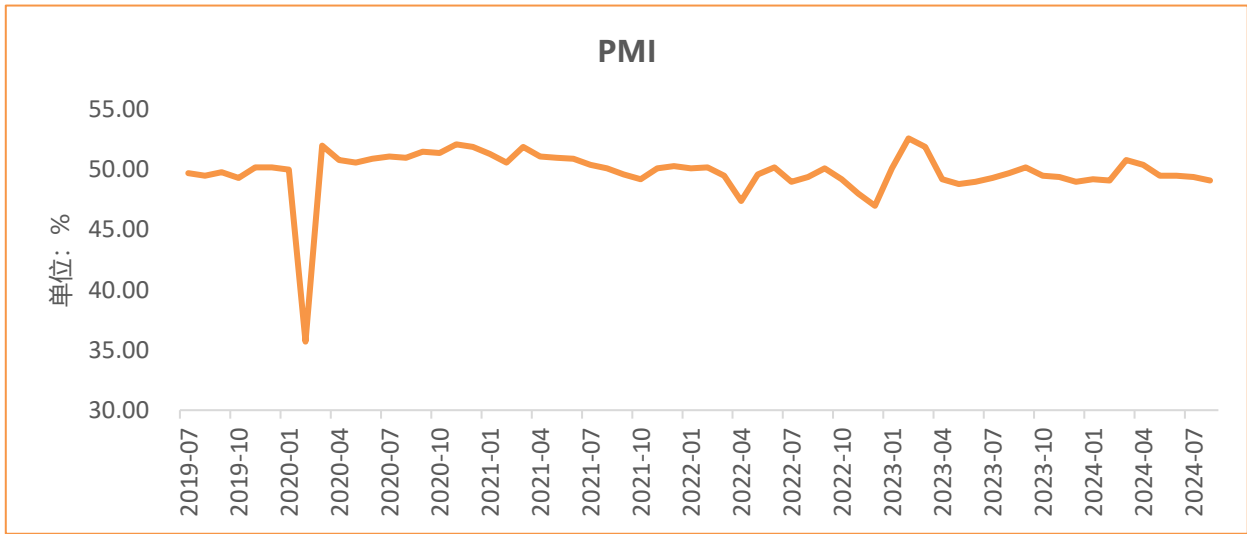
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：8月PPI同比下降1.8%



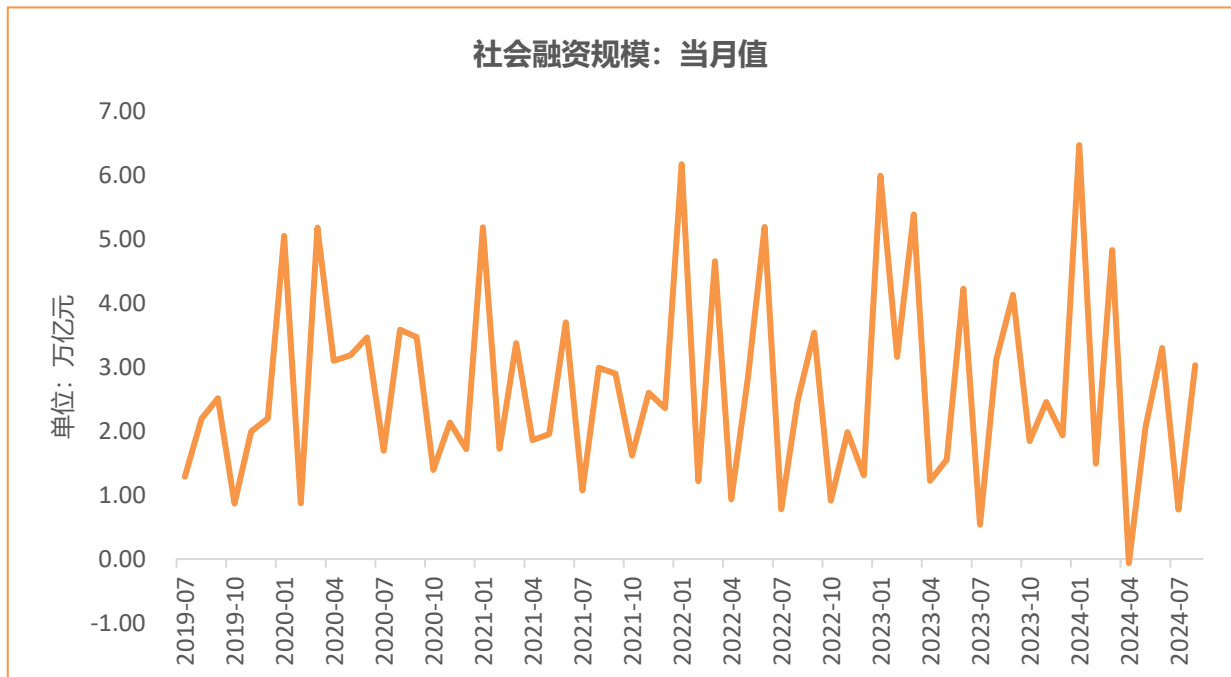
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：8月官方制造业PMI为49.1%



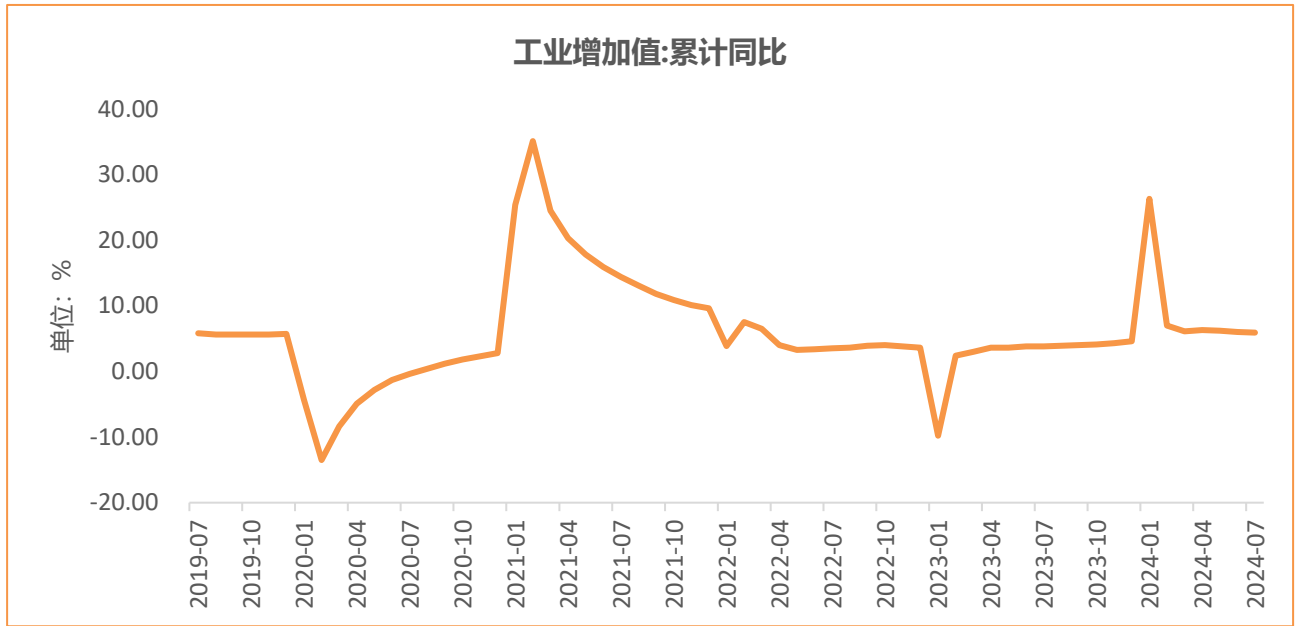
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 8月社会融资规模增加 3.03 万亿



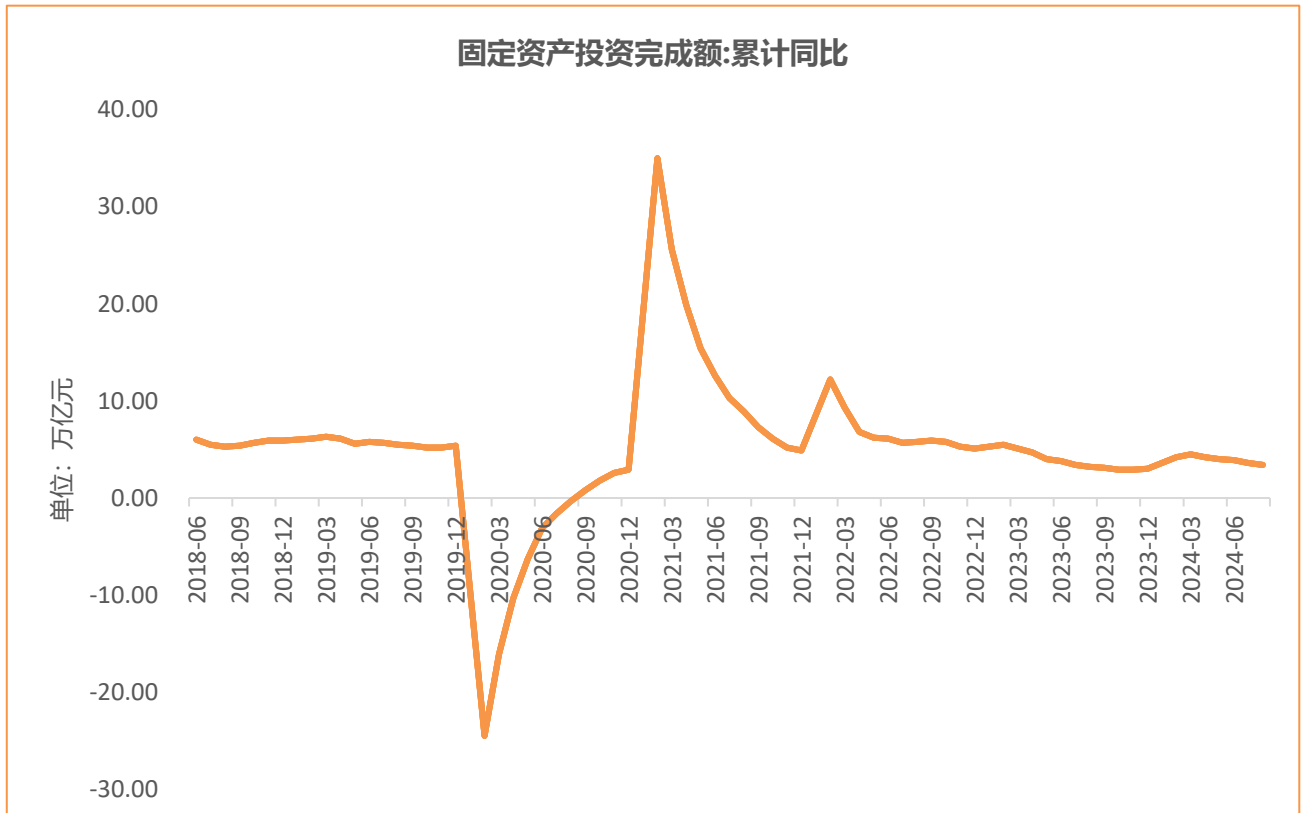
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 1-8月规模以上工业增加值累计同比增长 5.8%



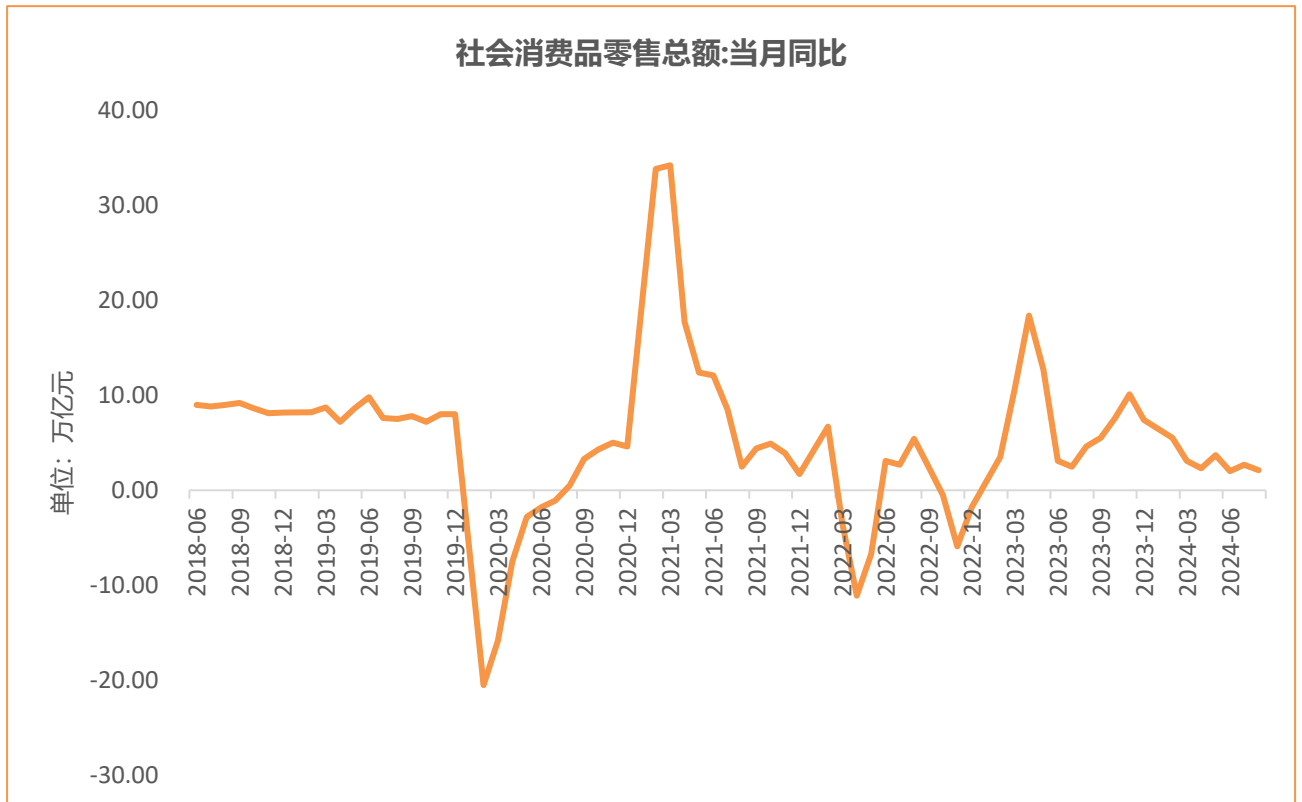
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 1-8月固定资产投资完成额累计同比增长3.4%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 8月社会消费品零售总额同比增长2.1%



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。