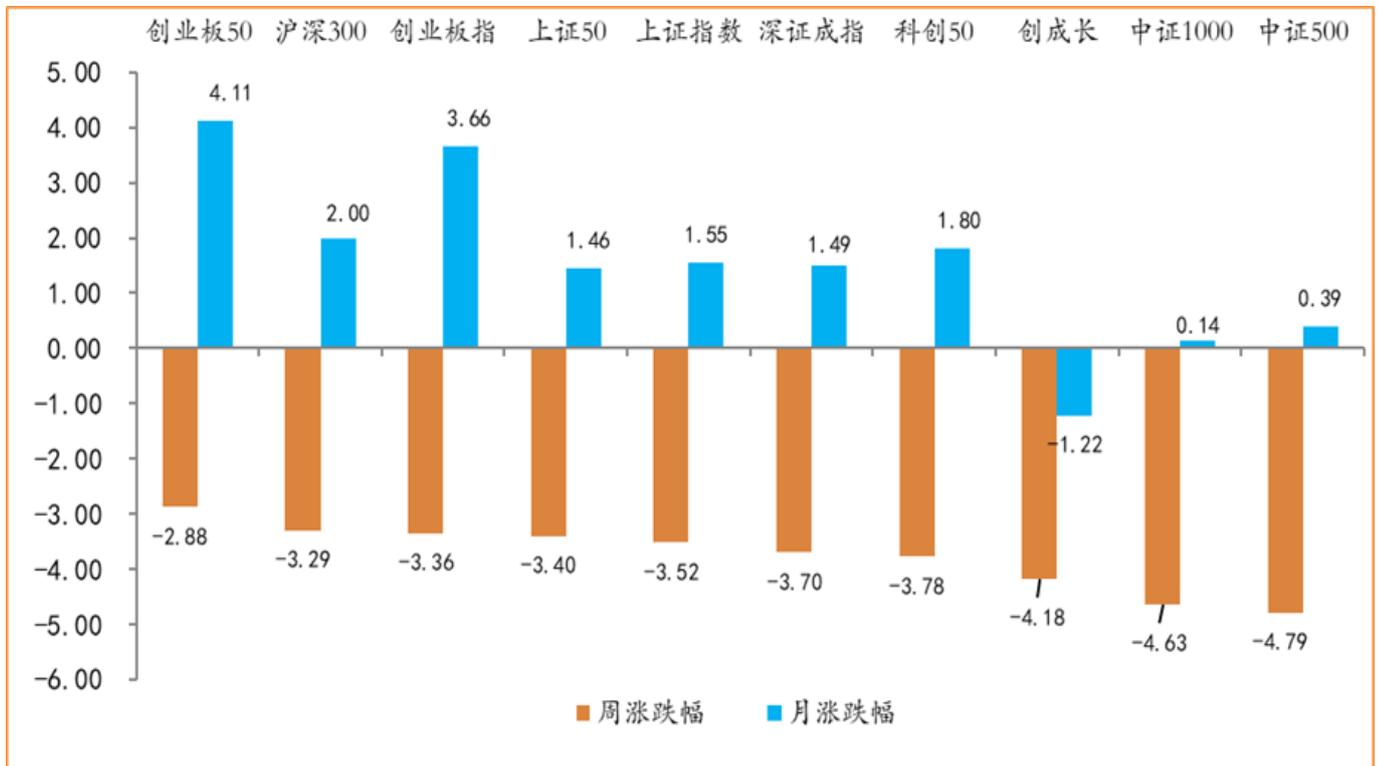


## 中期维度上，市场中枢上行趋势或不变

### 一、权益市场周度表现

上周权益市场主要指数全部下跌，行业表现分化。其中，中证500 (-4.79%) 跌幅最大；中证1000 (-4.63%)、创成长 (-4.18%)、科创50 (-3.78%)、深证成指 (-3.70%)、上证指数 (-3.52%)、上证50 (-3.40%)、创业板指 (-3.36%)、沪深300 (-3.29%)、创业板50 (-2.88%) 紧随其后。

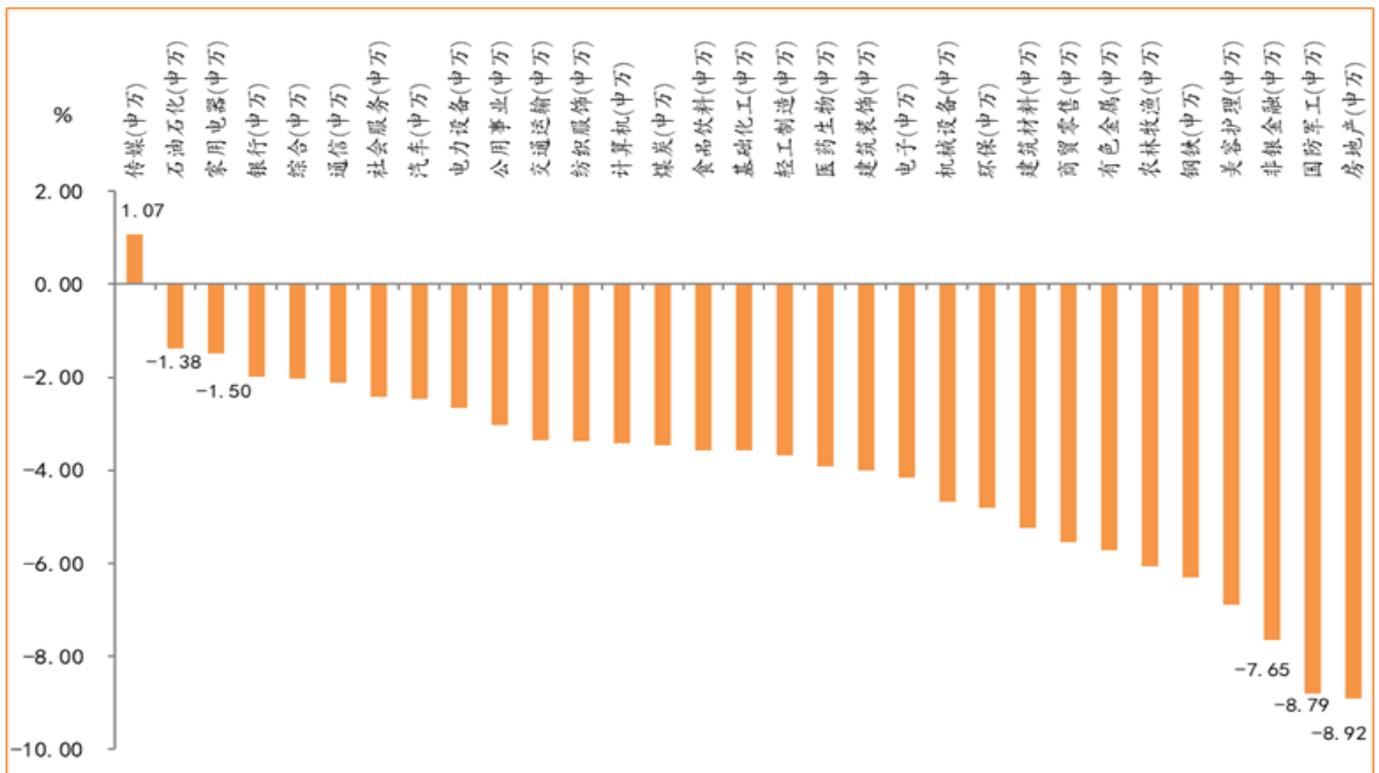
图：主要股指周度/月度涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

上周各行业的涨跌幅表现有所分化，其中申万行业指数中，传媒 (+1.07%) 涨幅较大，非银金融 (-7.65%)、国防军工 (-8.79%)、房地产 (-8.92%) 等行业跌幅较大。

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

## 二、传媒行业点评与展望

上周 (2024 年 11 月 11 日~2024 年 11 月 15 日) 申万传媒行业上涨 1.07%，居申万一级全行业前列，同期沪深 300 下跌 3.29%。

传媒行业上涨的原因，主要是海外 AI 应用开始兑现业绩，让市场看到了 AI 落地的前景，进而进行国内映射。美股某专注于广告的应用程序软件的上市公司，年初至今股价涨幅超 600%，11 月 6 日公告三季报以来，股价增长近 70%。公司将三季度业绩超预期的原因归功于其深度学习引擎 AXON 的升级。AI 算法赋能推荐引擎后，其广告推送更为精准，三季度收入和利润率都超出市场预期。

推荐引擎是互联网大厂的核心竞争力之一。我们认为，生成式 AI 对于推荐引擎的升级是真实存在的，这也是互联网大厂对生成式 AI 投入大量资源的原因。展望后市，我们认为国内互联网大厂 AI 投入力度不断增强，有望带动国内 AI 应用繁荣，也将持续带来国内 AI 算力产业链业绩改善。

### 三、本周展望

上周，权益市场调整，各大主要指数普跌，成交额快速回落。行业结构上，仅传媒收红，非银、军工、地产等跌幅靠前。

权益市场的调整，一方面是由于特朗普预计提名的内阁成员大多倾向于“鹰派”对华政策，这在一定程度上压制了汇率与明年的复苏预期。另一方面，前期涨幅较大的高位票短期大幅回落，影响市场情绪。

我们认为，中期维度权益市场中枢上行的趋势暂时不变，核心推动力是政策的全面转向和资本市场的定位提升。短期市场，尤其是主题方向涨幅过高，波动率加剧，但这并不影响市场的中期方向。

上周末，证监会发布了《上市公司监管指引第 10 号-市值管理》，从 14 条规定中明确要求上市公司依法做好市值管理，重视投资者保护和回报，长期破净公司要制定价值提升计划等。

整体来说，政策对于市场仍然是呵护备至，我们依然乐观看待市场机会，方向上对于明年有业绩高增预期或者困境反转预期的细分行业保持重点关注。

行业重点关注：1、成长赛道如半导体、AI、医药等板块；2、底部区间有拐点预期的证券、电新、消费等板块。

#### 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。

**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。