

三中全会：改革释放中长期成长红利

一、主要事件

1. 中共中央《决定》提出 300 多项重要改革举措

中共中央举行新闻发布会介绍，《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》共提出 300 多项重要改革举措，都是涉及体制、机制、制度层面的内容，其中有的是对过去改革举措的完善和提升，有的是根据实践需要和试点探索新提出的改革举措。发布会介绍，要推进能源、铁路等行业自然垄断环节独立运营和竞争性环节市场化改革；防止和纠正利用行政、刑事手段干预经济纠纷，对侵犯各种所有制经济产权和合法利益的行为实行同责同罪同罚；要研究同新业态相适应的税收制度；推动电信、互联网、教育、文化、医疗等领域有序扩大开放。我国新型城镇化仍在持续推进，房地产高质量发展还有相当大的空间。

2. 中国上半年经济成绩单出炉

国家统计局公布数据显示，2024 上半年我国 GDP 同比增长 5%，其中一季度增长 5.3%，二季度增长 4.7%。上半年，固定资产投资同比增长 3.9%，房地产开发投资下降 10.1%。6 月份，社会消费品零售总额同比增长 2%，规模以上工业增加值增长 5.3%。6 月城镇调查失业率为 5%。统计局新闻发言人表示，总的来看，二季度经济运行可以概括为“形有波动、势仍向好”，短期波动不会改变长期向好大势。

3. 美联储发布经济状况褐皮书

据褐皮书显示，美国大多数地区的经济活动在近期保持了轻微到适度的增长速度，7 个地区报告经济活动有一定程度的增加，5 个地区表示经济活动持平或下降。由于即将到来的选举、国内政策、地缘政治冲突和通货膨胀的不确定性，预计未来六个月的经济增长将放缓。

4. 农林牧渔行业点评与展望

上周（2024 年 7 月 15 日~7 月 19 日）沪深 300 指数上涨 1.92%，农林牧渔板块涨幅+3.70%，在申万

一级行业中涨幅排名第一。板块的上涨主要由生猪养殖和禽养殖两个细分主导，生猪养殖的拉涨源于供给缺口引起的猪价上涨以及近期的异常天气导致生猪出栏受阻；禽养殖的拉涨主要是上周海外重要进口国爆发禽流感的事件催化叠加当前板块估值低位区间，关注度提升。

生猪养殖：在今年供应收缩的大背景下，本轮生猪价格宽幅拉升。根据农业农村部的数据，全国能繁母猪存栏在 2023 年 Q3 起出现去化明显加速、新生仔猪数在 2023 年 9 月正式出现环比转负，对应 2024 年 Q2 起商品猪出栏明显收缩。从 2024 年 5 月开始，供给减量在猪价的表现上较为明显，从搜猪网的数据来看，生猪价格从 2024 年 5 月 1 日的 14.94 元/公斤上涨至 2024 年 7 月 22 日的 19.27 元/公斤，猪价的上涨曲线虽然波折但表现偏强。得益于猪价的持续上涨以及饲料端成本的下行，养殖端的头均盈利继续扩大，按单周来看，上周自繁自养与外购仔猪养殖利润分别为 438.58 元/头和 383.42 元/头，环比分别 +11.89%/+17.20%%。另外，饲料配方中的豆粕价格下行带来的饲料成本维持低位区间，使得养殖端压栏成本较低，短期来看挺价惜售情绪较浓，猪价将继续偏强运行。从中期来看，2024 年下半年将是出栏供给持续下行的阶段，叠加传统需求旺季的到来，猪价或将呈现较强的运行趋势，生猪行业的企业盈利有望得到显著改善。

禽养殖：上周巴西一养殖场内发生新的禽类病毒。根据巴西农业部声明，已暂停了对欧盟和阿根廷的鸡肉出口，以及对中国、印度、南非和墨西哥等国家的鸡肉、鸡蛋和其他家禽制品的出口。由于巴西是我国鸡肉产品的主要进口国，2023 年从巴西进口量 68 万吨，占进口量的 52.2%，暂停进口引起市场对我国下半年鸡肉产品供应量减少的担忧，因此禽板块呈现上涨。但我们细拆来看，我国鸡肉进口量相对国内禽肉产量较小。2023 年我国禽肉产量 2563 万吨，鸡肉进口总量为 130 万吨，占比 5.08%，即使巴西进口量 68 万吨占进口总量的 52.2%，占禽类产量也仅有 2.65%。因此本次巴西疫病对国内鸡副产品价格或有影响，但对鸡肉产品价格影响较小。

综合板块的情况，当前阶段生猪养殖板块估值仍处于历史较低水平，下半年猪价趋势或向上，叠加养殖

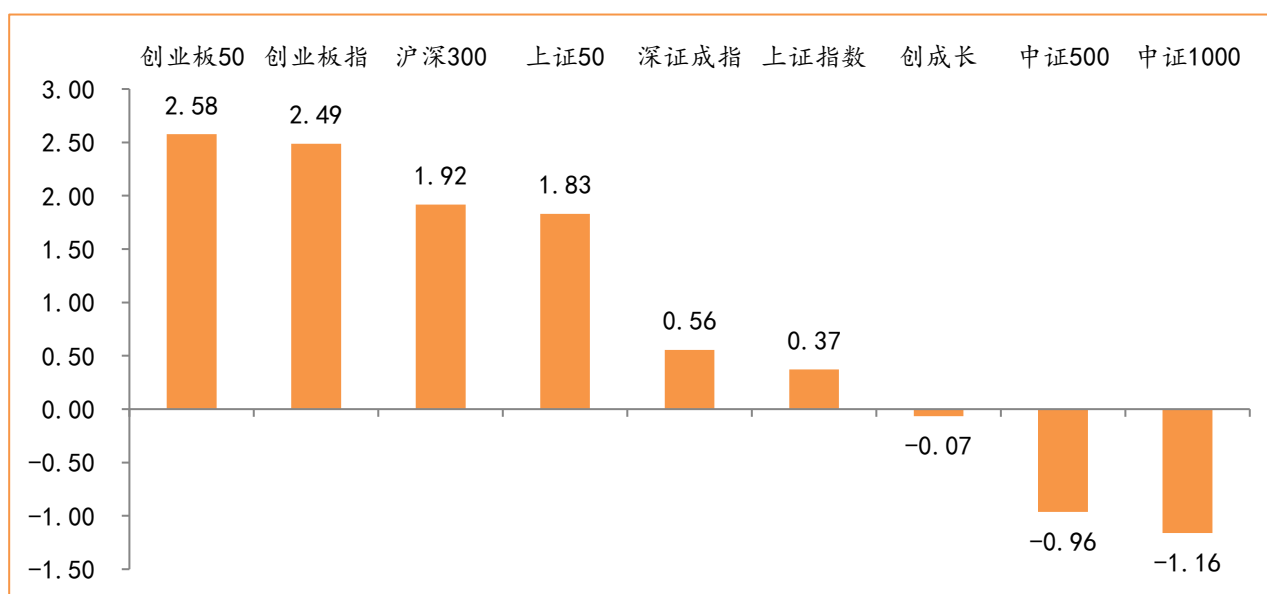
企业通过提高养殖成绩以及饲料价格下降带来的实质性成本下降，企业盈利能力有望持续提升。对于养殖板块，我们判断可以更加积极乐观，看好未来能保持成本持续下降、头均盈利能力强、资金情况较好、能持续高质量发展的上市猪企。

二、上周市场回顾

大类资产方面，道琼斯工业指数（+0.72%）领涨，万得全 A（+0.33%）表现相对靠前；LME 铝（-5.28%）、LME 铜（-5.94%）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-1.18%，德国 DAX 周涨-3.07%，法国 CAC40 周涨-2.46%；美国股市：纳斯达克指数周内涨幅-3.65%，标普 500 周内涨幅-1.97%，道琼斯工业指数周内涨幅+0.72%。

A 股方面，创业板 50 领涨，周涨幅+2.58%。上证综指周内+0.37%，报 2982.31 点；深证成指周内+0.56%，报 8903.23 点；创业板指周+2.49%，报 1725.49 点。两市周内日均成交 6644.61 亿元。两市个股周内跌多涨少，1593 家上涨，68 家平盘，3695 家下跌。

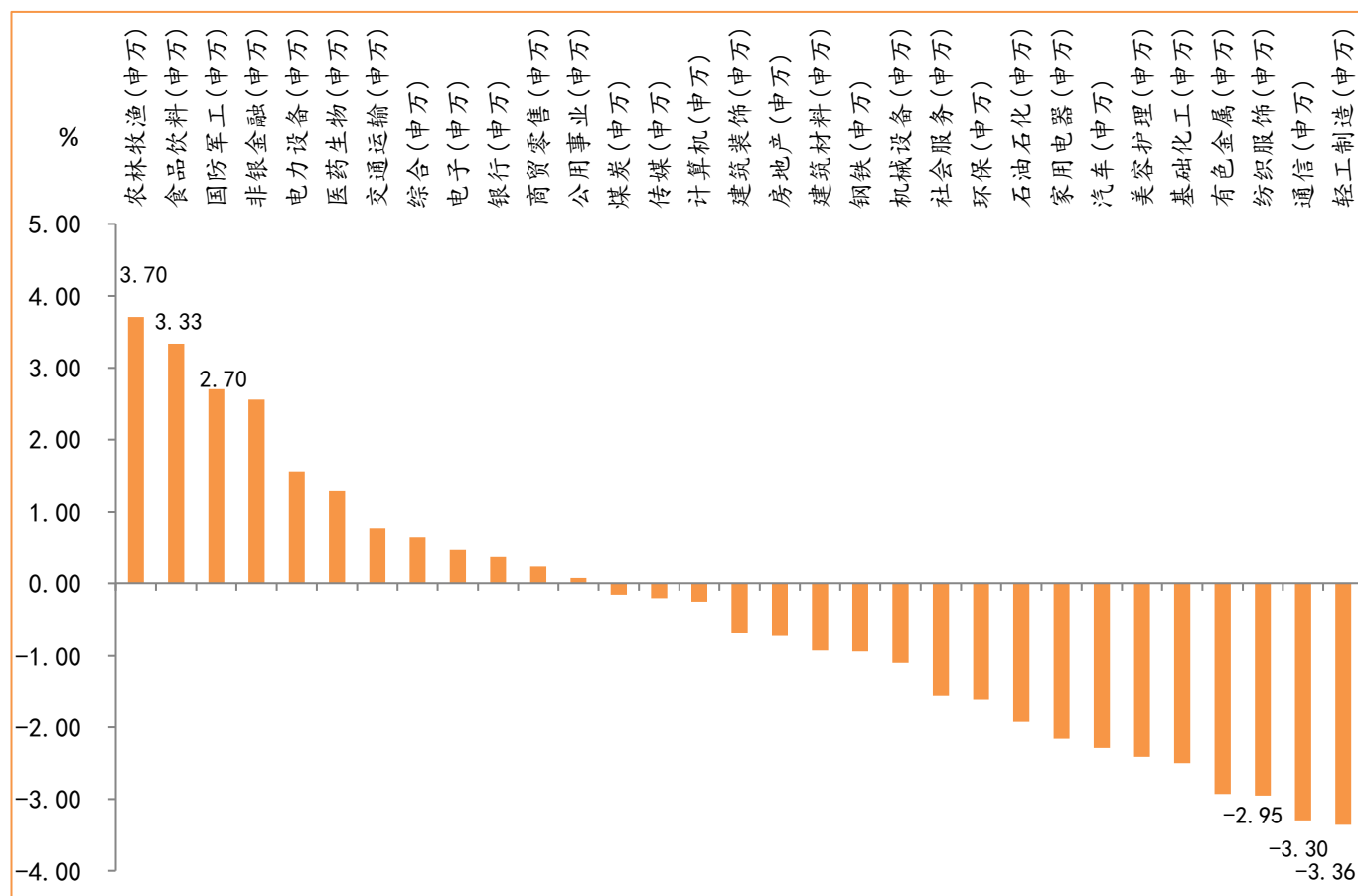
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

行业方面，农林牧渔领涨，周度幅度达+3.70%，食品饮料（+3.33%）和国防军工（+2.70%）表现强势，通信（-3.30%）和轻工制造（-3.36%）表现弱势。今年以来银行板块表现较好，银行（+18.26%）、公用事业（+12.52%）、石油石化（+5.50%）等行业涨幅居前，社会服务（-24.84%）、计算机（-27.07%）、综合（-31.69%）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 193.23 亿元；上周新成立股票型+混合型基金份额共计 23.28 亿份；7 月最新募资合计 97.72 亿元；本周限售解禁市值约 249.84 亿元。

三、本周展望

3.1.本周展望：

上周市场维持震荡趋势，结构上消费、电新等低位区间板块表现较好，周期、AI 算力链等表现较弱。

海外“特朗普交易”逻辑开始发酵，出海、石油以及北美算力链等与美国相关性较高的板块调整幅度较大，而以国产替代为代表的半导体板块表现较好，我们认为这是美国大选带来的不确定性影响的前置。对于出口方向北美收入占比较低的公司可能是“错杀”机会，半导体板块则更多关注后续业绩加速的趋势。

国内，三中全会召开，会议虽表达了对短期经济的关注，如强调要实现今年发展目标，但会议整体的基调着眼长期改革方向，有利于提升市场中长期信心，如提出促进各类先进生产要素向发展新质生产力集聚、财税体制改革、推动国有资本和国有企业做强做优做大等。

建议短期在策略上保持耐心，持续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、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

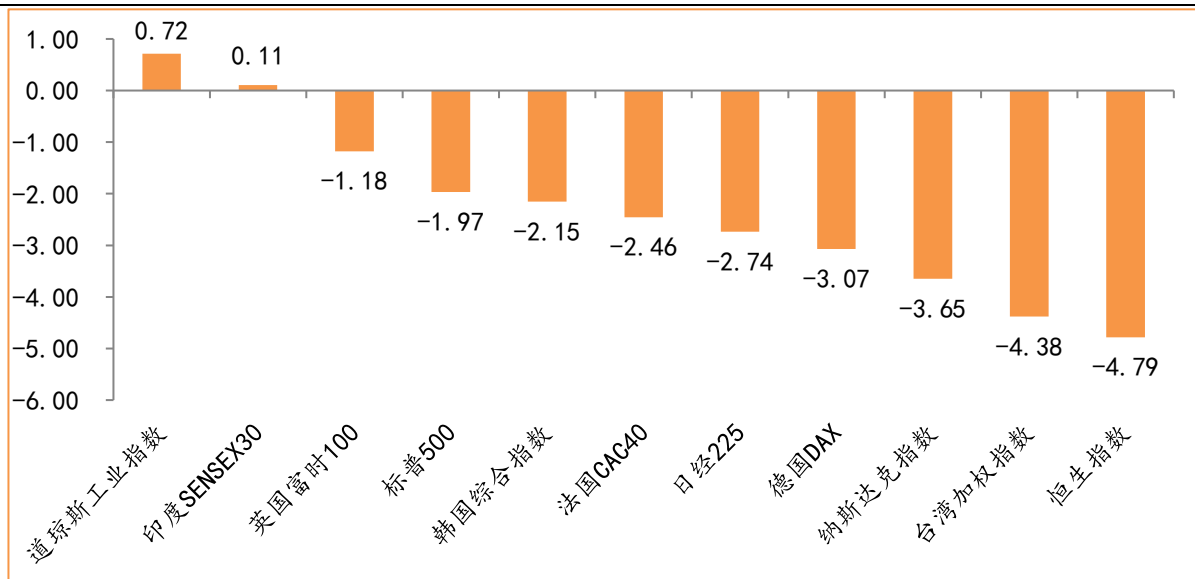
1.全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
道琼斯工业指数	0.72	6.89
万得全 A	0.33	-7.40
美元指数	0.26	2.95
中债总指数	0.10	3.91
COMEX 黄金	-0.63	15.79
英国富时 100	-1.18	5.46
螺纹指数	-1.34	-12.69
NYMEX 原油	-2.38	12.00
日经 225	-2.74	19.72
纳斯达克指数	-3.65	18.09
恒生指数	-4.79	2.17
LME 铝	-5.28	-1.43
LME 铜	-5.94	8.54

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

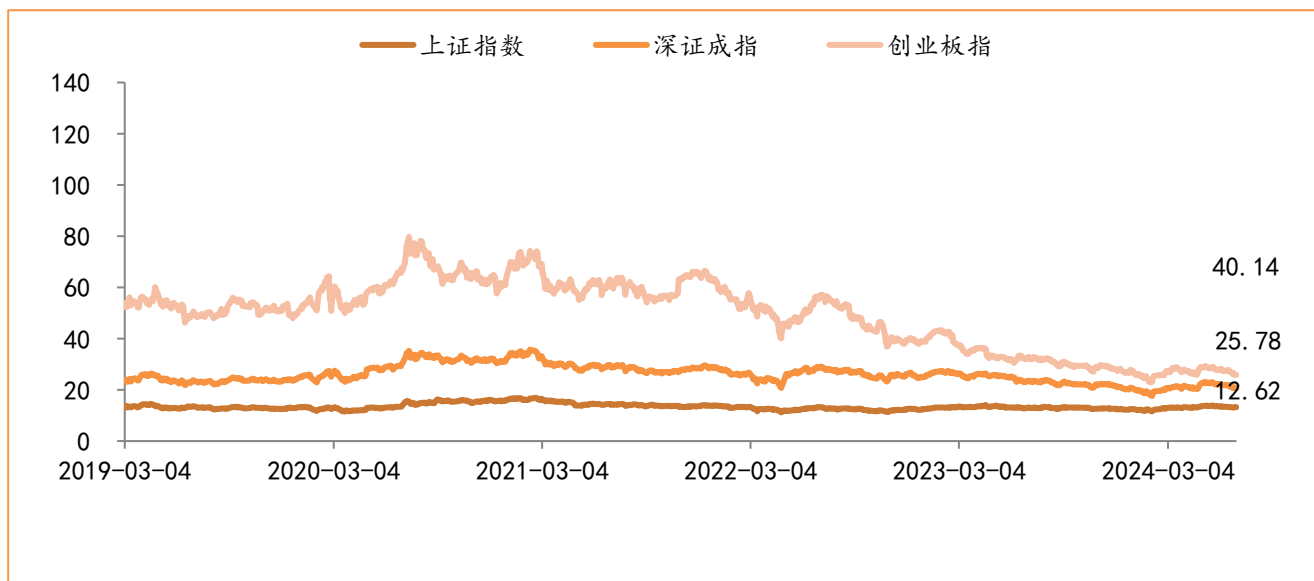
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

2.估值指标

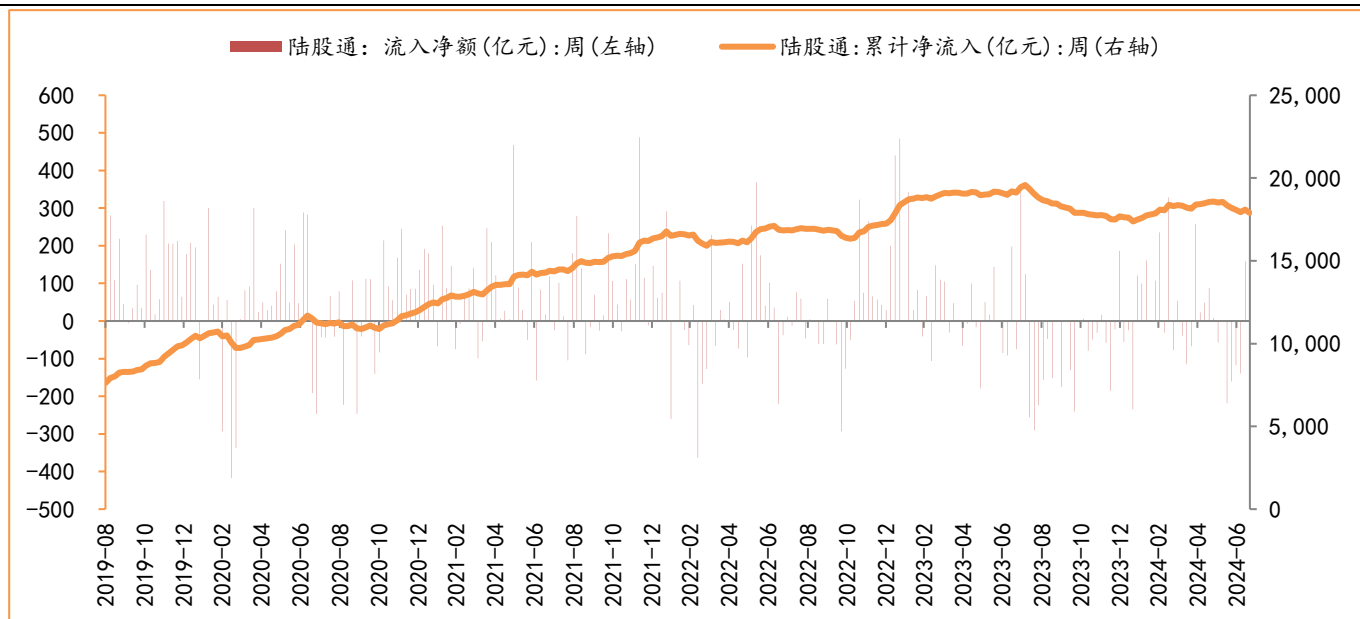
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

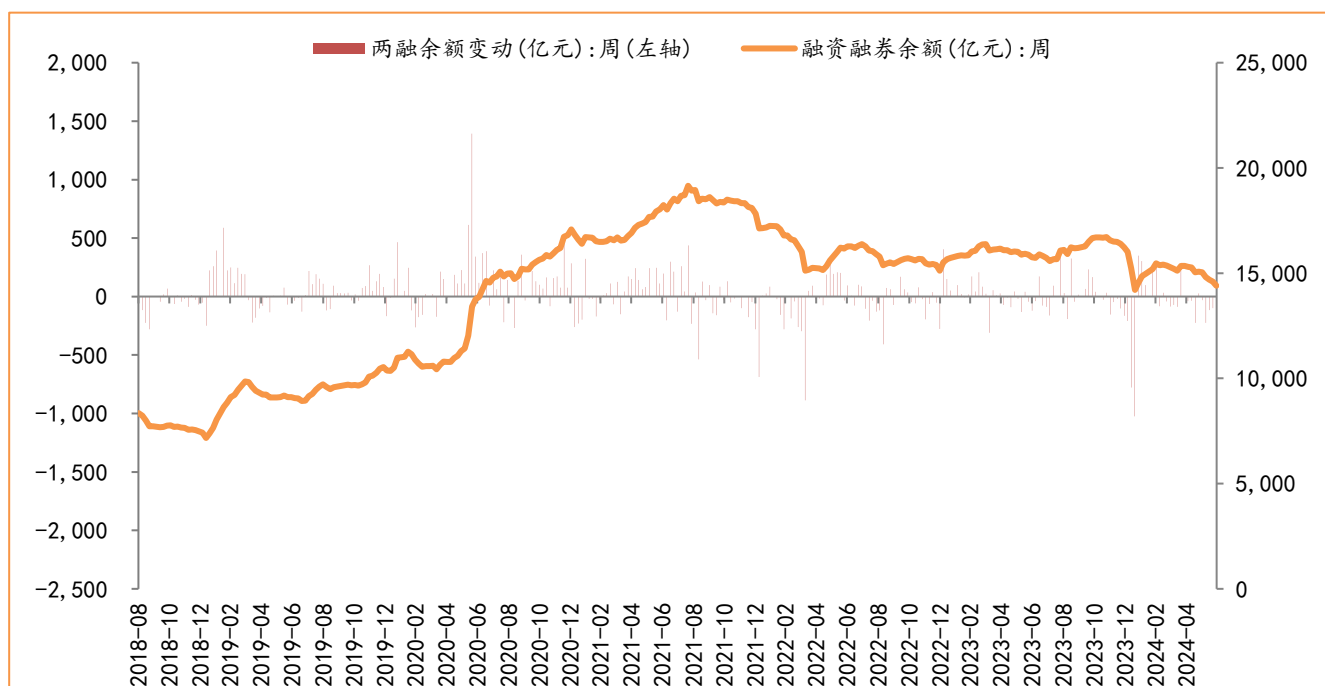
3.资金面

图: 陆股通上周净流出 193.23 亿元



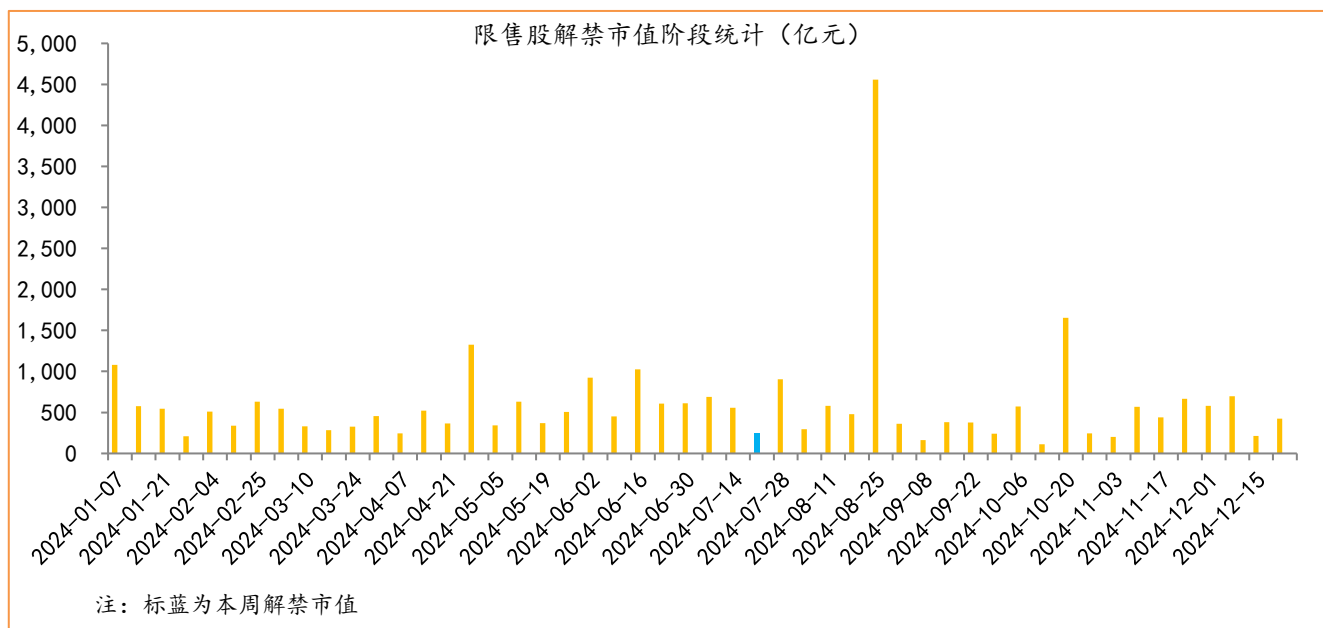
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：最新两融余额 14399.89 亿元



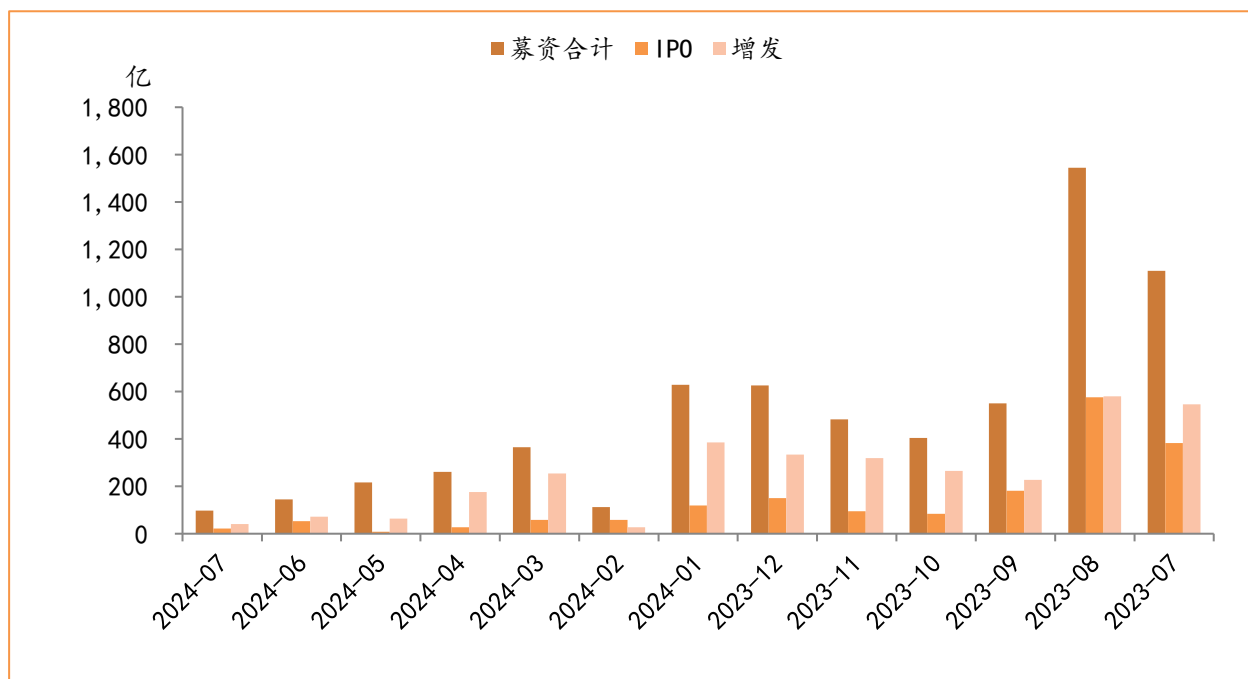
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：本周限售解禁市值约 249.84 亿元



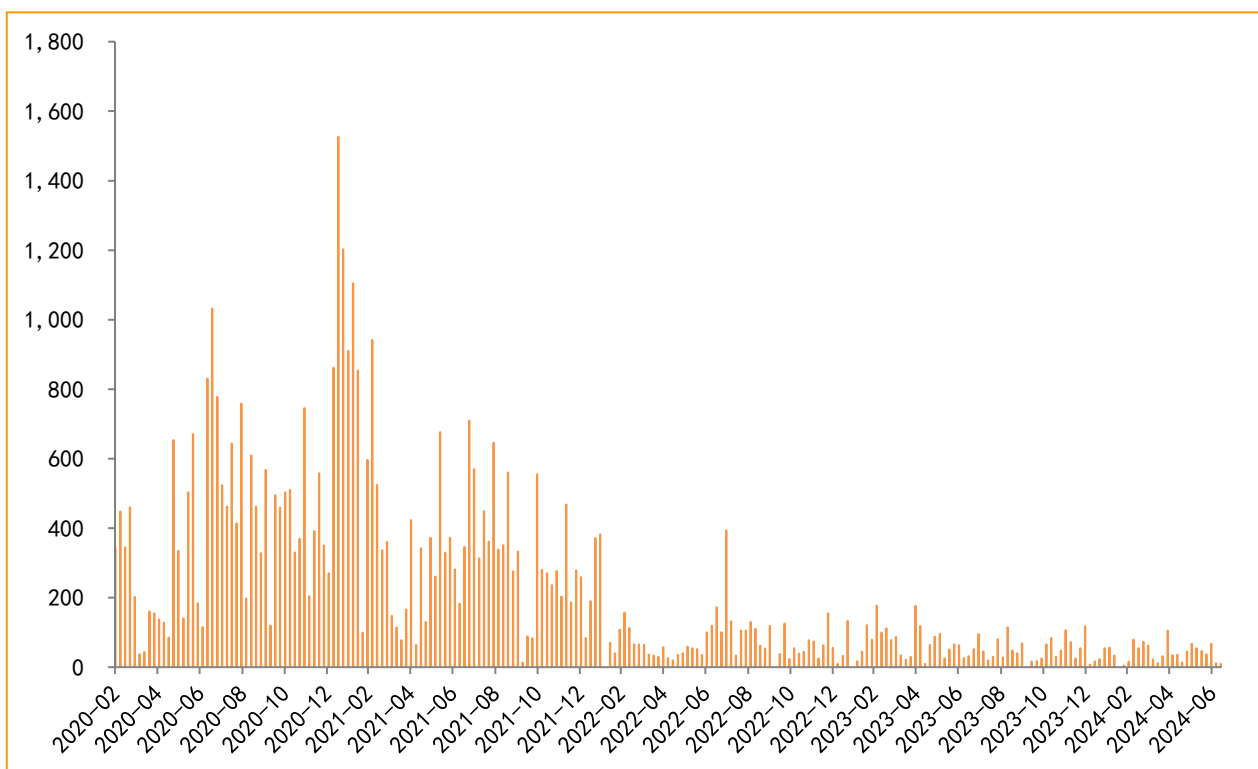
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：7月募资合计 97.72 亿元



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

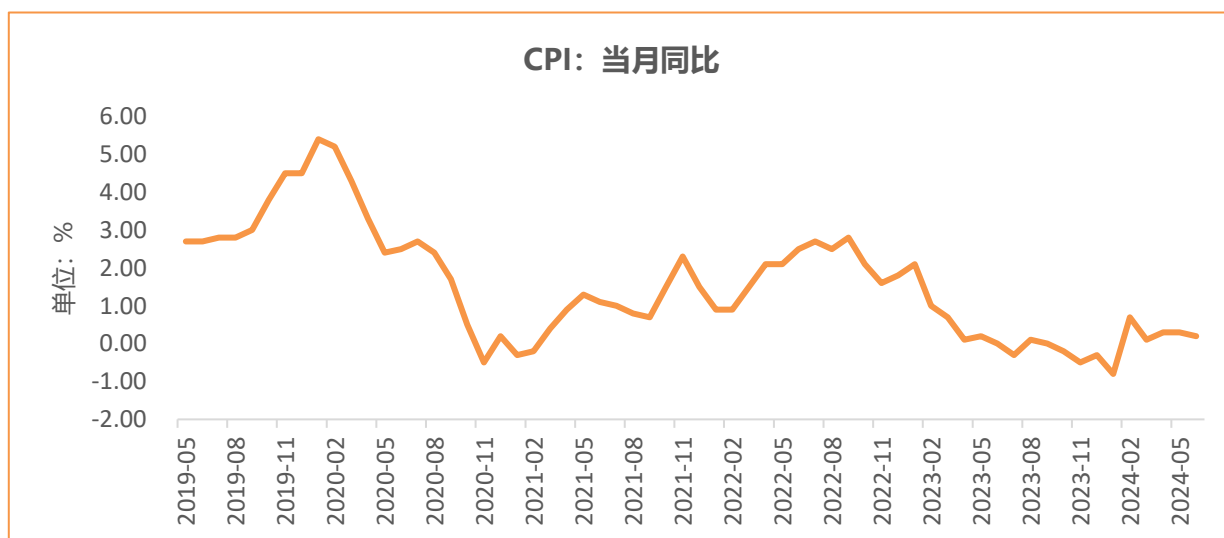
图：上周新成立股票型+混合型基金份额共计 23.28 亿份



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

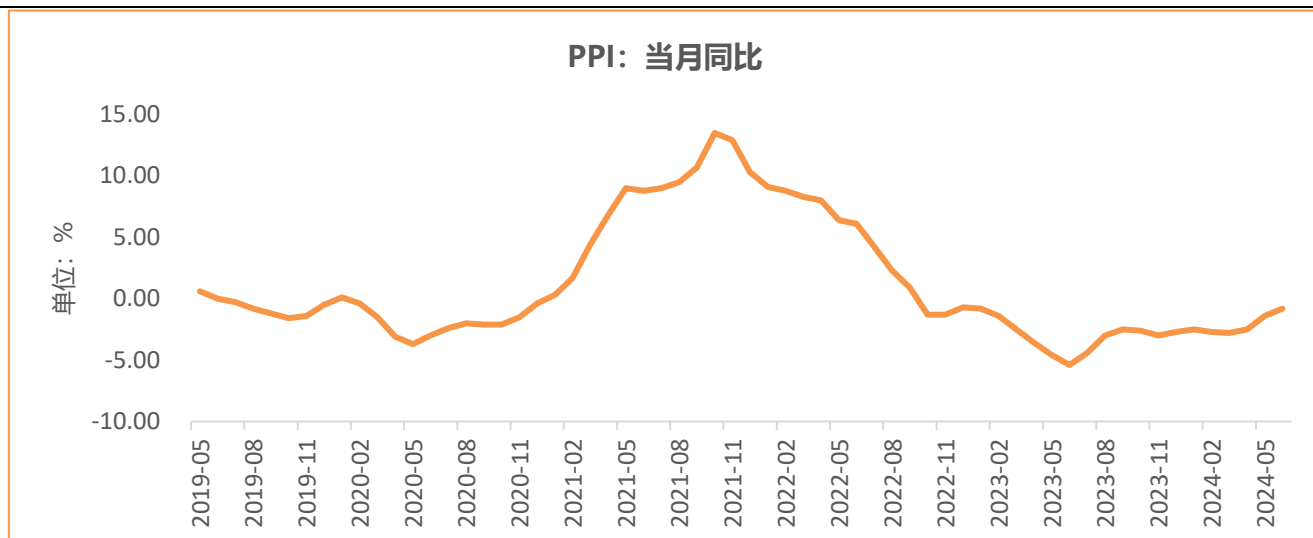
4.基本面

图：6月CPI同比上涨0.2%



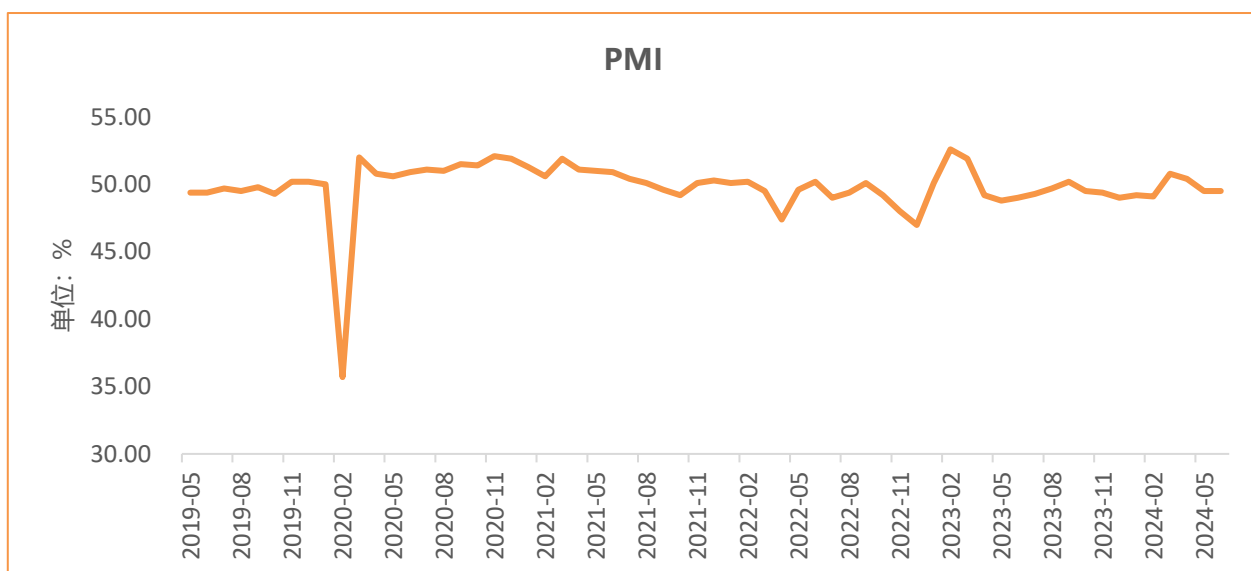
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：6月PPI同比下降0.8%



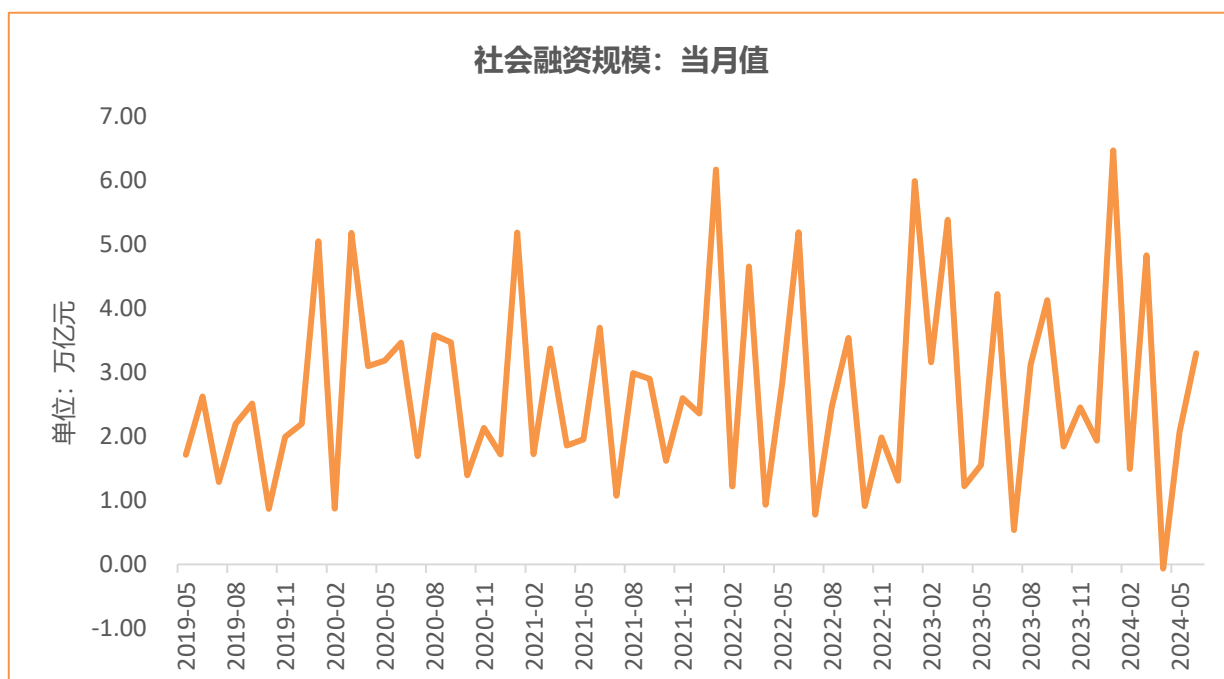
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 6月官方制造业 PMI 为 49.5%



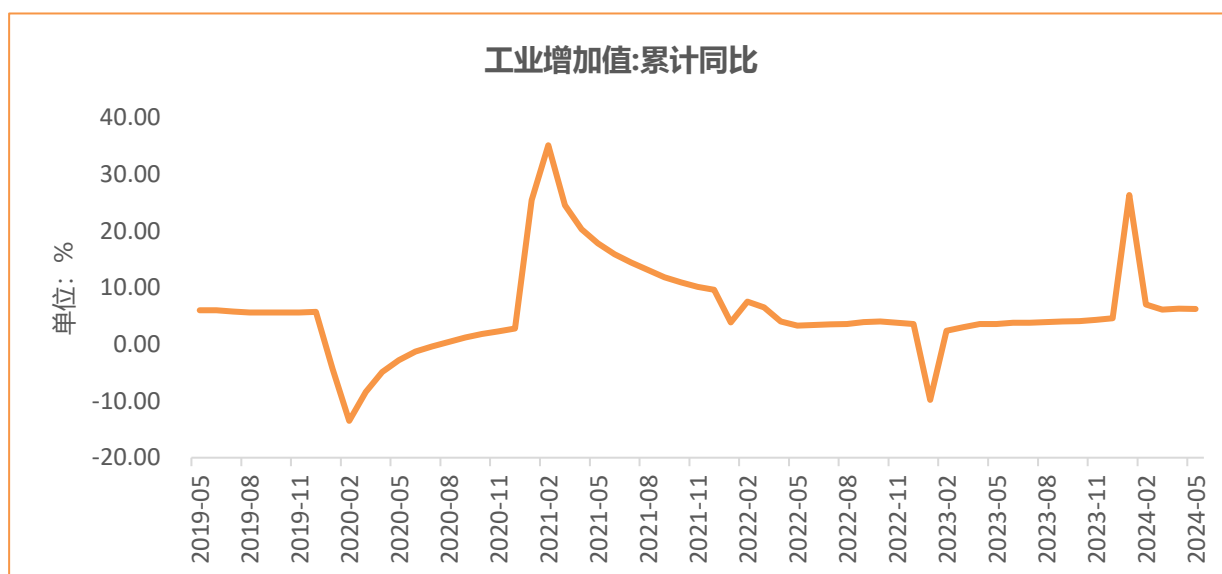
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 6月社会融资规模增加 3.3 万亿



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：1-6月规模以上工业增加值累计同比增长 6.0%



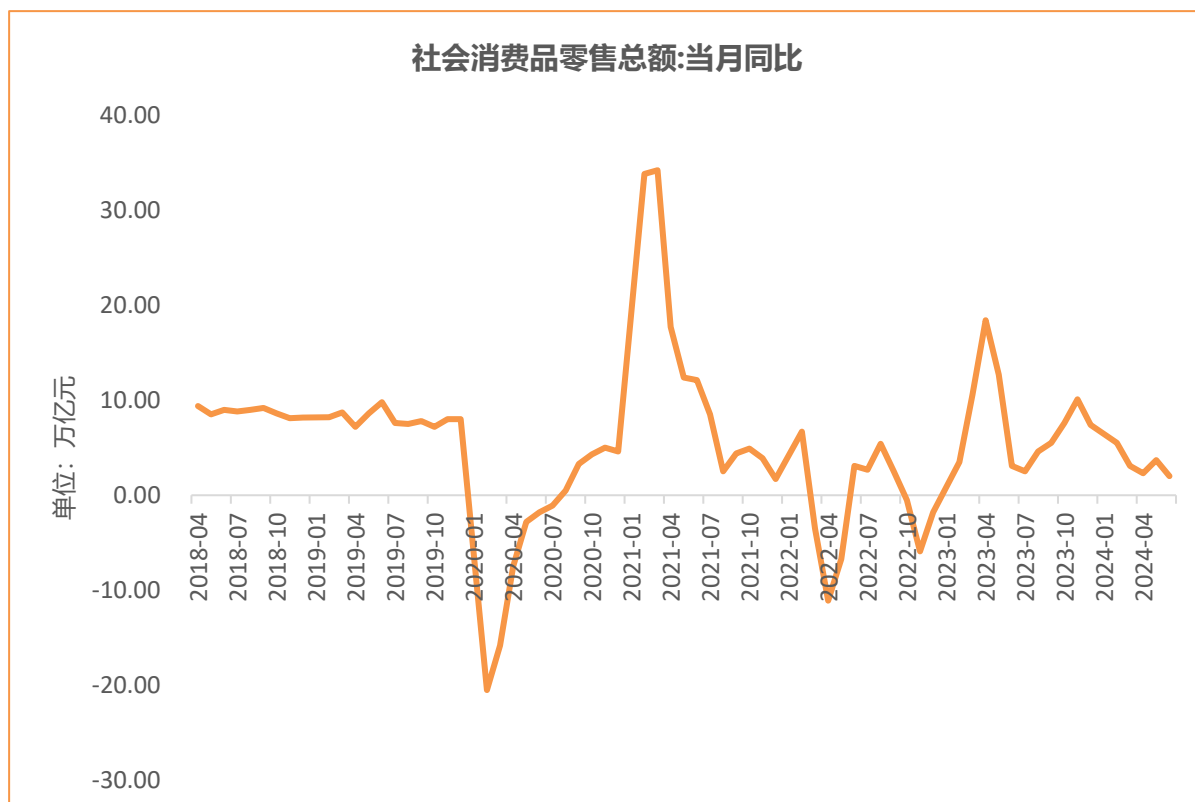
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：1-6月固定资产投资完成额累计同比增长 3.9%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 6月社会消费品零售总额同比增长 2.0%



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。