粤开证券 YUEKAI SECURITIES

投资策略研究

【粤开策略专题】2021 年两会系列报告之三：总理记者会六大看点及配置建议

2021 年 03 月 12 日

分析师：李兴
执业编号：S0300518100001
电话：010-66235713
邮箱：lixing@ykzq.com

研究助理：吴晓媛
邮箱：wuxiaoyuan@ykzq.com

近期报告

《【粤开策略深度】2021 年两会系列报告之一：两会政策前瞻及历史行情回测》2021-03-01

《【粤开策略专题】2021 年两会系列报告之二：政府工作报告六大核心看点及投资建议》2021-03-05

《【粤开策略解盘】展望十四五投资要点-0310》2021-03-10

《【粤开策略】每日数据跟踪-20210310》2021-03-10

《【粤开策略解盘】普涨下关注什么标的-0311》2021-03-11

《【粤开策略】每日数据跟踪-20210311》2021-03-11

投资要点

事件

3 月 11 日，为期 8 天的 2021 年全国两会胜利闭幕，当天国务院总理在人民大会堂出席记者会并回答中外记者提问，我们认为有以下几个看点：

经济增长兼顾砥砺前行与行稳致远

6%以上的经济增长目标兼顾增长与质量、预期引导与巩固基础、砥砺前行与行稳致远。我们认为将目标设定在 6%以上有以下三方面原因：一是恢复性增长的基础仍面临着国内外挑战；二是对于“高质量”发展的强调，及对于经济增长速度目标的淡化；三是稳定市场预期，与往后目标平稳衔接，行稳致远。

宏观政策保持连续性和可持续性

宏观政策方面，总理表示保持“政策的连续性和可持续性”。货币政策方面，总理再次强调了“不急转弯”。从央行资产占 GDP 的比重来看，在日本、美国央行资产占 GDP 的比重分别从 102%上升到 130%、从 19%上升到 35%的情况下，中国央行资产占 GDP 比重保持 38%不变，保持货币政策的稳健运行。2020 年上半年面对疫情冲击，央行分别在 1 月份普遍降准 0.5 个百分点，在 3 月份定向降准 0.5/1.5 个百分点，并先后安排了总共 1.8 万亿元的再贴现再贷款额度。随着经济稳步恢复，复工复产逐月好转，二季度经济增长明显好于预期，货币政策逐步回归常态。**财政金融方面，保持“一减、一增、一稳中有降”。**

市场主体兼顾竞争与公平

一方面，要为市场主体“松绑”，鼓励竞争。竞争为创新、经济发展提供活力。另一方面，竞争应兼顾公平。总理表示，要“放管并重”，支持互联网+物联网新业态，但是坚决打击诈骗和违法犯罪。我国的互联网普及率已经从 2010 年的 34.30%增长到 2020 年 70.40%，互联网技术蓬勃发展，不断“入网”的居民为互联网产业提供广阔的发展空间。但技术的快速更迭下，数据安全、网络犯罪成了新的问题；行业马太效应下，垄断与公平问题也颇具争议。2 月 7 日，国务院发布了《关于平台经济领域的反垄断指南》，预防和制止平台经济领域垄断行为，保护市场公平竞争。未来互联网+物联网新业态有望实现多元化、规范化发展。

就业是民生之本，是发展之基

2020 年由于卫生事件影响两会推迟召开，当年政府工作报告对疫情前考虑的预期目标作了适当调整，提出“优先稳就业保民生”，在淡化部分经济增长目标的情况下，还是提出了城镇新增就业 900 万人以上的就业目标，最后实现了城镇新增就业 1186 万人，居民收入相应增长，超额完成预定目标。2021

年就业目标并不高，与 2018-2019 年持平，一方面再次体现了对发展质量的重视，保持经济运行在合理区间，另一方面也是为应对卫生事件后续可能影响留出余地。**具体政策方面，要让市场来唱主角，继续通过保市场主体来保就业。一方面推动稳岗、增岗，另一方面拓展就业渠道。**

打造科技强国的三大措施

总理表示，要建设科技强国，提升科技创新能力，**一是打造基础研究根基。**目前我国部分基础研究发展较慢，如具有极高技术壁垒的半导体芯片，由于主要发达国家的技术限制、研发投入大、研发周期长、研发人才队伍不完善等因素，仍与发达国家有一定差距。**二是改革科技体制。**总理表示，要让科研人员有经费使用的自主权，减少科研人员在填表评比等事务上花费的时间精力，帮助科研人员专心搞研究。**三是加强国际合作**，在保护知识产权的基础上，加强科技领域合作，共同促进人类文明进步。

老龄化产业也是朝阳产业

目前，我国老龄人口达 2.6 亿人，老龄化水平接近 20%。而随着医疗和经济水平的提升、健康管理意识的增长，根据《健康老龄化蓝皮书：中国大中城市健康老龄化指数报告（2019~2020）》预测，我国老龄化水平到 2050 年有望达到 34%，老年人口达到 4.87 亿，届时将占到全球老年人口总数的四分之一。**不可否认，社会结构老龄化会对生产、消费以至于社保体系带来一定的影响，但老龄化产业也是一项朝阳产业**，涉及到诸多细分行业板块。我们认为养老产业将主要带动四大板块的需求，包括**养老服务、养老地产、养老金融和养老用品。**

配置建议

第一，重点关注总理记者会提到的科技创新产业链以及老龄化板块主题投资机会。第二，两会胜利闭幕后，即将发布的十四五规划纲要正式版是接下来一段时间的重头戏，建议持续关注新基建、数字服务、人工智能、生物育种和绿色发展等行业。第三，过去 20 年全国两会之后一个月上证指数上涨概率达到 75%，上涨幅度中位数为 4.8%，具备较高胜率和较大涨幅，具体到行业来看，过去 20 年两会之后涨幅中位数较高的行业分别是计算机、建筑材料和医药生物，可适当布局相关板块投资机会。

此外，2021 年政策逐步回归常态化，投资逻辑逐步从流动性驱动逻辑转向业绩驱动逻辑，A 股即将进入大规模业绩披露期，截至 3 月 11 日，两市共有 107 家公司披露了 2020 年年报，其中 75 家净利润呈增长状态，**建议投资者对于业绩确定性更好的标的给予更多关注。**

风险提示：政策推进不及预期、经济超预期下行、外围环境超预期走弱

目 录

一、经济增长兼顾砥砺前行与行稳致远 4
二、宏观政策保持连续性和可持续性 4
三、市场主体兼顾竞争与公平 5
四、就业是民生之本，是发展之基 6
五、打造科技强国的三大措施 7
六、老龄化产业也是朝阳产业 8
七、配置建议 9

图表目录

图表 1： 过去十年 GDP 增长情况 4
图表 2： 2020 年发展经济体量化宽松的情况下，中国没有“大放水” 5
图表 3： 中国创新指数 5
图表 4： 2021 年就业目标与 2018-2019 年持平 6
图表 5： 中国研发投入/GDP 比重（%）较低 7
图表 6： 中国研发投入/GDP 增长较慢 7
图表 7： 老龄化产业核心板块 9

一、经济增长兼顾砥砺前行与行稳致远

6%以上的经济增长目标兼顾增长与质量、预期引导与巩固基础、砥砺前行与行稳致远。6%的经济增长目标虽然低于市场预期 8%的水平，但是，2020 年中国 GDP 已经首次超过 100 万亿元，对于百万亿经济体，6 万亿的增量仍非常可观。“6%以上”的目标也预示着经济增长速度或有超过 6%的动能，总理表示，“6%以上是开了口子的，实际过程中也可能会增长得更高一点”。

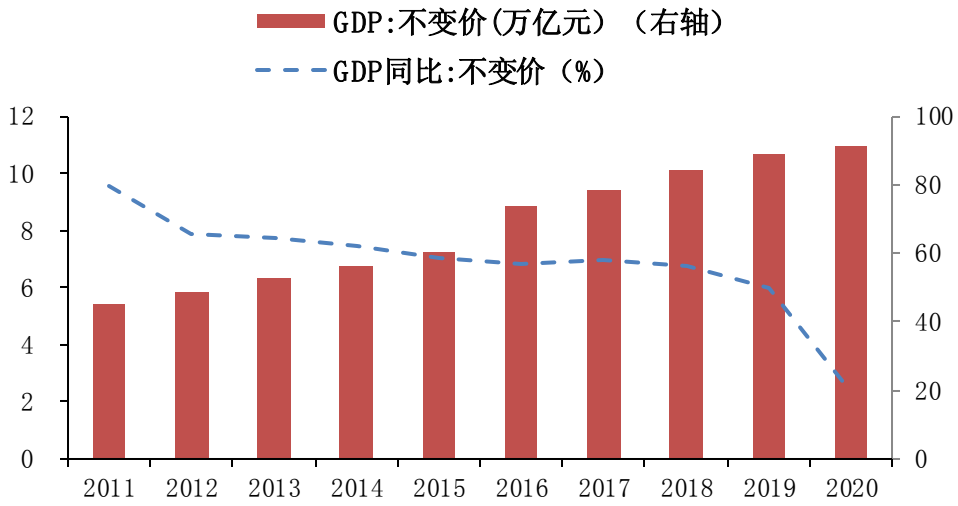
但是为什么将目标设定在 6%以上呢？一是恢复性增长的基础仍面临着国内外挑战。从内部经济看，制造业和可选、服务消费能否提升还存在一定变数，国内的地产和其他企业信用风险、通胀压力仍存，就业和收入还有较大修复空间。

从外部环境看，政治上，新一轮科技革命和产业变革深入发展，国际力量对比深刻调整，和平与发展仍然是时代主题，同时国际环境日趋复杂，不稳定性不确定性明显增加，新冠肺炎疫情影响广泛深远，经济全球化遭遇逆流，世界进入动荡变革期，单边主义、保护主义、霸权主义对世界和平与发展构成威胁；**经济上**，防控疫情仍在攻坚之时，外需和外部产业链的恢复还需一段时间，外部宽松的财政、货币政策可能给我国带来通胀、汇率、进出口等方面的压力，需要政策灵活应对。

二是对于“高质量”发展的强调，及对于经济增长速度目标的淡化。6%以上的经济增速目标是预期指引，实际的经济增长需要踏踏实实攻坚前行，更多的是要推动高质量发展。

三是稳定市场预期，与往后目标平稳衔接，行稳致远。经济增速、就业、物价等预期目标，体现了保持经济运行在合理区间的要求，与今后目标平稳衔接，有利于实现可持续健康发展。

图表1：过去十年 GDP 增长情况



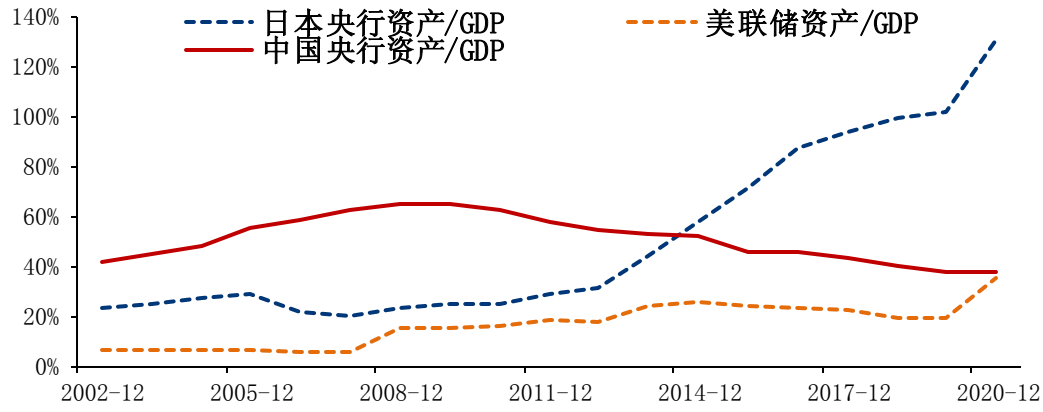
资料来源：wind、粤开证券研究院

二、宏观政策保持连续性和可持续性

宏观政策方面，总理表示保持“政策的连续性和可持续性”。货币政策方面，总理再次强调了“不急转弯”。从央行资产占 GDP 的比重来看，在日本、美国央行资产占 GDP

的比重分别从 102%上升到 130%、从 19%上升到 35%的情况下，中国央行资产占 GDP 比重保持 38%不变，保持货币政策的稳健运行。2020 年上半年面对疫情冲击，央行分别在 1 月份普遍降准 0.5 个百分点，在 3 月份定向降准 0.5/1.5 个百分点，并先后安排了总共 1.8 万亿元的再贴现再贷款额度。随着经济稳步恢复，复工复产逐月好转，二季度经济增长明显好于预期，货币政策逐步回归常态。**总理表示，去年我国没有施行量化宽松，今年也没必要急转弯。**

图表2：2020 年发展经济体量化宽松的情况下，中国没有“大放水”



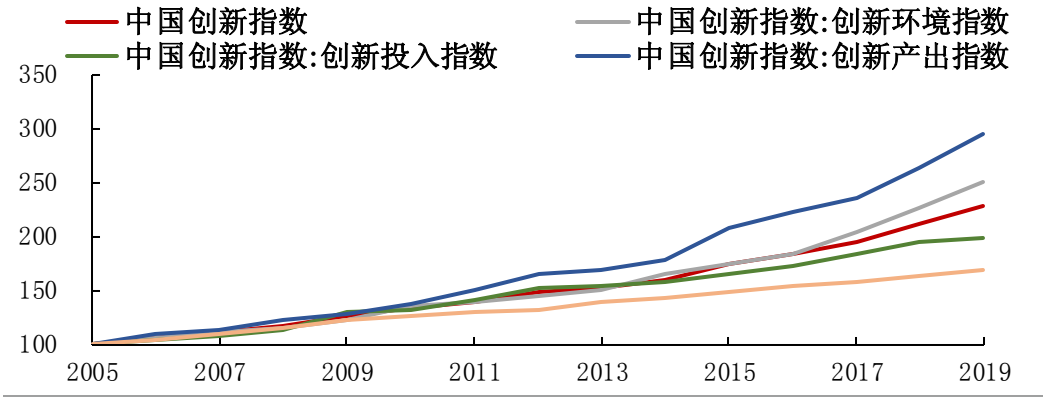
资料来源：wind、粤开证券研究院

财政金融方面，保持“一减、一增、一稳中有降”。一减就是中央政府减支出、各级政府紧日子。一增就是惠企利民力度不减。稳中有降就是在稳定杠杆率同时，中小微企业融资成本稳中有降。根据 2021 政府工作报告，**积极的财政政策要提质增效、更可持续，财政赤字率目标下调为 3.2%**，财政支出总规模比去年增加，重点仍是加大对保就业保民生保市场主体的支持力度。

三、市场主体兼顾竞争与公平

一方面，要为市场主体“松绑”，鼓励竞争。竞争为创新、经济发展提供活力。2019 年中国创新指数为 228.3，较 2005 年翻了一番，创新产出指数更是接近翻了两番。但是我国的科技创新仍面临一些问题，一是创新成效转化不充分，创新成效指数增长斜率低于环境、投入等指数，二是创新投入增速慢于创新产出增速，创新投入有待进一步加强，三是部分核心技术仍受限于其他国家，部分基础研究发展较慢。继续推进“放管服”改革，让市场主体不仅生存而且活跃，鼓励技术转化、产研互补，有助于促进创新氛围和经济活力。

图表3：中国创新指数



资料来源：wind、粤开证券研究院

另一方面，竞争应兼顾公平。总理表示，要“放管并重”，支持互联网+物联网新业态，但是坚决打击诈骗和违法犯罪。我国的互联网普及率已经从 2010 年的 34.30%增长到 2020 年 70.40%，互联网技术蓬勃发展，不断“入网”的居民为互联网产业提供广阔的发展空间。但技术的快速更迭下，数据安全、网络犯罪成了新的问题；行业马太效应下，垄断与公平问题也颇具争议。2 月 7 日，国务院发布了《关于平台经济领域的反垄断指南》，预防和制止平台经济领域垄断行为，保护市场公平竞争。未来互联网+物联网新业态有望实现多元化、规范化发展。

四、就业是民生之本，是发展之基

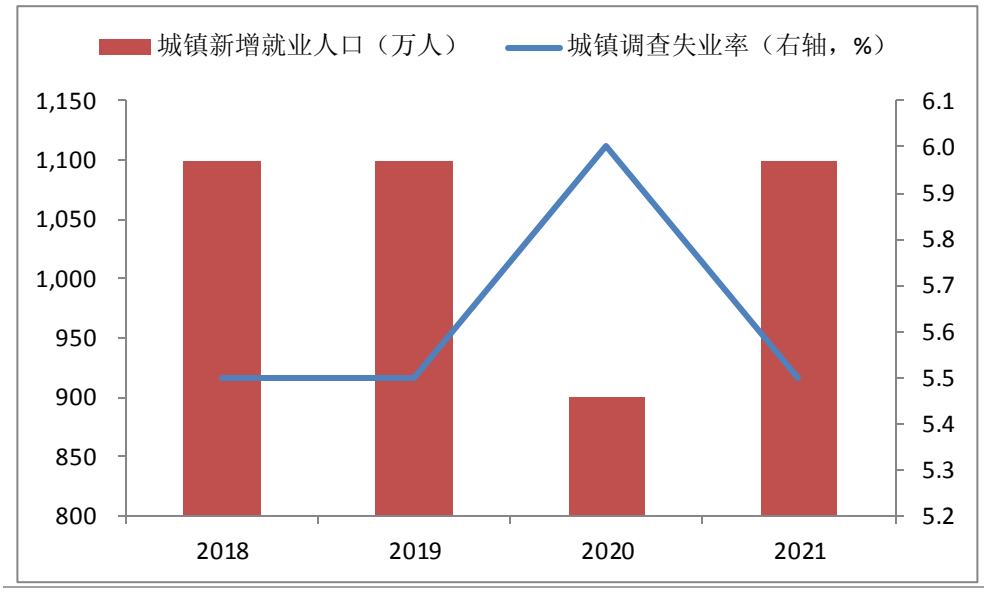
总理提出，今年我们的就业压力仍然很大，城镇新增劳动力约 1400 万人，其中高校毕业生 909 万人，创历史新高，还要保障退役军人就业，还要为两亿七八千万农民工提供打工的机会。所以今年我们在制定宏观政策的时候，依然坚持就业优先的政策，我们继续推动“六稳”，实现“六保”，还是把就业放在之首。**因为就业是民生之本，是发展之基，也是财富创造的源头活水。**

2020 年由于卫生事件影响两会推迟召开，当年政府工作报告对疫情前考虑的预期目标作了适当调整，提出“优先稳就业保民生”，在淡化部分经济增长目标的情况下，还是提出了城镇新增就业 900 万人以上的就业目标，最后实现了城镇新增就业 1186 万人，居民收入相应增长，超额完成预定目标。

就业增加与经济增长是互相促进，互相提升的两方面，通过经济稳定恢复增长，会带动更多的就业岗位，而更多的就业岗位会推动经济稳中向好。**2021 年政府工作报告把就业优先政策放在了重点工作的第一条**，同积极财政、稳健货币相并列，提出就业优先政策要继续强化、聚力增效，体现了就业工作的持续重视。

总理提出，今年我们确定新增城镇就业的目标是 1100 万人以上，希望在实际执行中还可以更高一点。**与我们在《【粤开策略专题】2021 年两会系列报告之二：政府工作报告六大核心看点及投资建议》中提出的观点基本一致**，2021 年就业目标并不高，与 2018-2019 年持平，一方面再次体现了对发展质量的重视，保持经济运行在合理区间，另一方面也是为应对卫生事件后续可能影响留出余地。

图表4：2021 年就业目标与 2018-2019 年持平



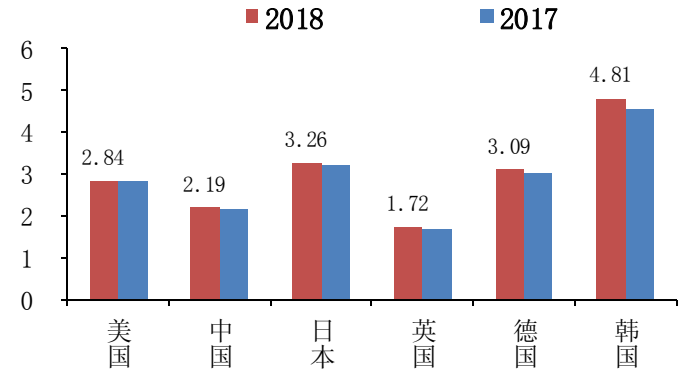
资料来源：wind、粤开证券研究院

具体政策方面，要让市场来唱主角，继续通过保市场主体来保就业。一方面推动稳岗、增岗，通过机制性的办法来解决可能出现的职业伤害问题，给职工提供基本的权益保障；**另一方面拓展就业渠道**，中国的灵活就业正在兴起，已经涉及到两亿多人，还要继续发展新动能，带动就业和传统产业发展。

五、打造科技强国的三大措施

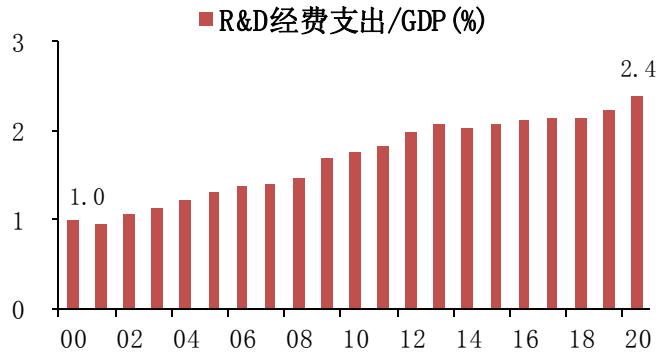
总理表示，要建设科技强国，提升科技创新能力，一是打造基础研究根基。目前我国部分基础研究发展较慢，如具有极高技术壁垒的半导体芯片，由于主要发达国家的技术限制、研发投入大、研发周期长、研发人才队伍不完善等因素，仍与发达国家有一定差距。目前半导体项目在国自然科学基金经费投入中仅占 2-3%，扶持力度尚待加强。从 2000 年至 2020 年，我国研发投入占 GDP 的比重从 1.0%上升至 2.4%，，但增速仍有待提升，且与其他发达经济体相比，我国的研发投入占比较低，未来要继续增加研发投入和基础研究投入。

图表5：中国研发投入/GDP 比重（%）较低



资料来源：wind、粤开证券研究院

图表6：中国研发投入/GDP 增长较慢



资料来源：wind、粤开证券研究院

二是改革科技体制。总理表示，要让科研人员有经费使用的自主权，减少科研人员在填表评比等事务上花费的时间精力，帮助科研人员专心搞研究。

三是加强国际合作，在保护知识产权的基础上，加强科技领域合作，共同促进人类文明进步。

在科技产业方面，可以关注的产业发展机会包括：

1、数字技术、数字产业、数字化应用、数字安全等相关产业。数字技术创新应用方面，高端芯片、智能算法、云计算系统、量子通信、神经芯片、信息科学与生命科学等交叉创新值得关注。**数字产业方面**，人工智能、大数据、区块链、云计算、网络安全、5G 通信应用、第三方大数据服务、数据赋能全产业链转型、工业互联网、物联网、AI 等新兴数字产业加快推进。**数字化应用方面**，包括智能交通、智慧能源、智能制造、智慧农业、智慧教育、智慧医疗、智慧文旅、智慧社区、智慧家居、智慧政务十大应用场景。数字时代是发展大趋，相关产业业绩有望实现倍数增长。

2、**前沿领域、高端装备制造、战略新兴产业。前沿领域方面，**包括人工智能、量子信息、集成电路、生命健康、脑科学、生物育种、空天科技、深地深海等。**高端装备制造业方面，**包括高端新材料、重大技术装备、智能制造机器人、航空发动机及燃气轮机、北斗产业化应用，新能源汽车、高端医疗装备和创新药、农业机械装备等。**战略性新兴产业方面，**包括新一代信息技术、生物技术、新能源、新材料、高端装备、新能源汽车、绿色环保以及航空航天、海洋装备等。

六、老龄化产业也是朝阳产业

总理提出，中国的老龄人口已经有两亿六千万，老龄产业也可以说是一个巨大的朝阳产业，它带来了多样化的需求。

不可否认，社会结构老龄化会对生产、消费以至于社保体系带来一定的影响，**但老龄化产业也是一项朝阳产业，涉及到诸多细分行业板块**，包括老年公寓涉及到的养老地产和服务护理行业，老龄医疗涉及到的医疗器械和医疗服务等大健康产业链，老年旅游涉及到的文化旅游相关板块，随着老年人口增加，老龄化产业将迎来巨大发展机会。同时我们的老龄化产业对于全世界开放，也会给外国企业的产品、服务乃至于投资创造更多机会。

目前，我国老龄人口达 2.6 亿人，老龄化水平接近 20%。而随着医疗和经济水平的提升、健康管理意识的增长，根据《健康老龄化蓝皮书：中国大中城市健康老龄化指数报告（2019~2020）》预测，**我国老龄化水平到 2050 年有望达到 34%，老年人口达到 4.87 亿，届时将占到全球老年人口总数的四分之一。**对此，《十四五纲要草案》将积极应对人口老龄化上升为国家战略。

随着老年人口的持续提升，独生子女赡养压力增大、空巢老人结构性问题等大背景下，养老产业预计将迎来历史性风口。养老产业是伴随老龄化进程发展起来的重要产业，随着我国 60 后中产阶层步入老龄化，他们作为首批高收入老龄化群体，展现出全新的需求特征和较强的消费能力。我们认为，**养老产业将主要带动四大板块的需求，包括养老服务、养老地产、养老金融和养老用品。**

从养老服务的角度，老年人的需求核心为日常的生活照料和护理服务，未来，包括机构养老和居家养老在内的优质养老服务有望得到老年人的进一步青睐；养老地产是与

养老服务紧密相连的产业，主要包括老年公寓和护理机构，保障养老项目的持续经营；养老金融主要包括养老保险和看护险等，经济实力较强的老年人还可以选择灵活多样的高端私人养老保险；养老用品主要包括保健品、药品、医疗器械，随着居民年龄的提升，创新药、创新医疗器械等领域有望迎来高景气度。

图表7：老龄化产业核心板块



资料来源:粤开证券研究院整理

七、配置建议

第一，重点关注总理记者会提到的科技创新产业链以及老龄化板块主题投资机会。科技创新重点关注数字技术、数字产业、数字化应用、数字安全等相关产业，以及前沿领域、高端装备制造、战略新兴产业。老龄化产业链重点关注大健康、养老地产和文化旅游等板块优质标的投资机会。

第二，两会胜利闭幕后，即将发布的十四五规划纲要正式版是接下来一段时间的重头戏，根据十三五规划出台后相关板块历史表现来看，重点提及行业相关指数在当年基本都有不错的绝对收益和超额收益。进入下半年，各行业领域的“十四五”具体规划将逐步落地，相关产业链有望迎来快速发展机会，建议关注相应的重要时间节点，持续关注新基建、数字服务、人工智能、生物育种和绿色发展等行业。

第三，根据我们之前报告《【粤开策略深度】2021 年两会系列报告之一：两会政策前瞻及历史行情回测》观点 过去 20 年全国两会之后一个月上证指数上涨概率达到 75%，上涨幅度中位数为 4.8%，具备较高胜率和较大涨幅，具体到行业来看，过去 20 年两会之后涨幅中位数较高的行业分别是计算机、建筑材料和医药生物，可适当布局相关板块投资机会。

此外，2021 年政策逐步回归常态化，投资逻辑逐步从流动性驱动逻辑转向业绩驱动逻辑，A 股即将进入大规模业绩披露期，截至 3 月 11 日，两市共有 107 家公司披露了 2020 年年报，其中 75 家净利润呈增长状态，建议投资者对于业绩确定性更好的标的给予更多关注。

分析师简介

李兴，中央财经大学硕士研究生，2016 年 6 月加入粤开证券，现任高级策略分析师，证书编号：S0300518100001。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨为派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区金控中心 21-23 层

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼 2 层

上海市浦东新区源深路 1088 号平安财富大厦 20 层

网址：www.ykzq.com