西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

西南周观点

宏观策略观点

1 【宏观】2021 中国经济设定 6%底线增速目标，海外复苏好于预期（其它更新）

2 【策略】抱团后周期的投资机会（观点有重要更新）

宏观策略观点

1 【宏观】2021 中国经济设定 6%底线增速目标，海外复苏好于预期（其它更新）

（叶凡 S1250520060001 TEL:010-58251911）

- 2021 年的经济增速目标定在 6%以上，在“十四五”注重发展质量加之外部环境复杂的背景下，这一目标设定，体现出两层含义：一，对经济增速依然有底线要求；二，今年的增速超过 6%的概率很大，预计全年 7%左右的增速可期。目前国际环境较为复杂，考虑到去年的低基数及目前国内供需两端的复苏情况，即使海外出现了不确定性的冲击传导至国内，设定的目标增速依然可以完成。分项指标设定方面，就业、通胀控制、能耗减排等与 2020 年相比都提出了更高的目标要求，赤字率和地方专项债限额下调，普惠小微企业贷款增速下调，都体现出疫情之后，经济活动逐步回归常态，政策实施走向“正常化”。

- 当地时间 3 月 1 日，美国供应管理协会(ISM)发布的报告显示，2 月美国制造业 ISM 采购经理人指数反弹至 60.8%，创 2018 年 9 月以来的最高水平，日本和欧元区 2 月 PMI 终值也均达到一段时期以来的高点，PMI 数据也显示了主要发达经济体经济复苏预期向好；当地时间 3 月 2 日，欧央行副行长金多斯在接受采访时再次强调，财政支持政策的退出应该是渐进有序的，关于欧元区债券收益率上涨，欧央行可能会在必要的时候采取措施予以干预；当地时间 3 月 3 日，美联储褐皮书调查报告称，大部分联储辖区的经济活动在近期温和扩张，随着新冠疫苗的普及，大多数企业对未来 6-12 个月仍持乐观态度，劳动力市场方面，就业水平在报告期内有所上升，预计近期就业水平将温和改善。

- 风险提示：全球疫苗接种不及预期，国内经济复苏不及预期。

2 【策略】抱团后周期的投资机会（观点有重要更新）

（朱斌 S1250515070001 TEL:021-68415861）

- 本周（3 月 1 日至 5 日），上证综指下跌 0.20%，深证成指下跌 0.66%，沪深 300 下跌 1.39%，创业板指下跌 1.45%，科创 50 上涨 0.32%。本周大盘继续回调，回调幅度缩小，大盘站在 3500 点。申万行业中，指数全面上涨，采掘（+5.87%）领涨，钢铁（+5.48%）、公用事业（+5.45%）、机械设备（+4.06%）、建筑材料（+3.98%）涨幅居前；房地产（+0.05%）、食品饮料（+0.24%）、医药生物（+1.05%）涨幅居后。从资金面上看，本周北上资金净流出 8.36 亿元，北上资金净流入最多的个股是招商银行、万华化学、宁德时代，分别流入 18.66 亿元、14.22 亿元和 12.73 亿元。

- 我们认为，当前，机构抱团呈现瓦解趋势，但牛市不会轻易结束。结构性机会更加突出。除了我们此前看好的银行、军工、疫情后周期和地产后周期四大领域，还有科技和“碳达峰、碳中和”板块值得关注。一二月份的指数上影线，显示机构抱团呈现瓦解态势。从 1 月、2 月的指数和个股表现来看，市场冲高回落特征明显，抱团逐步瓦解，投资者分歧加大。

- **资金行为形成了抱团股的估值高峰。**1 月份，相应的机构抱团股都形成了极端估值。这种极端估值是由流动性宽松预期极致化和基金发行正反馈效应极致化两个因素

导致的。与以往历次市场泡沫一样，都是资金和情绪极致化的产物。随着导致估值泡沫的极致化因素开始退却，机构抱团正在出现明显的松动。一方面，疫情正在减弱，国内外经济复苏动能明显，无风险利率上升的预期逐步加强；另外一方面，抱团股估值处于历史高位，流动性收紧将对估值形成压制。

- **近期政策端对科技板块有所催化。**2 月 19 日召开的中央深改委会议强调，推动科技创新力量布局、要素配置、人才队伍体系化、协同化，加快攻克重要领域“卡脖子”技术等。近期召开的“两会”也将对科技板块形成催化。碳达峰与碳中和目标将助力我国经济高质量转型发展，倒逼产业升级。“碳达峰、碳中和”的机会主要在于两个方面：一是传统产业的供给侧改革，利好相关龙头；二是新能源产业的相关龙头。

- **投资策略：**综合来看，后抱团时期，科技板块与“碳达峰、碳中和”主题是值得关注的两大领域。科技上，可以关注北方华创、兆易创新、蓝思科技等。

- 风险提示：流动性收紧超预期，经济复苏不及预期。

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与 10%之间 卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	刘琦	销售经理	18612751192	18612751192	liuqi@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	彭博	销售经理	13391699339	13391699339	pbyf@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷豌	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	郑龑	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn