2021 年 02 月 23 日

证券研究报告•宏观专题报告

宏观评论

走向“正常化”，2021 如何出招？

——全国“两会”前瞻

摘要

- **2021 年经济增速目标或以底线方式呈现，注重综合考量。**地方“两会”设定的经济增速目标对全国目标具有一定的参考性，截至 2 月 23 日，全国 31 个省自治区直辖市在地方“两会”上设定的 2021 年经济增速目标均值为 7%，仅比 2020 年 6.5%的目标高出 0.5 个百分点，低基数下今年各地的目标设定总体偏保守。2020 年起，全国 GDP 和各地 GDP 已由国家统计局进行统一核算，地方 GDP 与全国 GDP 的一致性进一步增强，在“十四五”时期淡化经济增速，注重发展质量的政策导向下，预计今年全国“两会”设定的经济增速目标可能不及市场此前的乐观预期，数据上或较为保守，可能会以不低于 6%-6.5%的底线目标方式呈现，同时通过就业、居民消费（量/价）、投资、进出口、能耗等分项指标进行综合考量。

- **财政政策：赤字率与新增专项债限额双降，支出重点有变。**今年，财政政策将延续积极定调，同时“更可持续”。当前，大规模财政刺激的必要性下降，加之预留政策空间，今年的预算赤字率或降至 3.2%左右，经济恢复及抗疫纾困措施逐步退出，财政预算收入增速将有所上调，财政支出仍将保持适当强度，支出重点将有所改变，科技、文教体育、农林水和新基建等领域支出将显著增加，对基础领域的研究支持增加。地方政府债务“开好前门、严堵后门”，化解隐性债务风险，全年新增专项债规模预计将调低至 3 万亿元左右，对专项债项目将实行穿透式监测，加快项目建设进度。财政支持扩内需、债务问题与减税降费连续性可能成为重要关注点。

- **货币政策：稳步走向“正常化”，兼顾经济复苏与防风险。**今年疫情压力逐渐减弱，预计“两会”上对于货币政策的定调仍将强调“稳字当头，不急转弯”，实施跨周期调控，防风险可能会被再次提及，防控外部金融风险的关注度提升，总体定调上“正常化”、偏谨慎。实施层面将更加注重价格型调控，灵活精准是原则，量价平衡、保持宏观杠杆率基本稳定将是今年货币政策动态调整的重要目标。此外，物价稳定仍是货币政策的核心目标之一，今年 CPI 涨幅的目标预计会在 3%左右；绿色金融可能会成为重点议题，推动碳达峰、碳中和目标的实现；面对海外通胀预期，加强宏观审慎管理，防止出现汇率单边预期，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定将是今年汇率市场化改革的重点。

- **今年可能重点布局的四大领域及投资机会：**从近期政策导向及地方“两会”重点工作部署，我们认为新基建、绿色产业、科技创新以及产业优化升级将带来新的投资机会。新基建领域重点关注能源、化工材料、机械军工、交通运输行业等中上游投资机会。绿色发展路线图明确，新一轮投资热潮将围绕农业绿色发展、服务业绿色转型、绿色产品消费等展开。科技创新仍处 2021 年 C 位，高端制造投资机会较为确定。产业转型是 2021 年发力重点，三次产业升级齐头并进，重点关注农村基础设施建设和种业发展，现代物流业体系打造。

- **风险提示：**疫苗接种不及预期，经济复苏不及预期，政策收紧超预期。

西南证券研究发展中心

分析师：叶凡

执业证号：S1250520060001

电话：010-58251911

邮箱：yefan@swsc.com.cn

联系人：王润梦

电话：010-58251904

邮箱：wangrm@swsc.com.cn

相关研究

1. 大宗商品一路高歌，房产成交未有惊喜 (2021-02-19)
2. 货运数据开门红，比特币波动大 (2021-02-18)
3. 核心 CPI 转负、PPI 转正，风向如何转？ (2021-02-10)
4. 政府债券退坡，但数据亮点在这里 (2021-02-10)
5. “抱团”成潮流，能否成为复苏的强心剂？ (2021-02-05)
6. 高标准市场体系如何打造？——最新行动方案的五大看点 (2021-02-01)
7. 产需扩张力度回落，谁的锅？ (2021-01-31)
8. 国内流动性不转向，美鸽声嘹亮下经济萎缩 (2021-01-29)
9. 数字经济时代的新起点——2021 新基建投资方向新解 (2021-01-26)
10. 2021 宏观政策平稳过渡，拜登上台挑战重重 (2021-01-22)

目 录

1 2021 年经济增速目标或以底线方式呈现，注重综合考量 1
2 财政政策：赤字率与新增专项债限额双降，支出重点有变 3
3 货币政策：稳步走向“正常化”，兼顾经济复苏与防风险 4
4“两会”可能重点布局的四大领域及投资机会 5

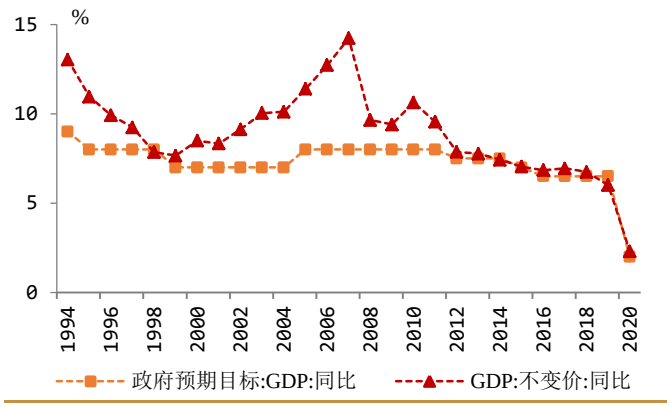
2021 年 3 月 5 日，十三届全国人大四次会议将在北京召开，作为“十四五”开局之年，本次“两会”将开启疫后建设的新阶段。2021 年 1 月下旬以来，各省市“两会”已陆续召开，地方发展目标从区域层面体现出全国增长目标及未来重点发展方向。我们通过详细梳理地方“两会”的目标设定与工作重点，对全国“两会”2021 年经济增速目标进行预判，结合近期财政与货币政策的最新动向，对“两会”上的政策定调及重要关注点进行展望与分析，并结合今年“十四五”规划推进，挖掘未来重点领域的投资机会。

1 2021 年经济增速目标或以底线方式呈现，注重综合考量

按照历年惯例，地方“两会”设定的目标对全国目标的设定具有一定的参考性，截至 2 月 23 日，31 个省自治区直辖市已召开“两会”，并公布了 2021 年 GDP 增长目标，与 2020 年相比，有 23 个省自治区直辖市上调了增速目标，另有 8 个省市目标基本持平。从目前公布的数据来看，6%是各省市今年增速目标的底线，地方 GDP 占全国比重前三位的广东省、江苏省和山东省都将 2021 年的增速目标设定在“6%以上”，排名第四的浙江目标为“6.5%以上”，此外，北京、上海、重庆等受关注度较高的地区经济增速目标也为“6%以上”；仅有湖北和海南将目标定在 10%之上，主要因为前者基数较低，后者的自由贸易港被寄予了厚望，西藏设定在 9%以上，其余省份大多以 6.5%-8%的数值为设定值。同时，各地方设定的 2021 年固定资产投资目标均值为 8%，较 2020 年的 7.48%涨幅不大，固定资产投资期望值也较为保守。此外，江苏、浙江、湖北、辽宁、广西、山西、新疆、宁夏和河北 9 个省份还设定了未来五年的经济增长目标。**虽然疫情拉低了 2020 年经济增长基数，但地方“两会”设定的 2021 年 GDP 增速目标与 2020 年目标相比增幅并不大，2021 年地方 GDP 增速目标的均值为 7.0%，仅比 2020 年 6.5%的目标均值高 0.5 个百分点，低基数下今年各地方的目标设定总体偏保守。**

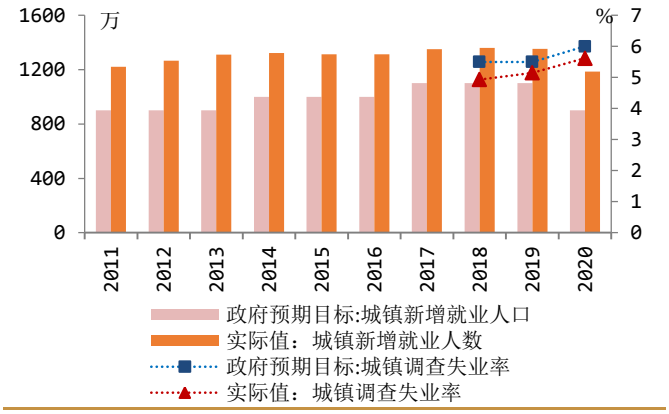
近年来，全国“两会”设定的经济增速目标大多略低于地方增速目标的均值，而实际增速大概率会大于设定的目标值。2018 年“两会”设定的经济增速目标为 6.5%，低于地方均值 0.8 个百分点，低于当年实际 GDP 增速 0.25 个百分点；2019 年的目标为 6%-6.5%，也低于地方目标均值（6.9%），当年实际经济增速 6%；2020 年由于全球疫情和经贸形势的巨大不确定性，没有设定全年经济增速具体目标，以就业增长等隐含的 GDP 增速约为 2%左右，最终实现 2.3%全年增速。2020 年起，全国 GDP 和各地 GDP 已由国家统计局进行统一核算，地方 GDP 与全国 GDP 的一致性进一步加强，**在“十四五”时期淡化经济增速，注重发展质量的政策导向下，预计今年全国“两会”对于经济增速目标的设定可能不及市场此前的乐观预期，数据上或较为保守，可能会以不低于 6%-6.5%的底线目标方式呈现，同时通过就业、居民消费（量/价）、投资、进出口、能耗等分项指标进行综合考量。**

图 1：2012 年后实际经济增速与目标增速吻合度高



数据来源：Wind、西南证券整理

图 2：新增就业与调查失业率实际值优于目标值



数据来源：Wind、西南证券整理

表 1：31 个省市 2020 年与 2021 年经济增速目标

省份	2020 年 GDP 实际增速	2020 年 GDP 目标	2021 年 GDP 目标	较上年目标相比	省份	2020 年 GDP 实际增速	2020 年 GDP 目标	2021 年 GDP 目标	较上年目标相比
广东	2.3%	6%左右	6%以上	↑	重庆	3.9%	6%	6%以上	↑
江苏	3.7%	6%左右	6%以上	↑	云南	4.0%	高于全国平均水平	8%以上	↑
山东	3.6%	6%以上	6%以上	↑	广西	3.7%	6-6.5%	7.5%以上	↑
浙江	3.6%	6%-6.5%	6.5%以上	↑	贵州	4.5%	8%左右	8%左右	持平
河南	1.3%	7%	7%以上	↑	山西	3.6%	6.1%左右	8%	↑
四川	3.8%	比全国高 2 个百分点	7%以上	—	内蒙古	0.2%	6%左右	6%左右	持平
福建	3.3%	7%-7.5%	7.5%左右	↑	天津	1.5%	5%左右	6.5%	↑
湖北	-5.0%	7.5%左右	10%以上	↑	新疆	3.4%	5.5%左右	6.5%左右	↑
湖南	3.8%	7.5%左右	7%以上	持平	黑龙江	1.0%	5%左右	6%左右	↑
上海	1.7%	6%左右	6%以上	↑	吉林	2.4%	5-6%	6%-7%	↑
安徽	3.9%	7.5%	8%	↑	甘肃	3.9%	6%	6.5%	↑
河北	3.9%	6.5%左右	6.5%	持平	海南	3.5%	6.5%左右	10%以上	↑
北京	1.2%	6%左右	6 %以上	↑	宁夏	2.6%	6.5%左右	7%以上	↑
陕西	2.2%	6.5%左右	6.5%左右	持平	青海	1.2%	6-6.5%	6%以上	持平
江西	3.8%	8%左右	8%左右	持平	西藏	7.8%	9%左右	9%以上	↑
辽宁	0.6%	6%左右	6%以上	↑	平均值	2.7%	6.5%	7.0%	↑

数据来源：各地政府工作报告、西南证券整理

2 财政政策：赤字率与新增专项债限额双降，支出重点有变

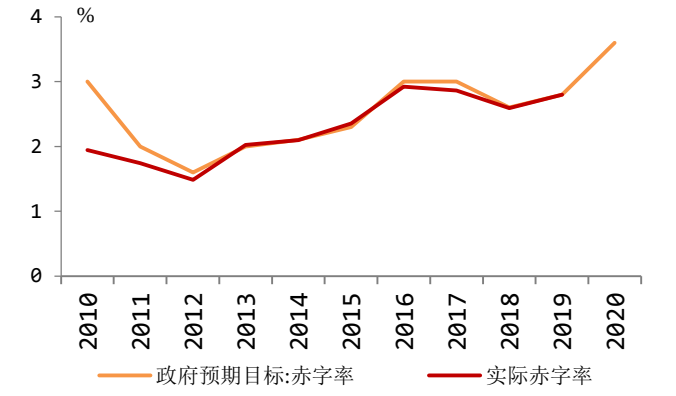
今年，财政政策将延续积极定调，同时“更可持续”。随着国内经济持续复苏，大规模财政刺激的必要性下降，加之需要为后续的不确定性预留政策空间，今年的预算赤字率较2020年将有所回落，或降至3.2%左右。受经济恢复及抗疫纾困措施逐步退出，财政预算收入增速将有所上调，财政支出仍将保持适当强度，建立实施常态化的财政资金直达机制，但支出重点将有所改变，抗疫相关支出将逐步减少；**科技、文教体育、农林水和新基建等领域的支出将显著增加，对基础领域的研究支持将有较快增长；**党政机关支出方面，推行厉行勤俭节约，过紧日子。地方政府债务“开好前门、严堵后门”，完善地方政府规范举债融资机制，化解隐性债务风险，地方专项债发行规模较2020年将有所下降，预计全年新增专项债规模将调低至3万亿左右。我们认为财政支持扩内需、债务问题与减税降费将是2021年“两会”上财政政策的讨论重点。

（1）财政通过“扩投资”和“促消费”引导和扩大内需。通过中央预算内投资、地方政府债券资金、PPP等发挥政府投资的撬动作用，激发民间投资活力，补齐农业农村、生态环保、物资储备、防灾减灾、民生保障等领域短板，推进“两新一重”等重大工程建设。“促消费”方面通过税收调节、社保支出和转移支付等手段，提高中低收入群体的消费能力，激发下沉市场消费潜力。同时，优化进口关税结构，增加优质产品进口，承接海外消费回流。

（2）债务问题包括：隐性债务问题、专项债使用、抗疫国债的使用。截至2020年年末，全国政府债务余额46.55万亿元，政府负债率为45.8%，低于国际通行的60%警戒线，风险总体可控。但**国企及融资平台的隐性债务风险不可忽视，多措并举化解隐性债务将是2021年的重要任务**，通过控制资产负债率、推动平台市场化转型、切断地方政府通过国企融资渠道、压实市县政府主体责任、全面盘活存量资产、稳步降低债务率。2020年专项债约八成投向民生服务领域，两成用于生态环保、农林水利、能源、冷链物流等领域。2021年专项债使用原则依然是“资金跟着项目走”，同时适当放宽发行时间限制，合理扩大使用范围，提高债券资金使用绩效。**今年“十四五”重点领域项目和在建项目将获得更多支持。**由于2020年专项债使用进度缓慢，配置效率偏低，**2021年对专项债项目将实行穿透式监测，**对项目的准备、建设、运营和收入情况进行全过程监测，避免专项债资金闲置，加快项目建设进度。2020年发行了1万亿元抗疫特别国债，用于地方基础设施建设和抗疫相关支出7000亿元，用于补助地方疫情防控支出3000亿元，2020年的剩余资金，按规定将结转到2021年使用，用于满足抗疫等支出需求。

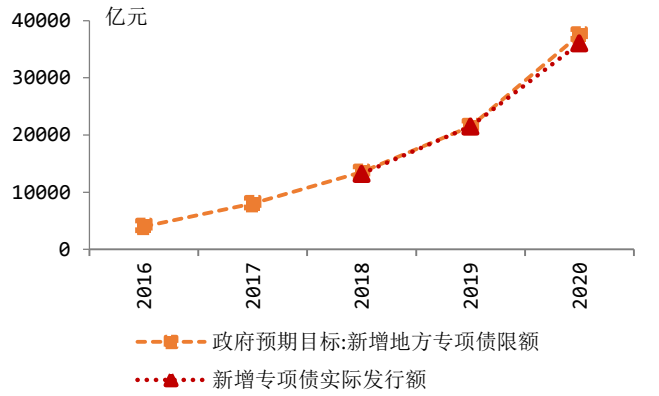
（3）减税降费政策保持连续性、稳定性，今年重点在优化落实。疫情压力减轻后，综合考虑财政承受能力和企业纾困的实际需要，对企业纾困有保有退，继续执行小微企业普惠性税收减免政策，保持对经济恢复的必要支持力度，促进企业复工复产和经济平稳运行，保持减税降费政策的连续性、稳定性。今年减税降费的重点是在实施层面，优化落实机制，提高纳税人和缴费人政策知晓度，帮助企业和个人纳税者用足用好政策，畅通减税降费“最后一公里”。同时，加大对违规收费的整治力度，防止弱化减费降税政策红利。

图 3：2013 年以来预算赤字与实际赤字吻合度高



数据来源：Wind、西南证券整理

图 4：新增专项债限额 2016 年以来持续走高



数据来源：Wind、西南证券整理

3 货币政策：稳步走向“正常化”，兼顾经济复苏与防风险

2020 年，为应对疫情，货币政策突破了此前的稳杠杆周期，三次降低存款准备金率、设立抗疫保供专项再贷款、复工复产再贷款再贴现，出台直达实体经济的货币政策工具，累计推出 9 万多亿元的货币政策支持措施。今年，疫情压力逐渐减弱，预计“两会”上对于货币政策的定调仍将强调“稳字当头，不急转弯”，实施跨周期调控，为“十四五”时期的货币政策正常化留有政策空间。**防风险可能会被再次提及，并增加防控外部金融风险的表述**，今年的外部金融风险来自于：复杂的国际政治环境、全球高度宽松的流动性带来的跨境资本波动、海外政府的债务风险，因此今年国内货币政策在支持经济持续恢复和高质量发展的同时需要兼顾防风险。在货币供应量方面，会沿用“保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配”的表述，**体现出“正常化”的、偏谨慎的政策导向**。实施层面**将更加注重价格型调控，灵活精准是原则，量价平衡、保持宏观杠杆率基本稳定将是今年货币政策动态调整的重要目标。**此外，**物价稳定、绿色金融、增强人民币汇率弹性**大概率也会在货币政策的表述中被重点提及。

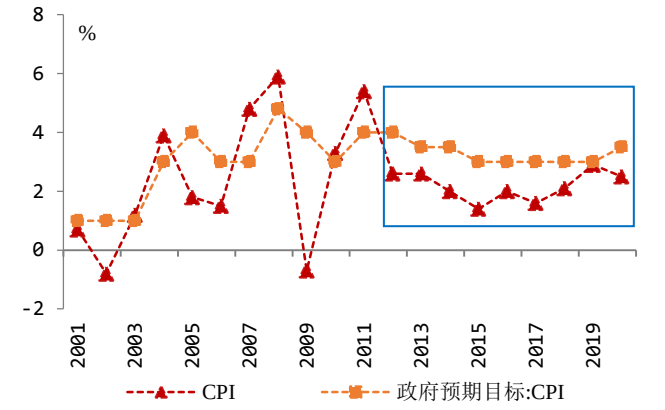
（1）**物价稳定是货币政策核心的政策目标**，2020 年 CPI 同比上涨 2.5%，超额实现年初政府工作报告设定的 3.5%左右的目标。今年预计居民消费价格涨幅的目标会定在 3%左右，由于目前核心 CPI 处于历史低位（1 月核心 CPI-0.3%，创历史新低），后续随着经济持续恢复，扩内需措施的起效，国内消费需求会逐渐加快恢复，核心 CPI 将触底回升，全年物价水平将呈现先升后稳的温和上涨态势。

（2）**发挥金融支持绿色发展的重要作用。**2020 年 9 月，习近平总书记郑重宣布“中国二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值，努力争取 2060 年前实现碳中和”，截至 2020 年末，六省（区）九地绿色金融改革创新试验区绿色贷款余额达 2368.3 亿元，占全部贷款余额的 15.1%；绿色债券余额 1350.5 亿元。今年“两会”上，绿色金融可能会成为重点议题之一，围绕“资源配置、风险管理和市场定价”三个方面，推动碳达峰、碳中和目标的实现。

（3）**增强人民币汇率弹性，**2020 年末中国外汇交易中心（CFETS）人民币汇率指数报 94.84，较上年末升值 3.78%。人民币汇率升值一方面是因为中国经济恢复状况领先于全球，

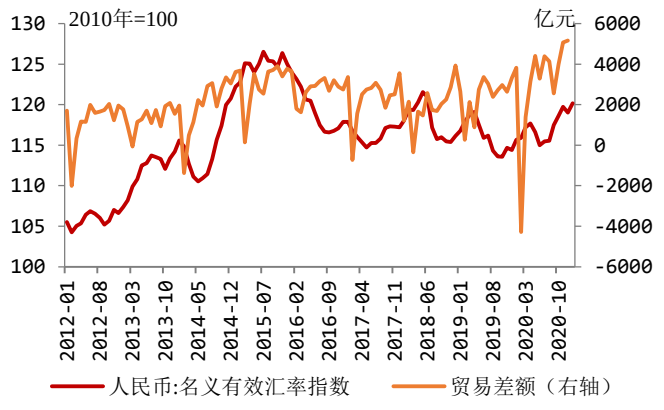
但另一方面也存在炒作氛围下的被动升值。今年美国大幅宽松的货币政策可能会引发新一轮的跨境资本流动，加强宏观审慎管理，防止出现汇率单边预期，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定将是今年深化人民币汇率市场化改革的重点。

图 5：2012 年以来 CPI 实际值低于预设目标



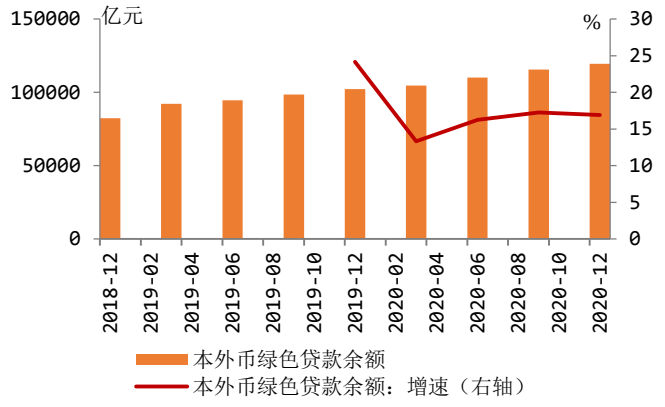
数据来源：Wind、西南证券整理

图 6：贸易差额与人民币汇率



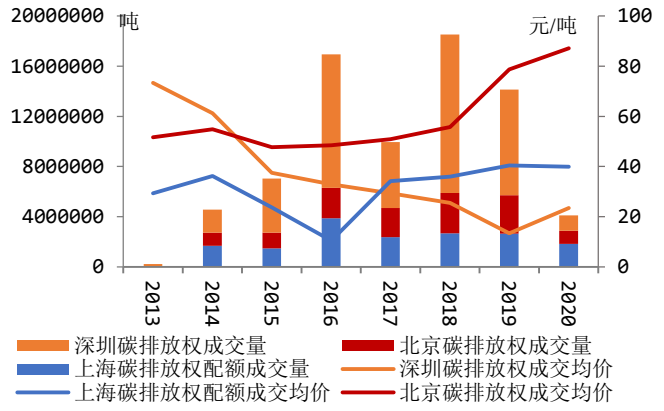
数据来源：Wind、西南证券整理

图 7：绿色贷款保持两位数增长



数据来源：Wind、西南证券整理

图 8：碳排放权成交量与成交价



数据来源：Wind、西南证券整理

4“两会”可能重点布局的四大领域及投资机会

全国“两会”将延续中央经济工作会议的主基调，产业布局围绕“十四五”规划展开，从地方层面看，2021 年大多省市政府工作报告都强调了产业转型升级、科技创新、扩大内需、区域特色经济、乡村振兴以及生态文明建设等。我们认为新基建、绿色经济、科技创新、以及传统产业优化升级可能会带来上下游产业链新的投资机会。

新基建或被重点提及，数字经济引擎持续发力。从各地 2021 年重点工作内容来看，大多省市都强调了新基建投资计划，而传统基建提及较少，作为“十四五”的重点建设方向，**新基建在全国“两会”上被重点提及的可能性较大。**此前，我们在《数字经济时代的新起点——2021 新基建投资方向新解》中，分析认为新基建产业链涉及的行业包括：能源、化工材料、建筑、农业、机械军工、信息通信、批发零售、医疗、交通运输、金融和公共事业行业。本次地方“两会”与新基建相关的热词包括：数字经济、5G、工业互联等。多地政府工

作报告显示 2020 年经济总量实现正增长，数字经济的引擎作用功不可没，有 15 个省份将发展数字经济作为 2021 年的重要方向，而“新基建”典型代表领域中大多与数字经济发展有极大关联。2020 年 11 月工信部、中国信息通信研究院联合发布的《中国 5G+工业互联网发展报告（2020 年）》称，目前已有 20 个省市明确了对 5G+工业互联网方向的政策支持，地方“两会”中有 18 个省市提及 5G 建设，有超过 10 个地区明确具体建设 5G 基建数量。近期我们建议关注新基建中上游产业链：能源、化工材料、机械军工、交通运输行业投资机会。

表 2：各省市对未来新基建的布局计划

省份	关于新基建的表述
河南	新建 5G 基站 3.5 万个。
西藏	建设面向南亚开放的国际通信出入口节点，加快大数据中心建设，推进数字西藏、智慧西藏建设，完成投资 50 亿元以上。
山西	加快推进“新基建”，2021 年新建 5G 基站 1.5 万座，加快推动市县城区 5G 网络全覆盖，在 5G、人工智能、大数据等领域建设一批应用场景示范工程。推进新型智能算力基础设施建设和国家级互联网骨干直联点建设。
重庆	开展基础技术研究和关键技术研发“双百”行动，加快光刻机用激光器、量子光学与光量子器件、智慧能源等领域技术突破。积极创建国家实验室、国家重点实验室、大科学装置和国家级超算中心。2021 年，重庆计划新建 5G 基站 2.1 万个。
广西	2021 年新建 5G 基站 2 万座，扩大 5G 网络设区市、县城和乡镇重点区域覆盖面。
北京	加快数字基础设施建设。推广应用千兆固网、IPv6，新增 5G 基站 6000 个，建设基于区块链的可信数字基础设施，加快人工智能算力算法数据一体化开放服务平台建设，统筹谋划卫星互联网、工业互联网、边缘计算节点建设。
上海	布局一批在线新经济生态园,建设一批数字经济创新发展试验区，新建 5G 室外基站 8000 个。
海南	以打造“数字孪生第一省”为主要手段，以国际信息通信开放试验区、精细智能社会治理样板区、国际旅游消费智能体验岛、开放型数字经济创新高地为四大战略定位和发展方向，引领支撑海南自由贸易试验区和自由贸易港实现高标准建设、高质量发展。
福建	加快建设国家数字经济创新发展试验区，办好第四届数字中国建设峰会；力争数字经济增加值达 2.3 万亿元；新开通 5G 基站 3 万个；深入实施“上云用数赋智”行动，推动 5000 家企业上云上平台。
甘肃	大力发展数字经济也将成为甘肃省 2021 年工作重点之一。在新基建方面，甘肃将有序推进 5G 网络建设，推动 5G 技术在重点行业领域应用；启动全省一体化大数据中心体系建设，争取布局建设全国一体化大数据中心国家枢纽节点。
吉林	加快企业数字化转型，打造具有较强竞争力的数字产业集群。建设 50 个以上重点工业互联网项目。新基建要突出数字化，布局基础设施网，配套服务体系。建设 5G 基站 1.5 万个以上，实现县域核心城区 5G 网络全覆盖，一般城区基本覆盖。
贵州	狠抓大数据与实体经济融合发展。围绕建设国家大数据综合试验区，加快工业互联网创新发展，推进“万企融合”，建设工业互联网融合标杆项目 50 个、示范项目 500 个；培育数据融合新业态，支持 5G、人工智能等应用推广，加快贵阳大数据交易所整合重组，支持满帮等企业做大做实总部，支持易鲸捷等企业获得更多应用场景和推广商用，数字经济增加值突破 6000 亿元。
江西	实施国家级创新平台攻坚行动、高端机构共建行动，力争 R&D 经费支出占 GDP 比重达 2%左右，新增独角兽企业 10 家，高新技术企业 1500 家；开展传统产业优化升级专项行动，开展领航企业培育行动，开展数字经济发展“八大行动”，企业“上云用数赋智”行动，数字经济增加值占 GDP 比重 38%左右。
云南	加快“数字云南”建设步伐。
内蒙古	大力发展数字经济，建设数字政府、数字社会。
浙江	加快建设国家数字经济创新发展试验区，数字经济核心产业增加值增长 10%以上；2 实施“5G+工业互联网”工程，形成量大面广的新技术融合应用场景；3 建设一批“未来工厂”和数字化车间
江苏	大力发展数字经济、新一代信息技术和战略性新兴产业，深入实施“大数据+优势产业链”行动，扎实推进“5G+工业互联网”融合发展，培育一批数据中心产业示范基地、工业大数据应用示范项目，建设一批智能车间、智能制造示范工厂、工业互联网标杆工厂，推动互联网、大数据、人工智能与产业深度融合，促进数字产业化、产业数字化。
广东	加快城市更新改造和岭南文化传承创新，支持中新（广州）知识城、广州科学城等建设，打造人工智能与数字经济试验区，强化省会城市功能，加快建设国际大都市。加快数据中心、工业互联网等新型基础设施建设，实现 5G 网络粤东粤西粤北主要城区全覆

省份	关于新基建的表述
	盖，打造珠三角 5G 网络城市群。放宽准入门槛，激发社会投资活力。
宁夏	建立现代生产体系、经营体系、服务体系，实现产业体系升级、基础能力再造、新旧动能转换，培育一批产业集群、工业园区、企业集团，制造业和战略性新兴产业增加值占比分别达到 25%和 10%以上。发展高效种养业，建设国家农业绿色发展先行区，农业综合效益达到全国上游水平。推动生产性服务业向专业化和价值链高端延伸、生活性服务业向高品质和多样化升级，建成国家全域旅游示范区。加快产业数字化、数字产业化，建设数字宁夏。
四川	聚焦空天科技、生命科学、先进核能、电子信息等优势领域，组建天府实验室，争创国家实验室。推进国家应用数学中心、川藏铁路技术创新中心、高端航空装备技术创新中心、国家高性能医疗器械创新中心四川分中心、中国工程院四川战略研究院等建设，布局一批省级创新平台。启动建设电磁驱动聚变原型装置、西部光源系列装置。
青海	统筹谋划推进“云上青海”，促进区块链、大数据、云计算、人工智能等新一代信息技术与实体经济融合发展。开展企业上云三年行动，支持盐湖化工、新能源、新材料等龙头企业建设工业互联网平台。加大 5G 网络、大数据中心、物联网等新型基础设施建设力度，完成西宁国际互联网数据专用通道建设，建成数字经济展示运营中心，布局大数据和软件产业园，加快引进云计算服务龙头企业。
山东	新开通 5G 基站 4 万个。深挖消费需求潜力。加强城市商圈规划，因地制宜打造各具特色的时尚步行街、智慧商圈、夜间经济集聚区，形成“15 分钟便民商圈”。加大新一代信息技术项目支持力度，推进中国算谷、青岛中德氢能产业园、烟台东方航天港等建设。加快工业互联网赋能。抓好 370 个“现代优势产业集群+人工智能”试点示范项目，实施传统产业智能化改造升级计划，在化工、纺织、机械等行业树立一批工业互联网典型应用场景，布局全网赋能的工业互联网集群，建好国家级山东半岛工业互联网示范区，支持青岛打造世界工业互联网之都。
安徽	加快建设合肥国家新一代人工智能创新发展试验区，争创国家数字经济创新发展试验区。高标准建设江淮大数据中心。新建 5G 基站 2.5 万个、建成应用场景 100 个。培育工业互联网平台 40 个，新增“皖企登云”企业 6000 家以上。培育数字产业集群，支持线上经济“枢纽型”平台企业规范健康发展，推进“中国声谷”扩园增量提质，实施“人工智能+”应用示范工程。
辽宁	启动企业“上云用数赋智”行动，数字经济增长 10%。加快数字经济基础设施建设，新建 5G 基站 2.5 万个，谋划建设标识解析国家顶级节点、“星火链网”超级节点，拓展应用域名根镜像服务器，建设一批工业互联网平台和规模化数据中心。支持沈阳、大连等地软件业加快发展，推动集成电路全产业链发展。推广区块链技术发展应用，抓好法定数字货币应用试点。办好第三届全球工业互联网大会。组建省大数据管理局，健全政务数据共享机制，建设数字政府。推动智慧城市、数字乡村建设。深植“数字基因”，加速辽宁“数字蝶变”。
新疆	实施战略性新兴产业发展推进工程，加快壮大新一代信息技术、先进装备制造业、新能源、新材料、氢能源、生物医药、节能环保、新能源汽车等产业。大力发展数字经济，推进“天山云谷”等应用服务，促进数字经济与实体经济深度融合。
黑龙江	加快推进 5G 基站建设及技术应用，新建 1.8 万个 5G 基站。

资料来源：各地政府工作报告、西南证券整理

绿色发展路线图明确，新投资热潮将开启。绿色发展是高质量发展的内涵之一，在地方“两会”上，“碳达峰”、“碳中和”成为高频词，多地提出明确的时间表、任务书，打造清洁能源产业集群，培育高质量发展绿色增长点。我们认为，地方设定的经济增速目标较保守一方面因为全球复杂局势使得国内后经济恢复存在不确定性，另一方面可能与各地着力高质量发展、注重绿色 GDP 有关。近期，科技部发布《国家高新区绿色发展专项行动实施方案》也提出，到 2025 年，部分高新区实现碳达峰，培育一批具有全国乃至全球影响力的绿色发展示范园区和一批绿色技术领先企业。根据生态环境部预测，到 2030 年全国低碳产业的产值预计将达到 23 万亿元，对 GDP 的贡献率将超过 16%。在数十万亿的市场前景下，企业加码布局传统耗能产业改造、清洁能源开发是必然之势，新一轮投资热潮将围绕农业绿色发展、服务业绿色转型、绿色产品消费等展开。

核心技术突破仍在“C 位”，关注高端制造投资机会。2020 年，中国的全球创新指数排名 14 名，2021 年各地《政府工作报告》（除贵州放在第六项外）都将科技创新列为重点工作的前三项，多个经济发达地区还对研发经费支出占 GDP 比重提出了超过 2%的量化目标，上海最高为 4.1%。科技成果转化、高新技术企业培育、重点实验室建设、科技创新中心建设、人才引进、专利制度完善等是关注重点。高端制造业中的汽车、集成电路、高端装备等领域是多地 2021 年产业发展重点，可作为投资重点关注方向。此外，量子技术、人工智能、生命科学等前沿技术也被多次提及，掌握这些技术的龙头企业获得政策支持的可能性较大，可持续跟踪其业务发展潜力。

产业转型是 2021 年发力重点，三次产业升级齐头并进。通过产业优化升级，实现高质量发展，是多数省份 2021 年的重点任务，具体落实中，涉及工业、农业和服务业多个领域。工业方面，产业集群与科技创新、高端制造密切相关，可关注地区产业集群发展带来的增量机会。**农业方面，重点关注农村基础设施建设及种业发展**，今年在多省政府工作报告中对乡村振兴提出了新要求，实施藏粮于地、藏粮于技战略，提升农业产业化水平，开展乡村建设行动，预计农村物流基础设施、种业等将迎来快速发展机会。**服务业方面，重点关注现代服务业，尤其是物流业的投资机会，**在制造业、农业等实体产业现代化、高端化的过程中，相关的服务环节将被剥离出来，这对现代服务业提出更高的要求，有 26 个省市在政府工作报告的提到发展现代物流，主要包括为防控疫情强调冷链物流设施建设，以及为促进经济循环加快发展现代物流体系。

表 3：各省市的物流发展布局

省份	关于物流发展的表述
广东	将完善现代综合运输体系，统筹物流枢纽、配送中心、冷链物流骨干网等布局建设，支持有条件的企业拓展全球仓储配送网络，引进大型零售企业来粤设立采购和物流中心。
西藏	加强互联互通；加强消费拉动；加强区域协调。
天津	推进天津机场三期改扩建工程,打造国际航空物流中心。
内蒙古	发展现代物流、研发设计、检验认证、科技服务等现代服务业。
宁夏	推进现代物流体系建设、质量提升和品牌培育、城市特色街区改造、城乡消费服务体系建设四大工程，进一步拓展消费空间。
四川	支持成都东部新区发展航空经济、智能制造、现代物流、国际消费等主导产业。
山东	构建全链条流通服务体系。提升高铁货运和国际航空货运能力，建设物流交易结算中心。完善农村物流基础设施，加快电商、快递进农村。围绕装备制造等 10 个产业、35 条产业链，全面推行“链长制”，精准谋划实施补链延链强链项目。
安徽	实施冷链物流设施提质增效、县城配送投递设施提档扩面、农贸市场改造升级工程，推进合肥国家骨干冷链物流基地、黄淮海（宿州）智慧物流产业园等建设。
北京	合理布局、规范提升物流基地，推进智能快递箱等智能终端设施建设。
山西	现代物流业，积极培育省级示范物流园区，推进华远中西部物流枢纽建设，提升中鼎、穗华、方略、晋北等物流园功能，建设太原国家物流枢纽和晋中国家骨干冷链物流基地，发展智慧物流，降低物流成本。
甘肃	加快城乡冷链物流设施建设，扩大万吨以上冷库集散覆盖范围，提高果蔬、肉类、水产等重点农产品冷链流通比例。发展壮大仓储物流、人才服务、研发设计等生产性服务业。
江西	加快赣州国家物流枢纽和南昌、九江、鹰潭国家物流枢纽承载城市建设，打造一批区域性综合物流中心和专业性物流基地。
云南	加快发展现代物流业，实现增加值增长 20%。
浙江	深化国家物流降本增效综合改革试点，力争社会物流总费用占生产总值比重比上年下降 0.5 个百分点。大力推进“四港”联动，推动宁波舟山港与义乌陆港一体化，扩大江海联运规模，提升多式联运水平。实施快递进村、进厂、出海“两进一出”工程，做强城乡高效配送网络。

省份	关于物流发展的表述
江苏	加快建设现代流通体系，促进经济循环高效顺畅。扎实推进国家物流枢纽布局和建设，加快形成内外联通、安全高效的物流网络，提高综合运输效率，降低物流运输成本。加快商贸流通设施改造升级，积极推进电商、冷链、大件运输等专业化物流发展，大力发展农村物流，进一步完善提升现代商贸流通体系。完善社会信用体系，加快发展普惠金融，有效降低流通环节中的交易成本。加强煤、电、油、气和防疫减灾物资等储备供给，确保应急物流安全、高效、畅通。
青海	完善现代物流体系，加强县域乡镇商贸设施和物流站点建设，推动快递下乡进村、出村入城，让更多农牧民都能享受到新业态带来的各种便利，不再为买和卖发愁。
新疆	加快发展商贸物流、电子商务、金融服务、信息通信和软件、科技服务等生产性服务业，推动现代服务业同先进制造业、现代农业深度融合。
河南	加快物流运营体系建设，持续提升航空、冷链、快递、电商等特色物流竞争优势，大力发展多式联运，争创 1—2 个国家级物流枢纽。
福建	发展壮大现代服务业。大力布局建设智慧物流园，加快打造国家物流枢纽承载城市、国家骨干冷链物流基地和东南沿海航空货运枢纽。
湖北	加速先进制造业和生产性服务业深度融合，大力发展现代金融、现代物流、高端商务等生产性服务业，积极发展工业设计、工程设计、检验检测、认证验证等高技术服务业。
重庆	物流业，建设国际货运中心，实施邮政快递业“两进一出”工程，推进城乡配送网络建设，推广全程可追溯的冷链物流模式。
湖南	大力发展工业设计、供应链管理、数字创意等新业态，推进现代物流、现代金融等生产性服务业专业化、高端化发展。
广西	提速恢复交通运输、仓储物流、文化旅游、会展服务等行业；打造一批农产品加工集聚区，积极发展现代农业物流；培育百亿级专业市场、品牌连锁企业、大型商贸企业，建设一批物流网项目；推进中国—东盟跨境产业园和物流体系建设。
吉林	健全应急物流体系和农产品冷链物流体系。加快建设长春生产服务型国家物流枢纽。
海南	加快发展现代物流业，推动保税仓储、国际物流配送、集装箱拆拼箱等航运新业务上规模、上水平。着力培育医疗健康产业，推动乐城先行区等九大工程建设。
陕西	加快建设面向中亚南亚西亚国家的通道、商贸物流枢纽、重要产业和人文交流基地，促进内需和外需、进口和出口、引进外资和对外投资协调发展。

资料来源：各地政府工作报告、西南证券整理

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