西南周观点

宏观策略观点

1 【宏观】复苏仍需防风险，政策没有急转弯（其它更新）

2 【策略】指数底部已现，将开启震荡向上趋势（观点有重要更新）

宏观策略观点

1 【宏观】复苏仍需防风险，政策没有急转弯（其它更新）

（叶凡 S1250520060001 TEL:010-58251911）

- **经济形势判断：恢复基础尚不牢固，防风险与稳复苏并肩而行。**2020 年我国是全球唯一实现正增长的主要经济体，目前全球疫情尚未得到完全控制，经济复苏形势依然复杂，2021 年将紧抓“高质量发展”和“供给侧改革”，加快形成“双循环”格局。同时，“十四五”开局之年的政策红利将推动经济持续复苏，叠加基数效应，经济增速将实现较快增长。

- **明年宏观政策操作不会“急转弯”，保持对经济恢复的支持。**明年宏观政策要保持连续性、稳定性、可持续性，表态较市场此前预期宽松。积极的财政政策强调三方面：保持适度支出强度，主动作为调节收入分配，继续化解地方政府隐性债务风险。货币政策保持稳健，宏观杠杆率不是“去”而是“稳”，对科技创新、小微企业、绿色发展仍会有定向支持。汇率方面，明年“深化利率汇率市场化改革”后，将实现人民币汇率在均衡水平上的双向波动。

- **明年重点工作中的六大增量信息：**本次会议提出明年要抓好的八项重点任务，中有六个方面的增量信息值得关注：1）需求侧管理—居民消费与公共消费双管齐下，通过调节收入分配结构提升中低收入群体的消费能力，激发消费潜力；压缩政府消费性支出，党政机关要坚持过紧日子；“要合理增加公共消费，提高教育、医疗、养老、育幼等公共服务支出效率”，2021 年最终消费对经济增长的贡献率较今年将有明显提升。2）新基建投资空间打开，贯通全产业链，明年或将开启新基建高速增长的新周期，制造业设备更新和技术改造投资也将加速，重点关注新基建十大战略方向。3）“租赁”满足居住需求，坚守“房住不炒”，房地产调控从对资金端、土地端的调控推进至对终端需求的管理，将房子的居住功能与炒作功能剥离，体现出调控政策抓住内核，近本质特点。4）供需两端发力，增强产业链供应链自主可控。供给端增加对技术的钻研和投入程度，重视基础研究投入；需求端要充分发挥我国市场的规模优势，以需求拉动供给，优化产业链供应链。5）打响种业翻身仗，基础和技术两手抓，从土地基础和种子技术两个层面进行工作部署，“解决好种子和耕地问题”。6）生态环保再升级，提升系统碳汇能力，二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值，争取在 2060 年前实现碳中和。过程中把产业链逐步引到高端产业，大力发展高端服务业，增强企业核心竞争力，实现产业结构的低碳化转型。

- **风险提示：**经济复苏或不及预期，外部环境或发生剧烈变动，政策调整或超预期。

2 【策略】指数底部已现，将开启震荡向上趋势（观点有重要更新）

（朱斌 S1250515070001 TEL:021-68415861）

- 本周中央经济工作会议召开，对于 2021 年的经济政策已经基本定调，“不会急转弯”。鉴于海外疫情仍然严峻，明年全球新冠确诊人数有可能接近 5 亿，全球经济复苏依然疲弱，美联储及欧央行在 2021 年仍将维持宽松格局。**政策保障了整体流动性的充裕：国内不会快速收紧，海外依然保持宽松，为权益市场的表现创造了友好的环境。当前指数底部已现，将开启震荡向上趋势**。

- **从板块来看，我们依然维持前期周期和成长皆有机会的判断**。

- **风险提示：**流动性超预期收紧的风险。

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