太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2020-12-20

投资策略

政策不急转，科技内需是重点——12月中央经济工作会议点评

事件：

12月18日收盘后，12月中央经济工作会议内容（后简称“会议”）正式对外发布。

点评：

1、经济上，一方面，需意识到“明年世界经济形势仍然复杂严峻，复苏不稳定不平衡，疫情冲击导致的各类衍生风险不容忽视”；另一方面，强调2021年要确保“十四五开好局”、“优异成绩庆祝建党100周年”、“坚持扩大内需战略，强化科技战略支撑”。**可见经济定调上仍以“稳中求进”、“底线思维”为主。结合11月经济数据来看，目前制造业正处于加速修复中，餐饮等服务型消费仍有修复空间，由此“顺周期”主线仍可为。建议关注受益全球经济复苏出口链相关的中游制造，如家电、有色、化工、机械，以及服务型消费，如航空航运、餐饮旅游、酒店景点、影视影院。**

强化战略科技力量、增强产业链的自主可控、扩大内需、推进全面改革、解决种子耕地问题、强化反垄断和防止资本无序扩张、解决大城市住房突出问题、碳达峰和碳中成为2021年六大重点任务，显示**科技内需仍是经济主线。建议关注新能源、5G、新基建、半导体产业链、军工等我国核心战略产业和“卡脖子”关键领域。**

此外，相较于12月政治局会议采用的“需求侧改革”，此次会议采用“需求侧管理”的措辞，强调“紧紧扭住供给侧改革这条主线”，需求端主要以牵引供给、形成供需动态平衡为主，可见单边、没有供需互动的需求侧政策并不符合政策目标。结合会议中对地产“健康平稳发展”，以及关于促进中等收入群体的提法，**将加速消费升级相关领域的发展，建议关注医药、汽车、家电家居、白酒、食品等成长型消费的领域。**

2、政策上，会议强调了“要保持连续性、稳定性、可持续性”、“不急转弯”，实施积极财政和稳健货币的财政组合拳，**可见“转弯”方向的必然性和“稳定”、“不急”的缓慢性，短期利于修复此前市场对于流动性快速收紧的预期。**

其中，积极财政要提质增量、“抓实化解地方政府隐性债务风险工作”，显示监管层也意识到“疫情期间”政府加杠杆阶段各地方政府存在的潜在风险，**更多的财政也将倾向于“新基建”和战略领域。**

但同时会议也明确了“政策时度效”、“政策操作上要更加精准有效”，可见政策难以大开大合，**政策操作的阶段性和结构精准性将占主导。**

3、市场普遍较关注此次会议，主要在于每年年底的中央经济工作会对来年的经济政策动向提供线索，尤其是针对2021年政策常态化后，经济定调、政

证券分析师：周雨
电话：010-88321580
E-MAIL：zhouyu@tpyzq.com
执业资格证书编码：S1190511030002

证券分析师：金达莱
电话：010-88695265
E-MAIL：jindl@tpyzq.com
执业资格证书编码：S1190518060001

太平洋证券股份有限公司证券研究报告

策的力度和节奏市场预期存在较大分歧。历史上，春季躁动行情的开启主要集中于一季度，在事件时点上基本始于前一年的中央经济工作会议，结束于当年的两会之后（或一季报窗口、4月的政治局会议），仅有2020年的春季躁动出现明显在前一年12月提前反应，提前躁动也主要受益于市场对2020年“降准”的预期。**会议明确不搞“急转弯”，在市场对前期货币政策紧缩预期修正的背景下，春节躁动仍可期。**12月市场的不温不火和快速轮动（市场风偏保守）也为孕育2021年的春季躁动带来可能。

4、行业配置上，建议“顺周期”+“双循环”两手抓。一方面，经济复苏趋势将被数据不断验证，制造业投资正在加速修复，服务型消费仍有修复的空间，关注金融（银行、保险）、中游制造（有色、化工、机械）、可选消费（家电、旅游酒店、景点、影视影院）；另一方面，流动性预期的修复，利于中长线品种打开估值空间，关注科技（光伏、新能源汽车、云计算）和消费升级（医药、汽车、白酒、食品、家居）

风险提示：中美关系超预期恶化；国内流动性收紧

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平－5%与 5%之间；
看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
院长助理兼全国销售负责人	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京地区销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京地区销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京地区销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
北京地区销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
上海区域销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海区域销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海地区销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
上海地区销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
上海地区销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
上海地区销售	王玉琪	13122217520	wangyq@tpyzq.com
上海地区销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
上海地区销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
上海地区销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
广深地区销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深地区销售副总监	查方龙	18565481133	zhafanglong@126.com
深圳地区销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
深圳地区销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com
深圳地区销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
深圳地区销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话：(8610)88321761

传真：(8610)88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。