2020 年 10 月 08 日
证券研究报告·策略研究

策略周报（0928-1008）

# 宽松不会缺席，节后有望开门红


**摘要**

- 随着新冠疫情的二次爆发，全球经济再次蒙上阴影。在这样的背景下，各国在政策层面并无太多腾挪空间，继续维持宽松的货币政策与财政政策是大概率事件。尽管特朗普拒绝了民主党的刺激方案，但刺激方案只会延迟，不会缺席。各国政府将难以承受疫情二次爆发带来的经济衰退和失业加剧。**在这种状况下，市场整体将呈现平稳态势，节后有望开门红。**

  **疫情层面，新冠疫情二次爆发给全球经济复苏再次蒙上阴影。**截至 10 月 7 日，全球新冠累计确诊人数已经超过 3700 万，而每日新增确诊人数也维持在 30 万以上的高位。从各个国家的感染态势来看，全球新冠疫情已经呈现出明显的二次爆发特征。

  **政策层面，全球疫情二次爆发的背景下，政府政策也很难保持收紧状态，继续维持宽松是大概率事件。**维持现状甚至增加进一步的宽松刺激都是无可回避的选项。

  **宏观经济层面，美国经济复苏喜忧参半，中国经济复苏持续。**美国 9 月份失业率为 7.9%，连续五个月下滑，但是 9 月季调后的新增非农就业人口大幅度不及预期，仅有 66.1 万人，大幅度低于前值 137.1 万人。中国经济伴随着十一假期，进入持续改善状态。中国 9 月制造业 PMI 达到 51.5，较 8 月份继续提升。

  **产业信息层面，苹果公司或将在 10 月份发布 IPhone12。**10 月 7 日苹果公司发布官方信息，宣布在 10 月 14 日进行官网全程直播特别活动。市场预期 IPhone12 有望在这一活动中进行发布。这一信息有望带动苹果产业链有所表现。

- **投资策略：**尽管特朗普拒绝了民主党进一步财政刺激的方案，但宽松仍然是全球政策的基调。在全球二次疫情爆发严峻的背景下，进一步的财政货币刺激只会迟到，不会缺席。同时伴随着经济复苏，各类产业催化剂将不断涌现。建议继续关注前期回调比较充分的医药、高科技板块，重视苹果产业链、新能源汽车产业链的表现机会。关注立讯精密、药明康德、智飞生物、宁德时代、麦格米特等。

- 风险提示：美国政策超预期收紧，中美冲突加剧。



**西南证券研究发展中心**

分析师：朱斌
执业证号：S1250515070001
电话：021-68415861
邮箱：zhbin@swsc.com.cn


**相关研究**

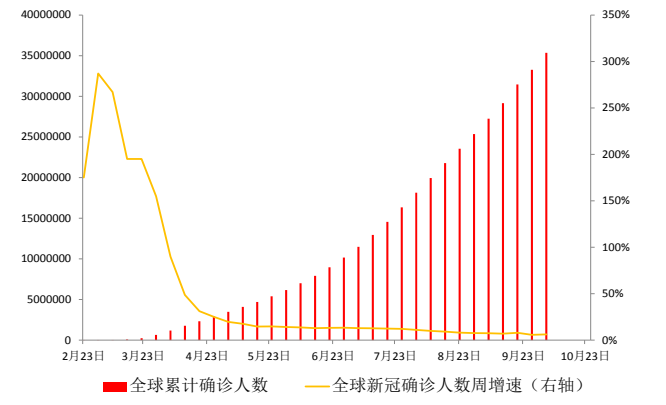
1. 策略专题：注册制给 A 股带来的六大影响（2020-09-25）
2. 策略专题：轻舟已过万重山——A 股 2020 年四季度投资策略（2020-09-08）
3. 策略专题：成长股活力凸显——2020 年 A 股中报业绩分析（2020-09-03）
4. 策略专题：国企改革新一轮大幕即将拉开帷幕（2020-08-26）
5. 策略专题：创业板注册制的大幕如何拉开（2020-08-23）
6. 策略专题：不惧调整，慢牛继续（2020-08-16）
7. 策略专题：政治局会议的三大重要判断（2020-08-06）
8. 策略专题：公募基金持仓显示慢牛行情稳健——2020 年二季度基金持仓分析（2020-07-29）
9. 策略点评：回归均线，方为慢牛本色（2020-07-17）
10. 策略专题：牛市步入高潮（2020-07-11）

# 1 核心观点：宽松不会缺席，节后有望开门红

随着新冠疫情的二次爆发，全球经济再次蒙上阴影。在这样的背景下，各国在政策层面并无太多腾挪空间，继续维持宽松的货币政策与财政政策是大概率事件。尽管特朗普拒绝了民主党的刺激方案，但刺激方案只会延迟，不会缺席。各国政府将难以承受疫情二次爆发带来的经济衰退和失业加剧。**在这种状况下，市场整体将呈现平稳态势，节后有望开门红。**

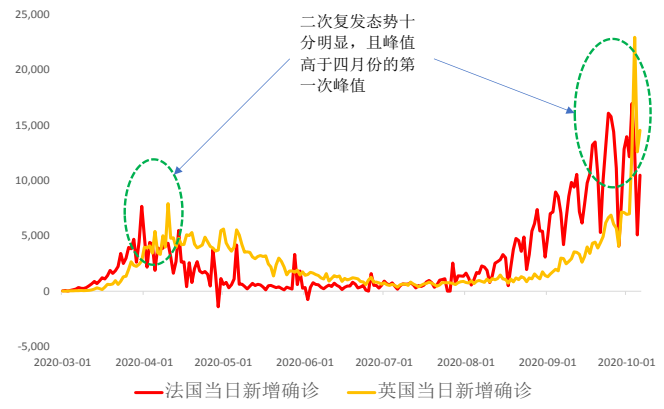
**在疫情层面，新冠疫情二次爆发给全球经济复苏再次蒙上阴影。**截至 10 月 7 日，全球新冠累计确诊人数已经超过 3700 万，而每日新增确诊人数也维持在 30 万以上的高位。从各个国家的感染态势来看，全球新冠疫情已经呈现出明显的二次爆发特征。从新增确诊人数上看，印度、美国、巴西分列每日新增确诊人数的前三位，其中 10 月 6 日，印度新增确诊 7.2 万人，美国新增确诊 4.3 万人，巴西新增确诊 4.2 万人。在欧洲地区，几个主要国家的每日新增确诊人数已经达到 1 万人以上，远远超过此前四月份的第一个峰值，如 10 月 6 日法国新增确诊 1.1 万人，英国新增确诊 1.4 万人。此前，我们在四季度投资策略报告《轻舟已过万重山》中判断，到 2020 年年底，全球新冠累计确诊人数会达到 4500 万。虽然这个预判值高于市场主流预测，但按照目前的态势来看，年底达到甚至超过这个数字是大概率。

**图 1：新冠全球确诊人数与周增速**




*数据来源：Wind，西南证券整理*

**图 2：欧洲疫情出现二次高峰**




*数据来源：Wind，西南证券整理*

**在政策层面，全球疫情二次爆发的背景下，政府政策也很难保持收紧状态，继续维持宽松是大概率事件。**维持现状甚至增加进一步的宽松刺激都是无可回避的选项。10 月 6 日，美联储主席鲍威尔受邀于全美商业经济协会（NABE）在线年会发表演讲时就明确指出“纾困力度过小将导致经济复苏乏力，给家庭和企业造成不必要的困难。目前看来，**政策支持过多给经济造成的风险要小于支持过少对经济的风险。**即使政策行动最终证明实际比需要的更大，那也不会白费力气。”与之对应，中国的政策层对于防范风险的重视程度也有所提升。在 9 月 25 日召开的中国央行三季度例会上，央行货币政策委员会认为“经济继续改善”，强调“精准导向”，对防范风险重视程度提升。会议指出“境外疫情和世界经济形势依然复杂严峻”，对货币政策基调的表述依然是“稳健的货币政策要更加灵活适度”，会议对防范化解金融风险的重视度提升，将“守住不发生系统性金融风险的底线”表述前移，强调“实现稳增长和防风险长期均衡”。

**在宏观经济层面，美国经济复苏喜忧参半，中国经济复苏持续。**美国 9 月份失业率为 7.9%，连续五个月下滑，但是 9 月季调后的新增非农就业人口大幅度不及预期，仅有 66.1 万人，大幅度低于前值 137.1 万人。中国经济伴随着十一假期，进入持续改善状态。中国 9

月制造业 PMI 达到 51.5，较 8 月份继续提升。而十一长假期间，餐饮旅游、影视娱乐等线下经济活动呈现爆发式复苏的态势：截至 10 月 7 日，国庆档电影总票房已经突破 35 亿元，观影人次超过 9000 万，为 2019 年同期的 85%。线下餐饮消费量较年初增长 10%以上，已经恢复到去年同期水平。总体而言，由于中国疫情管控到位，疫情对经济的冲击作用消退明显。

**产业信息层面，苹果公司或将在 10 月份发布 IPhone12。**10 月 7 日苹果公司发布官方信息，宣布在 10 月 14 日进行官网全程直播特别活动。市场预期 IPhone12 有望在这一活动中进行发布。这一信息有望带动苹果产业链有所表现。

# 2 国庆长假要闻简摘

- **大类资产：美股震荡上行，原油先跌后涨，美债黄金先涨后跌**

股市方面：长假中，截至 10 月 7 日，美股震荡上行，道琼斯、标普 500、纳斯达克收涨 2.4%、1%、0.5%。亚欧股指方面，恒指上涨 1.1%，巴黎 CAC40、英国富时上涨 0.6%、0.4%。

债市方面：10Y 美债收益率先下后上，最终上行 8.2bp 至 0.74%。其他债市方面，10Y 英、德、法债收益率上行 8.5bp、2.1bp、0.4bp 至 0.29%、-0.51%、-0.25%。

汇市方面：美元先跌后涨，最终收跌 0.63%至 93.8。其他货币，欧元、英镑兑美元收涨 0.58%、0.37%至 1.17、1.29；日元下跌，美元兑日元上涨 0.12%至 105.66，人民币兑美元基本持平，收入 6.74。

大宗商品：COMEX 黄金先涨后跌，最终收涨 0.29%至 1884.8 美元/盎司。油价先跌后涨，WTI、Brent 原油分别收涨 3.51%、2.62%至 39.9 美元/桶、42 美元/桶。

- **宏观经济：美国经济喜忧参半，国内经济加快复苏**

**美国制造业与服务业表现分化，非农就业与薪资涨幅分化。**美国 9 月 ISM 制造业 PMI 为 55.4%，不及前值 56%；服务业 PMI 达 57.8%，超前值 56.9%，升至近 2 年新高。同时，9 月非农新增就业 66.1 万人、不及前值 148.9 万人；时薪、周薪同比增长 4.7%、5.6%，双双反弹。

**国内经济加快复苏。**旅游、观影、餐饮等线下消费活动加快修复；9 月 PMI 指数显示，外贸链和生活类服务业景气进一步改善。国庆前 4 天，全国观影人次、国内游客接待数量，修复至 2019 年同期的 80%左右；线下餐饮消费也增长明显，营业账单量较年初增长 10%以上。9 月，制造业 PMI 录得 51.5%，其中新出口订单指数重回景气扩张区间；非制造业 PMI 指数刷新年内新高，生活服务业拉动显著。

# 3 投资策略

尽管特朗普拒绝了民主党进一步财政刺激的方案，但宽松仍然是全球政策的基调。在全球二次疫情爆发严峻的背景下，进一步的财政货币刺激只会迟到，不会缺席。同时伴随着经济复苏，各类产业催化剂将不断涌现。建议继续关注前期回调比较充分的医药、高科技板块，重视苹果产业链、新能源汽车产业链的表现机会。关注立讯精密、药明康德、智飞生物、宁德时代、麦格米特等。

风险提示：美国政策超预期收紧；中美冲突激化。

## 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<br>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<br>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<br>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<br>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<br>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<br>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 |
| | 杨博睿 | 销售经理 | 021-68415861 | 13166156063 | ybz@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 |
| | 高妍琳 | 销售经理 | 15810809511 | 15810809511 | gyl@swsc.com.cn |
| 广深 | 王湘杰 | 地区销售副总监 | 0755-26671517 | 13480920685 | wxj@swsc.com.cn |
| | 林芷琬 | 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 |