西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

西南周观点

宏观策略观点

1 【宏观】海外多地疫情卷土重来，国内乡村振兴再获支持（其它有更新）

2 【策略】市场仍显弱势格局，防御为上（观点有重要更新）

宏观策略观点

1 【宏观】海外多地疫情卷土重来，国内乡村振兴再获支持（其它有更新）

（叶凡 S1250520060001 TEL:010-58251911）

- **土地出让收入使用将迎重大变化，全力支持乡村振兴战略。**9 月 23 日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于调整完善土地出让收入使用范围优先支持乡村振兴的意见》。长期以来，土地增值收益取之于农、主要用之于城，有力推动了工业化、城镇化快速发展，但直接用于农业农村比例偏低，对农业农村发展的支持作用发挥不够。《意见》要求，调整土地出让收益城乡分配格局，稳步提高土地出让收入用于农业农村比例，集中支持乡村振兴重点任务，加快补上“三农”发展短板，为实施乡村振兴战略提供有力支撑。提高土地出让收入用于农业农村比例有两种实施方式：一是按照当年土地出让收益用于农业农村的资金占比逐步达到 50%以上计提，若计提数小于土地出让收入 8%的，则按不低于土地出让收入 8%计提；二是按照当年土地出让收入用于农业农村的资金占比逐步达到 10%以上计提。严禁以已有明确用途的土地出让收入作为偿债资金来源发行地方政府专项债券。北京、上海等土地出让收入高、农业农村投入需求小的少数地区，可根据实际需要确定提高土地出让收入用于农业农村的具体比例。本次改革既是引导资源要素向乡村流动、构建新型工农城乡关系的一项重大制度安排，也是落实农业农村优先发展要求的重大举措，随着改革的逐步实施，乡村振兴战略将获得有力的资金支持。

- **欧洲：疫情卷土重来，多国加强区域管控。**9 月 21 日，英国政府发布数据显示，英国单日新增新冠确诊病例 4368 例，累计确诊病例逾 39.8 万例。英国政府首席科学顾问帕特里克警告，按照确诊病例每七天翻一倍的速度，到 10 月中旬，英国单日新增确诊病例可能达到 5 万例。同日，西班牙政府发布数据显示，该国累计新冠确诊病例 67.1 万多例，相比 18 日，新增确诊病例超过 3.1 万例。法国政府 21 日发布数据显示，累计新冠确诊病例逾 45.8 万例，累计死亡病例 31338 例，全境已有 55 个省被归为病毒传播活跃地区。此次欧洲新冠疫情反弹加剧主要由于欧洲各国管制措施有所放松，同时随着休假季结束、开学季到来，社交聚会、庆典聚集明显增加。鉴于疫情反弹加剧，欧洲多国重启防控限制措施。但与春季时普遍采取全国范围内的“封城”不同，目前相关限制措施主要针对疫情严重地区。

- **风险提示：**海外疫情二次爆发，国内外经济复苏不及预期，房地产调控超预期。

2 【策略】市场仍显弱势格局，防御为上（观点有重要更新）

（朱斌 S1250515070001 TEL:021-68415861）

- 当前市场仍显弱势格局。本周（9 月 21 日-25 日）市场整体下跌，上证综指下跌 3.6%，创业板指下跌 2.1%。从各个行业表现上看，前一周表现垫底的医药行业是所有一级行业中唯一上涨的行业，上涨 0.9%，其他所有行业均呈现下跌。上周表现强势的房地产、汽车等行业跌幅居前，分别下跌 5.9%和 6.7%。

- 当前有三个因素压制市场：其一，新冠疫情的二次爆发使得投资者对于明年经济复苏的预期降低，公司业绩前景也蒙上了阴影；其二，北上资金大幅度流出，使得市场承压；其三，地产公司的债务风险暴露引发投资者对于系统性金融风险的担忧。市场的好转有

赖于对于经济和业绩前景预期的转变。

- 从当前的投资策略来看，防御为上，保住收益，是一个可行的策略。在配置上，可以配置医药、龙头白酒、公用事业等板块进行防御。同时关注十四五规划中将重点布局的新能源汽车、进口替代等板块，待估值合理时可以介入。
- **风险提示：**中美冲突加剧。

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
	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