西南周观点

宏观策略观点

1 【宏观固收】“十四五”规划将启程，美联储“鸽声”嘹亮（其它更新）

2 【策略】风格更加均衡，慢牛走势稳健（其它更新）

行业观点

3 【医药生物】寻找业绩确定性，延续看好药店和创新药械产业链（观点有更新）

宏观策略观点

1 【宏观固收】“十四五”规划将启程，美联储“鸽声”嘹亮（其它更新）

（叶凡 S1250520060001 TEL:010-58251911）

- **双循环格局稳步推进，十四五规划呼之欲出。**8 月 24 日，习近平主持召开经济社会领域专家座谈会，以畅通国民经济循环为主构建新发展格局有望成为“十四五”规划的主题；8 月 26 日，农业农村部新闻办公室举行新闻发布会，对近期热门的粮价走势与粮食安全问题作出回应，本次发布会强调：粮食安全底气十足，粮价上涨无需担忧；8 月 26 日，人民银行召开跨境人民币便利企业贸易投资工作座谈会，会议强调，下一步央行将会同有关部委紧紧围绕实体经济需求，推动更高水平贸易投资人民币结算便利化，进一步完善跨境人民币政策，提升金融服务水平，对更好完成“六稳”、“六保”任务提供有力支撑；在连续数月“抽水”以后，8 月 7 日以来，央行已连续 16 个工作日开展逆回购操作，MLF 也实现净投放 1500 亿元，加上 21 号 500 亿元的国库现金定存，各种货币政策工具轮番上阵，实现净投放超 1 万亿元，**未来随着政府投资项目的落地和财政支出力度加大，央行“补水”力度可能会有所放缓，以保障流动性合理充裕**。

- **美联储政策“鸽声”嘹亮。**8 月 27 日，为期两天的杰克逊霍尔全球央行年会正式拉开帷幕。美联储主席鲍威尔发表题为“货币政策框架评估”的讲话，同一时间，联邦公开市场委员会(FOMC)发布长期目标的修订声明。鲍威尔在演讲中称，为了支持劳动力市场和经济复苏，**美联储的新策略是形式灵活的“平均通胀目标制”，希望通胀在一段时间内“平均”增长 2%，将允许通胀率“适度”高于 2%。这是美联储 2012 年以来对货币政策框架进行的最大一次调整。鲍威尔此番表态“鸽声”嘹亮，这意味着在失业率下降时，只要通胀率没有上涨，美联储将不会那么倾向于加息。市场对于美联储在更长周期内保持零利率的超宽松政策立场的预期升温。**鲍威尔在演讲中还提到，**对就业市场评估标准将从先前的就业最大化“偏离程度”改为就业最大化“缺口”**。这一变化可能看起来很微妙，但却体现出了美联储的观点，即**强劲的就业市场可以持续，而不会导致通货膨胀的爆发**。

- **风险提示：**国内外经济复苏不及预期，海外疫情持续蔓延，中美紧张关系升级。

2 【策略】风格更加均衡，慢牛走势稳健（其它更新）

（朱斌 S1250515070001 TEL:021-68415861）

- 8 月最后，市场明显复苏，创业板指调整基本结束，开始震荡上行。上证综指上涨 0.7%，创业板指大涨 4.8%，市场全面反弹。从各个板块上来看，前期下跌的板块全面反弹，其中涨幅居前的三个行业，食品饮料上涨 7.3%，消费者服务上涨 4.4%，医药上涨 3.5%主要受益于中美冲突影响，市场预期国家未来将大力投入军备建设，有利于改善板块业绩。而下跌的行业主要是金融、商贸零售和国防军工等板块。从中长期看，A 股慢牛态势十分稳健，对于有长期前景的行业，依然看好。总体来看，我们的观点依然不变：**在全球宽松格局下，市场慢牛行情将延续，结构性机会突出。在国际国内双循环、国内大循环为主应对中美冲突持久战这一基本格局下，我们继续看好进口替代、生物医药、新能源汽车产业链等板块**。

- **风险提示：**中美冲突加剧的风险。

行业观点

3 【医药生物】寻找业绩确定性，延续看好药店和创新药械产业链（观点有更新）

（杜向阳 S1250520030002 TEL:021-68416017）

- **疫情相关个股有望反弹。**目前，疫情仍然是核心关注点，全球疫情的拐点仍未出现，8 月以来海外每日新增确诊病例持续超过 20 万人，新冠疫苗等仍然是核心防控手段。**考虑到后疫情时代，局部疫情爆发带来新冠检测、手套、口罩等需求的增加，建议关注相关个股的反弹机会**，如振德医疗，东方生物，英科医疗等。

- **延续看好药店板块。**8 月 26 日，国家医保局公布《关于建立健全职工基本医疗保险门诊共济保障机制的指导意见（征求意见稿）》，提出建立完善普通门诊医疗费用统筹保障机制，改进个人账户计入办法，规范个人账户使用范围并加强管理，“家庭账户”模式有望推向全国。**《指导意见》将进一步完善个人账户管理办法，提升保障水平，零售药店板块有望充分受益，建议关注**。8 月 20 日，第三次国家药品集采拟中标结果披露，本次集采共涉及 56 个品种，中标 55 个，最终 123 家企业的 191 个中标。**集采后时代，相关企业越发重视院外市场，看好药店端的渠道价值。**

- 医药“慢投资”，精选中长期四大投资方向：1）泛创新品种：创新药及其产业链，创新器械，创新疫苗，创新检测；2）泛医药消费：自主消费，消费中药；3）连锁医疗机构：药店，医疗服务机构，独立第三方检测机构；4）特色原料药和医药分销。

- **推荐标的：**药明康德、大参林、恒瑞医药、长春高新、康泰生物、智飞生物、迈瑞医疗、益丰药房、一心堂、老百姓。

- **风险提示：**药品降价预期风险；医改政策执行进度低于预期风险。

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 指数涨幅在-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
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