西南周观点

宏观策略观点

1 【宏观】国内外经济现分化，乘风破浪关键看政策（其它更新）

行业观点

2 【化工】布局顺周期资产，强推化工行业龙头（观点有重要更新，有新推荐标的）

宏观策略观点

1 【宏观】国内外经济现分化，乘风破浪关键看政策（其它更新）

（叶凡 S1250520060001 TEL:010-58251911）

- 7月生产供给继续复苏，市场需求逐渐回暖，新动能成长壮大，市场信心趋于增强，国民经济运行保持稳定恢复态势。工业层面，经济保持平稳增长，行业延续分化，国内大循环加速恢复，但是下阶段受中美关系紧张升级以及全球主要经济体经济复苏乏力影响，国际循环复苏仍存在较大不确定性；投资层面，三大投资增速边际放缓，制造业信心持续回升，高技术产业投资持续发力；基建投资增速回稳，基础设施REITs稳步推进，预计下半年基建投资将实现加速增长；房地产投资增速边际放缓，坚持“房住不炒”的定位，因城施策；消费层面，由于极端天气和洪涝灾害影响了假期经济的释放，社会消费品零售总额同比下降1.1%，未及预期，但商品零售增速已率先转正，8月社零总额有望实现正增长；就业层面，失业率总体平稳但依然处于高位，随着715国常会提出的一系列稳就业政策的落地，预计未来就业状况将得到进一步改善。

- 海外经济复苏之路坎坷，经济前景状况可能差于金融危机。日本财务省11日公布的国际收支初步统计报告显示，受疫情等因素影响，今年上半年日本经常项目顺差减少至7.3069万亿日元，同比下降31.4%，为2015年以来日本经常项目顺差首次在上半年降至10万亿日元以下。2019年，日本的外贸依存度约为28%，其外贸在经济中仍起到重要作用。日本外贸数据表现不佳强化了日本经济陷入衰退的预期。疫情给企业和消费者带来沉重压力，日本内阁府修订了今年经济增长预测，从年初确定的增长1.4%调整为下降4.5%至5%。该降幅将超过2008年国际金融危机时日本-3.4%的增长率，成为自1955年现有统计制度实行以来的最大降幅。此外，根据IMF预测，英国的经济在未来两年很难复苏。根据国际货币基金组织（IMF）的最新数据，由于冠状病毒在英国爆发，严重影响了英国的公共财政，英国将不得不在两年内借入逾4000亿英镑。此外，IMF预测到2020年年底，英国国内生产总值将下降10.2%左右。但是，这一增长预测可能会被进一步削减，因为英国第二季度GDP下降幅度远远超出其他G7国家，达到21%。

  风险提示：国内外经济出现分化，国内经济逐渐恢复，国外经济不及预期，海外疫情持续蔓延。

行业观点

2 【化工】布局顺周期资产，强推化工行业龙头（观点有重要更新，有新推荐标的）

（杨林 S1250518100002 TEL:010-57631191）

- 国际油价的上涨也将支撑下半年的化工产品价格，在国内外经济复苏的大背景下，终端需求将会进一步改善，因此我们看好下半年化工行业景气度整体上行，布局顺周期资产，重点推荐以【万华化学】、【扬农化工】、【华鲁恒升】等为代表的化工行业龙头，在宏观经济弱周期及行业低谷时期，这些细分行业龙头通过成本优势、规模化优势、研发优势可以进一步扩大在行业中的领先优势，通过并购重组提升行业

集中度，通过穿越经济和行业周期，实现自身超越同行的成长，我们看到这也是全球化工巨头如巴斯夫、杜邦等公司的成长之路，我们也最看好上述公司成为国内走向世界的化工企业，因此相应公司的估值中枢在目前的市场环境下也将进行上修。近期我们看多聚合 MDI、PVC 糊树脂、棕榈油等产品价格的趋势上涨，我们强烈推荐【万华化学】、【扬农化工】、【赞宇科技】、【新宙邦】、【金丹科技】等公司

- **推荐标的：**万华化学、扬农化工、赞宇科技、新宙邦。

风险提示：化工产品价格大幅下滑的风险。

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
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
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn