

## 宏观经济领域研究

广发证券-宏观经济领域研究小组(郭磊,贺晓束,周君芝)

## 不喊口号 用数据支持判断

广发郭磊宏观团队成员均有多年行业经验,擅长周期拐点判断。2017年关于利率回升、朱格拉周期、出口航运复苏元年、三四线消费升级的判断均被验证为精准,是少有的一个全年保持判断准确度的团队。

广发宏观是一个偏研究的团队。团队绝大部分成员均在

行业内有多年研究经验。团队成立之初的理念就是打破关于卖方研究报告机械化生产的模式,每个成员按照专长分工,精细研究,手工写作,每个人都必须是独立的研究者。再好的实习生,也只能帮忙到整理数据为止。

广发宏观是一个不喊口号

的团队。在过去的一年中,我们成功搭建了朱格拉周期启动、出口和航运复苏、金融去杠杆、三四线消费升级等一系列假设,每一个假设背后都是严密的数据验证。我们的理念是要像做实验一样对待数据,用数据支持判断。

广发团队以严谨的框架体

系赢得尊重。在过去的一年中,广发宏观做了大量的框架性研究和方法论研究,市场上一度有“宏观框架看广发”的说法。

我们深信这是一个宏观的大时代,投资研究的美好时代。我们会继续以一个“研究型团队”的形象存在,不迎合市场,不随风摇摆。

海通证券-宏观经济领域研究小组(姜超,顾潇啸,于博,梁中华)

## 从泡沫到价值

非常感谢各位投资者一直以来对海通证券宏观团队的肯定和支持。

回顾2017年宏观经济走势,前高后低。上半年经济回升,外因是外需回暖带动出口改善,内因则是居民加杠杆拉动地产销售,并驱动库存周期启动,但与

相伴的是居民杠杆率和金融风险的同时上升。随着下半年居民贷款增速大降,地产销量增速也下滑转负,其对投资、消费的拉动也明显减弱,而库存周期已步入尾声,生产明显回落。同时,去产能、环保限产带来的供给收缩引发工业品价格明显上涨,使

得下半年经济呈现出典型的滞胀格局。

展望2018年,供给侧改革中去产能、去库存、降成本均已取得较大进展,政策重心或为去杠杆、补短板。一则,国企去杠杆、金融去杠杆仍需推进。二则,当前社会主要矛盾已变为人民日益增长的

美好生活需要和不平衡不充分发展之间的矛盾,从高速发展转向高质量发展,意味着仍需补短板。2018年,债券市场将从交易转向配置,迎接最慢牛;股票市场将从泡沫投资转向业绩为王,周期与金融将是“剩者为王”,服务和消费将受益于需求扩张。

兴业证券-宏观经济领域研究小组(王涵,贾潇君,王连庆,卢燕津,王轶君,段超)

## 聚焦龙头与非龙头分化

非常荣幸获得由中国证券报主办的2017年中国证券业金牛分析师称号。

回首2016年,王涵博士带领的兴业证券宏观团队继续秉持以本心做研究的理念,依据逻辑

缜密的框架、完备齐全的数据、精益求精的态度持续为投资者提供价值增量。目前,中国经济正处于经济动力切换、经济增长处于L型底部的阶段,在此期间,市场不乏出现“新周期”、“硬着

陆”等声音,我们则始终提示市场把握核心矛盾。我们认为目前经济总量层面上的绝对看空或者绝对看多都较为片面,纠结于总量问题是“一叶障目”,行业结构才是核心矛盾,因此,应聚焦

龙头与非龙头的分化,这也是我们最早最坚定提出的观点。

我们的成长离不开各位投资者的支持,展望未来,我们在纷攘的市场中不忘初心,为各位投资者继续创造价值。

方正证券-宏观经济领域研究小组(任泽平,宋双杰)

## 未来会更加努力

很荣幸获得金牛分析师称号,非常感谢金牛奖这个平台,特别感谢大家对我们的认可。我们今年能获奖首先要感谢给我们投票的机构投资者,然后要感谢公司领导和兄弟部门,特别是销售对我们的

支持,更要感谢我们的兄弟姐妹和他们的家人。未来我们会更加努力,取得更大的进步来回报大家,谢谢大家。

任泽平,现为方正证券首席经济学家、研究所联席所长。曾参与重大文件和改革方

案起草,在《人民日报》、《经济研究》等报刊发表文章百篇,专著《宏观经济结构研究》入选“当代经济学文库”,出版译著《从奇迹到成熟:韩国转型经验》、专著《大势研判:经济、政策与资本市场》。先后提出

“新5%比旧8%好”、“5000点不是梦”、“改革牛”、“一线城市房价翻一倍”、“经济L型”、“新周期”等重要判断,是大满贯冠军分析师,是中国金融市场上具有较大影响力的经济学家之一。

申万宏源证券-宏观经济领域研究小组(李慧勇,李一民,邱涤凡,王健)

## 2018年关注油价和美元

作为最具历史的研究团队,买方对我们的评价是客观前瞻,接地气儿,不玩虚的,结论经得起时间的考验,与一些偏西方的分析方法相比,分析更立足于中国实际。我们正是秉承这种理念,十几年如一日,坚持为机构奉上靠谱的研究报告。

我们深知宏观不可能解决

所有的问题,只要把几个关键问题弄清楚即可,每年我们会集中精力解决市场最关切的几个问题。在过去一年,这主要集中在供给侧、新周期、流动性、雄安、特朗普五个方面。尽管说起早贪黑路演调研7x24压力很大,但值得欣慰的是所做的关键判断基本得到应验。

对于2018年我们的初步判断是“双温和”:一是温和增长。预计世界经济和中国经济基本上维持在2017年的水平,大幅度上行和下行都比较困难。二是温和通胀。2017年是PPI热,CPI冷,2018年PPI涨幅大概会回落到3%-4%,不会像2017年涨幅这么高,CPI涨幅大概回升到2%-

3%,也不会像2017年涨幅这样低。2018年的风险主要来自油价和美元。如果油价摆脱目前的盘整,可能使得通货膨胀压力大幅度提升。如果中期选举前特朗普新政使得美国实力大幅度提升,美元指数将再次冲击100,新兴市场将再次面临较大资金流出压力。

第一名



第二名



第三名



第四名



第五名

