国都证券 GUODU SECURITIES

晨会报告

国都证券研究所晨报 20210315

【财经新闻】

- “十四五”指标新变化释放高质量发展强信号
- “房住不炒”实招落地 深圳等地严查“经营贷”违规入楼市
- 3 月 MLF 操作登场 投放工具选择成焦点

【行业动态与公司要闻】

- 迈向碳中和:“十四五”是一个关键时期
- 光伏产业迈入平价时代 两份文件强调高质量健康发展

【国都策略视点】

- 策略观点：新阶段，新动力，新格局—十四五规划纲要的简要解读

【重点公司公告摘要】

- 嘉元科技：拟 10 亿元投资年产 1.6 万吨高性能电解铜箔项目
- 苏宁易购：深国际和鲲鹏资本不构成一致行动关系

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	3453.08	0.47
沪深 300	5146.38	0.35
深圳成指	13897.03	0.22
中小板综指	12339.70	-0.01
恒生	28739.72	-2.20
国企	11172.95	-1.48
恒生 AH 溢价	133.91	1.16
标普 500	3943.34	0.10
NASDAQ	13319.86	-0.59
MSCI 新兴市场	1348.20	-0.69

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌
纽约原油	65.56	-0.53
纽约期金	1725.80	0.28
伦敦期铜	9132.50	0.08
伦敦期铝	2171.50	-0.64
波罗的海干散货	1960.00	-0.51

研究员:王树宝
电 话： 010- 84183369
Email： wangshubao@guodu.com
执业证书编号： S0940511080001
联系人:陆星挺
电 话： 010-84183211
Email： luxingting@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

【财经新闻】

■ “十四五”指标新变化释放高质量发展强信号

【经济参考报】日前，“十四五”规划和2035年远景目标纲要全文发布。全文设19篇、65个章节，设定了未来五年经济社会发展的20项主要指标，还明确了包括102项重大工程项目在内的若干重大举措和重大部署。专家指出，相比此前的五年规划，“十四五”规划纲要中，主要指标的诸多新变化释放出未来将更加注重高质量发展的强烈信号。

翻开“十四五”规划纲要，一个显要的变化就是，经济发展类指标中，并没有设定5年GDP年均增速预期性指标，“保持在合理区间、各年度视情提出”的表述取而代之，这在五年规划史上还是首次。

“考虑到这五年内外部环境仍有较大不确定性，不设定一个具体的量化增速目标，有利于更积极、主动、从容地应对各类风险挑战，增强发展的灵活性，为应对不确定性留有空间，也有利于引导各方面把工作重点放在提高发展质量和效益上。”国家发展改革委副主任胡祖才在国新办发布会上说。

纵览“十四五”规划纲要，三个“新”成为一以贯之的逻辑主线。相比此前的五年计划，更加突出体现了立足新发展阶段、贯彻新发展理念、构建新发展格局、推动高质量发展的要求。

高质量发展是“十四五”乃至更长时期我国经济社会发展的主题，关系我国社会主义现代化建设全局。“十四五”时期的20项指标与高质量发展指标体系进行了充分对接，充分体现了新发展理念的要求。

创新驱动被置于“十四五”规划要位。规划纲要明确提出，坚持创新在我国现代化建设全局中的核心地位，把科技自立自强作为国家发展的战略支撑，并提出一个个明确指标。着眼于抢占未来产业发展先机，培育先导性和支柱性产业，规划纲要还提出，战略性新兴产业增加值占GDP比重超过17%。不仅如此，规划纲要将数字经济部分单列一篇，并提出主要目标：2025年数字经济核心产业增加值占GDP比重提升至10%。

“从数据指标看‘十四五’规划，强调科技创新需高质量发展。”浙商证券首席经济学家李超说，一是将全社会研发支出增速设置为量化指标，要求研发强度不得低于“十三五”时期；二是首次将基础研发强度列入五年规划，基础研究强度长期落后于发达国家的现状亟待改变；三是提出“每万人口高价值发明专利拥有量”，较“十三五”规划的“每万人口发明专利拥有量”更强调高质量创新；四是提出数字经济核心产业增加值占GDP比重，相较此前的“数字经济增加值”指标更注重高质量发展，数字经济的统计方式也将逐步完善。

高质量发展不只是一个经济要求，而是对经济社会发展方方面面的总要求。绿色是高质量发展的鲜明底色。“十四五”规划纲要中，5个绿色生态指标均为约束性指标：单位GDP能源消耗和二氧化碳排放分别降低13.5%、18%；地级及以上城市空气质量优良天数比率达到87.5%；地表水达到或好于Ⅲ类水体比例87.5%；森林覆盖率提高到24.1%……纲要还提出，要落实2030年应对气候变化国家自主贡献目标，制定2030年前碳排放达峰行动方案。

全国工商联环境商会会长赵笠钧指出，以紧迫的碳达峰和碳中和目标为导向，我国将全面加速构建绿色低碳循环发展经济体系，大力发展绿色低碳的新技术、新产业和新业态，构建绿色低碳的技术产业支撑体系，从源头上、根本上、全局上推动经济社会全面转型，从而实现新旧动能转换，走上高质量、可持续发展路径。

民之所望，施政所向。“十四五”规划纲要中，民生福祉类指标占比超过三分之一，为历次五年规划最高。瞄准增进民生福祉，规划纲要中的民生指标和任务更加细化，内容涵盖就业、收入、养老等多方面。

与“十三五”规划纲要相比，“十四五”规划纲要新增“每千人口拥有执业（助理）医师数”和“每千人口拥有3岁以下婴幼儿托位数”等指标。城镇调查失业率控制在5.5%以内，劳动年龄人口平均受教育年限提高到11.3年，基本养老保险参保率提高到95%……一个个数字背后彰显民生温度，旨在让老百姓有更多获得感。

“展望下一个5年乃至15年，民生福祉仍然是重中之重。顺应人民对高品质生活的期待，促进人的全面发展、全体人民共同富裕，正是‘十四五’规划纲要所强调的民生福祉达到新水平。”中国税务学会副会长张连起说。

值得关注的是，在20项主要指标中，首次设置了“安全保障”类别，粮食和能源综合生产能力两个约束性指标首次列入五年规划主要指标：2025年粮食综合生产能力6.5亿吨以上、能源综合生产能力46亿吨标准煤以上。“十四五”规划纲要在“强化国家经济安全保障”章节中专门也提到“实施粮食安全战略”和“实施能源资源安全战略”。这两项指标的提出正是统筹发展与安全的充分体现。

以主要指标为牵引，一系列重大举措重大部署纲举目张，为规划纲要目标任务落到实处提供有力支撑。在备受关注的重大工程项目方面，规划纲要中明确提出了102项重大工程项目。这些重大工程既涉及人工智能、量子信息、集成电路、生命健康等前沿领域，又深入到教育提质扩容、全民健康保障等民生领域。这些重大工程项目还包括重要生态系统保护和

修复工程、交通强国建设工程等。

国务院发展研究中心宏观经济研究部研究员张立群表示，规划纲要中有很多重要部署，在全面总结“十三五”发展成果的基础上，对中国经济的发展潜力作出充分、科学的估计和评价。下一个 5 年和 15 年，要充分释放增长潜力，将我国长期发展形成的厚重基础等一系列有利条件发挥出来，为第二个百年高质量发展形成强有力的推动。

■ “房住不炒”实招落地 深圳等地严查“经营贷”违规入楼市

【证券时报】多地金融监管部门对涉房资金精准调控，严防消费贷、经营贷等资金违规流入楼市。《经济参考报》记者从权威渠道获悉，深圳市相关金融监管部门日前召集多家商业银行开会，要求各银行排查经营贷流入房地产市场情况。此次排查的内容包括 2020 年 5 月 1 日以后发放的 1000 万元以下的普惠口径贷款，以及以个人名义申请的房抵经营贷（不限金额）。

房地产金融监管升级的同时，银行贷款流向管控也趋严。多家银行表示加强信贷业务全流程管控，且一旦发现有资金流入房地产市场，将立刻收回贷款。业内人士表示，社会上某些机构或个人宣称可套取银行贷款资金，其属于违法违规行为，对涉嫌违法违规的中介，有关部门应严肃处理。

多地对涉房资金“精准调控”

北京、上海、广州、深圳等多地金融监管部门近日已经行动起来，对涉房资金进行精准调控，严防消费贷、经营贷等资金违规流入楼市。

2020 年，整体融资环境较为宽松，利率下行，部分人有冲动利用利率较低的消费贷、经营贷等资金购买房产。以“经营贷”为例，据了解，2020 年，不少银行的房抵经营贷利率降至 4%以下，个别优质企业甚至能拿到低至 3.65%的利率，对比北京同期的房贷利率，“利差”直观可见，且可以先息后本还贷。“经营贷”本身是为了支持小微企业创业发展，但是部分资金却摇身一变流入楼市，实属“好经歪念”。

业内人士表示，必须要强化相关监管，对违规资金流入房地产应该公开严肃查处，降低寻租空间。

除了 3 月 11 日深圳市相关金融监管部门召集辖内主要商业银行开会部署排查工作之外，中国人民银行上海总部 3 月 12 日印发的《2021 年上海信贷政策指引》也强调，金融机构要合理控制房地产贷款增速和占比，加强个人住房贷款管理，严格审查贷款人个人信息的真实性，切实防范消费贷款、经营性贷款违规流入房地产市场。

广东银保监局日前也下发《关于组织辖内银行机构开展经营性贷款、个人消费贷款风险排查的通知》，要求辖内银行机构围绕授信调查、授信审查审批、授信后管理、第三方机构业务合作等各个环节开展全方位风险排查。

中介包装企业套取资金违法违规

多家接受记者采访的商业银行表示，已经通过严格经营贷款主体资格审查、强化信贷资金流向监控等措施严防经营贷资金流入房地产等违规领域，且一旦发现有资金流入房地产市场，将立刻收回贷款。

不过，多位商业银行人士也表示，在贷款支用环节，银行会审核资金用途证明材料及贸易背景真实性，避免向无实际经营和经营流水不真实的企业发放贷款。但现实中确实存在个别中介“推波助澜”，教唆客户包装企业，并通过多次流转的方式规避银行监控，甚至有中介公司对购买壳公司等服务明码标价。

记者曾接到推荐贷款的中介电话，当记者问及所出贷款是否可以用于买房时，该中介介绍，他们会提前将所需的票据做好，可以直接用于购房。该人员还称，“接受新公司、新股东、新法人”、“刚离异、刚过户、均可操作”等，可准备“全套资料”。

“社会上某些机构或个人宣称可套取银行贷款资金，其属于违法违规行为。此类违法违规行为有可能造成自身财产损失，并对个人信用产生不利影响，请市民朋友切勿轻信。”中国银行深圳市分行消费金融部副总经理范宝铭表示。

防堵这些“偏门”，银行审核也在持续趋严。中国工商银行深圳分行个贷管理中心副总经理刘上海表示，在办理经营贷款过程中，做实做细贷前调查与合理授信，从严审核借款人经营实体的经营情况，认真评估借款人资金需求的真实性与偿债能力的可靠性，不支持近一年内新购入房产作为抵押物，从源头上确保业务背景真实合规，保证信贷经营稳健合规发展。

光大银行深圳分行相关负责人也表示，对于银行贷款资金流入房地产监管，光大银行一直抓得很严。例如通过系统资金监管和人工抽查的方式，排查资金流向是否合规。另外，银行会定期排查贷款发放后，借款人及其配偶或者保证人是否存在新增房贷记录，或者通过查档查询是否存在新增住房的情况。一旦发现贷款资金流入房地产，银行会要求借款人全额归还银行贷款。

民生银行深圳分行小微金融事业部相关人士表示，贷前加强借款主体资质审查，不向无实际经营和经营流水不真实的企业发放贷款，对于实际经营企业成立或受让时间短的借款人进一步严格审查。

客户违约挪用贷款将被列入“黑名单”

多位业内人士表示，经营贷款违规进入楼市，无论是对借款企业还是购房者来说，都存在诸多风险隐患。一位国有大行相关人士对记者表示，贷款材料造假存在法律风险。客户通过提交虚假材料的方式骗取经营贷款，一经查实，将存在被依法追究骗取贷款罪等刑事责任的法律风险。另外，无法按期提前归还贷款的客户或将面临银行诉讼、抵押房产被查封等风险。同时，违规客户还将被列入黑名单，可能影响客户后续在银行继续申请贷款。记者在采访中也了解到，已经有个别借款人因违规使用经营贷而被银行提前收回贷款。

部分银行业人士也坦言，一般情况下，银行只能核查本行资金，对于跨行资金划转确实无法做到有效监测，这也就让部分人钻了空子。招联金融首席研究员董希淼也建议，监管部门可运用监管科技手段，打造一个跨行的、全面的系统，来进一步提升监测涉房资金流向的能力。他还表示，监管部门也可通过一些典型的案例，来强调政策的严肃性，同时提升借款人挪用资金的违规成本，引导其合法合规地申请银行贷款。对涉嫌违法违规的中介，有关部门也要严肃处理。

董希淼表示，防范资金违规流入楼市，根本上还是要加强房地产宏观调控，稳定楼市预期。市场趋于平稳，通过各种手段套取资金流入楼市的现象自然就会减少。

■ 3 月 MLF 操作登场 投放工具选择成焦点

【中国证券报】按以往惯例，3 月中期借贷便利（MLF）操作将于今日开展。业内人士表示，“麻辣粉”此时上桌，可在一定程度上对冲税期高峰、债券缴款和 MLF 到期等影响，亦可通过释放中期流动性，防范季末监管考核的扰动，起到“一石多鸟”的作用。目前不确定的主要是工具选择与期限结构，MLF 操作将成为观察央行流动性操作策略和政策态度的一个契机。

下半月扰动因素增多

3 月以来，市场资金面延续了春节过后平稳偏松的态势，货币市场运行平稳，市场利率运行中枢稳中有降。据统计，截至 3 月 12 日，银行间市场上存款类机构质押利率债的隔夜、7 天期债券回购利率 DR001 和 DR007 分别报 2.11%、1.79%，3 月以来的平均值分别为 2.05%、1.78%，均降至今年以来的低位水平。其中，DR007 已连续 3 周运行于 7 天期央行逆回购利率下方。

平稳宽松的资金环境亦在近期央行公开市场操作上有所反映。3 月以来，央行逆回购日交易量锁定 100 亿元的“地量”，公开市场操作呈现中性对冲格局，累计净回笼 300 亿元，反映出金融机构对央行流动性的需求不大，侧面印证市场流动性较充裕。

不过，进入 3 月下半月，货币市场流动性面临的扰动因素将有所增多。首先，税期高峰来临。3 月 15 日为本月纳税申报截止日，按照此前规律，税期高峰将至，税款清缴入库对资金面影响加大。其次，月中政府债券发行和缴款相对密集。从上周开始，地方债发行小幅放量，缴款规模增多，也会加大财政因素对流动性的影响。再者，MLF 到期使得本周公开市场到期回笼规模略微上升。此外，季末监管考核等因素的影响将逐渐显现。最后，3 月是财政投放大月，季末财政支出对流动性影响也不可小觑。

值得一提的是，3 月 12 日午后，市场资金面出现一定边际收紧的迹象，当日 DR007 连续第 2 日出现反弹，回到 2.1%上方，可能表明税期等因素的影响正在加大。在此背景下，央行开展 MLF 操作颇为关键。“应关注税期央行资金投放、MLF 续做情况。”广发证券首席固收分析师刘郁称。

加大流动性投放确定性高

业内人士认为，3 月 15 日，央行将开展本月 MLF 操作，适逢税期高峰时点，正好可起到平抑税期因素影响的作用，也可对冲政府债券发行缴款、MLF 到期等带来的影响。与此同时，MLF 操作投放的是中期流动性，可前瞻性防范季末因素造成流动性大幅波动。

今年 1 月，MLF（含 TMLF）到期 5405 亿元，央行开展 5000 亿元 MLF 操作，为缩量续做；2 月，到期 2000 亿元，央行投放 2000 亿元，实现等额续做。业内人士猜测，为对冲多种因素影响，MLF 操作可能重现超量续做。

也有观点认为，央行可能会加大逆回购操作力度，增加短期流动性投放，以减轻 MLF 操作压力。“2 月金融数据高于预期，信贷供需两旺，M2 和社会融资规模增速双双回升。出于稳杠杆的考虑，央行可能会避免过多投放中期流动性，对 MLF 操作量构成约束。此外，季末财政支出力度较大，会补充流动性，开展逆回购操作既平抑了月中税期扰动，到期后也可与财政支出形成一定程度的对冲。”有市场人士说。

业内人士认为，面对下半月流动性扰动，央行适时适度加大流动性投放的确定性较高。不确定的主要是工具选择与期

限结构，MLF 操作将成为观察央行流动性操作策略和政策态度的一个契机。

对于资金面，业内人士认为，下半月货币市场波动可能有所加大，货币市场利率运行中枢可能略微回升，DR007 可能回到 2.2%的 7 天期央行逆回购利率附近，资金面总体仍有望保持平稳，进入 4 月和 5 月则面临进一步收敛的压力。

【行业动态与公司要闻】

■ 迈向碳中和：“十四五”是一个关键时期

21 世纪经济报道讯 政府工作报告提出制定 2030 年前碳排放达峰行动方案，优化产业结构和能源结构。碳中和目标的提出正值“十三五”收尾之际，同时也处于“后疫情”时代的经济重建过程中。当前正处于“十四五”开局之年，如何做好经济社会复苏与低碳清洁转型的有机融合将是“十四五”期间的重点任务。

“十四五”时期，碳中和目标下引导经济结构、能源利用和清洁能源发展将是重点任务，碳达峰则是工作布局中的关键一环。2020 年底，《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》明确指出：降低碳排放强度，支持有条件的地方率先达到碳排放峰值，制定 2030 年前碳排放达峰行动方案。

从不同行业的碳排放来看，作为一个高度工业化国家，中国的碳排放主要集中于发电和工业端，此外，交通部门的碳排放也占有较大的份额，而农业、居民、商业和公共服务等行业的碳排放相对较低，电力和热力生产部门贡献了超过 50%的化石能源碳排放。从工业端来看，能源加工行业、钢铁行业以及化学原料制造业等相关高耗能行业不仅是煤炭消费的重点行业，也是二氧化碳排放的主要行业。在除去电力和热力生产行业之外，其它工业行业贡献了将近 30%的化石能源碳排放。最后，从交通行业来看，随着中国城镇化的持续推进，交通行业的能源消费和碳排放也呈现出显著上升趋势。交通行业以石油消费为主，目前贡献了大概 10%的化石能源碳排放。

短期内由于煤炭仍然是主体能源，随着电力需求的增长和工业化的深入推进，发电和工业端的能源消费和碳排放可能保持一定的增长。另外，目前中国人均汽车保有量非常低，仅为发达国家的四分之一左右，未来交通部门的能源需求增长空间依然很大，短期内交通碳排放还将可能持续增长。

迈向碳中和的短中期目标是尽快实现能源总量控制下的碳排放总量达峰。“十四五”期间需要关注以下两点：一是严格控制化石能源消耗规模，逐步替代发电和工业端的煤炭消费，控制高耗能和重化工业的发展和排放，推进新能源汽车对传统燃油汽车的替代，引导生产生活方式低碳转型。二是加大清洁能源体系建设力度，可再生能源、储能行业、节能行业、碳捕集、利用与封存、生物质能碳捕集与封存等相关低碳、零碳以及负碳行业需要加速推广。

“十四五”规划应为十年之内的“碳达峰”目标提供一个可靠的政策参考框架，并为之后碳排放的逐渐下降创造有利条件。2020 年新冠疫情导致了全球经济衰退，大规模封锁造成的经济中断对生产、就业和投资造成了严重影响，挑战了许多国家的经济基础，也对全球气候行动产生了深远影响。当前全球各国都在积极应对新冠疫情的严重冲击，尽快恢复经济活力。然而，在日益严峻的气候形势下，摆在全球各国面前的一个重要问题是，如何将复苏经济发展与低碳清洁转型深入融合？中国承诺“碳中和”目标以来，许多国家陆续提出加快减排，尽早实现本国碳中和。应对气候变化的新形势决定了经济重建不能再“走老路”，后疫情时代致力于“绿色经济复苏”逐渐成为世界共识。除了积极推进贸易全球化，中国还需要积极倡导应对气候变化全球化。

“十四五”期间将面临的现实问题是：疫情期间能源供需基本面并未发生改变，疫情后能源消耗及碳排放量可能反弹。为了保障“碳达峰”及“碳中和”目标的实现，“十四五”是一个关键时期，中国需要重点做好以下几个方面：

一是健全应对气候变化相关法律法规，完善相关制度建设。气候变化相关法律法规是碳中和目标实现的必要条件。将碳中和目标纳入社会发展规划目标中，完善气候变化相关的立法工作，不仅可以将碳中和愿景提升为社会行动共识，同时可以保障碳中和承诺有法可依、有据可循。另外，还需要加快构建统一有效的全国用能权、碳排放交易市场，充分发挥市场机制在节能减排中的作用。

二是“十四五”需要重点完善能源科技创新政策，开始布局和推进关键零碳和负碳技术发展。重点关注发电、工业、交通等相关领域零碳和负碳技术的创新发展，争取从产业链和技术上走在世界前列。

三是倡导气候变化应对全球化，以贸易全球化支持气候变化全球化。目前越来越多的国家提出了碳中和目标，中国碳中和目标的提出无疑会加快全球气候变化治理进程。在应对气候变化的基础上增强国际对话合作，可以提升中国的国际影响力，还可以通过贸易全球化实现不同国家之间在节能减排、低碳、零碳以及负碳等相关技术上的互补，最终实现互惠互利、合作共赢。

四是需要进一步推进节能。广义的节能应该包括提高能源效率，循环经济，和产业结构向更低能耗转变。还需要通过碳交易市场和电力市场改革，通过价格和成本来提升清洁能源和清洁消费的竞争力，抑制能源消费，引导产业结构调整。

■ 光伏产业迈入平价时代 两份文件强调高质量健康发展

21 世纪经济报道讯 连续两日，国家发文再次强调国内光伏产业健康有序、高质量发展的重要性。

3 月 11 日，工信部发布《光伏制造行业规范条件（2021 年本）》，提倡加强技术创新、提升产品质量、降低生产成本，对扩产企业资质在资本金、研发、产能利用率等方面提出要求；3 月 12 日，国家发改委、财政部、中国人民银行、银保监会、国家能源局等五部门联合印发了《关于引导加大金融支持力度 促进风电和光伏发电等行业健康有序发展的通知》（下称《通知》），明确金融机构按照商业化原则与可再生能源企业协商展期或续贷，按照市场化、法治化原则自主发放补贴确权贷款，对补贴确权贷款给与合理支持。

上述文件，一份引导光伏产业制造，一份引导加大金融支持力度，从不同层面带动国内光伏产业合理发展。

近期，A 股光伏板块迎来深度回调，市场主力资金重新对产业“想象力”和“现实”作出考量，并获利了结离场。

所谓的“想象力”，莫过于在 “碳达峰、碳中和”的目标下，光伏行业被赋予了高增长、高景气度的成长空间；而所谓的“现实”，则在于需求预期激发产能扩张，火热的光伏产业在规模不断扩大之时，产业链上下游之间的“不协调”情况也愈发增多。

在此背景之下，高质量、健康有序发展的呼声再次引起全行业重视。

政策持续规范行业发展

“虽然来得有点晚，力度和范围有限，但《通知》在一定程度上的确可以缓解被拖欠企业的现金流危机。”中国有色金属硅业协会专家委副主任吕锦标在接受 21 世纪经济报道记者采访时表示。

作为长久以来制约新能源行业发展的瓶颈问题，补贴拖欠被视作“顽疾”，隐隐作痛。据中国可再生能源学会常务理事，风能专委会常务副主任兼秘书长秦海岩测算，截至 2020 年年底，我国可再生能源行业的补贴总需求为 3000 亿元左右，其中光伏行业约占 1250 亿元。

一位新能源资深分析师告诉 21 世纪经济报道记者，“《通知》中明确，通过银行的一些信贷额度支持来帮助行业解决补贴拖欠，这一政策的导向性非常好。”

根据《通知》，金融机构按照商业化原则与可再生能源企业协商展期或续贷。针对短期偿付压力较大但未来有发展前景的可再生能源企业，金融机构可以按照风险可控原则，在银企双方自主协商的基础上，根据项目实际和预期现金流，予以贷款展期、续贷或调整还款进度、期限等安排。

《通知》还明确，优先发放补贴和进一步加大信贷支持力度。企业结合实际情况自愿选择是否主动转为平价项目，对于自愿转为平价项目的，可优先拨付资金，贷款额度和贷款利率可自主协商确定。

不过，《通知》是一个框架性的金融支持政策，一些措施也体现了市场化的思维方式，但一些潜在问题还需进一步商讨。“应该加大确认清欠力度，最好是集中清完，资金分批到位，贷款也按资金到位情况确定不同还款期限。”吕锦标指出。

除此之外，通过核发绿色电力证书（下称“绿证”）方式适当弥补企业分担的利息成本的做法细节，还有待完善。

《通知》指出，为缓解企业承担的利息成本压力，国家相关部门研究以企业备案的贷款合同等材料为依据，以已确权应收未收财政补贴、贷款金额、贷款利率等信息为参考，向企业核发相应规模的绿色电力证书，允许企业通过指标交易市场进行买卖。

对此，前述分析师向 21 世纪经济报道记者分析，贷款利息虽然可以通过发行绿证来补缺，但肯定不能完全弥补。“这可能会影响政策实际执行的效果，这一点我们还有待观察。”该人士表示。

值得肯定的是，《通知》的发布，释放了政策层面对解决新能源行业补贴拖欠问题的积极信号。

谨防产业过热成“绊脚石”

近期，随着《关于 2021 年风电、光伏发电开发建设有关事项的通知（征求意见稿）》的发布，政策引导新能源产业提高消纳能力和提升产业质量的意图已经十分明显。

相比 2020 年的版本，《光伏制造行业规范条件（2021 年本）》在产能控制、新建项目要求以及工艺技术等方面都发生了变化。根据 21 世纪经济报道记者的梳理，在产能方面，《光伏制造行业规范条件（2021 年本）》提出引导光伏企业减少单纯扩大产能的光伏制造项目；在新建项目上，单多晶电池、组件效率的转化率有所提升。

随着过去影响光伏行业景气度的网电价定价和补贴对行业的影响逐步弱化，如今度电成本的下降趋势左右着未来光伏新增装机需求。引导消纳、提升质量、维持健康有序，成为当下政府部门在制定光伏行业政策时的主要方向。

自去年疫情发生，国内光伏行业在初期经历复产复工的考验后，热度快速回升。来自政策层面的刺激，提高了业内对未来装机需求的预期。行业想象空间大幅跃升，光伏产业迎来了近十年以来的最大扩产。2020 年，从硅片、电池片到组件环节，各大企业纷纷推出百亿扩产计划，上百 GW 产能迅速上马。

名义产能过剩的事实，不可否认。因需求预期过高，产业链上下游出现供需关系不匹配、不协调的现象，成为当下影响光伏产业链发展的风险因素。

平价上网时代，光伏产业链价格趋势向下。但近期，因上游产品价格持续上涨，组件出现了少见的涨价情况。

行业机构 PVInfoLink 的价格数据显示，本周国内单多晶组件价格的平均成交价均略有上浮。且近期公布的项目开标信息显示，组件报价有所提升。

据 21 世纪经济报道记者了解，牛年春节后，多晶硅料、辅材价格上涨，使得下游组件端成本压力陡增。价格坚挺之下，终端系统的投资回报率势必会受到影响。行业短期需求进入一轮博弈周期。“目前看来 6·30 抢装热度可能不如以往，因此也能观察到一线与二线组件厂价格出现明显的分化。”PVInfoLink 分析师预测，一线组件大厂将进一步调降开工率，一方面控制库存水位，另一方面也抑制硅料、硅片的持续上涨。

事实上，产业链上下游供需不协调，也让龙头企业开始意识到扩产节奏的放缓。

近日，隆基股份被曝下属公司咸阳隆基发生裁员事件，引发资本市场关注。21 世纪经济报道记者注意到，多个网友在社交平台上表示，隆基股份下属孙公司咸阳隆基乐叶光伏科技有限公司发生裁员事件，“厂里没有活儿”。对此，隆基股份也主动回应称，裁员主要系“因受上游原辅材料阶段性供应影响对产线进行调配，咸阳隆基乐叶于 2 月底开展人员工作安排调整，并给出调配建议，目前已经全部妥善安置。”

“去年以来流入光伏的资金太多了，造成硅片、电池端大幅度扩张，多晶硅价格上涨，会抑制一部分扩产冲动。”一位行业人士告诉 21 世纪经济报道记者。

【国都策略视点】

■ 策略观点：新阶段，新动力，新格局—十四五规划纲要的简要解读

新近发布的“十四五”规划和 2035 年远景目标纲要，作为我国未来 5 年及 15 年国民经济和社会发展的纲领性指导文件，明确了“十四五”时期经济社会发展的指导思想、主要目标、重点任务、重大举措。

十四五规划纲要的逻辑主线主要围绕新发展阶段、新发展理念、新发展格局；其中，新发展阶段指开启全面建设社会主义现代化国家新征程，新发展理念是贯彻创新、协调、绿色、开放、共享的新发展理念，新发展格局是构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。

2035 年愿景目标为我国基本实现社会主义现代化。经济实力、科技实力、综合国力将大幅跃升，人均国内生产总值达到中等发达国家水平，中等收入群体显著扩大；关键核心技术实现重大突破，进入创新型国家前列；基本实现新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化，建成现代化经济体系；基本实现国家治理体系和治理能力现代化。

基于规划对中长期资本市场运行及结构性机会的影响重要性，我们提炼整理了有关经济增速预期，实现创新发展重大举措，加快发展现代产业体系、加快建设新型基础设施，建设数字中国，建立现代财税金融体制等方面的规划发展要点。

1）确保经济运行在合理区间，注重全员劳动生产率增长。报告提出经济运行保持在合理区间,各年度视情提出经济增长预期目标（十四五期间 GDP 区间目标或在 5.5-6.0%区间浮动），全员劳动生产率（人均产出效率）增长高于国内生产总值增长，城镇调查失业率控制在 5.5%以内。

同时，按 2035 年人均国内生产总值达到中等发达国家水平（按现价美元计算，目前发达经济体的人均 GDP 门槛 1.8 万美元），静态测算（不考虑汇率因素），未来 15 年我国 GDP 年均增速在 4.7%附近。

2）加大研发投入，全社会研发经费投入年均增长提升至 7%以上。坚持创新在我国现代化建设全局中的核心地位,把科技自立自强作为国家发展的战略支撑。制定实施基础研究十年行动方案，全社会研发经费投入年均增长 7%以上、力争投入强度高于“十三五”时期实际；基础研究经费投入占研发经费投入比重提高到 8%以上。

创新发展着力点主要包括：一推进产业基础高级化、产业链现代化，保持制造业比重基本稳定；二统筹推进传统基础设施和新型基础设施建设；三加快数字化发展，打造数字经济新优势，协同推进数字产业化和产业数字化转型，建设数字中国，建设更高水平的平安中国。

强化国家战略科技力量：整合优化科技资源配置，以国家战略性需求为导向推进创新体系优化组合，加快构建以国家实验室为引领的战略科技力量，聚焦量子信息、光子与微纳电子、网络通信、人工智能、生物医药、现代能源系统等重大创新领域组建一批国家实验室。

加强原创性引领性科技攻关：瞄准人工智能、量子信息、集成电路、生命健康、脑科学、生物育种、空天科技、深地深海等

前沿领域，实施一批具有前瞻性、战略性的国家重大科技项目；从国家急迫需要和长远需求出发，集中优势资源攻关新发突发传染病和生物安全风险防控、医药和医疗设备、关键元器件零部件和基础材料、油气勘探开发等领域关键核心技术。

3）加快发展现代产业体系，巩固壮大实体经济根基。

规划提出，巩固壮大实体经济根基，坚持把发展经济着力点放在实体经济上，加快推进制造强国、质量强国建设，促进先进制造业和现代服务业深度融合，强化基础设施支撑引领作用，构建实体经济、科技创新、现代金融、人力资源协同发展的现代产业体系。

4）打造数字经济新优势，建设数字中国

充分发挥海量数据和丰富应用场景优势，促进数字技术与实体经济深度融合，赋能传统产业转型升级，催生新产业新业态新模式，壮大经济发展新引擎。

加强关键数字技术创新应用：聚焦高端芯片、操作系统、人工智能关键算法、传感器等关键领域，加快推进基础理论、基础算法、装备材料等研发突破与迭代应用。加强通用处理器、云计算系统和软件核心技术一体化研发。加快布局量子计算、量子通信、神经芯片、DNA 存储等前沿技术。

加快推动数字产业化：培育壮大人工智能、大数据、区块链、云计算、网络安全等新兴数字产业，提升通信设备、核心电子元器件、关键软件等产业水平。构建基于 5G 的应用场景和产业生态，在智能交通、智慧物流、智慧能源、智慧医疗等重点领域开展试点示范。

风险提示：疫苗进展不及预期经济复苏延后，国内外流动性边际超预期收紧、海外市场大幅震荡等风险。

【重点公司公告摘要】

- **嘉元科技：拟 10 亿元投资年产 1.6 万吨高性能电解铜箔项目**
- **苏宁易购：深国际和鲲鹏资本不构成一致行动关系**

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国都证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的特定客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。在法律许可的情况下，国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经国都证券研究所书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，国都证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好，未来 6 个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来 6 个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来 6 个月内，行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅在 15%以上
	推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅在 5-15%之间
	中性	预计未来 6 个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来 6 个月内，股价跌幅在 5%以上