国都证券 GUODU SECURITIES

晨会报告

国都证券研究所晨报 20210202

【财经新闻】

- 户籍改革进入深水区：都市圈、城市群户籍准入年限互认
- 上交所发布科创板申报常见问题“自查表”
- 京沪严审购房首付资金来源 防止消费贷经营贷流入房市

【行业动态与公司要闻】

- 平安人寿新版重疾险上市 “产品+服务”体系全面升级
- 国家能源局印发《2021 年能源监管工作要点》

【国都策略视点】

- 策略观点：未来半年关注的两大关键变量——疫苗接种进度、中美货币政策动态

【重点公司公告摘要】

- 昊海生科：子公司模注成型、疏水性人工晶状体产品获得欧盟 CE 认证
- 宁德时代：高瓴资本等持有的占总股本 5.25%的限售股将于 2 月 4 日解除限售

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	3505.28	0.64
沪深 300	5417.65	1.23
深圳成指	15024.24	1.36
中小板综指	13094.16	1.41
恒生	28892.86	2.15
国企	11454.18	2.19
恒生 AH 溢价	137.53	-0.39
标普 500	3773.86	1.61
NASDAQ	13403.40	2.55
MSCI 新兴市场	1361.09	2.37

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌
纽约原油	53.54	2.69
纽约期金	1863.80	0.76
伦敦期铜	7822.50	0.12
伦敦期铝	1960.50	-0.83
波罗的海干散货	1444.00	-0.55

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】

■ 户籍改革进入深水区：都市圈、城市群户籍准入年限互认

【21 世纪经济报道】近日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《建设高标准市场体系行动方案》，其中提出，推动户籍准入年限同城化累计互认。除超大、特大城市外，在具备条件的都市圈或城市群探索实行户籍准入年限同城化累计互认，试行以经常居住地登记户口制度，有序引导人口落户。完善全国统一的社会保险公共服务平台，推动社保转移接续。

2020 年 3 月，《中共中央国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》提出，探索推动在长三角、珠三角等城市群率先实现户籍准入年限同城化累计互认。

2020 年 5 月，《中共中央国务院关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》提出，深化户籍制度改革，放开放宽除个别超大城市外的城市落户限制，探索实行城市群内户口通迁、居住证互认制度。

此次的《建设高标准市场体系行动方案》，对于“推动户籍准入年限同城化累计互认”又释放了新的讯号，譬如除长三角、珠三角以外更多的都市圈、城市群将可能加入。在分析人士看来，还有待更进一步的文件出台。

根据住建部公布的《2019 年城市建设统计年鉴》，2019 年，城区人口超过 1000 万的超大城市包括四大直辖市以及广州、深圳；城区人口处于 500 万到 1000 万之间的特大城市包括东莞、武汉、成都、杭州、南京、郑州、济南、沈阳和青岛。

其中，以广州为代表的超大城市，在 2020 年也已经释放出了跨区域户籍积分累计认可的信号。

中国（深圳）综合开发研究院公共政策与政府绩效评估研究中心主任王梅向 21 世纪经济报道记者表示，这将促进劳动力在一定范围内的自由迁移。作为最重要的生产要素之一，劳动力自由流动，更好地体现了市场在配置资源中的作用。

宁波、苏州、广州等地已率先探索

2020 年，已经有一些城市迈出了探索的步伐。

浙江宁波在 2020 年 5 月发布“关于公开征求全面放宽我市落户条件意见建议的公告”，其中提出，宁波将根据“甬舟一体化”工作要求，给予舟山户籍人员迁移户口同城待遇，舟山市区户籍等同于宁波市区户籍，舟山县市户籍等同于宁波县市户籍。

同年 8 月，宁波又发布了《关于进一步放开我市落户条件的通知》，提出在宁波市合法稳定就业并按规定缴纳社会保险的，在上海、浙江、江苏、安徽“三省一市”缴纳的社会保险在申请落户时可累计纳入宁波市缴纳年限。

此外，现户口登记在上海、浙江、江苏、安徽“三省一市”内，在宁波市城镇地区有合法稳定住所的，可申请将本人和共同居住生活的配偶、子女、父母户口迁至其合法稳定住所处。

苏州也在 2020 年 12 月发布了《关于进一步推动非户籍人口在城市落户的实施意见》，明确实施省内特大城市苏州与南京在积分落户时，实现居住证年限和社保年限积累互认。探索苏州与无锡、常州等具备条件的都市圈率先实现户籍准入年限同城化积累互认。

引起较大关注的是一线城市广州，2020 年 8 月，广州透露正在拟定的《广州市优化营商环境条例（草案）》提出，建立跨区域户籍积分累计认可制度，在长三角、珠三角等城市的户籍准入年限，在广州可以得到累计认可。

广州市司法局立法二处处长程应游当时指出，草案如果获得通过，广州将成为国内第一个实现跨地区落户积分累计认可的城市。

之所以说“国内第一个”，是因为广州将这一制度范围跨区域扩大到了长三角，这也被一些解读认为是广州面向长三角发起的“抢人”措施。

目前，中国的绝大多数城市已经对人才落户放低了门槛，但一些地方同时对社保年限有一定的要求。以广州为例，2020 年 12 月，广州颁布 7 个区实施差别化入户政策，大专学历即可申请，但同时需要在差别化入户实施范围区域内连续缴纳社会保险满 12 个月。

更值得注意的是，在一些城市，达不到学历要求的普通劳动者更多依赖积分落户渠道，而社保年限往往是其中一个最重要的积分影响因子。从这个角度来看，户籍准入年限同城化累计互认，将打消一些普通劳动者在一定范围内迁移的后顾之忧。

进一步改革的关键在大城市

从政策表述以及各地的探索来看，户籍准入年限同城化累计互认主要集中在都市圈或城市群范围内。

易居研究院智库中心研究总监严跃进认为，这将有助于同城化发展，在此类政策下，人口流动的障碍会减少。

假设一种情形，某初中学历进城务工人员在深圳工作并缴纳社保，几年后，因为工作调动或买房安家等缘故来到东莞。

2018 年，东莞取消了积分入户，改为实施参加城镇社会保险满 5 年，且办理居住证满 5 年可入户，俗称“两个五年”入户条件。

假如东莞与深圳实行“户籍准入年限同城化累计互认”，则意味着这一进城务工人员可以把深圳的缴纳社保年限转入东莞，不必从零开始，从而更快地成为户籍意义上的东莞人。

但值得注意的是，《2020 年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务》提出，督促城区常住人口 300 万以下城市全面取消落户限制，推动城区常住人口 300 万以上城市基本取消重点人群落户限制。

按照要求，不少城市已经开始执行“零门槛落户”。这也意味着，上述“互认”的关键更多还是取决于都市圈、城市群内的超大、特大城市的态度，否则，这种“互认”很大可能仅仅变为小城市对大城市的、单向的认可，这在“零门槛落户”渐成趋势的背景下，并无太多实质意义。

而超大、特大城市，恰恰也是户籍改革制度进一步推进的难点所在。从当前的发展阶段来看，人口有进一步向超大、特大城市集中的趋势，在资源、环境承载力等考虑之外，这些城市也将因此面临着巨大的公共服务挑战。

一位长期关注人口及公共服务问题的研究人士向 21 世纪经济报道记者表示，去年中央已经提出“推动公共资源向按实际服务管理人口规模配置转变”，但有的城市落实意愿不够，才导致公共服务规划赶不上需求。上述研究人士认为，除个别超大城市外，各地逐渐降低落户对于社保年限的要求，并逐步开放所有城市之间的社保互认，这将可能是未来户籍制度进一步改革大的逻辑和方向。

王梅则认为，为什么很多人那么看重户籍？因为户籍绑定了很多公共服务。如果将来城市的基本公共服务在常住人口中扩大到一定水平，常住人口和户籍人口的公共服务待遇差距越来越小，甚至没有差距，户籍将只是回归人口登记的功能，这对于劳动力流动来说将是更大的促进。

■ 上交所发布科创板申报常见问题“自查表”

【中国证券报】2 月 1 日，上交所发布实施《上海证券交易所科创板发行上市审核业务指南第 2 号——常见问题的信息披露和核查要求自查表》。上交所表示，经过近两年的实践，科创板注册制改革试点已经初见成效，但从审核情况看，无论是发行人信息披露主体责任的意识和能力，还是中介机构的核查把关意识和执业质量，距离以信息披露为核心的注册制的内在要求还有不小的提升空间。现阶段制定《自查表》一是进一步压严压实“两个责任”，二是进一步提升审核效能，把好上市企业入口关，三是进一步提升上市审核透明度和友好度。

聚焦共性问题和薄弱环节

《自查表》主要围绕已公布的科创板相关审核标准、问答，结合审核实践发现的问题，对发行人、中介机构在申报文件信息披露及核查把关方面存在的共性问题和薄弱环节进行梳理、归纳和提炼。主要包括两方面内容：一是科创板发行上市条件的相关问题，如重大不利影响的同业竞争、重大违法违规行为、持续经营能力、研发投入等。二是常见信息披露和核查问题，如客户和供应商的核查、同行业可比公司选取等常见 IPO 申报问题，以及重大事项提示、合作研发等科创板审核实践中总结的针对性问题。

总体来看，本次业务指南设置了两张《自查表》。其中，第一张表是关于科创板审核问答落实情况的自查事项，共 29 项；第二张表是关于首发业务若干问题解答以及常见审核问题落实情况的自查事项，共 48 项。

上交所称，《自查表》所列示的审核标准、问答相关自查事项，事关申报文件的信息披露质量，发行人、相关中介机构需要高度重视，认真组织落实和执行。具体执行层面，上交所要求，确保《自查表》信息披露和核查要求真正落地，同时《自查表》与招股书相关信息披露保持一致。此外，《自查表》填写、提交需符合要求规范，包括签字盖章要求、会计师专项核查报告、提交时间等，中介机构可在提交发行上市申请文件的同时或受理后 3 个工作日内提交。

采取三方面针对性措施

上交所表示，《自查表》中所列披露和核查事项，涉及上市公司质量入口关，涉及信息披露质量，一直是科创板审核的问询重点。从 2020 年审核情况看，对于申报文件中存在的信息披露不规范、中介机构核查把关不到位的情形，上交所审核实践中主要采取了三方面针对性措施。

一是纳入重点审核范围。重点是对于信息披露和核查不到位的申报项目，加大审核问询和质疑力度，强化中介机构的核查把关要求，有效传递审核压力。对不符合科创板定位、发行上市条件和信息披露质量要求的，依法依规决定终止上市。2020 年，经过审核问询和否决终止审核的企业 40 余家，科创板审核淘汰率保持在 17%左右。

二是加强现场督导联动。在审核过程中发现信息披露存在重大瑕疵或财务存在重大疑问的，及时启动现场督导。2020

年共开展现场督导企业 23 家，其中 20 家撤回申请。

三是强化事中事后监管。2020 年针对审核过程中发现的信息披露不规范、中介机构履职不到位等问题，作出通报批评决定 2 份，监管警示决定 15 份，出具监管工作函 56 份，约谈发行人及中介机构 13 家次。

上交所表示，下一步，对于未落实相关信息披露及核查要求，导致发行上市申请文件内容存在重大缺陷，严重影响投资者理解和上市审核的，上交所将根据有关规定，终止发行上市审核。此外，《自查表》的执行情况和填报质量，将作为中介机构执业质量评价的参考依据，对于中介机构履职尽责不到位的，上交所将进一步加大监管问责力度。

■ 京沪严审购房首付资金来源 防止消费贷经营贷流入房市

【上海证券报】近日，上海、北京相继发布房地产相关信贷政策，从购房资金端进行管控。其中，个人消费贷、个人经营贷资金违规用于购房情况，成为两地监管重点打击的现象。

1 月 30 日，北京银保监局表示，将严查个人信贷资金违规流入房地产市场，要求各银行对 2020 年下半年以来新发放的个人消费贷款和个人经营性贷款合规性开展全面自查。

1 月 29 日晚间，上海银保监局发布《关于进一步加强个人住房信贷管理工作的通知》，提出的 8 条要求中有 4 条涉及对首付款资金来源的审查。要求各商业银行严格审核首付款资金来源和偿债能力，防止借款人通过消费类贷款、经营性贷款等渠道违规获取个人住房贷款首付款资金。

京沪两地加强对个人购房资金来源的审查，主要源于 2020 年以来部分购房者违规将信贷资金变相流入房地产。业内人士认为，这不仅催生了楼市泡沫，还会大幅降低信贷资金对实体经济的支持力度。

“如果观察过去几年的监管政策，实际上，每年监管部门都会强调严查信贷资金违规流入房地产或股市等领域。尤其是去年以来，监管力度更大。这是因为，去年疫情发生以来，银行为支持小微和个体户恢复正常经营，给出的信贷资金利率都很优惠，甚至国有大行的信贷资金可以‘让利’至 3%到 4%区间。”某股份行上海分行信贷部门人士告诉记者，在这过程中，一些投机者趁机以经营贷的方式从银行获得低价资金，转而投资楼市等领域。

北京银保监局在 1 月 30 日的声明中也提到了上述现象。“近期，有消息称，部分购房者为填补房屋交易资金缺口或进行套利，挪用消费贷、经营贷资金作为购房款或‘过桥’资金；部分非法中介参与其中牟利，为违规行为推波助澜。”

1 月 29 日，人民银行公布了金融机构贷款投向统计报告，其中就提到住户经营性贷款加速增长情况。数据显示，2020 年末，本外币住户经营性贷款余额 13.62 万亿元，同比增长 20%，增速比上年末高 7.5 个百分点；全年增加 2.27 万亿元，同比多增 1 万亿元。

实际上，上海、深圳、杭州等房价上涨较快的城市，近期已密集出台了楼市调控政策。

【行业动态与公司要闻】

■ 平安人寿新版重疾险上市 “产品+服务”体系全面升级

中国证券报讯 为稳妥推进重疾险产品的迭代升级，满足客户多元化保险保障需求，2 月 1 日，平安人寿新定义重疾险产品全面上市，通过更加完善的保障责任，配合伴随式的健康医疗服务，打造“新重疾+新服务”的重疾险产品体系，让保险更有温度。

随着《重大疾病保险的疾病定义使用规范（2020 年修订版）》的正式发布，重疾领域迎来重大变革。新重疾定义顺应医学诊疗技术和重疾产品市场的发展，将有力保障消费者权益，规范市场行为，推动行业高质量发展。

此次重疾险产品焕新，平安人寿一方面根据新重疾定义更新产品条款，升级老产品；另一方面，对重疾险产品进行体系化梳理，推出新产品，搭建涵盖多重维度、多种形式的重疾保障产品体系，不断提升保障深度和广度，以满足客户差异化的保障需求。

其中，高端系列平安六福保险产品计划（下称“平安六福”）全新上市，打造分组多层次给付重疾产品，满足高端客户多次保障需求；中端系列旗舰产品平安福 21 保险产品计划（下称“平安福 21”）更新重疾定义，保障更广、责任更全，守护百分百保险产品计划升级病种，优势更加明显；基础端系列上市鑫福星保险产品计划，专注重疾保障。

以平安福 21 为例，平安福 21 由平安平安福（2021）重大疾病保险、平安附加特疾 10（2021）疾病保险、平安附加中症轻症豁免保险费疾病保险组成。作为平安人寿保障旗舰产品，平安福 21 提供高达 180 种疾病保障，覆盖轻、中、重症各个阶段，给予不同疾病阶段专属资金支持。其中，重疾病种由原来的 100 种扩展至 120 种，轻症赔付次数由原来最高 3 次提升至最高 6 次，并新增 20 种中症责任，超全保障实现分层守护。

平安福 21 延续“保障会长大”优势，客户最高可享 90%的保障额度增长，若客户在 70 周岁的保单周年日前不幸罹患轻症或

中症，最高可分别增加相当于基本保额60%或20%的额外身故和重疾保险金；如客户达成约定运动目标，最高可增加相当于基本保额10%的额外重疾和身故保险金。此外，平安福21可灵活搭配附加险种，满足客户特定疾病保障需求。如等待期后初次发生轻症或中症，还可免交豁免期内剩余各期保费，保障继续有效。

为帮助客户抵御多次患病的风险，平安人寿还推出多重重疾险平安六福。平安六福由平安平安六福两全保险、平安附加平安六福提前给付重大疾病保险、平安附加中症轻症豁免保险费疾病保险组成。在保障范围上，平安六福病种保障齐全，120种重疾、20种中症、40种轻症以及15种少儿特疾，覆盖轻、中、重症不同阶段。

为解决客户询医难、挂号难、住院难、康复难等痛点问题，平安人寿积极探索“产品+服务”模式，联合平安健康互联网、平安智慧城市为客户提供体系化的健康医疗服务，带来全周期、伴随式、有温度的服务体验，打造健康管理服务闭环。 匹配不同产品，该系列服务以“一名私人医生，健康、医疗、慢病、重疾四大服务场景”为基础，推出乐享RUN、尊享RUN、尊享RUN Plus三个版本。

平安人寿表示，未来，公司将持续立足客户需求进行产品设计和服务创新，让保险不仅仅局限于经济赔付，更能围绕客户的健康周期，为客户健康风险提供定制的解决方案。

■ 国家能源局印发《2021年能源监管工作要点》

上海证券报讯 据国家能源局消息，能源局印发《2021年能源监管工作要点》。

工作要点提出，大力推进电力市场建设。统筹推进电力中长期交易、现货市场和辅助服务市场建设，做好各交易品种之间的衔接。有序推进电力现货市场试点和输配电价格、增量配电业务、电网辅业市场化、分布式能源市场化交易等改革。推动出台油气管网设施容量分配规则，健全管网调度运营机制和管输服务价格机制。具体如下：

2021年能源监管工作的总体思路是：深入贯彻党的十九大和十九届二中、三中、四中、五中全会精神，坚持新发展理念，认真贯彻落实党中央、国务院决策部署以及中央经济工作会议、全国能源工作会议精神，以全面落实《进一步加强和规范能源监管工作的意见》（国能发监管〔2019〕83号）为主线，抓统筹、谋创新，切实加强能源市场监管和行业监管，维护公平公正的能源市场秩序，保障国家能源战略、规划、政策、项目有效落地，推动构建清洁低碳、安全高效的现代能源体系，为全面建设社会主义现代化国家开好局、起好步。重点抓好以下七个方面工作：

一、坚持以党建工作为引领，着力提升能源监管能力

（一）进一步提高政治站位。贯彻落实新时代党的建设总要求，始终把政治建设摆在首位。严格落实重大事项请示报告制度，不断增强“四个意识”，坚定“四个自信”，将“两个维护”贯穿于能源监管工作全过程。切实按照贯彻新发展理念、构建新发展格局的要求，紧紧围绕党中央、国务院决策部署抓监管，围绕国家重大能源战略规划政策落实抓监管，围绕企业群众关心关切的问题抓监管，全力保障能源安全稳定供应。

（二）深入推动党建与业务融合发展。贯彻落实全面从严治党要求，认真落实领导干部“一岗双责”和党风廉政建设“两个责任”，培养高素质专业化监管干部队伍，为能源监管工作提供力量源泉和可靠保证。坚持党对能源监管的全面领导，推动党建工作和监管业务工作同谋划、同部署、同检查、同考核，努力实现党建、业务和队伍建设的融合发展。

（三）切实加强能源监管能力建设。继续推动《能源监管条例》立法工作，修订完善能源监管规章制度。加强监管人员思想政治教育，强化业务知识培训，适时开展监管国际合作交流，推动理论水平和业务本领同步提高。定期召开能源监管工作例会，通报能源监管工作情况，讲解有关政策和监管要求，交流经验做法。

二、全面落实能源安全新战略，着力推进能源规划、政策有效落地

（四）加强重大能源政策执行情况监管。围绕电煤稳定供应、新能源并网消纳等重大发展任务，强化国家能源规划、政策执行情况监督检查，不断提高能源行业发展的质量和效率。积极做好“十四五”能源规划和相关配套政策文件的制定工作，督促各地抓紧建立规划落实机制，推动能源规划的有效实施和能源结构的持续优化。

（五）加强重大能源项目落实情况监管。密切跟踪跨省跨区输电通道、油气管道、大型煤矿项目、水电站、核电站、储气设施等重大工程项目合规建设情况、生产运行情况，协调解决项目建设中存在的困难和问题。对不按照国家能源规划和产业政策要求建设的项目，及时提出监管意见和建议。

（六）加强能源民生供应保障监管。深入开展能源扶贫、北方地区清洁取暖、农村电网巩固提升等民生要事、实事监管，推动能源公共服务向农村地区、贫困地区延伸，不断提升民生用能供应保障水平，切实增强人民群众的幸福感、获得感。

（七）扎实做好能源行业基础性监管工作。全面了解掌握各地能源行业发展情况、能源企业生产运行情况，加强信息统计分析，及时反映各地能源发展中存在的苗头性、倾向性、潜在性问题。研究制定能源监管信息报送和重要事项报告工作规范，细化

派出机构信息报送的内容、格式及工作要求。结合疫情常态化防控要求，加大对重点地区、重点时段、重点领域能源供需形势监测力度。

三、全面落实电力、油气体制改革精神，着力推进能源市场建设

（八）大力推进电力市场建设。统筹推进电力中长期交易、现货市场和辅助服务市场建设，做好各交易品种之间的衔接。组织各地按照《电力中长期交易基本规则》（发改能源规〔2020〕889 号），加快制修订交易规则（细则），进一步丰富交易品种、方式和频次，提高市场化交易比重。加大跨省（区）电力中长期交易力度，重点推动京津冀、长三角、粤港澳大湾区、成渝双城经济圈等区域电力资源优化配置。

（九）全面深化电力辅助服务市场。修订《发电厂并网运行管理规定》《并网发电厂辅助服务管理暂行办法》，进一步丰富辅助服务品种。完善跨省跨区辅助服务交易机制，推进南方区域、川渝省间辅助服务市场建设。积极推进储能设施、虚拟电厂等参与辅助服务市场，推动建立电力用户参与辅助服务的费用分担共享机制。

（十）稳步推进油气市场建设。完善油气管网设施公平接入机制，推动建立公平公开的管输服务市场，促进形成上游资源多主体多渠道供应、下游销售市场充分竞争的油气市场体系。积极支持天然气干线管道附近的城市燃气企业、大用户等与上游供气企业签订直供、直销合同，降低企业用气成本。支持干线管道的支线向市场延伸覆盖，压缩管输层级。

（十一）积极推进能源体制改革。加强与国务院相关部门及地方政府的协作配合，按职责分工做好电力、油气体制改革相关工作。有序推进电力现货市场试点和输配电价格、增量配电业务、电网辅业市场化、分布式能源市场化交易等改革。推动出台油气管网设施容量分配规则，健全管网调度运营机制和管输服务价格机制。推进省级管网运营机制改革，加快省级管网与国家管网融合发展。

四、全面落实国务院优化营商环境部署，着力提升能源优质服务水平

（十二）持续优化用电营商环境。组织落实《关于全面提升“获得电力”服务水平 持续优化用电营商环境的意见》（发改能源规〔2020〕1479 号），加快推广北京、上海等地典型经验做法，推动各项目标任务按期完成。各地于 2021 年底前完成政企协同办电信息共享平台建设工作，实行“三零”服务的低压非居民用户全过程办电时间压减至 20 个工作日以内；城市地区用电报装容量 160kW 及以下、农村地区 100kW 及以下的小微企业用电报装实现“零投资”。

（十三）巩固“获得电力”指标世行排名。继续协调北京、上海两市对照世行评估标准和全球一流营商环境标杆，补短板、强弱项，做好世行营商环境参评工作，确保“获得电力”指标世行排名继续保持全球领先水平。加大对广州、深圳、杭州、重庆四个备选城市的工作指导力度，力争相关标准不低于北京、上海水平。

（十四）提升电力行政许可服务水平。组织开展《承装（修、试）电力设施许可证管理办法》宣贯活动，认真落实证明材料取消后的相关工作要求，总结推广许可告知承诺制试点成果，按照国务院部署要求实现全覆盖。加快推进资质和信用信息系统普及应用和功能升级完善，继续做好许可服务“好差评”，组织开展派出机构电力业务资质许可“放管服”改革落实情况评价工作。

五、全面落实市场监管职责，着力维护市场主体合法权益

（十五）强化电网自然垄断环节监管。加强新建电源接入电网、电网企业投资建设接网工程以及发电厂并网运行监管。完善电网公平开放监管制度，修订《并网调度协议》。持续开展典型电网工程投资成效监管，提升电网工程建设运营效率。加强电力企业价格成本监管，有效释放电力改革红利，维护国家电力价格政策的严肃性。

（十六）深化油气管网设施公平开放监管。结合相关改革举措落地、管网调度运营规则出台等，进一步细化油气管网设施公平开放监管制度，研究制定托运商准入规则，推动管输服务合同标准化。督促管网设施运营企业做好公平开放服务的申请与受理等工作，不断提升服务质量和水平，确保管网设施向各类市场主体公平开放。继续做好管网设施信息公开和信息报送工作，优化企业网上信息公开和信息报送内容，定期开展管输服务信息统计分析和信息公开。

（十七）加强能源市场秩序监管。加大电力调度交易、厂网电费结算以及信息披露监管力度，严格落实《电力现货市场信息披露办法（暂行）》（国能发监管〔2020〕56 号）。指导建立市场自律监督工作机制，督促市场运营机构做好市场监控和风险防控，建立健全在线监测系统。会同相关部门完善成品油市场准入和退出机制，进一步规范成品油市场秩序。积极支持生物液体燃料发展，扎实做好乙醇汽油推广监管，督促石油销售企业按规定销售生物液体燃料。

六、全面落实依法行政要求，着力加大能源行政执法和稽查工作力度

（十八）加大违法违规案件查处力度。完善行政执法程序和行政处罚工作机制，依法处理各种违法违规行为。认真搜集梳理违法违规问题线索，集中力量查处部分典型违法违规案件。坚决遏制用户受电工程“三指定”行为反弹蔓延势头，有效规范用户受电工程市场秩序。加大对违法违规行为曝光力度，及时公开行政处罚信息，有力威慑违法违规行为。

（十九）认真做好投诉举报处理工作。进一步提高 12398 能源监管热线投诉举报事项处理质量，及时解决小微企业、民营企

业、人民群众的合理诉求。加强投诉举报处理统计分析，深入分析群众反映的热点、难点、堵点问题，持续开展漠视侵害群众利益专项整治，满足人民群众的用能需求。定期发布投诉举报处理情况通报，发挥社会舆论监督作用。

（二十）积极开展争议纠纷调解和裁决工作。加强电力行政调解和裁决工作，发挥监管机构的专业优势，充分利用行政协调手段解决争议纠纷。除电力行业外，积极开展能源行业其他领域争议纠纷调解等工作。

（二十一）有效利用信用监管手段。组织研究构建以信用为基础的新型能源监管机制，完善能源信用信息平台功能，做好企业信用修复和异议处理工作，用好信用风险预警信息，对信用等级较低的企业，加大检查频次和督查力度。组织开展以信用为基础的电力业务资质许可监管，对违规企业依法采取联合惩戒等措施。

七、全面落实年度监管任务清单，着力提升能源监管效能

（二十二）组织开展综合监管、专项监管和重点监管。制定《2021 年能源监管重点任务清单》，紧紧围绕党中央国务院关心、市场主体反映强烈、人民群众关切的突出问题，组织开展综合监管、专项监管和重点监管。集中时间和人员力量对重点地区、重点企业进行监管，深入查找问题，并有针对性地提出监管意见建议。

（二十三）强化问题处理和监管成果运用。严格落实《能源监管发现问题后续处理工作规范》（国能综通监管〔2020〕129 号），按照监管发现问题的不同性质和情节，分别采取责令改正、行政处罚、督促落实、监管约谈、政策完善等方式进行处理。适时编制发布监管报告，重点披露监管工作中发现的问题和典型案例，发挥社会舆论监督作用。完善闭环监管工作机制，将监管报告作为拟订行业规划、政策和项目审批的重要参考或依据。

【国都策略视点】

■ 策略观点：未来半年关注的两大关键变量——疫苗接种进度、中美货币政策动态

1、资金面阶段压力高峰已过，收紧信号意义大于趋势影响。近期资金面变化释放了流动性趋向紧平衡信号，旨在抑制局部股市、楼市价格泡沫化态势，遏制资金加杠杆套息套利行为，防止商业银行年初信贷投放过快而导致宏观杠杆率继续高位攀升；从近期市场反应来看，阶段性收紧资金的政策信号初步达到调控效果。

近中期展望，结合中央定调政策不急转弯、央行负责人近日重申确保政策的连续性和稳定性，不会过早退出支持政策等研判，预计货币政策回归常态化过程较为平缓有序；随着春节前一周央行公开市场有望加大净投放（29 日净投放 980 亿元，结束之前连续四日大额净回笼），同时月末财政支出大幅增加，预计 2 月资金面供需趋于缓和（春节前逆回购到期量 3840 亿元，春节后 MLF 到期量 2000 亿元），资金利率有望高位回落，届时对权益资产价格的估值压力也有望阶段性缓和，市场有望回归至以业绩增长预期差为投资主线。

2、金融政策回归常态的影响一：金融政策回归常态，权益资产提估值受阻。

我们认为，稳货币紧信用趋势下，预计 21 年存款准备金率、MLF 及逆回购操作利率调整空间非常有限，市场资金利率料保持平稳，无风险利率波动区间大概率趋于收敛，预计 10 年期国债利率合理区间在 2.9%-3.4%。

20 年下半年随着国内生产生活恢复正常、经济逐季恢复常态，后疫情下政策逐步回归常态的趋势确定。中央明确定调政策操作不急转弯，预示政策退出节奏平缓，但政策转弯收紧趋势已定，流动性边际收敛对权益资产估值的压制持续存在，尤其是当前全 A 股、剔除金融两油的 A 股的滚动 PE 各为 23.2、39.3 倍，已位于近十年历史区间的 97%、83%分位数。稳货币紧信用周期，高估值难以继续提拔。

估值板块分布来看，消费高科技略高，中游制造合理传统周期偏低。从当前行业估值所处近十年历史分位数来看，市场普遍看好的消费板块估值多数已位于 85%分位数以上，科技板块估值普遍位于 60-80%分位数区间，建材机械化工军工等行业景气度向上的中游制造业普遍位于 30-70%，而传统周期板块估值仍位于历史分位数 30%下方。

3、结构性牛市步入业绩驱动的下半场。随着 20 年 5 月货币政策由宽货币宽信用转为稳货币宽信用、中期内逆周期政策逐步退出下，20 年下半年起流动性驱动力边际收敛，21 年稳货币紧信用下，流动性存在拐点性收紧压力。由此可判断，本轮结构性牛市第一阶段的驱动力，流动性充裕为主推动的估值修复动力已衰减。

综合研判，本轮 A 股的结构性牛市，已由 18 年底至 20 年 6 月的提估值炒预期的上半场，自 20 年 7 月起切换至看业绩提估值的下半场；预计随着未来半年内宏观经济及上市公司业绩加速回升，估值相对安全的顺周期板块有望进入业绩与估值双升的戴维斯双击阶段而领涨；同时中长期内的科技龙头、消费白马股，业绩景气有望超预期上行，股价有望进入业绩快增而估值缓降的第二波上涨期。

4、未来半年重点关注的两大关键变量：疫情防控与疫苗接种效果、中美货币政策转向信号

1）国内宏观政策显著转向信号：最敏感时段分别在国内经济内生修复动力持续性确认，全球疫情控制逐步见效、欧美经济确认复苏趋势，最大概率分别在 4 月中旬、6-7 月年中前后；

国内政策转向的确立，也取决于主要经济体的疫苗接种进度。从目前主要经济体的新冠疫苗接种启动约五周的进度来看，英国、美国、德国居前，截止 1 月 28 日，每百人新冠疫苗接种量依次为 11.67、7.91、2.65 剂次，全球、中国各为 1.11、1.58 剂次。按过去五周的疫苗接种进度来看，预计进展领先的美国、英国的达到群体免疫的 70%疫苗接种率粗算，预计尚需 4-6 个月左右，即在 21 年 5-7 月时点或基本能实现群体免疫的接种率。

2）美元宽松政策逐步退出：若疫苗大规模接种后美国疫情防控见效，经济修复动力与趋势确立，则美联储大概率考虑逐步退出非常规宽松政策，届时美元流动性趋紧，对全球资产价格会带来估值收缩压力；结合以上美国疫苗接种进度来看，预计最快或在 7 月份附近。

3）盯紧几个关键窗口期与数据：两会前后政策、4、7 中下旬季度中央经济工作会议的政策定调；新冠新增病例曲线变化、全球月度经济数据、7 月美联储议息会议。

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】

- **昊海生科：子公司模注成型、疏水性人工晶状体产品获得欧盟 CE 认证**
- **宁德时代：高瓴资本等持有的占总股本 5.25%的限售股将于 2 月 4 日解除限售**

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