晨会报告

国都证券研究所晨报 20200817

【财经新闻】

- 郭树清：坚定不移打好防范化解金融风险攻坚战
- 经济复苏再添力 宏观政策待深度显效
- 新基建领跑 重大外资项目加速落地

【行业动态与公司要闻】

- 辛国斌：5G 加速发展 基站建设进度超预期
- 中国新能源“风”“光”走出去

【国都策略视点】

- 策略观点：短期压力释放殆尽，下半场结构性牛市可期

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	3360.10	1.19
沪深 300	4704.63	1.49
深圳成指	13489.01	1.49
中小板综指	12808.06	1.09
恒生	25183.01	-0.19
国企	10266.46	0.21
恒生 AH 溢价	136.15	0.79
标普 500	3372.85	-0.02
NASDAQ	11019.30	-0.21
MSCI 新兴市场	1093.16	-0.28

昨日 A 股行业

排名	行业名称	成交量(百万)	涨跌%
1	国防军工	2147.97	3.17
2	食品饮料	1089.66	2.15
3	计算机	2866.78	2.07
4	家用电器	944.85	2.05
5	非银金融	3725.55	1.98

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	42.23	-0.26
纽约期金	1953.70	-0.49
伦敦期铜	6365.50	1.52
伦敦期铝	1741.00	-1.28
波罗的海干散货	1595.00	1.14

研究员 :王树宝
电 话： 010-84183369
Email： wangshubao@guodu.com
执业证书编号：S0940511080001
联系人 :傅达理
电 话： 010-87413172
Email： fudali@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】

■ 郭树清：坚定不移打好防范化解金融风险攻坚战

【上海证券报】中国人民银行党委书记、中国银保监会主席郭树清日前在《求是》杂志发表文章《坚定不移打好防范化解金融风险攻坚战》。他指出，我国经济正处于转向高质量发展的关键时期。百年不遇的特大疫情直接造成一季度增长深度下跌，尽管二季度恢复正增长，但是近中期发展仍面临许多不确定性因素。今后一段时期，我国经济供需两端、国内外两个市场同时承压，金融体系势必遇到很大困难。

郭树清表示，从现阶段来看，做好以下工作尤为重要：全力推动国民经济恢复正常循环、加快金融供给侧结构性改革、尽最大可能提早处置不良资产、防止高风险影子银行反弹回潮、及时处置不同类型机构风险、稳步扩大金融业对外开放、切实加强金融消费者教育和保护，以及进一步加强党对金融工作的领导。

金融风险总体趋于收敛

郭树清表示，防范化解金融风险攻坚战取得重大成效。经过持续努力，金融风险总体趋于收敛，金融体系韧性明显增强。不仅成功避免了风险隐患向金融危机演变，也为应对各种复杂局面创造了宝贵的政策空间和回旋余地。

具体而言，金融资产盲目扩张得到根本扭转；影子银行风险持续收敛；不良资产认定和处置大步推进；违法与腐败行为受到严厉惩治；互联网金融风险大幅压降；大中型企业债务风险有序化解；房地产金融化泡沫化势头得到遏制；地方政府隐性债务风险初步控制；标本兼治的长效机制逐步健全；服务实体经济质效明显提升。

金融机构坏账可能大幅增加

新冠肺炎疫情发生后，金融领域出现新的重大挑战。郭树清表示，预计今年总体杠杆率和分部门杠杆率都会出现较大反弹，金融机构的坏账可能大幅增加。由于金融财务反应存在时滞，目前的资产分类尚未准确反映真实风险，银行即期账面利润具有较大虚增成分，这种情况不会持久，不良资产将陆续暴露。

郭树清认为，为应对疫情所采取的一系列宏观对冲政策十分必要，执行中如遇新的异常情况，还可能进一步加大力度。

“在资金面宽松背景下，企业、居民、政府都可能增加债务。利率下行一致性预期强化后，有可能助长杠杆交易和投机行为，催生新一轮资产泡沫。一些地方的房地产价格开始反弹，金融资源有可能再次向高风险领域集中。信用较差的借款人，可能借延期还款等优惠政策恶意逃废债务，结构复杂的高风险影子银行也容易卷土重来。”郭树清指出。

对高风险业务保持高压态势

面对复杂严峻的经济形势，郭树清认为，从现阶段来看，做好全力推动国民经济恢复正常循环、加快金融供给侧结构性改革、尽最大可能提早处置不良资产、防止高风险影子银行反弹回潮、及时处置不同类型机构风险等工作，尤为重要。

在金融供给侧结构性方面，郭树清表示，要不断完善资本市场基础制度，引导理财、信托、保险等为资本市场增加长期稳定资金。加快养老保险第二和第三支柱建设，推动养老基金在资本市场上的占比达到世界平均水平。

对外经贸大学教授王国军分析称，与一些发达国家相比，我国养老基金在资本市场上的占比仍然较低。其中很重要的原因是养老保险第二支柱和第三支柱发展还有较大提升空间，如果这方面发展起来，养老基金规模将会持续增加，相应地进入资本市场的资金规模也将越来越多。而资本市场的长期向好，也会为保险业和其他金融行业投资收益率的提升及资产的保值增值提供基础。

针对不良资产，郭树清表示，金融机构要采取更审慎的财务会计制度，做实资产分类，充分暴露不良资产。日常监管上，不能简单地将不良率上升作为评判标准。要利用拨备监管要求下调腾出的财务空间，加大不良资产处置。制定切合实际的收入和利润计划，增加拨备计提和资本补充。

■ 经济复苏再添力 宏观政策待深度显效

【经济参考报】7 月规模以上工业增加值同比增长 4.8%，连续 4 个月同比正增长；商品零售增长 0.2%，实现年内首次由负转正；货物贸易出口增长 10.4%，增速创下新冠肺炎疫情暴发至今的纪录，远远高于全球其他主要经济体.....8 月 14 日，国家统计局发布 7 月主要宏观经济数据，下半年开局交出的首份经济“成绩单”，释放出更多经济加速复苏的积极信号。

专家指出，经济向好态势还在持续，全年保持稳定增长还有很多有利条件。不过，目前国际形势依然复杂严峻，国内经济循环还有待进一步畅通。坚定实施扩大内需战略，深化供给侧结构性改革，加大改革开放力度，进一步激活市场主体，仍要加码发力。近日，多部门负责人频频表态，随着宏观政策效应深度释放，全年经济将实现正增长。

商品零售增速年内首次转正

7 月国民经济运行保持稳定恢复态势，多个宏观经济指标亮眼。

工业生产继续复苏。7 月全国规模以上工业增加值同比增长 4.8%，连续 4 个月同比正增长。1 月至 7 月，全国规模以上工业增加值同比下降 0.4%，降幅比 1 月至 6 月收窄 0.9 个百分点。

市场需求逐渐回暖，1 月至 7 月，全国固定资产投资（不含农户）同比下降 1.6%，降幅比 1 月至 6 月收窄 1.5 个百分点，基建投资、房地产投资、制造业投资均有所改善。

7 月社会消费品零售总额同比下降 1.1%，降幅比上月收窄 0.7 个百分点。其中，7 月商品零售额同比增长 0.2%，今年以来首次由负转正。

“在实施扩大内需战略、促进重点商品消费等多项政策带动下，市场销售继续好转，商品零售实现同比增长，餐饮收入继续回升，新型消费保持快速增长。”国家统计局贸易外经司统计师张敏指出，当前，居民消费需求释放的制约因素仍然存在，消费品市场规模尚未恢复至疫情前水平，但近几个月以来，市场销售降幅不断收窄，消费市场呈现明显复苏态势。

其中，汽车消费表现尤其抢眼。张敏表示，由于同期基数较低，同时受益于中央和地方出台的多项稳定和促进汽车消费政策，7 月，限额以上单位汽车类商品零售额同比增长 12.3%，为 2017 年以来次高增速。

此外，外贸方面，7 月进出口同比增长 6.5%，其中出口增长 10.4%，连续 4 个月实现了正增长。国家统计局新闻发言人付凌晖 14 日在国新办新闻发布会上表示，外贸增长好于预期，是因为中国经济韧性和潜力巨大，企业特别是外贸企业调整适应能力较强，一系列支持稳外贸的政策对外贸企业稳定和扩大出口起到积极作用。

全年稳定增长有利条件充足

值得一提的是，专家表示，经济向好态势还在持续，产业升级态势没有改变，发展新动能持续增强，市场预期整体改善。不仅如此，全年保持稳定增长还有很多有利条件。

付凌晖指出，国内本土疫情基本得到控制和阻断，这为整个经济恢复奠定了良好基础。今年针对疫情冲击出台了一系列政策，宏观政策力度加大。财政赤字规模增加 1 万亿元，抗疫特别国债发行 1 万亿元。同时金融系统向各类企业合理让利 1.5 万亿元，全年新增减税降费达到 2.5 万亿元。这些措施对企业纾困和经济下半年恢复会起到重要支撑作用。整个市场需求在增加。制造业 PMI 中的新订单指数连续三个月回升。

“经济进一步向好的方向不会发生变化。”中信建投证券研究发展部联席负责人黄文涛指出，工业中采矿业、电力、燃气及水的生产和供应业仍有修复空间。就业向好、居民收入增速进一步提升，将带动下半年居民消费修复加快。地产投资预计仍较强势，基建投资在政策驱动下增速也将进一步回升，制造业投资则有望在产能利用率回升、PPI 通缩收窄和盈利预期改善的驱动下有更好的表现。

国家统计局投资司首席统计师丁勇指出，1 月至 7 月，新开工项目计划总投资增速继续加快，同比增长 15.8%，增速比上半年加快 2.3 个百分点；投资到位资金实现正增长，增长 2.1%，增速比上半年加快 2.1 个百分点。“从先行指标看，投资有望继续延续回升态势。”

“从下半年来看，改革开放创新的力度还会加大。我们通过深化放管服改革，通过加快经济发展开放步伐，为经济注入新动力。”付凌晖说。

经济循环仍有待进一步畅通

不过，专家也指出，目前国际形势依然复杂严峻，全球疫情还在蔓延，同时世界经贸增长出现萎缩，二季度主要经济体经济增长都明显下滑。从国内来看，长期积累的结构性矛盾、体制性矛盾、周期性矛盾交织，经济的循环还有待进一步畅通。

付凌晖表示，下阶段，要坚定实施扩大内需战略，深化供给侧结构性改革，加大改革开放力度，进一步激活市场主体，着力畅通经济循环。

近日多部门负责人对加力扩内需频频表态。国家发展改革委提出，将细化落实扩大内需促进形成强大国内市场的政策举措。

国家发展改革委副主任宁吉喆日前在接受媒体专访时表示，下半年，要牢牢把握扩大内需这个战略基点，在投资方面，重点推进新型基础设施、新型城镇化、交通水利等重大工程“两新一重”建设，加大公共卫生、应急物资储备、交通能源等领域补短板力度，实施城市更新，加快城镇老旧小区改造。

围绕更好发挥消费对经济增长基础性作用方面，商务部部长钟山日前对媒体表示，接下来要在创新流通、促进消费上下功夫。他还列出了提振消费的三大发力点，包括提升城市消费、扩大农村消费、发展服务消费。

“内需提振仍要发力。下阶段，要继续加大力度保就业、保企业、保民生，稳定工业生产，提振有效需求，稳住外贸

基本盘，加快形成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。”中国民生银行首席研究员温彬表示，宏观政策要协调发力，落实好已经出台的政策，聚焦重点、优化结构、防控风险，提升政策的前瞻性、精准性和引导性。

“特别是要加大对关键领域和薄弱环节的支持力度，对中小微企业要继续提供更加精准和普惠的支持，对制造业加强中长期贷款投放以促进行业加快恢复，加强对脱贫攻坚、基本民生的支持保障力度，促进企业减负、居民增收，提升消费能力和消费意愿，保障好基建项目的资金来源，稳住外贸主体和产业链、供应链，促进经济稳步恢复。”温彬说。

■ 新基建领跑 重大外资项目加速落地

【经济参考报】外商投资正在迎来多重政策利好。近期我国一系列稳外资举措密集出台，并接连推出重大外资项目，其中新基建成为重点支持领域之一。《经济参考报》记者采访获悉，随着系列利好信号持续释放，以及用地、融资等支持力度加大，很多跨国企业将进一步推进人工智能、工业互联网等领域的布局，重大外资项目正迎来落地高潮。值得注意的是，支持举措还在加码，重点鼓励外资投向高科技产业、研发环节，补齐产业链短板，激活更多创新动能。

下半年伊始，乌鲁木齐与西门子工业软件（上海）有限公司签署合作协议，共建中欧数字化工业新基建创新基地。创新基地将依托西门子智能制造、工业互联网等领域的资源，打造面向智能制造、新能源、工业互联网等领域的技术创新、智造服务、人才培育与创新加速等平台。

6 月 30 日，欧洲最大软件公司思爱普与山东莱芜高新区签约，思爱普智能制造创新赋能产业园项目落地。该项目计划投资 2 亿元，成立数字化创新赋能中心、数字化产业和服务平台、双招双引平台及数字化人才平台。此前数日，英特尔宣布携手南京共建“未来科技智慧中心”，双方将逐步建设智慧园区，推广智能楼宇、智慧办公、智能制造、智慧交通、智能机器人等应用。

记者还了解到，高通公司、施耐德电气等一批跨国公司也都看好中国加速新基建所释放的巨大市场潜力，将加速这一领域布局。

近期，高通创投对 3 家中国公司进行风险投资，覆盖物联网、人工智能和 5G 应用等领域。高通公司中国区董事长孟樸对《经济参考报》记者表示，5G、人工智能等领先技术将促进各生产要素间的高效协同，为社会发展释放“乘数效应”。高通公司正积极抓住新基建下融合基础设施建设的更多机遇，与更广泛的行业伙伴进行合作，通过技术和创新为工业互联网、智慧交通、智能制造、智慧城市等产业赋能。

施耐德电气与宁德时代也刚刚通过“云签约”，达成战略合作伙伴关系。根据协议，双方将在绿色智能工厂、新能源发电、安全用电、能源存储等领域展开合作。施耐德电气全球执行副总裁、中国区总裁尹正对记者表示，看好中国的数字经济前景，这也非常契合施耐德电气在中国推动数字化转型的愿景。此前，施耐德电气在厦门增加了投资，计划未来 3 到 5 年扩大研发和增加生产线，生产新一代数字化绿色电气产品。

思爱普全球副总裁、中国区总经理李强表示，非常期待中国市场新基建创造的机遇。李强在接受《经济参考报》记者采访时表示，目前思爱普已推出覆盖 25 个行业的数字化转型解决方案，将利用公司的产品、技术及服务，支持客户加快数字化转型，助力政府和企业建设面向未来的新型基础设施。

外商跑步进场，也促成了地方批量外资项目的签约落地。7 月 22 日，54 个外资项目在上海集中签约，其中 15 个项目涉及新基建，涵盖网络科技、人工智能、生物医药、集成电路等产业。在此之前，昆山迎来重大项目集中落地，涉及高端装备制造、光通信、总部经济、新材料等多个领域 33 个重大项目，其中外资项目 16 个。

国家层面，国家发展改革委在推进前三批重大外资项目的基础上，近期推出了第四批重大外资项目，涉及电子信息、新材料等领域。“这些重大外资项目的陆续落地，显示了外资企业对我国发展的强劲信心。”国家发展改革委政策研究室主任兼新闻发言人袁达说。

最新的全国吸收外资数据再次印证了这一向好趋势。商务部统计显示，7 月当月，全国实际使用外资金额 634.7 亿元人民币，同比增长 15.8%，连续第 4 个月实现单月吸收外资正增长。商务部外国投资管理司司长宗长青介绍，今年 1 至 7 月，外商在华新设企业 18838 家。期间，外资大项目持续落地，1 亿美元以上外资大项目到资占比 68%，埃克森美孚、宝马、丰田、英威达等不少跨国公司不断加大在华投资，加快在华布局。

国研新经济研究院执行院长朱克力在接受《经济参考报》记者采访时指出，中国新基建正成为疫情发生以来世界经济衰退背景下外资企业在华投资的新机遇，上万亿规模的新基建大盘子和巨额市场势必吸引外资企业。鼓励外资企业加大新基建领域投资，对于我国稳外资以及进一步提高产业竞争力、打通双循环具有可预期的正向作用。

值得注意的是，政策还在持续加码，外商投资将在财税金融支持，以及用地、能耗等要素保障方面收获更多利好。8 月

12 日，国务院办公厅发布《关于进一步做好稳外贸稳外资工作的意见》(以下简称《意见》)，明确加大重点外资项目支持服务力度。对全国范围内投资额 1 亿美元以上的重点外资项目，梳理形成清单，在前期、在建和投产等环节，内外资一视同仁加大用海、用地、能耗、环保等方面服务保障力度。同时鼓励外资更多投向高新技术产业。在随后的国新办政策吹风会上，商务部部长助理任鸿斌指出，《意见》鼓励外资投向高科技产业、研发环节，补齐产业链短板。

另外，2020 年版鼓励外商投资产业目录也已经开始公开征求意见，从领域来看，将进一步鼓励外资参与制造业高质量发展，并鼓励外资投向生产性服务业，其中研发设计、现代物流、信息服务等领域成为目录扩展重点。

“外资企业积极参与新基建有望产生鲶鱼效应，通过竞争与合作能够促进中资企业在内的各类市场主体经营水平共同提升。”朱克力表示，在各部门密集推出的政策支持之下，外资企业布局新基建的信心获得进一步提振，进而放大了新基建尤其是人工智能、工业互联网等领域的竞争格局和发展潜力。

孟樸表示，各领域企业下一步应将投资及发展的有效性和质量摆在首位，将领先科技融入全球价值链。尤其面对“新基建”的重大机遇，全球产业链应该更加关注如何加深合作、协同发展。

【行业动态与公司要闻】

■ 辛国斌：5G 加速发展 基站建设进度超预期

针对下半年如何实现工业平稳健康发展，工业和信息化部副部长辛国斌在接受记者采访时表示，5G 是新基建“领头羊”。当前我国 5G 发展呈现加速态势，基站建设进度超过预期。将以建设促应用，以应用带建设，支持电信企业加快推进主要城市网络建设，推动芯片、仪表等产业链各环节的研发，以 5G 加速发展为国民经济育新机开新局创造更好条件。

当前我国 5G 发展全面加速，7 月底累计终端连接数达 8800 万。为进一步推动 5G 应用发展，工信部与国家发改委启动了“宽带网络和 5G 领域”2020 新型基础设施建设工程，重点支持面向智慧医疗、虚拟企业专网、智能电网、车路协同车联网等 7 大领域的 5G 创新应用，促进越来越多的 5G 行业应用落地见效。

“网络建设要适度超前，让路等车，而不是车等路。”辛国斌表示，下一步建好数字化发展的“高速路”，积极推动基础电信企业加快独立组网建设，加大共建共享力度，努力构建高质量、经济高效的 5G 网络。指导支持电信企业加快推进主要城市网络建设，并向有条件的重点县镇乃至一些农村逐步延伸。

辛国斌表示，将打造产业转型升级的“加速器”。重点是推动运营企业从网络建设、业务模式到经营理念的转型，满足从 2C 向 2B 发展的需要。组织实施好“宽带网络和 5G 领域”2020 新型基础设施建设工程，以需求为导向，进一步丰富拓展应用场景，试验并推广虚拟专网技术方案，扩大产业规模，推动项目取得预期效果。同时，继续大力实施“5G+工业互联网”512 工程，打造示范应用标杆。

围绕产业发展，辛国斌表示，将紧盯产业发展的“最前沿”。重点是持续推动芯片、仪表等产业链各环节的研发，促进 5G 基站设备优化升级，进一步向绿色节能方向发展。开展毫米波技术研发试验，以满足北京冬奥会大容量、多样化的业务需求。同时，加强 6G 发展方向及关键技术研究，跟上国际发展步伐。

在营造地方支持的“软环境”方面，辛国斌表示，要营造地方支持的“软环境”，充分发挥 5G 对智慧城市发展的带动作用，进一步调动地方各级政府的积极性，不断完善 5G 网络建设、安全保障、应用推广等方面的配套政策，推动各项支持举措落地落实，为 5G 发展营造良好环境。

■ 中国新能源“风”“光”走出去

安装有 36 台 2.5MW 智能风机的墨西哥半岛风电场于 7 月底正式投入运营，这一位于古玛雅文化摇篮之一的尤卡坦半岛上的风电场，是中国企业远景能源在墨西哥的第二个并网风电项目。“半岛风电场每年可提供清洁电力超过 3 亿千瓦时，将降低当地居民的用电成本。”尤卡坦半岛能源部负责人胡安·卡洛斯·韦加·米尔克说。

今年 5 月，全球风能理事会（GWEC）发布的《全球风电市场-供应侧报告 2019》显示，2019 年全球风机制造商前十五强中，有八家中国企业。从 2019 年全球光伏企业的营业收入统计情况来看，中国企业占据前十中的七个席位。

2020 年以来，尽管受到不断升级的全球竞争格局以及新冠肺炎疫情的影响，中国的风电、光伏企业仍未动摇出海的决心，正在用“新”的面貌，步步踏稳国际新能源市场。

技术实力领跑全球

拥有可再生、永久性、零排放、绿色清洁、资源充足等特性的太阳能与风能，正成为中国近年来发展最快的产业之一。

根据中国光伏行业协会提供的数据，2019 年我国新增光伏并网装机容量达到 30.1GW，累计光伏并网装机量达到 204.3GW，新增和累计光伏装机容量仍继续保持全球第一。2019 年全年光伏发电量 2242.6 亿千瓦时，同比增长 26.3%，占我国全年总发电量的 3.1%，同比提高 0.5 个百分点。而据国家能源局公布的数据，2019 年全国风电发电量 4057 亿千瓦时，首次突破 4000 亿千瓦时，占全部发电量的 5.5%。

英国独立智库 Ember 于今年 3 月发布的《全球电力行业回顾 2020》的报告中也显示，2019 年全球风力和太阳能发电量增长了 15%，在全球四大光伏风能主要发展地区中，中国的增速最快，达到 16%。

从产业链来看，中国新能源居全球领导地位。据中国新能源海外发展联盟介绍，在光伏行业，中国是全球唯一具备从上游材料到中游组件再到下游电站投资能力的国家。中国企业拥有全球 60%到 70%的光伏产业链资源，是全球发展新能源必不可少的重要资源。此外，中国风电产业具有全球 40%的产业链资源。

从技术创新来看，我国也保持着较大的国际竞争优势。在光伏行业，中国光伏行业协会的报告显示，2020 年上半年，我国电池片产量达到 59GW，同比增长 15.7%。其中，PERC 黑硅多晶电池片平均转换效率达到 20.6%，PERC 单晶电池片平均转换效率为 22.4%至 22.5%，最高量产效率接近 23%，皆属于全球领先水平。在风电行业，我国在大容量机组研发，长叶片、高塔架应用等方面也处于国际领先水平。

“技术实力领跑全球”——日本媒体曾这样评价中国的新能源产业，十多年来，光伏、风能行业的很多核心技术都是由中国企业首先推出或投入大规模使用，中国愈发成为全球新能源产业发展的核心推动力量。

“新”面貌踏稳国际市场

据了解，此次投运的远景能源墨西哥半岛风电场项目前期也经历了激烈的角逐，全球上百家风电企业、近 500 份项目提案参与投标。远景能源相关人员认为，中国风电企业能在竞争中脱颖而出的关键还在于“新技术”，此次并网的 2.5MW 智能风机能适应当地极端温度、盐度和湿度，并通过智能控制系统确保风机始终运行在最佳工况、最大限度地优化电能产出。

技术创新之下，中国在新能源产业发展的引领之势正在显现。彭博新能源财经发布的数据显示，中国占据全球风电市场半壁江山，2019 年新增装机容量为 28.9GW，其中陆上风电新增装机 26.2GW，海上风电新增装机 2.7GW，在全球市场占比 48%。

发展也促成“新转型”，一些具有丰富海外建设经验的中国企业也正在迎“风”向“光”。今年 7 月，上海电气新能源公司在沪正式挂牌成立，不久之后，其便与沙特国际电力和水务公司签约，联手成为迪拜穆罕默德·本·拉希德·阿勒马克图姆太阳能公园五期 900MW 独立发电项目的总承包方。

据了解，太阳能公园项目是迪拜“清洁能源战略”的重要组成部分，总装机容量达到 5GW，是阿联酋已生效的装机容量最大的光伏发电工程。转型新能源后迅速投入全球市场，对此，上海电气集团党委书记、董事长郑建华表示，太阳能发电在全球方兴未艾，项目成功签约是市场选择的结果，说明上海制造的能力已得到国际认可。

随着中国新能源企业对于海外市场的开拓与深耕，商业“新模式”也为其向前跨进提质增速。此前，光伏企业天合光能宣布与另类资产管理公司 TPG 集团旗下睿思基金签署总交易金额约 7 亿美元的项目合同，其中包含 35 个海外光伏电站项目，总规模近 1GW，分布在欧洲和拉美地区。

据天合光能介绍，这是迄今为止其海外电站业务签下的最大金额的项目出售合同，这一在境外率先实现项目包整体批量出售的突破，迈出了光伏企业海外项目开发新商业模式的重要一步。

电力规划设计总院近日发布的《中国能源发展报告 2019》提到，要以“一带一路”沿线国家地区为重点，加快能源设施互联互通，抓好重大标志性合作项目，推动能源装备、技术和服务“走出去”。而当下，中国的绿色能源企业也正在用新技术、新转型、新模式，跑稳国际市场。

直面挑战无惧冲击

有分析人士指出，我国风电、光伏等新能源在向主力能源发展的进程中，仍面临着电网消纳空间限制、电网协同稳定性不足、和其他传统能源的竞争，以及电力体制改革有待突破等问题，中国新能源产业仍面临各方挑战。

在刚刚落幕的“SNEC 第十四届（2020）国际太阳能光伏与智慧能源（上海）展览会暨论坛”上，新能源的从业者也在共同探讨新时代下产业发展的新趋势与新机遇。协鑫集团董事长朱共山表示，光伏产业即将面临“二次起跳”的机遇，全产业链必须勠力同心，从“单一竞争”走向“链群竞争”。当前，光伏发电的经济性与市场竞争力越来越强，需求全球共振，

装机规模必将再攀新高。

“新冠肺炎疫情给全球经济带来巨大冲击，面对如此严峻的困难和挑战，我国光伏行业发展良好，显示了勃勃生机和强大的持续发展能力。”天合光能董事长高纪凡说，光伏发电对传统能源的替代正在加速，中国光伏行业在上、中、下游产业链都走到了世界领军者的位置，要为全世界向无碳能源转型作出领军者的贡献。

【国都策略视点】

■ **策略观点：短期压力释放殆尽，下半场结构性牛市可期**

1、短期回调压力释放殆尽。七月中旬以来，内外压力扰动因素持续不断，A 股相应由此前连续三个半月的放量上涨，转入区间震荡，波动明显加大，陆股通北上资金累计净流出近 530 亿元，近一个月期间大盘指数普遍回调 2.5-3.0%，中小板、创业板指、科创 50 三大指数领跌，跌幅依次为 5.0%、7.6%、13.8%；行业板块方面，商贸、TMT、非银金融领跌 11.4-6.7%，而国防军工、建材、家电、农林牧渔、化工、休闲服务、轻工、电气设备、汽车等可选消费、中游周期为主的行业逆势上涨。

以上一个月的持续震荡回调，已对国内货币政策下半年边际收敛、中美关系阶段恶化的压力高峰消化较为充分。后续展望：一随着后疫情国内经济恢复力度减弱、国际不确定不稳定性因素屡有发作，预计国内逆周期宏观政策退出缓慢，货币政策灵活适度下阶段性宽松仍可期，宽信用扩财政有望延续；二随着美国大选进入白热化窗口期，美方对中方履行第一阶段经贸协议较为满意，且需要中方继续稳定履行采购农产品等，以增加当局政府的票选；同时美方当局针对中方发起科技围堵战，已伤及到美国跨国巨头的自身利益，预计短期执行难度较大。

以上内外压力扰动因素释放殆尽，且随着后续边际改善或缓和，预计在“经济弱恢复、政策缓退出、改革强落地”的宏观政策组合下，近期市场行情有望股指震荡缓升、结构轮动为主。

2、经济弱恢复政策缓退出。受疫情防控常态化线下可选消费恢复较慢，这从近几个月国内消费增速持续不及预期得到印证；同时近三个月的全球疫情蔓延扩散超预期，而随着秋冬季的临近，疫情存在全面反弹风险，或将拖累全球经济全面重启进度，外需恢复或存在二次衰竭风险，使得经济整体呈现弱恢复态势。七月底中央政治局会议对于外围形势的不稳定不确定性的判断，也预示逆周期政策政策退出或缓慢，宽货币转至稳货币，但宽信用扩财政政策有望延续。

近期公布的资管新规过渡期延期至 2021 年底，也进一步印证以上判断，表明监管层在当前国内外环境复杂严峻形势下，综合考虑了疫情冲击、宏观环境、市场影响、实体经济融资等因素，政策的调整以统筹稳增长与防风险平衡为主。

3、改革强落地，制度红利持续释放。资本市场制度改革加速推进：一注册制试点有序推广，提升上市公司质量结构。代表我国产业升级、核心技术及创新活力的公司正加快登陆 A 股市场，同时新证券法加大对违法违规的从严从重处罚、直接退市制度的扩大实行，A 股市场优胜劣汰机制正重塑形成，有望持续改善上市公司质量结构。

二监管层着力增强交易便利性、市场流动性和市场活跃度。近两年监管层已对并购重组、再融资、市场交易等监管政策的优化调整；上交所及时响应市场呼声，修订上证综指编制方案、发布科创板 50 指数，以合理反应我国经济产业转型升级、市场结构组成的变化。

三加大引导境外机构资金、银行理财、保险、信托等境内外中长线机构资金入市的政策红利正加快释放，居民财富加大权益类资产配置的趋势已成。

近日证监会召开的系统年中工作会议，重点提出了资本市场几大工作主线，包括落实“六稳”“六保”中进一步体现资本市场担当作为、聚焦“建制度”主线、践行“不干预”理念、落实“零容忍”要求、把握好改革的时度效以平稳推进资本市场全面深化改革落地实施、推进资本市场高水平双向开放等；预示着我国资本市场制度改革红利有望持续释放。

综合判断，过去几年资本市场系列制度改革，重点以双向开放加大引入境内外中长线机构资金，以试点注册制发行并从严落实退市制度加快上市公司的优胜劣汰，将重点改善提升资金与上市公司投融资两端主体的结构与质量；以上我国资本市场深化改革扩大开放的红利释放，将助力 A 股行稳致远。

风险提示：全球疫情秋季超预期复发，中美关系加剧紧张，海外市场大幅震荡等风险。

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