国都证券 GUODU SECURITIES

晨会报告

国都证券研究所晨报 20200813

【财经新闻】

- 稳外贸稳外资加力增效，国务院发布 15 条具体措施
- 创业板改革将进一步助推创新创业

【行业动态与公司要闻】

- 地方掀起重大项目开工潮，民间投资加速回稳
- 供需关系趋紧，多晶硅最近一月累计涨价三成

【国都策略视点】

- 策略晨报：逆周期政策缓慢退出，流动性充裕仍可期

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证指数	3319.27	-0.63
沪深 300	4647.64	-0.73
深证成指	13308.52	-1.17
中小板综	12647.91	-0.94
恒生指数	25244.02	1.42
恒生中国企业指数	10215.91	0.62
恒生沪深港通 AH 股溢价	135.27	-0.06
标普 500	3380.35	1.40
纳斯达克指数	11012.24	2.13
MSCI 新兴市场	1093.98	0.25

昨日 A 股行业

排名	行业名称	成交量(百万)	涨跌%
1	交通运输	3640.44	1.04
2	房地产	3018.32	0.94
3	电子	6225.83	0.76
4	银行	2625.21	0.61
5	采掘	1942.73	0.42

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	42.56	2.28
纽约期金	1926.20	0.23
伦敦期铜	6435.00	0.47
伦敦期铝	1785.00	-0.06
波罗的海干散货	1540.00	1.99

研究员 :韩保倩

电 话： 010-87413610

Email： hanbaoqian@guodu.com

执业证书编号： S0940519040002

联系人：王景景

电 话： 010-84183383

Email： wangjingyi@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】

■ 稳外贸稳外资加力增效，国务院发布 15 条具体措施

【上海证券报】为应对当前复杂严峻的外部形势，近日稳外贸稳外资方面的政策不断加码。昨日，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》(下称《意见》)。《意见》聚焦贸易新业态发展、加工贸易梯度转移、鼓励外资更多投向高新技术产业、给予外贸外资企业金融支持等方面，推出了 15 条有力措施。

“这 15 条措施非常具体和‘接地气’。当前外贸企业尤其是小微企业的生存压力比较大，这些措施为地方帮扶企业、落实稳外贸和稳外资工作指明了方向。”中央财经大学国际经济与贸易学院教授符大海对上海证券报记者表示。

为缓解企业资金困难的问题，《意见》提出了 5 条涉及金融支持的举措。如鼓励发挥国家融资担保基金和地方政府性融资担保机构作用，参与外贸领域融资风险分担；以多种方式为外贸企业融资提供增信支持；扩大对中小微外贸企业出口信贷投放等。

《意见》还提出，外资企业同等适用现有 1.5 万亿元再贷款、再贴现专项额度支持，进出口银行 5700 亿元新增贷款规模可用于支持符合条件的重点外资企业。

“这次政策支持中小微企业、劳动密集型外贸企业的力度比较大，如将市场采购贸易方式试点扩围，有利于促进小单子、多品种的中小微企业的出口。”商务部研究院国际市场研究所副所长白明对记者表示。

《意见》决定将市场采购贸易方式全国试点总量扩大至 30 个左右，带动中小微企业出口。培育一批东部与中西部、东北地区共建的加工贸易产业园区，承接劳动密集型外贸产业。

对纺织品、服装、家具、鞋靴等劳动密集型产品出口企业，《意见》要求，在落实减税降费、出口信贷、出口信保、稳岗就业、用电用水等各项普惠性政策基础上，进一步加大支持力度。

在发展贸易新业态方面，《意见》提出，支持跨境电商平台、跨境物流发展和海外仓建设。拓展对外贸易线上渠道，推进“线上一国一展”。

“稳外资政策中突出了高技术产业和研发中心的建设，这样能够引导外资促进本国研发创新，是一个政策亮点。”符大海说。

《意见》明确，鼓励外商来华投资设立研发中心，降低适用支持科技创新进口税收政策的外资研发中心专职研究与试验发展人员数量要求，并进一步加强对外商投资企业申请高新技术企业认定的培训和宣传解读，吸引更多外资投向高新技术和民生健康领域。

在商务人员往来方面，《意见》提出，要开通专有通道，便利外商入市采购，优先安排在华常驻外商尽快返华入市，并分阶段增加国际客运航班总量，适度增加与我主要投资来源地民航班次，便利外籍商务人员来华。

■ 创业板改革将进一步助推创新创业

【上海证券报】从今年 6 月创业板改革并试点注册制相关制度规则发布至今，创业板改革稳步推进，审核进程高效高速。创业板改革并试点注册制首次将增量与存量市场改革同步推进，是全市场实施注册制改革承前启后的关键步骤。

进一步释放市场活力、提升服务创新创业的能力、服务实体经济高质量发展，是此次创业板改革的要义之一。

中山证券首席经济学家李湛表示，创业板改革顺应了国家经济发展战略和产业政策导向，深入贯彻了创新驱动发展战略，适应了企业更多依靠创新、创造、创意发展的大趋势。创业板主要服务成长型、创新创业型企业，支持传统产业与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合，此次改革将强化创业板为多元化、多类型企业服务的能力。

专家认为，作为区域经济发展的火车头，上市公司发挥着巨大的牵引和拉动作用。广东有一批创业板上市公司，还有大量未上市企业可以搭乘创业板改革发展的快车，借助资本市场实现提质增效，助力粤港澳大湾区建设国际科技创新中心，助力深圳打造高质量发展高地。

“深圳是科技创新的城市，以科技创新引领先行示范区建设，这里孕育了大量科技企业。”李湛认为，创业板改革能够为深圳打造国际科技产业创新中心提供融资支撑，进而辐射整个粤港澳大湾区，为深圳和整个大湾区未来的创新发展提供资本市场服务。同时，创业板实施改革将进一步便利创投资本退出，激发市场活力。

市场人士认为，创业板将推动形成“大众创业、万众创新”的良好氛围，夯实创新驱动发展的内生力量。数据显示，目前已受理的创业板申报公司中，有 142 家公司的实际控制人曾就职于高校或科研院所。这些公司聚集了一大批国内外的学科带头人，这些人的成功对其他专家人才创新创业形成示范效应，能够激发全社会创新创业的热情。

此外，创业板改革还将加速推动科技与资本结合，带动创投产业快速发展。创投资本退出后，又可重新投入早期阶段的创新创业企业，能够实现创新与资本的良性循环。

李湛表示，注册制改革使创业板定位更加明确，使创业板支持高新技术产业、战略性新兴产业发展的作用更好发挥，这将进一步助推我国产业结构转型升级。“高新技术企业、战略性新兴产业公司在创业板占比较高，此次增量加存量的重大改革探索，将有利于创业板更好服务实体经济和创新创业企业。”李湛说。

【行业动态与公司要闻】

■ 地方掀起重大项目开工潮，民间投资加速回稳

【上海证券报】随着各地重大项目的推进和一系列稳投资政策落地，地方整体投资形势逐渐趋稳，上半年全国已有 22 个省份固定资产投资同比增速实现正增长。多地明确表示，下半年投资趋稳向好的态势仍会延续。

步入三季度，地方掀起新一轮重大项目开工潮，山东、河南、江西、江苏等地纷纷开工建设一批重大项目，涉及总投资金额达数千亿元。据记者了解，多地还在积极谋划下半年新开工重大项目清单，未来仍会有大批项目开建。

要稳投资，稳定民间投资至关重要。近期部委及地方密集出台了一系列促进民间投资的政策，从放宽市场准入、优化营商环境、建立长效机制等方面入手，推动各项政策落到实处。

地方掀起新一轮重大项目开工热潮

近期全国多个地方纷纷集中上马一批重大项目，其中多地相关项目投资规模超过千亿元。

8 月 10 日，山东青岛市集中开工美锦氢能科技园、华大智造生产基地等 37 个项目，总投资超过 1000 亿元，涉及高端制造、总部经济、现代服务业、现代农业、医养健康等领域。

8 月 7 日，河南新乡市举行 2020 年第三季度重大项目集中开工活动，涉及项目 370 个，涵盖先进制造业、现代服务业、民生和社会事业等多个领域，总投资 1003 亿元。

此外，江西南昌市、湖北咸宁市、江苏如皋市、浙江诸暨市等地也集中开工一批重大项目，相关投资规模均在百亿元级别。

从项目类型来看，地方新开工的项目多以制造业和新基建项目为主。植信投资首席经济学家连平分析说，“下半年资金使用将主要侧重于‘两新一重’的重大基础设施项目建设，优先保障在建项目，避免半拉子工程。”

随着各地重大项目的推进和一系列稳投资政策落地，地方整体投资形势逐渐趋稳，上半年全国已有 22 个省份固定资产投资同比增速实现正增长。多地明确表示，下半年投资趋稳向好的态势仍会延续。

据悉，日前多地都专门召开了稳投资会议，部署下半年稳投资重点工作。上海证券报记者梳理发现，各地都强调将稳投资工作摆在重要位置，全面加快项目建设进度，努力形成更多实物工作量。

陕西表示，下半年要强化有效精准投资，发挥好中央预算内投资、专项债券等对投资的撬动作用；河南提出，采取超常规举措，抓紧、抓紧、再抓紧，大干 150 天，在保证工程质量安全的前提下，完成全年投资目标。

央地合力施策提振民间投资

民间投资占全社会投资的近 60%，是稳投资的重要力量。近期部委及地方密集出台了一系列政策，旨在有力提振民间投资。

7 月初，国家发展改革委等 12 部门联合发布《关于支持民营企业参与交通基础设施建设发展的实施意见》，强调各类投资主体一视同仁，不得以任何形式对民营企业参与交通基础设施建设运营设置限制性门槛。

国家发展改革委副主任宁吉喆日前表示，下半年将进一步完善民间投资的环境，加大政策支持力度，鼓励民间资本面向市场投资，支持民间资本参与应对疫情、公共卫生、仓储物流、应急储备等短板领域的建设。

地方也出台了促进民间投资的新政策。比如，河南日前出台了《关于进一步激发民间投资活力的实施方案》，以 22 条具体措施保护和激发市场主体活力。该省强调，引导民间资本投向“两新一重”、先进制造业、现代服务业等重点领域。

此外，北京、上海、山东、浙江、河北、江苏等地也先后出台新的支持政策，明确用改革的举措强化企业的主体地位，大力推进放宽投资准入、降低投资成本等政策落到实处。

中国宏观经济研究院投资研究所研究员刘立峰表示，今年包括中央预算内投资、地方专项债券、新增抗疫特别国债等在内，整个财政投资合计超过 5 万亿元。各级政府都在不断加大投入力度，政府投资扩张将发挥杠杆作用，有效带动社会投资的跟进。

此前各地经济半年报显示，地方民间投资正在加速回稳，十余省份上半年民间投资增速已经转正。

■ 供需关系趋紧，多晶硅最近一月累计涨价三成

【上海证券报】经历长达近半年的降价后，随着需求提升及供应趋紧，近期多晶硅市场价格呈上扬势头。复投料、单晶致密料、菜花料、多晶免洗料等的价格都有不同程度上涨。据生意社监测，8 月 12 日，多晶硅太阳能级一级料国内市场报价达 58666.67 元/吨，与 7 月 10 日的 44833.33 元/吨相比，涨幅达 30.86%。

供应趋紧是多晶硅价格上涨的原因之一。8 月以来，国内不少多晶硅装置处在检修期，截至 8 月 6 日，在检修期的多晶硅厂家有 4 家，尤其是新疆地区出现集中检修和维护，国内供应量较正常水平下降 15%至 20%。进口货源方面，进口硅料受海外供应较少及美元贬值影响，价格涨幅明显，较上月同期涨约 5000 元/吨。

此轮多晶硅价格持续上涨的另一个原因是需求增加。下半年光伏需求逐步释放，高品质硅料需求提升，多晶硅有望迎来供需反转。

具备成本优势的龙头企业或迎量利齐升的高增长。业内人士认为，受益于新疆、内蒙古、四川等地的低电价，多晶硅的主要生产成本——电力成本大幅下降；龙头企业设备制造和生产工艺持续优化，成本管控能力不断提升，随着多晶硅价格持续回升，具备成本优势的龙头企业有望持续受益。

作为多晶硅龙头企业，通威股份上半年产能利用率达 116%，单晶料占比达 90.86%，平均生产成本 3.95 万元/吨，其中新产能平均生产成本 3.65 万元/吨，成本优势显著。当前，公司月产量超 8000 吨，单晶料占比达 95%以上。公司乐山 2 期与保山 1 期合计 8 万吨产能预计于 2021 年投产。财通证券认为，公司凭借成本和产能优势，深度受益本次多晶硅涨价周期，业绩弹性较大。

8 月 7 日，特变电工在投资者互动平台上表示：“公司建有具备规模优势、资源优势、产业链优势的近 8 万吨多晶硅先进产能，如后期多晶硅价格上涨，将有利于公司多晶硅业务盈利水平的提升，对公司业绩将有一定贡献。”

对于未来多晶硅价格走势，一家组件生产企业的相关负责人表示，目前国内硅片产能扩产较快、光伏终端需求向好，供给端硅料产能短期扩张有限，预计多晶硅价格仍有向上弹性空间。华西证券认为，今年下半年光伏行业装机需求逐季递增，硅料、高效电池片、玻璃等环节供应紧张有望支撑提价且增厚利润空间，预计一线供应商将显著受益。

多晶硅涨价对下游厂家影响大吗？上海证券报记者在采访中发现，多晶硅价格上涨，已传导至下游企业，多家组件生产企业表示，已通过调价消化硅料上涨压力。

8 月 12 日，隆基股份官网再次调整硅片价格，明确硅料价格每变动 3 元/公斤，对应硅片价格调整 0.05 元/片。

“作为光伏产业一体化企业，公司覆盖硅片-电池-组件环节，较单一组件生产企业具有更强的抗风险能力。”8 月 10 日，晶澳科技一位负责人介绍，“公司硅片和电池生产环节消化一部分涨价压力。同时，销售团队及时调整销售策略，积极与客户及渠道沟通协商，尽可能减小硅料涨价对终端客户的影响。此外，公司组件销售价格将结合生产成本和供需关系变化作出相应调整。”

【国都策略视点】

■ 策略晨报：逆周期政策缓慢退出，流动性充裕仍可期

1、随着近几月国内经济持续恢复上行，此前市场持续担忧政策退出或转向风险，尤其降准降息已连续三月落空，也进一步强化了该政策预期的不确定性担忧。随着近日中央政治局会议对经济形势研判与政策定调，政策逐步明朗，整体为政策力度边际收敛，更注重落地见效，但外围不稳定性不确定性的复杂严峻形势、国内问题更多体现为中长期，提出要以持久战的角度加以认识；因而宽松政策退出料缓慢。

2、高层研判形势仍然复杂严峻，不稳定性不确定性较大，以科技创新、跨周期宏观调控实现长期均衡发展。并指出我国遇到的很多问题是中长期的，必须从持久战的角度加以认识，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；建立疫情防控和经济社会发展工作中长期协调机制，坚持结构调整的战略方向，更多依靠科技创新，完善宏观调控跨周期设计和调节，实现稳增长和防风险长期均衡；提高产业链供应链稳定性和竞争力，更加注重补短板和锻长板；整体性推进我国社会经济发展实现规模、速度、质量、结构、效益、安全相统一。

更多依靠科技创新，而非简单重复过去依靠资金、土地、资源等要素驱动经济增长，才能摆脱加杠杆、低效益发展模式，转变为高质量高效益的新发展模式。同时，跨周期宏观调节，也意味着未来宏观政策将更多兼顾中长期问题的解决，着力于深化改革扩大开放与结构性瓶颈，破除体制障碍激发市场主体活力为主，进而最终实现稳增长、调结构、防风险的统筹均衡解决，也预示逆周期宏观政策适度灵活、改革开放持续深化扩大，包括会议提出的优化营商环境、实施好国有企业改革三年行动方案、推进资本市场基础制度建设等；而非仅仅着重于短期的逆周期总量对冲，强刺激容易引发后遗症与风险。

3、政策展望：下半年侧重确保宏观政策落地见效。总体来看，面对不稳定不确定的外部复杂严峻形势，中央淡化明确 GDP 增速底线，以扩大内需为战略基点，重点落实六稳六保，推动高质量发展；对于下半年宏观政策的定调主要为确保宏观政策落地见效，同时注重宏观经济政策的加强协调配合，促进财政、货币政策同就业、产业、区域等政策形成集成效应。

（1）积极财政政策仍有较大落实空间。财政政策要更加积极有为、注重实效；要保障重大项目建设资金，注重质量和效益。下

半年重在落实更加积极有为的财政政策，发挥在“两新一重”投资中的引领作用；会议提出要加快新型基础设施建设，深入推进重大区域发展战略，加快国家重大战略项目实施步伐；要以新型城镇化带动投资和消费需求，推动城市群、都市圈一体化发展体制机制创新。

（2）货币政策近期已收敛，但下半年或仍有双降需要。七月底中央政治局会议提出，货币政策要更加灵活适度、精准导向，做好两个确保：一要保持货币供应量和社会融资规模合理增长，推动综合融资成本明显下降；二要确保新增融资重点流向制造业、中小微企业。

下阶段，央行货币政策执行重点包括：一增强针对性和时效性，即根据疫情防控和经济金融形势，把握货币政策操作的力度、节奏和重点，综合运用并创新多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，疏通货币政策传导机制，有效发挥结构性货币政策工具的精准滴灌作用，提高政策支持实体经济尤其是中小微企业的“直达性”。

二是推动综合融资成本明显下降，推动贷款市场报价利率改革，有序推进存量浮动利率贷款定价基准转换，推动综合融资成本明显下降，为经济发展和稳企业保就业提供有利条件；值得注意的是，央行首提引导市场利率围绕公开市场操作利率和中期借贷便利利率平稳运行。

（3）经济弱恢复下宽松政策缓慢退出，流动性充裕仍可期。然而，预计下半年政策退出缓慢，降准降息仍有可能（具体兑现时点主要取决于国内经济下行压力），流动性充裕仍可期，对权益类资产提供较好的流动性支撑，虽然边际驱动力或弱于上半年；以上研判主要基于：一是经济弱恢复压力，下半年国内经济恢复斜率或弱于二季度；二是金融让利实体企业 1.5 万亿元的总目标下，预计下半年仍存在降准降息可能；三是降准降息环境趋好。下半年 CPI 有望趋势回落至温和水平，通胀压力趋势回落；同时，美联储无限量货币宽松及美元零利率政策下，美元或趋势转弱，人民币汇率贬值压力减轻；以上内外环境下，下半年国内双降仍有空间。

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