



宏观专题分析报告

宏观经济深度报告

证券研究报告

宏观经济组

分析师：宋雪涛（执业 S1130525030001） 联系人：张馨月

songxuetao@gjzq.com.cn

zhangxinyue@gjzq.com.cn

价格战何时休？新一轮供改破局

近期政策层面密集释放积极供给侧改革的信号。值得注意的是，近期政策表态对于供给侧问题的表述是“重点产业结构矛盾”，而非“产能过剩”。事实上，我国多数行业面临的结构性问题是低端产能过剩、高端产能不足。尤其是对于需求仍处于上行周期的新兴产业来说，是否存在整体的“产能过剩”，还是个问号。因此，本轮供给侧改革的内涵可能较上一轮更加丰富，预计将围绕化解部分行业低端产能过剩和扩大中高端产能供给两个维度展开。

2024Q4，工业产能利用率处于 65.9% 的历史分位水平，意味着工业部门整体的产能利用水平尚可，产能过剩问题主要集中在特定行业。综合产能利用率、价格和利润率等指标，目前可能存在产能过剩的行业包括：非金属矿物、黑色金属、光伏、锂电池、汽车制造、石油煤炭、专用设备、食品制造、医药、化工等。

基于产能过剩的产生原因、持续时间、影响范围与严重程度，可将产能过剩划分为三种类型：摩擦性产能过剩、周期性产能过剩、结构性产能过剩。其中，结构性产能过剩通常表现为低端产能过剩与高端产能不足并存，其持续时间长，难以通过市场竞争出清，是造成恶性竞争和价格扭曲现象的重要原因。化解结构性产能过剩的关键在于政府通过供给侧改革，引导低效落后产能有序退出。结合政策表态看，处于需求下行周期且存在结构性产能过剩的行业将是本轮供给侧改革的重点对象。

对于钢铁、水泥等产业链上游行业，淘汰落后产能和节能降碳是本轮供给侧改革的重要抓手。房地产周期下行导致钢铁和水泥的需求结构发生了根本性变化。参考前两轮钢铁行业去产能的经验，预计本轮钢铁减产规模在 3000-5000 万吨左右。此外，预计水泥行业将采取淘汰落后产能、推行错峰生产等措施推动新一轮供给侧改革。

对于新能源车、光伏、锂电池等新兴产业，内卷式”竞争是市场资源配置功能受限的结果，实现破局要从“有效市场”和“有为政府”两个维度着手。一是通过《公平竞争审查条例》从源头整治违规补贴；二是构建全国统一大市场，避免市场分割和重复建设；三是通过财税体制改革，从根本上扭转地方政府的行为；四是要提高行业创新水平。

风险提示

淘汰落后产能的力度和节奏低于预期，房地产下行超预期，出口超预期回落。



内容目录

一、哪些行业面临产能过剩问题？	3
二、产能过剩的成因辨析与应对措施	7
1、钢铁、水泥等地产链上游行业：同时面临周期性产能过剩和结构性产能过剩	8
2、新能源车、光伏、锂电池等新兴产业：兼具摩擦性产能过剩和结构性产能过剩	12
风险提示	14

图表目录

图表 1： 产能利用率的区间划分	3
图表 2： 我国工业和制造业产能利用率已回升至轻度过剩区间	4
图表 3： 2024Q4 不同行业产能利用率和历史分位水平	4
图表 4： 2024 年 12 月不同行业营业收入利润率和 PPI 当月同比历史分位水平	5
图表 5： 光伏产业链价格 2022 年 Q4 见顶回落	6
图表 6： 2023 年以来碳酸锂价格持续走弱	6
图表 7： A 股光伏设备和锂电池板块净利润	7
图表 8： 不同类型产能过剩的特征	8
图表 9： 钢铁表观消费量连续 4 年下降	9
图表 10： 钢厂盈利率和钢材价格指数仍处于历史较低水平	9
图表 11： 多地公布 2025 年底短流程炼钢产量占比目标	10
图表 12： 钢铁行业供需格局变化	11
图表 13： 涉及钢铁、水泥行业供给侧改革的政策表述	12
图表 14： 地方政府的税收主要来自生产环节	13
图表 15： 锂电龙头企业产能利用率	13



近期政策层面密集释放积极供给侧改革的信号：

2月10日召开的国常会提出“坚持从供需两侧发力，标本兼治化解重点产业结构性矛盾等问题，促进产业健康发展和提质升级。要优化产业布局、强化标准引领、推进整合重组，推动落后低效产能退出，增加高端产能供给。要优化市场监管，加强行业自律，共同维护公平竞争、优胜劣汰的市场秩序。”

习近平总书记在3月1日发布的《经济工作必须统筹好几对重要关系》中指出，“要坚持供需两侧协同发力、动态平衡，持续深化供给侧结构性改革”。

3月6日召开的五部委记者会上，国家发改委主任郑栅洁明确表示，“将分行业出台化解重点产业结构矛盾的具体方案，推动落后低效产能退出，扩大中高端产能供给，让供给侧更好适应市场需求变化”。

值得注意的是，近期政策表态对于供给侧问题的表述是“重点产业结构矛盾”，而非“产能过剩”。

事实上，我国多数行业面临的结构性问题是低端产能过剩、高端产能不足。尤其是对于需求仍处于上行周期的新兴产业来说，是否存在整体的“产能过剩”，还是个问号。因此，本轮供给侧改革的内涵可能较上一轮更加丰富，预计将围绕化解部分行业低端产能过剩和扩大中高端产能供给两个维度展开。

一、哪些行业面临产能过剩问题？

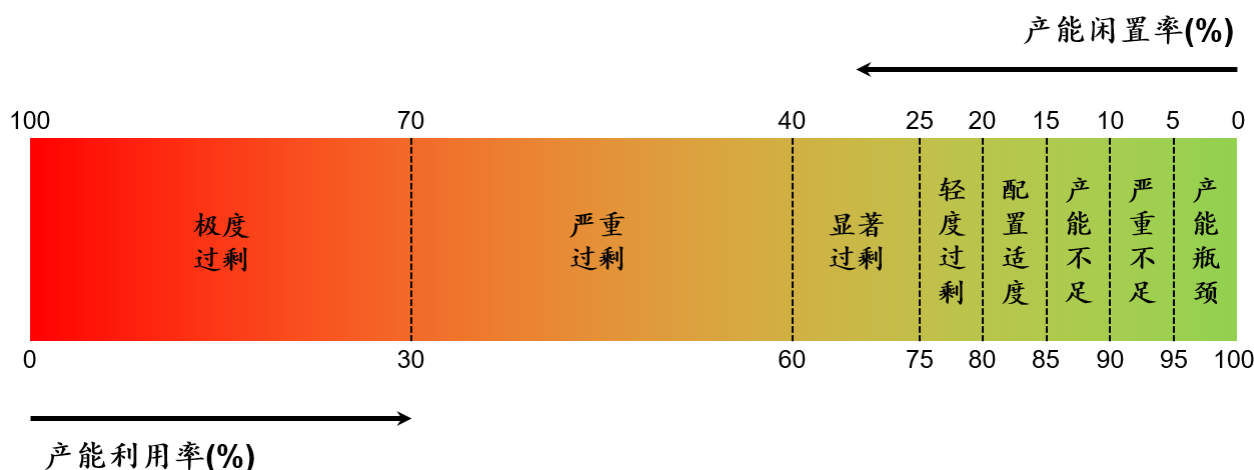
从产能过剩的定义出发，比较直观的理解是一个部门或企业的生产能力超过了市场的合理需求，造成部分产能的闲置和浪费。更加学术的定义可以参考卢锋（2009）¹对产能过剩作出的解释，即“发生在工业部门的闲置富裕产能超过某种合理界限现象，通常伴随价格下降和利润减少以至持续亏损”。

因此，根据产能过剩的定义，我们可以从两个维度作出判断：

一是基于产能利用率的绝对和相对水平划分。

从绝对值的角度看，产能利用率是否低于80%可以作为划分产能过剩的标准。参考主要国家产能利用率的经验数据以及卢锋（2009）对产能利用率区间的划分，产能利用率处于75%-80%为轻度过剩，60%-75%为显著过剩，30%-60%为严重过剩，0-30%为极度过剩。按照这一标准，工业部门产能自2013年以来持续处于过剩状态，但不同时期的过剩程度不同。目前工业和制造业的产能利用情况有所改善，已经由显著过剩转为轻度过剩。2024年Q4，工业和制造业的产能利用率分别录得76.2%和76.4%，环比回升1.1和1.2个百分点。

图表1：产能利用率的区间划分

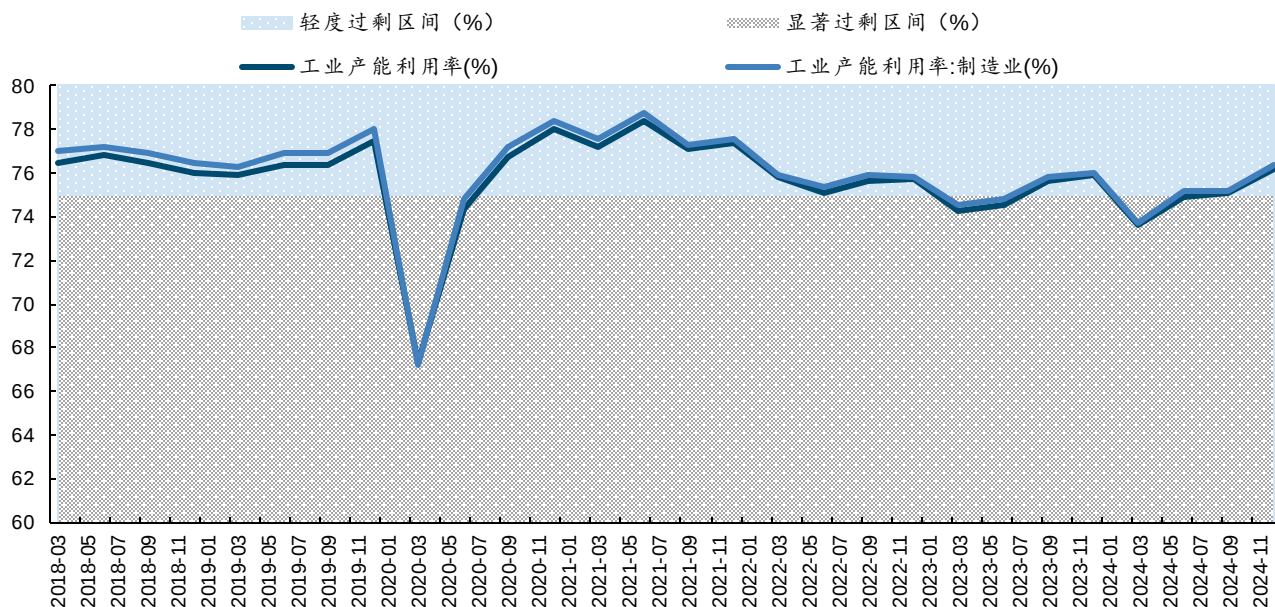


来源：卢锋（2009），国金证券研究所

¹ 卢锋. 治理产能过剩问题（1999-2009）[C/OL]. (2012-07-21) [2023-08-13].



图表2：我国工业和制造业产能利用率已回升至轻度过剩区间

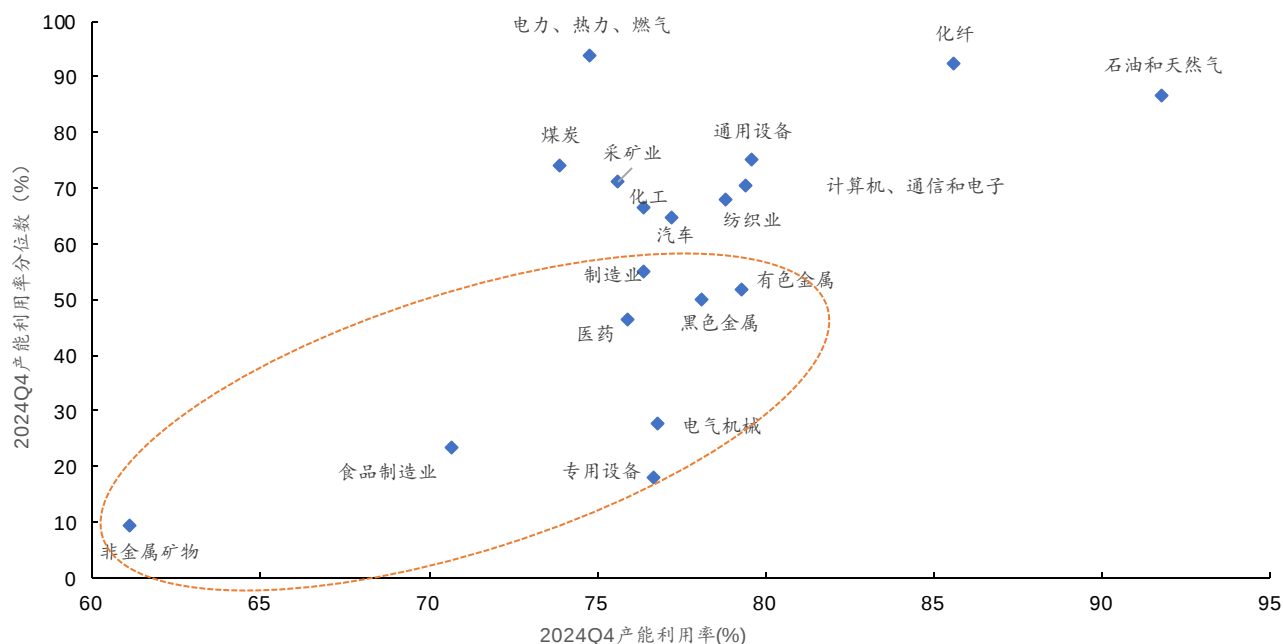


来源：Wind，国金证券研究所

从相对值的角度看，产能利用率所处的历史分位数也是判断产能是否过剩的标准之一。考虑到不同行业之间的产能利用情况存在明显差异，仅根据产能利用率的绝对水平判断是否存在产能过剩可能存在偏差。因此，需要结合产能利用率的历史分位数进行判断。2024Q4，工业产能利用率处于 65.9% 的历史分位水平，意味着工业部门整体的产能利用水平尚可，产能过剩问题主要集中在特定行业。

综合产能利用率的绝对水平和历史分位来看，非金属矿物、专用设备、食品制造、电气机械、医药、黑色金属和有色金属等行业的产能利用情况相对较低。

图表3：2024Q4 不同行业产能利用率和历史分位水平



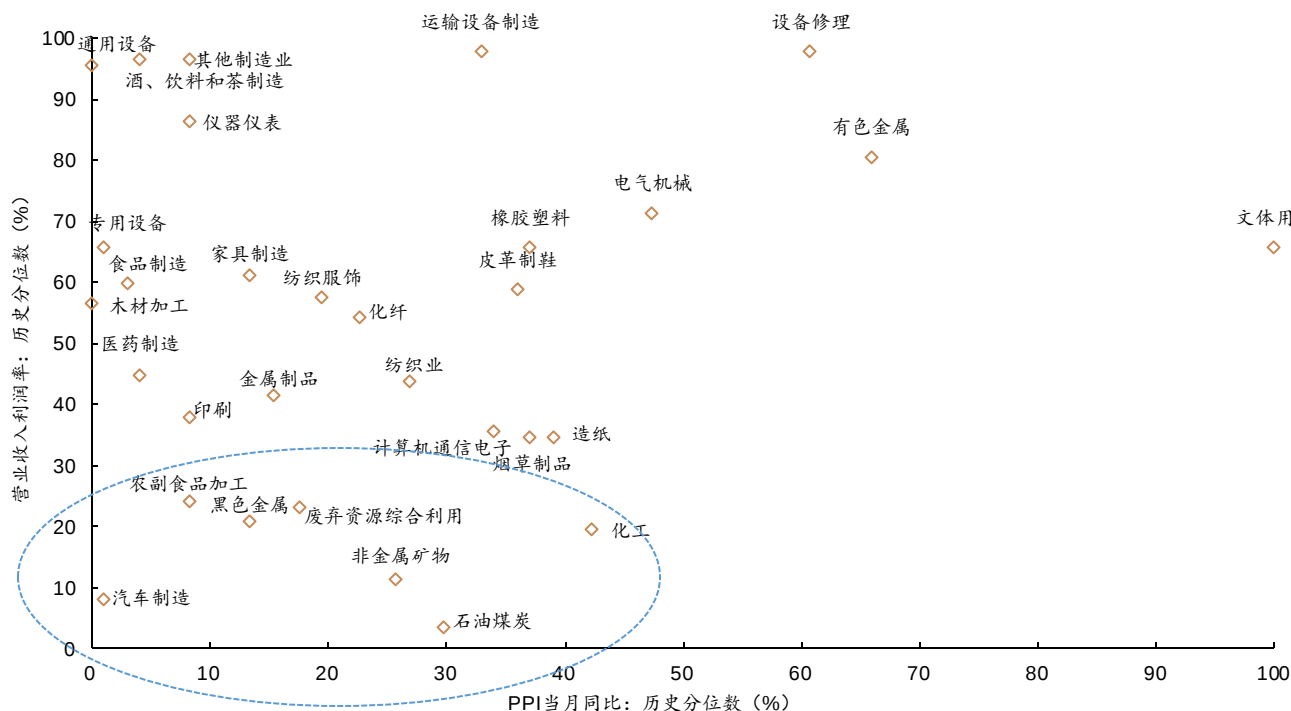
来源：Wind，国金证券研究所



二是基于价格和利润率的水平划分。

以 PPI 当月同比的历史分位数作为衡量价格水平的指标，以营业收入利润率的历史分位数作为衡量企业盈利水平的指标，目前汽车制造、非金属矿物、黑色金属、石油煤炭、农副食品加工、化工、废弃资源综合利用等行业，同时面临价格下降和利润减少的压力。专用设备和通用设备的盈利情况处于历史景气区间，但其价格明显承压，PPI 当月同比增速处于历史低位，表明行业价格竞争激烈。此外，尽管有色金属、电气机械等行业的产能利用情况不佳，但其价格水平和营收利润率的表现尚可，其面临的供需结构矛盾相对有限。

图表4：2024 年 12 月不同行业营业收入利润率和 PPI 当月同比历史分位水平



来源：Wind，国金证券研究所

此外，光伏、锂电等新兴行业也面临产能过剩压力。由于新兴行业分散在各行业大类中，较难通过统计局公布的数据判断其产能利用情况。但基于上下游产业链的价格水平和上市公司盈利情况，仍能发现光伏、锂电等行业的供需矛盾。光伏和锂电的价格都在 2022 年 4 季度见顶，此后持续回落。截至 3 月底，光伏行业综合价格指数和碳酸锂价格分别较 2022 年末下跌 75.6% 和 86.5%。从盈利情况来看，光伏板块上市公司利润自 2023 年以来明显下滑，2024 年前三季度平均净利润仅为 -0.53 亿元。锂电池板块的净利润稳中有升，但行业盈利情况整体分化明显，宁德时代等龙头公司净利润保持增长，但多数企业的利润下滑。

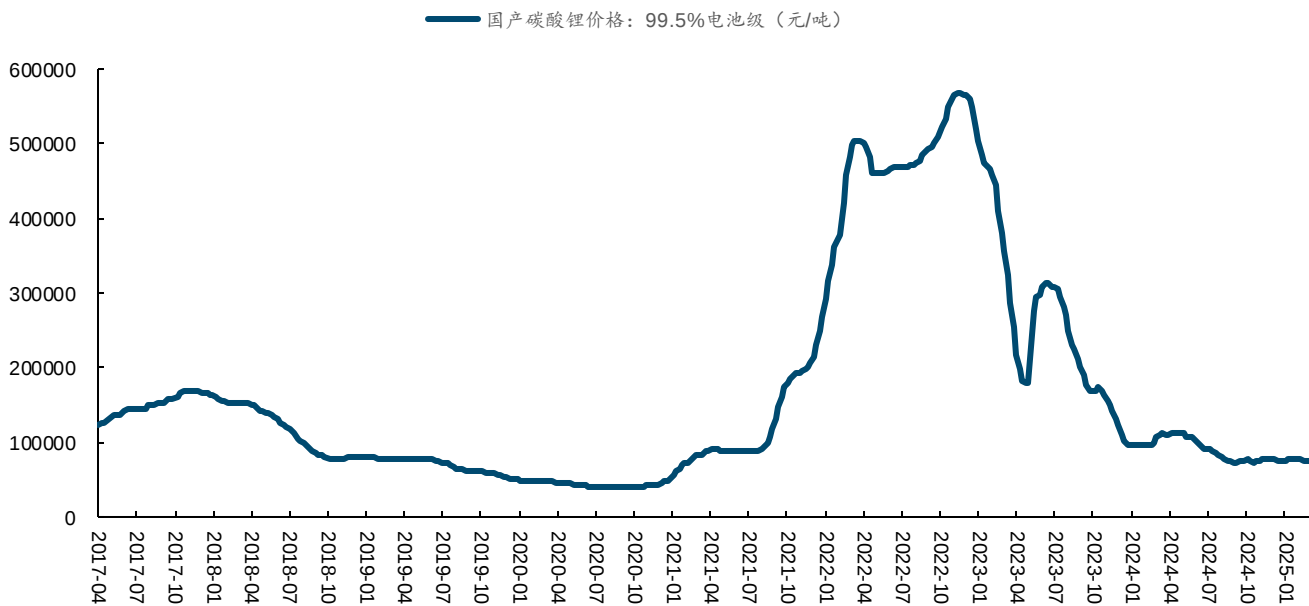


图表5：光伏产业链价格 2022 年 Q4 见顶回落



来源：Wind，国金证券研究所

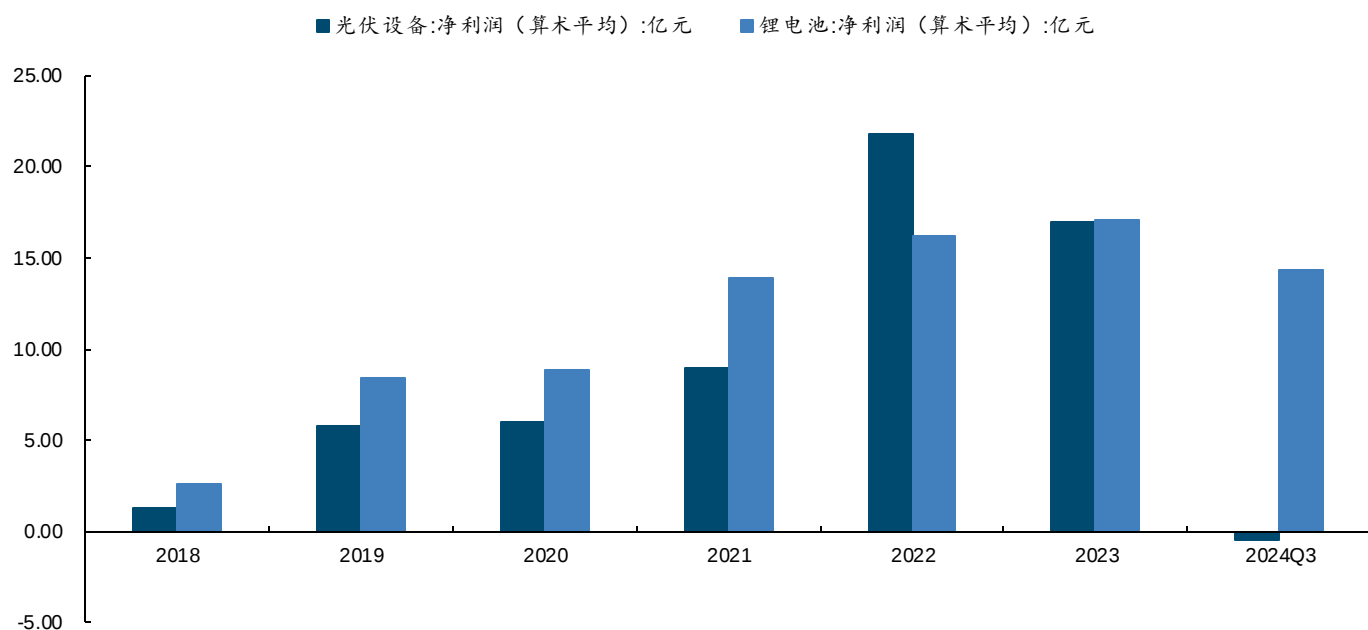
图表6：2023 年以来碳酸锂价格持续走弱



来源：Wind，国金证券研究所



图表7: A股光伏设备和锂电池板块净利润



来源: Wind, 国金证券研究所

综合产能利用率、价格和利润率等指标，目前可能存在产能过剩的行业包括：非金属矿物、黑色金属、光伏、锂电池、汽车制造、石油煤炭、专用设备、食品制造、医药、化工等。

然而，以上的辨析都是基于静态视角。事实上，判断一个行业是否存在产能过剩问题，除了考虑当前的供需是否平衡之外，也需要考虑行业自身的特性和所处的生命周期。对于已经步入下行周期的行业而言，如果市场资源配置的功能受限，导致落后产能无法自发出清，将形成过剩产能，拖累行业整体的价格水平和盈利能力。对于仍处于上行周期的行业而言，短期的供过于求是暂时的，随着未来市场需求的扩大和行业逐渐走向成熟期，更多的产能将会被消化，技术先进、效率更高的优质产能会替代落后产能，供需不平衡状态会得到改善。

二、产能过剩的成因辨析与应对措施

在衡量行业是否存在“产能过剩”时，除了要考虑行业自身的特性和所处的周期之外，也要分辨过剩的原因。基于产能过剩的产生原因、持续时间、影响范围与严重程度，可将产能过剩划分为三种类型：摩擦性产能过剩、周期性产能过剩、结构性产能过剩²。

摩擦性产能过剩：由市场交易耗时、产业链技术进步不同步或企业策略行为导致的暂时性产能过剩，属于市场运行中的短期摩擦现象。通常情况下，摩擦性产能过剩具有局部性和暂时性的特征，过剩程度较低，通常能够自发恢复平衡，无需政府直接干预。

周期性产能过剩：由经济周期性波动或宏观调控政策转变引起的产能过剩，通常表现为需求萎缩，导致供给能力超过短期实际需求。周期性产能过剩的持续时间中等，政府如果出台逆周期调节政策可以加快供需平衡。

结构性产能过剩：因产业规划偏离实际、需求结构转型或生产技术更迭导致的长期供需失衡，通常表现为低端产能过剩与高端产能不足并存。结构性产能过剩的成因复杂，持续时间往往较长，其低效产能难以通过市场竞争出清，导致恶性竞争和价格扭曲现象的发生。化解结构性产能过剩的关键在于政府通过供给侧改革，引导低效落后产能有序退出。

²梁泳梅. 产能过剩的分类以及对治理的启示[J]. 北京科技大学学报:社会科学版, 2023, 39(6):754-763.



图表8：不同类型产能过剩的特征

	摩擦性产能过剩	周期性产能过剩	结构性产能过剩
成因	市场交易耗时 产业链技术进步不同步 企业策略行为	宏观经济波动 调控政策转向	产业规划偏离实际 需求结构转型 生产技术更迭
持续时间	短	中	长
治理方式	无需政府干预，可自发出清	逆周期调节等需求侧政策	供给侧改革
案例	新型发电设备 锂电池 光伏	钢铁 水泥 工程机械	钢铁 水泥 光伏 汽车

来源：《产能过剩的分类以及对治理的启示》（梁泳梅 2023），国金证券研究所

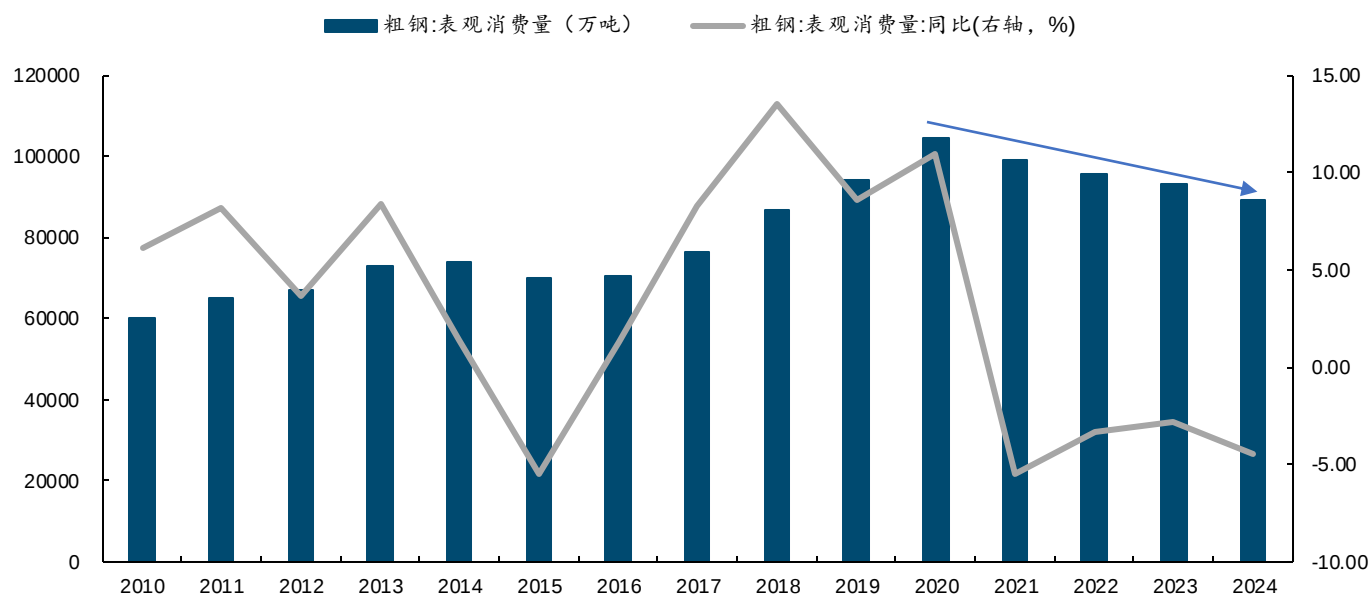
结合发改委的表态来看，本轮化解重点产业结构矛盾既要推动低效落后产能退出，也要扩大中高端产能供给，这与结构性产能过剩的特征相吻合。因此，处于需求下行周期且存在结构性产能过剩的行业将是本轮供给侧改革的重点对象：

1、钢铁、水泥等产业链上游行业：同时面临周期性产能过剩和结构性产能过剩

一方面，房地产周期下行导致钢铁和水泥的需求结构发生了根本性变化。以钢铁为例，传统建筑用钢的需求面临较大下行压力，工业用钢需求在新兴行业的带动下持续上升。2024 年中厚宽钢带产量达到 2.14 亿吨，取代螺纹钢成为第一大品种。但目前工业用钢的需求增量尚不足以弥补建筑用材的减量，钢铁表观消费量仍保持下降趋势，钢厂盈利率和钢材价格也处于历史较低水平。预计到 2030 年，我国钢材需求量约为 8 亿吨，年均下降 1000 万吨左右。另一方面，钢铁行业面临高端供给不足的问题。尽管我国 2024 年的粗钢产量超过 10 亿吨，但航空航天、半导体设备等高端制造领域所需的特种钢却存在供给不足的问题，2024 年我国特钢进口量达到 311.2 万吨。

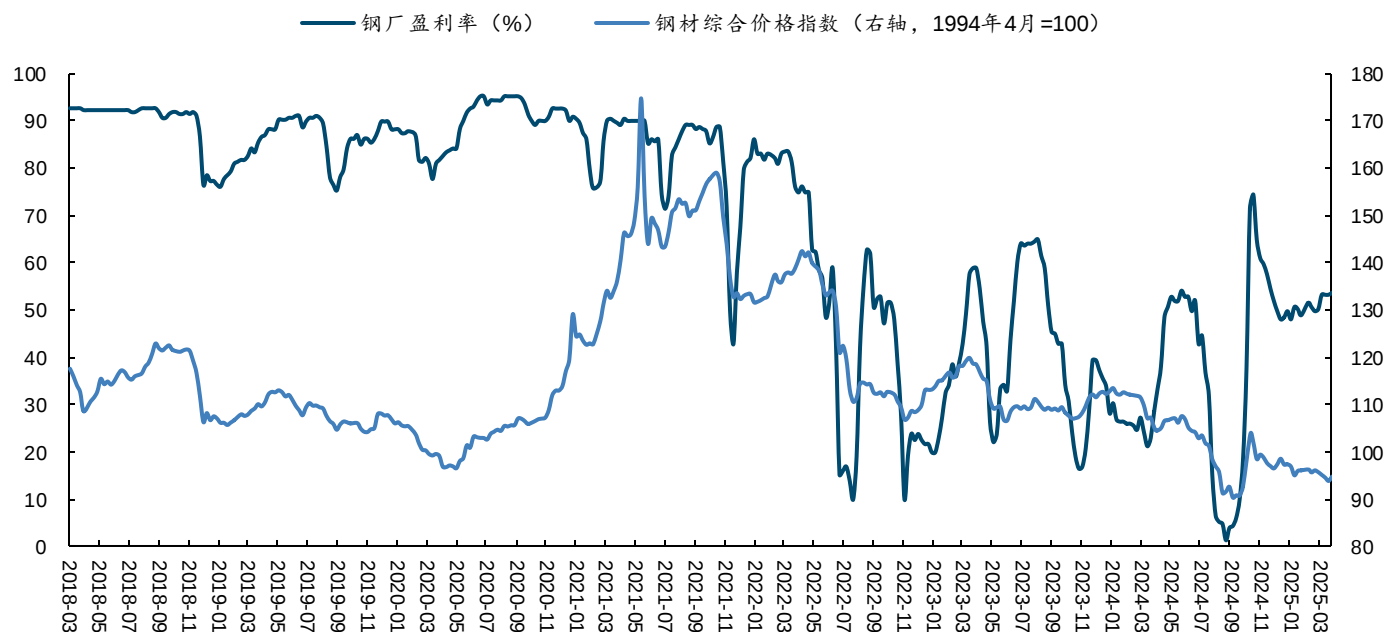


图表9：钢铁表观消费量连续4年下降



来源：ifind，国金证券研究所

图表10：钢厂盈利率和钢材价格指数仍处于历史较低水平



来源：ifind，国金证券研究所

淘汰落后产能是化解钢铁行业供需结构矛盾的重要抓手。国家发改委在《关于2024年国民经济和社会发展计划执行情况与2025年国民经济和社会发展计划草案的报告》提出，“持续实施粗钢产量调控，推动钢铁产业减量重组”。3月20日，中信特钢董事长钱刚在公司业绩说明会上透露，国内钢铁行业正在筹划成立相关基金，建立落后钢铁产能退出的补偿机制。钢铁行业化解重点产业结构矛盾的方案或有望率先落地。

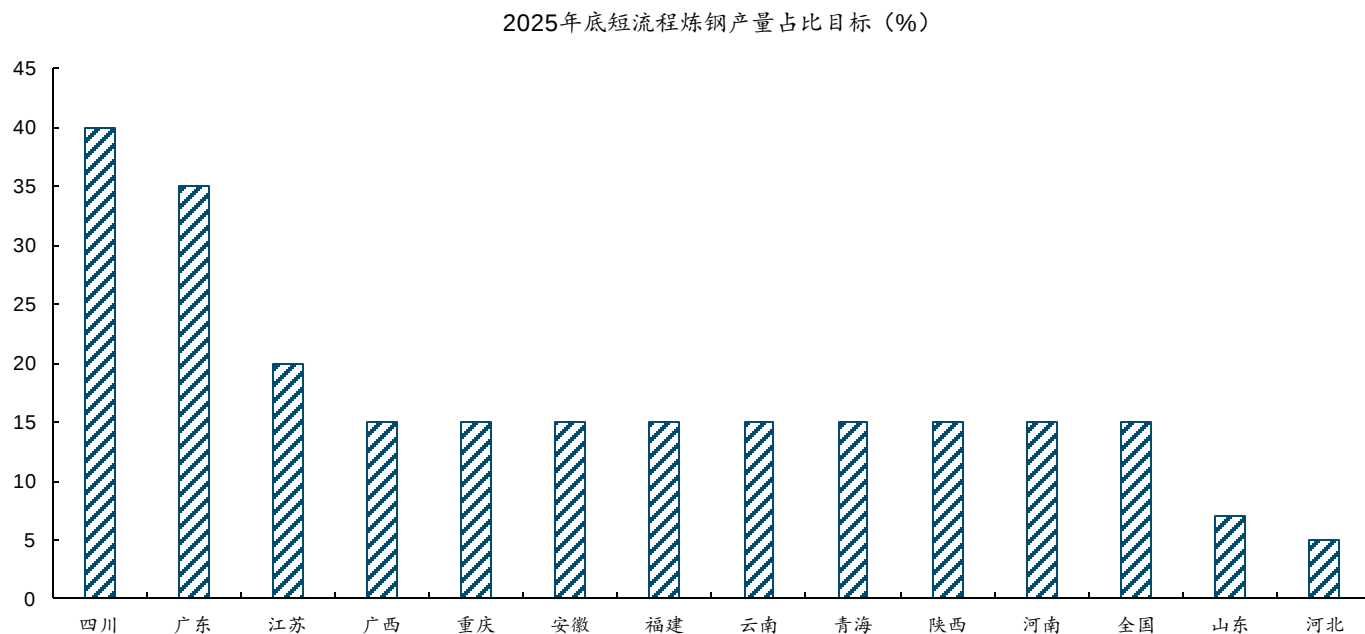
落后产能与过剩产能并非完全等价。过剩产能是根据供需关系来定义的，而落后产能则是从技术层面进行定义。随着行业技术的更新迭代，逐渐形成了落后产能。目前在钢铁行业，各地已明确退出和淘汰落后产能的范围，主要是基于技术、环保、能耗等指标进行界定，具体包括步进式烧结机和球团竖炉、限制类涉气行业工艺和装备、半封闭式硅锰



合金、镍铁、高碳铬铁、高碳锰铁电炉等。

此外，节能降碳也是本轮化解钢铁产业供需结构矛盾的重要举措。2024 年国家发改委出台《钢铁行业节能降碳专项行动计划》，要求到 2025 年底电炉钢产量占粗钢总产量比例力争提升至 15%。长流程炼钢较难根据市场需求的变化调节产量，一旦停工，重启高炉需要大量成本，这也是造成钢铁行业产能过剩的原因之一。相比之下，短流程炼钢则更加灵活，且降碳效果显著。因此，多地明确 2025 年底短流程炼钢产量占比目标在 4%-40%不等。

图表11：多地公布 2025 年底短流程炼钢产量占比目标



来源：国家发改委，广东省人民政府，新浪财经等，国金证券研究所

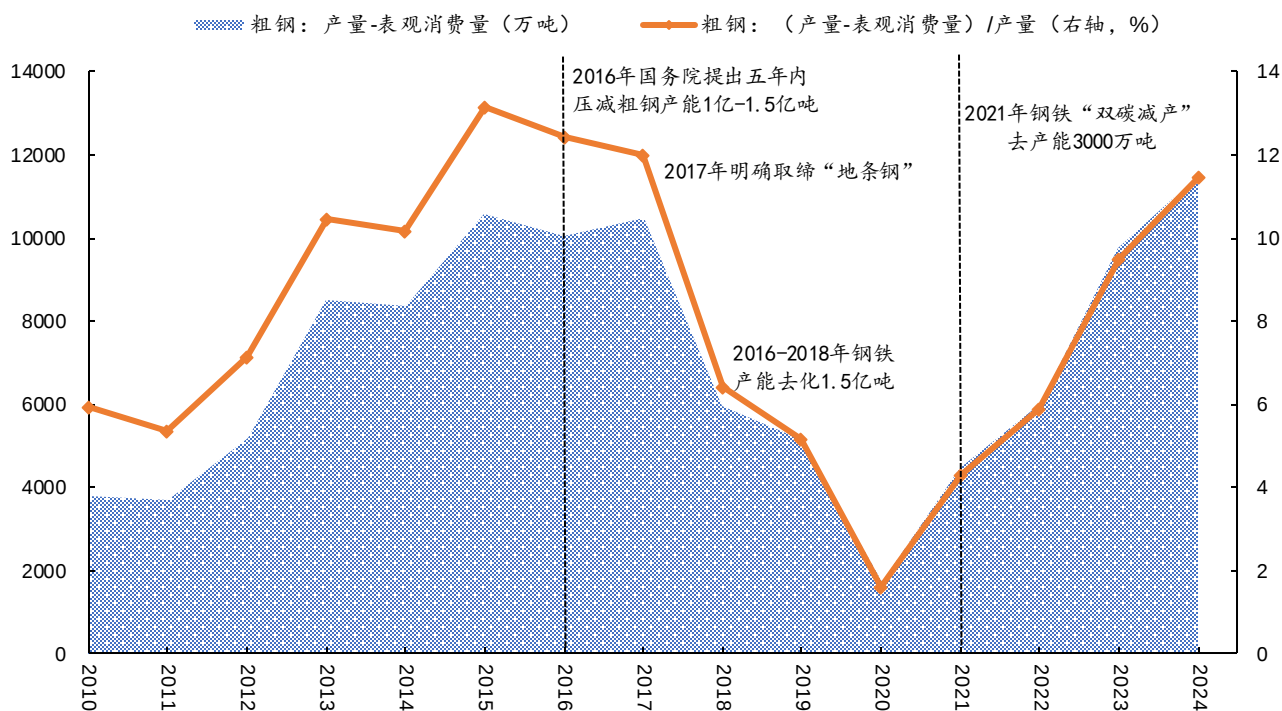
从供需格局看，2024 年粗钢产量为 10.05 亿吨，表观消费量仅为 8.90 亿吨，这意味着约有 11.5% 的粗钢产量依靠外贸消化，已接近 2016 年的水平。参考前两轮钢铁行业去产能的经验，预计本轮钢铁减产规模在 3000-5000 万吨左右：

2016-2018 年钢铁行业通过供给侧改革累计去产能 1.5 亿吨。2016 年 2 月发布的《国务院关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》明确要求，“不得以任何名义、任何方式备案新增产能的钢铁项目”，并提出未来 5 年化解钢铁过剩产能 1 亿-1.5 亿吨的目标。2016 年 5 月，财政部发布《工业企业结构调整专项奖补资金管理办法》，在财政专项资金的支持下，钢铁去产能进入全面执行期。2017 年我国对钢铁行业实行更加严格的差别电价政策和基于工序能耗的阶梯电价政策，并明确到 6 月 30 日前全部清除“地条钢”。2016、2017、2018 年我国钢铁产能分别去化 6500、5500、3000 万吨，提前 2 年完成了 1.5 亿吨的去产能上限目标，年均去化产能 5000 万吨。

2021 年钢铁行业“双碳减排”去化产能约 3000 万吨。2021 年 4 月初，国家发改委部署 2021 年钢铁去产能“回头看”，明确要推进“粗钢产量压减工作”，重点压减环保绩效水平差、耗能高、工艺装备水平相对落后企业的粗钢产量，确保实现 2021 年全国粗钢产量同比下降。以节能减排为抓手，2021 年粗钢产量减少 3000 万吨至 10.3 万吨，如期完成年内目标。



图表12：钢铁行业供需格局变化



来源：ifind，国金证券研究所

参考上一轮供给侧改革经验，水泥行业的供给侧改革预计围绕淘汰落后产能、推行错峰生产等手段展开。

2016年国务院办公厅发布《关于促进建材工业稳增长调结构增效益的指导意见》，明确严禁新增产能、淘汰落后产能、推进联合重组、推行错峰生产四大压减过剩产能举措，要求2020年底前严禁备案和新建扩大产能的水泥熟料、平板玻璃建设项目，到2020年水泥熟料产量排名前10家企业的生产集中度达60%左右。

节能降碳也是化解水泥行业供需矛盾的重要抓手。2024年5月国务院印发《2024—2025年节能降碳行动方案》，将“推动水泥错峰生产常态化”作为建材行业节能降碳行动的具体措施之一。今年3月，生态环境部印发《全国碳排放权交易市场覆盖钢铁、水泥、铝冶炼行业工作方案》，将钢铁、水泥、铝冶炼行业中年度温室气体排放量达到2.6万吨二氧化碳当量的单位作为重点排放单位纳入全国碳排放权交易市场管理，在实现双碳目标的同时，以市场化机制加快落后产能淘汰。


图表13：涉及钢铁、水泥行业供给侧改革的政策表述

时间	出台部门	政策名称	主要内容
2016年2月	国务院	《国务院关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》	不得以任何名义、任何方式备案新增产能的钢铁项目。在近年来淘汰落后钢铁产能的基础上，从2016年开始，用5年时间再压减粗钢产能1亿—1.5亿吨。
2016年5月	国务院	《关于促进建材工业稳增长调结构增效益的指导意见》	严禁新增产能、淘汰落后产能、推进联合重组、推行错峰生产四大压减过剩产能举措，要求2020年底前严禁备案和新建扩大产能的水泥熟料、平板玻璃建设项目，到2020年水泥熟料产量排名前10家企业的生产集中度达60%左右。
2016年5月	财政部	《工业企业结构调整专项奖补资金管理办法》	中央财政预算安排资金用于支持地方政府和中央企业推动钢铁、煤炭等行业化解产能过剩。
2016年12月	国家发改委、工业和信息化部	《关于运用价格手段促进钢铁行业供给侧结构性改革有关事项的通知》	实行更加严格的差别电价政策和基于工序能耗的阶梯电价政策。
2017年2月	中钢协等五协会	《关于支持打击“地条钢”、界定工频和中频感应炉使用范围的意见》	界定“地条钢”的定义和范围，坚决支持取缔“地条钢”违法违规产能。
2017年4月	国家发改委、工信部、财政部等	《关于做好2017年钢铁煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展工作的意见》	将处置“僵尸企业”作为化解过剩产能的牛鼻子，以更加严格的标准坚决淘汰落后产能，2017年6月底前依法彻底取缔“地条钢”产能，更加严格控制新增产能。
2021年4月	国家发改委、工业和信息化部	《关于做好2021年钢铁去产能“回头看”检查工作的通知》	推进“粗钢产量压减工作”，重点压减环保绩效水平差、耗能高、工艺装备水平相对落后企业的粗钢产量，确保实现2021年全国粗钢产量同比下降。
2024年5月	国务院	《2024—2025年节能降碳行动方案》	严格落实水泥、平板玻璃产能置换。推动水泥错峰生产常态化，到2025年底，全国水泥熟料产能控制在18亿吨左右。严格落实钢铁产能置换，大力发展高性能特种钢等高端钢铁产品。到2025年底，钢铁、水泥行业能效标杆水平以上产能占比达到30%。
2024年5月	国家发改委	《钢铁行业节能降碳专项行动计划》	到2025年底电炉钢产量占粗钢总产量比例力争提升至15%。
2025年3月	国家发改委	《关于2024年国民经济和社会发展计划执行情况与2025年国民经济和社会发展计划草案的报告》	持续实施粗钢产量调控，推动钢铁产业减量重组。
2025年3月	生态环境部	《全国碳排放权交易市场覆盖钢铁、水泥、铝冶炼行业工作方案》	将钢铁、水泥、铝冶炼行业中年度温室气体排放量达到2.6万吨二氧化碳当量的单位作为重点排放单位纳入全国碳排放权交易市场管理，在实现双碳目标的同时，以市场化机制加快落后产能淘汰。

来源：中国政府网，中国人大网，财政部，国家发改委等，国金证券研究所

2、新能源车、光伏、锂电池等新兴产业：兼具摩擦性产能过剩和结构性产能过剩

摩擦性产能过剩的成因：产业链各环节的规划差异、行业技术快速发展。以光伏为例，通威集团董事长刘汉元表示，“由于硅料、硅片、电池、组件各环节现有产能、规划产能其中存在差异，相关价格变动并非趋同，各环节投资建设节奏、爬坡达产速度也各不相同，叠加技术研发迭代进展的参差，错配之下行业发展曲线必然出现波动”³。此外，技术的快速迭代加剧了光伏行业的摩擦性产能过剩，TOPCon、钙钛矿等新技术的快速发展吸引大量企业入局，造成“扩产—融资—再扩产”的循环。

结构性产能过剩的成因：地方政府产业竞争和重复建设。在我国现行的税制下，地方政府的税收主要来自生产环节。各地为争夺制造业税基，在规划新兴产业时忽略当地产业基础，造成低水平重复建设。同时，地方的无序招商引资和违规补贴也是造成结构性产能过剩的重要原因。此外，由于新兴行业技术迭代过快，部分企业的设备刚刚投产，就面临被市场淘汰的压力，加剧了结构性产能过剩。

³ <https://finance.sina.com.cn/cj/2025-03-25/doc-ineqkvva0139478.shtml>



图表14：地方政府的税收主要来自生产环节

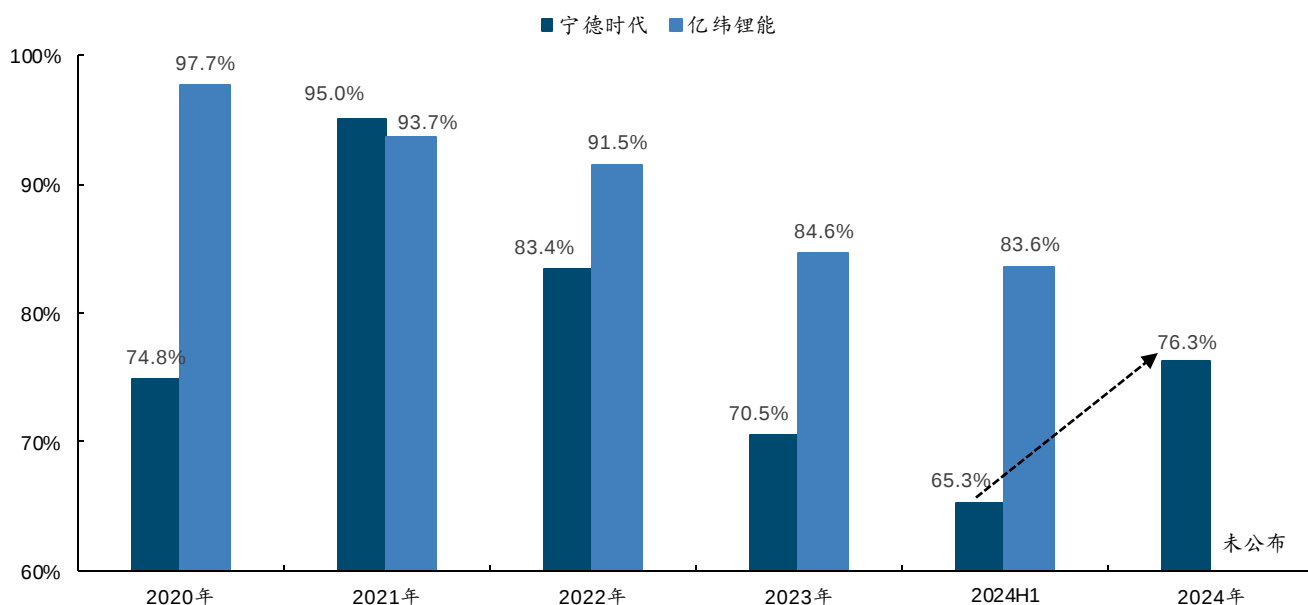
类别	税种	中央占比	地方占比	2024年税收收入 (亿元)
中央收入	消费税	100%	—	16,532
	关税	100%	—	2,443
	车辆购置税	100%	—	2,430
	船舶吨税	100%	—	65
中央与地方共享收入	增值税	50%	50%	66,672
	企业所得税	60%	40%	40,887
	个人所得税	60%	40%	14,522
地方收入	城市维护建设税	—	100%	5,026
	房产税	—	100%	4,705
	城镇土地使用税	—	100%	2,425
	契税	—	100%	5,170
	土地增值税	—	100%	4,869
	耕地占用税	—	100%	1,368
	车船税	—	100%	1,142
	印花税	—	100%	3,427
	资源税	—	100%	2,964
	环境保护税	—	100%	246
	烟叶税	—	100%	183

来源：财政部，Wind，交通运输部，国金证券研究所

因此，我国的新兴产业普遍面临低水平产能过剩、先进产能不足的问题。

在市场机制有效的情况下，对于新兴产业面临的摩擦性产能过剩，政府无需过度干预。市场将自发淘汰落后产能，恢复供需平衡，头部企业也将在市场化竞争的过程中脱颖而出。目前锂电行业已逐渐进入底部反转阶段，龙头企业的产能利用情况和盈利都得到改善。尽管锂电行业整体产能利用率不足 50%，但 2024 年全年宁德时代产能利用率恢复至 76.3%，较 2024 年上半年提高 10 个百分点，亿纬锂能 2024 年上半年的产能利用率则达到 83.6%。

图表15：锂电龙头企业产能利用率



来源：Wind，上市公司年度报告，国金证券研究所



如果市场机制失灵，失去竞争力的企业不能及时退出，不仅占据大量社会资源，也加剧了低端产能过剩问题。由于新兴产业民营企业占比较高，其需求也处于上行周期，并不适合采取行政性手段淘汰落后产能。因此，国家发改委在《关于 2024 年国民经济和社会发展规划执行情况与 2025 年国民经济和社会发展规划草案的报告》对于化解新兴产业结构性矛盾的提法是“推动新能源汽车、锂电池、光伏产业有序发展和技术创新”。

“内卷式”竞争是市场资源配置功能受限的结果，实现破局要从“有效市场”和“有为政府”两个维度着手⁴：

一是通过《公平竞争审查条例》从源头整治违规补贴。地方政府传统的招商引资模式主要比拼产业扶持和补贴力度，客观上造成了“内卷式”竞争。二十届三中全会提出，“构建全国统一大市场”、“加强公平竞争审查刚性约束”、“规范地方招商引资法规制度，严禁违法违规给予政策优惠行为”。2024 年 8 月《公平竞争审查条例》正式实施，今年 3 月市场监管总局公布了《公平竞争审查条例实施办法》，将于 4 月 20 日正式施行。其中明确没有法律、行政法规依据或者未经国务院批准，不得给予特定经营者税收优惠，实施选择性、差异化财政奖励或者补贴，也不得在要素获取、行政事业性收费等方面给予特定经营者优惠。

二是构建全国统一大市场，避免市场分割和重复建设。2024 年 12 月，国家发改委印发了《全国统一大市场建设指引（试行）》，明确要加力破除地方保护和市场分割，对市场准入和退出、产业发展、招商引资、招标投标、政府采购等政府事务，列出了必须遵守的基本行为规范和准则。

三是通过财税体制改革，从根本上扭转地方政府的行为。政府工作报告明确“加快推进部分品目消费税征收环节后移并下划地方”、“积极探索建立激励机制，促进地方在高质量发展中培育财源”。消费税改革除了增加地方自主财力之外，更重要的作用是通过增加来自消费环节的税收收入，从源头改善地方政府因抢夺制造业税基导致的市场分割和重复建设问题。

四是要提高行业创新水平。近期，工信部表示要遏制光伏行业低水平重复建设，提高行业的准入门槛，同时推动行业创新升级，解决技术路线驱动，原创技术不足等问题。

风险提示

淘汰落后产能的力度和节奏低于预期。本轮存在供需结构矛盾的行业既有传统的上游企业，也包括光伏、锂电等新兴行业，通过行业自律约束淘汰落后产能的效果可能低于市场预期。

房地产下行超预期。如果年内房地产需求超预期回落，可能导致钢铁、水泥等地产链行业供需结构矛盾进一步加剧。

出口超预期回落。随着“抢出口”接近尾声，出口面临下行压力。如果出口超预期回落，可能导致就业压力增加，政策“稳增长”诉求提高，进而淘汰落后产能的节奏或阶段性放缓。

⁴ <https://idei.nju.edu.cn/68/58/c26391a747608/page.htm>



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国门内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究