

# 政策加持光伏风电

东海证券研究所 胡少华

2021年10月21日

## 摘要

三季度经济增速下行，货币策略偏宽松，但融资需求有所下行，估计四季度房地产继续下行可能性较大，消费可能会有所回升，出口有回落风险，经济总体增速可能稳中略降。

国家严格控制煤价，采取一系列措施保供稳供，煤炭增产速度较快，价格已开始回落，估计四季度价格上涨压力会有所下降。

习近平《**扎实推动共同富裕**》提出，积极稳妥推进房地产税立法和改革，研究扩大消费税征收范围，对房地产、消费等可能会有一定影响。

习近平**构建起碳达峰、碳中和“1+N”政策体系**，提出在沙漠、戈壁、荒漠地区加快规划建设大型**风电光伏**基地项目。

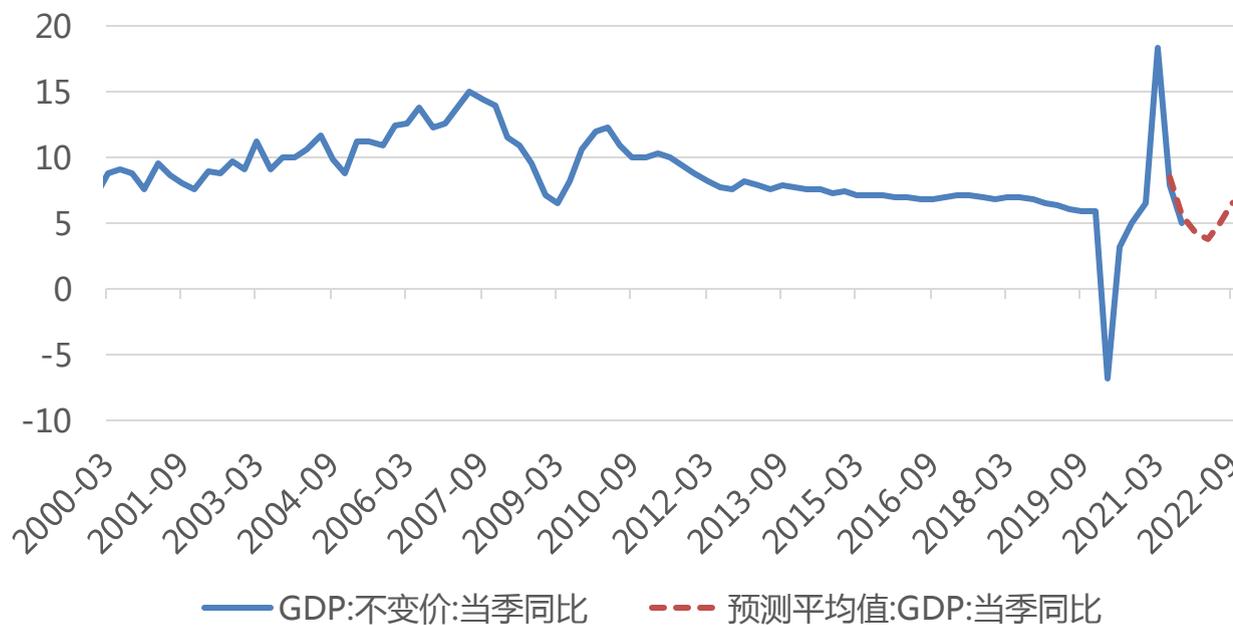
北京**风电伙伴行动**，提出“十四五”期间，在全国100个县，优选5000个村，安装1万台风机，总装机规模达到**5000万千瓦**。

**11月投资季**：A股在11月取得较好收益的概率较高，可以考虑适当增加投资。

## 经济增速回落：三季度GDP增速下行

2021年三季度GDP不变价同比增速回落至4.9%（累计同比9.8%），前值7.9%，两年平均增长4.9%，前值5.5%。

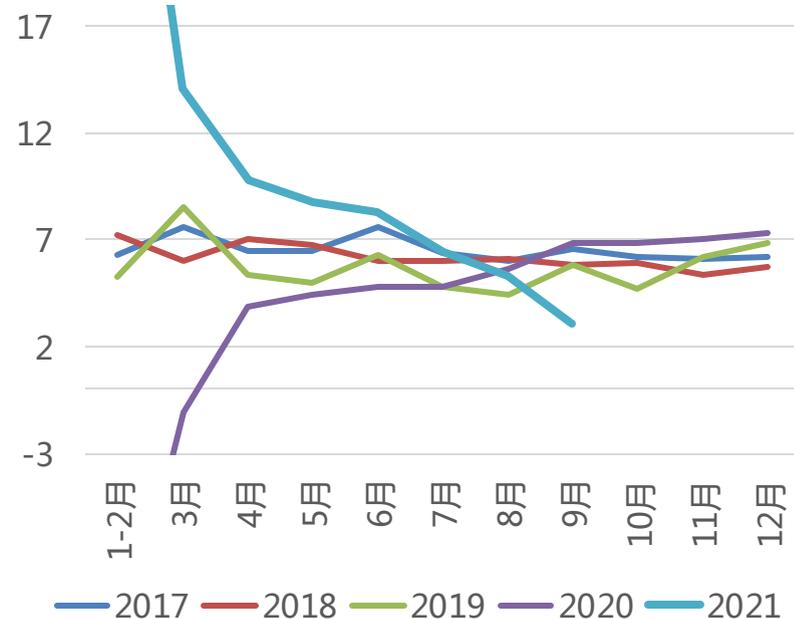
### ■ GDP当季同比，%



## 工业生产有所回落

2021年9月，规模以上工业增加值同比3.1%，两年平均增长5.0%，继续回落，能耗双控及限电等因素对工业生产影响较大。

### ■ 工业增加值当月同比季节性变化，%



数据来源：国家统计局，东海证券研究所

### ■ 工业增加值当月同比，%

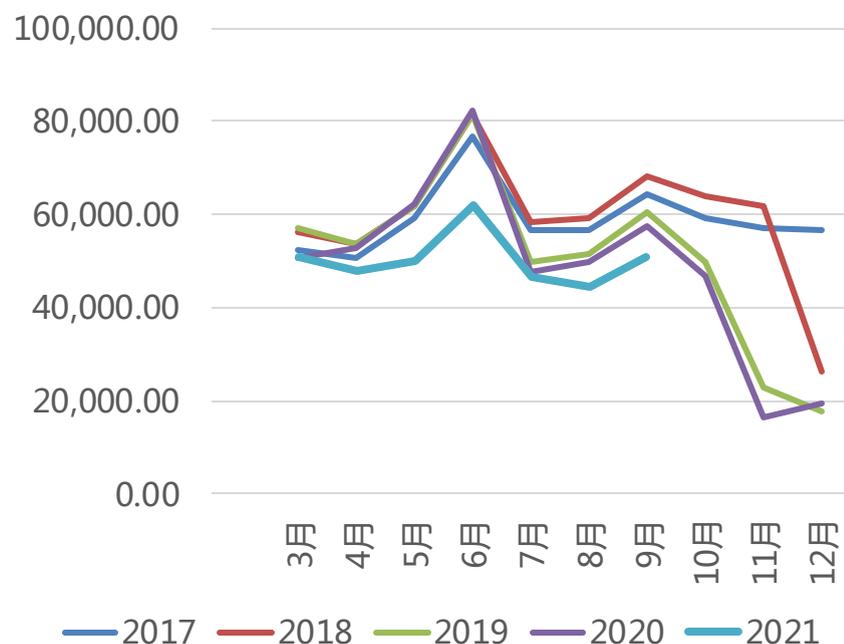


数据来源：国家统计局，东海证券研究所

## 固定资产投资回落

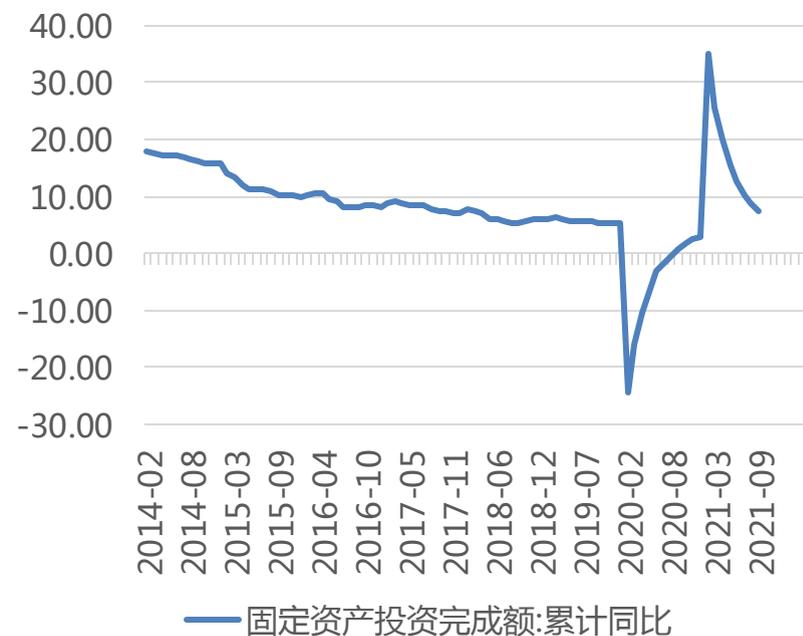
1-9月，全国城镇固定资产投资同比增长7.3%，两年平均增长3.8%，增速较二季度回落0.6个百分点。其中，9月当月同比增长-1.8%，两年平均增速为2.8%。

### ■ 固定资产投资完成额当月值，亿元



数据来源：国家统计局，东海证券研究所

### ■ 固定资产投资完成额累计同比，%

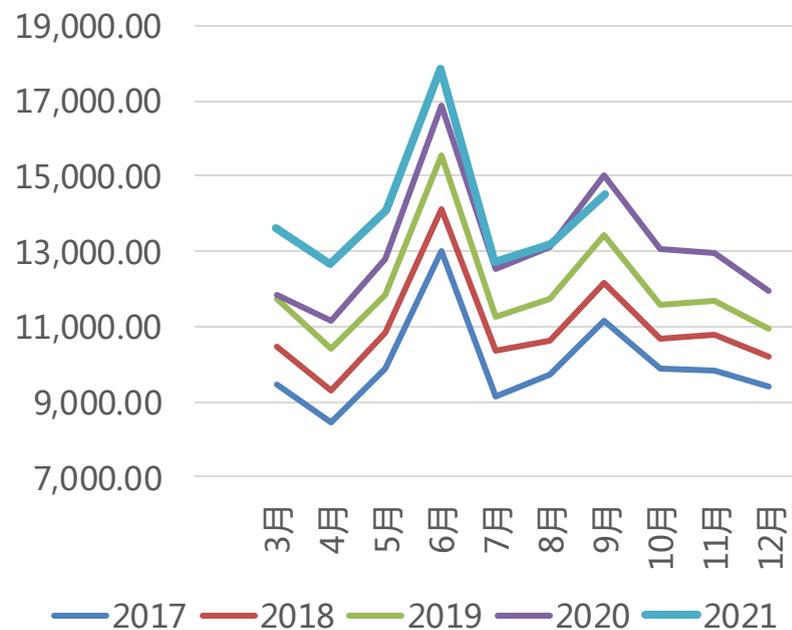


数据来源：国家统计局，东海证券研究所

## 房地产投资缓步回落

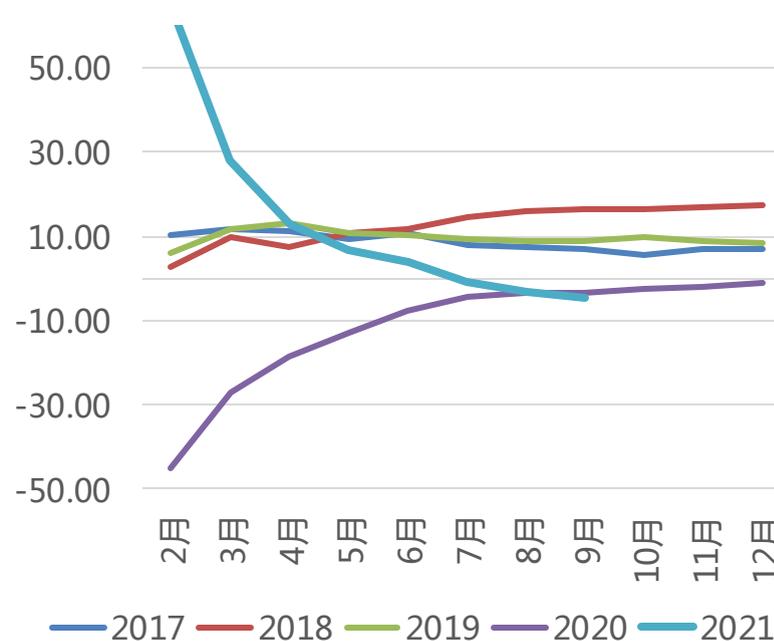
1-9月，房地产开发投资完成额同比8.8%，前值10.9%，两年平均7.2%，前值7.7%；商品房销售面积同比11.3%，前值15.9%，两年平均4.6%，前值5.9%。

### ■ 房地产开发投资完成额当月值，亿元



数据来源：WIND，东海证券研究所

### ■ 房屋新开工面积累积同比，%



数据来源：国家统计局，东海证券研究所

## 消费有所恢复

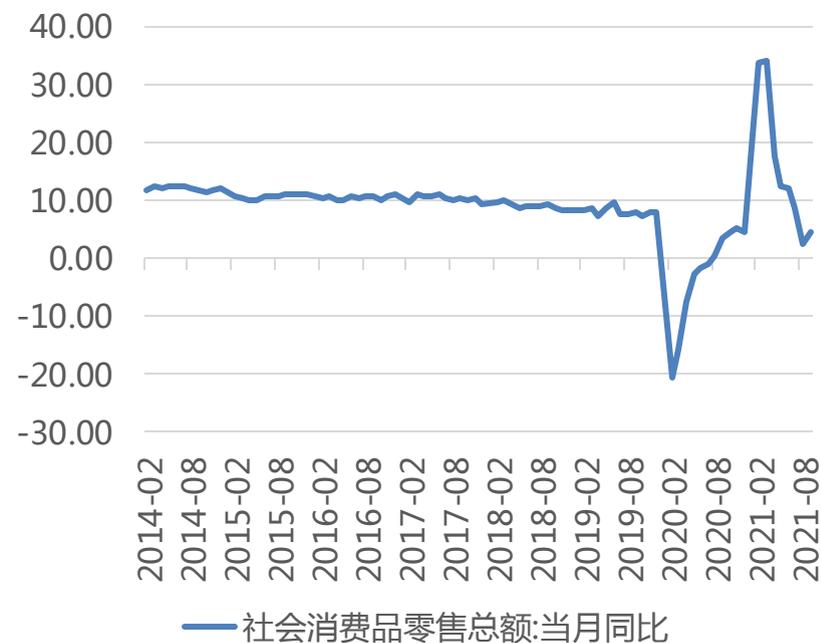
9月，社会消费品零售总额同比4.4%，前值2.5%。两年平均增速为3.8%，前值1.5%。  
 从环比看，9月份社会消费品零售总额增长1.9%，前值-6.0%。

### ■ 社会消费品零售总额当月值，亿元



数据来源：国家统计局，东海证券研究所

### ■ 社会消费品零售总额当月同比，%

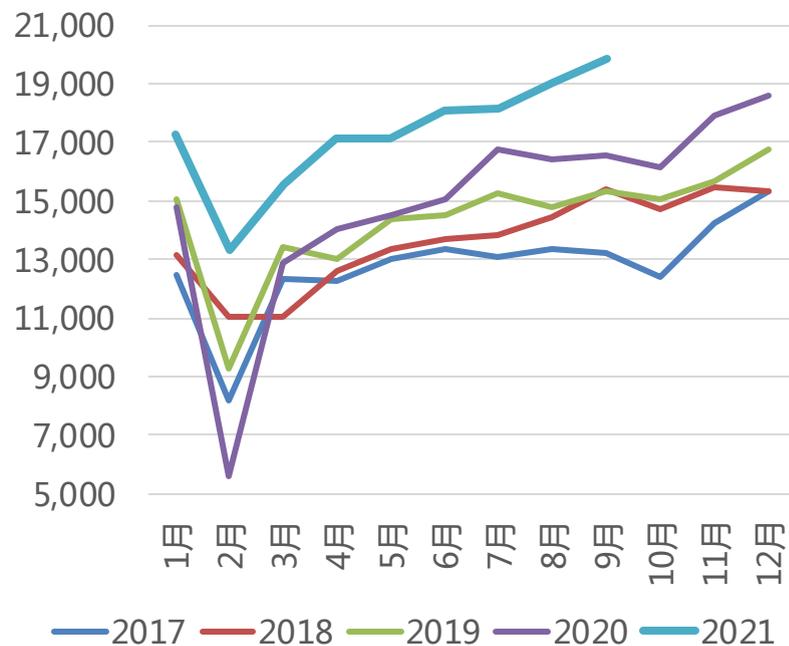


数据来源：国家统计局，东海证券研究所

## 出口短期仍有韧性，但有下行压力

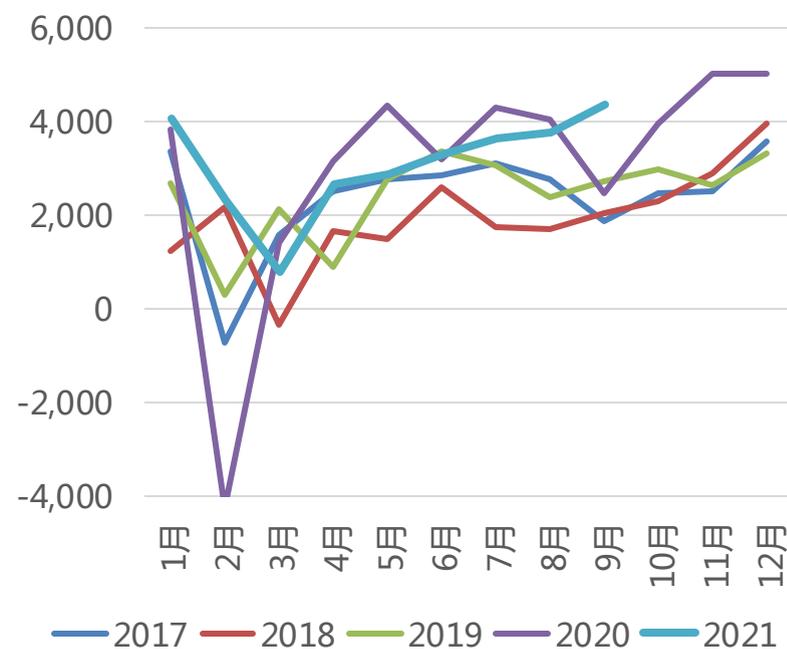
出口增速依然很高。2021年9月出口增速高达28.1%，前值25.6%。从出口金额上来看，历史上首次单月超3000亿美元。

### ■ 出口金额当月值，人民币，亿元



数据来源：海关总署，东海证券研究所

### ■ 贸易差额当月值，人民币，亿元

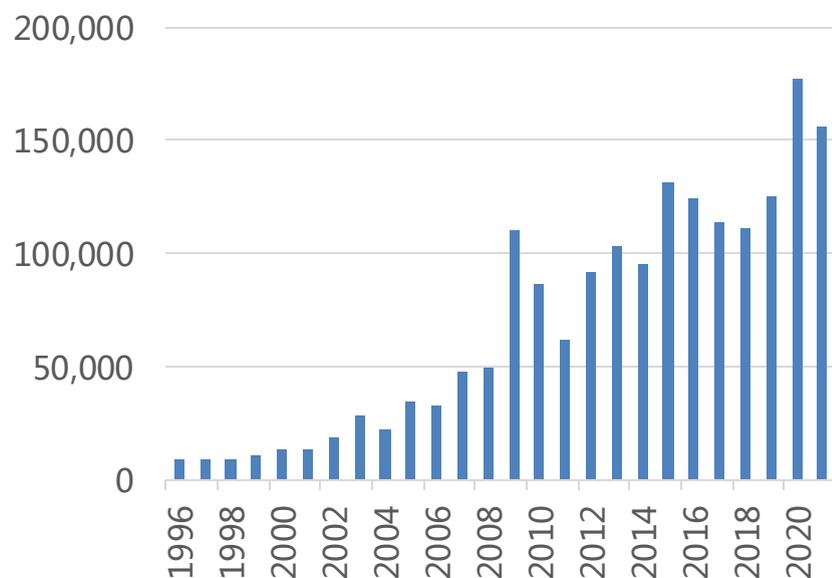


数据来源：海关总署，东海证券研究所

# 货币政策：略偏宽松

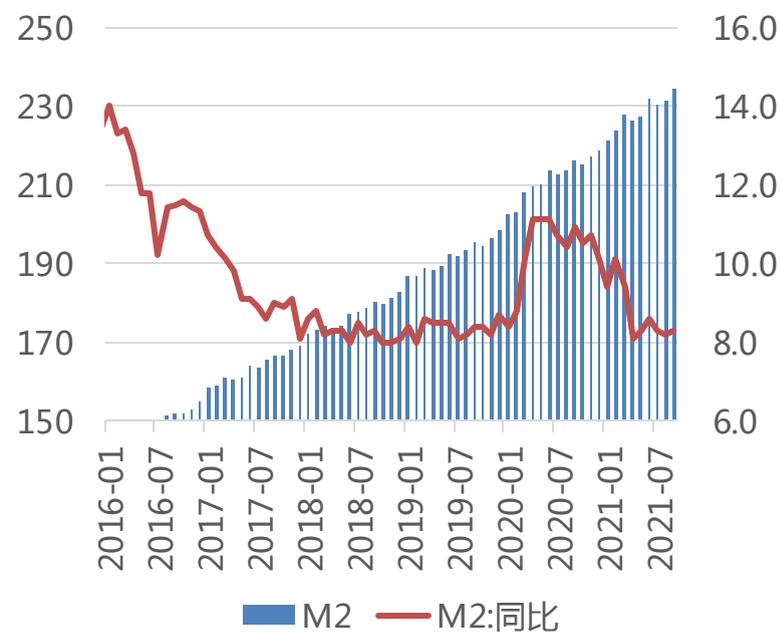
9月末，M2增速上行0.1个百分点至8.3%，M1同比增速继续下行0.5个百分点至3.7%。

### ■ 历年1-9月M2增加额，亿元



■ 历年1-9月 M2累计增加额 亿元

### ■ M2余额及同比，万亿元，%

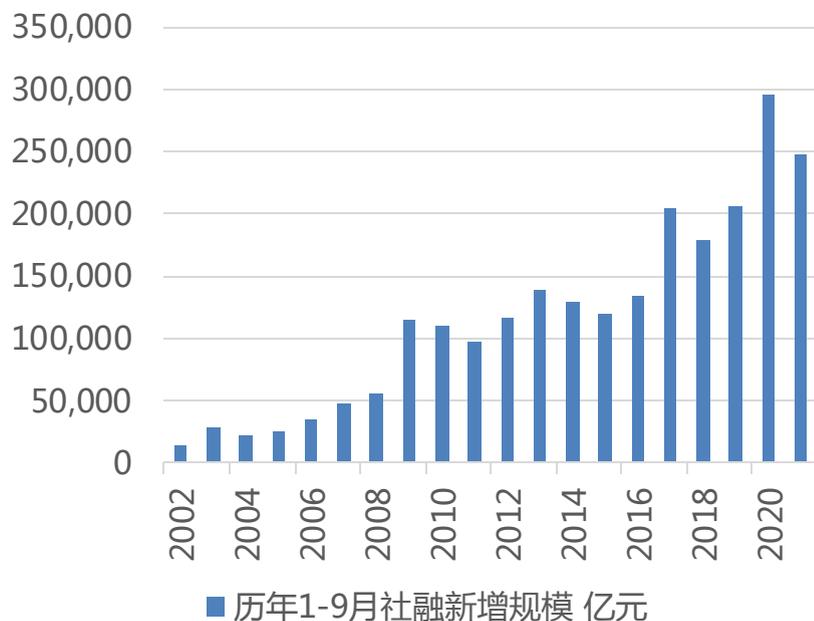


■ M2 ■ M2:同比

## 融资需求下降

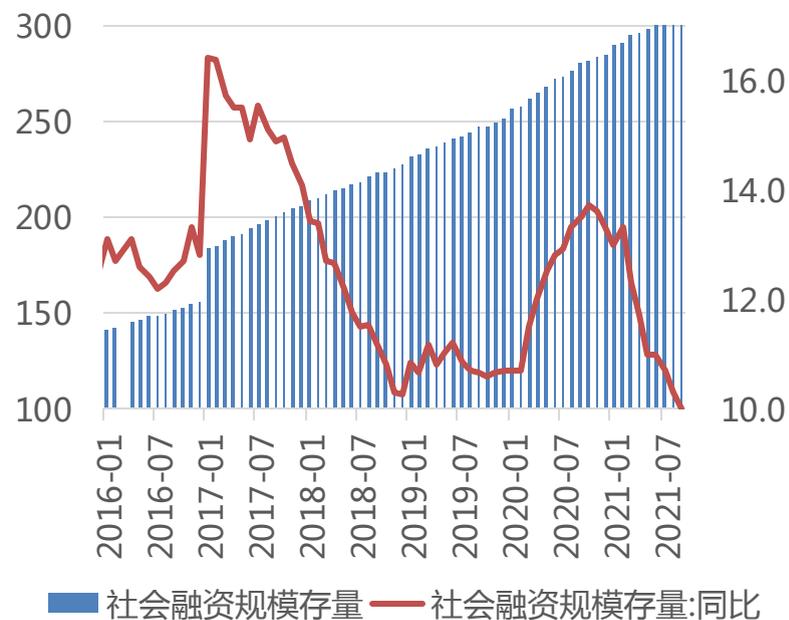
9月，社会融资规模增量为2.9万亿，同比少增5693亿元。社融存量增速由前值10.3%，回落至10%。

### ■ 历年1-9月新增社会融资规模，亿元



数据来源：中国人民银行，东海证券研究所

### ■ 社会融资规模存量与同比，万亿元，%



数据来源：中国人民银行，东海证券研究所

## 物价有压力：PPI创新高

9月，PPI同比10.5%，前值9.5%，创历史新高  
 CPI同比0.7%，前值0.8%

■ PPI同比



数据来源：国家统计局，东海证券研究所

■ CPI同比

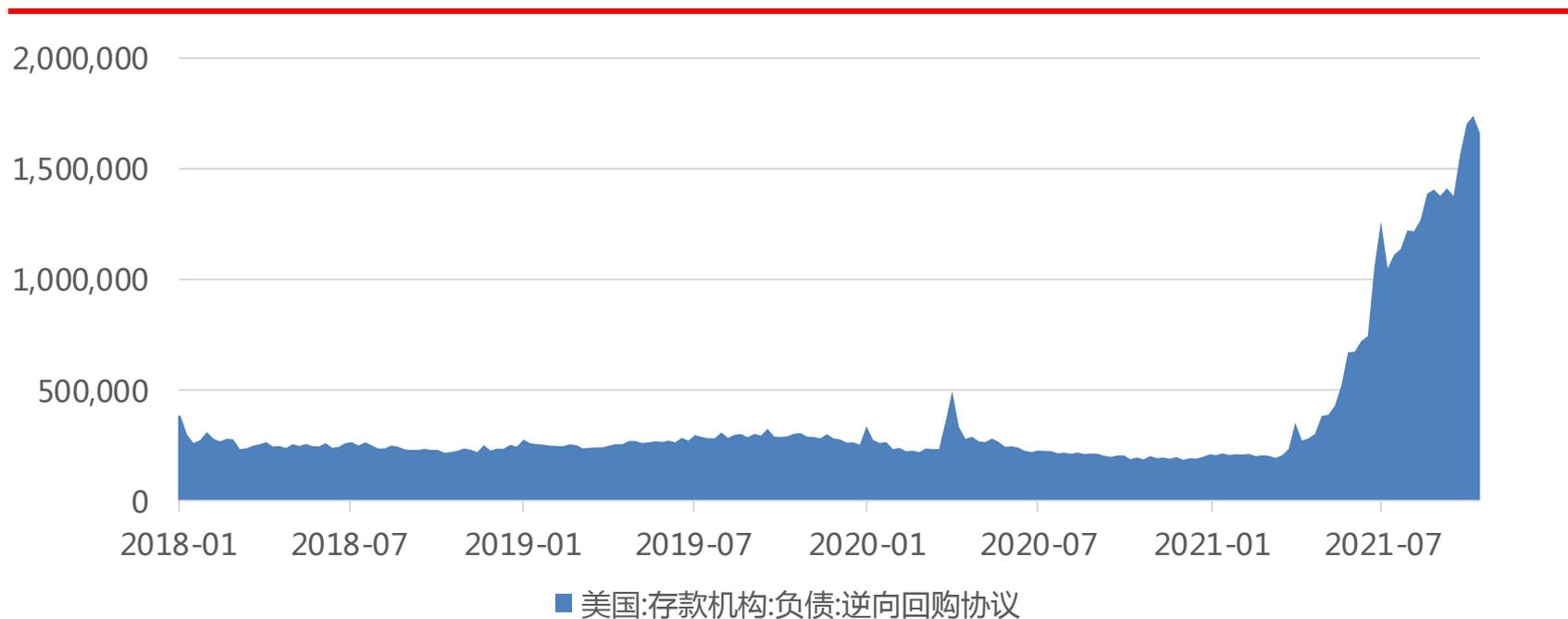


数据来源：国家统计局，东海证券研究所

## 美国隔夜逆回购规模较高

美联储即将开启Taper。

### ■ 美国逆回购规模，百万美元



数据来源：美联储，东海证券研究所

# 价格政策：煤炭

10月20日晚，发改委连发3文：（1）保供稳价，（2）依法干预煤炭价格，（3）打击资本炒作期货价格

但近期已新核产能2亿吨，去年全年产量39亿吨；10月日产量已较9月新增150万吨/日，去年日平均产量为1069万吨/日。9月煤及褐煤进口量同比76%，较前值明显提升。

## ■ 动力煤期货价格



数据来源：Wind，东海证券研究所

# 国际：原油、天然气价格

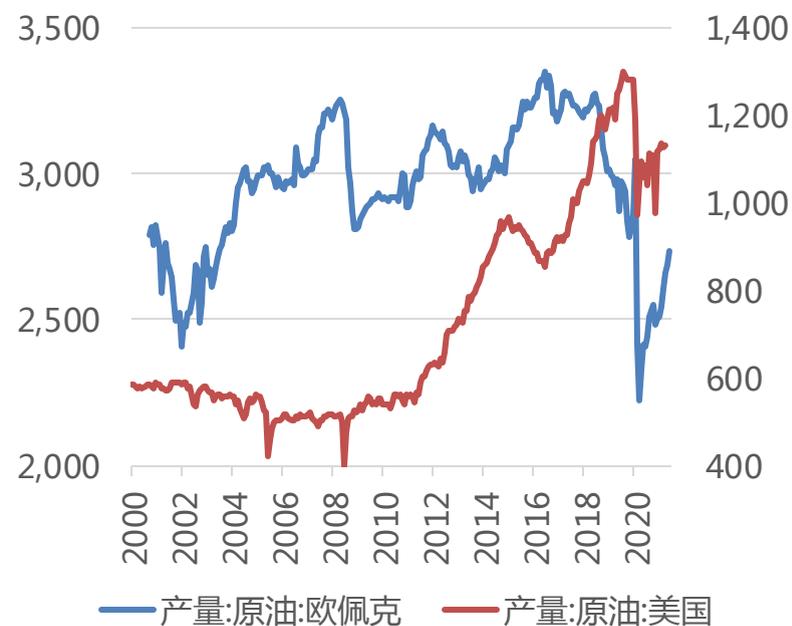
原油价格上行，但产量回升仍有空间

## ■ 原油价格



数据来源：Wind，东海证券研究所

## ■ 欧佩克及美国原油产量



数据来源：Wind，东海证券研究所

## 产业政策

### 习近平：《扎实推动共同富裕》

#### 加强对高收入的规范和调节：

积极稳妥推进**房地产税**立法和改革，做好试点工作  
加大消费环节税收调节力度，研究扩大**消费税**征收范围

### 习近平：构建起碳达峰、碳中和“1+N”政策体系

10月12日，《生物多样性公约》第十五次缔约方大会领导人峰会讲话。  
大力发展可再生能源，在沙漠、戈壁、荒漠地区加快规划建设大型**风电光伏**基地项目

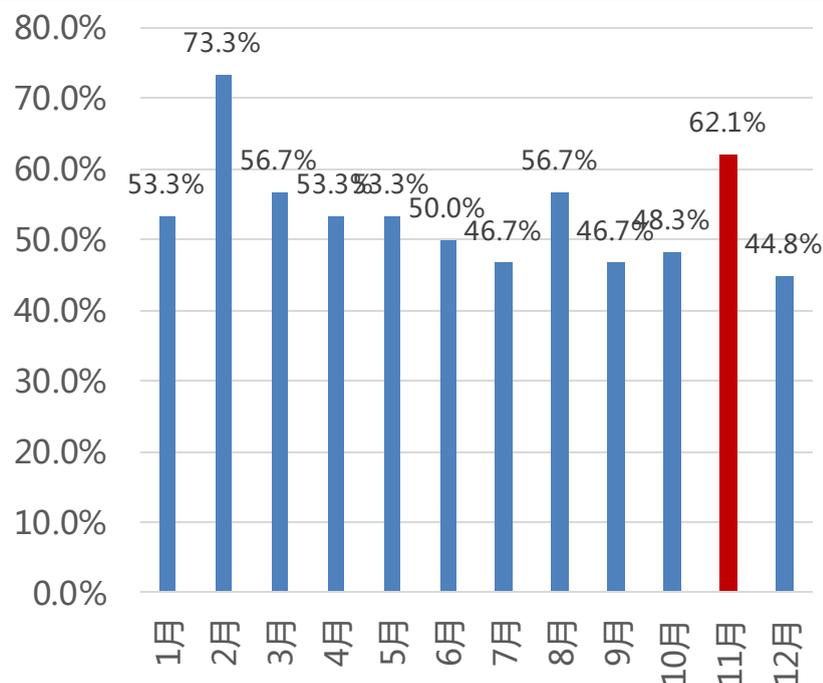
### 风电伙伴行动

2021年10月17日，“风电伙伴行动·零碳城市富美乡村”活动（北京）：  
“十四五”期间，在全国100个县，优选5000个村，安装1万台风机，总装机规模达到**5000万千瓦**，为5000个村集体带来稳定持久收益，惠及农村人口300万以上。

# A股季节性机会

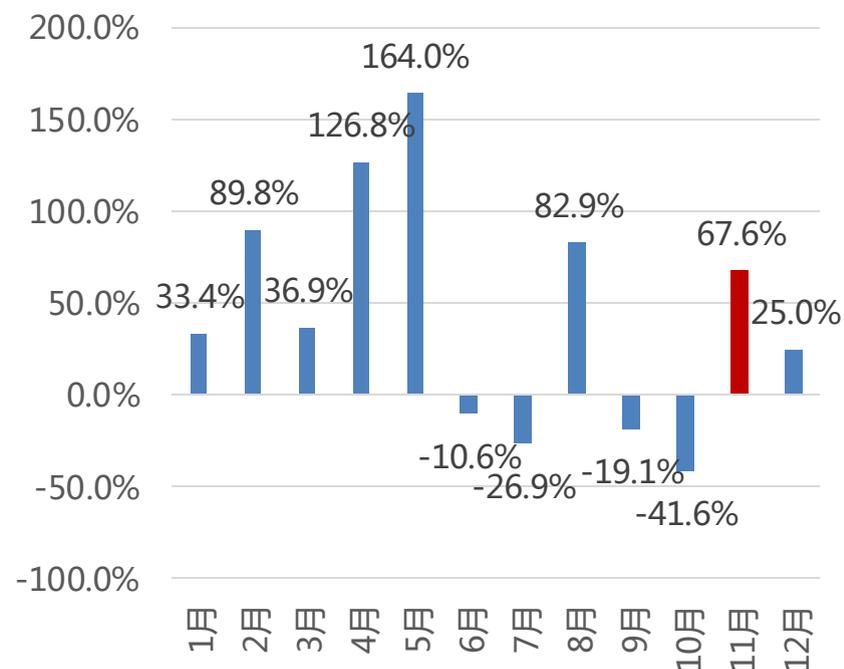
11月份上涨概率比较高

■ 近30年上证指数月上涨年份占比



数据来源：Wind，东海证券研究所

■ 近30年上证指数月涨幅合计



数据来源：Wind，东海证券研究所

附注：

#### 一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

#### 二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

#### 三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

#### 四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

#### 五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司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，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

#### 六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

**务实 创新 规范 协同**

**SMILE PASS WISDOM FACTS CREATE OUTSTANDING**



 **專業·專注**  
Profession·Focus

**本资料仅供参考，不构成投资建议**