

新规划出台提振中国经济增长信心

数据点评

宏观策略研究

2009 年 01 月 05 日

主要观点:

- 这次经济振兴的双十规划从思路来看虽是前次的继承，但以下三个方面有所不同：在推动经济增长的计划方面更微观，更具有执行性；在注重推动经济增长的同时，更加强调促进经济的转型；在规划推动的过程中，也将更加注重市场化的手段。
- 这次政策对于市场的整体刺激作用将弱于上次，但这并不意味着投资人不值得参与，实际上，它将在推动结构化行情方面将给予投资人更多机会。

分析师

陈伟

Tel. : 010-59355914

Email: chenwei@chinans.com.cn

相关研究:

央行连续降息保增长

新年后的第一个交易日实现了开门红，沪指大涨3.29%，一扫节前市场的阴幔。而刺激市场上涨的一个重要利好就是：元旦期间，温家宝总理在山东青岛考察时表示，我国即将出台应对金融危机的“双十规划”，它们分别是扩大内需的十条规划和十个重要产业的调整和振兴规划。

新规划完善经济振兴计划

早在去年11月初，政府为应对经济增速面临的快速下滑局面，就已经出台了以四万亿投资计划为代表的扩大内需、促进经济增长的十项措施。当时，市场也对此做出了积极的反应。如今政府再次推出新的经济振兴规划，与上次有何不同呢？温家宝总理的讲话透露出这次规划出台的意图：“当时我们提出扩大内需的十条规划的时候还是比较简单的，紧迫的，现在需要把它具体和丰富。”；“这些规划既着眼于解决当前的实际问题，又着眼于产业的长远发展，成熟一个，执行一个。”

由此我们认为，这次经济振兴的双十规划从思路来看虽是前次的继承，但以下三个方面有所不同：在推动经济增长的计划方面更微观，更具有执行性；在注重推动经济增长的同时，更加强调促进经济的转型；在规划推动的过程中，也将更加注重市场化的手段。

更微观表现在它更加注重从产业层面推动经济增长和经济转型。其中最引人瞩目的莫过于振兴十大产业的规划。从具体已经制定出来的两大行业规划来看——钢铁和汽车，政府保经济增长，促产业转型的意图十分明确。

如钢铁行业的振兴计划有：实施钢材商业收储计划，降低或取消部分出口钢材品种的税收，大力推进钢材出口、通过兼并重组加快淘汰落后产能和提高产业集中度，通过补贴以及进口设备免税等方式支持钢铁企业的技术改造。这些措施无疑不仅有利于钢铁行业短期消化钢铁库存、扩大钢铁市场需求，尽快恢复正常生产，而且有利于钢铁业实现产业升级。

汽车行业的振兴计划有：鼓励消费者购买小排量车、鼓励汽车企业研发自主品牌、减免汽车购置税、燃油税改革、扶持新能源车、对提前一年强制报废的车辆给予补贴等多项优惠政策。这些措施无疑也能短期促进汽车消费，尽快帮助汽车业出清积累的库存，中长期增强汽车业的产业升级能力。

我们预计，政府还将根据在这轮经济调整周期中产业受伤以及国民经济的重要程度依次推出相应的产业规划，它们包括有色金属、石化、造船、装备制造、轻工、纺织、电子信息、奶制品行业。如此大规模而可执行性又较强的产业振兴规划的实施无疑将大大缩短中国经济增长调整的进程。我们估计，考虑到2008年11月份以来所实施的一系列经济刺激计划以及节日因素导致的内外需的暂时性增长已经促成了代表工业生产先行指数——12月PMI的小幅反弹（上升2.4至41.2），这些产业规划的实施将进一步促进相关经济指标的好转，如工业增加值很可能将在今年一季度就走出下降的拐点。

更强调经济转型表现在：相比于上次四万亿计划主要刺激基建投资，这次扩大内需的十条规划政策着眼点将

是如何扩大居民消费。可以预期地包括提高个人所得税门槛，鼓励各地向贫困人群发放消费券，加快落实各种惠农政策，拉动农村消费市场等。这些政策组合将不仅有利于刺激短期消费，而且有利于稳定社会中长期消费增长，逐步改善目前中国经济增长投资与消费的严重失衡，如未来3——5年内，我国的居民消费率能从当前的38%提高到48%，我国每年的消费需求将增长5000亿左右，经济增长质量将会大有改观。

更注重市场化表现在：由于此轮经济振兴的规划更具体，政府依靠行政计划大规模主导产业发展的措施将不可取，而应更加依靠市场的力量来推动。因此，我们发现这一次政策的重点将不再是上次四万亿的政府增支，而是各种结构性减税，转移性支付以及制度建设的措施，如资源品价格改革，社会保障支出和补贴困难群体支出，产业创新激励等，而这样的政策着眼点无疑对于增强企业和居民的消费和投资活力，推动中国经济在政府刺激下反弹后仍能保持较强的市场化增长动力起到十分关键的作用。

而与主要以市场化振兴产业手段相对应地是政府将采取更加市场化的金融方式促进它对于经济的支持，如现在已经出台的并购贷款以支持优势企业重组，建立创业板市场增强高科技产业创新能力，扩大债券市场，活跃资本市场以助推产业重组和升级等。

新规划有利市场热点持续

在目前经济面临困局，上市公司业绩大幅减速的背景下，两大规划无疑给市场注入了好的预期，再次鼓舞了市场信心，这也是周一市场反弹的重要原因。但我们认为，这次政策对于市场的整体刺激作用将弱于上次，但这并不意味着投资人不值得参与，实际上，它将在推动结构化行情方面将给予投资人更多机会。

这是因为：自上次四万亿投资计划激发的“政策预期利好”反弹行情告顶之后，投资人的眼光也就越来越注重当前经济面的改善，因此我们发现，尽管12月以来出台具体的经济刺激计划不少，但是还是未能扭转市场整体颓势。这次的双十规划虽然强于近期的政策，但从心理效果上来看是弱于“四万亿”的，所以它对于市场的激励肯定也是弱于上次的。

但这并不意味着市场的机会将减少。实际上我们注意由于这次规划提出了更具体的产业振兴计划，更强调产业整合和产业升级，因此它也就向投资人提出比上次四万亿投资行情更加明确的投资对象，即那些在这次规划实施中发展壮大的优势企业，它们不仅能够抵御经济寒流，而且还将在新一轮经济周期到来的时候获得更强的产业话语权，由此也将享受更高的资产溢价。因此，我们建议投资人重点关注各个产业振兴的龙头上市公司，尤其是那些央企上市公司，由于它们能获得更多的重组资源，未来做强做大过程中它们的优势更加突出。

附录:九大产业振兴预期规划

汽车

鼓励消费者购买小排量车、鼓励汽车企业研发自主品牌、减免汽车购置税、燃油税改革、扶持新能源车、对提前一年强制报废的车辆给予补贴等多项优惠政策。

钢铁

实施钢材商业收储计划、降低或取消部分出口钢材品种的税收，大力推进钢材出口、加快淘汰落后产能和提高产业集中度等。

造船

国运、国货、国运和国轮国造将可能得到进一步延伸和细化，大宗能源、战略性物资的海上运输可能更多通过国有船队运输；强强联合，鼓励兼并收购；加快高附加值船舶和大型先进工程船舶及船用配套装备的研发制造。

石化

成品油税费改革于2009年1月1日起正式实施，取消原在成品油价外征收的公路养路费、航道养护费、公路运输管理费、公路客货运附加费、水路运输管理费、水运客货运附加费等六项收费，逐步有序取消政府还贷二级公路收费；同时，提高价内征收的汽油柴油消费税。

已公布政策

轻工

纸业可能涉及到的政策：一是废纸加工贸易政策的调整，增值税返还；二是出口退税率上调。

纺织

制定服装自主品牌发展的国家战略，把服装行业作为切入点，推动中国消费品工业整体品牌建设；继续适当提高纺织品服装的出口退税率，通过结构调整促进协调发展；以技术进步提高自主创新能力；推进节能减排，实施循环经济；加强自主品牌培育和营销渠道建设等。

有色金属

国家发展改革委近日召开的有色金属产业振兴规划编制工作座谈会提出的具体建议包括：尽快落实收储计划，提振市场信心；推进重点骨干企业直购电试点，降低电价，鼓励煤-电-铝产

业一体化，将优质资源配置给重点骨干企业；由政府引导，推动跨行业、跨区域的兼并重组，提升产业集中度；加大对重点企业技改的支持力度，提高先进生产能力的产业比重等。

装备制造

在推进重点工程建设时，进一步加大采购国产装备的比重；综合运用出口退税、外贸发展基金、财政贴息等政策措施，支持拥有自主品牌、核心技术的装备制造业产品出口，保持重大技术装备出口稳定增长；加强对装备制造业的信贷支持，充分发挥利用国家实行适度宽松的货币政策，缓解装备制造业当前资金链紧张状况，支持企业特别是中小企业发展。

电子信息

明年工信部的重点工作是落实中央各项产业振兴政策措施，立足扩大内需促进工业平稳较快增长，并将着重推进通信业改革和监管，并抓好TD-SCDMA的发展。在科技重大专项和重大装备发展上，会进一步推动技术进步和成果转化。

乳业

加强对乳制品生产企业的金融和财政支持政策，对诚信守法经营的乳制品生产企业符合信贷条件的贷款要求，金融机构要给予足额贷款支持，拓宽奶业直接融资渠道等；二是国家对重点地区特别困难奶农实施临时救助政策，中央财政补贴资金采取切块一次性下达，由地方根据实际情况，结合地方财政补贴资金统筹安排使用。

分析师简介

陈伟：2002年毕业于对外经济贸易大学金融学专业，6年证券从业经验，先后在易观电信咨询、中国证券报、东北证券、证券市场周刊等单位从事行业咨询以及证券研究与报道工作，发表了几百篇各类证券分析评论以及事件报道，对于资本市场政策、宏观经济、金融市场运行有着深刻的理解。

投资评级说明

类 别	级 别	定 义
行业投资评级	买入	未来6个月内行业指数强于沪深300指数10%以上
	增持	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%——10%
	中性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在-5%——5%之间波动
	减持	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	买入	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	增持	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于-5%——10%之间
	减持	未来6个月内股价相对沪深300指数跌幅介于5%——10%之间
	卖出	未来6个月内股价相对沪深300指数跌幅在10%以上

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。

机构销售联系人

	总 部	北京地区	上海地区	深圳地区
	王 旭	衣学伟	张 骊	吴宝峰
电 话	010—59355906	010—84484152	021—62312472	0755—83781415
Email	wangx@chinans.com.cn	yixw@chinans.com.cn	zhangl@chinans.com.cn	wubf@chinans.com.cn