

宏观经济分析师

邢微微

010-66276923

xingweiwei@cjis.cn

相关报告

1. 邢微微《未来 6 个月宽松货币政策不会改变——四季度货币政策执行报告点评》2009.02.24
2. 邢微微《银行信贷投向谨慎 企业生产低迷——1 月信贷点评》2009.02.12
3. 邢微微《出口反弹，一般贸易进口未继续恶化——1 月进出口点评》2009.02.11
4. 邢微微《未来 6 个月通缩犹存——1 月 CPI、PPI 点评》2009.02.10
5. 邢微微《2009 年年度报告-09 年中国经济有望筑成“U”型底》2008.12.01

宏观简评

内容未超预期 但更重消费增长

——“两会”政府工作报告点评

本报告认为政府工作报告诸多内容并未超出市场预期。但重视消费对经济增长的主导性作用，提出短期与中长期措施。

主要观点：

- 政府工作报告的诸多内容并未超出市场预期。“8%左右”的经济增长目标低于此前所提的“保八”水平；宏观调控目标由此前“保持经济平稳较快发展”变为“扭转经济增速下滑趋势”。这两方面说明经济仍存在继续下行风险。
- 重视消费对经济增长的主导性作用，提出短期与中长期措施。国内消费没有较强的“顺周期”特性，是一个“结构性”问题，依赖于社会保障机制的健全，而这些中长期战略措施能够提振未来 2-3 年内消费，短期措施将促进 09 年消费保持 14-15% 的平稳增长。
- 09 年贷款规模将有望达到甚至超过“6 万亿元”。主要基于：预计 1-2 月份的信贷量达到全年 50%，适度宽松货币政策在未来 6 个月内不会改变。
- 明确放松房地产贷款，为银行房地产开发贷款提供指引。提出“加大对中小套型、中低价位普通商品房建设的信贷支持”。有助于推动银行对开发商放贷，减少房地产投资下行的幅度。我们上调 09 年上半年房地产开发投资同比下降 5-8%。

主要事件:

3月5日上午,十一届全国人大二次会议召开,国务院总理温家宝做政府工作报告。

关注点:

- 1、正式、明确提出 GDP 增长“8%左右”的目标。
- 2、09 年政府工作原则:“一是扩内需、保增长。坚持把**扭转经济增速下滑趋势作为宏观调控最重要的目标**,把扩大国内需求作为促进经济增长的长期战略方针和根本着力点,增加有效需求,加强薄弱环节,充分发挥内需特别是消费需求拉动经济增长的主导作用。”
- 3、重申 2009 年政府工作的主要任务:通过增大投资与减税扩大国内需求;实施调整产业振兴规划;推进自主创新,加强科技支持;大幅度提高社会保障,扩大就业等。
- 4、加强与改善宏观调控中,实际积极财政政:**2009 年中央政府投资总额 9080 亿元**;适度宽松货币政策:M2 增长 17%左右,**新增贷款 5 万亿元以上**。
- 5、积极扩大国内需求特别是消费需求。培育消费热点,拓展消费空间:**汽车消费,便民消费,旅游休闲消费,服务消费与新型消费等**。
- 6、促进房地产市场稳定健康发展。对符合条件的第二套普通自住房购买者,比照执行首次贷款购买普通自住房的优惠政策……**加大对中小套型、中低价位普通商品房建设的信贷支持**。
- 7、较大幅度提高粮食最低收购价,……**今年小麦、稻谷最低收购价平均每斤分别提高 0.11 元和 0.13 元**。
- 8、推进医疗卫生事业改革发展。推进基本医疗保障制度,城镇职工、居民与新型农村合作医疗制度**三年内参保率提高到 90%以上**。今后三年,各级政府拟投入 8500 亿元,其中中央财政投入 3318 亿元,以保证医疗卫生体制改革的顺利推进。

我们的观点:

1. 政府工作报告的诸多内容并未超出市场预期,但其进一步明确了 09 年的经济增长目标与宏观调控目标。“8%左右”的经济增长目标低于此前所提的“保八”水平;宏观调控目标说法转变,由此前“保持经济平稳较快发展”变为“扭转经济增速下滑趋势”,说明经济仍存在下行风险。
2. 重视消费对经济增长的主导性作用。提出针对消费增长的短期与中长期措施。这包括中长期战略:调整收入分配格局,提高劳动报酬占比,增加社会保障资金与提高医疗参保率;短期要培育消费热点、拓展消

费空间，做好“家电下乡，农机下乡……”等工作。我们认为，中国消费增长没有较强的“顺周期”特性，更是一个“结构性”问题，依赖于社会保障机制的健全，而这些中长期战略措施能够提振未来 2-3 年内消费，短期措施将促进 09 年消费保持 14-15% 的平稳增长。

3. 09 年贷款规模将高于“5 万亿元”，有望达到甚至超过“6 万亿元”。主要基于：1-2 月份的信贷量预计约在 2.5 万亿元，达到全年的 50%，适度宽松的货币政策预计在未来 6 个月内不会改变。
4. 明确放松房地产贷款，为银行房地产开发贷款提供指引。提出“加大对中小套型、中低价位普通商品房建设的信贷支持”。去年四季度，房地产贷款增速已大幅回落至 10%，而且今年一季度有 2850 亿元开发贷款到期，开发商资金压力较大。因此，政府此时提出对房地产开发商提供资金支持，有助于推动银行对开发商放贷，减少房地产投资下行的幅度。我们上调 09 年上半年房地产开发投资同比下降 5-8%。

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推 荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30 %
中 性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回 避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看 好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中 性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看 淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

邢微微, 中投证券研究所宏观经济分析师, 金融学硕士。主要研究覆盖国内经济走势, 央行货币政策及人民币汇率。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518000 传真: (0755) 82026711	北京市西城区闹市口大街1号长安兴融中心 2 号楼 7 层 邮编: 100031 传真: (010) 66276939	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编: 200041 传真: (021) 62171434