

保增长是任务 扩内需是关键

-- 《政府工作报告》点评

联系人：吴璇

电话：(8610)85253590

Email: wuxuan@mszq.com

2009年03月09日

专题研究/政策点评

十一届全国人大二次会议3月5日在北京开幕，温家宝总理在会上作了《政府工作报告》（以下简称《报告》）。《报告》制定的2009年经济和社会发展的主要目标是：国内生产总值增长8%左右；城镇新增就业900万人以上，城镇登记失业率4.6%以内；城乡居民收入稳定增长；居民消费价格总水平涨幅4%左右；国际收支状况继续改善。并着重说明“提出8%左右的国内生产总值增长目标，综合考虑了发展的需要和可能”，表明了政府“保八”的决心。“四个加大”指明了政府工作方向，包括“加大中央政府投资、加大三农投入、加大民生投入、加大产业结构调整投入”。

视点：

《报告》内容正如我们2月23日第7期策略周报《“两会”行情前瞻》中所预期的，即上周开始的人大会议将重点讨论包括社保、医疗卫生、教育改革、节能减排、创业板等中长期发展计划，再次出台大规模刺激政策的可能性较小，更多是对前期4万亿投资等刺激政策的细化。

从《报告》所反映的各方面信息来看，我们认为2009年将是政府采取“扩内需、保增长、调结构”的关键一年。《报告》通篇以“保增长”为主线，具体实施措施涉及扩大政府投资、促进就业、刺激消费、调整产业结构、稳定房地产市场、加大三农投入、加大科技投入、加强区域经济合作、完善医疗、教育等社会保障服务、加强节能减排、促进出口等。这其中有以前政策的继续延续和发展。我们认为，加强区域经济合作、发行地方政府债券、放宽商品房二套房房贷政策，是本次《报告》的亮点，需密切关注。

为了深入理解《报告》的内容，我们从如下几个方面作一些分析：

1、适度放松信贷

2009年，央行将实施适度宽松的货币政策，保证广义货币M2增速17%左右，新增贷款人民币5万亿元以上。同时，允许民间资本放贷，盘活巨额民间储蓄。同时，还要求大力完善信贷结构，保证信贷对经济持续健康稳定的支持。

2、大力加强政府支出、实行结构性减税

2009年，中央和地方共预算了9500亿的财政赤字，其中包括2000亿元的地方债券，由财政部代理发行，列入省级预算管理。今年，我国开始实施增值税全面转型，推进税费改革。落实已出台的涉及中小企业的优惠税收、减轻房地产和证券交易相关税收、不同行业出口退税等方面政策，同时加上取消和停征100项行政事业性收费，共计为企业和居民减轻税赋5000亿元。我们认为，有效的减税措施不仅能够提振信心、促进消费，而且能够带动相关受益行业的就业。

3、继续加大对“三农”的投入

加大对“三农”的扶持是每年“两会”的重点，今年也不例外。《报告》指出，2009年“三农”工作的基本原则是稳定发展粮食生产，以市场需求为导向调整农业结构，加强农业基础设施和农村民生工程建设，多渠道促进农民增收，加大扶贫开发力度。具体措施包括：一是大幅度增加农业农村投入。09年中央财政拟安排“三农”投入7161亿元，比上年增加1206亿元；二是提高粮食最低收购价，保证农产品价格合理，提高种粮农民积极性，禁止“谷贱伤农”现象发生。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；三是增加农业补贴。中央财政拟安排补贴资金1230亿元，比上年增加200亿元。

我们认为，“农业”是我国立命安身之本，“三农”是刺激消费，扩大内需必不可少的部分，是我国实现经济稳定增长的强有力后方。因此，大幅度增加农业农村投入，提高粮食收购价格，增加农业补贴，是最基本也是最关键的。

4、广泛刺激消费

《报告》中关于刺激消费的政策包括，一是调整收入分配格局，提高劳动报酬占国民收入的比重，增加政府支出用于改善民生、扩大消费的比重，增加对城镇低收入群众和农民的补贴。二是培育消费热点，拓展消费空间。完善汽车消费政策，加快发展二手车市场和汽车租赁市场，引导和促进汽车合理消费。大力发展社区商业、物业、家政等便民消费，加快发展旅游休闲消费，扩大文化娱乐、体育健身等服务消费，积极发展网络动漫等新型消费。三是完善消费政策，优化消费环境。加快建设“万村千乡”市场工程，推进连锁经营向农村延伸。加强城乡消费设施和服务体系建设，规范市场秩序。抓紧研究出台鼓励消费的政策措施，积极发展消费信贷。四是做好“家电下乡”、“农机下乡”、“汽车、摩托车下乡”等工作，把中央财政的400亿元补贴资金用好用活，使企业增加销售、农民得到实惠。

我们认为，这些广泛的刺激消费措施基本囊括了人民关心的问题，尤其是汽车消费信贷、便民服务、网络服务、家电、汽车下乡等，不仅可以有效刺激需求，而且可以缓解当前生产能力过剩的问题。

5、继续加大对“民生”的投入

与加大“三农”投入一样，加大“民生”投入也是老生常谈的话题。《报告》指出，2009年政府会继续加大与人民群众生活密切相关的，涉及就业、社保、教育、医疗等方面的支出。具体措施包括：一是实施积极的就业政策，中央财政拟投入420亿元资金。充分发挥服务业、劳动密集型产业、中小企业、非公有制经济在吸纳就业中的作用。二是完善社会保障体系，完善基本养老保险制度，扩大社会保障覆盖范围，提高社会保障待遇。三是对义务教育阶段教师实行绩效工资制度。提高1200万中小学教师待遇，提高农村义务教育公用经费标准。四是大幅增加医疗投入，今后三年各级政府拟投入8500亿元，以保证医疗卫生体制改革的顺利推进。

我们认为，刺激消费和加大对“民生”的投入是相辅相成的，只有扩大就业、完善社会保障体系、加大医疗、教育投入，切实解除居民的“后顾之忧”，人民才能放心大胆的去消费。同时，刺激消费的过程也可以带动教育、文化等产业，解决就业问题。

6、维护股票市场稳定，稳定房地产市场

《报告》明确指出要“推进资本市场改革，维护股票市场稳定”，这一提法和去年中央经济工

作会议的提法变化不大。但是，对于此前热议的“创业板”等均未提及，我们认为，创业板的推出可能尚需等待，也许会在未来国际经济金融形势比较稳定的背景下再择机推出。

但在房地产方面，《报告》指出要“采取更加积极有效政策稳定房地产市场，稳定房地产投资”，提法更加积极。预示着政府会采取更加积极有效的政策措施，稳定市场信心和预期，稳定房地产投资，推动房地产业平稳健康有序发展。涉及加大保障性住房建设、廉租房建设、棚户区改造、把部分住房公积金闲置资金补充用于经济适用住房建设、积极发展公共租赁住房、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、对住房转让环节营业税，按不同年限实行有区别的税收减免政策、促进普通商品住房消费和供给，加大对中小套型、中低价位普通商品房建设的信贷支持等。

我们认为，2009年房地产政策总体上还是稳定房地产投资，刺激“有效需求”，加大对低收入家庭的住房补贴。同时，能够及时有效的消化房地产市场库存，理顺消费。

7、加快产业结构升级

加快产业结构升级，势必要加大对企业技术改造和自主创新的投入。2009年中央财政拟安排200亿元专项资金，用贴息方式支持企业技术改造。同时，今年中央财政科技投入将达到1461亿元，增长25.6%。产业政策方面主要体现在：一是有效推进钢铁、造船、汽车、石化、轻工、纺织、有色金属、装备制造、电子信息、现代物流等先前指制定的十大重点产业振兴规划的实施。二是大力推进企业组织结构调整和兼并重组，提高产业集中度和资源配置效率，相应的支持措施包括08年底推出的“并购贷款”和可能推出的“资本金贷款”。三是有力扶持中小企业发展，比如，抓紧落实金融支持政策，健全融资担保体系，简化贷款程序，增加贷款规模等。

我们认为，十大产业振兴规划对保增长、调结构有着划时代的重要作用，是我国大力发展节能减排、新能源，促进产业升级的标杆。同时，大力发展中小企业能拓宽就业渠道，缓解当前就业难的问题。

8、加大对进出口的支持

在当前国际金融危机的大背景下，对我国GDP贡献40%的出口必然受到极大的冲击。《报告》反映了管理层将会继续维护中国企业的利益，促进自由贸易。加大对进出口工作的支持力度，巩固传统出口市场，大力开拓新兴市场。具体来说，一是充分运用国际通行的财税政策支持出口。适度扩大外贸发展基金规模，重点支持中小企业开拓国际市场和培育出口品牌。二是改善对进出口的金融服务。扩大出口信用保险覆盖面，鼓励金融机构发展出口信贷，创新出口企业融资担保方式。三是稳步推进加工贸易转型升级。改善加工贸易发展环境，调整加工贸易禁止类和限制类目录，鼓励出口加工业向中西部地区转移。四是抓紧完善鼓励服务贸易的政策措施，扩大进口，提高贸易便利化水平。同时，国家明确进口的重点是先进技术装备、关键零部件元器件、重要能源资源和原材料。

我们认为，虽然当前国外需求疲软，但这些措施的实施可以有效的降低国内出口企业的成本，带动就业，促进产业升级。同时，针对性的扩大进口政策，可以有效提高我国的装备水平，改变国内目前重要能源和资源供给不足的矛盾。但是，我国不论是从眼前还是长远来看，调整我国的经济发展模式，使出口和拉动内需并举才是关键。

9、促进区域经济合作

《报告》指出，要继续实施西部开发、东北振兴、中部崛起、东部率先的区域发展战略，促

进区域经济合作。具体来说，一是进一步支持中西部和东北地区建设，加大基础设施、生态建设和环境保护投资力度，新开工一批交通、水利重点工程，加快建设一批粮食、能源原材料、装备制造等优势产业基地和特色产业基地，加快重点地区优先开发。二是东部地区要大力开拓国际市场，稳定出口，着力发展先进制造业、现代服务业和高新技术产业，加快产业升级和体制创新，培育新的经济增长点，形成参与国际合作竞争新优势。

我们认为，应重点关注中西部地区的发展，尤其是西南地区的川渝板块、中部的河南地区、武汉地区和环渤海滨海新区的建设。

10、深化经济体制改革

《报告》指出，2009年将继续深化各项改革，一是推进资源性产品价格改革。逐步完善上网电价、输配电价和销售电价形成机制，积极推进水价改革，逐步提高水利工程供非农业用水价格，加快建立健全矿产资源有偿使用制度和生态补偿机制。二是推进财税体制改革。全面实施增值税转型改革。统一内外资企业和个人城建税和教育费附加等制度。改革完善资源税制度。研究推进房地产税制改革。三是深化预算制度改革，积极推进预算公开，完善财政转移支付制度，推进省直管县财政管理方式改革。四是推进金融体制改革。深化国有金融机构改革，稳步发展多种所有制中小金融企业和新型农村金融机构。五是推进资本市场改革，维护股票市场稳定，发展和规范债券市场，稳步发展期货市场，积极发挥保险保障和融资功能。推进利率市场化改革，完善人民币汇率形成机制。六是推进国有企业改革和支持非公有制经济发展。深化国有大型企业公司制、股份制改革，加快铁路、电力、盐业等行业改革。落实放宽市场准入的各项政策，积极支持民间资本参与国有企业改革，进入基础设施、公用事业、金融服务和社会事业等领域。

我们认为，通过深化改革将有利于促进产业升级，提高生产效率。其中，推进资源品价格改革，有利于资源节约，特别是水、电价格，有望推进；增值税转型改革可以鼓励企业技术创新；推进利率市场化改革，完善人民币汇率形成机制，有利于我国利率与国际接轨，保持人民币汇率基本稳定。虽然短期的贬值可能有利于提振低迷的出口，但是这难免导致国家间的恶性竞争，因此，稳定的汇率有利于长期的发展。

基于国内外目前的现状和对《报告》的解读，我们认为应重点关注以下相关板块的投资机会：

一是与基础设施建设相关行业。如铁路、公路、建材、建筑、工程机械、铁路设备、电气设备等。

二是与消费相关行业。如汽车消费，包括轻型汽车、新能源汽车、汽车配件等；日常消费，包括百货、超市、家电等；旅游消费，包括景区、酒店、餐饮等。

三是与节能相关行业。如节能设备、节能材料等，包括建筑节能、光学节能、脱硫、减排等。

四是与医改相关板块。如基本药物、疫苗、医疗器械等。

表 2009年全国财政支出预算安排

项目	A:2008 年执行数	B:2009 年预算数	B/A
农林水事务	4723.71	5776.02	122.28
教育	8937.91	10946.63	122.47
医疗卫生	2825.56	3415.61	120.88
社会保障和就业	6770.03	8330.67	123.05
保障性安居工程	223.4	669.38	299.63
文化教育与传媒	1086.34	1248.07	114.89
科学技术	2108.03	2647.83	125.61
环境保护	1427.42	1745.67	122.30
公共安全	4040.09	4870.19	120.55
国防	4182.04	4806.86	114.94
外交	240.74	270.64	112.42
一般公共服务	8323.47	9317.79	111.95
城乡社会事物	3977.43	4712.17	118.47
交通运输	2694.88	4172.04	154.81
采掘电力信息等事物	2590.01	2623.41	101.29
粮油物资储备等事物	1973.77	2509.2	127.13
金融事务	1101.02	466.19	42.34
地震灾后重建支出	766.29	1180	153.99
国债付息支出	1404.75	1510.52	107.53
预备费		1040	
其他支出	3030.04	3976.11	131.22
全国财政支出	62426.93	76235	122.12

注：金融事务支出减少主要是用于支持金融体制改革方面的相关支出减少

数据来源：财政部、民生证券研究所

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我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并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归民生证券有限责任公司所有。未获得民生证券研究所事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“民生证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。