

2010 年政府经济工作重心：转方式、调结构 ——《2010 年政府工作报告》简评



东方证券
ORIENT SECURITIES

报告日期

2010 年 03 月 08 日 星期一

东方证券研究所策略团队

王明旭、刘俊、毛楠、王晓李、樊磊

事件：

2010 年 3 月 5 日上午 9 时，十一届全国人民代表大会第三次会议在人民大会堂举行开幕会，听取国务院总理温家宝作政府工作报告，审查年度计划报告和预算报告。

对《2010 年政府工作报告》涉及到经济方面的关键要点进行解读，将有助于我们理解中央对于 2010 年经济发展布局以及政府工作重心，从而更好地指导我们股票投资。

点评：

一、“保八”基调不变，但政府工作重心将侧重于转变经济发展方式、调整经济结构

温家宝总理在报告中指出，今年经济社会发展的主要预期目标是：国内生产总值增长 8% 左右；城镇新增就业 900 万人以上，城镇登记失业率控制在 4.6% 以内；居民消费价格涨幅 3% 左右；国际收支状况改善。贷款投放 7.5 万亿，财政赤字控制在 10500 亿元。

总理指出：经济回升趋势不等同于经济根本好转。今年发展环境虽然有可能好于去年，但是面临的形势极为复杂。各种积极变化和不利影响此长彼消，短期问题和长期矛盾相互交织，国内因素和国际因素相互影响，经济社会发展中“两难”问题增多。

在此背景下，中央连续第六年提出“保八”目标，但是 2010 年主要是强调好字当头，中央要引导各方面把工作重点放到转变经济发展方式、调整经济结构上来，这将夯实中国经济长远发展基础。如总理所言：“把保增长与调结构紧密结合起来，加快解决制约经济发展的结构性矛盾。”

提出居民消费价格涨幅 3% 左右，低于去年 4% 的目标。总理指出，这是综合考虑了去年价格变动的翘尾因素、国际大宗商品价格的传导效应、国内货币信贷增长的滞后影响以及居民的承受能力，并为资源环境税费和资源性产品价格改革留有一定空间。我们认为尽管通胀目标有所调低，但在“贷款投放 7.5 万亿，财政赤字控制在 10500 亿元”的目标下，通胀压力仍然不可忽视。此外，2010 年中央将继续推进资源要素价格方面的改革，这也是促使中国实现经济增长方式转型的重要方面。

报告明确，2010 年的预算财政赤字在 10500 亿元，其中中央财政赤字 8500 亿元，继续代发地方债 2000 亿元，相比 09 年 9500 亿元的规模，预算赤字扩大 1000 亿。但财政投资方向有结构性转变，除了传统的三农、民生、社会事业领域外，还将投向节能环保、战略性新兴产业等领域。

此次政府工作报告指出“切实加强政府性债务管理，增强内外部约束力，有效防范和化解潜在财政风险”，预计将进一步防范地方融资平台的信用风险。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

敬请参阅最后一页之重要声明。

二、加快推进国民收入分配调整，旨在增强居民消费能力

此次政府工作报告进一步明确逐步提高居民收入在国民收入分配中的比重，提高劳动报酬在初次分配中的比重。这将最终有利于居民消费能力的提升。

2010年，站在新一轮经济上升周期的起点，加快推进收入分配调整 and 改革具有十分积极的现实意义。从降低投资率和储蓄率，减少外需依赖的角度看，收入分配调整有助于扩大内需，提高消费对经济的拉动率。从促进社会公平、让发展成果更多惠及百姓的角度看，收入分配调整将成为“调结构”和“转方式”的重要现实抓手。

我们预计，中央推进收入分配调整可能从以下几个方面着手：

- 1、实施结构性减税。如适当提高个人所得税免征额，继续完善针对普通居民的住房、汽车等消费减税政策，继续推进资源要素价格改革，并有可能适时开征物业税和遗产税。
- 2、着重提高中低收入群体收入水平。严格执行最低工资保障制度，逐年提高最低工资保障标准，建立稳定的劳资关系和工资增长制度，提高企业退休人员养老金和社会优抚对象待遇水平。
- 3、完善财产性收入增长的保障机制。稳步增加各种金融理财渠道，拓宽居民多元化的投资渠道，鼓励盈利的上市公司分红。

三、提出四项措施“坚决”遏制房价过快上涨势头

温总理在政府工作报告指出：要促进房地产市场平稳健康发展，坚决遏制部分城市房价过快上涨势头，满足人民群众的基本住房需求。相比国四条的提法，增加了“坚决”二字，这表明了中央的抑制房价的决心。

此次政府工作报告还提出了“坚决”遏制房价过快上涨势头的四项措施。

- 1、继续大规模实施保障性安居工程。中央财政拟安排保障性住房专项补助资金 632 亿元，比 2009 年增加 81 亿元，建设保障性住房 300 万套，各类棚户区改造住房 280 万套。扩大农村危房改造试点范围。各级政府要切实负起责任，严格执行年度建设计划，确保土地、资金和优惠政策落实到位。
- 2、继续支持居民自住性住房消费。增加中低价位、中小套型普通商品房用地供应，加快普通商品房项目审批和建设进度。规范发展二手房市场，倡导住房租赁消费。盘活住房租赁市场。
- 3、抑制投机性购房。加大差别化信贷、税收政策执行力度。完善商品房预售制度。
- 4、大力整顿和规范房地产市场秩序。完善土地收入管理使用办法，抑制土地价格过快上涨。加大对囤地不建、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为的查处力度。

四、积极扩大直接融资将导致今年资本市场扩容速度保持较快水平

此次政府工作报告对资本市场的表述为“积极扩大直接融资。完善多层次资本市场体系，扩大股权和债券融资规模，更好地满足多样化投融资需求”。与 2009 年政府工作报告“推进资本市场改革，维护股票市场稳定”的表述有非常大的差别。这表明 2010 年资本市场扩容速度将保持较快水平，融资压力仍然较大。

五、建议重点关注于受益于政策扶持的新兴产业投资主题

显然，加快发展战略性新兴产业已经成为大势所趋，战略性新兴产业将在“后危机时代”支撑中国经济的持续增长。温总理代表中央提出“要用科技的力量推动经济发展方式转变，选择若干重点领域作为突破口，

力争较短时间内见效，使战略性新兴产业尽早成为国民经济先导产业和支柱产业。”经济结构性调整以及政策导向转变将给战略性新兴产业带来较好的投资机会，战略性新兴产业也将成为 2010 年最为重要的投资主题之一。

近期我们东方策略团队已对此展开研究，并已陆续推出战略性新兴产业专题系列报告（包括新兴产业政策梳理、新材料发展和应用、照明与显示革命、超级终端等多个主题研究报告），建议重点关注天富热电、四川长虹、西藏矿业、中科三环、北新建材、方大集团、包钢稀土、综艺股份、永泰科技等上市公司。

分析师承诺

东方证券研究所策略团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；
- 公司投资评级的量化标准
 - 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
 - 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。
- 行业投资评级的量化标准
 - 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

免责声明

本报告仅供东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn