

尽快启动民间投资有助巩固经济复苏态势

—— 国务院四措施鼓励和引导民间投资健康发展简评



东方证券
ORIENT SECURITIES

报告日期

2010 年 3 月 25 日 星期四

东方证券研究所策略团队

毛楠 (执业证书编号: S0860209100203)

郑文琦 (执业证书编号: S0860108061082)

王明旭 (执业证书编号: S0860209100201)

王晓李 (执业证书编号: S0860108081123)

樊磊 (执业证书编号: S0860108111177)

刘俊 (执业证书编号: S0860208110153)

杨娜 (执业证书编号: S0860108111177)

事件：3 月 24 日国务院常务会议

3 月 24 日，国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议，研究部署进一步鼓励和引导民间投资健康发展的政策措施。

会议上确定的鼓励和引导民间投资健康发展的政策措施如下：

- 1、**进一步拓宽民间投资的领域和范围。**通过推进体制改革、健全收费补偿机制、实行政府补贴和政府采购、给予信贷支持和用地保障等多种方式，鼓励和引导民间资本进入交通电信能源基础设施、市政公用事业、国防科技工业、保障性住房建设等领域，兴办金融机构，投资商贸流通产业，参与发展文化、教育、体育、医疗、社会福利事业。
- 2、**推动民营企业加强自主创新和转型升级。**支持民营企业参与国家重大科技计划项目和技术攻关，帮助有条件的民营企业建立工程技术研究中心、技术开发中心，提高企业技术水平和研发能力。鼓励民营企业加大新产品开发力度，发展战略性新兴产业，积极参与国际竞争。
- 3、**鼓励和引导民营企业通过参股、控股、资产收购等多种方式参与国有企业改制重组，支持有条件的民营企业通过联合重组等方式进一步壮大实力。**
- 4、**建立健全民间投资服务体系，加强服务和指导，为民间投资创造良好环境。**清理和修改不利于民间投资发展的法规政策规定，清理整合涉及民间投资管理的行政审批事项，支持符合条件的民营企业产品和服务进入政府采购目录。在放开市场准入的同时，切实加强监管。会议要求各地区、各部门抓紧制定具体实施办法，切实将鼓励、支持和引导民间投资健康发展的政策措施落到实处。

点评：

一、只有民间投资接力政府财政刺激，才能使经济复苏拥有持续动力

2009 年以来，投资成为拉动中国经济企稳回升的最重要力量，这其中政府投资扮演了重要角色。但若要保持经济持续增长动力，必须激活民间投资，实现由政府投资向民间投资的驱动力转换。而事实上，如何激活并扩大民间投资，“完善和落实促进民间投资的相关政策”则至关重要。

在中国经济复苏的关键时刻，本次国务院常务会议提出鼓励和引导民间投资健康发展的政策措施实属非常必要。“进一步鼓励和引导民间投资，对于丰富和充实应对国际金融危机一揽子计划，推动各种所有制经济平等竞争、共同发展，激发经济增长的内生动力和活力，促进经济平稳较快发展，具有重要意义。”

3 月 24 日的国务院常委会信息显示，国家将决心“进一步解决民间投资准入难的问题，进一步深化传统垄断行业和领域改革开放，规范投资准入门槛设置，明确界定政府投资范围，调整国有经济布局 and 结构。将民办社会事业作为社会公共事业的重要补充，鼓励和引导民间资本进入法律法规未明确禁止准入的行业和领域，为民间资本营造更广阔的市场空间。”

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读报告最后一页的免责声明。

二、尽快启动民间投资有助于巩固当前国内经济复苏态势

本次会议指出，改革开放以来，我国民间投资不断发展壮大，成为促进经济发展、调整产业结构、繁荣城乡市场、扩大社会就业的重要力量。

历史经验表明，民营企业具有更为灵活的经营机制和更高的经营效率。国际货币基金组织研究显示，按附加值计算，中国民营企业的资本回报率比国有独资企业高 50%，比国有控股企业高 33%，比国有参股企业高 24%。从危机中的表现看，民营企业也更胜一筹。2009 年工业增加值增速，国有及国有控股企业为 6.9%，私营企业则高达 18.7%；就总资产而言，私营企业增长 20.1%，而国有企业只增长 14%；从业人数来看，私营企业增加 5.3%，国有企业只增加 0.8%；最重要的是利润，私营企业的总利润增加 17.4%，而国有企业是降低 4.5%。

度过了金融危机爆发后“最困难的一年”，中国经济虽然实现了率先复苏，但在全球经济艰难复苏的大背景之下，中国经济强劲回升中难掩不断积累的新风险，温总理也多次提及我们进入新世纪以来“最为复杂的一年”。

应对危机期间，政府天量投资取得了较好的成效，但随着时间的推移，一方面，政府投资的边际效用正在递减；另一方面，一揽子刺激政策的副作用也在日益显现，超高速货币信贷增长带来的通胀及资产价格膨胀压力逐渐升高。

尽快启动民间投资是巩固复苏态势，确保经济稳步增长的有效途径，并且可以抑制资产泡沫（由于民间投资领域狭窄，大量资本流入资本及房地产市场，推高资产价格。如果放开民间投资，将资本疏导入新的产业领域，可望抑制资产泡沫）。就长期看，放开民间投资则有助于扩大就业、促进经济转型、增强市场活力和提高经济效率。改革开放的历史证明，只要放松管制，民间投资就由此激活，经济也就充满活力。

三、未来民间投资的领域和范围有望得到进一步拓宽，但真正落实仍有待时日

早在 2005 年 2 月，国务院曾发布《国务院关于鼓励支持和引导个体私营等非公有制经济发展的若干意见》（详细内容见附录），这份被称为“非公经济 36 条”的文件首次明确允许非公有资本进入金融等国有企业垄断的行业和领域。但 2006 年 12 月，国务院又出台《关于推进国有资本调整和国有企业重组的指导意见》，明确七大行业将由国有经济控制，强调在电力、通信、石油等领域内国有经济绝对控股。

实际上，“非公经济 36 条”至今并未得到真正意义地落实。国家发改委从 2009 年开始，就一直酝酿修订《政府核准的投资项目目录》，即重新调整《政府核准的投资项目目录（2004 年）》的内容，缩减政府核准范围，下放核准权限。但相关政策一直未出台。绍兴市人大常委会副主任车晓端在今年的“两会”上指出：“从航空、钢铁、房地产到山西煤炭等领域，似乎有新一轮国进民退之势。我国垄断行业中民营企业进入比例不到 20%，铁路行业仅为 0.6%，在全社会 80 多个行业中，允许国有资本进入的有 72 种，允许外资进入的有 62 种，而允许民营资本进入的只有 41 种。”总之，垄断性行业的民间投资比重过低。2008 年私人控股投资占投资总额比例，按行业划分为：电力燃气和水生产供应业 12.87%，金融业 9.48%，水利、环境和公共设施管理业 6.14%，交通运输、仓储和邮政业 5.89%，电信和其他信息传输服务业 1.18%。这一方面表明管制严重，另一方面也意味着民间投资潜力巨大。放开民间投资刻不容缓。

本次国务院常委会提出“通过推进体制改革、健全收费补偿机制、实行政府补贴和政府采购、给予信贷支持和用地保障等多种方式，鼓励和引导民间资本进入交通电信能源基础设施、市政公用事业、国防科技工业、保障性住房建设等领域，兴办金融机构，投资商贸流通产业，参与发展文化、教育、体育、医疗、社会福利事业。”并“推动民营企业加强自主创新和转型升级”，“鼓励民营企业加大新产品开发力度，发展战略性新兴产业，积极参与国际竞争。”

尽管总体方向已经指明，但真正落实仍有待时日。一方面，本次国务院常委会仅是给出的方向性的指导政策，操作层面上相关政策还需要政府各职能部门进一步细化；另一方面，民间资本进入非传统领域如交通电信能源等垄断行业、市政公用事业、教育医疗文化等领域，非短期能够实行，这些领域不仅仅是简单的市场准入问题，还涉及到事业单位改革、社会体制改革等一系列棘手的问题。总之，应尽快把改革和清理制约民间投资增长的体制性和政策性障碍作为宏观调控的一项至关重要的内容，尽快形成政府和民间投资共同拉动经济增长的局面。

四、相关投资建议

不可否认，鼓励和引导民间资本进入交通电信能源基础设施、市政公用事业、国防科技工业、保障性住房建设等领域，将会明显提升相关行业的经济效率，但我们也必须清醒地认识到最终效果显现仍需较长时间的等待。短期内，对 A 股相关行业上市公司不会有任何实质性的影响。

附录：《国务院关于鼓励支持和引导个体私营等非公有制经济发展的若干意见》

即“非公 36 条”，是国内第一个促进非公经济发展的系统性政策文件，全文如下：

一、放宽非公有制经济市场准入

- （一）贯彻平等准入、公平待遇原则。
- （二）允许非公有资本进入垄断行业和领域。
- （三）允许非公有资本进入公用事业和基础设施领域。
- （四）允许非公有资本进入社会事业领域。
- （五）允许非公有资本进入金融服务业。
- （六）允许非公有资本进入国防科技工业建设领域。
- （七）鼓励非公有制经济参与国有经济结构调整和国有企业重组。
- （八）鼓励、支持非公有制经济参与西部大开发、东北地区等老工业基地振兴和中部地区崛起。

二、加大对非公有制经济的财税金融支持

- （九）加大财税支持力度。
- （十）加大信贷支持力度。
- （十一）拓宽直接融资渠道。
- （十二）鼓励金融服务创新。
- （十三）建立健全信用担保体系。

三、完善对非公有制经济的社会服务

- （十四）大力发展社会中介服务。
- （十五）积极开展创业服务。
- （十六）支持开展企业经营者和员工培训。
- （十七）加强科技创新服务。大力培育技术市场，促进科技成果转化和技术转让。
- （十八）支持企业开拓国内外市场。推动信息网络建设，积极为非公有制企业提供国内外市场信息。
- （十九）推进企业信用制度建设。
- 四、维护非公有制企业和职工的合法权益
- （二十）完善私有财产保护制度。
- （二十一）维护企业合法权益。

(二十二) 保障职工合法权益。

(二十三) 推进社会保障制度建设。

(二十四) 建立健全企业工会组织。

四、引导非公有制企业提高自身素质

(二十五) 贯彻执行国家法律法规和政策规定。

(二十六) 规范企业经营管理行为。

(二十七) 完善企业组织制度。

(二十八) 提高企业经营管理者素质。

(二十九) 鼓励有条件的企业做强做大。

(三十) 推进专业化协作和产业集群发展。

五、改进政府对非公有制企业的监管

(三十一) 改进监管方式。各有关监管部门要改进监管办法，公开监管制度，规范监管行为，提高监管水平。及时向社会、公布有关监管信息，发挥社会监督作用。

(三十二) 加强劳动监察和劳动关系协调。

(三十三) 规范国家行政机关和事业单位收费行为。

六、加强对发展非公有制经济的指导和政策协调

(三十四) 加强对非公有制经济发展的指导。各级人民政府要根据非公有制经济发展的需要，强化服务意识，改进服务方式，创新服务手段。加强对非公有制经济发展动态的监测和分析，及时向社会公布有关产业政策、发展规划、投资重点和市场需求等方面的信息。

(三十五) 营造良好的舆论氛围。大力宣传党和国家鼓励、支持和引导非公有制经济发展的方针政策与法律法规，宣传非公有制经济在社会主义现代化建设中的重要地位和作用，宣传和表彰非公有制经济中涌现出的先进典型，形成有利于非公有制经济发展的良好社会舆论环境。

(三十六) 认真做好贯彻落实工作。各地区、各部门要加强调查研究，抓紧制订和完善促进非公有制经济发展的具体措施及配套办法，认真解决非公有制经济发展中遇到的新问题，确保党和国家的方针政策落到实处，促进非公有制经济健康发展。

东方证券研究所策略团队 2010 年已发布报告一览

定期策略报告	
1 月 05 日	2010 年 1 月份 A 股投资策略——沿着政策指引的方向前行
2 月 02 日	2010 年 2 月份 A 股投资策略：全面认识区域振兴的战略意义
3 月 01 日	2010 年 3 月份 A 股投资策略：追寻“两会”政策风向标指引
1 月 11 日	东方策略周报——风格转化的“最后一根稻草”
1 月 18 日	东方策略周报——盈利、流动性以及 A 股市场
1 月 25 日	东方策略周报——区域振兴打造经济增长重要新引擎
专题策略报告	
1 月 08 日	策略专题报告——美元如何影响世界专题策略系列报告之一：国际货币体系的前世今生
1 月 11 日	策略专题报告——从媒体报道宝钢新疆扩产计划再验证我们前期对于新疆新增投资的测算
1 月 22 日	策略专题报告——不宜过于悲观：对宏观调控、地产新政的解读
1 月 28 日	策略专题报告——冰海“渔”机：渤海湾遭遇 30 年最严重冰灾所蕴含的交易性机会
2 月 04 日	策略专题报告——长风几万里，吹度玉门关：从国家战略高度理解新疆区域振兴
2 月 10 日	策略专题报告——谋局者得天下：“谋”策略在 2010 年的应用
2 月 22 日	策略专题报告——战略性新兴产业专题系列投资策略报告之一：推动中国经济增长的下一个支柱产业
2 月 23 日	策略专题报告——股指期货对风格影响并不显著
2 月 24 日	策略专题报告——渤海湾冰冻专题：瀚海百丈冰渐融
2 月 25 日	战略性新兴产业专题系列投资策略报告之二——天生我“材”必有用
3 月 02 日	战略性新兴产业专题系列投资策略报告之三——科技点亮未来
3 月 10 日	策略专题报告——欧元会解体吗？
3 月 15 日	策略专题报告——寻找“投资蓝海”系列之一：国际产业链重构背景下的中国出口升级
3 月 18 日	战略性新兴产业专题系列投资策略报告之四——移动互联网时代，掘金超级终端
临时策略/点评报告	
1 月 04 日	策略点评报告——限售股新政改善投资者预期：对个人转让限售股所得征收所得税点评
1 月 07 日	策略点评报告——雪中觅机：A 股各行业在雪灾中的超额收益分析
1 月 07 日	策略点评报告——把握投放节奏，优化信贷结构：央行 2010 年工作会议点评
1 月 13 日	策略简评——近期央行紧缩流动性政策简评：紧缩流动性政策已响三枪
1 月 20 日	策略简评——1 月 19 日国务院全体会议温总理讲话简评：转变发展方式 防范潜在风险
1 月 26 日	策略点评——世界金融监管体系正在变革：奥巴马银行监管新政点评
2 月 22 日	策略点评——中美“刺激政策退出”已经在路上：央行上调存准率与美联储提高贴现率简评
2 月 25 日	国务院六措施推动落实产业调整振兴规划简评——战略性新兴产业迎来突破性发展机遇
3 月 03 日	临时策略报告——防御归来
3 月 08 日	《2010 年政府工作报告》点评——2010 年政府经济工作重心：转方式、调结构
3 月 10 日	策略点评报告——物联网的春天并不遥远：简评物联网国家标准体系建设工作启动
3 月 15 日	2010 年宏观调控挑战：实现三目标融合——十一届人大三次会议记者会温总理回答提问解读

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

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。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

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

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。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。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、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