

证券研究报告

2011年中央经济工作会议公告解读

证券分析师

何庆明

投资咨询资格编号
S1060208120121
0755-22621379
Wujie520@pingan.com.cn

联系人

吴杰

一般证券资格编号
S1060110070149
22621379
wujie520@pingan.com.cn

请通过合法途径获取本公司
研究报告,如经由未经许可的
渠道获得研究报告,请慎重使
用并注意阅读研究报告尾页
的声明内容。

“稳”字当头

事项:

新华社受权发布 2011 年中央经济工作会议公告,会议明确了明年稳中求进的工作总基调,强调“稳”是要保持宏观经济政策基本稳定,保持经济平稳较快发展,保持物价总水平基本稳定,保持社会大局稳定。会议还就明年的政策取向、经济结构调整和管理通胀预期等重要方面的内容进行了阐述。

主要观点:

总体上,此次会议的公告综合性和原则性特征较为明显,但并没有包括具体的细则性内容,政策方面无明确的倾向性,也没有超出预期的新表述,表明在国内外经济形势不确定性增加、明年又将迎来高层换届的大背景下,各项政策工作强调“稳”字当头。

■ 稳健的货币政策代表总体的信贷环境将有所转暖,但同时也不会有大的放松,控通胀仍是政策工作关注的重点:

- 在前期持续紧缩的货币政策作用下,货币供应量出现明显的回落,总量控制取得了明显的政策效果,但同时也造成市场资金面紧张,尤其是中小企业发展的资金需求难以得到满足;而就目前各项经济指标表现看,经济仍在继续下滑,明年经济增长的不确定性也在增加,同时物价下行趋势基本确立,因此货币政策有空间也有必要进行适度的微调,为经济和投资的增长提供相比今年相对较为宽松的政策环境,政府为稳定经济增长而实行定向放松政策的可能性较大;
- 但是从公告内容中并未看出高层对物价转向做出的判断,控物价仍然被界定为仅次于稳增长的工作目标,“防止价格走势出现反弹”的表述出现在公告之中,表明政府并未对通胀放松警惕,这也就决定了货币政策不会出现大的放松;
- 综上,我们预计 2012 年 M2 增速将在 13%以上,新增信贷规模 7.5-8 万亿元,意味着明年货币政策环境将好于今年。

■ 积极的财政政策将着眼于结构性减税,其作为需求端政策管理工具重要性提高:

- 在先前的研究报告中,我们已多次提及财政政策作为需求端政策管理工具,在经济调节中的地位将会提升,预计政府将通过结构性减税的方式,支持中小企业和现代服务业的发展,推动结构调整的进行;
- 同时会议公告也可以看出财政支出的领域的重要性具有一定的优先次序,可以明显看出未来“三农”、保障房和以医疗教育等民生相关的社会事业领域将成为公共财政支持的重点领域。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2010 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257