



不忧增长忧通胀，总理重申调控取向

发布日期：2011年9月1日 分析师：胡艳妮 电话：010—85130973 执业证书编号：S1440206070030

刘之意

010—85130273

S1440210090006

信息或事件：

9月1日，《求是》杂志发表温家宝总理的文章：《关于当前的宏观经济形势和经济工作》。文章分为三个部分：一、全面准确把握当前的经济形势；二、坚持宏观调控的取向不变，把握好宏观经济政策的方向、力度和节奏；三、统筹做好关系全局的几项重要工作……

简评：

- **不忧增长忧通胀，重申调控取向。**文章认为，我国经济增长由政策刺激向自主增长的有序转变符合调控预期，因此更注重缓解物价过快上涨这一主要矛盾，稳定物价总水平仍然是宏观调控的首要任务，宏观调控的取向不能变。总体来看，总理对当前经济形势的判断，和我们在8月31日的报告《剔龙无咎》中的预期基本一致。
- **持续砥砺促转型，孕育新的周期。**文章中，总理对于增长问题表露出来的态度是：目前经济略为放缓，是成绩，可以忍受；对于结构和效益的改善，感到欣慰。应该说，这和我们基于周期理论而对经济转型的判断不谋而合：目前的中国经济处于主动型的库存增加阶段，也处于中周期孕育期，内生动力强劲，结构性变化正在发生。
- **反思刺激的后果，着眼于软着陆。**文章中，总理鲜明地指出通货膨胀是当前经济生活的主要矛盾，重视缓解物价过快上涨，巩固和扩大了应对国际金融危机冲击的成果。就潜台词而言，总理在肯定“四万亿”成效的同时也意识到了其负面的效应正在扩大的事实。因此，总理指出要抓住主要矛盾、协调各方矛盾，实现经济软着陆。
- **世乱时危久沉吟，紧把周期脉络。**总理重申紧缩政策的持续，一定程度上和市场此前的普遍预期相反。这意味着当下的经济环境和政策动向都趋于复杂化，难以逆料。如此背景下，我们最好的做法显然是牢牢把握周期运行的基本脉络，把握基本的规律，以静制动。此外，总理施政的主要抓手是：（1）稳定物价；（2）严控房地产；（3）重视农业和粮食生产；（4）推动调整和节能减排；（5）深化改革开放，保障和改善民生。这些政策，一定程度上会带来周期的变奏，并带来结构性的机会和风险。



分析师介绍

胡艳妮：湖南大学经济学硕士，宏观经济分析师。证券从业 8 年，从经济体系所蕴含的内在发展规律出发，立足于中国特色经济发展阶段，结合国家政策导向，研判中国宏观经济走势。2006 年《新财富》宏观组最佳分析师第三名。2009 “远见杯”宏观预测第二名，2010 年《新财富》宏观组最佳分析师第六名。

刘之意：南开大学经济学硕士，宏观经济分析师，结构主义的践行者。从事新能源行业分析 1 年，宏观分析 3 年，从决定资产价值最本质的实体经济入手，专注于库存变动和产业演进，为宏观判断和策略配置提供中观基础。2010 年《新财富》宏观组最佳分析师第六名。

研究服务

董事总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁昕 010-85130318 dingxin@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 021-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

保险销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8621) 6880-5010



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。