

关注两会 (1)

投资策略/临时策略

2009年2月25日 星期三

分析师: 鲍庆

021-50586660-8642

bq@longone.com.cn

分析师: 王凡

021-50586660-8641

wangf@longone.com.cn

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

报告要点

下周起, 全国人民代表大会(十一届全国人大二次会议)和中国人民政治协商会议(政协十一届二次会议)(简称“两会”)将陆续在北京召开,

回顾 2008 年两会, 虽然当时认识到了次贷危机对中国经济的负面影响, 但对次贷危机演变为全球金融危机的估计不足, 导致两会在宏观经济政策方面, 主要是延续了 07 年底中央经济工作会议制订的“双防”——防止经济增长由偏快转为过热、防止价格由结构性上涨演变为明显通货膨胀的宏观调控任务。正是着眼于“双防”的目标, 两会上明确指明了 2008 年要实行稳健的财政政策和从紧的货币政策,

此后急剧恶化的全球经济导致在 08 年两会后中国的宏观调控基调也经历了重大转变。在 08 年 7 月 25 日的中央政治局改变为“一保一控”——保持经济平稳较快发展、控制物价过快上涨。再到 9 月货币政策的松动表明政策转向“保增长”, 但是直至 08 年 11 月 9 日的国务院常务会议, 才正式宣布对宏观经济政策进行重大调整, 提出“保增长、扩内需”, 同时, 财政政策从“稳健”转为“积极”, 货币政策从“从紧”转为“适度宽松”, 并公布了今后两年总额达 4 万亿元的庞大投资计划。在之后的中央经济工作会议上, 这一基调被完善为“保增长、扩内需、调结构”,

当前的中国经济受全球经济衰退的影响正面临着多年来最为严峻的压力, 从 1 月份整体经济与各行业情况来看, 目前中国经济仍然处于下行中。因此, 09 年两会的召开更值得关注。分析各地方政府两会主要内容, 我们看到“保增长、扩内需, 调结构”是各地两会的基调, 而“民生、就业、医疗、住房、食品药品安全、三农、中小企业、环保节能”等方面也频现于各地两会。

我们认为“保增长、扩内需、调结构”从长期来看三者是统一的, 这意味着中国经济通过结构调整, 从传统的依赖投资和出口推动经济的模式, 转向以国内消费为主的更可持续的模式。但是短期内为稳定就业, 必然是以“保增长”为主, 通过“保增长”来实现“稳定与和谐”将是中央和地方政府的主要工作, 从 4 万亿财政投资到目前陆续推出的产业振兴规划无不围绕着这一目的, 这也将成为今年两会的重点, 就当前中国经济的形势来看, 为了实现“保增长”的目的, 不排除政府加大财政投资力度, 推进区域振兴规划的可能性。

“扩内需”一直是中国政府强调的一点, 但在近几年中国经济发展过程中, 扩大内需主要是依靠投资的增长来实现的, 政府一直强调的扩大消费的目标未能完全实现, 导致国内消费对经济的拉动作用小于投资。这与中国经济近年来快速发展过程中收入分配结构向国家和企业倾斜、社会保障不健

全有密切关系。央行《二〇〇八年第四季度中国货币政策执行报告》明确表示,“着力扩大消费需求特别是居民消费需求,努力消除制约消费的制度和政策障碍,逐步提高消费对经济增长的贡献率”,“短期内可首先考虑针对农村低收入户、中低收入户和城镇低收入户的消费鼓励措施,如增加补贴提高收入、扩大消费信贷等,对消费产生直接拉动作用;中期来看,提高城镇中等收入居民消费应是鼓励消费政策的着力点;长期来看,改善社会保障状况以及改善国民收入分配结构、缩小居民收入差距是促进消费增长的根本之路”。

我们认为,虽然从持续扩大内需,转变经济增长模式的角度来看,长期中消费的增长,要求国民收入分配结构的改善和社保、医疗等制度的完善。在当前国内经济不景气的背景下,立即推行这些政策的难度较大。但是,短期内通过政策行为刺激消费,的确可以起到扩大内需的目的。因此,我们认为两会期间对刺激消费、扩大内需的讨论将是一个重点,据近期媒体报道,商务部等相关部门已经对一些地方政府发放消费券的行为进行了调研,研究报告的具体内容将在全国“两会”上进行讨论。同时,关于延长现有法定假期(例如延长春节假期等等)、刺激服务性消费的讨论也可能在两会上进行。

第三,我们认为在经济下行时,就业问题也将是今年两会的一个重点,特别是2000万失业农民工的问题,这不仅关系到社会稳定,也关系到“扩内需”能否实现。我们认为,在这一点上政府将继续增加财政对农村和农民的转移支出。

从近日召开的中共中央政治局会议内容来看,“大规模增加政府投资,大范围实施调整振兴产业规划”,“积极扩大国内需求特别是消费需求,增强内需对经济增长的拉动作用;巩固和加强农业基础地位,促进农业稳定发展和农民持续增收”均进入了09年《政府工作报告》审议稿中。

从历次两会召开期间和前后的市场表现来看,两会期间明显存在着政策预期行情,两会前后市场上涨的次数明显多于下跌。从两会前数周市场表现看,两会前一周,市场表现出的两会行情最明显。这种政策行情向上的力度取决于政策能否超预期。

近期市场大幅波动表明市场预期两会政策变动存在不确定,但是基于我们以上对两会可能出台政策的分析,我们认为,在两会期间,存在着政策超预期的可能,特别是以下行业将明显受益于政策的超预期:

- 1、受益于“保增长”目的下加大财政投资的基建相关行业,如钢铁、水泥、工程机械等等。
- 2、受益于刺激消费政策的旅游、酒类、零售、家电等行业。
- 3、受益于农民增收政策的农林相关行业。
- 4、受益于区域振兴规划传闻的相关区域板块的龙头公司。

结合相关上市公司基本面和近期市场表现,我们列出了在政策超预期可能下市场未来表现最具潜力的上市公司(见表)。

从下周起,我们将紧密跟踪两会讨论内容与政策变化,为投资者及时分析政策变化对中国经济和证券市场的影响,请投资者关注。

98年至今“两会”的关键词及股市表现

年份	两会日期	股市表现（上证综指）			两会关键词
		2月	两会期间	3月	
1998	3.3-3.19	-1.34%	0.03%	3.02%	农业、国企改革、宏观调控。
1999	3.3-3.16	-3.93%	6.00%	6.23%	扩大内需、农业、国企改革、金融风险、可持续发展。
2000	3.3-3.15	11.70%	-1.84%	4.99%	扩大内需、减轻农民负担、教育改革、西部大开发、国企改革。
2001	3.3-3.15	-5.15%	1.89%	7.84%	“十五”计划、农业、产业结构升级、西部大开发、社会保障制度、可持续发展。
2002	3.3-3.15	2.21%	7.88%	5.59%	扩大内需、农业、经济体制改革、入世、完善社会保障体系、可持续发展战略。
2003	3.3-3.18	0.81%	-3.44%	-0.09%	扩大内需、三农问题、产业结构调整、西部大开发、扩大就业、社会保障
2004	3.3-3.14	5.30%	0.44%	3.97%	再就业、安全生产、社会保障、台湾公投、三农问题。
2005	3.3-3.14	9.58%	0.47%	-9.55%	科学发展观、宏观调控、国企改革、“一号文件”、社会保障、民工权益、“审计风暴”、关注贫困生。
2006	3.3-3.14	3.26%	-2.07%	-0.06%	自主创新、科学发展观、宏观调控、建设新农村、安全生产、国企改革、社会保障、医疗体制改革、乱收费、义务教育。
2007	3.3-3.16	3.40%	3.49%	10.51%	科学发展观、和谐社会、创新型国家、节约型社会、建设新农村、安全生产、社会保障、环境保护。
2008	3.3-3.18	-2.07%	-15.37%	-9.09%	通胀、转变经济增长方式、创业板、印花税、次贷危机、人民币升值、大部制改革、奥运会、新能源、住房

98年至今两会前各周上证综指市场表现

单位：%

	两会前四周	两会前三周	前二周	前一周	两会期间
1998年	1.112	-0.764	-2.266	-0.564	0.03%
1999年	-3.224	0.000	0.000	3.546	6.00%
2000年	0.000	8.671	-0.553	6.346	-1.84%
2001年	-5.259	-0.767	-0.289	2.518	1.89%
2002年	1.403	0.000	0.000	-0.271	7.88%
2003年	-1.310	-0.220	-1.920	3.152	-3.44%
2004年	1.727	1.543	-3.310	-1.218	0.44%
2005年	1.318	0.562	2.429	-1.156	0.47%
2006年	1.956	-0.161	2.065	0.345	-2.07%
2007年	2.139	9.819	0.000	-5.568	3.49%
2008年	6.456	-0.686	-6.773	1.556	-15.37%

2009年地方两会关键词

省份	关键词
北京	扩内需，保发展，调结构，强化惠农政策，加强城乡建设，改善民生，推进改革，
天津	保增长，促进消费，加快农村改革，发展高水平制造业，壮大现代服务业，加强城乡规划、民生
河北	扩大内需，经营方式转变，结构调整，深化改革开放，增强经济社会发展，加强区域统筹
山西	加大基础设施建设力度，结构调整，方式转变，三农，安全生产，资源节约，环境保护，社会事业发展
内蒙古	协调发展，可持续发展，群众利益，实施科教兴区，人才强区战略，加强精神文明、民主法制和政府自身建设
上海	扩内需、保增长、调结构，保民生，保社会和谐稳定，保世博会筹办有序进行
江苏	增强发展协调性，提高自主创新能力，改善民生，扩大人民民主，注重文化建设，注重建设生态文明
浙江	保增长、抓转型、重民生、促稳定
安徽	保增长、扩内需、调结构、增后劲、促和谐，改善民生
福建	着力民生，扩大内需，方式转变，结构调整
江西	保增长，保民生，保稳定
山东	扩大内需，调整经济结构，转变经济发展方式，深化改革，扩大开放，保民生，增强投资和消费
辽宁	保增长、扩大内需、扩大固定资产投资、战略布局调整、培育建设产业集群、民生、农村医疗、社保、就业
吉林	保增长、基础建设、新农村建设、节能环保、
黑龙江	住房、食品安全、医疗、就业、扶贫、社保、教育、环境、文化
陕西	企业减负、全民减负、刺激消费、市容管理、学生就业、教育发展、医疗保障、农村发展
新疆	保增长、就业、医疗保障制度、人口流动、住房
宁夏	保增长、促内需、调结构、惠民生
青海	保增长、改善民生、城乡一体化建设 推进新农村建设、加速工业发展 推进产业升级、扩大消费需求
甘肃	保增长、财政政策、扩大内需、农村建设、工业经济
河南	保发展、促民生、环保、家庭节能减排、三农、创业、教育改革、医疗改革、房地产
湖北	医疗、住房、就业、物价、反腐、食品安全、教育、社保、治安、交通、环保、农民工、国民休闲计划
湖南	政策刺激旅游消费、环保节能、城市群、地方政府机构改革、食品安全、医疗、就业、产业转移、教育改革
广东	财政透明、环保、促消费、珠三角一体化、社保、教育改革、事业单位养老金改革、住房、家庭单位征收个税、
广西	扩内需、促发展，住房、医疗、就业、新型农村社保、教育改革、民生、北部湾经济、农民工
海南	保增长、保民生、住房、农村、司法公正、就业、医疗教育改革、旅游
重庆	保增长、健康、物价、就业、收入、食品药品安全、社保、医保、房价、环保、反腐、教育、交通
四川	保增长、扩内需、保就业、保稳定，灾后重建、信心，三农、教育改革、中小企业
贵州	经济稳定发展、节约型社会、房地产、交通、就业、中小企业、廉租房、物业、环保、生态环境建设
云南	经济平稳较快发展、扩内需、医疗卫生、创业就业、教育改革、循环经济、社保、农民工就业、中小企业、旅
西藏	民生、安居工程、新农村建设、经济发展、文化教育、构建和谐

资料来源：各地方政府网站 东海证券研究所

两会主题受益板块及个股

股票名称	代码	行业	收盘价	近期股价表现(%)		推荐理由
				一周	一月	
扩内需类						
沱牌曲酒	600702	食品饮料	7.980	-3.390	10.680	品牌前期培育完毕,中高端酒进入快速增长阶段。股价接近净资产,估值吸引力较大
伊利股份	600887	食品饮料	12.600	21.739	23.651	国内乳业龙头,液态奶销售恢复迅速,消费者信心增强,市值较其他快速消费品龙头较小。奥运会和股权激励费用计提完毕,09业绩有保证
双汇发展	000895	食品饮料	33.930	-3.057	1.587	低温肉制品保持较快增长速度,高温肉制品农村市场保证销量。积极开拓大中城市市场,猪源稳定,猪肉价格下降,有效提高利润水平。
益佰制药	600594	医药生物	11.040	1.192	13.814	受益于新医改向肿瘤、心血管等大病重病领域的倾斜,核心品种可能进入国家基本药物目录,拥有很强营销能力的中药二线龙头企业。
康缘药业	600557	医药生物	18.500	-2.323	7.558	受益于新医改向中药领域的倾斜,多个品种可能进入国家基本药物目录,拥有很强研发能力的现代中药龙头企业。
新华都	002264	商业贸易	22.000	9.181	18.407	新华都:福建地区连锁超市龙头,省内扩张策略明确
友谊股份	600827	商业贸易	12.070	8.837	23.668	上海乃至整个华东地区的连锁超市龙头,百货门店占据较好的商圈位置.存在资产重组预期.
基建受益类						
中国南车	601766	交运设备	4.540	-3.198	-5.219	所在细分市场进入壁垒较高,并略胜于国内真正竞争对手北车,随着铁路设备投资的不断落实,行业及公司前景看好
大秦铁路	601006	交通运输	8.910	-3.257	-1.329	随着国民经济触底回升,电煤用量需求加大,公司作为煤炭运输主动脉,未来业绩将稳步提高
*ST 双马	000935	建筑建材	9.460	5.463	13.293	煤炭价格下降受益股,灾区重建受益股,基建投资概念股,拉法基资产注入将提高公司的资产质量,增强公司的盈利能力和竞争力
区域振兴规划类						
滨海新区:						
泰达股份	000652	综合	7.120	5.325	13.920	具备金融与实业并举、实现多元化经营的发展规划,主要业务包括房地产开发、垃圾发电、洁净材料、绿化养护和金融股权投资等五个方面,存在资产重组预期
海油工程	600583	建筑建材	16.500	-5.390	-4.014	国内海洋石油工程行业核心企业,市场占有率高达90%以上,预计2009年工作定单饱满,产量目标将比08年增长15%-18%
东北老工业基地:						
沈阳化工	000698	化工	8.160	0.741	-3.546	受益于石化产业振兴规划,去年8月非公开发行8600万股,筹集资金10.68亿元投向50万吨/年催化热裂解制乙烯及20万吨/年聚乙烯项目,产能将在今年集中释放

沈阳机床	000410	机械设备	7.420	11.579	10.089	受益于振兴东北老工业基地政策，公司是国内技术实力最强的机床企业之一，数控机床技术处于国内领先地位，产量保持较高的年复合增长率，产能有望持续扩张
川渝经济区：						
重庆路桥	600106	交通运输	7.950	1.662	10.264	公司是成渝特区工程建筑行业龙头企业，地处我国中西部结合处，经营的路桥收费类资产优良、收入稳定、现金流充沛，承接了中西部多个大型项目的建设工程，同时还参股了重庆银行、西南证券等多家金融企业
重庆百货	600729	商业贸易	19.000	1.931	12.426	地处重庆最繁华的渝中区解放碑商业中心，业绩持续增长，百货、家电、超市等三大业态快速成长，未来存在资产注入预期

资料来源：WIND 资讯 东海证券研究所

附注:

分析师简介:

鲍 庆: 宏观策略分析师, 上海财经大学产业经济学硕士, 3 年银行业从业经验, 1 年以上证券业从业经验, 2007 年加入东海证券研究所, 主要负责宏观策略、行业比较与配置、主题投资等方面的研究。

王 凡: 宏观策略分析师, 武汉大学商学院金融学专业硕士, 2008 年加入东海证券研究所。

一、行业评级

推荐 - Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 - In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 - Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 - Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 - Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性 - Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 - Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责声明

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8646

传真: (86-21) 50586660 转 8611

邮编: 200122