

关注两会（9）

投资策略/临时策略

2009年3月15日 星期日

报告要点

分析师：鲍庆
021-50586660-8642
bq@longone.com.cn

分析师：王凡
021-50586660-8641
wangf@longone.com.cn

助理分析师：董高峰
021-50586660-8622
dgf@longone.com.cn

助理分析师：王小丹
021-50586660-
@longone.com.cn

联系人：顾颖
021-50586660-8638
dhresearch@longone.com.cn

□ 东海点评

上周，受市场关注的“两会”陆续落下帷幕。

虽然市场之前预期的加大经济刺激力度的政策并未兑现，但我们也看到今年两会中诸多正面因素的存在。1、国内政府对当前中国经济形势有着清醒的认识，同时有着应对未来经济压力的信心和政策空间。2、在单纯依靠财政投资的同时，发挥税收等财政政策调动整体经济的作用。3、在保增长的同时凸现了结构调整，

我们相信无论全球经济未来走向何处，中国必然有信心走出经济低谷。我们成功地走过了改革开放的30年，我们相信随着财政政策和十大产业振兴规划的细化落实，中国经济将率先走出低谷，而随着“扩大内需，改善民生”等系列政策的持续，中国经济将会逐渐发生质的变化，实现持续的增长。

回顾我们在两会前第一期“关注两会”中推出相关个股，其中沱牌曲酒（600702）、伊利股份（600887）、重庆路桥（600106）这些个股表现明显较好。

随着两会的结束，我们“关注两会”系列研究也将结束，但是我们对“两会”中新政策的变化将持续关注和深入研究，请大家持续关注我们的研究成果。

两会热点

□ 关于“8%左右”GDP增长目标和“4%左右”CPI目标

- ◇ 3月5日，温总理在《政府工作报告》中指出，09年国内生产总值增长预期目标是“8%左右”，09年居民消费价格总水平涨幅是“4%左右”。温总理还特别强调，提出8%左右的国内生产总值增长目标，综合考虑了发展的需要和可能。
- ◇ 3月13日，温总理在十一届人大二次会议闭幕后答记者问时指出，实现“8%”这个目标确实有难度，但是，经过努力也是有可能的。对于8%左右的经济发展的目标，主要可以从三个方面来认识：第一，要考虑它的需要和可能；第二，这是政府的承诺和责任；第三，它表明我们的信心和希望。
- ◇ 对于8%左右这个目标的可能性，温总理在答记者问时特别指出三点：第一，中国正处在市场化和城镇化加快发展的时期，也处在消费扩大和结构升级的时期；第二，中国有充沛的劳动力资源，而且有众多的人才优势，虽然当前就业存在困难，但从长远看，这是发展的重要条件；第三，经过十年多的改革，中国的金融基本是健康和稳定的，这对于经济发展提供了强有力的支持；而且这点与美国、欧洲在金融危机和实体经济两条战线上作战不同。此外，温总理还特别强调，经过几个月的努力，中国人民的信心开始回暖。

点评：“8%左右”的经济增长目标与此前所提出的“保八”有一定差别，表明政府意识到目前国际经济形势恶化程度高于预期，外贸出口有继续下滑的风险，在外部经济持续衰退的情况下，“保八”实现较为困难，这点温总理也坦诚承认；但在这种情况下，政府依然提出“8%左右”的目标，重在进一步提振信心（信心比黄金和货币还要重要），这对稳定区域经济乃至世界经济有着重要意义。

对于09年CPI涨幅4%左右的目标，我们认为，政府的意图主要在于消除大众对通缩的预期。因此，我们认为4%的目标形式大于实际。

□ 关于“新的经济刺激计划”

- ◇ 3月3日，前统计局局长李德水接受彭博社的采访报道以及各部长的讲话给市场带来政府会出台“新的经济刺激计划”政策的预期。工信部部长李毅中明确指出，按照目前实际情况，未来还会有刺激经济新政策；财政部部长谢旭人称，目前各方面政策都在实施过程中，不仅是公共投资方面，还包括减免税收，而下一步采取何种措施会根据实际情况综合考虑；央行副行长刘士余

指出，国务院总理温家宝稍后于政府工作报告中，会提及如何“保八”的一系列措施，相信中央仍会继续扩大投入力度；商务部长陈德铭称，中央会不断根据经济情况，调整财政投入力度。

- ◇ 3月13日，温总理在十一届人大二次会议闭幕后答记者问时指出，关于政府工作报告中会出台新的经济刺激计划是一个传言和误解。不过，他特别指出，“应对这场金融危机，我们做了长期的、困难的准备，我们预留了政策空间。也就是说，我们已经准备了应对更大困难的方案，并且储备了充足的‘弹药’，随时都可以提出新的刺激经济的政策”。

点评：我们在《关注两会》系列报告第一期中，指出由于目前国内经济仍然处于下滑过程中，不能排除政府加大政策力量的可能性，在随后的第一周两会期间，市场也曾经有对政府加大投资力度的传闻，但这一预期并未兑现。我们认为，首先，我们对当前中国经济仍然处于下滑过程中的判断是准确的，温总理在《政府工作报告》中对当前国内经济现状的描述以及上周陆续公布的经济指标已证实了这一点，其次，我们认为之所以未能出台加大投资力度的政策，原因在于政府担心经济在短期过大的财政投资拉动后，未来面临W型调整的压力，因此，政府有意识地保留了一部分政策。但是我们认为，未来经济一旦有恶化趋势，政府在4万亿基础上新增投资计划的可能性仍然非常大。

□ 关于适度宽松货币政策及新增贷款“5万亿元以上”的目标

- ◇ 3月5日，温总理在政府工作报告中指出，适度宽松货币政策包括如下几个方面：第一，改善金融调控，保证货币信贷总量满足经济发展需求，广义货币增长17%左右，新增贷款5万亿元以上；第二，优化信贷结构，加强对信贷投向的监测和指导，加大对“三农”、中小企业等薄弱环节的金融支持，切实解决一些企业融资难问题，严格控制对高耗能、高污染和产能过剩行业企业的贷款；第三，进一步理顺货币政策传导机制，保证资金渠道畅通；第四，加强和改进金融监管。

- ◇ 3月6日，中央人民银行行长周小川在答记者问时特别指出，“对于新增贷款，温家宝总理报告中讲的是5万亿以上，‘以上’这两个字很重要”。

- ◇ 关于1、2月贷款超预期：周行长在答记者问时指出，国务院这次特别强调对金融危机出手要快、出拳要重。本轮国际金融危机是多年不遇的，不太容易事先测算的很准确，但是我们特别要防止如果出手慢了、如果出拳不够重，很有可能会出现我们所观察到的世界上一些其它国家曾经出现的现象，就是信心下滑了以后，出手晚了以后，就遏制不住。如果信心再恢复起来，则需要花较长的时间。

这个教训我们已经在其它一些国家看到了。所以，我们宁可出手快一点，出拳重一点。政策出去以后，有可能有些数据涨的太猛，包括货币供应量、信贷总量。一月份的信贷总量是有些超乎我们的预期。但是，如果它能够及时制止住在金融危机情况下造成的信心下滑，如果能对克服金融危机快速的起作用，加上我们事后也还有相当的空间对货币政策进行微调，那么信贷将来在整体数量上、在一个中期范围内，还是可以保持一个合理的水平。也就是说，我们应对金融危机，既要有短期的考虑，也要有一个中期的考虑。周行长在答记者问时还特别指出，从中国银行业目前的业务操作和发放贷款的习惯看，也确实有年初的时候多放的情况，过去几年也有这种规律，年初放的比较多，后面放的比较少。但并不意味着年初的贷款到下半年就没有了，这些贷款下半年仍然在你的帐上，你可以接着用。但总的来说，对一、二月份贷款多增的情况，还要动态地看，有些情况还要继续观察。

点评：在经济低迷的背景下，货币乘数将缩小，因此要达到广义货币增长 17%左右的目标，一方面需要央行在公开市场不断注入流动性，另一方面，需要通过信贷发挥货币的创造机制。对于 09 年信贷规模，温总理表示“新增贷款 5 万亿元以上”，“以上”两个字的强调表明今年的信贷规模将不局限于 5 万亿，也暗示了适度宽松货币政策将会在保持经济稳定增长方面发挥着更积极的作用。上限的不确定，说明政府未来可能会随着经济形势的恶化，进一步加大信贷规模，以确保 8% 的 GDP 增长目标和不高于 4.6% 的城镇失业目标，前几个月的信贷规模逐月增长也说明这一点。考虑到近期经济指标有所缓和，前两个月信贷规模已达到 5 万亿的一半，以及银行贷款的前多后少，我们认为，未来几个月贷款规模会有所放缓，但是，如果经济形势进一步恶化，央行未来可能会进一步提升信贷规模。

□ 关于积极财政政策及 9500 亿财政预算赤字

◇ 3 月 5 日，温总理在政府工作报告中指出，积极财政货币政策包括如下几个方面：第一，大幅度增加政府支出，这是扩大内需最主动、最直接、最有效的措施，2009 年财政预算赤字9500 亿元，其中中央财政赤字7500 亿元，比上年增加 5700 亿元，同时国务院同意地方发行2000 亿元债券，由财政部代理发行，列入省级预算管理；第二，实行结构性减税和推进税费改革；第三，优化财政支出结构。

◇ 3 月 6 日，财政部部长谢旭人在答记者问时指出，积极财政政策主要包括如下五个方面内容：

第一，扩大政府公共投资，着力加强重点建设。中央政府公共投资重点用

于农业基础设施以及农村民生工程的建设,保障性住房建设,教育、医疗卫生等方面的社会事业建设,地震灾后恢复重建,节能减排以及生态环境建设。支持企业自主创新,进行技术改造,促进服务业发展等方面的建设,以及铁路、公路、机场、港口等重大基础设施建设等方面。

第二, 推进税费改革,实行结构性减税。今年将在全国全面实施消费型增值税,减轻企业的税收负担,促进企业增加投资,推进技术改造、技术创新。实施成品油税费改革,公平税费负担,推动节能减排,要取消和停征100项行政事业性收费,减轻企业和居民在收费方面的负担。继续执行去年已经实施的一系列税费减免政策,包括继续执行好提高个人所得税工薪所得减除费用标准、暂免征收个人储蓄存款和证券交易结算资金利息个人所得税、较大幅度地提高了部分产品的出口退税、取消和降低了部分产品的出口关税、降低证券交易印花税税率、降低了住房交易环节契税、印花税以及营业税等方面的税收减免政策。今年实施这些结构性税收减免政策,估计将减轻企业和居民负担约5000亿元。

第三, 提高低收入群体的收入,大力促进消费需求。今年将进一步增加对农民的各项补贴。中央财政通过预算安排,对农民的粮食直补、农资综合补贴、农机具购置补贴以及良种补贴,这四项补贴今年要达到1230亿元,比去年增长19.4%。支持较大幅度地提高粮食最低收购价,通过增加补贴,提高粮食最低收购价,增加农民的收入。进一步提高城乡低保补助水平。进一步增加企业退休人员的基本养老金,提高优抚对象等人员抚恤补助以及生活补助标准。这方面的预算资金是2208亿元。进一步增加财政投入,带动和引导消费,实施家电下乡、农机补贴、老旧汽车更新、汽车摩托车下乡,也就是对农民购置家电、汽车、摩托车实施一定比例的财政补贴,引导和促进消费。与此同时,进一步增加对粮食、棉花、石油、有色金属以及一些特种钢材等重要物资的储备。这也有利于进一步促进企业重要商品的销售,有利于拉动内需。

第四, 进一步优化财政支出结构,大力保障和改善民生。中央财政把农业、教育、医疗、卫生等方面作为我们支出安排的重点,加以保障。今年中央财政用于“三农”,也就是对农民、农业生产以及农村社会事业发展这方面的支出是7161亿元,比去年增长20.2%,用于教育、医疗、卫生、社会保障、就业、保障性住房、文化等方面与人民群众生活直接相关的民生支出将安排7285亿元,按可比口径增长29.4%。通过进一步加强社会保障事业,促进农业发展,也是进一步拉动内需的重要措施。特别是强化社会保障体系,推进医疗卫生体制改革,增加这方面的投入,这有利于进一步改变居民的消费预期,增加消费,促进消费需求的进一步增长。在保证重点支出的同时,我们要严格控制一般性支出。

第五，大力支持科技创新、节能减排，推动经济结构的调整，以及发展方式的转变。这也是我们实施积极财政政策的非常重要的内容之一。今年中央财政安排科学技术支出 1461 亿元，增长 25.6%。大力促进基础研究、应用研究，推进企业加快技术改造、技术进步，特别是重点支持各个行业振兴规划一些项目的落实。要进一步增加节能减排的投入，支持重大节能工程、支持企业节能技术改造，努力淘汰落后生产产能。要稳步推进资源有偿使用制度，以及生态环境补偿机制改革，促进资源合理利用、节约利用。而且还采取各种措施，大力支持中小企业的生产经营。

◇ 关于财政赤字和国债规模的迅速扩大是否安全可控：谢旭人部长在答记者问指出，2009 年全国财政预算赤字将达到 9500 亿，中央财政国债余额限额将是 62708 亿。虽然今年赤字增加多一些，但是财政赤字占 GDP 的比重预计还是控制在 3% 之内，而且这些年我们财政收入增长还比较好，所以每年都是陆续地减少赤字，所以国债余额占 GDP 比重，特别是今年比较大幅度增加的基础上，比重还是在 20% 左右。去年年底国债余额的比重是 17.7%，今年大概还是在 20% 左右。这也是我国综合国力可以承受的，总体上也是安全的。

点评：在 4 万亿投资政府公共投资的基础上，推行“推进税费改革，实行结构性减税”，可以更好地发挥积极财政政策拉动经济的作用，避免在 98 年亚洲金融危机时每年新增 1000 亿元税收收入所产生的对当时积极财政政策的负面抵消。根据《2008 年国民经济和社会发展统计公报》，2008 年税收收入 57862 亿元（不包括关税、耕地占用税和契税）同比增长 17.0%；而 08 年 GDP 增幅为 9.0%；全国规模以上工业企业实现利润增长 4.9%。非常明显，在增长率上，税收收入超过 GDP，GDP 超过企业利润，且税收收入占 GDP 的比例接近 20%。这说明在收入分配上仍然存在向政府部门倾斜的现象。尽管政府部门集中财力可以完成公共产品供给并直接拉动投资需求，但私人部门税收负担过重，扣除税收后的可支配收入相对较低。对于财政赤字和国债规模的迅速扩大是否安全可控，按照欧盟的有关标准衡量，3% 和 60% 分别被视为赤字率（赤字占 GDP 比重）和债务率（国债余额占 GDP 比重）的警戒线，我国 2009 年的赤字率和债务率都在警戒线以内。

□ 关于“4 万亿”及其投资结构的变化

◇ 4 万亿投资期限：从 08 年 4 季度开始到 2010 年底。

◇ 4 万亿资金构成：中央政府承担 11800 亿，其他接近 3 万亿的配套资金，主要采取如下措施，第一，支持地方政府积极地筹措他们应该承担的资金，具体的办法就是中央财政代地方财政今年发行 2000 亿的国债；第二，发放一部分政策

性的贷款，作为特殊情况下的特殊政策，发改委、财政部、人民银行和银监会已经商量了一个具体办法，即发放一些期限比较长，利率比较低的政策性贷款，作为项目资本金；第三，扩大地方企业债券的发行。对于一些将来有一定的收益、暂时缺少配套资金的项目，譬如说道路、电力改造等，利用地方的融资平台，增加企业债券的发行，解决配套资金不足的问题。从去年4季度到目前，已经发行了45支企业债券，大体筹措了1300多亿资金，目前向国家提出申请，待发行债券的还有50多家，总共接近1000亿。

◇ 4万亿投资投向：在扩大投资方面，中央政府最初提出的投资方向和重点非常明确，一定不去搞一般的加工工业，不去搞重复建设，把重点锁定在关注民生、关注“三农”，搞好基础设施建设，加强生态环境保护，做好节能减排工作，同时，要加快调整经济结构、转变经济发展方式。到目前为止，调整后的“4万亿”投资构成大体包括七个方面：民生工程，主要是保障性住房，包括廉租房、林区、垦区、煤矿棚户区改造，总规模4000亿元左右；农村的民生工程，包括水、电、路、气、房，即农村安全饮水、农村电网改造、农村道路建设、农村沼气建设、农村危房改造和游牧民定居，大体上是3700亿；基础设施的建设，铁路、公路、机场、水利等，大体上是1.5万亿元左右；教育、卫生、文化、计划生育等社会事业方面，大体上是1500亿元；节能减排和生态工程，大体上是2100亿元；调整结构和技术改造，大体上是3700亿左右。汶川大地震重点灾区的灾后恢复重建，资金总规模是1万亿元。

◇ 4万亿投资结构的变化：与去年发布的“4万亿”投资方案相比，投资结构明显调整，其中结构调整和技术改造投资增加最多，占比从4%提高到9.25%；民生工程和社会事业方面投资增加也非常明显，分别由7%、1%增加至10%、3.75%；农村民生工程与地震灾后恢复投资额不变；基础设施投资削减最多，由45%降至37.5%；节能减排和生态工程投资也明显减少，由8.75%降至5.25%。

◇ 关于中央1.18万亿投资多少是新增投资：温总理在闭幕会后答记者问时明确指出，中央1.18万亿完全是新增的，今年的预算中已经落实5950亿，主要用于民生工程、技术改造、环境保护和重大基础设施建设，其他若干方面如，减免税费实际将超过5000亿，达到6000亿；提高企业退休工人养老金标准；对1200万教师实行绩效工资，提高工资水平；增加农民收入，扩大补贴范围，提高补贴标准；三年内8500亿实行医药卫生体制改革等，这些资金都不在4万亿当中。

点评：“4万亿”投资结构的调整表明政府在经济刺激措施的结构上有所转变，基建投资支出比重降低，而医疗卫生、就业、社保、教育、保障性安居工程等与民生相关的支出比重有所提高，这显示政府在保增长总体力度不变的情况下，在兼

顾短期追求“保八”的量目标开始兼顾促民生、保就业、重转型等更着眼于经济发展的质的目标。这一点与我们在年度投资策略中曾经提出的中国经济从“4 万亿投资 - 扩大内需、改善民生”的观点相一致，

□ 关于积极扩大居民消费及发放“消费券”提案

◇ 3 月 5 日，温总理在政府工作报告中指出，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。具体来说包括如下方面：(1) 继续调整收入分配格局，提高劳动报酬占国民收入的比重，增加政府支出用于改善民生、扩大消费的比重，增加对城镇低收入群众和农民的补贴。(2) 培育消费热点，拓展消费空间。完善汽车消费政策，加快发展二手车市场和汽车租赁市场，引导和促进汽车合理消费。大力发展社区商业、物业、家政等便民消费，加快发展旅游休闲消费，扩大文化娱乐、体育健身等服务消费，积极发展网络动漫等新型消费。(3) 完善消费政策，优化消费环境。加快建设“万村千乡”市场工程，推进连锁经营向农村延伸。要加强城乡消费设施和服务体系建设，规范市场秩序，维护消费者合法权益。抓紧研究出台鼓励消费的政策措施，积极发展消费信贷。(4) 做好“家电下乡”、“农机下乡”、“汽车、摩托车下乡”等工作，把中央财政的 400 亿元补贴资金用好用活，使企业增加销售、农民得到实惠。

◇ 3 月 10 日，商务部部长陈德铭在答记者问时指出，目前总体国内消费增长是平稳的，内需中最终消费在金融风波之后，包括今年的前一两个月都是增长的，但增幅也呈现一定的下降幅度。这说明三个问题，第一，我国经济基本面和经济趋好的态势是不变的；第二，政府对搞活流通、扩大消费的政策措施已经和正在起到作用；第三，我们国家存在着巨大的消费潜力，特别是农村。根据对消费的预测，人们对消费的增加主要基于如下三个方面。一个是社会的保障体系是否健全；第二，自己具有货币支付能力的收入能不能不断增加；第三，人们还会受到传统的、文化的、民族习俗的影响，比如中国长期比较提倡节俭等等。国家在考虑促进消费的时候对这三个因素都做了战略性的布置，例如，进一步完善城乡的社会保障体系；通过大量刺激经济的方法，如增加投资、工业技术改造来增加人们的就业和人们的收入。在这些措施下，商务部的工作是进一步地把两头抓好：一头是抓农村市场的开拓，一头是抓城市的服务业。农村方面，我们想用五年左右的时间使全国的所有行政村都能够建起农民自选式的，有统一商品配送的，标准服务的农家店；同时，对农村的批发市场进行改造，对农超对接进行完善，让农产品的“卖难”问题也能得到基本解决。城市的重点是解决服务业的发展，服务业要进社区、进每一个家庭，同时也要发展各种不同形式的商业业态，使城市的消费也能

增加起来。所以我们估计在可以看到的未来的一段时间，中国国内的消费还会呈比较快的增长。

- ◇ 关于发放“消费券”的问题：财政部副部长廖晓军在两会期间接受记者采访时表示，“对近来各地政府发放消费券刺激内需的做法财政部没有意见，各地政府可以根据实际情况“因地制宜”，但不会发行全国性消费券”；商务部部长陈德铭在接受媒体采访时也表示，“商务部将认真跟踪消费券发行效果，但目前还没有发放全国消费券的计划”。

点评：在外部需求大幅下降时，内需对于稳定经济的重要性不言而喻，扩大内需除加大投资力度外，更为重要也更有利于中国经济长期稳定增长的，则是促进消费，这既与中国的文化传统、消费习惯有关，更与中国劳动者的收入增长有关，近几年经济虽然快速增长，但其中隐含的是收入分配格局倾向于国家和企业，劳动者的收入增长相对滞后与经济增长，因此，“调整收入分配格局，提高劳动报酬占国民收入的比重”是促进消费的关键。如何推动占人口绝大多数的农村消费市场，历来是政府的首要目标，从近几年的取消农业税、加大农村转移支付等等措施，无不着眼于此，但在当前农民工失业问题下，推动农民消费无疑需要财政转移力度的加大，各类“下乡”均是以财政推动农民消费。

□ 关于外贸问题及“出口零关税率”的提案

- ◇ 3月5日，温总理在政府工作报告中指出，要努力保持对外贸易稳定增长，加大对进出口工作的支持力度，清理和调整外贸政策，改善贸易条件；要坚持出口市场多元化和以质取胜战略，巩固传统出口市场，大力开拓新兴市场。具体包括如下方面：第一，充分运用国际通行的财税政策支持出口，适度扩大外贸发展基金规模，重点支持中小企业开拓国际市场和培育出口品牌；第二，改善对进出口的金融服务，扩大出口信用保险覆盖面；鼓励金融机构发展出口信贷；创新出口企业融资担保方式；第三，稳步推进加工贸易转型升级，改善加工贸易发展环境，调整加工贸易禁止类和限制类目录；鼓励出口加工业向中西部地区转移；第四，抓紧完善鼓励服务贸易的政策措施，大力发国际服务外包；第五，努力扩大进口，重点引进先进技术装备，增加关键零部件元器件、重要能源资源和原材料进口；第六，提高贸易便利化水平，优化海关、质检、外汇等方面监管和服务，加强边境口岸建设；第七，营造良好的国际经贸环境。
- ◇ 关于外贸结构和外贸形势：商务部部长陈德铭在3月10日答记者问时指出，外贸结构方面，加工贸易下降比一般贸易要快，沿海地区的出口下降比内地快，

机电产品的下降比日用工业品，如轻工、纺织等下降趋势要快。陈部长认为，由于世界经济继续下行，不确定因素很多，美国的金融还有很多问题没有最终暴露出来，欧洲当前的金融问题以及东欧面临的困难也在加剧，所以在可以预见到的几个月内，外贸形势依然是十分严峻的。

◇ 关于“外贸零关税率”的提案：“出口零关税率”是政协 33 组的焦点提案，许多代表建议对所有出口商品实行全部出口退税，使其达到零关税出口。商务部副部长马秀红在政协小组讨论发言时表示，“我国出口退税率还有很大的调整空间，在适当时候，出口退税率可以实现征多少退多少”。商务部部长陈德铭在 3 月 10 日答记者问时认为，“对于外销产品的退税问题，是一个非常敏感的问题，因为如果这些消息有不正确的报道，会影响目前正在发生的各种订单；但总的来讲，温总理已经在政府工作报告中回答了这个问题，即世界金融危机还在继续下行、蔓延和不见底，所以中国的宏观调控政策到今天出来的是逗号，不是句号，我们要随着形势的进一步演化，进一步制定我们的政策，进一步减轻出口企业的负担”。

点评：陈部长的讲话显示，在可预见的几个月内，外贸形势十分严峻；尽管陈部长对“出口零关税率”的问题并没有进行明确回答，但是从“随着形势的进一步演化，进一步制定我们的政策，进一步减轻出口企业的负担”这句话可看出，未来在经济形势恶化的情形下，出口退税仍是政府改善外贸状况的重要手段。

□ 关于就业问题和“4.6%以内”的城镇失业率目标

◇ 3 月 5 日，温总理在《政府工作报告》中指出，09 年就业预期目标为城镇新增就业 900 万人以上，城镇登记失业率 4.6%以内。

◇ 3 月 10 日，人力资源和社会保障部部长尹蔚民在答记者问时指出，目前就业形势严峻，城镇新增就业人数出现大幅的下滑，城镇登记失业率上升，去年第四季度开始，城镇新增就业人数呈快速下滑的趋势：十一月份是 55 万，十二月份是 38 万，十月份是 84 万；城镇登记失业率 4.2%，这是三年来最高的一个水平。另外，农民工失去工作岗位和企业岗位流失情况都比较严重。面对严峻的就业形势，中国政府高度重视，采取了一系列的政策措施。应该说取得了初步的效果，有两个数字：第一个数字，今年 1 月份和 2 月份城镇新增劳动力开始出现了止跌回升的现象，1 月份是 69 万人，2 月份是 93 万人。这样就和去年 11 月份、12 月份的 55 万人、38 万人相比出现了明显的回升。第二，企业岗位流失情况，从 2 月份开始出现了净增，也就是从去年 10 月份到今年 1 月份四个月连续净减。虽然净增的幅度很小，只有 1%，但也是一个

好消息。但是不是通过这两个好消息就可以判断我们的就业形势开始趋于好转？我觉得还得继续观察。因为还得看整个经济形势的发展。

点评：对于城镇新增就业 900 万人以上，4.6%以内城镇登记失业率目标，我们认为，实现这一目标将面临较大困难。2007 年，在国内生产总值 13%的增速下，我国新增就业 1204 万人，今年要想在经济增长 8%左右的目标下，实现城镇新增就业 900 万人以上，压力比较大。不过，也存在一些积极因素，目前经济增长中第三产业的增长快于工业增长，工业生产增长中轻工业增长又快于重工业的增长，因此，在这种情况下，就业与经济增长的弹性可能增大，即经济增长每一个百分点拉动的就业增长的幅度可能加大。

□ 关于推进经济结构战略性调整及中央支持企业加快技术改造问题

- ◇ 3 月 5 日温总理在政府工作报告中提出，加快转变发展方式，大力推进经济结构战略性调整，重点抓好工业结构调整，具体包括，（1）认真实施汽车、钢铁、造船、石化、轻工、纺织、有色金属、装备制造、电子信息、现代物流等重点产业调整和振兴规划；（2）大力推进企业组织结构调整和兼并重组，支持优势企业并购落后企业和困难企业，鼓励强强联合和上下游一体化经营，提高产业集中度和资源配置效率；（3）采取更加有力的措施扶持中小企业发展；（4）积极支持企业加快技术改造，建设创新型企业，中央财政拟安排 200 亿元专项资金，主要用贴息方式支持企业技术改造；（4）加快发展现代服务业，促进金融保险、现代物流、信息咨询、软件和创意产业发展，拓展新兴服务领域；（5）做强做大装备制造业，落实自主研发重大装备国内依托工程和政府采购制度，着力发展重大成套设备、高技术装备和高技术产业所需装备，提高装备制造业集成创新和国产化水平。
- ◇ 对于中央支持企业加快技术改造问题，3 月 10 日工业和信息化部部长李毅中在答记者问时指出，所谓技术改造就是鼓励企业用新技术、新工艺、新材料、新设备，通过技术改造实现产业结构、产品结构优化升级提升企业的生产经营水平。所以它不仅是当前用投资拉动经济增长，应对金融危机的有效措施，而且是调整产业产品结构、提高企业竞争力的有效途径。技术改造有几个特点：技术新、投资省、工期短、见效快、效益好。技术改造抓住了企业的短板和瓶颈，重点在品种质量、节能降耗、环境保护、装备水平和安全生产这五个薄弱环节进行改造。
- ◇ 关于技术改造拉动投资的效果问题，李毅中部长认为效果显著，上次亚洲金融危机的时候，五年国家拿出 355 亿贴息，拉动了 3700 亿的技术改造，拉动比

是 12.6%。估计现在的拉动比至少在 20 倍以上。所以中央对技术改造非常重视，在中央经济工作会议上，总书记和总理的讲话也多次讲到技术改造。在 2009 年政府工作报告第四项里提到加快技术改造，建设创新型企业。国家设立 200 亿专项技术改造资金，主要用贴息的办法鼓励企业广泛采用我刚才说的“四新”：新工艺、新技术、新设备、新材料。鼓励企业根据市场的需求开发适销对路的品种，进行产品创新，提高产品质量和生产经营水平。这段话是政府工作报告的原话，写的非常到位。

◇ 中央如何支持企业技术改造？经过工业和信息化部与发改委共同商量，主要从三个方面努力。第一，把工作机制建立起来。经过两三个月的磋商，搞了一个“加快企业技术改造的管理办法”，近两天就可以出台。第二，尽快发布“投资指南”和九个工业行业技术改造的目录，支持国家鼓励类的项目，大企业、龙头企业和那些有困难但是有订单、有基础的中小企业，以及专、精、特、新这四类中小企业。第三，要充分发挥企业和地方的作用。因为企业是投资主体，通过金融危机形成一种倒逼机制，让企业更加重视技术进步、技术改造、技术创新。地方也很积极，中央有 200 亿的贴息，根据了解，地方配套技术改造贴息资金，大概也有 200 亿。我们估计拉动效果如果是 20 倍的话，中央的 200 亿能拉动 4000 亿的技术改造，加上地方的数字就更可观了。所以工信部和发改委共同落实中央、国务院的决策，把这项工作做好。

点评：推进企业技术创新和技术改造，是提高企业国际竞争力、促进产业结构升级和经济转型的必然选择。中央政府对此非常重视，这点我们不仅可以从李部长的讲话里可以看到，也可以从 4 万亿投资结构的调整可以看出（其中结构调整和技术改造投资增加最多，占比从 4% 提高到 9.25%）。考虑到技术改造的重点在于品种质量、节能降耗、环境保护、装备水平和安全生产这五个方面，投资者可以关注受益于此类政策的行业和上市公司，如装备制造等。

□ 关于促进农业稳定发展和农民持续增收问题

◇ 3 月 5 日温总理在政府工作报告中提到五个重点：第一，稳定发展粮食生产；第二，以市场需求为导向调整农业结构。支持重要紧缺农产品生产，加快实施新一轮优势农产品区域布局规划，支持优势产区发展油料等经济作物，稳定生猪生产，实施奶业振兴规划，推进畜牧水产规模化标准化健康养殖；第三，加强农业基础设施和农村民生工程建设；第四，多渠道促进农民增收，大力发展特色现代农业，扶持农产品精深加工和销售，发展农村二三产业，加快小城镇建设，壮大县域经济；第五，加大扶贫开发力度。今年将实行新的

扶贫标准,对农村低收入人口全面实施扶贫政策,新标准提高到人均 1196 元,扶贫对象覆盖 4007 万人。

- ◇ 3 月 5 日温总理在政府工作报告中提到五项措施:第一,大幅度增加农业农村投入,今年中央财政拟安排“三农”投入 7161 亿元,比上年增加 1206 亿元。大幅度增加对中西部地区农村公益性建设项目投入,取消县及县以下相关资金配套要求;第二,较大幅度提高粮食最低收购价,保持农产品价格合理水平,提高种粮农民积极性。今年小麦、稻谷最低收购价平均每斤分别提高 0.11 元和 0.13 元,适时启动主要农产品临时收储政策,增加粮食、棉花、食用植物油和猪肉储备,加强农产品市场调控;第三,进一步增加农业补贴,中央财政拟安排补贴资金 1230 亿元,比上年增加 200 亿元。继续增加粮食直补,加大良种补贴力度,提高补贴标准,实现水稻、小麦、玉米、棉花全覆盖,扩大油菜和大豆良种补贴范围,实施油茶良种补贴。农机具购置补贴覆盖到全国所有农牧业县(场),中央财政拟安排资金 130 亿元,比上年增加 90 亿元。根据农资价格上涨幅度和农作物播种面积,及时增加农资综合补贴;第四,加快新型农业社会化服务体系建设;第五,稳定完善农村基本经营制度,推进集体林权制度改革。

点评:“三农”问题作为关系民生的重大问题,一直以来都得到了政府的高度关注,特别是自 2004 年第一个农业中央文件发布以来,已是连续 6 年发布农业中央一号文件。今年的两会更是在年初中央一号文件“稳粮、增收、强基础、重民生”农业发展战略方针的基础上,不断总结与深化实施纲要,努力促进农业稳定发展和农民持续增收。“五个重点”将进一步推动种植业、畜牧养殖业、奶业以及农产品加工等农业各子行业的规模化、集中化、现代化发展,将使得整个大农业能够纳入一体化、系统化发展框架,有益于中国农业的产业结构调整,形成中国可持续发展的现代农业产业体系。我们认为,国家强农惠农政策对农业的持续扶持,将使得农业行业中相关行业龙头企业获得在产业结构调整中不断发展壮大的机会,如奶业、畜牧业,而这些行业的发展,同样惠及上游专注服务的诸如动物疫苗行业的发展。另一方面,农机补贴、良种补贴标准的不断提高,对农机生产企业、制种企业同样注入了持续发展的活力。我们建议对这些受惠行业的相关龙头企业保持持续关注。同时需要指出的是,目前整体农业基础还不够强大的状况下,农业现代化的进程将是个长期的过程。

□ 关于房地产市场与“二套房贷”问题

- ◇ 3 月 5 日温总理在政府工作报告中指出,要采取更加积极有效的政策措施,稳

定市场信心和预期，稳定房地产投资，推动房地产业平稳有序发展，具体如：

(1) 对符合条件的第二套普通自住房购买者，比照执行首次贷款购买普通自住房的优惠政策；对住房转让环节营业税，按不同年限实行有区别的税收减免政策；促进普通商品住房消费和供给，加大对中小套型、中低价位普通商品房建设的信贷支持；(2) 加快发展二手房市场和住房租赁市场；(3) 选择一些有条件的地区进行试点，把部分住房公积金闲置资金补充用于经济适用住房建设，积极发展公共租赁住房，落实好支持居民购买自住性和改善性住房的信贷、税收和其他政策。(4) 加快落实和完善促进保障性住房建设的政策措施，争取用三年时间，解决750万户城市低收入住房困难家庭和240万户林区、垦区、煤矿等棚户区居民的住房问题；(5) 中央财政将加大对廉租房建设和棚户区改造的投资支持力度，适当提高中西部地区补助标准；今年拟安排430亿元，用于补助低保住房困难家庭的实物廉租房建设。

◇ 关于“二套房贷松绑”问题：银监会主席刘明康认为，媒体误读了政府工作报告关于二套房的政策，称总理原意并不是“二套房松绑”，刘明康表示会严格实施二套房政策，积极防范房地产金融风险。

点评：2008年以来关于解禁二套房贷政策的呼声越来越高，财政部在去年10月份出台的政策中，对二套房贷也有了“松口”，规定“金融机构对居民首次购买普通自住房和改善型普通自住房提供贷款，其贷款利率的下限可扩大为贷款基准利率的0.7倍，最低首付款比例调整为20%。同时，下调个人住房公积金贷款利率，各档次利率分别下调0.27个百分点。”温家宝总理在政府工作报告中也指出，对符合条件的第二套普通自住房购买者，比照执行首次贷款购买普通自住房的优惠政策，以促进房地产市场健康稳定发展。然而，银监会主席刘明康的表态否定了“二套房松绑”政策。我们认为，近期成交量有所回升表明房地产市场开始有回暖的迹象，在这种情况下，政府松绑“二套房贷”的可能性不大；未来若经济形势严峻恶化，考虑到房地产市场的重要性，政府必将会出台一系列促进房地产市场的政策，二套房贷松绑就是其中之一。

□ 关于加强节能减排和生态环保问题

◇ 3月5日温总理在政府工作报告中指出，要毫不松懈地加强节能减排和生态环保工作，具体包括，(1) 突出抓好工业、交通、建筑三大领域节能，继续推进十大重点节能工程建设，落实电机、锅炉、汽车、空调、照明等方面的节能措施；(2) 大力发展循环经济和清洁能源。坚持节能节水节地。积极发展核电、风电、太阳能发电等清洁能源。推进洁净煤技术产业化。严格执行能

耗和环保国家标准，加大节能技术和产品推广应用力度，加强资源综合利用；（3）健全节能环保各项政策，按照节能减排指标体系、考核体系、监测体系，狠抓落实；（4）开展全国节能减排行动，国家机关、公共企事业单位要发挥表率作用；（5）继续强化重点流域、区域污染防治，加强石漠化、荒漠化治理，实施重点防护林、天然林保护和京津风沙源治理等生态建设工程，保护水、森林、草原、湿地等生态环境；（6）实施应对气候变化国家方案，提高应对气候变化能力。加强气象、地震、防灾减灾、测绘基础研究和能力建设。

点评：发达国家工业化历程中无不遭遇过环保节能问题的考验，日本在 60 年代高速增长时期也曾出现过这种“增长的扭曲”——“在 60 年代末期，日本已成为世界上污染最严重的国家”，作为正处于工业化和城市化过程中的中国，也正日益面临着这一扭曲。传统粗放式发展模式对资源的掠夺式利用以及所带来的巨额社会成本已不容忽视，近期国内发生多起环境污染事件更使得环保问题成为社会关注的焦点。环保节能，不仅关系到民生，而且也是提高“可持续发展能力”的落脚点。

□ 关于推进医药卫生事业改革发展

◇ 3 月 5 日温总理在政府工作报告中指出，要推进医药卫生事业改革发展，具体包括：（1）推进基本医疗保障制度建设。将全国城乡居民分别纳入城镇职工基本医疗保险、城镇居民基本医疗保险和新型农村合作医疗制度覆盖范围，三年内参保率均提高到 90% 以上；（2）建立国家基本药物制度，今年要统一制定和发布国家基本药物目录，出台基本药物生产、流通、定价、使用和医保报销政策，减轻群众看病就医基本用药费用负担；（3）健全基层医疗卫生服务体系。今年要全面完成规划支持的 2.9 万所乡镇卫生院建设任务。三年内中央财政再支持 5000 所中心乡镇卫生院、2000 所县级医院和 2400 所城市社区卫生服务中心建设。支持边远地区村卫生室建设，实现全国每个行政村都有卫生室；（4）促进基本公共卫生服务逐步均等化。扩大免费公共卫生服务范围，城乡居民人均公共卫生服务经费不低于 15 元，以后逐步提高。增加重大传染病、慢性病和职业病、地方病防治的专项投入；（5）推进公立医院改革试点。重点改革管理体制、运行机制和监管机制。逐步取消以药补医机制，推进公立医院补偿机制改革。今后三年各级政府拟投入 8500 亿元，其中中央财政投入 3318 亿元，以保证医疗卫生体制改革的顺利推进。

点评：温总理的发言更加明确了中央政府在新医改中的责任，并就 8500 亿元的

投入问题作了更详细的介绍。未来随着参保率和保障水平的提升，我国医疗健康产业的总量将逐步扩大；国家基本药物目录的建立，将加速我国普药和医药商业整合度的提升；基层医疗卫生服务体系的建设将刺激中低端医疗器械和普药生产企业的业绩增长；公共卫生服务经费的提高，将刺激计划免疫市场的扩大；政策向中医药的倾斜也将使得我国中药类上市公司更加受益。目前，新医改已进入发展的快车道，今年将会不断的有类似的政策或消息出台，建议密切关注相关产业和上市公司。

□ 关于如何扶持中小企业

◇ 两会期间，关于“中小企业融资”的问题是代表委员们关注的焦点。

◇ 工业和信息化部李毅中部长在 3 月 10 日答记者问时指出，对于如何扶持中小企业，将主要采取如下措施：（1）中央财政拿了 10 个亿，再加上地方自筹资金，加快建立中小企业的担保机构。目前这 10 个亿已经分到 330 个担保机构，可以为 4 万户中小企业提供 2500 亿的贷款；对担保机构的营业所得，三年免征营业税，鼓励他们为中小企业担保。（2）各地地方政府、省级政府还为地县担保机构建立了再担保机构。担保机构也有风险，还要政府再出资建立再担保机构，这样就把担保的功能放大了，贷款的额度就会增加。通过和金融界商量，希望今年对中小企业贷款能够搞到 6000 亿以上。（3）开拓一些其它的融资方式。比如说大家都希望资本市场创业板能够设立，这样支持自身有条件的中小企业上市、直接融资；中小企业还可以捆绑起来发集合债；还可以搭建一些平台让大企业支持小企业，例如中国移动拿出 6.5 亿和中小企业联合搞手机的开发，这样就支持了中小企业。（4）总理的政府工作报告中，中小企业发展基金去年是 39 亿，今年要增加到 96 亿。说实话，比原来预想的还要多，体现了国务院对中小企业的重视。从工信部来讲，有 200 亿的技术贴息改造，我们要向中小企业倾斜，特别是在轻工、纺织、电子信息这些企业搞技术改造。第五，搭建一些平台，为中小企业在技术咨询、管理咨询、培训、开拓市场方面搭建平台、互相交流，来提升中小企业自身的经营管理水平。

点评：中小企业是我国经济中最具活力，单位投资就业贡献率最高的部分。根据统计，2007 年规模以上企业中，小企业资产规模占 27.2%，而就业人数却占 44.1%；中小企业就业人数占到总就业人数的 70%。相比国有大中型企业，中小企业本身就面临着融资困难的问题，而且很多中小企业还属于外向型企业，在当前全球经济形势严峻恶化的背景下，资金问题更显严峻。如何解决好这类企业的融资问题，

是稳定就业、维持社会安定的重要课题。

两会主题受益板块及个股

股票名称	代码	行业	收盘价	换手率 (%)	相对沪深 300 涨跌幅 (%)		
					当日	一周	一月
扩内需类							
沱牌曲酒	600702	食品饮料	7.380	1.09	2.257	0.911	-5.586
伊利股份	600887	食品饮料	11.510	2.63	3.508	0.844	7.693
双汇发展	000895	食品饮料	30.410	0.25	-0.802	-4.019	-6.210
益佰制药	600594	医药生物	10.240	0.99	-0.119	0.153	-4.408
康缘药业	600557	医药生物	18.350	0.40	-0.668	4.818	1.548
新华都	002264	商业贸易	18.070	3.50	-0.414	-0.078	-7.242
友谊股份	600827	商业贸易	11.000	1.72	-1.322	2.827	0.427
基建受益类							
中国南车	601766	交运设备	4.250	2.54	-0.699	-0.945	-4.413
大秦铁路	601006	交通运输	8.270	1.22	-0.849	1.303	-4.863
*ST 双马	000935	建筑建材	8.350	1.32	-0.131	-0.031	-3.805
区域振兴规划							
滨海新区:							
泰达股份	000652	综合	6.370	1.09	-0.623	0.358	-5.233
海油工程	600583	建筑建材	15.210	0.20	0.662	2.766	-8.143
东北老工业基地:							
沈阳化工	000698	化工	7.850	2.24	-2.383	0.105	-1.939
沈阳机床	000410	机械设备	6.850	2.76	-4.265	-6.319	5.057
川渝经济区:							
重庆路桥	600106	交通运输	7.760	3.97	-3.852	7.991	4.527
重庆百货	600729	商业贸易	17.440	1.48	-0.670	-5.854	-3.289

推荐理由参见 2 月 25 日发布的《关注两会(1)》专题报告

资料来源: WIND 资讯 东海证券研究所

两会议程

第十一届全国人民代表大会第二次会议日程

3月5日(星期四)

上午9时 开幕会

- 1、国务院总理温家宝作政府工作报告。
- 2、审查国务院关于2008年国民经济和社会发展规划执行情况与2009年国民经济和社会发展规划草案的报告
- 3、审查国务院关于2008年中央和地方预算执行情况与2009年中央和地方预算草案的报告

下午3时 代表团全体会议, 审议政府工作报告。

3月6日(星期五)

上午9时 代表小组会议, 审议政府工作报告。

下午3时 代表小组会议, 审议政府工作报告。

3月7日(星期六)

上午9时 代表团全体会议, 审查计划报告和预算报告。

下午3时 代表小组会议, 审查计划报告和预算报告。

3月8日(星期日)

大会休息

3月9日(星期一)

上午9时 第二次全体会议

全国人大常委会委员长吴邦国作全国人民代表大会常务委员会工作报告。

下午3时 代表团全体会议, 审议全国人大常委会工作报告。

3月10日(星期二)

上午9时 代表小组会议, 审议全国人大常委会工作报告。

下午3时 第三次全体会议

- 1、最高人民法院院长王胜俊作最高人民法院工作报告。
- 2、最高人民检察院检察长曹建明作最高人民检察院工作报告。

3月11日(星期三)

上午9时 代表团全体会议, 审议最高人民法院工作报告和最高人民检察院工作报告

下午3时 代表小组会议, 审议最高人民法院工作报告和最高人民检察院工作报告。

3月12日(星期四)

上午9时 代表小组会议, 审议关于政府工作报告、年度计划、年度预算的三个决议草案

下午3时 代表团全体会议, 审议各项决议草案。

3月13日(星期五)

上午9时 闭幕会

- 1、表决关于政府工作报告的决议草案。
- 2、表决关于2008年国民经济和社会发展规划执行情况与2009年国民经济和社

全国政协第十一届全国委员会第二次会议日程

3月3日(星期二)

下午3时 政协十一届二次会议开幕会

- 1、审议通过政协第十一届全国委员会第二次会议议程
- 2、听取贾庆林主席作政协全国委员会常务委员会工作报告

- 3、听取张榕明副主席作政协全国委员会常务委员会关于政协十一届一次会议以来提案工作情况的报告

3月4日(星期三)

上午9时 小组讨论(常委会工作报告和提案工作情况报告)

下午3时 小组讨论(常委会工作报告和提案工作情况报告)

3月5日(星期四)

上午9时 列席十一届全国人大二次会议开幕会

听取国务院总理温家宝作政府工作报告

下午3时 小组讨论(政府工作报告)

3月6日(星期五)

上午9时 小组讨论(政府工作报告)

下午3时 小组讨论(政府工作报告、计划报告和预算报告)

3月7日(星期六)

上午9时 小组、界别联组讨论(有一个以上小组的界别安排联组形式, 联系本界别实际讨论政府工作报告)

下午3时 政协十一届二次会议第二次全体会议大会发言

3月9日(星期一)

上午9时 小组讨论(结合常委会工作报告讨论政协工作)

下午3时 政协十一届二次会议第四次全体会议大会发言

3月10日(星期二)

上午9时 小组讨论(结合履行职责实践讨论政协工作)

下午3时 列席十一届全国人大二次会议第三次全体会议

- 1、听取最高人民法院院长王胜俊作最高人民法院工作报告

- 2、听取最高人民检察院检察长曹建明作最高人民检察院工作报告

3月11日(星期三)

上午9时 小组讨论(“两高”报告和各项决议草案)

10时30分 主席会议

听取小组讨论情况的综合汇报

下午 委员机动

3时 政协第十一届全国委员会常务委员会第五次会议

- 1、通过政协第十一届全国委员会第二次会议关于常务委员会工作报告

会发展计划的决议草案。

3、表决关于 2008 年中央和地方预算执行情况与 2009 年中央和地方预算的决议草案。

4、表决关于全国人民代表大会常务委员会工作报告的决议草案。

5、表决关于最高人民法院工作报告的决议草案。

6、表决关于最高人民检察院工作报告的决议草案。

开会时间：上午 9 时至 11 时 30 分下午 3 时至 5 时 30 分。

注：日程如需调整，由主席团常务主席决定。

的决议(草案)

2、审议通过政协第十一届全国委员会提案委员会关于政协十一届二次会议提案审查情况的报告(草案)

3、通过政协第十一届全国委员会第二次会议政治决议(草案)

3 月 12 日(星期四)

上午 9 时 政协十一届二次会议闭幕会

1、通过政协第十一届全国委员会第二次会议关于常务委员会工作报告的决议

2、通过政协第十一届全国委员会提案委员会关于政协十一届二次会议提案审查情况的报告

3、通过政协第十一届全国委员会第二次会议政治决议

注：日程如有变动，由大会秘书处另行通知。

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。

董高峰: 宏观策略分析师, 中国科学院研究生院管理科学与工程硕士, 2008 年加入东海证券研究所。

王小丹: 宏观策略分析师, 英国卡迪夫大学国际经济, 银行与金融硕士, 2009 年加入东海证券研究所, 主要负责海外市场研究。

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、免责条款

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