



报告日期 2011-03-07

沐浴两会春风，把脉三月行情

——华龙证券2011年两会特刊

导言：作为观察中国内政外交的窗口和预判经济走势的风向标，一年一度的两会是我国政治和经济生活中的“重头戏”。2011年全国“两会”即将对宏观调控（经济增长及物价）与货币政策、区域规划、战略性新兴产业与经济转型、收入分配（个税）和医疗改革等经济热点进行集智定调。

主编：张可

宏观策略组

分析师：张晓
执业证书编号：
S0230207120429

研究员：冯等田

行业研究组

研究员：许红
执业证书编号：
S0230110040002

研究员：李强
执业证书编号：
S0230110110007

研究员：谢雯婷
执业证书编号：
S0230110040001

研究员：彭健
执业证书编号：
S0230110110019

市场策略组

研究员：文育高
执业证书编号：
S0230205110423

研究员：刘喆
执业证书编号：
S0230210070009

研究员：孟洁
执业证书编号：
S0230510120005

研究员：段斌
执业证书编号：
S0230111010010

一、历年来两会期间沪指表现

历年来“两会”期间沪指表现数据

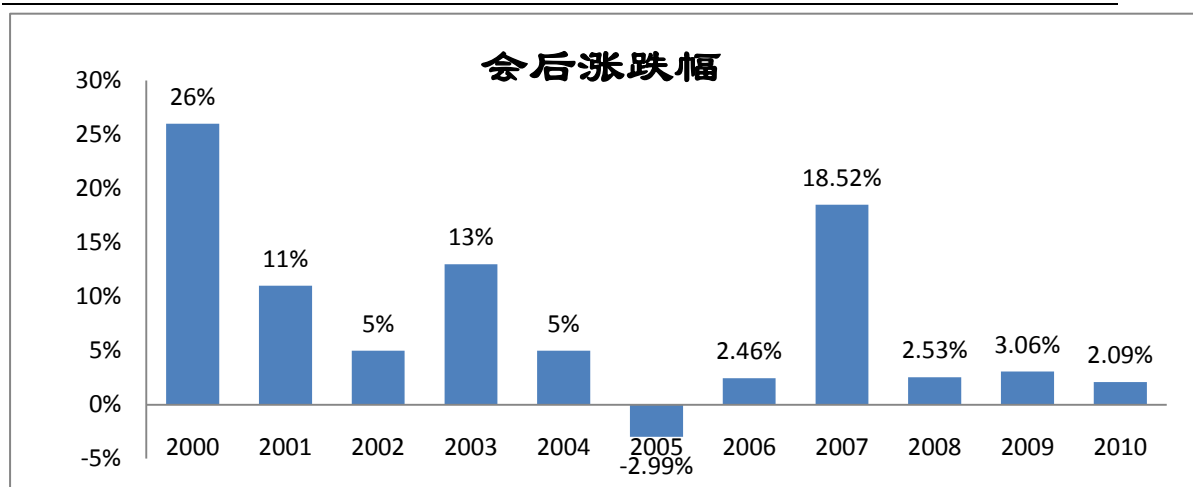
开会时间	会前低点	会中表现	会后高点	会后涨跌幅
2000.3.3-3.15	1227	-1.8	2114	26%
2001.3.3-3.15	1893	1.8	2245	11%
2002.3.3-3.15	1339	7.80%	1693	5%
2003.3.3-3.18	1311	-3.40%	1649	13%
2004.3.3-3.14	1307	0.4 %	1783	5%
2005.3.3-3.14	1187	0.46%	1293	-2.99%
2006.3.3-3.14	1074	-2.02%	1757	2.46%
2007.3.3-3.15	2723	4.23%	4335	18.52%
2008.3.3-3.18	4136.9	-15.37%	3761.6	2.53%
2009.3.3-3.13	2093.45	3.00%	2369.45	3.06%
2010.3.3-3.14	2543.8	-1.92%	3123.8	2.09%

数据来源：WIND



CHINA DRAGON SECURITIES

华龙证券 2011 年两会特刊



从上述数据中可看出历年“两会”之前到之后的一段时间内(从 1 个月到 4 个月不等), 股指最低有 15%左右以上的涨幅, 80%以上的年份是有 25%以上的涨幅。

“两会”结束之日起的一段时间内, 股指上涨的概率为 93.75%, 幅度从 2.09%到 34%不等; 仅有 05 年两会后股指下跌较为严重。

纵观过去的 16 年, 在“两会”期间, 大盘上涨了 11 次, 下跌了 4 次, 一次持平, 上涨概率为 62.5%, 不过不论上涨还是下跌, 除 08 年下跌 15.37%之外, 幅度均不大。

受两会行情波及较深的历年三月股市行情

年份	2 月收盘价	3 月收盘价	当月涨幅 (%)
2010	3051.94	3109.1	1.87
2009	2082.85	2373.21	13.94
2008	4299.51	3472.71	-9.09
2007	2881.07	3183.98	10.47
2006	1299.03	1298.295	-0.06
2005	1306.003	1181.236	-9.55
2004	1675.067	1741.623	3.97
2003	1511.932	1510.578	-0.09
2002	1524.701	1603.905	5.19
2001	1959.18	2112.775	7.84
2000	1714.578	1800.225	5

数据来源: WIND

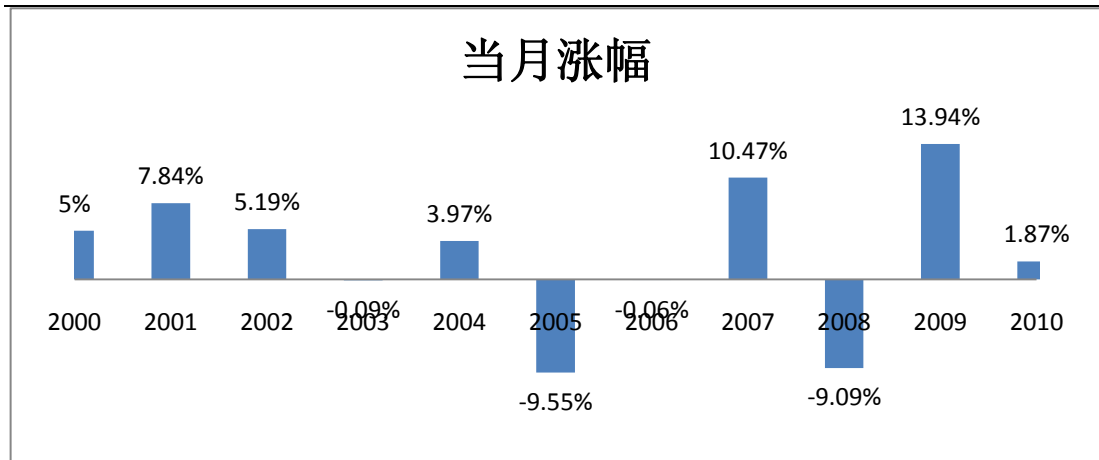


华龙证券

CHINA DRAGON SECURITIES

华龙证券 2011 年两会特刊

当月涨幅



从历年沪指 3 月的表现看，1993 年、1991 年、2005 年、2008 年、1994 年跌幅较大。其中，1994 年、1993 年、2005 年和 2008 年的 A 股市场都处在大规模下跌浪中。但 1991 年 A 股市场规模很小，借鉴意义不大。我们注意到，在 386 点至 1558 点、512 点至 2245 点以及 998 点至今的三次大规模上涨浪中，沪指所跨越的 3 月份大多是上涨的，只有在 1996 年、2006 年和 2010 年的 3 月分别上涨 0.62 和下跌 0.06%。

1998年以来“两会”期间报告关键词及股市表现

年份	两会日期	2月股市	两会间股市	3月股市	报告关键词
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、奥运会、新能源、住房
2009	3.3-3.13	4.63%	3%	13.94%	农业、房地产、产业振兴、4万亿元、消费、食品安全、医改、社会保障、教育、就业、保八
2010	3.3-3.14	2.1%	-1.92%	1.87%	物业税、楼市、三农、食品安全、就业、消费、医改、区域振兴、产业结构调整、新兴战略产业、文化



2000-2010两会作用期行业板块涨跌排序

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
房地产	9	6	2	10	16	23	7	2	2	3	1
电子元器件	13	20	8	22	22	20	10	12	4	12	2
综合	23	14	3	20	21	16	20	1	5	7	3
纺织服装	1	5	13	13	19	13	16	6	3	15	4
轻工制造	10	19	5	7	15	18	13	9	9	20	5
化工	11	4	4	12	2	5	9	5	17	8	6
机械设备	5	13	11	6	17	10	5	15	18	16	7
家用电器	8	1	17	19	23	21	11	4	21	21	8
有色金属	12	21	6	17	4	7	3	16	22	1	9
金融服务	19	2	19	2	12	15	23	20	16	5	10
交通运输	20	16	16	4	9	2	12	17	12	14	11
信息设备	15	18	23	11	13	14	19	8	10	9	12
建筑建材	6	8	9	14	8	8	6	7	14	19	13
商业贸易	22	7	7	15	10	6	1	18	13	10	14
信息服务	7	11	20	23	11	17	14	19	20	17	15
公用事业	18	9	14	9	7	12	18	13	8	18	16
黑色金属	4	22	22	5	1	9	17	21	15	11	17
医药生物	16	12	15	8	18	4	15	10	11	13	18
交运设备	14	15	12	1	14	22	8	14	23	6	19
采掘	2	23	21	18	3	19	22	22	19	2	20
农林牧渔	17	17	1	21	6	11	21	3	6	23	21
餐饮旅游	3	3	10	3	20	3	2	11	1	4	22
食品饮料	21	10	18	16	5	1	4	23	7	22	23

通过对过去 11 年“两会”作用期内各行业板块涨跌排序的统计，我们可以直观看出，位列涨幅榜前十位次数最多的分别是房地产、化工、餐饮旅游、建筑建材、轻工制造等。

这些板块的优异表现很大程度上反应出与两会热点的紧密契合性。房地产受益于城镇化进程不断加速，而建筑建材则受益于房地产市场的火热发展。餐饮旅游与消费密切相关，而新农村建设、十大产业振兴规划、战略新兴产业等题材也极大地提振了当年相关行业的走势。



二、宏观调控（经济增长及物价）与货币政策

（一）经济增长和物价走势分析

——经济增速期待理性回落：

目前，中国经济正遭遇新一轮通胀周期，CPI 可能再次突破 5%，随时逼近上轮通胀 8.7% 的峰值。以房地产为代表的资产泡沫更是日趋严重，成为经济持续发展的最大风险。在如此背景之下，让 GDP 减速是保证经济降温、放手调结构的基本要求，更是实现房价泡沫“软着陆”的前提，人大代表、政协委员在此次的两会上必然会讨论经济增长和物价稳定政策。事实上，温家宝总理前不久明确表示，“十二五”的 GDP 增速目标设定为 7%。

从目前的经济格局和社会环境来看，让 GDP 增速回到 7% 区间附近，难度较大。

虽然从去年下半年开始，央行就已经实施了一系列的紧缩货币政策，可从现在的实际效果来看，并未遏制住通胀和泡沫膨胀的势头。首先，占据 GDP 大头的固定资产投资，更是继续大扩张，维持着近 25% 的高增长，而且是在投资规模已经堆积到 25 万亿以上，新增投资增速不减。究其原因，根源依然在于目前的中国经济增长模式，完全是政府主导的投资拉动模式。因此，“十二五”期间 GDP 降速至 7%，最终还要看政府投资规模的情况。其次，长期以来，中国经济就是受政治周期影响的经济体。每逢地方换届，都会掀起新建各种基础设施和经济开发区等容易带来 GDP 的项目。因此，问题还是在于当前的政绩考核依然是以经济增长为主要标准的。特别是 2003 年之后，地方政府的收入依赖于房地产市场，这就使得形势更为严峻。如此，每隔 5 年时间的换届选举的地方官员，在活跃房地产市场、从而将地方政府收入最大化方面有着强大的动机。这样的动机为现今的房地产泡沫埋下了种子，亦是 GDP 减速的最大困难所在。再从相继闭幕的地方两会来看，“铺摊子、上项目”的投资模式，很难在短期内结束。真要结束这种模式，需要改变官员考核机制，调整经济结构，让更多的资本回归实业，消化掉资产泡沫，唯有如此，才能保证 GDP 在减



速的同时，不带来失业率上升和经济萧条，也才足以保证以民生福祉为第一要务的经济增长。预计 2011 年中国 GDP 增长 10%。

——物价走势：

输入性通胀未根本转变，短期物价维持高位。今年上半年，中国经济面临的最大的挑战依然是通胀。这不仅仅是因为上半年较高的翘尾因素，更是由于陡然增加的输入性通胀压力，以及国内经济转型所带来的涨价压力。中国工业和信息化部日前发布的《2010 年中国工业经济运行形势分析报告》指出，一些主要经济体为刺激本国经济复苏，大量投放流动性，可能会引起国际金融市场汇率波动加剧，人民币升值及通胀压力增大，企业生产成本提高。国家统计局数据显示，1 月份居民消费价格总水平同比上涨 4.9%。其中，食品价格同比上涨 10.3%，居住类价格上涨 6.8%，引领当前物价上涨类别。近期地缘政治因素则进一步推高原油价格，成为阻碍经济复苏并且引发新兴经济体严重通胀的不利因素。由于国际大宗商品指数不断创出新高，我国面临严峻的输入性通胀压力。预计 2011 年高于市场预测的 4.3% 的通胀率预测面临上行风险。

温家宝总理日前表示，物价上涨快了影响群众的生活，甚至影响社会的稳定。党和政府一直把保持物价总水平的稳定作为经济生活发展的一件大事。在输入性通胀未根本转变，短期物价维持高位的背景下，预计人大代表、政协委员在此次的两会上必然会讨论稳定物价的政策，比如每月或者每季度下发与 CPI 联动的临时价格补贴。

考虑到 CPI 的翘尾因素，以及通胀政策的作用，全年通胀将出现前高后低的趋势，下半年将明显回落。

——房价走势：政策累加的效果仍需观察

从地方“两会”热点来看，房地产调控将继续成为今年的热点。政府从供给和需求两方面来调控房价。

需求方面：自 2010 年以来各大城市纷纷推出限购令，来抑制投机性需求，而 2011 年出台的限购令较 2010 年更为严厉，特别是 2011 年 2 月出台的“京十五条”，被称为“史上最严厉”的房地产限购政



策。另外，2011 年 1 月召开的国务院常务会议同意在部分城市进行对个人住房征收房产税改革试点，已经有上海和重庆出台房产税细则。在密集的“限购令”以及“房产税”出台后，1 月份楼市成交显著萎缩，春节楼市跌入“冰点”，但交易量的下降能否真正带来房地产价格的下降，还取决于调控政策的持续性和执行力。

供给方面：政府将大规模实施全国保障性安居工程。在 2 月 24 日的全国保障性安居工程工作会议上，提出保质保量完成今年开工建设 1000 万套的任务，所有分配完成的目标任务，必须将今年 10 月 31 日前全部开工，否则主要领导将受到严厉处罚。保障性住房增量供给将环比增加 72%。从目前保障房建设情况来看，建设资金成为担忧的重点，1000 万套保障房，相当于去年全年商品总销量，共需投资约 1.4 万亿元，相当于去年全社会固定资产投资总额的 5%，在解决建设资金的途径中，中央财政占总投资的 10%，其余主要靠地方财政，地方财政面临巨大压力。

在此次召开的两会中，如何保持调控政策的持续性和执行力，以及保证保障房建设成为大家关注的焦点，相信相关的政策措施将会陆续出台。

综合来看，近期通货膨胀形势严峻，政府在治理时所使用的政策对房地产的影响其实是非常大的。房地产本身属于实体经济，有异于其它商品的特殊性使的调控政策存在明显的滞后性。因此，政策累加的效果仍需观察。

(二) 货币政策：将保持适度从紧

3 月 4 月将迎来资金解禁高峰，届时分别有 6860 亿和 5060 亿资金到期。由于公开市场央票一、二级市场利差较大，发行量受到制约，其固有的资金回笼功能受限。为对冲过量的资金 3 月短期内货币政策仍有收紧空间。预计决策层将重申稳健的货币政策立场，未来数月央行将通过上调存款准备金率(包括动态差别存款准备金率制度)、加息、公开市场操作、贷款限额以及人民币升值等手段来收紧金融状况，从而缓解过热压力并抑制通胀。



三、区域规划

中共中央建议“十二五”上升到国家战略的全国主体功能区建设，目前其功能定位已经初步明晰，并将列入政府预算的投资安排范围之内。从权威人士处获悉，即将提交十一届全国人大第四次会议讨论的“十二五”规划纲要草案，专门列出一章，对未来五年推进主体功能区建设的任务进行部署。

中央关于“十二五”规划建议明确，将建设主体功能区提升到国家战略高度，要实施区域发展总体战略和主体功能区战略。这两个战略共同构成我国区域发展的完整战略。为第一部全国性空间开发规划，《全国主体功能区规划》已经于 2010 年印发。据权威人士介绍，推进形成主体功能区建设，意在构建我国国土空间的“三大战略格局”。

一是构建“两横三纵”为主体的城市化战略格局。即以陆桥通道、沿长江通道为两条横轴，以沿海、京哈、京广、包昆通道为三条纵轴，以国家优化开发和重点开发的城市化地区为主要支撑，以轴线上其他城市化地区为重要组成的城市化战略格局。二是构建“七区二十三带”为主体的农业战略格局。即构建以东北平原、黄淮海平原、长江流域、汾渭平原、河套灌区、华南和甘肃新疆等农产品(17.72,-0.61,-3.33%)主产区为主体，以基本农田为基础，以其他农业地区为重要组成的农业战略格局。同时，构建 23 个优势农产品产业带。再者，构建“两屏三带”为主体的生态安全战略格局。

据介绍，目前加快主体功能区形成的政策措施包括财政政策、投资政策、产业政策、土地政策、人口政策、环境政策、绩效评价等七项。财政政策方面，加大均衡性转移支付力度；投资政策方面，则要求主体功能区完善投资政策，将现行政府预算内主要按领域安排的投资，调整为按主体功能区安排与按领域安排两个部分。推进形成主体功能区，有利于推进经济发展方式转变、加快结构优化升级。



四、战略性新兴产业与经济转型

近年来农产品价格上涨、城市生活成本不断上升以及“人口红利”衰减，倒逼着劳动力成本上升。今年春节之后沿海省份企业普遍提高待遇以解决招工难题，正是这一经济变局的真实反映。在“两会”背景下，经济结构调整无疑会成为市场热点。新兴产业中的节能环保、新一代信息技术、高铁与海洋工程等高端装备制造、新能源，以及大消费所涵盖的医药、农业、食品饮料、家电、旅游、文化传媒行业，民生工程所涉及的水利建设、区域经济规划（如规划 5 年建成西部重要经济中心的成渝经济区），都值得投资者积极关注。

——新兴产业主题：

今年是“十二五”的开局之年，又适逢地方党政领导班子的换届之年，各地的投资冲动其实非常强烈。不过，预计传统产业投资受调控影响，新兴产业投资将成为市场关注的亮点。未来政府可能继续制定相关政策，我们认为，节能环保、新材料、高端装备制造、新一代信息技术是七大新兴产业中两会重点关注的问题。

（一）高端装备制造

高端装备制造产业包括航空装备工业、卫星产业、轨道交通设备制造业、海洋工程装备制造业、智能制造装备业等 5 大细分领域。除却轨道交通领域“十二五”期间年均 7000 亿级别的投资较为明确外，其他细分子行业在“十二五”期间的研发和投资都将是大手笔：大飞机方面，预计项目的研发费用投入大概 600 亿元，分五年投资，其中用于大型民用客机的研制费用有 400 亿元，用于大型军用运输机研制的费用约为 200 亿元。海洋工程装备方面：“十二五”期间，我国将在近海大陆架和大陆坡再建设 5000 万吨的产能，这将带动海洋工程装备总投资超过 2500 亿元。数控机床方面，到 2020 年，航空航天、船舶、汽车、发电设备制造所需要的高档数控机床与基础制造装备 80% 左右将立足国内，未来我国机床产品进口替代的空间将非常大。

（二）新材料

一季度适逢两会召开，新材料作为七大新兴产业之一，预计两会



召开期间会有多想利于行业发展的细则出台。

评论：今后五年国家针对新材料领域的政策将倾向于新型功能材料（永磁材料、高性能膜、功能陶瓷、半导体照明）、结构材料（高品质特殊钢、新型合金材料、工程塑料）、高性能纤维材料（碳纤维、芳纶）、复合材料（超高分子量聚乙烯纤维）。新材料行业是其他战略新兴产业发展的基础，未来将在国家政策的引导下进入黄金发展十年。

（三）新一代信息技术

2011 年是“十二五”规划的第一年，国家对下一代信息技术各项内容的具体规划和扶植政策都将陆续出台。在国家宽带战略指引下，2011 年光通信领域将持续景气，投资比重进一步加大，投资增速 30% 以上，同时移动互联网应用、云计算、物联网也是电子信息行业未来的持续主题。LED 照明市场即将爆发，建议投资者积极关注。

（1）移动互联网。随着 3G 应用环境的成熟，移动互联网将成为未来的杀手级应用。IPhone、iPad 等触摸型智能终端的热销将推动 3G 流量的快速增长，从而倒逼运营商扩充网络带宽，因此光通信设备、智能终端及零部件供应商、移动互联网应用提供商将是移动互联网的投资的重点领域。建议关注：烽火通信、中兴通讯、北纬通信、信维通信、水晶光电、顺络电子等。

（2）云计算开始由概念走向产业化，未来必将是持续的投资主题。云计算作为一种创新的计算、存储模式，对于未来的 IT 技术整体的架构和应用起着深远的变革，国际巨头已经在这一领域提前进行战略部署，中国政府也出台政策大力扶持，预计 2015 年全国“云计算”产业链规模可能达到 7500 亿至一万亿人民币，市场空间巨大。目前选择云计算产业链上最早受益以及商业模式相对成熟、同时享受各地方政府的政策重点支持和试点规划的公司进行投资。建议关注浪潮信息、用友软件、华胜天成。

（3）物联网正步入成长期，商业模式逐渐清晰，涉及数据智能处理的应用环节相对于感知层与网络层，是物联网的关键，具备长期投资价值。车联网和手机支付将是中国物联网领域的示范。政府将



通过政策引导、财政补贴、初始投资的方式进行发展车联网，前期投资近百亿。手机支付领域重点关注手机支付芯片、智能卡、平台运营商等。建议关注恒宝股份、晶源电子、大唐电信、四维图新、启明信息。

(4) 未来 5 年是 LED 行业行业发展的黄金时期，预计在 LED 背光模组应用之后，景观照明将率先启动，随着 LED 芯片价格的下降，家用照明也会随后启动，建议关注雷曼光电、国星光电、浙江阳光等。

(四) 节能环保

“十二五”期间节能环保产业将繁荣成长，预计“十二五”末节能环保领域总产值将达到 4.5 万亿,其中节能产业 1.6 万亿，环保产业 1.1 万亿，资源循环利用产业 1.8 万亿。

评论：我们认为固废规划和水规划将成为“两会”期间的重要议题，其中固废规划及水处理领域将会受益。我们预计固废规划领域得到政策重点关注的是城市生活垃圾的无害化处理和废气电器电子产品回收。水规划领域重点关注节水及污水处理、污泥处理产业链。

——经济转型：

(一) “三农”建设。主要体现在加快水利发展，切实增强水利支撑保障能力，实现水资源可持续利用方面。

点评：“十二五”期间水利投资将会全面提速。为了扭转水利发展的不利局面，农村节水灌溉、农村用水安全、城市供水和污水处理系统建设、水污染防治、水文信息化建设等都将作为“十二五”水利规划重点支持的领域，包括水况监测、节水滴灌、水资源循环利用、海水淡化等新型水资源开发利用技术也均将获得大力推广。

(二) 两会将为制定和实施“十二五”规划建言献策。农业方面的政策主要体现在“生物育种”和“消费升级”。

(1) 生物育种：研究部署加快推进现代农作物种业发展方面的政策。种子生产决定中国农业种植的未来，是引领种植业进一步发展，在供需面偏紧的情况下，为了保障粮食的生产安全，就要提高粮食产量，而耕地资源有限，提高产量最有效的方式是提高单产水平，加强



种子研发力度，目前种子行业发展上升至国家战略层面，政策支持力度将持续加大，也会直接受益于农产品价格上涨。

（2）消费升级：提高居民收入，扩大内需方面。随着人均收入水平提高，居民对健康越来越重视，其对养生类高端海产品的需求逐步增加。08、09 年的寒冬使海产品养殖受到严重的损害。海参、鲍鱼一般有 2~4 年的养殖周期，虽 2010 年产量有所恢复，但依据养殖周期，今年依然处于恢复期，预计 2011 年海参需求增速快于产量增速，总体仍呈供不应求态势，海参价格仍然会维持在高位。

（三）保民生、稳定物价、严防通胀方面。国务院或将出台稳定消费价格总水平的措施，稳定物价。

点评：在国家政策的调控下，今年的粮食价格有望温和上涨。主要原因包括以下几个方面：1、2011 年由于气候问题导致各类粮食减产是大概率事件，加重了粮价上涨的预期。2、国外农产品到岸完税价格高于我国农产品价格，推动粮食价格上涨。3、供需失衡：大部分农产品不能自给自足。4、人工、良种、农机、农资粮食生产各种成本不断提高。5、国家粮食最低收购价格不断提高推动粮价上涨。

（四）商业零售：居民收入水平提升的直接受益者

加快转变经济增长方式将贯穿未来 5-10 年，而在下一个五年计划中尤为关键。“十二五”规划建议稿中重点提到“经济结构战略性调整取得重大进展”，表达了国家在推进经济转型的决心。收入分配制度改革和城镇化是经济结构转型的两个支柱，未来国家将会从社会保障体系、产业转移和区域经济规划等方面着手，推动收入分配制度的改革及城镇化。通过提高中低收入人群的收入水平和消费能力、大力发展区域经济的增长极、改善城市交通建设等方面，实现经济结构转型，从而促进零售业进入快速发展通道。

评论：现阶段国家增加居民收入及促内需政策将会使消费取代投资成为未来我国 GDP 增长最重要驱动力，预期居民收入水平的提升，将加强对商品零售行业的良好发展预期。一线城市我们看好品牌专卖店、高端百货、综合类的购物中心；二线城市中的区域性龙头零售商



成长潜力较大；三四线城市中的消费市场容量会急剧扩大，连锁类企业会极大受益三四线城市居民消费习惯的变化与消费能力的提升。

（五）文化传媒：政策推动文化产业为支柱产业

“十二五”规划中首次提出将把文化产业作为支柱性产业，同时一定经济基础上对精神生活追求的提升，意味着文化将作为我国最后开放的领域，而得到持续、快速的发展。

评论：在调结构的大环境下，消费必然成为衔接传统产业与新兴产业之间的桥梁。而占消费比重较大、受经济波动影响小、带动产业链长的文化产业成为支柱性产业具备了可能性。

（六）生物医药“医改”关系民生，必定是“两会”的重要议题之一。

评论：政府投入继续加大，医疗保障覆盖面和保障深度不断提高，基药制度大力推进，因此，我们认为医药需求持续旺盛，基层用药放量是必然的。同时，财税体制改革等提高居民收入举措提上日程，居民收入的提高，将刺激对医药的消费。

五、收入分配（个税）和医疗改革

事件一：经过 30 多年改革开放，我国居民收入水平有了极大提高。但国民收入分配依然存在着不合理之处，收入差距扩大已成为经济发展中最突出的矛盾之一。预计收入差距、垄断利润、国民共富等话题，将成为两会焦点。事实上，自 2010 年以来，全国各地出现了“最低工资上调”、“工资集体协商制度”等各种调节收入的措施，2 月 27 日，温总理表示，将提高个人所得税工薪所得费用扣除标准。个税改革（包括个税起征点、税收征收级别）、最低工资标准、国有垄断企业红利上缴比例、医疗、教育、交通等问题将成为关注热点。

3 月 1 日召开的国务院常务会议，讨论并原则通过《中华人民共和国个人所得税法修正案(草案)》。个税起征点有望提高。这一民生举措，引发很多两会代表委员的关注和热议，不少人认为这是收入分配改革的信号，他们建议的起征点从 2500 元至 1 万元不等。



当前热议的“个税起征点”，实际上就是指“工资薪金所得减除费用标准”。从 1980 年我国开始征收个人所得税至今，个人所得税起征点经历过两次调整，2006 年免征额标准从 1980 年确定的 800 元提高至 1600 元，2008 年 3 月 1 日至今免征额标准是 2000 元。

点评：在“十二五”开局之年的关键节点，这一举措将有利于保护中低收入阶层利益，有利于国民收入分配的正向调节，向公众传递出了未来将更加关切民生的政策信号。对证券市场而言，将间接对消费类行业起到刺激作用。

事件二：农工党中央向全国政协十一届四次会议提交的《关于“十二五”期间加快城乡社会保障一体化发展的建议》已经被列为今年的政协“一号提案”。由于“一号”带有特殊的意义，有关部门往往会结合当年的经济社会形势进行磋商，进而确定该年的“一号提案”。因此，每年的“一号提案”都是判断全年政策走向的重要方向标。农工党中央在《建议》中指出，社会保障制度是社会公平的均衡器，建立健全同经济发展水平相适应的社会保障制度，既是完善社会主义市场经济体制的重要内容，更是维护社会稳定和国家长治久安的重要保证。为此，农工党中央提出了四点建议：切实解决影响和制约新农保制度运行的突出问题，完善适应城乡社保一体化发展要求的基层社保机构，建立纵向分权、相互制约的社保基金管理模式和多渠道筹集社会保障基金。

加快健全覆盖城乡的社会保障体系，使人民生活有基本保障，无后顾之忧，是完善基本公共服务体系的应有之义。此举也有利于破解制约扩大内需的体制机制障碍，有利于促进经济增长方式的转变。

六、两会与资本市场

近期证监会主席尚福林在全国证券期货监管工作会议上指出：“加快建设多层次资本市场体系，扩大直接融资。抓紧启动中关村试点范围扩大工作，加快建设统一监管的全国性场外市场”是 2011 年证券期货监管工作的重点之一。

至今在板的企业有 77 家。从行业布局来看，新经济与传统行业



华龙证券
CHINA DRAGON SECURITIES

华龙证券 2011 年两会特刊

兼顾。总体市盈率仅 18.21，低于大盘；市值合计在总市值中的占比也极低，仅 0.065%，而目前的新三板仅局限于中关村（000931）科技园。截至 2009 年末，我国各高科技园区企业数达到 53692 家，合计实现营业收入 78707 亿元，实现利润 4465 亿元；投资者扩容将提升新三板的市场活跃度，新三板股票的换手率和估值都将有较大幅度提升。

点评：新三板扩容是资本市场制度建设和创新的又一大步。新三板将有可能通过降低交易门槛(可能由单笔 3 万股降低至单笔 1000 股)、提高交易流动性(做市商制度)等方式来促使其二级市场交易更加活跃,并通过扩大直接融资来增强新三板的投融资功能。而这些问题一旦解决,将会引导更多的社会资金流向科技含量较高的实体经济。其次，新三板对券商业绩贡献大。目前，共有 44 家券商获得了主办资格。新三板可以为券商带来交易收入（做市商和佣金收入），承销费用和注册费收入，直投业务收入等。