

品总理讲话细节 寻相关投资方向

——3月14日温家宝总理答记者问点评

报告发布日期

2011年03月15日 星期二



东方证券
ORIENT SECURITIES

东方证券研究所策略团队

王明旭（执业证书编号：S0860209100201）

刘俊（执业证书编号：S0860208110153）

王晓李（执业证书编号：S0860108081123）

郑文琦（执业证书编号：S0860210030005）

联系人：樊磊 fanlei@orientsec.com.cn

杨娜 yangna@orientsec.com.cn

王鹏 wangpeng@orientsec.com.cn

事件：

2011年3月14日，按照惯例，温家宝总理在“两会”结束之后举行了记者招待会。温家宝总理就主动调低经济增长目标、遏制通胀、房地产调控等市场关注的问题回答了记者的提问。

点评：

一. 遏制通胀仍是2011年政府工作的绝对首要目标

温家宝总理在记者会上明确表示：“我们今年在政府宏观调控的各项工作中，把抑制通货膨胀摆在了第一位。”温总理的讲话表明，当前的物价水平仍然较高，控制通胀仍是政府2011年的头等大事，政府可能会容忍经济增长一定程度的放缓，持续性的实施较为中性甚至偏紧的货币政策。短期内政策不会放松。

温总理指出了当前通胀的两种主要根源：一方面“由于某些国家实行量化宽松的货币政策，而造成汇率和大宗物资价格的大幅度波动，输入型的通货膨胀对中国有很大的影响，这也是我们难以控制的；”另一方面，“确实在我们国内也有因为劳动力成本提高，各种初级产品价格上涨而造成的结构性通货膨胀。”

从目前的情况看来，海外大宗商品价格的变动，特别是原油价格上涨的风险可能会对中国物价水平造成持续性的压力；而国内因为自然灾害的原因，粮食生产仍存一定不确定性，加上劳动力成本持续上涨压力。总体而言，我们认为上半年通胀的压力可能仍然较大，结合温总理控制物价要“控制货币的流动性”和“（将经济增长目标速度调低到7%是为了）调整经济结构，解决中国经济长期以来存在的不平衡、不协调和不可持续的问题，使经济的发展与人口、环境和资源相适应”的相关表态，我们认为中国实施偏紧一些的货币政策遏制通胀的努力仍将在未来一段时间内持续，甚至政府是可以容忍经济增速有所回落的。

二. 房地产调控仍将持续，保证政策落实是重中之重。保障房建设今明两年各1000万套

温总理谈及地产调控时强调，“当前最重要的是各项政策措施的落实。对于中央来讲，就是要加强对地方落实房价调控政策的检查力度，真正实行问责制。”同时讲到，“要加快保障性住房建设。也就是说从供求上解决房地产市场存在的问题，保障性住房，土地必须单列，做到应保尽保。

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

我们认为，在当前房屋价格仍然处于高位，与广大居民收入情况严重不相符，政府对于地产的调控政策依然会持续。但是由于房地产市场牵扯到土地财政等等一系列与地方政府利益相关的博弈，房价出现大幅度下跌短期内也难以实现，政府可能仍将采取以抑制投资性需求为主的调控措施，实现遏制房价上涨的目的。

对于保障房数量，温总理明确表示“今明两年各建 1000 万套，今后五年能够建设 3600 万套”。同时，值得关注的是，对于政府提出很久的“保障性住房”的资金来源，温总理此次给出了一些新的数据：“中央今年将向地方补助 1030 亿元，地方财政也相应加大投入，但还必须更广泛地利用社会资金。”

在今年两会上，住房及社会保障部副部长齐骥表示，“完成今年 1000 万套的任务，有 8000 多亿是通过社会机构的投入和保障对象以及所在的企业筹集来的。剩余的 5000 多亿的资金，将由中央政府和省级人民政府以及市县政府通过各种渠道来筹集。”如果保障性住房的资金问题可以落实，将会在一定程度上打消之前资本市场对于保障性住房建设完成力度的担忧。

三. 温总理讲话细节蕴含投资机会，“科技型中小企业、建筑节能、农业流通领域”面临政策扶持的可能

仔细品味温总理的讲话中的相关细节，有望寻找到新的投资机会。我们建议重点关注“科技型中小企业”、“建筑节能”、“农业流通领域”。在未来，这些领域有望获得政策扶持。

温总理提到，在政府主动调低经济目标增速，但又需要保障就业之际，一个可能的解决方案是“重视结构调整，在结构调整中特别应该重视发展中小企业，主要是科技型的小企业；重视发展服务业，包括生产服务业，这些都可以容纳更多的就业。”这可能意味着科技型中小企业，服务型企业可能会获得更多的政策支持与政府扶持。

在记者会上，温总理还提出“有一件事情非常重要，现在就应该提到日程上来，那就是保障性住房的设计、建设必须有高标准、高要求，也就是说要确保质量、安全和环保。特别是在环保上，从设计到建设整个过程，都要实行节能。这是中国房地产建设的一大机会，如果丢掉了，十分可惜。”这意味着，“建筑节能”领域的重视程度将会得到广泛提升，其投资机会不容忽视。

温总理也提到了，遏制通胀要发展生产，特别是农业生产保障供给，要加强流通，特别是要加强农产品流通这个薄弱环节。可能意味着农业类与物流类企业可能会受到更多的重视。

温总理同时提及，“我们正在着手制定新 36 条的贯彻细则。我相信，这两个文件（两个“非公 36 条”）将会进一步推进非公经济的发展。”这可能意味着细则出台之后，具备进入垄断行业条件但目前又由于行政门槛受限的民营企业可能会有受益的机会。

从温总理讲话其他方面来看，我们认为“消费服务行业”、“人才教育”、“社会保障”、“文化创意”等领域的可能也将蕴含一定的投资机会。总之，温家宝总理在答记者问的讲话中可能蕴含相关投资方向，但是否最终可以落实成为较为确定的投资机会，则需要密切跟踪政府相关政策以及力度。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn