

专题研究

新一轮产业结构调整大幕拉开

2011年5月30日

——评《产业结构调整指导目录（2011年本）》

陈文招（策略）

021-68407567

chenwz@cmschina.com.cn

S1090511040011

谢亚轩（宏观）

S1090511030010

张权（策略）

S1090511040017

黄珺（农林牧渔）

S1090208040189

卢平（煤炭）

S1090208050203

李洪冀（有色）

S1090210050010

王晶晶（建材）

S1090209090314

张良勇（电子）

S1090208060205

孟群（建筑）

S1090511030002

姚俊（交通运输）

S1090511040038

杨夏（零售）

S1090511030014

朱卫华（食品饮料）

S1090511030001

李珊珊（医药）

S1090210040001

罗毅（银行、证券、保险）

S1090208070228

赵宇杰（传媒）

S1090511040019

研究助理：

张啸伟（基础化工）

zhangxw@cmschina.com.cn

王建伟（中小市值）

wangjw1@cmschina.com.cn

中国经济失衡主要体现在产业结构的失衡上。《产业结构调整指导目录》是政府引导投资方向，对行业 and 产业发展具有重要的影响。本次新版《目录》的出台，全面部署了下一阶段结构调整和产业升级的方向，势必将对中国经济产生深远的影响。我们认为，在上述宏观背景下，2011版《目录》修订中的变化，必然蕴含着重大的投资机会。

- **事件：**国家改委日前修订并发布了《产业结构调整指导目录（2011年本）》，新目录将于6月1日起正式施行，《产业结构调整指导目录（2005年本）》同时废止。新版目录维持了2005年版的分类特点，仍分为鼓励类、限制类和淘汰类，针对不同类别有政府采取不同的政策导向。
- **产业结构调整指导目录旨在引导投资方向。**通过对鼓励类、限制类和淘汰类行业的具体划分，制定和实施差别化的财税、金融、土地、进出口等各项政策，《产业结构调整指导目录》能够引导投资方向，并对行业 and 产业发展施加重要的影响。
- **05版指导目录执行的效果与局限。**《目录（2005年本）》颁布五年来，我国经济结构调整、产业结构升级显著，农业现代化水平不断提高，制造业竞争力大幅提升，服务业取得发展，节能减排绿色经济有所推进。但全球产业发展的环境也在发生深刻的变化，产业结构升级进程加快，《目录（2005年本）》中的很多条目已不能适应新的外部环境，亟需修订颁布更具针对性和前瞻性的、与我国“十二五”《规划纲要》要求相适应的《产业结构调整指导目录》。
- **新版产业结构调整指导目录的修订脉络。**一是力求全面反映结构调整和产业升级的方向内容；二是更加注重战略性新兴产业发展和自主创新；三是更加注重对推动服务业大发展的支持；四是更加注重对产能过剩行业的限制和引导；五是更加注重落实可持续发展的要求。与2005年版目录相比，2011版目录新增了新能源、城市轨道交通装备、公共安全与应急产品等14个门类。
- **新目录值得重视，原因在于它迎合了中国经济发展条件的变化。**面临资源约束、人口红利尾声、国际经济低迷等经济发展条件的变化，过往的经济增长模式势必需要发生调整，而新目录的内容恰好迎合了时代潮流。从历史上日本70年代、韩国80年代的产业结构调整规律看，新目录对产业导向的作用非常值得重视。
- **市场影响及相关投资机会。**《目录》的出台旨在推动产业结构调整和优化升级，有助于克服长期困扰经济发展的结构不合理、发展方式粗放等问题。我们认为，新版《目录》的出台将一定程度的缓解经济长期增长乏力的局面，对资本市场构成长期利好。基于上述理解，新版《目录》中重点鼓励发展的新能源、环保等战略新兴产业，消费服务业，农资产业等构成重大的投资机会。同时，新版《目录》对煤炭、有色金属等落后产能的限制和引导，将对行业龙头企业形成一定的利好。

中国经济失衡主要体现在产业结构的失衡上。《产业结构调整指导目录》是政府引导投资方向，制定和实施财税、金融、土地、进出口等政策的重要依据，对行业 and 产业发展具有重要的影响。本次新版《指导目录》的出台，全面部署了下一阶段结构调整和产业升级的方向，势必将对中国经济产生深远的影响。我们认为，在上述宏观背景下，2011版《目录》修订中的变化，必然蕴含着重大的投资机会。

一、《产业结构调整指导目录》旨在引导投资方向

《产业结构调整指导目录》是政府引导投资方向，管理投资项目，制定和实施财税、金融、土地、进出口等政策的重要依据，对行业 and 产业发展具有重要的影响。该新版目录维持了 2005 年版的分类特点，仍分为鼓励类、限制类和淘汰类，针对不同类别有政府采取不同的政策导向：

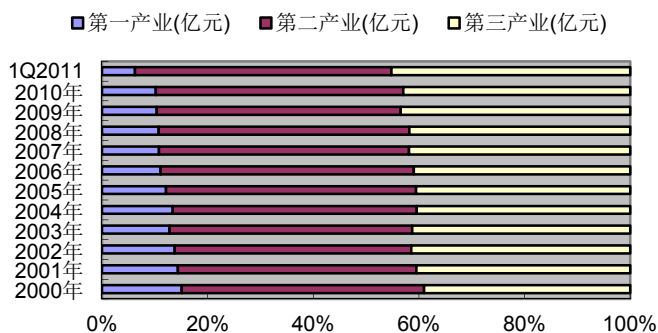
- 鼓励类主要鼓励在国内具备研究开发、产业化的技术基础，有利于形成新的经济增长点同时具有较大的市场需求的产业。对于鼓励类投资项目，各金融机构应按照信贷原则提供信贷支持。
- 属于限制类的新建项目，投资管理部门不予审批、核准或备案，各金融机构不得发放贷款，土地管理、城市规划等部门不得办理有关手续。
- 对于淘汰类项目，各金融机构应停止各种形式的授信支持，并采取措施收回已发放的贷款；各地区、各部门和有关企业要采取有力措施，按规定限期淘汰，在淘汰期限内国家价格主管部门可提高供电价格。

二、05 版《指导目录》的执行效果与局限

《目录(2005 年本)》发布实施五年来，经济结构调整步伐加快，农业生产条件和发展水平不断提高，产业结构优化升级取得积极进展，制造业竞争能力明显提升，重大技术装备自主化取得显著成效，基础设施日益完善，节能减排和生态环境保护扎实推进，服务业发展取得长足进步，社会保障体系逐步健全。

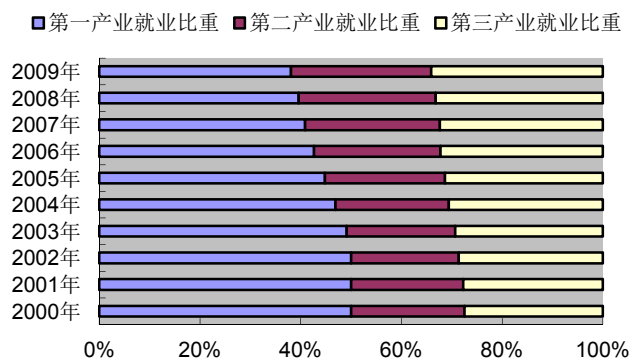
从 2000 年以来三大产业 GDP 及就业比重的变迁来看，第一产业无论在 GDP 比重还是就业比重上都有了很大的降幅，而第三产业的就业人数与产出比重实现了显著增加，且有超越第二产业的趋势，显示我国经济结构调整和产业结构升级正在逐步实现。

图 1：三大产业 GDP 比重



资料来源：CEIC，招商证券研发中心

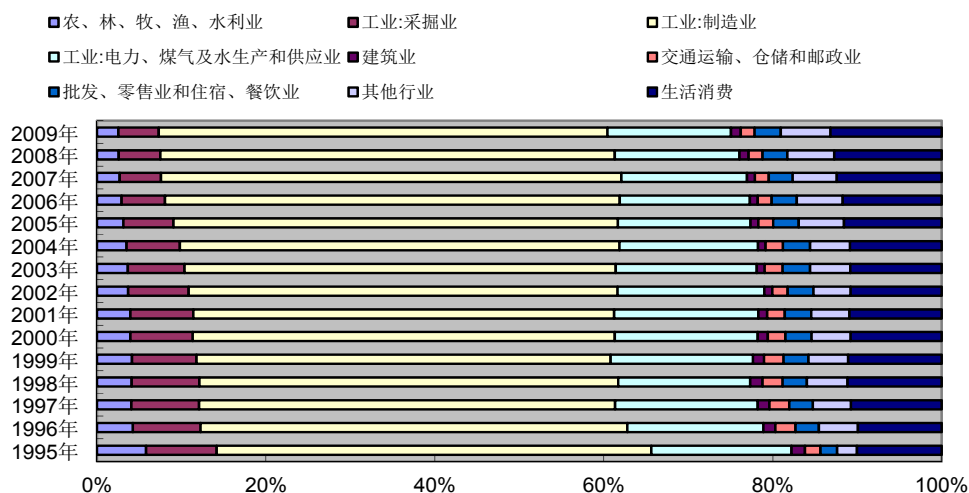
图 2：三大产业就业比重



资料来源：CEIC，招商证券研发中心

通过观察各行业用电量，也大致可以看出近些年来我国产业结构调整的成果。从三大产业来看，第一产业的电力消费显著下降，第二产业基本持平，第三产业大幅上升。第二产业内部，采掘业、电力、煤气及水生产和供应业的消费比重有所下降，制造业小幅上升。第三产业内部，批发零售业、住宿餐饮业等消费类用电量明显上升，体现了我国工业化及城市化进程的不断推进。

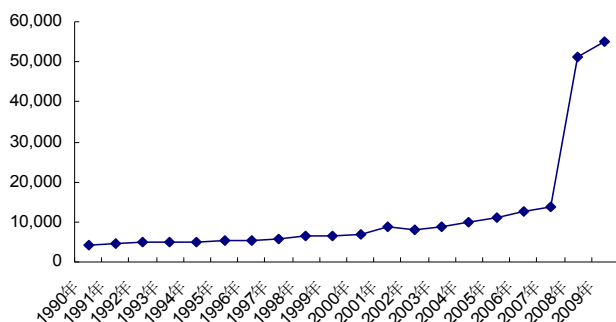
图 3：各行业电力消费比重



资料来源：Wind，招商证券研发中心

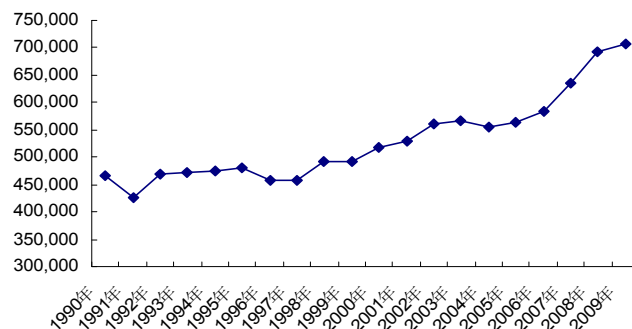
农村水电站发电能力及水库储水容量的变动显示出农业生产条件和发展水平不断提高。

图 4：农业：乡村办水电站：发电能力：合计（万千瓦）



资料来源：CEIC，招商证券研发中心

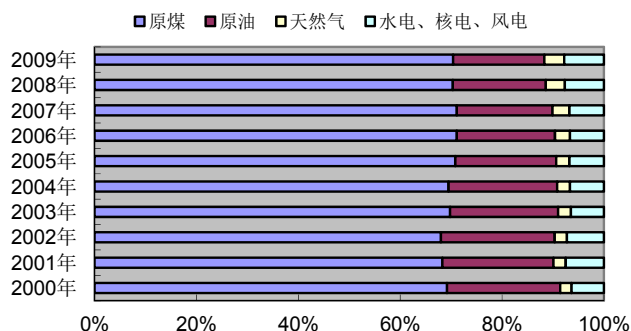
图 5：农业：水库总库容量：合计（百万）



资料来源：CEIC，招商证券研发中心

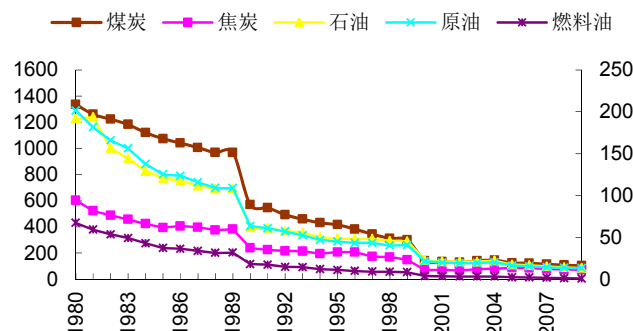
从能源消费结构来看，进入 21 世纪以来，我国的原油消费占总体能源消费的比重由 20% 下降到 15%，天然气与电力消费的比重及贡献度上升。但原煤的消费不但没有下降反而出现上升的态势，这与我国的资源禀赋及工业消费传统紧密相关。另外，单位 GDP 需要的能源投入逐渐减少，能源利用效率越来越高。

图 6：能源消费结构



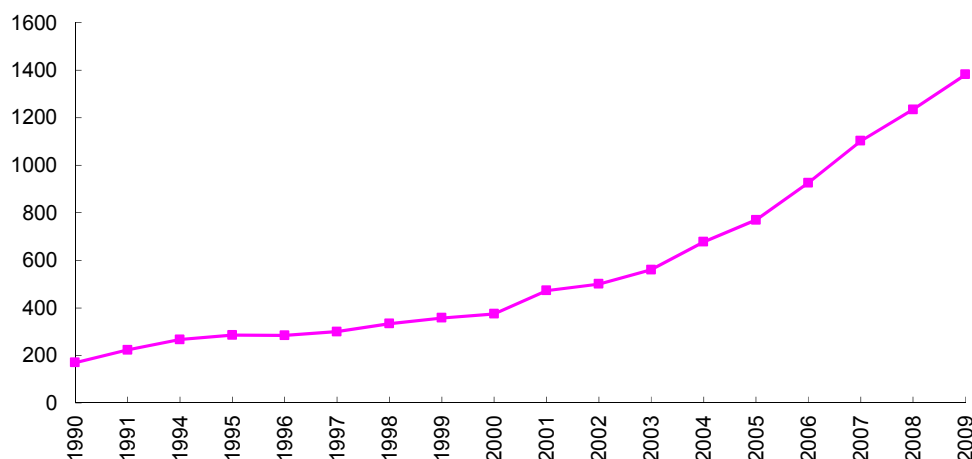
资料来源：CEIC，招商证券研发中心

图 7：国内生产总值能源消费（吨/百万人民币）



资料来源：CEIC，招商证券研发中心

图 8：工业固体废物综合利用（百万吨）



资料来源：Wind，招商证券研发中心

尽管我国经济和社会发展水平显著提高，产业规模和实力不断扩大，但长期困扰我国经济发展的结构不合理、发展方式粗放、自主创新能力不强等问题没有得到根本解决。特别是国际金融危机发生以来，世界范围内产业发展环境发生深刻变化，各国都在结构调整和产业重组。《目录(2005 年本)》中相当数量的条目已不适应发展要求，主要体现在：

- 世界范围内技术创新和结构升级的步伐明显加快，新技术革命方兴未艾，《目录(2005 年本)》鼓励类的相当部分条目已难以体现产业技术进步和发展趋势的要求；
- 随着技术创新步伐的加快，《目录(2005 年本)》鼓励发展的一些技术已经成熟、普及，没有必要再列入鼓励类；
- 一些条目表述宽泛、界限不清，实际工作中不好操作，需要调整、细化；
- 鼓励类中钢铁、有色金属、建材等领域的部分品种已出现严重产能过剩，对一般加工能力不宜再进行鼓励；
- 随着生产能力的增长和技术水平的提高，淘汰落后工作力度需进一步加强；
- 现行《目录》与保护环境、节约资源和节能减排要求差距较大，不能很好体现发展绿色经济、循环经济、低碳技术的新要求。

根据十七届五中全会提出的以科学发展为主题,以加快转变经济发展方式为主线这一指导思想,“十二五”《规划纲要》进一步明确,要科学判断和准确把握发展趋势,加快发展现代农业,改造提升制造业,培育发展战略性新兴产业,推动能源生产和利用方式变革,构建综合交通运输体系,全面提高信息化水平,推进海洋经济发展,推动服务业大发展。

因此,修订《目录(2005年本)》既是实现国民经济平稳较快发展的内在要求,也是贯彻落实党的十七届五中全会精神,实施好“十二五”《规划纲要》,推动发展方式转变、促进产业结构调整的重要举措。

三、《产业结构调整指导目录》的修订概况与脉络

《产业结构调整指导目录(2005年本)》的修订主要遵循了以下原则:一是坚持市场调节和政府引导相结合;二是坚持传统产业优化升级和培育发展战略性新兴产业相结合;三是坚持结构调整与协调发展相结合;四是坚持控制总量与优化存量相结合。

1、《产业结构调整指导目录》修订的基本概况

《目录(2005年本)》条目共1384条,其中鼓励类721条,限制类234条,淘汰类429条;此次修订过程中,鼓励类删除175条,新增413条;限制类删除70条,调整到淘汰类12条,新增85条;淘汰类删除157条,新增189条。经修订,《目录(2011年本)》条目共1399条,其中鼓励类750条,限制类223条,淘汰类426条。

2、本次目录修订的五条脉络

新目录全面反映结构调整和产业升级的方向内容,更加注重战略性新兴产业发展、自主创新以及对推动服务业大发展的支持,更加注重对产能过剩行业的限制和引导,以及落实可持续发展的要求。根据国家发改委的概括,本次修订主要遵循以下五条脉络:

一是力求全面反映结构调整和产业升级的方向内容。鼓励类新增了新能源、城市轨道交通装备、综合交通运输、公共安全与应急产品等14个门类,其中新增的“公共安全与应急产品”类,共有35个条目,涵盖了监测预警、应急处置装备和救援服务的主要领域;限制类新增了民爆产品门类;淘汰类新增了船舶和民爆产品等门类。例如,为贯彻“十二五”《规划纲要》提出的加快转变农业发展方式,提高农业综合生产能力的要求,从现代农业产业链入手,针对关键环节,新增了大量鼓励新技术、新工艺以及支持现代农业发展的条目,同时进一步突出了水利设施在农业产业结构调整中的重要作用,丰富了内容,增加了条目。

二是更加注重战略性新兴产业发展和自主创新。例如,为体现培育发展战略性新兴产业的要求,在装备、汽车、船舶门类中,新增了重大装备自动化控制系统、高速精密轴承、轨道车辆交流牵引传动系统、新能源汽车关键零部件以及海洋工程专用作业船和海洋工程装备的条目;在纺织门类中,在高新技术纤维及应用条目的表述上明确提出鼓励具有自主创新技术和环保工艺的生物质纤维产业化、高性能纤维及制品(复合材料)以及产业用纺织品的开发和生产。

表 1：“十二五规划”战略性新兴产业

产业	涉及子行业
节能环保产业	节能技术装备及产品，先进环保技术及产品，废旧商品回收利用，煤炭清洁利用，海水综合利用
新一代信息技术产业	网络基础设施，新一代移动通信及互联网核心设备，智能终端，集成电路，新型显示，高端软件，高端服务器，重要基础设施智能化改造，数字虚拟技术，文化创意
生物技术	重大疾病防治的生物技术药物，生物医学工程产品，生物育种，生物制造，海洋生物技术
高端装备制造业	航空装备，卫星及其应用产业，轨道交通装备，海洋工程装备，智能制造装备
新能源产业	新一代核能，太阳能，风电，智能电网，生物质能
新材料产业	新型功能材料（稀土，高性能膜材料，特种玻璃，功能陶瓷，半导体照明），先进结构材料（特殊钢，新型合金材料，工程塑料），高性能纤维（碳纤维，芳纶，超高分子量聚乙烯纤维）
新能源汽车产业	动力电池，驱动电机，电子控制，混合动力及纯电动汽车，燃料电池

资料来源：发改委，招商证券研究发展中心

三是更加注重对推动服务业大发展的支持。《目录(2005 年本)》中，服务业基本都归在鼓励类中的“其他服务业”类，共 33 条。此次修订，重新划分了类别，新设了“现代物流业”、“金融服务业”、“科技服务业”等 7 个门类。服务业鼓励类条目增加到 112 条，与“十二五”《规划纲要》提出的“把推动服务业大发展作为产业结构优化升级的战略重点”的要求是相适应的。

四是更加注重对产能过剩行业的限制和引导。“十二五”《规划纲要》提出“加大淘汰落后产能力度，压缩和疏导过剩产能”，为此，根据国发[2009]38 号文件和相关产业准入条件，在限制类条目设置上加强了对产能过剩和低水平重复建设产业的限制，从产品规格、参数和生产装置规模等方面分别对限制范围进行了比较明确的界定，提高了准入标准。

五是更加注重落实可持续发展的要求。按照建设资源节约型和环境友好型社会的要求，在相应的生产和消费环节中，都增加了相关内容。例如，在“环境保护与资源节约综合利用”门类中，新增了“废旧物品等再生资源循环利用技术与设备开发”、“废旧机电产品的再利用、再制造”等条目，在几乎所有制造业门类中均增加了清洁生产工艺、节能减排、循环利用等方面的内容。

四、市场影响及相关的投资机会

《目录》的出台旨在推动产业结构调整和优化升级，有助于克服长期困扰经济发展的结构不合理、发展方式粗放等问题。我们认为，新版《目录》的出台将一定程度的缓解经济长期增长乏力的局面，对资本市场构成长期利好。

由于《产业结构调整目录》最终落实到具体的行业，结合行业条目的变化和未来可能的政策，我们认为，对于新能源、环保等战略新兴产业，消费服务业，农资产业等新版《目录》中鼓励发展的行业，值得重点关注。同时，新版《目录》对煤炭、有色金属等落后产能的限制和引导，将对相关行业的龙头企业形成一定的利好。

1. 农业

农业上市公司大多数已获得诸多税收优惠，如农产品初加工所得税优惠等、农业生产资料征免增值税，从目录看，未来政策影响较大的主要有畜禽养殖、水产品养殖及加工、食用油加工、玉米乙醇加工及兽药行业，估计政策扶持的方向大多为增加补贴及限制新产能等，以加速行业集中度提高，而在税收优惠方面加强的余地较小。其余较多农业相关的条目均涉及非农业相关的子行业。

表 2: 农业修订对比和总结

类别	主要内容	政策预期	行业	受益理由	受益公司
鼓励类	1、畜禽养殖业下新增鼓励“畜禽标准化规模养殖技术开发与应用”	目前上市公司的养殖环节，国家早对其所得税全免。大多数省份已对畜禽规模化养殖予以不同程度的补贴，预计未来将加大补贴力度	畜禽养殖业	目前这些企业除新五丰外近年均获得规模化养殖相关补贴，政策加强后，预计将加大及规范标准化规模养殖企业的补贴。虽然未来补贴加大后直接对上市公司利润的影响较小，但可以逐步拉大散养户和规模化养殖户的差距，特别在生猪养殖效益低迷时，将加速散养户的淘汰，加速龙头公司规模的扩张	雏鹰农牧、大康牧业、新五丰、圣农发展、益生股份、华英农业、民和股份
	2、水产品养殖及加工业下鼓励“海水养殖及产品深加工，海洋渔业资源增殖与保护”	海水养殖业务减半征收企业所得税即 12.5%，农产品初加工业务免征所得税。深加工收入税率为 3%，食品加工业务税率为 13%、17%	海水养殖及加工业	鼓励海水养殖及深加工，国家重点龙头企业将享受税收方面的优惠政策	獐子岛、好当家、东方海洋、壹桥苗业
	3、油脂类下新增鼓励“油茶、油棕等木本粮油基地建设”	鼓励油料供应增加，几乎除大豆油加工外的小品种加工都在鼓励的范围内	油脂类	轻工业中的条目也提及到油脂类，新增鼓励：菜籽油、花生油、玉米胚芽油生产线、油茶籽等小品种油料加工生产线	西王食品
限制类	新增限制“粮食转化乙醇、食用植物油料转化生物乙醇项目”	主要是限制与人争粮的工业项目，限制新产能，保证粮食供应	粮食乙醇加工	燃料乙醇业务近年来均处于亏损状态，主要靠燃料乙醇加工补贴实现盈利，且公司燃料乙醇单位补贴标准已连续三年下调，负面影响不大	丰原生化
	新增两方面的限制，一是兽用粉剂/散剂/预混剂生产线项目，二是转瓶培养生产方式的兽用细胞苗生产线项目	对兽化药和传统疫苗生产线的项目均作出限制，但持有新兽药证书的品种或采用新技术的除外，新产业政策将有助于落后产品及产能的淘汰，加速兽药行业的整合，全行业产能过剩的现状有望得到改善	兽药行业	兽药行业上市公司的兽药业务均享受 15%高新技术企业所得税优惠及有较强的技术储备	中牧股份、金宇集团、天康生物、瑞普生物

资料来源：发改委，招商证券研究发展中心

2.煤炭

煤炭产业结构调整指导目录，对煤炭行业影响最大的是限制和淘汰落后产能。鼓励类新增了几个方面。这也是目前大型煤矿正在努力实现的目标。但是十一五期间除允许税前列支几项费用外，鲜有其他政策扶持，鼓励类实质上是大幅度增加了煤炭企业的成本。不过换个角度思考，这些支出本来就是企业应该支出的部分。

表 3: 煤炭行业修订对比和总结

类别	主要内容	政策预期	行业	受益理由	受益公司
鼓励类	鼓励建设 120 万吨的高产高效矿井	延续，无大的变化			
	井下灾害治理以及十二五期间要求井下六大安全系统建	十一五期间鼓励煤炭企业提取安全生产费用，优惠政策是税前列支，该项政策于 2011 年 5			

设	月 1 日前取消了
地面沉陷治理	无变化。增加企业的成本
鼓励煤炭企业信息化建设	十一五期间大型煤炭企业基本上完成了机械化，十二五目标则是信息化建设
一体化建设	煤电一体化是煤炭企业最为偏好的，主要用于处理洗选后的不适合长途运输的低劣质煤炭，其他方面的煤电铝（神火股份）、煤焦化（开滦股份）和煤化工（兰花科创）一体化盈利能力很差，下游基本上处于亏损状态或微利状态
煤炭气化液化等技术	这方面基本上处于前期试点阶段，暂时不会大规模推广，目前争论较大
限制类	三西地区（山西、陕西和内蒙古）从 2005 年的 30 万吨一下提高到 120 万吨以下；西南地区从 9 万多吨一下提高到 15 万吨以下；中南地区仍维持 9 万吨以下，其他地区则从 2005 年的 15 万吨一下提高到 30 万吨以下；2010 年新增一井两面作为限制类

资料来源：发改委，招商证券研究发展中心

3.有色金属

《产业结构调整目录》作为产业结构调整的指导性文件，其对行业发展的影响依赖于配套政策的出台及其实施效果。我们很难客观地衡量目录对产业结构调整的作用。以下主要针对 2011 版的调整变化分析对行业的影响和可能的投资机会。

表 4：有色金属行业修订对比和总结

类别	主要内容	政策预期	行业	受益理由	受益公司
鼓励类	主要侧重于鼓励铝型材、铝合金等下游加工产品，黄金、锆制品、钛制品、稀土及其制品等稀有或战略性资产，以及铝电解电容器、磁性材料等高科技产品的生产加工和制造	1、高新技术企业、西部大开发企业、享受 15% 所得税税率，一般有效期 3 年； 2、中外合资企业享受“两免三减半”政策； 3、部分新材料或高新技术企业的产品享受优惠税率； 4、利用工业废渣生产产品收入减按 90% 计入企业收入总额计提所得税	铝制品、稀有或战略性产品、磁性材料等高科技产品	受益于生产开发、市场开拓、节能环保、科技创新等方面政策保障、税收优惠及信贷支持	云铝股份、东阳光铝、恒邦股份、云海金属、东方锆业、西部材料、宝钢稀土、中科三环、广晟有色

限制类、淘汰类

1、限制类：主要对产能过剩、质量较低、能耗过大、污染严重的有色冶金行业进行限制。主要包括对新建、扩建钨、钼、锡、锑开采、冶炼项目，稀土开采、选矿、冶炼、分离项目以及氧化锑、铅锡焊料生产项目、电解铝项目、铅冶炼项目、以及资源利用、能源消耗、环境保护等指标达不到行业准入条件要求的再生铅项目进行了扩展和补充等；

2、淘汰类：要淘汰的落后有色金属工艺、装备共有 26 项，如全面加强了对落后的稀土开采、分离工艺及装备的淘汰力度；有再生有色金属项目首次进入淘汰类名单，要求立即淘汰年产能 1 万吨以下的再生铝和再生铅项目等

政策目的在整顿落后产业、淘汰过剩产能、推行节能环保及科技创新、优化产业结构调整，受限制、淘汰率产业的相关税收优惠政策调整将对行业龙头企业具有利好

铝、锡、锂、稀土等板块

1、高新技术产业、节能环保产业将得到进一步扶持，有机会获得更多的金融信贷；

2、下游高科技、新材料产品的研发将有可能获得进一步政策扶持与财政补贴；

3、对于产业一体化龙头企业（如新疆众和）及高新技术产业（东阳光铝等）具有产业链成本优势；

4、生产工艺落后、规模小、产品质量低、污染严重的小型企业有可能因为调整成本过大且无法得到政策支持，从而在产业优化升级过程当中被自然淘汰

铝板块：中国铝业、南山铝业、中孚实业、焦作万方；

铅锌板块：豫光金铅、西部矿业、中金岭南；

锡板块：锡业股份；

锂板块：赣锋锂业；

钨板块：厦门钨业、章源钨业；

黄金板块：辰州矿业；

小金属板块：金瑞科技、金钼股份；

稀土板块：广晟有色、包钢稀土

资料来源：发改委，招商证券研究发展中心

4. 化工

2011 年产业结构调整中化工部分的内容与 2005 年版本的差异主要是对 2005 年版本中目录的细化，从产品大类细分到单产品名称；基本上 2011 版所有新增的条目都可以在 2005 版中找到对应的条目。

表 5：化工行业修订对比和总结

类别	主要内容	政策预期	行业	受益理由	受益公司
鼓励类	1、含硫含酸重质、劣质原油炼制技术，高标准油品生产技术开发与应用；		化工	我国原油中轻油含量普遍偏低，所以发展重质油裂解技术研究具有极其重大的现实意义。目前沈阳化工 50 万吨 DCC 装置和 50 万吨 CCp 装置原料适应性较强，可为石蜡基重油（CPP）和常压渣油、减压渣油、蜡油、加氢处理蜡油和焦化蜡油（DCC），沈阳化工预计公司因此增厚 3 毛钱业绩。2010 年财政部和国家税务总局免除用作生产乙烯、芳烃等化工产品原料的国产燃料油免征消费税，进口的燃料油则返还消费税（每吨渣油要交 812 元）。我们预期未来这一政策仍将持续	
	2、硫、钾、硼、锂等短缺化工矿产资源勘探开发及综合利用，中低品位磷矿采选与利用，磷矿伴生资源综合利用；				
	3、高固着率、高色牢度、高提升性、高匀染性、高重现性、低沾污性以及低盐、低温、小浴比染色用和湿短蒸轧染用的活性染料，高超细旦聚酯纤维染色性、高洗涤牢度、高染着率、高光牢度和低沾污性（尼龙、氨纶）、小浴比染色用的分散染料，用于聚酰胺纤维、羊毛和皮革染色的不含金属的弱酸性染料，高耐晒牢度、高耐气候牢度有机颜料的开发与生产；				
	4、6 万吨/年及以上非光气法聚碳酸酯生产装置，液晶聚合物（LCP）等工程塑料生产以及共混改性、合金化技术开发和应用，吸水性树脂、导电性树脂和可降解聚合物的开发与生产，尼龙 11、尼龙 1414、尼龙 46、长碳链尼龙、耐高温尼龙等新型聚酰胺开发与生产；				
	5、聚丙烯热塑性弹性体（PTPE）、热塑性聚酯弹性体（TPEE）、苯乙烯-异戊				
				目前钾、锂等资源综合利用主要是盐湖资源开发综合利用项目，比如盐湖钾肥的盐湖镁钠资源综合利用金属镁一体化项目、控股的“从卤水中以吸附法提取碳酸锂”项目，拥有盐湖资源的中信国安未来也将是该产业结构调整受益	盐湖钾肥、中信国安、兴发集团、云天化、湖北宜化

二烯-苯乙烯热塑性嵌段共聚物 (SIS)、热塑性聚氨酯弹性体等热塑性弹性体材料开发与生产;

6、改性型、水基型胶粘剂和新型热熔胶, 环保型吸水剂、水处理剂, 分子筛固汞、无汞等新型高效、环保催化剂和助剂, 安全型食品添加剂、饲料添加剂, 纳米材料, 功能性膜材料, 超净高纯试剂、光刻胶、电子气、高性能液晶材料等新型精细化学品的开发与生产;

7、1.5 万吨/年以下普通级白炭黑

者之一。磷矿相关政策则有利于磷行业龙头的发展, 中小型磷矿企业完全不符合该产业结构调整的方向

国内染料的集中度已经相当高, 行业龙头在新型染料的开发上占据优势 浙江龙盛、闰土股份

普利特 TLCP2000 吨/年产业化项目将在 2011 年 6 月份建成; 金发科技的 2 万吨/年可降解塑料 PBSA 项目目前已在试生产阶段, 耐高温尼龙 1010 也已成功产业化 普利特、金发科技

TPU 项目在历经几年的品质调整之后目前已进入稳定生产阶段, 品质稳定, 市场认可度持续提升 烟台万华

超净高纯化学试剂已形成规模生产, 上市后募投项目将再增 1 万吨/年的产能, 全面进军超大规模集成电路、光伏、军工、液晶屏等领域 西陇化工

从 2008 年行业白炭黑产量看, 产量在 1 万吨之下的企业产量占比为 4.7%, 产量在 1-2 万吨占比为 24%, 随国家对这些企业在财政, 信贷方面的收紧, 行业供给收缩带来行业供需格局边际提升 双龙股份

资料来源: 发改委, 招商证券研究发展中心

5. 建材

表 6: 建材行业修订对比和总结

类别	主要内容	政策预期	行业	受益理由	受益公司
鼓励类	电子工业用超薄 (1.3mm 以下)、太阳能产业用超白 (折合 5mm 厚度可见光透射率 > 90%)、在线镀膜玻璃和低辐射等特殊浮法玻璃生产线; 现有浮法生产线采用纯氧燃烧技术、低温余热发电技术; 玻璃熔窑用高档耐火材料; 玻璃深加工工艺装备技术开发与应用; 150 万平方米/年及以上、厚度小于 6 毫米的陶瓷板生产线和工艺装备技术开发与应用; 使用合成矿物纤维、芳纶纤维等作为增强材料的无	1、部分西部大开发企业享受 15% 的税率并且二免三减半; 2、高新技术企业享受 15% 的税率优惠	玻璃	电子工业用超薄 (1.3mm 以下)、太阳能产业用超白 (折合 5mm 厚度可见光透射率 > 90%)、在线镀膜玻璃和低辐射等特殊浮法玻璃生产线	南玻 A、中航三鑫、金晶科技、洛阳玻璃、瑞泰科技

石棉摩擦、密封材料新工艺、新产品开发与生产；废矿石、尾矿和建筑废弃物的综合利用；农用田间建设材料技术开发与生产；利用工业副产石膏生产新型墙体材料及技术装备开发与制造；应急安置房屋开发与生产

其他材料

利用工业副产石膏生产新型墙体材料及技术装备开发与制造
北新建材、泰山石膏

资料来源：发改委，招商证券研究发展中心

6. 电子信息行业

电子信息行业对经济周期的反应极为敏感。在基本面向好的情况下行业平均增速20-40%，但在金融危机的时候甚至会出现负增长，比如08、09年，但总体来看是要高于GDP与工业平均增速的。

从数据上看，05年产业结构调整对电子行业影响不太显著，主要原因还是高速的行业增长率掩盖了产业政策的扶持。我国虽然是世界上第一制造大国，但大多还是低附加值的产品和代工生产，这一点在电子行业尤为显著，所以我们认为无论是05年的还是11年的政策，主要出发点还是对民族产业的保护和扶持。

表 7：电子信息行业修订对比和总结

类别	主要内容	政策预期	行业	受益理由	受益公司
鼓励类	对集成电路产业的扶持上，不再局限于集成电路设计和制造，明确将集成电路封装、测试、关键专用材料企业以及集成电路专用设备也列入扶持之列	《进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展的若干政策》就财税、投融资、研究开发、进出口、人才、知识产权和市场等方面的政策作出规定。政策明确提出将继续实施软件增值税优惠政策，并首次提出鼓励、支持软件企业和集成电路企业加强产业资源整合	软件产业和集成电路产业	政策本身给以上公司带来新增的利益不多，因为目前基本都已经在享受相关政策优惠和经费扶持，但是政策起到一种正名的作用。从提高市场对以上公司的关注度和未来预期的角度，我们认为影响还是比较大的，有交易性机会。	集成电路设计制造：欧比特、国内技术、国腾电子、福星晓程、士兰微； 集成电路封装：长电科技、通富微电、华天科技、苏州固锟； 集成电路封装材料：康强电子

资料来源：发改委，招商证券研究发展中心

7. 新能源

过去五年全球太阳能装机量年均增长在50%以上，2010年全球太阳能电池装机量达到16.5GW，年增长139%，其中中国光伏电池产量约为11GW，占全球装机量的60%以上。2010年，我国光伏装机量仅占全球装机总量的3%，与光伏生产大国的地位不匹配。

从光伏发电的特点来看，目前仍处于依靠政府补贴进行推广应用的阶段，中国光伏产品90%以上出口，利润来源主要为欧洲等世界光伏主力市场的政府补贴。从长期来看，我国光伏市场潜力巨大，但真正启动国内光伏市场仍需等待政策对上网电价补贴的明确。从目前的政策导向来看，现阶段国家出台明确上网补贴政策的可能性不大。

表 8：新能源行业修订对比和总结

类别	主要内容	政策预期	行业	受益理由	受益公司
鼓励类	1. 太阳能热发电集热系统、太阳能光伏发电系统集成技术开发应用、逆变控制系统开发制造； 2. 风电与光伏发电互补系统技	从行业政策导向来看，光伏和光热型太阳能产品均在鼓励之列，太阳能光伏和光热产品	光伏太阳能	1. 太阳能建筑一体化将成为未来节能建筑的发展趋势，在未来化石能源逐步紧缺的大背景下，太阳能建筑一体	托日新能、创意太阳能、科陆电子、荣信股份、科士达

术开发与应用;

均有望获得广泛应用

3. 太阳能建筑一体化组件设计与制造;

4. 高效太阳能热水器及热水工程, 太阳能中高温利用技术开发与设备制造

化产品有望成为建筑标配, 发展潜力巨大。建议关注托日新能、创意太阳能等生产光伏建筑一体化(BIPV)产品的上市公司;

2. 光伏逆变器以及控制系统作为光伏发电的核心部件,

小功率逆变器已经可以实现国产替代, 大功率逆变器研发进展快速, 建议关注涉及光伏逆变器的上市公司, 例如科陆电子、荣信股份、科士达等

各类晶体硅和薄膜光伏太阳能生产设备

国内部分上市公司已经能够生产多晶硅光伏电池核心生产设备, 结合国内光伏企业的扩产计划, 国产替代将成为光伏生产线建设的主旋律之一, 目前国产设备占有率不到30%, 前景广阔

光伏核心设备生产企业

精工科技、天龙光电、七星电子

先进的各类太阳能光伏电池及高纯晶体硅材料: 单晶硅光伏电池的转化效率大于 17%, 多晶硅电池的转化效率大于 16%, 硅基薄膜电池转化效率大于 7%, 碲化镉电池的转化效率大于 9%, 铜铟镓硒电池转化效率大于 12%

目前光伏电池的转化效率较低, 导致了太阳能发电成本高企。光伏发电的大规模应用亟待先进光伏材料技术的突破

目录中列出的效率指标各项技术基本反映了目前行业的平均水平, 从效率提升潜力来看, 铜铟镓硒电池效率提升潜力最大, 建议关注涉及铜铟镓硒薄膜电池转化效率较高的企业

资料来源: 发改委, 招商证券研究发展中心

8. 建筑工程

我们认为化学工程板块、钢结构和装饰装修板块受影响程度较高, 其次是水利板块, 最后是铁路建设板块受影响相对较小。首先: 化学工程板块、钢结构和装饰装修板块将在行业需求和税收优惠两方面受益; 其次上述三个板块的需求更多取决于民间投资; 再次, 上述三个板块受影响的面更广泛; 水利建设和铁路建设板块受政府投资影响更大, 税收优惠覆盖面更窄。

表 9: 建筑工程业修订对比和总结

类别	主要内容	政策预期	所属行业	受益理由	受益公司
鼓励类	2011 版增加了对钢结构住宅和工厂化装修的支持		钢结构		精工钢构、杭萧钢构、东南网架、光正钢构、鸿路钢构
	2011 版新增了对工厂化全专修的支持, 同时鼓励汽车客货运站、综合交通枢纽建设与改造和文化设施建设, 有助于增加公共建筑装修需求		装饰装修	对工厂化全装修的支持, 同时鼓励汽车客货运站、综合交通枢纽建设与改造和文化设施建设, 有助于增加公共建筑装修需求	金螳螂、亚厦股份、广田股份、洪涛股份
	新增鼓励保障房建设与管理、工程咨询业务; 鼓励城际和城内轨道交通, 港口更新		水利	期待港口业务税收优惠免扩大, 民爆行业新纳入 2011 年版目录, 有助于强化龙头公司	葛洲坝、粤水电

资料来源：发改委，招商证券研究发展中心

9.水运

2011 年产业目录中对水运的新增目录主要是涉及到的港区设备类，与我们研究的航运投资机会关系不大，我们主要分析两个产业目录中始终存在、两次都提及的“内河船舶标准化”条目，分析其中可能的投资机会。

表 10：水运行业修订对比和总结

类别	主要内容	政策预期	行业	受益理由	受益公司
鼓励类	内河船舶标准化	1、自 2003 年起，交通运输部陆续颁布《关于公布京杭运河标准船型的公告》、《京杭运河运输船舶标准船型主尺度系列》及《川江及三峡库区运输船舶标准船型主尺度系列》等条例；	内河航运	随着内河船舶标准化、航道设施和装卸设备标准化，内河航运运营效率会进一步提升，货物周转量会有所提升，内河航运港口和内河航运公司将受益，且港口比航运公司受益更多	重庆港九、长航凤凰
		2、同时在 2003 第 14 号公告禁止新开工建造或改建非标准船舶进入川江和三峡库区航运市场，采取行政、法律和经济等多种手段推进船型标准化工作		当内河航运船舶开始推出“合适的退出机制”，内河航运无序竞争局面会得到解决，内河航运公司将成为最大的受益者。	长航凤凰

资料来源：发改委，招商证券研究发展中心

10.综合交通运输

主要是支持综合交通枢纽，以及其内的客货运的便捷中转系统、与之相匹配的信息系统、通讯系统等基础设施的建设与投资。

就航空机场行业的公司而言，枢纽机场将率先受益，其建设得到鼓励，地位将进一步加强。随后，综合交通交通枢纽的建成将使其辐射半径扩大，客货源向交通枢纽集中，运营枢纽航线的航空公司亦将随之受益。

表 11：综合交通运输业修订对比和总结

类别	主要内容	政策预期	行业	受益理由	受益公司
鼓励类	支持综合交通枢纽，以及其内的客货运的便捷中转系统、与之相匹配的信息系统、通讯系统等基础设施的建设与投资	1、机场建设费返还比例大幅提高的可能性不大；	机场	枢纽机场将率先受益，其建设得到鼓励，地位将进一步加强	上海机场、白云机场
		2、机场行业或枢纽机场公司也不存在特殊的税收优惠；			
		3、未来还是有可能在航空公司盈利情况较好时通过提高收费标准来支持机场建设的（收费主要针对航空公司）	航空运输	综合交通交通枢纽的建成将使其辐射半径扩大，客货源向交通枢纽集中，运营枢纽航线的航空公司亦将随之受益	中国国航、南方航空、东方航空

资料来源：发改委，招商证券研究发展中心

11.现代物流业

表 12: 现代物流业修订对比和总结

类别	主要内容	政策预期	行业	受益理由	受益公司
鼓励类	鼓励物流设施的标准化改造, 以及物流技术的应用	1、目前仓储的营业税率为 5%, 而运输为 3%。未来仓储的税率可能下调至 3%; 2、2005 年起国税总局先后确认了 6 批近 600 家企业为试点物流企业, 享受营业税差额纳税政策。未来存在扩大优惠范围和加大优惠力度的可能	物流	提供供应链管理服务	怡亚通、飞马国际
				具备一定的物流中心建设开发与运营能力的储运节点公司	中储股份
			港口	从事冷链物流的公司	铁龙物流、锦江投资
				大型港口的枢纽地位将增强	上海港、盐田港

资料来源: 发改委, 招商证券研究发展中心

12.商贸服务业

商贸服务业在 2011 年版有新增的鼓励类项目, 但没有限制和淘汰类项目。鼓励类已经涉及上市公司有辉隆股份和吉峰农机, 主要是税收及国家补贴。而百货、超市、家电连锁等企业没有扶持政策。此次鼓励类的范围中有一条商贸企业的统一配送和分销网络建设, 我们判断会对零售企业自建物流中心有影响, 比如在拿地成本, 税收、政府补贴等方面进行倾斜。

表 13: 商贸服务业修订对比和总结

类别	主要内容	政策预期	所属行业	受益理由	受益公司
鼓励类	现代化的农产品、生产资料市场流通设施建设, 商贸企业的统一配送和分销网络建设	1、农资流通、农机连锁企业可能享受税收及国家补贴	商业零售	农资流通、农机连锁企业可能享受税收及国家补贴	辉隆股份、吉峰农机
		2、鼓励类的范围中有一条商贸企业的统一配送和分销网络建设, 对零售企业自建物流中心有影响, 比如在拿地成本, 税收、政府补贴等方面进行倾斜		对零售企业自建物流中心, 政府将在在拿地成本, 税收、步步高等、新华都、人乐、天虹商场	苏宁电器、武汉中百、步步高等、新华都、人乐、天虹商场

资料来源: 发改委, 招商证券研究发展中心

13. 食品饮料业

食品饮料龙头公司一般都已经获得了很多税收优惠。国家产业政策调整的扶持政策必须落到所得税优惠方面才能对企业构成实质性的利好。我们初步梳理下来, 还没有获得税收优惠的领域有: 承德露露所在的植物蛋白饮料领域、双汇发展所在的低温肉制品领域, 期待政策的调整。

表 14: 食品饮料业修订对比和总结

类别	主要内容	政策预期	行业	受益理由	受益公司
鼓励类	鼓励生物发酵生产低温肉制品、动物骨血内脏综合利用	按照现行标准, 国家农业产业化龙头公司的屠宰业务属农产品初加工可免税, 肉制品 25%正常税率。	肉类加工	双汇发展、雨润食品在生物发酵生产低温肉制品方面有优势。双汇发展产业链完整, 实际所得税率 19%, 其中一些子公司因外资身份而获得税收减免; 双汇集团在骨血内脏	双汇发展、雨润食品、得利斯、高金食品、新希望、唐人神、顺鑫农业、圣农发展、华英农业等

热带果汁、浆果果汁、谷物饮料、本草饮料、茶浓缩液、茶粉、**植物蛋白饮料**等高附加值植物饮料的开发生产与加工原料基地建设；果渣、茶渣等的综合开发与利用。（新增限制：浓缩苹果汁生产线）

菜籽油生产线；花生油生产线；米糠油生产线；**玉米胚芽油生产线**；油茶籽、核桃等木本油料和胡麻、芝麻、葵花籽等小品种油料加工生产线

发酵法工艺生产**小品种氨基酸**（赖氨酸、谷氨酸除外），**新型酶制剂**（糖化酶、淀粉酶除外）、多元醇、功能性发酵制品（**功能性糖类**、真菌多糖、功能性红曲、发酵法抗氧化和复合功能配料、活性肽、微生物生态制剂）等生产

限制类、淘汰类

1、限制类：白酒，限制年屠宰生猪 15 万头以下线以及其它规模小的牛、鸡屠宰线、3000 吨/年及以下的西式肉制品加工项目

2、淘汰类：主要是更小规模（政策给出了数理化标准）的啤酒灌装线、碳酸饮料生产线、乳制品生产线、酒精生产线（废糖蜜制酒精除外）、味精生产线、柠檬酸生产线、玉米淀粉生产线、生猪屠宰设备、以及小麦粉增白剂的添加工艺

1、农产品初加工享受国家农业产业化龙头企业免所得税的优惠；

2、发酵类公司享受高新技术企业 15% 的优惠税率；

3、在西部地区的子公司享受西部大开发 15% 的优惠税率；

4、产品出口享受不同程度的出口退税。

果汁饮品

油料加工

发酵加工

综合利用方面有优势，但这块没有放入上市公司。

享受的政策包括：出口退税率 15%、国家农业产业化龙头企业免所得税政策。国投中鲁一直响应国家号召，很少自建产能，基本是把握时机来并购同业，收入增速明显落后于同行其它几家龙头企业。

国投中鲁

公司没有所得税优惠，以后能不能有可以跟踪，因为不属于农产品初加工范畴，享受不到免税优惠。

承德露露

茶粉业务受益，但公司盈利能力较差，改变机制、提升收入是关键，税收优惠是小事。

深深宝

利好西王食品的玉米油业务，公司现享受高新技术企业 15% 所得税率；利好北大荒的米糠油业务，但收入占比小

西王食品、北大荒

由味精向苏氨酸、核苷酸等品类发展，旗下通辽子公司享受西部大开发企业 15% 所得税优惠政策。

梅花集团

在呈味核苷酸、苏氨酸方面处于领先地位，享受高新技术企业 15% 所得税优惠税率。

星湖科技

酵母产品出口退税率 15%；公司正在建设新型酶制剂的产能。

安琪酵母

自 2005 年以来，白酒就一直放在限制类中。

不过 2006 年政策面出现了松动，这背后的原因可能是看到白酒龙头公司发展快、利税高的缘故。

到了 2009 年，政策面又出现了一些变化。一是从 2009 年 8 月 15 日开始的严打醉驾；二是从 2009 年 8 月份开始的严格征收白酒消费税。

这次 2011 年版的出台，我们认为以前那种扶抑的态度还会延续：即鼓励大企业，清理小企业的生产许可证，提高产业税收以补充国库。

资料来源：发改委，招商证券研究发展中心

14. 医药

此次医药产业结构调整一个显著特点是，将 2005 年医药产业调整目录进行细化，同时结合 2010 年新版《药典》和 GMP 标准，调整目标惠及方向更加明确，对医药行业长期发展利好。

表 15: 医药行业修订对比和总结

类别	主要内容	政策预期	所属行业	受益理由	受益公司
鼓励类	1、进一步延伸了具有自主知识产权的新药、天然药物、新型计划生育药物(包括第三代孕激素的避孕药)开发和生产，突出了药物新剂型、药物开发新技术的地位；	医药行业属于高投入、技术密集型行业，除医药商业公司外医药细分领域龙头企业多为高新技术企业，享受 15% 的优惠税率，同时原料药和制剂出口企业享受 5%-17% 等不同程度的出口退税率	创新驱动型医药研发企业	从国家新药创制重大计划和“十二五医药规划”放出的信息，国家未来将重金放在环境友好的生物技术药物的创新突破上	生物药物领域：双鹭药业、长春高新； 单抗领域：兰生股份、华神集团； 重大传染病防治疫苗领域：智飞生物、沃森生物、天坛生物； 中药现代剂型的工艺技术：天士力、益佰制药、中恒集团、华润三九、昆明制药等； 中药饮片领域：康美药业； 药物新剂型领域：现代制药
	2、把生物技术药物作为创新突破口，首次强调重点突破大规模细胞培养和纯化技术、大规模药用多肽和核酸合成、发酵、纯化技术开发和应用，采用现代生物技术改造传统生产工艺；		民族医药	基本药物价格受国家调控，利润空间压缩较大，我们认为主要受益的品种是具有较大议价能力的独家品种，主要是中药独家品种，“十二五”期间，民族药标准化建设将得到提升，民族药将迎来发展契机	贵州百灵、独一味
限制类	限制新建、扩建维生素 C 和青霉素原料药装置	提升原料药环保要求、节能降耗水平	原料药	原料药准入门槛提高，有利于原料药龙头企业和技术水平较高的特色原料药企业	维生素 C 利好：华北制药、东北制药等； 青霉素原料药利好：哈药、华北制药等

资料来源：发改委，招商证券研究发展中心

15. 金融服务业

金融服务业是新进入《产业结构调整指导目录》的，而且全部调整均属于鼓励类。新增的 11 条鼓励类目录，涵盖了银行的信贷服务、三农金融业务、金融产品开发和应用、人民币跨境结算、金融监管技术开发与应用等多个方面。这些方面政策的出台，将更好地防范银行经营过程中可能出现的风险，同时鼓励银行将资源向这些方面倾斜。

国家产业政策调整对银行业的影响，除了税收方面的优惠政策之外，还有监管层对相关监管指标的区别对待。但鉴于目前我国银行业经营的高度同质化，大部分政策对所有上市公司的影响都类似，只有部分扶持政策能够将银行的差异性区分出来。

表 16: 金融服务业修订对比和总结

类别	主要内容	政策预期	所属行业	受益理由	受益公司
	农村金融服务体系建设			农行明确三农公司金融业务的产行业、区域和客户支持重点，加快产品创新；同时快速推进县域个人区域性信贷产品，大力拓展新农保、新农合信贷业务拓展力度，积极拓宽合作渠道，促进三农个人业务发展。	农业银行
	人民币跨境结算、清算体系建设			中国银行充分发挥竞争优势，积极推动跨境贸易人民币结算业务的开展，中国内地市场份额保持领先；同时跨境人民币清算上海代理行模式、香港清算行模式并重的独特优势，初步建立起覆盖全球的人民币清算渠道	中国银行
鼓励类	知识产权、收益权等无形资产贷款质押业务开发，信用担保服务体系建设，信贷统计数据信息系统建设	大部分中小企业由于缺少固定资产等足额的资产抵押，以及信息披露不完善，导致银行对中小企业贷款缺少必要的重视。产业扶持政策如无形贷款抵押业务、信用贷款业务方面的政策出台，将会对大力发展中小企业的银行形成较大的利好，能以较高的收益覆盖相应的风险和成本，驱动银行更多地聚焦于这一块业务	银行业	大力发展商贷通业务，商贷通业务比一般的贷款业务存在更高的溢价，而且资产质量非常好，不良率极低	民生银行
	信用卡及网络服务			坚持“二次转型”，继续深化，控制风险下提升服务水平和资本效率	招商银行
	金融产品研发和应用、金融监管技术开发与应用	金融产品研发和应用可以提升银行的业务竞争能力，增加收益。特别是相关理财产品的开发和应用，对银行吸收存款、增加理财业务收入都会有较大的贡献。而证券、基金、保险、期货等金融产品的创新，也会拓展银行的中间业务收入渠道； 没有过分增加银行资本压力的金融监管技术的开发与应用，可以有效防范银行经营过程中的各种风险，使银行经营更加稳健，盈利波动更为平缓		信用卡业务占比较大，所受影响较为突出	所有上市银行

资料来源：发改委，招商证券研究发展中心

16. 教育、文化、卫生、体育服务业

“教育、文化、卫生、体育服务业”属于 11 版国家新增鼓励类产业，表明文化产业在国民经济中的战略地位和重要性得到大幅提升。

传媒行业特别是国有背景的上市公司一般都已获得、同时也比较容易获得税收优惠和财政补贴政策，值得注意的是，对于广告、公关等公共传播类上市公司，目前补贴还很少。

我们认为，对于国有传媒类上市公司来说，税收优惠和财政补贴对公司业绩影响较大；预计在未来国家将继续保持原有税收优惠和财政补贴政策。同时，我们希望民营类传媒企业和公共传播类企业也能获得更多政策扶植和无差别待遇。

表 17：教育、文化、卫生、体育服务业修订对比和总结

类别	主要内容	政策预期	行业	受益理由	受益公司
鼓励类	文化艺术、新闻出版、广播影视、大众文化、科普设施建设；文化创意设计服务、文化信息资源共享工程；广播影视制作、发行、交易、播映、出版、衍生品开发；动漫创作、制作、传播、出版、衍生产品开发；移动多媒体广播电视、广播影视数字化、数字电影服务监管技术及应用；网络视听节目技术服务、开发等	对于国有传媒类上市公司来说，税收优惠和财政补贴对公司业绩影响较大，预计在未来国家将继续保持原有税收优惠和财政补贴政策；同时，民营类传媒企业和公共传播类企业也可能获得更多政策扶植和无差别待遇。	传媒行业	影视娱乐板块：受益于数字音乐、手机媒体、动漫游戏等数字内容产品的开发系统、文化创意设计服务、广播影视制作、发行、交易、播映、出版、衍生品开发、动漫创作、制作、传播、出版、衍生产品开发、演艺业等相关条目政策支持	博瑞传播、奥飞动漫、华谊兄弟、华策影视、中青宝
				公共传播板块：受益于新增鼓励广告创意、广告策划、广告设计、广告制作、会展服务（不含会展场馆建设）政策支持	省广股份、蓝色光标
				平面媒体板块：按照文化体制改革试点单位享有所得税免征、转企改制企业实行增值税“先征后退”政策精神，目前国有上市出版发行集团基本享有所得税免征和增值税“先征后退”的优惠政策，时间截止到 2013 年，预计这两项优惠政策在未来会继续维持	中南传媒、中文传媒、时代出版、新华传媒、皖新传媒、出版传媒、华闻传媒、粤传媒、天舟文化
				其他板块：新增鼓励移动多媒体广播电视、广播影视数字化、数字电影服务监管技术应用、网络视听节目技术服务、开发、广播电视村村通工程、农村电影放映工程	广电信息、乐视网、天威视讯等有线网络运营商

资料来源：发改委，招商证券研究发展中心

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

陈文招：南开大学经济学硕士。曾工作于国家发改委经济运行局。2004 年来在长江证券等公司从事宏观经济、投资策略、行业比较等方面的研究。2007 年 9 月加盟招商证券研发中心，目前负责策略研究，2009 年新财富最佳策略分析师入围。

谢亚轩：南开大学经济学学士、硕士和博士学位。现任招商证券（香港）研究部高级分析师，负责宏观经济研究。

张权：武汉大学经济学硕士，3 年宏观经济、投资策略等相关研究经验，目前任策略分析师。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。