# 金融地产面临压力 农业新能源机会提升

¡ï"¡"" — º >…^„/ »Æ Ø † ‰ ¶`… — ¡ æ

⊙东北证券金融与产业研究所

12月3日至12月5日，中央经济工作会议在北京召开。中共中央总书记、国家主席、中央军委主席胡锦涛在会上发表重要讲话。胡锦涛全面分析了当前我国经济形势和国际经济环境，提出了明年经济工作的指导思想和总体要求，阐述了做好明年经济工作的大政方针和主要任务。温家宝进一步阐述了明年经济工作的重大问题，并就明年经济工作的主要目标、任务作了具体部署。总体来看，会议精神主要体现在以科学发展观为指导，中国力争明年经济呈现"稳中求进、好字当先"又好又快的发展的新局面。

**一、中央经济工作会议解读**

1、会议对我国当前经济形势的认识——经济过热趋势未缓解

会议充分肯定了今年以来经济发展取得的成绩：国民经济保持了增长较快、结构优化、效益提高、民生改善的良好态势。经济平稳快速发展，农业和农村面貌出现了可喜变化，经济结构不断改善，节能减排取得明显进展，改革开放继续深化，人民群众得到更多实惠。同时也指出了经济运行中一些长期积累的突出矛盾和问题，以及出现的一些值得注意的新情况新问题。经济增长由偏快转为过热趋势尚未缓解，价格上涨压力加大，农业基础依然薄弱，节能减排形势相当严峻，涉及人民群众切身利益的问题还比较突出。经济形势可以说是有喜有忧。

2、会议对经济发展要求——转变经济发展方式

在我国经济工业化、现代化的现阶段，经济增长依靠投资、依靠资源消耗、依靠低成本出口加工等粗放型方式已很难支持经济的可持续发展。也正因此，党的十七大强调要加快转变经济发展方式，走中国特色新型工业化道路，促进经济增长由主要依靠投资、出口拉动向依靠消费、投资、出口协调拉动转变，由主要依靠第二产业带动向依靠第一、第二、第三产业协同带动转变，由主要依靠增加物质资源消耗向主要依靠科技进步、劳动者素质提高、管理创新转变。

基于此，中央经济工作会议提出要突出把握好几个重大问题，即"五个必须"：必须坚持创新驱动为转变发展方式、推动产业结构优化升级提供有力和持久的技术支撑，加快从工业大国向工业强国转变的历史进程；必须坚持城乡统筹，形成城乡经济社会发展一体化格局，努力实现城乡共同繁荣；必须坚持节约资源、保护环境，把推进现代化与建设生态文明有机统一起来，把建设资源节约型、环境友好型社会放在工业化、现代化发展战略的突出位置；必须坚持内外协调，统筹利用好国内国际两个市场、两种资源，努力促进我国发展和各国共同发展的良性互动；必须坚持以人为本，更加注重改善民生，切实实现好、维护好、发展好最广大人民的根本利益。

3、主要政策看点

A¡¢Œ„ ¿‰ °fÍ˜Œ ·° Æ ·‰ ¡–˜»1– †

自2003年宏观调控以来，后续政策一直强调"加强和改善宏观调控"，本次中央经济工作会议使用的是"完善和落实宏观调控政策"。相比以前提法重在落实，显示新的政策或工具并不会多，主要是把已出台政策落实好；宏观调控的目标在于"双防"，即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；财政政策继续提"稳健"，合理把握财政支出规模，着力促进结构调整和协调发展，优化支出结构，较大幅度增加对社会保障、卫生、教育、住房保障等方面的支出；货币政策主要是严格控制货币信贷总量和投放节奏，严格控制新开工项目，防止投资反弹，采取有力措施抑制价格总水平过快上涨。

B¡¢″ˆ¡ ¨ ¯'¡˜/

将"三农"工作放在八大项工作第二位，仅次于宏观调控之后，这更突出了其重要和紧迫性。与以往不同的是，这次"三农"问题的阐述是与"和谐社会、民生"等分列开来的。"三农"工作的紧迫感估计和今年的粮食价格上涨有关，粮食安全、农业基础地位要始终坚持。主要措施在于加大统筹城乡发展力度，强化支农惠农政策，加强农村基础建设，改善以水利为重点的农业生产条件，加快农业科技创新，完善农村最低生活保障制度，深入推进扶贫开发，让广大农民更好地共享发展成果。

C¡¢ ·←´″‰˜ …1¯¯

这次中央经济工作会议强调提高自主创新能力，推进产业结构优化升级。坚持需求导向，着力突破制约经济社会发展的核心技术和关键技术，加快组织实施国家重大科技专项；强化企业主体地位，完善鼓励技术创新和科技成果产业化的法制保障、政策体系、激励机制、市场环境；必须与产业结构优化升级紧密结合，加快形成以科技进步和创新为基础的新竞争优势。

对节能减排要加大力度、迎难而上。完善政策法规，强化激励和约束机制，更加注重用法律手段促进节能减排，加快出台和实施有利于节能减排的价格、财税、金融等激励政策，加快制订和实施促进节能减排的市场准入标准、强制性能效标准和环保标准。落实工作责任制，把节能减排目标完成情况作为检验经济发展成效的重要标准。要增强全社会节能环保意识，深入开展节能减排全民行动。

D¡¢‰Ł˙Ł —> •¢ „

我国当前的经济发展阶段决定了经济发展在地区之间、城乡之间仍不平衡，促进区域协调发展和稳妥推进城镇化非常必要。从打破行政区划局限入手，促进生产要素有序流动和引导产业合理布局，提高区域发展协调性。国家将加大对欠发达地区财政转移支付力度，大力扶持革命老区、民族地区、边疆地区、贫困地区经济社会发展，促进城镇化健康发展。

E¡¢ ,˜, "˝¿"•¯

会议指出要全面深化改革，完善推动科学发展、促进社会和谐的体制机制。积极推进各方面体制创新，要深化政府机构改革，加快转变政府职能。继续推进国有企业改革，进一步完善所有制结构。深化财税、价格、投资体制改革，促进经济发展方式转变。深化金融体制改革，构建现代金融体系，加强和改进金融监管，防范金融风险。加快推进社会管理体制改革，完善公共服务体制。

要提高开放型经济水平，统筹安排对内对外经济工作，把"引进来"和"走出去"更好结合起来，扩大开放领域、优化开放结构、提高开放质量，形成经济全球化条件下参与国际经济合作和竞争新优势。

F¡¢˜ ˜^æ œ

主要政策有：扩大就业，促进以创业带动就业，健全职业培训制度，积极做好高校毕业生就业工作，及时帮助零就业家庭解决就业困难；合理调整国民收入分配，提高劳动报酬在初次分配中的比重，增加低收入者收入，建立企业职工工资正常增长机制和支付保障机制；完善社会保障体系，扩大城镇职工基本养老保险和基本医疗保险覆盖面，探索建立农村养老保险制度，扩大城镇居民基本医疗保险试点，普及新型农村合作医疗制度；坚持公共医疗卫生的公益性质，稳步实施医药卫生体制改革；完善住房保障体系，加快廉租住房建设，改进和规范经济适用房制度，着力解决城市低收入家庭住房困难；推动社会主义文化大发展大繁荣，加快构建覆盖全社会的公共文化服务体系，更好地满足人民文化需求；大力发展教育卫生事业，加大财政对教育的投入力度，全面实施城乡免费义务教育，着力改善农村办学条件，进一步提高国民素质。

总体来说，这次会议高屋建瓴，统筹把握，又针对经济中的具体问题提出了配套的政策措施。从全面协调可持续发展出发，坚持好字优先，努力实现速度质量效益相协调，消费投资出口相协调，人口资源环境相协调，改革发展稳定相协调，就一定能开创明年经济的又好又快发展的新局面。

**二、央行调控再出手**

会议结束不久，央行召开党委会议，学习中央经济工作会议精神，研究部署贯彻落实"从紧的货币政策"的具体措施。

2006年央行对2007年货币投放制定的目标是M2为15%的增长，但到11月份已达18.45%，远超全年目标。不少商业银行前三季度信贷投放过快，将全年的信贷额度用光。这也是上半年经济增长过快、物价上涨上涨、信贷投放增长过快的"三过"的重要原因之一。有分析认为2008年货币投放从从紧角度考虑可能制定为13%的增速。此次央行如此快速反应学习中央经济工作会议精神，是否是"从紧"政策即将出手呢？事实也是如此。12月8日，央行宣布从12月25日起上调存款准备金率1个百分点。此次调整后，14.5%的存款准备金率标准创20余年历史新高。当然，除了关注短期货币政策，比如加息、提高存款资金率、控制信贷规模的窗口指导等，我们还应关注央行对明年的货币投放计划等。

**三、基于中央经济工作会议精神的行业选择**

1、金融、地产等资金密集型行业面临巨大压力

与以往的宏观调控措施最明显的不同是明年将实施从紧的货币政策。近十年国家一直执行的是比较宽松或者是稳健的货币政策，从紧的货币政策则是10年来的首次转变。在前几年相对宽松的货币政策下，金融、地产等行业快速发展，上市公司业绩连续高速增长，金融、地产板块价值得到了市场投资者充分挖掘。在今后实施从紧的货币政策大背景下，对资金密集型行业将会造成巨大的压力，金融、地产的高速增长可能难以继续维持，势必会引起投资者对其中期盈利能力的担忧。而就在2007年末，国家开始采取措施收缩信贷、收紧房地产企业的融资，金融、地产行业在2008年的投资机会有可能会降低。

2、高耗能行业发展空间受到抑制

工作会议指出：严格控制新开工项目，防止投资反弹，促使经济增长保持在合理水平。这意味着投资增速将会得到控制，严重依赖投资的高耗能行业将会受到较大影响，并且地产行业受到抑制也会影响到高耗能行业。包括有色、钢铁、石化等行业的高速增长局面可能不再，这势必影响上述行业企业的估值水平，2008年的投资机会也会大大降低。

3、农业板块投资机会将会增加

农业基础地位再次被着重强调，尤其是要实现农业现代化。虽然农业近几年一直受到国家扶持，但农业行业的发展水平不高，农业板块在目前市场上属于边缘板块，该行业整体盈利能力和经营水平较低。目前农业类上市公司很多，但其中的龙头企业较少，不大受投资者的关注，因此农业板块2008年的投资机会虽然得到提升，整体机会仍然不是很大。该行业的机会主要在于部分龙头企业以及行业整合机会，重点可以关注饲料行业、育种行业、农药化肥行业、农产品零售行业中的龙头企业。

4、密切关注创新科技类以及产业结构升级类股票的投资机会

中央经济工作会议要求提高自主创新能力，推进产业结构优化升级。通过对以往重工业化国家的发展历史看，当重工业化发展到一定时期后，必然要进入科技立国阶段。因此在国家大力扶持下，经过几年的积累，创新科技类、产业结构升级类股票的投资机会将大大增加。投资者可以重点关注航空、航天、通讯、现代家电、医药等先进制造业的投资机会。

5、新能源行业的投资价值得到较大提升

"节能减排"现已经成为国家、地方各级政府的考核指标，实行一票否决，这将大大刺激地方各级政府对节能减排的积极性，新能源和可再生能源成为现实的选择。而新的"能源法"即将出台、全球能源矿产的紧张都是促进新能源行业快速发展的因素。太阳能、风能、生物能源在全球广泛运用，中国也已经成为继德国之后第二大新能源利用国，未来几年新能源行业在中国将会快速发展，这将带动国内新能源上市公司的快速发展。目前新能源发展还存一定的问题，比如成本较高等，一旦通过技术进步、规模化生产以及国家政策支持这些问题得到解决，新能源行业将会出现突飞猛进的局面。2008年的证券市场一定有新能源板块的一席之地。

6、部分热点区域以及流通领域板块具备一定的投资机会

明年国家将继续推进国家区域发展总体战略，健全市场机制，打破行政区划局限，促进生产要素有序流动和引导产业合理布局，提高区域发展协调性。天津塘沽地区是国家下一个重点发展区域，天津有望成为中国经济新的充满活力的城市，天津地区的上市公司有望在这一战略下获得更多的发展机会。

此外，铁路在国内物流领域中有着至关重要的作用，今后国家仍会加大铁路建设的力度，与铁路相关的制造、流通业面临较大的机会。

**（执笔：郭峰、曾小勇 张新铜）**

**2008年将受到政策扶持的行业及部分重点关注上市公司**

| 行业（板块） | 上市公司 |
|---|---|
| 农业 | ¸‡ ¸¯' ¡¢–· »˜¡¢‰fl ¡¢^ –… ¡¢˙"£ ¡¢"˜ >„/ |
| 新能源 | ˝ –£– ¡¢ ‰ `ƒ¡¢ˇ „ • ¡¢ „ • ¡‰ ‰„ • ¡¢Ł–˙˜ ·¡¢` `ƒ |
| 航空航天 | "‰ ‡¿„ ¡¢ … „ • ¡¢–„œ¸ –˙¡¢ • „œ..˚¡¢ • „ • ¡¢‰ ¶fl`ƒ¡¢ "‰„ • |
| 先进制造 | —¸˝¤ ¶¡¢¶˝ß„ ¨¡¢–¸‡˝¤–¯¡¢ »"˝<•‰¡¢<¨ ˚ ^¡¢£ ' ¡¢˜·¤‡/" |
| 天津板块 | ‰ '· ¡‰ –1•¢ „¡¢‰ , |
| 铁路运输及制造 | – œ¸ ` ¡¢ `œ ˘ ¡¢–·œ–´†˜¡¢ ˙ œ´•¡¢ª œ´•¡‰œ ° |

# 券商研究机构评级显示最具成长性品种追踪

（统计日：11月15日至12月10日）

| 股票代码 | 股票简称 | 近3月预测数量 | 最新预测时间 | 2007E净利同比(%) | 2年复合增长率(%) | 2006年PE/G | 2007年一致预期 | | | 2008年一致预期 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | EPS | P/E | P/B | EPS | P/E | P/B |
| 600162 | 香江控股 | 4 | 12-5 | 70.82 | 268.24 | 0.658 | 0.254 | 115.827 | 21.104 | 1.480 | 19.878 | 11.249 |
| 002064 | 华峰氨纶 | 4 | 11-26 | 581.63 | 202.13 | 0.697 | 2.196 | 20.191 | 7.373 | 2.938 | 15.089 | 5.546 |
| 600030 | 中信证券 | 51 | 11-23 | 374.58 | 144.55 | 0.867 | 3.323 | 26.968 | 6.036 | 4.402 | 20.357 | 4.973 |
| 002050 | 三花股份 | 6 | 12-5 | 83.01 | 136.15 | 0.505 | 0.453 | 57.714 | 7.031 | 0.970 | 26.954 | 6.255 |
| 000677 | 山东海龙 | 15 | 12-4 | 261.73 | 136.01 | 0.703 | 0.628 | 26.125 | 6.318 | 0.942 | 17.422 | 4.863 |
| 600067 | 冠城大通 | 4 | 12-6 | 133.66 | 133.56 | 0.586 | 0.497 | 36.362 | 9.220 | 1.407 | 12.839 | 5.519 |
| 600325 | 华发股份 | 9 | 11-22 | 138.93 | 113.40 | 0.796 | 1.076 | 37.191 | 7.085 | 2.050 | 19.513 | 5.220 |
| 000951 | 中国重汽 | 17 | 11-29 | 194.90 | 101.16 | 0.814 | 2.057 | 26.000 | 9.293 | 2.734 | 19.559 | 6.438 |
| 000612 | 焦作万方 | 22 | 11-26 | 182.05 | 93.19 | 0.818 | 1.615 | 26.066 | 12.814 | 2.270 | 18.550 | 8.944 |
| 600962 | 国投中鲁 | 11 | 12-4 | 148.05 | 89.90 | 0.889 | 0.535 | 35.539 | 5.412 | 0.806 | 23.603 | 4.426 |
| 000338 | 潍柴动力 | 25 | 11-30 | 189.39 | 85.47 | 0.730 | 3.730 | 21.603 | 7.875 | 4.351 | 18.520 | 5.721 |
| 000616 | 亿城股份 | 10 | 11-29 | 112.92 | 82.21 | 0.647 | 0.747 | 25.094 | 6.927 | 1.157 | 16.206 | 4.911 |
| 002133 | 广宇集团 | 6 | 12-4 | 61.43 | 79.44 | 0.875 | 0.587 | 43.488 | 5.885 | 1.167 | 21.859 | 4.624 |
| 600282 | 南钢股份 | 6 | 11-15 | 153.59 | 75.22 | 0.560 | 1.054 | 16.200 | 3.887 | 1.278 | 13.365 | 3.389 |
| 000001 | 深发展A | 35 | 12-4 | 70.33 | 71.86 | 0.872 | 1.049 | 37.953 | 9.157 | 1.620 | 24.564 | 6.639 |
| 600589 | 广东榕泰 | 5 | 12-3 | 62.91 | 59.56 | 0.837 | 0.426 | 28.774 | 4.031 | 0.646 | 18.949 | 3.459 |
| 600736 | 苏州高新 | 3 | 11-16 | 40.97 | 56.98 | 0.893 | 0.402 | 36.941 | 4.209 | 0.788 | 18.867 | 3.874 |
| 600590 | 泰豪科技 | 4 | 11-30 | 87.14 | 56.58 | 0.801 | 0.578 | 24.033 | 3.121 | 0.759 | 18.310 | 2.751 |
| 600533 | 栖霞建设 | 10 | 12-6 | 58.12 | 56.51 | 0.757 | 0.870 | 27.600 | 6.342 | 1.333 | 18.006 | 5.631 |

**说明：**

1）"最具成长性"是资本市场关注的永久主题，我们试图筛选出A股中未来两年最具成长性的品种。我们以次年净利润同比增长率、两年复合增长率以及PE/G来进行筛选。

同时我们已剔除了因微利、异常预测所引发的异常增长品种。考虑到研究报告的时滞问题，我们只提示近3个月有三篇以上报告的股票进行比较并予以提示。

2）成长性品种弹性较大，在牛市时往往涨幅远超大盘（本模版2006年初筛选的股票池在2006年度全年收益超过大盘70%以上），但一旦市场走熊往往跌幅也大于大盘。

3）在利用该模版进行筛选时，不应该只考虑成长性指标的大小，还应注意研究报告的时滞、各期上榜品种的调整变化状况等。这些信息上表并未考虑，使用时可结合朝阳永续的一致预期数据查询系统（CONSENSUS DATA）和上市公司盈利预测系统（GO-GOAL）进一步挖掘研究。

**（数据来源：上海朝阳永续一致预期 www.go-goal.com）**

■信息评述

## 11月全国工业品出厂价格同比上涨4.6%

周一国家统计局公布了11月全国工业品出厂价格指数（PPI），PPI指数同比上涨4.6%。其中，生产资料出厂价格同比上涨4.8%，生活资料出厂价格同比上涨3.7%。

**申银万国：**

11月PPI指数同比涨幅比10月加快了1.39个百分点，4.6%的同比涨幅也创下两年来最高，显示生产领域价格上涨压力在不断增加。从PPI构成细项来看，11月PPI上涨仍然是一种普遍现象。采掘业出厂价格指数涨幅最大，这一方面是受到11月份国际原油价格上涨以及国内成品油价格调整的影响，另一方面国内煤炭价格在11月也出现明显上涨。考虑到动力燃料价格上涨对下游生产领域的传导，预计12月份的PPI仍将面临显著的上行压力。

生活资料出厂价格涨幅的扩大，以及钢铁、燃料等基础工业原料价格的上扬，将使未来一段时期CPI面临显著的上行风险。我们认为，在实施信贷控制等直接干预措施的同时，配以一定的利率杠杆调节，对于稳定居民的通胀预期而言还是很有必要的。

## 11月份货币信贷增速小幅下降

11月末，广义货币供应量（M2）余额为39.98万亿元，同比增长18.45%；狭义货币供应量（M1）余额为14.80万亿元，同比增长21.67%。

**国金证券：**

外贸顺差的快速增长和热钱的持续流入是支持M2增速保持高位运行态势的重要原因，而M1增速的大幅回落可能同近期股票市场回落，公众投资股市意愿减弱，持有活期存款下降相关。

贷款增速回落一方面是由于基数原因，另外也表明央行信贷紧缩政策收到一定成效。但是截至11月末，累计贷款比去年增加15.9%，超过银监会年初设定的贷款增长15%的目标。虽然该目标已经难以完成，但央行此前大幅上调存款准备金宣示了其控制信贷和流动性的决心，因此，预计未来信贷紧缩力度不会减弱，12月贷款增速将缓慢回落。受此影响，投资预计也将保持温和回落态势。

在人民币近期持续走强背景下，外汇贷款的多增意味着在人民币贷款受到限制情况下，经济主体开始寻找新的获取资金的渠道。虽然外汇贷款所占比例较小，尚不足以对贷款总量形成较大影响，但是其几乎比人民币贷款高出1倍的快速增长势头却应该引起警惕。央行近期上调1个百分点存款准备金率的政策已经很好地确保了宏观调控成果在年内的巩固，短期内再度出台强力紧缩性货币政策的可能性已经下降，估计即使年内CPI继续在高位运行甚至创出新高也不足以触发央行年内再度加息。

## 刘明康：中国股市上涨幅度相对比较小

"财经：2008预测与战略年会"上中国银行业监督管理委员会主席刘明康作"当前金融形式与我国金融调控"主题发言时表示，在"金砖四国"当中，A股上涨幅度相对比较小。

**齐鲁证券：**

"金砖四国"指中国、俄罗斯、巴西、印度四个新兴的发展中国家。四国中，从2003年初到2007年11月末，俄罗斯的股票市场指数上涨了631%，巴西和印度则分别上涨了576%和596%，同期，我国A股市场上证综指上涨了325%。单从A股市场来看，本轮牛市的出现得益于股权分置改革的进行，当然最为根本的是国内经济持续快速发展，这是市场长期向好的基础。从我国的经济发展态势来看，仍将处于增长的快车道中，这也是我们继续看好A股市场发展的根本原因。不可否认经历了本轮牛市行情，一些股票已然存在结构性泡沫，但当管理层的理性引导逐渐显现效力，加之调控措施变得科学而有效，市场发展态势也将更为健康。

## 如何看待QFII额度跳跃式增加

外汇管理局于9日宣布QFII投资额度增至300亿美元，意味着未来新增进入股市的外资潜在数量将达200亿美元，即1480亿元人民币。

**海通证券：**

QFII额度的大幅增加表明A股市场对外开放程度的快速扩大、速度也在加快。2002年11月QFII额度是40亿美元、2005年7月新增60亿美元，而现在是200亿美元。间隔的时间在缩短、新增的额度在跳跃式增长。

但是这新增的200亿美元额度不可能一下子就能转化为现实的可投资资金。这新增的200亿元额度何时发放下去、发放节奏如何，我们难以推测。但按以往情形，新增QFII额度并不是一次就用完的，往往是在两至三年内逐步发放下去的。因此，短期内我们不能太过夸大QFII额度大增对当前市场资金面的影响力。

## 中金所会员体系已初具规模

近日中金所批准了13家期货公司成为第四批会员单位。至此，获得中金所会员资格的期货公司达到了52家。

**中原证券：**

从目前会员的审批速度来看，大约每两周就有约10多家期货公司可以达到中金所的会员标准，这也说明了整个期货行业在金融期货的筹备工作上已经越来越成熟。此前有业内专家认为，中金所会员达到50家以上便可进行股指期货交易。上述52家会员已经占据182家期货公司的近30%，会员体系已经初具规模。

由于《商业银行从事期货保证金存管业务和期货结算业务管理办法》尚未颁布，特别结算会员——商业银行仍缺席中金所会员，市场仍在苦苦等待特别结算会员的出现。但是，在特别会员缺失情况下，一旦政策出台，并不排除由全面结算会员承担交易会员代理结算业务的可能性。