

产业升级:中国经济持续发展之路

今年是我国改革开放30周年,30年中中国经济发生了巨大变化,其持续增长速度是史无前例的。但是国民经济运行至今,也积累了深刻矛盾,国民经济若要继续维持健康、稳定、快速发展,产业转型升级是必然的选择。我国在产业转型升级过程中难免会出现“阵痛”且可能延续一段时间,但转型中的负面影响将趋于减弱;国家产业整体布局趋于合理,区域经济发展趋于平衡,东西失衡的经济结构得到初步修正,经济社会发展较之以往更为均衡。

目前国家产业调整政策效应开始显现,“万商西进”对于推动“中部崛起”助力巨大;同时东部发达地区许多省市、许多产业已成功实施产业结构的转型升级;东部产业转型升级对中西部的溢出效应凸现,中西部开始步入经济发展的快车道;在产业转型升级过程中,高科技行业、新兴服务业、节能减排及环保产业升级逐渐成为我国转型发展的热点和主流,已展现出强势发展的势头。

当然,我国经济转型之路才刚刚开始,其蕴涵的巨大潜力尚未充分显现。我们预测,如果产业结构成功完成转型迁移,我国可能迎来至少10年的新一轮经济快速稳定的发展期。

中信建投证券研究发展部

一、产业结构转型升级的必要性与迫切性

调整和优化产业结构,即在国民经济物质生产部门之间和各生产部门内部建立起最佳的比例关系,对各国现代化建设都具有重要作用和意义。2008年中国经济既面临通胀持续高企“内忧”,又有美国次贷危机导致外部需求减缓“外患”,如何度过“经济发展最为困难的一年”,并把中国经济发展引入持续、稳定、健康、均衡地发展道路,产业结构转型升级已被纳入国家宏观经济发展的战略高度,成为求解我国经济又快又好发展的关键锁钥。

(一)产业结构转型升级的时空环境

1、外企群体性“逃离”与搬迁——现象与成因

最近一段时间,在山东青岛的韩国企业“夜半逃离”事件一时闹得沸沸扬扬。不独山东境内的韩企,长三角及珠三角的港台资企业,也经常发生个别企业老板为逃避员工工资而丢弃工厂和工人不管的“半夜逃离”事件。除了非正常“逃离”的企业,东部沿海地区大批外企正有计划地撤厂或迁移。根据深圳贸促会的统计,自2005年以来,共有500多家企业迁出深圳,这些企业的年产值约150亿元。此外,预计珠三角地区今年约有10%、7000家港资工厂将停产,这个比率可能是20年来最高的。

外企撤离外迁的原因大致可以归结为四个方面:一是企业运营成本大幅提高。随着经济的发展,珠三角地区劳动力、土地、原材料、能源等生产要素的价格与国内部分地区逐渐拉开,此即业内所谓的“三缺四涨”——缺工、缺地、缺电;油价涨、工薪涨、租金涨、原料涨;二是出口退税等国家政策调整降低了部分出口企业利润,增加了资金运营压力;三是人民币升值给企业带来不小压力;四是东部的环境承载力趋于饱和,推高了土地成本。加上民众健康意识与环保意识觉醒,污染企业已难觅栖身之地。

2、外企搬迁的蝴蝶效应

目前外企搬迁的蝴蝶效应已开始显现,广州海关2008年2月广州企业进出口统计简报数据表明,今年2月份来料加工出口同比下降21.7%。珠三角9个城市出口增幅仅为0.5%,增幅下降20.2%,传统劳动密集型低附加值出口产品如鞋类、玩具、塑料制品的出口下降幅度为7.2%、27.9%、38.3%。

面对珠三角传统产业的内移趋势,各省市招商团闻风而来,目前中西部地区各省已经做好准备并纷纷

采取各种措施把握产业转型升级这一千载难逢的机会以振兴本地区的经济发展。

(二)我国产业转型升级的内外宏观经济背景

1、全球经济发展放缓加剧——黑云压城

对于2008年全球经济发展形势的判断,雷曼兄弟在《全球:2008年经济展望》用“黑云压城”来形容,可谓画龙点睛。世界经济环境变化尤其是美国经济减速,对于中国经济的影响应该是多方面的。有的影响已经显露,并且还会继续显露。比如原油、谷物、石油、食用植物油、矿产品等初级产品价格持续上涨,明显加大了我国控制通货膨胀的压力和威胁,也增加了控制通货膨胀的难度;美国经济减速直接的结果就是减少了其对外部需求,受此影响中国对美国出口已现疲态。这种贸易格局表明我国产业结构亟待调整、优化,一些劳动密集型、商品附加值较低的中外外贸企业面临转型升级的严峻挑战。

2、我国经济形势及产业环境——困境与出路

我国当前经济形势从总体上或基调上看是好的,但毋庸讳言,2008年中国经济既面临通胀持续高企“内忧”,又有美国次贷危机导致外部需求减缓“外患”,2008年将是我国经济最为困难的一年。各种矛盾与困难交集在一起,我国经济形势面临前所未有的困境和挑战。

(1)困境之一:CPI的“降”与GDP的“升”,孰为先?

自2007年底,CPI指数一直往上调直。国家统计局局长谢伏瞻认为,目前存在价格由结构性上涨转为全面通胀的风险;与CPI增幅加速相比,由于政策性紧缩、美国次贷危机影响和经济自然减速等因素叠加影响,2008年GDP增幅呈下降趋势,有理由相信2007年的GDP增速是这轮周期的峰值。如果经济稳增长有下拉动力,而成本推动型通货膨胀还在延续,这个时候的宏观调控是要保经济增长,还是要抑制通货膨胀?政策取向将决定中国能不能挺过这一轮全球经济萧条。

从历史经验来看,反通胀通常都将牺牲部分经济增长,因此,为控制通胀,2008年GDP增速下降在所必然,政府决策层将不得不在降低通胀与保持增长之间艰难地做出取舍。

(2)困境之二:货币政策是严格从紧还是适度调整?

面对国民经济运行中出现的过热现象,2007年底的中央经济工作会议明确提出将货币政策由“稳健”改为“从紧”。各方对于治理通胀的必要性并无分歧,主要争论焦点在

于紧缩的调控政策是否会经济走入一个下行通道,过度调控是否会经济政策诱发出新的社会问题。具体说来,当前货币政策至少面临以下几方面考验:一是经济运行中的不确定性加大,紧缩货币政策和全球经济增长放缓的合力可能导致GDP增速大幅下降,增加了经济硬着陆的风险。二是中国企业盈利增长在2007年第四季度开始放缓,比市场预期早了一个季度,如果过度严控信贷总量可能使实体经济难以承受。三是频繁采用的数量型货币政策工具使得中小银行流动性明显吃紧。四是人民币大幅升值对出口冲击很大。

单就目前的宏观调控而言,如何在缓解通胀压力的同时,又不会对实体经济造成压迫。这些不仅考验着宏观调控的智慧,更需要开阔的眼界。

(3)困境之三:产业升级与就业压力如何兼顾?

今后一段时期,产业结构调整的力度将不断加大,而产业结构调整对就业结构的变化将产生重要影响。美国经济学家奥肯发现,在3%的GDP增长率水平上,GDP增长速度每提高2个百分点,失业率便下降1个百分点;反之,GDP每下降1个百分点,失业率便上升1个百分点。奥肯定律被发达国家的经验所证明,也就成为调控宏观经济、解决失业问题的主要依据。

我国是人口大国,安置就业任务特别繁重,尤其是今年“劳动就业法”的实施更加重了就业安置的紧迫性。东部产业转型的直接后果就是大量的劳动密集型企业的搬迁,相应地结果就是大量劳动岗位的减少和失业。因此,劳动就业因素可以说是我国产业政策制定过程中不可逾越的政治现实。

从目前我国现实环境来看,维持适量的劳动密集型产业(尤其是在中西部地区)符合我国的资源禀赋特征和比较优势原理,因此,发展劳动密集型产业与重视技术进步如何兼顾;产业转型如何稳妥地转移劳动力,实现产业升级与就业保障的两不误,实现产业转移与劳动就业的同步梯度迁移,将考验产业政策制定者的智慧。

二、我国产业结构矛盾问题及产业结构升级的障碍

(一)我国产业结构的现状

目前我国产业结构中第一、第二产业比重偏高,第三产业比重明显偏低,而且内部结构不合理,效益偏低。此外,GDP的地区结构、地区差异扩大。从人均GDP的变化情况看,中国的区域经济结构形成了东部沿海较发达、中部地区处于工

业化早期、西部地区总体还较落后的梯度格局,且东部与其它各部的差距在这几年中不仅没有缩小,反而拉大了。

当前产业结构不合理的主要表现是:三次产业结构比较粗放和落后,服务业在GDP占比中依然偏低;产业集群程度较低且表现出区域发展的不平衡;生产供给结构不能快速应对国内外市场需求的变化;产品结构陈旧,多数行业中一般产品相对过剩,技术含量高、附加值大的产品短缺;企业组织规模小而散,难以形成规模经济优势;主要技术装备、生产工艺落后,劳动生产率;高素质劳动者和管理人才缺乏等。

(二)基础产业发展滞后

目前我国基础产业发展滞后,特别是农业基础薄弱、后劲不足。农业落后既是其它产业部门不能很快发展的原因,又是其它产业部门相对落后的表现。基础工业和基础设施落后已经成为长期阻碍国民经济持续、协调发展的瓶颈。这一方面是由于国家缺乏强有力的产业政策和地区政策支持基础产业发展,另一方面也是各个地区在扭曲的价格体系下,受地区利益驱使,不注重基础产业发展而发展一般加工工业,致使加工能力过分膨胀,加深了结构性矛盾。

(三)与市场格局不匹配的产业结构阻碍经济发展

从国民经济发展的长远要求来看,我国目前的产业结构还存在诸多问题。首先,滞后的产业结构严重影响资源的重新组合,从而影响整个区域经济的协调发展。其次,某些地区落后的产业结构严重阻碍经济运行中的技术创新和管理创新,降低了企业参与国际价值链分工的能力。

(四)产业结构趋同性严重

地区产业结构趋同是我国产业结构中的一个长期现象。上世纪90年代之后,通过经济调整和政策调控,各地区盲目建设情况有所缓解,但历史上遗留下来的不合理的地区工业结构趋同却没有改变。改革开放以来存在的产权关系混乱和对企业的行政管理,依然阻碍着地区产业结构的调整。同时趋同性还造成生产能力过剩、产品供过于求,引发了过度竞争,加剧了能源、原材料、交通运输的紧张,导致地区经济割据和自我保护现象日趋严重,阻碍了区域经济的协调发展。

三、基于全球产业价值链中的我国产业升级路径

(一)全球产业价值链类型

全球产业价值链理论中最重要的三个问题是进入壁垒和租、控制权和链条位置的升级。参与全球产

业价值链分工,必须具备资源禀赋上的比较优势或者人为创造优势,比如技术和产品差异。但是价值链条中众多的“价值环节”,并不是每一个环节都创造等量价值。实际上不但只有某些特定的价值环节才能创造更高的附加值,而且某些辅助或支撑环节并不创造价值(并非说它们不重要)。这些高附加值的价值环节一般是全球产业价值链上的战略环节,谁抓住了这些战略环节谁就抓住了整个价值链,谁也就控制了该行业。产业价值链的控制者控制着链条的生产布局和控制机会,只有得到控制权才能获取更多的租。由此可见,要保持全球产业竞争优势,关键是掌握该产业全球价值链上的战略环节。

(二)基于全球产业链环节中我国产业升级的路径选择

依据全球产业链演进发展理论,结合我国产业发展现实条件,要实现我国产业在全球产业链中的升级有以下三条路径选择。

1、技术创新生产驱动下的我国产业升级路径

这是基于生产者驱动下的我国产业升级路径,意即生产者通过各种投资途径在全球市场上组织商品生产和销售,最终形成生产者占主导的生产网络体系。在我国,重工业和高新技术产业当走这条升级路径,因为此类产业的核心环节是研发与设计,占据了该环节,就控制了整个价值链的核心。但问题是在我国这类产业链中,核心技术多为国外所有,因此,技术创新必不可少。

2、品牌运作产品采购者驱动下的我国产业升级路径

这是基于产品采购者驱动下的我国产业升级路径,意即拥有强大品牌优势和完善销售渠道的产业主体,通过全球采购和OEM生产等组织起来的跨国商品流通网络,形成强大的市场需求,拉动那些奉行出口导向战略的国家或地区工业化进程。属于购买者驱动的产业大多是轻工业,如服装、食品和小家电等。这类产品本身就有市场,技术集成度相对较低且存在大量的竞争者,销售占据这类产业核心环节,因此,在购买者驱动的全球产业链中需要努力重点放在自身销售渠道和品牌形象的树立上。

3、基于中介驱动下的我国产业升级路径

系统集成中介组织是指介于政府与企业之间、商品生产者与商品经营者之间以及个人与其它社会组织之间,从事服务、协调、评价等活动,提供最佳决策方案和管理模式的组织与机构。中介驱动的作用在于运用专门知识和智力劳动向社会提供特定的产品或服务,通过发挥沟通、协调、监督和反馈等功能,整合产业主体之间的经济联系,及时传递有关市场信息,有效沟通供需双方,降低交易成本,加速交易进程,提供最佳的决策方案和管理模式,进而促使完整的生产和销售体系的形成与演变发展。

目前我国产业发展所能依靠的资源、低劳动力成本等优势已被利用到极限,进一步实现经济质的飞跃只能靠产业升级。无论从何种角度分析,产业升级都将成为我国经济腾飞的必经之路。

(执笔:夏敏仁)

■信息评述

央行预计未来中国经济运行动力不减

央行周三发布《2008年一季度货币政策执行报告》,指出上半年经济增长可能呈适度放缓态势,但中国经济增长动力依然较强,未来一段时期投资将保持相对较快增长。

海通证券:

央行当前货币政策将把控制物价上涨、抑制通货膨胀放在更加突出的位置,坚持实施从紧的货币政策。要强调调控的预见性和有效性,加强流动性管理,引导货币信贷合理投放,加强窗口指导和信贷政策指引。我们认为,对冲流动性及加强信贷调控等措施并不能从根本上解决流动性不断生成和经济的结构性问题,而主要是为经济增长和结构调整创造平稳的货币金融环境。因此,必须加大结构改革力度,尽快在平衡增长的治本方面取得新突破。

此外,央行指出,支持投资相对较快增长的基本面并未发生根本变化。产业升级和转型、区域协调发展、提高住房保障、加大节能减排以及灾后重建等客观上都会产生投资需求,消费需求将稳中趋升。近年来,消费在拉动经济增长中的贡献度总体呈上升趋势,贸易顺差仍将维持较高水平。国民经济将朝着宏观调控的预期方向发展,但仍面临价格总水平处于高位突出矛盾,制约农业生产和农民增收的因素比较多;固定资产投资反弹压力仍然存在,节能减排形势依然严峻;国际收支继续保持较大顺差,流动性依然偏多,货币信贷增幅回落的基础尚不稳固。

天相投顾:

尽管央行在报告中提出了近期物价压力的诸多不利现象和因素,例如全球通货膨胀压力加大,我国一季度GDP缩减指数为8.2%等,但是我们注意到,央行通过研究提出,CPI环比趋势周期项折年率相对于CPI月环比而言存在着明显的先行关系,前者更能及时准确反映当前以及未来的变化趋势。而今年以来季节调整后的CPI月环比趋势周期项变动平缓,从走势上看,目前处于缓慢下行阶段,这是我们高度关注的信号。也就是说,尽管央行也认为近期物价持续高位运行的可能性很大,但是领先指标表明到下半年物价将回落,届时各项调控政策的重心可能转向理顺价格体系和促进内需和经济增长。

国信证券:

《一季度报告》对未来宏观经济、物价走势以及货币政策看法,都与2007年第一季度有着很大的不同,值得重视。主要有两点:第一,央行透露出要以加息来抑制通货膨胀。央行在《一季度报告》中反复强调的一点是,通货膨胀已经是目前最大的问题,央行将把控制通货膨胀作为重点目标。在《一季度报告》中,央行对宏观经济的判断是:2008年,在工业化、城市化、国际化以及产业和消费结构升级等因素的共同推动下,国民经济仍可保持较快增长,但随着国际经济运行不确定性增大和国内宏观调控政策效应逐步显现,经济增长可能高位趋稳并适度放缓。我们一直指出,只要经济不确定性降低,宏观经济若走稳,央行一定会以通货膨胀为货币政策的最终目标。在《一季度报告》中,我们指出,通胀压力加大,未来加息的可能性大增。第二,增强汇率弹性,发挥其优化资源配置,抑制物价上涨的作用。

央行货币政策目标的转变,但并不意味着很快就会加息,尤其是这次突发的地震灾情给宏观经济又带来一定的压力。我们认为,加息的前提条件是影响经济的不确定性因素降低,经济回落势头必须止住。而这一点,央行在《一季度报告》中也指出,经济比预想的要好。具体时间内,我们判断,如果二季度整体经济走势仍然比市场预想的要好——这也是我们一直的观点,而CPI未来数月内虽会如期回落,但回落幅度不会很大,央行很可能在6月底前加息。

4月份工业生产受外需拖累出现放缓

国家统计局公布的4月份工业生产数据显示,4月份规模以上工业企业增加值同比增长15.7%,较前一个月回落2.1个百分点。

中金公司:

4月份中国规模以上工业增加值同比增长15.7%,远低于预期,这部分源于节假日移位带来的工作时间不可比因素。剔除不可比因素,工业生产在出口疲软影响下略有放缓。分部门来看,4月份通用设备制造业、纺织业、电气机械及器材制造业的产出增长减速,符合我们对于中下游制造业在外需放缓情况下利润受到挤压的预期。前瞻的看,5月份工业产出增速可能受节假日缩短的影响而有所反弹,但预计二季度出口放缓将进一步显现,工业产出和经济增长仍面临向下压力。

光大证券:

受到成本推动和外需回落等影响,代表性的中下游行业回落,剔除不可比因素,增速稳定,但总体的工业企业增加值增速放缓。分行业看,中游利润下降明显,下游稍好一点。如下游的通信设备、计算机及其它电子设备制造业增速比去年上升;而中游的化学原料及化学制品制造业、非金属制品业、电气机械及器材制造业,交通运输设备制造业等工业增长都是增速下降,其中降幅最大的是黑色金属冶炼及压延加工业;受到限价的电力热力生产和供应业等下降明显。

我们认为如果今年工业增加值增速稳定下来,结合最近的一系列宏观数据看,工业企业盈利将放缓,盈利行业将出现分化。

安信证券:

4月份工业生产增长率(剔除不可比因素)较一季度明显上升,雪灾因素之外,这可能也一定程度与统计数据的季节模式相关,但仍需要进一步数据观察。考虑到大宗商品价格高涨,国内部分行业产能不足,总体企业盈利增长显著放缓。国外需求疲软以及本币升值和信贷控制等宏观调控这一系列因素,今年全年工业生产增长很可能会逐步减速。4月份出口交货值同比增长15.6%,与一季度基本持平。考虑到未来出口增长可能继续放缓,这将一定程度拖累出口交货值以及工业生产增长。

券商研究机构评级目标涨幅巨大品种追踪

(统计日:4月27日至5月15日)

股票代码	股票名称	机构名称	机构评级	发布时间	目标价	5月14日收盘价	目标涨幅(%)	2008报告预期		2009报告预期		2008一致预期		2009一致预期	
								EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE
600663	陆家嘴	东方证券	买入	5-9	52.00	18.81	176.45	0.580	32.431	0.850	22.129	0.513	36.649	0.672	27.997
600230	沧州大化	银河证券	推荐	5-6	67.35	28.43	136.90	1.400	20.307	3.180	8.940	1.205	23.593	2.575	11.041
600509	天富热电	广发证券	买入	4-29	60.20	13.19	127.07	0.623	21.172	1.268	10.402	0.319	41.305	0.604	21.826
600150	中国船舶	中信建投	买入	4-28	240.00	123.26	94.71	7.760	15.884	9.470	13.016	7.644	16.125	10.675	11.547
600685	广船国际	中信建投	买入	4-28	75.00	39.42	90.26	2.510	13.705	2.920	13.500	2.504	15.746	3.133	12.584
600383	金地集团	中银国际	优于大市	4-28	24.70	13.32	85.44	0.990	13.405	1.480	9.000	0.997	13.360	1.626	8.193
000725	京东方A	兴业证券	强烈推荐	4-28	18.00	9.84	82.93	0.640	15.375	0.830	11.855	0.518	19.010	0.650	15.140
601628	中国人寿	中投证券	强烈推荐	4-28	59.14	32.33	82.93	0.780	41.449	0.990	32.657	0.876	36.910	1.137	28.444
600684	珠江实业	海通证券	买入	4-28	17.64	9.94	77.47	0.980	10.143	1.990	4.995	1.185	8.388	1.710	5.813
600825	新华传媒	国金证券	买入	5-9	58.00	32.92	76.19	0.961	34.256	1.238	26.591	0.833	39.539	1.006	32.719
600031	三一重工	中信证券	买入	4-29	75.00	42.84	75.07	2.250	19.040	3.200	13.388	2.002	21.400	2.662	16.095
000428	华天酒店	光大证券	增持	4-27	27.00	15.59	73.19	0.700	22.271	0.900	17.322	0.721	21.636	0.870	17.923
000002	万科A	兴业证券	强烈推荐	5-6	38.10	22.09	72.48	1.270	17.394	1.910	11.565	1.194	18.508	1.768	12.494
002048	宁波华翔	平安证券	强烈推荐	4-27	20.00	11.72	70.65	0.470	24.936	0.630	18.603	0.452	25.953	0.662	17.704
000031	中粮地产	国泰君安	增持	5-5	30.00	17.75	69.01	1.020	17.402	1.600	11.094	0.933	19.034	1.392	12.751
000069	华侨城A	招商证券	强烈推荐	4-28	27.00	15.99	68.86	0.380	42.079	0.520	30.750	0.593	26.953	0.871	18.354
000338	潍柴动力	国泰君安	谨慎增持	4-30	110.00	66.22	66.11	4.920	13.459	5.820	11.378	4.643	14.263	5.296	12.504
000800	一汽轿车	东北证券	推荐	4-29	25.00	15.10	65.56	0.600	25.167	0.780	19.359	0.574	26.310	0.695	21.711

说明: 1)“目标涨幅巨大”最直观地表达了研究员对企业的估价认识,目标价与现价差异也从侧面代表了研究员对股票的认可程度和自信程度。目标价取自各卖方机构的研究报告数据。 2)以上研究成果只反映卖方机构研究员的认识,并不代表市场以及买方机构投资者的观点,在应用时考虑到研究者和投资者思维的差异性,同时也要注意区分研究员的研究水平、注意卖方机构观点出其后市场的反映情况等,因此,我们同时给出一致预期数据,这一更能代表市场平均预期水平的指标,将对您的投资提供新的依据。(数据来源:上海朝阳永续一致预期 www.go-goal.com)