

# “十二五”规划蕴资本宝藏 经济转型看投资大戏

申银万国研究所 桂浩明

今年,我国将全面完成五年前制定的经济发展“十一五规划”,经济总量也跃居到世界第二。这是在克服了种种困难,特别是战胜了国际金融危机的冲击后所取得的重大成就。当然,发展是无止境的。昨日召开的十七届五中全会,研究讨论了经济发展的“十二五规划”,吹响了通过深化改革,实现可持续发展的号角。中国的经济建设,也将翻开新的一页。

资本市场是依附于实体经济的,股市更是经济的晴雨表。在中国经济跨入到“十二五规划”阶段,一个新格局的产生势必对资本市场提出新的要求。而对于投资者来说,怎样在“十二五规划”框架下调整自己的投资思路,也就显得十分重要。大家都知道,“十二五规划”的一个重点,就是要调整产业结构。而在调结构中寻找股市中的投资机会,自然也就成为广大投资者不可回避的课题。

序号	战略性新兴产业	重点领域
1	新能源	光伏、风电、核电、生物质能等
2	节能环保	节能环保、资源循环利用
3	新材料	先进结构材料、先进功能材料、先进复合材料、先进特种材料、先进无机非金属材料、先进金属材料、先进高分子材料
4	新一代信息技术	下一代通信网络、下一代互联网、下一代移动通信、下一代广播电视网
5	生物产业	生物医药、生物农业、生物制造
6	新能源汽车	插电式混合动力汽车和纯电动汽车
7	高端装备制造	航空装备、海洋工程装备、高端数控机床
8	新材料	先进结构材料、先进功能材料、先进复合材料、先进特种材料、先进无机非金属材料、先进金属材料、先进高分子材料
9	节能环保	节能环保、资源循环利用

战略性新兴产业七大领域	
七大领域	主要内容
节能环保	重点突破高效节能、先进环保、循环利用
新一代信息技术	重点突破下一代通信网络、物联网、三网融合、新型平板显示、高性能集成电路和高端软件
生物产业	生物医药、生物农业、生物制造
新能源汽车	插电式混合动力汽车和纯电动汽车
高端装备制造	航空装备、海洋工程装备、高端数控机床
新材料	先进结构材料和先进功能材料

## 扩内需挖掘投资机遇 跨年度行情呼之欲出

对于调整产业结构问题,有关方面实际上早就提了出来。在本质上,这也是一个转变增长模式的问题。长期以来,中国经济的增长,主要是通过投资与外贸出口来实现的,拉动经济的三驾马车中,内需的贡献度一直比较小。当然,在经济处于高成长的初期,这种局面不可避免。

但是,到了现在,仍然延续这样的经济增长模式,显然是不合适了。一方面,中国的投资规模已经很大,要在此基础上进一步加速扩张,必然会受到资源与环境等多方面的约束。同时,大规模的投资必然导致信贷的大规模投放,到今年中国的广义货币总量已经先后超过了欧盟与美国。无休止的货币扩张,实际上是带来很多隐患;另一方面,当中国成为世界工厂的时候,自然也就容易与其它国家发生贸易纠纷。因此过度依靠外需来拉动经济增长的道路也是走不通的。更何况,在整个国际分工中,中国还是处于产业链的低端,大量的出口并没有创造与之匹配的收入,相反还承受了巨大的环境成本,承担了极大的资源与能源消耗。因此,改变增长模式,启动内需,特别是促进居民消费,已经成为经济发展的一个关键问题。只是由于居民收入水平低,社会保障也不健全,启动内需的难度很大,经济结构的调整遭遇到各种有形无形的阻力。

不过,现在的情况有了明显的改变。根据中央对“十二五规划”指导意见,要大力改善民生,提高劳动者的报酬,完善社会保障体系。有了这样的前提,启动居民内需也就有了最基本的保证。因此,可以预期的是,在“十二五”期间,中国经济在运行中,将逐渐将重点转移到满足内需上来,围绕内需的提升将有很多文章可做。大家都清楚,虽然中国现在很

多消费品的生产规模在世界上名列前茅,但是这个数字被13亿人口一除,实际上还是很低的。中国居民的消费水平,普遍处于世界平均线之下。在这方面只要稍有提高,就是一个巨大的增量。去年,国家开展了家电下乡、汽车下乡活动,今年开始推建材下乡活动,这些对于内需的拉动产生了十分明显的效果。可以想象的是,有中国这样大的市场,内需一旦真正启动,对于经济的促进作用将是难以想象的。在今年,人们已经看到了医药、家电、汽车等行业发展速度的加快,资本市场上相关股票的表现也十分强劲。在这背后,都可以看到政府刺激内需政策所起到的作用。

显然,随着“十二五规划”的制定与落实,中国以内需为主导的增长模式将能够得到确认。以重点满足内需为主的各大行业领域,将有望得到进一步的快速发展。在这里,投资者可以发现有很多很好的投资机会存在。建材下乡及经济适用房的建设,会加大对水泥及其它普通建材和家具、家电的需求,相关上市公司会明显受益。另外,随着居民收入水平的提高,包括纺织服装、医疗保健、文化娱乐、食品饮料等方面的需求也会明显增加。在今年,人们挖掘了食品饮料和医药板块的投资机会,其实其它板块也还有很多投资机会存在。而且,即便是价格已经上涨不少的食品饮料,医疗板块,从发展的角度来看,同样还是具有想象空间的。毕竟,中国在这方面的品牌消费才刚刚开始,哪怕每年只有1%的人加入到这个队伍中来,那么就会创造出非常大的需求。总之,资本市场上以满足内需为核心的大消费概念,在“十二五”期间有非常良好的运行环境。如果说它们在今年已经有所表现的话,那么无疑在广义上,其行情将是跨年度的。



## 大消费“调结构”下必然崛起

消费的崛起主要是从国家经济结构调整的角度来看待的,因为过往拉动经济增长的主要因素是净出口及投资。在目前这样的国内外背景下,这样的发展战略势必越走越窄。大消费概念板块包括医药、零售百货、服装、食品饮料等,扩大来讲是包括内需的方方面面,这些板块近一年来的表现有目共睹。

展望“十二五规划”,预计在国内生产总值年均增长7%左右的前提下,最终消费率将从2010年的48.6%提高到2015年的55.0%左右;远期目标是到2020年,最终消

费率达到65%左右。而要实现这样的目标,政府需要在两方面做出重大决策:一是调整收入分配(包括调整收入分配关系改革收入分配制度等、扩大社会保障制度的覆盖面、提升公共服务等);二是加快城镇化,最重要一点是农民工的市民化。2亿人口的落户、稳定就业、进入保障,这将形成大量新增需求,这其中还要增强中小城市和小城镇的承载能力。基于此,“十二五规划”将对经济转型重点阐述,大消费板块也将是未来长期关注的焦点。

## 高铁及城轨建设 拉动经济重要支撑点

在交通基础设施投资中,公路、港口、机场等建设已经相对完备。而铁路建设由于高铁及城市轨道交通和城际快速通道的建设,会成为“十二五规划”中的最大的一个亮点。

按照国家中长期铁路网规划,到2020年,全国铁路营业里程目标为12万公里(目前为8万公里)。其中,客运专线由1.6万公里,电化率为60%,主要繁忙干线实现客货分线,基本形成布局合理、结构清晰、功能完善、

衔接顺畅的铁路网络,运输能力满足国民经济和社会发展需要,主要技术装备达到或接近国际先进水平。

铁路建设大发展带来的投资空间非常大,预计在“十二五”期间铁路投资额将超过3万亿元。加上由此带来的相关投资,这个将是“十二五”期间投资拉动经济的重要支撑点,由此相关的板块也将会保持持续稳定地增长。

## 生产性服务 产业转型升级重要战略

生产性服务业在“十五”及“十一五”规划中都有阐述,“十二五规划”中第五章第二节“发展主要面向生产的服务业积极引进新型业态和技术”,强调还是传统概念的生产性服务业,主要是我们认为生产性服务业有可能和战略性新兴产业一道成为国家产业转型升级战略。

我国产业结构发展不合理,很重要的原因是为工农业生产服务的第三产业发展滞后,在很大程度上制约了国内消费市场的扩大以及出口附加值的提高,使得国内企业不

得围绕价值链低端进行生产经营,影响了我国产业结构的优化升级。对应当前经济发展阶段,“十二五”期间,中国生产性服务业将深化第二阶段,并逐步扩展到第三阶段发展,其对制造业的作用由辅助支持功能转为战略导向功能。具体表现为,将会加快发展金融保险、商务服务、科技服务、信息服务和创意等生产性服务业,加快发展研发、设计、标准、物流、营销、品牌和供应链管理等服务性服务环节,促进制造服务化和知识化。与此相关的板块有潜力成为“十二五”期间的焦点。

## 积极寻觅投资标的 理性看待炒作

当然,调整产业结构,并不仅仅是刺激内需。实际上还面临另外一个问题,即怎样提高产业发展水平,实现从以传统产业为主向新兴产业为主的跨越。中国现在的经济还处于工业化阶段,但是这方面的发展余地已经比较有限了。同时,国家正面临着发展传统重化工所带来的环境污染和资源消耗过大等问题。所以,在坚持推进工业化的同时,还需要抓住世界科技进步的机遇,发展新兴产业。

应该说,中国在这方面虽然起步比较晚,但是与传统产业相比,新兴产业和国际先进水平的距离相对还是要小一些。有关人士就指出,在传统汽车行业,中国可能还落后国际先进水平10年左右;但在新能源汽车方面,差距恐怕在5年之内。这就启发人们,发展新兴产业,不仅仅是有利于中国经济的结构调整,同时还是实现“弯道超车”,追赶国际先进水平的一个重要契机。就在不久前,国务院作出了重点扶持新能源、新能源汽车、新一代信息技术、新材料、高端装备、生物医药及节能环保等七大战略性新兴产业的决定。这一举全国之力,发挥各方面积极性,通过多项优惠政策配套来促进战略性新兴产业发展的思路。在“十二五规划”中,必然会得到充分的体现。而从另外一个角度来看,这也是给资本市场提供了极好的投资标的。发展新兴产业,需要国家的战略性投入,同时也需要大量的风险投资资金参与。资本市场的建立,特别是VC与PE的出现,本身就是为此服务的。现在,国内还有了创业板,新三板也在加快发展之中,而这些都是为资本市场推动战略性新兴产业的发展提供了现实的条件。

就目前的股市而言,已经有相当多的上市公司涉及了七大战略性新兴产业。无论是在新能源,还是在新材料,以及其它各领域中,资本市场的资源配置功能在不同程度上得到了体现。反过来,资本市场也已经得到了相应的回报。可以预期的是,由于在“十二五规划”中强调了重点发展战略性新兴产业,这实际上也给予投资者方向上的指导。更多归属新兴产业的企业上市,更多上市公司涉足新兴产业,以及更多的企业在新兴产业的发展中受益,这些都给投资者带来了操作机会。

应该说在今年,市场已经多次出现新兴产业热,但坦率说还是比较初步的,并没有能够完全摆脱低层次炒作。另外,对于新兴产业的认识也存在一定的误区,典型如以成熟产业的要求看待新兴产业,以致对创业板所出现的业绩波动完全不能客观冷静看待等,这说明资本市场在发展新兴产业方面,还有很多事情要做。换个角度来说,通过资本市场投资新兴产业的进程,现在才刚刚开始。作为投资者,必须从调整产业结构的高度来看待这个问题,并且树立长期投资新兴产业,争取在产业的起飞中获得资产的增值。

“十二五规划”的一个重点是调结构,在调结构的过程中有着巨大的投资机会。关注内需为主的大小非,关注战略性新兴产业,这些都是全新的话题,也是影响未来一阶段市场运行的重要事件,也是现在每个投资者都必须予以高度关注的。人们也有理由相信,当“十二五规划”顺利实施的时候,必将是中国资本市场取得更大发展,投资者获取更大收益的时候。

## 战略性新兴产业 七朵金花绽放异彩

国务院9月8日审议并原则通过《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》(以下简称“决定”)。会议确定了战略性新兴产业发展的重点方向、主要任务和扶持政策。从我国国情和科技、产业基础出发,现阶段选择节能环保、新一代信息技术、高端装备制造、新能源、新材料、新能源汽车七个产业,在重点领域集中力量加快推进。会议强调,要加强组织领导和统筹协调,编制国家战略性新兴产业发展规划,制定产业发展指导目录,优化区域布局,形成各具特色、优势互补、结构合理的战略性新兴产业协调发展格局。

第一,节能环保。“十二五”期间环保投资将达3.1万亿,较“十一五”上升121%,而全国环保产业产值在“十二五”末将达到2万亿。所以未来节能环保(工业节能、建筑节能等)以及环保的市场潜力巨大。

第二,新一代信息技术。在电子信息领域,下一代通信网络、物联网、云计算、三网融合、高端软件等主题投资趋势未尽。预计到2015年,中国物联网市场规模将达到7500亿,五年内复合增长率超过30%。

第三,生物制造。包括生物医药、生物农

业、生物制造等。生物医药振兴将纳入到“十二五”规划中,成为核心战略支持新兴产业之一,生物产业规划的重点可能会在:一是升级,包括产业升级、产品升级和保障体系升级;二是占领制高点包括在基因药物、遗传工程药物、酶工程药物等方面。

第四,高端装备制造。高端装备制造范围广阔,包括海洋工程、航天工程、高端智能装备、核电、高端机械装备等。

第五,新能源。包括太阳能、风能、生物质能及核能等,也包括传统能源的升级,比如清洁煤发电、抽水蓄能及水电等。

第六,新材料。新材料是高科技的基础和先导,同生物技术、海洋及航空航天工程等一起是未来最重要和最具有潜力的领域,尤其是在调结构的背景下,新材料有望继续保持高速增长。第七,新能源汽车。重点是插电式混合动力汽车和纯电动汽车。从产业链角度来看,锂电池是投资热点,但需静待技术突破。目前锂电池最大问题在于成品率低、电池一致性差。国内还面临隔膜、六氟磷酸锂等关键材料需要进口的问题,但不可否认,其仍是一种较为理想的解决方案。(大同证券)