

2015 年 8 月 05 日

## 宏觀經濟

### 增長以民為本，轉型仍靠改革——十三五展望

“十三五”規劃既是本屆政府執政以來第一份規劃，也是實現第一個百年目標即全面建成小康社會的最後一個五年規劃，亮點如下：一是新增保增長、脫貧扶貧兩大目標，保增長列十大目標之首；二是調結構、促創新、改革的地位提升；三是新農村建設改為加快農業現代化步伐。同時，目標數量更為精簡，民生仍是重點目標。

百年重任歷史交點，高層重視厚積薄發。政治局會議決定 10 月召開十八屆五中全會，主要議題“十三五”規劃，這既是本屆政府執政以來的第一份規劃，也是實現第一個百年目標的最後一個五年規劃。決策層早在 13 年底就已著手啟動規劃前期準備工作，或將在 7 月底的北戴河會議上討論“十三五”規劃。

今年 5 月底，習主席在浙江調研並召開華東 7 省“一把手”座談會，首次描述十大規劃目標。我們梳理出三大亮點：新增保增長、脫貧扶貧兩大目標，保增長列十大目標之首；調結構、促創新、改革的地位提升；新農村建設改為加快農業現代化步伐。

十八大目標待落實，保持增長壓力仍大。保增長位居十大目標之首，緣於十八大提出 2020 年 GDP 比 2010 年翻一番。為實現這一目標，“十三五”期間 GDP 年均增速需保持在 6.5% 以上，壓力依然較大。

收入增長壓力緩解，重在推進扶貧脫貧。“城鄉人均收入翻番”目標壓力相對較小，未來 6 年城鄉居民年均收入增速僅需 5.9% 即可實現。新增扶貧目標，意味著“十三五”期間貧富差距有望縮小，增長福利將惠及更多低收入階層。

經濟轉型任重道遠，重視調結構促創新。當前人口紅利時代已告終結，工業化進入後半場，增長動力將來自於人力資本、創新、改革。工業轉型、服務業崛起，實施創新驅動，意味著融資體系會從銀行轉向資本市場，同時經濟結構也將從工業轉向服務業。傳統工業則有三條出路：一是通過一帶一路走出去，在國外找到新的需求；二是通過產業升級優化為高端製造業，提高競爭力；三是通過並購整合，成為行業龍頭。

釋放活力促進公平，深化改革任重道遠。“十三五”規劃中，“改革體制機制”已從第 11 大目標大幅提升為第 6 大目標，緣於無論是經濟轉型、結構優化還是推動創新，都急需改革釋放紅利，也助於中國經濟跨過“中等收入陷阱”。

降能耗提效率，從排汙到治汙。以往經濟增長過於依賴鋼鐵、水泥、化工等傳統行業，導致環境污染和能源消耗問題異常嚴重。而消費則過於依賴化石能源和一次能源，未來非化石能源、清潔能源將迎來重大機遇，助力完成從排汙到治汙的轉型。

## 大市導航

### 石油化工：天然氣價格下調預期提升，關注下游應用企業

自 4 月調整後目前國內天然氣門站價格平均在 2.51 元/方，遠高於進口氣價格。同時在原油價格大幅下跌的情況下，按照替代能源價格計算，國內天然氣門站價格需下調至 2.17 元/方，較目前門站價格下調 0.34 元/方（降幅 13.5%）。上半年國內天然氣產量及消費量增速均很低，天然氣的格調整滯後，競爭優勢消失。我們認為目前的天然氣價格及定價政策不利於天然氣行業的發展，在能源價格下降的情況下，期待天然氣價格作出調整。如果天然氣價格下調，則下游應用企業受益，建議關注公司包括：勝利股份（雙百加氣站、外延式並購預期）；長百集團（轉型天然氣業務）；安彩高科（轉型天然氣業務、增發、國企改革）；廣州發展（佈局天然氣上游、國企改革）；厚普股份（次新股、加氣站設備供應商）。

風險提示：能源價格大幅波動；天然氣價格調整進度；政策風險。

### 汽車與零配件：專注產業趨勢的重要支撐

我們的組合推薦如下：

- 1、城市建設目標“看得見藍天，扛得住暴雨”，獨家推薦，地下管廊+新能源汽車，看好雙景氣的納川股份、滄州明珠；
- 2、終端看，新能源汽車維持高景氣，產品加價賣：看好比亞迪、東源電器、多氟多、拓邦股份；
- 3、重大特色轉型：看好八菱科技；
- 4、互聯網汽車產業加速起跑，看好真實落地的龍頭：B2B 的得潤電子、B2C 的金固股份。

風險提示：市場單邊下跌。

## 有色金屬：碳酸鋰，震盪顯露真價值

年初至今的電池級價格上漲約 20%，成為有色唯一連續上漲品種。下游新能源汽車需求堅挺，上游供給牢牢被寡頭控制，行業景氣持續可期，推薦天齊鋰業（礦業龍頭），關注西藏城投（西藏板塊）。

不確定性分析：政策執行力欠佳。

## 免責聲明

本檔有關證券之內容由從事證券及期貨條例(香港法例第 571 章)中第一類(證券交易)及第四類(就證券提供意見)受規管活動之持牌法團 - 海通國際證券有限公司(“海通國際證券”)所編制及發行。

本檔所載之資料和意見乃根據被認為可靠之資料來源及以真誠來編制，惟海通國際證券及海通國際證券集團任何其他成員公司(「海通國際證券集團」)並不就此等內容之準確性、完整性或正確性作出明示或默示之保證，亦不就其準確性或完整性承擔任何責任。本檔內表達之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本檔純粹用作提供資訊，當中對任何公司或其證券之描述均並非旨在提供完整之描述，而本檔亦並非及不應被解作為提供明示或默示的買入或沽出投資產品的要約。本檔所提到的證券或不能在某些司法管轄區出售。

海通國際證券集團或任何其董事，雇員或代理人在法律上均不負責任何人因使用本檔內資料而蒙受的任何損失(無論是直接，間接或相應的損失)。本檔只供指定收件人使用，在未獲海通國際證券事先書面同意前，不得翻印、分發或發行本檔的全部或部分以作任何用途。

本檔中提到的投資產品可能不適合所有投資者，投資者自己必須仔細考慮，自己的財務狀況、投資目標及有關投資是否適合閣下。此外，謹請閣下注意本檔所載的投資建議並非特別為閣下而設。分析員並無考慮閣下的個人財務狀況和可承受風險的能力。因此，閣下於作出投資前，必須自行作出分析並（如適用）諮詢閣下的法律、稅務、會計、財務及其他專業顧問，以評估投資建議是否合適。

如果一個投資產品的計價貨幣乃投資者本國或地區以外的其他貨幣，匯率變動或會對投資構成負面影響。過去的表現不一定是未來業績的指標。某些交易（包括涉及金融衍生工具的交易）會引起極大風險，並不適合所有投資者。人民幣計價股票的二手市場可能未必活躍，閣下或需承受有關的流通量風險。由於人民幣仍然不能在香港自由兌換，閣下可能無法在閣下所選定的時間兌換人民幣及／或兌換閣下選定的人民幣金額。人民幣匯率波動可能導致閣下於兌換人民幣為港幣或其他外幣時蒙受虧損。

本檔中所載任何價格或水準僅屬參考而已，可能因應市況變動而有所變化。本行概不就因使用此等市場資料而產生的任何直接、間接或相應損失承擔任何責任。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。海通國際證券及本集團的關聯公司、其高級職員、董事及雇員將不時於本文件中提及的證券或衍生工具（如有）持有長倉或短倉、作為主事人，以及進行購買或沽售。