

价值衡量®

「十二五」规划三重解读： 内容、原理与影响



本期《价值衡量》讨论「十二五」规划(2010-2015)旨在产生或将会产生怎样的影响，以及国内与海外的投资者如何受益于规划。

2010年年底，「十二五」规划的主要内容已被媒体及社会广泛讨论，随后于2011年3月经审议批准并正式发布。此规划包含62章内容，昭示著中国下一阶段雄心勃勃的发展目标。

可是对中国发展规划的透明程度依然存在争论，中国的「一五」计划始于1953年，是带有明显斯大林主义特色的中央计划。1958年编制的「二五」计划确定了大跃进时期的高指标。1966年的「三五」计划是中国计划经济建设中断四年后重新踏上轨道的开始，也是最后一个以农业为主的经济计划。

「十二五」规划主要包含三部分，分别是总体战略、产业发展、区域发展

总体战略勾画了「包容性增长」的目标，即改变中国经济长期发展不平衡的问题，取而代之以速度较慢但质量更高的可持续增长为目标，同时整合产业，加强监管和执法，并降低未来经济增长的能耗。

产业部分指向中国发展高端制造业的目标，以及合理化和商品化供应链成本，包括商品和能源等基本投入的价格。它还引入了七个战略性新兴产业，集中在如能源、生物科技、新一代信息技术及高端装备制造等领域，旨在满足国内需求并建立市场为主导的出口平台。

「十二五」规划与之前的一系列五年规划在内容和形式上都有显著不同，但它依然遵循既定程序设定了未来五年中国领导人认为的重要经济事项

区域规划突出了中国主要经济区的不同发展阶段和发展诉求，坚持改善农业生产力的目标，并强调加快城镇化，改善资源管理，构建物流基础设施，并缓解收入分配不均。

规划是什么，不是什么

「十二五」强调「规划」而非「计划」。也就是说，尽管它雄心勃勃地设置了众多目标，这并不是投资或任何意义上的预算承诺。这是一个共识文件，代表数量空前的利益群体超过一年的辩论和讨论。因此，综合各部分是非常艰巨的，并非不存在内部的不一致。

「十二五」规划可供多种用途，除了记录政治和商业利益集团之间的共识，也是党和政府重要的上下沟通的过程。

它表明了未来将获允许和资助的投资项目类型，这种资助不仅通过中央政府直接分配，也通过银行和政府控制的投资基金实现

「十二五」规划还是对国有企业、大型民营企业领导人和各级领导干部的职业发展指导，指出其职业进一步发展所需取得的成就。最后，这是中国作为一个整体在哪些方面尚未达标的详细清单，例如能源、水、社会发展、技术、监管、资金使用效率或物理基础设施。

作为中国发展成果的改进清单，我们不妨结合由国家发展和改革委员会（发改委）公布的两个目录，即《产业结构调整指导目录（2011年本）》和2011年版《外商投资产业指导目录》。每个文件都列出鼓励、限制或淘汰（禁止）的具体项目类型，但未涉及资金或规模信息。这些都是与行业协会、农业组织和研究机构密切协商的结果。因此，他们在技术上十分具体，也代表了关键部门认定的发展经济的优先事项。

发改委目录涵盖众多领域，从节水到黄金尾渣及废石回收，再到精密加工，但并不涉及具体项目、预算、规模或数值目标。目录内容与「十二五」确定的七个战略性产业密切相关，其机械部分便提供了详细的关于高端制造、生物技术、新材料产业对硬件和软件的需求。

以下为鼓励投资项目清单部分内容，可以提供关于目录结构的一些信息：

- 基础机械相关，包含金属冶炼、矿产资源和能源开采、新能源产品等（98项）
- 特种机械，包括能源相关（78项）
- 交通运输和基础设施设备，包括新能源汽车、设备零部件、钢轨底座（24项）
- 非金属矿相关的材料和制造（23项）
- 石化及化工产品（19项）
- 电力、煤的气化及水的生产（15项）
- 发电、仓储、配送、设备和控制设备制造业（15项）
- 制药（8项）
- 有色金属（5项）

改革前进的方向？

在「包容性发展」的主题下，规划承诺继续改革并在未来的增长过程中提高国内消费的作用。当前硬着陆或软着陆的讨论重点是国家及其代理人，主要是银行，将如何以及何时减少为应对全球金融危机而产生的过高固定资产投资。

计划中的固定资产投资目标依然惊人，与预计减少投资，特别是减少基础设施和房地产投资的头条新闻形成强烈对比。在大多数情况下，资本需求和与这些目标相关的投资来源并不明确，但也不难作大致估计。

首当其冲的是保障房计划，计划承诺在五年内建设3,600万套保障房，2011年11月前将有1,000万套在建房屋

2011年保障房总投资需求高达1.4万亿元。我们的下一期《价值衡量》将重点关注保障房计划。

一些大规模的投资计划包括：

- 3,600万套保障房
- 83,000公里新建公路
- 至少20座城市的新建轨道交通系统
- 28,000公里新建高铁（连接超过50万人口的所有城市）

- 42个国家级交通枢纽
- 8个新建大型机场
- 440个万吨级港口
- 200,000公里高压输电线 (>330Kv)
- 150,000公里油气管线
- 120吉瓦 (GW) 水电装机
- 70吉瓦 (GW) 陆地及海上风电
- 40吉瓦 (GW) 核电装机
- 5吉瓦 (GW) 太阳能装机
- 10个大型煤炭基地
- 5个大型石油天然气基地

通常情况下，所有中央项目（除非特大型项目）都需要地方政府的支持。例如，保障性住房预计投资5,000亿元，并分别由中央政府和地方政府各自出资3,000亿元和2,000亿元。鉴于这种期望，作为这些项目融资相关的地方政府债务的情况亦成为各界讨论焦点。中国国家审计署估计地方政府债务在2010年底约为10.7万亿人民币，占国内生产总值的百分之二十七。其中百分之八十是来自银行贷款。超过百分之五十将在2011年和2013年之间到期，而银监会估计，百分之五十的项目将无法产生足够的回报以偿还贷款。

那么这对于固定资产投资的关键增长动力的趋势意味着什么？首先，需要平衡中央和地方政府之间的资源分配，并改善地方政府的收入结构。其次，需要建立资金渠道以达到资源重新定向，使资金从流动性高的地区和相当数量的国有企业，进入迫切需要的领域。

如此一来，要达到这些目标并改善相关资金的使用效率，则将面临重重压力

「十二五」规划如何影响私人、外资和国内投资者？

「十二五」规划对非国有投资者意义重大，它结合变化中的中国投资环境，昭示了政策和市场信号的新迹象。

首先，规划明确了民营资本，特别是其在战略新兴产业发展中的作用。社会资本或海外投资者的资金已经发挥了重要的作用。其次，结合我们所观察到的其他活动，我们发现技术的收购重新加强，而对自主创新的强调有所减弱。「自主创新」这个概念在新能源汽车，农业，生物技术，替代能源以及其他前瞻性行业应用中有所调整。

规划毫无保留的支持人民币国际化

旨在优化中国的贸易和投资活动，特别是与邻国和与中国经济紧密相关的新兴体之间的合作。美国的债务上限辩论和美国政府债券降级导致全球市场的不确定性，人民币在境外的推广配合其呼吁结束对美元作为全球储备货币的过度依赖。

在之前出版的《价值衡量》系列中，我们也讨论了境外人民币的大量累积不仅为依赖中国内地市场或外汇管理局的公司提供了人民币资金来源。从另外一个角度还利于创造上海这样的城市的竞争意识，培养其在未来更开放的政策环境下发展人民币产品和服务的能力。

或许「十二五」规划最重要的不在于具体的政策和产业，而是对其表达方式所传递的信息和其提出的优先事项的整体把握

这里并没有为投资者提供指南，说明如何更好地理解规划对其监管机构、合作伙伴、投资者、地方政府和党政官员的价值主张所产生的影响。不论规划的具体细节和项目落实情况如何，不论在什么行业或达到怎样的规模，关于「十二五」的外部 and 内部讨论将很大程度上由规划本身和它的表达方式设定。

规划也并没有对如何缓解程序繁琐提出更好的建议，投资者还将继续经历协议、审批、权限等方面漫长而曲折的过程

联系

如果您对于本期内容有任何疑问，请联系以下专业人士：

北京

杜志豪

总监

德勤中国研究与洞察力中心

电话：+86 10 8512 5601

电子邮件：kdewoskin@deloitte.com.cn

王鹏程

合伙人

审计

电话：+86 10 8520 7123

电子邮件：wangpc@deloitte.com.cn

请到访www.deloitte.com/cn而获得更多信息

关于德勤中国研究与洞察力中心（CRIC）

德勤中国研究与洞察力中心成立于2008年，其宗旨是为中国客户和全球客户提供可能与其业务密切关联的中国发展趋势之见解。

CRIC刊物包括对中国重大议题及发展趋势的深层研究报告，以及对最新发展及其相关影响的简述。CRIC还与德勤全球各主要研究中心合作，并参与德勤全球研究报告的撰写。

关于德勤全球

Deloitte（“德勤”）泛指德勤有限公司（一家根据英国法律组成的私人担保有限公司，以下称“德勤有限公司”），以及其一家或多家成员所。每一个成员所均为具有独立法律地位的法律实体。请参阅 www.deloitte.com/cn/about 中有关德勤有限公司及其成员所法律结构的详细描述。

德勤为各行各业的上市及非上市客户提供审计、税务、企业管理咨询及财务咨询服务。德勤成员所网络遍及全球逾150个国家，凭借其世界一流的专业服务能力及对本地市场渊博的知识，协助客户在全球各地取得商业成功。德勤约170,000名专业人士致力于追求卓越，树立典范。

关于德勤中国

在中国，我们通过德勤·关黄陈方会计师事务所和德勤华永会计师事务所有限公司，以及其下属机构和关联机构提供服务。德勤·关黄陈方会计师事务所及德勤华永会计师事务所有限公司共同为德勤有限公司的成员所。

德勤中国是中国大陆及港澳地区居领导地位的专业服务机构之一，共拥有逾8,000名员工分布于包括北京、重庆、大连、广州、杭州、香港、澳门、南京、上海、深圳、苏州、天津、武汉和厦门在内的14个城市。

早在1917年，我们于上海成立了办事处。我们以全球网络为支持，为国内企业、跨国公司以及高成长的企业提供全面的审计、税务、企业管理咨询和财务咨询服务。

我们在中国拥有丰富的经验，并一直为中国会计准则、税制以及本土专业会计师的发展作出重大的贡献。在香港，我们更为大约三分之一在香港联合交易所上市的公司提供服务。

本文件中所含数据乃一般性信息，故此，并不构成任何德勤有限公司、其成员所或相关机构（统称为“德勤网络”）提供任何专业建议或服务。在做出任何可能影响自身财务或业务的决策或采取任何相关行动前，请咨询合资格的专业顾问。任何德勤网络内的机构不对任何方因使用本文件而导致的任何损失承担责任。

©2011 德勤·关黄陈方会计师事务所
HK-0685C-11



这是环保纸印刷品