

看好世博投资机会，关注有业绩支撑公司

——亚运会、世博会对当地商业股的影响分析

投资要点：

- 整体来看，亚运、世博能否带动广州、上海两地商业零售业的繁荣还待行业的供求平衡状况决定。
- 由于历时较短、游客人数不会太多、交通管制等因素的影响，亚运会并不会带来对广州商业零售业需求的大幅增长。与借亚运商机急剧膨胀的广州商业地产供给相对照，我们判断，2010年亚运会对广州零售业的拉动将是十分有限的。
- 上海世博会共历时184天，预计游客人数可达7000万以上，因此世博会将对上海的餐饮消费和购物消费产生巨大的拉动作用。我们预计世博会拉动的餐饮零售需求和购物消费需求分别为：420亿、700亿。而由于世博会并未引起上海商业地产供给的显著增加，我们判断，在目前上海市的商业零售格局下，世博会将有力推动上海商业零售业发展，众商家有望从世博会中极大受益。
- 鉴于亚运会商机有限而世博会游客观光旅游人数可能超预期，我们建议投资者重点关注世博会的主题性投资机会，重点看好受益世博、业绩增长有保障、有安全边际的上海本地商业股豫园商城、百联股份。

关键词：

亚运会 世博会 商业股 影响

研究员： 欧阳瑾娟

电 话：020-37865165

EMAIL: ouyangjj@wlzq.com.cn

报告日期：2010-04-22

2010年广州亚运会、上海世博会是影响广州、上海两地商业发展的大事件。就其本身而言，亚运、世博对商业零售业的影响集中体现在两方面：一方面，两会会带来游客的增加，进而商机增加，带动对商业零售业的需求增加；另一方面，为求更好把握两会商机，众商家会积极提前布局，从而与商业零售业相关的供给也会增加。因此，整体来看，亚运、世博能否带动两地商业零售业的繁荣还待行业的供求平衡状况决定。

表一 亚运、世博会相关信息对比

	亚运会	世博会
举办时间	2010.11.12-2010.11.27，历时16天	2010.5.1-2010.10，历时184天
预计游客人数	300万人左右	7000万人以上
交通管制情况	干预控制人员流动，保证赛事的畅通	以疏导、方便参会游客为目标，不会进行过多交通干预

资料来源：万联证券

1. 亚运会对广州零售业的拉动有限

作为体育赛事，亚运会历时较短。由于2010年亚运会已经是亚运会第二次在中国主办且已经过去的2008年奥运会更具吸引力，所以本次亚运会所受关注度及相关人气不会太高。据官方估算，亚运会预计能带来的游客人数在300万左右，这对于从来就不缺乏外来游客的“移民城市”广州来说，300万仅相当于一次春运的客流量。另外，尽管具体的交通管制方案尚未公布，但广州市政府相关方面已明确表示，鉴于亚运会场馆在各区均有分布，为了保证赛事的顺利进行，交通管制将进行交通干预，尽量减少市民出行。因此，我们认为，亚运会并不会带来对广州商业零售业需求的大幅增长。

而从广州商业零售业的供给来看，亚运前后，广州将有41个大型购物中心陆续建成开业，其中包括太古汇广场、万菱汇、西城都荟购物中心、欧洲城、南沙城等，商业总面积将超过100万平方米。尽管这41个购物广场项目基本上分布在不同地区、不同商圈，有的是都会型、有的是区域型、有的是社区型等不同规模，并不存在同商圈抢客问题。但类似于太古汇、万菱汇等大型购物中心还是跻身在广州天河老商圈了。

为更好地把握亚运商机，据了解，在原有的天河城购物中心、广州友谊正佳店、广百中怡店基础上，亚运前天河商圈预计新增商业面积将达70万平方米，规模扩至140万平方米。天河商圈体量将远远超过上海的淮海路、徐家汇、南京路步行街，北京的西单、王府井以及深圳的东门，晋升为中国面积最大的商圈。

由亚运会引起的对广州商业零售业需求的有限增长、众商家为分羹亚运商机而导致广州商业地产供给的大幅增长，我们判断，2010年亚运会对广州零售业的拉动将是十分有限的。

2. 世博会有望推动2010年上海零售业的大幅增长

2010年上海世博会是中国第一次举办世博会，此次博览会的意义重大。通过前期包括各国展馆在内的基础设施建设和整个世博会的交流平台，世博会有望极大加快上海的城市建设和发展，强化周边经济合作，推动产业升级创新。

此次世博会将从2010年5月1日开始，共历时184天——与以往举办过的其他类型博览会相比，展会时间更长。目前已有242个国家和国际组织确认参会——参展国家与往届相比也更多。全面考虑国内外的旅客人数，上海世博局预测，世博会入园参观人次有望达到7000万人以上，日均客流量40万-80万人，人均停留时间在5-8小时左右。

可以肯定的一点是，世博客流较一般购物人流更为密集，流动速度也更慢，在世博园区停留期间将对园区内的餐饮零售需求极大。另外，游客在上海停留期间的顺道观光购物又将带动包括对百货、超市商品的购买需求。

我们假设：上海世博会带来的游客总人数为7000万人，人均在沪停留3天，人均每日餐饮费用为200元，人均购物消费为1000元，则世博会拉动的餐饮零售需求和购物消费需求分别为：420亿、700亿。

由于上海的商业发展环境相对更为成熟，因此，与亚运会引起的广州商业地产供给爆发式增长不同，世博会并未引起商业地产供给的明显增加。

我们认为，在目前上海市的商业零售格局下，世博会有望极大推动上海商业零售业发展，众商家有望从世博会中极大受益。

3. 关于亚运会、世博会主题性投资机会的投资策略

2008年北京奥运会并未带来首都商业的全面繁荣，其“画饼充饥”效应提示我们更应该理性地看待亚运、世博会带来的投资机会。鉴于亚运会商机有限而世博会游客观光旅游人数可能超预期，我们建议投资者重点关注世博会的主题性投资机会。

我们认为，业绩始终是支撑零售类上市公司估值的最主要因素，世博会带来的商业繁荣也最终会体现在业绩层面上，因此，我们重点看好受益世博、业绩增长有保障、有安全边际的上海本地商业股豫园商城、百联股份。

4. 重点公司

4.1 豫园商城

- ◆ 中标经营世博园区内美食广场的三块标段区域，经营面积共计8830平米，占到园区总餐饮面积的10.4%，有望充分分享世博园区餐饮商机。初步估算园区餐饮有望给公司带来收入1.2亿元以上。
- ◆ 公司的豫园商圈集中了公司餐饮（南翔小笼、老饭店等）、黄金（亚一金店、老庙黄金）、小

商品等业务。作为游客到沪必不可少的游览胜地，世博客流观光购物将使公司各项零售业务均受益。

- ◆ 预计公司2010年每股收益可达0.93元左右，我们给予公司“增持”评级。

4.2百联股份

- ◆ 作为上海最大的百货零售商，公司的商圈优势显著，有望最大受益于世博购物消费。
- ◆ 预计公司2010年每股收益可达0.45元，公司资产价值突出，我们给予公司“增持”评级。

投资评级说明：

公司投资评级：

买入	预计6 个月内，股价表现优于市场指数20%以上
增持	预计6 个月内，股价表现优于市场指数5%-20%之间
观望	预计6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
卖出	预计6 个月内，股价表现弱于市场指数5%以上

行业投资评级：

看好	报告日后六个月内，行业超越整体市场表现
中性	报告日后六个月内，行业与整体市场表现基本持平
看淡	报告日后六个月内，行业弱于整体市场表现

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

基准指数：沪深 300 指数

免责条款：

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归万联证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。