

投资快报

2009 年 11 月 4 日

上海迪斯尼项目可能明朗化下的投资机会

策略高级分析师：张冬云

zhangdy@htsec.com

021-23219442

表 1 我们对外发布的有关上海板块主题投资报告

日期	报告名称
2009 年 7 月 27 日	《四项催化剂催生新的超额收益机会》—深度报告
2009 年 7 月 17 日	《上海本地股投资机会最新动向》—电话会议
2009 年 7 月 10 日	《从时间成本最小角度挖掘上海本地股机会》—深度报告
2009 年 5 月 12 日	《上海公布贯彻“两个中心”建设的（实施意见）》—投资快报
2009 年 5 月 7 日	《四类股票直接受益于南汇并入浦东政策利好》—投资快报
2009 年 3 月 26 日	《“三融 1 号”预热二十周年纪念政策再倾斜预期》—深度报告
2009 年 3 月 20 日	《泛浦东板块：预期“两个中心”建设出台实质利好》—投资快报
2009 年 3 月 18 日	《“三融临门”给泛浦东板块带来四大投资机会》—电话会议
2009 年 3 月 16 日	《泛浦东板块投资主题“机”大于“危”》—投资快报
2009 年 2 月 20 日	《“三融临门”给泛浦东板块带来四大投资机会》—深度报告
2008 年 3 月 5 日	《上海本地股投资策略研讨会》—在上海中银大厦金融家俱乐部召开
2008 年 2 月 18 日	《“后国资整合时代”背景下的上海本地股机遇》—深度报告

资料来源：海通证券研究所

表 2 近一年半时间泛浦东板块相关事件概要

事项发生时间	事项主要内容概况
2009 年 11 月 1 日	以“积极应对国际金融危机挑战，加快实现上海经济转型”为主题的第 21 次上海市市长国际企业家咨询会议召开
2009 年 10 月 31 日	由浦东通往中国第三大岛即崇明县的上海长江隧桥建成通车
2009 年 8 月份	新浦东新区政府人事任免顺利完成并全面运行
2009 年 7 月 6 日	上海市国资委下发下属国有企业的《市国资委出资监管单位改制重组工作指引》
2009 年 5 月 15 日-16 日	“陆家嘴论坛”在上海香格里拉酒店召开
2009 年 5 月 11 日	上海市政府对外公布了《上海市人民政府贯彻国务院关于推进上海加快发展现代服务业和先进制造业建设国际金融中心和国际航运中心意见的实施意见》，并举行了推进“两个中心”建设工作大会
2009 年 5 月 6 日	上海市政府例行新闻发布会上发布：国务院已于近日批复上海市《关于撤销南汇区建制将原南汇区行政区域划入浦东新区的请示》，同意撤销上海市南汇区，将其行政区域并入上海市浦东新区
2009 年 4 月 29 日	国务院新闻办在上海召开“推进上海建设两个中心新闻发布会”
2009 年 3 月 25 日	国务院常务会议原则通过推进上海加快“两个中心”建设的意见
2009 年 3 月 7 日	上海市市长韩正在回答记者关于迪斯尼乐园落户上海的问题时表示，上海与迪斯尼方面仍在积极谈判
2009 年 2 月 27 日	中国法学会审判理论研究会金融审判理论专业委员会成立
2009 年 2 月 24 日	上海市十三届人大常委会第 9 次会议审议了《上海市推进国际金融中心建设条例（草案）》
2008 年 5 月	由上海市政府与“一行三会”联合主办的“2008 陆家嘴论坛”召开
2008 年 3 月	上海市成立推进上海国际金融中心建设立法领导小组

资料来源：海通证券研究所

信息 1:

2009 年 9 月 4 日上海市浦东区（县）人民政府发布了《沪（浦）征告[2009]第 29 号》征收土地方案公告，公告称，2009 年 8 月 28 日上海市人民政府以沪府土[2009]480 号批文批准征收集体土地，此次征收土地建设用地项目名称和用途为“川沙新镇 A-1 地块土地储备项目”；征收土地的位置为“东、南至布宜诺项目 02 建设单元（即项目二三建设用地），西至 A2 高速公路，北至 A1 高速公路”。

表 3 《沪（浦）征告[2009]第 29 号》征地公告中被征地单位和征地面积概况

被征地单位名称	征地面积 (平方米)	被征地单位名称	征地面积 (平方米)	被征地单位名称	征地面积 (平方米)
1 川沙县戈坊小学	8859.0	21 棋杆梅园队仓库 672.0	672.0	41 赵行村委会(轧米厂)	191.0
2 川沙县黄楼乡棋杆饲养场	11259.0	22 棋杆沈家队	11753.8	42 赵行村闵家队(仓库)	924.0
3 川沙县黄楼乡赵行村委会	2031.0	23 棋杆杨家队	42449.0	43 赵行吊船队	105578.2
4 川沙县黄楼乡赵行村委会	101.0	24 上海浦东锦绣园艺场	2775.0	44 赵行戈北队	38541.2
5 川沙县黄楼乡赵行畜牧场	57814.8	25 浦东赵行集体资产管理中心	60346.0	45 赵行戈东队	33067.2
6 黄楼乡砖瓦厂	6149.2	26 上海浦东赵行水厂	2113.0	46 赵行劳动队	169842.7
7 金家东吴队	23139.5	27 上海旗杆工贸实业公司	2139.0	47 赵行庙桥队	207444.8
8 金家华范队	47338.6	28 上海市黄楼建材总厂	100970.7	48 赵行庙桥队(仓库)	840.0
9 金家楼房队	19573.3	29 上海赵行工贸实业总公司	1903.0	49 赵行牛桥队	22853.3
10 金家三省队	108894.4	30 上海赵行工贸实业总公司	421.0	50 赵行沙金队	8948.5
11 金家孙家队	2394.1	31 学桥 1 队	100986.9	51 赵行沈南队	234673.6
12 棋杆安仁队	161642.6	32 学桥 2 队	206357.0	52 赵行沈桥队	243294.2
13 棋杆安仁队仓库	1088.0	33 学桥 3 队	3054.7	53 赵行沈唐队	382723.1
14 棋杆韩家队	69098.2	34 学桥 4 队	4888.9	54 赵行沈唐队(仓库)	224.2
15 棋杆金家队	185958.1	35 学桥村委会	739.0	55 赵行团结队	202416.0
16 棋杆金家队仓库	720.0	36 学桥二队（仓库）	1536.0	56 赵行五一队	68449.6
17 棋杆老华队 250943.7	250943.7	37 赵行长堰队	50084.8	57 赵行五一队	68449.6
18 棋杆老华队仓库	1360.0	38 赵行村劳动队（仓库）	1064.0	58 赵行赵行队	231077.0
19 棋杆马家队	17808.3	39 赵行村民委员会	303.0	59 赵行闵家队	152996.1
20 棋杆梅园队	91341.8	40 赵行村委会	201.0	合计征收土地	4089435.0

资料来源：上海规划与国土资源网

信息 2:

10 月 31 日，总长度达 25.5 公里、总投资逾 126 亿元的上海长江隧桥，由 8.9 公里的全球最大直径隧道和 10.3 公里的世界最大公路轨道合建斜拉桥，以及 6.3 公里的公路连接线组成，从上海浦东经隧道抵达长江口的长兴岛，再由大桥通至崇明岛的上海长江隧桥建成通车。

信息 3:

11 月 1 日，以“积极应对国际金融危机挑战，加快实现上海经济转型”为主题的第 21 次上海市市长国际企业家咨询会议在浦东香格里拉大酒店举行，上海市市长韩正在会上发表了题为《不失时机加快上海经济转型》的主题演讲。韩正市长在会上指出，将推动上海经济转型，并通过实施以下六个方面措施加快经济结构战略性调整，一是大力发展服务业；二是大力提升先进制造业水平，按照培育、重组、提升、淘汰并重的原则，加快实现制造业战略升级；三是继续完善枢纽型、功能性、网络化基础设施体系，推进“四港”，即海港、空港、铁路港、信息港建设；加快编织“三网”，即轨道交通网、高速公路网、内河航道网；加快构建“三体系”，即能源保障体系、环境保护体系、城市安全体系；四是努力打造良好的发展环境，建设低碳、绿色、生态、宜居的城市；五是不断深化改革开放，深化完善财税体制改革，探索

推进有利于服务业优先发展的财税体制改革；六是牢牢抓住举办世博会带来的重大机遇。此外，韩正市长还公开表示上海近日将召开新闻发布会公布迪士尼项目最新情况。

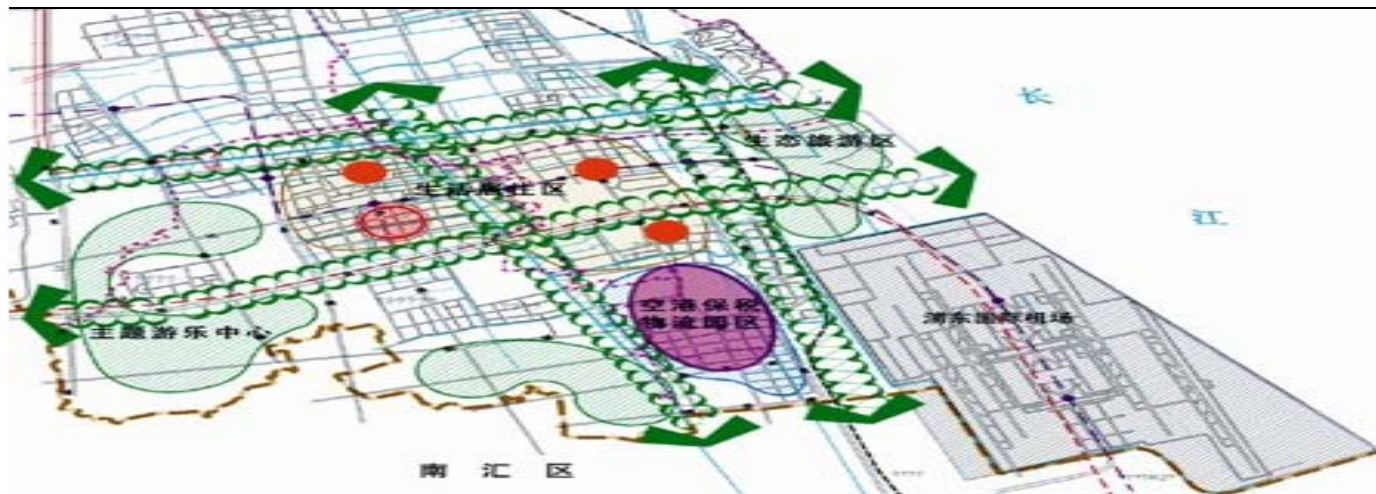
点评:

其一，奥巴马本月 15 日至 17 日访华期间将是上海迪斯尼项目启动明朗化的重要敏感时间之一

根据 2009 年 9 月 4 日上海市浦东区（县）人民政府发布的《沪（浦）征告[2009]第 29 号》征收土地方案公告，并结合韩正市长本月初在第 21 次上海市市长国际企业家咨询会议期间有关“上海近日将召开新闻发布会公布迪士尼项目最新情况”的公开讲话，我们认为奥巴马本月 15 日至 17 日访华期间将是上海迪斯尼项目启动明朗化的最重要敏感时间之一。

从即将可能启动的上海迪斯尼项目的具体落户地址看，我们维持此前的一贯观点，即该项目最终落户在浦东川沙镇的黄楼区域依然是大概率事件。事实上，从交通地理位置看，鉴于川沙距离浦东国际机场非常近，且不远处有上海通往浙江宁波的杭州湾大桥；轨道交通方面，目前已有磁悬浮列车从地铁 2 号轨道线自浦东龙阳路站直通浦东国际机场，且未来地铁 2 号轨道线将延伸通往浦东国际机场；这意味着川沙镇拥有先天的交通与地理位置优势；此外，鉴于川沙镇的对岸即是崇明县，因此，川沙镇的经济繁荣必将为对岸崇明县的开发带来良好的条件。

图 1 浦东新区的川沙功能区城布局示意图



资料来源：《浦东新区“十一五”规划》

图 2 浦东新区川沙镇黄楼区域地理示意图



资料来源：上海市官方网站

表 4 迪斯尼公司在中国业务发展进程概况

年份	迪斯尼公司在中国业务发展历史中的重要事项
1986 年	中央电视台与迪斯尼公司签署许可协议,《米老鼠与唐老鸭》卡通片开始在中国大陆播放
1988 年	迪斯尼亚大区消费品总部在香港成立
1991 年	迪斯尼卡通节目首次于香港无线电视台播放
1992 年	迪斯尼旗下的 ESPN 体育频道于中国开始商业运作
1993 年	《米奇老鼠杂志》在中国发行
1998 年	迪斯尼电影及动画的影带光碟在中国市场销售
1999 年	香港特区政府与迪斯尼公司合作宣布兴建香港迪斯尼乐园
2005 年	迪斯尼消费品亚太区总部由香港迁往上海

资料来源:海通证券研究所

表 5 迪斯尼公司旗下 5 家主题公园概况

主题公园名称	开业日期	占地面积 (K m ²)	近三年年均 接待旅客人次	项目总投资概况
洛杉矶迪斯尼乐园	1955 年 7 月 17 日	2.06		
佛罗里达州迪斯尼	1971 年 10 月 23 日		1600 万人次	7.66 亿美元
东京迪斯尼乐园	1983 年 4 月 15 日	2.01	1700 万人次	1500 亿日元(折合约 12.5 亿美元)
巴黎迪斯尼乐园	1992 年 4 月 12 日		1200 万人次	44 亿美元(其中发行 29 亿美元债券,占投资总额约 66%的比重;股权投资约 15 亿美元,占投资总额约 34%的比重)
香港迪斯尼	2005 年 9 月 12 日	1.26	500 万人次	57 亿港元(先期股权资金,港府出资 57%即 32.5 亿港元,迪斯尼公司出资 43%即 24.5 亿港元)+40 亿港元(土地作价)+56 亿港元(港府低息贷款)+21 亿港元(银团贷款)+152 亿港元(港府基建)=项目总投资约 326 亿港元

资料来源:海通证券研究所

我们认为,在上海迪斯尼项目可能即将明朗化的市场预期下,可以重点从以下几条重要主线挖掘相关投资机会,主线一,相关上市公司旗下土地资产被征收带来一次性交易型机会,如界龙实业(600836);主线二,上海迪斯尼项目落户抵制周边的相关上市公司旗下土地资产价值中长期稳步增值的中长线价值型投资机会,如中路股份(600818)、天辰股份(600620)、张江高科(600895)、浦东金桥(600639)等;主线三,存在直接或间接参股上海迪斯尼合资公司预期带来的潜在投资机会,如陆家嘴(600663)、锦江投资(600650)、东方明珠(600832);主线四,上海迪斯尼项目一旦正式启动后新增入沪旅客人数有望显著增加预期下带来的相关投资机会,如酒店旅游行业中的锦江股份(600754),大零售行业中的新世界(600628)、益民商业(600824)、百联股份(600631)、上海九百(600838)、老凤祥(600612),交运行业中的上海机场(600009)、*ST 上航(600591)。

其二,崇明县——上海最后一块真正的生态净土有望成为未来上海市经济的重要增长点

被喻为“上海最后一块真正的生态净土”,崇明县陆域面积达 1267 平方公里,为世界最大河口冲积岛,也是中国仅次于台湾岛和海南岛的第三大岛,连接长三角南北两翼。根据已公布的崇明三岛总体规划,崇明岛、横沙岛将发展高端生态产业,而长兴岛将成为以现代船舶、港机制造业为主导功能的海洋装备产业高地。

上海长江隧桥通车后,从上海浦东到达生态环境优良的崇明岛,仅需 20 分钟左右的车程。上海长江隧桥不仅紧密连通了崇明与上海市区,随着正在加紧建设的崇明岛跨江直通江苏省启东的崇启通道贯通后,这条地处长江入海口、位于西太平洋沿岸中国海岸线中点上的“黄金通道”,将连接沪杭、沪宁高速公路网络,实现江海联运,加快长三角经济一体化。

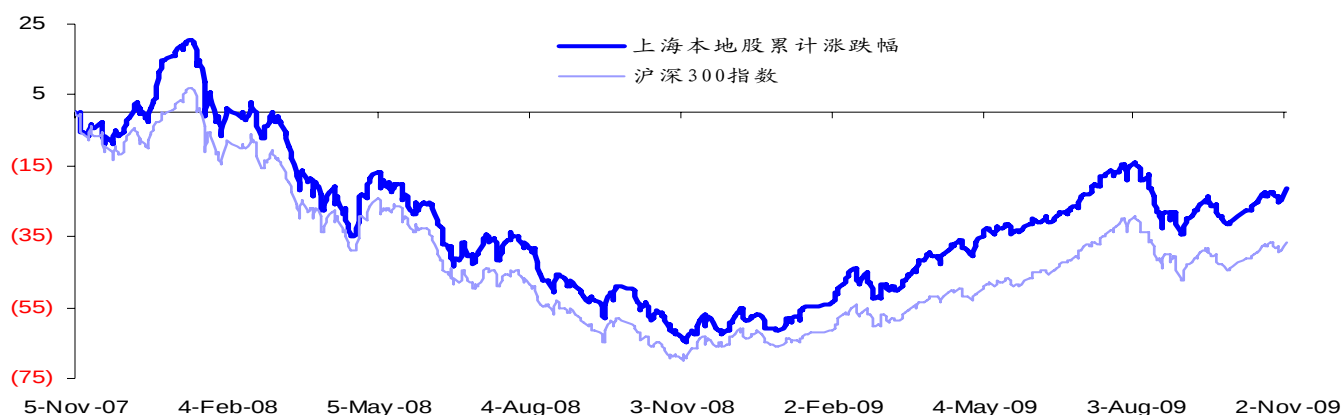
由于 2010 年上海世博会期间上海市区繁华地段大部分基础设施项目建设可能暂缓,因此,这将可能为地理位置稍偏僻的崇明县的大力开发提供难得契机。可以预见,上海长江隧桥通车很可能成为崇明县历史发展长河中的重要里程碑事件之一,崇明县也将由此可能成为未来上海市经济发展中的重要增长点之一,因此,注册地在崇明县、或有比重较大的业务与资产在崇明县的相关上市公司无疑值得长期重点关注。

其三，目前至浦东开发与开放二十周年纪念日期间支持泛浦东发展的政策面有望不断超预期

鉴于浦东将于 2010 年 4 月 18 日迎来开发与开放二十周年纪念这一历史性时刻，我们预计目前时间段至明年 4 月 18 日期间有关支持泛浦东发展的政策面仍有望不断超出市场预期，并可能给泛浦东板块相关股票带来潜在的超额收益机会。如未来上海市存在就“金融中心”与“航运中心”建设出台更进一步的区别于国内相关竞争城市的具体优惠政策或措施，并可能给相关板块类股票带来潜在投资机会。

根据海通证券研究所策略研究部编制并长期重点跟踪的上海本地股指数（包含成份公司共 107 家，其中剔除了驻沪央企与民企）历史行情数据显示，近两年时间内上海本地股指数较沪深 300 指数持续获得了不同程度的超额收益，基于对未来上海是经济的中长期发展良好预期、及对未来时间段支持泛浦东发展的政策面有望不断超预期的乐观预期下，我们预计未来三个月至六个月时间内上海本地股指数仍将有望较沪深 300 指数实现超额收益。

图 3 近两年上海本地股指数与沪深 300 指数走势表现对比（%）



资料来源：海通证券研究所；WIND 资讯（说明：上海本地股成份公司总家数 107 家，不包含驻沪央企与民企）

表 6 今年 8 月份以来上海有关金融中心建设的最新动向与举措概况

事项发生时间	事项主要内容概况
2009 年 10 月 14 日	上海市对驻沪金融企业下发《金融行业调查表》，重点就驻沪金融企业所得税与营业税等税负事项征求意见
2009 年 10 月 13 日	上海市金融国资国企改革发展工作会议召开
2009 年 8 月 4 日	上海市政府发布《上海市集聚金融资源，加强金融服务，促进金融业发展的若干规定》（沪府发【2009】40 号）。《若干规定》提出加大对新设金融机构总部的扶持力度，通过给予一次性补贴和租房补贴的形式，降低其开业初期的运营成本。同时，为进一步鼓励金融机构做大做强，对于在开业后 5 年内经营业绩良好的金融机构总部，市政府还将给予业绩奖励。《若干规定》明确指出，对于符合规定的新设立或新迁入的大型金融机构营运中心，可参照享受针对金融机构总部的扶持政策。此外，为促进上海市金融发展空间的合理布局，特别是为解决金融机构来沪发展的建设用地问题，《若干规定》在明确了金融业区域发展布局的同时，强调在上海市城市总体规划和土地利用总体规划的框架下，保证金融集聚区的建设用地问题
2009 年 8 月初	上海市委、上海市人民政府出台《关于进一步推进上海金融国资和市属金融企业改革发展的若干意见》；《若干意见》提出了推进市金融国资国企改革的三个主要目标，应当按照“有进有退，进退有度”、“激活存量，吸引增量”、“统筹协调，注重实效”的原则，经过 5 年左右努力争取实现，一是通过开放性重组，吸引一批处于行业前列的国内外著名金融机构入驻本市，培育若干家主业突出、具有全国性影响力的市属骨干金融企业，逐步壮大金融机构体系；二是通过深化改革资本补充机制、法人治理机制、选人用人机制、激励约束机制，把市属金融企业建设成为资本充足、内控严密、创新能力强、服务和效益良好的现代金融企业；三是通过建立健全目标明确、统一协调的金融国资管理体制，加强金融国资监管，推动金融国资布局优化，进一步发挥金融国资在服务上海经济社会发展、推动上海国际金融中心建设中的重要作用。《若干意见》提出了推动上海金融国资的总体布局朝两个方向优化，一方面，通过与处于行业前列的国内外著名金融机构的重组，吸引更多的金融资源集聚上海；另一方面，培育主业突出、具有全国性影响力的市属骨干金融企业。《若干意见》提出了增强市属金融企业的市场竞争力和持续发展能力的五项主要措施。一是完善法人治理结构；二是加强董、监事的管理；三是深化用人制度改革，除企业正职领导外，其他经营层高管人员原则上实行市场化配置；四是建立收入分配管理新机制；五是增强企业创新意识和能力

资料来源：上海市金融服务办公室网站

信息披露

分析师简介:

张冬云，海通证券研究所策略高级分析师，工科学士与金融学硕士，于2000年7月份起进入证券公司工作，拥有9年券商研究所策略分析师岗位工作经验。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，海通证券研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。