

世博，让市场更精彩

Better Expo, Better Market

2009年1月22日 星期四

投资要点

分析师	王凡
电话	021-50586660-8641
邮件	wangf@longone.com.cn

分析师	鲍庆
电话	021-50586660-8642
邮件	bq@longone.com.cn

分析师	董高峰
电话	021-50586660-8622
邮件	dgf@longone.com.cn

联系人	白雅莹
电话	021-50586660-8646
邮件	bq@longone.com.cn

- 世博会被誉为世界经济、科技、文化领域中的“奥林匹克”盛会，特点是举办规格高、持续时间长、展出规模大、参展国家多、影响深远。上海世博会将是继北京奥运会之后，我国承办的又一届大型盛会，也是综合类世博会第一次在发展中国家举办，规模为历届最大，对上海及长三角地区的经济和社会发展将会产生深远的影响。
- 世博会的举办标志着主办国经济的强劲发展，也推动了举办国家、特别是举办城市及其周边地区的经济和社会发展，具体表现为促进举办城市及周边地区的经济和就业增长、推动以举办城市为核心的经济圈的形成、阶段性提升举办城市的价值、推动举办城市及其国家产业结构升级和创新。
- 历史经验显示，世博会的举办，往往会带动举办城市相关产业的发展。从时间跨度来看，世博会对行业的影响呈现出明显的阶段性特征。一般来说，会展前，仓储物流和以投资为主的基建和房地产等行业受益明显；会展期，以消费需求为主的旅游、批发零售业、仓储物流、商业地产等行业和受世博展览科技产品影响的科技股将会受益；会展后，受交通设施完善及城市价值的提升，交运设备、房地产等行业将长期受益。从产业受益程度来看，第三产业尤其是服务业是历届世博会中最受益的行业，基础设施、建筑业受益也非常明显。
- 上海世博会的举办，将加速长三角区域经济一体化的进程，为上海经济的再起飞提供了契机。一方面，世博会带来的大规模投资和消费需求将是上海今明两年经济增长的支撑点，另一方面，世博会推动了上海市产业结构调整的步伐，为未来上海经济的增长奠定了坚实的基础，是上海 2020 年迈向国际化大都市，成为国际经济、金融、贸易、航运中心的助推器。
- 对于上海世博会的主题投资，我们主要从三个方面来考虑，一是从受益区位来看，由于世博会在上海举办，且世博会场地在南浦大桥和卢浦大桥区域之间，因此，我们认为，上海本地股受益最大，尤其是世博会场地附近的上市公司；二是从行业受益的阶段性特征出发，在不同时候看好不同的行业，根据国外的经验，我们认为会展前可以关注基建和房地产行业，会展期关注旅游、零售和交通运输行业，会展后关注交运设备等长期受益的行业；三是从受益程度来看，我们认为，可以重点关注直接受益较大的基建、旅游服务、商业零售以及长期受益于城市价值提升的房地产行业。

正文目录

1 世博会：经济、科技、文化领域中的“奥林匹克”盛会	2
1.1 世博会简介：宗旨、特点与类别	3
1.2 上海世博会：70 年代后第五次综合类世博会，规模最大，参展人数最多	4
2 世博会对经济及行业的影响：历史经验	4
2.1 世博会的承办标志着举办国家经济发展进入了较高水平	4
2.2 世博会促进了举办城市及其国家的经济增长和就业水平	5
2.3 世博会推动了以举办城市为核心的经济圈的形成	7
2.4 世博会提升了举办城市的价值	8
2.5 世博会对相关行业的影响	9
3 上海世博会：助推上海实现“四个中心”目标	16
3.1 上海世博会规划简介	16
3.2 加速长三角区域经济一体化	17
3.3 助推上海实现“四个中心”目标	18
4 上海世博会受益行业分析	23
4.1 基建行业	23
4.2 旅游服务业	24
4.3 零售商业	26
4.4 房地产行业	27
4.5 物流、交通运输业	30
4.6 金融业	31
4.7 高新技术产业	32
5 上海世博会主题投资策略	32
5.1 主题投资思路	32
5.2 重点公司推荐	33
附录：上海世博受益公司一览	35

图表目录

图 1 1970 年大阪世博会和 1985 年筑波世博会前后日本 GDP 变化趋势.....	6
图 2 1993 年大田世博会前后韩国 GDP 变化趋势.....	6
图 3 德国 1994-2007 年 GDP 增速（2000 年 GDP 增长率最大）.....	7
图 4 历届典型世博会对该国 GDP 的拉动效应.....	7
图 5 世博会对举办城市价值的阶段性提升.....	9
图 6 世博经济的相关产业与支持产业.....	10
图 7 世博会对行业影响的阶段性特征.....	10
图 8 日本 2005 年爱知世博会前后主要行业市场表现（相对于日经 225 指数）.....	11
图 9 1984 年新奥尔良世博会前后路易斯安那州第三产业主要行业比重变化.....	12
图 10 1992 年塞维利亚世博会后西班牙服务业比重上升.....	13
图 11 德国汉诺威世博会客源与消费比较.....	15
图 12 2005 日本爱知世博会对名古屋市百货店销售额的影响.....	16
图 13 上海世博会规划图.....	17
图 14 2008 年 2-11 月长三角区域工业增加值增速变化.....	19
图 15 上海世博会投资构成.....	20
图 16 1997-2008 上海市固定资产投资总额.....	20
图 17 1997-2007 上海市固定资产投资和基本建设投资增速变化.....	21
图 18 上海市三类产业比重.....	21
图 19 上海市三类产业增长速度.....	22
图 20 2008 年 1-11 月上海市固定资产投资完成情况.....	23
图 21 上海世博会对旅游产业的拉动作用.....	24
图 22 世博“水门”分布一览.....	25
图 23 2008 年前三季度优质写字楼租金/售价.....	28
图 24 优质零售物业租金/售价.....	29
图 25 北京优质零售物业市场：优质首层商铺指数.....	29
图 26 上海优质零售物业市场：优质首层商铺指数.....	29
表 1 世界博览会的特点.....	3
表 2 注册类世博会与综合类世博会.....	3
表 3 20 世纪 70 年代以来历届世博会基本情况.....	4
表 4 1985 年筑波世博会对经济发展产生的成熟效应（区域内大于区域外）.....	5
表 5 世界主要城市群与世博会.....	8
表 6 1985 年日本筑波世博会创造就业机会排名前五名的行业.....	11
表 7 1985 年日本筑波世博会吸纳支出最多的前五名行业.....	12
表 8 1985 年日本筑波世博会促进生产排名前五名行业.....	12
表 9 部分世博会中城市基础设施建设投资比例.....	13
表 10 世博会推动城市旅游产业发展.....	15
表 11 上海市 2008 年前三季度星级宾馆（酒店）出租率.....	26
表 12 上海市 2008 年 1-11 月消费品零售总额.....	26
表 13 上海房地产市场区域分布.....	30
表 14 重点上市公司相关数据一览.....	35

1 世博会：经济、科技、文化领域中的“奥林匹克”盛会

1.1 世博会简介：宗旨、特点与类别

世博会是世界博览会的简称，是由一个国家的政府主办，有多个国家或国际组织参加，以展现人类在社会、经济、文化和科技领域取得的成就的国际性大型展会。与一般的贸易促销和经济招商的展览会不同，世博会是一项世界性的、非贸易性的大规模产品展示和技术交流活动，其宗旨是促进世界各国经济、文化、科学技术的交流与发展，使每个参展国能够充分地利用这个机会宣传自己，展示自己在各个领域所取得的成就，扩大国际交往，提高参展国的地位和声望。其特点是举办规格高、持续时间长、展出规模大、参展国家多、影响更深远。由此，世博会也被誉为世界经济、科学技术界的“奥林匹克”盛会，被世界各国争相承办。

表 1 世界博览会的特点

	世博会	展览会、展销会	博物馆	庙会
主办	主权国家主办	主办方多样	政府或者民间	民间行为
参与	国家、国家组织	企业	无	个体为主
主题	主题鲜明	一般没有	一般没有	一般没有
时间	3-6 个月	1 个月以内	长期	一个月以内
参观者	世界范围	特定区域或专业	本国为主	城市或地区
	社会各阶层	特定人群和专业人士	特定人群	普通公众
	数百万人以上	几千到几万人	日平均不超过一万	不定
功能	全方位	交流、贸易	教育、学术研究	贸易

资料来源：《重大城市事件对城市空间结构的影响》，东海证券研究所

世博会按性质、规模、展期分为两类：一种是注册类（又称综合类）世博会，展期通常为 6 个月，每 5 年举办一次；另一种是认可类（又称专业类）世博会，展期通常为 3 个月，包括生态、陆路交通、狩猎、娱乐、原子能、森林、数据处理、粮食、花卉等多方面主题。综合类世博会由参展国政府出资，在东道国无偿提供的场地上建造自己独立的展览馆，展示本国的产品或技术；专业类世博会是参展国在东道国为其准备的场地中，自己负责室内外装饰及展品设置，展出某类专业性产品。两个综合类世博会之间可举办一次专业类世博会。

表 2 注册类世博会与综合类世博会

	注册类世博会	认可类世博会
举办周期	每 5 年一届	在两届注册类世博会间隔期内
展期	6 个星期≤展期≤6 个月	3 个星期≤展期≤3 个月
主题	综合性	专业性
面积	无限制	25 公顷
展馆	原则上自费建馆	免费
国家馆代表名称	主办国：政府总代表	主办国：政府总代表
	参展国：国家馆政府总代表	参展国：国家馆政府总代表

资料来源：《重大城市事件对城市空间结构的影响》，东海证券研究所

1.2 上海世博会：70 年代后第五次综合类世博会，规模最大，参展人数最多

上海世博会属于综合类世博会，不仅是中国的第一次，也是综合类世博会在发展中国家第一次。在举办规模上，70 年代以后，能够与上海世博会相比较的只有四次，分别是 1970 年日本大阪世博会、1992 年西班牙塞维利亚世博会、2000 年德国汉诺威世博会和 2005 年日本爱知世博会。根据预测，2010 年上海世博会规模为历史最大。据统计，截止到 2009 年 1 月 7 日，约有 230 个参展国家及国际组织会确认参加本次世博会，参展人数预计为 7000 万人次。

表 3 20 世纪 70 年代以来历届世博会基本情况¹

时间	地点	类别	场地面积 (公顷)	会期 (天数)	参展国家	参观者 (万人)
1970	日本大阪	综合类	350	183	75	6421.88
1974	美国斯波坎	专业类		184		4800
1975	日本冲绳	专业类	100 海亩	183	37	348.58
1981	日本神户	专业类		180		1610
1982	美国诺克斯威尔	专业类		152	16	1112.78
1986	加拿大温哥华	专业类	54	165		2211.16
1988	澳大利亚布里斯班	专业类	40	184	38	1857.45
1992	意大利热那亚	专业类		92	54	169.48
1992	西班牙塞维利亚	综合类	215	176		4181.46
1993	韩国大田	专业类	90.1	93	141	1400.58
1998	葡萄牙里斯本	专业类	50	132		1012.82
2000	德国汉诺威	综合类	160	153	155	1800
2005	日本爱知	综合类	173	185	121	2204.95
2010	中国上海	综合类	320	184	230	7000 (预计)

资料来源：东海证券研究所

2 世博会对经济及行业的影响：历史经验

历史经验表明，世博会的举办不仅标志着主办国经济的强劲发展，而且在一定程度上也推动了举办国家、特别是举办城市及其周边地区的经济和社会发展，具体表现为促进了举办城市及周边地区的经济和就业增长、推动以举办城市为核心的经济圈的形成、阶段性提升举办城市的价值、推动举办城市及其国家产业结构升级和创新等等。

2.1 世博会的承办标志着举办国家经济发展进入了较高水平

世博会是举办国家展示其经济发展水平的窗口，世博会的承办，不仅是举办城市及其国家经济实力的表现，同时也是一个国家崛起并获得世界承认的重要标志。从 1851 年英国伦敦举办第一届世博会的开始，每一届世博会的举办都是在当时经济发展水平较高的国家举办。

¹ 由于缺少数据，部分专业类世博会未列入。

1851 年英国维多利亚女王举办伦敦万国工业博览会，主要目的是展示其工业革命所取得的举世瞩目的成就。经过工业革命，英国经济实力大增，国民收入由举办前 1831 年的 3.4 亿英镑迅速增加到 1851 年的 5.2 亿英镑，成为当时世界上经济最发达的西方国家。1970 年日本大阪世博会，同样也是日本经济强盛的反映。50 年代经过“数量景气”和“神武景气”两个高速发展时期，日本经济得到了逐渐恢复；60 年代成功实施的“收入倍增计划”，更是使得日本经济赶超英、法、德等欧洲经济强国，成为世界第三经济大国，至 1970 年举办大阪世博会时，日本 GDP 已达到 18.8 万亿日元（按 1990 年不变价格计算）。1993 年韩国大田世博会，以“新的起飞之路”为主题，不仅展示了韩国经济的飞速发展，而且以此届世博会为契机，实现了产业结构的转型。1993 年，韩国人均 GDP 已经接近 1 万美元，形成了三星、LG、现代、SK 四大集团公司，在半导体、电子、汽车等方面取得了巨大的成就。

2.2 世博会促进了举办城市及其国家的经济增长和就业水平

历史经验表明，世博会的举办，不仅是举办城市及其国家经济实力的表现，而且对主办国家尤其是举办城市的经济增长和就业，有着极大的促进作用。

1970 年日本大阪世博会和 1985 年筑波世博会对日本经济拉动效应明显。尤其是 1970 年大阪世博会，使得日本景气得以高位延续。为筹办世博会，日本政府投入了大量的财政支持，1961 年大阪府财政收入和支出分别为 814 亿和 762 亿日元，而 1965 年中办成功后，1968 年财政收入和支出分别达到 2782 亿和 2685 亿日元，财政规模的猛增显然与世博会投资建设有着直接的联系。据估计，大阪世博会最后在整个日本产生的派生生产收入为 15600 亿日元，日本 1970 年的 GDP 为 73.3 万亿日元，世博会的全国 GDP 效应约在 2.1% 左右。大阪世博会还创造了众多的就业机会，大阪府和大阪府的就业人口比率分别达到 64.14% 和 63.45%，比 1965 年增长 14 个百分点。大阪世博会从申办、筹办到举办，就业率一直上升，举办的 1970 年比申办前的 1960 年的人口就业比重增长 16 个百分点，而此后 10 多年一直稳定在 60% 左右。

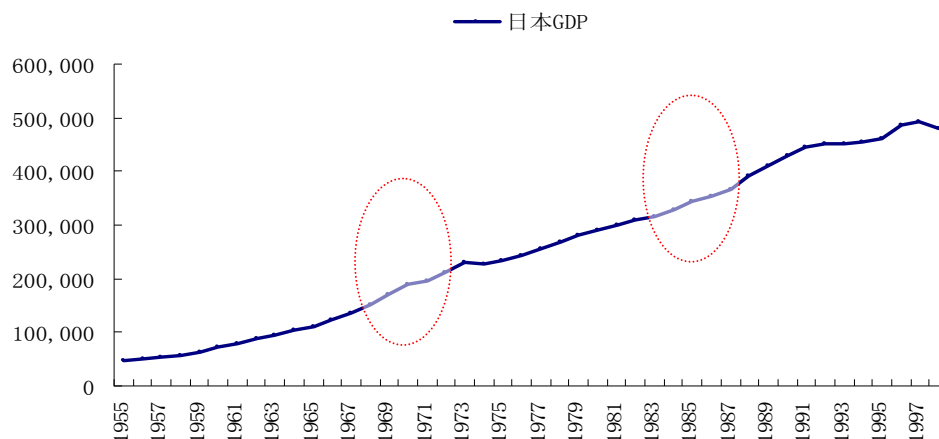
1985 年日本筑波世博会，根据三菱研究所的研究，通过投入—产出地区性经济模型估计得出与世博会直接相关支出大约为 11579 亿日元，约占当年 GDP 的 0.4%。直接支出的“乘数效应”非常显著（见表 4），研究估计派生生产收入达到 23163 亿日元，是世博会直接支出的 1.9 倍，约占当年 GDP 的 0.75%。

表 4 1985 年筑波世博会对经济发展产生的成熟效应（区域内大于区域外）

地域	1980-1987 年期间乘数效应	1988-1995 年期间乘数效应
茨城县	0.7	0.8
日本除茨城县以外的地区	1.8	3.5

资料来源：《国际级博览会影响研究》，东海证券研究所

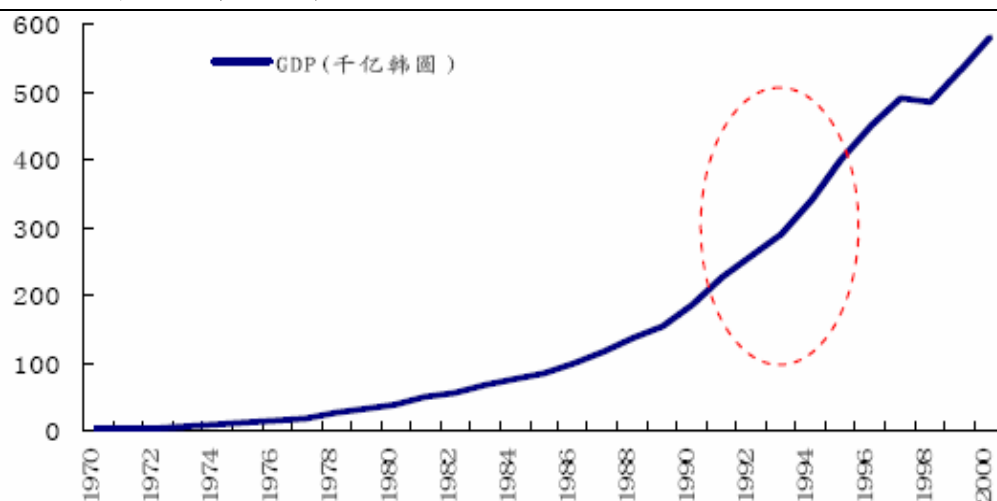
图 1 1970 年大阪世博会和 1985 年筑波世博会前后日本 GDP 变化趋势



资料来源: CEIC, 东海证券研究所

1993 年韩国大田世博会, 直接支出为 2000 亿韩元, 而大田世博会带来的 GDP 收入为 30000 亿韩元, 韩国当年的 GDP 为 27.8 万亿韩元, 世博会的 GDP 效应达到 0.72% 左右。不仅如此, 大田世博会还为韩国创造了 20 万人以上的就业机会, 韩国政府也借此次世博会的契机, 实现了产业结构的转型。

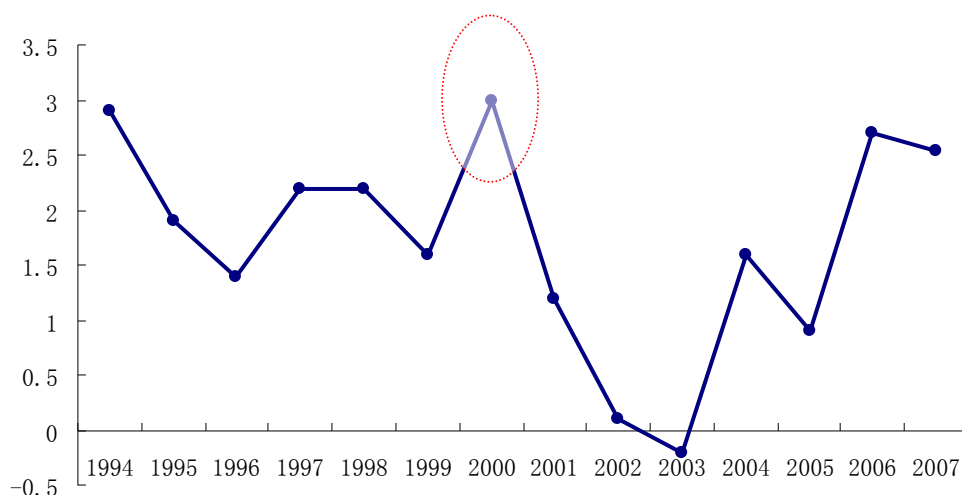
图 2 1993 年大田世博会前后韩国 GDP 变化趋势



资料来源: CEIC, 东海证券研究所

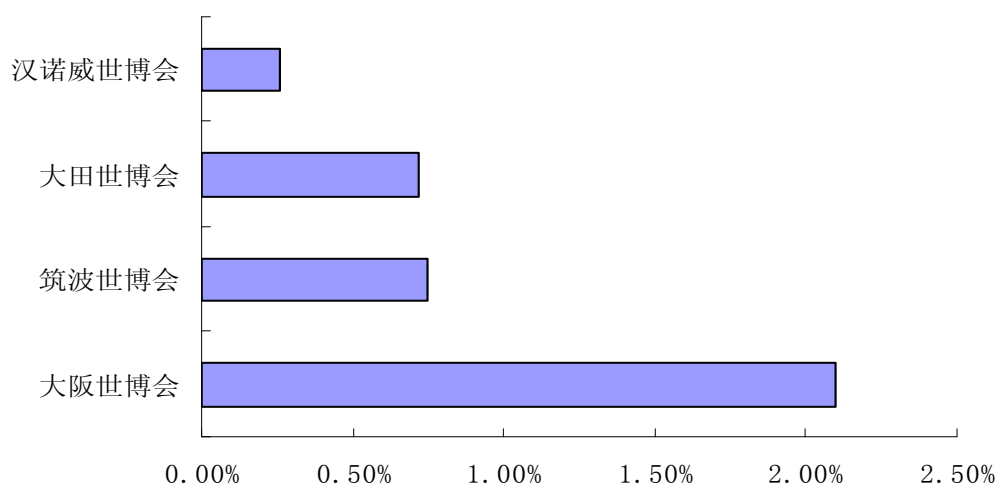
2000 年德国汉诺威世博会, 直接支出为 102 亿德国马克, 产生效应约为 170 亿马克, 而 2000 年德国的 GDP 约为 39699.8 亿马克, 因此, 汉诺威世博会对德国全国 GDP 的效应接近 0.26%。此外, 世博会还为德国带来了 10 万个工作机会 (包括管理、直接参与、经营、安全保卫、文化娱乐等方面)。

图 3 德国 1994-2007 年 GDP 增速（2000 年 GDP 增长率最大）



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图 4 历届典型世博会对该国 GDP 的拉动效应



资料来源:《世博经济预测与分析》, 东海证券研究所

2.3 世博会推动了以举办城市为核心的经济圈的形成

世博会的集聚和辐射效应,对举办城市及其周边地区的经济和社会发展有着较明显的影响。一方面,世博会的成功举办,往往需要举办城市及其周边地区的共同合作;另一方面,世博会带来的大量商业机会,也为举办城市及其周边地区的发展带来了机遇。世博会推动了以举办城市为核心的经济圈的形成和发展。目前,世界上主要城市群的形成和发展,都与世博会的举办有着重大关系(见表 5)。

从表 5 可以看出,目前世界主要城市群中的核心城市都在不同时间举办过世博会,其中许多城市都不止一届。伴随着世博会的一次次举办,这些城市群的经济逐步融合、发展、壮大,经济实力越来越强,在本国经济中占很大的比重,成为本国乃至全世界的科技发源地和经济中心。

表 5 世界主要城市群与世博会

城市群名称	举办地	举办年份
美国东北部大西洋沿岸城市群	纽约	1939-1940、1964-1965
	费城	1876
北美五大湖城市群	芝加哥	1893
	蒙特利尔	1967
	巴黎	1855、1867、1878、1889、1900、1925、1931、1937
欧洲西北部（巴黎）城市群	布鲁塞尔	1910、1935、1958
	汉诺威	2000
	阿姆斯特丹	1883
英国以伦敦为核心的城市群	伦敦	1851、1862、1908
日本太平洋沿岸城市群	大阪	1970
	爱知	2005

资料来源：《世博会与区域经济发展的互动关系研究》，东海证券研究所

日本太平洋沿岸城市群就是上世纪 70 年代成功举办大阪世博会而最终形成的。当时，日本政府欲借世博机会，以大阪市作为关西地带的中心城市，在产业、经济、文化、艺术等各个领域进行“关西一体化”的尝试：一是推动大阪市向后工业城市的新目标——“国际集客城市”发展，主要是通过建设轨道交通、高档住宅等基础设施，建立商业设施、旅游景点、文化交流场所及商务活动中心等，完善国际级环境和人文环境，提高大阪市的魅力；二是在保持各城市产业独特性的同时，对关西地区的产业进行了大幅度的产业结构调整，由原先的重工业产业为中心转变为高科技产业、商贸产业、会展产业、金融服务产业为中心，加快现代服务业的国际步伐，形成以大阪为中心、半径约 50 公里的大阪城市圈，并以整个亚洲庞大的生产和消费市场为背景，开展旺盛的贸易经济活动。于是，申办时，大阪市和大阪府团结了整个关西地区，形成竞争优势，成功获得举办权。世博会后，经过连续 10 年的发展，以大阪为核心的关西经济带逐渐形成，大阪也成为仅次于东京的商务交易、金融、信息交流的中枢，成为世界的市场中心、资源配置中心和全球服务中心，实现了资源优化配置和产业体系更新。

2.4 世博会提升了举办城市的价值

从历史经验来看，世博会作为影响举办城市的重大事件，对举办城市的价值有阶段性提升作用。其中，会展前和会展中两个时期最为明显。

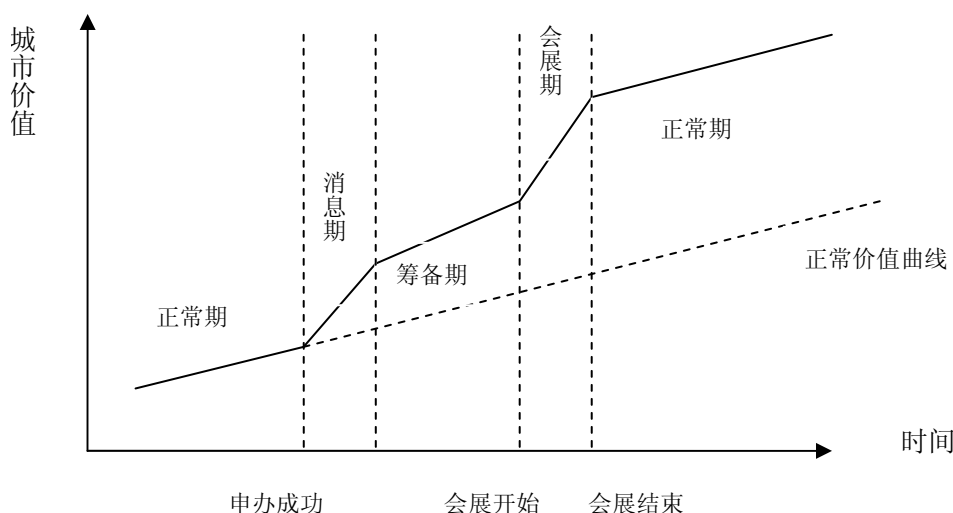
会展前：提升城市基础设施建设，完善城市的整体功能升级。世博会的举办，往往是主办城市进行基础设施建设、交通设施建设、城市规划设计、城市改造的动力。通过这些建设和改造，举办城市的机场、道路、桥梁等基础设施和服务设施得到完善，为经济进一步发展提供了坚实的基础。例如，1992 年塞维利亚世博会，为解决世博会期间大量国内外参展者和游客的交通问题，西班牙政府决定修建一条从马德里到塞维利亚的高速公路。这条高速公路使得马德里到塞维利亚只需 2 个多小时，不仅解决了世博期间的交通问题，而且大大促进了西班牙中部地区与南部地区的经济联系，为解决南北经济发展不平衡做出了贡献。此外，塞维利亚还扩建了机场，和四周省份全部都建成了互通的高速公路。塞维利亚市内更是旧貌换新颜，街道被拓宽加长，在横穿城市的西班牙著

名的瓜达尔塞维尔河上新修了 6 座大桥。现在，塞维利亚是西班牙第四大城市，也是西班牙最不堵车的城市之一，每年国外旅行游客 1000 万。

会展期：提高举办城市形象和国际知名度，完善城市人文精神和文化的塑造。世博会举办期间，许多参展国家和游客的来临，以及大量传媒的报道，能迅速提高举办城市的形象和国际知名度。综合类世博会由于其举办规模大，参展国家多，持续时间长，因此，往往参加人数很多。1970 年日本大阪世博会实际参加人数有 6421.8 万人次，外国旅客达到 170 万人次，其中有一大批是外国元首和政府首脑，远远超过了 1964 年的东京奥运会；国内外媒体的大量报道也使得日本和大阪的公众关注程度达到空前水平。据称，此次世博会的举办，相当于完成了“十年的外交努力”。1992 年塞维利亚世博会也有 4180 万人，且其中有 33.5% 为外国人。此次世博会的成功举办，对于塞维利亚城市形象的提升有显著的作用。

世博会向世人展示的不仅是物质，更重要的是展示城市的人文精神。不同的国家、城市、企业在带来不同科技、经济发展成果的同时，也带来了不同的文化和人文精神。世博会举办期间，举办城市能够在各个参展国、城市、国际组织中学习不同的人文精神和文化，博采众长，进而提升自身的城市精神。此外，举办城市在准备世博会期间为提高市民文化素养所作的一系列努力以及为世博会配套建设的大量文化设施，都从客观上完善了城市人文精神和文化的塑造。

图 5 世博会对举办城市价值的阶段性提升

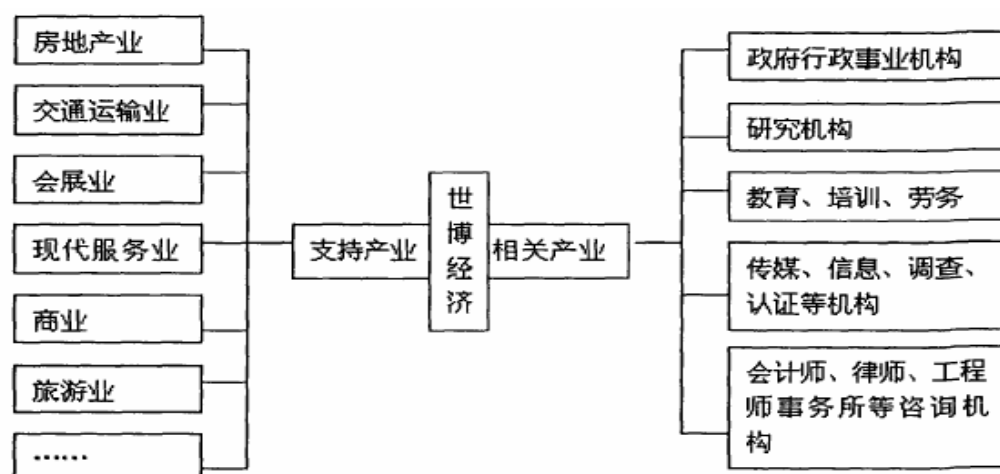


资料来源：东海证券研究所

2.5 世博会对相关行业的影响

世博会的举办，往往会带动举办城市相关产业的发展。历史经验显示，对举办城市来说，世博会背后蕴藏着丰厚的世博经济，将会给举办城市的基础设施、建筑、旅游、交通、房地产、商业、会展业等行业创造众多的经济机会。

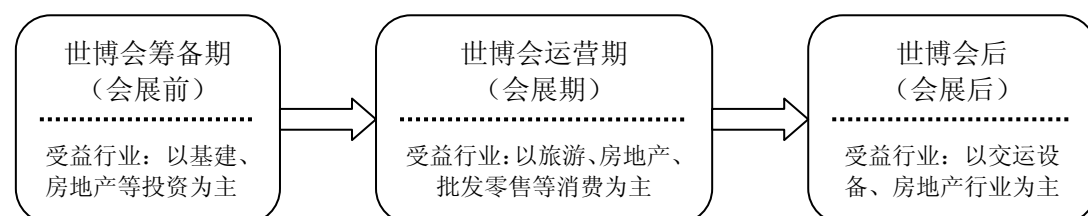
图 6 世博经济的相关产业与支持产业



资料来源:《博览学》, 东海证券研究所

第一, 从时间跨度来看, 世博会对行业的影响呈现出明显的阶段性特征。一般来说, 主要包括三个阶段, 即会展前 (世博会筹备期), 以场馆和配套基础设施投资建设为主, 基建和房地产等行业将会受益; 另外, 受交通基础设施完善及经济活动增加导致大量需求的原因, 仓储物流板块也将会受益。会展期 (世博会运营期), 以消费需求为主, 房地产、旅游、批发零售业、仓储物流行业将会受益; 另外, 由于世博会功能之一是展示科技产品, 因此, 相关的科技板块也会受益。会展后 (世博会后), 受交通设施完善及城市价值提升, 交通设备、房地产等行业将长期受益。

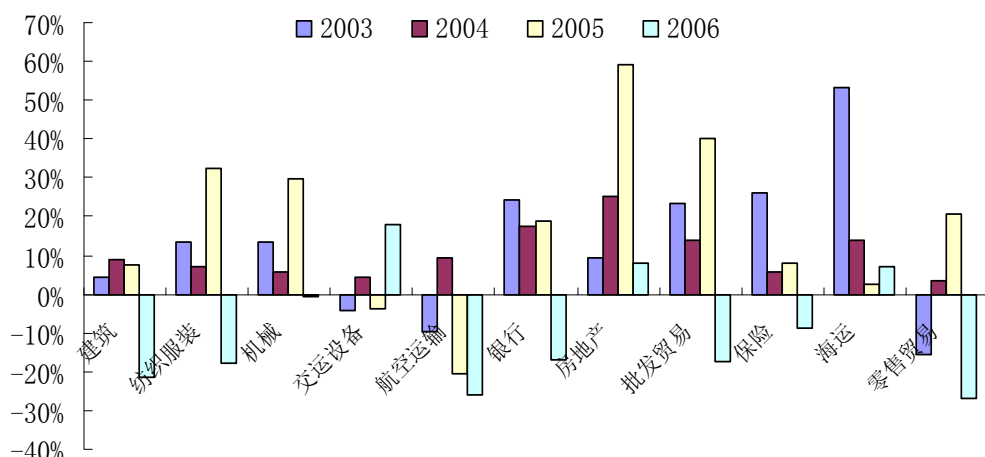
图 7 世博会对行业影响的阶段性特征



资料来源: 东海证券研究所

从股市表现来看, 世博相关行业板块轮动效应明显, 与世博会对行业拉动顺序一致。尽管我们不能获得举办城市相关受益行业公司市场表现的资料, 但是我们可以从各个行业板块在世博会各个阶段相对于大盘的表现来发现这一点。以日本爱知世博会为例, 在世博会召开前两年, 跑赢大盘的板块有建筑、纺织服装、机械、银行、房地产、批发、海运等行业; 召开前一年, 跑赢大盘的有建筑、纺织服装、机械、运输设备、航空、批发、零售、房地产等行业; 召开当年, 除交运设备、航空外, 其他行业表现良好, 尤其是服装、机械、批发零售和房地产行业; 召开结束后, 除交运设备、房地产和海运外, 其他板块均弱于大盘。

图 8 日本 2005 年爱知世博会前后主要行业市场表现（相对于日经 225 指数）



资料来源: Bloomberg, 东海证券研究所

第二，从产业受益程度来看，第三产业尤其是服务业是历届世博会中最受益的行业，基础设施、建筑业受益也非常明显。世博会往往是举办城市及其国家进行产业结构调整 and 升级的大好时机，而结果往往是第三产业尤其是服务业比重的上升。

1970 年日本大阪世博会，在保持各城市产业独特性的同时，关西地区的产业进行了大幅度的产业结构调整，由原先的重工业产业为中心转变为高科技产业、商贸产业、会展产业、金融服务产业为中心，加快了现代服务业的国际步伐。1985 年日本筑波世博会，共创造了 45.7 万个就业机会，占 1985 年日本全部就业人数的 0.8%。在创造就业机会的前五位产业中，服务业（包括商业和贸易、金融和房地产）和基础设施创造的就业机会分别占创造就业总数的 49.9% 和 16.1%（见表 6）。在吸纳投资与促进生产方面，基础设施和建筑业吸纳了 6721 亿日元的投资，占总投资额 56.2%；传统服务业和商业贸易共吸纳了 4534 亿日元的投资，占总投资额的 37.8%，同时也促进了传统服务业和商业贸易 6232 亿日元的生产，占促进生产总额的 26.9%（见表 7 和表 8）。

表 6 1985 年日本筑波世博会创造就业机会排名前五名的行业

行业部门	世博会创造的就业	占世博会创造就业岗位数的比重（%）
服务业	137224	30
商业和贸易	75330	16.5
基础设施	73519	16.1
金融和房地产	15704	3.4
房屋建设	14724	3.2
前五位行业部门创造的总就业数	316501	69.2
1985 年筑波世博会创造的总就业数	457773	100

资料来源:《国际级博览会影响研究》，东海证券研究所

表 7 1985 年日本筑波世博会吸纳支出最多的前五名行业

行业部门	支出 (亿日元)	占总支出的百分比 (%)
基础设施	5590	46.7
服务业	3609	30.1
建筑业	1131	9.5
商业贸易	925	7.7
机器设备	252	2.1
世博会前五位行业支出合计	11507	96.1
世博会支出合计	11973	100.0

资料来源:《国际级博览会影响研究》, 东海证券研究所

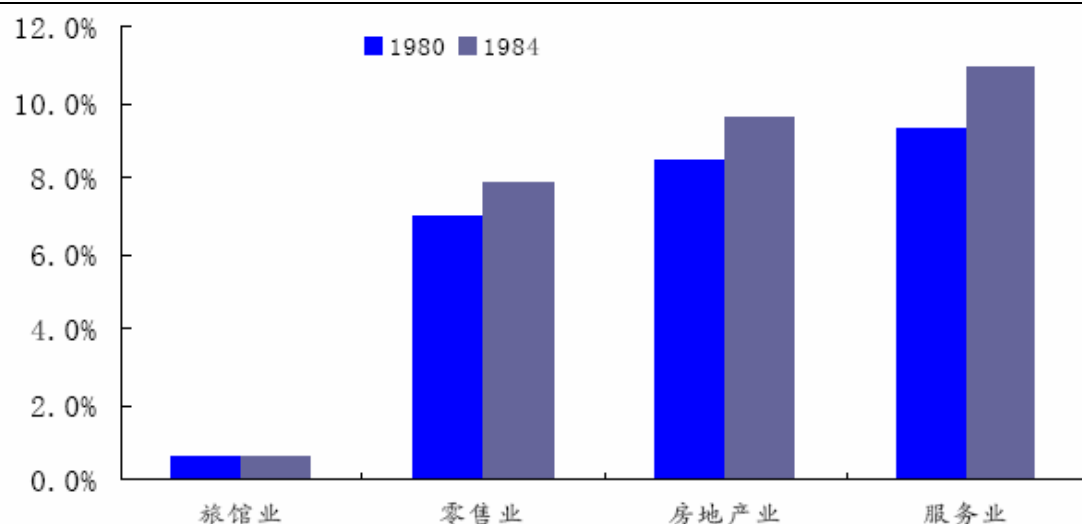
表 8 1985 年日本筑波世博会促进生产排名前五名行业

行业部门	促进生产产值 (亿日元)	占有促进生产的比重 (%)
基础设施	5589	24.0
服务业	4648	20.1
钢铁和冶金	1762	7.6
石油化工	1594	6.9
商业和贸易	1584	6.8
前五位行业部门衍生的总产值	15177	65.4
1985 年筑波世博会促进生产总产值	23163	100.0

资料来源:《国际级博览会影响研究》, 东海证券研究所

1984 年新奥尔良世博会, 尽管是公认的最失败的世博会, 但是也促进了其所在的路易斯安那州第三产业的发展。特别是旅游、零售、房地产和其他服务业, 这四个行业在整个州 GDP 中份额由 1980 年的 25% 上升 1984 年举办世博会时的 29%, 提高了近 4 个百分点。

图 9 1984 年新奥尔良世博会前后路易斯安那州第三产业主要行业比重变化

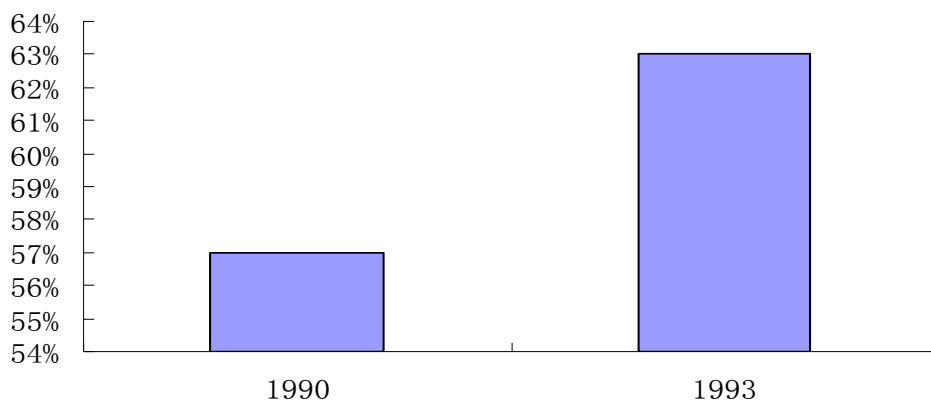


资料来源: CEIC, 长江证券, 东海证券研究所

1992 年西班牙塞维利亚世博会, 使西班牙的产业结构发生了较大变化, 服务业的比重从 1990 年的 57% 增长到 1993 年的 63%, 年平均增长率为 10.1%; 1974 年斯波坎世博会, 服务业对经济总影响的比重 63.8%, 虽然世博会公司报告损失了 70

万英镑，然而服务业却从中获利丰厚，仅餐饮零售获得的收入就有 1.25 亿美元，占总收入的 17.6%。

图 10 1992 年塞维利亚世博会后西班牙服务业比重上升



资料来源：《世博会与区域经济发展的互动关系研究》，东海证券研究所

2.5.1 基建行业

世博会被誉为城市建设发展的“助推器”。一方面，世博会的召开需要建设大量的场馆；另一方面，世博会的举办，往往是主办城市进行基础设施建设、交通设施建设、城市规划设计、城市改造的动力。通过这些建设和改造，举办城市的机场、道路、桥梁等基础设施和服务设施得到完善，为经济进一步发展提供了坚实的基础。从历届经验来看，对城市配套基础设施建设的投入是世博会建设的重点，也是投入资金最多的部分。从表 7 中筑波世博会基础设施和建筑业吸纳的投资我们就可以看出这一点。

表 9 部分世博会中城市基础设施建设投资比例

	城市基础设施建设投资额	总投资额	城市基础设施建设所占比例
大阪世博会	6500 亿日元	上万亿日元	65%
塞维利亚世博会	86 亿美元	100 亿美元	86%
汉诺威世博会	70 亿马克	102 亿马克	70%
爱知世博会	8100 亿日元	1 万亿日元	81%

资料来源：《往届世博会对 2010 年世博会的启示》，东海证券研究所

1970 年日本大阪世博会，根据推算，在筹备过程中，大阪及其周边地区与世博会有关的基础设施投资和世博会期间的消费合计相当于 1967~1970 年期间日本国内生产总值（GNP）的 0.3%，其在城市基础设施建设上的投资已经达到了 6500 亿日元；1992 年塞维利亚世博会，公共投资达 1 万亿比塞塔（大约合 100 亿美元），其中 14%—1400 亿比塞塔（大约合 14 亿美元）用于世博会园区内部的基础设施和建筑物的建设，其余 86%——8600 亿比塞塔（大约合 86 亿美元）用于与世博会有关的外部基础设施建设，其中包括修建马德里到塞维利亚的高速铁路、塞维利亚市内机场扩建、修建火车站、改造道路及其相关水电通讯等基础设施、建造旅馆以及该市与其他南方城市的交通建设等；2000 年汉诺威世博会，总投资为 102 亿马克，其中用于基础设施的费用高达 70 亿，对 100 个城建项目进行了扩建或改造，包括地铁、轻轨、火车站、机场等；

2005 年日本爱知世博会，与世博会相关的各项投资总额达到了 1 万亿日元，其中场馆建设费用约 1350 亿，运营费约 550 亿日元，以此推算，城市基础设施建设的投资额应该在 8100 亿日元左右，也就是说，占到了总投资额的 81%。

2.5.2 房地产行业

世博会对房地产行业的影响主要是因为其提升了举办城市的价值。第一，世博会筹办期间大量基础设施及服务设施的建设，不仅为城市未来快速发展提供了坚实基础，而且为人们提供了更适宜居住的环境，例如便利的交通网络、发达的服务业等等。

第二，世博会的举办能促进举办城市经济增长和人口规模的扩大，从而拉动其住宅需求。一方面，世博会通过提升城市价值，使得更多人选择在举办城市就业和居住，从而增加对住宅的需求；另一方面，世博经济能带动举办城市的经济增长和创造大量新的就业机会，提高城市居民收入，从而促进住宅市场需求。例如，1970 年大阪世博会，创造了大量新的就业机会，出现了人口的快速扩张，带来了大量新的居住需求，尤其是世博园区周边的住宅建设得到了一定规模的发展。

第三，举办城市价值的提升和世博会带来的大量商机，会促进城市商业地产的发展。一方面，商业地产的发展与城市基础设施的完善密不可分，道路的新建和拓宽、公交系统尤其是地铁轨道等增建都为商业地产的发展提供了基础保障。随着基础设施的完善，人们外出消费的时间距离和空间距离将大大缩短，庞大的人流量将会提高主办城市的商业价值。另一方面，世博会孕育的大量商机也会使得大量企业进驻主办城市，促进主办城市商业地产的需求。

2.5.3 旅游服务业

历史经验显示，世博会是促进举办城市旅游业发展的助推器，世博会举办成功的城市，往往最初都发展成为世界著名旅游城市，例如巴黎、伦敦等。

第一，世博会的举办成功，需要构建旅游业和世博会互动平台，设施完善、服务优良、管理科学、产品独特的旅游业是世博会吸引参观者必不可少的基础支撑。例如，塞维利亚原本就是西班牙一座令人流连忘返的古镇，世博会主办者通过多次市场调查和预测，制定了世博会与旅游、会展有机融合的发展计划，使得参观人数高达 4180 万，远远超过欧洲其他国家世博会的参展人数。第二，世博会期间的大批参观者能转化为游客，从而促进举办城市的旅游消费。第三，每一届世博会又为城市及其旅游产业的新一轮发展，注入强有力的推动力，留下丰富的“遗产”，如交通、通讯基础设施，住宿、餐饮、娱乐和会展旅游设施（见表 10）。例如，1900 年法国世博会的埃菲尔铁塔，不仅成为法国的象征之一，也成为旅法游客的必经之地；1970 年的大阪世博会的“太阳之塔”，成为了那次世博会的标志性建筑，至今保存在日本万博公园。温哥华 1986 年世博会改造了海岸外观景象，沿海建造了包括会展中心、游艇码头等建筑群，形如帆船的“加拿大馆”已经成为蒙特利尔的标志性建筑；1988 年布里斯班世博会后，在世博园区内建设了南岸公园，占地 16 公顷，形成了四大风景区；1998 年里斯本世博会，原先废弃的场地被改造成为集游乐和展示为一体的万国公园、政府办公中心和现代化的居住区，城市面貌焕然一新。

表 10 世博会推动城市旅游产业发展

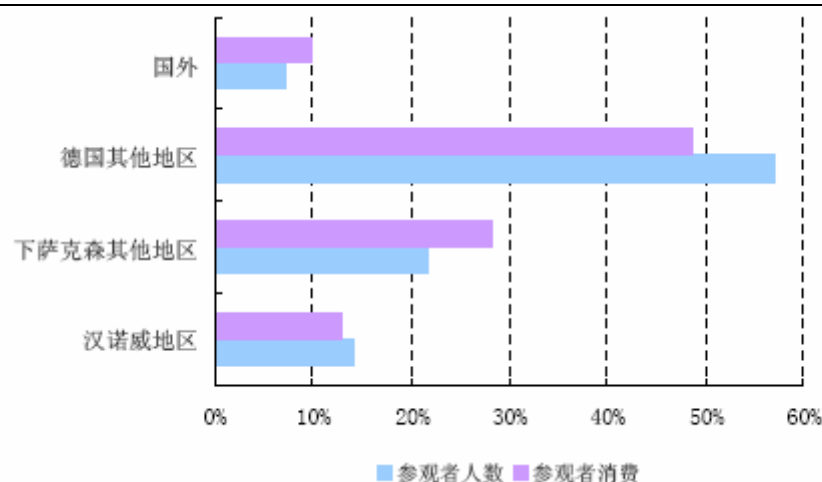
历届世博会	新注入的“动力”	世博会“遗产”
1962 年美国西雅图世博会	兴建高速公路/高速铁路基础设施	西雅图中心成为美国西北太平洋沿岸最大的综合娱乐区
1967 年加拿大蒙特利尔世博会	建造地铁/快速运输装备	世博会“古竞技场”娱乐区，如今是顶级娱乐公园
1970 年日本大阪世博会	建造东京与大阪之间的新干线“子弹头火车”	世博会原址上兴建公园、纪念馆、日式花园和博物馆
1985 年日本筑波世博会	投入费用 1178 亿日元（约合 4.938 亿美元）	留下大量研究设施和科技人员，该城成为一座“科学城”
1993 年韩国大田世博会	历时 3 年半、投资 20 多亿美元精心规划、建设	永久性的世博会主题公园-大田科学公园
1999 年中国昆明世博会	投资 16.5 亿元人民币建造	中国首批 4A 级旅游区
2000 年德国汉诺威世博会	兴建世博会环线，期间旅馆和餐饮行业直接产生效应 136 百万马克	汉诺威成为世界著名的会展旅游目的地

资料来源：《国际级博览会影响研究》，东海证券研究所

2.5.4 零售商业

世博会举办当年，客流量上升带来的消费对零售商业有显著的提升作用。世博会尤其是综合类世博会，由于其规模大，参展国家多，因此，吸引的游客人数会非常多（见图），例如，1970 年日本大阪世博会人数就达到 6400 万人。一般来说，游客尤其是境外游客的消费意愿普遍高于举办城市居民，以 2000 年的汉诺威世博会为例，可以看出外国游客虽然数量占比较小，但消费意愿最高。

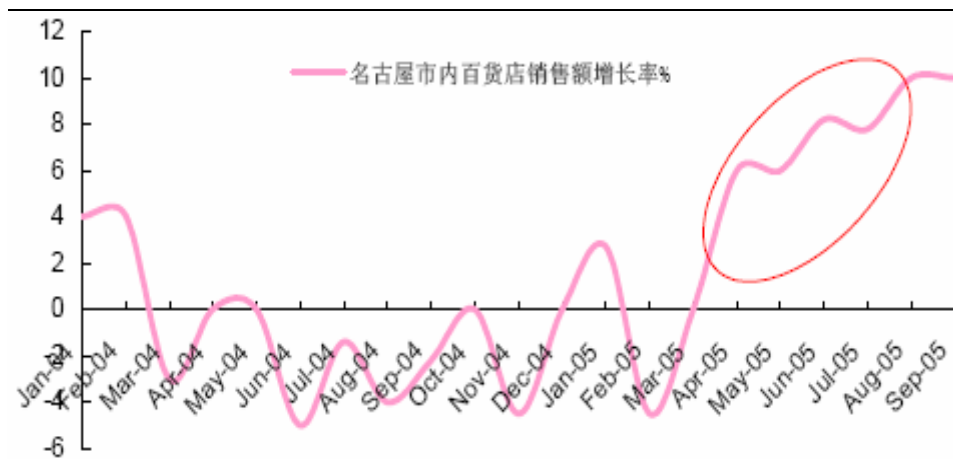
图 11 德国汉诺威世博会客源与消费比较



资料来源：《汉诺威世博会对区域经济的影响》，东海证券研究所

大量的游客为举办城市零售业带来了商机。以 2005 年日本爱知世博会为例，世博会举办当年，名古屋市百货店受益明显，零售额从下跌趋势提升到近 10% 的增幅。

图 12 2005 日本爱知世博会对名古屋市百货店销售额的影响：由负增长提升到 10 %



资料来源：国金证券，东海证券研究所

2.5.5 其他行业：仓储物流、交运设备、机械等

除基建、房地产、旅游、零售商业外，世博会对仓储物流、交通运输、交运设备、机械等行业也都有较大推动作用。其中，仓储物流不仅直接受益于世博会带来的经济活动增加，而且长期受益于城市价值的提升，许多举办过世博会的大都市最后都成为国际贸易中心；交通运输行业直接受益于举办当年客流量的增加；机械及科技板块则受益于机械及科技产品是世博会展览的重要内容；交运设备则长期受益于举办城市交通基础设施的完善。

3 上海世博会：助推上海实现“四个中心”目标

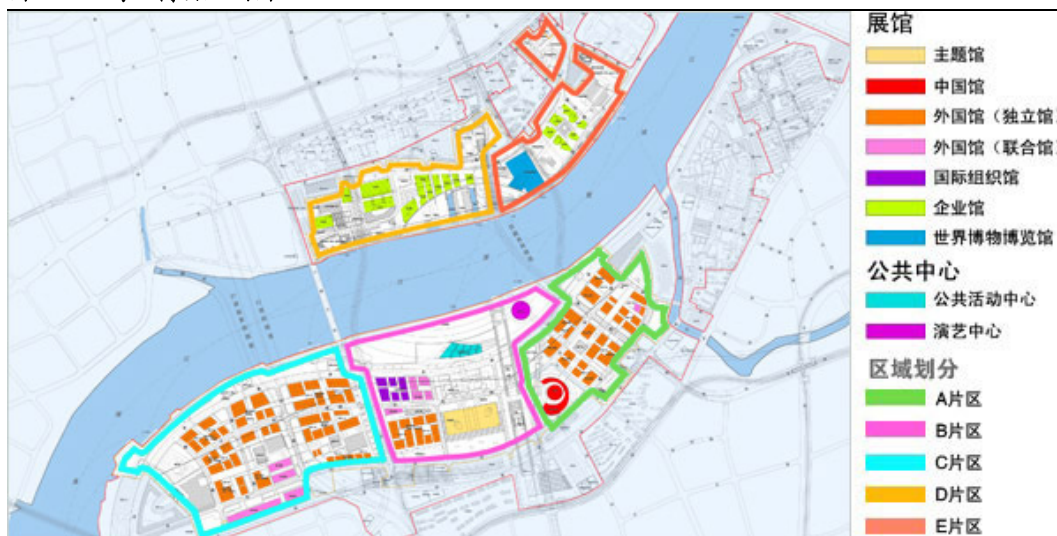
3.1 上海世博会规划简介

上海世博会的主题是中国目前实行城市化进程目标的诉求——“城市，让生活更美好”，副主题是城市多元文化的融合、城市经济的繁荣、城市科技的创新、城市社区的重塑、城市和乡村的互动。

世博会场地位于南浦大桥和卢浦大桥之间，沿着上海城区黄浦江两岸进行布局。按照“园、区、片、组、团”的总体规划，上海世博会将形成浦东、浦西呼应，中国国家馆、各国国家馆、国际组织馆以及主题馆、公共活动中心、演艺中心等联动的整体格局。世博园区规划占地面积为 5.28 平方公里，其中浦东部分为 3.93 平方公里，浦西部分为 1.35 平方公里。围栏区域（收取门票）范围约为 3.28 平方公里，其中主展区面积 240 公顷，整个展馆建筑面积将达到 25 万平方米，大致分为 170 个以上的国家参展区，预计有 60 个参展国家独立设计建造展馆，75 个主办方出租的独立建筑和 5 个国际地区联合展馆，1 个中国国家馆，34 个中国地区馆，10 个国际组织馆，40 个企业馆，4 个主题馆，1 个标志性建筑，2 个表演大舞台。

截至 2009 年 1 月 7 日，已有 230 个国家和国际组织确认参加世博会，预计参观人次 7000 万。

图 13 上海世博会规划图



资料来源：上海世博局网站，东海证券研究所

3.2 加速长三角区域经济一体化

近些年来，随着全球化竞争逐渐加剧，区域经济一体化成为长三角城市群参加全球更高级竞争的迫切需要。这不仅有利于拓展上海建设成为世界级城市的发展腹地，而且有利于增强该区域的整体实力和综合竞争力，更好地带动长江流域乃至全国经济的发展。

历史经验显示，2010 年上海世博会的举办，将会为未来长三角区域经济的融合和联动发展带来了契机。目前世界上五大著名城市群（见表 5）的核心城市都在不同时间举办过世博会，其中许多城市都不止一届。伴随着世博会的举办，这些城市群的经济逐步融合、发展、壮大，经济实力越来越强，在本国经济中占很大的比重，成为本国乃至全世界的科技发源地和经济中心。因此，我们相信，2010 年世博会的举办，将是长三角区域经济一体化的助推器，会促进长江三角洲加强地区之间的实质性合作，把各个地区经济紧密联系起来，从而加快长江三角洲区域经济一体化的进程。具体来说，其作用主要体现在如下方面：

第一，基础设施的协调。世博会为长江三角洲各城市形成一体化的基础设施网络提供了良好的合作平台。围绕世博园区，上海将进行新一轮的基础设施升级和扩容，全面构建现代化的基础设施体系。为了共享世博会所带来的巨大效应，长江三角洲各城市将进一步加强在区际交通、通讯、信息网络等重大基础设施方面的合作与协调，形成快速便捷、高效安全、互连互通的基础设施网络，实现资源共享、信息共用，从而最大限度地提高基础设施的利用率，为区域经济一体化奠定良好的硬件基础。例如，目前正在建设的有沪宁高速公路拓宽工程、沪崇苏通道、苏南沿江铁路、上海城市轻轨向苏南延伸、港口航道和航空运输接轨上海等工程项目。预计，未来上海将有 10 条高速公路、60 根车道直通浙江和江苏。届时，长三角地区其他主要城市到上海的单程行车时间都不超过 3 小时。

第二，产业结构的融合尤其是第三产业的加速整合。历史经验来看，世博会举办结果是主办城市第三产业尤其是服务业结构比重的上升。因此，我们认为，世博会的筹办

将推进上海向现代“服务型”城市转变，其产业结构将会实现“退二进三”，大力发展附加值高的高科技产业和高水平的现代服务业，部分制造业将会转移给江浙二省，从而带动后者发展各自的优势产业和特色产业，形成布局合理、协作分工、各展所长的产业格局。

另一方面，从现实情况来看，第三产业尤其是旅游业将是推动长三角区域经济融合和发展的一个催化剂，加快区域内部产业的融合和发展，形成良性循环，带动整个区域经济的发展。从发展制造业为主的第二产业的角度看，在总需求放缓、面对市场重叠的情况下，强调发展长三角内部某一区域的制造业中某一行业，可能会对其他区域产生一种压力和冲击。但是第三产业却不同，大部分第三产业主要面向区域内部市场，常常带有地域文化的特征和特色，因而更容易产生一种共生共荣的关系。以旅游业为例，上海旅游业的特色是“都市购物旅游”，而杭州旅游特色是“观光休闲旅游”。因此，上海旅游业的发展与杭州旅游业之间并没有突出冲突，相反，它们之间互相联合和整合发展会产生“溢出效应”和“规模效应”，达到共赢。世博会的举办，将最直接地促进以上海为核心的长三角区域第三产业尤其是旅游服务业的发展，整个长江三角洲地区的第三产业都将因上海承办世博会而实现共赢。据相关预测，上海世博会可吸引 7000 万人次的参观者，其中预计有 30%-35% 的游客会顺道去周边地区旅游，这将意味着长江三角洲地区将成为最主要的旅游目的地。

第三，市场的共融。世博会的举办，将会为上海及周边地区带来高度密集的人流、物流、资金流、信息流和技术流，推动各省市的会展业、旅游业、金融业、物流业和商业等相关产业在联动的基础上获得长足发展。会展业、旅游业和金融业等现代服务业本质上体现为一种流量经济，需要资本、人才、物资和信息等经济要素的跨地区自由流动和高效配置，没有各种要素的自由流动，其将成为一潭死水，失去成长的潜质。现代服务业的这种流动物质将会要求长江三角洲各省市消除壁垒、打破垄断，优化地区一体化的市场环境。事实上，长江三角洲各省政府也都已认识到市场一体化对区域经济发展的重要性，上海市委、市政府已提出“破围墙”的思路，出台了服务全国、扩大对内开放的 24 条政策。此外，世博会的承办将大大强化上海作为长江三角洲地区市场配置资源中心的地位，完善上海商品、资本、技术、劳动力等市场，增强其市场辐射力，带动区域市场走向一体化。商品市场方面，随着各类大型商品交易市场在上海的建立，商品流通将更趋协调，促进区域性商品统一市场的形成；资本市场方面，上海将因世博会的承办巩固其金融中心地位，借机培育一批跨地区的投资控股公司，促进资金在区域范围内的高效配置；技术市场方面，由于世博会本身就是世界高新科技展示的大舞台，这无疑将提高上海的技术服务层次，加快高新技术向周边城市的扩散；劳动力市场方面，世博会对劳动力特别是人才的大量需求，将促使长江三角洲各城市加大相互开放的步伐，实现人才的自由流动，从而逐步形成区域统一的人才市场。

3.3 助推上海实现“四个中心”目标

3.3.1 上海迈向国际化大都市的跳板

目前，上海正在朝着 2020 年建成国际经济、金融、贸易、航运中心的目标迈进，

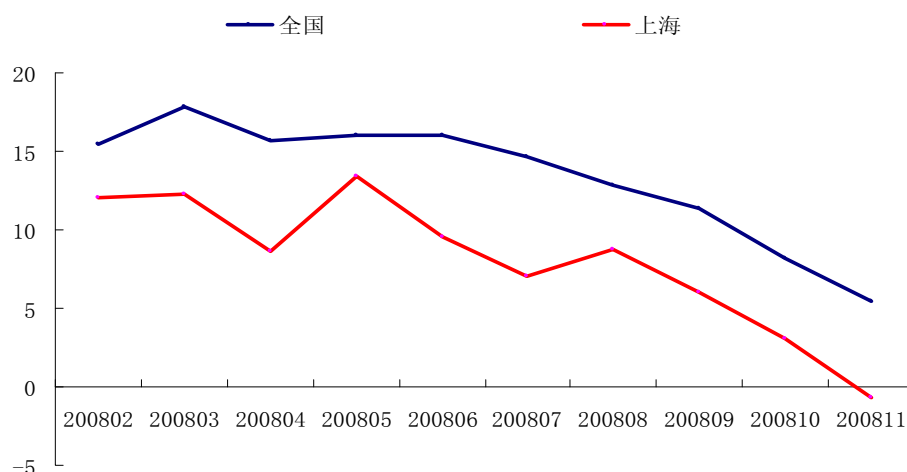
而世博会的举办，将是上海迈向国际化大都市的最佳跳板。历史经验显示，许多举办过世博会的大都市，最后都成为国际经济、金融、贸易中心，例如纽约、伦敦、巴黎等。上海本身具有成为国际化大都市的基础，独特的地理位置、便利的海陆空交通使得解放前上海就成为东亚的金融中心。因此，我们相信，通过世博会的举办，上海市的城市形象和价值将得到大幅度提升，这将为其实 2020 成功实现“四个中心”目标打下坚实的基础。

第一，世博会加速了以上海为核心的长三角经济圈的融合，随着长三角经济影响力的增加和竞争力的提高，上海作为经济中心城市的枢纽功能、窗口功能、集散功能和服务功能将会得到不断加强，国际地位也会不断增加；第二，世博会的举办，必然会推动上海产业结构的调整尤其是现代服务业的发展，这将为其实成为国际化大都市提供产业基础；第三，世博会的举办以及上海世博会特有的主题“城市，让生活更美好”，也将要求上海不断地改善其基础设施建设和生态环境；第四，世博会是上海向世界展示和宣传自己的最佳窗口，这将有利于其提升国际形象和知名度。

3.3.2 上海实现经济再起飞的契机

2008 年，在由次贷危机引致的金融危机导致全球经济衰退的背景下，全球经济面临着再调整，我国也面临着外需放缓、经济减速等问题，其中上海由于对外依存度高，表现更为严重，经济下滑速度超过全国水平。11 月宏观经济统计数据显示，上海工业增加值增速仅为 -0.7%，居全国倒数第四。因此，如何使上海经济走出衰退，实现经济的再起飞，成为上海面临的严峻挑战。我们认为，2010 年世博会的举办，将为上海实现经济再起飞提供了契机。

图 14 2008 年 2-11 月长三角区域工业增加值增速变化



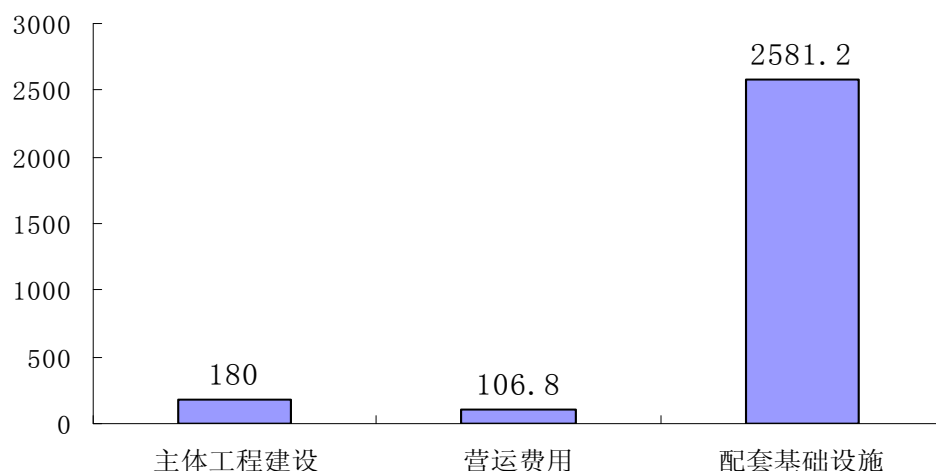
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

第一，世博会带来的大规模投资和消费需求是上海市今明两年经济增长的支撑点。

上海世博会投资主要分直接投资和间接投资。其中直接投资主要包括园区主体工程建设建设和运营支出，分别为 180 亿元和 106.8 亿元；间接投资则主要指城市交通设施、环境改善等配套基础设施建设投资，一般为直接投资的 8-10 倍，按照中间值 9 倍的比

例，配套基础设施的投资约为 2581.2 亿元。总投资合计为 2868 亿元，按照以往世博会投入产出比例 1: 1.5 推算，预期对 GDP 贡献为 4302 亿元，按照 2003-2009 年的比例线性平摊，预计每年对上海 GDP 贡献约为 614.6 亿元。

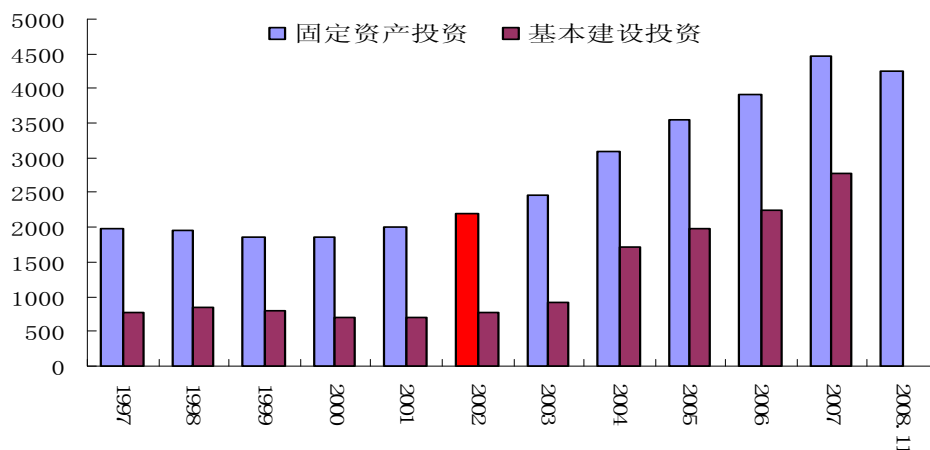
图 15 上海世博会投资构成



资料来源：上海世博局，东海证券研究所

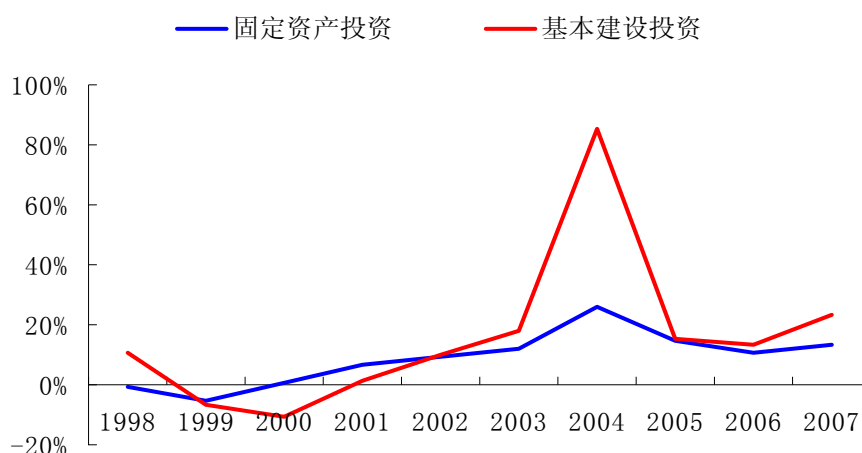
事实上，2002 年上海世博会申办成功后，上海市固定资产投资总额也确实呈现出快速增长，其中尤其是基础设施建设投资，增速大大快于固定资产投资，在 2004 年更是达到了 85.65% 的增速（见图）。大量基础设施的投资为上海近些年来经济的高速增长提供了坚实的支撑。我们认为，今明两年也不例外。2008 年 12 月 17 日，上海城投（上海最大的政府控股的城市基础建设投资公司）与上海世博会事务协调局签订协议，上海城投将发挥政府性投融资主体、重大项目建设主体以及城市基础设施运营主体功能，建设世博会相关的重大工程项目 64 项，总投资 1085 亿元。上海城投明确表示，围绕筹办 2010 年上海世博会，上海将继续推进枢纽型、功能性、网络化基础设施建设，预计从 2008 年到 2012 年用于城市基础设施和环保工程建设的投资超过 1350 亿元，其中，900 多亿元将用于路桥、航道等城市基础设施的投资建设，近 450 亿元将投向水务和固废领域，用于环境建设和环境保护。

图 16 1997-2008 上海市固定资产投资总额



资料来源：上海市统计局，东海证券研究所

图 17 1997-2007 上海市固定资产投资和基本建设投资增速变化

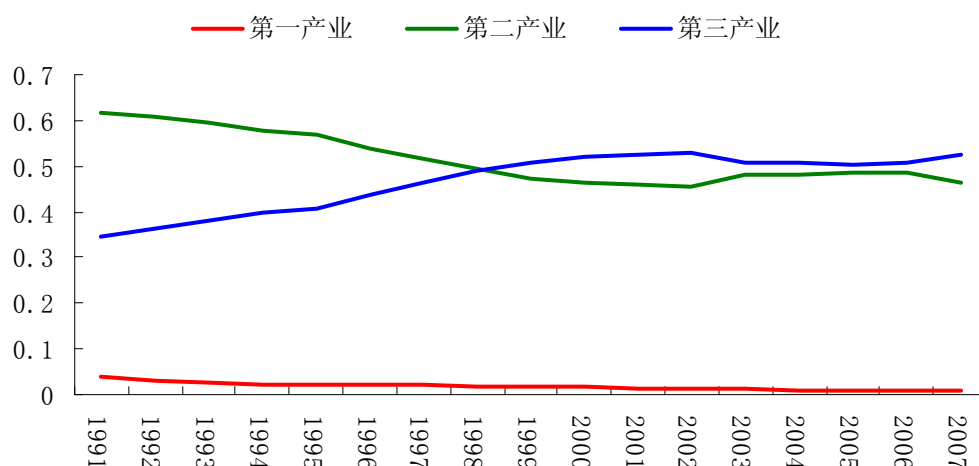


资料来源：上海市统计局，东海证券研究所

除投资为上海经济的增长带来支撑外，2010 年世博期间吸引的大量游客所带来消费需求也将为上海的经济带来支撑。根据预测，2010 年上海世博会预计吸引参展人数 7000 万人次，按平均每人消费 1500 元计算，产生消费总额为 1050 亿元。假设上海经济 08-10 年按 10% 增长，则此消费至少占 2010 年上海市 GDP 的 6.47% 以上。

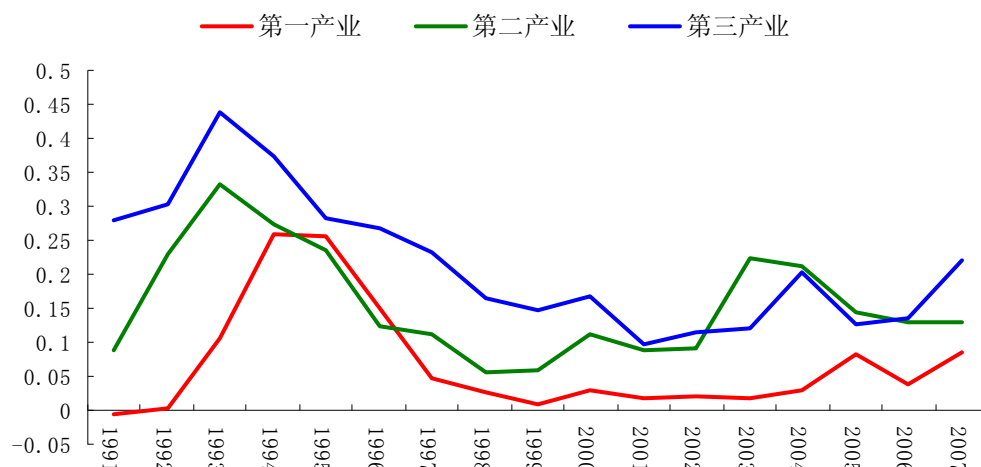
第二，世博会推动了上海市产业结构调整的步伐，为未来上海经济的增长奠定了坚实的基础。考虑到上海第一产业所占比重较小（见图 18），因此，世博会对上海产业结构调整的影响将主要体现在第二、三产业。具体来说，主要包括三个方面：

图 18 上海市三类产业比重



资料来源：上海市统计局，东海证券研究所

图 19 上海市三类产业增长速度



资料来源：上海市统计局，东海证券研究所

(1) 促进第二产业内部结构的升级和创新。首先，上海世博会的举办将通过资金投入、技术升级和政策扶持等因素影响第二产业结构，加速第二产业结构的升级和创新。2010 年世博会是一届信息化的世博会，必然会促使上海将信息化作为高新技术产业发展的突破口，而世博经济更有利于放大高新技术为主体的外资流入量，从而进一步加速新型工业化进程。

其次，上海世博会的举办将进一步强化上海技术创新的能力，推动高新技术产业的发展。世博会展台显示了当前全球工业化国家最新颖的产品，它们往往是各国顶级高新技术的结晶，代表了时代的潮流，成为会展国的骄傲。上海作为展示舞台的东道主，必然受到两大方面的驱动力：一是与先进技术含量产品之间的落差所产生的压力；二是从与先进技术含量产品之间的落差中获得的启迪。在产品展示、展评的竞争和交流过程中获得的这种驱动力，必然会对会展城市的技术创新行为产生深刻的影响，其中尤以东道主上海为最。

再次，世博会的举办将强化上海生态功能地位，推动环保、节能产业的发展。上海世博会主题“城市让生活更美好”的设定，应对了时代的需求，应对了可持续发展战略，也应对了上海 2015 年建成生态型城市的目标定位。因此，上海世博会的主题拥有广泛的社会基础和强大的感召力。为确立这一主题，上海的生态功能地位必然得到强化，其途径有三：一是优化产业结构，逐步淘汰耗用资源多、污染程度大的产业；二是优化投资结构，提高生产性投资与生活性投资比例的对称性，加大对环境保护的投入力度；三是优化资源利用结构，降低资源线形利用模式的比重，提高资源循环利用模式的比重，实现原材料和能源的梯级利用，推动节能型、环保型产业的发展。

(2) 推动第三产业内部结构的调整，尤其是服务业的现代化、国际化和市场化。现代服务业是国际化大都市建设的重要产业基础，是体现城市综合功能的重要载体，对优化产业结构，提高产业竞争力和城市综合竞争力具有十分重要的作用。上海要建设成为国际化大都市，成为国际经济、金融、贸易、航运中心就必须大力发展现代服务业。

世博会期间创造的巨大服务需求,涵盖了金融、保险、通讯、安全、海关、边检、交通、旅馆、餐饮、娱乐、购物、休闲等诸多内容,其服务对象涉及到全球 200 多个国家及国际组织和国内几十个省市的不同层次的需求者。不同内容的服务项目、不同需求的服务对象,必然对上海服务供给能力提出了严峻的挑战,这将直接推动包括金融保险业、房地产业、现代物流业、中介服务业、信息服务业、管理咨询业、科研和综合技术服务业、会议展览、国际商务、旅游业、社会服务在内的诸多行业的发展。无疑,这对推动上海现代服务业的发展,促进上海第三产业结构的合理化、国际化起着至关重要的作用。

(3) 二三产业结构比重的变化。历史经验来看,世博会举办结果是主办城市第三产业尤其是服务业结构比重的上升。因此,我们认为,世博会的举办在推动上海向现代“服务型”城市转变的过程中,必然伴随着第三产业结构比重的提升。

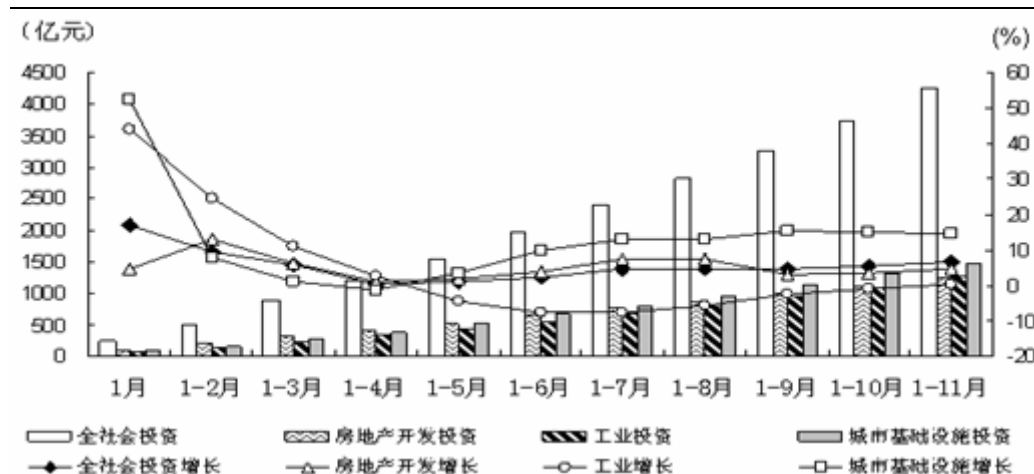
4 上海世博会受益行业分析

4.1 基建行业

在世博会建设期间,上海将会投入大量的资金用于场馆建设和配套的基础设施完善等固定资产投资,由于建筑业和其具有高度的相关性,大规模的固定资产投资将会为建筑行业提供良好的市场环境,并将带动建材业和工程车辆和工程机械市场的发展。

目前距离 2010 年世博会已不到 500 天,基础设施和场馆建设等将陆续进入高峰期。目前,上海世博会已开工建设项目的总建筑面积已超过 150 万平方米,涵盖市政及配套设施、道路系统、三桥一闸、高架步道、轨道交通 13 号线、临时轮渡、西藏南路隧道、打浦路隧道复线、变电站、物流中心、公园绿化等项目。在世博会相关的交通规划建设方面,浦东园区规划道路总计 18 条,建设总长度大约 26 公里,浦西园区规划道路总计 12 条,建设总长度约 9 公里。预计到 2010 年,上海将开辟近 20 条国际集装箱航线,通达 160 多个国家和地区的 400 多个港口;建成连接黄浦江两岸的 7 条隧道、6 座大桥以及内环、外环和交环三条环线;在目前仅仅 65 公里的基础上,建成近 400 公里的轨道交通线和一批客运交通枢纽;在世博会展区周围有 3 条城市轨道交通线和 3 个公交枢纽。

图 20 2008 年 1-11 月上海市固定资产投资完成情况



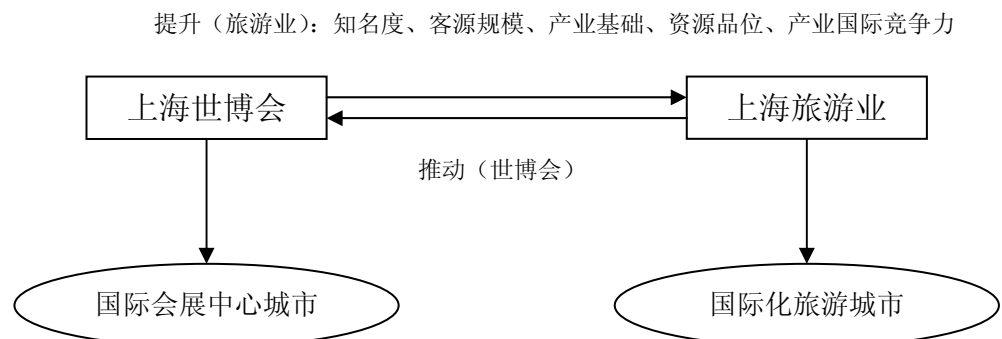
资料来源：上海统计局，东海证券研究所

这些项目的逐步完成，将会带动相关上市公司业绩在今后数年的提高，同时，将给上海周边长三角地区的建筑、建材业带来发展。

4.2 旅游服务业

世博会提供了一个让世界了解中国，向世界展示中国的机会，将能够吸引更多的旅客参观旅游。尤其是世博会举办期间，将为中国旅游业的发展创造最好的机遇，世博会将有效推动举办地旅游景区、景点的高水平建设，有效提升旅游促销新理念，提升整体旅游水平。

图 21 上海世博会对旅游产业的拉动作用



资料来源：东海证券研究所

2010 年世博会会址选在卢浦大桥和南浦大桥之间的滨水地区，地处上海城市中心区的边缘。展览场地分设浦江两岸，总面积 5.28 平方公里，两岸将实行统一规划、同步开发，以做到功能呼应、景观协调。世博会将在黄浦江边上建大型滨江绿洲，形成两条绿带，中间还有楔型绿带延伸到世博会园区内。而中国馆、主题馆、会议中心等建筑群将成为上海未来标志性建筑，并和原先沿江的旅游资源连成一片，形成沿江旅游带，由此带动浦东整体旅游资源开发利用。20 世纪初，上海沦为半殖民地城市，黄浦江开发形成外滩建筑景观，21 世纪初世博会的举办，将在黄浦江岸形成世纪景观，使得黄浦江成为贯穿历史、融会东、西方文明的景观带，加速黄浦江成为世界级的城市水岸线的进程，推动黄浦江水上旅游资源的开发，延伸黄浦江水上旅游路线，促进上海品牌旅游产品的形成——黄浦江旅游。世博园的建设将为上海旅游发展增加新的发展极，使城市旅游空间结构更加均衡，呈现多极发展、南北互动的格局。

图 22 世博会水上旅游景点



资料来源：上海世博局，东海证券研究所

上海世博会不仅对举办地旅游业及相关行业具有巨大的拉动作用，而且会加速长三角地区旅游资源的整合，延伸上海都市旅游空间，扩大上海的空间容量，打造 1 小时、2 小时、3 小时旅游圈，建立世博园—上海—长三角旅游框架，形成以上海为中心的长三角地区旅游体系（观光体系、休闲游憩体系和商务会展体系），建立上海国际旅游城市的空间框架，提高上海旅游发展的国际竞争力。

世博会将为上海加快旅游业和会展业的发展以及旅游和会展的有机结合提供了很好的契机。世博会前后，上海将以独具特色的会展旅游，现代都市游和周边秀美的江南风光游吸引国内外的游客。据预计，2010 年 7 000 万人次的参观者中有 30%--35% 的人会选择在华东地区继续参观游览。届时，上海浦东、虹桥两大机场的年旅客吞吐量将达到 500 万人次，建设 650 公里的高速公路网络，年客运量将达到 4 000 万人次；上海旅游集散中心辟有 100 多条线路，并将开辟世博会专用的旅游线路，形成四通八达的交通网络。至 2010 年上海旅游业全年接待入境旅游者将突破 500 万人次，国际旅游收入和国内旅游收入均比 2008 年大幅上升，全市旅游业总收入达 2 000 亿元，旅游业的增加值增幅超出全市平均增幅，实现持续快速增长。

历史经验表明，世博会将会直接给会展经济带来滚滚商流、物流、人流、资金流、信息流，其利润率高达 20%-30%。展览业的产业带动系数为 1:9，即展览馆收入 1 元，相关收入为 9 元，为展览业服务配套的服务业将因此受益。而据世界旅游组织测算，旅游每增长直接收入 1 元，相关行业的收入就能增长 4.3 元。按照香港会展业经验，每 1 港元的收入，将带动零售、酒店、餐饮、运输等相关产业 5 港元的收益。

上海世博会将持续半年之久，乐观的估计参观人数将达到 7000 万人次，如果预计的 7000 万游客中有 3000 万人需要住宿，旅馆业也将获得巨大的收益。同时从长远来看，目前上海每年入境旅游人数为 250 万人次，而香港、澳门每年入境旅游人数为 1000 万人次，每年 1000 万人次的入境旅游是国际旅游中心城市的概念，2010 年借举办世博会之力，上海有望达到或接近这一水平。

目前,上海市拥有开业的星级饭店约 350 家,旅馆 4420 多家,全球 20 多家国际著名品牌酒店管理公司落户上海。到 2010 年,全市旅馆总床位将超过 40 万张,其中星级饭店床位达 20 万张左右,约 12 万间客房。今年以来受各方面不利因素影响,上海星级酒店入住率有所下降,世博会的到来有望逐步扭转这一状况。

表 11 上海市 2008 年前三季度星级宾馆(酒店)出租率

类别	数量(家)	平均客房出租率(%)	增减(百分点)
星级宾馆(饭店)合计:	320	55.4	-4.6
五星级	32	60.8	-6.5
四星级	47	55.4	-7.5
三星级	128	51.5	-3.8
二星级	105	55.6	-0.4
一星级	8	62.5	-3.3

资料来源:上海世博局,东海证券研究所

4.3 零售商业

服务全国、功能全面和健康稳定的商业是上海经济建设中心城市的重要支柱之一。从竞争态势看,上海正承受国内外商业中心城市的双重竞争压力。从国内看,近年来国内大中城市商业发展步伐加快,上海社会商品零售总额增幅低于国内特别是长三角地区主要商业中心城市,与周边地区相比在先进业态、业种上的优势缩小,商业特色不够鲜明,对国内消费者的吸引力有减弱趋势。从国际看,随着国外旅游市场的逐步开放,东京、巴黎等国际购物中心城市将吸引更多国内高端消费者。以大卖场为例,由于竞争激烈,上海大卖场的单店营业规模呈下降趋势,发展速度也已趋缓。

目前,上海市拥有 47 家购物中心、156 个大卖场、近 200 家百货店、2719 家超市、4112 个便利店、34 万余个各类餐饮门店,4029 万平方米的零售商业网点营业面积,175.3 万名商业从业人员。上海零售商业的规模约为伦敦、纽约、东京的 12%—25%,单位商业面积实现的销售额明显低于国际先进城市,并且在业态能级、商品种类、品牌档次、市场环境、国际化程度、个性化服务等方面仍有较大提升空间。

表 12 上海市 2008 年 1-11 月消费品零售总额

指标	年度	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月
零售总额 (亿元)	2008 年	360.71	361.03	369.52	356.31	386.22	369.39	376.95	383.36	385.54	403.16	381.39
	2007 年	301.27	312.13	319.89	307.26	329.75	317.17	318.16	322.46	325.07	335.41	324.39
同比增幅 (%)	2008 年	19.7	15.7	15.5	16	17.1	16.5	18.5	18.9	18.6	20.2	17.57
	2007 年	9.7	15.6	14.4	14.1	16.4	14.8	14.5	14.7	14.8	15.2	14.4

资料来源:上海统计局,东海证券研究所

围绕推进国际贸易中心建设的国际目标,上海将借助世博会之力,调整和优化商业布局结构,推动内外贸一体化的现代流通体系建设,确立上海在长三角乃至全国贸易中心的地位,将上海从贸易大市建成亚太地区最重要的国际贸易中心城市之一。世博会对上海商业带来的机遇不仅是“商业零售总额”、“商业门店数”这一类的数量指标增长的简单变化,更重要的是,商业区内原有各种业态之间新的组合关系以及新型业态的发展状况及趋势都会随着世博会的需要加以调整变化,上海商业的主导业态会体现出全球经济

的特色，以方便型的便利店、便捷型的仓储店、综合型的购物中心、具有特色的专卖店以及传统的百货店等多种业态整合交错发展。

为了满足市民和 7000 万世博游客的消费购物需求，上海将加快布点建设一批轨道枢纽型商业中心和新型业态，集中发展城市轨道交通枢纽型商业，机场、火车站、深水港、高速铁路站等站点商业，邮轮商业和省际高速公路叉道口商业。并提升发展南京东路、南京西路、淮海中路、徐家汇、豫园、新上海商业城、五角场等 20 个具有国际化购物天堂象征的市、区商业中心，成为服务世博的新亮点。

4.4 房地产行业

世博会从申办成功到筹办期间需要进行大量场馆建设以及配套市政设施和交通运输投资，这些固定资产投资都能作为吸引和聚集大量人流的焦点，对城市建设产生促进作用，进而能带动园区周边房地产、商业服务业等众多行业的发展，并能带动城市旧城区的改造；众多的市政配套设施及交通运输投资，能极大地改善举办城市的城市形象，吸引大量外来投资；会展期间吸引大量游客，能迅速提升旅游业产值；世博会后的后续效应更能给房地产业发展带来收益。

世博会为上海房地产业发展提供了巨大机遇。数量众多的世博场馆及世博村的建设，以及举办城市在世博配套项目的投资，包括相配套的水务建设、电力建设、污水处理、生活垃圾处理、新增绿化、市内高速道路、城际高速道路、轨道交通、机场建设、增加的停车库与停车场。这些数额巨大的固定资产投资和人力资本投入，加上围绕世博会的技术革新，这些因素都必然促进举办城市经济的发展。

上海世博会的主题是“城市，让生活更美好”，强调上海向更适宜人居的城市发展。为此，市政基础设施、轨道交通、绿地等都会大规模地建设，旧区改造的力度也会进一步加大，大量住宅和生产、经营用房的拆迁重建，新的住宅小区会大量建造，临街房屋也会大量新建、改建。据调查，因世博场馆等建设造成的居民动迁而带动的住房需求应在 430 万平方米以上，这个新增的住房面积将直接带动 294.2 亿元以上的住宅需求。整个城区会形成众多区域亮点，包括从东方水都到黄浦江两岸综合开发、从国家园林城市到轨道交通网络建设，从旧区改造到一城九镇的总体开发等。

上海世博会的巨大商机将吸引大量的国外房地产企业，尤其是世界级企业入主上海房地产业。国外世界级房地产企业的涌入，将带来丰富的管理经验和人性化的开发理念，必然有助于提升上海房地产业的开发理念。世博会对上海国际影响力的提升作用，将吸引大量的海外人士到上海投资、就业、置业，这也将促进上海高档商品房和高级写字楼的繁荣。世博会在拉动上海房地产业稳步发展的同时，也将促进上海房地产中介服务业的发展。

世博会的举办将进一步加强上海作为国际化大都市的定位，在世博会的推动下，上海市的集聚作用和城市综合竞争能力将大大得到加强，上海建造成为世界级的经济、金融、贸易、航运中心的步伐将大大加快。随着世博会的举办，上海的经济活动将趋于频繁，将刺激对外销房、办公楼、宾馆、商场、厂房等非住宅类房屋的需求，商务住宅市

场的需求量也有望上升。

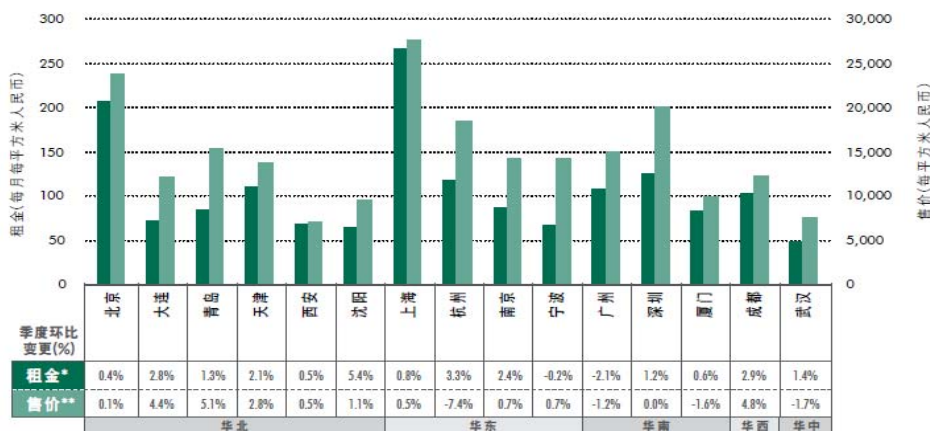
世博会的筹备过程中，上海市大规模的改造活动将极大的促进和推动房地产市场的发展，世博会也将为上海房地产业的发展注入强大的活力。举办世界博览会将进一步确立房地产业在上海经济中的支柱地位。以黄浦江为世博会展区的主轴线将会继续深化两岸的开发开放，黄浦江的景观形象将进一步改观，知名度将进一步提高。沿江原有的工业性用地将转变为商业用地，浦江两岸将会出现更多的高档住宅和商务办公楼。新的高档沿江住宅和商办楼不断投入开发，将有助于改善上海高档物业、住宅市场的供求格局，推动高档物业、住宅市场的良性发展。世博会将大力提升上海市的国际地位和国际形象，从而为上海房地产的持续发展奠定更深厚的经济基础。

举办世博会直接的受惠者就是房产企业。那些在浦江两岸拥有大量土地资源储备的上市公司，将成为世博和浦江两岸开发中的大赢家。

而从房地产行业中的一个子行业，即商业地产来看，更是从世博会中受益巨大。

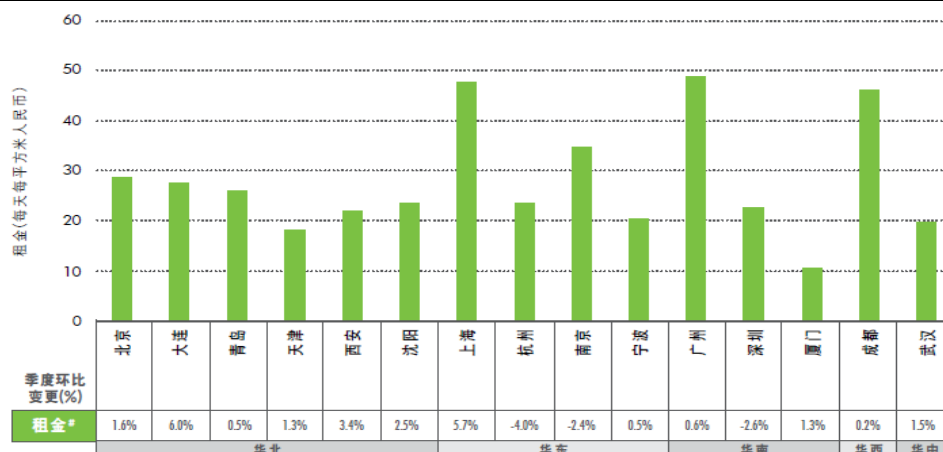
近几年国家针对房地产的宏观调控措施来看，商业地产所受到的影响相对较小，一方面，商业地产为服务业和零售业提供办公或经营场所，其最终需求方主要为商业性驱动，而非普通住宅的居民生活需求；另一方面，商业地产的主要盈利来源为获取租金收入，比较难形成持续性的大的泡沫，即使形成泡沫也通常是以市场化的方式来解决。在国家税务总局多次表示物业税短期内不会开征的背景下，商业地产所面临的政策风险较小。根据世邦魏理仕数据，2008年第三季度除华南地区广州、深圳、厦门等城市外，华北、华东及中西部地区一线城市优质写字楼需求稳定，租金均出现小幅度上涨。上海市场写字楼方面，尽管浦东平均租金在上海环球金融中心等大量新供应量的冲击下下跌2.3%至每月每平方米284.9元，但浦西平均租金则上涨2.4%至每月每平方米255.4元。零售市场方面，上海优质零售物业市场保持活跃，首层租金继续保持上升趋势，环比上涨5.7%至每天每平方米47.7元，二层租金环比上涨6.9%至每天每平方米30.9元。近期利率的持续下调进一步增进了商业地产的内在价值。

图 23 2008 年前三季度优质写字楼租金 / 售价



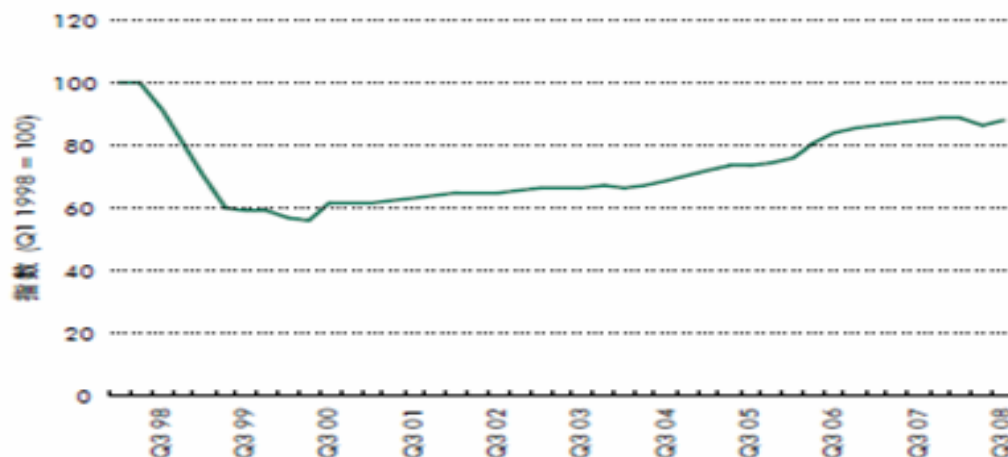
资料来源：世邦魏理仕, 东海证券研究所

图 24 优质零售物业租金/售价



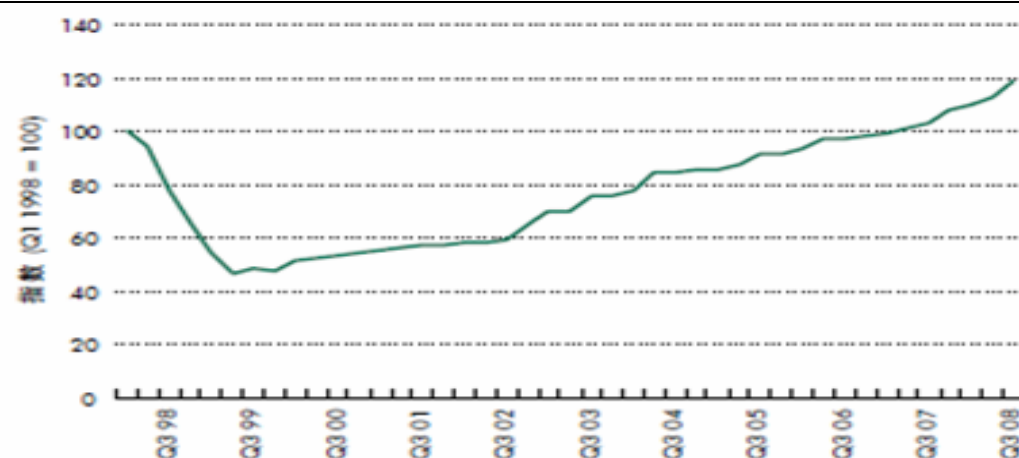
资料来源：世邦魏理仕, 东海证券研究所

图 25 北京优质零售物业市场：优质首层商铺指数



资料来源：世邦魏理仕, 东海证券研究所

图 26 上海优质零售物业市场：优质首层商铺指数



资料来源：世邦魏理仕, 东海证券研究所

根据中国零售网调查统计，从去年四季度情况来看，北京商铺市场整体延续了前一

季度的平稳态势，受全球及国内的经济下滑因素影响较小。中高端商业项目的租金水平及空置率均未有较大波动，各主要商业中心市场表现依然活跃。虽然北京 4 环以外一些大型中端商业项目的租赁脚步有所放慢，市场需求表现放缓，零售行业潜在租客处于观望阶段，但整体来说还是看好北京商业零售市场前景。华东地区的状况也大体类似，成熟的中心区域传统商业项目销售经营表现稳定，但一些新增项目招商活动受到一定影响。

目前国内具备商业地产题材的上市公司主要商业物业都处于所在区域的核心地段，具备一定的区位和地段优势，稀缺性特征明显。而在当前金融危机的背景下，具备稀缺资源的商业地产类公司可以获得稳定的租金收入，现金流充裕，防御性优势较大。尤其是上海等地的商业地产类公司，更是将分享上海世博会的巨大商机。根据国家总体规划，上海建设国际金融中心的目标已经明确，到 2010 年形成国际金融中心基本框架，到 2020 年基本建成国际金融中心。陆家嘴、张江高科、百联股份、新世界等拥有大量优质商业地产的公司价值将稳步提升，具备非常大的发展和升值空间。

表 13 上海房地产市场区域分布

	优质写字楼市场	优质零售物业市场	高档住宅市场	工业市场
上海	虹桥、人民广场、南京西路、淮海中路、徐家汇、陆家嘴中央商务区、新上海商业城、竹园	淮海中路、南京西路、南京东路、外滩、徐家汇、虹桥、陆家嘴、新上海商业城	徐家汇、长宁、静安、卢湾、小陆家嘴滨江地区、虹桥西郊、松江佘山、浦东东郊	外高桥、金桥、张江、临港、奉贤、嘉定、清河径、青浦、松江

资料来源：东海证券研究所

4.5 物流、交通运输业

世博会将充分发挥上海陆、海、空综合交通枢纽和大口岸优势，加快推进现代物流业发展。围绕建设国际航运中心这一目标，促进国际中转物流发展，拓展航运服务产业链。预计到 2010 年，上海将成为亚太地区最重要的国际物流中心之一，增加值占 GDP 的比重将达到 18%，上海港集装箱吞吐量将达到 2500 万标箱，航空货运量将达到 320 万吨。

物流服务业是指为商品在时间和空间上位移所涉及的货物运输、包装、仓储、加工配送提供服务的行业。随着现代科学和管理技术在物流服务业中的广泛使用，物流服务业的生产率不断提高，朝着缩短流通时间和费用、降低库存量的目标迈进。而上海世博会必将带来巨大的物流量，“城市，让生活更美好”的主题需要上海建立起完善的物流服务业保证世博会的物流畅通，同时以最小的投入获取最大的效率减缓会展给城市环境带来的压力。

上海优越的地理位置使它成为整个长三角地区乃至全国的物资集散基地。世博会的举办将对上海的物流服务业产生巨大的需求空间。目前上海物流服务业的发展水平还处在起步阶段。上海物流服务业增长速度与举办世博会的要求还有一定的差距。物流服务业市场上，国内企业包括中远、中海、中外运等大型物流企业，国际上美国 UPS、联邦快递、德国邮政等多家全球最大的物流企业已经入驻上海，英国 P&O、美国总统轮船、新加坡海皇等全球最大的 20 家轮船公司都已全部在上海登陆。上海陆上货物交易中心

已建成并运行，上海物流服务业联系海外和服务全国的功能正开始显现。

近几年,上海物流业务量一直保持以 20%上的较高增长速度。但上海目前物流服务业和国际上主要物流服务中心城市相比还有一定差距。例如, 香港和新加坡的港口集装箱吞吐量在 2001 年就分别达到了 1880 万和 1552 万标准箱。

目前上海拥有外高桥、浦东空港和西北综合物流三大物流园区。外高桥物流园区从构筑大物流发展体系出发, 已逐步建设成以第三方物流与自营物流、区内物流和区外物流、保税物流与非保税物流、海运物流与空运物流并存、且比例合理的集聚基地。浦东空港物流园区已开发建了占地 22 万平方米的一期货运区、占地 38.5 万平方米的海关监管仓库区和占地 8 万平方米的快递中心, 吸引了数十家货代公司和国际著名物流企业入驻。西北综合物流园区已经初步确定以省际物流集散功能为主体, 在强化陆上货运配载、交易功能的同时, 发展公铁联运努力建成上海陆路辐射长三角地区和内陆省份的物流枢纽。

交通运输方面, 据预测, 2010 年上海世博会客流量将高达 7000 万人次, 客流日均 40 万, 高峰将达到 60-80 万。空间上“多线集聚”、时间上“单向集中”, 展期长达 184 天。上海现有公交线路 940 条, 营运车辆约 1.8 万辆, 轨道交通线路 5 条。到 2010 年, 上海公交客运量占总出行比重将达到 33%以上。其中, 轨道交通通车里程达到 400 公里, 轨交站点超过 280 个, 运送能力达到 500 万人次/日以上, 占整个公共交通客运比重的 30%以上。公共交通站点 500 米服务半径在城镇以上全覆盖, 中心城实现 300 米服务半径全覆盖。中心城两点间公交出行在 1 小时内完成, 郊区新城 1 次乘车进入轨道交通网络, 新市镇与所属的中心村之间 1 次乘车到达。

根据《上海市综合客运交通枢纽布局规划》, 将规划在上海市域范围内选择 145 个枢纽站点, 2010 年上海世博会时将建成综合交通枢纽 84 个。《布局规划》将交通枢纽分为 A、B、C、D 四类。其中, A 类枢纽以航空、铁路等大型对外交通设施为主, 配套设置轨道交通车站、地面公交站、社会停车场、出租车营运站等市内交通设施, 共同形成的大型市内外综合客运交通枢纽。结合两大机场和铁路客站, 上海共形成虹桥综合交通枢纽、浦东国际机场、铁路上海站、铁路上海南站和铁路浦东客站枢纽共 5 个一体化市内外综合交通换乘枢纽。B 类枢纽以轨道交通车站为主, 结合地面公交站点、出租车营运站、社会停车场和长途客运站等其他交通设施, 共同形成的大中型综合客运交通枢纽。C 类枢纽以轨道交通、地面公交和机动车换乘为主体的停车换乘 (P&R) 枢纽。16 个 C 类枢纽将结合世博会地区建设先行实施, 如 11 号线嘉定城北站枢纽、松江客运中心枢纽等。D 类枢纽以多条地面公交换乘站点为主体的小型枢纽, 通常是距离轨道交通站点较远的、多条常规公交线始末站集中布局而形成的枢纽, 例如军工路枢纽、南浦大桥枢纽等。

4.6 金融业

世博会有助于上海在国际金融中心的建设上取得突破, 主要有三方面的力量推动, 一是全国工业化进程的加速和经济规模的扩大, 需要一个全国性的金融中心来有效配置金融资源。上海已有的基础和世博会的带动辐射效应, 将会进一步强化上海作为全国金

融中心的地位。二是中国加入 WTO 促进包括金融业在内的对外开放的进一步扩大，这将加快吸引各类新增金融机构步伐，推进金融机构、金融产品、金融市场创新，有助于上海作为国际金融中心的功能。三是随着利率市场化改革的稳步推进，以及人民币可自由兑换的逐步实施和资本自由流动，将推动上海金融业从区域性中心向国际性中心发展。

4.7 高新技术产业

世博会的主要功能之一在于传播先进的技术成果，展示和推广新产品、新工艺。从科技发展史来看，许多划时代的发明创造，如电话机、留声机、蒸汽火车、电视机等都是世博会上首先进行展示和推广的。即使是在信息技术和手段迅速发展的今天，会议和展览的便捷性、集中性、直观性和快速性，对推广新技术仍起着不可替代的作用。参展期间，各大知名公司均千方百计展现其经济和技术实力，推出一批艺术性和实用性最新结合的产品，通过世界博览会这个巨大的“实验厂”迅速推向世界。因此，世博会被喻为新技术、新产品、新材料的摇篮。世博会对高新技术产业的作用是供给推动型。

上海在世博会的建设过程中将大力开发和利用许多高新技术，从而为上海市的高新技术产业提供了良好的发展机遇，对推动上海市高新技术产业的发展将产生深远的影响。世博会的场馆建设、通信、城市交通及绿色环保都离不开高新技术的支持。如环保技术、建筑节能技术、节水技术、数字通讯技术、网络宽带技术等等。建成后的世博园区将充分利用可再生能源，形成能源联供系统，实现多能源的联合供应、储存、再循环的局面。这些新能源包括太阳能、硫化钠电池系统、燃料电池、潮汐水能、风能、生物能等。不仅实现节能，而且实现能源再生产。这些不仅给高新技术产业带来了机遇和挑战，还必将促进高新技术产业的巨大发展。通过面向世界进行高新技术的引进与合作，促进人才的汇聚与使用，高新成果的转化与创新，高新技术产业的重组与合并，上海将逐渐成为高新技术的核心城市，努力推动我国的高新技术产业高速发展，并且带来无限商机，为以后全面走向世界创造条件。

5 上海世博会主题投资策略

5.1 主题投资思路

对于上海世博会的主题投资，我们主要从三个方面来考虑，一是从受益区位来看，由于世博会在上海举办，且世博会场地在南浦大桥和卢浦大桥区域之间，因此，我们认为，上海本地股受益最大，尤其是世博会场地附近的上市公司；二是从行业受益的阶段特征出发，在不同时候看好不同的行业，根据国外的经验，我们认为会展前可以关注基建和房地产行业，会展期关注旅游、零售和交通运输行业，会展后关注交运设备等行业；三是从受益程度来看，我们认为，可以关注直接受益较大的基建、旅游服务、商业零售以及长期受益于城市价值提升的房地产行业。

5.2 重点公司推荐

5.2.1 基建类受益上市公司

浦东建设 (600284): 承接了上海世博会的部分工程, 如子公司浦兴公司签署三林世博功能区域五项工程与回购协议等。公司在上海浦东新区的基础建设特别是路面摊铺工程在 2009 年进入高峰期, 公司 2008 年路面摊铺吨位为 40 多万吨, 2009 年预计将达到历史峰值 200 万吨。

上海建工 (600170): 参与世博村、宾馆、地铁、隧道、世博中心等多个工程建设, 频繁接到大额订单, 未来有望继续从世博会工程中实质性受益。同时持有东方证券、上海银行、等公司股权, 增值潜力巨大。

隧道股份 (600820): 公司订单及盈利增长受城市轨道交通建设的拉动较大, 08 年新中标的订单已经超过 100 亿元。公司参与较多世博相关项目的建设, 如中标上海世博会园区浦东部分道路及市政配套设施工程。2009 年营业收入将因为世博前工程结算将达到高峰。在世博会结束之后, 公司在很长一段时间内, 仍将受益于上海市基础设施建设的快速增长。

5.2.2 旅游类受益上市公司

东方明珠 (600832): 世博会的最大受益者之一。拥有东方明珠电视塔、上海国际会议中心、世博演艺中心和东方绿洲等上海市标志性的景区和旅游服务设施, 2010 年东方明珠电视塔游客人数有望接近 500 万人次, 并通过浦江游览船队将东方明珠塔、世博演艺中心和渔人码头等景点连结成上海市最黄金的旅游线路。

中青旅 (600138): 公司旗下的乌镇西栅增势良好, 二期商铺招商工作正稳步推进。乌镇景区由于地处经济发达的长三角地区, 区位优势非常明显。“会议休闲”的西栅和“传统观光”的东栅相结合成就了优于其他古镇的抗经济风险能力。今年乌镇旅游营业收入和净利润同比大幅增长。在原有 500 间(套)左右客房基础上, 今年又新增约 120 间左右客房, 接待能力再创新高。西栅二期的商铺装修工作基本完工, 后续开发工作进展良好, 届时西栅的旅游内容将更加丰富, 营收来源也更加多样化。

锦江股份 (600754): 酒店管理业务稳步发展。管理的星级酒店数达 102 家 (30500 间客房), 锦江之星连锁酒店处于快速拓展期。随着世博会的日益临近, 入住率将于 2009 年下半年开始提升。餐饮业务是公司业绩主要推动力。公司持股 49% 的上海肯德基门店总数达到 229 家, 持股 40% 的吉野家门店总数达到 21 家。而新亚大家乐餐饮公司、静安面包房业绩保持平稳增长。

5.2.3 商业类受益上市公司

中国铅笔 (600612): 公司 95% 的营业收入和 80% 以上的净利润都来源于老凤祥金银珠宝首饰加工制造及销售。老凤祥在南京路、城隍庙等传统旅游商圈的旗舰门店是公司最赚钱的几个门店之一, 随着世博会人流的增加, 势必会带来销售额的激增。

豫园商城 (600655): 公司拥有上海旅游的必游之地--城隍庙, 其综合性的餐饮商贸、黄金首饰(老庙黄金和亚一黄金)等都能受益世博会所带来的人流。公司计划在现有城隍庙的附近豫泰基地拆迁完毕之后扩大现有城隍庙的面积, 相当于再造一个城隍庙, 业绩提升空间非常大。

百联股份 (600631): 公司在上海南京路/徐家汇/五角场等上海重要的旅游商圈都拥有百货和购物中心门店, 并不断在上海次商业中心布点新的百货门店。公司完善的管理体制和成熟的百货购物中心运作管理经验, 使得新项目的培育期缩短, 能带来业绩的稳定增长。

友谊股份 (600827): 公司主要利润来源是世纪联华大卖场、南方商城和西郊购物中心。超市/百货/家居建材的多业态经营模式, 能更好的减缓经济放缓背景下的消费衰退。

5.2.4 房地产类受益上市公司

陆家嘴 (600663): 土地资产集中在浦江沿岸, 是世博“升值”最快的品种; 批租业务仍为公司主业, 占总营业收入的 80%以上; 前三季度, 净利润同比大幅增长, 增幅 65.4%; 资金充裕, 已连续 5 年无银行借款及其他计息负债, 能满足未来一两年的项目建设资金需求。

浦东金桥 (600639): 世博会使得金桥地区由边远工业区变成稀有市区土地, 公司重估价值将发生巨大飞跃; 前三季度实现净利润 2.3 亿元, 同比增长 39.4%, 实现了近几年来最大增幅; 未受房地产市场低迷的拖累, 主要业务依然保持平稳, 预计 2008 全年营收可达 11.9 亿元, 主要由房屋租赁业务贡献。

张江高科 (600895): 经营开发主要集中在上海浦东区域, 其房地产业务间接受益于世博的建设; 下一步可能注入的资产为张江中区核心区约 160 万平米土储, 政府将允许其以工业用地进行估价; 公司拥有项目地价成本较低, 大多低于 1000 元/平米, 奠定了高毛利率基础; 预计 08 年业绩显著提高, 08-10 年 EPS 平均增速在 50%左右。

中华企业 (600675): 参建的上海财富广场位于世博会区域, 项目总投资 8 亿, 公司投资约 3.6 亿; 商业地产项目将是公司业绩未来两年的主要增长点, 08 年商业地产项目回笼资金将超过 20 亿元; 前三季度房产项目预、销售回笼资金情况较好, 经营活动产生的现金流量净额 3.7 亿元, 较上年同期增加 14.1 亿元。

5.2.5 物流及交运类受益上市公司

上海机场 (600009): 在完成了二期工程后, 浦东机场的吞吐能力得到了极大的提高。以 2010 年为目标年, 浦东机场具有满足 4200 万旅客吞吐量、36.8 万飞行架次的吞吐能力。二号候机楼投入使用后, 浦东机场候机楼纯商贸面积将从原来 8000 平米扩大到 2.8 万平米。场地租赁面积也从 5 万平米提升到 10 万平米, 对于机场商贸和广告业务的开展提供了极大的空间。此外, 二号候机楼的商铺租金远高于一号候机楼, 这也将提升公司的商贸租赁收入。存在虹桥机场和浦东货站资产注入的预期。

大众交通 (600611): 拥有 18000 辆车辆, 其中大众车队有 9000 辆出租车。

公司整合大众二汽、三汽、浦南大众组建上海大众公共交通有限公司，是上海市公交行业拥有线路最多的公司。

强生控股 (600662): 上海市第二大出租车企业，拥有 5000 多张出租车牌照。已经形成汽车销售、维修保养、租赁、服务为内容的汽车服务链。

海博股份 (600708): 上海海博出租汽车有限公司是上海第五大出租车公司，车辆规模超过 4000 辆，上海市场占有率约 10%，单车盈利水平位于前列。与加拿大、新加坡等外资公司合作，在洋山港保税基地、临港保税区打造物流基地。

5.2.6 金融类受益上市公司

交通银行 (601328): 上海世博会合作伙伴。汇丰银行表示对交通银行的投资是长期战略性投资，不会减持交行股份。公司是中国第五大商业银行，安全性较高，但由于小非解禁，目前的估值水平接近中小股份制银行，存在低估的迹象。

表 14 重点上市公司相关数据一览

证券代码	证券简称	总股本 (亿股)	流通股本 (亿股)	PB	预测 PE (2009)	预测 EPS (2009)
600284.SH	浦东建设	3.46	3.46	1.85	22.20	0.50
600170.SH	上海建工	7.19	3.14	1.89	16.64	0.59
600820.SH	隧道股份	7.34	7.34	2.25	21.04	0.51
600832.SH	东方明珠	31.86	31.86	3.63	42.38	0.18
600138.SH	中青旅	4.15	3.33	1.92	15.63	0.56
600754.SH	锦江股份	6.03	2.18	2.04	22.86	0.50
600612.SH	中国铅笔	2.77	0.64	2.78	13.12	0.67
600655.SH	豫园商城	7.26	6.66	2.37	11.28	0.97
600631.SH	百联股份	11.01	7.27	1.83	18.69	0.47
600827.SH	友谊股份	4.29	1.50	1.80	15.67	0.64
600663.SH	陆家嘴	18.68	13.58	3.55	28.60	0.56
600895.SH	张江高科	15.49	15.49	3.64	17.95	0.66
600675.SH	中华企业	10.88	7.49	2.31	10.32	0.63
600009.SH	上海机场	19.27	10.93	2.03	20.70	0.61
600611.SH	大众交通	15.76	6.07	2.73		
600662.SH	强生控股	8.14	5.49	2.33	11.67	0.36
600708.SH	海博股份	4.64	3.21	2.81		
601328.SH	交通银行	489.94	159.55	2.01	8.36	0.67

资料来源: Wind, 东海证券研究所

附录：上海世博受益公司一览

证券代码	证券简称	总股本 (亿股)	流通股 (亿股)	PB	预测 PE (2009)	预测 EPS (2009)	行业
600754.SH	锦江股份	6.03	2.18	2.04	22.86	0.50	餐饮旅游
600823.SH	世茂股份	4.78	3.59	2.66	26.99	0.30	房地产
600748.SH	上实发展	10.83	8.71	3.25	8.77	0.84	房地产
600732.SH	上海新梅	2.48	2.48	2.98			房地产
600675.SH	中华企业	10.88	7.49	2.31	10.32	0.63	房地产

600663.SH	陆家嘴	18.68	13.58	3.55	28.60	0.56	房地产
600606.SH	金丰投资	3.90	2.58	1.40			房地产
600634.SH	海鸟发展	0.87	0.66	2.76			房地产
600638.SH	新黄浦	5.61	4.71	2.29	29.00	0.35	房地产
600639.SH	浦东金桥	8.44	5.97	2.69	26.54	0.38	房地产
600284.SH	浦东建设	3.46	3.46	1.85	22.20	0.50	房地产
600641.SH	万业企业	4.48	2.66	1.47			房地产
600648.SH	外高桥	10.11	1.27	4.66	15.20	0.80	房地产
600630.SH	龙头股份	4.25	2.97	2.50			纺织服装
600635.SH	大众公用	14.95	12.11	4.68	33.62	0.24	公用事业
600649.SH	城投控股	22.98	11.14	2.03	19.94	0.45	公用事业
600315.SH	上海家化	2.17	1.31	6.07	25.23	1.16	化工
600320.SH	振华港机	32.07	15.22	2.40	11.06	0.82	机械设备
600637.SH	广电信息	7.09	4.09	1.12			家用电器
600170.SH	上海建工	7.19	3.14	1.89	16.64	0.59	建筑建材
600820.SH	隧道股份	7.34	7.34	2.25	21.04	0.51	建筑建材
600834.SH	申通地铁	4.77	4.77	3.45	22.63	0.31	交通运输
600591.SH	上海航空	10.82	7.67	4.80	-20.98	-0.25	交通运输
600741.SH	巴士股份	14.73	11.34	2.00	5.52	0.74	交通运输
600708.SH	海博股份	4.64	3.21	2.81			交通运输
600692.SH	亚通股份	3.20	2.32	3.66	26.47	0.22	交通运输
600676.SH	交运股份	5.63	2.86	1.58	12.17	0.35	交通运输
600662.SH	强生控股	8.14	5.49	2.33	11.67	0.36	交通运输
600009.SH	上海机场	19.27	10.93	2.03	20.70	0.61	交通运输
600018.SH	上港集团	209.91	79.92	2.56	15.23	0.24	交通运输
600611.SH	大众交通	15.76	6.07	2.73			交通运输
600115.SH	东方航空	48.67	3.96	44.38	-19.23	-0.25	交通运输
600650.SH	锦江投资	5.52	2.06	3.05	14.24	0.67	交通运输
600150.SH	中国船舶	6.63	1.47	2.74	5.46	8.37	交运设备
600000.SH	浦发银行	56.61	50.12	2.43	7.54	2.17	金融服务
601328.SH	交通银行	489.94	159.55	2.01	8.36	0.67	金融服务
600836.SH	界龙实业	3.14	3.08	9.57			轻工制造
600838.SH	上海九百	4.01	3.22	3.04			商业贸易
600824.SH	益民商业	6.10	6.10	2.61	27.55	0.18	商业贸易
600822.SH	上海物贸	2.53	0.71	2.33	24.92	0.27	商业贸易
600827.SH	友谊股份	4.29	1.50	1.80	15.67	0.64	商业贸易
600826.SH	兰生股份	2.80	1.61	1.49			商业贸易
600655.SH	豫园商城	7.26	6.66	2.37	11.28	0.97	商业贸易
600628.SH	新世界	5.32	3.99	2.56	16.70	0.47	商业贸易
600631.SH	百联股份	11.01	7.27	1.83	18.69	0.47	商业贸易
600616.SH	金枫酒业	3.66	3.66	4.91	16.02	0.71	食品饮料
600832.SH	东方明珠	31.86	31.86	3.63	42.38	0.18	信息服务
600825.SH	新华传媒	5.80	2.56	4.38	25.66	0.55	信息服务
600601.SH	方正科技	17.26	17.26	1.83	32.34	0.09	信息设备
600680.SH	上海普天	3.82	0.61	1.59			信息设备
600661.SH	交大南洋	1.74	1.02	2.38	24.46	0.21	综合
600624.SH	复旦复华	3.45	2.57	5.71	77.71	0.11	综合

资料来源: Wind, 东海证券研究所

附注:

分析师简介:

王 凡: 宏观策略分析师, 武汉大学商学院金融学专业硕士, 2008 年加入东海证券研究所。

鲍 庆: 宏观策略分析师, 上海财经大学产业经济学硕士, 3 年银行业从业经验, 1 年以上证券业从业经验, 2007 年加入东海证券研究所, 主要负责宏观策略、行业比较与配置、主题投资等方面的研究。

董高峰: 宏观策略分析师, 中国科学院研究生院管理科学与工程硕士, 2008 年加入东海证券研究所。

一、行业评级

推荐 - Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 - In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 - Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 - Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 - Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性 - Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 - Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责声明

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8646

传真: (86-21) 50586660 转 8611

邮编: 200122