

日期: 2009 年 4 月 27 日



彭蕴亮
021-53519888-1928
pengyunliang@sigchina.com

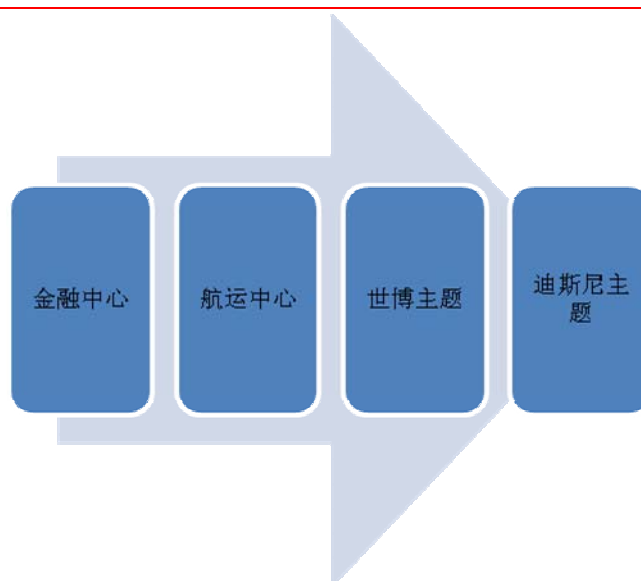
三大区域主题触发交易性机会

长期以来,我国经济发展呈现明显的区域性特征,而随着四万亿经济刺激计划的出台,政策主题正在由行业配置向区域倾斜转变,可以预见的是我国的区域经济结构在未来新一轮的经济增长周期中会发生很大的转变。由于投资者对于这些区域的公司认识还相对陌生,存在获取超额收益的可能。建议关注近期政策重点倾斜的上海两个中心、重庆长江金融中心、海南国际旅游岛主题以及相关的投资组合配置。

一、上海金融中心确认触发交易性机会

日前,上海两个中心建设又有新举措浮出水面。上海市第十三届人大常委会第十次会议 23 日审议了《上海市推进国际金融中心建设条例(草案)》(修改稿),明确“将上海建成与我国经济实力与人民币国际地位相适应的国际金融中心”列为上海国际金融中心建设的推进目标。草案修改稿在第二章“金融市场体系建设”中专门增添了市人民政府及其有关部门应当配合国家有关部门建设金融资讯信息服务平台和全球金融信息服务市场,这将为上海本地股带来交易性机会。

图 1 上海本地股交易性机会丰富



资料来源: 上海证券研究所

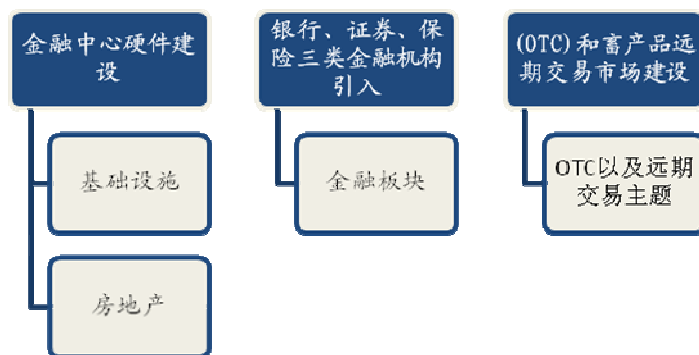
从更高层面看，早在数年之前，上海就已经提出“四个中心”的发展规划，本次在外部经济不利以及上海经济出现 18 年高速增长之后的负增长，同时在中国战略上要求中国需要迅速做出转变经济增长方式的背景之下，以其中的“两个中心”的建设作为先行的重要突破口是未来上海经济转型和升级至服务业的重要抓手。而把上海建设成国际金融中心的提法最早见于 1992 年，17 年后，国务院出台文件对上海国际金融中心建设进行系统性规划，此举意味深长。在经济调整的过程中，金融行业要为实体经济的转变提供更多的支持。

从两个中心关系来看，国际航运中心发展离不开金融的支持，金融中心发展源于航运中心，世界著名的五大国际航运中心纽约、伦敦、东京、新加坡和香港同时也是著名国际金融中心。国际航运中心的建设将带来大量有形的物流，促进物流业的大发展，同时，在物流业发展的基础上促进贸易和与此相关的服务业的发展，并最终带动国际金融中心的建设。

二、重庆投资 300 亿筹建长江上游金融中心

除了上海外，总投资 300 亿的重庆金融中心项目开工，此次金融中心项目奠基表明重庆已从硬件打造方面开始启动长江上游金融中心建设的步伐，全国电子票据交易中心、OTC 市场、畜产品远期交易市场等或落户重庆。从远期目标来看，重庆的要到 2015 年初步建成长江上游金融市场中心，我们认为重庆可能成为继上海之后的区域主题的又一热点。

图 2:重庆长江上游金融中心相关投资主题



资料来源：上海证券研究所

从区域经济来看，在我国沿海等地区饱受世界金融危机困扰之

时,影响相对较小的西部地区正在悄然启动金融发展战略,并有可能成为未来市场的主题投资亮点。4月20日,重庆市江北CBD首个商业地产项目金融街-重庆金融中心举行开工奠基仪式。这项总投资额达300亿元的项目将启动30万平米的以金融为主的高档写字楼建设,打造未来长江上游金融中心的核区域。这是重庆首次以公开的方式提出建设长江上游金融中心。此次金融中心项目奠基就是表明重庆已从硬件打造方面开始启动长江上游金融中心建设的步伐。

关于金融中心的建设路径,重庆市有一个“三六三”的提法,即银行、证券、保险三类金融机构均衡发展,集聚六类金融机构,发展三大金融市场体系,涉及到即全国电子票据交易中心、全国场外交易市场体系(OTC)和畜产品远期交易市场。而除这三类金融市场体系之外,重庆还将围绕投融资中心的打造吸引六类金融机构:包括把信托公司做大做强、和多家国有大型企业合资成立金融租赁公司、打造融资担保体系、发展私募股权机构、扩容小额贷款公司、发展村镇银行和农村小额资金互助组织等。根据重庆建设长江上游金融中心规划,投资主题的受益顺序主要为地产、基础设施建设、OTC以及远期交易主题。

三、海南区域:国际旅游岛新主题

我们注意到,除上海、重庆外,海南建设国际旅游岛规划已获得高层原则同意,将是又一个进入实质操作的区域振兴投资主题。

从产业链上来看,海南区域:国际旅游岛新主题将走以旅游业带动消费的升级,以区域服务业的开放经验来探索转变经济增长方式的新道路,将成为海南一个新的突破口。自去年5月海南省政府发布《海南国际旅游岛建设行动计划》后,海南省正在全力推进国际旅游岛的发展与建设,并希望获得来自中央政府的支持。目前政府有关方面正在加紧制定国际旅游岛的政策规划,并有望于近期获得中央政府的肯定。

而从全球海滩度假胜地来看,在过去几十年里经历了几次热点转移。地中海作为老牌目的地,目前市场已步入成熟期,增速放缓,在好的年景年增长率也不过在3%左右。随后兴起的加勒比海地区,在繁荣了10年后,也开始走向回落。代之以兴起的是以南中国海为核心的东亚太地区。

图 3: 国际旅游岛主题热点转移趋势



资料来源: 上海证券研究所

而从亚洲区内来看,目前的经济危机以及著名旅游目的地泰国的时局动荡,都给海南在新一轮旅游格局的重划中提供了客观条件。中国(海南)改革发展研究院院长迟福林认为,经济危机会令亚洲区域内的经济循环加快,而海南在自然资源的条件上完全不输于周边的热岛岛屿国家,可以借此机会重新参与到旅游资源的分配中,获得更大的市场份额。

泰国旅游业占 GDP 比重约为 6%,每年可为泰国创收 5400 亿泰铢,而且由于其旅游服务业较为成熟完善,尤其受到欧美客人的青睐。但目前泰国时局动荡,大大影响了其旅游业的发展。“如果海南能够利用这一时机,吸引更多原本到泰国的客源尤其是欧美的中高端客源,将有很大的市场潜力。我们预计,假设到泰国的旅游人数有 20% 分流到海南,则将为区域经济贡献 GDP 达到 208 亿人民币(按照 4 月 22 日汇率计算),海南区域性投资主体将风生水起。

四、投资组合所包含股票和配置要点

在当前大盘宽幅震荡的情况下,以区域主题为代表的投资热点依然有一定表现,我们认为上海、重庆、海南等区域的优质公司依然有一定配置价值,建议关注如下组合:

表 1：三大主题组合配置

证券代码	证券简称	所属行业	区域主题	市盈率 (PE, TTM)	ROA (MRQ)
600000.SH	浦发银行	金融服务	受益于上海两个中心建设	9.67	1.13
600026.SH	中海发展	交通运输	受益于上海两个中心建设	10.94	1.05
601328.SH	交通银行	金融服务	受益于上海两个中心建设	11.05	1.19
600320.SH	振华港机	机械设备	受益于上海两个中心建设	15.45	6.17
600221.SH	海南航空	交通运输	受益于海南国际旅游岛主题	76.06	0.11
600238.SH	海南椰岛	食品饮料	受益于海南国际旅游岛主题	29.15	1.80
600369.SH	西南证券	金融服务	受益于重庆金融中心建设	90.84	3.58

数据来源：Wind 上海证券研究所

注：财务比率采用最新一期(MRQ)计算

五、投资组合风险分析

近期大盘维持盘整格局，出口下滑以及宏观经济同步指标继续下降，将构成未来投资组合的主要风险。由于国外技术性贸易壁垒、进口限制措施、滥用贸易救济调查等各类贸易壁垒措施对我国对外经济贸易产生的影响进一步加深，我国企业面临的国际贸易和投资环境不容乐观，外贸下滑和市场震荡将成为投资组合的主要因素。

分析师承诺

分析师 彭蕴亮

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格及相当的专业能力，该报告是在独立、客观的情况下出具的，并清晰地表达了本人的观点。本人在执业过程中，遵守国家法律、法规及证券监管机构、行业自律组织的各项规章制度，恪守独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平的原则，为投资者提供专业服务。

重要声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如遵循原文本意地引用、刊发，需注明出处为“上海证券研究所”。

上海证券投资评级体系与评级定义

类 别	分 级		定 义
股票投资评级	超强大市	Superperform	分析师预计，未来 6 个月内，股价表现将强于沪深 300 指数 20%以上
	跑赢大市	Outperform	分析师预计，未来 6 个月内，股价表现将强于沪深 300 指数 10%以上
	大市同步	In-Line	分析师预计，未来 6 个月内，股价表现将介于沪深 300 指数±10%之间
	落后大市	Underperform	分析师预计，未来 6 个月内，股价表现将弱于沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	有吸引力	Attractive	分析师预计，未来 12 个月内，行业指数表现将强于沪深 300 指数 5%
	中性	Neutral	分析师预计，未来 12 个月内，行业指数表现将介于沪深 300 指数±5%
	谨慎	Cautious	分析师预计，未来 12 个月内，行业指数表现将弱于沪深 300 指数 5%