

日期: 2010 年 1 月 8 日



李剑锋
 021-53519888-1972
 钱伟海
 021-53519888-1932
 刘丽
 021-53519888-1923
 冀丽俊
 021-53519888-1921
 屠骏
 021-53519888-1931

报告编号
 TJ10-LS01

相关报告

海南岛再现掘金机遇

■ 主要观点:

政策回顾: 区域经济+低碳经济

我们认为,海南旅游岛发展规划的获批是国家战略的延续,进一步体现了国家试图通过发展区域经济来获取经济长期发展持续动力的战略意图。规划重点涉及的领域都是与促进内需消费、发展低碳经济相吻合的,体现了我国在经济“保八”成功后,启动内需消费和发展低碳经济的经济结构调整方向。

行业焦点: 旅游与交通运输

在《国务院关于推进海南国际旅游岛建设发展的若干意见》中所提到的六个战略定位,有两个具体涉及到旅游业:第一个是“我国旅游业改革开放的试验区”,第二个是“世界一流的海岛休闲度假旅游目的地”;也明确提出到“到 2015 年,旅游管理、营销、服务和产品开发的国际化水平显著提升,旅游业增加值占地区生产总值比重达到 8%以上;到 2020 年提升到 12%以上。

交通运输行业受益将体现在三方面:首先、海南国际旅游岛的建设发展将带动区域经济的增长,将吸引大量的客流、物流进出海南;其次、《意见》中提出,加快发展现代物流业和在洋浦保税港区实施启运港退税政策。这将大大增强海南港口的竞争优势,吸引更多的航运和中转等业务。再次、积极稳妥推进开放开发西沙旅游、积极发展邮轮产业等措施,将对环岛航运、环岛邮轮等旅游项目的开展起到促进作用,由此带来邮轮旅游产业的快速发展。

投资策略: 关注政策配套时点与行业受益次序

我们认为海南板块在 2010 年随着政策扶持举措与配套规划的公布与推进,存在反复活跃的机会,因此海南板块可作为 2010 年主题配置的选择。基于时点选择对于主题投资效率的重要性,我们建议未来重点关注相关配套政策出台的时点。同时我们建议区别对待海南旅游岛在建设阶段(基础设施、房地产)与运营阶段(餐饮、酒店、交运、旅游)两个阶段行业受益的先后次序。个股重点关注:罗顿发展(600209)、中国国旅(601888)、首旅股份(600258)、三特索道(002159)、海南高速(000886)、海南航空(600221)。

一、政策回顾：区域经济+低碳经济

1、海南旅游岛是国家区域经济发展战略的延续

随着《国务院关于推进海南国际旅游岛建设发展的若干意见》的公布，2009年，国家共批准了11个区域发展规划，一年之内获批的区域发展规划数量几乎是过去四年的总和。现在国家的区域发展战略从南到北、由东向西、从沿海到内地，布局呈现“全面开花”特点。这表明，在应对金融危机的背景下，区域经济区以前所未有的密集度跃升至国家战略层面，中国区域经济已呈现多极发展、齐头并进的趋势，中国新一轮的区域改革试验也由此进入到一个深化的阶段。

中国的区域发展规划在“金融危机年”密集出台的重要原因，一是为了扭转中国过度依靠外需出口的外向型发展模式；二是拉动内需，实现产业模式扭转，催生经济内生性的增长动力；三是缩小地域之间的差别，消除地区间发展不平衡的现状。

由此可见，海南旅游岛发展规划的获批是国家战略的延续，进一步体现了国家试图通过发展区域经济来获取经济长期发展的持续动力的战略意图。

2、海南旅游岛规划重在拉动内需消费和发展低碳经济

中国“投资+出口”的经济增长模式在此次金融危机中受影响较大，凸显了未来经济发展的瓶颈。同时，为了应对经济下滑，高能耗、高污染现象加剧外，产能过剩趋势也非常明显。这既有悖于我国“十一五”规划的既定目标，也不符合目前已经非常明显的低碳经济的全球发展方向。

海南国际旅游岛的战略定位是我国旅游业改革开放的试验区、世界一流的海岛休闲度假旅游目的地、全国生态文明建设示范区、国际经济合作和文化交流的重要平台、南海资源开发和服务基地、国家热带现代农业基地。所重点涉及的领域都是与促进内需消费、发展低碳经济相吻合的，体现了我国在经济“保八”成功后，启动内需消费和发展低碳经济的经济结构调整方向。

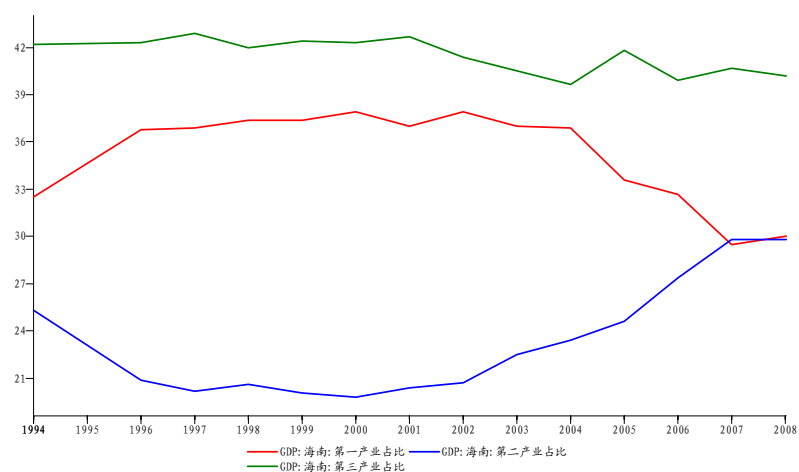
3、旅游岛规划提升海南核心竞争力

发展区域经济就是要实行错位竞争，利用国家政策，因地制宜地

发挥本地的资源优势，加快本地区的经济发展。

海南地处亚热带，亚热带气候特点明显，是冬季里非常宜人的旅游胜地。同时，第三产业历来在海南经济中占有重要地位，第三产业占比长期保持在40%以上，是海南经济发展的支柱。旅游岛的发展规划可充分利用海南的区位优势，强化其第三产业的支柱作用，提升海南的核心竞争力。

图1 第三产业是海南经济发展的支柱



数据来源: Wind资讯

数据来源: Wind, 上海证券研究所

二、行业焦点：旅游与交通运输

1、旅游业在生产总值中占比12%以上

在《国务院关于推进海南国际旅游岛建设发展的若干意见》中所提到的六个战略定位，有两个具体涉及到旅游业：第一个是“我国旅游业改革开放的试验区”，第二个是“世界一流的海岛休闲度假旅游目的地”；也明确提出到“到2015年，旅游管理、营销、服务和产品开发的国际化水平显著提升，旅游业增加值占地区生产总值比重达到8%以上；到2020年，旅游服务设施、经营管理和水平与国际通行的旅游服务标准全面接轨，初步建成世界一流的海岛休闲度假旅游胜地。旅游业增加值占地区生产总值比重达到12%以上。”

海南建设国际旅游岛，旅游行业的受益不言而喻，对于旅游业本身的发展来说，我们认为提升作用将主要体现在两个方面：（1）有利于发挥海南当地的特色优势，发展有当地特色的旅游产品，打造一批

精品旅游景区,并通过规范旅游市场秩序及加强旅游公共服务体系建设来提升当地旅游业的管理服务水平;(2)为建设海南国际旅游岛,当地的基础设施建设将得以完善和加强,如《意见》中所提到的“构建安全、方便、快捷的综合交通运输体系、加强能源、水利等基础设施建设、加强信息网络设施建设”等。具有海南特色的旅游产品、不断提升的旅游业管理服务水平以及持续完善的相关旅游基础设施将为海南岛吸引更多的国内外游客,长期利好海南旅游业,旅游业“吃、住、行、游、购、娱”六要素相关的行业如餐饮业、酒店业、娱乐业、商业、会展业等都将得到提升。

旅游板块涉及到的海南当地旅游企业包括罗顿发展(600209)、ST东海(000613),从基本面看这两家公司经营情况不好、业绩不佳,随着国际旅游岛的建设公司将会持续受益,但目前估值无优势。另外,在海南有旅游相关业务的公司还包括经营免税业务的中国国旅(601888)、拥有南山景区经营权的首旅股份(600258)和运营海南猴岛索道的三特索道(002159),这三家公司的基本面情况相对更好,有业绩支撑。关于之前市场预期很高的国人免税政策,此次意见中并未明确,但提到“由财政部牵头抓紧研究在海南试行境外旅客购物离境退税的具体办法和离岛旅客免税购物政策的可行性,另行上报国务院”,且08年海南省政府公布的《海南国际旅游岛建设行动计划》中也提到对外实行“免签证、零关税、放航权”为主要特点的旅游开放政策,因此我们认为中国国旅的免税业务受益于海南国际旅游岛的建设也值得长期关注。

2、交通运输等基础设施面临发展机遇

国务院发布《国务院关于推进海南国际旅游岛建设发展的若干意见》。这将进一步提升和凸显海南作为国际旅游城市的形象和地位。交通运输等基础设施作为社会经济发展的重要配套设施将得到发展机遇。首先、海南国际旅游岛的建设发展将带动区域经济增长,将吸引大量的客流、物流进出海南;客货运输量的增长,必将给运输企业带来较大的业务量增长。其次、《意见》中提出,加快发展现代物流业和在洋浦保税港区实施启运港退税政策。这将大大增强海南港口的竞争优势,吸引更多的航运和中转等业务,促进国际物流和保税物流加快发展。再次、积极稳妥推进开放开发西沙旅游、积极发展邮轮产业等措施,将对环岛航运、环岛邮轮等旅游项目的开展起到促进作用,由此带来邮轮旅游产业的快速发展。最后、加强港口基础设施和集疏运体系建设,如适时新建机场、公路等。这些政策和规划对于海南交通运输行业的长远发展具有重大意义。其中主要受益的交通运输

行业公司如海南高速（000886）、海南航空（600221）和海峡股份（002320）将直接受益。

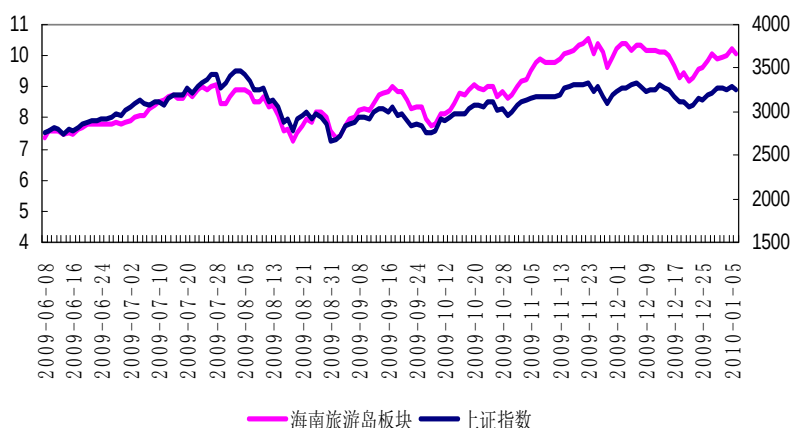
三、市场表现与投资策略

1、普涨之后走向分化

1月4日，国务院网站公布《国务院关于推进海南国际旅游岛建设发展的若干意见》。新年伊始，海南板块因此成为市场关注焦点，整体走强，约20家海南上市公司节后均出现上涨。

不过在经过初期的普涨后，个股已开始出现分化，与“旅游”关联的一些行业公司脱颖而出。罗顿发展（600209）因主营涉及到宾馆酒店服务，节后四个交易日最大涨幅达25%，领涨整个板块。此外，交通运输行业的海南航空、海南高速、海峡股份因属于“运输物流”，亦出现放量上涨。海南本地的地产股海德股份涨幅也超过10%。

图2 海南板块近期显著领先大盘



数据来源：Wind，上海证券研究所

2、主题配置：把握行业受益次序的阶段性投资机会

我们认为海南板块在2010年随着政策扶持举措与配套规划的公布与推进，存在反复活跃的机会，因此海南板块可作为2010年主题配置的选择之一。基于时点选择对于主题投资效率的重要性，我们建议未来重点关注相关配套政策出台的时点。同时我们建议区别对待海南旅游岛在建设阶段（基础设施、房地产）与运营阶段（餐饮、酒

店、交运、旅游）两个阶段行业受益的先后次序。

3、重点关注的行业与个股

表：海南板块受益股票跟踪

行业	关注个股	理 由
酒店旅游	罗顿发展（600209）	规划中提到适时建设博鳌机场，将海南建设成为国际购物中心，同时建议放宽城市和城镇落户条件。公司拥有海南博鳌水城大灵湖规划区万泉河畔1800亩土地。具有较大土的增值空间。
	中国国旅（601888）	国内最大的旅行社国旅总社和唯一的全国性免税运营商中免公司的资本平台。中免公司将受益于未来海南旅游岛的免税政策。
景点	首旅股份（600258）	拥有海南核心的南山景区，南山景区营业收入增速高达 23%，2009 年南山景区收入接近 4 亿元南山景区将成为海南国际旅游岛重点项目。
	三特索道（002159）	经营三亚跨海索道项目、猴岛公园项目、塔岭天籁股养老公寓项目。定向增发 8200 万股开发南湾猴岛浪漫、天缘海上运动休闲中心项目。
交通运输	海南高速（000886）	拥有海南东线高速公路经营权。对海南省交通资源具备垄断性优势。海南省燃油税试点公司获得税费补贴拥有海汽集团 30%股权海南国际旅游岛规划受益明显。
	海南航空（600221）	国内第四大航空公司。国内客运需求回升受益明显海南国际旅游岛规划。将刺激客流增长。海南省政府有望注资海南航空今后五年将引进 90 架飞机扩大运力。

资料来源：上海证券研究所

分析师承诺

屠骏 李剑锋 钱伟海 刘丽、冀丽俊

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
	跑赢大势	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
	大势同步	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
	落后大势	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%