

重庆 2010——政策推动下的西部增长极

——重庆区域投资策略报告系列——

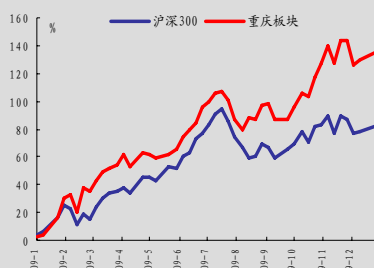
研究员

邵宇 黄仕川

电话: 023-63725713

邮箱: hsc@swsc.com.cn

重庆板块市场表现



相关研究

《重庆板块之α捕手》.....2010/01/11

《多重机遇下的重庆投资策略》2009/09/15

内容摘要:

- 在中西部地区产业承接过程中,由于政策环境和基础条件的差异,区域表现也存在较大差异。目前,中西部地区经济呈现“百舸争流、千帆竞发”局势,重庆因其特殊的政策优势以及基础条件优势,正在以超常的速度推进工业化与城镇化,将要上演“大国崛起”背景下的“大城崛起”。
- **重庆 2009 年总结,多重机遇下经济建设成果显著。**2009 年 GDP 增速 14.7%、城镇化率突破 50%。“314”总体规划、城乡综合改革、国三号文件,以及地区政府系列政举等多重机遇,对重庆经济形成巨大推力。可见,在现有阶段和发展模式下,政府政策对于西部区域经济发展至关重要。而在激烈竞争之下,政府政策的倾向决定地区经济起跑的快与慢、起飞的高与低。因此,2010 年区域经济的关注点仍将是政府政策的倾向,西部经济——“得政策者得天下”。
- **重庆 2010 新形势:政策发力、环境改善、消费升级。**重庆所享优惠政策的力度和频率,相比西部其它省市更具优势。国 3 号文件等老政策、以及马上出台的“两江新区”、成渝经济区规划等新政策将会一齐发力,推动大都市的崛起;重庆软硬环境不断改善,基础设施建设投资力度不减,产业承接能够有序进行,良好的市场环境和政策环境对企业形成吸引;人均国民生产总值突破三千美元,居民消费开始从温饱型向小康型转变,新的消费时代可能来临。
- **2010 年新形势下的受益行业与投资思路。**重庆经济需要培育新的增长极,政府拟对原有产业结构进行调整。按照规划,重庆提出建设加工制造、化工、高新技术、原材料、能源、服务业和农产品等新的支柱型产业,并将出台优惠政策带动相关行业迅速发展,而国企企业的重组也因产业结构调整而加速。同时,2010 年两江新区、成渝经济区的主题投资概念,将会使基建、房地产、物流、金融服务等行业受益。
- **投资组合推荐:**我们提出 2010 年重庆板块核心配置组合。包括业绩增长型的宗申动力(001696)、长安汽车(000625)和建峰化工(000950),以及具有重组预期的太极集团(600129)、渝三峡(000565)和渝开发(000514)。鉴于重组的不确定性和较大风险,建议业绩型和重组型配置比例为 5: 5。

目 录

一、重庆 2009 年总结：多重机遇下经济建设成果显著.....	1
（一）工业率先复苏，全年 GDP 增速 14.7%.....	1
（二）城镇化率突破 50%，大都市显雏形.....	3
（三）多重机遇促发展，政策是核心.....	3
二、重庆 2010 新形势，政策发力、环境改善、消费升级.....	4
（一）老政策持续发力、新政策密集.....	4
（二）经济软硬环境改善步入良性循环.....	5
（三）人均 GDP 突破 3000 美元促进消费升级.....	7
三、2010 年新形势下的受益行业与投资思路.....	8
（一）重庆产业结构调整与受益行业.....	8
（二）区域投资主题与受益行业.....	8
（三）区域经济发展下的投资思路.....	9
（四）投资组合推荐.....	11

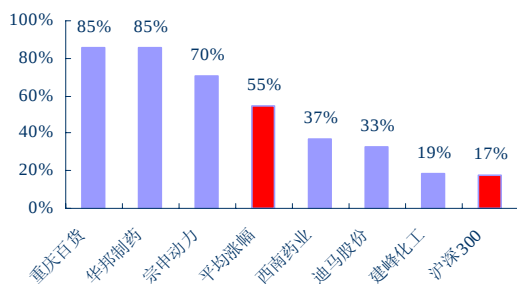
图 表

图 1 重庆核心配置组合投资收益率.....	3
图 2 重庆与全国 GDP 增速预测及比较.....	3
图 3 西部省市 GDP 同比增速（一）.....	4
图 4 西部省市 GDP 同比增速（二）.....	4
图 5 全国与重庆月度工业增加值同比增速.....	4
图 6 社会消费品零售总额同比增速.....	4
图 7 出口总额同比增速.....	4
图 8 固定资产投资完成额同比增速.....	4
图 9 重庆“一圈两翼”示意图.....	5
图 10 西部省市固定资产投资总额（亿元）.....	8
图 11 西部省市固定资产投资总额增速.....	8
图 12 西部人均固定资产投资额（万元/人）.....	8
图 13 西部单位面积固定资产投资额（万元/平方千米）.....	8
图 14 重庆近五年公路里程迅猛增长（千米）.....	8
图 15 重庆基础建设投资及增速.....	8
图 16 北京人均 GDP 与汽车保有量增速.....	9
图 17 上海人均 GDP 与汽车保有量增速.....	9
图 18 城镇居民人均消费支出同比增速.....	9
图 19 城镇居民人均可支配收入同比增速.....	9
图 20 城镇居民平均百户汽车拥有量.....	9
图 21 城镇居民平均百户电冰箱拥有量.....	9
表 1 涉及西部省市的部分区域振兴规划.....	6
表 2 后续有望出台关于重庆的新政策和规划.....	7
表 3 重庆的支柱性产业结构调整规划.....	10
表 4 重庆区域经济发展中的投资思路.....	11

2010 年，国际和国内的经济形势依然严峻，政府政策和经济走势更加微妙。在这种情况下，主题投资可能会备受关注。东部地区虽然是国民经济的主力军，但面临外向型经济受阻、产业升级尚未完成、成本上升与利润空间下降等问题，新的一年经济“大放异彩”的概率较小；而中西部地区正在进行新的经济增长点的培育，在产业承接过程中，由于政策环境和基础条件的差异，西部各省区域经济表现各异，政府政策在国家均衡发展战略中起到至关重要的作用。在后进地区的经济长跑中，政策的强度直接影响起跑的先与后，行进的快与慢。目前，中西部经济呈现“百舸争流、千帆竞发”的局势，西南重镇重庆因其特殊的政策优势以及具备的基础条件优势，正在以超常的速度推进工业化与城镇化，实施“大都市”的发展战略，上演“大国崛起”背景下的“大城崛起”。

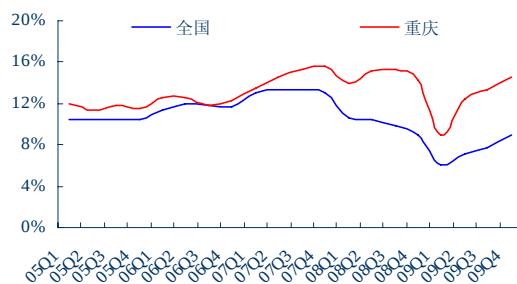
2009 年 9 月，我们推出重庆地区首份主题投资报告《多重机遇下的重庆区域投资策略》，其中给出含有六只股票的核心配置组合。截止 2009 年 12 月底，该组合在四个月内的算术平均涨幅达到 55.0%，股本加权平均涨幅达 48.6%，而同期沪深 300 指数仅增长 17.36%。2010 年，通过对重庆区域经济形势的分析，我们推出 2010 年投资策略报告，并再次筛选出具有投资机会的组合。

图 1: 重庆核心配置组合投资收益率 (09.09.01-09.12.31)



数据来源: 西南证券研发中心

图 2: 重庆与全国 GDP 增速预测及比较



数据来源: 西南证券研发中心

一、重庆 2009 年总结：多重机遇下经济建设成果显著

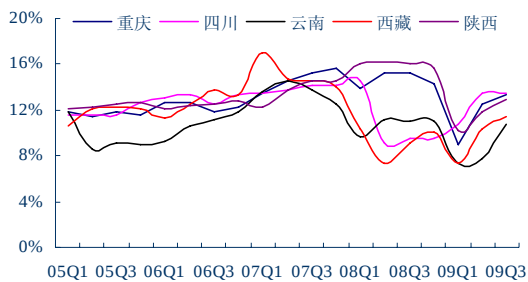
(一) 工业率先复苏，全年 GDP 增速 14.7%

2009 年前三季度，重庆 GDP 增长速度为 13.4%，在西部十个省市中名列第二，低于灾后重建的四川省 0.1 个百分点，而同期全国 GDP 平均增长率仅为 7.7%。当全国制定 GDP 增速“保八”的目标时，重庆则把目标提高 4 个百分点至 12%；综合预计 2009 年重庆 GDP 增长率将保持在 14.7%左右的高位，可能高出全国平均水平 6 个百分点。

重庆经济的高速发展，工业经济的贡献巨大。1-11 月重庆工业增加值累计同比增长 17.6%，而同期全国平均水平仅为 10.3%，重庆工业在金融危机中率先实现了 V 型反弹。在消费方面，前 11 月重庆地区社会消费品零售总额达到 2213.8 亿元，同比增长 18.5%，高于全国 15.3% 的平均水平。从单月消费数据来看，早从 2006 年开始，重庆市的社会消费品零售总额增速就开始超过全国平均水平。在投资方面，1-11 月重庆实现固定资产投资额 4073.6

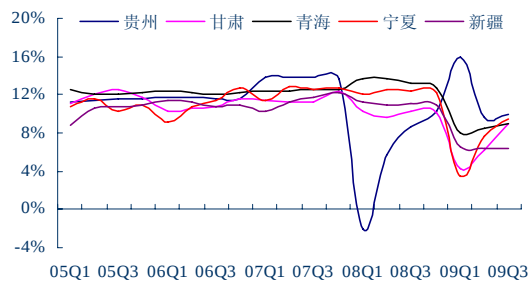
亿元，同比增速为 31.5%，比全国平均水平低 1.1 个百分点，较高的投资有效弥补了外需不足。此外，在外贸方面和固定资产投资方面，重庆与全国平均水平较为接近。重庆区域经济的快速增长，投资更是功不可没，通过大量投资改善了重庆基础设施，为承接和发展东部沿海转移产业提供了条件。

图 3：西部省市 GDP 同比增速（一）



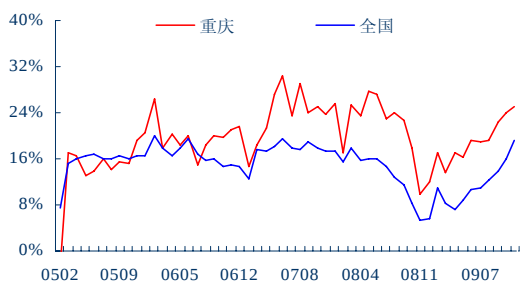
数据来源：WIND、西南证券研发中心

图 4：西部省市 GDP 同比增速（二）



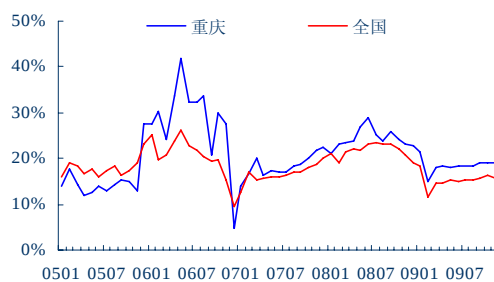
数据来源：WIND、西南证券研发中心

图 5：全国与重庆月度工业增加值同比增速



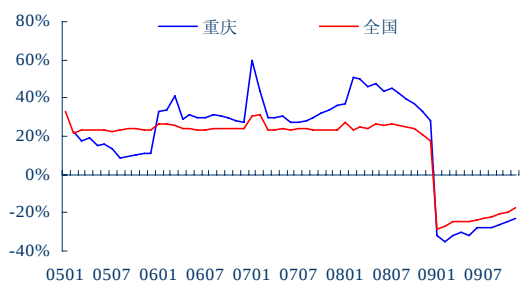
数据来源：WIND、西南证券研发中心

图 6：社会消费品零售总额同比增速



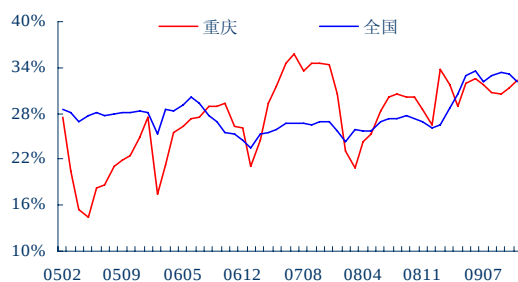
数据来源：WIND、西南证券研发中心

图 7：出口总额同比增速



数据来源：WIND、西南证券研发中心

图 8：固定资产投资完成额同比增速



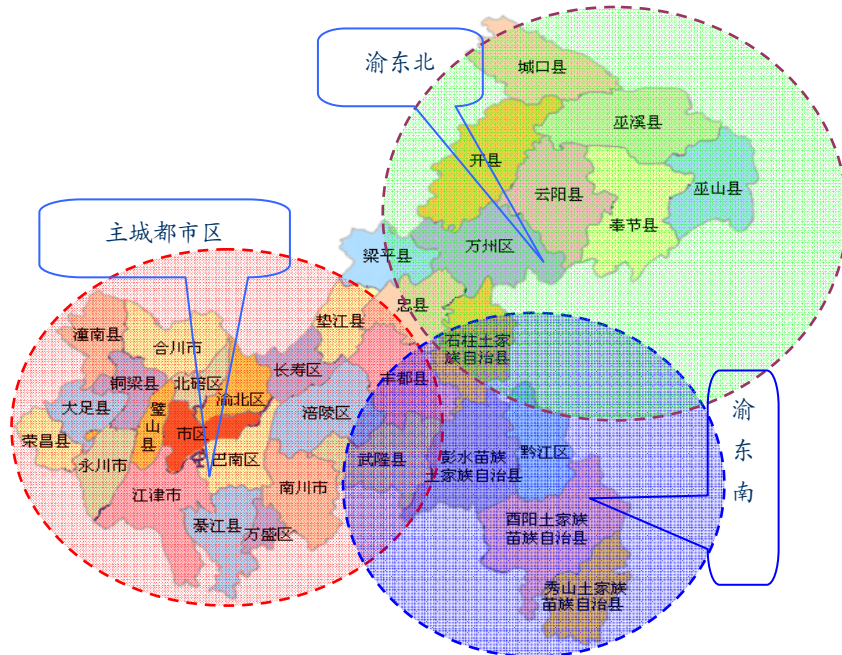
数据来源：WIND、西南证券研发中心

（二）城镇化率突破 50%，大都市显雏形

重庆拥有常住人口 2800 余万，2009 年城镇化率突破 50%，即拥有城镇常住人口 1400 余万。按照 2020 年 70% 的城镇化率目标，在未来十年间将新增 560 万城镇人口，都市圈总人口将达到 2000 万，成为真正的大都市。目前，重庆都市发达经济圈包括了渝中、江北、沙坪坝、南岸、巴南、九龙坡、大渡口、渝北等主城九区，面积共计 5473 平方公里。国内外的成功经验表明，大都市圈的发展战略需要将工业化、城镇化和市场化紧密结合，通过新的支柱产业群来促进大都市圈的形成，这正与重庆的发展轨迹不谋而合。大都市的发展战略需要大发展的支撑，大发展将带动相关行业的迅速发展。

重庆的大都市并不局限于一城一池，在主城九区的基础上，为实现城乡统筹协调发展，市政府提出“一圈两翼”战略。“一圈”是构建以都市发达经济圈为核心，大约一小时为通勤距离为半径范围的城市经济区，“两翼”则是构建以万州为中心的三峡库区东北翼城镇群和以黔江为中心的渝东南翼城镇群。按照这样的规划，重庆这个大都市将不仅仅只包括主城九区，而将是一个以特大城市为核心、若干中小城市为环绕的大型城市圈。目前，“一圈”范围内的户籍人口已超过 1800 万，而其中的非城镇人口将迅速融入重庆城镇化的大潮。

图 9：重庆“一圈两翼”示意图



数据来源：西南证券研发中心

（三）多重机遇促发展，政策是核心

金融危机下的区域经济扩散和经济发展进程中的产业趋势转移，以及中央政府的积极政策支持等多重机遇，是重庆经济快速发展并脱颖而出的重要原因。其中，金融危机使东部固有经济增长模式面临瓶颈，加速了区域经济扩散。区域经济扩散使中国经济特别是中西部地区面临重大发展机遇。而产业转移能够加快后进地区产业结构升级。随着基础建设的日趋

完善，中西部地区承接东部和境外地区产业转移的能力增强。而在区域经济扩散和产业转移过程中，中西部地区都面临着相同或者类似的机遇，重庆如何能够拔得头筹，关键在于政府政策的倾斜，从“314”总体规划、城乡综合改革、到国3号文件，以及地区政府的系列政举，都对重庆经济以巨大推力。

可见，在现阶段和发展模式下，政府的政策支持对于西部区域经济发展至关重要。西部各省市激烈的竞争中，政府政策的倾向决定地区经济起跑的快与慢、起飞的高与低。因此，2010年区域经济的关注重点仍将是政府政策的倾向，西部经济——“得政策者得天下”。

二、重庆 2010 新形势，政策发力、环境改善、消费升级

（一）老政策持续发力、新政策密集

东西部地区经济发展严重失衡催生均衡性发展战略，而在市场条件下，资源的流向始终是利润较高的区域。而西部各省市基础建设水平尚待提高，市场环境有待改善。因此，要吸引更多投资和项目、培育新经济增长点，都离不开政府政策的力量，政府政策的强弱与密集度对区域经济的影响各异。2008-2009年，国家先后出台了广西、重庆、成都等多个西部地区的发展规划和文件，区域性政策呈现“普惠制”趋向。但是区域之间的政策机遇仍然存在较大差异，在中央政府支持和地区政府努力下，重庆直辖市所享受优惠政策的力度、频率、以及政策持续性，相比西部其它省市都具有明显优势。重庆市的国3号文件等老政策，以及将要出台的“两江新区”、成渝经济区规划等新政策将一齐发力，推动重庆大都市的崛起。

表 1：涉及西部省市的部分区域振兴规划

获批时间	区域振兴规划	涉及地区
2008.01	北部湾经济区发展规划	广西
2009.02	国务院关于推进重庆市统筹城乡改革和发展的若干意见	重庆
2009.05	成都市统筹城乡综合配套改革试验总体方案	成都
2009.06	关中-天水经济区发展规划	甘肃
有望 2010 获批	成渝经济区发展规划	成都、重庆
有望 2010 获批	两江新区规划	重庆

数据来源：西南证券研发中心

已有的老政策在 2009 年为重庆经济带来巨大影响，而国家级政策的持续效应比较久，影响范围广。在 2010 年以及更长时期内，314 战略规划、国 3 号文件都将继续影响和推进重庆经济建设进程。其中，胡锦涛总书记提出重庆新阶段发展的“314”总体部署，其最重要的经济意义在于认同重庆建设成为西部重要增长极、长江上游经济中心和城乡统筹发展的定位；国务院下发的《国务院关于推进重庆市统筹城乡改革和发展的若干意见》，即国 3 号文件，文件明确提出“建设长江上游地区金融中心”，“发展多层次资本市场”，政府将对重庆金融中心的建立实行政策倾斜。文件提出“改造老工业基地”、“能源开发建设”、“实行内陆开放”等战略规划，与之相配套的财政、税收等优扶政策将对实体经济形成巨大推动。当前，3 号文件的效应已经开始发挥，并取得良好效果。

在新政策方面，重庆 2010 年有望国家优惠政策的密集出台。其中较为值得期待的有：

两江新区正式获批、成渝经济规划区获批、西部承接沿海产业示范区规划、以及西部大开发新十年规划。

两江新区早在 2009 年就成为关注的焦点，2010 年两江新区如若顺利获批，势必带动该区域的投资和消费需求，其目标是形成长江上游地区现代商贸物流中心、长江上游地区金融中心、国家重要的现代制造业和国家高新技术产业基地等；国家“十一五”规划纲要和《西部大开发“十一五”规划》确定了西部三个率先发展的重点地区，即成渝经济区、北部湾经济区和关中—天水经济区。而后两个规划 2009 已经出台，可以预见成渝经济区出台之日渐近。其战略地位被初步定位为国家经济发展的重要增长极、内陆地区对外开放的示范区、国家先进的装备制造高地等。此规划的出台将加强成渝地区间合作，促进成都重庆经济圈共同发展，给经济带来实实在在的好处；而西部承接沿海产业示范区规划，将有利于引导沿海转移产业集聚，目前仅有重庆、安徽和广西首批入选，这给重庆地区承接东部转移产业注入了催化剂。此外，在西部大开发战略十周年之期，新的十年规划有望出台。前十年对西部地区而言，是一个启动时期，基础设施和人民生活有明显改善。而后续可能迎来加速发展期，相关优惠性政策值得期待。

表 2：后续有望出台关于重庆的新政策和规划

规划名称	政策的主要内容和目标
两江新区规划	建设长江上游地区现代商贸物流中心、长江上游地区金融中心、国家重要的现代制造业和国家高新技术产业基地等
成渝经济区发展规划	“十一五”西部三个率先发展的重点地区之一，战略地位被初步定位为国家经济发展的重要增长极、内陆地区对外开放的示范区、国家先进的装备制造高地等
西部承接沿海产业示范区规划	承接沿海产业，引导沿海转移产业集聚，仅有重庆、安徽和广西首批入选，为重庆承接东部转移产业注入了催化剂。
西部大开发新十年规划	国家将会就西部大开发下一个 10 年做出统一部署，出台新的优惠措施。

数据来源：西南证券研发中心

（二）经济软硬环境改善步入良性循环

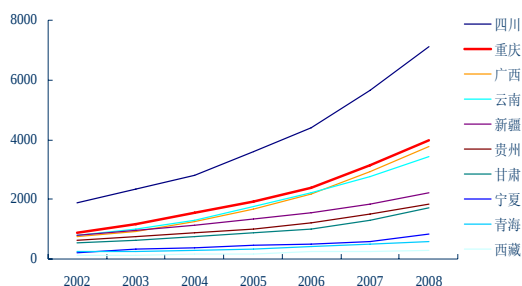
西部地区培育自身增长极，多以承接东部沿海产业、推进城镇化为路径，而在产业承接和城镇化进程中，经济建设的软环境和硬环境都很重要。硬环境中的基础设施建设是否完善，是否具有产业基础与承接产业进行对接，以及软环境中是否具有良好的市场环境和政策环境对企业进行吸引，这些都影响着区域经济发展的速度。

重庆作为传统的老工业基础，经过直辖后十余年的基础设施改建，各项基建已日趋完善、产业基础良好，有关交通条件和生态环境的投入不断加大。近几年，重庆地区的固定资产投资总额和增速都基本保持在西部第二的位置，低于四川全省的投资额。由于各省市的面积和人口数量有较大差异，所以从人均固定资产投资总额和单位面积固定资产投资总额来看，重庆各项指标已经遥遥领先其它各省。在基础设施投资方面，2009 年投资额超过 1500 亿元，投资增速为 30%。

在软件改善方面，重庆的内陆型开放高地发展战略，使重庆知名度不断提升，越来越多的大型项目落户重庆，2009 全年共完成重大招商项目 40 多个，投资额达 600 亿元。政府报

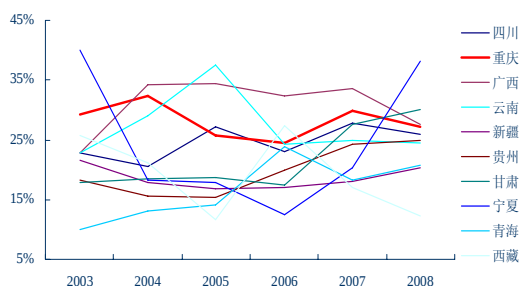
告显示,重庆经济开放度各项指标在西部地区居前列,市场化指数和市场化相对进度居西部第一。此外,五个重庆建设取得显著成果,城市形象和居民素质提高,城市吸引力进一步增强。重庆2009年进行了轰轰烈烈的打黑行动,对于维护市场经济正常秩序意义非常。

图 10: 西部省市固定资产投资总额 (亿元)



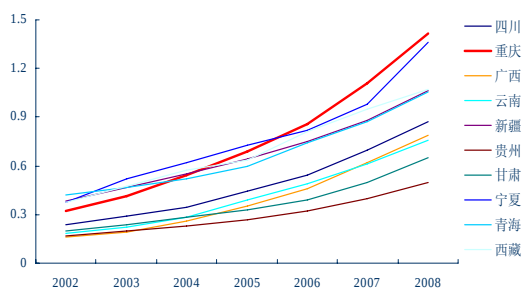
数据来源: 国家统计局、西南证券研发中心

图 11: 西部省市固定资产投资总额增速



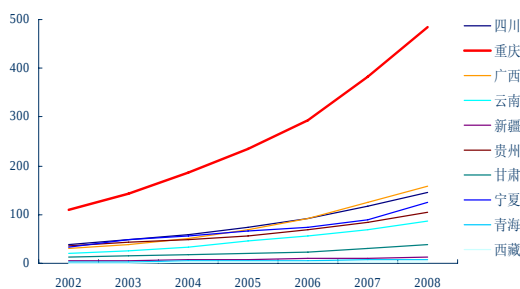
数据来源: 国家统计局、西南证券研发中心

图 12: 西部人均固定资产投资额 (万元/人)



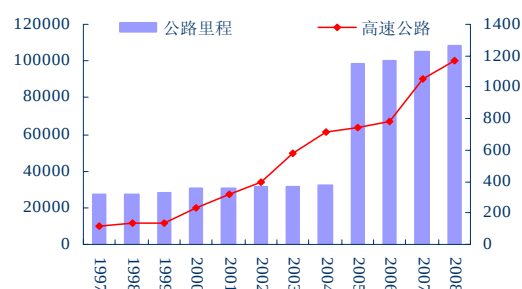
数据来源: 国家统计局、西南证券研发中心

图 13: 西部单位面积固定资产投资额 (万元/平方千米)



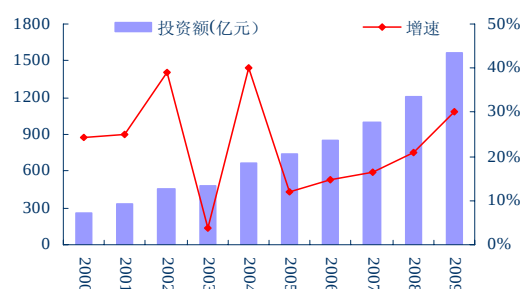
数据来源: 国家统计局、西南证券研发中心

图 14: 重庆近五年公路里程迅猛增长 (千米)



数据来源: 重庆统计局、西南证券研发中心

图 15: 重庆基础建设投资及增速

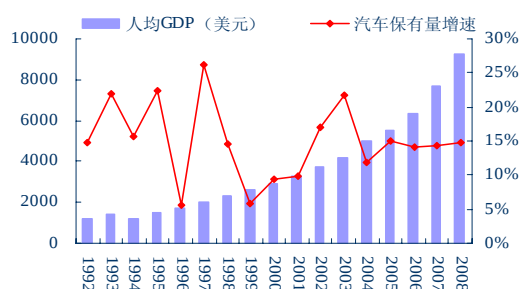


数据来源: 重庆统计局、西南证券研发中心

(三) 人均 GDP 突破 3000 美元促进消费升级

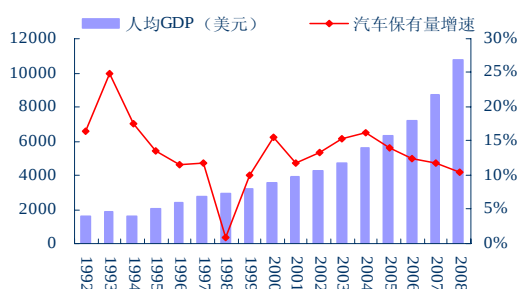
根据预测, 2009 年重庆 GDP 突破 3000 美元。而 3000 美元是一个分水岭, 标志居民消费从温饱型向小康型转变。新的消费时代来临, 将带动重庆区域消费品升级与消费量的大幅增长。从重庆与全国城镇居民的耐用消费品拥有量来看, 重庆在电冰箱、洗衣机、彩电等传统家用电器消费品的数量上早已超过全国平均水平, 目前此类消费都属于更新换代消费; 而在汽车保有量上来看, 重庆与全国仍存在着较大的差距。国内的北京和上海等大城市的数据表明, 但人均 GDP 突破 3000 美元后, 区域消费升级将带动汽车等大件消费将有较快增长。

图 16: 北京人均 GDP 与汽车保有量增速



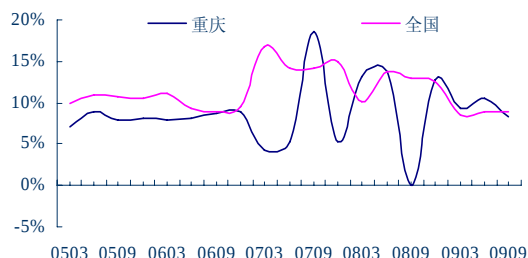
数据来源: CEIC、西南证券研发中心

图 17: 上海人均 GDP 与汽车保有量增速



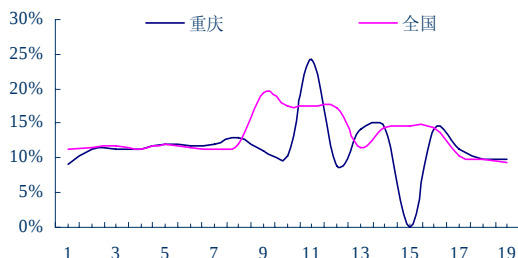
数据来源: CEIC、西南证券研发中心

图 18: 城镇居民人均消费支出同比增速



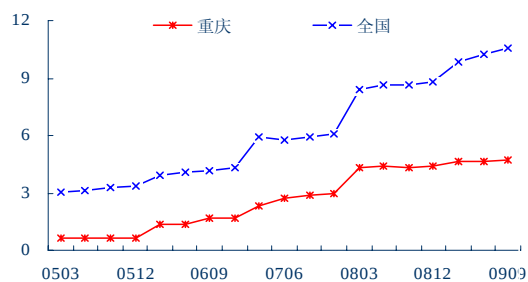
数据来源: WIND、西南证券研发中心

图 19: 城镇居民人均可支配收入同比增速



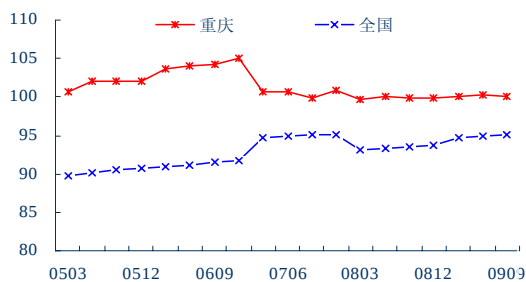
数据来源: WIND、西南证券研发中心

图 20: 城镇居民平均百户汽车拥有量



数据来源: 国家统计局、西南证券研发中心

图 21: 城镇居民平均百户电冰箱拥有量



数据来源: 国家统计局、西南证券研发中心

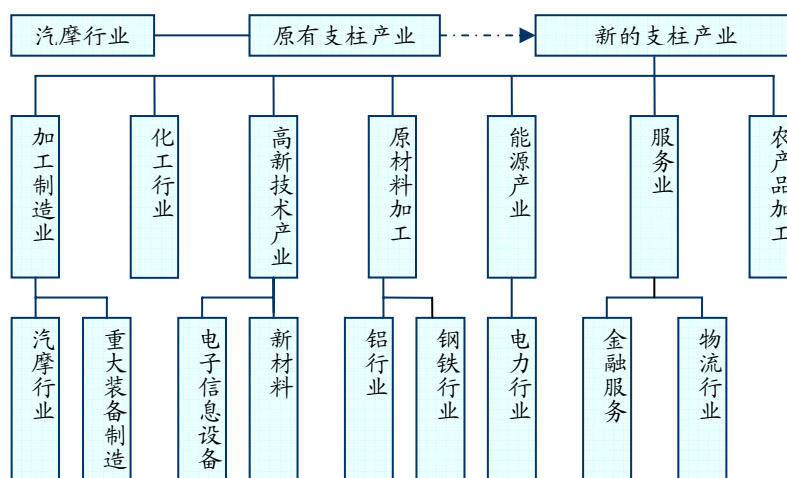
2009 年重庆地区的人均消费支出将超过 12000 元，与全国平均水平基本持平，而同期消费支出的增速略高于全国平均水平。通过消费支出与可支配收入计算出的消费倾向来看，重庆地区城镇居民的消费倾向高出全国水平 5-6 个百分点。随着居民收入进入小康时代，重庆地区的消费总量将继续扩大。

三、2010 年新形势下的受益行业与投资思路

（一）重庆产业结构调整与受益行业

在新发展形势下，重庆经济培育新的增长极，则需要对原有单一的产业支柱进行调整。按照规划，重庆在坚持发展原有汽摩支柱产业的基础上，提出建设加工制造、化工、高新技术、原材料、能源、服务业和农产品等新的支柱型产业。目前，这几类产业已逐步形成规模，新的布局逐步明晰。新的支柱产业无论是否已经成熟，相对其它行业，获得政府支持的可能性都比较大。政府可以通过相关的财政税收手段及产业政策，加速这些产业的发展。其中，加工制造业下的汽摩和重大装备制造行业，化工行业中的化肥制造、高新技术产业下的电子信息设备与新材料制造、以铝和钢铁为原材的加工、电力能源行业、以及作为配套的金融服务业和物流行业等都有望在政府产业结构调整政策下受益，并为二级市场带来投资机会。

表 3: 重庆的支柱性产业结构调整规划



数据来源：西南证券研发中心

（二）区域投资主题与受益行业

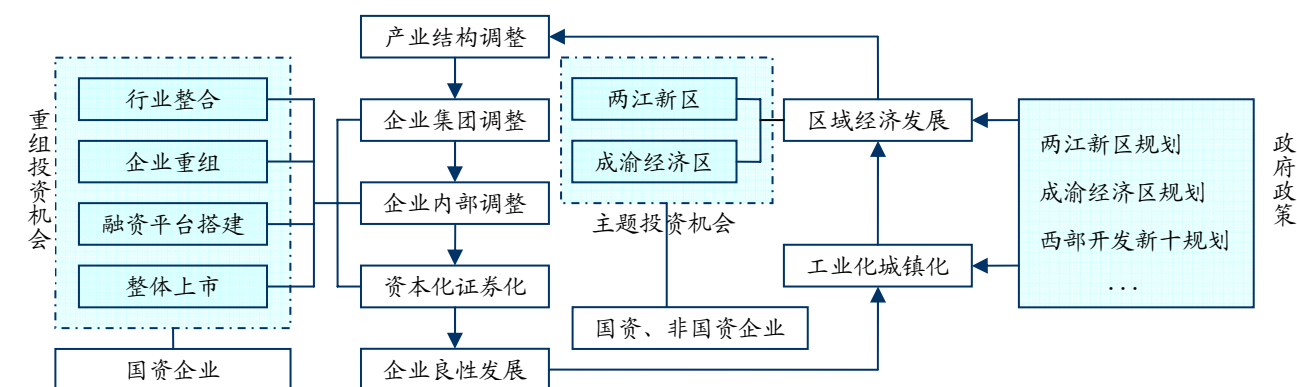
两江新区、成渝经济区和承接沿海产业示范区如若获批，将成为明年重庆区域的重大投资主题。两江新区是属于重庆独享的机会，新区规划总占地面积约 1000 平方公里，主要由重庆市嘉陵江长江环抱的大片北部区域以及北碚区的蔡家镇构成。区域包括江北区大佛寺大桥以东的寸滩、鱼嘴、复盛等地，渝北两路组团和龙兴镇、石船、木耳、古路四镇，以及北碚蔡家组团和水土、复兴两镇。根据浦东和滨海新区发展轨迹来看，两江新区建设受益的行业首当其冲是房地产行业、基础设施建设行业和物流行业，以及新区建成后政府产业政策引

导的支柱性产业，成渝经济区发展规划批准后的受益行业与两江新区类似。重庆承接沿海产业示范区，有利于引导沿海转移产业集聚，且仅有少数省市拥有这个机会，将进一步推动对东部转移产业的承接，促进区域经济发展，而相应的配套行业，比如基建、金融服务、物流、消费等行业将受益。

（三）区域经济发展下的投资思路

2010 年，重庆产业结构调整及区域投资主题将使部分行业受益，二级市场将会有所反映。无论是产业结构调整还是主题热点投资，都需要落实到上市公司。对重庆板块上市公司的投资思路进行梳理：重庆区域经济发展迎来重大发展机遇，新政策的获批将带来主题投资机会，这类机会对于资产较为优良的国有企业较为直接。而在产业结构调整过程中，作为重庆经济主体的国资企业，必然进行产业和企业集团的调整，在行业和企业整合重组过程中，具有很好的投资机会。此外，对于非国有控股的上市公司，则按照行业是否受惠的思路去选择。我们将重庆上市公司划分为重庆国资企业、中央国资企业和非国有企业进行逐一分析。

表 4：重庆区域经济发展下的投资思路



数据来源：西南证券研发中心

1. 重庆国资企业：重组为王

重庆国资是重庆经济的重要组成，重庆国资很大程度决定着重庆经济的发展趋势。重庆在承接东部转移产业、培育西部增长极的过程中，面临对原有支柱产业进行升级，构建新的支柱性产业等要求。重庆国资企业作为重庆经济的主力军，则需要率先担此重任，对原有的产业进行梳理、对行业进行整合、对企业主业进行明确，做大做强，最终促进地区经济的良性发展。

在重庆国资企业的发展过程中，借助资本市场力量推进国资资本化证券化是一大亮点。而且，许多国资企业的并购和重组都涉及上市公司的并购重组。同时，重庆市政府较早地提出了国企整体上市计划，希望在产业结构进行调整基础上，通过企业并购重组，增加其市场竞争力，采用资产注入、借壳上市、发行新股等手段实现国有企业的整体上市，利用开放式监管来促进重庆国有经济和地区经济的发展。2006 年重庆启动首批十大集团的整体上市计划，涉及重庆钢铁、重庆机电、重庆银行、重庆水务、重庆商社、重庆信托、重庆能投等。

2009 年的第二批整体上市重点企业集团重庆化医、重庆轻纺、重庆农商行、重庆高速、重庆水利、重庆港务物流等。

在重庆国资产业结构调整 and 国有企业整体上市的思路下，重庆板块二级市场猜想不断，不乏投资机会。最近，重庆“金融市长”黄奇帆在多种场合就重组表明自己的观点，其关于“世界是可以重组的”观点也令人印象深刻。作为一位深谙资本市场运作的政府官员，他主导了重庆许多国企的并购重组。新年伊始，重庆国资提出未来三年将市属国有重点企业整合至 25 户，户均资产达到 400 亿元以上；逐步形成以 1000 亿产值为第一梯、500 亿产值为第二梯的金字塔型梯次的国有集团体系。这一任务的明确提出，将成为重庆国企并购重组加速的信号。

因此，2010 年及更长时期内重庆国资的重组将是重头戏。对重庆国资企业进行简单分类，可以分为资产注入和壳资源转让两种类型。其中具有资产注入预期的有：重庆化医集团和轻纺控股集团对应的建峰化工（000950）、渝三峡 A（000565）和上海三毛（600689），可能成为壳资源的上市公司有 ST 渝万里（600847）和四维控股（600145）、重庆路桥（600106）等，相关分析请查看同期我们关于重庆地区重组的专题报告《重庆板块之 α 捕手》。

2. 央企上市公司和非国有企业上市公司：关注新能源汽车和摩托车

在重庆板块中，长安汽车（000625）、中国嘉陵（600877）和建设摩托属于中央国有企业控股。根据重庆新的支柱产业规划，汽车摩托车行业仍将是重庆的支柱性产业之一。且在其它产业未能发展壮大之前，汽摩行业仍然具有很好的投资机会。重庆提出打造中国汽车名城和摩托车之都，计划 2010 年汽车产量 180 万量、摩托车产量 1100 万辆，零部件产值达 1000 亿元。因此，汽车摩托车作为加工制造业发展规划的一部分，将继续获益。其中，长安的新能源汽车、兵装集团旗下中国嘉陵、建摩 B 和轻骑的合并，都会带来投资机会。

长安汽车与中航汽车进行合并重组之后，以微轿及新能源汽车为重点，企业内部的技术和渠道整合都将开始，2010 年可能会带来一定的示范效果。随着农村市场需求升级、国家刺激消费政策、小排量汽车的优惠政策和以及新能源汽车发展前景，预计长安汽车在 2010 年将初现规模效应。

虽然中国嘉陵、建摩 B 以及 ST 轻骑的管理层都对重组事宜三缄其口，并多次就市场传闻发布澄清公告。但对重组方案进行大胆假设，根据 ST 轻骑股权分置改革时作出的 24 个月内注入优质经营性资产或置换相关资产的承诺，并且摩托车总部已花落重庆的情况下，轻骑的摩托车资产极有可能被其它资产置换，这也是重组中较为容易的一步；在选择中国嘉陵与建设摩托二者之一作为重组平台的问题上，中国嘉陵拥有较高的品牌价值，从市场信誉度与知名度来说，都略胜一筹，而且建设摩托作为 B 股，在当前工作 B 股回购的趋势下，其成为整合平台的可能性不及中国嘉陵作为整合平台的可能性大。

在非国有企业上市公司中，宗申动力（001696）作为摩托车行业的民营企业代表，提出由“小型紧凑型动力产品生产制造商”向“小型紧凑型动力产品服务供应商”发展，积极与国内外企业开始技术与销售渠道合作，通过引进小型混合动力及清洁动力技术实现产品升级转型，积极开发混合动力和电动动力，未来发展值得期待。公司 2010 年推出成熟的管理层股权激励方案，并表达了积极引入战略投资者的意愿。因此，预期 2010 年将有一定投资机会。

（四）投资组合推荐

综上，我们提出 2010 年重庆板块核心配置组合。包括业绩增长型的宗申动力（001696）、长安汽车（000625）和建峰化工（000950），以及具有重组预期的太极集团（600129）、渝三峡（000565）和渝开发（000514）。鉴于重组的不确定性，建议业绩型和重组型配置比例为 5: 5。

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

免责声明

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。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。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。本报告版权归西南证券所有,未经书面许可,任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 4 层

邮编: 100140

电话: (010) 88092288-3507、3217

邮箱: market@swsc.com.cn

网址: <http://yf.swsc.com.cn/>