

关注广州亚运会结构性机会

——广州亚运会主题报告更新

投资策略/主题策略

2010年2月10日 星期三

报告要点

宏观策略分析师: 鲍庆
021-50586660-8642
bq@longone.com.cn

宏观策略分析师: 董高峰
021-50586660-8622
dgh@longone.com.cn

房地产行业分析师: 桂长元
021-50586660-8623
gcy@longone.com.cn

宏观策略分析师: 陈馨颖
021-50586660-8624

联系人: 顾颖
021-50586660-8638
dhrsearch@longone.com.cn

2010年11月12日至27日,广州将举行第十六届亚运会,这不但是广州有史以来承办的最大型的综合性国际体育赛事,其比赛规模远超之前历届亚运会,不但会拉动巨大的相关投资,而且有利于塑造广州国际大都市形象。

我们研究了在98年亚洲金融危机时召开的98年泰国亚运会和在中国经济下行趋势开始时召开的08年北京奥运会,我们发现亚运会、奥运会对泰国、北京小规模经济体有着明显的正面作用,即所谓的亚运会的“泰国现象”。我们认为广州亚运会已经显现出亚运会的“泰国效应”,已推动广州经济走出低谷,明显的表现为投资类行业先行。我们预计下一轮的广州本地经济增长的动力将来自于亚运会开期间及其后亚运会对广州消费服务类等第三产业的拉动效应。

细分行业看,

机场: 受益于旅客吞吐量和飞机起降架次增长。从06年多哈亚运会时多哈国际机场和08年北京奥运会时首都国际机场运营数据看,召开前后旅客吞吐量和飞机起降架次同比增速明显上升,特别是国际航班出现明显增长。

旅游酒店: 插上腾飞的翅膀。通过对北京奥运期间酒店行业的研究我们发现,在奥运会期间,北京当地的星级酒店,特别是五、四、三星级房价和收入都呈现出大幅度增长。

地产: 城市形象提升拉动住宅吸引力。对住宅市场而言,将会产生长期的正面影响。

零售业: 亚运会推动行业业绩快速提升。短期内直接带动09年广州地区零售业的发展。长期来看,广州现代化国际性大都市的提升形象,大珠三角进程的加快,广州作为大珠三角地区的龙头其零售业必然受益。

目前市场中,广州亚运会概念的个股已经获得市场关注,我们在此强调的是这一主题型投资机会在广州亚运会召开的10年存在的风险,以及仍然可以关注的机会,建议投资者在操作相关个股时注意相关个股的选择与时点的把握,我们认为在10年广州亚运会主题型投资更多的是结构性机会。其中,应注意投资类及房地产和土地升值概念类个股累积的风险。自09年1月以来,投资类个股和地产类个股已经表现出明显的超越大盘的市场走势,我们认为对这些相关个股未来受市场关注的程度将逐渐下降,应注意其风险。应关注消费服务类个股阶段性机会。对于消费服务类个股,我们认为在广州亚运会召开前仍然会受市场关注,具有波段性投资机会,建议投资者关注,但是在广州亚运会召开后则应回避相关个股风险释放的过程。

目录

一、广州亚运会及其经济影响	3
(一) 广州亚运会概况	3
(二) 广州经济及相关行业影响	4
二、主要受益行业与公司	9
(一) 机场：受益于旅客吞吐量和飞机起降架次增长	9
(二) 旅游酒店：插上腾飞的翅膀	10
(三) 地产：城市形象提升拉动住宅吸引力	12
(四) 零售业：亚运会推动行业业绩快速提升	14
三、广州亚运会下的投资机会	17

图目录

图 1. 泰国GDP季度同比增长率 单位：%	5
图 2. 泰国GDP季度环比增长率 单位：%	5
图 3. 广州月度全社会固定资产投资累计同比 %	6
图 4. 2001 年-2009 年北京及全国城镇月度固定资产投资累计同比增速 %	7
图 5. 泰国主要行业季度增加值同比增长率变化	8
图 6. 06 年多哈亚运会多哈国际机场飞机起降变化	9
图 7. 首都国际机场三大指标增长情况 单位：%	9
图 8. 首都国际机场国内外航班增长情况	9
图 9. 1999-2010 年广州接待过夜游客人数同比增速 单位：%	11
图 10. 08 年北京各月星级饭店收入增长率变化 单位：%	11
图 11. 08 年北京各月星级饭店平均房价增长率变化 单位：%	12
图 12. 亚运场馆分布	12
图 13. 北京保利·香槟花园价格走势	13
图 14. 北京奥运媒体村价格走势	14
图 15. 1993 年-2000 年泰国零售业增加值季节调整后环比增长率 单位：%	15
图 16. 北京旅游 07 年初至今相对大盘表现	18
图 17. 西单商场 07 年初至今相对大盘表现	18

表格目录

表 1. 历届亚运会概况和广州亚运会规划	3
表 2. 2008 年中国及主要地区各季度累计GDP增长率 单位：%	5
表 3. 2008 年北京三大产业增加值增长率各季度变化	7
表 4. 北京各行业景气指数季度环比变化	8
表 5. 广州亚运会对广州经济与行业影响	8
表 6. 白云机场国内外航班收费标准	10
表 7. 广州热点区域拥有土储总建面	14
表 8. 广百股份门店列表	16

表 9.	广州友谊门店列表	16
表 10.	北京奥运投资类相关个股市场走势	17
表 11.	北京奥运消费服务类相关个股市场走势	17
表 12.	广州亚运会受益行业市场表现预测	19
表 13.	广州亚运会概念股	19
表 14.	广州亚运会概念股市场走势	20

关注广州亚运会结构性机会

——广州亚运会主题报告更新

一、广州亚运会及其经济影响

(一) 广州亚运会概况

2010年11月12日至27日,广州将举行第十六届亚运会,它不仅是我国继北京2008年举办奥运会、上海2010年举办世博会之后的又一具有重大国际影响的事件,同时也是广州有史以来承办的最大型的综合性国际体育赛事。

我们认为,本次广州亚运会对广州而言,其潜在的经济和社会效应十分巨大。

1、广州亚运会比赛规模超前

根据2008年1月发布的《广州2010年亚运会市场开发指南》,本次亚运会的规模将超过第十五届多哈亚运会,成为历届规模最大。本次亚运会在比赛项目上将设42个大项(28个奥运项目,14个非奥运项目),预计有45个国家和地区将派遣代表团参加,运动员、教练员和体育官员人数达14000多名,记者和媒体人员约7000多名,工作人员及志愿者约50000人,观众和游客约1000万人次。

表1. 历届亚运会概况和广州亚运会规划

届数	时间	举办国家(地区)	参赛国家(地区)	运动员数(人)
1	1951.3.4-3.11	新德里	11	489
2	1954.5.1-5.9	马尼拉	18	970
3	1958.5.24-6.1	东京	20	1422
4	1962.8.24-9.2	雅加达	20	1545
5	1966.12.9-12.20	曼谷	18	1945
6	1970.12.9-12.20	曼谷	18	1752
7	1974.9.1-9.16	德黑兰	25	2543
8	1978.12.9-12.20	曼谷	25	2879
9	1982.11.19-12.4	新德里	33	3310
10	1986.9.20-10.5	汉城	33	3345
11	1990.9.22-10.7	北京	37	6578
12	1994.10.2-10.16	广岛	42	7300
13	1998.12.6-12.20	曼谷	41	9699
14	2002.9.29-10.14	釜山	44	6714
15	2006.12.1-12.15	多哈	45	10300

资料来源：《历届亚运会概况》、《广州 2010 年亚运会市场开发指南》

2、广州亚运会拉动巨大相关投资

根据《2010 年广州亚运会比赛场馆及相关设施建设总体规划方案》，广州年亚运会总共使用 71 个场馆（包括 1 个开闭幕式专用场馆，50 个比赛场馆，20 个训练场馆），其中新建 12 个，改扩建 58 个。初步估算，投资规模约在 377.9 亿元，其中，亚运村的总投资约为 44.7 亿元。此外，围绕亚运会，广州将在新闻中心、地铁运输和市政基础方面进行大规模投资。按广州市体育局局长刘江南 2006 年报告中指出的，广州围绕亚运村、新闻中心、地铁运输和市政基础的计划建设投资总额将达到 2000 多亿元。而 09 年 2 月 14 日广州市副市长邬毅敏接受记者采访时透露“今明两年广州将重点在亚运工程、重大城市基础设施、重大产业项目和重大民生工程等四个方面安排 60 个重大建设项目，预计完成投资 3500 亿元，带动全社会固定资产投资 5000 亿元。”

3、广州亚运会有利于塑造广州国际大都市形象

广东省在 2007 年编制《广州市城市总体规划(2010-2020)》时定位为广州建设成为“带动全省、辐射华南、影响东南亚的现代化大都市”的战略目标，但 09 年初国务院颁布的《珠江三角洲地区改革发展规划纲要》第一次将广州定位为“国家中心城市、综合性门户城市、国际大都市”。因此，2010 年亚运会的举办，将为广州实现国务院规划目标，走向亚洲和世界，全方位地呈现和提升现代化和国际大都市形象提供了最佳契机。

（二）广州经济及相关行业影响

1、亚运会的“泰国现象”

研究亚运会或奥运会等体育比赛的经济影响，应该基于研究对象本身而言。我们认为亚运会或奥运会对规模较大的经济个体的影响较小，但对于规模较小的经济个体而言，其影响是明显的。

我们以 98 年 12 月 6 日-12 月 20 日在泰国曼谷举办的 13 届亚运会为例，我们认为 98 年泰国亚运会与 2010 年广州亚运会存在着几方面的相似。首先，两者的经济规模相近。泰国 98 年的 GDP 约为 1171 亿美元，广东 08 年 GDP 为 1202.022 亿美元。其次，98 年处于亚洲金融危机时期，作为危机发源机之一的泰国在自然遭受了巨大的冲击，泰国国内生产总值（GDP）增长率由 96 年 5.9%下降为 97 年的-1.4%，98 年更是出现了-10.5%的大幅下滑。

但是仔细分析泰国季度环比数据，98 年泰国亚运会的经济效应非常明显。泰国经济在 98 年第四季出现了触底回升，98 年第三季度 GDP 环比下降 0.7%，但第四季度环比增长了 2.7%。这源于四季度在泰国首都曼谷召开的亚运会对整体经济

的拉动，曼谷作为泰国的首都，其人口虽然只有全国的 10%，但 GDP 却占到一半以上，因此，亚运会在拉动曼谷经济的同时也拉动了整体泰国经济的回升，促进了泰国经济走出亚洲金融危机的阴影，而此次出现的亚运会对经济的明显的正面影响也被一些专家称为亚运会的“泰国现象”。

图1. 泰国 GDP 季度同比增长率 单位：%

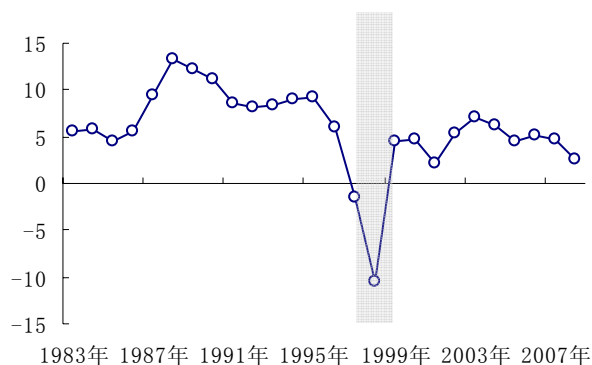
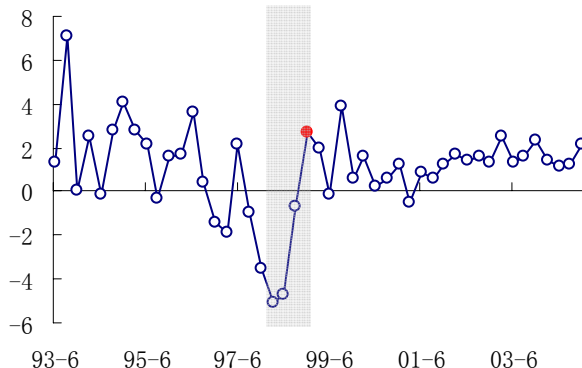


图2. 泰国 GDP 季度环比增长率 单位：%



资料来源：Bloomberg 东海证券研究所

再以北京奥运会为例，北京奥运会虽然对中国整体经济的影响较小，但对北京经济存在明显的影响。中国经济在 08 年下半年开始出现快速回落，全国 GDP 由 08 年一季度的 10.6%和上半年的 10.4%回落到前三季的 9.9%，其他主要省份在第三季度也表现出了这种经济的快速回落，而北京虽然在奥运会召开期间面临部分工业生产企业因奥运停产的负面影响，但 08 年第三季度的 GDP 增速是较上半年上升，这使得北京 08 年前三季度 GDP 增长率为 12.3%，较上半年提高了 0.2 个百分点。表现出了与全国其他地区不同的经济走势，这也可以看出奥运会起到了缓解北京经济下行的作用。

表2. 2008 年中国及主要地区各季度累计 GDP 增长率 单位：%

	08 年 Q1	08 年 Q2	08 年 Q3	08 年 Q4
全国	10.6	10.4	9.9	9.6
北京	11.9	12.1	12.3	9
上海	11.53	10.29	10.1	9.7
江苏	13.7	13.6	13.1	12.5
广州	11.10	11.90	12.10	12.30

资料来源：国家统计局 各地统计局 东海证券研究所

2、广州亚运会的“泰国现象”已显现

那么广州亚运会是否会如同 1998 年泰国亚运会和 2008 年北京奥运会般出现“泰国效应”呢？2008 年广州国内生产总值（GDP）占广东省的 23.02%，在整体中国的比重更小，因此，可以说广州亚运会对广东省的影响较小，对整体中国的影响更没有影响，但是单就广州这一城市而言，我们认为影响是明显的，从 2009 年广州经济增速来看，可以认为这一影响已经显现。

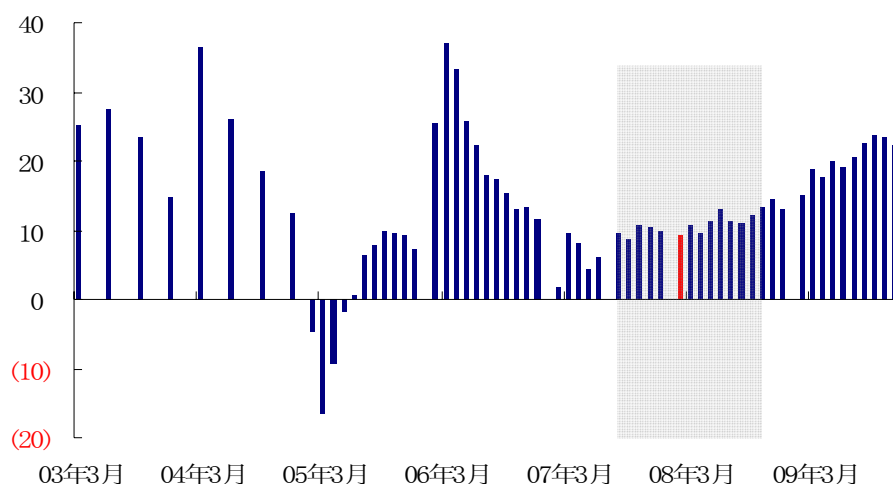
2008 年，国内经济受全球经济危机影响，全国 GDP 增速在 08 年三季度开始出

现快速回落，主要经济大省也出现了与全国经济相同的增速回落。但是广州经济增速却呈现出与其他省份城市相反的走势，08 年三季在全国经济增速回落的同时，广州 GDP 增速却出现稳定提高（详见表 1）。数据显示 08 年第四季度广州累计 GDP 增长率为 12.30%，较上半年提高了 0.4 个百分点。因此，可以认为广州亚运会已经显现出亚运会的“泰国效应”，已推动广州经济走出低谷。

3、亚运会投资先行，未来投资增速将正常回落

助推广州经济逆势增长的动力在于亚运会带动下的投资增速的提高。从下图可以看到 2008 年 2 月开始广州全社会固定资产投资增速见底回升，呈现出逐渐增长的趋势。其原因可以理解为广州亚运会赛前场馆、亚运村、市政基础设施建设等固定资产投资先行。

图3. 广州月度全社会固定资产投资累计同比 %



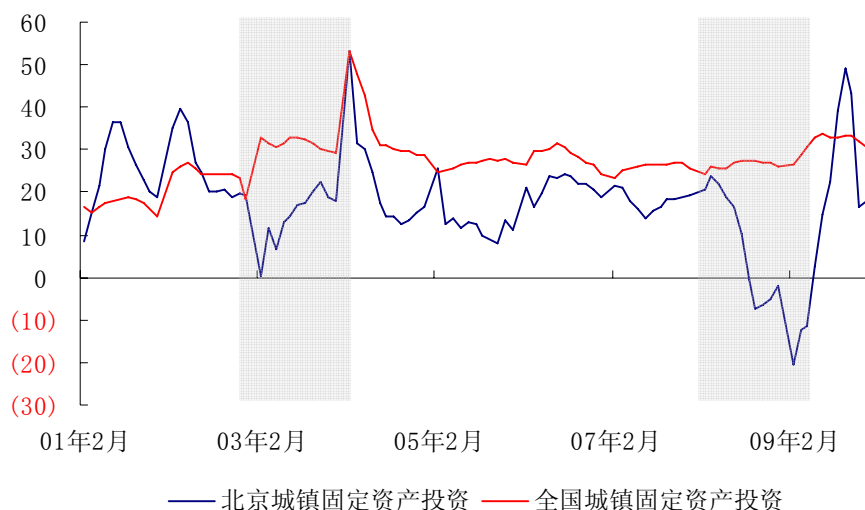
资料来源：WIND 资讯 东海证券研究所

注：红色柱为 2008 年 2 月

这种固定资产投资先行的特点从历年大型国际体育赛事均可以看到，但另一方面，随着运动场馆等设施在赛前的竣工投入使用，相应的固定资产投资在赛前也不得不面临回落的现实。从北京城镇固定资产投资增速变化历史来看，北京奥运会带动的固定资产投资开始于 03 年 2 月份；在 08 年 4 月份也就在奥运会召开前 6 个月出现了明显的回落，整个过程历时 5 年有多。不难理解是由于运动会召开前各项场馆、基础设施建设均会陆续完工，因此固定资产投资增速在运动会前将会有明显的回落。而当前广州全社会固定投资增速已显示高位回落的趋势。09 年 1-11 月份累计同比为 22.2%，较三季度增幅已回落了 1.6 个百分点。

图4. 2001年-2009年北京及全国城镇月度固定资产投资累计同比增速 %

资料来源: WIND 资讯 东海证券研究所



4、广州亚运会将带动第三产业快速增长

亚运会召开期间及其后亚运会效应对广州消费服务类等第三产业将有明显的拉动效应。北京奥运会期间第三产业的增长率明显较奥运会出现了提高，我们认为第三产业的这种作用也将在广州亚运会上得到体现。

表3. 2008年北京三大产业增加值增长率各季度变化

	08年Q1	08年Q2	08年Q3	08年Q4
地区生产总值	11.9	12.1	12.3	9
第一产业	-3.8	-1.7	2.1	1.1
第二产业	14.2	12.9	12.6	2.4
工业	13.9	13.1	13	2.2
建筑业	16.8	11.4	10.7	3.7
第三产业	11.3	11.9	12.3	11.7

资料来源: 北京统计信息网 东海证券研究所

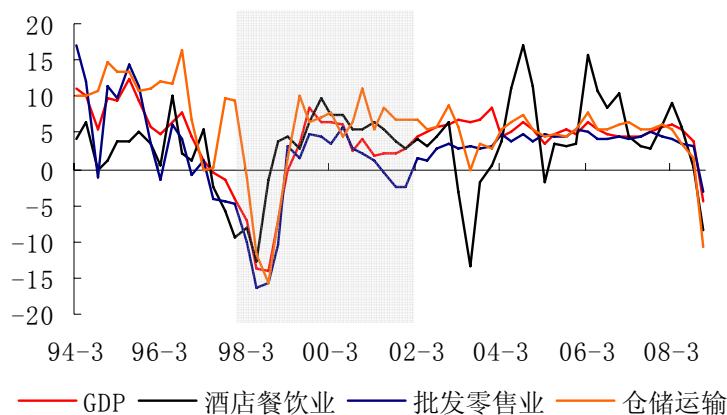
5、广州亚运会对相关行业影响巨大

首先，亚运会前期相关建设投入在短期内将与投资相关的行业，如建筑业、机械设备制造业、环保产业及安保设备制造业。根据亚运会场馆设施和相关基础设施投资规划，这一影响对广州本地相关行业的拉动效应是相当大的。

其次，亚运会举办前期和期间来到广州的参赛人员、记者、游客等对拉动广州本地消费与服务行业也有明显的作用，相关的受益行业为机场航空业、酒店旅游

业、传媒及文化产业、零售业。从 98 年泰国曼谷亚运会看，酒店餐饮业明显早于其他行业复苏。从 08 年北京奥运会召开期间各行业表现来看，也是如此，住宿和餐饮业季度景气指数从 08 年第二季度就开始环比提高了，另一个行业是仓储运输（包含机场航空业），景气指数在 08 年第三季也出现了环比提高。

图5. 泰国主要行业季度增加值同比增长率变化



资料来源：Bloomberg 东海证券研究所

表4. 北京各行业景气指数季度环比变化

	07 年 Q1	07 年 Q2	07 年 Q3	07 年 Q4	08 年 Q1	08 年 Q2	08 年 Q3	08 年 Q4
工业	-9.8	4	7.2	0.9	-13	-11.5	-14.7	-26.8
建筑业	-24.9	15.5	0.3	5.3	-1.1	7.7	-59	49.6
交通运输、仓储和邮政业	19.3	16.1	5.9	2.7	-11.5	-39.9	1	-4
批发和零售业	0.7	-0.6	2.8	6	-1.9	-11.3	-7.8	-50.1
房地产业	-3	3.9	3.8	1.4	-20.8	-0.8	-7.5	-9.9
社会服务业	29	10.7	6.6	-5.3	-2	-1.4	-3	-31
信息传输、计算机服务和软件业	-17.6	17.3	1.8	-5.8	12.8	4.1	-40.2	-9.6
住宿和餐饮业	-30.7	17.7	-1.8	-7.7	-14.4	11.1	7.7	-34.7

资料来源：北京统计信息网 东海证券研究所

最后，亚运会对实现《珠江三角洲地区改革发展规划纲要》中对广州“国家中心城市、综合性门户城市、国际大都市”无疑有着正面的促进作用，而这在长期来看也有利于广州相关消费、服务业的发展。

表5. 广州亚运会对广州经济与行业影响

影响效应	重点领域	相关行业
短期影响	投资拉动	城市建设、交通运输建设、公用事业建设、机械设备、环保及安保设备
	消费、服务	机场航空、酒店旅游、传媒及文化产业、零售
长期影响	国际大都市效应	机场航空、酒店旅游、传媒及文化产业、零售

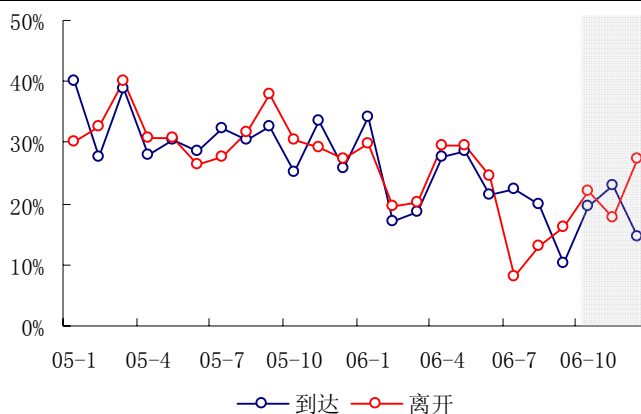
资料来源：东海证券研究所

二、主要受益行业与公司

(一) 机场：受益于旅客吞吐量和飞机起降架次增长

亚运会召开对机场的影响体现亚运会召开前到达举办地的航班和游客的增加，从而推动机场收益的提高。2006 年 12 月多哈亚运会时多哈国际机场飞机起降数据明显地说明了这一点，10、11 月到达飞机同比增长率明显提高，12 月起飞机数的同比增长率明显提高。

图6. 06 年多哈亚运会多哈国际机场飞机起降变化



资料来源：北京统计信息网 东海证券研究所

而 08 年北京奥运会时由于中国整体经济加速出现下行，导致首都国际机场的货物吞吐量同比增速在 6 月后出现迅速下降，但旅客吞吐量和飞机起降架次却明显显示了奥运会的正面拉动效应。虽然奥运期间存在着安检和管制加强的负面影响，导致 8 月旅客吞吐量和飞机起降架次同比增速较低，但 9 月开始奥运会效应明显显现，9、10、11、12 月旅客吞吐量和飞机起降架次同比增速明显上升（见下图）。

图7. 首都国际机场三大指标增长情况 单位：%

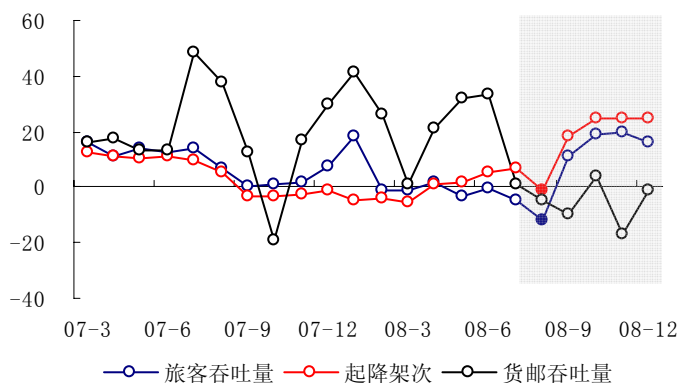
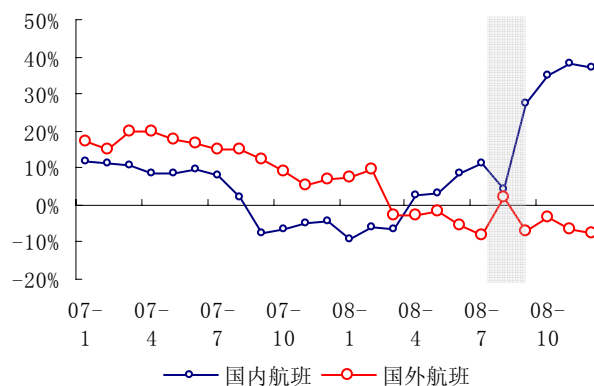


图8. 首都国际机场国内外航班增长情况



资料来源：首都国际机场网站 东海证券研究所

从北京奥运会首都国际机场国内外航班的同比增速数据看，受全球经济衰退影响，08年3月开始国外航班同比增速明显下降，但在8月由于奥运会召开各国参赛运动员和记者的到过，使得国外航班同比增速出现反弹，而国内航班方面，08年1月开始国内航班同比增速就出现持续上升的态势，这可以认为奥运会效应的影响，虽然8月因北京交通管制等因素影响，国内航班同比增速出现了回落，但在9-12月，奥运会效应再次显现，国内航班同比增速迅速提高。

我们认为，作为广州对外航空联系中枢的白云机场将明显受益于2010年广州亚运会的召开，同时，将有利于08年北京奥运会的运营情况。首先，广州亚运会规模超前，同时2010年广州亚运会召开时，全球经济处于逐渐走出衰退的过程中，预计国际航班增长情况良好，根据2008年3月1日起正式实施的《民用机场收费改革方案》，国内机场对国际航班的收费明显高于国内航班（见下表），这对提高白云机场经营业绩有明显的促进作用，其次，广州亚运会不会出现北京奥运会的管制情况，不会出现北京奥运会时对国内航班的负面影响。

表6. 白云机场国内外航班收费标准

		外航	国内航班
起降费 (元/架次, T: 飞机最大 起飞全重)	25吨以下	2000	250
	26-50吨	2200	700
	51-100吨	$2200 + 42 \times (T-50)$	$1100 + 23 \times (T-50)$
	101-200吨	$4200 + 44 \times (T-100)$	$2250 + 25 \times (T-100)$
	201吨以上	$8600 + 56 \times (T-200)$	$5050 + 32 \times (T-200)$
停车场费		相同	相同
客桥费 (元/小时)		单桥: 1小时以内 200 元, 超过 1 小时每 半小时 100 元; 不足半小时按半小时计收。	单桥: 1 小时以内 100 元, 超过 1 小时每半 小时 50 元; 不足半小时按半小时计收。
		双桥: 按单桥标准的倍数计收	双桥: 按单桥标准的倍数计收
旅客服务费 (元/人)		70	40
安检费	旅客行李 (元/人)	12	6
	货物邮件 (元吨)	70	40

资料来源：根据《民用机场收费改革方案》整理 东海证券研究所

（二）旅游酒店：插上腾飞的翅膀

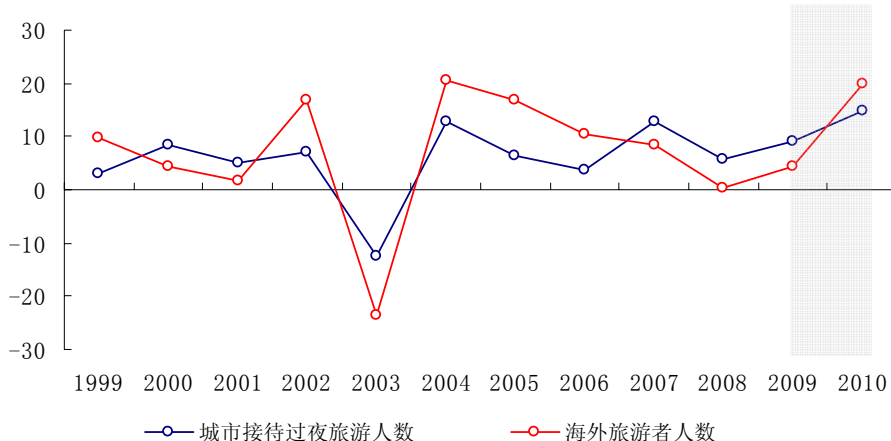
广州旅游资源丰富，而2010年广州亚运会的举办，更将会为广州旅游酒店业的发展插上腾飞的“翅膀”。

第一，为迎接亚运会，广州将完善市内的市政建设、基础设施和城市旅游设施，这将为广州旅游酒店业长期的发展奠定坚实基础。

第二，有利于迅速提升广州国际大都市形象，为广州旅游酒店业迈向国际提供机遇。亚运会是一项国际性体育赛事，境外运动员、游客及媒体记者的到来，起到了宣传、推广广州国际大都市形象，从而大大增强广州城市国际的吸引力。

第三，亚运会的举办，将会使广州旅游酒店企业进一步与国际接轨，这有利于提高旅游酒店企业的人才素质、管理水平和旅游服务质量，创造一流旅游环境，促进旅游酒店业的进一步成熟与发展。

图9. 1999-2010年广州接待过夜游客人数同比增速 单位：%

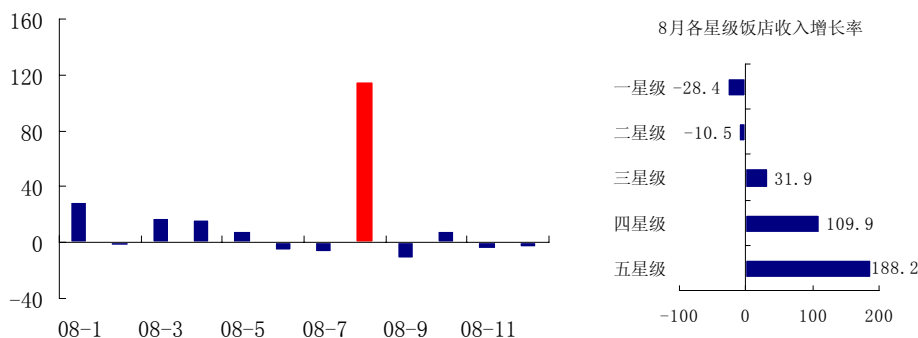


资料来源：广州市统计局 东海证券研究所

第四，亚运会期间游客急剧增多，将会扭转近年来广州游客增速放缓的趋势，为广州旅游酒店业带来直接的经济收益。近些年来，广州接待过夜旅客人数虽然逐年都有所增加，但是增速却逐步下滑。我们认为，2010年亚运会的举办，将有利于扭转增速下滑的趋势。根据《亚运会开发指南》，2010年广州亚运会规模将会为历届最大，预计有45个国家和地区将会派遣代表团参加，运动员、教练员和体育官员人数达14000多名，记者和媒体人员约7000多名，工作人员及志愿者约50000人，观众和游客约1000万人次。亚运会期间的游客增多，尤其是境外游客的增多，将会为广州旅游酒店业带来直接的经济收益。

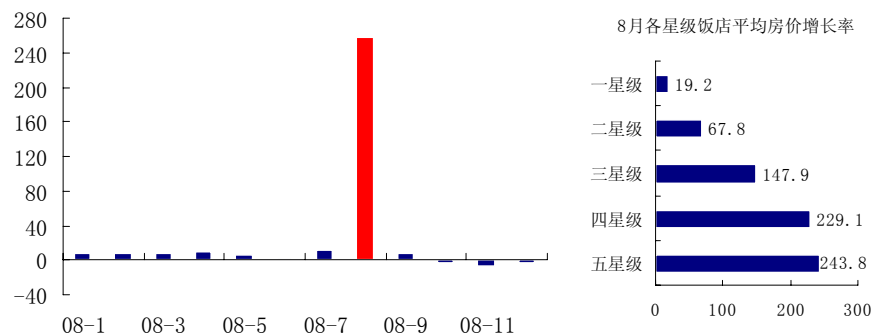
通过对北京奥运期间酒店行业的研究我们发现，在奥运会期间，北京当地的星级酒店，特别是五、四、三星级房价和收入都呈现出大幅度增长。因此，我们认为，2010年广州亚运会将为当地旅游酒店业“插上腾飞的翅膀”。作为广州本地唯一一家酒店旅游类上市公司——东方宾馆(000524.SZ)将会极大受益于亚运。

图10. 08年北京各月星级饭店收入增长率变化 单位：%



资料来源：北京统计信息网 东海证券研究所

图11. 08年北京各月星级饭店平均房价增长率变化 单位：%



资料来源：北京统计信息网 东海证券研究所

(三) 地产：城市形象提升拉动住宅吸引力

2010 年亚运会的举办为广州全方位提升现代化的国际性大都市形象提供了契机。广州市政府提出把亚运建设与城市改建、旧城区改造、道路整治、环境卫生紧密结合,借亚运建设实现市貌大变的计划。

根据《2010 年广州亚运会比赛场馆及相关设施建设总体规划方案》，广州将投资约 377.9 亿元用于比赛场馆及相关设施建设。2006 年广州市体育局局长刘江南指出，为迎接 2010 年亚运会，广州围绕亚运村、新闻中心、地铁运输和市政基础的建设投资总额将达到 2000 多亿元。其中，广州不仅要改造和新建一批体育场馆、建设亚运村及其它商业旅游服务设施，而且要加快城市道路交通网络、地铁、南沙港、广州新火车站、新白云国际机场后续工程建设，进一步完善陆、海、空立体化交通运输体系。

图12. 亚运场馆分布

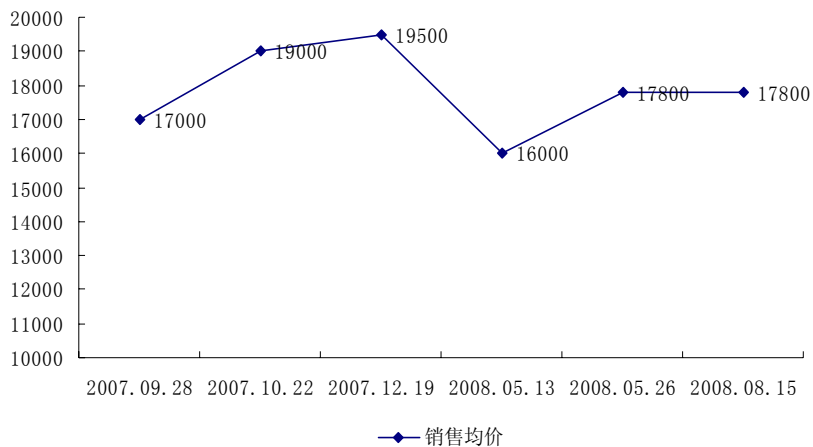


资料来源：中国广州网

2010年亚运会所带来的基础设施改善、市场形象提升、城市更新加快、环境改善和可持续发展能力提高等诸多有利因素，可以为房地产市场的发展赢得更好的经济和社会环境。

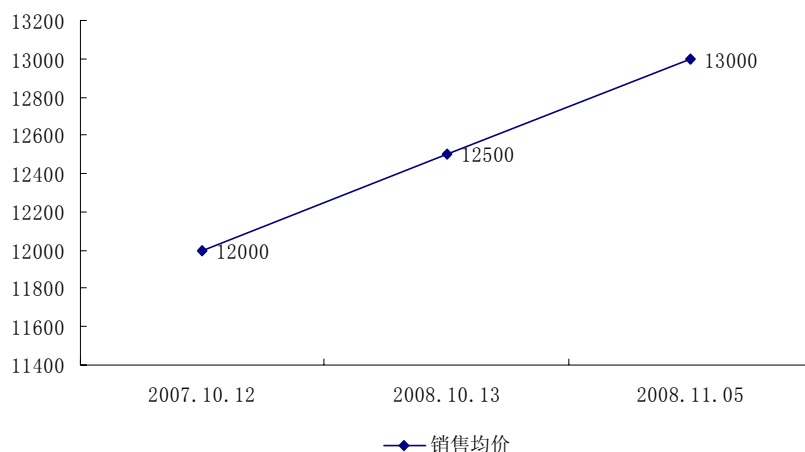
对住宅市场而言，将会产生长期的正面影响。一方面，由于城市基础设施的改善和城市形象的提升，广州会增加其对周边人群的吸引力，让更多的珠三角富裕阶层到广州置业。另一方面，亚运会对于广州住宅市场的影响主要在于市场格局，亚运设施密集的“亚运走廊”无疑将因为居住环境的改善而成为新的居住热点区域，这些地区的房价走势也会比其它地区更加坚挺。北京奥运场馆的建设对周边楼盘价格的影响便是实证。

图13. 北京保利·香槟花园价格走势



资料来源：焦点房产网

图14. 北京奥运媒体村价格走势



资料来源：焦点房地产网

我们认为，随着广州市 2010 年亚运会筹备与举办，在广州热点区域拥有土地储备的保利地产（600048）、珠江实业（600684）、东华实业（600393）、天伦置业（000711）等房地产上市公司都将因此获得经济利益。

表7. 广州热点区域拥有土储总建面

	保利地产	珠江实业	东华实业	天伦置业
土地储备	546万平米	24万平米	55万平米	13万平米

资料来源：公司公告

（四）零售业：亚运会推动行业业绩快速提升

就亚运会与零售定的相关性而言，亚运会的召开将在短期内直接带动 09 年广州地区零售业的发展。各国参赛运动员和记者，以及亚运前后国内外旅游人士，必然产生相应的购物消费和服务消费需求，这种需求体现为对广州零售业的短期拉动。98 年泰国曼谷亚运会召开期间泰国零售业增加值季节调整环比增长率由 98 年第三季的-0.5%，上升为第四季的 2.1%。从 08 年北京奥运会零售业情况来看，奥运会对零售业的拉动效应也存在，体现为缓解了 08 年北京零售业的下滑速度。（见上表）而这是在北京奥运会期间存在交通管制的情况下实现的。

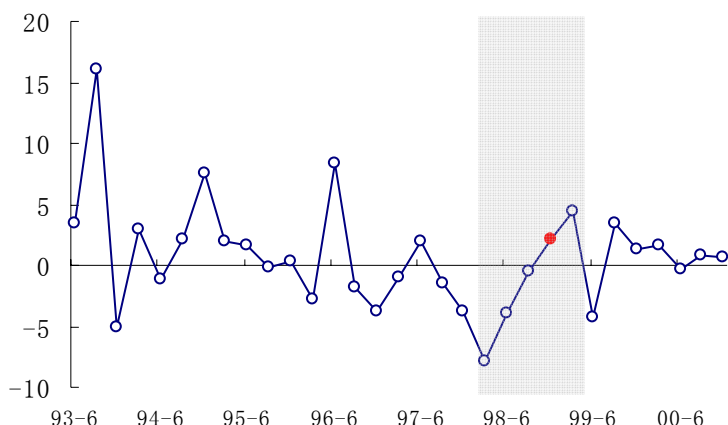
因此，我们认为 2010 年广州亚运会对 2010 年广州零售业存在明显的正面作用。首先，亚洲各国运动员、记者和国内外游客的消费拉动效应，其次，亚运会前对城市市容的改造也有利于大型零售业企业，如中心城区越秀区为迎亚运将开展环境综合整治，开幕前重点地区基本杜绝流动摊贩。最后，据广州市规划局领导之前表示，广州除亚运会开幕式外，亚运期间交通不管制，这减少了类似北京奥运会交通管制对零售业的负面影响。

而长期来看，亚运会一方面将全方位提升广州现代化国际性大都市形象，另

一方面，围绕亚运会的基础设施建设将使得未来珠三角城市之间将形成“三环十八射”的城市轨道交通格局，推动和加快大珠三角的进程，广州作为大珠三角地区的龙头其零售业必然受益于此。

以 98 年 12 月泰国亚运会为例，98 年第四季和 99 年第一季零售业明显由受亚洲金融危机影响下的环比负增长恢复为正增长，因此，我们看为短期来看，10 年广州亚运会的召开有利于广州零售业摆脱经济负面影响，行业业绩快速提升，同时，长期来看，广州国际大都市的形成有利于零售业的持续发展。

图15. 1993 年 - 2000 年泰国零售业增加值季节调整后环比增长率 单位: %



资料来源: Bloomberg 东海证券研究所

我们认为广州地区相关的零售业上市公司**广州友谊 (000987)**和**广百股份 (002187)**将会明显受益于亚运会的召开。这两家公司在广州各主力商圈都有门店。广州友谊 (000987) 的主力门店友谊商城环市东路就处于广州中心区越秀区的核心商务商圈，公司 60% 的销售收入和利润都来源于这家主力门店。亚运会人流增加和商务活动的频繁都会极大程度带动商圈人气和门店销售收入增长，进而拉动公司经营业绩。广百股份 (002187) 在白云新城区有一家 2004 年 10 月 28 日开业的经营面积 13000 平米的新市店，处于白云区商圈中心百信广场，也会受益于白云新城的改扩建。广百股份的传统主力门店北京路店位于广州市中心的北京路步行街，经营面积近 7 万平米，公司 60% 的收入和利润都来自这家门店。北京路是广州建城之始的所在地，是历史上最繁华的商业集散地，北京路步行街之于广州的地位，就相当于北京市的王府井，上海的南京路。亚运会所带来的人流必然会

去北京路步行街感受岭南文化,对广百股份北京路店的销售拉动作用可见一斑。

表8. 广百股份门店列表

城市	门店名	开业时间	经营面积 (万平方米)	商圈
广州市	北京店	1991.2.8	6.63	北京路商业步行街
广州市	从化店	1998.12.28	0.3570	广东省从化市街口新世纪广场
广州市	棠溪店	2002.12.13	0.2600	广州三元里大道1228号
广州市	花都店	2003.1.22	0.5335	花都区友和中心广场
广州市	新市店	2004.10.28	1.30	白云区商圈中心百信广场
湛江市	鑫海店	2005.5.1	1.60	湛江市霞山区海滨路,毗邻风光秀丽的观海长廊
肇庆市	肇庆店	2005.9.30	7.30	广东省的肇庆市肇庆广百时代广场内、肇庆市端州五路牌坊广场西侧,地处肇庆市核心商圈,是粤西首座超大型旅游商业文化复合地产项目
广州市	天河中怡店	2006.9.29	5.00	
广州市	新一城店	2006.12.29		广州市海珠区传统商圈江南西与宝岗大道交汇处
广州市	佳润店	2008.9.19	1.40	广州大道北佳润广场1-3层,负一层是乐购超市.在修的地铁3,5号线出口在门口

资料来源:上市公司年报

表9. 广州友谊门店列表

城市	门店名	开业时间	经营面积(万平方米)	商圈
	环市东店	-	2.80	环市东路369号,环市东中央商务区
广州	正佳店	2005年.1月	2.10	天河区,天河路228号
	时代店	1999年底	1.90	天河时代广场,天河路28号
南宁	南宁店	2007年7月	2.20	南宁市青秀区金湖路59号地王国际商会中心首至五层

资料来源:上市公司年报

三、广州亚运会下的投资机会

从 09 年至今，广州亚运会主题型投资机会早已获得市场的关注，亚运会板块阶段性行情已不为投资者所陌生，我们在此强调的是这一主题型投资机会在广州亚运会召开的 10 年存在的风险，以及仍然可以关注的机会，建议投资者在操作相关个股时注意相关个股的选择与时点的把握，我们认为在 10 年广州亚运会主题型投资更多的是结构性机会。

1、北京奥运概念股走势回顾

从北京奥运会相关概念受的走势来看，相关受益的行业龙头均表现出明显的奥运概念走势。从北京奥运会各类概念股走势来看，奥运会召开前一至两年内，投资相关内个股的表现明显超出大盘，而召开前一年内相关消费服务类个股表现明显超出大盘。

表10. 北京奥运投资类相关个股市场走势

证券代码	证券简称	所属行业	相对沪深 300 涨跌幅							
			-240 日	-120 日	-60 日	-20 日	-5 日	5 日	20 日	60 日
000725.SZ	京东方 A	电子元器件	34.34	-4.48	-10.69	-4.85	5.60	-2.20	-24.88	-27.66
000402.SZ	金融街	房地产	-22.03	1.73	7.00	7.64	-1.98	2.90	8.95	25.84
600376.SH	首开股份	房地产	-28.41	-21.12	-2.49	11.93	2.16	-3.56	-25.83	-23.26
600263.SH	路桥建设	建筑建材	-11.14	-0.60	6.42	4.91	-0.75	7.84	-16.96	0.74
600820.SH	隧道股份	建筑建材	9.09	8.21	3.24	6.24	5.13	5.90	9.97	42.80
600528.SH	中铁二局	建筑建材	-16.35	6.34	9.50	-1.54	-1.79	2.61	-14.83	17.33
600496.SH	精工钢构	建筑建材	-3.48	-4.65	-3.14	7.79	-0.06	2.84	-0.69	-1.41
600266.SH	北京城建	房地产	-26.76	-12.23	-7.83	-8.27	-2.92	1.24	-22.23	-3.97
000401.SZ	冀东水泥	建筑建材	8.32	-11.60	-13.11	-20.28	0.52	-14.82	-11.62	-5.01
000786.SZ	北新建材	建筑建材	12.20	9.12	-0.47	-4.80	-0.14	-0.45	-25.40	-16.80
600008.SH	首创股份	公用事业	5.59	-9.16	1.06	-11.94	-3.75	1.40	-23.42	-12.80
600007.SH	中国国贸	房地产	-7.61	5.10	12.32	-7.07	-3.49	3.73	-12.92	-2.94
600176.SH	中国玻纤	化工	53.64	15.65	3.66	-1.58	0.10	-1.82	-0.42	-3.11
600100.SH	同方股份	信息设备	1.02	-6.17	0.70	-6.94	-7.15	-4.70	-8.46	-10.48
000938.SZ	紫光股份	信息设备	67.08	19.55	9.36	-4.16	0.53	3.21	-16.09	-18.10

注：2008 年 8 月 1 日为基点

资料来源：WIND 资讯 东海证券研究所

表11. 北京奥运消费服务类相关个股市场走势

证券代码	证券简称	所属行业	相对沪深 300 涨跌幅							
			-240 日	-120 日	-60 日	-20 日	-5 日	5 日	20 日	60 日
600088.SH	中视传媒	信息服务	7.02	5.70	17.47	-8.10	0.81	18.66	-31.30	-20.34
600037.SH	歌华有线	信息服务	-18.42	-8.78	-10.88	-15.41	-4.59	8.24	-9.98	6.50
600787.SH	中储股份	交通运输	-5.98	7.92	9.41	18.54	-2.48	7.96	1.78	3.25
600386.SH	北巴传媒	信息服务	3.38	-2.79	-6.95	-18.99	0.34	8.38	-28.32	-6.45
600723.SH	西单商场	商业贸易	52.22	17.18	3.70	-10.17	-0.64	6.84	-39.15	-38.24
600861.SH	北京城乡	商业贸易	30.02	26.37	17.92	-5.51	-0.12	5.81	-33.31	-25.47
600361.SH	华联综超	商业贸易	-7.53	7.66	17.16	-0.11	3.84	1.05	-8.96	-18.94
600859.SH	王府井	商业贸易	14.47	19.47	11.28	-8.88	3.54	4.48	-6.67	-14.87
000882.SZ	华联股份	商业贸易	4.86	4.60	-6.24	-17.70	-6.29	7.42	-19.27	-15.71
600158.SH	中体产业	综合	31.47	11.43	4.21	-19.28	-0.51	0.38	-43.37	-41.12
600138.SH	中青旅	餐饮旅游	16.08	6.51	1.87	-20.00	0.12	14.52	-26.67	-18.08
600258.SH	首旅股份	餐饮旅游	-15.02	-5.44	-5.58	-20.33	0.27	16.47	-24.45	-24.22
000802.SZ	北京旅游	餐饮旅游	41.50	36.89	32.22	-8.63	2.37	38.82	-19.61	-34.34
000839.SZ	中信国安	信息服务	36.13	21.60	23.96	1.71	-3.78	-12.18	-18.40	-24.24

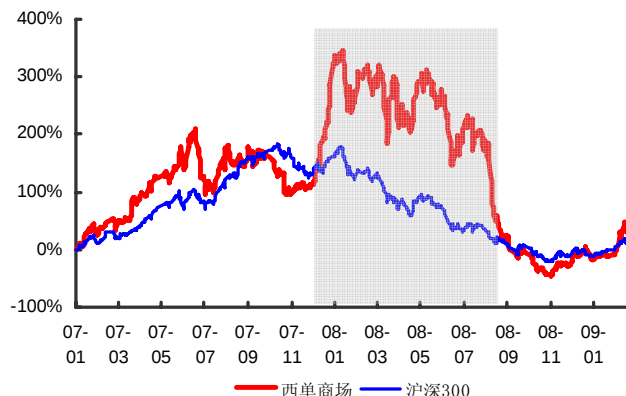
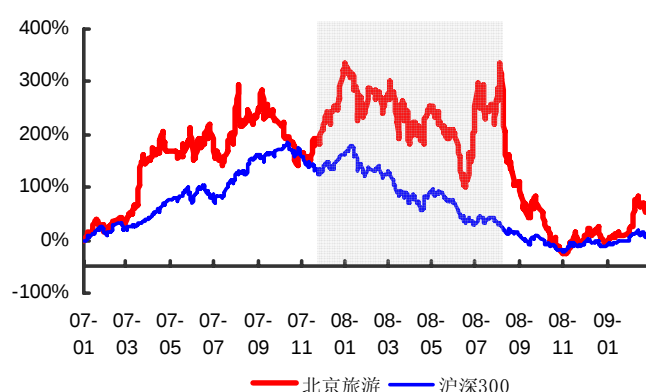
注：2008 年 8 月 1 日为基点

资料来源：WIND 资讯 东海证券研究所

特别是其中的龙头公司，其市场表现更表现出了明显的奥运概念行情。如下图的北京旅游（000802）和西单商场（600722）。作为消费服务类主要受益个股，其市场表现在 07 年底至 08 年 8 月初明显强于沪深 300。

图16. 北京旅游 07 年初至今相对大盘表现

图17. 西单商场 07 年初至今相对大盘表现



资料来源：WIND 资讯 东海证券研究所

2、广州亚运概念股

通过我们对广州亚运会相关受益行业的分析以及北京奥运会相关概念股市场表现的统计，我们预计广州亚运会受益会行业的市场表现如下表，其中投资拉动类行业，在亚运会举办前一至两年内市场表现较好，消费服务类行业在亚运会举

办前一年内市场表现较好。

表12. 广州亚运会受益行业市场表现预测

重点领域	相关行业	市场表现
投资拉动	城市建设、运输设备、交通运输、电力煤气、环保及安保设备	亚运会举办前一至两年内
消费服务	酒店旅游、传媒及文化产业、零售	亚运会举办前一年内

资料来源：东海证券研究所

广州亚运会受益行业中相关个股如下表：

表13. 广州亚运会概念股

证券代码	证券简称	所属行业	受益理由
投资类			
600894.SH	广钢股份	黑色金属	场馆建设拉动，土地潜在升值
房地产和土地升值概念			
600048.SH	保利地产	房地产	在广州热点区域拥有土地储备
600393.SH	东华实业	房地产	在广州热点区域拥有土地储备
600684.SH	珠江实业	房地产	在广州热点区域拥有土地储备
000711.SZ	天伦置业	房地产	在广州热点区域拥有土地储备
600162.SH	香江控股	房地产	在广州热点区域拥有土地储备
002045.SZ	广州国光	电子元器件	土地增值概念
600098.SH	广州控股	公用事业	广州公用事业投资建设的主力，受益于广州环保建设和土地升值概念
000531.SZ	穗恒运 A	公用事业	广州开发区的广州市重点电力生产和集中供热企业
000523.SZ	广州浪奇	化工	日化产业的龙头企业，厂房土地升值概念
消费服务类			
600004.SH	白云机场	交通运输	受益于广州亚运会和广州国际大都市战略定位
600086.SH	东方金钰	轻工制造	亚运会特许生产商，生产和销售本届亚运会相关贵金属纪念品
000861.SZ	海印股份	化工	爱益于集团商场和商铺资产注入，具有零售概念
600332.SH	广州药业	医药生物	旗下王老吉，
000987.SZ	广州友谊	商业贸易	公司在广州各主力商圈都有门店
002187.SZ	广百股份	商业贸易	公司在广州各主力商圈都有门店
002181.SZ	粤传媒	信息服务	两市第一家报业股，有望垄断亚运期间印刷广告
002027.SZ	七喜控股	信息设备	借“亚运”产业升级，布局房地产
000522.SZ	白云山 A	医药生物	广州城市规划、产业结构调整下土地价值重估概念
000524.SZ	东方宾馆	餐饮旅游	亚运会概念的龙头，广州唯一一家酒店类上市公司

资料来源：WIND 资讯 东海证券研究所

目前广州亚运会概念的个股已经获得市场关注,我们认为 10 年市场中应更多的做到以下两点:

□ 注意投资类及房地产和土地升值概念类个股累积的风险

自 09 年 1 月以来,投资类个股和地产类个股已经表现出明显的超越大盘的市场走势,我们认为对这些相关个股未来受市场关注的程度将逐渐下降,应注意其风险。

□ 关注消费服务类个股阶段性机会

但是对于消费服务类个股,我们认为在广州亚运会召开前仍然会受市场关注,具有波段性投资机会,建议投资者关注,但是在广州亚运会召开后则应回避相关个股风险释放的过程。

表14. 广州亚运会概念股市场走势

证券代码	证券简称	相对沪深 300 涨跌幅				
		2009-1-1 以来	2009-3-1 以来	2009-6-1 以来	2009-9-1 以来	2010-1-1 以来
投资类						
600894.SH	广钢股份	17.91	30.01	36.68	28.39	2.08
房地产和土地升值概念						
600048.SH	保利地产	-4.15	-7.42	-26.99	-21.46	-4.91
600393.SH	东华实业	65.88	41.87	15.85	18.70	-13.21
600684.SH	珠江实业	64.05	50.42	16.47	9.83	0.36
000711.SZ	天伦置业	79.27	45.84	18.53	-9.33	2.58
600162.SH	香江控股	43.91	19.84	-19.13	-0.05	-5.36
002045.SZ	广州国光	134.20	101.23	52.38	22.00	16.69
600098.SH	广州控股	-20.04	-17.67	-5.06	11.23	8.77
000531.SZ	穗恒运 A	106.65	92.99	18.37	-18.12	-3.93
000523.SZ	广州浪奇	133.41	107.28	71.58	59.60	49.12
消费服务类						
600004.SH	白云机场	-16.44	-11.14	8.33	15.74	19.17
600086.SH	东方金钰	42.83	41.90	-20.39	39.46	18.97
000861.SZ	海印股份	96.97	87.12	45.25	43.87	20.30
600332.SH	广州药业	33.80	37.90	47.36	58.42	18.47
000987.SZ	广州友谊	67.51	77.70	44.10	14.55	2.15
002187.SZ	广百股份	7.44	-5.25	15.49	13.31	6.93
002181.SZ	粤传媒	19.83	26.80	6.53	10.47	20.39
002027.SZ	七喜控股	4.74	15.77	1.30	26.20	9.12
000522.SZ	白云山 A	73.54	40.49	34.94	52.13	0.68
000524.SZ	东方宾馆	66.46	70.16	-0.69	42.61	28.07

资料来源: WIND 资讯 东海证券研究所

附注:

分析师简介:

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, 3 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。

陈馨颖: 伦敦 CASS 商学院金融研究生, 谢菲尔德大学商学院管理会计专业

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、免责条款

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 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122