

寻找新疆经济跨越式发展中的领军者

——西部大开发专题研究系列之新疆篇

投资要点:

- 西部大开发新十年,开启拉动经济增长的新引擎
- 新疆工作座谈会是政策援疆的升级,新疆经济社会发展面临历史性机遇
- 新疆上市公司投资机会凸显,四类公司将获得跨越式发展

分析师

王凤华

电话: 010-88085761

Email: wangfenghua@hysec.com

报告摘要:

- **西部大开发新十年,建成国内经济增长新引擎。**中央在京召开了西部大开发工作会议。会议指出,今后10年西部大开发的总体目标是,西部地区综合经济实力要上一个大台阶,要进一步提升发展保障能力、调整产业结构、改善民生,完善地区基础设施,基本形成现代产业体系,建成国家重要的能源基地、资源深加工基地、装备制造业基地和战略性新兴产业基地。继续深化西部大开发是维持经济平稳增长的战略选择,是在转型期开启拉动中国经济增长的新引擎。
- **西部大开发新十年需要流程再造和模式创新。**过去多年的中国东、西部工业流程及经济循环模式,是中国的出口依赖型经济和区域发展与投入严重不平衡的结果。这种模式必然把西部的资源和劳动力吸引到东部地区。我们认为,破解西部开发瓶颈的问题首先是战略定位,要把内需增长型经济作为国策,其次是做好流程再造和模式创新。西部具有资源优势、劳动力优势,同时西部是一块快速增长的市场。以往资源流向东部的流程可转变为东部资金流向西部新流程。将西部的资源就地转化成工业品,当地销售或面向西部销售,拓宽资源品的产业链条,增加产品附加值,同时使西部劳动力能在当地获得充分就业,提高西部居民收入和消费能力,从而使西部地区产销两旺,经济发展上台阶。
- **新疆工作座谈会开启新疆跨越式发展新里程,新疆经济社会发展面临历史性机遇。**座谈会对于新疆未来的发展具有十分重大的意义,是政策援疆的升级。主要内容包括:资源税费改革先试先行;企业所得税优惠政策;中央投资倾斜政策;固定资产投资规模翻番;增加建设用地规模;放宽行业准入限制;增加当地利用天然气规模等。
- **新疆上市公司投资机会凸显。**在新疆工作座谈会之后,新疆投资增速加快,各地对口援疆项目陆续落实。我们看好四类上市公司的投资机会:它们分别是投资受益型公司、打通资源转换路径公司、消费升级受益型公司和主业转型类上市公司。

相关研究

目录

一、西部大开发新十年，铸造经济增长新引擎.....	4
（一）西部大开发新十年的重点工作和最新政策	4
1、西部大开发历史政策回顾	4
2、西部大开发新十年的六项重点工作	5
3、中央制定的西部大开发新十年政策措施	6
4、今年新开工 23 项重点工程	6
（二）西部大开发的前十年经验和新十年的任务	7
1、西部大开发取得了令世人瞩目的巨大成就	7
2、西部大开发新十年需要流程再造和模式重组	7
（1）劳动力资源和矿产资源流失	7
（2）战略上向内需型经济转型，并以此促成流程再造和模式创新	8
（3）推进资源税等改革，增强西部地区自我发展能力	9
（4）鼓励民资的新 36 条是促进西部大开发的重要举措	10
二、新疆工作座谈会开启新疆跨越式发展新里程.....	11
（一）新疆地区总体经济形势	11
1、新疆经济增速较快但总体水平较低	11
（1）重工业化经济结构特征明显	13
（2）区域发展不平衡	13
（3）矿产资源丰富，资源战略地位凸显	14
（4）特色农业优势突出	18
（二）新疆经济社会发展面临历史性机遇	19
1、国家支持新疆经济发展政策升级	19
2、对口支援加快优势产业上规模	20
3、自治区规划铁路、公路等基础设施建设	21
（1）公路建设	21
（2）铁路建设	23
三、新疆上市公司获得长期增长的强劲动力.....	25
（一）新疆上市公司基本情况	25
（二）新疆上市公司投资机会凸显	27

插图

图 1: 新疆与全国 GDP 增速对比图	12
图 2: 新疆与内蒙古 GDP 总量对比图	12
图 3: 新疆三大产业占 GDP 比重图	13
图 4: 新疆 GDP 投资、消费拉动图	13
图 5: 新疆各地州 GDP 总量对比图	13
图 6: 新疆油、气资源分布图	16
图 7: 新疆煤炭资源分布图	18
图 8: 新疆铁路规划图	24

表格

表 1: 西部大开发历史政策回顾	5
表 2: 新疆重点矿产资源简况	14
表 3: 新疆石化工业产出情况表	15
表 4: 新疆在建和拟建气化工程一览表	15
表 5: 新疆农产品产量	19
表 6: 近年来中央针对新疆出台的重要政策措施	20
表 7: 各省份对口支援地区	21
表 8: 新疆在建公路情况	23
表 9: 新疆铁路建设在建项目概况	24
表 10: 新疆 36 家上市公司基本信息 (A+H)	26
表 11: 2010 年新疆上市公司再融资进展情况表	27

一、西部大开发新十年，铸造经济增长新引擎

2000年10月，中共十五届五中全会通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十个五年计划的建议》，把实施西部大开发、促进地区协调发展作为一项战略任务，强调“实施西部大开发战略、加快中西部地区发展，关系经济发展、民族团结、社会稳定，关系地区协调发展和最终实现共同富裕，是实现第三步战略目标的重大举措。”从那时起，西部大开发政策实行已有十年，对中国的区域平衡发展起了巨大作用。西部地区的成渝都市圈、关中经济带纷纷崛起，形成对周边地区具有辐射和带动作用的战略新高地。西部大开发战略实施10年来，西部无论是在投资增长、外贸扩大、东西差距缩小，还是GDP占全国的比重；无论是基础设施建设，还是环境治理；无论是人民生活水平的改善，还是教育水平的提升都取得了长足的进展。

当前，世界经济步入后金融危机阶段，中国正经历从经济高速增长阶段向经济成熟阶段的艰难转型期。产能过剩、投资拉动乏力、出口下滑、收入分配不协调等问题困扰着我们。如何通过调整结构实现经济平稳较快发展，并在发展中调整收入分配结构是摆在决策层面前的现实而紧迫的任务。

中共中央、国务院于2010年7月5日至6日在北京召开了西部大开发工作会议。会议指出，今后10年西部大开发的总体目标是，西部地区综合经济实力要上一个大台阶，要进一步提升发展保障能力、调整产业结构、改善民生，完善地区基础设施，基本形成现代产业体系，建成国家重要的能源基地、资源深加工基地、装备制造业基地和战略性新兴产业基地。会议提出要大力推进经济发展方式转变和经济结构调整，发展特色优势产业，扎实推进社会主义新农村建设，努力形成传统优势产业、战略性新兴产业、现代服务业协调发展新格局。

在经济转型的关键时期，中央决定延长西部大开发的既有优惠政策，并且有针对性地推出一些新政策，其意义不仅在于平衡中国区域发展的一贯方针，更是维持经济平稳增长的战略选择，坚持深化西部大开发无疑是在转型期启动一个中长期内均有拉动效力的经济新引擎。

在西部大开发的新十年里，各地区经济将日益显现出各自的特色，伴随着城市化和结构调整，各地区的经济活力和优势产业将得到充分发挥，本系列报告将在对西部省区深入调研的基础上分析当地的特色优势，从中找到区域经济发展中的领军者。本文是西部大开发专题研究系列之一，对西部大开发政策进行综合阐述，并结合宏源证券4月、5月、7月三次组织机构客户联合调研新疆上市公司的情况详细剖析新疆上市公司的投资机会。

（一）西部大开发新十年的重点工作和最新政策

1、西部大开发历史政策回顾

十年前，党中央根据邓小平同志“两个大局”的战略构想，着眼于实现现代化建设的“三步走”目标，审时度势，作出了实施西部大开发的重大战略决策。随后成立了组织机构——西部开发办公室，具体负责推动西部大开发。2000年夏季，西部各省在陕西西安召开了西部大开发研讨会，2000年10月，中共十五届五中全会通过《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十个五年计划的建议》，正式把实施西部大开发、促进地区协调发展作为一项战略任务。从此，西部大开发拉开第一个十年序幕。

表 1：西部大开发历史政策回顾

1999. 6. 17	江泽民总书记在西北五省区国有企业改革发展座谈会上强调，要“抓住世纪之交历史机遇，加快西部地区开发步伐”。
1999. 11	中央经济工作会议敲定对西部进行大开发的战略决策。会议提出，要不失时机地实施西部大开发战略，这直接关系到扩大内需，促进经济增长，关系到民族团结、社会稳定和边防巩固，关系到东西部协调发展和最终实现共同富裕。要从大局、从战略的高度充分认识实施西部大开发的重大意义，要作为党和国家一项重要的战略任务，摆在更加突出的位置。随后，在 12 月份举行的全国计划工作会议上，国家发展计划委员会主任曾培炎指出：“要像当年搞特区那样，加快西部地区大开发。”
2000. 1	国务院西部地区开发领导小组召开西部地区开发会议，研究加快西部地区发展的基本思路和战略任务，部署实施西部大开发的重点工作。
2000. 10	中共十五届五中全会通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十个五年计划的建议》，把实施西部大开发、促进地区协调发展作为一项战略任务，强调：“实施西部大开发战略、加快中西部地区发展，关系经济发展、民族团结、社会稳定，关系地区协调发展和最终实现共同富裕，是实现第三步战略目标的重大举措。”
2004. 3. 23	国务院进一步推进西部大开发的若干意见。《意见》提出了进一步推进西部大开发的十条意见：扎实推进生态建设和环境保护，实现生态改善和农民增收；继续加快基础设施重点工程建设，为西部地区加快发展打好基础；进一步加强农业和农村基础设施建设，加快改善农民生产生活条件；大力调整产业结构，积极发展有特色的优势产业；积极推进重点地带开发，加快培育区域经济增长极；大力加强科技教育卫生文化等社会事业，促进经济和社会协调发展；深化经济体制改革，为西部地区发展创造良好环境；拓宽资金渠道，为西部大开发提供资金保障；加强西部地区人才队伍建设，为西部大开发提供有力的人才保障；加快法制建设步伐，加强对西部开发工作的组织领导
2009. 10. 12	发改委制定《2009 年西部大开发新开工 18 项重点工程》，为深入推进西部大开发，积极扩大内需，促进西部地区平稳较快发展，国家计划 2009 年西部大开发新开工 18 项重点工程，投资总规模为 4689 亿元。
2010. 5. 28	中共中央政治局 28 日召开会议，研究深入实施西部大开发战略的总体思路 and 政策措施。
2010. 7. 5-7. 6	中共中央、国务院召开西部大开发工作会议，部署新阶段西部大开发的工作。

资料来源：宏源证券

2、西部大开发新十年的六项重点工作

在西部大开发新十年工作会议上，胡锦涛强调，当前和今后一个时期，深入实施西部大开发战略，要集中力量解决全局性、战略性、关键性问题，重点做好六项工作：

一是坚持夯实基础，进一步提升发展保障能力，加快构建功能配套、安全高效的现代化基础设施体系和国家生态安全屏障。

二是坚持协调发展，进一步调整产业结构，大力推进经济发展方式转变和经济结构调整，发展特色优势产业，扎实推进社会主义新农村建设，努力形成传统优势产业、战略性新兴产业、现代服务业协调发展新格局。

三是坚持为民谋利，进一步保障和改善民生，加快社会建设，建立覆盖城乡居民的公共服务体系。

四是坚持改革开放，进一步增强发展动力和活力，建立有利于西部地区又好又快发展

的体制机制，加快完善内外联动、互利共赢、安全高效的开放型经济体系。

五是坚持和谐发展，进一步维护社会和谐稳定，推进社会管理创新，维护群众合法权益，做好民族工作和宗教工作，推动各民族和睦相处、和衷共济、和谐发展。

六是坚持大局意识，进一步加大支持力度，加大中央对西部地区的政策支持力度，广泛动员社会各界支持和参与西部大开发。西部地区广大干部群众要顽强拼搏、不懈奋斗，用自己的辛勤劳动和汗水建设美好家园。

胡锦涛强调，全党全国要从大局出发，将西部大开发推向深入，努力建设经济繁荣、社会进步、生活安定、民族团结、山川秀美的西部地区。

3、中央制定的西部大开发新十年政策措施

一是以培育特色优势产业为龙头，大力发展农牧业、现代工业和服务业，加快构建现代产业体系，使西部地区资源优势转变为经济优势。对西部地区属于国家鼓励类产业的企业，减按 15% 税率征收企业所得税；对煤炭、原油、天然气等资源税由从量征收改为从价征收。

二是以保障和改善民生为出发点和落脚点，大力发展社会事业，促进西部人民群众共享改革开放成果。加大对西部地区均衡性转移支付力度，推进地区间基本公共服务均等化；用于教育、医疗、社保、扶贫开发等方面的专项转移支付重点向西部地区倾斜；中央投资项目将重点投向西部地区民生工程、基础设施等领域。把南疆地区、青藏高原东缘地区、武陵山区、乌蒙山区、滇西边境山区、秦巴山-六盘山区等集中连片困难地区作为扶贫开发重点，加大扶贫开发力度。

三是以改革开放为动力，充分发挥政府推动和市场机制两方面的作用，全面增强西部大开发活力。鼓励和支持西部地区在改革中大胆探索、先行先试，支持西部地区扩大对内对外开放，更好利用两个市场、两种资源。

四是以生态建设和环境保护为基础，坚持开发和保护相互促进，全面增强可持续发展能力。在西部加快实施有利于保护环境的生态补偿政策，逐步提高国家级公益林生态效益补偿标准，增加对上游地区重点生态功能区的均衡性转移支付等。

五是以重要经济区为发展引擎，实行整体推进和重点突破相结合，提高西部大开发的综合效益。加快西部地区基础设施建设，重点加强综合交通网络、信息基础设施和水利基础设施建设。扎实推进成渝、关中-天水和广西北部湾等经济区发展，支持呼和浩特、包头、银川，新疆天山北坡，兰州、西宁、格尔木，陕甘宁等经济区发展，培育滇中、黔中、西江上游、宁夏沿黄、西藏“一江三河”等经济区，形成对周边地区具有辐射和带动作用的战略新高地。

4、今年新开工 23 项重点工程

国家发展和改革委员会 7 月 5 日表示，为深入实施西部大开发战略，积极扩大内需，促进西部地区又好又快发展，国家计划 2010 年西部大开发新开工 23 项重点工程，投资总规模为 6822 亿元。23 项新开工重点工程分别是：(1)沪昆客运专线长沙至昆明段，(2)成都至贵阳铁路乐山至贵阳段，(3)西安至成都客运专线西安至江油段，(4)鸡至兰州客运专线，(5)成都至重庆客运专线，(6)云南大理至丽江公路，(7)新疆库车至阿克苏公路，(8)甘肃雷家角（陕甘界）至西峰公路，(9)贵州贵阳机场改扩建，(10)西部支线机场建设，(11)广西防城港核电一期工程，(12)四川大渡河猴子岩和雅砻江桐子林水电站，(13)西部光伏电

站建设, (14)西部风电基地建设, (15)西部农网改造升级工程, (16)内蒙古胜利东二号露天煤矿二期工程, (17)新疆大井矿区南露天煤矿一期工程, (18)青藏直流联网工程, (19)新疆电网与西北电网联网工程, (20)贵州黔中水利枢纽一期工程, (21)西藏旁多水利枢纽, (22)内蒙古海勃湾水利枢纽, (23)新疆兵团肯斯瓦特水利枢纽。其中前9项是重点工程。

(二) 西部大开发的前十年经验和新十年的任务

1、西部大开发取得了令世人瞩目的巨大成就

国家发展改革委副主任杜鹰7月8日在国新办发布会上表示,西部大开发十年来,西部地区经济年均增长速度达到11.9%,主要宏观经济指标翻了一番。

十年来,在党中央、国务院的坚强领导下,在全国人民的大力支持下,西部地区的广大干部群众锐意进取、奋力拼搏,西部大开发取得了世人瞩目的巨大成就。

一是西部地区的经济增长速度一改滞后的局面,年均增长速度达到11.9%,主要的宏观经济指标十年间都翻了一番以上。

二是基础设施建设取得突破性的进展。像青藏铁路、西气东输、西电东送这些标志性的工程相继建成。铁路、公路通车里程分别是10年前的1.5倍和2.8倍,电力的装机是10年前的5倍。

三是生态建设规模空前,取得了巨大的进展。西部地区退耕还林的面积是2.4亿亩,退牧还草的面积是6.8亿亩,西部地区的森林覆盖率从10年前的10.32%,提高到现在的17.05%,提高了6.7个百分点。

四是社会事业取得长足进展。这10年间中央在西部地区先后组织了50多项专向性的社会事业建设项目,总投资达到上千亿元,西部地区教育、卫生、文化、体育、社会保障和就业水平大大提高。

五是人民生活水平得到明显改善。城乡居民的收入分别是10年前的2.7倍和2.3倍,十年前西部地区有5700万贫困人口,现在下降到了2370万,减少近60%。同时西部地区的东、中、西不同地区之间互动合作的关系向广度和深度进展,西部地区对内对外开放的格局初步的形成。广大干部群众开拓创新的意识不断的增强,西部人民的精神风貌昂扬向上。

总体上看,西部大开发的十年是西部经济社会发展最快、城乡面貌变化最大、人民群众得到实惠最多,也是西部地区对全国的发展贡献最突出的十年。这十年,西部大开发不仅促进西部地区的快速发展,不仅为全国的发展赢得了更加广阔的空间,而且它也是实践科学发展观具体而生动的写照。同时,极大的丰富了中国特色的社会主义的理论体系。

2、西部大开发新十年需要流程再造和模式重组

西部大开发战略实施以来,西部经济在快速发展的同时,一些制约未来经济持续发展的深层次矛盾也逐渐暴露出来。

(1) 劳动力资源和矿产资源流失

长期以来,西部和东部的经济互动模式是西部廉价出售油气、矿产等资源,东部向中西部输出低端工业品,西部靠出售资源获得的资金又由购买工业品流向了东部。西部资源、

资金向东部集中，同时劳动力向东部转移。这种模式下，西部主要要素都出现流失。

多年来，拥有石油、煤炭、电力等基础资源的西部，绝大部分利益通过央企、中央地方分税制度和受控的资源价格而流失。虽然资源利益的大部分无法留在地方，但地方还须承担资源耗竭后的各种自然环境补偿和社会人口矛盾隐患的成本。保证资源富足地区在资源枯竭后可持续发展需要政策的进一步完善。

西部经济在快速增长的同时，就业状况却少有改善；劳动力和资源“双流失”的情况依然存在。投资的增长在吸纳就业方面收效甚微，“铁公基”建设吸纳的是临时的劳动力，项目完工后将产生新的失业。西部产业发展的滞后，产业配套不完善，发展层次低，使得可创造的就业机会有限。西部劳动力就业仍以转移就业为主。有关专家认为大量劳动力的转移，对输出地和输入地都会带来一定的负面影响。对于输出地来说，大量青壮年劳动力出走，留下的多是老弱病残，部分地方出现土地撂荒，当地的企业出现招工困难，可能使当地的发展陷入困境。对于输入地来说，短期内能获得低劳动力成本带来的好处，促进经济发展，但同时也增加城市公共服务设施及交通运输的负担，对社会稳定会造成一定的影响。

西部要素资源流失的现状迫使我们进行流程再造和开发模式更新。

（2）战略上向内需型经济转型，并以此促成流程再造和模式创新

过去多年的中国东、西部工业流程及经济循环模式，是中国的出口依赖型经济和区域发展与投入严重不平衡的结果。在出口导向型经济的主导下，工业品的市场是海外，内地是廉价资源的供应地，企业靠近沿海港口设立出口加工基地，中国重要的经济增长带分布在珠三角、长三角和环渤海经济圈。这种模式必然把西部的资源和劳动力吸引到东部地区，凭借廉价的资源和廉价的劳动力，东部的出口企业发展壮大，并成为世界制造工厂。

随着金融危机和劳动力供给拐点的来临，东部的出口依赖型经济发展难以持续。同时，东部的基础设施比较完善，增加投资将造成重复建设，加之土地、环境等硬约束，依靠投资拉动经济增长已不可持续。这就需要中国经济要向内需经济转型，将中西部打造成承接东部产业转移的重要基地，并形成巨大的内需市场。西部的资源条件、成本价格、劳动力供给以及面向内需市场的地理位置，都是西部地区成为新的制造业基地的可行基础。西部一些地区正凭借这些优势吸引了不少世界 500 强企业进驻，并产生配套厂商集体内迁的集聚效应。

我们认为，破解西部开发瓶颈的问题首先是战略定位，把内需增长型经济作为国策，许多问题就容易解决。其次是做好流程再造和模式创新。西部的优势是有资源优势、劳动力供给优势，同时西部是一块快速增长的市场。以往资源流向东部的流程可转变为东部资金流向西部，将西部的资源就地转化成工业品，当地销售或面向西部销售，拓宽产业链，使西部劳动力能在当地获得充分就业，并提高西部居民收入和消费能力，从而使西部地区产销两旺。西部地方政府的财力增强，在国家的支持下重点建设交通等基础设施，从而拉近西部与终端市场的距离。这种良性的循环流程将拉动西部经济增长，对国家、企业和当地居民都有利。从企业的角度看，投资商到西部投资，主要基于三大驱动：低成本驱动、资源驱动和市场驱动。我们可以看一个例子，首钢集团在贵州六盘水地区 and 新疆伊犁地区都投资建设钢铁厂，六盘水地区有丰富的焦煤资源，这是炼铁必须的，同时焦炭出口与铁矿石进口正好可以给铁路提供来回的货源，铁路部门在利润丰厚的情况下能保证运力，而当地的建设需求正是钢铁的市场。同样，在伊犁地区，当地拥有丰富的铁矿石、焦煤和水电资源，当地设厂既能获得低成本的资源，又能占据当地的市场，同时解决了当地居民的

就业问题，扩大了居民收入，为其他消费品如方便食品等提供了市场。在这种流程下，企业获得了良好的投资回报，这种汇报远高于东部地区；当地居民获得了就业机会，提高了消费能力；政府获得稳定的税源，并有能力投资建设基础设施，从而拉动经济增长。

西部的资源禀赋转换成成本优势、市场优势，这对企业极具诱惑力。西部地区自然条件比较恶劣，基础设施建设所需投入往往是东部的数倍甚至数十倍，高速路、铁路、机场等比较欠缺，地方政府财力有限，靠自身积累难以完成基础设施建设。这就需要国家政策支持 and 资金投入。

只有注入增量资金，才能盘活存量资产，可行的路径有三条：一是通过资源税改革给地方政府留下更多的财力，使其具备发展自身优势产业的机会；二是通过中央政府投资重大基础设施，发达地区对口支援来打通阻隔资源流通的瓶颈；三是通过税收优惠、金融支持、放开垄断市场等优惠政策吸引东部企业到西部投资。

还有一条路径，目前实施起来可能有困难，等到全社会有这个承受能力时，一旦实施将有效缓解区域发展不平衡的矛盾。这条路径就是提高各类农产品的收购价格。西部地区工业欠缺，农业人口外出多，农业投入少产出低，农业收入低，一旦放开农产品收购价格，将推动各路资金投资农业，形成集约型农庄、农场，提高农业生产率，农民将获得较高回报，农民收入提高增强了消费能力，为工业品提供了新的市场。当然，农产品价格提高会推动下游产品上涨，通胀会发生，社会能容忍的空间有限，因此可采取渐进的方式提高农产品价格。而农产品会进入一个循环：农产品涨价——资金投入加大——劳动生产率提高——市场供给增大——价格下滑到合理位置甚至亏损——投资资金退出——市场领先者生存并收购亏损企业——市场集中度扩大——价格再次上涨到合理位置，最终农产品维持较高价位，农民和农场主收入提高，消费能力扩大，政府税基扩大，财政收入增加。从以往农业补贴工业，西部补贴东部的模式逐步转变为工业反哺农业、东部补贴西部的模式。这种模式的转变既要东部做出让步，也需要社会发展到一定阶段，居民收入普遍提高，社会对农产品的涨价有很强的承受能力。我们这里讨论的农产品价格上涨不是某一种农产品价格上涨，而是整个农产品综合价格上涨，某种品种的价格上涨会造成全社会的土地都去种某种农产品，从而导致供给急速扩大。而农产品整体价格上涨中，只有外来资金投入，提高劳动生产率才能获得超额收益，供给不可能无限扩大。

（3）推进资源税等改革，增强西部地区自我发展能力

今年6月1日起，中央在新疆率先进行资源税改革，至今有两个月。日前，中央明确表态，资源税改革将在整个西部地区推广。对不断推进的资源税改革，有业内人士指出，资源税改革应尽快推广至全国，征收范围也应扩大，比如要把水资源等也正式纳入，以进一步发挥促进资源合理利用的作用。

资源税在我国只是个小税种。财政部公布的《2009年全国财政收入决算表》显示，2009年全国资源税税收收入为338.24亿元，这在全国税收收入近6万亿的收入中，所占的份额并不大。

从我国在新疆试点资源税改革的情况来看，在资源税从价计征的第一个月内，自治区地税局直属征收局塔里木油田地税局已严格按照三大油田（井口）当期产量比例足额征收税款。在首个征收期内，中石油塔里木油田分公司、中石化西北油田分公司、中石化河南油田分公司新疆勘探开发中心共缴纳资源税1.98亿元，较上半年实行从量计征资源税月

平均数增收 1.62 亿元，增长 444.7%。经初步测算，新疆原油和天然气资源税折合每年将增长 32 亿人民币，总体看绝对额还是不高，未来还需扩大征收范围。

资源税是对在中国境内从事资源开采的单位和个人征收的税种。中国现行资源税采用从量计征，征税范围目前仅限于原油、天然气、煤炭、其他非金属矿原矿、黑色矿原矿、有色金属矿原矿和盐等。西部大开发新十年要推进资源税改革，提高资源税率，同时由从量计征改为从价计征。一方面以此增加地方政府的财政收入，另一方面，也为资源开采完后，对开采地区进行恢复治理、对塌陷地区进行复垦、发展替代产业预留充足资金，为未来可持续发展提供保证。

以山西煤矿产业为例，我们看到煤炭资源税是从量税，不同煤种从量税不一样，同时山西省还要收取矿产资源补偿费、可持续发展基金、环境恢复费、企业工人转产资金、土地塌陷费等费用，按照开采吨数征收；此外煤炭出省还有出省费。在资源开采外运的同时，山西省积累了大量资金，避免了煤炭开采的大部分收益都被开采商拿走，留给地方政府的并不多。资源枯竭后，山西可利用转产资金发展其他产业。从煤炭行业十几年的实际经历，我们不难看出，提高资源税费，并把税费留在当地，对支持地方经济发展的重要作用。

目前，资源税改革的试点还只有新疆，品种只有油气，税率只有 5%，未来要在西部乃至全国全面推开，品种要扩大，税率要提高，这样才能将西部的资源优势转换为雄厚的财力，为当地经济发展服务。此外，中央和地方的分税制改革以及央企合并纳税的制度也需要调整，为西部地区留下可持续发展的资金。

要大力培育西部特色优势产业，增强西部地区的自我发展能力，减少对国家的依赖。目前西部地区除了新疆的西红柿、云南的烤烟、贵州的苗药等少数特色产业外，其他的都没有多大的起色。在产业投资方面，要创造良好条件，引导民营资本和外资向西部迈进，培育有活力的企业主体。改革开放的实践证明，产权清晰的民企能够承载绝大多数的增量劳动力就业，推动经济快速发展。当前，支持西部发展的主要还是国有企业。长期来看，应当大力发展民营经济，尤其是那些具有自主创新能力的民营企业。近期国家出台的非公经济新 36 条及其细则，放开一些垄断性行业，是打通经济运行大动脉的重要举措。

在宏观调控上，应对西部地区适当倾斜，不能搞一刀切。在土地政策方面，西部土地优势明显，但是现行政策下可用指标较少。专家建议，在保证 18 亿亩耕地红线不动摇的情况下，可适当放宽对西部的限制，如重庆采取的土地置换方式就盘活了土地资产。金融方面，可对西部实行同等优先的策略，鼓励和引导西部地区发展金融业，通过市场融资，建立西部开发资金的长效保障机制。对西部企业放宽条件的同时，应促进金融的深化，可考虑在时机成熟时在西部设立金融交易中心。

（4）鼓励民资的新 36 条是促进西部大开发的重要举措

为贯彻实施日前下发的鼓励民资“新 36 条”，国务院 7 月 26 日发布了《鼓励和引导民间投资健康发展重点工作分工的通知》，对各项政策措施实施的各部门和地方工作分工进行了细化，并提出了具体实施办法。

《通知》明确，在鼓励和引导民间资本投资建设公路、水运、港口码头、民用机场、通用航空设施，以及水利工程建设、电力建设、石油天然气建设、电信建设与土地整治和矿产资源勘探开发等基础产业和基础设施领域方面，由发改委、财政部及对应的对口部门如交通运输部、民航局、能源局、铁道部、水利部、国土资源部、电监会、国资委、工信部等负责。在引导民间资本进入市政公用事业和政策性住房建设方面，住建部、发改委、

财政部等分别担起相关责任；在民资进入医疗、教育培训、社会福利及文化事业等社会事业领域方面，由卫生部、教育部、文化部等对口部门负责。《通知》还指出，央行及“三会”须在引导民资进入金融服务领域发挥作用，允许民资兴办金融机构，并放宽对金融机构的股比限制。国防科工局、工信部负责鼓励和引导民间资本进入国防科技工业领域，引导和支持民营企业有序参与军工企业的改组改制，允许民营企业按有关规定参与承担军工生产和科研任务。各地方政府负责引导和鼓励民营企业利用产权市场组合民间资本，通过参股、控股、资产收购等多种形式，参与国有企业的改制重组。同时，《通知》还指出，相关部门应推动民营企业加强自主创新和转型升级，包括落实鼓励企业增加研发投入的税收优惠政策，支持民营企业参与国家重大科技计划项目和技术攻关，帮助民营企业建立工程技术研究中心、技术开发中心等。《通知》提出，鼓励和引导民营企业积极参与国际竞争，为民间投资创造良好环境。完善境外投资促进和保障体系，明确了在资金支持、金融保险、外汇管理、质检通关等方面，民营企业与其他企业享受同等待遇。《通知》要求法制办清理和修改不利于民间投资发展的法规政策规定，在安排支持性的政府性资金时，对包括民间投资在内的各类投资主体同等对待，加大对民间投资的融资支持，以及进一步清理和规范涉企收费，切实减轻民营企业负担等。

通过分析政策，我们不难发现鼓励和引导民间资本投资的方向是建设公路、水运、港口码头、民用机场、通用航空设施，以及水利工程建设、电力建设、石油天然气建设、电信建设与土地整治和矿产资源勘探开发等基础产业和基础设施领域方面，这些方向的广阔空间在占国土面积 71%西部，东部地区基础设施成熟，投资机会不大，而西部广阔的空间让民间资本大有可为。资本具备天然的逐利性，放开垄断领域将为资本创造盈利的市场，西部地区的税收优惠和劳动力、资源优势将吸引民营企业去西部投资。

此外，我国经济正从高速增长期向成熟期转型，这主要指的是东部地区，而西部地区正处于经济起飞的高速增长期，发展速度将快于东部，投资机会和投资回报率也将高于东部，这将吸引民企、国企、外资等多路资金前往西部投资。成都、重庆、西安等西部经济高地已经吸引了众多世界 500 强企业入驻。

二、新疆工作座谈会开启新疆跨越式发展新里程

2010 年 5 月 17 日至 19 日中共中央、国务院召开了新疆工作座谈会，在新疆的发展史上具有里程碑意义，正式拉开了新疆跨越式发展的序幕。

（一）新疆地区总体经济形势

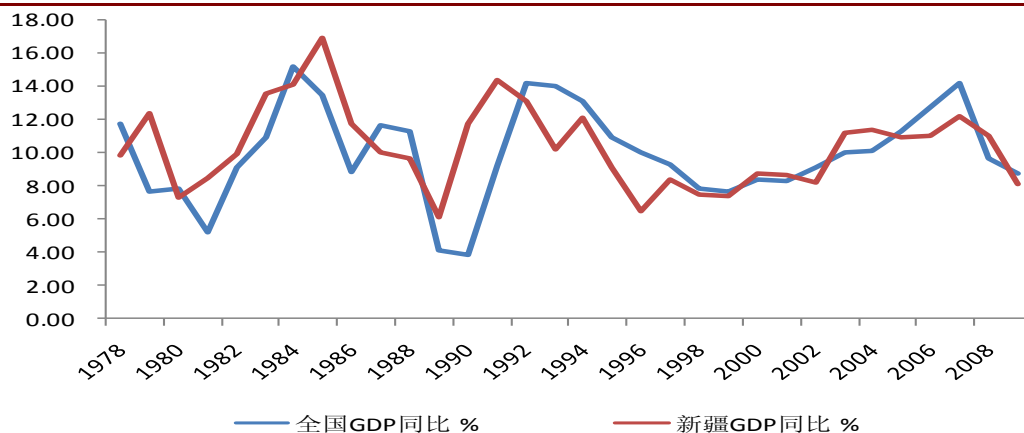
1、新疆经济增速较快但总体水平较低

新疆维吾尔自治区行政区包括 2 个地级市、7 个地区、5 个自治州、21 个西县级市、68 个县和自治县，全区总面积 166.04 万平方公里，为中国最大的省级行政区。中国陆地面积第一大、国土面积第二大的省级行政区，新疆总面积占中国陆地面积六分之一，边界线长度占四分之一。天山山脉将新疆分为南北两大部分。习惯上称天山以南为南疆、天山以北为北疆。

近几年新疆经济增速有所加快，但经济总量与全国和东部发达地区的绝对差距有所加

大。2008 年新疆实现国内生产总值 4203.41 亿元（按当年价格计算），经济总量排名全国 31 个省市区的第 25 名，同样具备资源优势的内蒙古 2008 年 GDP 为 7761.8 亿元，排名第 16 位。2009 年新疆受事件影响，实现国内生产总值 4273.57 亿元，总体上看，近几年 GDP 保持较快增长，经济总量规模较快扩大。但是从人均 GDP 以及全国占比来看，仍然较低。2009 年新疆人均 GDP19926 元，远低于全国 25125 元的水平。2009 年新疆 GDP 占全国比重出现明显下滑，从 2008 年的 1.34%下降到 1.27%。

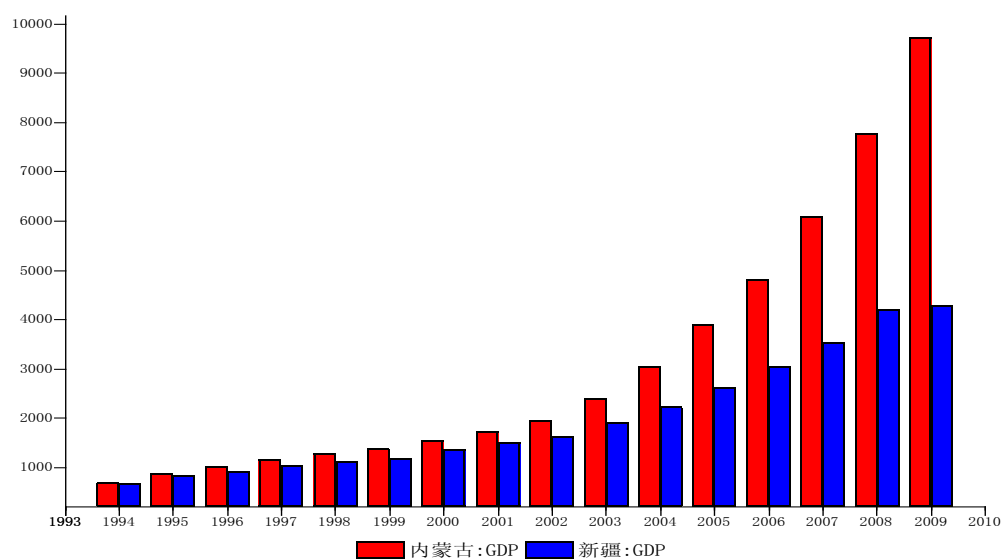
图 1：新疆与全国 GDP 增速对比图



资料来源：宏源证券

1994 年，新疆经济总量与内蒙古基本相当，差距在 5%以内，2009 年，内蒙古 GDP 高达 9725.78 亿元，而新疆只有 4273.57 亿元，内蒙古的经济总量是新疆的 2.27 倍。新疆在上一轮发展中落后了，新疆只有采取追赶战略，跨越式发展才能追上先进省份的发展步伐。

图 2：新疆与内蒙古 GDP 总量对比图



数据来源：Wind资讯

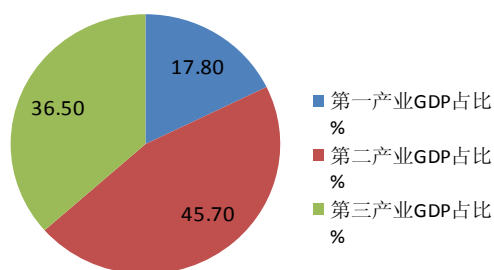
资料来源：宏源证券

新疆的经济发展概括起来主要有以下特点:

(1) 重工业化经济结构特征明显

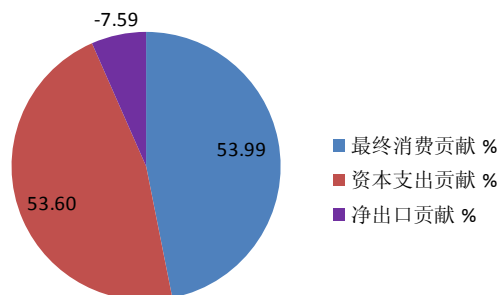
从三大需求看,主要是投资和消费拉动经济,对 GDP 的贡献均超过 50%。从行业结构上看,新疆的经济结构总体上以重工业为主,其中采矿业占比最多,采矿业、制造业、地产投资合计占比接近 60%。从产业结构上,第二产业占比近 50%,并且保持上升趋势。

图 3: 新疆三大产业占 GDP 比重图



资料来源: 宏源证券

图 4: 新疆 GDP 投资、消费拉动图



资料来源: 宏源证券

(2) 区域发展不平衡

目前,新疆形成了几个经济区:北疆经济区、南疆经济区、东疆经济区、天山北坡经济带、天山南坡经济带。南疆多为少数民族聚居区,经济发展相对落后于北疆地区,主要以农业为主。以 2008 年为例,新疆 GDP 总量前三名地区乌鲁木齐、伊犁、克拉玛依分别为 1020.35 亿元、670.09 亿元、661.21 亿元,后三名分别为克州、和田、博尔塔拉蒙古自治州,经济总量只有 27.68 亿元、74.52 亿元、88.22 亿元。最高和最低地州相差 36 倍。

图 5: 新疆各地州 GDP 总量对比图



资料来源：宏源证券

(3) 矿产资源丰富，资源战略地位凸显

新疆是中国矿产资源最为丰富的省区之一，矿产种类全，储量大，开发前景广阔。目前发现的矿产有 138 种，其中 5 种储量居全国首位，25 种居全国前 5 位，40 种居全国前 10 位，23 种居西北地区首位。在已探明的资源储量中，最具优势的是天然气和煤炭，储量居全国之首，石油及钾盐、镍矿居全国第二，铜、铬等也位居全国前列。按照关键矿产资源（石油、煤、铜、铁、铝、磷、硫矿）组合划分的五类矿产资源省区中，新疆属第一类，具有极大的勘查开发潜力。这些优势矿产资源具有资源分布广、资源储量丰富、矿石质量好的特点。近几年，新疆矿业产出占工业总产出的比重逐步上升至 30% 左右，随着新疆新型工业化的推进和资源优势转化的加快，矿产资源的开发也将进一步加速。石油、天然气和煤是新疆推进新型工业化和实现资源优势转化的重点。

表 2：新疆重点矿产资源简况

能源类别	预测储量 (亿吨)	预测储量 占比	探明储量(亿 吨)	分布区域
石油	200-400	50%	39	克拉玛依、塔河
煤炭	22000	35.70%	1008	准噶尔盆地、吐鲁番—哈密盆地、伊犁盆地、塔里木盆地
天然气	10.3 万亿 立方米	34%	1.4 万亿立 方米	准噶尔、塔里木、吐哈三大盆地
铁矿	77.8	N/A	13	天山、阿尔泰山、昆仑山
水电	32000MW			伊犁河、开都河、额尔齐斯河
风能	8 亿千瓦	40%		达坂城、小草湖、塔城老风口等 9 大风区

资料来源：相关资料

石油石化：新疆石化行业以油气开采和燃料型的石化产业为主。石化工业产出占新疆工业总产出的比重达 60%，而整个工业产出占新疆整个经济的比重近一半。天山南北逐渐形成独山子—克拉玛依、乌鲁木齐、南疆、吐哈四大石化基地，以四大石化基地为依托，发展以石油、天然气为原料的大乙烯、大芳烃、大聚酯、大化肥等石化产业。随着国内宏观经济的复苏，能源需求的增长，新疆石化工业迎来新的快速增长期。根据全国第二次油气资源评价，新疆石油资源量 210 亿吨（预测储量 200-400 亿吨），占国内陆上石油资源量的 50%

表 3: 新疆石化工业产出情况表

	2008 年石化行业工业总产值及同比增长		2009 年前 11 月石化行业工业总产值及同比增长		2010 年 1-2 月石化行业工业总产值及同比增长	
	石化工业总产值 亿元	同比 %	石化工业总产值 亿元	同比 %	石化工业总产值 亿元	同比 %
全国	65843	24	59367	-3	—	17.6
新疆	2419	24.2	1674	-26.2	163.15	14.3
占比 %	3.7	—	2.8	—	—	—

资料来源: 国家统计局 宏源证券整理

天然气、油气: 新疆天然气资源量为 10.3 万亿立方米, 占全国陆上天然气资源总量 (30 万亿立方米) 的 34%。准噶尔、塔里木、吐哈三大盆地是新疆油气储量最为丰富的地区。在国内大力发展低碳经济和节能减排的宏观背景下, 西部大开发战略的实施和西气东输工程的建设正推动新一轮大规模油气勘探开发建设, 形成了由东到西、由北到南三大盆地油气勘探开发全面展开的态势, 新疆已成为我国石油天然气工业最大的战略接替区。目前, 新疆天然气发展主要有两大方向, 即“疆气东输”和“气化新疆”。“西气东输”二线西起新疆霍尔果斯口岸, 工程设计总投资约 1420 亿元, 2009 年底西段建成投产、2011 年前全线贯通。“气化新疆”工程未来五年的发展目标: 通过与中石油、中石化的合作, 争取“西气东输”二线在疆留 50-60 亿立方米天然气, 力争“十二五”期间新疆 70%以上城镇使用天然气。

根据新疆 2010 年的规划, 预计 2010 年生产原油 2750 万吨, 同比增长 9.2%, 生产天然气 260 亿立方米, 同比增长 6.1%, 原油加工量 2200 万吨, 同比增长 22.9%。

表 4: 新疆在建和拟建气化工工程一览表

在建气化工工程	拟建气化工工程
由西气东输二线至伊宁、霍城、博乐、精河等县市供气支线及城市天然气工程和沙湾县供气系统	喀什—泽普—英吉沙
以和田为中心的 洛浦、墨玉天然气市场	泽普—群克气田—麦盖提
吐哈巴喀油气田 50 万立方米天然气产能	喀什—群克气田—岳普湖
吐鲁番、哈密区域和乌鲁木齐天然气气源	伊宁市—伊宁县—察布查尔锡伯自治县
塔里木油田阿克木气田扩建工程	西二线—哈密市
	英买力气田—阿拉尔

资料来源: 宏源证券整理

图 6：新疆油、气资源分布图



资料来源：宏源证券

煤炭：新疆煤炭预测储量 2.2 万亿吨，占全国煤炭预测储量的 35.7%。由于之前疆煤的开发价值不高，因而勘探程度也不高，大部分矿区从 2007 年才开始进行普查，因此近期新资源被发现的消息不绝于耳。储量数据仍有可能随着普查的深入而不断刷新。

疆煤赋存条件较好：含煤层数多，煤层厚度大，赋存稳定，埋藏浅，构造比较简单，易开采，煤种为低灰、低硫、低磷、高热量的优质炼焦煤和动力煤。我们对新疆上市公司实地调研发现广汇股份淖毛湖地区的煤田就是易开采的露天煤矿。

在新疆区内，煤炭资源分布同样呈现不均衡格局。北疆的伊犁、塔城、昌吉、乌鲁木齐，东疆的哈密、吐鲁番，南疆的巴音郭楞、阿克苏等地为富煤区；北疆的博尔塔拉、阿勒泰，南疆的克孜勒苏、喀什、和田等地为缺煤区。总体来看，北疆占煤炭储量的 89.2%，南疆为 10.8%，北疆的煤炭储量明显优于南疆。吐哈煤田与准东煤田是新疆最重要的储煤区，二者合计占总储量的 66.23%，其中占 300 米以浅 48.85%，300-600 米的占 70.5%，是新疆煤炭储量分布最为集中的区域。

新疆煤种以动力煤为主，焦煤储量占比不足 1%。焦煤主要分布在南疆阿克苏的库车、拜县以及乌鲁木齐以北阜康和以南的艾维尔沟等地区。焦煤的埋藏条件相比疆内其他矿区较差，矿井规模普遍偏小，如上市公司国际实业在拜城地区有 9 个矿井，总体产能约在 100 万吨左右，矿均 10 万吨左右；ST 百花拟收购集团的拜城梅斯布拉克矿 09 年底投产，矿井规模 60 万吨，为当地最大矿井。由于赋存条件略差，开采成本略高，约在 130~170 元/吨。经实地调研了解伊力特的大股东农四师在伊犁地区拥有焦煤矿，新农开发的大股东农一师在阿克苏地区拥有焦煤资源，上市公司都将依托大股东的资源发展煤化工或直接介入采矿业，增加收益水平。阜康、艾维尔沟由于距首府距离较近，开发时间较早，开发程度已较高。库车-拜城矿区则被列为新疆 4 大煤炭基地中唯一的焦煤基地。

随着国家大力推动新疆跨越式发展的工作逐步展开，新疆煤炭资源的开发和转化也将加速。煤炭、煤电、煤化工是新疆未来新型工业化的重要支撑，新疆当地煤炭资源的开发和转化模式采取煤炭、煤电、煤化工基地+大企业大集团战略，目前新疆已经建成准东、伊犁、吐哈、库拜等大型煤炭、煤电、煤化工基地。

哈密煤田位于新疆东部，与甘肃毗邻，由大南湖、沙尔湖、三塘湖、淖毛湖和巴里坤等矿区组成。由于地处新疆煤炭外运的最优位置，哈密矿区是疆煤东运最主要的开发基地；同时，也是“十一五”末新疆电网 750kV 电压双回并入西北电网和“十二五”新疆—华中±800kV 输电线路的起点和主要支撑电源。

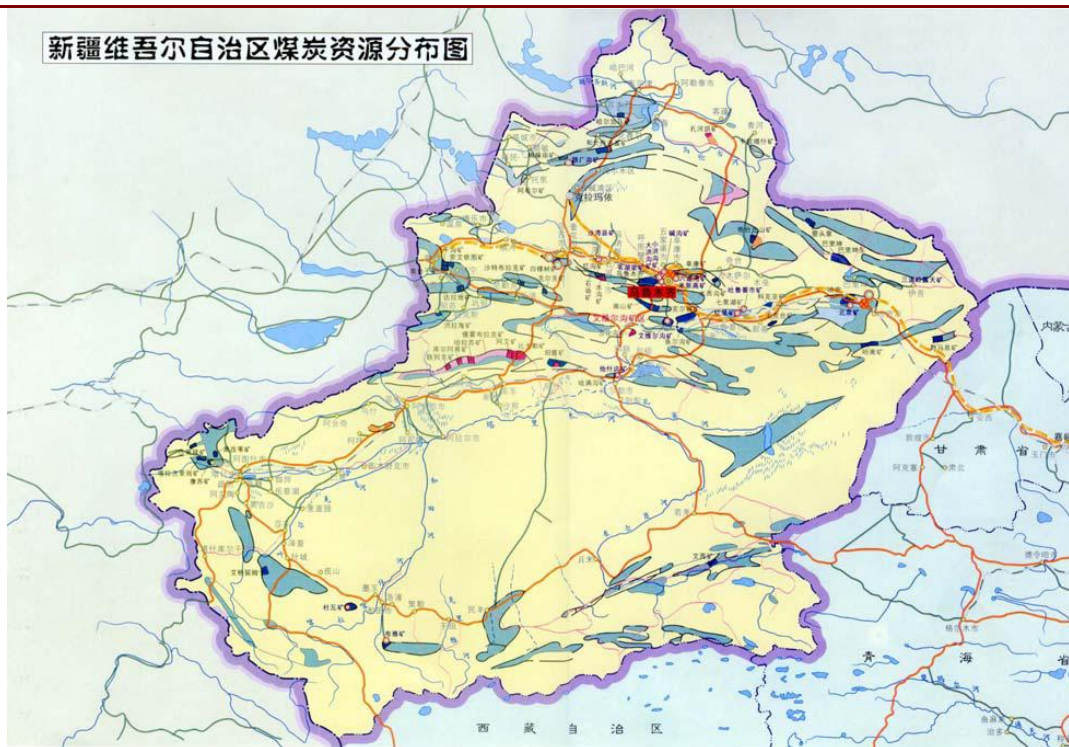
准东煤田位于乌鲁木齐西南，目前规划了 4 个矿区：五彩湾、将军庙、西黑山矿区和大井矿区。准东煤炭储量丰富，与哈密一起作为疆煤东送的基地，准东煤电煤化工产业带总体规划已通过了自治区人民政府的审批，正在加快实施。矿区距乌鲁木齐约 200 公里，乌鲁木齐距哈密 55 公里，待准东五彩湾到哈密铁路修好之后运距略有减少，但整体来看准东位置优势逊于哈密，如果按吨公里 0.12 元的运价估算，准东经乌鲁木齐中转的吨煤出疆成本将比哈密地区高 90 元。

伊犁煤田位于新疆西北部，西与哈萨克斯坦接壤，从位置上看直接的煤炭输送已经不太现实。但伊犁地区水资源相对东疆地区丰富，经我们赴伊犁河谷实地调研了解到，伊犁具有海洋性气候特征，伊犁河及其支流特克斯河、巩乃斯河、喀什河水流量大，水利资源丰富，适合煤炭就地转化，尤其是煤化工业务前景广阔，包括煤制天然气、煤制烯烃以及煤制油。目前伊犁已形成年产 300 亿立方米煤制天然气的发展框架和 300 万吨煤焦化产能。全疆在建的煤化工业务只有伊犁煤化工和广汇股份在哈密淖毛湖矿区的煤化工。

库拜煤田地处南疆阿克苏地区，是 4 大煤田里的焦煤储量丰富的矿区，同时也是南疆最大的煤炭生产基地，焦煤产量不大，在疆内供不应求。这块基地主要作为疆内的焦煤、焦炭及相关煤化工的生产基地，同时作为南疆的能源供应基地，承担向喀什、克州及和田部分地区的煤炭供应。

为启动新疆煤炭资源的综合开发利用，国家已经明确抓紧建设“一主两翼”运煤铁路线，解决运输瓶颈。据初步测算，“一主两翼”运煤专线短期运煤能力为每年 5 亿吨，远期则可以扩大到每年 10 亿吨。

图 7：新疆煤炭资源分布图



资料来源：宏源证券

在“疆电东送”工程方面，2009 年底新疆电力装机总规模为 1280 万千瓦，未来十年“疆电外送”将倍增。2010 年 7 月 21 日，作为新疆与西北电网联网最重要工程之一的 750 千伏乌-吐-哈 II 回输电线路降压 220 千伏运行，预计 10 月底可升压 750 千伏运行。届时，新疆电网将通过 750 千伏乌-吐-哈 I、II 回输电线路正式并入西北电网，“疆电外送”已经成为现实。

按最新规划草案，“十二五”期间，将开工建设两条特高压电网线路：一是哈密至郑州的 ± 800 线路，计划 2012 年建成；二是 2015 年建成一条准东至重庆的 ± 800 线路。全疆电力装机规模 2015 年末将达到 6000 万千瓦，其中，内用为 3400 万千瓦，外送 2600 万千瓦，“十二五”末外送比例将达 43%。

（4）特色农业优势突出

新疆土地、光热资源丰富，农、林、牧用地面积约 6306.07 万公顷，占总面积的 37.9%，是我国重要的农牧业后备资源战略储备基地；农业生产气候资源优越，日照时间长，早晚温差大，有利于棉花、瓜果等作物的种植，新疆瓜果的含糖量高于其他地区。特色农产品方面，新疆已成为我国最大的商品棉、啤酒花、番茄酱生产基地和重要的畜产品、甜菜糖生产基地。目前新疆棉花种植面积、总产、单产、人均占有量和外调量均位居全国首位，是我国最大的产棉区和优质棉生产基地，规模和产业优势十分突出。以加工番茄、胡萝卜汁、石榴汁(酒)、枸杞和红花为主的红色产业已成为新疆特色农业的新增长点。其中以重量屯河和新中基为代表的上市公司已经成长为国际上举足轻重的番茄酱生产商。

表 5：新疆农产品产量

品种	粮食*	棉花	甜菜	葡萄	猪牛羊肉	奶类
产量（万吨）	1152	302.6	438.9	164.9	100.7	142.3
占比（%）	2.2	40.4	43.7	23.1	-	-

注：*粮食产量为 2009 年数据，其他均为 2008 年数据。

数据来源：国家统计局。

（二）新疆经济社会发展面临历史性机遇

1、国家支持新疆经济发展政策升级

近年来国家十分重视新疆的发展，出台了一系列促进新疆发展的政策措施，2009 年 11 月中央调研组深入新疆深度调研揭开了此次政策扶持新疆发展的序幕。2010 年 3 月，全国对口支援新疆工作会议召开，确定全国 19 个省市对口援疆，5 月 17-19 日中央召开新疆经济工作座谈会，将推动新疆跨越式发展提升到国家战略高度，提出了未来十年新疆发展的目标和战略规划，到 2015 年新疆人均生产总值达到全国平均水平，城乡居民收入和人均基本公共服务能力达到西部地区平均水平，基础设施条件明显改善，自我发展能力明显提高，民族团结明显加强，社会稳定明显巩固；到 2020 年促进新疆区域协调发展、人民富裕、生态良好、民族团结、社会稳定、边疆巩固、文明进步，确保实现全面建设小康社会的奋斗目标。

新疆工作座谈会对于新疆未来的发展具有十分重大的意义，是政策援疆的升级。主要内容包括：在新疆率先进行资源税费改革，将原油、天然气资源税由从量计征改为从价计征；对新疆困难地区符合条件的企业给予企业所得税“两免三减半”优惠；中央投资继续向新疆自治区和兵团倾斜，“十二五”期间新疆全社会固定资产投资规模将比“十一五”期间翻一番多；鼓励各类银行机构在偏远地区设立服务网点，鼓励股份制商业银行和外资银行到新疆设立分支机构；适当增加建设用地规模和新增建设用地占用未利用地指标；适当放宽在新疆具备资源优势、在本地区和周边地区有市场需求行业的准入限制；逐步放宽天然气利用政策，增加当地利用天然气规模等。通过资源税改革增强了新疆的自主发展能力；通过税收减免政策吸引企业向困难地区投资；增加建设用地规模指标有助于城镇化加速发展；对本地和周边市场有需求的资源性行业适当放宽准入条件能使得内地较难获批的产能过剩项目如煤化工项目、大型火电项目、水泥项目等在新疆获得批准。据我们实地调研了解到，国家对新建水泥生产线规模严格限制，内地新上马生产线要求日产 4000 吨以上，而疆内是绿洲经济，各需求地区相隔较远，水泥又有一定的销售半径，大型的水泥生产线反而难以满足市场需求，日产 2000 吨的新型干法水泥生产线在疆内也能获批。增加天然气规模，实施气化南疆三地州，将改善南疆的民生。调研中，我们了解到广汇股份将参与气化南疆工程，建设加气站和燃气入户，并获得国家补贴。

表 6：近年来中央针对新疆出台的重要政策措施

2004.5	中央下发 11 号文件，即《中央新疆工作协调小组关于新疆发展与稳定的战略研究报告》，明确提出了“稳疆兴疆、富民固边”的中心任务。
2006.9	胡锦涛总书记到新疆视察工作，就促进新疆经济社会发展、实现新疆长治久安等重大战略问题进行了调查研究。
2006 年底	胡锦涛总书记、温家宝总理在中央有关部门的研究报告上分别做出重要批示，要求国家发改委、国务院研究室牵头，对新疆经济社会发展的有关问题进行系统调研。
2007 年初	国家发改委和国务院研究室会同国务院 25 个部门和单位，组成中央调研组专程来新疆调查研究，形成了有关农业、矿产、水利、生态环境保护、社会建设，兵团等 11 份基础调研报告。
2007.9	中央下发第 32 号文件，即《关于进一步促进新疆经济社会发展的若干意见》，明确表示，要将新疆建成中国能源国际大通道。
2009.9	《国务院办公厅关于应对国际金融危机保持西部地区经济平稳较快发展的意见》公布，中央对新疆地区经济发展的部署明确，即在前段基础设施改善、结构战略性调整和制度建设成就的基础上，进入西部开发的冲刺阶段，巩固提高基础，培育特色产业，实施经济产业化、市场化、生态化和专业区域布局的全面升级，实现经济增长的跃进，到 2020 年，把新疆建设成为我国西部新的经济增长点和对外开放的前沿地带。
2009 年底	各部委赴新疆全面调研，以提出实现新疆经济社会跨越式发展、促进当地长治久安的基本思路、重点任务和重大措施。
2010.1.13	新疆党委书记王乐泉表示，2010 年也是筹备编制“十二五”规划的关键一年，“十二五”时期，新疆将继续围绕优势资源转换战略和大企业大集团战略，在发展石油石化工业的同时，作好煤炭煤电煤化工产业这篇大文章，中央 2009 年组织若干调研组来疆大规模调研后，正在紧锣密鼓地制定加快新疆实现跨越式发展的政策措施，国家将出台重大产业政策，加大对重点基础设施建设工程的投入，大企业大集团要在重大生产经营项目中唱主角。
2010.1.26	中共中央政治局常委、中央政法委书记周永康主持召开中央新疆工作座谈会筹备工作领导小组全体会议。周永康强调，前不久，胡锦涛总书记主持召开中央政治局常委会议，决定今年适当时候召开中央新疆工作座谈会，就支持新疆加快发展、促进新疆长治久安作出重大部署。这是中央从党和国家事业发展全局出发，深入实施西部大开发战略，加快建设繁荣富裕和谐社会主义新疆的重大决策。
2010.4.23	中共中央政治局召开会议，研究推进新疆跨越式发展和长治久安工作。
2010.5.17-5.19	中共中央、国务院 5 月 17 日至 19 日召开了新疆工作座谈会，在新疆的发展史上具有里程碑意义，正式拉开了新疆跨越式发展的序幕。

资料来源：公开报道

2、对口支援加快优势产业上规模

中央将采取“5·12”特大地震灾后的灾区重建模式对新疆进行扶持。借鉴此模式，新疆维吾尔自治区的 80 余个县和兵团 10 个师，将获得来自 19 个省区市的对口支援。

我们在阿克苏市实地调研时发现，阿克苏要打造成西部的杭州，阿克苏地区领导带队赴浙江三地区考察经济，招商引资。浙江资金和项目的介入将支持当地优势产业上规模上水平。同时结合当地优势和对口支援省份的优势，在当地复制支援省份的优势产业。各援疆省份都集中全力拿出优势项目，争取把援疆工程做成样板工程。

表 7: 各省份对口支援地区

省份/城市	对口支援地区
北京	和田地区的和田市、和田县、墨玉县、洛浦县及新疆生产建设兵团农十四师团场
上海	喀什: 巴楚县、莎车县、泽普县、叶城县
广东	喀什地区疏附县、伽师县、兵团农三师图木舒克市
深圳	喀什市、塔什库尔干县
江苏	克孜勒苏柯尔克孜自治州的阿图什市、阿合奇县、乌恰县, 伊犁哈萨克自治州, 以及兵团农四师、农七师
山东	喀什、疏勒县、英吉沙县、麦盖提县、岳普湖县
浙江	阿克苏地区的 1 市 8 县和新疆生产建设兵团农一师的阿拉尔市
辽宁	塔城地区
湖南	吐鲁番市、鄯善县、托克逊县
湖北	博尔塔拉蒙古自治州博乐市、精河县、温泉县与兵团农五师
黑龙江	阿勒泰-福海、富蕴、青河三县和新疆生产建设兵团十师
吉林	阿勒泰地区的阿勒泰市、哈巴河县、布尔津县和吉木乃县
福建	昌吉回族自治州的昌吉市、玛纳斯县、呼图壁县、奇台县、吉木萨尔县、木垒县六个县市
天津	和田地区策勒、民丰、于田三县
山西	农六师五家渠市、昌吉回族自治州阜康市
河南	哈密地区、兵团农十三师
河北	巴音郭楞蒙古自治州、兵团农二师
安徽	和田地区皮山县
江西	克孜勒苏柯尔克孜自治州阿克陶县

资料来源: 公开资料, 宏源证券整理

3、自治区规划铁路、公路等基础设施建设

(1) 公路建设

截至 2009 年底, 新疆公路总里程 15 万公里, 其中农村公路突破 10 万公里, 乡镇通公路率达 99.3%, 建制村通公路率 95.1%, 开通了直达中亚五国的国际道路运输班线 107 条。目前新疆公路运输通道依然不足, 尤其缺乏南北疆便捷的公路通道, 区内骨架公路网不完善, 公路等级偏低, 国道、省道干线二级以上公路比例为 53%, 远低于全国 70% 的平均水平, 高速公路里程仅 838 公里, 位列全国倒数第五。

根据自治区人民政府批准的《新疆维吾尔自治区公路发展规划(2003-2020)》, 到 2020 年, 新疆公路网规划的总体目标是: 全面建成“三横两纵两环八通道”公路网主骨架, 以乌鲁木齐为中心的天山北坡经济带高速公路环线 and 以喀什为中心的高速公路环线基本形成。南北疆沿两大盆地边缘高速和一级公路组成快速通道, 农村公路网基本完善, 公路网总体布局全面建设完成。到 2020 年公路网总里程达到 20 万公里, 其中高速公路 5400 公里, 一级公路 4300 公里, 二级公路 12300 公里, 三级及以下公路 17.8 万公里。

根据新疆地广人稀和绿洲经济的特点, 规划将新疆公路网划分为两个层次: 干线公路

网和农村公路网。其中，干线公路网又分为快速干线公路网和一般干线公路网，共同构成新疆公路的主骨架——“三横两纵两环八通道”。

快速干线公路网

快速干线公路网以国道主干线、国家高速公路、西部地区省际公路通道等为基础，主要由高速公路和一级公路构成，形成以乌鲁木齐市为中心，以各地州（市）、兵团师部、重要的口岸、矿场为重要节点，实现自治区首府与各地州（市）首府之间和兵团师部的高效连接。

一般干线公路网

一般干线公路网以快速干线公路网为依托，实现各地州首府与地州市内各县（市）、兵团师部与重要团场之间的便捷连接，具有重要的经济和政治意义，满足短途运输的要求，实现客流、物流的集散功能，主要由二级以上的公路连接。

农村公路网

农村公路网是在干线网的基础上，实现新疆区域内县乡之间以及乡村之间的有效连接；兵团连队公路将实现相邻团场之间以及团场与连队之间的有效连接，通达率基本达到100%。主要由四级以上的公路连接，路面实现硬化、黑色化。

中央做出扩大内需、促进经济增长决策后，新疆根据交通运输部对加快交通基础设施建设的部署和自治区经济社会发展规划，新疆又筛选出一批“保增长、保民生、保稳定”的公路建设项目。重点建设国家高速公路，加大农村公路建设养护投入，加强国省干线公路改造。

一是以国家高速公路网规划为依托，到2013年逐步构建连接14个地州首府城市，连通天山北坡经济带、南疆各地州的快速公路网。

二是继续加大农村公路建设养护投入，完善农村公路网络，提高农村公路服务水平。到2013年，实现100%的乡镇和93%的行政村通公路，99%的乡镇和75%以上的行政村通沥青（水泥）路。重点加大南疆三地州农村公路建设的投入。

三是加强国省干线公路改造。力争区内7条国道中的5条（216、217、312、314、315线）共约7000公里达到二级及以上公路标准；其余2条（218、219线）共约1800公里，地形地质条件差，工程艰巨，造价高，规划改造成三级公路，条件较好路段改造为二级公路。

“十二五”期间，新疆计划投资1200亿至1400亿元人民币，建设公路6.8万公里，其中建设高速公路7155公里，建设高等级公路4455公里。预计到2015年，新疆高速公路通车总里程将突破4000公里，高等级公路通车里程超过1.5万公里。届时，国家高速公路疆内路段全面实现高速化，横贯东西、沟通南北的“十”字形高速公路主骨架将形成。其中，乌鲁木齐绕城高速、星星峡—霍尔果斯、吐鲁番—喀什、奎屯—阿勒泰、克拉玛依—塔城等高速公路全部建成。14个地州市首府及14个新疆兵团师部所在地与乌鲁木齐全部连通高速公路。

新疆的公路发展规划是个跨越式大发展的规划，5年内高速公路网通达全疆14地州，对水泥需求倍增，我们7月实地调研了新疆水泥两大上市公司天山股份和青松建化，两公司都对水泥需求蛋糕的扩大抱有信心。

表 8: 新疆在建公路情况

项目名称	长度 (公里)	开工时间	竣工时间	投资金额 (亿元)	状态
国道 217 线独山子-乔尔玛-那拉提-库如力	378.2	2008.7	2010.1	29.8	在建
国道 315 线喀什-墨玉-叶城	431	2008	2011	41.39	在建
赛里木湖-果子沟口	56.2	2006.8	2010.1	11.4	在建
奎屯-克拉玛依	135	2009.7	2011.11	38.73	在建
库车-阿克苏	260	2010 年初	2011	37.7	在建

其它项目: 国道 315 线民丰—于田、乌恰—吐尔尕特口岸、省道 205 线博乐—精河县五台镇岔口、库车阿克苏、明水-哈密、克拉玛依-塔城、温宿至昭苏、大黄山至奇台

资料来源: 宏源证券整理

我们 7 月份组织机构联合调研时,就实地考察了库车—阿克苏的公路,目前公路只通了一边,车辆双向行驶,另一边还在紧张地建设之中,建成后将形成单向行驶的高速公路。

(2) 铁路建设

2010 年,新疆铁路建设投资 193.4 亿元,目前在建项目多达 15 项,刷新了新疆铁路建设和投资规模两项历史纪录,其中投资规模比 2008 年翻了两番。根据目前的投资及建设进度,预计到 2020 年,新疆铁路运营里程将从目前的 3000 公里增加到 7000 公里左右,电气化铁路从无到有,达到 1500 公里。

从今年起到 2020 年,铁道部将投资 3100 多亿元,在新疆现有 3599 公里铁路运营里程的基础上,新增铁路运营里程 8000 多公里,打造“四纵四横”铁路骨架,形成新疆对外运输的四大通道、六个口岸站、完善配套四个铁路枢纽,实现新疆 90%的县通火车。

四纵分别为阿勒泰—克拉玛依—伊宁—阿克苏铁路线;富蕴—准东—乌鲁木齐—巴仑台—库尔勒铁路线;吐鲁番—库尔勒—阿克苏—喀什铁路线;哈密—罗布泊—若羌—和田铁路线。

四横分别为准东—将军庙—哈密—额济纳铁路线;阿拉山口—乌鲁木齐—哈密—兰州铁路线;库尔勒—若羌—格尔木铁路线;喀什—和田—日喀则铁路线。

四条出疆通道分别为兰新既有线以及兰新铁路第二双线通道;哈密—临河通道;库尔勒—格尔木通道;和田—日喀则通道。

六个口岸站分别为阿拉山口、霍尔果斯、吐尔尕特、红其拉甫、吉木乃、塔克什肯。

四个铁路枢纽分别为乌鲁木齐、哈密、库尔勒、喀什。

到 2020 年,新疆煤炭年铁路运输量将达 5 亿吨以上,出疆物资运输量在现有基础上

以每年 10% 的速度递增，兰新第二双线建成开通后，乌鲁木齐至北京客车运行时间不超过 12 小时。

据宏源证券实地调研了解到，兰新客运专线正在建设之中，东疆水泥价格在全疆最高，天山股份的水泥已经供应兰新铁路建设。调研了解到精伊霍铁路已经修通，乌鲁木齐货物可直通霍尔果斯口岸。

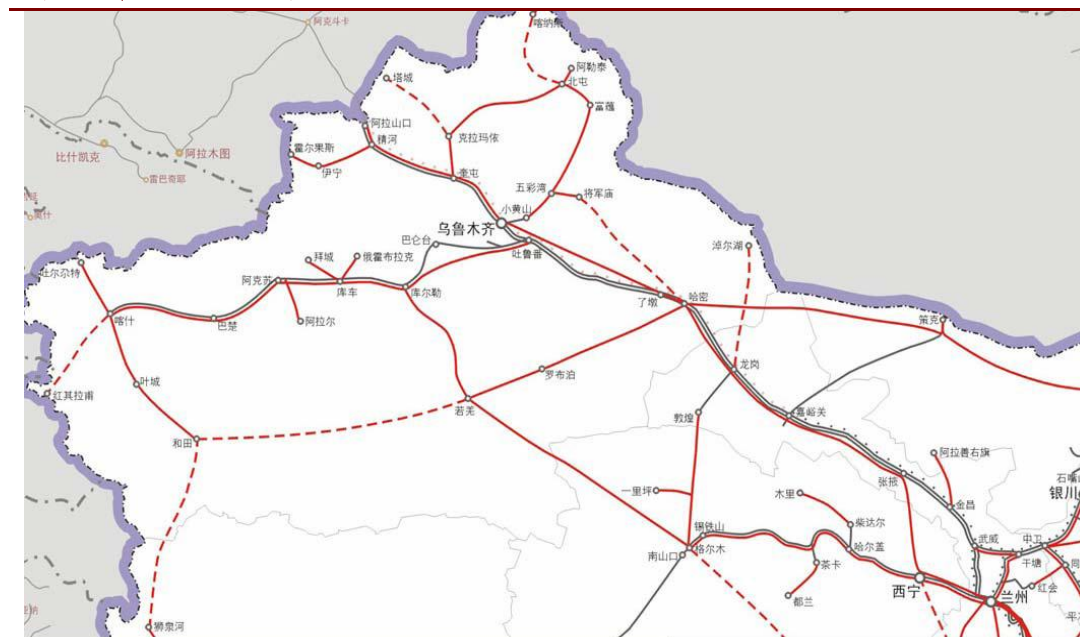
表 9：新疆铁路建设在建项目概况

项目名称	长度（公里）	开工时间	竣工时间	投资金额（亿）	状态
兰新第二双线（客运专线）	1776	2009.11.4	2012 年底	1435	在建
哈密-罗布泊	360	2009.5.25	2011.6	32.8	在建
哈密-将军庙	427.92	2010 年初	2013	115	在建
福海-富蕴	165.58	2010 年初	2011.9	19.7	在建
吐鲁番-库尔勒 2 线	334	2007.4	2012	85.9	在建
喀什-和田	487	2008.7	2011.2	46.4	在建
嘉峪关-阿拉山口电气化改造	1580	2008.1	N/A	110	在建
库尔勒-阿克苏增建 2 线	520	2008.1	N/A	51	在建
库车-俄霍布拉克	92	2008.1	2011.4.30	19.5	在建
五彩湾-将军庙	94	2008.1	N/A	12	在建

其它项目：哈密-临河线、和田-狮泉河-日喀则、乌鲁木齐-富蕴-北屯、罗布泊-若羌、中国-吉尔吉斯斯坦-乌兹别克斯坦、中国-巴基斯坦

资料来源：宏源证券整理

图 8：新疆铁路规划图



资料来源：宏源证券

我们认为，依托中央优惠政策和各项投资的落实，新疆将加速推进新型工业化进程，加速实施优势资源转换战略和大企业大集团战略，在石油石化、煤炭煤电煤化工、矿产资

源、特色农产品深加工等特色优势产业做大做强，同时在新能源、新材料、生物产业、信息产业等战略性新兴产业方面，新疆与全国处于同一起跑线上，政策优势将转化为产业优势。在西部大开发今年新开工 23 项重点工程中，新疆的库车至阿克苏公路就是 9 大重点工程之一。14 个其他建设项目中，7 个与新疆有关，新疆大井矿区南露天煤矿一期工程；新疆电网与西北电网联网工程；新疆兵团肯斯瓦特水利枢纽是新疆的重要项目。西部支线机场建设；西部光伏电站建设；西部风电基地建设；西部农网改造升级工程都把新疆包括在内。我们调研了解到国电集团将联合青松建化公司在新疆建设太阳能、风电和水电基地。我们认为，随着中央项目和各对口支援项目的落实，新疆经济社会将迎来跨越式发展。新疆资本市场将注入新的活力。

三、新疆上市公司获得长期增长的强劲动力

（一）新疆上市公司基本情况

截至 2009 年底，新疆共有 36 家上市公司，其中内地上市 34 家，香港上市 2 家。新疆上市公司主要有以下特点：

（1）从地区比较来看，新疆上市公司数量列西北五省首位，全国第 16 位，但是最近几年新疆新增上市公司的速度明显放缓。

（2）按企业归属分，36 家上市公司中，地方 23 家，占 64%；兵团 13 家，占 36%。

（3）从地域分布看，乌昌地区上市公司最多，共有 25 家，占 69%；另外，石河子有 4 家，阿克苏和巴州各 2 家，博州、克拉玛依和伊犁州各 1 家。吐鲁番、哈密、喀什、和田、克州、阿勒泰、塔城七个地州尚无一家上市公司。

（4）按控股类型分，新疆 36 家上市公司中国有控股上市公司 28 家，占 77%（其中央企控股公司 6 家，兵团控股公司 13 家，其他国有控股公司 9 家）；民营控股上市公司 7 家；外资控股 1 家。

新疆上市公司数量虽然排在西北地区前列，但是单个上市公司规模仍然较小，盈利能力也低于全国平均水平。和西部大开发十个省市相比，新疆上市公司平均资产规模排名第六；盈利能力方面，平均营业收入规模位列第七，每股收益位列第四。

上市公司总体盈利能力较弱。新疆上市公司平均净利润由 1994 年的 1831 万元增长到 2009 年末的 2.1 亿元，盈利能力有了强劲的增长。2010 年一季度末，归属母公司净利润总额为 15.6 亿元，同比增长 70%（未剔除不可比公司）；但基本每股收益仅为 0.043 元，同比增长 34.7%。2009 年末，净资产回报率为 8.25%，略高于 2008 年的 7.66%，远低于 2006、2007 年 14%-15% 的水平。2009 年底，新疆上市公司总资产回报率 4.84%，高于 2008 年的 3.72%，略低于 2007 年的 6.38%，低于全国平均水平。

随着中央和各地援疆项目的到位，新疆部分上市公司将获得超常规的发展。我们实地调研的广汇股份就在发展战略上做了调整，原计划 5 年完成的目标提前到 3 年完成，原计划分三步走的项目改为两步走。

表 10: 新疆 36 家上市公司基本信息 (A+H)

证券代码	证券简称	首发上市日期	所属行业	总股本(百万股)
000562.SZ	宏源证券	1994-2-2	证券 II	1461.2
600888.SH	新疆众和	1996-2-15	有色金属冶炼 II	352.06
600721.SH	ST 百花	1996-6-26	餐饮 II	141.69
000415.SZ	*ST 汇通	1996-7-16	建筑装饰	300.34
600737.SH	中粮屯河	1996-7-31	农产品加工	1005.6
600778.SH	友好集团	1996-12-3	零售	311.49
600090.SH	啤酒花	1997-6-16	饮料制造	367.92
600075.SH	新疆天业	1997-6-17	化学原料	438.59
600089.SH	特变电工	1997-6-18	电气设备	1797.38
600084.SH	*ST 中葡	1997-7-11	饮料制造	809.92
000813.SZ	天山纺织	1998-5-19	服装 II	363.46
000877.SZ	天山股份	1999-1-7	建筑材料	388.95
600359.SH	新农开发	1999-4-29	种植业	321
600197.SH	伊力特	1999-9-16	饮料制造	441
600256.SH	广汇股份	2000-5-26	石油化工	1238.47
000972.SZ	新中基	2000-9-26	农产品加工	482.05
000159.SZ	国际实业	2000-9-26	煤炭开采 II	240.57
600337.SH	美克股份	2000-11-27	其他轻工制造 II	510.6
600339.SH	天利高新	2000-12-25	石油化工	525.6
600419.SH	ST 天宏	2001-6-28	造纸 II	80.16
600506.SH	*ST 香梨	2001-12-26	种植业	147.71
600509.SH	天富热电	2002-2-28	电力	655.7
600581.SH	八一钢铁	2002-8-16	钢铁	766.45
600251.SH	冠农股份	2003-6-9	化学制品	362.1
600425.SH	青松建化	2003-7-24	建筑材料	368.89
600545.SH	新疆城建	2003-12-3	建筑装饰	675.79
600540.SH	新赛股份	2004-1-7	种植业	232.85
002092.SZ	中泰化学	2006-12-8	化学原料	769.56
002100.SZ	天康生物	2006-12-26	生物制品 II	226.74
002202.SZ	金风科技	2007-12-26	电气设备	2240
002205.SZ	国统股份	2008-1-23	建筑材料	100
002207.SZ	准油股份	2008-1-28	石油开采 II	99.46
002302.SZ	西部建设	2009-11-3	建筑材料	210
002307.SZ	北新路桥	2009-11-11	建筑装饰	189.45
0840.HK	天业节水	2006-2-28	公用事业	202.4
3833.HK	新疆新鑫矿业	2007-10-12	有色金属冶炼 II	2210

资料来源: Wind 资讯, 宏源证券整理

2010 年, 国家有关金融部门加大了对新疆企业上市的支持, 中央金融调研组来疆调研后, 新疆企业上市融资在不降低标准的前提下, 给予优先审核 (不排队) 安排, 使新疆上市公司再融资加快推进。截止 2010 年 7 月 31 日, 新疆已有中泰化学、新中基、天康生

物、天山股份 4 家上市公司完成再融资,合计融资 67.6 亿元。另外,百花村、特变电工再融资项目已获发审委审核通过,预计共融资 44.13 亿元;国统股份等 4 家公司再融资项目的申报材料正在等待证监会审核;天山纺织、ST 汇通通过发行股份购买资产的议案正在公司董事会和股东大会内部审议。

表 11: 2010 年新疆上市公司再融资进展情况表

序号	公司简称	融资方式	进展情况	募集资金总额(亿元)
1	中泰化学	定向增发	已完成	38
2	天山股份	定向增发	已完成	15.39
3	新中基	定向增发	已完成	5.94
4	天康生物	定向增发	已完成	2.265
5	百花村	定向增发	经证监会审核,有条件通过	7.15
6	特变电工	公开增发	获证监会发审委审核通过	36.98
7	广汇股份	定向增发	股东大会通过,在会审核	25
8	美克股份	定向增发	股东大会通过,在会审核	12
9	青松建化	配股	获证监会发审委审核通过	6.73
10	新疆城建	公司债	股东大会通过,在会审核	5.5
11	国统股份	定向增发	股东大会通过	4.4
12	天山纺织	增发	董事会预案	-
13	ST 汇通	增发	董事会预案	-
合计		--	--	159.355

数据来源:新疆维吾尔自治区发改委上市办、深交所、上交所

(二) 新疆上市公司投资机会凸显

宏源证券作为新疆地区第一家上市公司和唯一一家注册在新疆的证券公司,一直以来积极向投资者宣传新疆上市公司,为投资者架起与疆内上市公司沟通的桥梁。2010 年以来,连续在 4 月、5 月、7 月密集组织机构投资者实地调研新疆上市公司,发掘其中的投资机会。面对新疆 34 家 A 股上市公司,我们该如何选择投资标的呢?

首先,我们梳理一下投资区域主题的投资逻辑。上市公司的业绩高速增长是我们投资他们的初始动机。业绩增长一方面来自于产品需求的增长和盈利能力的增强,另一方面来自于主营业务的转变。产品的最终市场需求是我们最看重的因素。最终需求来自于国家投资和居民消费。产品最终需求扩大的企业无疑是具有持续获利能力的企业。同时,我们从产品的毛利率、净利率以及净资产收益率来考量企业的发展能力,从低毛利率产品向高毛利率转型的企业无疑会获得转型溢价。

其次,我们分析一下新疆的 34 家 A 股上市公司,看看其中哪些在新疆跨越式发展中获得新的机会。新疆一些上市公司在市场化竞争中占据优势,获得了较大发展,如特变电工、新中基、美克股份、金风科技等已经成为全国甚至世界知名企业,它们的市场是全国性和世界性的,具备自身的造血能力,它们的任务是保持企业既定的发展速度并形成突破。在新疆工作座谈会后,一些企业能获得新增的市场。如特变电工在疆电外送中将发挥作用,金风科技在新疆风电大发展中将获得其应有的市场份额。但作为已经充分市场化的企业,我们不能想当然的认为,凭借注册在新疆的优势,它们就一定能中标在新疆开建的项目。

它们的中标与否、中标多少还是与其多年来在市场化竞争中所占据的地位相匹配的。我们更看重那些目前规模较小，产品市场空间快速扩大的上市公司的投资机会。

具体来说，我们看好四类上市公司的投资机会：它们分别是投资受益型公司、打通资源转换路径公司、消费升级受益型公司和主业转型类上市公司。

第一类是投资受益型上市公司。受益于国家和各援疆省市加大投资拉动，新疆地区的钢铁、煤炭、水泥等需求迅速加大，企业订单饱满，业绩增速加快。代表公司是我们实地调研的青松建化、天山股份。此外，北新路桥、西部建设、国统股份等也将从中投资加速中受益。

青松建化立足南疆，在南疆5地州拥有500万吨水泥产能，公司积极向北疆的乌苏、石河子等地布局，抢占有利位置，扩大市场份额。青松高管认为新疆地广人稀，不能按周边或全国省市的人均占有量来判断，与地域特征联系起来看，新疆水泥还有较大发展空间。淘汰落后产能上马新型干法水泥，新疆工作座谈会后政府加大对民生工程和基础设施建设的投入都将扩大新疆水泥市场空间。公司参股水电站，提前锁定了工程水泥市场。公司战略目标是着重发展三大产业，做强做优建材、发展氯碱化工、拓展资源和能源。09年利润主要靠水泥和建材，公司计划到十二五末，建材板块利润占到60%，资源能源利润占到25%，化工利润占到15%。

天山股份通过增发获得15.39亿元资金，新建了3条水泥生产线。其中东疆的哈密2500t/d是自有资金先投入的，效益体现最好，预计2010年8、9月投产。由于兰新铁路复线建设，东疆的水泥价格最高。公司在库尔勒和阿克苏各新疆一条生产线。公司作为新疆水泥市场份额最大的企业，必将在新疆投资加速期获得高速增长。公司保守估计每年自然增长会超过20%。

第二类是打通优势资源转换路径的上市公司。代表公司有我们深入调研的广汇股份，还有国际实业、中泰化学等。人们往往对新疆巨大的煤炭储量表示惊叹，但煤炭运不出去就无法变成现实的收益。同样，没有掌握水资源，煤化工也无法做成。广汇股份打通了煤炭资源的转换路径，并将最终消费市场液化天然气加注站牢牢控制在手中。从上游的煤炭开采，到中游的煤化工煤制天然气，再到下游的液化天然气加注站建设运营，再到最终天然气重卡用户的培育开发，广汇股份打通了原始资源向消费市场转化的路径。由于液化天然气具备低排放、价格只相当于柴油的60%的优势，迅速成长为新兴能源中的一只中坚力量。广汇股份最终产品面向的是大众消费市场，公司大力推进LNG重卡的发展，并取得了突破，未来市场空间将以几何级数成长。相比于中泰化学和国际实业将资源转换成工业产品，广汇股份的产业链更胜一筹。我们预计等到公司煤制气装置成熟，天然气供给瓶颈突破后，LNG重卡和LNG轿车的普及速度将更快。无论是哈萨克斯坦的斋桑油田项目，还哈密伊吾县的煤化工项目，公司着力获取天然气的供应保障能力。公司今年9月中旬将建成煤炭外运公路。公司凭借在新疆最东部的淖毛湖煤田的区位优势，通过自建公路率先实现疆煤外运，将煤炭资源就近运到甘肃西部电厂，从而实现资源向资金的转化。

第三类是受益于消费升级的上市公司。代表公司有伊力特和友好集团。投资加速和对口援疆的实施将带来人流的加大，项目的开工将增加白酒类的消费，此外，民生投入的加大将增加居民的收入水平和消费能力，这都将拉动白酒的消费。我们实地调研的伊力特是新疆本地的白酒企业，白酒的消费具备地域性特征，公司对今年白酒销售收入的增长充满信心。公司采取的是自然人总经销的销售模式。公司与自然人签订合同，由自然人负责广告宣传，营销设计，终端定价权由自然人决定，但产品商标权归伊力特公司。新疆工作会

议后，各品种总经销都看好新疆市场的发展，加大了广告宣传力度。如伊力王酒的总经销今年在乌鲁木齐做了上千万元的路牌广告，各大高星级酒店展厅都有伊力王酒展示。这将扩大品牌白酒的销量。公司今年白酒出厂价平均提高了 15%，终端消费价格上涨了 30—50%。但提价对经销商没有影响，销量维持稳定。公司业绩能保持 20%以上的增长。公司投资了规划产能为 95 万吨的焦炭生产线，一期建设 55 万吨，预计今年年底投产，项目投产后将至少为明年贡献利润 5500 万元。

友好集团在乌鲁木齐市拥有友好商场和天山百货，并持有友好美美百货的股权，受益于消费升级，公司经营业绩良好。公司下属友好美美百货引入了 LV 等国际品牌入驻，奢侈品的销售对公司业绩贡献较大。此外，公司还涉足房地产业务，与广汇房产合资开发油运司地块的商品房小区，明后年将逐步贡献利润。天山百货处于乌鲁木齐最繁华的地段，潜在的资产升值空间巨大。经我们实地调研，公司投资的伊宁市铜锣湾广场处于伊宁市中心地带，作为新疆经济总量第二大的城市，公司的投资布局具有前瞻性。

第四类是主业转型类上市公司。新疆不少农业上市公司，主业发展缓慢，农产品价格波动较大，业绩起伏不定，为了保持公司的长期稳定发展，大股东往往采取多种形式为上市公司注入新的资产，置换出不太盈利的农业资产。我们实地调研的公司中属于这种情况的有冠农股份、*ST 香梨、新农开发等，甚至伊力特为增强盈利能力，大股东支持公司建设焦炭厂。新疆的特色优势在于资源优势，番茄酱方面，新中基、中粮屯河已经做到世界第一，但市场价格仍然控制在欧洲需求方手中，市场增长空间有限。主营棉花、香梨种植加工的冠农股份、*ST 香梨、新农开发，自身业绩受农产品价格波动影响，难以突破。大股东将支持它们主业转型，增强创利能力。其中，冠农股份在罗钾、开都河水电站以及房地产开发上都有不菲收益，是转型收益公司，其业绩弹性与钾肥价格密切相关。而另两家公司都尚未转型，未来将向大股东优势产业如水电、焦煤转型。由于注入新的盈利资产，该类上市公司将获得重组溢价。类似的还有 ST 百花、天山纺织等。

分析师简介:

王凤华: 宏源证券研究所高级策略研究员, 中国人民大学硕士研究生, 13 年从业经历, 曾在多家券商任职, 先后任行业研究员、行业研究主管、所长助理等职, 2010 年加盟宏源证券研究所。

主要研究覆盖: 宏观策略研究、电力设备新能源行业、煤炭电力行业、战略性新兴产业、区域经济主题、投资组合、专题研究等。

宏源证券机构销售团队

华北区域	华东区域	华南区域
牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
	刘爽 010-88085798 liushuang@hysec.com	孙利群 010-88085096 sunliqun@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+5%~+20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5%~+5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5%~+5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。