

房地产 中性 行业: 房地产

雄安新区,干年机会

设资要点:

- 比肩深圳特区、浦东新区,发展空间广阔。新华社评雄安新区"是继深圳经济特区和上海浦东新区之后又一具有全国意义的新区,是千年大计、国家大事"。与深圳特区、浦东新区横向比较,雄安新区规划面积大致相当、经济基础明显偏低,发展空间充裕,具备高起点高标准开发建设的基本条件。
- ☆ 疏解非首都功能为先,培育创新新引擎为本。设立新区是首要目的在于疏解北京非首都功能、调整优化京津冀城市布局和空间结构,期间通过培育创新驱动发展新引擎促进区域协调发展、优化产业布局,达到加速完成京津冀世界级城市群的建设。
- ▶ 历数主题投资概念股表现,展望雄安龙头后期演绎。根据我们对上海自贸区、广东自贸区、一带一路等热点概念板块的龙头股表现统计,广东自贸区表现稍弱,龙头平均最高涨幅约 104%、而表现最强的上海自贸区龙头股平均涨幅达 213%,而当概念逐渐冷却,上海自贸区概念龙头股的累计涨幅仍为 108%,广东自贸区仅为 8%,一带一路为 67%。上海自贸区、广东自贸区、一带一路的概念龙头股平均涨幅为 161%、56%、100%。雄安新区作为"重大的历史性战略选择"将充分打下最新一代领导人烙印,历史数据证明国家级战略规划部署带来的政策性投资机会持续有超额表现,预计伴随雄安新区规划及政策的落地以及基础建设的推进,相关概念股会持续受到关注,成为较长时期内的主题投资机会。
- ◆ **雄安新区最受益龙头公司:华夏幸福。**国务院唯一认可的产业新城运营商,环京布局超2500km²产业新城项目,"廊涿固保"城际铁路沿线多城市均有布局。深入布局"涿州、固安、大厂、香河、永安、霸州、任丘、文安"等环北京地区,经营开发实力和竞争优势领先行业,即使公司部分在雄安区域内的产业新城项目变更难改公司极大受益"雄安新区"发展带来的辐射效应。新区的发展建设、产业引进都需能引进产业且开发实力强大的公司支持,另华夏幸福是河北成长起来的企业,其成功的产业新城运营模式、布局和能力均证明其独有产业新城运营模式难以替代,雄安新城的建设运营需要公司这样的产业新城运营商。雄安新城的发展短中长期都利好华夏幸福。
- ◇ 风险提示:楼市短期回调风险,3月美国加息实现致国内流动性收紧,过热城市的再度调控,雄安新区规划建设不及预期等。

作者

署名人: 李少明

S0960511080001 010-63222931

lishaoming@china-invs.cn

参与人:郭泰

S0960116030003

010-63222915

guotai@china-invs.cn

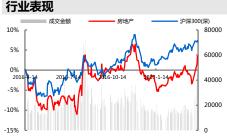
参与人:谢余胤

S0960116060041

0755-88320824

xieyuyin@china-invs.cn

, ,	
评级调整:	维持
基本资料	
上市公司家数	159
总市值(亿元)	30,395.56
占 A 股比例(%)	4.72%
平均市盈率(倍)	116.88



相关报告

《房地产-清明节成交全线回落,环雄安 多地集中调控》2017-04-09

《华夏幸福-百年基业,乘雄安新区东风, 现五好公司优势》2017-04-05

《房地产-设新区疏解城市职能,京津冀 加速协同发展》2017-04-04

股票名称	股票代码	2016EPS	2017EPS	2018EPS	2016PE	2017PE	2018PE	RNAV	投资评级
华夏幸福	600340	2.22 (A)	3.20	4.55	20	14	10	46.0	强烈推荐
荣盛发展	002146	0.94 (A)	1.12	1.35	15	13	11	16.5	强烈推荐
金融街	000402	0.94 (A)	1.10	1.28	14	12	10	21.2	强烈推荐
北京城建	600266	0.92 (A)	1.10	1.18	19	16	15	24.8	强烈推荐
廊坊发展	600149	0.02 (E)	0.02	0.02	1318	1318	1318	-	推荐
首开股份	600376	0.58 (A)	0.67	0.77	23	20	18	20.2	强烈推荐

资料来源:中国中投证券研究总部



目 录

一、	中央设立雄安新区	5
=	京津冀协同发展新催化剂,干年机会	5
	雄安新区比肩深圳特区、浦东新区,发展空间广阔	
	定位疏解非首都功能为先,培育创新新引擎为本	
3.	地理位置优越,交通规划领先	8
	回看历史主题投资机会表现,展望雄安概念的演绎	
•	关注城市园区建设、规划区内资源充足、京津冀概念公司	



图目录

冬	1	雄安新区示意图	5
冬	2	雄安城区航拍图	5
冬	3	雄安新区规划图	5
冬	4	北京近期规划疏解非首都功能,远期建成京津冀世界级城市群	7
冬	5	雄安城区设立定位	7
冬	6	雄安新区七大重点任务	7
冬	7	雄安新区区位图	9
冬	8	雄安新区现有交通图	9
冬	9	京津冀地区城际铁路网规划示意图	10
冬	10	京津冀区城际铁路网近期建设项目走向图	10
冬	11	板块股价表现	12
冬	12	板块 3 月涨跌幅对比(申万一级子行业)	12
冬	13	重点关注个股涨幅	13
冬	14	板块 4 月 1-10 日涨跌幅(申万一级子行业)	13
冬	15	浦东金桥股价图	13
冬	16	外高桥股价图	13
冬	17	陆家嘴股价图	13
冬	18	张江高科股价图	13
冬	19	华联控股股价图	14
冬	20	天健集团股价图	14
冬	21	招商地产股价图	14
冬	22	中国铁建股价图	15
冬	23	中国交建股价图	15
冬	24	中国电建股价图	15
冬	25	中国中冶股价图	15
冬	26	中国重工股价图	16
冬	27	中国南车股价图	16
冬	28	中国北车股价图	16
		华夏幸福当前受委托开发区域布局	
冬	2原	下涿固保城际铁路示意图 9 G45 沿线区域已经签约的委托开发区域	19
冬	31	廊涿固保城际铁路示意图	20
耒	11	重点关注公司估值表	21

表目录



表	1	雄安新区规划面积与深圳特区、浦东新区相当	6
表	2	雄安新区三县市经济指标(14年)远低于深圳、浦东、北京、天津	6
表	3	深圳特区、浦东新区优惠政策	8
表	4	京津冀地区"四纵四横一环"城际铁路网规划	10
表	5	京津冀地区公司布局	11
表	6	上海自贸区概念股涨幅	14
表	7	广东自贸区概念股涨幅	15
表	8	"一带一路"概念股涨幅(建筑业)	16
表	9	"一带一路"概念股涨幅(制造业)	17
表	10	概念板块龙头股涨幅	17
表	11	重点关注公司估值表	21



一、中央设立雄安新区

4月1日,中共中央、国务院印发通知,决定设立河北雄安新区。"雄安新区""规划范围涉及河北省雄县、容城、安新3县及周边部分区域,地处北京、天津、保定腹地,规划建设以特定区域为起步区先行开发,起步区面积约100平方公里、中期发展区面积约200平方公里、远期控制区面积约2000平方公里。

图 1 雄安新区示意图



资料来源:新华网、中国中投证券研究总部

二、京津冀协同发展新催化剂,干年机会

1. 雄安新区比肩深圳特区、浦东新区,发展空间广阔

针对中央决定设立河北雄安新区,新华社评论称雄安新区"是继深圳经济特区和上海浦东新区之后又一具有全国意义的新区,是干年大计、国家大事"。

图 2 雄安城区航拍图

图 3 雄安新区规划图







资料来源:互联网、中国中投证券研究总部 资料来源:互联网、中国中投证券研究总部

将"雄安新区""规划建设面积与同等级别的深圳特区以及上海浦东新区横向比较,雄安新区规模上大致相当,另外考虑到新区现有人口、人均 GDP 经济指标等显著低于深圳、浦东以及临近的北京、天津,我们认为未来其受益于承接北京人口、产业的转移,发展空间充裕,具备高起点高标准开发建设的基本条件。

表 1 雄安新区规划面积与深圳特区、浦东新区相当

km²	雄安新区	深圳特区	上海浦东新区	
短期	100	396	533	
中期	200			
长期	2000	1997	1210	

资料来源:中国中投证券研究总部整理

表 2 雄安新区三县市经济指标(14年)远低于深圳、浦东、北京、天津

	雄安三县市	深圳特区	上海浦东新区	北京	天津
GDP (亿元)	213	17503	6548	24899	17855
人口 (万人)	113	1138	547	2173	1562
人均 GDP (万元/人)	1.9	15.4	12.0	11.5	11.5

资料来源:WIND、中国中投证券研究总部整理

2. 定位疏解非首都功能为先,培育创新新引擎为本

中央设立雄安新区,首先是为深入推进京津冀协同发展、有序疏解北京非首都功能而做出的一项重大决策部署。

雄安新区短期定位为北京非首都功能的集中承载地,目标吸引北京人口、缓解北京 大城市病,与北京城市副中心形成北京新的两翼;中期定位为京津冀协同发展的标杆, 补齐区域发展短板;长期定位为高端高新产业集聚地、科技创新之都、京津冀世界级城 市群的重要组成部分。

短期雄安新区规划预计将重点围绕承接北京非首都功能,具体依据习近平总书记的指示,是承接北京疏解出的与全国政治中心、文化中心、国际交往中心、科技创新中心 无关的城市功能,包括**行政事业单位、总部企业、金融机构、高等院校、科研院所**等。 预计雄安新区将吸引承接首都相当程度的服务产业以及相关配套的教育、医疗等行业。



图 4 北京近期规划疏解非首都功能,远期建成京津冀世界级城市群

至2020年

至2030年

至2050年

面建成小康社会, 疏解非首 都功能取得明显成效,"大 城市病"等突出问题得到缓 解,优化提升首都核心功能, 初步形成京津冀协同发展、 互利共赢的新局面。

都实现阶段性目标,率先全 居之都,治理"大城市病"取 居之都,京津冀区域实现高 得显著成效,首都核心功能 水平协同发展,建成以首都 更加优化, 京津冀区域一体 化格局基本形成。

建设国际一流的和谐宜居之 基本建成国际一流的和谐宜 全面建成国际一流的和谐宜 为核心、生态环境良好、经 济文化发展、社会和谐稳定 的世界级城市群。

城市规模

人口规模 城乡建设用地规模

2020年: 减至 2860 平方公里左右 2020年: 2300 万人

2030年: 减至 2760 平方公里左右

资料来源: 互联网、中国中投证券研究总部

图 5 雄安城区设立定位







资料来源:新华网、中国中投证券研究总部 资料来源:新华网、中国中投证券研究总部

中长期雄安新区规划预计将重点围绕发展高端高新产业,通过培育创新型产业、打 打造新的经济增长引擎,实现补齐区域发展短板、推动京津冀地区协同发展,最终与北 京、天津等城市共同建成京津冀世界级城市群。参考深圳特区、浦东新区,我们预计中 央以及当地政府将在政策面持续向高端科技企业倾斜,引导高端科创人才、团队向雄安 新区集聚,吸引各类资本共同打造雄安科技创新之都。



表 3 深圳特区、浦东新区优惠政策

优惠政策类型	深圳特区	上海浦东新区
外资吸引政策	1. 外商投资企业所得税税率由 30%减按 15%征收、免征 3%地方所得税;	 允许外商在区内投资兴建机场、港口、铁路、 公路、电站等能源交通项目;
	 生产型外商投资企业"二兔三减半"(免除前两年企业所得税、之后三年减半征收); 	 允许外商在区内兴办第三产业,对现行规定 不准或限制外商投资经营的金融和商品零售等行业,经批准,可以在浦东新区内试办;
	3. 服务型外商投资企业,外商投资超过 500万美元,"一免二减半"(免除第一 年企业所得税、之后三年减半征收);	3. 允许外商在上海,包括在浦东新区增设外资银行,先批准开办财务公司,再根据开发浦东实际需要,允许若干家外国银行设立分行;
		4. 中外合资企业所得税按照 15%缴纳 ,从事公 共事业建设的企业按照"五免五减半";从 事生产、经营的企业按照"二免三减半"; 从事金融行业的企业为"一免二减半"
税收优惠政策	品产值达到当年企业产品产值 70%以 上的,减按 10%的税率征收企业所得	1. 出口企业,出口商品产值达到当年企业产品产值70%以上的,减按10%的税率征收企业所得税;
	税; 2. 经认定的出口型企业,减半缴纳其工业用地"土地使用费";经认定的先进技术型企业,减半缴纳土地使用费5年;	 外商的股息、利息、租金、特许权使用费和其他所得,均减按 10%的税率征收所得税;
产业支持政策	 对集成电路制造企业、软件企业、物流产业、创业投资、金融产业等重点扶持产业,进行增值税返还、所得税减免、现金补偿、审批绿色通道等政策优惠; 	

资料来源:《广东省经济特区条例》、《上海浦东新区总体规划方案》、中国中投证券研究总部整理

3. 地理位置优越,交通规划领先

现有交通基本满足与北京、天津半小时通勤。雄安新区规划范围涉及河北省雄县、容城、安新 3 县及周边部分区域,地处北京、天津、保定腹地,新区东北方向距北京直线距离只有 100 多公里,距北京大兴的首都新机场直线距离约 60 公里,正东方向距天津 100 公里。

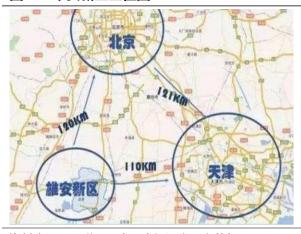
新区附近目前建成有京广、津保高速铁路和大广、荣乌高速公路,京广高铁位于西



侧,津保高铁、荣乌高速位于北侧,大广高速位于东侧。其中,京广高铁设涿州东站、新高碑店站、保定东站等,最近新高碑店站直线距离约30公里;津保高铁设有白洋淀站,距容城县政府仅3.7公里。东西走向的荣乌高速公路容城站距离新区10公里左右。从容城站口向西距京港澳高速公路15公里,向东距大广高速公路30多公里。现有交通条件可基本形成与北京、天津半小时的通勤圈。

图 7 雄安新区区位图

图 8 雄安新区现有交通图





资料来源: 互联网、中国中投证券研究总部

资料来源: 互联网、中国中投证券研究总部

未来规划建成"四纵四横一环"城铁网络。雄安新区规划建设7大重点任务中包括构建快捷高效交通网、打造绿色交通体系的内容。根据现有的河北省轨道交通发展"十三五"规划,"廊涿固保"城际铁路在安新县将设有一站,继续向北直达廊坊固安,与京霸高铁相连。

具体而言,依据去年10月公布的《廊涿固保城际铁路环境影响评价补充信息公告》,廊保城际铁路预计2020年投入运营,其中固保城际铁路自廊涿城际新开固安南站引出,向南经雄县后自引入津保铁路白沟车站,而后线路向西经容城、安新,跨白洋淀,向西至保定,与京广铁路保定东站并站。线路在容城、白洋淀、保定均将设高铁站。

此外,规划还将修建京石、廊香、廊涿、京唐城际等城际铁路,至"十三五"末,预计京津冀地区将形成"四纵四横一环"的城际铁路网。



图 9 京津冀地区城际铁路网规划示意图

图 10 京津冀区城际铁路网近期建设项目走向图



资料来源: 互联网、中国中投证券研究总部

表 4 京津冀地区"四纵四横一环"城际铁路网规划

AX + J	件我心区				じんり							
名称	开工时间	竣工时间		连接区域								
- 電化	2015 12	2010 5	北京	廊坊	廊坊	廊坊	廊坊				_	
京霸线	2015.12	2013.12	2019.5	大兴	广阳	固安	永清	霸州				
一声	2016	2020	北京	北京	廊坊	廊坊	廊坊	天津	唐山	唐山	_	
京唐线	年底	年底	东城	通州	三河	大厂	香河	宝坻	玉田	路西		
⇒ :>#	2016	2020	北京	北京	廊坊	廊坊	天津	天津	天津	天津	天津	
京滨线	年底	年底	通州	燕郊	大厂	香河	宝坻	武清	北辰	东丽	滨海	
崇礼		2020	张家口	张家口	张家口	张家口					_	
支线		年底	下花园	宣化	赤城	崇礼						
南涿州	2016	2020	廊坊	廊坊	廊坊	北京	保定					
廊涿线	年底	年底	广阳	安次	固安	大兴	涿州					
机场		2020	北京	北京	北京	北京	廊坊					
联络线		年底	顺义	通州	大兴	房山	广阳					
环		2020	北京	北京	北京	廊坊					_	
北京线		年底	朝阳	通州	平谷	三河						
固保线	2016	2020	廊坊	保定	保定	保定	保定	保定				
凹木纹	年底	年底	固安	高碑店	雄县	容城	安新	清苑				
宣石 继	2018	2020	北京	保定	保定	保定	保定	保定	保定	石家庄	石家庄	
京石线	上半年	2020	房山	涞水	涿州	定兴	容城	清苑	安国	无极	正定	

资料来源:京津冀地区城际铁路网规划修编方案(2015年-2030年) 中国中投证券研究总部

梳理京津冀城市群城际轨道交通近期建设项目路径,结合已有城际轨道交通线路, 我们发现**北京通州、大兴、保定市涿州、廊坊市固安、广阳、三河、大厂、香河、天津** 市宝坻等区域未来将有多条城际轨道汇聚,轨道交通发展前景无限(尤其是连接首都北京与雄安新区城际铁路节点区域**廊坊固安、保定涿州**),我们判断这些区域对人口的吸引力更大,未来有望成为人口新的集散点,进而形成对住房的高需求预期,区域价值提



升可期,在这些区域拥有充足产业、配套设备、配套服务业布局或土地储备的公司值得最为受益。

表 5 京津冀地区公司布局

公司名称		相关布局区域								
华夏幸福	廊坊	廊坊	廊坊	廊坊	廊坊	廊坊	廊坊	沧州	保定	
干发羊佃	固安	大厂	香河	永清	永安	霸州	文安	任丘	涿州	
北京城建	北京	北京								
10尔坝建	市区	通州								
金融街	天津									
立門は	武清									
荣盛发展	廊坊	廊坊	廊坊	沧州	保定					
木	香河	永清	霸州	/B/11	涿州					
招商蛇口	北京									
コロロゴの口	通州									
廊坊发展	廊坊									
ZII XV LV-UXI	LK44A1									
首开股份	北京	北京								
	40%	通州								

资料来源:中国中投证券研究总部整理

三、回看历史主题投资机会表现,展望雄安概念的演绎

此次雄安新区的设立时以习近平同志为核心的党中央做出的一项重大的历史性战略选择,充分打下最新一代领导人烙印。我们认为在较长时期内,随着雄安新区发展规划及配套政策的落地、新区建设的稳步推进,相关主题概念股会持续受到关注,成为较长时期内的主题投资机会。

我们选择通过考察历次国家重大战略发布实施后主题投资概念股的表现展望本轮主题行情。

2013 年 8 月 22 日国务院批准设立上海自贸区,涵盖上海市外高桥保税区、外高桥保税物流园区、洋山保税港区和上海浦东机场综合保税区,上海自贸区概念龙头股外高桥、陆家嘴、浦东金桥、张江高科最高涨幅分别达 375%、137%、103%、67%,在 9 月 26 日正式挂牌后开始调整,进入当年 11 月股价逐渐稳定,稳定后累计涨幅分别为 178%、60%、35%、47%、33%。2014 年 12 月 28 日全国人大常务委员会授权国务院扩展上海自贸区,将面积扩展到 120.72 平方公里,新涵盖金桥出口加工区、张江高科技园区和陆家嘴金融贸易区,陆家嘴、张江高科又启动了新的一波行情,最高涨幅分别达 162%、261%,行情结束后涨幅为 110%、189%。在行情期间,外高桥、陆家嘴、浦东金桥、张江高科的主要波段累计涨幅为 529%、768%、261%、653%。

2014年12月12日国务院正式批准设立广东自贸区,广东自贸区概念龙头股招商地产(退市),天健集团最高涨幅达45%、45%,2015年3月24日政治局会议通过广东自贸区总体方案、4月21日广州南沙自贸区挂牌成立、4月23日珠海



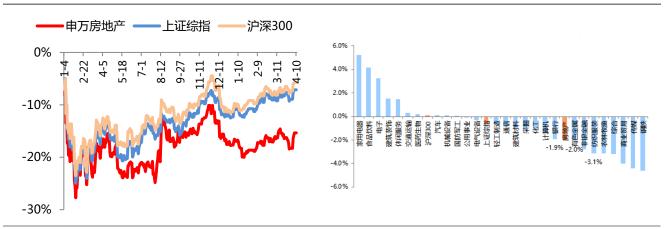
横琴自贸区挂牌成立、4月27日深圳前海蛇口自贸区挂牌成立,招商地产、天健集团再次启动了新的一波行情涨幅达46%、101%,另华联控股加入此轮行情,最高涨幅为128%。在行情期间,招商地产、华联控股、天健集团的主要波段累计涨幅为216%、199%、246%。

2013 年 9 月 7 日,国家主席习近平在哈萨克斯坦纳扎尔巴耶夫大学作重要演讲,首次提出共同建设"丝绸之路经济带"; 2013 年 10 月 3 日,国家主席习近平在印度尼西亚国会发表重要演讲,首次提出共同建设 21 世纪"海上丝绸之路", 2014 年 11 月 8 日,习近平在 2014 年中国 APEC 峰会上宣布,中国将出资 400 亿美元成立丝路基金,为"一带一路"沿线国家基础设施、资源开发、产业合作和金融合作等与互联互通有关的项目提供投融资支持。"一带一路"概念建筑业龙头股中国铁建、中国交建、中国电建、中国中冶随即出现行情,最大涨幅分别达 141%、136%、119%、100%,此轮行情结束后涨幅为 76%、65%、60%、35%;制造业龙头股中国重工、中国南车(现中国中车),中国北车(退市)同样及时跟进行情,最大涨幅分别达 69%、153%、132%,此轮行情结束后涨幅为 33%、91%、77%。

根据我们对上海自贸区、广东自贸区、一带一路等热点概念板块的龙头股表现统计,广东自贸区表现稍弱,龙头平均最高涨幅约 104%、而表现最强的上海自贸区龙头股平均涨幅达 213%,而当概念逐渐冷却,上海自贸区概念龙头股的累计涨幅仍为 108%,广东自贸区仅为 8%,一带一路为 67%。上海自贸区、广东自贸区、一带一路的概念龙头股平均涨幅为 161%、56%、100%。广东自贸区概念股涨幅小于上海自贸区,和自贸区在全国范围内扩散有关(当时不少省市同时申请设立自贸区),因而主题投资概念股带来的影响有所削弱。从"一路一带"主题概念股的表现看,其涨幅与上海自贸区相当。从中可发现,独一无二的国家级战略规划部署,带来的主题投资概念股表现更好,随着国家战略规划落地实施,仍然有好的表现且具持续性,投资回报远强于大盘。预计粤港澳大湾区城市群的规划发展也将对相关概念股产生极大的推动。

图 11 板块股价表现

图 12 板块 3 月涨跌幅对比(申万一级子行业)



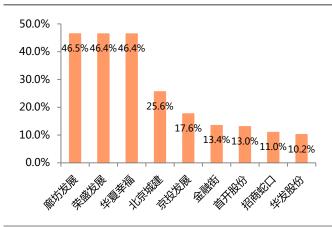
资料来源:WIND、中国中投证券研究总部

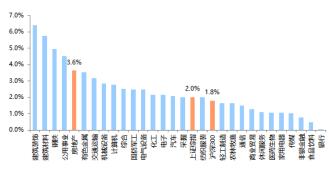
资料来源: WIND、中国中投证券研究总部注:以3月31日 收盘价为准



图 13 重点关注个股涨幅

图 14 板块 4月1-10日涨跌幅(申万一级子行业)





资料来源:WIND、中国中投证券研究总部

资料来源:WIND、中国中投证券研究总部注:以4月10日

收盘价为准

图 15 浦东金桥股价图



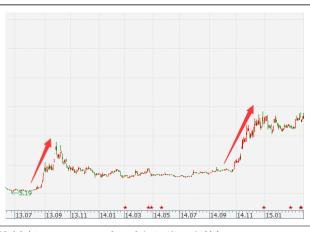


图 16 外高桥股价图



资料来源:WIND、中国中投证券研究总部

图 17 陆家嘴股价图



资料来源:WIND、中国中投证券研究总部

图 18 张江高科股价图



资料来源:WIND、中国中投证券研究总部



表 6 上海自贸区概念股涨幅

	浦东金桥	外高桥	陆家嘴	张江高科
行情最高涨幅	103%	375%	162%	271%
最高涨幅日期	2013-9-25	2013-9-25	2014-12-29	2015-3-11
行情最高 PE (TTM)	46	75	53	77
行情结束增幅	52%	161%	110%	189%
行情结束日期	2014-3-21	2014-1-7	2015-1-19	2015-3-26
行情结束 PE(TTM)	22	38	46	71
波段累计涨幅	261%	529%	768%	653%

资料来源: WIND、中国中投证券研究总部

图 19 华联控股股价图

图 20 天健集团股价图



资料来源:WIND、中国中投证券研究总部

资料来源:WIND、中国中投证券研究总部

图 21 招商地产股价图



资料来源:WIND、中国中投证券研究总部



表 7 广东自贸区概念股涨幅

	华联控股	天健集团	招商地产
行情最高涨幅	128%	188%	107%
最高涨幅日期	2015-6-15	2015-6-4	2015-12-7
行情最高 PE (TTM)	532	41	20
行情结束增幅	-19%	51%	107%
行情结束日期	2015-7-8	2015-7-16	2015-12-7
行情结束 PE (TTM)	194	22	20
波段累计涨幅	199%	246%	216%

资料来源: WIND、中国中投证券研究总部

图 22 中国铁建股价图

图 23 中国交建股价图





资料来源:WIND、中国中投证券研究总部

资料来源:WIND、中国中投证券研究总部

图 24 中国电建股价图







资料来源:WIND、中国中投证券研究总部

资料来源:WIND、中国中投证券研究总部



图 26 中国重工股价图

图 27 中国南车股价图



资料来源:WIND、中国中投证券研究总部

资料来源:WIND、中国中投证券研究总部

图 28 中国北车股价图



资料来源:WIND、中国中投证券研究总部

表 8 "一带一路"概念股涨幅(建筑业)

	中国铁建	中国交建	中国电建	中国中冶
行情最高涨幅	141%	136%	119%	100%
最高涨幅日期	2014-12-31	2014-12-22	2014-12-30	2014-12-22
行情最高 PE (TTM)	17	15	18	28
行情结束增幅	76%	65%	60%	35%
行情结束日期	2015-02-02	2015-2-2	2015-2-2	2015-2-6
行情结束 PE (TTM)	13	13	13	21
波段累计涨幅	141%	136%	119%	100%

资料来源: WIND、中国中投证券研究总部



表 9 "一带一路"概念股涨幅(制造业)

	中国重工	中国南车	中国北车	
行情最高涨幅	69%	153%	132%	
最高涨幅日期	2014-12-22	2015-1-22	2014-12-30	
行情最高 PE (TTM)	68	35	30	
行情结束增幅	33%	91%	77%	
行情结束日期	2015-02-06	2015-2-6	2015-2-2	
行情结束 PE (TTM)	60	27	25	
波段累计涨幅	102%	244%	209%	

资料来源: WIND、中国中投证券研究总部

表 10 概念板块龙头股涨幅

概念板块	上海自贸区			广东自贸区			"一带一路"		
股票名称	浦东金桥	外高桥	陆家嘴	华联控股	天健集团	招商地产	中国铁建	中国交建	中国电建
最高增幅	102.7%	375.3%	162.3%	128.4%	101.0%	81.9%	141.5%	136.0%	118.9%
最低增幅	52.0%	161.0%	110.0%	-18.8%	4.9%	38.5%	75.63%	64.86%	59.95%
平均增幅	77.4%	268.1%	136.2%	54.8%	53.0%	60.2%	108.5%	100.5%	89.4%
板块龙头最高增幅		213.4%			103.8%			132.1%	
板块龙头最低增幅		107.7%			8.2%			66.8%	
板块龙头平均增幅	160.5%			56.0%			99.5%		

资料来源: WIND、中国中投证券研究总部

四、关注城市园区建设、规划区内资源充足、京津冀概念公司

雄安新区的设立将利好三类公司:

1.雄安新区的设立前期将会有大量城市、产业园区建设需求,对于优秀的城市运营商招商蛇口、国务院唯一认可的产业新城运营商华夏幸福长期利好;

2.在规划区域内或附近卡位大量开发资源的房企,不管未来房地产的开发、经营模式是否有创新,拥有资源的房企才能分得新区建设的福利,例如在涿州、固安、大厂、香河、永安、霸州、任丘、文安等环北京地区深入布局的华夏幸福、河北开发企业荣盛发展、廊坊发展。

3.雄安新区的建设将带动京津冀一体化城市群加速发展,金融街、北京城建、首开、 以及布局通州的中国武夷都将长期受益。

核心逻辑: 1、全国性人口红利转向区域性结构性; 2、全国开发用地逐年减少, 尤其是核心城市及周边需求旺盛,土地价格随需求水涨船高; 3、以独特的运营模式卡 位核心城市周边、城市群等战略稀缺资源,有别于需要通过多次招拍挂获取少量用地的 开发模式的公司最受益。

我们认为,雄安新区设立,最受益公司:华夏幸福;次受益公司:荣盛发展、廊坊发展;其余受益公司:金融街、北京城建、首开股份。

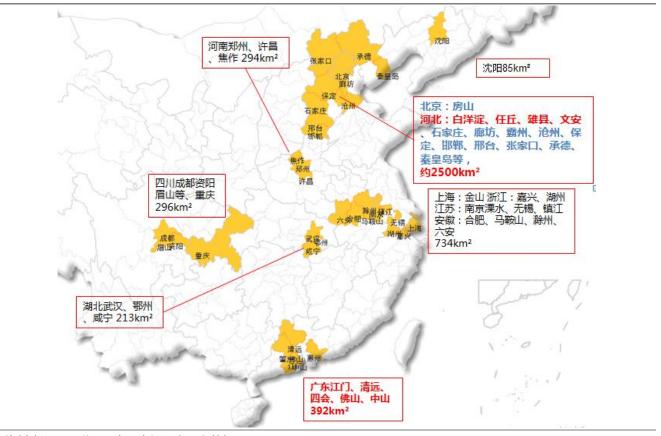
【华夏幸福】乘雄安新区东风,现五好公司优势 强烈推荐



- **好布局。**卡位三大经济圈、长江经济带核心城市周边 4500 平方公里,其中环京 150 公里半径内受托面积超 2500 平方公里,廊涿固保城际铁将与北京、石家庄、廊坊、保定等大中城市的无缝对接,已在铁路沿线布局,固安、永清、霸州、**白洋淀、任丘、雄县**、文安等产业新城,极大受益雄安新区及京津冀一体化的辐射价值。
- **好模式。**产业新城 PPP 模式得到财政部等 20 个部委认可。产业新城快速复制,新进入珠三角、印尼等。借力 PPP 模式和轨道交通,平台模式重大升级,共同发展。
- **好壁垒**。嫁接全球顶尖资源,深耕产业护城河。盈利模式和经营壁垒、产业带动超前布局城市群锁定优质资源、产业服务结构不断升级。深挖产业护城河,战略投资与合作提升产业发展能力。龙头驱动+创新驱动+孵化驱动,促进区域产业升级。
- **好发展。**产业新城模式快速复制,第二、三梯快速崛起,验证产业新城模式的可复制性和盈利模式的可持续性。增加"产业小镇"新产品线,且快速复制复制。
- **好业绩。**5年,销售复合增长 57%,营收增长 45%、净利润 36%,行业领先。以产业发展服务贡献占比近半并将继续提升,产业新城带动区域经济发展和购买力提升,房地产售价稳步增长,毛利持续提升。产业发展服务锁定 5年业绩。房地产预收款项锁定 3年结算业绩。业务发展迅猛,仍将超速发展。17-19EPS 3.20/4.55/6.04 元,对应 PE14/10/7 倍。
- 估值:① 房地产业务+产业发展服务+净资产=1363 亿元,46 元/股。②控制战略资源可变现价值,审慎估算36-54元/股;③开发公司估值10倍PE48元,园区类公司超过普遍超过20倍PE。
- 从新区发展带来周边住房需求和资源价值提升角度,从主题投资持续性看,公司 价值仍有潜力提升。
- **风险提示**:国家经济金融环境恶化至公司产业新城发展遇瓶颈、行业调控过度至 销售经营补打预期、京津**冀**一体化、雄安新城发展迟缓。

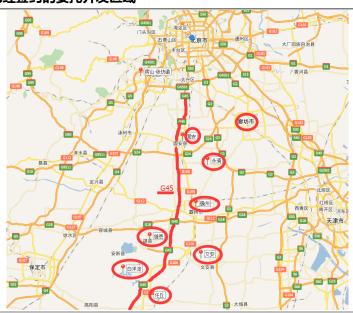


图 29 华夏幸福当前受委托开发区域布局



资料来源: 互联网、中国中投证券研究总部

图 30 G45 沿线区域已经签约的委托开发区域



资料来源:百度地图、中国中投证券研究总部

图 31 廊涿固保城际铁路示意图



资料来源:网络资料、中国中投证券研究总部 备注:6 月 16 日环评显示,铁路廊涿段总长为 110.86km,与公告略差异

【荣盛发展】广泛布局环首都圈河北区域,受益匪浅 强烈推荐

- 开发储备超 2500 万平, 为持续发展打下坚实基础。
- 模式升级打破发展瓶颈。产业地产面积持续扩张,环京区域布局8个产业园区项目, 合计管理面积344.2平方公里。通过园区拓展模式绑定土地资源,为长远发展目标 奠基。围绕京津冀一体化战略,将继续加大园区开发和招商力度,园区战略大步 向前迈进。
- 16年销售额489亿元,同比+58%,5年累计同比增速34%。16年获取储备858万方,均价2457元/平。16年EPS0.94元,预计17-18年EPS1.12、1.35元,对应PE13/11倍。
- 风险提示:销售低于预期,过热城市的再度调控市场回调,产业升级不及预期等。

【廊坊发展】集团在廊坊拥有大量开发资源 推荐

- 集团在临空经济区、万庄新城、新兴产业示范区一二级开发用地建面超过 18000 万平。
- 公司目前为空壳公司,业绩不具参考意义,
- 恒大争持公司股权,对集团整合公司存在不确定因素。
- **风险提示**:销售低于预期,股权之争影响经营,楼市调控市场回调,雄安新区规划建设不及预期等。

【金融街】中央政府区(商务区)龙头,受益京津冀一体化 强烈推荐

- 在京津等城市核心区自持物业超过83万方,其中在北京中央政府区(商务区)超过50万方,黄金地段物业价值和租金持续增长。
- 未结算开发资源超过800万方,其中京津占1/3,且处核心区域。
- 公司与武清区政府合作开发 26.5 平方公里园区。
- 持续受益金融街集团在京津冀的布局,与西城区在金融、保险、证券、文化等业务资源上的协同优势。



- 16 年 EPS0.94 元 , 17-18 年 EPS1.10、1.28 元 , 对应 PE12/10 倍 , RNAV21.2 元/股 (公司物业公允价估算存在被低估)
- **风险提示**:过热城市的再度调控市场回调,雄安新区规划建设不及预期,协同集团业务不及预期等。

【北京城建】北京区域资源龙头(含通州),大量一二级项目联动机会 强烈推荐

- 丰富的融资渠道和大股东丰富的资源支持拓展资源能力突出,充分受益京津冀和 通州开发带来价值的提升。
- 北京及通州一二级开发资源丰富,未结算建面 445 万方,北京占 1/2,北京一级 开发及棚户区改造占地面积 406 万方。
- 16 年销售回款为 169 亿元保持良好势头,同比增 50%。16 年 EPS0.92 元,17-18 年 EPS1.10、1.18 元,对应 PE16/15 倍,RNAV24.8 元。
- **风险提示**:过热城市的再度调控市场回调,京津冀协同发展及北京中央政务区规划建设不及预期。

【首开股份】中央政务区、京津冀核心标的 强烈推荐

- 将积极参与京津冀协同发展、2022 冬奥会、首都副中心建设等重大历史机遇,围绕河北、天津等区域获取资源,值得关注。
- 未结算项目超过 1900 万平,其中京内 31%(510 万平),京外 69%,京内集通州土储之王。受益京津冀一体化政策推进,价值将持续提升,北京国资整合具优势。
- 16 年销售额 631 亿元,同增 93%,剩余预收款项 412 亿,锁定 17 年结算业绩。 17 年计划销售额 615 亿元 略有降低。16 年 EPS0.58 元,预计 17-18 年 EPS0.67、 0.77 元,对应 PE20/18 倍,RNAV20.2 元/股。
- 风险提示:过热城市的再度调控市场回调,京津冀协同发展不及预期。

表 11 重点关注公司估值表

代码	股票名称	16A	17E	18E	16PE	17PE	18PE	RNAV	投资评级
600340.SH	华夏幸福	2.22	3.20	4.55	20	14	10	46.0	强烈推荐
002146.SZ	荣盛发展	0.94	1.12	1.35	15	13	11	16.5	强烈推荐
600149.SH	廊坊发展	0.02 (E)	0.02	0.02	1318	1318	1318	-	推荐
000402.SZ	金融街	0.94	1.10	1.28	14	12	10	21.2	强烈推荐
600266.SH	北京城建	0.92	1.10	1.18	19	16	15	24.8	强烈推荐
600376.SH	首开股份	0.58	0.67	0.77	23	20	18	20.2	强烈推荐

资料来源:wind、中国中投证券研究总部



相关报告

报告日期	报告标题
2017-04-09	《房地产-清明节成交全线回落,环雄安多地集中调控》
2017-04-05	《华夏幸福-百年基业,乘雄安新区东风,现五好公司优势》
2017-04-04	《房地产-设新区疏解城市职能,京津冀加速协同发展》
2017-03-31	《金科股份-销售符合预期,布局转向二线热点城市》
2017-03-28	《万科 A -销售超预期,静待股权事件完满解决》
2017-03-26	《房地产-地方性政策组合拳频出,珠三角三四线跟进调控》
2017-03-24	《福星股份-全年增速符合预期,未来三年盈利改善可期》
2017-03-22	《陆家嘴-优质资源,谋求"地产+金融"开启新时代》
2017-03-19	《房地产防过热多城市出台新调控,去库存三四线将为新看点》
2017-03-16	《新湖中宝-大手笔增持,彰显信心,业绩拐点》
2017-03-12	《房地产-人大释放多重信号,核心周边三四线有望受益》
2017-03-09	《中航地产-部分地产资产剥离,期待转型加速》
2017-03-07	《房地产-大浪淘沙,璞玉自现——2017年2月行业月报及3月投资策略》
2017-03-05	《房地产-多地出台收紧政策,中央坚持分类调控》
2017-02-26	《新城控股-百尺竿头更进一步,一线标杆指日可待》
2017-02-26	《房地产-河北打造京津冀增长极,热点城市涨幅持续》
2017-02-19	《房地产-再融资及个贷收紧,热点城市警惕再度调控》
2017-02-16	《中航地产-资产过户尘埃落定,转型静待集团支持》
2017-02-12	《房地产-节后反弹乏力,三四线成交增速趋缓》
2017-02-09	《金科股份-融创持续增持,若借道回归 A 股对标金地》
2017-02-06	《房地产-风谲云诡,静候良机——2017年1月行业月报及2月投资策略》
2017-02-05	《房地产-返乡购房热情致三四线成交同比逆势上升》
2017-01-22	《房地产-北上深出台商办公寓政策,确保需求端一致调控》



投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6-12 个月内,股价相对沪深 300 指数涨幅 20%以上

预期未来 6-12 个月内,股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10%-20%之间 推 荐: 中性: 预期未来 6-12 个月内,股价相对沪深 300 指数变动介于±10%之间 回避: 预期未来 6-12 个月内,股价相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

行业评级

看好: 预期未来 6-12 个月内, 行业指数表现优于沪深 300 指数 5%以上 中性: 预期未来 6-12 个月内, 行业指数表现相对沪深 300 指数持平 看淡: 预期未来 6-12 个月内, 行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上

研究团队简介

李少明,中国中投证券研究总部房地产行业首席分析师,工商管理硕士,20年证券研究从业经验。

主要覆盖公司:万科、保利地产、招商地产、华夏幸福、泛海控股、金融街、北京城建、首开股份、嘉宝集团、世联行、上实发 展、天健集团、陆家嘴、城投控股、福星股份、中航地产、新城控股、金科股份、荣盛发展、外高桥、张江高科、中南建设、中 国国贸、世茂股份、苏宁环球、滨江集团、华发股份等。

郭 泰,中投证券房地产行业分析师,伦敦城市大学卡斯商学院理学硕士。

谢余胤,中投证券房地产行业分析师,香港科技大学商学院经济学硕士。

免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称"中国中投证券")提供,旨为派发给本公司客户及特定对象使用。中国中投 证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中国中投证券事先书面同意,不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任 何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道,由公司授权机构承担相关刊载或转发责任,非通过以上渠道 获得的报告均为非法,我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中国中投证券认为可靠的公开信息和资料,但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中国中投证券 可随时更改报告中的内容、意见和预测,且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本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头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银 行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是 否使用报告所载之内容,独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失 负任何责任。

该研究报告谢绝一切媒体转载。

中国中投证券有限责任公司研究总部

深圳市 上海市 北京市

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务 北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际 中心 A 座 19 楼 大厦 15 层 邮编:518000

邮编:100032

厦5楼 邮编:200082

传真:(0755)82026711 传真:(010)63222939 传真:(021)62171434

公司网站: http://www.china-invs.cn

上海市虹口区公平路18号8号楼嘉昱大