中部崛起的实质一步

[illegible]

[illegible]

⊙长江证券研究部

一、“两型社会”建设助推中部地区崛起

近日，国务院批准了武汉城市圈为全国资源节约型和环境友好型社会建设综合配套改革试验区，同时获批准的还有长株潭城市群。批准在中部地区设立长株潭城市群和武汉城市圈综合配套改革试验区，是国家促进中部崛起、推动东中西地区协调发展、加快建设资源节约型和环境友好型社会的重大决策。这无疑为武汉城市圈和长株潭城市群改革发展提供了前所未有的契机。

我国中部地区指的是河南、山西、湖北、湖南、江西和安徽六省，从地理位置和经济贡献看，中部地区是我国粮食安全和能源安全的重要保障，同时也为我国特别是东部地区发展提供了有力的原材料和劳动力资源支持。加快中部地区的发展，无论从有利于提高我国粮食和能源保障能力，缓解资源约束角度，还是从破解中国“三农”问题，扩大内需战略的实施，都具有全局破题的意义。

中部六省对中部崛起各自有着不同的战略。河南、湖北希望藉此“中原隆起”和形成“武汉经济圈”；山西、湖南希望借助中部崛起政策，加快自身发展；安徽、江西既“东张”又“西望”，一方面积极融入东南沿海，一方面企盼与中部其它省份一起崛起。在中部地区近年不懈努力下，中部地区经济已经出现了新的热点，如中部正在成为承接东部沿海发达地区产业梯度转移和国际产业转移的热土。部分城市群、城市带和城市圈的建设速度明显加快，一批具有竞争力的优势产业正在出现。

“中部崛起”的意义远远超乎中部地区本身，在中国区域发展总体战略中起着“承东启西”的作用。中部地区的资源优势和区位优势是无可比拟的，既可以为东部地区经济发展提供更强有力的资源供给和需求拉动，也可以为经济发展梯度的逐步转移带动西部地区经济发展，实现东中西经济互动的全国布局。“潜龙在渊，蓄势待发”是目前中部地区发展现状的真实写照，中央加大对中部地区政策支持力度的这股“东风”，则是中部崛起的催化剂。因此，此次“两型社会”建设综合配套改革试验区的获批将会为两个城市圈以及相应的行业和上市公司带来强劲的发展动力。

二、武汉 1+8 城市圈具有成长为全国第四经济增长极的潜力

武汉 1+8 城市圈位于湖北省东部，规划区域包括武汉、黄石、鄂州、孝感、黄冈、咸宁、仙桃、潜江和天门九市。2005 年，武汉城市圈土地面积、总人口和 GDP 总量，分别占湖北省的 31.1%、51.2%和 61.3%。从区域经济特点来看，武汉 1+8 城市圈在中部地区的经济地位优势明显，同时武汉城市圈面临难得的机遇。在国家职能部门的具体规划中，以武汉城市圈为核心的中部地区已被列为继长三角、珠三角、环渤海三大经济发展区之后的重点发展区。国家发改委规划的全国七大经济核心区中，中部沿江地区排在第四位。在建设部对全国八大都市圈设想中，中部沿江地区都市圈也居第四位。从这点看，武汉地区具有成长为全国第四经济增长极的潜力。

1、武汉城市圈在中部区位优势独一无二

首先，从位置上看，武汉城市圈地处以长江经济带为东西向发展轴、京广铁路与京珠高速公路为南北发展轴而构成的“十”字型一级发展轴线交汇处，位于中西部的结合部、长江流域的中游、中部五省的居中位置，具有“中部之中”的区位优势，历史上向来是“九省通衢”。现为全国四大铁路枢纽之一、高等级公路主枢纽、长江中游最大的航运中心、全国第三大通信业务指挥调度中心、电信光缆环网的交汇中心，其优越的交通、通讯区位是中部其它区域不能比拟的。

其次，从资源上看，拥有良好的自然条件和较为丰富的资源基础。此外，水资源丰富，矿产资源中非金属矿（盐矿、石膏、建材）资源丰富，天然气资源开发前景良好，这都为产业发展提供了有力支持。

第三，从产业基础上看，湖北是我国装备制造业的重要基地，具有良好的产业基础。而武汉城市圈中装备制造业的企业数量、资产规模、就业人数等指标均占全省工业的四分之一强；增加值、销售收入占全省工业的 1/3 左右。部分领域优势明显，发展潜力巨大。经过战略布局重新洗牌后，可以在这一优势产业上形成集中突破。

第四，武汉城市圈拥有中部地区最好的科技教育与智力资源优势，是中部地区人才与智力资源最密集地区，因而发展高技术产业引领产业升级具有坚实的技术创新基础。在这方面，“武汉中国光谷”已经形成了技术创新集聚区的典范。

2、城市圈经济定位将加速周边地区城市建设

按照历来规划看，武汉经济圈将向“一核多强”方向发展。武汉城市圈内 9 个城市分为一级主中心城市武汉，二级副中心城市黄石，三级副中心城市鄂州、孝感、黄冈、咸宁、仙桃、潜江和天门 7 个城市。在主要城市间进行产业重新布局，加快基础设施建设，特别是“两环十四射四连线”公路主骨架网的建设、武汉至孝感、鄂州、黄石、仙桃等城市的城际铁路专用线建设、“七区两网一基地”电力生产——供应体系建立完善，以及城市圈信息高速公路和网络城市圈的加快建设，都将使城市之间的一体化程度大大加强。从而武汉向城市圈内其它城市的辐射作用加强，周边城市将迎来城市建设和产业布局的黄金时期。

3、第三产业成为新的增长点

湖北省正处于工业化初期阶段向中期阶段的转变期，从以往周期来看，工业化中期过渡时间内服务业都将面临产业结构变化引致的大发展。因此完全可以预测，第三产业将带动未来湖北经济的新增长点。但是从资本市场的发展来看，目前为止湖北上市公司一共有 60 家，其中制造业企业 40 家，占绝对多数，服务业类上市公司明显偏少，资产规模不够，因此为这些上市公司留下了较大的飞跃平台。

三、长株潭 3+5 城市群将成为湖南崛起的核心增长极

从历来的总体规划思路看，长株潭城市群的目标是在长株潭经济一体化基础上，实施以长株潭为中心，以一个半小时通勤为半径，包括岳阳、常德、益阳、娄底和衡阳在内的 3+5 城市群建设战略，从而实现湖南崛起的核心增长极，成为湖南发展的引擎。此次国家综合配套改革试验区将以“城市群两型社会综改试验区”为主题，有助于在增长模式转变上作出有益的尝试。

1、城市之间差异较小

与武汉城市圈相比较，武汉城市圈的卫星城市中生产总值过 400 亿元的没有，过 300 亿元的有 3 个，卫星城市的发展明显滞后于武汉市的发展，也就减缓了整个城市圈的发展。长株潭城市群中株洲过 500 亿元，湘潭过 300 亿元，长株潭城市群占湖南 13.3%的国土面积和 18.9%的人口，实现了湖南 37.3%的 GDP、36.5%的财政收入和 50.6%的固定资产投资。如果把长株潭“捆在一起”，其 GDP、财政收入将超过武汉，位居中部六省第一，区域经济水平相当，这就减少了中心城市带动周边城市的辐射时间。同时，武汉城市圈的卫星城市的平均人口规模只相当于长株潭城市群的三分之二强，因此长株潭地区基建和服务相关行业也将拥有更快的发展潜力。

2、集群优势明显，一体化起步较快

从地理位置看，长沙、株洲、湘潭三市各相距不超过五十公里，在湘江两岸成品字型排开。就城市群的组合形态看，在全国是独一无二的，且起步时间也较早，早在 1998 年，推进长株潭一体化就成为湖南的全省战略。2006 年起，湖南陆续实施了四个“一”政策，长株潭一体化在一些领域取得突破。目前金融同城已经实现；以前三个城市由两个电网覆盖，如今也实现了电力同网；通讯方面，移动和联通已取消了长株潭之间的漫游费；环境同治也被摆在了最优先位置。此外，三市还实行同一个财政政策，在城市一体化方面占据了先发优势。

四、两个区域内的受益行业及公司

从区域经济发展的行业轮动周期可以看到，行业受益于区域经济发展的先后顺序是存在的。首先在基础设施方面会产生旺盛需求，为经济起步打下坚实基础，然后是相应的配套服务性行业，如仓储物流港口机场，再次是商品零售行业以及房地产行业的需求增加，最后是工业企业在基础设施和服务业的支持下，通过企业重组和产业升级逐步步入高速增长轨道。因此，我们认为相应的投资机会也将随着此周期逐步呈现。当然，武汉城市圈和长株潭城市群不同的特点也决定了产业发展特色和优势的不同。

1、基础设施投资的相关行业率先迎来发展机遇

从武汉经济圈和长株潭城市群的发展战略看，武汉 1+8 城市圈提出到 2010 年基本实现城市圈内外快速轨道交通网、高速公路网、公用通信网的现代化；长株潭 3+5 城市群按照“交通同环、能源通体、生态同建、信息同享、环境同治”的“五同”要求，把资源节约型和环境友好型结合起来，对湖南污染物排放最为密集地区的长株潭地区，在治理流域污染过程中实现重化工业的升级。因此可以预见对基础设施的投资将会出现快速增长，与此相关能源、电力设备、水泥、信息等基建行业将会受益，环保等两型社会概念行业也将出现投资机会。

2、服务行业引来发展契机

两个区域内都是人口密集的城市聚集带，又都位于联结东西部的中部沿江地带，随着区域内经济发展，将会形成中部地区财富和资源的聚集中心，对于服务行业的需求会大大增加。如仓储物流业会为区域内的资源配置提供便利，而随着居民收入的提高，消费能力将得到进一步提升。经济增长中也会产生更多的产品交换需求，因此商品零售业也将迎来新一轮的发展。

3、房地产行业受益明显

鉴于武汉经济圈和长株潭城市群都提出了城市群的概念，因此随着中心城市楼市景气度上升，可以预见城市群房价将会迅速联动，房地产开发结构也出现“周边”紧跟“中心”城市消费的趋势。特别是随着交通设施的改善，房地产价格向周边地区辐射将扩大到整个区域范围内的城市，这也将带动规划区内多个二线城市房价的上升。

4、武汉城市圈内装备制造业和光电子产业将成为增长亮点

规划中提出将分别建立黄石、鄂州、黄冈、咸宁产业聚集带，仙桃、潜江、天门产业聚集带，孝感产业聚集带，原来战略布局的装备制造业势必面临重新洗牌。考虑到武汉、黄石作为老工业基地，国企比重较大，技改与改制任务艰巨，因此央企整合、外资参股和民间资本控股等题材出现的机会将会增加，从而成为值得关注的新一轮投资主题。

同时我们认为，高科技产业的崛起往往对区域经济的发展起到关键作用。就武汉而言，光电子产业将是武汉崛起的支柱产业之一，武汉“中国光谷”的提法更凸现了政府对此产业所寄予的厚望，因此电子信息产业依托区域技术创新能力的发展潜力巨大。“武汉中国光谷”有望成为国内光通信设备及移动通信系统与终端产品的重要研发和生产基地，以及世界光纤光缆的重要研发和生产基地，从而形成比较完整的光电子信息产业链。在政策扶持下，依托人才与智力资源密集优势，将成为这一区域内新的增长亮点。基于此，我们认为，以烽火通信、长江通信和华工科技为代表的武汉光电子产业发展前景更值得期待。

5、武汉城市圈的商品零售业发展空间巨大

我们认为，中部崛起对湖北商业零售公司的影响主要体现在：1、城市圈功能的提升带来人口的快速聚集与增长；2、中部崛起对居民可支配收入的提升。从中部崛起的龙头地位来说，武汉的商业零售发展潜力巨大，存在着巨大的投资机会。

6、长株潭城市群内机械和旅游行业面临发展机遇

从发展历史看，工程机械在长沙发展的历史并不长，但增长势头比世界上任何一个城市都强劲，目前已成为中国工程机械行业聚集度最高的城市。在长株潭的整体规划中，长沙在高新技术、工程机械、电子技术产品方面有显著优势。湘潭以钢铁、机电和建材居优。株洲则以交通设备制造、有色冶金和化工为优势。因此，长株潭地区的产业整合已然开始。试点改革后，在资源节约型的发展方向引导下，势必加快优势产业资源整合速度，地区内相关上市公司特别是具有良好基础的机械行业类上市公司将面临发展机遇。

值得期待的还有湖南地区的旅游业，从规划看长株潭的特色是生态之美。两型社会主题将推动环境改造和人居生态城市的出现，再加上湖南省原有的丰富旅游资源，这都为湖南省旅游产业的发展带来了飞跃的契机。

7、重点关注的上市公司

在前述受益行业中，我们看好面临相关发展机遇的重点上市公司，具体有福星股份、武汉中百、鄂武商、武汉中商、东风汽车、湖北宜化、武钢股份、大冶特钢、岳阳纸业、马应龙、山河智能、三一重工、中联重科等。

（执笔：李冒余、李兴）

券商研究机构首次关注上市公司追踪

（统计日：12 月 1 日–12 月 12 日）

股票代码	股票名称	机构名称	机构评级	报告类型	发布时间	2007报告预期		2008报告预期		2007一致预期		2008一致预期		目标价	12.11 收盘价
						EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE		
600362	江西铜业	[illegible]	[illegible]	[illegible]	12-10	1.69	31.479	2.45	21.714	1.559	34.017	1.908	27.785	61.30	53.20
600362	江西铜业	[illegible]	[illegible]	[illegible]	12-10	1.58	33.671	1.89	28.148	1.559	34.017	1.908	27.785	56.00	53.20
600649	原水股份	[illegible]	[illegible]	[illegible]	12-10	0.22	92.182	0.55	36.873	0.24	84.194	0.522	38.621	22.74	20.28
001696	宗申动力	[illegible]	[illegible]	[illegible]	12-10	0.45	49.156	0.6	36.867	0.474	45.653	0.699	30.992	23.00	22.12
002001	新 和 成	[illegible]	[illegible]	[illegible]	12-5	0.2	140.25	0.89	31.517	0.152	167.645	1.079	23.653	--	28.05
002198	嘉应制药	[illegible]	[illegible]	[illegible]	12-5	0.261	--	0.333	--	--	--	--	--	--	--
002194	武汉凡谷	[illegible]	[illegible]	[illegible]	12-4	0.929	48.762	1.19	38.067	0.932	48.588	1.179	38.409	--	45.30
000050	深天马 A	[illegible]	[illegible]	[illegible]	12-4	0.233	57.94	0.349	38.682	0.253	52.581	0.346	38.42	12.80	13.50
601390	中国中铁	[illegible]	[illegible]	[illegible]	12-3	0.15	57.267	0.21	40.905	0.156	55.363	0.21	41.257	--	8.59
002197	证通电子	[illegible]	[illegible]	[illegible]	12-3	0.492	--	0.628	--	--	--	--	--	--	--

说明：

“首次关注”品种由于市场认知度不高往往非对称信息体现得较为明显，在知情者交易向公众化交易过渡过程中黑马频出。我们从两个角度追踪它们的动向，一是利用机构研究报告明示出具的“首次关注”为筛选逻辑，但应注意到的是某机构出具的首次关注品种可能已是其他机构早已纳入关注范畴的品种；二是从全部卖方机构的研究成果中筛选出一个周期内第一次被机构纳入研究关注范畴的品种（即首篇报告）。

（数据来源：上海朝阳永续一致预期 www.go-goal.com）

■信息评述

11月份 CPI 指数同比上涨 6.9%

国家统计局周二公布的数据显示，今年 11 月份，我国居民消费价格指数（CPI）同比上涨 6.9%，涨幅比上月提高 0.4 个百分点，并创下自 1997 年 1 月以来近 11 年新高。

国金证券： ▶▶▶

食品价格依然是 11 月份 CPI 创出新高的主要原因，而 CPI 在明年春节前仍然存在再创新高的可能。一方面由于冬季的来临，人们对肉类和油脂的消费增加，而肉类供应的改善显然还需要时间，鲜菜和鲜果的供应也可能减少；另一方面，随着居民收入水平的提高，以及春节的临近，居民消费和商家的囤积需求都会增加。虽然食品价格仍然是 CPI 再创新高的主要原因，但引起我们注意的是能源价格调整对物价上涨的推动作用正在显现，这也是核心消费价格指数（非食品价格）抬头的原因。从产品和服务类别来看，居住也已经成为食品以外 CPI 上涨的最主要原因。我们认为，能源和食品价格的上涨都具有回归合理价格的性质，而且该过程尚未结束。同时由于要素价格调整势在必行，更多的产品将会加入价格回归行列，全面的物价上涨可能难以避免。

虽然本月 CPI 再次创出新高，但是我们认为央行短期内加息的可能性比较小，未来数量型的紧缩工具将会成为主角。同时，由能源价格调整导致的 PPI 和 CPI 的联袂上涨更凸现了加快升值的必要性。由于通胀趋势难以逆转，我们认为明年 CPI 仍将保持高位运行局面，全年 CPI 涨幅将达到 4.5%左右，央行明年可能仍然需要加息来改变存款负利率的局面，但是贷款利率的上调幅度和次数可能将少于存款利率的上调，非对称加息将成为明年利率调整的重要特征。

美联储下调基准利率 25 个基点

美联储年内第三次降息，下调基准利率 25 个基点，由 4.5%下调至 4.25%，年内降息幅度达到 1%。

德邦证券： ▶▶▶

由于最近公布的经济数据表现要好于预期，如美国劳工部公布的非农就业数据为 9.4 万人，要好于华尔街此前的预期 8.5 万人，而 10 月份的数据也由 16.6 万向上修正为 17 万人，此外最新公布的房屋销售数据也出现一定上升，但是海外市场的许多投资者和经济界人士仍然对美联储大幅减息（50 个基点）抱有很高预期，而美联储本次减息幅度小于市场预期导致了投资者对信贷市场信心有一定幅度的下滑，美元则由于减息幅度小而扭转了对主要货币（日元除外）的持续下跌走势出现快速回升。由于市场避险情绪的加重，日元汇率出现上扬，美国股市在美联储减息决定公布后出现较大幅度下跌。由于美元在短期内仍有可能继续维持强势，而外围市场将维持调整走势，这将对 A 股市场目前的反弹构成一定压力。

■行业评析

房地产信贷管理出台《补充通知》

近日人民银行及银监会联合下发《关于加强商业性房地产信贷管理的补充通知》，对之前《关于加强商业性房地产信贷管理的通知》中未明确规定而引起争论的一些事宜做了补充规定。

联合证券： ▶▶▶

在补充通知中最为引人关注的是“以借款人家庭”为单位认定房贷次数而非以个人为单位认定。我们认为这一规定意味着房贷认定标准将几乎没有弹性，因而也再次传递出人行对炒楼及投资性购房需求强力挤压的政策意图。

同时在对第二套房贷的认定上，无论第一套房贷是否还清，也无论第一套房贷是否是住房公积金贷款，除非家庭人均住房面积低于当地平均水平，否则都按第二套房贷来发放。显示出人民银行对第二套房贷从严认定、从严发放的原则。此外补充通知中还明确规定，对于提供虚假信息和虚假收入证明的个人和单位，所有商业银行将不得受理其信贷申请及采信其证明。明显加大了对不诚信行为的惩罚和打击力度。

我们预期在从紧货币政策下，以及按季度发放信贷额度的信贷政策下，严格认定第二套房贷将进一步压缩并抑制投资性及投机性购房需求。不过从紧的信贷政策也将限制开发商投资和开发能力，因此行业供给能力也将有所下降，供求双方或许将在同时有所降低的水平上重新平衡。不过最终影响两类需求的是对未来房价的预期，房贷杠杆的影响将退而居其次。在行业供给将有所下降，而经济仍将持续强劲增长的预期下，还难以形成房价将进入下跌周期的预期。因此，或许银行信贷紧缩的执行力度将成为决定房地产行业短期内发展速度的最主要因素。

积极稳妥推进证券公司对外开放

近日，中国证监会新闻发言人就当前我国证券公司进一步对外开放问题发表谈话指出，证监会将积极稳妥推进证券公司对外开放工作，促进资本市场又好又快发展。

中原证券： ▶▶▶

在 12 月 12 日–13 日第三次中美战略经济对话举行前夕，中国证监会新闻发言人的此番谈话，无疑是对今年 5 月中美两国共同发表《第二次中美战略经济对话联合声明》中相关承诺的兑现。根据《联合声明》，在金融服务业领域，中国将在 2007 年下半年恢复审批证券公司的设立；在第三次中美战略经济对话之前，将宣布逐步扩大符合条件的合资证券公司的业务范围，允许其从事证券经纪、自营和资产管理等业务。

合资证券公司设立的放开将促进国内优质证券公司设立投行、资产管理等高度专业化子公司的进程。对合资证券公司业务范围的逐步扩大，将加深外资券商参与国内证券市场的深度和广度。可以预期，随着中美战略经济对话的逐渐深入，国内证券业开放进程加快、开放深度加深当是必然趋势，国内中小券商也将面临更加严峻的生存发展环境。