太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2018-04-15

策略点评报告

主题投资系列：高规格自贸区后，海南板块还存在机会吗？

证券分析师：周雨　电话：010-88321580　E-MAIL：zhouyu@tpyzq.com　执业资格证书编码：S1190210090002

证券分析师助理：万科麟　电话：010-88695238　E-MAIL：wankl@tpyzq.com　执业资格证书编码：S1190117100013

事件：

4 月 13 日下午，国家主席习近平出席海南建省办经济特区 30 周年会议，推动一系列海南改革措施。

【策略组核心观点】

在预期兑现后，从博弈角度来看海南板块大概率见顶回落，农业、服务业由于自由流通市值普遍较小，短期最受提振;长期看，海南概念板块中房地产、基建板块、交通运输业相关个股配置价值更高。对宏观经济而言，海南自贸区是扩大对外开放的排头兵，具有战略意义。

1、海南自贸区确认，其规模大、规格定位高、开放模式创新，是改革开放四十周年及建省三十周年的重大礼包。规模上看，海南自贸区面积约 3.5 万平方公里，远高于上海自贸区的 100 平方公里；其规格定位高，具有四大定位：即深化改革开放试验区、国家生态文明试验区、国际旅游消费中心、国家重大战略服务保障区；且在开放模式探索上进行了创新，在九个层面支持海南继续深化改革开放：现代服务业、信息产业、农业、科研创新、旅游、海洋经济、生态、科教、人才等九大方面，现代服务业方面，放开体育彩票和国际赛事即开彩票，支持设立国际能源、航运、大宗商品、产权、股权、碳排放权等交易场所，信息产业方面增量信息较少且海南暂时不具备相应足够的人才、资本、政府管理等条件，农业方面打造国家热带农业科学中心，科研创新方面将设立海南国际离岸创新创业示范区，旅游方面将实施更加开放便利的离岛免税购物政策，生态方面建立现代生态环境和资源保护监管体制，科教方面鼓励国内外知名高校和研究机构在海南设立分支机构并支持海南大学建设国际一流学科，人才方面支持海南开展国际人才管理改革试点，且允许外籍和港澳台地区技术技能人员按规定在海南就业、永久居留。我们认为，在现有国情下，这些举措整体来看形成了有体系的配合且针对海南的优势有的放矢，集中发展旅游业、现代服务业和高新技术产业。而在政策配合中，最重要的是放开服务业、人才以及离岛免税购物政策。长期来看，结合海南的区位竞争优势以及中央对海南的精准定位，海南有可能成为中国的夏威夷+拉斯维加斯。

2、从短期来看，政策的针对性决定了短期最受益的板块为农业、旅游及零售行业相关个股，但冲高回落概率较大。从博弈层面来看，海南概念相关个股均已出现了较充足的换手（上周平均周换手率在 25%左右，雄安概念在去年 4 月 1 日前周换手率约为 12%），证明海南概念板块已被提前预期，筹码派发已经比较充分；从主题投资的角度来比较，我们对比去年雄安新区宣布前雄安概念个股的情况发现，无论从当时的周换手率（如前所述）、估值（当时雄安概念股整体市盈率约为 20 倍，现在海南板块整体市盈率约 63 倍）来看，海南板块的个股质地均不如雄安概念板块，唯有自由流通市值这一点大幅优于雄安概念板块（雄安概念在剔除第一大权重华夏幸福后自由流通市值后约为 3000 亿，海南概念板块剔除中国国旅后约 2000 亿），且考虑到现在市场风险偏好较当时有所降低，我们认为很难重演当时相关标的连续涨停的盛况，短期冲高回落概率较高。

3、从长期来看，最受益于海南自贸港实验的仍然是当地房地产企业及基建相关的企业。海南自贸港的试验性质决定了其相关个股弹性较大：假如试验不成功，则相关标的的盈利将远低于预期，假如试验成功，那么海南有可能出现新一批优质企业；而无论何种情况，海南的基础设施建设行业以及房地产业均将得到发展，即淘金热中卖铲子的生意最受益思维。我们认为，可以关注海南板块中相关行业标的。

4、我们在博鳌亚洲论坛主旨演讲的点评中提到，中国接下来的经济思路是在上游资源端通过供给侧改革做大做强国有企业实现涉及国家安全领域的垄断，同时在服务业和制造业上扩大对外开放，引入充分竞争，实现对高新制造的产业格局新旧动能重塑（即加速新兴行业在整个经济体中所占的比重），博鳌亚洲论坛上宣布的制造业、金融业对外开放以及海南开始的服务业对外开放正在逐步验证我们的观点。

风险提示：政策落地不及预期

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平－5%与 5%之间；
看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zxy_lmm@126.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
广深销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
深圳销售	查方龙	18520786811	zhafanglong@126.com
深圳销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
深圳销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
深圳销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对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所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。