

张忆东
吴峰 蒋仕卿
李彦霖 翁湫
周琳

联系方式
021-38565932
Zhangyd@xyzq.com.cn

“一带一路”全球大战略下的系统性机会

2014年11月1日

投资要点

★“一带一路”全球大战略恰逢其时，有望启动海外基建浪潮。IMF 为代表的全球财政政策指导思想发生重大变化。我们认为，在 11 月 15-16 日在澳大利亚布里斯班举行 G20 领导人会议，有望继续重申全球基础设施投资倡议。通过债务模式的基建扩张，拉动全球经济对投资者构成一种潜在的拐点性机会。

★中国资本输出战略越发清晰

——福塔莱萨成为中国版马歇尔计划的启动点。以福塔莱萨金砖货币体系和金砖开发银行为标志性事件，中国版的马歇尔计划已经启动。

——亚洲基础设施投资银行（AIIB）成为对全亚洲的资本输出平台。2014 年 10 月 24 日，中国为首成立亚洲基础设施投资银行，成为中国向全亚洲进行资本输出的战略性平台。**具有资本优势和产业比较优势的中国，将是其中的最大受益者。中国的基建产业链企业，将会实质性受益于中国走出去战略带来的需求大增长。**

——人民币国际化将助推中国走出去战略。人民币的国际化将作为货币发行保证金的外汇储备释放出来，成为可以动用的一种战略性资产，成为中国实行资本输出战略的重要保障。

——“一带一路”是中国资本输出计划的战略载体。（1）丝绸之路经济带同时具备能源和地缘安全意义（2）“21 世纪海上丝绸之路”的建设是中国连接世界的新型贸易之路。

★三条主线，看好投资品产业链的拐点性机遇

——（1）**资本输出促进产业升级，推荐基建、高铁和核电。**基础设施的安全畅通是加强贸易、促进人员往来与文化交流的前提，在构建“一带一路”中处于基础性的地位。除新加坡外，东盟国家和中亚地区工业化程度均不高，基础设施落后，对管线、铁路、港口、机场、电信、核电等基础设备和能源设备需求量巨大。

——（2）**丝绸之路经济带地域首推新疆和陕西，行业推荐基建、能源产业链。**新疆是丝绸之路的中国对外出口，且经济发展水平低，基础设施发展空间大；陕西是丝绸之路的起点，政策出台积极。作为陆上交运通道，“丝绸之路经济带”首先要打通西北五省的交通道路，因此需大力发展运输的基础设施建设，而中亚国家的能源运输给丝绸之路沿线各省带来油气管道建设的投资机会。

——（3）**海上丝绸之路地域首推福建和广西，行业推荐交运。**福建的地理位置具有对台交往的独特优势，且目前正在申请海西自贸区；广西是我国唯一与东盟海陆相连的省，是海上丝绸之路中的“通道”和“门户”，现代的“海上丝绸之路”将中国和东南亚国家临海港口城市串起来，所属地港口将直接受益。

★相关具体个股请参见报告正文。

请阅读最后一页信息披露和重要声明

目 录

“一带一路”全球大战略恰逢其时，有望启动海外基建浪潮.....	4
从财政紧缩走向大力发展基础设施，全球财政政策指导思想开始转变.....	4
11月15-16日G20布里斯班峰会有望呼应IMF财政指导思想的变化.....	6
中国资本输出战略越发清晰.....	6
福塔莱萨成为“中国版马歇尔计划”的启动点.....	6
亚洲基础设施投资银行（AIIB）成为对全亚洲的资本输出平台.....	8
人民币国际化将助推中国走出去战略.....	9
“一路一带”是中国资本输出计划的战略载体.....	10
丝绸之路经济带——先富带动后富，开辟“中国制造”的新天地.....	11
海上丝绸之路——走向蓝海的大国突围战略.....	13
三条主线，看好投资品产业链的拐点性机遇.....	15
资本输出促进产业升级，推荐基建、高铁和核电.....	15
丝绸之路经济带地域首推新疆和陕西，行业推荐基建和能源产业链.....	19
海上丝绸之路地域首推福建和广西，行业推荐交运港口.....	22
图表 1: 全球实际公共资本存量处于收缩状态.....	4
图表 2: 新兴经济体人均用电量和道路存量仍有巨大增长潜力.....	5
图表 3: 中国 GDP 占全球份额不断提升.....	6
图表 4: 美国国际收支账户在 60 年代保持了经常账户顺差和金融账户逆差.....	7
图表 5: 美国通过单边捐赠、政府长期贷款、私人 FDI 投资输出美元.....	7
图表 6: 亚洲基础设施投资银行各成员国固定资本形成金额.....	9
图表 7: 人民币国际化快速推进.....	9
图表 8: 央行外汇储备充裕.....	10
图表 9: 国家层面对“一路一带”进行战略部署.....	10
图表 10: 丝绸之路经济带国内主要覆盖区域.....	11
图表 11: 丝绸之路经济带在国外拓展广阔.....	11
图表 12: 中巴经济走廊是“丝绸之路经济带”的重要环节.....	11
图表 13: 中国的原油和天然气对外依存度.....	12
图表 14: 2013 年中国天然气进口来源.....	12
图表 15: 2013 年中国原油进口来源.....	12
图表 16: 中亚主要原油和天然气产地三国.....	13
图表 17: “21 世纪海上丝绸之路”路线图.....	13
图表 18: TPP、TTIP 最新情况.....	13
图表 19: 东盟和中国是世界经济持续增长希望所在.....	14
图表 20: 东盟出口中国：2002-2012.....	14
图表 21: 中国出口东盟：2002-2013.....	15
图表 22: 国家领导人的“高铁”外交.....	15
图表 23: 国家领导人的“高铁”外交推销国家.....	16
图表 24: 国家领导人的“核电”外交.....	17
图表 25: 海外工程承包相关 A 股.....	17
图表 26: 高铁产业链相关 A 股.....	17
图表 27: 工程机械类 A 股.....	18
图表 28: 核电输出产业链相关 A 股.....	18
图表 29: 新疆人均 GDP 低于全国水平.....	19

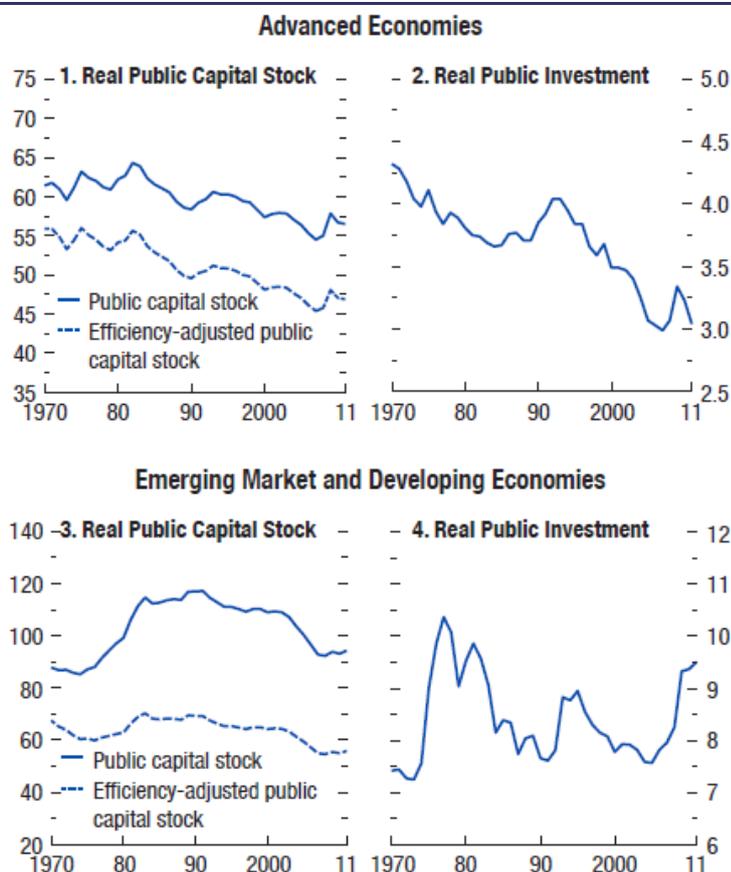
图表 30: 新疆第一产业占比高(2013 年).....	- 19 -
图表 31: 新疆地区 GDP 增速高.....	- 20 -
图表 32: 新疆固定资产投资累计同比增速高.....	- 20 -
图表 33: 西部地方政府债务占 GDP 比重	- 20 -
图表 34: 陕西“丝绸之路经济带”各规划	- 21 -
图表 35: “丝绸之路经济带”基础设施建设相关个股.....	- 21 -
图表 36: “丝绸之路经济带”能源基础建设相关个股.....	- 22 -
图表 37: 近期海西相关事件跟踪	- 23 -
图表 38: 全球闽商分布地图	- 24 -
图表 39: 福建省对外贸易	- 24 -
图表 40: 福建基建投资和生态文明相关个股.....	- 24 -
图表 41: 广西“海上丝绸之路”进展	- 25 -
图表 42: 广西区域相关消费股	- 25 -
图表 43: “海上丝绸之路”相关交运港口股.....	- 26 -

“一带一路”全球大战略恰逢其时，有望启动海外基建浪潮

从财政紧缩走向大力发展基础设施，全球财政政策指导思想开始转变

2008 年次贷危机之后，特别是 2011 年发生欧债危机之后，人们看到了不审慎的财政赤字的毁灭性结果。在这一背景下，以 IMF 为代表的传统“财政整固”（fiscal consolidation）理念，再度大棒挥舞，强调采用严格的财政纪律，通过降低财政赤字率，以及推进市场化改革，从而恢复经济活力。然而，这一教条主义的财政紧缩救助思路，在当下，却遭受到了广泛的质疑：经济已经处于深度萧条之时，还要再加上财政紧箍咒，这无疑于在政治上选择自杀。

图表 1：全球实际公共资本存量处于收缩状态

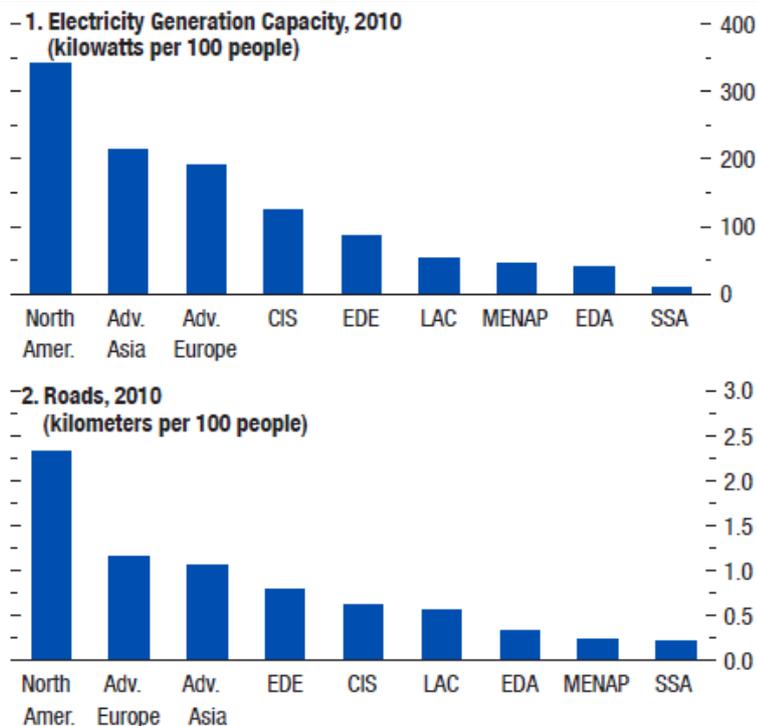


数据来源：IMF，兴业证券研究所

虽然经济危机往往由不当的财政滥用造成，但当经济萧条来临之时，如何制定合理的逆周期财政政策，从而拉动经济增长走出困境，仍然是政府的责任。**我们认为，扩张性的财政政策，本质上需要考虑的就是资产的跨期配置是否有超额回报。**举例而言，如果当前借款利率是 5%，资本性财政支出投向有回报的领域而形成资产的回报率达到 10% 的话，那么，当期的财政赤字在未来就能以更高的税收收入增加得到补偿，因此，当期的逆周期财政赤字政策就是有价值的。

这一理念也和林毅夫教授任世界银行（World Bank）副行长时（2008-2012）提出的通过全球基建投资拉动全球经济增长走出泥潭的思路是吻合的。当下，新兴市场经济体仍然面临着普遍的公共基础设施不足，如果经过精细计算的基建项目投资从而打破瓶颈，就能充分发挥这些国家的比较优势，从而拉动全球经济增长。

图表 2: 新兴经济体人均用电量和道路存量仍有巨大增长潜力



数据来源：IMF，兴业证券研究所

在这一思路指导下，**我们判断 IMF 指导性的财政政策思路发生了系统性的变化。** IMF 在 2014 年 10 月发布的《世界经济展望（World Economic Outlook）》里的第三章，专题探讨了《是不是到大力发展基础设施的时候了？公共投资的宏观经济效应》，IMF 着重提出：**在面临基础设施需求的国家，现在是大力发展基础设施的时候了。**先进经济体目前的借款成本低、需求疲软，许多新兴市场和发展中经济体存在基础设施瓶颈。

过去三十年里，在先进、新兴和发展中经济体，公共资本存量在产出中所占比例（基础设施的代理指标）显著下降，表明存在着基础设施需求。新兴市场和发展中经济体基础设施提供数量的差距非常明显。新兴市场经济体的人均发电量仅相当于先进经济体水平的五分之一，而低收入国家的人均发电量仅相当于新兴市场经济体水平的八分之一左右。一些先进经济体的现有基础设施的质量正出现不足。

公共基础设施是必要的生产要素。**增加公共基础设施投资能够在短期和长期内提高产出，特别是在经济不景气时期以及投资效率高的情况下。**根据对先进经济体样本的分析，投资支出对 GDP 比率每上升 1 个百分点，同年的产出水平将提高约 0.4%，四年后将提高 1.5%。

债务融资的项目可能会带来较大的产出效应而不提高债务对 GDP 比率，前提是通过高效投资来满足明确识别的需求。换言之，**公共基础设施投资如果实施得当，将能产生足够收益而自我维持**。在公共投资效率相对较低的国家，一项关键的优先任务是通过改善公共投资过程来提高基础设施投资质量，措施包括改进项目评估、选择和执行以及开展严格的成本效益分析等。

11月15-16日G20布里斯班峰会有望呼应IMF财政指导思想的变化

IMF 的思路转变，已经逐渐进入了全球主要经济体的财政决策之中。随着全球经济力量的逆转，由 G8 和 12 个新兴市场国家组成的二十国集团 (G20)，已经取代 G8，成为全球最重要的国际间沟通协商机制。在 G20 在 10 月 10 日召开的 G20 财长和央行行长会议，重申了促进经济增长目标。

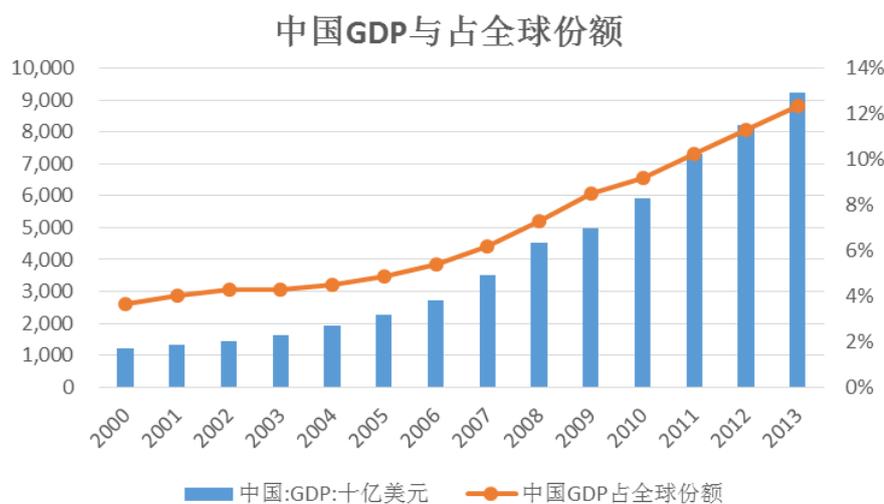
我们认为，在 11 月 15-16 日在澳大利亚布里斯班举行 G20 领导人会议，有望继续重申全球基础设施投资倡议。如此，则通过债务模式的基建扩张，拉动全球经济走出“新平庸 (new mediocre)” 状态，将对投资者构成一种潜在的拐点性机会。“一带一路” 作为中国资本输出的全球大战略的点睛之笔，毫无疑问是恰逢其时。

中国资本输出战略越发清晰

福塔莱萨成为“中国版马歇尔计划”的启动点

后危机时代，中国在世界经济中扮演的角色越发重要，2013 年末，相比 2008 年末，中国 GDP 占全球 GDP 的比例，已经从 7% 提升到了 13%，成为一支不可忽视的力量。

图表 3: 中国 GDP 占全球份额不断提升



数据来源: CEIC, 兴业证券研究所

在这样的背景下，中国对外政策发生系统性转变。我们在前期报告《福塔莱萨：

中国版马歇尔计划的启动点》(20140722)中，通过对比美国二战后推进的马歇尔计划，指出，**以福塔莱萨金砖货币体系和金砖开发银行为标志性事件，“中国版的马歇尔计划”已经启动。**

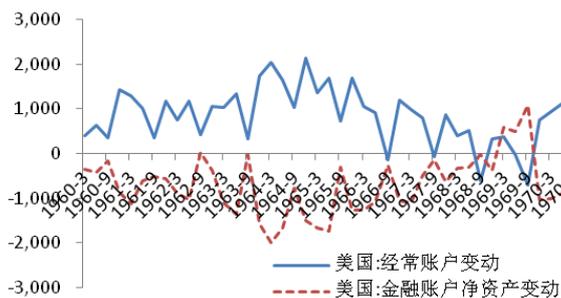
马歇尔计划正式名称为欧洲复兴计划，在 1948 年 4 月签署，其目的在于帮助欧洲复兴从而抵御苏联的扩张。在马歇尔计划实施的 4 年时间内，美国共给予了 OECD 国家 130 亿美元的援助，相当于 2013 年通胀调整后的 1480 亿美元，占 1948 年美国 2580 亿美元 GDP 的 5%，从规模上而言这一计划非常巨大。

马歇尔计划本身有浓烈的意识形态色彩，但是，马歇尔计划有一个可能未预料到的结果是，通过对外援助，避免了美国二战后的经济衰退。美国在当时面临二战后大量退伍军人复员和军用品产能过剩，且美国内战、一战之后都遭遇到了需求下降，经济紧缩，因此二战后 1946-1948 年股市估值低迷，投资者都在等待衰退的到来。最终，马歇尔计划创造需求的模式启动了全球黄金增长时代，美国股市也走入了近 20 年的大牛市。

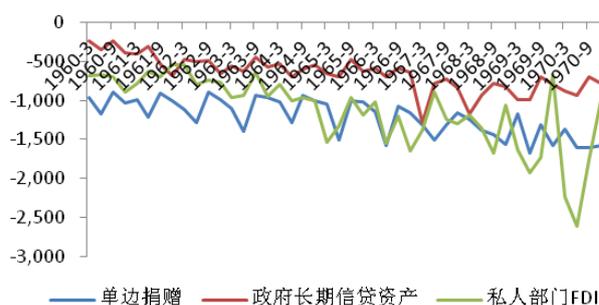
在启动欧洲经济之后，美国的政府和私人部门继续向欧洲投资，拉动了欧洲经济的增长。我们从美国的国际收支账户上就能清晰看到，战后到 1970 年代初的“布雷顿森林体系”解体之前，美国长期保持了经常账户顺差，美国一方面在战后保持着制造业的全球竞争力，另一方面，美国将赚取的经常账户顺差变成对外债权，并且美元通过对外捐赠、政府长期贷款项目、私人部门 FDI 方式大量流出美元支援其他国家增长。

图表 4: 美国国际收支账户在 60 年代保持了经常账户顺差 图表 5: 美国通过单边捐赠、政府长期贷款、私人 FDI 投资和金融账户逆差

美国:经常账户与金融账户:1960-1970 百万美元



美国:单边捐赠、政府长期贷款、私人 FDI 百万美元



数据来源: Wind, 兴业证券研究所整理

“中国版马歇尔计划”具有扎实的**现实基础**。一方面是中国有过剩产能和过剩外汇资产，另一方面是新兴市场国家 (EME) 和欠发达国家 (LDC) 的基础设施建设仍然欠缺，发达国家由于自身陷入主权债务的泥潭无法拉动全球增长，于是，中国利用积累的外汇储备作为拉动全球增长的资本金，同时通过资本输出带动消化过剩产能，成为了一个一石双鸟的战略。

建立国际间投资银行是中国学习当年的美国，通过供应商融资的模式，一方面可以提高自身外汇资产的收益率，另一方面，通过给新兴市场提供资金拉动其增长，从而带动自身过剩产能的消化，成为了“中国版马歇尔计划”的现实基础。同时国家领导人在出访活动中，不断推销高铁、核电等高端技术设备以及基础设施建设项目给各国，体现出中国资本输出的意愿和决心。

中国版马歇尔计划体现了新的国家领导人上台以来的重大国家战略，14年下半年发展迅速：7月15日，金砖五国在巴西福塔莱萨宣布成立“金砖国家开发银行”，同时建立了“金砖国家应急储备安排”。前者初始资本为1000亿美元，由5个创始成员平均出资。后者同样拥有1000亿美元的应急基金，中国出资410亿美元，拥有投票权38.95%，俄罗斯、巴西、印度各出资180亿美元，南非为50亿美元。按照进程，金砖国家开发银行将于2016年在上海成立。

然而，我们也必须承认的是，金砖货币体系和金砖开发银行在未来实践过程中，仍然有不明确之处，如何才能协调各个金砖大国，未来不确定大于机遇。

亚洲基础设施投资银行（AIIB）成为对全亚洲的资本输出平台

在这样的背景下，2014年10月24日，中国为首成立亚洲基础设施投资银行，成为中国向全亚洲进行资本输出的战略性平台。在北京签署《筹建亚投行备忘录》的国家包括中国、印度、哈萨克斯坦、科威特、老挝、马来西亚、蒙古国、缅甸、尼泊尔、阿曼、巴基斯坦、菲律宾、卡塔尔、新加坡、斯里兰卡、泰国、乌兹别克斯坦、孟加拉国、文莱、柬埔寨和越南共21个国家。根据《筹建亚投行备忘录》，亚投行的法定资本金为1000亿美元，初始认缴资本目标为500亿美元左右，实缴资本为认缴资本的20%，目前各意向创始成员国同意将以国内生产总值（GDP）衡量的经济权重作为各国股份分配的基础，中国最多股权占比为50%。按照目前工作计划，**预计各国在2015年内完成章程谈判和签署工作，使亚投行在2015年底前投入运作。**

亚洲基础设施投资银行，将成为中国通过走出去战略进行资本输出的平台。根据财政部部长楼继伟的思路，未来亚洲基础设施投资银行将通过债务融资的方式，结合其巨额资本金，有力地整个亚洲基础的基础设施投资提供资金支持。我们估算了当前除中国以外的20个AIIB成员国家的2012年固定资本投资，和占GDP比率，可以发现，18国相加的2012年固定资产投资总金额为1.12万亿美元，约占当年中国总固定资本形成30%，而除卡塔尔、印度、蒙古、越南之外，其他国家固定资本形成占GDP比重仍然不足30%，考虑到人均资本存量仍在低位，未来这些国家的固定资本形成无论从绝对规模和比率来看，都有巨大的再推进过程。

而作为其中具有资本优势和产业比较优势的中国，将是其中的最大受益者。**中国的基建产业链企业，将会实质性受益于中国走出去战略带来的需求大增长。本质上，中国巨大的外汇储备，将会为海外需求提供最终资金来源和利润保障。**

图表 6: 亚洲基础设施投资银行各成员国固定资本形成金额

百万美元	2012	平均固定资本形成占 GDP 比率	时间段
中国	3,829,932.0		
印度	532,469.0	30.8	(03-12)
哈萨克斯坦	42,239.2	25.4	(03-13)
科威特	27,672.0	16.9	(03-1)
老挝	2,991.0	27.1	(03-12)
马来西亚	78,339.9	22.7	(03-13)
蒙古	5,419.9	36.0	(03-13)
尼泊尔	4,356.1	21.2	(03-12)
阿曼(08 年值)	17,919.3	25.9	(03-08)
巴基斯坦	29,870.7	15.3	(03-12)
菲律宾	55,644.7	19.8	(03-12)
卡塔尔(10 年值)	47,6 3.9	38.5	(03-10)
新加坡	77,083.4	25.6	(03-13)
斯里兰	17,161.4	25.0	(03-13)
泰国	104,427.4	26.4	(03-13)
孟加拉国	34,855.6	24.9	(03-12)
文莱	2,304.7	13.8	(03-13)
柬埔寨(11 年值)	2,049.1	18.2	(03-11)
越南	37,705.8	30.1	(03-13)
18 国合计(不含中国)	1,120,204		

数据来源: CEIC, 兴业证券研究所。由于数据受限, 不包含缅甸和乌兹别克斯坦。

人民币国际化将助推中国走出去战略

2014 年 9 月 30 日, 人民币兑欧元可以进行直接交易, 10 月 27 日, 人民币兑新加坡元可以直接兑换。欧元、新加坡元成为继美元、日元、澳元、新西兰元、英镑之后, 第六和第七种可直接交易的货币。**如果我们观察整个人民币国际化的进程的话, 这一进程在 2014 年明显开始加速。**

图表 7: 人民币国际化快速推进

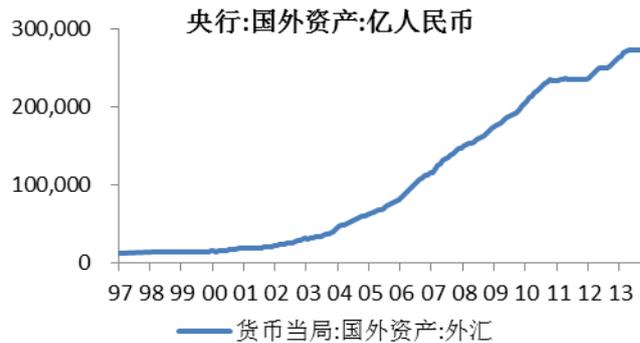
人民币可直接兑换货币	时间
美元	
日元	2012 年 6 月 1 日
澳元	2013 年 4 月 9 日
纽元(新西兰)	2014 年 3 月 19 日
英镑	2014 年 6 月 18 日
欧元	2014 年 10 月 1 日
新加坡元	2014 年 10 月 27 日

数据来源: CEIC, 兴业证券研究所

人民币的国际化也是人民币去美元化, 释放外汇储备的过程。在加入 WTO 之后, 中国出口导向型发展战略导致外汇占款大规模积累。这一过程中, 人民币的发行机制由不可兑换法币制度(Fiat Money)向美元本位制度快速转变(Dollar Standard), 人民币币值的稳定性, 实际上取决于美元的稳定。

但是，随着中国的崛起，人民币不可能成为基于美元币值的“二等货币”，人民币国际化战略成为一个必然选择。而当人民币可以和其他主要货币进行直接兑换之后，意味着中国央行资产负债表中，过去被作为货币发行保证金的外汇储备将被释放出来，成为可以动用的一种战略性资产。**人民币国际化释放的巨额的外汇储备，将是中国实行资本输出战略的重要保障。**

图表 8: 央行外汇储备充裕



数据来源: CEIC, 兴业证券研究所

“一路一带”是中国资本输出计划的战略载体

在筹建亚洲基础设施投资银行备忘录签署仪式上，习近平表示：**提出共同建设丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路，并提出建立亚投行的倡议，目的就是深化亚洲国家经济合作，实现共同发展。**

“一路一带”成为国家重点发展战略：2013 年 11 月十八届三中全会《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》中首次在正式文件中提出推进丝绸之路经济带和海上丝绸之路的建设；2013 年 12 月中央经济工作会议把丝绸之路经济带和海上丝绸之路的建设列为 14 年经济工作重点；2014 年 3 月李克强在《政府工作报告》中再次强调抓紧规划建设丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路。

图表 9: 国家层面对“一路一带”进行战略部署

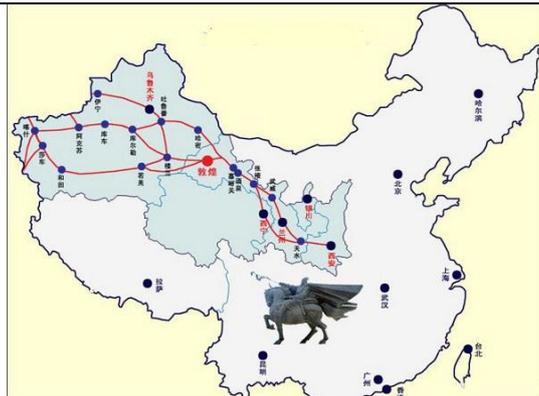
时间	会议	会议文件	领导人	丝绸之路相关内容
2013 年 11 月 12 日	十八届三中全会	中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定	习近平	加快沿边开放步伐，允许沿边重点口岸、边境城市、经济合作区在人员往来、加工物流、旅游等方面实行特殊方式和政策。建立开发性金融机构，加快同周边国家和区域基础设施互联互通建设，推进丝绸之路经济带、海上丝绸之路建设，形成全方位开放新格局。
2013 年 12 月 13 日	中央经济工作会议	2014 年经济工作的总体要求和主要任务	习近平	推进丝绸之路经济带建设，抓紧制定战略规划，加强基础设施互联互通建设。建设 21 世纪海上丝绸之路，加强海上通道互联互通建设，拉紧相互利益纽带。
2014 年 3 月 5 日	第十二届全国人大二次会议	政府工作报告	李克强	抓紧规划建设丝绸之路经济带、21 世纪海上丝绸之路，推进孟中印缅、中巴经济走廊建设，推出一批重大支撑项目，加快基础设施互联互通，拓宽国际经济基础合作新空间

数据来源: Wind, 兴业证券研究所整理

丝绸之路经济带——先富带动后富，开辟“中国制造”的新天地

丝绸之路经济带，是中国与西亚各国之间形成的一个在经济合作区域，大致在古丝绸之路范围之上，包括西北陕西、甘肃、青海、宁夏、新疆等五省区，西南重庆、四川、云南、广西等四省市。2013年由中国国家主席习近平在哈萨克斯坦纳扎尔巴耶夫大学演讲时提出。丝绸之路经济带，西边系着发达的欧洲经济圈，被认为是“世界上最长、最具有发展潜力的经济大走廊”。

图表 10: 丝绸之路经济带国内主要覆盖区域



数据来源: Wind, 兴业证券研究所整理

图表 11: 丝绸之路经济带在国外拓展广阔



建设“丝绸之路经济带”的过程，是中国转移产能的过程并提升国家能力，给“中国制造”带来了巨大的崭新市场。“丝绸之路经济带”的大战略将打通从太平洋到波罗的海的运输大通道，逐步形成连接东亚、西亚、南亚的交通运输网络，为各国经济发展和人员往来提供便利。这个过程，不但中国的“过剩”产能“走出去”，它伴随着的是装备、技术、管理与标准的输出，而装备的输出，比如我们正在大力推的高铁，又跟投资紧密相联，人民币也因此势必“走出去”。

图表 12: 中巴经济走廊是“丝绸之路经济带”的重要环节



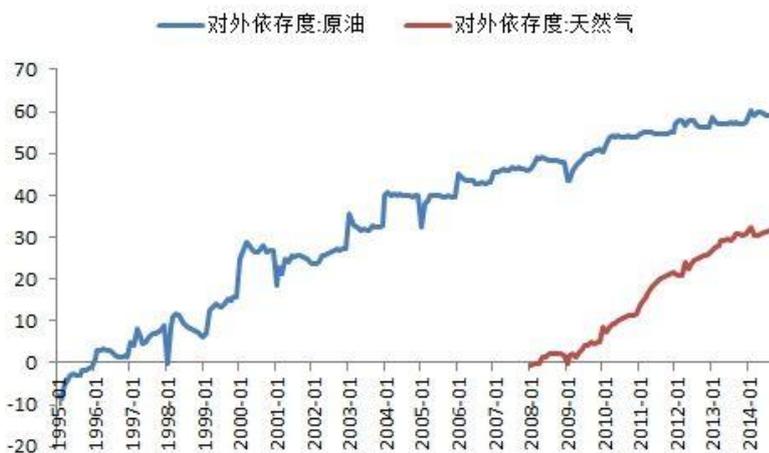
数据来源: 互联网, 兴业证券研究所

其中，中巴经济走廊是“丝绸之路经济带”的重要环节，具有经济、军事、能源

等多方面的战略意义。一旦从喀什到瓜达尔港的高铁顺利贯通，有助于中国西部出口商品顺利辐射整个南亚和中东 18 亿人口的巨大市场或转运欧洲；另外，瓜达尔港是印度洋上的明珠，扼波斯湾的咽喉，直线距离迪拜仅 600 公里，从而中国可以绕开马六甲海峡和印度半岛，保证能源安全。

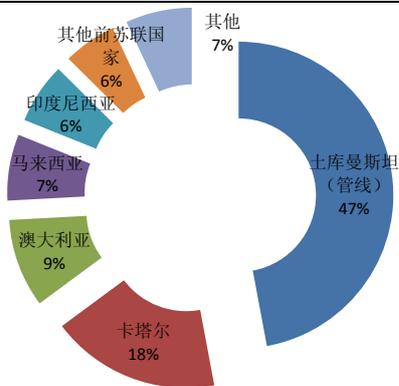
“丝绸之路经济带”的建设在地缘政治和国家安全方面的意义重大。要从根本上解除中国西部地区所遭受的暴力恐怖威胁，必须依靠促进我国西部与中亚、南亚这些“丝绸之路经济带”覆盖的地区共同繁荣来实现。中国新疆与中亚、南亚毗邻，在安全、经贸和宗教等方面受到相关的周边国家的极大影响，而这些地区经济发展落后，宗教极端势力、恐怖主义势力长期盘踞，暴力恐怖的活动频繁。**中国和中亚在能源等领域的合作，可以加强西北地区成品油和石化衍生品的供给，同时可以拉动中亚的经济发展。**中亚原油天然气储备丰富，2013 年，哈萨克斯坦原油储量列全球第 12 位，占全球比例 1.8%；土库曼斯坦天然气储量列全球第 4 位，占全球比例 9.4%。目前我国 13 年我国原油进口中哈萨克斯坦石油进口占比约为 4.2%，天然气进口中库曼斯坦占比为 47%。

图表 13: 中国的原油和天然气对外依存度

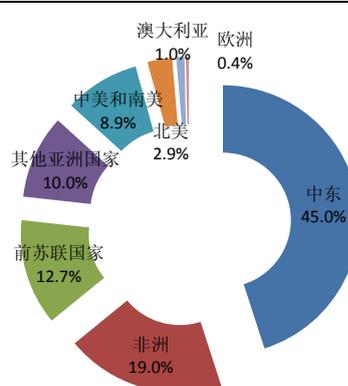


数据来源: Wind, 兴业证券研究所

图表 14: 2013 年中国天然气进口来源



图表 15: 2013 年中国原油进口来源



数据来源: BP, 兴业证券研究所

图表 16: 中亚主要原油和天然气产地三国

探明储量	原油 (十亿桶)	天然气 (万亿立方米)
哈萨克斯坦	30	1.3
土库曼斯坦	0.6	17.5
乌兹别克斯坦	0.6	1.1
世界总储量	1687.9	185.7

数据来源: BP, 兴业证券研究所整理

海上丝绸之路——走向蓝海的大国突围战略

建设 21 世纪海上丝绸之路, 是 2013 年 10 月习近平总书记访问东盟国家时提出来的。“21 世纪海上丝绸之路”第一步面向东盟, 将中国和东南亚国家临海港口城市串连起来, 加强互联互通, 以亚欧非经济贸易一体化为发展的长期目标。其中被纳入 21 世纪海上丝绸之路的省份有广西、广东、福建、海南、云南、四川。

图表 17: “21 世纪海上丝绸之路”路线图



数据来源: 互联网, 兴业证券研究所

21 世纪海丝战略符合中国和东盟的共同利益和共同要求。一方面, 美国正试图绕开中国而推进 TPP (跨太平洋伙伴关系协议)、TTIP (跨大西洋贸易伙伴谈判), 抢占全球贸易新规则制定权。另一方面, 在美国、欧盟和日本老牌发达国家经济增速放缓甚至衰退之际, 东盟 2013 年 GDP 增速超过 12%, 中国经济也保持 7% 以上的较快增长速度, 沿线国家和中国互惠互利共赢。

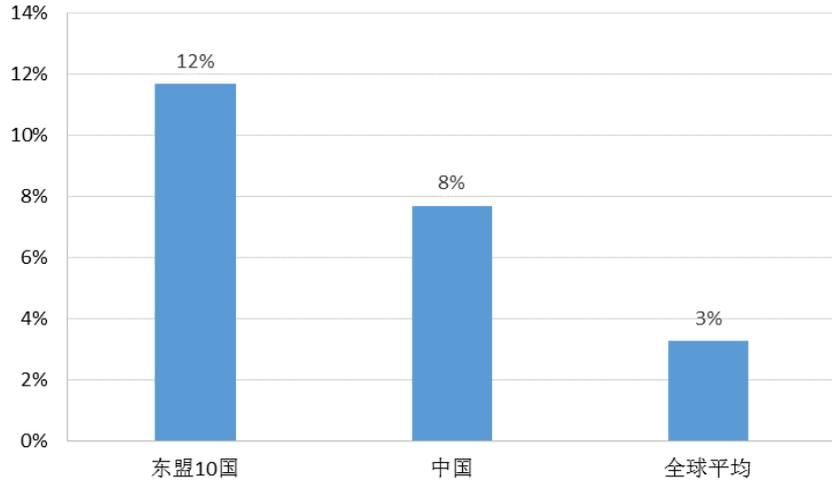
图表 18: TPP、TTIP 最新情况

全称	发起时间	参与国家	主要内容	进展
跨太平洋伙伴关系	2005	智利、新加坡、新西兰、文莱、美国、大澳大利亚、秘鲁、越南、马来西亚、日本	各缔约国到 2015 年前取消所有贸易关税为原则的高层次自由贸易协定	未取得多大进展, 这不仅是由于在外的谈判遇到困难, 也因国内两党对它心存疑虑

<p>欧盟自由贸易协定</p>	<p>2013</p>	<p>欧盟、美国</p>	<p>TTIP 谈判要求尽可能削减或取消跨大西洋贸易领域的传统关税，协调统一欧美法监管及技术标准和消除因法规监管和技术标准差异造成的非关税贸易壁垒</p>	<p>欧盟与美国 TTIP 第七轮谈判结束</p>
------------------------	-------------	--------------	---	---------------------------

数据来源：CEIC，兴业证券研究所

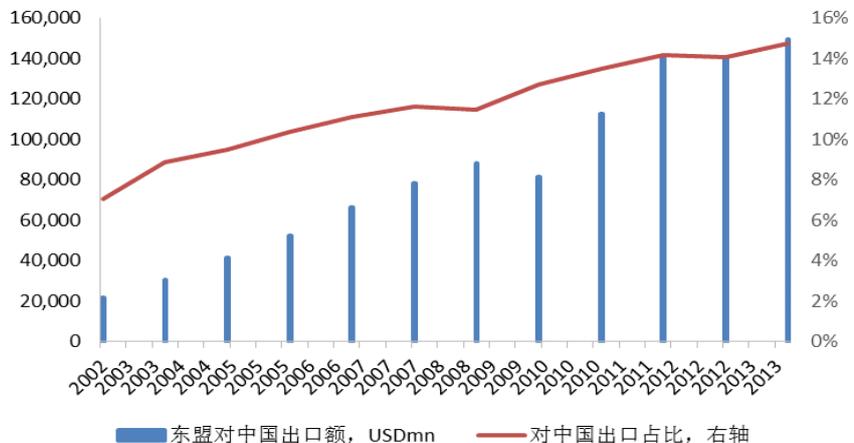
图表 19: 东盟和中国是世界经济持续增长的希望所在



数据来源：CEIC，兴业证券研究所

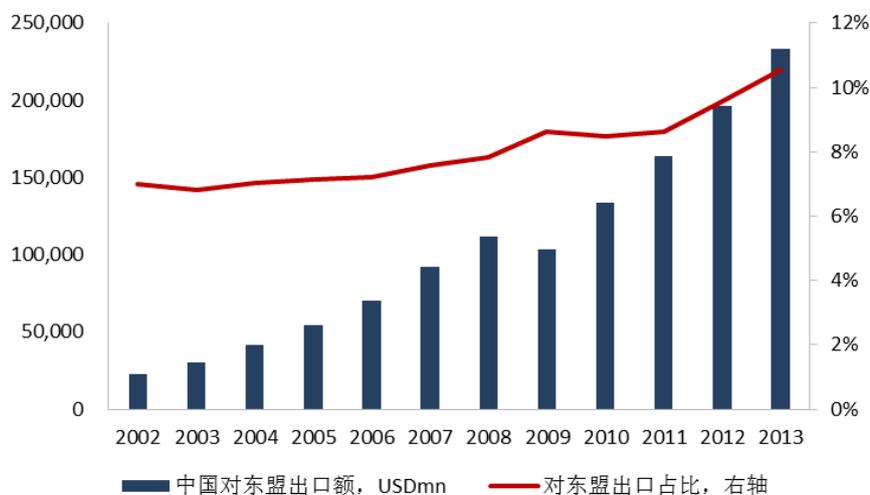
中国与东南亚国家贸易关系迅速发展，截止 2013 年末，中国连续 4 年成为东盟第一大贸易伙伴，东盟连续 3 年成为中国第三大贸易伙伴。2013 年我国对东盟的出口占比超过 11%。扎实的贸易基础有利于促进中国-东盟之间的政策沟通、道路联通、贸易畅通、货币流通，挖掘中国与东盟国家在经济上的互补性和合作潜力，创造双方经济新的增长点。

图表 20: 东盟出口中国：2002-2012



数据来源：CEIC，兴业证券研究所

图表 21: 中国出口东盟: 2002-2013



数据来源: CEIC, 兴业证券研究所

三条主线，看好投资品产业链的拐点性机遇

随着中国经济投资增速的系统性放缓，传统的铁公基和相关产业链行业面临着产能严重过剩的压力，在资本市场上，投资者压低了这些行业的估值。**但是，我们认为，在国家战略思想转变过程中，具有全球比较优势的中国“铁公基”内相应行业和公司，存在着巨大的盈利和估值双重修复投资机会！**

资本输出促进产业升级，推荐基建、高铁和核电

基础设施的安全畅通是加强贸易、促进人员往来与文化交流的前提，在构建“一带一路”中处于基础性的地位。除新加坡外，东盟国家和中亚地区工业化程度均不高，**基础设施落后，对管线、铁路、港口、机场、电信、核电等基础设备和能源设备需求量巨大。**

2013年下半年至今，李克强总理在多次国事访问中相继推销我国的高铁技术和核电技术。改变过去“向东”（以美国为首）输出**低端**制造业的贸易格局，“一带一路”的意义在于“向西”、“向南”输出**高端**技术装备和过剩产能，将中国对外开放水平提至一个新高度，完成出口升级。

国家领导人出国访问屡屡亲自推销中国高铁，高铁合作意义提升到国家战略层面。我国高铁技术过关、成本占优，为高铁技术持续输出提供可能。

图表 22: 国家领导人的“高铁”外交

时间	高铁外交
2014年10月12日	李克强访问俄罗斯，1、确定连接莫斯科和位于其东部的喀山的770公里高铁项目。2、达成合作意向的：一、打造“莫斯科-北京”的欧亚高速运输通道。二、俄罗斯2030年前有意建设2万公里新铁路，包括5000公里高速铁路。

2014年10月9日	李克强在德国《世界报》上发文强调，中方希望德国允许资质好的中国企业竞标德国的高铁项目。
2014年8月21日	习近平发表《策马奔向中蒙关系更好的明天》表示，中方希望推动中蒙在铁路、公路互联互通建设、矿产开发和深加工等项目上的合作。
2014年8月19日	习近平同乌兹别克斯坦总统会谈，表示积极推进中国-吉尔吉斯斯坦-乌兹别克斯坦铁路项目
2014年8月19日	李克强会见美国国会众议院代表团，表示中国将推动中国高铁、高速公路等先进技术装备走出去，中方愿积极参与美国交通基础设施升级换代。
2014年7月16日	中国、巴西、秘鲁三国将就开展连接大西洋和太平洋的两洋铁路合作共同发表声明
2014年6月16日	李克强访问英国提出深化高铁等合作
2014年5月11日	李克强在内罗毕出席肯尼亚至内罗毕项目中肯共同融资协议签字仪式
2014年5月8日	李克强在世界经济论坛非洲峰会上致辞时提出，中国愿无条件向非洲提供金融、人才和技术支持，帮助非洲建设高速铁路网络、高速公路网络、区域航空网络的基础设施“三大网络”。
2014年5月7日	李克强访问尼日利亚，中国铁建子公司中国土木工程集团与尼日利亚交通部签订尼日利亚沿海铁路项目框架协议
2014年5月4日	李克强访问埃塞俄比亚，表示中国将进一步参与非洲铁路建设，将在非洲设立高铁研发中心。
2013年11月25-26日	2013年11月,李克强访问中东欧国家，与罗马尼亚总理会晤期间，决定在修建罗马尼亚高铁方面进行合作；与匈牙利总理欧尔班和塞尔维亚总理达契奇共同宣布，合作建设连接贝尔格莱德和布达佩斯的匈塞铁路
2013年10月17日	李克强在北京会见澳大利亚总督布赖斯时，提出澳大利亚已就建造澳第一条高铁进行研究，中国高铁有优势，希望就此探讨开展合作。
2013年10月13日	李克强访问越南，与越南领导人达成一致，适时启动老街-河内-海防铁路项目可行性建设
2013年10月11日	李克强访问泰国与时任泰国总理英拉出席中国高速铁路展开幕式，称中泰两国加强铁路建设合作潜力巨大

数据来源：兴业证券研究所整理

图表 23：国家领导人的“高铁”外交推销国家



数据来源：Wind，兴业证券研究所

中国拥有较为成熟的核电站运营经验和核技术，但核电技术复杂、研发周期长、

投资大，长期被俄罗斯、法国、美国、日本、加拿大和韩国等大国垄断，中国领导人亲自推广中国核电，将促进中国核电相关技术设备的出口。加之国内核电重启的预期，国外的增量与国内的拐点将促进 A 股核电相关产业链的发展。

图表 24: 国家领导人的“核电”外交

时间	核电“走出去”战略
2014 年 10 月	李克强在人民大会堂会见捷克总统泽曼，鼓励有实力的中方企业积极参与捷克核电设施扩建改造等项目。
2014 年 9 月	李克强希望中国和罗马尼亚双方推进核电、火电、风电等能源领域合作；
2014 年 7 月	习近平在阿根廷与阿根廷总统签署中阿两国政府共同行动计划、中阿经济和投资合作协议、双边本币互换协议以及基础设施建设、核电、农业等领域多项合作文件签署
2014 年 6 月	李克强访英，在伦敦签署并发表民用核能合作联合声明。英方表示欢迎中方积极投资参与建设英国新核电项目
2014 年 3 月	中法双方签订关于英国新建核电项目工业合作协议
2014 年 1 月	巴基斯坦官员称，该国正在就斥资约 130 亿美元从中国购买三座大型核电站进行谈判
2013 年 12 月	李克强在人民大会堂与英国首相会谈提出，中英要开展核 实质性合作，中方企业愿投资、参股甚至控股英方核电建设项 。
2013 年 11 月	李克强与罗马尼亚总理蓬塔共同见证两国政府和企业签署多项合作文件或合同，涉及经贸、投资、电信，以及核电、火电、风电等能源项目。

数据来源：兴业证券研究所整理

图表 25: 海外工程承包相关 A 股

所属行业	证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	市盈率	市净率	2013 年境外业务收入占比	主营业务和产品
建筑	601668.SH	中国建筑	1,041.00	4.44	0.83	5.68%	房屋建筑工程、基础设施建设与投资、房地产开发与投资等
建筑	601800.SH	中国交建	828.15	6.57	0.85	16.96%	基建建、疏浚业务、装备制造、基建设计等
建筑	601669.SH	中国电建	377.28	8.46	1.10	25.56%	建筑工程承包、房地产开发、电力投资与运营等
建筑	601186.SH	中国铁建	824.15	7.74	0.98	3.62%	工程承包、房地产、工业制造等
建筑	601390.SH	中国中铁	894.60	8.99	1.00	4.02%	铁路、市政、公路等
建筑	002051.SZ	中工国际	147.01	17.47	2.80	97%	工程承包和成套设备
建筑	600970.SH	中材国际	90.20	-212.04	1.88	57.60%	机械设备制造与销售、水泥生产线土建与安装等

数据来源：兴业证券研究所

图表 26: 高铁产业链相关 A 股

代码	名称	总市值 (亿元)	市盈率	市净率	境外收入占比	铁路设备制造内容
601299.SH	中国北车	790.76	13.88	1.67	7.82%	铁路整车：轨道交通业务、现代服务业务等
601766.SH	中国南车	800.57	14.29	2.03	6.56%	铁路整车：机车、动车组、货车、城轨地铁、客车等

600967.SH	北方创业	124.16	49.37	5.30	2.46%	铁路整车：铁路车辆、结构件、曲轴锻件、车辆弹簧等
600495.SH	晋西车轴	137.13	137.54	4.55	10.35%	零部件：铁路车轴、轮对
600458.SH	时代新材	80.56	63.61	2.67	7.13%	零部件：减振降噪弹性元件
300082.SZ	奥克股份	49.80	44.39	1.73	0.01%	零部件：减水剂聚醚产品
300041.SZ	回天新材	36.83	35.24	3.58	0.15%	零部件：高铁胶粘剂
600808.SH	马钢股份	211.77	132.13	0.93	5.83%	零部件：火车轮
002122.SZ	天马股份	81.85	248.17	1.73	9.32%	零部件：高铁轴承
600973.SH	宝胜股份	49.49	49.09	2.44	7.50%	零部件：铁路电缆
000920.SZ	南方汇通	55.83	34.76	5.08		零部件：铁路机车车辆重大锻铸配件
300001.SZ	特锐德	88.54	57.70	6.43		零部件：箱式变电站
002480.SZ	新筑股份	72.67	314.69	2.93	0.29%	零部件：高铁声（风）屏障是噪声类环保产品
600169.SH	太原重工	130.65	134.55	2.41	7.41%	零部件：火车轴承、火车轮
000708.SZ	大冶特钢	42.92	16.50	1.31	20.02%	零部件：铁路用轴承钢
300095.SZ	华伍股份	25.98	33.72	3.32	2.88%	零部件：工业制动器
002271.SZ	东方雨虹	118.40	21.12	3.54		零部件：高铁防水材料
300351.SZ	永贵电器	65.37	60.08	6.80	0.92%	零部件：轨道交通连接器
002282.SZ	博深工具	31.81	334.75	3.99	48.05%	零部件：高铁刹车片（处于研发阶段）
300011.SZ	鼎汉技术	100.66	103.99	5.86		信息系统：轨道交通电源系统
300213.SZ	佳讯飞鸿	53.25	79.75	6.79		信息系统：调度通信系统
002296.SZ	辉煌科技	72.28	82.99	5.48		信息系统：铁路信号微机监测系统
300044.SZ	赛为智能	39.10	115.07	6.08		信息系统：综合监控系统
300150.SZ	世纪瑞尔	53.95	91.80	4.02		信息系统：铁路行车安全监控系统
002152.SZ	广电运通	158.98	20.79	4.21	6.70%	信息系统：自动售检票系统
300330.SZ	华虹计通	25.49	122.92	5.79		信息系统：自动售检票系统

数据来源：兴业证券研究所

图表 27：工程机械类 A 股

所属行业	证券代码	证券简称	总市值（亿元）	市盈率	市净率	2013 年境外业务收入占比	主营业务和产品
机械	000680.SZ	山推股份	50.75	-19.15	1.18	34.32%	铲土运输机械、配件、挖掘机、混凝土机械、压路机等
机械	600710.SH	常林股份	27.34	-14.07	1.50	32.99%	铲运机械、道路机械等
机械	600031.SH	三一重工	455.47	27.80	1.80	29.13%	混凝土机械、挖掘机械等
机械	600761.SH	安徽合力	73.03	12.19	1.95	15.34%	叉车等及配件、装载机等
机械	600815.SH	厦工股份	57.44	-10.31	1.48	11.17%	土石方机械、材料及其他、其他工程机械等
机械	002097.SZ	山河智能	49.25	-367.67	2.06	6.20%	桩工机械、挖掘机械等
机械	000528.SZ	柳工	81.69		0.89	2.38%	土石方铲运机械、其他工程机械及配件等
机械	000157.SZ	中联重科	375.28	20.39	0.90	0.58%	混凝土机械、起重机械等
机械	000425.SZ	徐工机械	178.02	12.26	0.89	0.29%	起重机械、铲运机械、混凝土机械等

数据来源：兴业证券研究所

图表 28：核电输出产业链相关 A 股

产业链位置	代码	推荐标的	主业
上游——核材料	600516.SH	方大炭素	核电石墨
	002167.SZ	东方锆业	生产锆系列制品，核级锆是核燃料组件的包套材料和结构材料
	600622.SH	嘉宝集团	嘉宝集团拥有 25.68% 股权的上海高泰稀贵金属公司，是核级锆管的生产商之一。
中游主设备——核岛主设备	600875.SH	东方电气	生产核岛内的蒸汽发生器、反应堆压力容器、堆内构件等设备核岛，常规岛汽轮机、发电机等设备

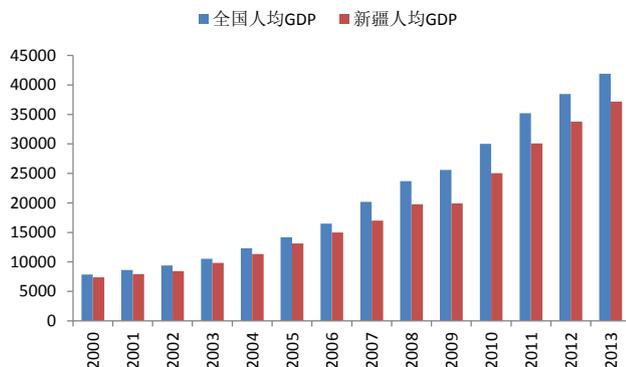
	601727.SH	上海电气	生产核岛内的蒸汽发生器、反应堆压力容器、堆内构件等设备核岛。
中游主设备——核电锻件	601106.SH	中国一重	生产国内 90% 以上的国产核电锻件、80% 以上的国产核反应堆压力容器
	601268.SH	*ST 二重	核电铸锻件
	002366.SZ	丹甫股份	预案置换入台海核电，主产品核岛主管道处于国内领先地位，在二代半堆型主管道市场占有率约为 50%；三代锻造主管道市场占有率约为 40%。
	002255.SZ	海陆重工	核承压设备
中游辅件——HVAC（供热、通风、空调调节系统）	300004.SZ	南风股份	核电供热、通风与空调工程
	002011.SZ	盾安环境	具备核电暖通总包资格
	000967.SZ	上风高科	核电风机生产
	600202.SH	哈空调	核电站空气处理机组
中游耗材辅件——阀门	000777.SZ	中核科技	核电阀门、核化工阀门，大股东为中国核工业集团公司。
	002438.SZ	江苏神通	核电蝶阀、核级球阀
中游辅件——其他	300092.SZ	科新机电	国内极少数几家核级压力容器设备制造商之一
	600558.SH	大西洋	核电焊接材料
	002318.SZ	久立特材	核级无缝管、焊接管管
	002227.SZ	奥特迅	核电站安全电源
	600848.SH	自仪股份	核电自动化仪表
	600835.SH	上海机电	核电成套起重设备

数据来源：兴业证券研究所

丝绸之路经济带地域首推新疆和陕西，行业推荐基建和能源产业链

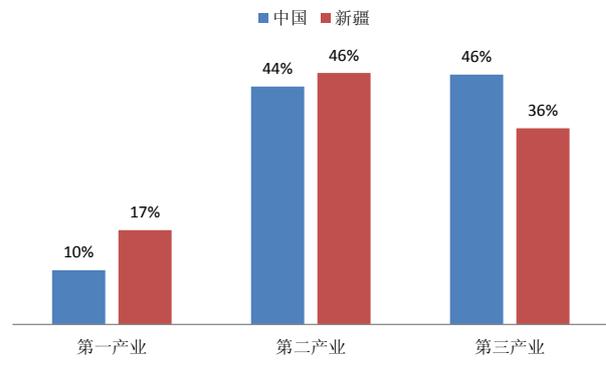
新疆将主要受益于“丝绸之路经济带”的建设。首先，新疆是丝绸之路的中国对外出口；其次，新疆目前经济发展水平低，基础设施发展空间大；最后，近些年来新疆“疆独”势力的猖獗，使得国家有迫切的维稳需求，其中重要手段便是发展经济。2014 年新疆政府工作报告中提出要建设丝绸之路经济带“五大中心”（交通枢纽中心、商贸物流中心、金融中心、文化科技中心、医疗服务中心）。

图表 29：新疆人均 GDP 低于全国水平



数据来源：Wind，兴业证券研究所

图表 30：新疆第一产业占比高(2013 年)



新疆经济发展水平低：

- 人均 GDP 低：2013 年新疆人均 GDP 为 3.72 万元，低于全国 4.19 万元的

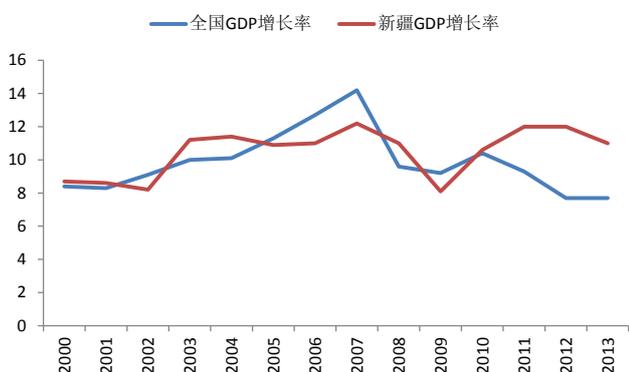
水平

- 第一产业占比高：新疆第一产业占比为 17%，远高于全国的 10%，第二和第三产业占比较低，工业化程度低。
- 城镇化率低：2013 年新疆城镇化率仅 44.5%，低于全国 53.73% 的水平。

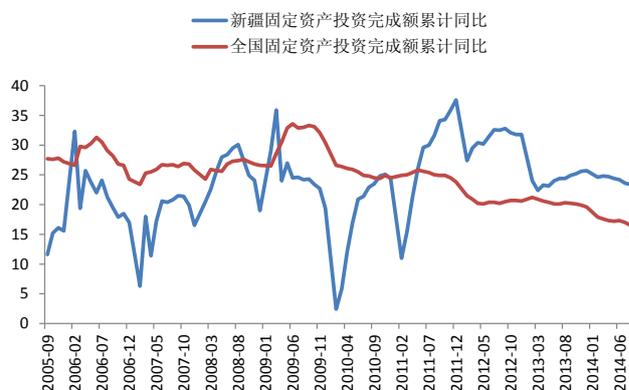
新疆目前经济发展速度快：

- GDP 增速高：2013 年新疆 GDP 增速为 11%，远高于全国 7% 的水平。
- 固定资产投资增速高：2013 年全年新疆固定资产投资完成额增速为 25.7%，远高于全国 19.6% 的水平。

图表 31：新疆地区 GDP 增速高



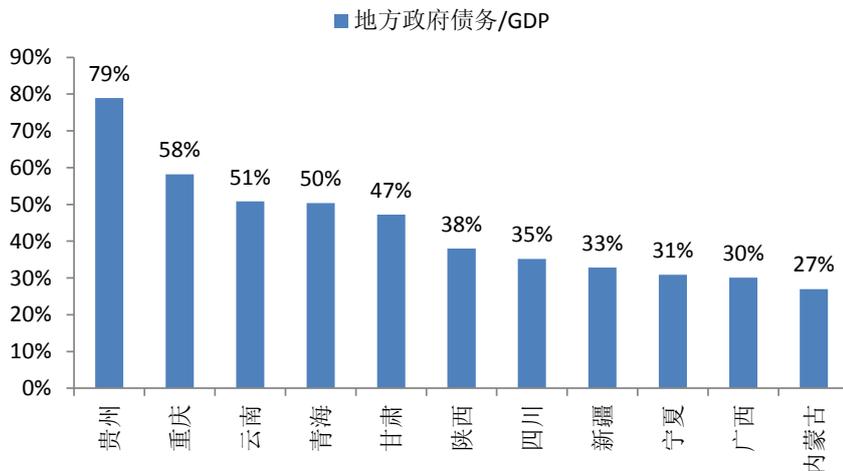
图表 32：新疆固定资产投资累计同比增速高



数据来源：Wind，兴业证券研究所

同时新疆地方债务低，有利于政府进一步加大投资建设。新疆地方政府债务占 GDP 比为 33%，低于西部地区整体 45% 的地方债务水平，是西部各省占比较低的省份。

图表 33：西部地方政府债务占 GDP 比重



数据来源：Wind，兴业证券研究所

陕西是丝绸之路的起点。《陕西西咸新区总体方案》已于2014年2月25日下发，表示将发挥区位优势，加快建设丝绸之路经济带重要支点。陕西目前正在紧锣密鼓制定“丝绸之路经济带”陕西段的规划和丝绸之路经济带自由贸易园区等方案。从规划内容前瞻来看，文化旅游、基础交运设施建设将成为陕西“丝绸之路经济带”重点发展内容。

图表 34: 陕西“丝绸之路经济带”各规划

日期	规划	规划进度	主要内容
2014年2月25日	陕西西咸新区总体方案	已下发	发挥区位优势， 加快建设丝绸之路经济带重要支点 。围绕把西安建设成为富有历史文化特色的现代化城市目标，着力增强综合服务功能，提高我国向西开放的层次和水平，使西咸新区成为具有核心竞争力的新的增长极。
2014年3月13日	“丝绸之路经济带”陕西段的规划方案	陕西省发改委主任方玮峰近日表示目前陕西正在抓紧制定，目前已经有了框架，具体工作已经开始做	首先是 教育、文化、旅游 先行，将与周边国家共同打造丝绸之路沿线旅游产业。第二，促进 经贸发展 。第三，开展 金融合作 。希望上合组织能够开放金融机构到西安，目前正在跟有关部门进行接洽。第四，加强 基础设施建设 ，打造国际型的综合交通枢纽和物流中心。
2014年3月23日	丝绸之路经济带自由贸易园区	陕西省副省长王莉霞指出，陕西目前正在申报	把陕西建设成为向西开放的新起点、深化区域合作的新起点、促进中西文化交流的新起点。主要通过交通物流枢纽和国际商品物流集散中心的建设，来达成这样一个目标。
2014年9月4日	《丝绸之路文化产业战略规划》	文化部、财政部正在共同研究编制	为了配合“一带一路”建设的整体战略，文化部、财政部正在共同研究编制《丝绸之路文化产业战略规划》，其目的便是依托丝绸之路沿线丰富的文化资源，建立和完善文化产业国际国内合作机制，促进各国、各地区文化产业优势互补、协同发展。
2014年9月6日	欧亚经济综合园区战略规划	已获西安市政府常务会议通过，相关的配套项目也已启动	陕西通过建设实体性的综合经济园区——欧亚经济综合园区，来推动丝路战略的务实落地。
2014年9月20日	省委召开常委会议，研究推进丝绸之路经济带新起点建设的举措	研究讨论陕西贯彻落实建设新丝绸之路的具体措施	要推出新举措，围绕交通物流、科技创新、产业合作、文化旅游、金融合作等加大工作力度，真正做实丝绸之路经济带新起点。要打造新格局，尽快成立专门机构，完善工作机制，推动建设丝绸之路经济带新起点不断取得新进展。

数据来源：兴业证券研究所整理

“丝绸之路经济带”作为陆上交运通道，首先要打通西北五省的交通道路，因此需大力发展运输的基础设施建设。

图表 35: “丝绸之路经济带”基础设施建设相关个股

证券代码	证券简称	省份	一级行业	二级行业	市盈率	市净率
300021.SZ	大禹节水	甘肃省	建材	其他建材	300.14	8.91
600720.SH	祁连山	甘肃省	建材	水泥 II	8.48	1.34
002457.SZ	青龙管业	宁夏	建材	水泥 II	34.14	1.94
600449.SH	宁夏建材	宁夏	建材	水泥 II	11.96	1.05
000877.SZ	天山股份	新疆	建材	水泥 II	22.34	0.93
002205.SZ	国统股份	新疆	建材	其他建材	24.34	2.17

002302.SZ	西部建设	新疆	建材	水泥 II	22.75	2.09
600425.SH	青松建化	新疆	建材	水泥 II	-56.47	1.71
002307.SZ	北新路桥	新疆	建筑	建筑施工 II	288.06	4.12
002524.SZ	光正集团	新疆	建筑	建筑施工 II	-149.46	4.36
600545.SH	新疆城建	新疆	建筑	建筑施工 II	55.54	3.15

数据来源：Wind，兴业证券研究所

中亚国家的能源运输给丝绸之路沿线各省带来油气管道建设的投资机会，而且“丝绸之路经济带”的发展将进一步提升西北五省的工业程度，推动当地其他能源基础设施的建设。

图表 36：“丝绸之路经济带”能源基础设施建设相关个股

证券代码	证券简称	省份	所属行业	市盈率	市净率	个股简介
002267.SZ	陕天然气	陕西省	电力及公用事业	29.42	2.99	陕西省唯一的天然气长输管道运营商，
002700.SZ	新疆浩源	新疆	电力及公用事业	53.41	7.63	阿克苏市唯一一家从事天然气输配和销售的企业。
600509.SH	天富能源	新疆	电力及公用事业	28.48	2.00	石河子市电力、热能和天然气供应
600089.SH	特变电工	新疆	电力设备	18.69	1.61	新疆变压器行业公司，近年来光伏产品及配套过程对利润的贡献率稳步上升，13年已达到 11.6%。
300084.SZ	海默科技	甘肃省	机械	131.15	5.18	公司是目前国际市场上主要提供多相计量产品和服务的四家厂商之一，产品和服务远销中东、中亚和欧洲等地。13年国外销售取得的利润占总利润的 81%。
000159.SZ	国际实业	新疆	石油石化	112.28	2.06	公司以新疆地区的油气和煤炭资源为依托，在新疆地区的零售加油站规模不断扩大，享有区域规划的政策红利。同时投资有唐山港。
002207.SZ	准油股份	新疆	石油石化	424.83	7.29	公司主要为石油开采企业提供信息石油技术服务，客户包括塔里木油田公司、中石油煤层气公司、中石化西北分公司和新疆油田公司。
600256.SH	广汇能源	新疆	石油石化	25.24	3.92	公司是同时拥有煤、油、气三种资源的民营企业，发展目标立足于新疆及中亚的煤油气资源，近几年西北地区贡献的利润都超过了 99%
600339.SH	天利高新	新疆	石油石化	-131.89	3.11	公司收入主要来源于石油化工下游产品及高分子材料，产品远销新疆内外，13年新疆内和新疆外贡献的收入基本各占 50%。

数据来源：Wind，兴业证券研究所

海上丝绸之路地域首推福建和广西，行业推荐交运港口

福建作为海上丝绸之路的起点和我国最早对外开放的省份，在 21 世纪海上丝绸之路建设中区位独特、优势明显。

福建目前正加紧急制订融入“21 世纪海上丝绸之路”建设的总体规划和行动方案。同时福建正在积极申请海西自贸区，福建的地理位置具有对台交往的独特优势，海西自贸区被赋予了“祖国统一大业”的战略高度和政治意义。“海上丝绸之路”与“海西自贸区”相得益彰，因此福建省有望迎来历史上最重要的发展机遇。

图表 37: 近期海西相关事件跟踪

日期	政策/事件	具体内容
2014-9-15	中共福建省委九届十一次全会在福州召开	会议讨论了《关于进一步加快福建科学发展跨越发展的行动计划》、《贯彻落实〈国务院关于支持福建省深入实施生态省战略加快生态文明先行示范区建设的若干意见〉的实施意见》，审议通过了《中国共产党福建省第九届委员会第十一次全体会议决议》。
2014-8-6	福建省人民政府关于印发加快港口发展行动纲要（2014-2018年）的通知	制定“福建省加快港口发展主要项目推进计划表”与“2014年福建省加快港口发展主要任务目标责任分解表”。
2014-7-27	中共福建省委福建省人民政府《关于深化对台交流合作推动平潭科学发展跨越发展的意见》	目标: 今后一个时期, 平潭开放开发要进一步突出对台特色, 深化对台交流合作, 为两岸关系和平发展增添新活力; 进一步完善发展思路, 转变发展方式, 推动平潭经济社会健康可持续发展, 为全省经济转型升级提供新经验; 进一步解放思想, 开拓创新, 积极探索自由港建设, 为全面深化改革扩大开放探索新途径。
2014/7/17-19	张高丽（国务院副总理）赴闽考察	强调推进“一带一路”（“丝绸之路经济带”和“21世纪海上丝绸之路”）建设, 抓住海上丝绸之路建设机遇。
2014-7-15	平潭综合实验区正式封关运作	平潭开始全面享受中央赋予的免税、保税、退税和选择性征税等特殊政策, 未来将积极促进与台湾自由经济示范区对接合作, 推动平潭往两岸自由贸易区方向发展。
2014-7-11	福建省国企改革提速	福建省人民政府办公厅《关于进一步完善促进产业发展体制机制工作实施方案的通知》, 将着力推动所属企业间整合重组, 培育发展行业龙头骨干企业, 而对主业不突出、不具有竞争优势的企业实行同类合并, 或通过出售等多种形式退出。
2014-5-31	平潭发布《平潭综合实验区外商投资准入简化审批目录（2014年）》	平潭综合实验区简化审批目录的最大特色是增加了台湾元素。平潭综合实验区因台而设、因台而特, 放宽了对台湾投资者相关条目的限制, 体现了实验区对台开放的原则, 有利于台商在实验区投资的明确性和透明度。
2014-5-20	海上丝绸之路建设	杨岳（福州市委书记）表明福州正加快建设海上丝绸之路战略枢纽城市, 努力为再造 21 世纪海上丝绸之路作出积极贡献。
2014-4-9	国务院关于支持福建省深入实施生态省战略加快生态文明先行示范区建设的若干意见	到 2015 年, 单位地区生产总值能源消耗和二氧化碳排放均比全国平均水平低 20% 以上, 非化石能源占一次能源消费比重比全国平均水平高 6 个百分点; 城市空气质量全部达到或优于二级标准; 主要水系 I—III 类水质比例达到 90% 以上, 近岸海域达到或优于二类水质标准的面积占 65%; 单位地区生产总值用地面积比 2010 年下降 30%; 万元工业增加值用水量比 2010 年下降 35%; 森林覆盖率达到 65.95% 以上。
2014-4-9	海西自贸区申报	张灿民（厦门副市长）透露厦门、福州、平潭三地共同申报海西自贸区

数据来源: 兴业证券研究所

截至 2013 年底, 福建与东盟十国中的 8 个国家有关城市建立了友好城市关系, 东盟成为闽企“走出去”的重要地区。对接东盟, 福建有突出的人文优势及海外华侨资源。分布在马来西亚、印尼、菲律宾、新加坡、缅甸、泰国、越南的闽商超过 900 万人, 占全部闽商约 75%。

图表 38: 全球闽商分布地图



数据来源：世界平潭网，兴业证券研究所

对接东盟，福建产业互补性强，并有扎实的经贸基础。福建产业基础完备、资金和技术力量相对较强，产品性价比高，尤其是建材、纺织服装等在国际市场很受欢迎。而东盟是福建资源型、原料型产品的重要来源，且拥有近 6 亿人口的消费市场。东盟在福建对外贸易中的地位逐年提升。

图表 39: 福建省对外贸易

	福建对东盟进出口,亿美元	同比	福建对外贸易总额,亿美元	东盟贸易占比
2013	242.80	13%	1693.50	14%
2012	215.40	18%	1559.30	14%
2011	183.20	39%	1435.60	13%
2010	132.00	41%	1087.80	12%
2009	93.50	11%	796.60	12%

数据来源：Wind，兴业证券研究所

随着海上丝绸之路的推进，不仅以交运为支点的基础设施建设步伐将加快。区域内的建材、电力等行业的龙头公司将直接的受益者。同时，生态良好是福建的特色，也是福建的优势，福建今年成为国务院确定的全国第一个生态文明先行示范区，预计政府在生态建设和环境保护方面的力度将进一步加大。

图表 40: 福建基建投资和生态文明相关个股

代码	证券简称	城市	一级行业	市盈率	市净率	简介
000993.SZ	闽东电力	宁德市	公用事业	57.89	2.07	基建投资
600802.SH	福建水泥	福州市	建筑材料	27.37	3.18	基建投资
002398.SZ	建研集团	厦门市	建筑材料	20.67	2.55	基建投资

000663.SZ	永安林业	永安市	农林牧渔	222.62	8.42	生态文明
002679.SZ	福建金森	三明市	农林牧渔	80.89	4.55	生态文明
300056.SZ	三维丝	厦门市	公用事业	46.67	6.17	生态文明
000592.SZ	平潭发展	福州市	农林牧渔	215.80	13.38	生态文明
600388.SH	龙净环保	龙岩市	机械设备	28.93	4.09	生态文明

数据来源：Wind，兴业证券研究所

广西是我国唯一与东盟海陆相连的省份，独有的地理区位决定了注定了它是 21 世纪海上丝绸之路中的“通道”和“门户”，是我国面向东盟开放合作最便捷的陆海大通道。

2008 年 1 月 16 日，国家批准实施《广西北部湾经济区发展规划》。国家发改委强调指出：**加快推进北部湾经济区开放开发具有重要的战略意义——有利于深入实施西部大开发战略，增强西南出海大通道功能，促进西南地区对外开放和经济发展，形成带动和支撑西部大开发的战略高地；有利于加快建设中国-东盟自由贸易区，深化中国与东盟面向繁荣与和平的战略伙伴关系。**

图表 41：广西“海上丝绸之路”进展

时间	涉及国家	内容
2014 年 10 月 15 日	中国	全国政协专题调研组来到广西，就“推进 21 世纪海上丝绸之路建设”情况展开调研。
2014 年 9 月 25 日	广西-新加坡 沿线	广西壮族自治区副主席表示，广西全力推动南宁至新加坡的高速公路、铁路通道。
2014 年 9 月 22 日	东盟、中国	第十一届中国-东盟博览会、中国-东盟商务与投资峰会，围绕着“海上丝绸之路”建设的互联互通、产业合作、海上合作、金融合作等重点领域，中国与东盟的双边政府、客商在广西积极签约合作，力推“海上丝绸之路”在广西启航。
2014 年 9 月 12 日	东盟、中国、 印度	中国—东盟智库战略对话论坛暨首届中国—新加坡经济走廊智库峰会，广西计划利用 6 年时间将北部湾港建设成吞吐能力达 5 亿吨，集装箱吞吐量达 1000 万标箱的现代化大港，使北部湾地区成为海上丝绸之路的新门户。
2014 年 6 月 26 日		广西科技部门提出了“科技三共建”参与海上丝绸之路建设措施
2014 年 5 月 15 日	中国、越南、 马来西亚、新 加坡、印尼、 菲律宾和文 莱等	第八届泛北部湾经济合作论坛以“携手推进泛北合作，共建海上丝绸之路”为主题，围绕“21 世纪海上丝绸之路”的战略构想、重点领域和实现路径进行深入探讨。

数据来源：兴业证券研究所整理

东盟自贸区产业升级直接利好广西区域产业发展。除了交通运输行业外，北部湾地区经济发展和城镇化带来消费升级利好本地消费股，区域优势产业也将受到带动，如旅游、制糖等。

图表 42：广西区域相关消费股

代码	名称	涉及行业	城市	市盈率	市净率	简介
000911.sz	南宁糖业	农林牧渔	南宁市	56.40	2.31	国内制糖行业最大的国有控股公司
600712.sh	南宁百货	商贸零售	南宁市	274.90	2.75	广西规模最大的商业零售企业
000978.sz	桂林旅游	餐饮旅游	桂林市	1,507	2.11	广西唯一一家旅游公司
002696.SZ	百洋股份	食品饮料	南宁市	41.00	2.58	广西本地水产公司
002392.sz	皇氏乳业	食品饮料	北京市	30.93	2.53	我国水牛奶产业经营规模最大、技术实力最强的乳

000716.SZ	南方食品	食品饮料	玉林市	64.66	4.68	品企业,广西地区唯一拥有自治区级企业技术中心的乳品企业。 广西规模较大、实力较强、具有极大发展潜力的一家投资控股型企业,公司“以黑芝麻产业为主”,是国家农业产业化重点龙头企业,拥有“南方”中国驰名商标
-----------	------	------	-----	-------	------	---

数据来源: Wind, 兴业证券研究所

现代的“海上丝绸之路”将中国和东南亚国家临海港口城市串起来,所属地港口将直接受益,同时当地的航空航运、物流和公路公司也将有一定的受益。

图表 43: “海上丝绸之路”相关交运港口股

代码	名称	城市	行业	市盈率	市净率
601008.sh	连云港	连云港市	港口	65.78	2.03
601018.sh	宁波港	宁波市	港口	15.33	1.49
600798.sh	宁波海运	宁波市	航运	330.70	2.20
600242.sh	中昌海运	阳江市	航运	-20.75	12.91
600283.sh	钱江水利	杭州市	水务	137.11	3.20
000905.sz	厦门港务	厦门市	港口	26.17	3.37
600897.sh	厦门空港	厦门市	机场	13.40	2.28
600057.sh	象屿股份	厦门市	物流	22.60	4.88
600163.sh	建发股份	厦门市	物流	-3.48	9.28
600033.sh	福建高速	福州市	公路	14.56	1.13
600428.sh	中远航运	广州市	航运	27.65	1.10
000088.sz	盐田港	深圳市	公路	32.75	2.89
000582.sz	北部湾港	北海市	港口	12.71	3.97
600368.sh	五洲交通	南宁市	公路	38.07	1.34

数据来源: Wind, 兴业证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 推 荐: 相对表现优于市场;
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 买 入: 相对大盘涨幅大于 15% ;
增 持: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%;
减 持: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售经理联系方式					
机构销售负责人			邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn
上海地区销售经理					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
罗龙飞	021-38565795	luolf@xyzq.com.cn	盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn
杨 忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn	王 政	021-38565966	wangz@xyzq.com.cn
冯 诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn	王 溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
顾 超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					
北京地区销售经理					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
朱圣诞	010-66290197	zhusd@xyzq.com.cn	李 丹	010-66290223	lidan@xyzq.com.cn
肖 霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn
刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn	吴 磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
何嘉	010-66290195	hejia@xyzq.com.cn			
地址: 北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层 609 (100033) 传真: 010-66290200					
深圳地区销售经理					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
朱元贱	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	李 昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn
杨 剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23836027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			
地址: 福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座 701 (518035) 传真: 0755-23826017					
海外销售经理					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐 皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					
私募销售经理					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
徐 瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn	杨雪婷	021-38565470	yangxueting@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					

【信息披露】

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

【分析师声明】

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【法律声明】

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。