

# 京津冀主题迎来重要时间窗口期

## 京津冀主题报告

分析师：陈 果 S0260512070004



021-60750638



chenguo@gf.com.cn

### 相关研究：

京津冀主题：能持续，要参与，  
要把握！

2014-3-25

重视京津冀主题

2014-11-13

### ● 京津冀主题重要事件窗口期：如何把握

15年2月26日是习近平总书记京津冀战略一周年，我们认为，从现在开始的一个月左右时间，将是京津冀相关政策出台的重要时间窗口。那么京津冀主题的重点脉络究竟是什么，核心标的应该是哪几个，这是本报告试图回答的问题。

### ● 看好京津冀战略成功，锁定未来十年的大赢家

我们认为，未来京津冀整体规划将实现“分进合击”，既涵盖京津冀整体的一体化，又注重各个区域的功能化，最终实现京津冀区域协同发展，使得京津冀区域与八十年代的珠三角、九十年代的长三角一样，成为未来十年中国经济新的增长极。我们看好京津冀战略，认为该战略的成功概率极大，这也将是中国经济未来十年真实发生的重大变化。

而哪些公司能牢牢把握这一重大战略与历史机会，也就将成为未来十年的大赢家。

### ● 核心受益区域：廊坊、唐山、保定

一体化与功能定位是京津冀的两大关键词，两者密不可分，各个区域必须要有自身的功能定位，才能实现更好的一体化协同发展，而一体化的建设本身也在为实现各区域定位打下坚实基础。

我们认为在这之间，从产业发展来说，廊坊、唐山将受益于京津冀的中部优化调整、保定将受益于京津冀的南部制造业发展，唐山将受益于京津冀东部滨海临港产业发展。所以京津冀的核心受益区域是：廊坊、唐山、保定。

### ● 把握主题龙头：京津冀主题五家核心公司

在目前阶段，我们认为京津冀主题需要更多把握龙头公司。基于廊坊、唐山与保定将是最受益于京津冀一体化的区域的判断，经过筛选我们认为，廊坊发展、华夏幸福、荣盛发展、宝硕股份、唐山港这五家公司从逻辑上是最受益该主题的龙头公司，其中荣盛发展市场前期挖掘较少。

## 目录索引

京津冀：中国经济新增长极 .....	4
一体化：京津冀的关键词 .....	6
交通一体化 .....	6
公共服务一体化 .....	8
环保一体化 .....	9
从区域功能定位看一体化的受益者 .....	11
中部优化调整：关注廊坊、唐山 .....	11
南部制造业与耕作业区：关注保定 .....	13
东部滨海临港产业发展区：关注唐山 .....	14
西、北部生态保护和生态产业发展区 .....	15
京津冀主题的五家核心公司 .....	15
廊坊发展：大股东优质资产注入非常符合逻辑 .....	15
荣盛发展——强化京津冀战略布局 .....	18
华夏幸福：京津冀综合地产商 .....	21
宝硕股份：保定地产稀缺标的 .....	24
唐山港：港口条件优越，辐射产业 .....	26

## 图表索引

图 1: 首都新机场距离廊坊市区 26 公里 .....	12
图 3: 北京-天津-保定三角 .....	13
图 4: 唐山港位于环渤海经济圈中心地带 .....	15
图 5: 廊坊发展历年收入结构 (百万元) .....	16
图 6: 廊坊发展股权结构图 .....	16
图 7: 廊坊发展 2013 年底重大资产重组终止 .....	17
图 8: 荣盛发展主营业务收入区域占比 .....	19
图 9: 荣盛发展战略布局演变历程 .....	19
图 10: 14 年公司在京津冀地区的新增土地储备及北京三层交工圈规划相对位置 .....	19
图 11: 公司历年在京津冀地区新增土地储备规模及占比 .....	20
图 12: 公司历年拿地城市分布比例 .....	20
图 13: 华夏幸福园区项目地理分布 .....	22
图 19: 宝硕股份住宅商业用地位于保定市北部二环以内 .....	26
图 14: 唐山港股权结构图 .....	27
图 15: 唐山港历年收入结构 .....	27
图 16: 唐山港地理位置 .....	28
表 1: 京津冀三地统计数据 .....	4
表 2: 京津冀一体化制度推进情况 .....	5
表 1: 三地机场对比 .....	6
表 4: 北京新机场时间表 .....	7
表 5: 京津冀交通一体化事件 .....	8
表 1: 京津冀公共服务一体化事件表 .....	9
表 7: 京津冀区域环保事件 .....	10
表 8: 2014 年前三季度在环渤海地区新增土地储备 .....	20
表 9: 华夏幸福园区项目汇总 .....	21
表 10: 公司 2014 年在京津冀地区布局的重要项目 .....	22
表 11: 公司参与空港建设情况 .....	23
表 13: 募投项目各产品产量 .....	25
表 14: 募投项目盈利预测 .....	25
表 12: 公司装卸收入以煤炭、矿石为主 .....	27
表 18: 京津冀主题相关公司 .....	29

## 缘起:

京津冀是重大国家战略，也是中央经济工作会议确定的2015年重要工作，也是A股主题投资无法忽略的一个重中之重。

15年2月26日是习近平总书记京津冀战略一周年，我们认为，从现在开始的一个月左右时间，将是京津冀相关政策出台的重要时间窗口。

京津冀地区相关上市公司较多，市场在该概念出台初期时也曾一拥而上炒作，那么到目前，当政策预期渐渐清晰时，该主题投资的重点也应该有所变化。

在该主题重要时间窗口期，京津冀主题的重点脉络究竟是什么，核心标的应该是哪几个，这是本报告试图回答的问题。

## 京津冀：中国经济新增长极

京津冀地区多年来发展不均，北京和天津的双核聚集现象显著，出现了一些极端的问题：

一是三地的定位不清晰，分工不合理。北京作为首都，聚集的功能太多，带来了人口增长过快、环境恶劣、交通拥堵、水资源短缺等“大城市病”。以人口密度为例，2013年北京的人口密度高达河北的三倍。

二是区域内经济发展水平差异过大，经济联系松散。2013年，北京市人均GDP为92210元，第三产业占比77%，而河北人均GDP仅38651元，第三产业占比36%；

三是中心城市辐射带动能力弱，京津两大城市对周边地区的资源存在“虹吸效应”。河北环京津还有许多贫困县和贫困人口，北京人均地区生产总值是周边保定、张家口等城市的3倍以上，教育、医疗等公共服务的水平差距更大。

表1：京津冀三地统计数据

	地区	北京	天津	河北
基本情况	面积（万平方公里）	1.64	1.19	18.85
	总人口（万人）	2114.8	1472.21	7185
	人口密度（人/平方公里）	1288	1232	381
经济发展	人均 GDP（元）	92210	101688	38651
	人均可支配收入	3360	2726	1882
	第三产业占比（%）	77	48	36
公共资源	三甲医院数	50	31	43
	211 大学数	26	4	1
	高铁班次	311	122	166（石家庄）

数据来源：中国统计年鉴、公开市场信息

在习近平主席将京津冀协同发展上升到国家战略高度以来，京津冀已

经成为了高级别会议的高频词汇，在政府工作报告、中央经济工作会议上都扮演着重要的角色。各政府部门也陆续有政策出台。但作为顶层设计方案的京津冀规划目前仍处于制定阶段，尚未出台。

我们认为，在15年2月26日，京津冀上升为国家战略的“周年庆”之际，京津冀整体规划有望进一步推进。如果一体化的顶层设计可以届时出台的话，京津冀将会引起市场的新一轮追捧。因此，现在市场应该加强对该主题的关注。

虽然京津冀整体规划尚未出台，从官方密集的相关政策措施与媒体报道中，我们试图推测出京津冀未来规划的重点。我们认为，未来京津冀整体规划将实现“分进合击”，既涵盖京津冀整体的一体化，又注重各个区域的功能化，最终实现整合京津冀区域有机的整合，使得京津冀区域与八十年代的珠三角、九十年代的长三角一样，成为未来十年中国经济新的增长极。

而哪些公司能牢牢把握这一重大战略与历史机会，也将成为未来十年的赢家。

表2: 京津冀一体化制度推进情况

时间	制度推进情况
2014.2.26	习近平总书记在京津冀协同发展工作座谈会上提出，实现京津冀协同发展是一个重大国家战略，要加快走出一条科学持续的协同发展路子来。
2014.3.19	全国人大《国家新型城镇化规划(2014 - 2020 年)》中提出将“京津冀”建设成为世界级城市群。
2014.8.2	国土资源部副部长胡存智证实国务院最近已成立“京津冀协同发展领导小组”以及相应办公室，中共中央政治局常委、国务院副总理张高丽担任该小组组长。
2014.8.6	北京市与河北省领导层在京签署《贯彻落实京津冀协同发展重大国家战略推进实施重点工作协议》，协议制定了9个方面、30个重点领域的内容。
2014.9.4	张高丽主持召开京津冀协同发展领导小组第三次会议，听取发展改革委关于京津冀协同发展工作情况的汇报，讨论了京津冀区域功能定位，审议京津冀交通一体化、生态环境保护、产业协同发展三个重点领域率先突破工作方案和支持京津冀协同发展重大改革政策措施，研究部署了下一阶段工作。
2014.9.18	京津冀及周边地区大气污染防治工作会议于9月18日在京召开，会议要求北京、天津、河北、山西、内蒙古、山东等六省区市建立区域协作联动机制。
2014.10.21	工业和信息化部、国家发改委等七部委联合下发印发《京津冀公交等公共服务领域新能源汽车推广工作方案（2014-2015年）》，提出到2015年底，京津冀地区公交车中新能源汽车比例不低于16%。

2014.12.11

中央经济工作会议：提出要重点实施京津冀协同发展战略，争取明年有个良好开局。

2012.12.26

张高丽主持京津冀协同发展工作推进会议，研究《京津冀协同发展规划纲要》。张高丽强调，加快推动交通一体化、生态环保、产业转移三个重点领域率先突破，抓紧确定 2015 年重点工作清单。

数据来源：公开信息整理，广发证券发展研究中心

## 一体化:京津冀的关键词

一体化是京津冀的关键词。京津冀整体规划的最终目的是实现区域的协调发展，因此在交通、公共服务等领域，必须要推进一体化规划与建设，消除京津冀区域内的壁垒，降低人员与物资的流通成本。目前在交通、公共服务与环保领域，已经有了初步的一体化设想，预计将会有相关政策出台。未来在其它领域也可能会有一体化政策出台。

### 交通一体化

京津冀地区一直是国家交通建设的重点地区，综合运输网络以北京为中心（陆路与空路）、天津为副中心（水路），是我国交通网络密度最高的地区之一。公路网密度为全国平均水平的2.1倍，高速公路网密度为全国平均水平的3.3倍；此外，这里还有8个通航运输机场、4个沿海港口。丰富的交通运输资源领先全国诸多地区。然而，作为全国路网密度最高、交通运输最繁忙的地区之一，这里也是最不均衡的地区之一。有关数据显示，河北的高速公路密度仅为北京的1/2、天津的1/3。各种因为“断头路”和“一公里壁垒”而形成的交通断崖十分普遍。

京津冀交通的问题在于城际交通网络不够发达。目前许多城市之间的交通联系线路大都不能充分满足发展过程中的迅速、便利、安全、经济的要求。大城市之间的交通联系方式单一，经营管理和服务水平不高，客货运输缺乏选择与必要的竞争，这集中体现在北京同河北省城市间的交通及河北省内交通的问题。这是制约京津冀区域经济发展的重要因素。

此外，京津冀地区港口、机场等发展极不平衡，造成了严重的资源浪费现象。例如北京机场高利用率使得机场建设一再扩大，而高标准建成的石家庄机场和天津机场却与之形成鲜明对比，航班少，客流小。天津、河北航空运输发展和当地经济发展水平的不相适应，京津冀机场发展极不平衡，各自拥有的资源落差较大，首都机场“吃不下”，天津机场“不够吃”，石家庄机场“吃不上”。

表3: 三地机场对比

机场	吞吐量/万人次	设计量/万人次	利用率	区域占比	国内排名
首都国际机场	8371.2	8400	99.66%	84.71%	1
天津机场	1000	2500	40.00%	10.12%	24
石家庄机场	511	1800	28.39%	5.17%	37

数据来源：公开信息整理，广发证券发展研究中心

交通一体化是京津冀区域一体化的基础，也是目前推进速度最快的一体化措施，机场建设、轨交建设、高速建设、航道建设等领域目前已经先行启动。其中新首都机场的建设、京津冀城际铁路投资公司的设立最具有代表性。

### 首都新机场

首都新机场工程于2014年12月26日正式开工建设，计划于2019年建成投产。该机场占地面积约1600亩，总投资超799亿元，位于北京市大兴区榆垓镇、礼贤镇和河北省廊坊市广阳区之间，定位为大型国际航空枢纽。

根据规划，新机场一期工程按2025年旅客吞吐量7200万人次、货邮吞吐量200万吨、飞机起降量62万架次的目标设计，建设4条跑道、70万平方米航站楼及相应的货运、空管、航油、航食、市政配套、综合交通枢纽等生产生活设施。最终将建设7条跑道，满足年旅客吞吐量1亿人次的需求。

此外，官方还设计了打造以新机场为核心的“五纵两横”综合交通主干网络，将公路、城市轨道交通、高速铁路、城际铁路等多种交通方式整合，以大容量公共交通为主导，形成具有强大区域辐射能力的地面综合交通体系。

值得一提的是，新机场轨道专线可直达北京市中心区域并与城市轨道交通网络多点衔接；高速公路、城际铁路可在2小时内实现与周边主要城市的连接，为开展空铁联运创造有利条件，使新机场服务范围进一步扩大。

表3：北京新机场时间表

时间	事件
2008年	北京新机场选址工作启动
2011年	完成建筑方案的招标工作
2012年	定址大兴榆垓镇、礼贤镇及河北廊坊广阳区之间
2014-12-12	国家发改委批复，同意建设北京新机场
2014-12-26	北京新机场将全面开工建设
2015年3月	将启动机场红线区域13个村动迁工作
2015年9月	将开建新机场航站楼
2019年	一期项目建设完成

数据来源：公开信息整理，广发证券发展研究中心

### 京津冀城际铁路投资有限公司

根据报道，为通过投资主体一体化带动区域交通一体化，促进京津冀协同发展，京津冀三省市政府、铁路总公司30日在北京签署协议，成立京津冀城际铁路投资有限公司。投资公司初期注册资本100亿元，由京津冀三省市政府及铁路总公司按照3:3:3:1的比例共同出资成立。

据国家发改委有关部门负责人介绍，在国家发改委和京津冀协同发展

领导小组办公室的指导下，京津冀三省市政府及中国铁路总公司决定共同组建京津冀城际铁路投资有限公司。以三地为一个整体对象，可以突破现有以行政区划为界限的建设模式，有利于形成统一的线网和市场，将为京津冀协同发展体制机制创新积累经验。

其中，京津冀三省市同比例出资，体现三地对等关系；吸收铁路总公司入股，既充分利用其丰富的铁路建设、运营管理经验，又盘活铁路既有站场、线路资源。投资公司注册在北京，充分利用北京金融资源、人才资源优势。负责具体线路的项目公司注册在线路运营里程最长的省市。相关税收由沿线省市共同分享。董事长由京津冀三省市轮流委派，首任董事长由北京市委派。

表4: 京津冀交通一体化事件

时间	事件
2014-12-30	京津冀城际铁路投资有限公司在北京揭牌成立。当天，京津冀三省市政府与中国铁路总公司四方签订合作协议，对投资公司的注册地、资本金、股权比例和公司法人治理结构等核心问题进行约定。
2014-12-28	河北迁曹高速一期开工建设。迁曹高速公路是京津冀交通一体化建设的重要项目，该项目起于京哈高速公路迁安支线与京哈高速交叉处的沙河驿枢纽互通，向南跨越沿海高速公路，终点为在建的曹妃甸新港工业区装备制造区。
2014-12-26	首都新机场开工建设。新机场处于京津冀主要城市之间的中心位置，是京津冀地区规划发展重点的叠加区和衔接区，依托新机场发展临空经济，有利于发挥产业集聚作用，利用好河北省和天津市的资源条件和产业基础，引导北京部分交通物流、教育培训、商贸市场等服务功能向外疏解转移，打造新的经济增长极，带动周边区域发展。
2014-12-25	京昆高速公路北京段和涞水段同步竣工通车。京昆高速是联系京冀的大动脉。
2014-12-22	京津冀三地机场协同发展战略合作框架协议在北京签署。这标志着民航落实新常态下京津冀协同发展战略，率先在机场领域实现了协同发展。首都机场的客流将逐年向天津机场和河北石家庄机场分流，航程在 1000 公里以下的短途航班被鼓励迁出。此外，三地民航届时将建立零换乘、无缝衔接的综合交通体系，京津城际铁路天津机场延伸线、京石城际铁路石家庄机场站等项目将获加速推动。

数据来源：公开信息整理，广发证券发展研究中心

### 公共服务一体化

目前京津冀地区的公共服务也呈现明显的不平衡。北京作为首都，享受着丰富的资源供给，包括经济与政治资源、人口资源、公共资源等，同时对周围区域形成了明显的挤压。天津与河北的公共服务，如医疗、教育等都与北京有着明显的差距。这也使得人力资源自然的向公共服务更加完善的北京聚集，加大了北京的拥堵，而削弱了周边城市的竞争力。因此，实现公共服务的一体化，才有望实现区域内经济一体化发展。

从目前来看，在医疗、教育、贸易、旅游等方面，已经陆续有一体化

的政策出台。

表6: 京津冀公共服务一体化事件表

时间	板块	事件
2015-1-4	医疗	北京市和河北省中医药管理局日前确定廊坊市、保定市为京冀中医药一体化协同发展试点
2014-12-25	医疗	卫生计生委召开的京津冀医疗卫生协同发展通报会表示,目前河北省已有 230 余家二级以上医疗机构与京津医疗机构建立了合作关系,其中 65 家三级医院中 60 家与京津医院开展了不同形式的合作。
2014-12-22	医疗	中国人民解放军总医院(301 医院)与河北省沧州市中心医院日前在沧州举行全面对接合作签约及揭牌仪式,沧州市中心医院成为“中国人民解放军总医院(301)沧州合作医院”。两院的合作意味着在京津冀一体化战略推动下,京冀两地在对接和合理化配置医疗资源方面迈出重要一步。
2014-12-15	旅游	京津冀旅游年卡开始发售,京津冀三地的游客持年卡可一年内不限次数免费游览北京、天津、河北的 121 个景区。
2014-11-6	教育	北京化工大学与河北秦皇岛市政府日前签署战略合作协议,北京化工大学秦皇岛校区将落户北戴河新区,预计 2017 年开始招生
2014-10-29	财政	京津冀三地国税、地税部门共同签署了《京津冀协同发展税收合作框架协议》。协议提出,今后将在逐步统一税收政策执行标准、建立税收利益协调机制等方面开展深入合作。
2014-9-22	贸易	石家庄海关启用区域通关一体化通关方式,这标志着京津冀海关区域通关一体化全面启动。
2014-9-2	医疗	京津冀 23 个毗邻地区在廊坊市共同签署了《京津冀毗邻地区疾病预防控制工作合作协议》。三地将完善重大传染病疫情与突发公共卫生事件联防联控机制,实现信息、技术等资源共享和人员、物资相互支持,打造“疾病防控一体化”合作平台,提升三地毗邻区域疾病预防控制能力。
2014-08-28	文化	京津冀签署文化协同发展协议。
2014-8-5	旅游	京津冀旅游协同发展第二次工作会议研究建立了京津冀旅游协同发展工作协调机制,通过了协调机制议事规则。未来将积极争取放大北京空港口岸 72 小时过境免签政策,天津海港口岸享受 72 小时过境免签政策,让过境游客能辐射京津冀区域。
2014-7-18	产权市场	由北京产权交易所、天津产权交易中心、河北产权交易中心联合发起的“京津冀产权市场发展联盟”在北京成立。

数据来源: 公开信息整理, 广发证券发展研究中心

### 环保一体化

近年来,京津冀地区的环境问题表现的尤为突出,在严重的损害了区域内居民生活质量之外,还严重的制约了京津冀地区经济的可持续发展。

京津冀区域内的环境问题产生的原因之一是区域环境保护缺乏统一的规制。作为“十二五”期间环境保护工作的一项重要内容，京津冀区域联防联控近年来取得了一系列新的进展。

新修订的《环境保护法》在第二十条中指出，“国家建立跨行政区域的重点区域、流域环境污染和生态破坏联合防治协调机制，实行统一规划、统一标准、统一监测、统一的防治措施”，这为区域联防联控提供了法律依据。同时，上述“四个统一”也为区域环保一体化指明了方向。目前京津冀区域内的环保已经朝着区域大气污染联防联控的方向深入，未来还将会整体的环境监测、治理与防控机制的出台。

表5: 京津冀区域环保事件

时间	领导人/政策	讲话内容/政策内容
2013. 9. 12	国务院颁布《大气污染防治行动计划》	要求京津冀于 2015 年底前基本完成燃煤电厂、燃煤锅炉和工业窑炉的污染治理设施建设与改造，完成石化企业有机废气综合治理；要求京津冀区域城市建成区加快现有工业企业燃煤设施天然气替代步伐
2013. 9. 17	环境保护部、发改委等:《京津冀及周边地区落实大气污染防治行动计划实施细则》	到 2017 年京津 PM2.5 浓度在 2012 年基础上下降 25%左右；到 2015 年底，京津冀全部淘汰每小时 10 蒸吨及以下燃煤锅炉、茶浴炉；到 2015 年底，京津冀及周边地区新建和改造燃煤机组脱硫装机容量 5970 万千瓦，新建和改造钢铁烧碱机脱硫 1.6 万平方米；新建燃煤电厂脱硝装机容量 1.1 亿千瓦，新建或改造脱硝水泥熟料产能 1.1 亿吨
2014. 2	习近平: 关于京津冀的重要讲话	“要着力扩大环境容量生态空间，加强生态环境保护合作，在已经启动大气污染防治协作机制的基础上，完善防护林建设、水资源保护、水环境治理、清洁能源使用等领域合作机制。以区域基础设施一体化和大气污染联防联控作为优先领域。”
2014. 4. 24	十二届全国人大常委会第八次会议表决通过了《环保法修订案》	“国家建立跨行政区域的重点区域、流域环境污染和生态破坏联合防治协调机制，实行统一规划、统一标准、统一监测、统一的防治措施”。
2014. 5. 15	中共中央政治局常委、国务院副总理张高丽	要把治理大气污染和改善生态环境作为京津冀协同发展的重要突破口，率先在大气污染协同防治上取得进展。
2014. 6	北京市委书记郭金龙	加强生态环境建设合作，总结大气联防联控经验，继续在防护林建设、水资源保护和清洁能源使用等领域完善合作机制
2014. 7. 17	天津市环保局局长温武瑞	以大气和水环境保护为重点，加强区域、流域联防联控。建立完善京津冀应急会商、信息共享、技术交流、联合执法等环保协作机制。
2014. 8. 6	京津两市签署“1 + 5”合作协议	两市提出要联防联控治理大气污染。共同实施区域内燃煤电厂、水泥厂及大型燃煤锅炉脱硝治理工程，率先统一实施机动车燃油国五标准，发挥中关村技术和产品优势，支持中关村企业参与区域大气污染治理，开展区域联动执法，共同治理重点污染源等。

## 从区域功能定位看一体化的受益者

京津冀的一体化与区域功能定位密不可分，各个区域必须要有自身的功能定位，才能实现更好的一体化协同发展，而一体化的建设本身也在为实现各区域定位打下坚实基础。

据媒体报道，发改委初步将京津冀区域划分为四大功能分区，即西、北部生态保护和生态产业发展区（覆盖承德、张家口），中部优化调整区（北京、天津、廊坊、唐山）、南部制造业与耕作业区（覆盖石家庄、保定、沧州）、东部滨海临港产业发展区（覆盖唐山、秦皇岛、天津、沧州）。我们认为这个定位具有很高的合理性，对于该主题的把握可以重点参考这一定位。

### 中部优化调整：关注廊坊、唐山

根据发改委规划，中部优化调整区包括北京、天津、廊坊与唐山。预计中部优化区将围绕着北京与天津两大核心展开，主要的工作内容包括重新整合产业布局，实现产业转移，同时分流人口，缓解北京的拥堵问题。

根据《人民日报》报道，北京新的功能定位是“政治中心、文化中心、国际交往中心、科技创新中心”，经济中心不再成为北京所强调的重点。北京市委常委、副市长李士祥表示：“四大中心没提经济中心，不是放弃经济发展，而是放弃发展大而全的经济体系，构建符合首都特点的高精尖经济结构。”

在北京不再重提“经济中心”之后，天津有望成为我国北方的经济中心，当然这不代表着北京与天津是一种此消彼长的关系，而是要在城市区域功能上优势互补。北京与天津将成为京津冀地区的双核心。

虽然北京与天津双星闪耀，但是我们认为最值得关注的并非这两大区域中心，而是未来受益于中部优化调整弹性最大的区域。我们推荐关注河北廊坊，前者作为中部优化区的核心区域，受益于新机场的建设；将承接来自北京的产业转移

### 廊坊：借力北京新机场进入新发展期

廊坊市是河北省下辖的地级市，位于河北省中部偏东，地处北京、天津两大直辖市之间，被誉为“京津走廊上的明珠”。廊坊辖区由于历史原因被分割为南北两部分，廊坊北三县（三河、大厂和香河）是全国最大的省间飞地，被京津两市包围，游离于河北主体之外，是京津冀一体化的核心地带。

在交通方面，廊坊扼京九铁路之咽喉，京沪高铁贯穿廊坊，铁路到达京津均在半小时之内；7条高速公路、10条国家和20条省级公路穿越全境；

廊坊自身无机场，但距北京首都国际机场和天津国际机场车程都在1小时左右，可乘坐机场巴士沿京津塘高速往返，总体上交通较为便利。

2014年12月26日，首都新机场开工建设，计划于2019年建成。机场位于北京市大兴区榆垓镇、礼贤镇和河北省廊坊市广阳区之间，距离廊坊市中心26公里，未来机场建成之后，廊坊将成为最大的受益者。未来有望依托新机场发展临空经济，发挥产业集聚作用。同时，利用廊坊的资源条件和产业基础，引导北京部分交通物流、教育培训、商贸市场等服务功能向外疏解转移，打造新的经济增长极，带动周边区域发展。

图1：首都新机场距离廊坊市区26公里



数据来源：公开信息整理，广发证券发展研究中心

另外，唐山也是京津产业转移和重大项目合作的主要目标区域之一，被纳入京津唐国家一级经济网和京津唐金三角发展规划，是国家规划部门、京津两市和高层专家公认的“大北京”建设的重要一环。该市还连接着京津冀城市群和东北两大市场，经济相互辐射度较高。

### 南部制造业与耕作业区：关注保定

根据发改委规划，南部制造业与耕作业区将包括石家庄、保定与沧州。我们认为，保定是其中受益最充分的区域。

自京津冀一体化政策加快后，河北省推出关于新型城镇化建设的《意见》和讨论稿，明确提出保定将承接北京部分行政、科教和医疗等功能。

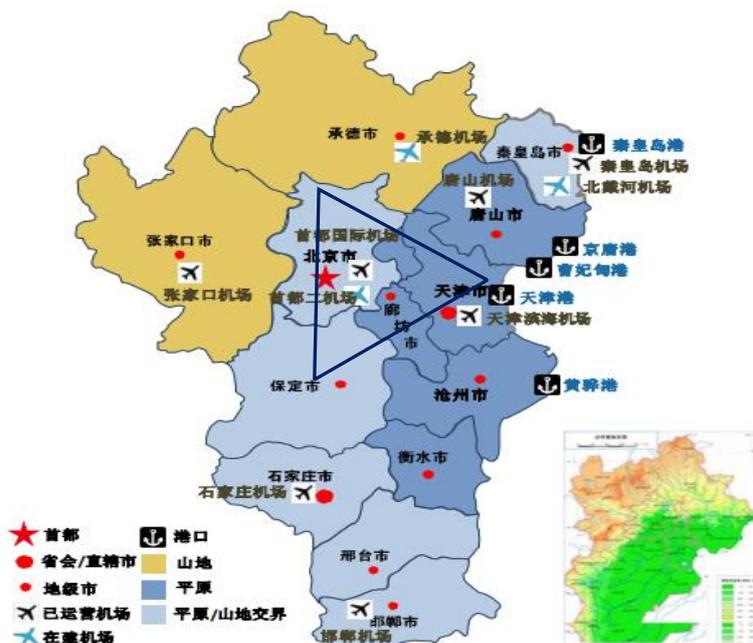
保定市位于华北平原北部、河北省中部，大部位于海河平原。冀中地区即指保定，与北京、天津构成黄金三角，并互成犄角之势，自古是“北控三关，南达九省，地连四部，雄冠中州”的“通衢之地”。是京津冀地区中心城市之一，是北京的南大门，城名即“永保大都（即元大都北京）安定”之意。保定市中心北距北京140公里，东距天津145公里，与京津成犄角之势。相比于石家庄与沧州，区位优势明显。

从距离上来看，保定距离京津距离适中，即没有相距太远带来的交通问题，也不因距离太近而成为北京的卫星城，非常适合作为辅佐京畿的副中心。从交通上来看，目前至保定的高铁和动车共71班次，2015年，京津保三地高铁网将形成，北京到保定只需40分钟。从城市建设来说，保定的建设用地面积较高，在08年大规模经济刺激之下，保定市进行了大规模的基础设施建设，高建设用地面积为其未来城市拓展，承接京津两地产转移打下了坚实的基础。

保定高等教育实力居河北省地级市第一，市内有十几所高等院校，其中华北电力大学为211和985高校，河北大学为河北省与教育部共建的重点大学，中央司法警官学院为司法部直属唯一高校等。保定的教育资源为经济发展提供人才支撑，92年即获批设立保定国家高新技术产业开发区。全市高新技术产业、新能源和装备制造业处于全省领先地位，部分领域处于全国乃至世界领先水平。坚实的教育基础为保定承接北京的科研转移打下了基础。

我们认为北京相关行政功能能否迁往保定是一个争议性问题，但北京非首都核心功能的医疗教育资源以及相关科技产业迁往保定很可能是政策重要方向。

图2：北京-天津-保定三角



数据来源：公开信息整理，广发证券发展研究中心

### 东部滨海临港产业发展区：关注唐山

东部滨海临港产业发展区主要覆盖唐山、秦皇岛、天津、沧州，我们认为，唐山是其中最值得关注的受益区域。

除了此前唐山是河北省经济中心，河北省省域副中心城市，京津唐城市群的核心城市之一。唐山是我国近代工业摇篮。这里诞生了中国大陆第一座机械化采煤矿井、第一条标准轨距铁路、第一台蒸汽机车、第一桶机制水泥，孕育了丰厚的工业文明。2008年中国首列时速350公里和谐号动车组在唐山诞生。2016年，唐山将举办世界园艺博览会。

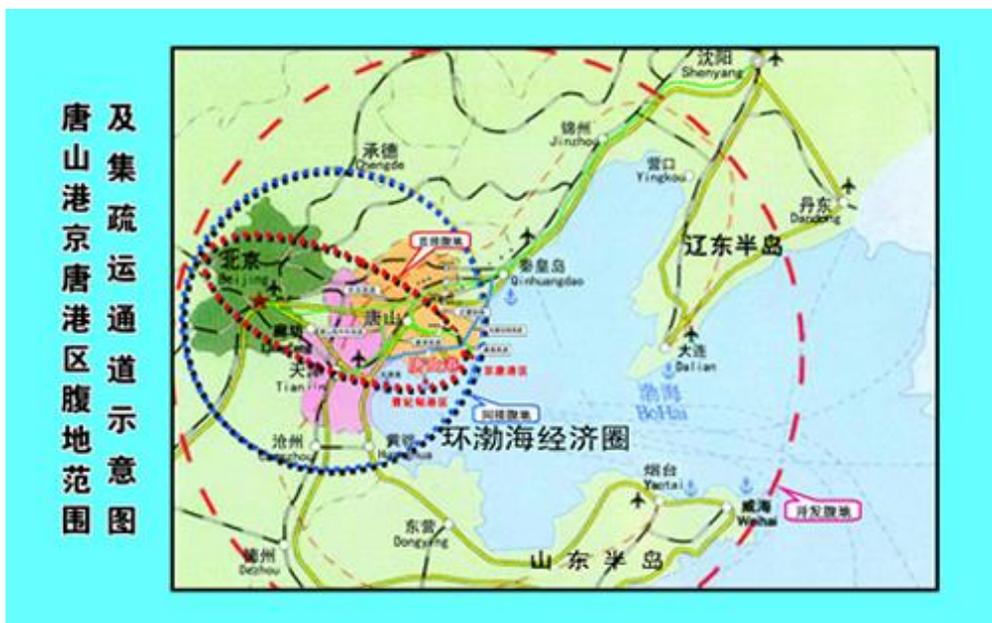
唐山是京津产业转移和重大项目合作的主要目标区域之一，被纳入京津唐国家一级经济网和京津唐金三角发展规划，是国家规划部门、京津两市和高层专家公认的“大北京”建设的重要一环。该市还连接着京津冀城市群和东北两大市场，经济相互辐射度较高。

从港口的角度来说，唐山港分为曹妃甸港区、京唐港区和丰南港区。曹妃甸港区是为服务曹妃甸循环经济示范区和大宗散货转运为主的大型综合性港区，为邻港冶金、石化、能源、装备制造、建材等大型重化工业服务；利用深水岸线资源优势，发展大宗原材料转运功能，并承担“北煤南运”的重要任务。京唐港区是为腹地经济发展所需各类物资运输服务的综合性港区，为唐山市及其他腹地的通用物资转运服务，并在唐山港煤炭运输中发挥辅助作用。丰南港区目前仍然在建，以服务丰南沿海工业区为主，同时服务于南堡开发区、芦汉经济技术开发区和唐山市区，建成后年吞吐量可达2050万吨。

相比于天津港与秦皇岛，唐山港有以下优势：第一、自然条件优越，曹妃甸拥有渤海沿岸唯一不需开挖航道和港池即可建设30万吨级大型泊

位的天然港址，符合目前整体航运发展对于深水大港的要求。第二、运力弹性空间大，目前天津港已经是北方第一大港，进入到了稳步发展的阶段，而唐山港向上的空间还很大，新建泊位有望快速上量。因此从临港工业的角度，我们认为唐山港更值得关注。

图3: 唐山港位于环渤海经济圈中心地带



数据来源：公开信息整理，广发证券发展研究中心

## 西、北部生态保护和生态产业发展区

西、北部生态保护和生态产业发展区主要覆盖承德与张家口，承德与张家口位于京津冀地区的上风口，进行生态保护对于防止来自北方的风沙侵袭有着重要意义。而且承德历史上也是京津避暑胜地，具有发展生态产业的基础。但是环保与生态产业的发展也许会对其他产业的发展形成压制。

## 京津冀主题的五家核心公司

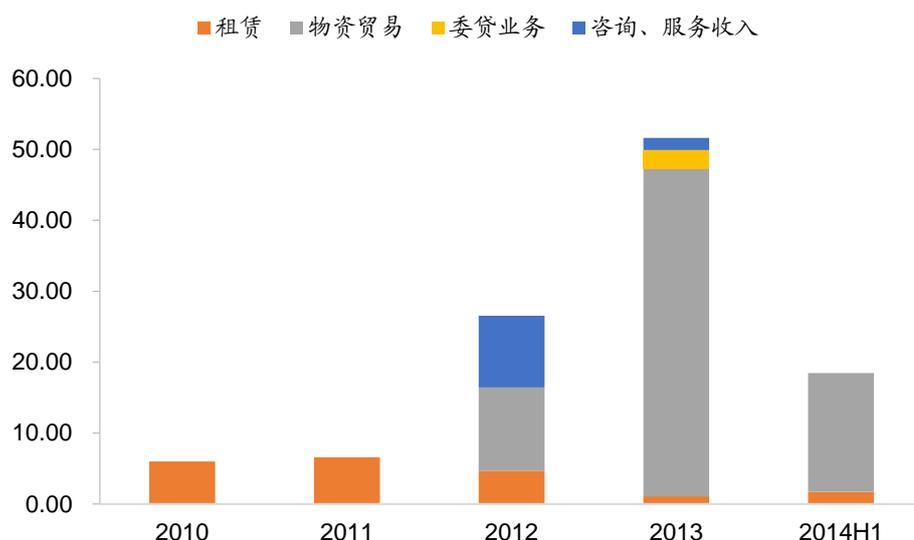
根据上文的分析，廊坊、唐山与保定将是最受益于京津冀一体化的区域，因此这三地的标的值得关注，经过筛选我们认为，廊坊发展、华夏幸福、荣盛发展、唐山港、宝硕股份这五家公司从逻辑上是该主题的受益龙头公司，其中荣盛发展市场前期挖掘较少。当然作为一个大主题，京津冀区域内的其他相当多公司也存在一定的受益逻辑。（例如中国武夷在北京通州也有项目布局等，但在公司业务占比相对较小）

### 廊坊发展：大股东优质资产注入非常符合逻辑

廊坊发展是国有上市公司，主业乏善可陈，包括物资贸易和租赁业务。

公司的物资贸易主要是钢材贸易，这块业务毛利率非常低，2014年上半年、2013年分别为0.7%、3.9%。公司目前处于转型期，在物资贸易方面刚刚起步，无核心产品，贸易体系尚不完善，目前主要从事传统物资贸易。由于国际国内市场更加紧密，电子商务发展迅猛，国内贸易市场竞争更加激烈。公司的租赁业务也存在一定下滑，从2010年的600万下降到2013年的109万元（2014年上半年172万元）。

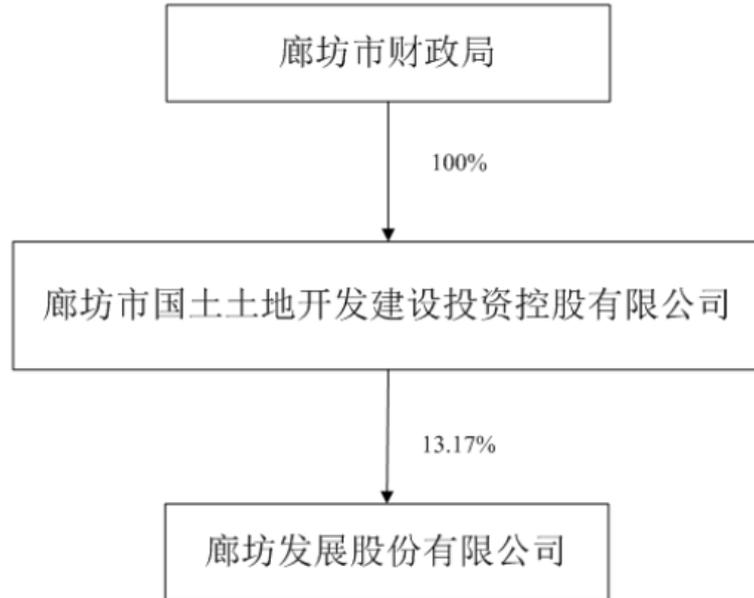
图4：廊坊发展历年收入结构（百万元）



数据来源：公司公告，广发证券发展研究中心

公司的第一大股东是廊坊市国土开发公司。公司于2013年12月3日接到廊坊市国土土地开发建设投资有限公司转来的《中国证券登记结算有限责任公司上海分公司过户登记确认书》，廊坊市国土土地开发建设投资有限公司将其持有的本公司5005万股股份全部过户给廊坊市国土土地开发建设投资有限公司，占本公司总股本的13.17%，全部为限售流通股。此次股权过户完成后，廊坊市国土土地开发建设投资有限公司不再持有本公司股份，廊坊市国土土地开发建设投资有限公司直接持有本公司5005万股股份，占本公司总股本的13.17%，成为本公司的控股股东。

图5：廊坊发展股权结构图

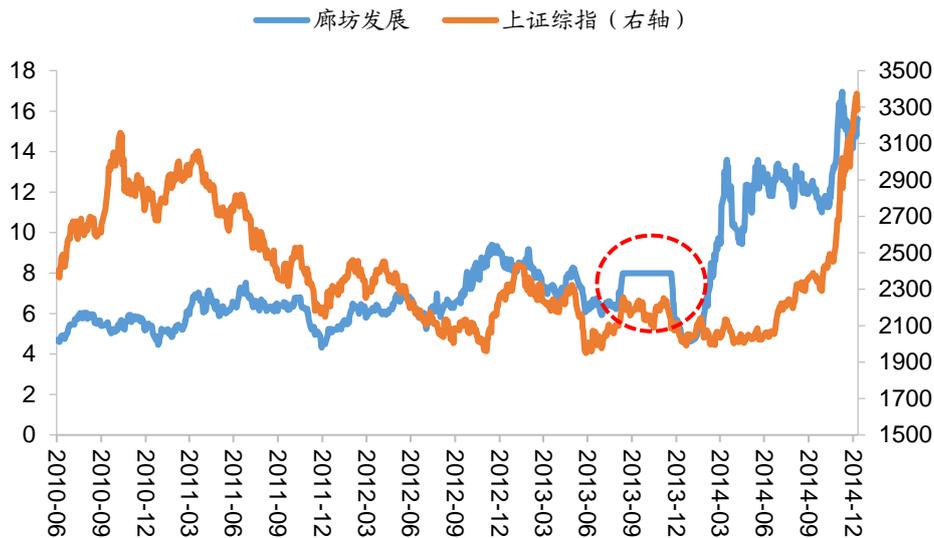


数据来源：公司公告，广发证券发展研究中心

**大股东廊坊控股主营土地开发，是廊坊市第一大国有企业。**廊坊市国土土地开发建设投资控股有限公司（简称“廊坊控股”）于2013年8月正式成立，注册资金3000万元，为市政府直属国有企业，出资人为市财政局。前身是2009年由廊坊市委市政府批准成立的廊坊市地建投公司。经营范围经过几年的发展，目前已经成为廊坊市第一大国有企业。经营范围为土地开发建设，城中村改造，旧城改造，土地整理，土地开发建设项目的研究及信息咨询业务。公司一级土地储备达到14980万方，主要位于廊坊地区，一级开发园区项目储备有7个，包括光明片区改造项目、廊坊商业中心区改造项目、河北廊坊新兴产业示范区等。

**大股东优质资产注入非常符合逻辑：从国企改革角度，廊坊有做大做强该国有上市公司平台的需求，廊坊发展是廊坊市第一大国有企业廊坊控股的唯一上市公司平台，大股东也曾经筹划过资产重组。**2013年底，公司为从根本上解决经营与发展问题，积极筹划重大资产重组，对相关资产进行了整合，并开展了审计、评估等工作，完成了公司股权的划转，有序推进了重组涉及的各项工。由于重组条件尚不成熟，本次重大资产重组被迫终止，但已完成的大量工作为公司后续战略转型奠定了坚实的基础。而目前随着习总书记提出京津冀一体化国家重大战略，我们认为大股东推动优质资产注入的概率进一步加大。

图6：廊坊发展2013年底重大资产重组终止



数据来源：公司公告，广发证券发展研究中心

未来廊坊控股的发展定位，将是“新型城镇化综合服务商”，而廊坊发展作为旗下唯一上市平台，这是其未来的看点。在廊坊市政府工作报告中，将原有的“小三点、大三点”规划，拓展为“小四点、大四点”组团结构。“小四点”中，除原有的老城区、万庄、开发区，又主动对接“首都第二机场”，加入了临空经济区；“大四点”中，将“小四点”作为一点，永清、固安两点不变，加入新兴产业示范区。自此，廊坊市城市规划拉出了“50年甚至100年不落后”的大框架，建设首都经济圈枢纽城市的“廊坊大市区”格局现出雏形。

在新的四点组团格局中，老城区、开发区不论是项目强度还是人口密度，都已基本接近饱和，而永清、固安距市区略远，今后一个时期内，廊坊市经济社会发展新的增长极会在新兴产业示范区、万庄新城、临空经济区这几点上。示范区可作为承接京津外溢产业的重要一点，万庄则可成为首都第二国际机场的核心辐射区。因此，这“两园两点”即可推动北京世界城市建设，也可作为首都经济圈规划的起步区和京津冀区域一体化的纽带，最终实现“廊坊崛起”的目标。

在这样的宏观背景下，廊坊控股公司前瞻性的掌握了廊坊市周边、环绕京津的两大园区控制权，是被确定为“四点组团”中的万庄生态新城和新兴产业示范区的直接控制方，可以说已经拉开了跨越发展的基本框架。我们认为在京津冀一体化的大背景下，对于大股东相关资产注入上市公司平台可以期待。

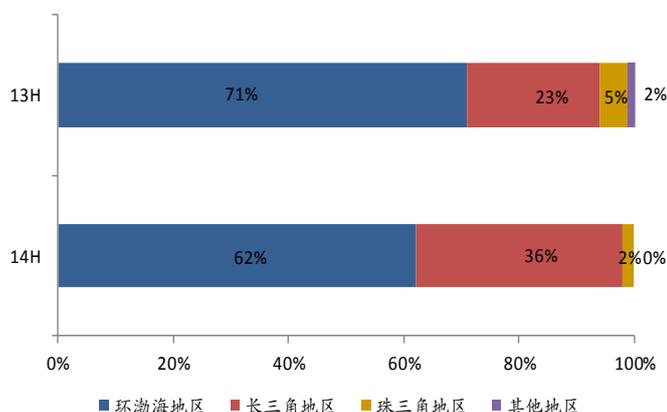
### 荣盛发展——强化京津冀战略布局

荣盛发展是京津冀地区主要房地产公司之一，7成主营业务收入来自于环渤海地区。公司曾经试图更广阔地布局全国市场（包括京沪、京广、京哈高铁沿线，但在2014年其明确提出“顺应京津冀一体化趋势，加大对

环北京区域市场的拓展力度，提高项目储备的比例”的布局战略。

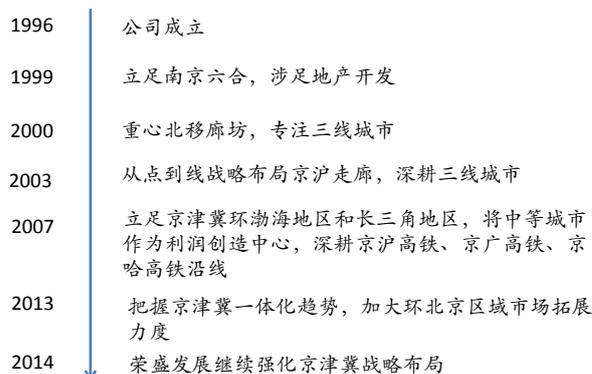
2014年三季度末总储备约2100万方，河北占比约1/4，为京津冀一体化的重要受益标的。2014年以来公司先后在秦皇岛、霸州、沧州竞得地块、签订土地项目框架合作协议，进一步强化京津冀战略布局，为未来在该区域深耕发展，充分享受京津冀一体化改革红利奠定了基础。

图7：荣盛发展主营业务收入区域占比



数据来源：广发证券发展研究中心

图8：荣盛发展战略布局演变历程



数据来源：公司年报，广发证券发展研究中心

在整体战略的指导下，公司积极优化市场格局与产品结构，拓宽在京津冀环渤海区域的项目布局范围。公司突破了传统的拿地方式，在廊坊签订了《香河项目合作开发协议》和《廊坊新兴产业示范区未来城项目合作框架协议》，迅速扩大在京津冀地区的土地可开发资源储量。其中，按照香河以及廊坊按照目前网传的环北京圈层交通规划均处于第二圈层以内，期待未来整体规划逐步落实后，对于公司新增项目周边房价以及地价的提升，有积极作用。

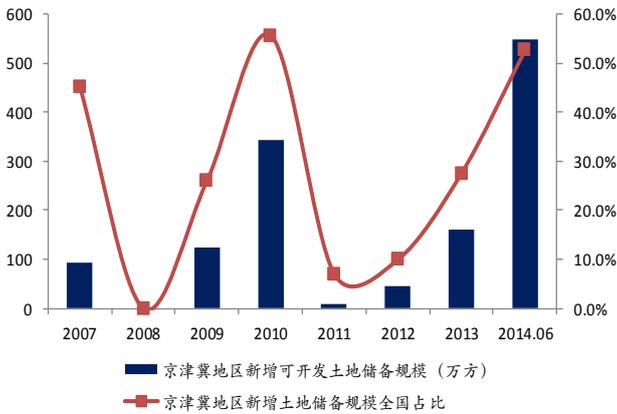
公司上半年新增可开发土地储备规模中京津冀地区的占比达到52.63%，较之前几年有大幅增长。根据公司获取项目公告，2014年3月取得济南市2014-G008号地块，公司进军济南进一步完善了环渤海地区战略布局，同时进一步加强了在河北地区投资力度。公司拿地在环渤海区域占比逐步提升，2014年上半年达到70.47%。

图9：14年公司在京津冀地区的新增土地储备及北京三层交工圈规划相对位置

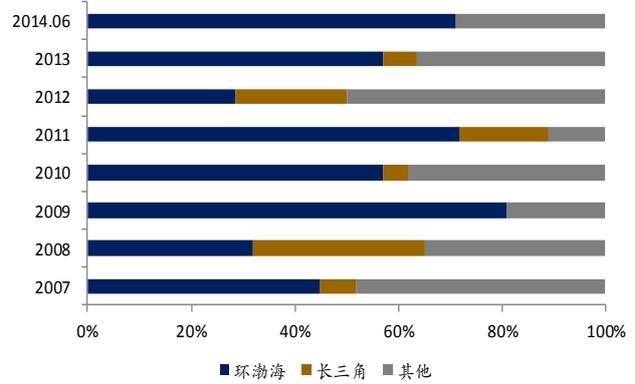


数据来源：广发证券发展研究中心

图10: 公司历年在京津冀地区新增土地储备规模及占比 图11: 公司历年拿地城市分布比例



数据来源：广发证券发展研究中心



数据来源：广发证券发展研究中心

此外，在秦皇岛、廊坊、沧州以及临沂均有新增项目，质量以及储备规模都使公司未来在京津冀区域发展过程中占据先机。

表6: 2014年前三季度在环渤海地区新增土地储备

地块名称	获取时间	权益面积 (万平方米)	权益地价款 (百万元)	单位楼面价格 (元)
秦皇岛市 001001001-1 号地块	2014/03	0.7	18.9	2,737.5
秦皇岛市 001001001-2 号地块	2014/03	1.4	38.8	2,737.5
济南市 2014-G008 号地块	2014/03	27.5	312.5	1,138.0
霸州市 2014-34 号	2014/06	12.0	85.6	713.3
沧州市 CTP-1411 号	2014/07	19.1	287.5	1,503.7

临沂市 2014-088	2014/07	5.9	39.4	663.9
聊城市 2014-63 号	2014/09	12.1	20.5	169.9

数据来源：公司年报，广发证券发展研究中心

### 华夏幸福：京津冀综合地产商 在京津冀地区的园区项目：数目多、面积大

承建园区项目是华夏幸福的主业。华夏幸福从2002年起就在京津冀地区承接园区开发项目，目前其在京津冀地区承接的园区项目达到18个，累计面积1500平方公里，占旗下所有园区面积的93%。

表7：华夏幸福园区项目汇总

项目名称	城市	签订年份	委托期限	委托面积（平方公里）	所属区域
河北省保定市白洋淀科技城	河北保定	2014	50	300	环首都
河北省任丘市约定区域	河北任丘	2014	50	240.0	环首都
滦平金山岭园区	河北承德	2011	50	225.0	环首都
怀来生态新城	河北张家口	2010	50	121.7	环首都
北京市房山区张坊镇	北京	2014		119.0	环首都
固安工业园区	河北廊坊	2002	50	86.7	环首都
河北省霸州市约定区域	河北廊坊	2014	50	78.3	环首都
大厂潮白河工业园	河北廊坊	2007	50	70.0	环首都
河北省涿鹿县约定区域	河北张家口	2014	50	64.0	环首都
固安新兴产业示范区	河北廊坊	2012	50	48.6	环首都
河北省香河县	河北廊坊	2013	30	41	环首都
文安园区	河北廊坊	2011	30	24.2	环首都
霸州市约定区域	河北霸州	2013	18	20	环首都
河北省廊坊市永清县约定区域 合作协议	河北廊坊	2013	20	18	环首都
昌黎工业园区	河北秦皇岛	2011		15.0	环首都
廊坊广阳园区	河北廊坊	2011		15.0	环首都
大厂新兴产业示范区	河北廊坊	2011	50	13.2	环首都
固安农业产业化示范区	河北廊坊	2014	50	6.7	环首都
嘉善县委托区域	浙江嘉兴	2013	18	12	长三角
南京市溧水区约定区域	南京	2014		8.9	长三角
无锡市南长区	无锡	2012	15	3.5	长三角
镇江市京口区大禹山创意新社区项目	江苏镇江	2013	18	2.5	长三角
湖北省葛店经济技术开发区	湖北鄂州	2014		18.0	华中地区

沈阳市苏家屯商务城	沈阳	2012	30	34.9	环渤海
沈阳于洪平罗新城	沈阳	2011		13.0	环渤海
沈北蒲河智慧产业园区	沈阳	2011	20	5.0	环渤海

数据来源：公司年报，广发证券发展研究中心

图12：华夏幸福园区项目地理分布



数据来源：公司网站，广发证券发展研究中心

### 2014年加速布局园区，抢占京津冀战略高点

2014年，华夏幸福加速在京津冀地区布局园区，陆续和保定、任丘、逐鹿等地方政府签订委托园区协议。其中，在保定的白洋淀科技城规划园区面积达到300平方公里，在北京市房山区的张坊园区达到119平方公里。2014年公司在京津冀地区的业务拓展显示，公司的产业新城业务版图已由北京中心辐射50-100公里半径范围扩展至100-150公里半径范围，增加了公司在京津冀地区的影响力。

表8：公司2014年在京津冀地区布局的重要项目

项目名称	公告时间	项目概况	项目价值
河北省保定市白洋淀科技城	2014-12-30	与保定市人民政府签订。合同履行期限为50年，委托区域占地面积约为300平方公里，先期开发建设核心区，占地面积约为35平方公里，核心区内可出让建设用地的面积占核心区总面积的比例原则上不低于60%，可出让建设用地中商业服务及住宅开发用地的比例不低于50%	1.此前河北省委省政府已将白洋淀科技城列入河北省重大发展战略，并多次专题研究批示白洋淀科技城建设工作。 2.项目将重点依托驻保高校资源及科技园区、高铁交通优势和白洋淀生态品牌，加强与北京高等院校、中关村和国内外科技型企业战略合作，打造国际一流、国内领先、全新理念的

“五区一级”科技新城。

河北霸州预定区域	2014-7-16	与霸州市政府签订，占地面积约107.2平方公里。华夏幸福负责投入全部资金全面协助霸州市政府进行委托区域的开发建设及管理工作。	委托区域地处北京、天津、保定三大城市之间，属于京津保三角带的核心区域。项目距北京70公里（至南五环），距天津65公里（津保高铁2015年开通后单程预计约20分钟），距首都新机场25公里（车行15分钟）。
逐鹿产业园区	2014-7-17	与逐鹿县人民政府签订。逐鹿县政府负责前期土地征转并形成建设用地，华夏幸福负责投入资金进行园区开发：包括提供基础设施建设、土地整理投资有关工作、产业发展服务工作及相关咨询服务等服务。	逐鹿位于环首都经济圈发展主轴之一的京张发展主轴的轴心区，属北京市中心城产业、人口、投资和消费外溢的主导方向之一，并与怀来产业新城相互呼应，共同构成京西区域的产业新城集群，尽享环首都经济圈一体化大力推进所带来的交通设施、产业发展、公共服务、生态环境方面的重大升级利好
北京房山张坊园区	2014-5-27	委托区域起步区包括两大功能组团即镇中心区和北京国际赛车谷，其中北京国际赛车谷将作为起步区的先导区，是以汽车文化为核心，承载北京城市与旅游双功能。	张坊产业新城是华夏幸福在北京市行政辖区内开拓的第一个产业新城，标志着其产业新城业务的一线超大城市纵深拓展取得历史性突破，拓展能力实现重大升级。

数据来源：公司公告，公开信息整理，广发证券发展研究中心

### 参与设立廊坊空港投资开发有限公司，受益北京新机场临空经济区

2014年12月31日，公司公告，为推进北京新机场临空经济区整体开发各项工作的开展，华夏幸福与廊坊国土开发建投、国开元、新奥文化、朗森汽车共同出资设立廊坊空港投资开发有限公司，空港投资设立后将主要用于北京新机场临空经济区的整体开发建设。空港投资注册资本100亿元，公司出资20亿元，占注册资本的20%。这标志着公司实质介入北京新机场临空经济区建设。

表9：公司参与空港建设情况

公司名称	经营范围	投资比例
廊坊市国土土地开发建设投资控股有限公司	对土地开发建设、城中村改造开发建设、旧城改造开发建设的投资；土地整理；土地开发建设项目的研究及信息咨询	45%
华夏幸福基业股份有限公司	对房地产、工业园区及基础设施建设投资；房地产中介服务；提供施工设备服务；企业管理咨询；生物医药研发，科技技术推广、服务。	20%
国开元融资产管理有限责任公司	资产管理；项目投资、投资管理；投资咨询；经济信息咨询；房地产开发；销售自行开发的商品房；物业管理。	20%
新奥文化产业发展有限公司	文化园区基础设施建设及运营，文化产业项目的投资，剧院、剧场、文化设施建设的投资，音乐剧制作及运营（演出广播电视	10%

视节目、电视剧除外），文化项目创意。

朗森汽车产业园开发有限公司	朗森汽车产业园的开发经营及管理；汽车零部件的制造；金属材料（不含贵金属）、建筑材料、化工产品（不含化学危险品）、仪器仪表的批发、零售；货物的进出口。	5%
---------------	--	----

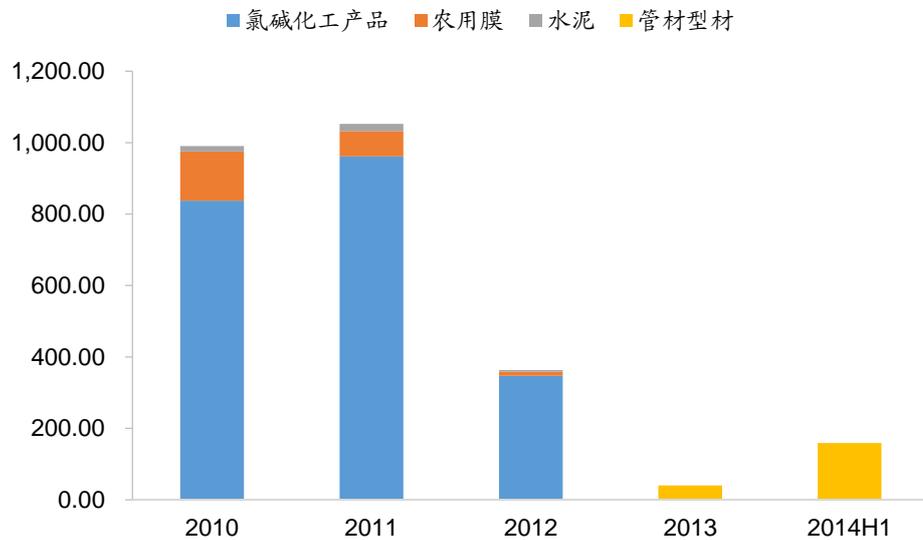
数据来源：公司公告，广发证券发展研究中心

### 宝硕股份：保定地产稀缺标的

公司是国内规模最大、规格最全、质量最优的PVC环保管材和PVC薄膜生产企业，已形成了软包装材料、塑料建材、农用塑料和氯碱化工四大系列产品。主导产品“宝硕”牌高档BOPP包装膜、PVC异型材与塑钢门窗、PE农地膜、PVC管材管件等主要经济指标连续多年位居全国同行业前列。“宝硕”牌商标还被认定为中国驰名商标。

由于公司氯碱业务停产，保定宝硕新型建筑材料有限公司《破产重整计划》于2013年9月执行完毕后纳入公司合并报表范围。2013年公司氯碱化工厂停产。此后，公司主要经营业务变为塑料型材，故公司利润构成发生变化。

图14：宝硕股份历年收入结构（百万元）



数据来源：公司公告，广发证券发展研究中心

**公司2013年9月公告增发预案，2014年12月公告增发结果。**此次发行募集资金将投资于“6万吨/年塑料建材建设项目”，项目总投资额为21,153.17万元（其中建设投资19,645.22万元，铺底流动资金1,507.95万元）。本次发行募集资金总额不超过20,000万元，扣除发行费用后全部用于募投项目，募集资金净额不超过项目需要量。

募投项目拟建设型材车间、管材车间、烯烃车间、型材库房、循环水系统等生产性工程、辅助生产工程及公用工程，购置国际先进生产设备，形成年产3万吨塑料管材和3万吨塑料异型材的生产能力，增强公司管型材

业务竞争力，提升公司盈利能力。

2014年12月，公司以3.12元/股发行6410万股，募集资金总额2.0亿元，募集资金净额1.95亿元。第一大股东新希望化工投资的持股比例由29.85%上升到39.29%。

表 10: 募投项目各产品产量

产品名称	日产量 (吨)	年产量 (万吨)
PVC 管材	66.67	2
PE/PPR 管材	33.33	1
PVC 型材	100	3
合计	200	6

数据来源：公司公告，广发证券发展研究中心

募投项目建设期为12个月，项目建成后第2年达产90%，第3年全部达产。项目达产后，年销售收入为59,048万元。

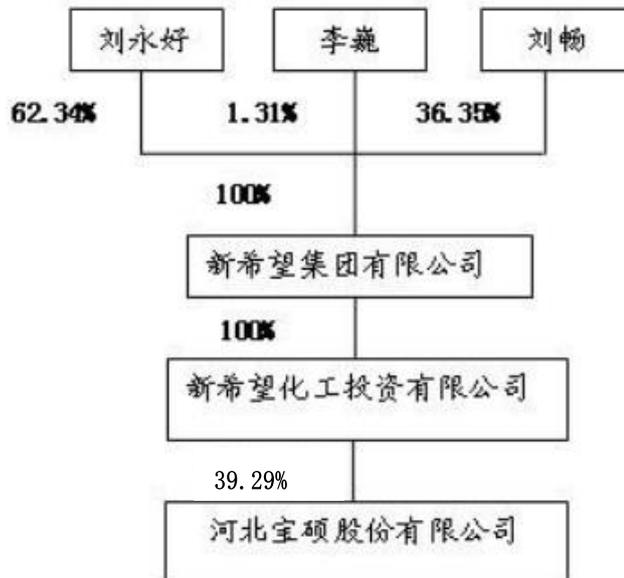
表 11: 募投项目盈利预测

项目名称	单位	数量	备注
年营业收入	万元	59,048	达产年
年利润总额	万元	3,796	达产年
年企业所得税	万元	949	达产年
年税后利润	万元	2,847	达产年
总投资利润率	%	17.6	计算期平均
内部收益率 (全部投资, 税后)	%	11.36	所得税后
投资回收期 (含建设期, 税后)	年	5.4	税后含建设期

数据来源：公司公告，广发证券发展研究中心

由于PVC型材主要用于房屋建设工程，因此公司该项传统业务也将受益于保定地产与基建行业发展。

图 15: 宝硕股份股权结构图



数据来源：公司公告，广发证券发展研究中心

公司核心看点是其土地储备约45.5万平（其中16.6万平是工业用地、28.9万平是居住商业用地）。公司2008年5月重组公告中披露公司拥有15.7万平方米国有土地，2012年公司受让位于保定市乐凯北大街2028号的土地使用权，面积23.2万平方米。2013年公司受让满城县李堡村北的1宗土地使用权12.5万平方米，扣除收储的34.8万平方米和在二级市场获得的28.9万平方米土地，土地储备约45.5万平。

公司商住土地储备基本位于保定市北、二环以内的乐凯大街、朝阳大街附近（下图的红圈内）。根据搜房网，保定市二环以内住宅在6000至12000之间，存在较大升值空间。

我们看好公司未来保定市住宅商业用地的持续开发，公司在手的保定工业用地未来转性也是重要看点。

图14：宝硕股份住宅商业用地位于保定市北部二环以内



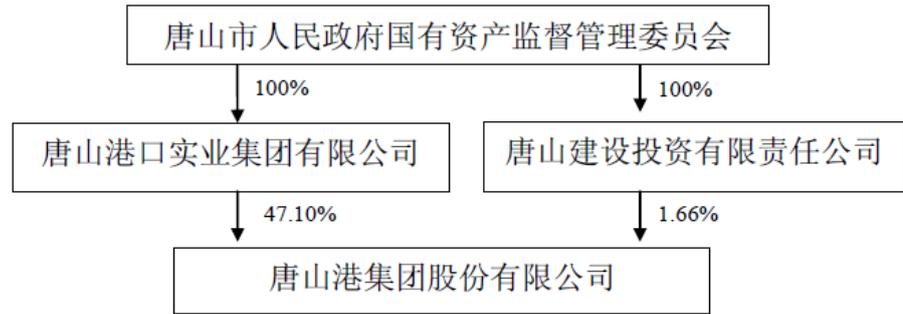
数据来源：百度地图，广发证券发展研究中心

### 唐山港：港口条件优越，辐射产业

唐山港是国家确定的沿海重要港口，具有渤海湾内少有的深水岸线资源，是伟人孙中山先生在《建国方略》中提出拟建的“与纽约等大”、“为

世界贸易之通路”的“北方大港”港址。目前已建成第一、第二港池全部和第三、第四港池部分泊位，包括散杂货、件杂货、多用途、集装箱专用、煤炭专用、水泥专用、原盐专用、纯碱专用、液化石油气专用等泊位28个，码头设计通过能力6828万吨/20万标准箱，形成了煤炭、矿石、钢铁、集装箱、液化产品运输五大业务板块。建成7万吨级航道，可以满足10万吨级船舶单向、万吨级以下船舶双向通航。航线已通达新加坡、日本、韩国、澳大利亚、巴西、俄罗斯、美国等近50个国家、120多个港口。

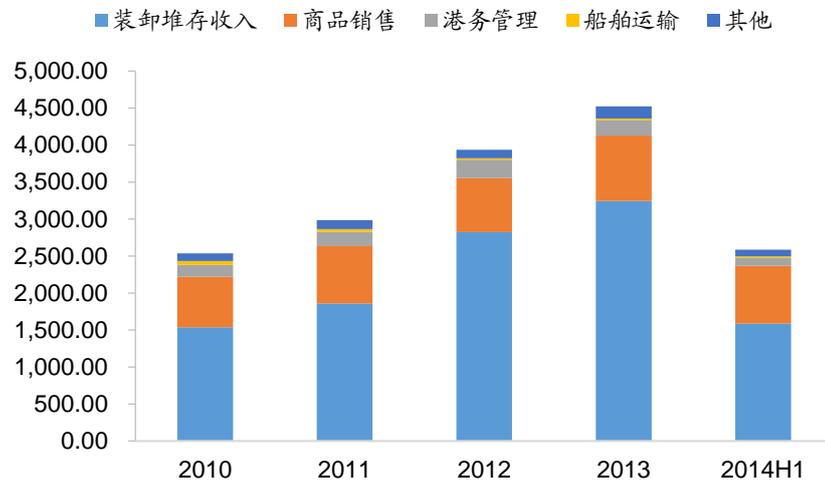
图15: 唐山港股权结构图



数据来源：公司公告，广发证券发展研究中心

公司是环渤海地区国际性能源和重要原材料集疏主枢纽港，货源以煤炭、矿石、钢铁三大货种为基础，液化、粮食、木材、滚装汽车等新货种重点突出。

图16: 唐山港历年收入结构



数据来源：公司公告，广发证券发展研究中心

表 12: 公司装卸收入以煤炭、矿石为主

	2010A	2011A	2012A	2013A
吞吐能力 (百万吨)	37.1	37.1	94.1	94.1
吞吐量 (百万吨)				
矿石	29.5	32.1	54.4	59.4
钢材	14.8	14.5	15.5	17.3

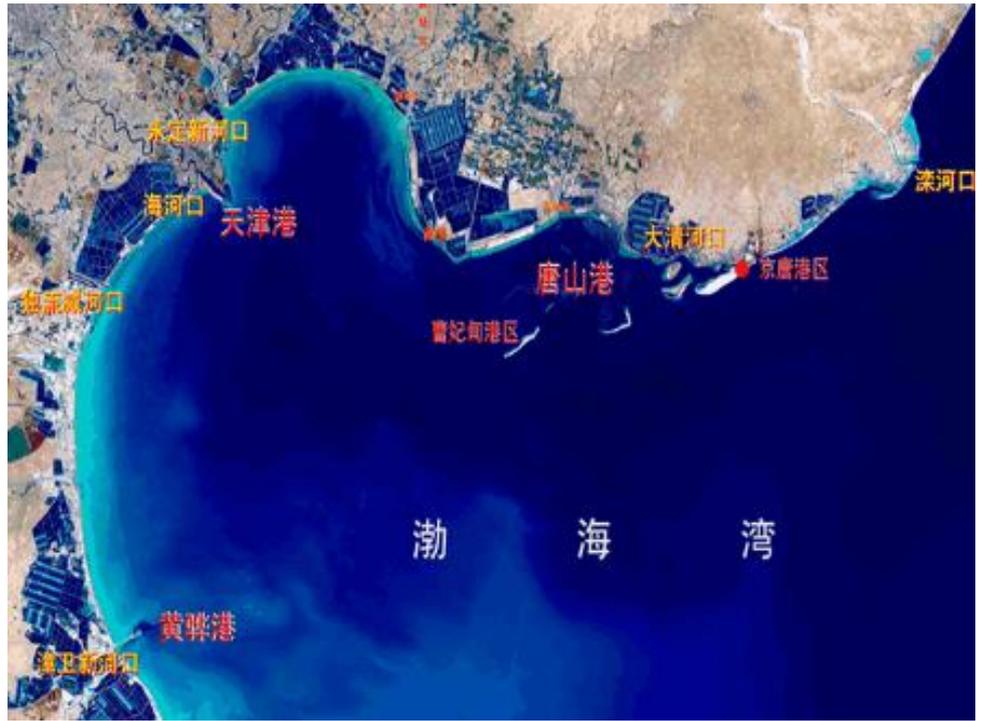
煤炭	27.4	31.5	36.8	45.9
其他	3	5	5.3	11.6
合计	74.7	83.1	111.9	134.1
利用率	202%	224%	119%	143%
有效费率（元/吨）				
矿石	18.4	19.8	22.8	21.4
钢材	20.4	21.5	24.7	23.4
煤炭	23	24.8	28.5	27.3
其他	25.1	25.9	29	27
平均	20.7	22.4	25.2	24.2
装卸收入（百万元）				
矿石	538	635	1,240	1,273
钢材	300	310	382	405
煤炭	624	778	1,048	1,254
其他	74	129	154	313
合计	1,537	1,859	2,823	3,245

数据来源：公司公告，广发证券发展研究中心

唐港区毗邻京津、临港沿海，地处京津冀协同发展和河北省沿海地区发展规划两大国家战略同时实施的重要区域，位于京津唐秦四市环抱之中，距北京**230公里**、天津**150公里**、秦皇岛**118公里**、唐山**80公里**，内有京唐港，西邻曹妃甸，与辽东半岛、山东半岛遥相呼应，唐港铁路、迁曹铁路纵贯南北，唐港高速、沿海高速与京哈、京津高速交汇对接。随着环渤海城际高速铁路的规划建设，唐港区将进一步融入北京、天津、唐山一小时城市经济圈。

同时，京唐港区辐射唐山地区**65%**以上的钢铁、煤化工企业和乐亭新区的临港产业带，因此其具备承接京津产业转移和功能疏解的重要平台的能力。

图17：唐山港地理位置



数据来源：公开资料整理，广发证券发展研究中心

按照省市生产力布局向沿海转移的总体要求，立足区域自身的基础优势和发展潜力，乐亭新区正着力建设精品钢铁生产基地、精细化工产业基地、临港装备制造产业基地、新型能源基地、滨海生态旅游基地和冀东经济区主导产业承载区。我们认为这也将与京津冀一体化协同发展相结合。

表13: 京津冀主题相关公司

代码	名称	所属申万二级行业	所属城市
600149.SH	廊坊发展	房地产开发 II	廊坊市
002146.SZ	荣盛发展	房地产开发 II	廊坊市
600340.SH	华夏幸福	房地产开发 II	廊坊市
601000.SH	唐山港	港口 II	唐山市
600155.SH	宝硕股份	塑料 II	保定市
000797.SZ	中国武夷	房地产开发 II	福州市
601992.SH	金隅股份	水泥制造 II	北京市
000401.SZ	冀东水泥	水泥制造 II	唐山市
000856.SZ	冀东装备	专用设备	唐山市
600482.SH	风帆股份	汽车零部件 II	保定市
600480.SH	凌云股份	汽车零部件 II	涿州市
000687.SZ	恒天天鹅	化学纤维	保定市
002342.SZ	巨力索具	金属制品 II	保定市
600135.SH	乐凯胶片	家用轻工	保定市
000897.SZ	津滨发展	房地产开发 II	天津市
600751.SH	天津海运	航运 II	天津市
000695.SZ	滨海能源	电力	天津市

600717.SH	天津港	港口 II	天津市
300137.SZ	先河环保	仪器仪表 II	石家庄市
600277.SH	亿利能源	综合 II	鄂尔多斯市

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

## 广发投资策略研究小组

- 陈 杰： 分析师，2009 年、2010 年新财富最佳分析师策略第一名（团队），4 年策略研究经验，2012 年加入广发证券发展研究中心。
- 陈 果： 分析师，2011 年新财富最佳分析师宏观经济第三名（团队），2012 年进入广发证券发展研究中心。
- 郑 恺： 研究助理，华东师范大学经济学硕士，2013 年进入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有： 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出： 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
- 谨慎增持： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有： 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出： 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 5 楼	深圳市福田区金田路 4018 号安联大厦 15 楼 A 座 03-04	北京市西城区月坛北街 2 号 月坛大厦 18 层	上海市浦东新区富城路 99 号 震旦大厦 18 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-8612			

## 免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。