

李超 执业证书编号：S0570516060002
研究员 010-56793933
lichao@htsc.com

戴康 执业证书编号：S0570516060001
研究员 021-28972238
daikang@htsc.com

谢皓宇 执业证书编号：S0570515070001
研究员 010-56793955
xiehaoyu@htsc.com

鲍荣富 执业证书编号：S0570515120002
研究员 021-28972085
baorongfu@htsc.com

王帅 执业证书编号：S0570516040002
研究员 021-28972099
bruce.wang@htsc.com

陈雳 执业证书编号：S0570512070041
研究员 010-56793977
chenli8305@htsc.com

章诚 执业证书编号：S0570515020001
研究员 021-28972071
zhangcheng@htsc.com

梅昕 执业证书编号：S0570516080001
研究员 021-28972080
meixin@htsc.com

李弘扬 执业证书编号：S0570517030001
研究员 0755-82492080
lihongyang@htsc.com

徐科 010-56793939
联系人 xuke2@htsc.com

相关研究

- 1《A股“入MSCI”取得实质性进展》2017.03
- 2《“一带一路”主题：谁与争锋》2017.03
- 3《潜在的“中国神华”》2017.03

雄安主题：雄则安

华泰 A+H 九大行业联合解读雄安主题投资机会

绿色发展是雄安新区设立的牛鼻子（宏观李超）

设立雄安新区要紧紧把握绿色发展。河北的困局在于“去产能治理雾霾”与“稳增长保就业”之间的权衡取舍。我们认为中央真正的战略考虑是：建立一个现代产业新城，给河北一个转型升级的窗口，让其在 GDP、就业等问题上有所支撑，更好地去通过关停并转的方式去产能、治环境。雄安比肩深圳、浦东，这两地都在特定历史时期带动了区域发展，深圳带动的关键词是“开放”。浦东带动的关键词是“改革”。雄安带动的关键词是“绿色”。习近平总书记指出的七大重点任务中，绿色一词出现了 5 次，我们认为最大的看点在于“绿色生态城市”，这也与河北治霾的核心任务相印证。

雄安将会成为今年以来最具爆发力的主题（策略戴康）

雄安新区战略是京津冀协同发展进程中最具战略高度的一步；意义比肩深圳特区、浦东新区，有自身独特的历史使命；成立规格高于一般意义上的国家级新区。与马来西亚布城、韩国世宗等案例相比，雄安投资力度会更大。雄安主题完美具备强主题三要素：自上而下推动明确、行业空间大、后续催化剂密集。在顶层推动力与风险偏好集聚上更胜于上海自贸区与京津冀一体化主题。我们估算雄安基建相关投资规模远期将达到 3 万亿元，详细规划出台、企事业单位迁入、项目开工等后续催化剂密集。优选辨识度最高的“京巨金工”组合（京汉股份/巨力索具/金隅股份/河北宣工）。

雄安，雄则安（地产谢皓宇）

雄安新区定位之高，前无古人，土地改革、区域发展、产业互补一个都不能少。土地一定需要改革，租售并举中的租可能史无前例的高。在京津冀、长三角、珠三角当中，长三角和珠三角属于城市群，京津冀属于都市圈。展望雄安新区，将从都市圈发展到城市群发展，房价从多 L 台阶到多 V 发展。相比于第三产业，高端高新产业等第二产业可能更可能成为雄安新区的高地。中国版列岛改造计划，正在通向成功。

看好园林、基建（建筑建材鲍荣富）；水泥钢铁受益（港股原材料王帅）

河北三县基础设施薄弱，优势建筑企业未来获益较大。总书记指出的七大方方向均需高标准基础设施作为依托，基建类和园林生态类企业尤为受益。园林企业关注棕榈股份、美尚生态、铁汉生态。基建/建材关注金隅股份、中国建筑等。供需两方面均有利于水泥和钢铁行业。水泥作区域性特征更强，受益更为明显。河北钢铁产能环保治理的提升将对长材企业影响更为显著。

河北钢企受益（金属能源矿产陈雳）；看好工程机械等（机械章诚）

雄安新区建设及京津冀一体化，均需要大量基建、房地产投资，将直接拉动钢材需求；同时，区域内环保将有更高要求，河北有望加快区域内钢铁产能退出。利好河北区域内正规钢企，如河钢集团、首钢总公司。新区建设必然带来基建与环保的需求增量，我们看好工程机械、清洁能源设备、轨道交通三大领域的增长机会。工程机械关注河北宣工；天然气设备关注金卡智能；轨道交通关注神州高铁等。

环保全面受益（环保徐科）；激发旅游需求（社服梅昕）

环保 PPP 项目将受益。白洋淀入淀水量小，当前水质差，对当地的水处理提出更高要求（碧水源/梅安森/环能科技/创业环保）。固废治理、环境监测、环境修复皆有机会（聚光科技/雪迪龙/高能环境）。工业园区增多带来基础设施建设需求和工业废水处理需求（南方汇通）。新区有望加快京津冀旅游一体化，激发旅游需求。自然景观+高科技观光价值潜力较大。

风险提示：新区建设不达预期。

正文目录

绿色发展是雄安新区设立的牛鼻子（宏观：李超）	4
设立雄安新区要紧紧把握绿色发展这一主题	4
为什么比肩深圳、浦东？	4
非首都功能包括什么？	4
雄安新区建设的七大任务中有哪些机会？	4
雄安将会成为今年以来最具爆发力的主题（策略：戴康）	4
雄安新区千年大计，完美具备强主题三要素	4
借鉴国外新都设立经验，预判雄安新区建设发展路径	4
雄安新区坐拥地利人和，世界级都市圈呼之欲出	4
雄安远期投资规模可达 3 万亿，正式施工前会有较长的规划期	5
可比主题类比：雄安主题更胜一筹	5
建议沿土地价值重估、基建两主线，关注“京巨金工”组合	5
雄安，雄则安（地产：谢皓宇）	5
雄安新区定位之高，土地改革、区域发展、产业互补一个都不能少	5
土地一定需要改革，租售并举中的租可能史无前例的高	5
从都市圈发展到城市群发展，房价从多 L 台阶到多 V	5
相比于第三产业，第二产业可能更是重点	6
中国版列岛改造计划，正在通向成功	6
雄安新区利好京津冀园林基建建材：区域生态建设与基建投资有望迎来快速增长（建筑建材：鲍荣富）	6
新区面积起步 100 平方公里，将在七个方面全面高端发展	6
生态建设高标准利好园林企业，推荐棕榈股份、美尚生态、铁汉生态	6
片区大规模开发利好基建/建材，推荐金隅股份、中国建筑等	6
原材料角度看雄安，水泥钢铁受益（港股原材料：王帅）	7
雄安新区设立，利好河北钢企（金属能源矿产：陈雳）	7
疏解北京非首都功能，推动京津冀一体化	7
环保压力及建筑投资，将利好河北区域内正规钢企	7
河钢集团最受益，区域内定价权增强	7
新兴铸管在河北省境内有钢铁、球墨铸管产能	8
首钢总公司在河北省有粗钢产能 1770 万吨，分布在迁安和曹妃甸	8
从机械角度看雄安新区的受益领域（机械：章诚）	8
重点打造北京非首都功能疏解集中承载地，新区建设释放基建与环保需求	8
工程机械：新区建设直接利好基础设施建设，关注河北宣工	8
天然气设备：新区或大量铺设燃气管网和使用天然气，重点推荐金卡智能	8
轨道交通：将规划大量轨道交通项目，实现与北京及周边地区的快速连接	8
雄安环境问题多，机会与挑战并存（环保：徐科）	9
利好河北环保类 PPP 项目的推进	9
需要注意白洋淀入淀水量小，且当前水质差，故对当地的水处理提出更高要求	9
大气直接市场有限，但强力拉动河北及其周边省市的大气治理需求	9

固废治理、环境监测、环境修复皆有机会9

工业园区增多，带来基础设施建设需求和工业废水处理需求9

雄安新区开启京津冀旅游新篇章（社服：梅昕）10

千年大计——雄安新区设立，有望加快京津冀旅游一体化10

看齐长三角、珠三角，京津冀有望成为又一大重要客源地10

构建高效交通、大力发展公共服务，带动旅游市场互联互通10

自然和人文资源禀赋优越，“中国硅谷”观光价值突出10

投资建议：维持社会服务板块“增持”评级.....10

绿色发展是雄安新区设立的牛鼻子（宏观：李超）

设立雄安新区要紧紧把握绿色发展这一主题

京津冀一体化中河北一号任务是绿色发展，核心是治理雾霾。河北的困局在于：“去产能治理雾霾”与“稳增长保就业”之间的权衡取舍。我们认为中央真正的战略考虑是：解决河北问题，必须通过建立一个现代产业新城，给河北一个转型升级的窗口，让其在 GDP、就业等问题上有所支撑，才能更好地去通过关停并转的方式去产能、治环境。因此，首都相关职能的转移，可以为河北解决经济增长和就业的问题，促使其更坚决的去产能，去雾霾，更好的给北京建设和谐宜居之都创造更好的环境。设立雄安新区要放在京津冀这一大框架来思考问题。

为什么比肩深圳、浦东？

一方面，是因为深圳、浦东是改革开放后两代核心的成功之笔，习近平总书记作为新一代核心，设立雄安新区必然要对标深圳、浦东。另一方面，深圳、浦东与其他区域不同的是，都通过自身的发展，在不同历史时期带动了整体区域的转型升级，反映了中央给河北开了窗户。深圳带动的关键词是“开放”。浦东带动的关键词是“改革”。雄安带动的关键词是“绿色”发展。尤其是如何真正践行“青山绿水就是金山银山”。

非首都功能包括什么？

在顶层设计文件《京津冀协同发展规划纲要》中曾经做出了明确规定。即（1）一般性制造业、（2）区域性物流基地和区域性批发市场、（3）部分教育医疗等公共服务功能、（4）部分行政性、事业性服务机构。

雄安新区建设的七大任务中有哪些机会？

新华社通稿中，明确了习近平总书记指出的七大重点任务，我们认为最大的看点在于“绿色生态城市”，这也与河北治霾的核心任务相印证。通稿中，绿色一词出现了 5 次。七项重点工作前两项都是此项内容。通过对七项重点任务的详细梳理，我们也预计了可能在疏解和承接中，涌现的投资机会。

雄安将会成为今年以来最具爆发力的主题（策略：戴康）

雄安新区千年大计，完美具备强主题三要素

雄安新区战略意义：是京津冀协同发展进程中最具战略高度的一步；政治经济意义比肩深圳特区、浦东新区，有自身独特的历史使命；成立规格高于一般意义上的国家级新区。雄安主题完美具备强主题三要素：“千年大计”自上而下推动明确、行业想象空间大、后续政策或事件催化依然密集。市场已经广泛讨论雄安新区重要意义，但对新都建设国际经验研究不足，而且缺乏主题投资方法论层面的研究。

借鉴国外新都设立经验，预判雄安新区建设发展路径

通过对比马来西亚布城、韩国世宗、东京首都圈的建立经验可以发现，人口密度越高、政治体制执行力越强、新城行政级别越高，新城的投资力度会越大、建设进程越快、建成后吸引人口流入的成功率越高。我们预判，雄安新区投资规模将达万亿，在政府强执行力推动下将更快完成规划建设，建成后城市发展将分三步走。新区规划阶段催化剂较为密集。

雄安新区坐拥地利人和，世界级都市圈呼之欲出

雄安新区处于京津冀核心地区，与北京、天津几乎构成等边三角形。雄安新区拥有“地利”的先天条件。相比国际可比经验，雄安新区还占尽“人和”的后天条件，新区建设政策定位极高，推进将有更高的行政效率、基建效率；建设新区一大痛点是“无人入驻”，而北京央企、科研院所、部分产业（IT）体量较大，足以支撑起新区初期的发展，并且中国的行政机制可以快速推进这些机构的搬迁。总之，雄安新区建设条件成熟，具备更高的可行性；随着相关政策和规划的明确，新区发展路线图将变得清晰可见，一流国家级新区呼之欲出。

雄安远期投资规模可达 3 万亿，正式施工前会有较长的规划期

根据国内的可比经验（包括前海合作区、前海桂湾、深圳东进计划和贵安新区），我们估算雄安新区初期和中期投资强度为 60 亿元/平方公里，远期 15 亿元/平方公里，基建相关投资规模在初期/中期/远期将达到 6000 亿元、1.2 万亿元和 3 万亿元，对应的年限分别为 3 年/5-8 年/10-20 年。国外经验表明正式施工前会有 2-4 年左右的规划期，而雄安新区定位“千年大计”，政府要求优先保证规划尽善尽美，我们预计正式施工期会有相比国内新区较长的规划期（2 年）。

可比主题类比：雄安主题更胜一筹

我们选择上海自贸区（2013）、京津冀一体化（2014）、新疆振兴（2017）主题作为可比主题。从顶层推动力与社会影响力看，雄安主题更胜于上海自贸区与京津冀一体化，而此两个主题龙头股均出现翻倍行情。从主题投资环境看，近期以新疆振兴主题为代表的区域经济类主题受市场追捧。事件性主题爆发多发生于公众广泛关注之后，目前主题相关个股远未反应新区规划落地预期。雄安新区目前只是初步构想，官方表述非常简略，具体规划尚未出台。后续国家部委分支机构或企事业单位实质性迁入、重要建设项目开工、配套政策出台、国家领导人考察与讲话等，都将对主题逻辑构成强化，推动主题持续升温。

建议沿土地价值重估、基建两主线，关注“京巨金工”组合

通过对雄安主题相关个股复盘分析，关注辨识度最高的“京巨金工”组合（京汉股份/巨力索具/金隅股份/河北宣工），两主线：1）土地价值重估主线，关注在雄安新区及其周边拥有土地储备、受益于土地价值重估的标的：京汉股份（白洋淀 1500 亩土地储备）/巨力索具（在新区附近徐水县拥有土地和厂房）；2）基建主线，确定性受益于新区建设：金隅股份（京津冀水泥龙头关联企业）/河北宣工（河北工程机械龙头）。

雄安，雄则安（地产：谢皓宇）

雄安新区定位之高，土地改革、区域发展、产业互补一个都不能少

雄安新区规划规格之高，在国内可谓前无古人，而其产业转移，在国外也是前所未有的，历史上有非常多他国失败的经验，均是搬迁失败。因此，我们有理由认为，这么多失败的教训在当前的雄安新区不会发生，那么也就不会有和历史一样的路径。我们将从 4 个方面分析，分别是土地模式（贯彻房住不炒）、区域发展规划（都市圈还是城市群）、产业互补（怎么样满足智慧绿色城市）、国际经验（日本 1972 年经济转型期做的列岛改造计划）。

土地一定需要改革，租售并举中的租可能史无前例的高

比照深圳和上海案例，会发现其都是中国“穷时代”诞生的，都是从房地产开始，因为没钱，所以需要土地，也就有了房地产。这一次是富时代下的新区，所以并不会起步就需要大量的外部资金投入。那这么大的级差地租如何修复？同时，没有商品房市场，人口流动也会受到极大抑制的。所以，雄安新区的商品房市场一定会存在，但时间点可能并不是现在，“租售并举”中的租可能将史无前例的成为重点中的重点。

从都市圈发展到城市群发展，房价从多 L 台阶到多 V

在京津冀、长三角、珠三角当中，长三角和珠三角属于城市群，京津冀属于都市圈。在典型的都市圈中，距离是一切，越靠近中心，一定好于远离中心的区域，因为这是外溢性发展模式，因此，都市圈就是典型的多 L 型台阶，每隔一段距离，就会有更低廉的价格（包括人力价格、资产价格、消费价格）。然而，长三角和珠三角则不同，由各个城市组成的有机综合体，呈现的是多 V 型，城市成为 V 的两个顶点，中间则为洼地。我们展望下已经成功的雄安新区，连接北京、天津、雄安新区，也一定是多 V 型，这就让京津冀发展模式出现巨大变化。

相比于第三产业，第二产业可能更是重点

远期的 2000 平方公里面积非常大，从建成区面积来看大过当前的北京，即便按相对稀疏的人口密度，也将达到 500 万人口级别，所以，从搬迁的角度，截止 2015 年，北京的国企从业人员总共为 183 万人，即便所有的国企搬迁都不够消化这 2000 平方公里。那么从人口导入的角度去看，一定需要有第二产业的发展。因此，我们认为，雄安新区，按照定位的建设，建设绿色智慧新城、发展高端高新产业，这两点将成为未来产业落地的主导，也预示着第二产业也将成为雄安新区的高地，填补北京的空白。

中国版列岛改造计划，正在通向成功

以国家战略为高度，在 2016 年开始，中国开始严控基础货币发行，即便仍然会通过 MLF 和 SLF 投放，但因为没有降准，所以挤出货币是有成本的，不可能无限扩张，所以总量上不够成宽松。在外部因素这方面，我们确实看到了“危机”的可能，就是美国的变化，然而，只要控制住国内的通胀，中国版列岛改造计划就大概率成功。

雄安新区利好京津冀园林基建建材：区域生态建设与基建投资有望迎来快速增长（建筑建材：鲍荣富）

我们认为雄安新区的设立将实质性推动京津冀一体化战略再提速，且力度超预期，由于新区所在的河北三县基础设施薄弱，未来区域内优势建筑企业将获益较大。

新区面积起步 100 平方公里，将在七个方面全面高端发展

雄安新区起步建设面积约 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，远期控制面积是浦东新区总面积的 1.65 倍左右，发展空间巨大。习总书记指出，新区要在智慧城市、生态环境、产业引入、公共服务、公共交通、市场化体制机制改革和对外开放七个方面全方位高端发展，我们认为七大方向重要任务均需要相关领域的高标准基础设施作为依托，对于基建类和园林生态类企业尤为受益。

生态建设高标准利好园林企业，推荐棕榈股份、美尚生态、铁汉生态

习总书记对新区提出“打造优美生态环境，构建蓝绿交织、清新明亮、水城共融的生态城市”的要求，园林企业在新区建设中将扮演重要角色。上市公司中，棕榈股份 15 年即与保定政府签订 5 年 20 亿元的生态合作协议，业务布局前瞻性高，未来在该区域有望加快订单与业绩释放。美尚生态有望依托旗下金点园林受益新区建设。金点园林已和华夏幸福签订 17 年 16.3 亿元合作框架，与华夏幸福合作关系稳固，而华夏幸福是金点被公司收购前单一最大股东，华夏幸福未来大概率成为新城开发核心力量之一，有理由相信华夏幸福未来的增长将对金点园林形成较大的拉动作用。铁汉生态旗下星河园林主要业务区域为北京，公司在收购星河园林后华北区域收入比重由 15 年年报的 1.4% 提升至 16 年中报的 17.9%，未来在华北地区业务的进一步拓展将有利于公司分享新区建设盛宴。

片区大规模开发利好基建/建材，推荐金隅股份、中国建筑等

当前新区所在三县及周边区域基础设施均十分薄弱，未来土地开发与基础设施建设需求庞大。地区基建增长拉动水泥需求上升，区域龙头合并后供给侧改善明显，重点推荐金隅股份。中国建筑作为综合型建筑地产商，旗下地产业务有望受益区域房地产市场，而基建与房建施工力量预计也将深度参与新区建设。韩建河山作为区域内海绵城市建设龙头，预计将较大受益于新区高标准基建建设。其他关注空港股份（区域产业园开发龙头）、东方雨虹（华北地区防水材料与销售龙头）、恒通科技（区域内板材制造与销售优势企业）。

原材料角度看雄安，水泥钢铁受益（港股原材料：王帅）

从原材料行业的角度，我们认为这在供需两方面均有利于水泥和钢铁行业。而水泥作为区域性特征更强的产品，受益将更为明显。关注金隅股份。

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。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 2,000 平方公里。考虑到目前该地区城镇化和人口聚集程度低(雄县、容城和安新三县目前总人口 75 万左右)、交通基础设施较为落后(唯一的交通枢纽是 2015 年底通车的津保铁路)、产业结构较为落后(目前当地主要产业为农业以及服装生产、有色金属回收等)，我们预计新区的设立，**必将带动当地交通网络的建设、工业园区的开发、以及适应于未来不断增长的人口所必须的地产及配套设施，对钢铁和水泥的中期需求提供强有力的支撑。**

我们认为雄安新区的设想对原材料行业主要带来两方面的影响：1) 区域需求将得到提振。虽然方案规划设计还需要一定的时间，但中期来看，国家一定会投入大量的资源进行基础设施，房屋建设以及其他相关配套设施的建设。中期来看，这将很大的提振京津冀地区的水泥钢铁的需求，虽然目前还无法进行深入的量化分析。2) 新华社新闻中着重强调了未来雄安新区的生态承载能力，提出“构建蓝绿交织、清新明亮、水城共融的生态城市”。我们认为，这将对京津冀地区原有工业企业的环保生产提出更严格的要求。企业的达标排放、错峰生产的执行将更加严格，更多无法达标的企业将面临长期停产、追加投资甚至被迫退出，有效供给将有望得到进一步的削减。2016 年，京津冀地区水泥产量 1.12 亿吨，占全国产量 4.6%，粗钢产量 3498 万吨，占全国产量 30.1%。环保生产的升级将对行业供给带来积极影响。

钢铁行业由于没有区域化的特征，受益程度将小于水泥区域龙头。但由于 30%左右的钢铁产能位于京津冀地区，未来环保监管的更进一步上升，将有利于在供给端的调节来修复供求关系，使得钢铁行业的复苏更具有持续性。河北钢铁产能环保治理的提升将对长材企业影响更为显著。

雄安新区设立，利好河北钢企（金属能源矿产：陈雳）

疏解北京非首都功能，推动京津冀一体化

雄安新区地处京津冀交界处，有利于推动京津冀协同发展，对于集中疏解北京非首都功能，探索人口经济密集地区优化开发新模式，调整优化京津冀城市布局 and 空间结构，具有重大意义。《北京市城市发展总体规划（2016-2030）草案》已于 2017 年 3 月 29 日进入征求意见程序，北京的首都定位包括全国政治中心、文化中心、国际交往中心、科技创新中心。

环保压力及建筑投资，将利好河北区域内正规钢企

2015 年 4 月 30 日，中共中央召开政治局委员会，审议通过《京津冀协同发展规划纲要》，公共服务、民航、农业产业及交通一体化均在推进中，京津冀一体化、雄安新区将互为推动。雄安新区建设及京津冀一体化，均需要大量基建、房地产投资，将直接拉动钢材需求。同时，区域内环保将有更高要求，河北有望加快区域内钢铁产能退出，邯郸离雄安较近，且邯郸是河北民营钢企的聚集地。

河钢集团最受益，区域内定价权增强

河钢集团粗钢产能 5500 万吨，产品覆盖型材、螺纹钢、中厚板、热卷等，可用于建筑用钢、工程机械等。河钢集团将受益于区域内需求增长，加上河北省有望加快去产能，河钢集团区域内市占率、定价权将进一步增强。

新兴铸管在河北省境内有钢铁、球墨铸管产能

公司在邯郸武安县分别有 240 万吨钢材产能、80 万吨铸管产能，钢材产能以螺纹钢等建筑用钢为主，铸管可用于供水管道、排污管网、供气管道，公司有望受益于河北去产能及区域内建筑投资。

首钢总公司在河北省有粗钢产能 1770 万吨，分布在迁安和曹妃甸

作为北京疏解非首都功能的示范项目，首钢总公司已全部关停北京石景山区的钢铁产能，在唐山曹妃甸兴建钢厂。首钢总公司主要产品包括热卷、冷轧等，可用于工程机械、建筑钢构等。

从机械角度看雄安新区的受益领域（机械：章诚）

重点打造北京非首都功能疏解集中承载地，新区建设释放基建与环保需求

设立雄安新区的战略目标是疏解北京非首都功能，探索人口经济密集地区优化开发新模式，将在河北适合地段规划建设一座以新发展理念引领的现代新型城区。新区定位绿色智慧新城，打造优美生态环境，发展高端高新产业，提供优质公共服务，构建快捷高效交通网。新区建设必然带来基建与环保的需求增量，我们看好工程机械、清洁能源设备、轨道交通三大领域的增长机会。

工程机械：新区建设直接利好基础设施建设，关注河北宣工

除此逻辑以外，宣工的具体分析如下：1) 工程机械行业正处于整体向好。去年下半年以来投资项目增加，行业经过 6 年的持续下滑，前次 4 万亿投资销售的大量机器消化得比较充分，去年下半年二手机数量减少，二手机价格回升到一个合理的水平。同时，去库存去产能比较好，2017-18 年行业回暖持续性会比较强。2) 装载机、推土机需求确定性高，业绩随行业回升而增长的概率较大，安全性较高。装载机需求最高峰时 20 万台以上/年，去年 5 万多台。客户集中到专业的施工企业、租赁公司等，产品向大型化和小型化更新替换。河北宣工装载机及推土机具备较强的市场竞争力。3) 国企改革预期。

天然气设备：新区或大量铺设燃气管网和使用天然气，重点推荐金卡智能

1) 金卡全资持股的天信仪表，占京津冀天然气工业表约 80% 市场份额。后续一方面新区建设会首先成立新区级别燃气公司，金卡凭借自身技术优势、天信仪表在京津冀地区的口碑和份额，大概率将获得较大的投资受益。今年以来，北京周边“煤改气”加快，天信目前增长就已同比超过 30%，验证强大竞争力。2) 2017 年是物联网商用元年，金卡的 NB-IoT 智能气表业绩将迎来快速增长的向上拐点，战略合作、订单方面都将持续取得超预期进展。另一方面，凭借先发优势，拓展多累传感器产品链，形成物联网应用的新增长点。预计 2016-18 年净利润分别为 0.9、2.0、3.1 亿元。

轨道交通：将规划大量轨道交通项目，实现与北京及周边地区的快速连接

1) “十三五”期间轨道交通投入目标 3.8 万亿，其中设备投资约 8000 亿元，年均 1600 亿元。2) 三类企业更具成长潜力：A：地铁业务占比较高的核心零部件厂商，将充分受益于城轨通车高峰来临，目前业绩正进入上升通道；B：实现进口替代的空间几乎从 0-1 的细分，例如高铁后市场以及 CBTC 系统为代表的零部件国产化。关注神州高铁、中国中车、永贵电器、康尼机电、鼎汉技术。

雄安环境问题多，机会与挑战并存（环保：徐科）

关于雄安新区热点的环保观点包括以下要点：

利好河北环保类 PPP 项目的推进

习近平主席、陈吉宁部长等先后亲自考察或督察雄安新区，表明谋划已久；在此背景下，我们认为带有政府性质的 PPP 项目将首先受益，利好河北 PPP 项目推进。截止 2016 年 12 月末，河北省入库项目的投资额达 6788 亿元，较 1 月末的增幅达 5198 亿元，增幅为全国第二，在总规模达 5000 亿元以上的省份中，增速最高。环保相关的项目主要包括供水、污水、管网、供热、综合治理、园区类等项目，体现了政府在雄安新区环保问题上的主抓方向。

需要注意白洋淀入淀水量小，且当前水质差，故对当地的水处理提出更高要求

1) 白洋淀入淀水量小，且存在富营养化问题，故提标改造是非常需要的，利好有区位优势膜技术公司，如碧水源；2) 农村污水亟待治理，利好在河北已拿下农村污水处理的标的，如梅安森；3) 黑臭水体方向的环能科技；4) 在该区位附近的创业环保、首创股份、渤海股份等水务公司，也将参与到污水、水环境治理等竞争中，利好各公司的发展前景。

大气直接市场有限，但强力拉动河北及其周边省市的大气治理需求

根据雄安新区的定位，我们认为域内的大气污染源存在关停、转移的可能，故其自身直接释放的大气市场相对有限；但由于新区的特殊性和重要性，其将强有力地拉动河北乃至周边省份对大气治理的需求：1) 结合供给侧改革，一方面持续电力行业的超低排放，另一方面将开启非电行业的治理市场，利好技术优势及区位优势标的；2) 替代燃煤，利好供气标的，如金鸿能源等；3) 利好集中供暖、地热供暖等标的，如创业环保等。

固废治理、环境监测、环境修复皆有机会

1) 雄安新区固废处理体系缺位较多，包括环卫和各类垃圾，如生活垃圾、废弃鞋料、禽畜粪便等，均存在处理需求，利好具备区位优势，并能提供一站式固废处理解决方案的标的。2) 雄安新区需要发展环境大数据，目前在环境大数据方向领先的公司，包括聚光科技、雪迪龙；同时先河环保由于具备区位优势，其也是该市场的重要竞争者。3) 在雄安新区的治理过程中，存在场地修复、地表水和地下水修复、湿地修复等需求，该方向建议关注高能环境。

工业园区增多，带来基础设施建设需求和工业废水处理需求

雄安新区及其周边，将更加注重工业园区的建设，这在该地区的 PPP 项目推进情况也可看出，一方面增加了基础设施建设需求，另一方面工业废水聚集度增高，利好工业废水处理相关标的，且考虑白洋淀入淀水量较小，故对废水处理的要求会很高，利好南方汇通等。

雄安新区开启京津冀旅游新篇章（社服：梅昕）

千年大计——雄安新区设立，有望加快京津冀旅游一体化

雄安新区规划涉及河北雄县、容城、安新三县及周边区域，区位优势明显。新区成立将带动京津冀区域经济腾飞，一方面将推动区域旅游市场一体化，旅游配套设施将逐步完善，旅游资源将实现互联互通，打造成全国重要旅游目的地；另一方面将有助于激发京津冀三地居民旅游需求，将与长三角、珠三角形成国内三大旅游客源地。随着京津冀地区旅游资源逐步挖掘，区域旅游市场空间将进一步打开，维持社会服务板块“增持”评级。

看齐长三角、珠三角，京津冀有望成为又一大重要客源地

新区定位培育创新驱动新引擎，一方面利于区域经济更好更快发展，另一方面有利于吸引大量新兴产业人才流入，带来区域居民消费观念和消费能力的提升。2016 年京津冀 GDP 达 7.46 万亿元(同比+7.65%)，占全国经济总量的 10.03%；总人口 1.12 亿人(同比+0.56%)，占全国人口总量的 8.10%；人均 GDP 为 6.66 万元(同比+7.04%)，高于全国平均水平(5.38 万元/人)，而 16 年长三角、珠三角人均 GDP 远高于京津冀，分别达 9.37/7.23 万元，目前旅游市场基础整体优于京津冀。未来京津冀有望向长三角、珠三角城市群看齐，成为国内另一大重要旅游客源地。

构建高效交通、大力发展公共服务，带动旅游市场互联互通

根据习总书记指示，雄安新区将发展高端高新产业、提供优质公共服务、构建高效交通网，新区距离京津约 1-2 小时车程，轻轨建成后单程仅需 40 分钟，这为该地区旅游市场创造了良好条件，助力京津冀成为全国重要旅游目的地。2016 年北京接待游客 2.85 亿人次(同比+4.60%)，河北接待游客 4.67 亿人次(同比+35.60%)，天津接待入境游客 335.01 万人次(同比+2.8%)，国内游客同比+10.3%；随着京津冀旅游资源互联互通、市场一体化加深，区域旅游市场吸引力增强带来客流持续增长。另外，新区建立也将利于释放首都交通压力，改善北京居民周末游、自驾游条件。

自然和人文资源禀赋优越，“中国硅谷”观光价值突出

雄安新区近几年旅游市场增长亮眼，雄县 16 年接待游客超 100 万人次(同比+30%以上)，安新县 15 年接待游客 158 万人次(同比+27%)。新区内拥有 5A 级景区白洋淀，白洋淀总面积 366 平方公里，是华北最大淡水湖泊，具有独特自然风貌，且为近代革命老区，文化底蕴深厚。考虑到景区拥有可停泊 600 艘船只的旅游码头，饭店 200 余家，星级酒店 10 家，目前日接待能力 3 万人次，提升潜力巨大。另外，新区将集聚高新技术产业，培育创新新动能，对标美国硅谷的观光旅游价值，同样值得期待。

投资建议：维持社会服务板块“增持”评级

雄安新区作为千年大计，战略意义深远；新区自然景观+高科技观光价值潜力较大。新区设立将推动京津冀经济发展，并助力京津冀成为全国重要旅游市场；维持社会服务板块“增持”评级。

风险提示：新区建设不达预期。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属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，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2017 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20%以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999 / 传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 24 层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932 / 传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166 / 传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098 / 传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com