

“粤港澳大湾区的黄金组合：三大港口、三大地产、南山控股、塔牌集团、中集集团、佛山照明、东江环保。关注三个时间节点：1)梁振英下周率团考察粤港澳大湾区多个城市；2)粤港澳大湾区发展规划有望年内出台；3)港珠澳大桥年底或将试通车。”

1. 粤港澳大湾区战略地位举足轻重

1.1. 粤港澳大湾区迎驱动契机

一、最高层对粤港澳大湾区释放利好：新华社报道，国务院总理4月11日会见下任香港特首林郑月娥。李克强总理表示将继续全力支持新一届特区政府的工作，主要表现在1、中央正在研究制定粤港澳大湾区发展规划；2、将推出内地和香港之间的“债券通”，继续为香港发展注入新动能。

同时任期还剩3个月的香港特首梁振英在4月11日表示，将率团考察粤港澳大湾区多个城市，预计6月底前就大湾区规划发展事宜向国家发展和改革委员会提交意见。此次考察规模大，层次高囊括香港政府的一般官员、行政会议非官守议员、策略发展委员会委员和经济发展委员会委员。此行目的旨在把握时机，推动香港参与规划工作。

二、粤港澳大湾区近10年持续受到政策驱动：粤港澳大湾区自2008年提出以来一直受到中央和地方的持续推动。从最初的探索思考珠三角区域合作新模式，而后提出大珠三角和泛珠三角战略、珠江-西江经济带等发展战略，到现在又着眼于国家“一带一路”战略提出共建粤港澳大湾区，珠三角发展战略正不断深入，城市规划也在不断跟新改进。

表 1: 粤港澳大湾区自 2008 年起规划, 持续受到驱动

日期	事件
2008	2008年《珠三角地区改革发展规划纲要》审议通过, 支持其规划实施珠江口地区的“湾区”重点行动计划, 推动珠三角与港澳更紧密合作
2009	2009年完成的《大珠三角城市群协调发展研究》把“湾区发展规划”列入空间总体规划修编计划的一部分
2010	2010年粤港澳三地政府联合制定《珠江三角洲宜居湾区建设重点行动计划》, 以落实上述两地区分行政
2010	2010年的《粤港合作框架协议》, 则将“珠江口宜居湾区建设重点行动计划”列入区域合作规划
2014	2014年深圳市政府工作报告, 就首次提到“湾区经济”
2015	2015年国家出台的《推动共建丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路的愿景与行动》中, 提出要“深化与港澳台合作, 打造粤港澳大湾区”
2016	2016年出台的“十三五”规划, 更明确要“携手港澳共同打造粤港澳大湾区, 建设世界级城市群”
2016	广东省2016年政府工作报告, 提及“有底珠三角城市群行动计划, 携手港澳打造粤港澳大湾区”等内容
2016/9/15	2016年9月15日, 时任广东省省长小舟在粤港合作联席会后的新闻发布会上表示, 将在高门槛优先的地域中划出一个专门区域, 打造成“粤港深度合作示范区”
2017/1/3	2017年1月3日, 深港合作会议上两地正式签署《关于深港推进珠江三角洲地区共同发展的合作备忘录》(以下简称“备忘录”), 同意合作发展河套地区为“深港创新及科技园”
2017/3/5	2017年3月5日第十二届全国人民代表大会第五次会议上《2017年国民经济和社会发展计划报告》加快编制粤港澳大湾区、海陆两广、关中平原、呼包鄂榆等城市群发展规划, 启动国家中心城市布局建设, 推动一批具备条件的县和特大镇有序设市
2017/3/6	国务院总理李克强在政府工作报告中提出, 要推动内地与港澳深度合作, 研究制定粤港澳大湾区城市群发展规划, 发挥港澳独特优势, 提升在国家经济发展和对外开放中的地位与功能
2017/3/6	广东省发改委主任何宁宁两会发言时系统论述建设粤港澳大湾区, 何宁宁提到, 粤港澳大湾区是我国改革开放的前沿和经济增长的重要引擎, 国家高度重视和支持粤港澳大湾区的发展, 广东的广州、佛山、肇庆、深圳、东莞、惠州、珠海、中山、江门等市和香港、澳门两个特别行政区形成的粤港澳大湾区, 具备建成国际一流湾区和世界级城市群的基础条件
2017/3/7	马化腾在今年两会建议把粤港澳大湾区打造成“中国硅谷”联盟, 建立粤港澳科技湾区常态化合作机制, 共同制定粤港澳三地科技创新政策, 发挥香港“科技创新引擎”角色, 为科技产业创新寻找任务, 国家将总规划也在广州、深圳的“湾区角色”注入“全球色彩”
2017/4/11	中国(深圳)综合开发研究院常务副院长、全国港澳研究会副会长谷正伦介绍, 粤港澳大湾区城市群都有约1亿人口, 面积5.8万多平方公里, GDP规模约1.3万亿美元(约合人民币9万亿元), 年轻空净地总量1.1亿人次, 这都符合毫不逊色于旧金山、纽约、东京等成熟的大湾区城市群
2017/4/11	国务院总理李克强4月11日上午在中南海紫光阁会见林郑月娥, 李克强表示, 中央将全力支持新一届特区政府的工作, 全力支持香港发展经济, 改善民生, 加强与内地交流合作, 香港的发展就是自身的需要, 也是国家的需要, 也是国家的需要, 今年, 中央将用更务实的研究制定粤港澳大湾区发展规划, 将推出内地和香港之间的“债券通”, 目的就是进一步密切内地与香港的交流合作, 继续为香港发展注入新动能, 只要有利于香港繁荣稳定, 有利于内地和香港互利共赢, 有利于巩固和提升香港三大中心地位的措施, 中央政府都将一如既往地支持

资料来源: 公开资料整理, 安信证券研究中心

今年广东省发改委主任何宁卡在全国两会发言时系统论述建设粤港澳大湾区：粤港澳大湾区是我国改革开放的前沿和经济增长的重要引擎，国家高度重视和支持粤港澳大湾区的发展。广东的广州、佛山、肇庆、深圳、东莞、惠州、珠海、中山、江门9市和香港、澳门两个特别行政区形成的粤港澳大湾区，具备建成国际一流湾区和世界级城市群的基础条件。

同时，腾讯总裁马化腾在两会期间曾建议把粤港澳大湾区孕育为“中国硅谷”，建立粤港澳科技湾区常态化合作机制，共同制定粤港澳三地科技创新政策；发挥香港“超级联络人”角色，为科技产业创新牵线搭桥。

三、港珠澳大桥已贯通，年底可试通车：4月10日港珠澳大桥珠海连接线拱北隧道实现全线贯通，经过对世界级技术难题5年的攻关，港珠澳大桥理论上已经贯通粤港澳三地。按照计划，今年10月，港珠澳大桥珠海连接线将完成全部土建施工，12月可完成交工验收并具备通车条件。港珠澳大桥的即将贯通预示着连接粤港澳三地的纽带已经建立，粤港澳大湾区的规划将正式提上日程。

1.2. 粤港澳大湾区优势战略地位凸显

粤港澳大湾区自身经济战略地位显著：东京湾区、纽约湾区、旧金山湾区是世界公认的知名三大湾区。可以说，湾区已成为带动全球经济发展的重要增长极和引领技术变革的领头羊。世界三大湾区具有经济集聚功能强大、服务业高度发达、全球重要金融中心、创新能力领先、交通枢纽位置凸显等典型特征，由此衍生出的经济效应称之为“湾区经济”。

粤港澳大湾区自身区位极佳，资源禀赋优异，具备建立世界级城市群的条件：大湾区位于东半球低纬度地区面积四万平方公里，人口6000多万，路网密集，有三个全球十大港口。粤港澳大湾区这一范围占全国土地面积不足1%，人口数量不足全国总人口的5%，却于2015年创造了全国国内生产总值的13%。早在2014年，这一区域的生产总值就达到1.3万亿美元，这是旧金山湾区的2倍，接近纽约湾区水平；进出口贸易额约1.5万亿美元，是东京湾区的3倍以上。

湾区的建立有利于形成北有京津冀一体化、中有长江经济带、南有粤港澳大湾区的区域经济发展新格局，从而带动华南地区加快发展，为打造中国经济升级版提供有力支撑。

更进一步说，全球第四大湾区花落粤港澳大湾区，不仅意味着中国经济腾飞正在逐步取得世界的认可，也预示着珠三角将引领新一轮的产业升级和技术变革。

图 1：粤港澳大湾区在全国战略地位高



资料来源：安信证券研究中心

图 2：粤港澳大湾区包含广东 9 市，香港和澳门



资料来源：安信证券研究中心

图 3：粤港澳各自定位



资料来源：安信证券研究中心

在“一带一路”中战略地位凸显：建设粤港澳大湾区作为十三五规划一个重要内容，已经上升为国家战略，成为推进“一带一路”的重要构成部分。粤港澳大湾区具有侨乡、英语和葡语三大文化纽带，素来是中国面向东南亚和世界的窗口，其地理位置也使其在海上丝绸之路中成为支撑南海—东南亚路线的最重要节点。粤港澳大湾区出发往东，是海峡西岸经济区；往西，是北部湾经济区；往北，是湖南、江西以及广阔的中国中部城市群，往南，是东南亚。内强腹地，外接东盟，有助于重塑周边经济。粤港澳大湾区崛起，不仅加快广西、湖南、江西等地的产业梯度转移，而且其产业要素将加速通达北部湾和南宁等地，形成面向东盟的海、陆国际大通道，成为“一带一路”重要战略枢纽。

粤港澳自身协同放大效应促生产业转型升级技术升级，打造中国大城市群典范：未来粤港澳大湾区建设发展核心是产业的整合和分流，打造现代服务业，重塑经济空间结构，产业结构靠近中高端，实现经济高速增长。从香港澳门产业优势的角度来看，其金融、贸易和物流、旅游三个优势产业对正在向服务业转型的广东省有极好的补强作用，尤其会促进广东省金融领域的发展。从广东省角度看，其科技创新能力和战略纵深给予港澳充分的投资空间正是港澳所匮乏的，其将为粤港澳大湾区提供绝大部分的本土人才和大部分的市场。香港依托珠三角，有望进一步拓展成为像英国伦敦，美国纽约一样的国际金融中心，也可以缓解当前香港面对上海的竞争压力。如此结合，粤港澳有望形成一个以香港为核心的大珠三角金融中心圈，以深圳为核心的“硅谷”创业中心圈，和以整个区域为基准的旅游产业圈，成为具备可持续发展能力和持续吸引力的大城市群。

表2：粤港澳大湾区五大领军城市各有千秋，一体化后将相互协同错位发展

城市	战略定位	优势	劣势
香港	全球金融中心 联系欧美、东南亚枢纽	国际著名自由港、深水良港、全球供应链中心、 世界级资本市场、高校资源优势	与内地融合不够，发展面临瓶颈
澳门	世界旅游休闲中心 联通葡语国家桥梁	旅游服务业发达，资金充裕，特色金融（融资 租赁、债券资管等）、葡语国家联系	发展模式较为单一、面积太小
深圳	全国金融中心 珠三角经济增长极 国际化创新型城市	资本市场发达，创投资本活跃，交通网络密集、 科技创新力强，电子产品供应链核心	高校资源匮乏，人才需求迫切
广州	国家重要的中心城市 海上丝绸之路重要节点	银行业发达，外贸传统优势，航运物流发达	没有资本市场
珠海	粤港澳融合、联结澳门 “珠中江”领军地位	高端制造，智能制造，开发程度较低，生态环 境好	经济体量相对较小

资料来源：安信证券研究中心

2. 粤港澳大湾区将与世界三大湾区比肩

粤港澳大湾区虽然发展规划尚未出台，但凭借其现有的区位优势、区域面积、经济体量、人口规模，与世界三大湾区相比也毫不逊色。粤港澳大湾区发展规划出台之后，粤港澳后续的融合发展令人期待。

表3：粤港澳大湾区与世界三大湾区相比毫不逊色

湾区	纽约湾区	旧金山湾区	东京湾区	粤港澳大湾区
面积	33484 平方公里	17955 平方公里	9760 平方公里	4 万平方公里
代表城市	纽约、纽瓦克	旧金山、硅谷、奥克兰	东京、横滨、川崎、静冈、名古屋、千叶	香港、澳门、深圳、广州、珠海
代表产业	金融、航运、计算机	电子、互联网、生物	装备制造、钢铁、化工、现代物流	金融、航运、电子、互联网
代表公司	IBM、花旗、AIG	苹果、谷歌、微软	索尼、三菱、富士通	华为、腾讯、招商局、大疆
特点	国际湾区之首，拥有世界上最多的世界 500 强企业，人口达到 6500 万，占美国总人口的 20%，是世界上就业密度最高的城市	世界最重要的科技文化中心之一，拥有全美第二多的世界 500 强企业，西海岸最重要的金融中心，拥有多所世界顶尖大学	日本最大的工业城市群和最大制造业中心，商贸中心和消费中心，世界上第一个依靠人工规划而缔造的湾区，成为人工规划湾区的典范	中国经济最发达、人口最稠密的区域之一，且是唯一一个拥有两个一线城市的城市群，中国科技中心和金融中心

资料来源：安信证券研究中心

3. 粤港澳大湾区主题的投资逻辑：寻找炒地图背后的独特逻辑

这段时间 A 股最火的应该是“地图”，继“一带一路”的新疆和福建地方股大涨后，“带路”上的港口股、“雄安”带动的河北股以及“粤港澳大湾区”的广东股轮番上演涨停潮。但我们认为，炒地图的背后逻辑各有不同，“雄安新区”最佳的投资标的是相关地产股和基建链公司，“粤港澳”的基建设施已经相当完善，港珠澳大桥也即将竣工，基建领域未来的空间并非特别大。“粤港澳”的一体化除了交通互联之外，更重要的是制度的融合与互补、产业链的开放与利益共享、人才的集聚与自由流动、金融的开放联通等等。相较于基建链，现代服务业更为受益于大湾区战略。

粤港澳大湾区投资把握三条主线：一是粤港澳大湾区相关房地产公司；二是大湾区未来重点发展的现代服务业：科技创业、交运物流、金融创业、休闲旅游等行业；三是现有产业升级的先进制造业。

房地产：湾区的一大特点就是区域小但经济体量大：粤港澳大湾区范围占全国土地面积不足 1%，人口数量不足全国总人口的 5%，却于 2015 年创造了全国国内生产总值的 13%。随着粤港澳大湾区建设，未来将呈现出比肩世界三大湾区的大体量、高密度、高产出特征。土地和房地产价值有望获得提升，为当地的房地产公司带来投资机会。看好开发程度较低，未来潜力较大的珠海房地产市场以及有望成为全国创新中心和金融中心的深圳房地产市场。建议关注：格力地产、世荣兆业、香江控股、天健集团、华发股份、世联行、深深房 A、

珠江实业等。

现代服务业：“粤港澳大湾区”向世界一流湾区看齐，未来同样将具备经济集聚功能强大、服务业高度发达、创新能力领先、全球重要金融中心、交通枢纽位置凸显等优势于一体。大湾区将进一步重塑区域经济空间组织关系，挖掘出新常态下实现经济增长中高速、产业结构中高端目标的新动能。在一个世界级的城市群中，现代服务业将成为大湾区经济的核心，尤其是显著受益于大湾区的融合与优势互补的科技、物流、金融、旅游四大产业。

科技创业：深圳背靠东莞、惠州，是中国科技创新最活跃的地区之一，大湾区建设将促进深港人才流通，补齐深圳高校资源短板，并带来更充沛的资金和更开放的思维，将助力粤港澳大湾区成为世界的科技中心。建议关注：力合股份、大众公用等。

交运物流：五大机场、三大港口，全国最密集的交通网络，令整合后的大湾区有望成为全球性的物流中心和供应链管理中心，在 21 世纪海上丝绸之路中发挥关键作用。建议关注：珠海港、深赤湾 A、盐田港、南山控股、中集集团、恒基达鑫、粤高速 A、中远海特、广深铁路等。

金融服务：粤港澳大湾区在金融上将扩大内地与港澳金融市场要素双向开放与联通，打造引领泛珠、辐射东南亚、服务于“一带一路”的金融枢纽，形成以香港为龙头，以广州、深圳、澳门、珠海为依托，以南沙、前海和横琴为节点的大湾区金融核心圈。建议关注：越秀金控、广发证券、国信证券等。

休闲旅游：旅游是澳门、香港的重要支柱产业，大湾区建设有望加强城市群间的旅游合作，并推动整个珠三角地区旅游业的发展。建议关注：华侨城 A、岭南控股等。

先进制造业：珠三角地区是中国制造业最为活跃的地区之一，推动制造业转型升级，向全球价值链高端迈进，培育战略新兴产业集群是粤港澳大湾区建设的应有之义。建议关注：佛山照明、国光电器、比亚迪、拓斯达、航新科技等。

另外关注当地基建、公用事业、环保等相关公司，建议关注：塔牌集团、粤水电、东江环保等。

最后根据综合评估，构建了粤港澳大湾区的黄金组合：三大港口、三大地产、南山控股、塔牌集团、中集集团、佛山照明、东江环保。

表 4：粤港澳大湾区的黄金组合

简称	代码	行业	总市值 (亿)	流通市值 (亿)	市盈率 (TTM)
珠海港	000507.SZ	港口	58.6	42.2	52.9
盐田港	000088.SZ	港口	152.9	49.9	43.9
深赤湾 A	000022.SZ	港口	136.0	19.8	25.6
格力地产	600185.SH	房地产	116.8	43.7	12.9
世荣兆业	002016.SZ	房地产	75.2	19.5	80.4
香江控股	600162.SH	房地产	128.0	43.4	19.3
南山控股	002314.SZ	物流地产	146.4	35.5	27.8
塔牌集团	002233.SZ	水泥	97.1	33.3	21.4
中集集团	000039.SZ	机械设备	479.7	133.6	88.9
佛山照明	000541.SZ	电子	137.4	58.8	12.8
东江环保	002672.SZ	环保	158.2	56.3	29.6

资料来源：Wind，安信证券研究中心

最后关注三个时间节点：

- 1) 梁振英下周率团考察粤港澳大湾区多个城市；
- 2) 粤港澳大湾区发展规划有望年内出台；
- 3) 港珠澳大桥年底或将试通车。

转自安信策略

<http://sc.stock.cnfol.com/shichangjuejin/20170608/24813672.shtml>