

## 2008 渐行渐近

### 北京奥运经济的影响、机会及其投资策略

2006 年 9 月 13 日

其它专题

#### 分析师

蔡国华  
(8621) 63295888 x 416

[caiguohua@sw108.com](mailto:caiguohua@sw108.com)

曹祚琛  
(8621) 63295888 x 337

[caoyichen@sw108.com](mailto:caoyichen@sw108.com)

王晓亮  
[wangxiaoliang@sw108.com](mailto:wangxiaoliang@sw108.com)  
(8621) 63295888 x 314

#### 联系人

周睿  
(8621) 63295888 x 308

[zhou Rui@sw108.com](mailto:zhou Rui@sw108.com)

地址：上海市南京东路 99 号  
电话：(8621) 63295888  
上海申银万国证券研究所有限公司  
<http://www.sw108.com>

- 奥运经济是举办城市在筹备和举办奥运会期间，以及奥运会后的一段时间内，利用奥运会创造的商机，借势发展本地区各类行业所带来的经济现象。奥运经济具有周期性和非均衡性特征。一般而言，奥运经济对第一产业影响不大，对第三产业影响最大。
- 奥运会对举办城市及其举办国经济的影响主要表现为：拉动举办地或举办国经济增长，形成所谓的奥林匹克景气；带动相关行业的发展，为培育形成各自的新兴、重点产业提供契机；提升举办城市的知名度和吸引力，提高城市的现代化水平，有效推动当地旅游业的发展。
- 1988 年汉城奥运会，韩国股市连涨三年，涨幅分别为 68.9%、98.29% 和 70.51%；交运、金融、基础材料、零售业、通讯指数表现出色。2000 年悉尼奥运会，澳大利亚股市稳步上涨数年；商业、服务、金融产业指数跑盈综合指数。
- 2008 奥运会对北京经济的影响主要表现为对投资需求、消费需求的拉动和对经济结构优化升级的促进。奥运使北京市 GDP 年均增速提高约 1.7 个百分点，达到 10% 以上。
- 北京奥运会受益较大的行业主要为：属第三产业的金融保险、旅游、商业、流通、文化、体育、房地产业；属第二产业的高新技术、建筑业。北京奥运会为这些行业带来巨大商机。
- 在对奥运主题投资组合的选择中，根据国际上相关的经验，我们从行业、区域和“TOP 计划”三个视角去考察，在考察结果中寻找具备多重视角优势的目标，或者在单个视角中具备明显优势的目标。
- 奥运主题投资组合：G 中青旅、G 黄山、G 王府井、G 京华联、G 城建、G 精工钢、G 中视、G 歌华、G 鹏博士、中体产业、保利地产、G 北巴、青岛啤酒、G 燕啤、中国银行。

# 正文目录

<b>1 . 海外奥运经济及其股市影响</b>	<b>2</b>
1.1 奥运经济	2
1.2 海外奥运经济影响实例分析	3
1.2.1 日本东京奥运会（1964 年）	3
1.2.2 韩国汉城奥运会（1988 年）	3
1.2.3 西班牙巴塞罗那奥运会（1992 年）	4
1.2.4 澳大利亚悉尼奥运会（2000 年）	5
1.2.5 希腊雅典奥运会（2004 年）	5
1.3 海外奥运经济对股市的影响	6
1.3.1 汉城奥运与股市	7
1.3.2 悉尼奥运与股市	8
<b>2 . 2008 年奥运会对北京经济及相关行业的影响</b>	<b>10</b>
2.1 北京奥运会将促进当地经济更快发展	10
2.2 北京奥运会将为相关行业带来巨大商机	12
2.2.1 旅游业	12
2.2.2 商业零售	14
2.2.3 文化产业	16
2.2.4 体育产业	19
2.2.5 建筑和房地产业	20
<b>3 . 奥运主题投资策略</b>	<b>21</b>
3.1 行业视角	22
3.2 区域视角	23
3.3“TOP 计划 ”	23

现代奥林匹克运动会诞生于 19 世纪末的希腊雅典，从第一届到最近的 2004 雅典奥运会共举办了 28 届。早期奥运会的举办属于非盈利性质，1984 年洛杉矶奥运会开创资金筹集的商业化运作模式和盈利先河，近年来奥运会已成为了一个巨大的商业项目。

目前奥运会对于举办城市乃至举办国的经济效应也越来越强，产生了可观的效益。其中包括直接的利益，如比赛门票收入、电视转播收入、广告收入等等，也包括间接收入，如旅游收入等，奥运经济概念应运而生。

## 1. 海外奥运经济及其股市影响

### 1.1 奥运经济

奥运经济是举办城市在筹备和举办奥运会期间，以及奥运会后的一段时间内，利用奥运会创造的商机，借势发展本地区各行业所带来的经济现象。

奥运经济又有狭义和广义之说。狭义的“奥运经济”，是指申办和举办奥运会给国际奥委会、组委会和举办地带来的各种货币收入，包括电视转播权、门票收入等。

广义的“奥运经济”，除了上述的货币收入，还包括申办和举办整个奥运过程中所产生的其他经济效果，比如基础设施建设、生态环境改善、产业结构调整和新产业培育等。本文所说的奥运经济是指广义的奥运经济。

表 1：奥运举办城市组委会收益和区域经济收益

举办城市	年份	主办者	组委会收益(亿美元)	区域经济收益(亿美元)
洛杉矶	1984	尤伯罗斯个人	2.25	32.9
汉城	1988	汉城市政府	4.9	56
巴塞罗那	1992	政府间合作	1.5	260.48
亚特兰大	1996	社会集资	0.1	51
悉尼	2000	先民间办，后与州政府签订合同	7.65 (亿澳元)	63

资料来源：申银万国证券研究所

奥运经济具有周期性和非均衡性特征。

周期性：从历史经验来看，从奥运会申办成功、筹划到举办和举办后的后继活动，周期约 10-12 年，大致有三个奥运经济周期可划分：

前奥运阶段：申办成功到奥运举行前，一般 7-8 年，这段时间内，围绕奥运基础建设、商业等需求，投资兴起，推动国民经济向前发展。

奥运阶段，即举办期间，国民经济增长从投资为主转向消费为主，旅游、商

贸等消费进一步拉动国民经济增长。

后奥运阶段，奥运会后 2-4 年，是奥运经济产生辐射效应的延伸期，大量体育场馆的转型、商业、交通、旅游开发后的综合利用，为举办国带来更大的长期收益。当然也有的在后奥运阶段经济回落，出现所谓的“低谷效应”。

非均衡性：历史经验表明，奥运会对于举办国的经济影响具有非均衡性：一般而言，对第一产业影响不大，而对第二产业中部分行业有一定促进作用，如建筑、建材、体育器材、通讯设备、汽车等，第三产业受到的影响最大，如旅游、通讯、电信、房地产、金融保险、商业、餐饮。

## 1.2 海外奥运经济影响实例分析

### 1.2.1 日本东京奥运会（1964 年）

1964 年东京成功地举办第 18 届奥运会，这是日本从二战阴影中走出的重要一步。日本一举投入 30 多亿美元，大规模的基础设施建设带动了制造业、建筑业、服务业、运输、通讯等行业的强劲发展，使日本出现了经济的持续繁荣，形成了 1962 年至 1964 年的“奥林匹克景气”。

就根本而言，日本的此轮经济景气，应是奥运需求引发的投资拉动所至：日本在举办东京奥运会前建成了世界上第一条时速达 210 公里的高速铁路，将沿线重要工业区连接起来，既提高了其国内交通的现代化水平，又促进了国内经济的迅速发展；同时改进了交通网点，兴建了大量体育场馆和其它服务设施；奥运会期间日本接待了 94 个国家和地区的 5410 名运动员，国民生产总值由奥运会前的每年增长 10.3% 跃至 26.1%。

### 1.2.2 韩国汉城奥运会（1988 年）

1988 年奥运会在汉城举办，韩国借申奥成功良机，推动经济超高速发展，1981~1988 年经济增速年均达 12.4%，1985~1990 年，人均国内生产总值从 2300 美元增至 6300 美元，实现了从发展中国家向新兴工业国家的转变。1988 年，借奥运举办契机，韩国出口增加、游客递增、经常项目盈余等保持增长势头，全年经济增长率高达 12%。

#### （1）政府与企业合作成功典范

韩国的汉城奥运会是国家政府与企业联办的成功范例：韩国在 70 年代经济起飞，成为世界关注的四小龙之一。韩国崛起后急需给世界一个新形象，于是主动申办 1988 年奥运会，他们的目标很明确，就是通过奥运会实现自己大政治的目标，把奥运会做为韩国政治、经济、社会、文化诸方面跃向先进国家行列的桥梁。他们通过各种经济手段，取得了企业集团的经济支持，保证了奥运会的良性循环，最后取得 4.97 亿美元的盈利。

## （2）奥运带动相关产业经济

### 直接经济拉动：

据韩国政府统计，1988年，汉城奥运会对相关产业产生了巨大的带动作用：建筑业的相关产值为21亿美元，收入为9亿美元；制造业的相关产值为22亿美元，收入为5亿美元；第三产业的相关产值为13亿美元，收入为7亿美元。这些产业的发展还为扩大就业创造了大量机会：奥运会为其服务业提供了16万个岗位，为制造业提供了5万个岗位，为建筑业提供了9万个岗位。汉城奥运会期间，各种生活消费品销售额比平时高出一倍以上，仅电视机、录像机等家用电器的销售额就近3000万美元。而22万入境旅游者带来了巨大的旅游产业收益。

### 间接经济拉动：

韩国的经济因举办奥运会飞速增长，韩国官方宣布，从申办成功到举办完奥运会，仅仅7年的时间，共带来70亿美元的生产国际收支顺差，盈利2亿多美元，并带来了327亿美元的国民收入诱发效果。尤其值得重视的是，韩国奥运会先后给76万多人提供了就业机会，占总就业人数的0.7%，国民收入增加1兆7千亿韩元，占国民经济总产值的0.40%。

## （3）奥运促使改善申办城市面貌，提高城市现代化的水平

韩国为了迎接奥运会，自1981年后，投资340亿元整修市容；在1982年到1986年“绿化5年计划”中植树3000万颗，花园、花坛大量修建起来；投入53亿元修复名胜古迹；在城市结构和布局方面做了调整，不少工厂迁到郊区。政府借此投资14.986亿美元，兴建了地铁三、四号线，这些基础设施在奥运之后也继续发挥着作用。

## 1.2.3 西班牙巴塞罗那奥运会（1992年）

### （1）提高了城市吸引力和知名度

早在申办阶段，巴塞罗那已得到了许多免费的广告宣传和媒体关注，而到了7月25日至8月9日巴塞罗那奥运会召开期间，全球有30亿人收看了开幕仪式。奥运会成为巴塞罗那城市长期发展的催化剂，并吸引了旅游者不断增加，“广告”效应使其由过去知名度不高的城市一跃成为国际著名旅游城市。

### （2）城市功能进一步增强，生态人文环境改善

该届奥运会主要开发建设了奥运主场馆、大学区训练馆、贫困区增加体育设施，滨海地区综合整治建奥运村，同时新建35公里长的环城高速公路，极大改善了城市交通。同时，奥运需求还促进了城市风貌保护、交通疏导、市容卫生、绿化、强化街道管理，促进了就业增加，1992年7月奥运举办时，失业人数达到历史最低点，仅6万人，到目前巴塞罗那失业率在欧盟中仍属较低水平。

### (3) 继续受益“后奥运经济”

1992 巴塞罗那奥运会之前，巴塞罗那的旅游业时常疲软，其收入只占到 GDP 的 1-2%。直接受奥运会需求，巴塞罗那进行了大规模的基础设施改善，新建的饭店、121 处体育设施和两个新的旅游景点——奥林匹克港口和奥林匹克村不仅满足了奥运会期间的接待需求，并为未来的旅游业发展做出了巨大的贡献：1992 年前巴塞罗那在世界旅游组织旅游目的地排名是 16 位，到 1993 年已经跃居到第 3 位。有关统计显示，自 1992 年奥运会以来，巴塞罗那接待的境外旅游者，已由 1992 年的 200 多万人增加到 2000 年的 400 多万人，旅游收入已成为该市国民收入的重要来源。

### 1.2.4 澳大利亚悉尼奥运会（2000 年）

2000 年，在悉尼举行的第 27 届奥运会，被舆论称为“最赚钱的”一届奥运会。会后，悉尼奥组委直接盈利 7.65 亿澳元（约合 35 亿元人民币），仅 16 天会期为悉尼带来的旅游收益就达 8.8 亿美元，综合海外投资 87 亿美元；给悉尼所在的新南威尔士州，带来 1995 年至 2000 年 5 年间新增就业机会 32.4 万个，新增收入 51 亿澳元；为全澳大利亚直接创造了 65 亿澳元经济活动和增加 27 亿澳元的出口额。

#### (1) 树立城市品牌，旅游业受益巨大：

据估算，2000 年悉尼奥运会在全球吸引了 37 亿电视观众，该宣传价值达到了 61 亿澳元。奥运宣传以及奥运会的宣传效果推动了澳洲旅游业前进了 10 年。奥运结束后，澳大利亚还举办了一系列体育活动和其他吸引游客的重大活动。统计资料显示，由于奥运效应，2001 年到悉尼的游客比 2000 年增加了 120 万人。从 1997 年起的 4 年时间里，奥运给澳大利亚带来的旅游总收入已经达到了 42.70 亿美元。

#### (2) 促进体育产业发展：

据澳大利亚体育联合会的调查，申奥成功后，澳大利亚体育产业产值呈逐年上升趋势：1995 年至 1996 年，澳大利亚全国体育产业产值为 79 亿美元，占澳 GDP 的 0.6%；1998 年，澳大利亚全国体育产业的生产总值达到 80 亿澳元占澳大利亚 GDP 的 1%，在 113 个产业行业中居第 25 位，到 1999 年奥运举办前夕，已突破 100 亿澳元，约占其国民生产总值的 2%；权威分析指出，目前在世界各国中，澳大利亚的体育产业产值在其 GDP 中所占比例最大，接近 3%，此可以归功为奥运会为澳大利亚的体育产业带来的契机。

### 1.2.5 希腊雅典奥运会（2004 年）

#### (1) 雅典城市建设得到大规模发展

以 2004 年奥运会为契机，希腊政府采取欧盟投资贷款等多种形式，融资约 153 亿美元，投入雅典城市基础设施建设，包括公路改造、新机场、城市污水处理系统、



地铁工程、主干道修整。

## (2) 有力促进了重点产业的发展

筹办奥运会有力地拉动了雅典甚至希腊的经济增长，扩大了就业，据统计，拉动雅典经济增长 2.5 个百分点，为希腊提供 14 万个就业机会，许多产业得到发展：

**建筑业：**政府采取多种措施，为照顾本国企业，发标部门将项目分解，把大的工程项目分成若干个中、小工程向社会招标；加强建筑企业间合并、合作，向全社会招标，使 2004 年奥运会绝大部分场馆建设由希腊本土建筑企业承担，有力地促进了希腊建筑业的发展。

**旅游业：**旅游业是雅典经济三大支柱之一，2000 年旅游人数为 300 万，超过人口总数，2004 年旅游人数达到 400 万。为此雅典市政府加大了旅游方面的投入。投资 3.62 亿美元用于扶持 7500 个中小旅游企业发展；投资 940 万美元用于旅游宣传和推广；投资 1.03 亿美元改善旅游设施。

**电讯业：**雅典电信企业主要以国有企业为主，随着私有化进程加快，国有电信企业垄断地位受到削弱，奥运会带来的巨大电信市场，吸引了外资的介入，电信市场竞争趋于激烈，但雅典奥组委采取政策倾斜的办法，把电信领域赞助商机会大多留给了国内企业。

归纳上述实例分析可以看到，奥运会对举办城市及其举办国经济的影响主要表现在以下几个方面：

(1) 拉动举办地或举办国经济增长，形成所谓的奥林匹克景气。

(2) 带动相关行业的发展，为各举办地培育形成各自的新兴、重点产业提供了契机。

(3) 提升举办城市的知名度和吸引力，提高城市的现代化水平，有效推动当地旅游业的发展。

## 1.3 海外奥运经济对股市的影响

股市是经济的晴雨表，一般而言，一个国家举办奥运会时，本国股市都会对奥运经济有所反映。由于奥运需求促使基建、交通、通讯等产业发展，带来了投资推动型经济增长，而到奥运期间，各国运动员齐聚带来消费，商业、旅游等消费需求进一步拉动经济增长。奥运所带来的经济景气度提升，会在股指趋势上得到印证，同时，相关受益行业指数也会或多或少跑赢大盘，成为一段时间内的热点。

另外，实证表明，经济规模的大小对股市的奥运概念炒作有较大的制约。奥运会的筹备和举办所产生的奥运经济对一个经济发展中国家的刺激较经济大国更强，相应对于股市的提振作用显得更为明显。韩国和澳大利亚筹备和举办奥运会期间股市

受到的刺激相对较强，而东京奥运会和亚特兰大奥运会期间，两国的股市相对受到的影响力要弱许多。

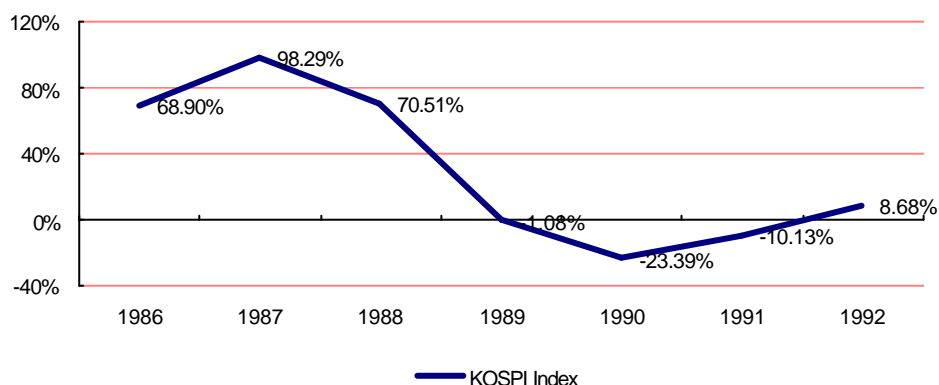
我们观察到，韩国在 1988 年成功举办了汉城奥运会，也正是在这期间，韩元出现升值趋势，股市则提前 3—5 年开始上涨，而且涨幅惊人，在 1988 年 12 月 15 日创下 930 点的历史高点。再比如澳洲股市，在奥运会开幕前夕，澳洲股市股价在当年 8 月 24 日创下 3343.7 点的历史新高。我们简单地就汉城奥运和悉尼奥运前后，两地股市综指与相关行业指数年涨幅作了比较分析。

### 1.3.1 汉城奥运与股市

1988 年汉城奥运会，韩国股市在 86、87、88 这三年，分别创下了 68.90%、98.29% 和 70.51% 的年涨幅，在奥运过后，股市年涨幅呈现下滑趋势，这届奥运对股市的刺激，直接表现在召开前和召开当年。

从相关行业指数看，交运、金融、基础材料指数在奥运前已率先走强，在奥运当年也表现不俗，表现出投资推动型牛市的特征；而零售业、通讯等消费类指数在奥运当年涨幅最大，体现了消费拉动经济的特征。

图 1：1988 年汉城奥运前后韩国股市年涨幅分布



资源来源：bloomberg

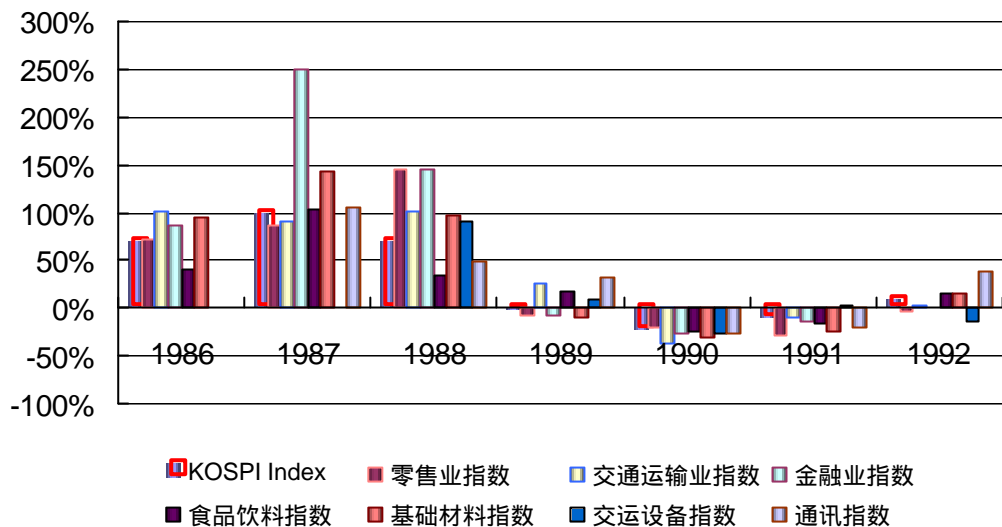
表 2：1988 年汉城奥运前后韩国股指与相关分类指数对比（年涨幅）

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
KOSPI Index	68.90%	98.29%	70.51%	-1.08%	-23.39%	-10.13%	8.68%
零售业指数	71.00%	86.26%	144.89%	-7.57%	-20.73%	-27.90%	-4.33%
交通运输业指数	100.52%	90.71%	100.79%	25.50%	-36.37%	-10.95%	1.63%
金融业指数	85.53%	249.64%	144.28%	-8.71%	-26.95%	-13.78%	1.23%
食品饮料指数	40.06%	103.99%	33.46%	17.17%	-25.50%	-15.63%	15.52%
基础材料指数	95.61%	143.76%	97.55%	-9.16%	-31.60%	-24.18%	14.90%
交运设备指数			89.63%	9.15%	-26.30%	2.59%	-14.19%
通讯指数	1.44%	104.49%	47.79%	31.99%	-25.76%	-21.10%	38.36%

资源来源：bloomberg



图 2：1988 年汉城奥运前后韩国股指与相关分类指数对比（年涨幅）



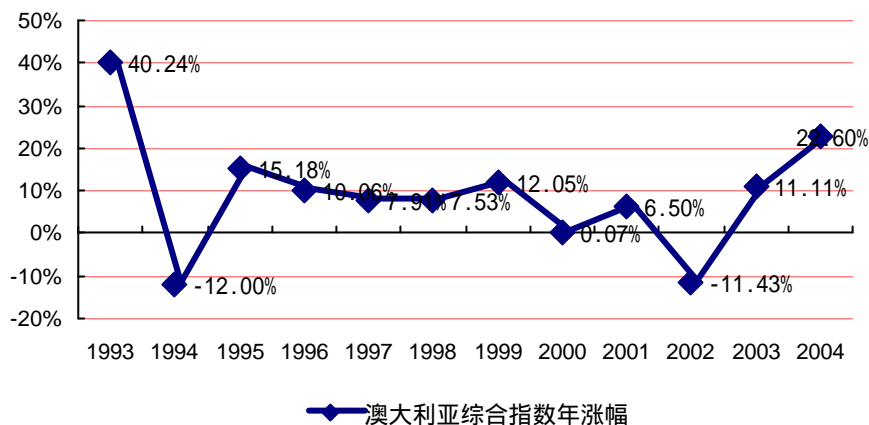
资料来源：bloomberg

### 1.3.2 悉尼奥运与股市

自 1993 年悉尼申办奥运成功当年，澳洲股市就创下了年涨幅 40% 的纪录，可以视作奥运经济对股市刺激的最早反映。其后在奥运会召开前的数年的时间里，股指数度起起落落，但在 1999 年奥运会开幕前一年，澳洲股市年涨幅开始翘头，创下了 12% 的年涨幅，但在 2000 年以及随后的两年中，股指表现较为平淡。从实际情况看，奥运过后留下的大量场馆需要转型，为奥运之需一时扩充的基建容量需要时间消化，但在 2003 年之后，澳洲股市重新走牛，后奥运时代的经济再次得到唤醒。

从行业分类指数可以看出，早在 1993 年悉尼申办奥运成功开始，服务、金融类指数已率先开始走牛，建筑指数分别在 1997 年和 1999 年两度领先，显现出资本市场对于奥运投资拉动经济的反映。2000 年奥运当年，一般商业、服务、金融等奥运相关产业指数全部跑赢综合指数，以服务业最为突出。奥运对于经济的影响由投资推动转为消费推动。经历了 2001 至 2002 年的股市低谷后，2003 年、2004 年，商业、金融、消费品指数先抑后扬，从某种程度上讲，奥运为澳洲带来的旅游、商贸等机遇，在随后的几年中缓缓显现出效用。

图 3：2000 年悉尼奥运前后澳大利亚综合指数年涨幅分布



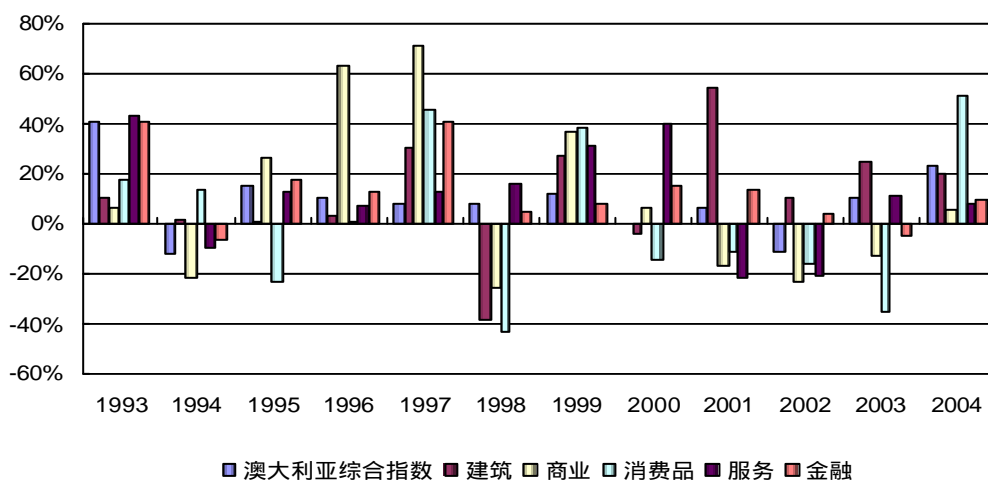
资源来源：bloomberg

表 3 2000 年悉尼奥运股指与相关分类指数对比（年涨幅）

年份	澳大利亚综合指数	建筑	商业	消费品	服务	金融
1993	40.24%	10.99%	6.54%	17.56%	43.22%	40.12%
1994	-12.00%	1.60%	-21.17%	13.52%	-9.77%	-6.86%
1995	15.18%	0.79%	26.06%	-23.75%	12.79%	17.46%
1996	10.06%	3.22%	63.00%	0.94%	6.67%	13.34%
1997	7.91%	30.52%	71.21%	46.12%	13.06%	40.23%
1998	7.53%	-38.68%	-26.04%	-43.37%	15.72%	4.61%
1999	12.05%	27.62%	36.75%	37.94%	31.67%	7.63%
2000	0.07%	-3.49%	6.43%	-14.40%	39.78%	15.02%
2001	6.50%	53.87%	-16.97%	-11.52%	-21.81%	13.47%
2002	-11.43%	11.03%	-23.78%	-15.93%	-20.71%	3.98%
2003	11.11%	24.35%	-12.78%	-34.98%	11.44%	-4.62%
2004	22.60%	20.17%	5.78%	51.40%	8.04%	8.89%

资源来源：bloomberg

图 4：2000 年悉尼奥运股指与相关分类指数对比（年涨幅）



资源来源：bloomberg

## 2. 2008 年奥运会对北京经济及相关行业的影响

### 2.1 北京奥运会将促进当地经济更快发展

北京奥运会对北京经济的影响主要表现为对投资需求、消费需求的拉动和对经济结构优化升级的促进。

举办奥运会是个庞大的系统工程，申报成功后，第一件事就是要对奥运比赛场馆及其相关设施以及城市基础设施进行投资建设。

根据《2008 年奥运行动规划》，北京奥运会要新建场馆 19 个，改建 13 个，在外省市建 5 个；整修改造训练馆 58 个以及残奥会专用设施。另外还有 4 大设施：占地上千公顷的奥林匹克公园；47 万平方米的奥运村；40 万平方米的国际展览中心和记者村；30 万平方米的奥林匹克大厦。城市基础设施方面，包括道路、机场、地铁等交通设施，电话、电视转播等通信设施，水电热气等市政设施共 70 多个项目以及河道整治、垃圾污水处理等环保项目 70 多个。

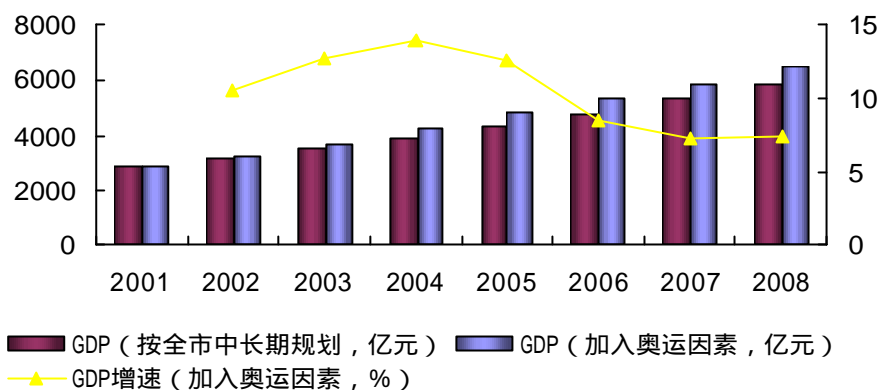
据规划，从 2002 年至 2008 年，北京用于比赛场馆及其相关设施的投资为 280 亿元；原十一五规划中没有的城市基础设施投资 1068.7 亿元；原十一五规划中就有的基础设施投资约 1438.3 亿元，投资总规模为 2800 亿元。由此，全社会固定资产投资年均增速将提高 3 个百分点，平均每年达到 14%。投资需求的持续扩大，会对经济形成明显的拉动作用。据测算，新增奥运投资将拉动全市 GDP 年均 1.2 个百分点。

在消费需求方面，北京奥运会组委会的各项开支以及奥运会引致的假日消费、旅游休闲消费、新增就业人口的消费都将推动消费需求的增长；奥运会举办还将直接带动文化、体育、交通、电讯以及住房、汽车消费的快速增长。受投资连带效应的影响，新增奥运投资将有 40% 转化为消费。据测算，奥运消费将拉动社会总消费年均增速提高 0.6 - 1.0 个百分点，消费年均增速达到 9.4% - 9.8%。根据消费需求与经济增长相关关系测算，奥运新增消费将拉动 GDP 年均增加 0.5 个百分点。其中，2006 年至 2008 年是消费拉动经济增长最快的时期。

在出口方面，出口需求平稳，净出口变化对 GDP 影响较小，对经济增长拉动有限。

综合而言，投资、消费、出口需求对北京经济的拉动，2002-2008 年 GDP 年均增速会提高约 1.7 个百分点，达到 10% 以上。

图 5：奥运会对北京 GDP 增长的影响



资料来源：申银万国证券研究所

北京奥运会还将推动经济结构的优化升级，提升第三产业在 GDP 中的比重，强化其在经济中的地位。2008 年，北京市第一、二、三产业实现增加值在 GDP 中的比重将变为 2.02%、32.28% 和 65.7%，第三产业独居鳌头。奥运会还将拉动第三产业的增速年均提高 2 个百分点，达到 13.7%，高于第二产业 3 个百分点。第三产业在经济结构升级中凸显出来，除直接、间接投资外，还得益于引致性需要的贡献。举办奥运会所带来的投资环境的改善拉动了国内外引致性需求的增长。一般而言，引致性需求经济效益对第三产业的影响和意义更大更深远。预计，奥运对北京市第三产业 GDP 贡献值占比结构中，固定资产投资仅为 30%，剩下的 70% 则来自引致性需求。奥运引致性需求所涉及的第三产业行业通常是未来成长良好的具有比较优势的新兴行业。北京奥运会对第一、第二、第三产业的的不同影响，完全符合国外奥运经济影响的非均衡性规律。

在第三产业的内部结构中，和奥运会关联度较大的金融保险、旅游、商业、物流和文化、体育等行业会受到明显的拉动，发展速度可到达年均 10-14% 的水平。对北京市 GDP 的贡献率将增至 35% 以上，并逐步成为北京服务业的主导产业。奥运投资还将推动房地产业的发展，年均增速达到 16.3%。

表 4：北京奥运会对第三产业内部行业增长的影响

部门名称	2001-2007 年实现增加值年均增速 (%)	受奥运影响增速高于十五计划的百分点数	2008 年占北京市 GDP 的比重 (%)
商业	12.3	2.1	7.5
货物运输及仓储业	10.9	1.7	1.0
体育产业	11.6	1.0	0.4
饮食业	12.5	1.0	0.8
文化产业	11.2	0.8	5.5
邮电业	13.8	0.6	4.4
社会服务业	13.4	0.5	9.0
金融保险业	12.5	0.5	11.2
房地产业	16.3	0.4	6.0

资料来源：北京奥运经济研究，申银万国证券研究所

举办奥运会对第二产业的发展也会产生较大的推动作用。随着“科技奥运”理念的贯彻，大量的高新技术将被运用于奥运的相关工程的建设中。估计北京市高新技术产业的发展将因此每年上一个新台阶。初步测算，奥运会将拉高北京高新技术产业年均增速至 15% 的水平，提高 3 个百分点。至 2008 年实现增加值 600 亿元左右，为北京 GDP 的 8.8%。建筑业也是奥运的受益较大的行业之一。年均增长速度将达到 11.6%，对第二产业的贡献度也上升至 2008 年的 29%。另外，建筑业的发展还将带动建材、房地产、装修等相关行业快速发展，使其在北京市国民经济中的支柱产业的地位得到进一步的加强。

表 5：北京奥运会对第二产业内部行业增长的影响

部门名称	2001-2007 年实现增加值年均增速 (%)	受奥运影响增速高于十五计划的百分点数	2008 年占北京市 GDP 的比重 (%)
高新技术产业	15	3	8.8
机电工业	8	2.5	4.0
建筑业	11.6	2	8.5
服装纺织业	9.6	2.2	0.8
食品制造及烟草加工业	7.4	2.4	1.2
石油加工及炼焦业	12.4	1.8	1.1
非金属矿物制品业	14.7	2.7	1.3
金属冶炼及压延工业	3	8.6	1.1

资料来源：北京奥运经济研究，申银万国证券研究所

北京奥运会受益较大的行业主要为属第三产业的金融保险、旅游、商业、流通、文化、体育、房地产业以及属第二产业的高新技术、建筑等行业。

2008 年奥运会对周边地区以及全国的辐射作用也不可低估。据测算，每投资 100 亿元，对北京以外地区的影响为 24% 左右。北京是流入型城市，生产环节流入比重大，扩大再生产，对全国会有辐射作用；在北京的建筑企业中，建材使用外埠产品占 22%，从外埠直接采购的材料占 12%，设备工具中外埠产品占 24%，建筑企业外包人员报酬占全部报酬的 26%，对外埠经济影响为 14%；北京施工企业对外埠经济的辐射作用可达 43%。在产业结构上，天津、河北与北京存在较大的互补性，又有地缘优势，津冀经济易于受到北京奥运经济的辐射。

另外，2008 年奥运会将有 5 个比赛场馆设在北京外，部分比赛项目将在青岛、秦皇岛、天津、沈阳举行（帆船比赛已定在青岛举行）。北京奥运会必将对这些地区的经济产生相应的影响。

## 2.2 北京奥运会将为相关行业带来巨大商机

### 2.2.1 旅游业

北京举办奥运会必将空前提高北京市的国际知名度和美誉度，带动国际、国内来游人数及旅游收入的大幅增加，推动北京旅游经济快速发展，并促进中国旅游市场整体水平的提升。国内旅游公司，尤其是北京的旅游业上市公司无疑是这一历史

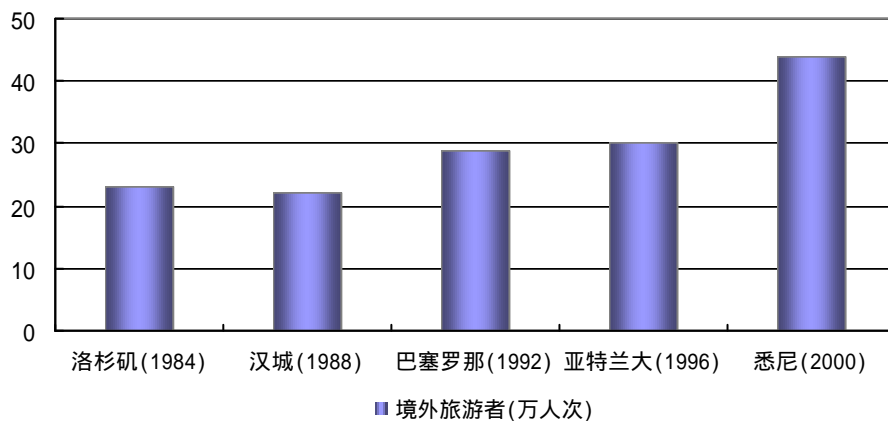
盛会的主要收益者之一。

北京市政府为奥运会投资了 2800 亿元，重点建设城市基础设施等项目 142 个，大大缩短了北京与国际同等地位大城市的差距。环境的治理、环保的加强使北京更具旅游吸引力；地铁、轻轨、机场、高速公路等快速交通网络的改进将增强北京等运输吞吐能力；体育设施的更新将有利于发展体育旅游；会展设施的增强将推动会展旅游的发展；住宿设施的改造更新将提高住宿接待水平；商业设施的改进将促进国际国内旅游购物收入的增加。旅游软硬件环境的大规模改善必将提升北京的旅游吸引力，为其旅游业的发展奠定基础。

大型事件活动已日益成为发展旅游业，振兴旅游经济的重要方式。事件活动的举办不仅集中了大众媒体的传播报道，能迅速提升旅游目的地的知名度和美誉度，从而大大增强旅游吸引力和鲜明的城市形象，而且对举办地经济和社会更具有深远的影响。北京举办奥运会就是这样一件国际性的大型事件活动。可以预见，北京举办奥运会将使全球的主流媒体聚焦北京、聚焦中国，全世界的眼球、注意力都将被吸引到这神奇的东方古国身上，从而极大地提升境外旅游者对北京旅游的热情和期望值，最终促使北京的入境旅游市场获得飞跃式发展。

从各国举办奥运会的情况看，奥运会举办之时，一般就可吸引 20 - 40 万国际旅游者。

图 6：奥运会期间各国国际旅游人数



资料来源：申银万国证券研究所

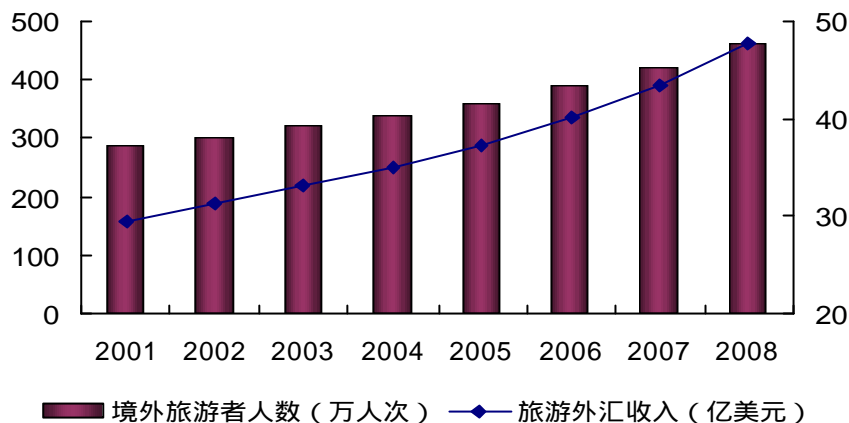
国际旅游业发展规律表明，旅游业发展的根本动力来自于 GDP 的增长。当一个国家的人均 GDP 超过 1000 美元时，国民的旅游消费将进入启动期。我国自 2003 年人均收入首次跨过 1000 美元大关，中国国民的旅游消费已进入启动期，有关行业数据也揭示了这一现象。2005 年人均 GDP 再超 1700 美元，国内旅游行业呈现出高速增长态势，全国旅游年总收入增长率在 10% 以上。可以预见，2008 年奥运会的举办，同样会吸引国内的旅游者，使北京境内旅游者的人数出现快速的增长。

从奥运会申办到举办，北京的境内外旅游人数和旅游收入会保持快速增长的趋



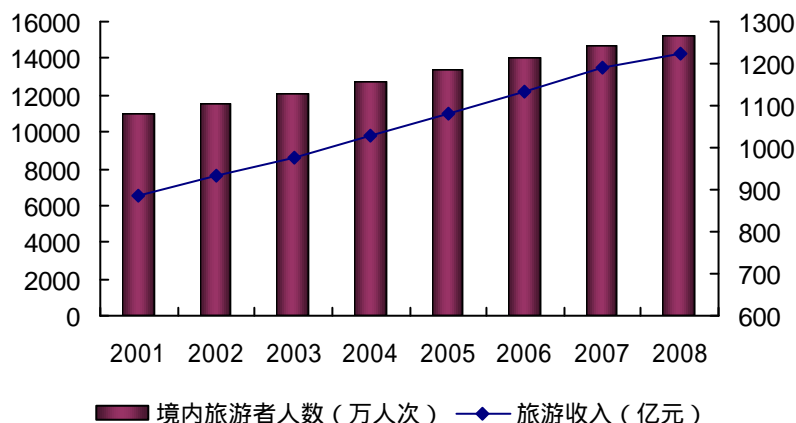
势。至 2008 年，境外旅游者人数将达到 463 万人次，旅游收入可达 47.8 亿美元。境内旅游者人数将达 15200 万人次，旅游收入可达 1225 亿元。

图 7：2001 - 2008 年北京市境外旅游人数及收入



资料来源：申银万国证券研究所

图 8：2001 - 2008 年北京市境内旅游人数及收入



资料来源：申银万国证券研究所

除北京以外，奥运旅游热还会向周边地区及全国名胜风景区辐射，象天津、大连、青岛、西安、黄山、泰山等国内黄金旅游点都会成为奥运游客光顾的胜地。

北京奥运会为国内旅游业献上了一块大蛋糕，无疑为其发展提供了巨大的商机。可以预见，国内旅游上市公司，尤其是北京旅游上市公司以其品牌优势、资源优势和地缘优势必将切得可观的份额。

## 2.2.2 商业零售

奥运拉动投资和消费需求的增长，传导至消费品市场，将推动北京市商业零售行业快速发展。

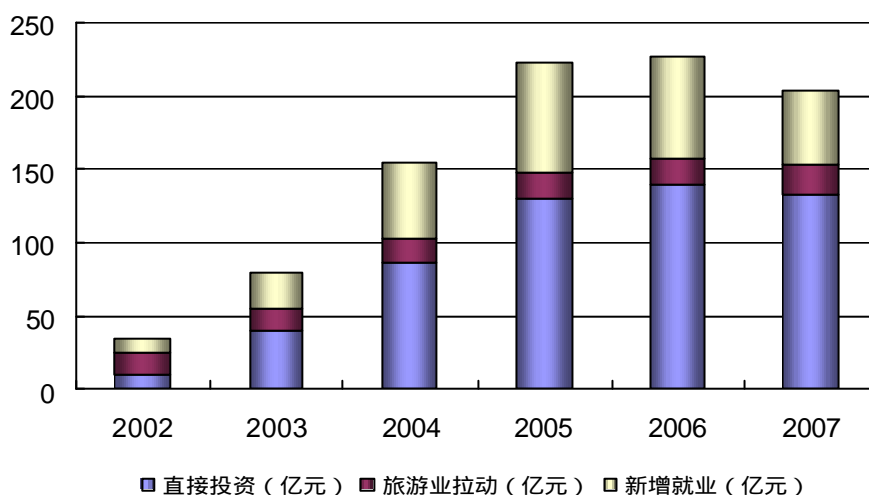
奥运对商业零售业的影响主要有几个方面。

直接投资对社会消费零售额的拉动。按照投资和消费的转化规律，投资增加将通过乘数效应转化为消费需求。一般，40%的投资额将转化为消费。奥运比赛场馆及其相关设施、奥运相关城市基础设施的投资额高达 1349 亿元，如此大的投资对社会消费零售额的拉动是相当大的。

奥运的举办推动了旅游业的大发展，旅游业又将拉动商业零售出现较大增长。据抽样调查，来京旅游者用于商品和餐饮的支出约占总支出的 25%，旅游者创造的零售额占全市社会消费零售额的比重约为 15%。因此旅游业的快速增长必将推动商业零售业相应发展。

大规模的投资刺激了新的劳动力需求。据预测，奥运将为北京新增 192 万个就业机会。就业人数增加，收入提高，消费就会相应增加。

图 9：奥运拉动的北京市社会消费品零售额增量



资料来源：申银万国证券研究所

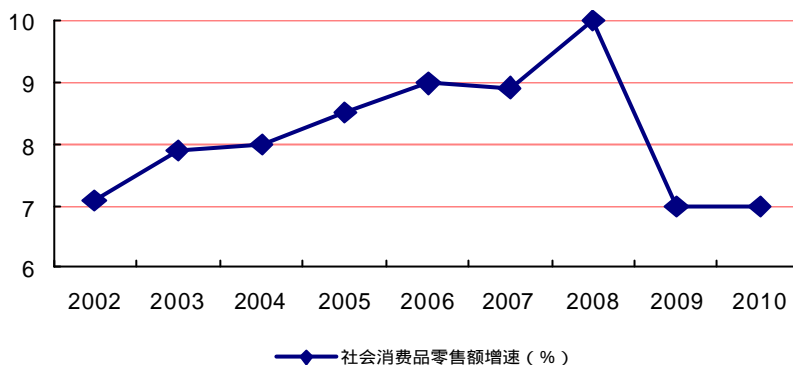
奥运热带来的奥运纪念品的销售以及带动的文化体育用品的消费也为社会消费零售额的增长作出相应的贡献。

奥运相关的商业服务设施的改造建设，将直接改善商业经营环境，提升商业企业的竞争力。

申奥成功后，象沃尔玛等一批国际著名的商业零售集团进入北京发展。国际企业的介入，有利于促动北京商业企业从分散走向集中，通过购并整合，增大市场份额，提升综合竞争力；也有利于其调整经营业态、经营理念和营销模式，促进产业结构的升级，充分利用奥运契机实现商业零售业的快速发展。比如，象王府井那样的大型商业上市公司，依托资本平台，通过并购扩张，连续两年实现了爆发式的增长。

参照《北京市“十五”时期商业发展规划》，考虑奥运会直接投资、旅游和新增就业等因素的影响，再参考悉尼等城市举办奥运会的情况，我们认为，2008年前社会消费品零售额增速呈逐级增长的态势，2008年达到顶峰10%，以后趋于回落。

图 10：2002 - 2010 年北京市社会消费品零售额增速



资料来源：申银万国证券研究所

奥运为主拉动的北京市消费品零售额增长景气周期将维持到 2008 年，期间当地商业零售业必将获得长足的发展。作为本地企业，凭借得天独厚的人文、地理优势，北京商业上市公司应会获得巨大的发展商机。

### 2.2.3 文化产业

根据联合国教科文组织的定义，文化产业就是按照工业标准生产、再生产、储存以及分配文化产品和服务的一系列活动。

随着现代信息技术对传统文化产业的渗透力逐步增强，文化产业已经成为当今世界十分引人瞩目的新兴产业。在发达国家，文化产业不仅在发展速度上超过传统产业，而且在产业规模和财富创造能力上也日益显示出强劲的增长实力，成为其不断扩张对外贸易的主导型产业和国民经济与社会发展的重要支柱。过去 10 年间，美国消费类视听技术文化产品出口额突破 600 亿美元，一举取代航空航天工业而成为第一大出口商品。文化产业被视为 21 世纪的“朝阳工业”。

随着中国人均 GDP 从 1500 美元向 3000 美元进发，消费结构开始升级，文化消费开始启动，文化产业进入一个难得的历史性发展期。

由于体制原因，我国的文化产业主要以事业单位的形式存在，市场化程度较低。2006 年 1 月，国务院发布了《关于深化文化体制改革的若干意见》，中国文化事业的改制由试点向全面铺开。可以预见，中国文化产业的产业化、市场化、证券化的步伐将全面加快。

在这样的背景下，奥运会的举办无疑对中国尤其北京市文化产业的发展提供了

助推器。一方面，奥运会的举办将促进北京文化产业支撑体系和营销网络的建设，推动文化产业结构的优化和调整，加快文化产业兼并重组以及集团化、国际化的步伐。另一方面，奥运会的举办将为北京文化产业提供直接的商机。

文化产业涵盖的行业面较广，其核心部门就是传媒业，包括电视广播、电影音像、报纸、期刊、图书、互联网、户外媒体以及广告等内容。

经过多年的发展，中国的传媒业已经初具规模，2005 年传媒业的总产值约为 2500 多亿元，但和发达国家相比，规模还较小，因此具有较大的发展潜力。

以盈利模式构建传媒业的收入结构，可以看到，广告占比 56%，内容仅占 44%。广告是传媒业收入中比重最大的一块。

随着我国经济的高速发展，国内的传媒广告业呈现出高速增长态势。表 6 列示了 2002 年我国广告收入的结构分布，从中可以看到，以电视台为媒介的广告收入占比达 25.58%，电视媒介广告在国内传媒广告业务中所占市场份额居首。

表 6 : 2002 年中国广告营业额结构

项目	营业额 (亿元)	同比增幅 (%)	结构占比 (%)
广告公司	395.65	106.65	43.81
电视台	231.03	128.80	25.58
报社	188.48	119.52	20.87
兼营广告企业	33.52	77.97	0.11
电台	21.90	119.80	2.42
杂志社	15.21	128.25	1.68
有线广播	0.79	136.21	0.087
其它	16.56	126.03	1.83

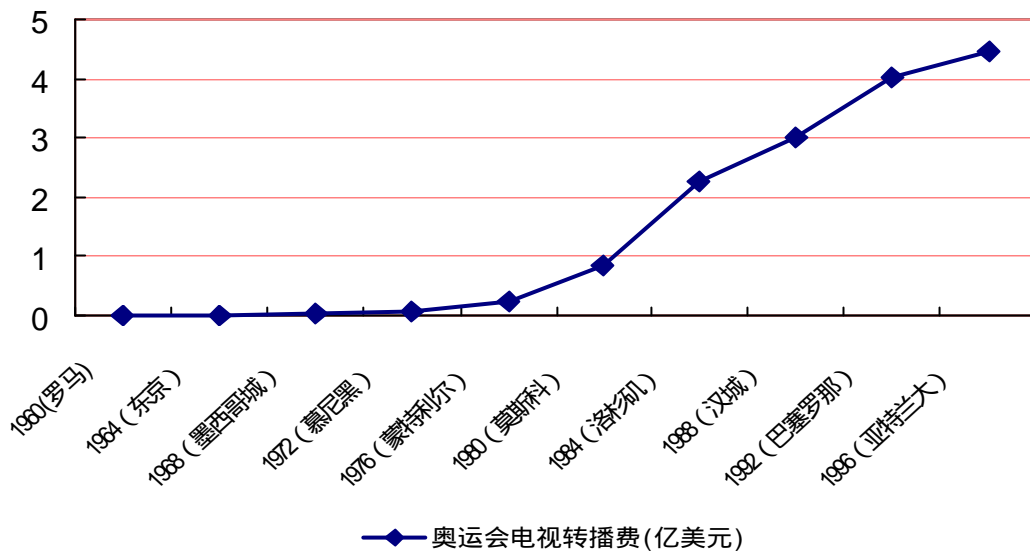
资料来源：申银万国证券研究所

我们认为，2008 年北京奥运会为国内传媒业带来的商机中，电视传媒广告应是最主要也是最有吸引力的一块奶酪。

从历届奥运会电视转播权费用逐届上升的趋势中，我们可看到其间蕴含有多大的广告商机了。

自八十年代开始，电视转播逐渐成为历届奥运会最大财源。1984 年洛杉矶奥运会采取竞标方式，最终美国广播公司以 2.25 亿美元买到电视转播权。从此，奥运会转播权转让价格以很大的幅度逐届增加，1988 年汉城奥运会为 3 亿美元，1992 年巴塞罗那奥运会为 4.01 亿美元，1996 年亚特兰大奥运会为 4.56 亿美元。电视传媒公司愿意出如此高价买下电视转播权，原因之一就是看中奥运会对广告收入的强力拉动作用。

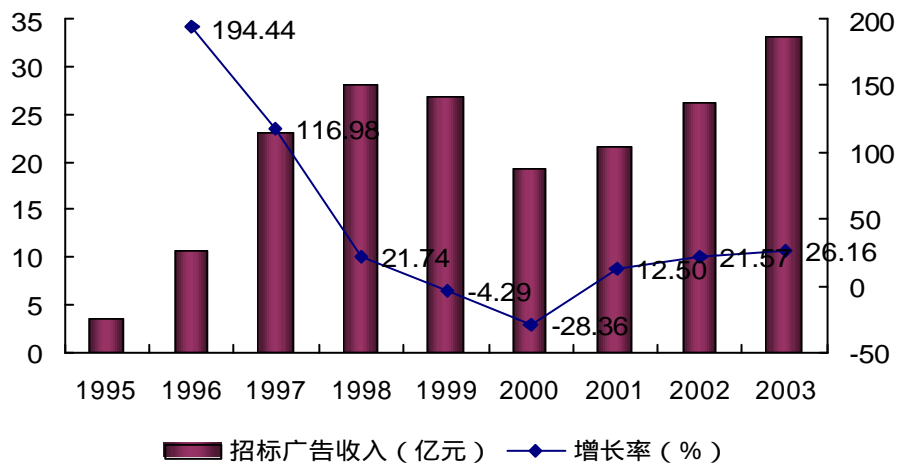
图 11：历届奥运会电视转播费



资料来源：申银万国证券研究所

在国内电视传媒广告市场份额中，中央电视台 CCTV 占了四分之一强。2002 年 CCTV 实现广告收入 64 亿元，为全国 231 亿元的 27.7%。2002 年世界杯期间，就入帐 1.8 亿元。

图 12：1995-2003 年 CCTV 招标广告收入及其增长率



资料来源：申银万国证券研究所

从央视 全国电视传媒龙头的市场占比及其垄断优势上可以判断，北京传媒行业在 2008 年奥运传媒广告的分割中，必将分得浓浓的一杯羹。

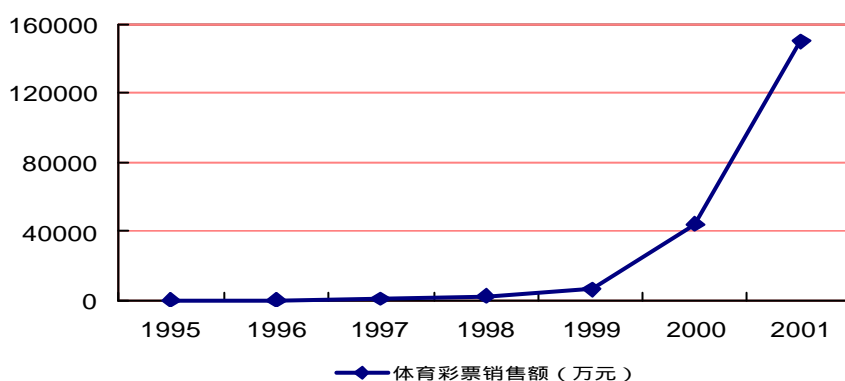
## 2.2.4 体育产业

体育产业在西方主要发达国家已经成为国民经济新的增长点，并大有成为支柱产业之势，而在我国只能说是刚刚起步。应该看到，我国体育消费市场和体育产业存在巨大的发展潜力。

我国经济的持续增长和国民收入水平的不断提高，为体育产业的大发展奠定了坚实的基础；中国人口众多，拥有世界上最大规模的体育消费群体和体育市场；而居民需求结构和消费结构的升级则成为体育产业大发展的原动力。近年来，体育消费品(包括物质产品和服务产品)在中国大中城市和部分富裕农村地区相继成为新的消费热点，正是社会消费结构升级给体育产业发展提供助力的体现。

北京作为中国的文化中心以及经济发达地区，其体育产业的发展已居于全国领先水平。体育竞赛表演业、体育健身娱乐业、体育彩票业、体育用品业以及体育中介业的产值逐年递增，呈现出较强的发展势头。尤其体育彩票业增长速度惊人，短短五六年时间，体育彩票销售额增长了 500 倍。

图 13：1995 - 2001 年北京体育彩票销售额



资料来源：申银万国证券研究所

国际奥运实践表明，奥运会的举办不仅对主办城市的旅游有明显的拉动作用，对当地的体育产业的发展同样会产生巨大的影响。以 2000 年悉尼奥运会为例。由于门票预售，1999 年体育产业中竞赛表演收入大增，超过 100 亿澳元，占到悉尼 GDP 的 2% 左右。1996 - 1996 年澳大利亚全国体育产业产值一直徘徊在澳大利亚 GDP 的 0.6% 左右；1998 年全国体育产业产值上升至 GDP 的 1%；到 1999 年，全国体育产业产值在 GDP 中的占比提升至 3% 左右，为当时世界各国之最。

2008 年奥运会对北京体育产业的影响主要表现在如下方面。

改善北京的体育设施，为体育产业的发展打下基础。国家投资 280 亿元，大规模建设改造奥运场馆及配套设施，等于为北京体育产业的发展配备了先进的硬件设施，使其能够在更高的平台上起飞。

加快体育产业的结构优化升级。北京的体育产业存在结构上严重不均衡的现



象。体育竞赛表演业、健身娱乐业占比较小，体育用品业占比过大。据统计，2000年北京体育用品业在体育产业中的收入占比为60%，而美国、澳大利亚等国的比重都在30%以下。举办奥运会，门票收入会增加；体育彩票销售会进一步走旺，彩票种类也会更加丰富，现有的产业结构会得到调整和优化。

北京体育产业的总产值将得到较大的提升。2001年，北京体育产值106.4亿元，占其GDP的比重为1.6%；参考澳大利亚3%的占比，假设2008年北京体育产业的产值为其GDP的3-3.5%，可以预测，北京的体育产业的产值届时可达到200-240亿元。

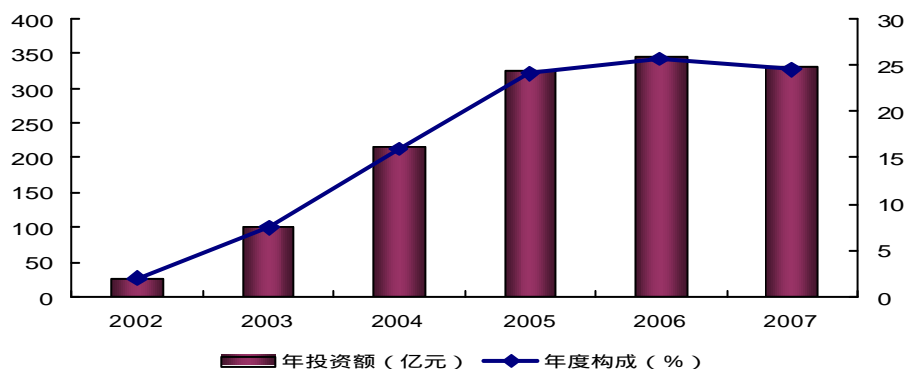
北京奥运会对北京体育产业的发展产生较大的推动作用，尤其体育竞赛表演业和体育彩票销售业的公司受益会更突出。我国的体育产业尚属成长初期，业内还没有确立真正有竞争力的品牌，2008年的奥运会无疑为我国体育产业品牌的树立提供了一个千载难逢的机遇，有眼光、有条件、有实力、能够抓住这个历史机遇的公司将是最大的赢家。

### 2.2.5 建筑和房地产业

奥运会对北京建筑业带来的机会，是和北京现代化建设“新三步走”战略紧密结合在一起的。按原规划，到2010年北京要在全国率先基本实现现代化，构建起国际大都市的基本框架。申办奥运会后，奥运工程的比赛场馆及相关设施必须在2006年6月以前全部完成，这不仅直接扩大了北京建筑市场的容量，还将带动城市基础设施和其它方面建设的加快发展，使北京提前在2008年就完成构建起国际大都市的基本框架的目标。

奥运周期内用于比赛场馆及其相关设施的投资为280亿元；因配合奥运而产生的城市基础设施投资1068.7亿元，总共1348.3亿元。根据“十五计划”，原城市基础设施有关的投资额约为1451亿元。比照2003年北京市建筑业总产值1306.7亿元的规模可以看出，奥运基建使北京建筑市场的需求增加了很大一块（还不包括房地产拉动的），仅此就为北京建筑行业提供了相当可观的商业发展空间。

图 14：新增奥运投资的年度构成



资料来源：申银万国证券研究所

奥运会对举办城市房地产行业的推动也是相当大的。

深入分析汉城、洛杉矶、亚特兰大、巴塞罗那、悉尼等主办城市在奥运周期中当地房地产市场的状况，可以看到一些共性的东西：

大规模投资城市基础设施，改善了城市面貌和居住环境，提升了城市的吸引力，引发房地产投资快速增长。

主办城市的住房价格和租金出现短期的上涨，尤其在奥运走廊周围地区的新建项目上体现的更为明显。巴塞罗那和汉城都兴建了奥运村，后来发展成了新的市区中心。悉尼申奥成功后，1993 至 1999 年，土地、住房价格一直保持高速增长，年平均涨幅超过 10%；中心地区和重要地区则在 30%以上；靠近主会场周边地区三年内房价就涨了一倍多。

写字楼市场也获得了较大的发展。巴塞罗那 1986 至 1990 年房地产市场极为火爆，并带动写字楼市场出现较大的发展。虽然奥运结束后一度空置率提高，但到 1994 和 1995 年，写字楼市场又恢复了供需的平衡。亚特兰大大力气改进国际机场和兴建新的电信基础设施，发展写字楼市场，大力改善城市的投资环境。后来成为美国第二大通讯发达城市，吸引了大批技术公司入驻。

北京举办奥运会对房地产市场和房地产业的影响主要表现在两方面。

一是推动房地产投资的高速增长；房地产业年均增速可达 16.3%，高于经济发展的速度；建筑和房地产公司也因此可获得相应的超常收益。

二是改变北京城市总体规划布局，使整个北京城市中心北移，促使亚北地区重新定位。根据 2004 年公布的《北京市城市空间发展战略研究》，北京将完善“两轴”，发展“两带”，建设“多中心”，形成“两轴 - 两带 - 多中心”的城市空间格局。在市区形成新的以亚北的奥林匹克公园、中关村科技园区、CGD 商务中心区三大城市功能区为主的布局结构。原以天安门为中心的地区将北移至奥林匹克公园中心区，亚北地区将由原来的城市边缘转换定位为城市中心区。比照韩国汉城新区的例子，亚北地区的发展前景较为乐观。在奥林匹克公园中心区拥有土地、商品房、商业用房、写字楼的房地产公司会得到可观的长期回报。

### 3. 奥运主题投资策略

在对奥运投资机会的讨论中，我们的方法是先从不同的视角去考察，然后在这些考察结果中寻找一些具备多重特征的目标，或者在单个视角中具备明显优势的目标。根据国际上相关的经验，我们从行业、区域和“TOP 计划”三个视角去分析。

在和奥运相关的投资目标中，主要分为外延式增长、外延式和内涵式增长并存以及价值重估等三种模式。不管是从哪个视角去看，最终选择的公司目标还是奥运

带来的“增长效应”。其中比较低端的是外延式增长，外延式增长属于一种粗犷型的增长方式，仅仅是通过奥运期间的订单增加、做大产能而实现业绩的增长。而比较高端的则是内涵式增长，往往是在外延式增长的基础上，通过奥运带来的注意力经济，提升品牌实力，内部资源整合、优化，从而实现企业的做大做强，属于一种集约型的增长方式。价值重估并不属于“增长效应”，主要在于由于奥运带来的资产价格上升预期所形成的相关公司的内在价值提升的“重估效应”。

### 3.1 行业视角

从奥运举办对行业的景气影响，主要是投资拉动和消费服务拉动，国际经验表明，投资拉动型行业先于消费服务型行业获得超额收益，但消费服务型行业较投资拉动型行业获得更长时间并且更大的超额收益。我们认为，这种情形在 A 股市场中很可能会演变为忽略“轮动”顺序，投资拉动和消费服务获得超额收益的时点并不会有明显差异，而消费服务型行业能够获得更长时间并且更大的超额收益则会得到体现。

与举办奥运会相关的产业包括：旅游、交通、餐饮、电子、信息、通讯、邮政、建筑、体育、金融、保险、环保、文化等。

根据海外经验，奥运对第一产业影响不大。对第二产业中的部分行业影响很大，如建筑、建材、体育器材、通讯设备、汽车等。对第三产业如旅游、通讯、电信、房地产、金融保险、商业、餐饮等行业影响最大。一般而言，从筹办到举办奥运会的前 2 年为投资高峰，在奥运会当年，旅游、通信、商贸、房地产、餐饮等第三产业消费增势强劲，奥运会结束以后，可能出现房地产闲置、运动场馆和宾馆的利用不足等，只有旅游景气尚能维持。

如前所述，2008 奥运会使北京市第三产业受到全面、深刻的影响，现代服务业增长迅速。从第三产业内部结构看，与奥运会相关的金融保险、旅游、商业服务、流通和文化体育等，受到明显拉动，以 10—14% 的速度发展，通过奥运投资还将有力推动房地产业发展，年均增速保持在 16.3%。第二产业受到直接而有力的推动，高新技术产业和现代制造业不断壮大。奥运会拉动高新技术产业年均增速提高 3 个百分点，达到 15%，建筑业是受益较大的行业，达到年均 11.6% 的增速，大大高于目前 6.6% 的增速。

北京奥运会受益较大的行业主要为属第三产业的金融保险、旅游、商业、流通、文化、体育、房地产业以及属第二产业的高新技术、建筑等行业。其中，建筑、商业、交通等行业更可能属于外延式增长，旅游、电子、通讯、金融等行业更可能向内涵式增长方向发展，而房地产业则会体现出“重估效应”。

## 3.2 区域视角

奥运会的投资分为直接和间接投资。间接投资指即使不举办奥运会也需要但因为举办奥运会而提前进行地投资，以及为筹集举办奥运会的资金而进行的投资，是投资的投资。它们是保证奥运会的成功举办所必需的，但又不是专门为奥运会支出的，主要是带有公益性质的，主要包括道路、机场、地铁等交通建设费用，电话、电视转播等通信设施建造费用，水电热气等市政建设费用，还有控制污染、治理污染、绿化等环保费用。奥运会直接投资是指直接与奥运会比赛有关的投资，是刚性投资，包括基础设施建设投资（比赛设施、传媒设施、运动员村、记者村）、运营投资、设施维护投资。大量的投资拉动将给北京地区的相关公司创造诸多机会。

同时，北京奥运会将有 5 个比赛场馆设在京外，部分比赛项目将在北京周边一些城市和地区（如青岛、秦皇岛、天津、沈阳）举行，因此，北京举办奥运会将对这些地区的经济社会发展产生积极影响。

北京奥运会不但会促进北京的相关产业发展，而且也给周边地区尤其是天津和河北相关产业的发展提供了机遇，对这些地区产生辐射效应。

## 3.3 “TOP 计划”

奥运的广告效应十分显著，对提高与奥运有关的企业及其产品知名度、促进产品的销售具有十分重要的作用，1964 年，可口可乐公司向参加东京奥运会的各国运动员免费提供了大量饮料，使可口可乐的市场由原来以欧美市场为主扩展到五大洲。1988 年，韩国将价值 1 亿美元的计算机、终端机、闭路电视、电话机等电器用于汉城奥运会，其精良的质量受到用户赞誉，赛后这些产品的订单纷至沓来，销售额增加近 18 亿美元。

奥运会商业运作的核心内容，是实施由国际奥委会制定的一套庞大的市场开发计划，包括国际奥委会和主办城市奥组委两个层次的开发计划。由于排他性原则的存在，奥运商业运作模式无疑是相关公司打造国际品牌、通向国际高端市场乃至确立行业的国际龙头地位的契机。此前，韩国三星在 1997 年加入“TOP 计划”之后，凭借长野冬奥和悉尼奥运会的巨大宣传效应，一举跃升为世界级公司。

北京奥运会的赞助计划由三级架构组成，第一级是“奥运会合作伙伴”，第二级是“奥运会赞助商”，第三级是“奥运会供应商”。“奥运合作伙伴”与“TOP 计划”的区别在于，后者有权在全球范围内在其产品上印上五环标识并享有行业商品的全球排他权，而前者只能将五环标识与“中国印”一起使用，限定在中国奥委会管辖范围内。目前全球赞助商和供应商尚未完全确定，国内企业仍有争取空间，虽然国内企业在这方面的竞争实力还相对较弱，但在奥组委的赞助商和供应商竞争中

还是可以有所作为。

目前，联想进入到“TOP计划”中，而上市公司中，奥组委合作伙伴有中国银行、中石化、中石油、中移动、网通、国航等，赞助商有青岛啤酒、燕京啤酒、伊利、海尔等，供应商有华帝股份。

表7：区域视角下的目标公司

代码	名称	上市日期	省份	Wind 行业
000402.SZ	G 金融街	19960626	北京	房地产
000504.SZ	赛迪传媒	19921208	北京	媒体
000605.SZ	G 四环药	19960913	北京	制药与生物科技
000609.SZ	燕化高新	19961010	北京	材料
000666.SZ	G 经纬	19961210	北京	资本货物
000725.SZ	G 京东方	20010112	北京	技术硬件与设备
000728.SZ	北京化二	19970616	北京	材料
000729.SZ	G 燕啤	19970716	北京	食品、饮料与烟草
000758.SZ	G 中色	19970416	北京	资本货物
000786.SZ	G 北新	19970606	北京	资本货物
000798.SZ	G 中水	19980212	北京	食品、饮料与烟草
000802.SZ	G 京旅	19980108	北京	消费者服务
000839.SZ	G 国安	19971031	北京	房地产
000860.SZ	G 顺鑫	19981104	北京	食品、饮料与烟草
000882.SZ	G 京华联	19980616	北京	零售业
000902.SZ	中国服装	19990408	北京	耐用消费品与服装
000916.SZ	G 华路	19990927	北京	运输
000931.SZ	中关村	19990712	北京	房地产
000938.SZ	G 紫光	19991104	北京	技术硬件与设备
000959.SZ	G 首钢	19991216	北京	材料
000969.SZ	G 安泰 A	20000529	北京	材料
000970.SZ	G 三环	20000420	北京	材料
002038.SZ	双鹭药业	20040909	北京	制药与生物科技
002051.SZ	中工国际	20060619	北京	资本货物
002065.SZ	东华合创	20060823	北京	软件与服务
002066.SZ	瑞泰科技	20060823	北京	材料
200725.SZ	京东方 B	19970610	北京	技术硬件与设备
600007.SH	G 国贸	19990312	北京	房地产
600008.SH	G 首创	20000427	北京	公用事业
600011.SH	G 华能	20011206	北京	公用事业
600015.SH	G 华夏	20030912	北京	银行
600016.SH	G 民生	20001219	北京	银行
600028.SH	中国石化	20010808	北京	能源
600037.SH	G 歌华	20010208	北京	媒体
600055.SH	G 万东	19970519	北京	医疗保健设备与服务
600056.SH	G 中技	19970515	北京	食品与主要用品零售
600058.SH	G 五矿	19970528	北京	资本货物
600062.SH	G 双鹤	19970522	北京	制药与生物科技

600085.SH	G 同仁堂	19970625	北京	制药与生物科技
600100.SH	G 同方	19970627	北京	技术硬件与设备
600118.SH	G 卫星	19970908	北京	资本货物
600138.SH	G 中青旅	19971203	北京	消费者服务
600159.SH	G 大龙	19980526	北京	食品、饮料与烟草
600161.SH	G 天坛	19980616	北京	制药与生物科技
600166.SH	G 福田	19980602	北京	汽车与汽车零部件
600176.SH	G 玻纤	19990422	北京	资本货物
600195.SH	G 中牧	19990107	北京	食品、饮料与烟草
600198.SH	G 大唐	19981021	北京	技术硬件与设备
600206.SH	G 有研	19990319	北京	半导体与半导体生产设备
600246.SH	先锋股份	20000922	北京	房地产
600258.SH	首旅股份	20000601	北京	消费者服务
600263.SH	G 路桥	20000725	北京	资本货物
600266.SH	G 城建	19990203	北京	房地产
600270.SH	外运发展	20001228	北京	运输
600271.SH	G 航信	20030711	北京	技术硬件与设备
600288.SH	G 大恒	20001129	北京	技术硬件与设备
600299.SH	G 新材料	20000420	北京	材料
600361.SH	G 综超	20011129	北京	食品与主要用品零售
600376.SH	G 天鸿宝	20010312	北京	房地产
600386.SH	G 北巴	20010216	北京	运输
600405.SH	G 动力源	20040401	北京	资本货物
600410.SH	G 华胜	20040427	北京	软件与服务
600435.SH	G 天鸟	20030704	北京	资本货物
600463.SH	G 空港	20040318	北京	资本货物
600485.SH	G 中创	20030807	北京	技术硬件与设备
600511.SH	G 中国药	20021127	北京	食品与主要用品零售
600536.SH	G 中软	20020517	北京	软件与服务
600560.SH	G 金自	20020919	北京	资本货物
600578.SH	G 京能	20020510	北京	公用事业
600582.SH	天地科技	20020515	北京	资本货物
600588.SH	G 用友	20010518	北京	软件与服务
600658.SH	G 兆维	19930524	北京	技术硬件与设备
600723.SH	G 西单	19960716	北京	零售业
600764.SH	G 中广通	19961104	北京	技术硬件与设备
600791.SH	G 天创	19970130	北京	房地产
600855.SH	G 长峰	19940425	北京	医疗保健设备与服务
600859.SH	王府井	19940506	北京	零售业
600860.SH	G 北人	19940506	北京	资本货物
600861.SH	G 京城乡	19940520	北京	食品与主要用品零售
600900.SH	G 长电	20031118	北京	公用事业
600962.SH	G 中鲁	20040622	北京	食品、饮料与烟草
600980.SH	G 北矿	20040512	北京	材料
601111.SH	中国国航	20060818	北京	运输
601988.SH	中国银行	20060705	北京	银行



000158.SZ	G 常山	20000724	河北省	耐用消费品与服装
000401.SZ	G 冀东	19960614	河北省	材料
000413.SZ	G 宝石	19960925	河北省	技术硬件与设备
000600.SZ	G 建投	19960606	河北省	公用事业
000687.SZ	G 天鹅	19970221	河北省	材料
000709.SZ	G 唐钢	19970416	河北省	材料
000778.SZ	G 铸管	19970606	河北省	材料
000783.SZ	石炼化	19970731	河北省	能源
000848.SZ	G 露露	19971113	河北省	食品、饮料与烟草
000889.SZ	G 渤海	19971218	河北省	房地产
000923.SZ	河北宣工	19990714	河北省	资本货物
000937.SZ	G 金牛	19990909	河北省	能源
000958.SZ	G 石热电	19991223	河北省	公用事业
002049.SZ	晶源电子	20050606	河北省	技术硬件与设备
600001.SH	G 邯钢	19980122	河北省	材料
600135.SH	乐凯胶片	19980122	河北省	材料
600155.SH	G 宝硕	19980918	河北省	材料
600230.SH	G 沧大	20000406	河北省	材料
600357.SH	G 承钒钛	20020906	河北省	材料
600409.SH	G 唐三友	20030618	河北省	材料
600480.SH	G 凌云	20030815	河北省	汽车与汽车零部件
600482.SH	G 风帆	20040714	河北省	汽车与汽车零部件
600550.SH	G 天威	20010228	河北省	资本货物
600553.SH	G 太行	20020822	河北省	材料
600559.SH	G 裕丰	20021029	河北省	食品、饮料与烟草
600716.SH	G 耀华	19960702	河北省	材料
600722.SH	沧州化工	19960626	河北省	材料
600803.SH	G 威远	19940103	河北省	材料
600812.SH	G 华药	19940114	河北省	制药与生物科技
600892.SH	ST 湖科	19960315	河北省	资本货物
600965.SH	G 福成	20040713	河北省	食品、饮料与烟草
600997.SH	G 开滦	20040602	河北省	能源
000537.SZ	G 广宇	19931210	天津	房地产
000652.SZ	G 泰达	19961128	天津	资本货物
000695.SZ	G 滨能	19970218	天津	公用事业
000836.SZ	G 鑫茂	19970929	天津	房地产
000897.SZ	G 津滨	19990422	天津	房地产
000927.SZ	G 夏利	19990727	天津	汽车与汽车零部件
000965.SZ	天水股份	20000406	天津	材料
600082.SH	G 海泰	19970620	天津	房地产
600158.SH	中体产业	19980327	天津	资本货物
600322.SH	G 天房	20010910	天津	房地产
600329.SH	G 中新	20010606	天津	制药与生物科技
600335.SH	鼎盛天工	20010305	天津	资本货物
600468.SH	G 百利	20010615	天津	资本货物
600488.SH	G 天药	20010618	天津	制药与生物科技

600489.SH	G中黄金	20030814	天津	材料
600535.SH	G天士力	20020823	天津	制药与生物科技
600583.SH	G海工	20020205	天津	能源
600717.SH	G天津港	19960614	天津	运输
600787.SH	G中储	19970121	天津	运输
600821.SH	G劝业	19940128	天津	零售业
600874.SH	G创业	19950630	天津	公用事业

表 8：行业视角下的目标公司

代码	名称	省份	Wind 行业
000504.SZ	赛迪传媒	北京	媒体
000917.SZ	G电广	湖南省	媒体
600037.SH	G歌华	北京	媒体
600088.SH	G中视	上海	媒体
600831.SH	G广电	陕西省	媒体
600880.SH	G博瑞	四川省	媒体
000532.SZ	力合股份	广东省	技术硬件与设备
600011.SH	G华能	北京	公用事业
600578.SH	G京能	北京	公用事业
600863.SH	G蒙电	内蒙古自治区	公用事业
000002.SZ	G万科A	广东省	房地产
000031.SZ	G中粮地	广东省	房地产
000402.SZ	G金融街	北京	房地产
600048.SH	保利地产	广东省	房地产
600082.SH	G海泰	天津	房地产
600322.SH	G天房	天津	房地产
600325.SH	G华发	广东省	房地产
600376.SH	G天鸿宝	北京	房地产
600383.SH	G金地	广东省	房地产
600463.SH	G空港	北京	资本货物
600533.SH	G栖霞	江苏省	房地产
600606.SH	G金丰	上海	房地产
600675.SH	G中企	上海	房地产
600732.SH	G新梅	上海	房地产
600748.SH	G实发展	上海	房地产
600823.SH	G世茂	上海	房地产
000023.SZ	G深天地	广东省	材料
600170.SH	G建工	上海	耐用消费品与服装
600263.SH	G路桥	北京	资本货物
600266.SH	G城建	北京	房地产
600284.SH	G浦建	上海	资本货物
600477.SH	G杭萧	浙江省	资本货物
600491.SH	G龙元	浙江省	耐用消费品与服装
600496.SH	G精工钢	安徽省	资本货物
600502.SH	G水利	安徽省	资本货物
600512.SH	G腾达	浙江省	资本货物

600528.SH	G 中铁	四川省	资本货物
600545.SH	G 新城建	新疆维吾尔自治区	资本货物
600546.SH	G 中化建	吉林省	资本货物
600820.SH	G 隧道	上海	资本货物
600853.SH	龙建股份	黑龙江省	资本货物
600970.SH	G 中材	江苏省	资本货物
600986.SH	G 科达	山东省	资本货物
000022.SZ	G 深赤湾	广东省	运输
000088.SZ	G 盐田港	广东省	运输
000089.SZ	G 深机场	广东省	运输
000099.SZ	G 海直	广东省	运输
000429.SZ	G 粤高速	广东省	运输
000652.SZ	G 泰达	天津	资本货物
000753.SZ	G 漳发展	福建省	零售业
000776.SZ	延边公路	吉林省	运输
000828.SZ	G 东控	广东省	运输
000886.SZ	G 海高速	海南省	运输
000900.SZ	G 现投股	湖南省	运输
000905.SZ	厦门港务	福建省	运输
000916.SZ	G 华路	北京	运输
000996.SZ	G 捷利	黑龙江省	运输
002023.SZ	海特高新	四川省	资本货物
002040.SZ	南京港	江苏省	运输
600003.SH	东北高速	吉林省	运输
600004.SH	G 穗机场	广东省	运输
600009.SH	G 沪机场	上海	运输
600012.SH	G 皖通	安徽省	运输
600018.SH	G 上港	上海	运输
600020.SH	G 中原	河南省	运输
600026.SH	G 中海	上海	运输
600029.SH	南方航空	广东省	运输
600033.SH	G 闽高速	福建省	运输
600035.SH	楚天高速	湖北省	运输
600087.SH	G 水运	江苏省	运输
600115.SH	东方航空	上海	运输
600125.SH	G 铁龙	辽宁省	运输
600221.SH	海南航空	海南省	运输
600270.SH	外运发展	北京	运输
600386.SH	G 北巴	北京	运输
600428.SH	G 中远	广东省	运输
600591.SH	G 上航	上海	运输
600717.SH	G 天津港	天津	运输
600787.SH	G 中储	天津	运输
601111.SH	中国国航	北京	运输
000001.SZ	深发展 A	广东省	银行
600000.SH	G 浦发	上海	银行

600015.SH	G华夏	北京	银行
600016.SH	G民生	北京	银行
600030.SH	G中信	广东省	多元金融
600036.SH	G招行	广东省	银行
601988.SH	中国银行	北京	银行
600180.SH	G九发	山东省	食品、饮料与烟草
600189.SH	G森工	吉林省	材料
000882.SZ	G京华联	北京	零售业
002024.SZ	苏宁电器	江苏省	零售业
600058.SH	G五矿	北京	资本货物
600084.SH	G新天	新疆维吾尔自治区	食品、饮料与烟草
600361.SH	G综超	北京	食品与主要用品零售
600500.SH	G中化	上海	资本货物
600511.SH	G中国药	北京	食品与主要用品零售
600616.SH	G食品	上海	食品与主要用品零售
600628.SH	G新世界	上海	零售业
600631.SH	G百联	上海	零售业
600655.SH	G豫园	上海	耐用消费品与服装
600683.SH	G银泰	浙江省	房地产
600693.SH	G东百	福建省	零售业
600694.SH	大商股份	辽宁省	食品与主要用品零售
600697.SH	欧亚集团	吉林省	零售业
600723.SH	G西单	北京	零售业
600814.SH	G解百	浙江省	零售业
600821.SH	G劝业	天津	零售业
600825.SH	华联超市	上海	食品与主要用品零售
600827.SH	G友谊	上海	食品与主要用品零售
600859.SH	王府井	北京	零售业
600861.SH	G京城乡	北京	食品与主要用品零售
000428.SZ	G华天	湖南省	消费者服务
000430.SZ	张家界	湖南省	消费者服务
000610.SZ	G西旅	陕西省	消费者服务
000802.SZ	G京旅	北京	消费者服务
000888.SZ	G峨眉山	四川省	消费者服务
000897.SZ	G津滨	天津	房地产
000931.SZ	中关村	北京	房地产
000978.SZ	G桂旅	广西壮族自治区	消费者服务
002033.SZ	丽江旅游	云南省	消费者服务
002051.SZ	中工国际	北京	资本货物
002059.SZ	世博股份	云南省	消费者服务
600007.SH	G国贸	北京	房地产
600008.SH	G首创	北京	公用事业
600054.SH	G黄山	安徽省	消费者服务
600138.SH	G中青旅	北京	消费者服务
600158.SH	中体产业	天津	资本货物
600258.SH	首旅股份	北京	消费者服务

600358.SH	G国旅	江苏省	房地产
600754.SH	G锦江	上海	消费者服务
600874.SH	G创业	天津	公用事业
000063.SZ	G中兴	广东省	技术硬件与设备
000748.SZ	G*ST 信息	湖南省	技术硬件与设备
000839.SZ	G国安	北京	房地产
000909.SZ	G数源	浙江省	耐用消费品与服装
000938.SZ	G紫光	北京	技术硬件与设备
000997.SZ	G新大陆	福建省	软件与服务
002027.SZ	七喜控股	广东省	技术硬件与设备
002063.SZ	远光软件	广东省	软件与服务
002065.SZ	东华合创	北京	软件与服务
600050.SH	G联通	上海	电信服务
600100.SH	G同方	北京	技术硬件与设备
600105.SH	G永鼎	江苏省	技术硬件与设备
600118.SH	G卫星	北京	资本货物
600122.SH	G宏图	江苏省	技术硬件与设备
600198.SH	G大唐	北京	技术硬件与设备
600271.SH	G航信	北京	技术硬件与设备
600288.SH	G大恒	北京	技术硬件与设备
600289.SH	G信通	黑龙江省	软件与服务
600345.SH	G长通	湖北省	技术硬件与设备
600392.SH	G天成	山西省	软件与服务
600410.SH	G华胜	北京	软件与服务
600455.SH	G博通	陕西省	软件与服务
600476.SH	G湘邮	湖南省	软件与服务
600485.SH	G中创	北京	技术硬件与设备
600487.SH	G亨通	江苏省	技术硬件与设备
600498.SH	G烽火	湖北省	技术硬件与设备
600522.SH	G中天	江苏省	技术硬件与设备
600536.SH	G中软	北京	软件与服务
600570.SH	G恒生	浙江省	软件与服务
600571.SH	G信雅达	浙江省	软件与服务
600588.SH	G用友	北京	软件与服务
600718.SH	G东软	辽宁省	软件与服务
600756.SH	G鲁浪潮	山东省	软件与服务
600764.SH	G中广通	北京	技术硬件与设备
600775.SH	南京熊猫	江苏省	技术硬件与设备
600776.SH	G东信	浙江省	技术硬件与设备
600797.SH	G网新	浙江省	技术硬件与设备
600845.SH	G宝信	上海	软件与服务
600973.SH	G宝胜	江苏省	资本货物
600990.SH	G四创	安徽省	资本货物
000050.SZ	G深天马	广东省	技术硬件与设备
000058.SZ	G赛格	广东省	技术硬件与设备
000068.SZ	赛格三星	广东省	技术硬件与设备

000070.SZ	G特发	广东省	技术硬件与设备
000100.SZ	GTCL集团	广东省	耐用消费品与服装
000636.SZ	G风华	广东省	技术硬件与设备
000697.SZ	G偏转	陕西省	技术硬件与设备
000725.SZ	G京东方	北京	技术硬件与设备
000733.SZ	G振华科	贵州省	技术硬件与设备
000823.SZ	G超声	广东省	技术硬件与设备
002008.SZ	大族激光	广东省	技术硬件与设备
002025.SZ	航天电器	贵州省	资本货物
002045.SZ	广州国光	广东省	耐用消费品与服装
002049.SZ	晶源电子	河北省	技术硬件与设备
002055.SZ	得润电子	广东省	技术硬件与设备
600060.SH	G海信	山东省	耐用消费品与服装
600171.SH	G贝岭	上海	半导体与半导体生产设备
600261.SH	G浙阳光	浙江省	耐用消费品与服装
600330.SH	G天通	浙江省	技术硬件与设备
600360.SH	G华微	吉林省	半导体与半导体生产设备
600363.SH	G联创	江西省	技术硬件与设备
600460.SH	G士兰微	浙江省	半导体与半导体生产设备
600563.SH	G法拉	福建省	技术硬件与设备
600584.SH	G苏长电	江苏省	半导体与半导体生产设备
600602.SH	G电子	上海	技术硬件与设备
600637.SH	G上广电	上海	耐用消费品与服装
000568.SZ	G老窖	四川省	食品、饮料与烟草
000729.SZ	G燕啤	北京	食品、饮料与烟草
000752.SZ	G藏发展	西藏自治区	食品、饮料与烟草
000848.SZ	G露露	河北省	食品、饮料与烟草
000858.SZ	G五粮液	四川省	食品、饮料与烟草
000869.SZ	G张裕	山东省	食品、饮料与烟草
600365.SH	G通葡酒	吉林省	食品、饮料与烟草
600519.SH	G茅台	贵州省	食品、饮料与烟草
600600.SH	青岛啤酒	山东省	食品、饮料与烟草
600809.SH	G汾酒	山西省	食品、饮料与烟草
600887.SH	G伊利	内蒙古自治区	食品、饮料与烟草
600832.SH	G明珠	上海	资本货物
600858.SH	G银座	山东省	零售业

表 9：奥运主题投资组合

代码	名称	基本情况	推荐理由
600496	G精工钢	总股本 16500 万股，实际流通 A 股 7380 万股，06 年中期每股收益 0.20 元。	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、建筑钢结构行业正处于快速发展期，公司以高端品牌、领先技术在行业中获得优势竞争地位，重量级项目包括环球金融中心、广州新电视塔等标志性建筑的承接设计。</li> <li>2、去年年底公司成为国内唯一一家通过日本钢结构 H 级性能认证、并通过商务部批准对外经营权的企业，公司海外业务的拓展将进一步提升竞争力。</li> </ol>



			3、公司上半年每股收益 0.20 元，主营业务收入和净利润分别同比增长 30%和 32%。公司目前 PEG 水平仅为 0.65 左右，成长性突出。
600054	G 黄山	总股本 30290 万股，已流通股 6708 万股，06 年中期每股收益 0.15 元。	<p>1、预计公司 06 年、07 年游客分别增长 8%、10%。云谷索道已经正式批准改造，明年运能扩充后将贡献利润，并且很可能在 07 年提价，以及新收购的西海饭店、黄山国际饭店将在明年贡献收益，07 年的盈利将提高到 0.55 元。</p> <p>2、股权激励后，原先隐藏的部分利润也会逐步释放，公司业绩很可能持续超过市场预期。</p>
600804	G 鹏博士	总股本 14180 万股，实际流通 A 股 9714 万股，2006 年上半年每股收益 0.0256 元。	<p>1、公司股改承诺将具有良好赢利能力的项目注入上市公司，这将使公司的基本面发生根本性的变化，注入的项目为北京市内及奥运场馆安控系统业务，该项目具有极强的赢利能力，将使公司的基本面脱胎换骨。</p> <p>2、计 G 鹏博士未来两年每股收益分别为 0.09、0.48 元，成长性较强。按 2007 年的业绩测算与同类上市公司相比股价仍有所低估。</p> <p>3、从长期来看，公司将凭借北京及奥运安控系统的成功经验，在全国扩大安控系统，这为公司的长期发展提供了动力。</p>
600048	保利地产	总股本 55000 万股，实际流通 A 股 12000 万股，2006 年中期每股收益 0.405 元。	<p>1、该公司具有较强的政府背景，是 5 家央企房地产公司之一，在土地资源的获取上具备突出的成本优势、</p> <p>2、目前在全国 10 个城市进行了土地储备，低成本土地储备面积约 877 万平米，折合每股 159 平方米，是目前地产上市公司中最高的。</p> <p>3、预计未来三年的净利润年均增长率在 30%左右，发行后每股净资产 5.37 元同，所有在建项目和土地储备产生的净利润为 11.52 元/股，贴现后每股净资产 16.89 元。</p>
600088	G 中视	总股本 23673 万股，实际流通 A 股 10140 万股，06 年上半年每股收益 0.087 元。	<p>1、CCTV10 在全国频道收视率排名进入前 10 名，频道广告收入进入高增长期，年内有望接近 1 亿元。CCTV10 频道广告代理业务成功有助于公司获得其它频道的广告资源。</p> <p>2、公司处于快速增长启动临界点，公司准备介入手机电视等新媒体业务，业绩增长的驱动因素多样。</p>
600037	G 歌华	总股本 66172 万股，实际流通 A 股 34622 万股，06 年上半年每股收益 0.20 元。	<p>1、信息业务是公司增长的主要因素，半年新增宽带用户 1.5 万户，随着公司数据业务整合绩效的逐步体现，下半年信息业务收入增长继续提速。</p> <p>2、收视费平稳增长，用户自然增长保持在较高的速度，估计为 7-8% 左右。上半年新入网用户的规模估计在 10-12 万之间。</p> <p>3、公司整体平移大规模展开估计要到 4 季度，明后年公司数字电视的整体平移持乐观态度。07 年平移 40%，08 年平移 20%，合计达到 70%的比例，基本完成。随着数字电视的全面推广，公司争取政府进一步政策支持的可能更大，提价的可能性将有所提高。</p>
600158	中体产业	总股本 25365 万股，实际流通 A 股 7605 万股，06	1、公司可能参与北京奥运的门票销售，依靠国家体育总局的控股，



		年上半年每股收益 0.019 元。	公司在体育运作方面具有独特优势。 2、公司拟与彩票管理中心合作，建立体彩电脑销售系统，共同经营电脑彩票销售工作。
600859	王府井	总股本 39297 万股，实际流通 A 股 19838 万股，06 年上半年每股收益 0.194 元。	1、06 年中期各地区的销售增长均超过 15%，增长来自于门店逐渐成熟带来的销售增长。门店数量继续扩张，06 年底门店数量可达到 17 家，异地展店模式已渐成熟。 2、收购项目增厚利润，以 3.1 亿收购的长安商场，新增利润 3000 万元左右。收购的 7 - ELEVEN25%的股权对公司长期业绩产生正面影响。
000729	G 燕京	总股本 110016 万股，实际流通 A 股 48210 万股，2006 年中期每股收益 0.1404 元。	1、外埠扩张取得良好的成效，形成北京、广西、内蒙、福建、湖北五大优势区域。 2、产品结构优化也取得明显成效，整体盈利能力提升，08 奥运会将带来啤酒销量上升预期。 3、预计公司以定向增发的形式引进外资的可能性较大，而增发将为燕京啤酒估值树立新的标杆，并提升估值水平。
000882	G 京华联	总股本 24920 万股，实际流通 A 股 8187 万股，2006 年中期每股收益 0.0712 元。	1、公司在不同区域内的开店经验有助于其向全国范围扩张。未来主要以发展购物中心为主。预计 07 年公司在西安、武汉将新开两家大型购物中心。 2、背靠大股东北京华联集团支持，有望借助于其与国内国际知名品牌的良好供需关系，对公司发展购物中心战略起促进作用 3、成功投资华联综超为公司带来巨大投资收益，全流通后重新估值增长潜力大。 4、预计未来三年年，公司净利润将保持 30% 以上增速，主要来源于内生式增长，毛利率有望逐步接近甚至超过 15% 的行业平均水平。
600138	G 中青旅	总股本 26700 万股，实际流通 A 股 15210 万股，2006 年中期每股收益 0.1411 元。	1、业绩增长良好，06 年上半年主营收入、净利润、每股收益分别同比增长 29%、48% 和 49%。 2、计划定向增发不超过 6500 万股，募资将主要用于高标经济型连锁酒店、会展旅游业务、旅游批发体系项目以及购置旅游车辆等项目投资，这类投资有望在奥运前后旅游大潮中得到回报 3、预计未来几年盈利将高速增长，净利复合增长率将达到 60% 以上。
600266	G 城建	总股本 60000 万股，实际流通 A 股 20850 万股，2006 年中期每股收益 0.0877 元。	1、奥运工程的主要投资商之一，拥有垄断性奥运地产资源：奥运村、五棵松体育中心部分产权。 2、公司项目储备 26,000 亩，居行业之最。储备项目主要位于北京地区；在建项目土地大多来自协议受让，具成本极低的竞争优势，产品多元化、商务项目占较大比重。 3、在建普通商品房和奥运项目存在高溢价预期，预计未来 3-5 年，业绩将有 50% 左右高复合增长。 4、持有国信证券 9800 万股，上市后预计可增值 6.2 亿元；控股中科招商，投资的数家公司将在今明两年上市，首期可带来预计达 6 亿元的投资回报
600386	G 北巴	总股本 40320 万股，实际流通 A 股 17920 万股，2006 年中期每股收益 -0.5799 元。	1、近期进行了资产置换，退出一一般性客运业务，转向发展旅游客运服务，有望得益于奥运旅游行业景气度的提升。 2、涉足户外媒体广告业务，将媒体经营权打包销售给专业巴士媒体网络运营商，投资收益稳定。
600600	青岛啤酒	总股本 130822 万股，实际流通 A 股 20000 万股，2006 年中期每股收益 0.1544 元。	1、已获奥运会指定赞助商的资格，知名度和认知度提高，利于营销宣传。 2、08 年北京奥运会期间可能会在北京、青岛两个举办奥运会项目的城市带来啤酒消费的大幅度增长。

			3、美国 AB 公司已出资数十亿美元购买青啤集团发行的可转债，围绕国资与外资对于股权的争夺，公司潜在外资并购概念
601988	中国银行	总股本 25383916 万股，实际流通 A 股 345455 万股，2006 年中期每股收益 0.0749 元。	<p>1、该银行除了人民币顾虑贷款业务外，外汇存贷款业务也是其特色亮点之一。</p> <p>2、作为第一家 A+H 在 A 股上市的公司，和第一家上市的国有银行股，对后续上市的银行股具示范作用和对股指权重贡献作用，公司将享受一定的战略溢价。</p> <p>3、2006 年有望实现全年净利润 330 亿的目标，兑现招股说明书种种承诺，稳健成长性构成中长线投资理由。</p> <p>4、预计北京奥运前后将带来外汇存贷业务的大幅上升，公司有望从中受益，利润提升有依据。</p>

重要声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归上海申银万国证券研究所有限公司所有。未获得上海申银万国证券研究所事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“上海申银万国证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。