

交通运输

证券研究报告

2018年04月15日

海南三十而立，全国最大自贸港区吹响对外开放号角

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

姜明

分析师

SAC 执业证书编号: S1110516110002

jiangming@tfzq.com

李轩

联系人

lixuan@tfzq.com

事件

2018年4月13日习主席在海南省人大大会堂出席庆祝海南建省办经济特区30周年大会并发表重要讲话，党中央决定支持海南全岛建设自由贸易试验区，支持海南逐步探索、稳步推进中国特色自由贸易港建设，分步骤、分阶段建立自由贸易港政策和制度体系。

历史回顾：曾申报自贸区，礼物姗姗来迟，靴子终落地

2016年3月，海南将原有的特别监管区整合成自贸区于两会期间提交。2017年4月，四川、辽宁、浙江、河南、湖北、重庆、陕西7个自贸试验区正式挂牌，加上此前第一批的上海自贸试验区，以及第二批的天津、福建和广东自贸试验区，形成了“1+3+7”的雁阵模式。海南并未入选第三批自贸试验区名单。时隔一年时间，2018年4月，海南省作为全国最大的经济特区，在改革开放四十年，也即海南建省三十周年之际，终获党中央关于支持海南全岛建设自由贸易试验区及探索中国特色自由贸易港的决定，也是近期除国内前三批次11个自贸区外的唯一获批自贸区。

稳步推进，从自由贸易试验区到自由贸易港的进阶

参考国际其他自由贸易港的设置，相比于自贸区的概念，“港”更加强调贸易的作用。首先，港区绝大多数临海，也有少部分临江、临空，是贸易中转的核心地带。其二，是经济功能，自贸港的功能可进一步超越一般的自贸区，交易等特征更加明显。我们认为自由贸易港将首先在货物的贸易流通方面相比自贸区将有重大突破，真正做到“境内关外”，即无条件准入、登记式备案、区内免证免审，进出口的货物在自由港之内不需要海关等部门审核，相关部门只对重点货物实行抽检，同时货物存储在自由港区免税，也不需要报关，取消或最大程度简化入区货物的贸易管制措施。

通读重要讲话及深化改革文件：海南自贸港区的建设需符合整体发展定位

《重要讲话》及《深化改革文件》中阐述对海南自贸港区的愿景、目标，契合实际，循序渐进，符合整体发展的定位。海南岛作为全国最大的自由贸易试验区，吹响进一步改革开放的号角，将对全国其他各省市发展有重要指引作用：1)切实符合本地发展定位；2)建设循序渐进；3)扶持相关产业、制定制度体系；4)契合一带一路；5)推进旅游业，开放离岛免税政策；6)留住绿水青山、海洋生态保护；7)吸引人才，构建更加开放的引才机制。

投资建议

海南省作为全国最好的生态环境、全国最大的经济特区、全国唯一的省域国际旅游岛以及如今全国最大的自由贸易试验港区，享有得天独厚的优势。我们认为可以从两条主线予以重点关注，一是改革开放，二是自由贸易港。1)经济特区是我国改革开放的重要窗口。海南经济特区，作为我国五个经济特区的之一，其取得的成就是改革开放以来我国实现历史性变革、取得历史性成就的一个生动缩影，彰显我国扩大开放、积极推动经济全球化的决心。2)自由贸易港是当今世界最高水平的开放形态。海南从建立自由贸易试验区到逐步探索建设自由贸易港，可以通过借鉴国际自由贸易港的先进经营方式、管理方法，持续看好海南岛发展中交通、旅游、基建等方面的投资。公司方面，我们看好受益于海南改革开放进程以及建设自由贸易港区的交运龙头企业。建议关注海峡股份，海南高速、海汽集团。

风险提示：政策不及预期，推进力度不及预期

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《交通运输-行业研究周报:出口集运价格止跌企稳，海南主题继续发酵》 2018-04-08
- 2 《交通运输-行业研究周报:增值税率下调利好航空铁路，二季度持续推荐》 2018-04-01
- 3 《交通运输-行业点评:增值税率下调，交运板块获益几何?》 2018-03-29



内容目录

1. 事件.....	3
2. 支持海南全岛建设自由贸易试验区，逐步探索自由贸易港.....	3
2.1. 历史回顾：海南曾申报自贸区，姗姗来迟，靴子终落地.....	3
2.2. 从自贸区到自贸港的进阶.....	3
2.2.1. “1+3+7” +1 的自贸区.....	3
2.2.2. 自贸港的探索.....	4
2.3. 通读重要讲话细则：海南自贸区的建设需符合整体发展定位.....	5
3. 投资建议.....	6
4. 风险提示.....	6

图表目录

图 1：中国自贸区分布图.....	3
表 1：全国“1+3+7”自贸区定位.....	4
表 2：2018 年的政府工作报告中对自由贸易港讨论.....	5

1. 事件

2018年4月13日习主席在海南省人大大会堂出席庆祝海南建省办经济特区30周年大会并发表重要讲话，党中央决定支持海南全岛建设自由贸易试验区，支持海南逐步探索、稳步推进中国特色自由贸易港建设，分步骤、分阶段建立自由贸易港政策和制度体系。

2. 支持海南全岛建设自由贸易试验区，逐步探索自由贸易港

2.1. 历史回顾：海南曾申报自贸区，姗姗来迟，靴子终落地

2016年1月，海南省五届人大四次会议审查《海南省国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要(草案)》。“十三五”规划纲要草案提到，以海口、三亚、洋浦为平台整合全省港口、港航、港务资源，打造“21世纪海上丝绸之路”空港、海港、贸易物流枢纽，实现优进优出，争取国家支持建设中国(海南)自由贸易试验区。

2016年3月，海南将原有的特别监管区整合成自贸区于两会期间提交。上述特别监管区包括海口保税区、洋浦保税区、琼海医疗旅游先行区等，该部分特别监管区将与28平方公里的三亚新机场有机整合，以形成一个约100平方公里的新自贸区。

2017年4月，四川、辽宁、浙江、河南、湖北、重庆、陕西7个自贸试验区正式挂牌，加上此前第一批的上海自贸试验区，以及第二批的天津、福建和广东自贸试验区，形成了“1+3+7”的雁阵模式。海南并未入选第三批自贸试验区名单。

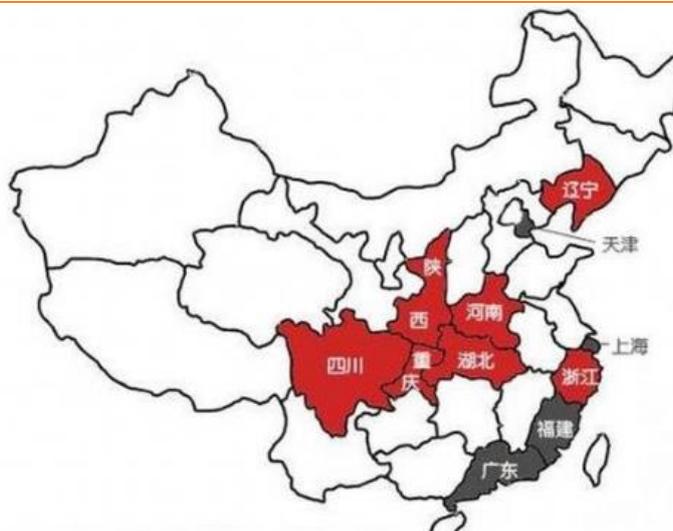
时隔一年时间，2018年4月，海南省作为全国最大的经济特区，在改革开放四十年，也即海南建省三十周年之际，终获党中央关于支持海南全岛建设自由贸易试验区及探索中国特色自由贸易港的决定，也是近期除国内前三批次11个自贸区外的唯一获批自贸区。

2.2. 从自贸区到自贸港的进阶

2.2.1. “1+3+7”+1的自贸区

目前国内已批复的自贸区共三批次11个自贸区，即上海、天津、福建、广东、辽宁、浙江、河南、湖北、重庆、陕西、四川。这11个自贸区功能的共同点都是以制度创新为核心，进一步扩大对外对内开放，为我国形成改革开放的新格局提供可复制、可推广经验，但具体功能也有差异。

图1：中国自贸区分布图



资料来源：新华网，天风证券研究所

从各大自贸区的建设定位和特点来看，上海体现综合性，天津服务于京津冀协同发展，广东力推粤港澳大湾区一体化，福建主打两岸经济合作和海上丝绸之路，辽宁助力东北振兴和工业转型，浙江主要聚焦于海洋战略和大宗商品，河南核心在于打造交通物流枢纽，湖北打造创新和产业高地，重庆打造西部开放门户城市，四川主打西部国际开放通道枢纽，陕西定位引领丝绸之路经济带。海南要打造的自贸区，则是以发展旅游业、现代服务业、高新技术产业为主导，实事求是，因地制宜的发展。

表 1：全国“1+3+7”自贸区定位

定位	成立时间	区域	涵盖片区
综合性	2013年9月27日	上海	面积扩展到 120.72 平方公里，试验区涵盖上海市外高桥保税区、外高桥保税物流园区、洋山保税港区和上海浦东机场综合保税区、金桥出口加工区、张江高科技园区和陆家嘴金融贸易区七个区域
对接粤港澳深度合作、京津冀协同发展、两岸经济合作	2015年4月20日	天津	面积 119.9 平方公里，涵盖天津港片区、天津机场片区、滨海新区中心商务片区
		福建	面积 118.04 平方公里，包括平潭片区、厦门片区、福州片区
		广东	面积 116.2 平方公里，涵盖广州南沙新区片区、深圳前海蛇口片区、珠海横琴新区片区
对接长江经济带、中部崛起、西部大开发、振兴东北老工业基地等重大区域发展战略	2017年3月31日	辽宁	119.89 平方公里，涵盖三个片区：大连片区，沈阳片区，营口片区
		浙江	119.95 平方公里，由陆域和相关海洋锚地组成，涵盖三个片区：舟山离岛片区，舟山岛北部片区，舟山岛南部片区
		河南	119.77 平方公里，涵盖三个片区：郑州片区，开封片区，洛阳片区
		湖北	涵盖三个片区：武汉片区，襄阳片区，宜昌片区
		重庆	119.98 平方公里，涵盖 3 个片区：两江片区，西永片区，果园港片区
		四川	119.99 平方公里，涵盖三个片区：成都天府新区片区，成都青白江铁路港片区，川南临港片区
		陕西	119.95 平方公里，涵盖三个片区：中心片区，西安国际港务区片区，杨凌示范区片区

数据来源：上海、天津、福建等省市政府网，天风证券研究所

2018 年 4 月，海南省收获党中央关于支持海南全岛建设自由贸易试验区的决定，建设中国（海南）自由贸易试验区，实施范围为海南岛全岛，也是全国最大的自由贸易试验区。

2.2.2. 自贸港的探索

在积累了数年自贸区建设经验之后，关于自由贸易港的建设则在随后的几年内被提出。十九大之后，自由贸易港的预期开始逐步发酵，我们整理其主要进程：

- 1) 2017 年的十九大报告中提出：要赋予自由贸易试验区更大改革自主权，探索建设自由贸易港；
- 2) 2017 年 10 月 19 日，时任上海市委书记韩正指出，上海正在按照中央部署筹划建立自由贸易港。
- 3) 2017 年 11 月，中共中央政治局常委、国务院副总理汪洋在《人民日报》发表署名撰文，如此定义自由港：“自由港是设在一国（地区）境内关外、货物资金人员进出自由、绝大多数商品免征关税的特定区域，是目前全球开放水平最高的特殊经济功能区。香港、新加坡、鹿特丹、迪拜都是比较典型的自由港。”

各地方政府 2018 年的政府工作报告中对自由贸易港也多有讨论：

表 2：2018 年的政府工作报告中对自由贸易港讨论

批次	省市	内容摘要
第一批次	上海	加快建设开放型经济体系的风险压力测试区，依托洋山深水港和浦东国际机场探索建设自由贸易港；
第二批次	天津	加快构建与国际接轨的高标准投资贸易规则体系，加强制度创新成果总结评估和复制推广，积极申报建设自由贸易港；
	福建	申报自由贸易港，营造国际化营商环境；争取开通“榕欧”铁路班列、空中航线，构建海陆空“三位一体”的跨境快捷物流体系；
	广东	今年将加快粤港澳大湾区建设，将推动广深港高铁、港珠澳大桥建成通车，积极探索建设自由贸易港；
第三批次	浙江	未来五年，浙江将全力争取自由贸易港落地浙江，加快建设义乌国际贸易综合改革试验区，探索实行“海关特殊监管区+开发区”建设和管理模式；
	辽宁	用足用好国家政策，优化整合园区资源，深入推进辽宁自贸试验区制度创新，加速改革创新成果推广落地。支持大连探索创建自由贸易港；
	河南	推进河南自贸试验区建设，赋予各片区更大改革自主权，全面落实 160 项改革试点任务，深入实施政务、监管、金融、法律、多式联运五大服务专项方案，优化海关特殊监管区域布局，积极申报自由贸易港；

数据来源：上海、天津、福建等省市市政府网，天风证券研究所

参考国际其他自由贸易港的设置，相比于自贸区的概念，“港”更加强调贸易的作用。首先，港区绝大多数临海，也有少部分临江、临空，是贸易中转的核心地带。其二，是经济功能，自贸港的功能可能进一步超越一般的自贸区，交易等特征更加明显。

以 2017 年 11 月 6 日上海自由贸易港公布细节来看，上海自由贸易港方案将**围绕货物、资金和人员三大要素的自由流动展开**，自由贸易港在外汇管理、税收优惠、外籍人士领取中国绿卡以及外地员工落户方面都有希望取得突破。我们认为自由贸易港将首先在货物的贸易流通方面相比自贸区将有重大突破，**真正做到“境内关外”，即无条件准入、登记式备案、区内免证免审，进出口的货物在自由港之内不需要海关等部门审核，相关部门只对重点货物实行抽检，同时货物存储在自由港区免税，也不需要报关，取消或最大程度简化入区货物的贸易管制措施。**

2.3. 通读重要讲话细则及深化改革文件：海南自贸区建设需符合整体发展定位

我们认为《庆祝海南建省办经济特区 30 周年大会并发表重要讲话》及《国务院关于支持海南全面深化改革开放的指导意见》中对海南自贸区的愿景，契合实际，循序渐进，符合整体发展的定位，海南岛作为全国最大的自由贸易试验区，吹响进一步改革开放的号角，将对全国其他各省市发展有重要指引作用。

- 1) **符合本土发展定位：**海南发展不以转口贸易和加工制造为重点，而要以发展**旅游业、现代服务业、高新技术产业**为主导；在内外贸、投融资、财政税务、金融创新、出入境等方面，探索更加灵活的政策体系、监管模式、管理体制；
- 2) **建设循序渐进：**全岛建设自由贸易试验区，逐步探索、稳步推进中国特色自由贸易港建设，分步骤、分阶段建立自由贸易港政策和制度体系；2020 年自由贸易试验区建设取得重要进展；2025 年自由贸易港制度初步建立，营商环境达到国内一流水平；2035 年自由贸易港的制度体系和运作模式更加成熟，营商环境跻身全球前列。
- 3) **扶持相关产业、制定制度体系：**支持海南设立国际能源、航运、大宗商品、产权、股权、碳排放权等交易场所；
- 4) **契合一带一路：**利用建设自由贸易港的契机，加强同“一带一路”沿线国家和地区开

展多层次、多领域的务实合作，建设 21 世纪海上丝绸之路的文化、教育、农业、旅游等交流平台。

- 5) **推进旅游业，开放离岛免税政策：**实施更加开放便利的离岛免税购物政策，实现离岛旅客全覆盖，推进全域旅游发展；鼓励发展沙滩运动、水上运动、赛马运动等项目，支持打造国家体育旅游示范区。探索发展竞猜型体育彩票和大型国际赛事即开彩票。
- 6) **留住绿水青山、海洋生态保护：**实行最严格的生态环境保护制度，率先建立现代生态环境和资源保护监管体制；要严格保护海洋生态环境，建立健全陆海统筹的生态系统保护修复和污染防治区域联动机制；
- 7) **吸引人才：**支持海南开展国际人才管理改革试点，允许外籍和港澳台地区技术技能人员按规定在海南就业、永久居留，支持海南建立吸引外国高技术人才的管理制度，构建更加开放的引才机制。

3. 投资建议

海南省作为全国最好的生态环境、全国最大的经济特区、全国唯一的省域国际旅游岛以及如今全国最大的自由贸易试验区，享有得天独厚的优势。我们认为可以从两条主线予以重点关注，一是改革开放，二是自由贸易港。

1) **经济特区是我国改革开放的重要窗口。**海南经济特区，作为我国五个经济特区的之一，其取得的成就是改革开放以来我国实现历史性变革、取得历史性成就的一个生动缩影，彰显我国扩大开放、积极推动经济全球化的决心。

2) **自由贸易港是当今世界最高水平的开放形态。**海南从建立自由贸易试验区到逐步探索建设自由贸易港，可以通过借鉴国际自由贸易港的先进经营方式、管理方法，持续看好海南岛发展中交通、旅游、基建等方面的投资。

因此我们看好受益于海南改革开放进程以及建设自由贸易港区的交运龙头公司。建议关注海峡股份（港航一体化增厚业绩），海南高速（展望大旅游、大健康新时代）、海汽集团（积极培育旅游服务业）。

4. 风险提示

政策不及预期，推进力度不及预期

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。

天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com