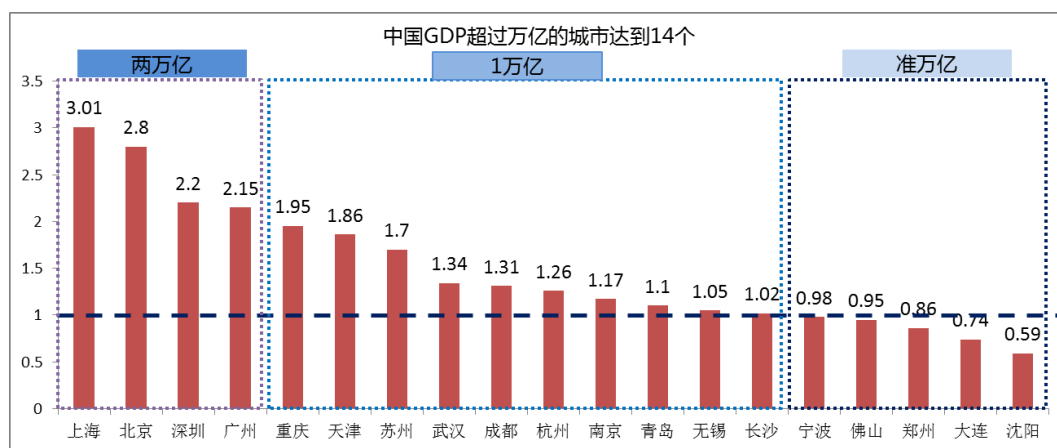


# 北上广深一线地位稳固，高铁将推动城市群快速发展

——北广投资管研究院周报（2018.1.26）

**目前中国有 14 个城市 GDP 超过万亿元：**中国已步入高质量发展阶段，虽然对 GDP 的考核趋于淡化，但是这个指标仍很关键。GDP 达到 1 万亿元，被认为是衡量一个城市经济活跃度的重要指标。根据 21 世纪经济研究院的数据显示，通过对 2017 年中国城市 GDP 总量进行统计和分析，在 2016 年“万亿 GDP 俱乐部”12 名成员的基础上，长沙和无锡成为新晋者。根据预测，2018-2019 年，佛山、宁波等五座城市有望加入“万亿 GDP 俱乐部”。同时，随着广州和深圳 GDP 双双超过两万亿，中国已经有 4 座城市 GDP 迈上一个更高台阶。按照 GDP 总量来划分，可以将城市划分为三个档次，即 GDP 两万亿城市、GDP 万亿城市和 GDP 准万亿城市。根据 2017 年公布的数据来看，GDP 两万亿城市有北上广深四个城市，GDP 万亿城市有天津、重庆、苏州等 10 个城市，GDP 准万亿城市则有佛山、宁波等 5 个城市。

图表 1：中国 GDP 万亿以上城市及准万亿城市



数据来源：WIND，北广投资管研究院整理

**北上广深 GDP 占中国 GDP 总量的 1/8：**目前北上广深四个一线城市经济发展“成绩单”均已公布，上海 GDP 总量位居首位，四个城市 GDP 总量首次突破 10 万亿元大关。此前，中国 GDP 达到两万亿的城市仅上海和北京，随着 2017 年经济数据的陆续公布，广东省的广州市和深圳市，双双新晋“两万亿俱乐部”。具体来看，2017 年北京、上海、广州、深圳的 GDP 分别达到 2.8 万亿元、3.01 万亿元、2.15 万亿元、2.2 万亿元。其中，上海成为中国首个 GDP 突破 3 万亿元大关的城市。按照国家统计局公布的数据显示，2017 年中国 GDP 总量为 82.71 万亿元，也就是说，北上广深四个城市的 GDP 总量占全国 GDP 总量的 1/8 左右。从经济增长速度来看，数据显示，2017 年这四个城市的经济增速保持平稳，分别为深圳 8.8%，北京 6.7%，上海 6.9%、广州 7%，而全国增长率为 6.9%，由此来看，经济最发达的一线城市仍然保持了较快的经济增长速度，也凸显出其具备的较强的经济实力以及可持续发展的动力。

图表 2：北上广深四城市主要经济数据对比

城市	GDP (万亿元)	GDP增速	工业增加值 (亿元)	平均房价 (万元/M <sup>2</sup> )	高校数量	常住人口 (万人)
上海	3.01	6.9%	8303.54	5.8671	64	2418.33
北京	2.8	6.7%	4102.45	5.9680	91	2170.70
广州	2.15	7.0%	4877.85	3.1726	81	1404.35
深圳	2.2	8.8%	7199.47	5.4028	12	1190.84

数据来源：WIND，北广投资管研究院整理（数据截至 2017 年底）

**A 股上市公司数量北上深排名前三，广州第五：**截至 2017 年底，中国城市上市企业数量排名前十的城市分别有：北京市、上海市、深圳市、杭州市、广州市、南京市、成都市、宁波市、苏州市和长沙市。北上广深四个一线城市当中，北上深排名 A 股上市公司数量前三，广州则被杭州超越。

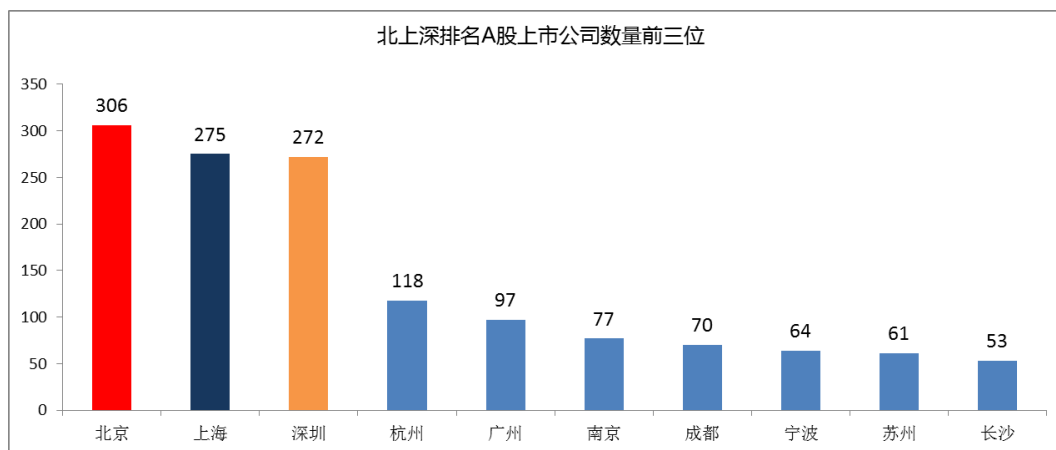
1、北京市（306 家）：主要行业分布在软件和信息技术服务业（49 家）、计算机、通信和其他电子设备制造业（33 家）、房地产业（17 家）、土木工程建筑业（16 家）、专用设备制造业（14 家）、互联网和相关服务（12 家）、商务服务业（12 家）、医药制造业（12 家）。

2、上海市（275 家），主要行业分布在软件和信息技术服务业（27 家）、房地产业（20 家）、电气机械及器材制造业（17 家）、专用设备制造业（15 家）、化学原料及化学制品制造业（14 家）、计算机、通信和其他电子设备制造业（14 家）、零售业（11 家）、医药制造业（11 家）、汽车制造业（10 家）。

3、深圳市（272 家）排名前三，主要行业分布在计算机、通信和其他电子设备制造业（74 家）、软件和信息技术服务业（25 家）、电气机械及器材制造业（21 家）、房地产业（16 家）、建筑装饰和其他建筑业（14 家）。

4、广州（97 家）则落后于北上深，位居第五，表现稍微逊色。

图表 3：A 股上市公司数量排名前十位城市



数据来源：WIND，北广投资管研究院整理（数据截至 2017 年底）

**北京 A 股上市公司总市值远高于其他三个城市：**除了 GDP 相关的数据之外，也可以从上市公司总市值来衡量各个城市的商业水平和资本实力，而这也是评价城市的经济实力和商业环境的主要指标。北京因其拥有众多央企及大型国有银行总部而大幅领先其他三个城市，目前北京 A 股上市公司总市值达到 18.76 万亿元，在其之后的深圳、上海、广州的 A 股上市公司总市值分别为 6.92 万亿元、6.28 万亿元和 1.79 万亿元，也就是说，北京的上市公司总市值比其他三个城市的总市值之和还要高。从个股来看，北京拥有总市值超

过万亿的 A 股上市公司有五家，分别是工商银行、中国石油、建设银行、农业银行和中国银行；深圳仅有一家总市值过万亿的公司即中国平安；上海和广州均没有超过万亿的 A 股上市公司。整体来看，北上广深四个城市分别位于中国经济最发达的三个沿海城市圈—环渤海、长三角以及珠三角，资本和人才常年净流入使上述四个城市保持了经济发展的实力和活力。

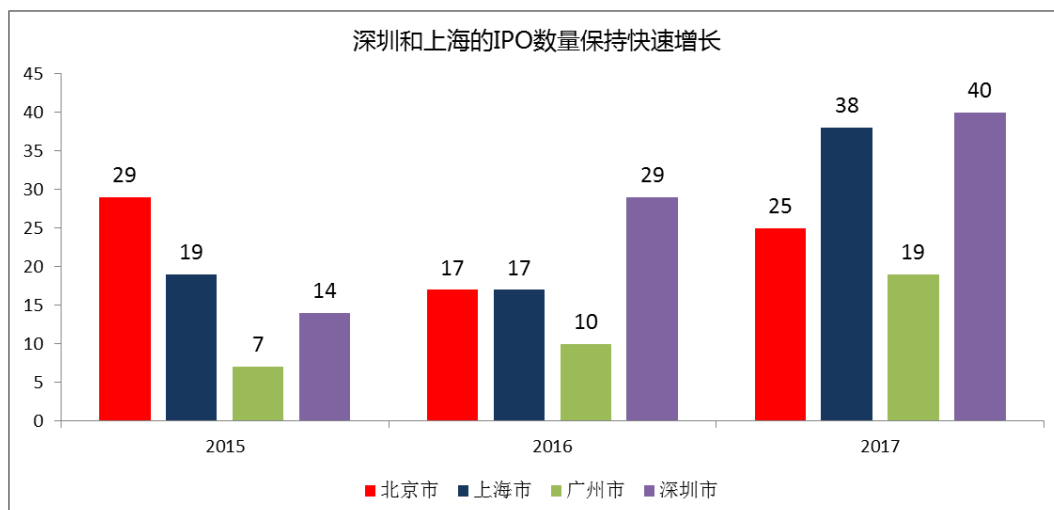
图表 4：北上广深 A 股上市公司总市值排名前十

北京		上海		广州		深圳	
证券简称	总市值 (亿元)	证券简称	总市值 (亿元)	证券简称	总市值 (亿元)	证券简称	总市值 (亿元)
工商银行	25116.70	交通银行	4703.82	保利地产	2115.55	中国平安	14003.51
中国石油	16178.44	浦发银行	3983.08	分众传媒	1840.85	招商银行	8431.56
建设银行	14711.00	上汽集团	3967.70	广汽集团	1540.89	万科A	4442.45
农业银行	14526.88	中国太保	3440.63	广发证券	1447.08	中信证券	2681.52
中国银行	13097.84	中国联通	2101.26	南方航空	959.77	平安银行	2513.75
中国石化	8423.53	宝钢股份	2070.93	欧派家居	584.76	顺丰控股	2239.45
中国人寿	8080.11	国泰君安	1810.13	白云山	451.22	招商蛇口	1975.23
中国神华	4742.42	上港集团	1696.31	广州港	388.31	比亚迪	1769.92
长江电力	3522.20	海通证券	1551.26	索菲亚	355.52	中兴通讯	1468.02
中国建筑	3138.00	上海银行	1253.61	海大集团	353.82	招商证券	1292.13

数据来源：WIND，北广投资管研究院整理（数据截至 2018 年 1 月 24 日收盘）

**北京正在去中心化、上海及深圳保持 IPO 数量稳定增长：**1) 北京：截至 2017 年底，共计有 306 家 A 股上市公司的总部位于北京。2015-2017 年北京 IPO 上市企业数量分别为 29 家、17 家、25 家，分别占当年 A 股 IPO 总数的 13%、7.5%和 5.7%，下降幅度较大。主要原因之一是北京的去中心化。作为中国的首都，北京是中国城市中重要的区域经济、政治、文化中心，在经济增长方面一直处于国内领先水平，进入经济新常态的中国，正在促使着北京产业结构布局的快速调整，并大力推动京津冀一体化。以疏解北京首都功能为目标的雄安和通州在逐步崛起，产业分工的变化导致了北京进一步的去中心化。2) 上海：截至 2017 年底，上海共计有 275 家 A 股上市公司。2015-2017 年上海 IPO 上市企业数量分别为 17 家、17 家、38 家，分别占当年 A 股 IPO 总数的 7.6%、7.4%和 8.7%，中间稍有波动，但总体数量保持较高水平。3) 深圳：截至 2017 年底，深圳共计有 272 家 A 股上市公司。2015-2017 年深圳 IPO 上市企业数量分别为 14 家、29 家、40 家，分别占当年 A 股 IPO 总数的 6.3%、12.7%、9.2%，2017 年相对于 2015 年数量增长率达 185.71%，表明深圳的经济活跃程度较高。4) 广州：截至 2017 年底，广州共计有 97 家 A 股上市公司。2015 年-2017 年 IPO 企业数量虽有上升，但幅度对比总体量而言较小。2015-2017 年广州 IPO 上市企业占比分别为 3.1%（7 家）、4.4%（10 家）、4.4%（19 家）。

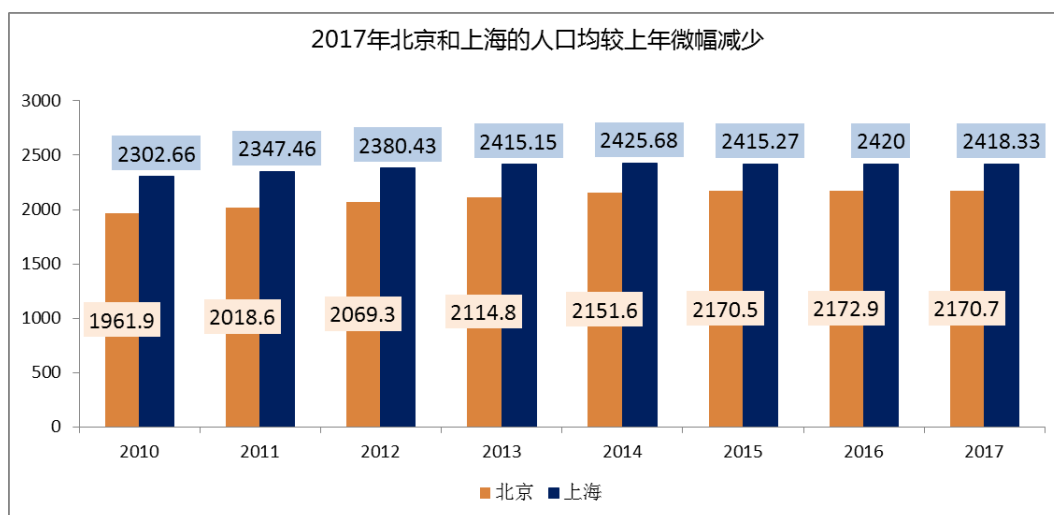
图表 5：北上广深 2015-2017 年 A 股 IPO 数量对比



数据来源：WIND，北广投资管研究院整理（数据截至2017年底）

**中国一线城市以控制人口增长为主要目标：**从目前的人口数量来看，北上广深的人口总和仅占全国总人口的5%左右，这与北上广深GDP之和占全国GDP总量的12.28%形成鲜明对比，也就是说，北上广深的经济发达程度和经济增长的稳定性并不依托人口的大量增加。从政策来看，中国一直在努力限制一些大城市的人口增长，限制对住房价格造成的连锁反应和对入学、就医等社会服务形成的压力。目前北上广深四城市中的北京和上海常住人口均已超过2000万，在全球范围来看也属于特大城市。而从北京和上海近期发布的关于人口规模控制的政策及规划来看，控制城市人口规模大幅增长是其主要目标。具体来看，北京市政府确立的目标是2020年常住人口规模不超过2300万，仅比2017年增加129万，北京市有关部门已经加大力度清理外来务工人员，同时把重工业迁往周边城市；上海市政府也一直在努力遏制人口的膨胀，其目标是到2035年常住人口控制在2500万人左右，仅比2017年增加81.67万。

图表6：北京和上海的人口增长趋势



数据来源：WIND，北广投资管研究院整理

**中国大多数城市仍处于经济转型的过程中：**从城市经济本身观察，北京、上海、广州和深圳这些一线城市已经获得了大量关注，因此，在北上广深之后的新一线城市和二线城市也凭借自身的区域优势和经济发展特点，逐渐加快了追赶一线城市的步伐。在上面提到的GDP万亿城市和准万亿城市当中，天津、重庆、苏

州、成都、武汉、杭州等城市的经济发展阶段基本进入工业化中后期，经济结构大多数实现了较好的转型。而南京、青岛、长沙、无锡、佛山、宁波、大连、郑州、沈阳等九座城市，无论是经济总量、人口数量等都处于第二梯队，在大多数城市尚处于经济转型的过程中，这些城市的发展方式更具有借鉴意义。此外，在当前的发展阶段，工业仍然是上述大多数城市的发展支撑，这些城市的工业增加值占 GDP 的比重在 40%-50% 之间。其中比重最高的是佛山，2017 年工业增加值占 GDP 比重达到 55.8%，说明佛山市的经济发展偏重实体经济，而从中国城市发展的规律来看，重视工业、重视实体经济的城市往往具有巨大的增长潜力。值得注意的是，佛山市的高校数量仅有 3 座，这也将成为制约其持续增长的主要因素。

图表 7：GDP 过万亿城市的主要经济指标对比

城市	GDP (万亿元)	GDP增速	工业增加值 (亿元)	平均房价 (万元/M <sup>2</sup> )	高校数量	常住人口 (万人)
重庆	1.95	9.3%	6040	1.1070	65	3048.00
天津	1.86	9.3%	7238	2.6350	55	1562.00
苏州	1.70	7.0%	6365	2.2559	22	1062.00
武汉	1.34	8.0%	4238	1.9617	89	1076.60
成都	1.31	6.8%	4508	1.3837	56	1590.80
杭州	1.26	8.0%	3578	3.1940	39	918.80
南京	1.17	8.1%	3581	3.0235	53	827.00
青岛	1.10	7.5%	4160	2.2671	24	920.40
无锡	1.05	7.4%	4346	1.1326	12	652.90
长沙	1.02	9.0%	3737	1.0510	51	764.52

数据来源：WIND，北广投资管研究院整理（数据截至 2017 年底）

图表 8：GDP 准万亿城市的主要经济指标对比

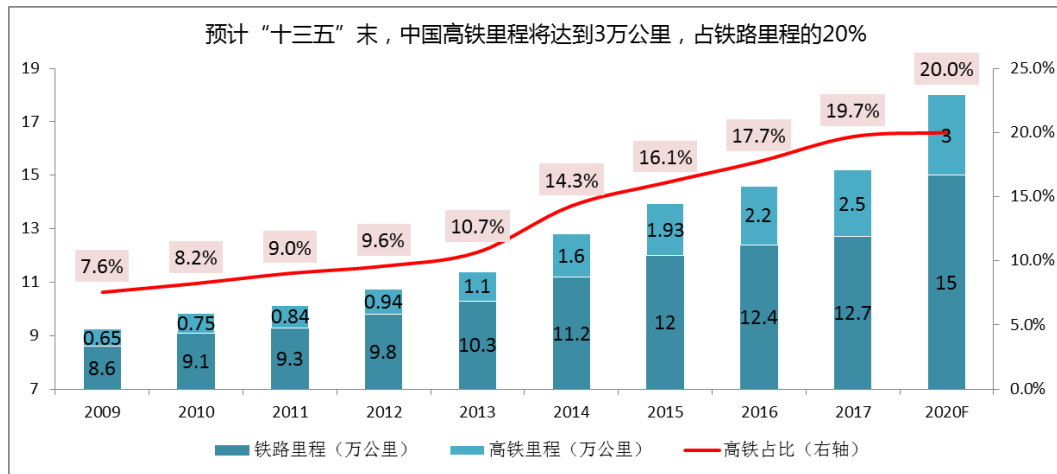
城市	GDP (万亿元)	GDP增速	工业增加值 (亿元)	平均房价 (万元/M <sup>2</sup> )	高校数量	常住人口 (万人)
宁波	0.98	7.8%	3766.6	1.8463	16	787.50
佛山	0.95	8.5%	5028.84	1.2757	3	746.27
郑州	0.86	8.2%	3331.6	1.5721	56	972.40
大连	0.74	7.1%	2327.7	1.1413	30	700.00
沈阳	0.59	3.5%	2135.6	0.9396	47	829.20

数据来源：WIND，北广投资管研究院整理（数据截至 2017 年底）

**高铁为中国城市的发展带来新的模式与机遇：**经过十年的快速发展，高铁已成为人们日常出行的重要交通工具。高铁改变的不仅是不断刷新的“中国速度”，更为区域与城市发展带来新的模式与机遇。高铁从无到有的十年也是中国城镇化快速发展的十年，无数大中小城市因高铁而串联，人、钱、物在城市间、地区间的流向更加便捷和高效，高铁网络正以前所未有的速度改变着中国城市的格局。截至 2017 年底，全国铁路营业里程已达到 12.7 万公里，其中高铁 2.5 万公里，占比达到 19.7%，稳居世界首位。目前，2008 年提出的“四纵四横”的高铁网络已经建成，并形成郑州、西安、武汉等多个“米”字型高铁枢纽。而根据《铁路“十三五”发展规划》，“十三五”期末高铁里程将达到 3 万公里，2030 年末形成“八纵八横”的高铁网络格局，包括：1) 连接主要城市群，至 2030 年，高速铁路网将连接主要城市群，基本连接省会城市和其他 50 万人口以上大中城市；2) 1-4 小时交通圈，将实现相邻大中城市间 1-4 小时交通圈，城市群

内 0.5-2 小时交通圈。

图表 9：中国铁路里程及高铁里程的发展规划



数据来源：《铁路“十三五”发展规划》，北广投资管研究院整理

**北广投资管研究院观点：北上广深一线地位稳固，高铁将推动城市群快速发展。**2017 年中国 GDP 总量突破 80 万亿元，而四个一线城市北京、上海、广州、深圳的 GDP 之和已占到全国 GDP 总量的 1/8，而人口仅占比 5%，表明一线城市的经济增长对人口的依托程度并没有成比例增加，未来北上广深的一线城市的地位将更加稳固。我们认为，和发达国家相比，中国的城镇化程度明显还有差距，未来城镇化进程加速，更多综合实力较强的城市陆续跻身一线城市是必然趋势。目前来看，重庆、成都、天津、武汉、苏州、杭州、南京等准一线城市均具备跻身一线城市的潜力。2017 年中国的高铁里程达到 2.5 万公里，比 2010 年大幅增长了 3.3 倍，而通过中国对区域经济发展和城市群的规划来看，除了北上广深之外，以高铁带动相关城市群的联动和发展是未来区域经济发展的重要推动力。

## 一周新闻要览：

### 宏观

- **统计局**：2017 年全国规模以上工业企业实现利润总额 75187.1 亿元，比上年增长 21%，增速比 2016 年加快 12.5 个百分点，是 2012 年以来增速最高的一年。其中，国有控股企业实现利润总额同比增长 45.1%，在三大类型的工业企业中增速最高。
- **外汇局**：数据显示，2017 年银行累计结汇 110884 亿元人民币，累计售汇 118532 亿元人民币，累计结售汇逆差 7648 亿元人民币。跨境资金流动将保持总体稳定。
- **新华社**：中财办主任刘鹤表示，2018 年是中国改革开放 40 周年，纪念改革开放的最好办法就是进一步地提出新的开放举措，具体的开放内容还在制定过程中，但是其中的一些项目将超出国际社会的预期。
- **中证报**：2018 年中央一号文件发布在即。从权威人士处获悉，一号文件将以乡村振兴战略为主题，深化农业供给侧结构性改革、推进农业农村现代化、推进乡村治理体系和治理能力现代化等将成为其中的关键词。
- **新华网**：第 48 届世界经济论坛年会 1 月 23 日至 26 日在瑞士达沃斯举行。年会围绕“在分化的世界中打造共同命运”这一主题，举办 400 多场讨论，探讨在地缘战略竞争加剧背景下国际合作的意义，以及国际安全、环境保护、全球经济等方面的重大问题。

### 股市

- **中证报**：数据显示，2017 年 12 月末，境外机构和个人持有境内股票 1.17 万亿元，持有境内债券 1.2 万亿元。全年境外机构和个人增持中国境内股票 5255 亿元，增持中国境内债券 3462 亿元。
- **第一财经**：乐视网于 1 月 24 日复牌一字跌停，截至收盘，跌停板上仍有近 850 万手卖单，封单金额达 117 亿元。对于复牌后乐视网股价，多家基金公司给出的估值都在 3.91 元左右，以此估值计算，乐视网将吃下 13 个跌停板。

## 银行

- **央行**：2017 年末金融机构人民币各项贷款余额 120.1 万亿元，同比增长 12.7%，增速比上年末低 0.8 个百分点；人民币房地产贷款余额 32.2 万亿元，同比增长 20.9%，全年房地产贷款增加 5.6 万亿元，同比少增 1087 亿元。
- **一财网**：数据显示，2017 年合计有 96 家商业银行完成 4804.23 亿元二级资本债发行，发行总额同比增长 111.31%。从发行人结构看，8 家全国性银行（含国有大行、股份行和邮储银行）发行占比高达 70%。
- **上证报**：近日，在香港已上市 7 年的重庆农商行首次披露了 A 股 IPO 招股书，随后，证监会网站连续发布或更新青岛银行、威海市商业银行、哈尔滨银行、青岛农村商业银行、苏州银行五家银行招股说明书。至此，目前在证监会 A 股 IPO 排队的银行已增至 17 家。

## 信托

- **证券日报**：用益信托统计显示，2017 年 12 月成立的集合信托产品平均预期收益率为 7.25%，这是 2017 年以来首次单月平均收益率超过 7%。信托产品是观察信托业一年发展的重要窗口之一。透过这个窗口可以看到行业的发展变化，也能为投资者提供方向参考。

## 公募

- **中基协**：中基协召开“类 REITs 业务专题研讨会”表示，在我国尚未正式出台公募 REITs 制度的时期，借鉴 REITs 的核心理念，探索开展类 REITs 业务，已成为我国资产证券化业务的重要组成部分，有利于促进房地产市场的健康发展。
- **中证报**：公募基金 2017 年四季报披露完毕。股票、混合、债券、货币、QDII、保本、商品、FOF 等类型基金四季度整体盈利 1305.65 亿元。传统“赚钱大户”货币基金收获 688.26 亿元利润，成为四季度盈利最多的基金类型。

## 私募

- **中基协**：召开“类 REITs 业务专题研讨会”。会议明确了私募投资基金是参与类 REITs 业务的可行投资工具，提出参与类 REITs 业务的私募基金备案与交易所资产证券化产品备案和挂牌的流程优化和衔接安排。
- **中基协**：协会从业人员管理平台（<http://person.amac.org.cn>）投资管理人员投资业绩填报功能已于 2018 年 1 月 19 日正式上线启用。此举正是继《私募证券投资基金管理人会员信用信息报告工作规则（试行）》发布后，配合《规则》实施的一项重要功能。
- **第一财经**：私募债负面清单从严调整，子公司违规将影响母公司发债。第一财经从沪上多家券商投行部门了解到，证券业协会已向各家券商下发《非公开发行公司债券项目承接负面清单指引（修订征求意见稿）》，私募债发行负面清单面临全面调整。

## PE/VC

- **新浪财经**：在证监会发审委 1 月 23 日“审七过一”和 24 日“审五过一”之后，IPO 审核通过率滑入历史性低谷。截至 1 月 24 日，今年发审会计划审核 39 家公司的 IPO 申请，其中 14 家获得通过、19 家被否决、3 家暂缓表决。至此，今年以来 IPO 通过率降至 36%，否决率升至 49%。
- **华龙证券宣布新三板终止挂牌**：为了奔赴 IPO，在新三板完成百亿定增的华龙证券日前宣布将终止挂牌。目前新三板上的七家券商，三家筹备 A 股上市，包括南京证券、湘财证券及华龙证券。
- **快手即将完成 10 亿美元融资**：据媒体报道，短视频平台快手正在进行新一轮 10 亿美元的融资，投后估值为 180 亿美元，腾讯、红杉将继续跟进。有消息称，快手目前已经启动 IPO 辅导，预计

最快 2018 年下半年在香港上市。

- **腾讯和永辉或投资家乐福中国**：家乐福 1 月 23 日发布公告称，腾讯、永辉和家乐福中国签署了协议，事关对家乐福的潜在投资事宜，具体投资金额和细节未透露。公告中还称家乐福中国和腾讯达成了初步战略合作，将在数据、零售、移动支付、店内体验等方面进行合作。
- **丰巢获 20.7 亿元新一轮融资**：2018 年智能快递柜的战火将要升级。丰巢再获 20.7 亿元融资，累计融资超 55 亿元。近日，申通快递、顺丰控股以及韵达股份接连发出公告，宣布增资丰巢科技。

#### 房地产

- **证券时报**：从已召开的地方两会来看，一线城市仍是楼市严控的风口，二线、三线城市精准化调控成主要趋势。上海市市长应勇提出，2018 年加强房地产市场调控不动摇，同时提高中小套型供应比例，加大租赁房建设力度；北京住建委表示，将严查变相首付贷，强化楼市调控成效。
- **经济参考报**：近日，成都青白江区迎来新年首拍，青白江区医院南侧约 156 亩土地以拍卖形式出让，起拍价为 600 万元/亩。最终，该地块被恒大地产以 14 亿元揽入囊中，土地单价再创新高。

#### 国际经济

- **路透社**：近日，美国总统特朗普在达沃斯接受采访称，如果美国能和跨太平洋伙伴关系协定(TPP)达成更好的协议，会重新考虑 TPP。此前日本官员表示，由 TPP 改组的跨太平洋伙伴全面进展协定(CPTPP)的 11 个成员国已经达成共识，计划今年 3 月 8 日签署贸易协议，日本将向美国解释 CPTPP 的重要性，希望说服美国重新加入。
- **第一财经**：近日，欧洲央行公布利率决议，维持三大利率不变，符合市场预期。欧央行指出，从 1 月份起每月购债规模为 300 亿欧元，持续至 9 月，如有必要将延长，且政策利率仍将维持低位，直至 QE 计划结束很长一段时间。