日期：2020 年 11 月 26 日

RCEP 为慢牛市场的持续提供动力

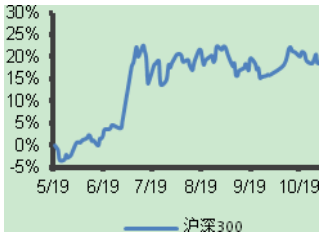
分析师： 王伟力
Tel： 021-53686165
E-mail： wangweili@shzq.com
SAC 证书编号： S0870510120003

报告编号：

相关报告：

首次报告日期：2015 年 10 月 16 日

最近 6 个月沪深 300 指数表现



■ 主要观点：

主要事件：

第四次区域全面经济伙伴关系协定领导人会议 11 月 15 日举行，东盟十国以及中国、日本、韩国、澳大利亚、新西兰 15 个国家，正式签署区域全面经济伙伴关系协定（RCEP），标志着全球规模最大的自由贸易协定正式达成。签署 RCEP，是地区国家以实际行动维护多边贸易体制、建设开放型世界经济的重要一步，对深化区域经济一体化、稳定全球经济具有标志性意义。

市场判断：

据越通社报道，RCEP 之所以被视为全球规模最大的自贸协定，是因为其覆盖 22 亿人口，约占世界总人口的 30%，15 个成员国 2019 年 GDP 规模达 25.6 万亿美元，占全球经济总量的 29.3%，区域内贸易额 10.4 万亿美元，占全球贸易总额的 27.4%。

我们认为，RCEP 的签订首先为中国在内循环基础上加强外循环的理念进一步夯实基础。立足内循环可以加强自身产业链发展的独立性，减少对外，尤其是对卡脖子技术的严重依赖性，倒逼自己在产业链顶端有突破性进展，尤其是国家战略方向下的那些重点领域，从而在未来的竞争中占据主动。从占全球经济总量、人口总量和贸易总量都在 30%左右的经济体入手，减少贸易壁垒和投资成本，扩大自身产业链优势，降低自身经济发展成本，这对于减少在目前全球保护主义抬头的背景下有非常重要的意义。另外，由于我国已在国内 18 个城市，全覆盖沿海主要城市，进行了多年的自由贸易试点，并对成功经验进行复制和推广，因此，自由贸易的运作已比较成熟。这些都将对 RCEP 的自由贸易运作提供可操作性的规范和标准。

其次，RCEP 的签订将巩固中国产业链在泛亚太地区的优势地位。中国在个别产业链中位居全球的高端，但大部分还处于中端或者中低端。不过在 RCEP 范围内，产业链中的地位有所提高，而且全产业链的优势更加明显，区域中的国家尽管都有着个别领域的相对竞争力，但对我国全产业链的依赖性仍然会非常高。因此，在这一区域中，中国的标准制定和产业话语权相对较强。而中国人口在 RCEP 中占 63%，随人均收入的不断提高，消费市场的规模和潜力也是区域内其它国家需要紧紧依赖的。另外，随关税壁垒的逐步取消归零，将为国内经济发展获取成本更低的外部资源提供了便利。这些都为中国的相对高端制造业和新兴产业提供了一个较好的基础平台。例如大飞机，中国制造的成本较低，在安全性有可靠保障的条件下，与发达国家同类型产品相比存在较大的竞争优势，让 RCEP 范围内的国家有了更大的选择余地。例如电商和物流等，在发达国家受限但确实能较快提高中小国家经济效

率的新兴产业，中小国家不可能自己再去发展一整套系统，必须借助大国的力量。因此，在类似基建、纺织、家电，以及人工智能、大数据、物联网、5G、光伏等领域里都将为国内经济带来更大的增长空间。当然，低端产业由于区域内其它国家的劳动力更廉价，导致会流失到其它国家并减少国内的就业机会，但总体上看有利于国内产业链的升级，经济结构的改善，经济质量的提升。

从市场的角度看，上述受益于 RCEP 的领域，尤其在高端制造，高新技术产业等方向上，或将在未来有一定的长期投资价值。根据在各自领域和行业内的重要性，以及市场上的活跃程度，我们列举一些上市公司供参考。

表 1：部分高端制造上市公司表现

证券代码	证券简称	所属行业	总市值(亿元)	区间涨跌幅(%)	市盈率 PE(倍)
600118.SH	中国卫星	工业	392.3	55.7	137.1
000768.SZ	中航飞机	工业	812.3	80.4	136.6
600893.SH	航发动力	工业	1,108.4	92.6	103.8
600031.SH	三一重工	工业	2,485.1	75.2	19.9
601766.SH	中国中车	工业	1,475.8	-19.9	31.1
600150.SH	中国船舶	工业	816.7	-16.1	-534.1
000063.SZ	中兴通讯	信息技术	1,503.1	1.0	134.4
601989.SH	中国重工	工业	969.1	-18.9	-74.7

数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

表 2：部分高新技术产业上市公司表现

证券代码	证券简称	所属行业	总市值(亿元)	区间涨跌幅(%)	市盈率 PE(倍)
688333.SH	铂力特	工业	106.0	140.4	724.0
300676.SZ	华大基因	医疗保健	518.6	88.8	19.6
688288.SH	鸿泉物联	可选消费	43.3	36.0	63.4
000977.SZ	浪潮信息	信息技术	410.5	1.5	43.7
300450.SZ	先导智能	工业	568.3	41.3	75.6
600570.SH	恒生电子	信息技术	892.5	43.7	107.3
601012.SH	隆基股份	信息技术	2,518.8	171.4	32.7
002232.SZ	启明信息	信息技术	54.0	52.4	45.9

数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

最后，RCEP 的签订也将为未来“一带一路”的建设提供更加广阔的思路。目前基本与东亚地区的主要国家建立了自由贸易关系，通过实践取得更多互惠互利的经验后，对西亚、南亚、北亚等“一带一路”相关相邻国家都可能产生直接的示范效应。把这些经验和成果再通过复制和推广辐射出去，一方面建立与周边国家的良好关系，另一方面建

立更广泛的自由贸易区域。有利于中国的标准向更多的国家扩展，中国的产业链向更广的范围延伸，中国的消费市场也将能得到更多更好的选择机会。

总体来说，RCEP 的签订为中国经济增长提供了更多的推动力和良好预期。在目前全球经济受疫情困扰复苏困难的情况下，在中国经济的率先复苏反弹带动下，RCEP 相关国家也有望最先受益。而区域内投资、消费、贸易的进一步增长对中国经济的转型也将形成良性循环。这些良好预期都将为目前国内的慢牛市场积累有利的持续因素。

分析师声明

王伟力

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。