

除了足球、钻石，还有.....

——南非世界杯对 A 股的投资影响分析



主要观点：

- 世界杯赛事对投资人注意力的分散可能是导致股票市场阶段性低迷的重要原因。SPX 历史数据表明，在过去 14 届世界杯举办的月份，仅有 3 次市场是上涨，下跌概率为 78.57%；举办当月的历史平均涨幅为-1.65%，显著低于过去 56 年 6 月的平均涨幅（0.31%）。
- 大型体育赛事经常使东道国重化工业的生产活动受到限制，南非世界杯期间可能会显著影响全球贵金属的供应量。韩国奥运会前后连续 4 个月钢铁产量环比下滑；北京奥运会期间高污染行业如钢铁、水泥、制药、化工、焦炭等生产也受到限制；在南非电力紧缺的国情下，为保障赛事顺利进行，对工矿企业电力供应的消减将影响作为该国支柱产业的贵金属矿产的产量。此外，在南非这个足球狂热的国度，世界杯可能会影响工人的工作效率，进而导致贵金属产量的下滑。
- 我们建议关注中金黄金、贵研铂业、西藏矿业、宝钛股份等公司的阶段性投资机会。世界杯赛事期间电力紧缺和劳动效率的降低可能会使南非出口居全球前列的铂、铑、钯、黄金、铬铁矿、锰矿、钒矿等产品的国际市场价格剧烈波动，2008 年初南非矿场工人罢工和电力危机期间国际铂价和钯价 2 个月上涨均超过 40% 的情形有望再度出现。
- 历史经验表明，世界杯期间相关消费细分行业和服务业的景气程度会有明显提高，关注中视传媒、歌尔声学、青岛啤酒、承德露露、瑞贝卡和中国联通。赛事的 3D 信号转播将推动 3D 电视产业链的市场规模快速增长，3D 眼镜生产企业歌尔声学有望受益；受益于赛事转播的中视传媒值得关注；电信运营新媒体将受益于受众规模的短期爆发式增长，中国联通的手机电视业务可能迎来契机；夏季观赛则将刺激啤酒、软饮料等快速消费品销量的提升，看好青岛啤酒、承德露露等饮料生产商。特色假发在世界杯期间有望被广大球迷所追逐，公司主要产品出口至非洲的瑞贝卡也值得关注。
- 风险因素：南非电力紧缺和劳动力效率下降的程度低于预期。



东方证券
ORIENT SECURITIES

报告日期 2010 年 5 月 7 日

东方证券研究所策略团队

王明旭 股票策略资深分析师
8621-63325888 × 6253
wangmingxu@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860209100201

刘俊 组合策略资深分析师
8621-63325888 × 6109
liujun@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860208110153

毛楠 股票策略高级分析师
8621-63325888 × 6107
maonan@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860209100203

王晓李 股票策略分析师
8621-63325888 × 6108
wangxiaoli@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860108081123

杨娜 股票策略分析师
8621-63325888 × 6057
yangna@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860108111177

郑文琦 股票策略分析师
8621-63325888 × 6081
zwq@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860210030005

主题背景

第十九届世界杯足球赛（2010 FIFA World Cup South Africa™）决赛周将于 2010 年 6 月 11 日在南非的九个城市的十座球场举行，届时共有来自世界各地的 32 支球队进行 64 场比赛以决出冠军队伍——这不仅是 45 万游客齐聚南非的焦点，更是全球球迷 4 年一度的盛宴！在“南非世界杯”帷幕即将展开之时，我们密切关注世界杯对东道国南非的工业生产以及对全球相关消费行业的影响及其对应的投资机会

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本报告最后一页的免责声明。

目 录

投资逻辑	4
投资结论	4
一、世界杯将在一定程度上分散投资者注意力	5
二、体育盛会可能影响东道国工业生产	6
1、电力瓶颈是世界杯期间冲击南非工业的主要因素	7
2、电力限制可能影响多种有色金属的供需平衡	9
3、看好相关贵金属和矿产资源类上市公司	12
1、3D 电视业	13
2、传统传媒	15
3、新媒体和移动电视	15
4、饮料消费	17
5、出租车	19
五、风险因素	20

图表目录

图 1：历届世界杯期间市场的涨跌幅.....	5
图 2：汉城奥运会前后韩国钢铁产量受到明显冲击	6
图 3：奥运期间北京、天津钢铁产量增速大幅落后于全国水平	7
图 4：黄金、铑和铂.....	11
图 5：钒、铬铁矿和锰矿	11
图 6：南非雄狮也酷爱足球.....	11
图 7：南非足球氛围浓厚	11
图 8：2006 年彩电制造上市公司营业收入增长率	13
图 9：3D 液晶电视机.....	14
图 10：亚太地区各国人关注世界杯比例	15
图 11：亚太地区各国人通过手机关注世界杯比赛情况的比例	16
图 12：手机移动电视.....	16
图 13：CMMB 覆盖城市	16
图 14：啤酒制造上市公司营业收入增长率	18
图 15：可口可乐公司 2002 年和 2006 年的股价表现.....	18
图 16：A 股软饮料业上市公司营业收入增长率.....	19
图 17：晚上中国球迷在广场观看世界杯	20
表 1：奥运期间北京市减产、停产部分企业名单	6
表 2：近年来南非电力公司加大融资建设力度	8
表 3：世界主要国家铬铁矿产量（万吨）	9
表 4：世界主要国家锰矿石产量（万吨）	10
表 5：世界主要国家铂族金属产量	10
表 6：相关拥有贵金属和矿石资源的上市公司	12
表 7：可能受益于世界杯的上市公司及产品	14
表 8：可能受益于世界杯的上市公司及产品	17
表 9：可能受益于世界杯的上市公司及产品	19

投资逻辑

“南非世界杯”召开在即，不可否认，世界杯将会对东道国南非的工业生产以及对全球相关消费行业产生一定影响。其中，也有相应投资机会值得关注。

1. 南非是世界优质矿物及其制品的最大供应者，是世界第五大矿业国，矿业构成南非基础经济中最大的部分，因此，南非长期以来在能源消费上一直以电力为主。在 2007 年前，南非具有足够的装机容量满足国内的电力需求，但之后南非在经济持续增长中忽略了新发电厂的同步建设，随着南非电力需求急剧增加，电力行业投资不足的问题开始显现，并出现了严重电力短缺局面。至 2008 初，由于电力短缺南非电价累计上涨 27.5%；但电费的上涨依然不能弥补电力设施投资的资金难题，最终演变为全面的“能源危机”。
2. 目前，南非的电力总需求约为 36000 兆瓦，而 2010 年因举办世界杯电力总需求将达 38000 兆瓦。6 月举办世界杯期间正值南非冬季，也是用电高峰季节；预计全球 45 万名球迷和游客将在世界杯赛期间造访南非，南非 4900 万人口中的 60% 将每天观看足球赛转播。在南非电力严重短缺的情况并未发生根本改变的情形下，南非国家电力公司“将采取一切可能采取的措施（主要将是限制工矿企业用电）确保 2010 年世界杯足球赛期间的电力供应万无一失。”
3. 持续四周的世界杯，在一个足球狂热的国度，其重要意义和关注程度不亚于总统大选，而这无疑会使工人们无心生产，进而导致产量的下滑，进一步影响上述贵金属的产量和波动。**劳动效率的降低和电力紧缺可能严重影响南非矿物产量，进而引发其出口居全球前列的铂、铑、钯、黄金、铬铁矿、锰矿、钒矿等产品的国际市场价格剧烈波动。**
4. 历史经验表明，世界杯期间相关消费和服务行业的景气程度也会有明显提高。

投资结论

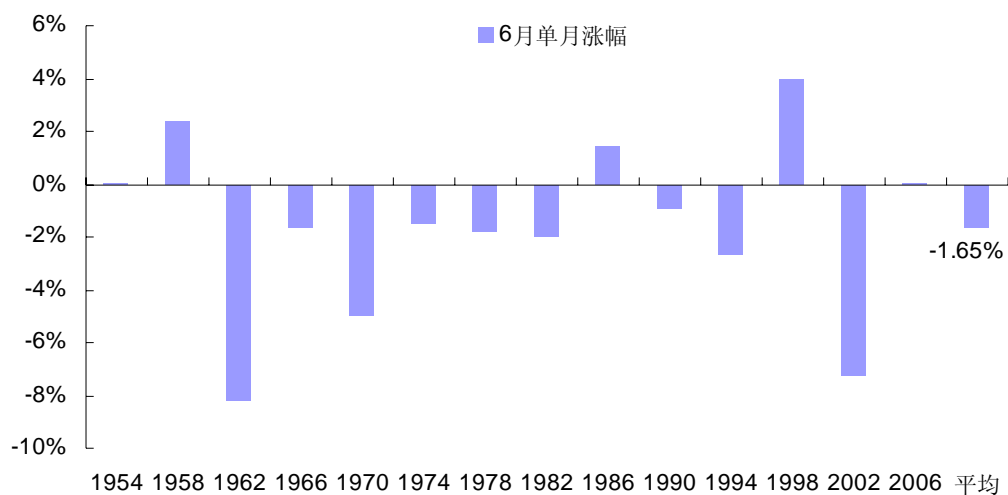
1. 由于电力紧缺和劳动效率的降低可能严重影响南非矿物产量，2008 年初矿场工人罢工和电力危机期间导致国际铂价和钯价 2 个月内上涨均超过 40% 的情形有望再度出现。**我们看好中金黄金、贵研铂业、西藏矿业、宝钛股份等 A 股公司的短期表现。**
2. 历史经验表明，世界杯期间相关消费和服务行业的景气程度会有明显提高。
 - 1) 20 余场比赛采用 3D 信号转播将推动 3D 电视产业链的市场规模增长，3D 眼镜生产企业**歌尔声学**有望受益；
 - 2) 受益于体育赛事转播的**中视传媒**值得关注；
 - 3) 电信运营新媒体将受益于受众规模的短期爆发式增长，**中国联通**的手机电视业务可能迎来契机；
 - 4) 炎炎夏季观看比赛则将刺激啤酒、软饮料等快速消费品销量的提升，看好**青岛啤酒、承德露露**等饮料生产商；
 - 5) 特色假发在世界杯期间有望被广大球迷所追逐，公司主要产品出口至非洲的**瑞贝卡**也值得关注。

一、世界杯将在一定程度上分散投资者注意力

第十九届世界杯足球赛（官方名称：2010 FIFA World Cup South Africa™）决赛周将于 2010 年 6 月 11 日在南非的九个城市的十座球场举行，共有来自世界各地的 32 支球队参加赛事，共进行 64 场比赛决定冠军队伍。这是首次在非洲举行的世界杯，是整个非洲瞩目的大事，更是全球球迷 4 年一度的盛宴。

从历史上来看，作为世界顶级赛事的世界杯也会对资本市场产生一定影响：美国的 SPX 历史数据表明，世界杯举行当月往往会有较普通月份有更低的收益率。可以看到，在过去 14 届世界杯举办的月份，仅有三次市场是上涨的；而举办当月的历史平均涨幅为-1.65%，显著低于过去 56 年 6 月的平均涨幅（0.31%）。无疑，世界杯的举行极大地吸引了球迷投资者的注意力，基金经理们也可能放下手中的报告关注各支球队的进球积分——这一定程度上导致整个市场的交投活动陷入短期低迷。

图 1：历届世界杯期间市场的涨跌幅



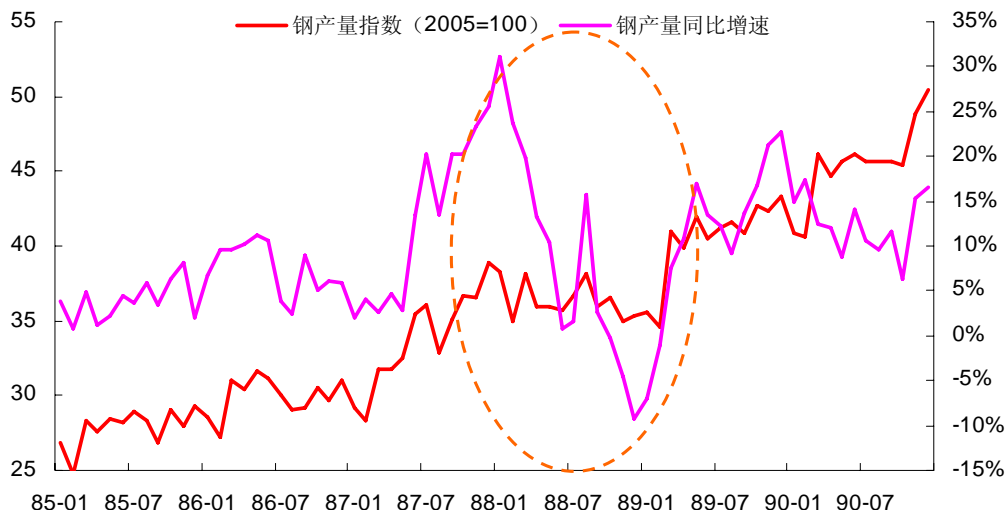
资料来源：WIND, 东方证券研究所

二、体育盛会可能影响东道国工业生产

从历史规律来看，奥运会、世界杯等大型体育盛会的举办，在给东道主的经济发展、城市建设、国际声誉以及贸易合作等带来深远积极影响的同时，也会在短期内影响当地居民生活和工业生产。为了满足大量海外游客的生活需求，东道国必须在水电、环保、人力等方面倾斜资源，这将影响体育盛会举办期内工业生产所需的能源和原材料，甚至直接致使工矿企业关停；另一方面，高昂的情绪和注意力的转移将会影响劳动力的生产效率，正如令股票市场交投低迷一样，也会使企业产出有所下滑。这一现象，可以从 1988 年汉城奥运会以及 2008 年北京奥运会对主办方相关行业的表现得以验证。

第 24 届夏季奥运会于 1988 年 9 月 17 日至 10 月 2 日在韩国首都汉城举办，这对于韩国的重要工业部门——钢铁行业带来了明显的短期冲击。在奥运会举办之前，出于大型体育场馆和基础设施建设的原因，钢产量从 87 年初开始明显提升了一个台阶；但是进入 88 年之后，钢产量同比增速大幅减缓，甚至从奥运会即将开幕前的 8 月份开始出现了连续 4 个月的环比下滑；

图 2：汉城奥运会前后韩国钢铁产量受到明显冲击



资料来源：WIND, 东方证券研究所

2008 年 4 月 14 日，北京市政府颁布了“2008 年北京奥运会残奥会期间本市空气质量保障措施的公告”，公告规定，为切实履行申办奥运会时的环保承诺，进一步改善空气质量，成功举办一届有特色、高水平的奥运会，2008 年 7 月 20 日至 9 月 20 日期间，北京市周边共 21 家重点排污企业和燃煤电厂，将采取压缩产量、调整运行方式、加强污染设施运行管理等措施，在确保达标基础上减排 30%。

表 1：奥运期间北京市减产、停产部分企业名单

北京首钢红冶钢厂	中国南车集团北京二七车辆厂
北京平板玻璃集团公司	中国北车集团北京二七机车厂
北京首钢股份有限公司第一线材厂	北京首钢第二耐火材料厂

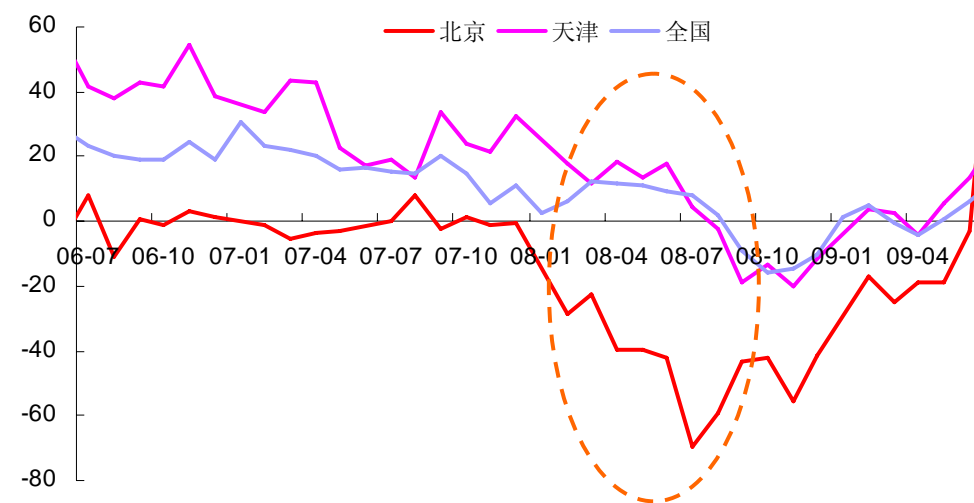
北京秦昌玻璃有限公司	北京首钢康宏带钢厂
北京鹿牌都市生活用品有限公司	北京兴民玻璃制品厂
北京昌平区南口玻璃瓶厂	北京方瑞铸造有限公司
北京首钢吉泰安合金材料有限公司	北京菲美特协立铸造有限公司
北新集团建材股份有限公司	北京市翔牌墙体材料有限公司
北京市西六建材工贸公司	北京首钢建材化工厂

资料来源：WIND, 东方证券研究所

与此同时，北京周边的天津、河北、山西、内蒙古、山东等地及有关部门也同步实施“奥运空气质量保障方案”，6省（区、市）共关停企业199家，治理企业和项目683家（个），淘汰181家企业，8月上旬之后，北京市暂停首钢、燕山石化、北京水泥厂等105家污染企业或生产线；天津市暂停了14家企业的生产和施工，河北省对164家存在问题企业责令停产整治或实施限产、停产措施，紧急关停48家水泥生产企业；内蒙古关停了37家不达标企业；山东对未完成污染治理的6台发电机组实施停运；山西关停了6家重点污染企业。

这些行动使得北京周边的高污染行业如钢铁、水泥、制药、化工、焦炭、电力等产量受到限制；仅以钢铁为例，名单公布企业涉及生铁产量共198万吨/月，占到目前全国生铁产量的5%；而北京、天津、河北三个省市钢厂受影响的产量达到每月388万吨生铁，占全国生铁产量的10%。

图3：奥运期间北京、天津钢铁产量增速大幅落后于全国水平



资料来源：WIND, 东方证券研究所

1、电力瓶颈是世界杯期间冲击南非工业的主要因素

南非长期以来在能源消费上一直以电力为主。目前南非的电力规模在非洲最大，而南非的所有发电量基本都来自国有电力公司 Eskom。该公司生产的电能占南非用电量的95%。

在 2007 年前，南非具有足够的装机容量满足国内的电力需求，南非是非洲主要的电力出口国，向博茨瓦纳、莫桑比克、纳米比亚、斯威士兰、津巴布韦等周边国家供应电力，一度供应整个非洲用电量的一半。但是，由于南非在经济持续增长中忽略了新发电厂的同步建设，随着南非电力需求急剧增加，电力行业投资不足的问题开始显现，并出现了严重电力短缺局面。

至 2008 初，由于电力短缺南非电价累计上涨 27.5%；但电费的上涨依然不能弥补电力设施投资的资金难题，最终演变为全面的“能源危机”。2008 年 1 月 25 日，南非宣布严重的电力短缺为“国家紧急状况”，并警告缺电危机短期内无法缓解，要求全社会节约用电。

南非电力公司为彻底改变南非电力紧张的局面，计划筹集 3850 亿兰特（约合 350 亿欧元）的资金新建一批大型发电设施，全面发展电力工业，至 2026 年将发电能力较 2008 年翻一番。一方面，南非电力公司频繁提高电价，筹措发电设施投入资金：南非全国能源管理委员会(NERSA)日前宣布，核准未来三年内南非电价上涨幅度。据此，南非电力价格将于 4 月 1 日开始的 2010/11 年度上涨 24.8%，2011/12 年度上涨 25.8%，2012/13 年度上涨 25.9%。另一方面，Eskom 积极向国内外银行寻求贷款帮助：

表 2：近年来南非电力公司加大融资建设力度

时间	协议对方	金额	资金用途
2008 年 11 月	非洲开发银行	5 亿美元	增加发电能力，改善输电网
2008 年	南非财政部	600 亿兰特(约合 76 亿美元)	火力和核能发电建设
2010 年 1 月	三家南非银行和四家外国银行	7.05 亿欧元的出口信贷	购买发电设备
2010 年 1 月	五家法国银行	11.85 亿欧元的出口信贷	向法国阿尔斯通购买发电机组，以装备正在南非兴建的两座装机容量均为 4800 兆瓦的新发电厂
2010 年 4 月	世界银行	37.5 亿美元	16 年以来的首次对南非提供的大型贷款，约定还款期为 28 年半；兴建 lephalale 发电厂

资料来源：WIND, 东方证券研究所

然而，尽管 08 年的能源危机之后南非电力公司加大对发电设施的筹资和建设，但这些项目都刚刚处于项目计划阶段，真正投入生产尚待时日；正如 08 年 6 月 Eskom 公司首席执行官马罗加(Jacob Maroga)警告的那样，造成南非经济增长减缓以及投资者恐慌的电力短缺将持续数年。

早在 08 年能源危机发生后不久，就有投资者担心电力中断将使南非 2010 年世界杯赛场陷入黑暗中。目前，南非的电力总需求约为 36000 兆瓦，而 2010 年因举办世界杯电力总需求将达 38000 兆瓦。6 月举办世界杯期间正值南非冬季，也是用电高峰季节；预计全球 45 万名球迷和游客将在世界杯赛期间造访南非，南非 4900 万人口中的 60% 将每天观看足球赛转播。在南非电力严重短缺的情况并未发生根本改变的情形下，南非国家电力公司“将采取一切可能采取的措施确保 2010 年世界杯足球赛期间的电力供应万无一失。”

目前，南非电力公司采取的措施包括：对所有球赛电视转播的供电一律采用不间断柴油发电机发电；对世界杯期间比赛城市和比赛场馆的供电一律由国家电网实行专项供电；准备 2000 兆瓦的储备电

以应对突发情况；同与莫桑比克国家电力公司共同在莫桑比克建造一座发电站，为南非世界杯增加 680 兆瓦的电力供应。

更为重要的是，可能会降低对工矿企业用电的供给——早在 2009 年 4 月，南部非洲电力网组织就在莫桑比克首都马普托宣布，“南非世界杯是整个非洲的大事”，将确保 2010 年南非世界杯足球赛期间有足够的电力；南部非洲电力网组织 11 个成员国一致同意在南非世界杯期间提高发电量的同时，将号召企业在晚间比赛的用电高峰期减少生产，以节约用电，降低地区电网压力。

回顾历史，在 2008 年 1 月南非出现电力严重短缺时，Eskom 公司通过甩负荷实行定量供电，当时国家电网几乎瘫痪。Eskom 向矿场、金属冶炼厂及造纸厂等企业宣布必须减少 4000 百万瓦的电力以避免全国停电；最后，所有矿场被迫停工 4 日；此后用电量被受限为 80%。这给南非的企业造成了严重损失，并使得南非产量居世界前列的多种产品供给受到冲击，国际市场价格出现大幅度的上涨。

08 年的危机发生在南非的夏季，而 6-7 月份的冬季却是南非的用电高峰期。在接近 45 万人的电力需求增量下，很可能会再次采取限制工矿企业用电、保障世界杯顺利进行的措施——就在最近，南非能源部长警告，该国继续遭受电力储备过低的危险，并重申政府呼吁节电 10%。

2、电力限制可能影响多种有色金属的供需平衡

南非是世界优质矿物及其制品的最大供应者，是世界第五大矿业国，矿业构成南非基础经济中最大的部分。2005 年南非从 1113 多个矿山和采场中生产 55 种矿产品，包括 202 个金矿、45 个黄金矿、64 个煤矿和 29 个铂族金属矿。比 2001 年增加 364 个，比 2004 年增加了 120 个矿山。这些矿山都在南非矿产能源部（DME）登记注册。2005 年南非的矿物产品出口到 101 个国家。

2005 年产量世界排名第一的矿产有金、铂族金属、红柱石、铬铁矿、铬铁、钒和蛭石；锰矿和钛矿产量居于世界第二位；在世界产量中排名较靠前的重要金属矿产还有锑、锰铁、铀、钨等金属和精矿。南非矿产品销售额最多的是铂族金属，煤第二，金第三，其次是铁合金和有色金属。

表 3：世界主要国家铬铁矿产量（万吨）

国家或地区	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年
南 非	797.4	762.5	750.3	742.9	708.9
印 度	322.0	358.4	335.7	386.5	485.8
哈萨克斯坦	292.8	328.7	358.1	336.6	388.1
巴 西	37.7	59.4	61.6	56.3	56.0
芬 兰	54.9	58.0	57.2	54.9	55.6
津巴布韦	72.6	66.8	66.5	70.0	50.0
土耳其	22.9	43.7	72.2	45.8	46.6
澳大利亚	13.9	24.3	24.3	25.7	25.4
俄罗斯	6.8	9.0	10.0	11.0	12.1
世界总计	1674.6	1740.6	1769.1	1785.6	1889.0

资料来源：World Metal statistical Yearbook 2008

表 4：世界主要国家锰矿石产量（万吨）

国家或地区	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	增减变化%
中 国	530.0	530.0	530.0	530.0	530.0	
南 非	379.9	420.7	461.2	521.3	534.1	
澳大利亚	255.5	242.6	313.6	455.6	528.9	
巴 西	254.4	314.3	320.3	312.8	320.0	
加 蓬	200.0	246.0	285.9	300.0	330.0	
哈萨克斯坦	236.1	240.0	220.8	220.0	220.0	
乌克兰	252.3	227.8	222.6	224.5	239.0	
印 度	201.8	214.9	216.3	191.0	232.5	
加 纳	150.9	159.4	171.5	165.9	105.0	
墨西哥	29.4	35.7	35.0	33.6	41.0	
格鲁吉亚	17.4	21.9	22.0	22.5	25.0	
伊 朗	14.0	11.5	11.5	11.5	11.5	
世界总计	2533.5	2686.5	2831.7	3017.9	3136.1	3.9

资料来源：World Metal statistical Yearbook 2008

表 5：世界主要国家铂族金属产量

国家	2007 年产量（吨）		2008 年产量（吨）	
	铂	钯	铂	钯
澳大利亚	0.20	0.85	0.00	0.00
博兹瓦纳	0.20	2.00	0.00	0.00
加拿大	6.21	16.85	5.78	15.78
哥伦比亚	1.10		0.00	
俄罗斯	29.20	98.00	19.50	84.00
南非	158.08	82.40	144.37	77.56
美国	3.85	14.06	3.55	11.85
津巴布韦	5.30	4.17	5.64	4.39
矿山总产量	204.14	218.33	178.84	193.58
其他国家	10.86	6.67	21.16	11.42
世界总产量（估计数）	215.00	225.00	200.00	205.00

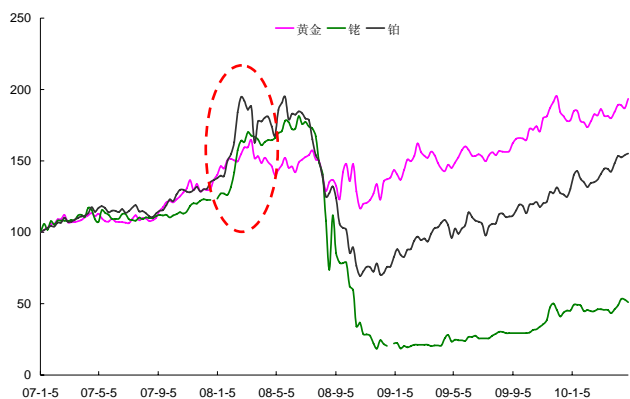
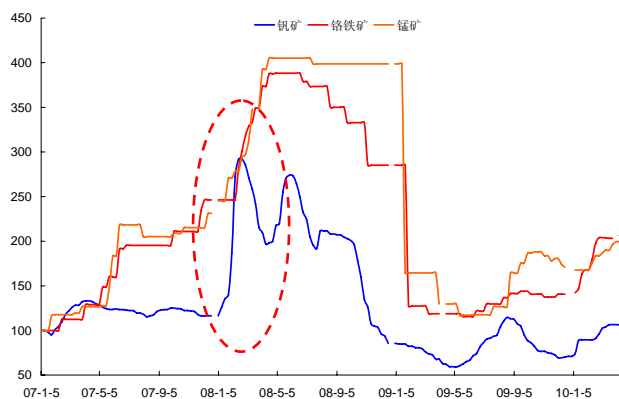
资料来源：RMG 2009

目前，南非占全球的铬铁矿和锰矿石产量的 37.5% 和 18%，出口量居第一位；更值得关注的是，南非是全球贵金属最重要的生产国，尽管黄金产量有所下滑，但依然居于第三位；而在铂族金属上，南非供应全球 79% 的铂金和 86% 的钯，钯金产量则也稳居全球产量第一位。

我们认为，世界杯的举办会影响南非工矿企业的电力供应进而影响上述金属和矿物的产量，这可能会使 2008 年初南非大规模停电期间这些产品供给不足而导致国际价格上涨的行情再度发生：

2008 年 1 月，由于能源供应紧张黄金矿山停产 1 周，这是 1900-1902 英布战争以来仅有的一次，导致当年南非黄金产量下降 28.2%（1 月下降 16.5%），为 1922 年来的最低产量；而 1 月份黄金价格环比上涨 10%，2 月和 3 月环比均上升 4%，价格突破 1000 美元；

同月，世界最大的铂矿生产商英美铂业公司和最大的采金公司英美黄金阿山帝公司、金田公司和哈默尼公司停产；受罢工和电力影响，导致南非铂金减产 590 公斤。由于铂金产量预期下降 5-10%，铂金 2008 年 1 月和 2 月价格分别上涨 14% 和 24%，纽约商业交易的 2008 年 4 月期铂收盘涨为 67.10 美元，收在每盎司 1680.10 美元，并创下历史新高每盎司 1694.90 美元；而钯金得价格增长最大，08 年 2 月价格增长 44%。

图 4：黄金、铑和铂

图 5：钒、铬铁矿和锰矿


资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

有趣的是，除了电力的紧缺以外，“意志力”的不足也将成为劳动生产率下滑的重要原因。韩日世界杯由于在欧洲工作时间进行，所以工工造成的损失达到 87 亿欧元，英国经济损失达到 12 亿英镑。持续四周的世界杯，在一个足球狂热的国度，其重要意义和关注程度不亚于总统大选，而这无疑会使工人们无心生产，进而导致产量的下滑，进一步影响上述贵金属的产量和波动。

图 6：南非雄狮也酷爱足球

图 7：南非足球氛围浓厚


资料来源：东方证券研究所

3、看好相关贵金属和矿产资源类上市公司

基于前述逻辑，我们在世界杯举办之际看好相关有色金属和矿石的价格，建议关注国内具有上述矿山资源和开采能力的上市企业的股价表现——2008年1月初这些公司演绎的行情可能再度重演。

表 6：相关拥有贵金属和矿石资源的上市公司

相关金属	相关上市公司	
铂	贵研铂业	
铬铁矿	西藏矿业	太钢不锈
锰铁矿	金瑞科技	红星发展
钛	宝钛股份	西部材料

资料来源：WIND, 东方证券研究所

四、对消费市场的影响

尽管世界杯的举办将分散投资者注意力促使交易清淡，同时会影响东道国的工业生产，但却能使得消费市场得到提振。德国权威研究机构 GfK 集团的调查报告显示，受 2006 年德国世界杯赛事影响，当年 6 月份的德国消费者信心指数将比 5 月份大幅上升，达 2002 年以来最高水平。

事实上，作为一项有国际影响力的赛事，其影响对经济的影响不单单在于东道国，对世界其他国家的消费也会起到一定的拉动作用；历史经验同样表明，世界杯举办期间相关消费行业明显趋于景气，从而使得这些行业能够在资本市场有所表现。

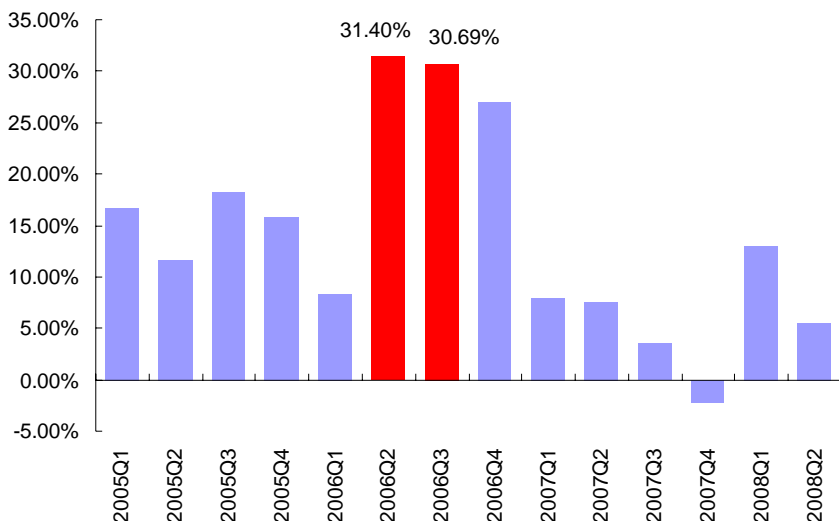
1、3D 电视业

近日，彩电销售开始渐渐火热起来，国美、苏宁等家电卖场将相继启动世界杯促销，众彩电厂商看准商机，利用世界杯商机淘金。其实早在四月初，家电卖场已经开始展开了一系列的促销活动，在卖场中我们可以看到“第一黄金周”、“LED 普惠、液晶全线优惠突破 30%”、“家电节低价冲击波”等促销宣传标语。

从外国的经验来看，也是如此。在 2006 年世界杯前，德国本土电视机生产商 Loewe 第一季度的营业额同比大增 38%，创多年来最大涨幅。德国《星期日世界报》甚至为此发表评论说，这表明德国人已“战胜了反消费主义”。

拿往年的例子做对照，往年在世界杯前一阶段，往往也能够形成彩电采购的狂潮。为了更好地享受四年一度的世界杯，球迷往往会在开赛前将购置一台视觉效果最好的电视机。在 2006 年，在开赛前，商家们对平板电视和高清电视进行大量宣传，开赛前也受到了人们的热购。

图 8：2006 年彩电制造上市公司营业收入增长率



数据来源：WIND，东方证券研究所

近两年来，《阿凡达》、《飞屋》等大片引发了大家对 3D 电影的追捧，也引发了彩电商家的极大兴趣。而今年以来不少国产或合资的彩电厂商都表示将力推 3D 电视产品，近日创维、康佳、TCL、LG、三星等相继发布了自己的 3D 电视产品，部分产品已在一线城市登陆，通常的 3D 电视机一般已经融合了网络技术、LED 技术和 3D 技术。随着 3D 技术的普及，本次 2010 南非世界杯很有可能将采用 3D 技术转播，而刚刚推出的 3D 电视的销售也极有可能因此而受益。

我们认为：一方面，世界杯带来的电视机采购高潮能在短期内提高行业内的公司的营业收入；另一方面，电视机的采购热潮也能够使应用新技术的电视机，特别是使刚刚进入市场的 3D 电视受益，采购热潮使得其产品技术的接受度提高，其产品技术的普及速度得到加快。

图 9：3D 液晶电视机



资料来源：东方证券研究所

表 7：可能受益于世界杯的上市公司及产品

证券代码	证券简称	2009 年 EPS	2010 年预测 EPS	2011 年预测 EPS	经营产品
000016.SZ	深康佳 A	0.1255	0.2651	0.3331	电视机，家庭视听设备，IPTV 机顶盒，数字电视接收器，数码产品，移动通信设备及终端产品
600839.SH	四川长虹	0.061	0.2176	0.2255	家用电器、电子产品及零配件、通信设备
000100.SZ	TCL 集团	0.1667	0.2033	0.2581	研究、开发、生产、销售电子产品及通讯设备，新型光电、液晶显示器件，VCD、DVD 视盘机，家庭影院
002241.SZ	歌尔声学	0.42			接受三星等厂商的 3D 电视眼镜，成为新的利润增长点

数据来源：WIND，东方证券研究所收集整理

2、传统传媒

我们认为：一方面，虽然受到新传媒的影响，一些传统传媒（特别是报纸）受到极大影响；但另一方面，最新上市的 3D 电视技术增加了传统传媒的吸引力。

消费者要看到真正的 3D 效果电视，有三个条件必须满足，第一个就是 3D 电视制造的产业化；第二点就是电视节目的丰富化；第三点就是技术的标准化。就第一点来看，目前已经基本具备条件，一些大厂商已经推出了自己的相关产品。而第二点和第三点也将不久得到解决。

在 4 月 20 日的索尼 3D 战略发布会上，国家广电总局科技委副主任、副总工程师杜百川表示，美国、英国和日韩等国家目前都在如火如荼进行 3D 电视的频道建设，而中国今年肯定也将有部分地区试验播出 3D 电视节目。而且值得注意的是国际足联已计划在南非世界杯 5 个比赛场地共计 25 场比赛中实现 3D 转播。就技术标准而言，广电总局目前正在研究制定 3D 电视的产业链标准，技术基础已经基本成型。

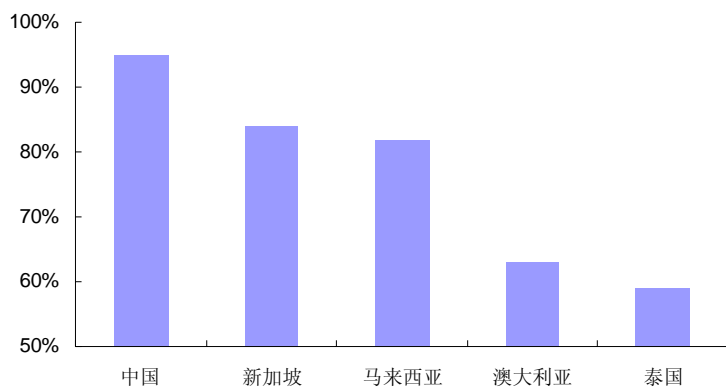
从细分行业中看，电视传媒行业在能够凭借 3D 电视技术的吸引力使其成为业务的最亮增长点。

3、新媒体和移动电视

自从 2002 年世界杯以来，数码消费电子产品已经逐渐进入人们的生活，这也影响了球迷关注世界杯的“技术手段”。在 2006 年德国世界杯期间，两家国际性的市场咨询公司 MindShare 和 Pulse Group 就亚太地区球迷通过何种媒体关注世界杯的话题进行了一项调查。

在亚太地区的受调查者中，95%的中国受访者表示将会关注世界杯，这个比例在新加坡为 84%，马来西亚为 82%，澳大利亚为 63%，泰国为 59%。

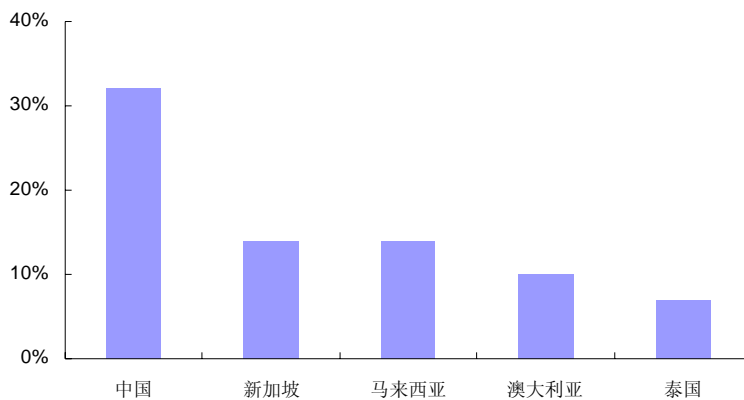
图 10：亚太地区各国人关注世界杯比例



资料来源：MindShare 和 Pulse Group，东方证券研究所收集整理

结果显示，新加坡、马来西亚、泰国和澳大利亚的大多数球迷网民表示将把世界杯官方网站作为头号网络消息来源，高达 84% 的中国球迷表示将通过体育网站来了解赛况。调查中还发现了一个出乎意料的结果：一大批球迷计划通过手机关注世界杯各场比赛的赛况和比分。这个比例在中国为 32%，新加坡和马来西亚为 14%，澳大利亚为 10%，泰国为 7%。

图 11：亚太地区各国人通过手机关注世界杯比赛情况的比例



资料来源：MindShare 和 Pulse Group，东方证券研究所收集整理

我们认为本次世界杯，除传统电视外，处于萌芽状态的新媒体、移动电视和部分手机制造商本次将受益。首先，中国移动和联通可能将推出比赛期间以短信播放为形式的新闻播报业务，假设服务费用 5 元，而如果有 2000 万人定制该服务，那么该服务将给运营商直接带来 1 亿元收入；其次，中国两大手机运营商提供的网络接入服务也将收益，现在的上网手机，特别是 3G 上网手机已经日益普及，能够给球迷提供更加便捷、详细的报道；第三，最近，中国移动联合中广传播共同宣布，其手机电视业务正式商用。我们也认为在中国移动刚刚商业化应用的手机电视业务将会受益于世界杯，并以之为突破口，加速其在用户中的普及。而移动手机电视对手机硬件有具体的要求，用户更换手机也将使得手机制造企业收益。

图 12：手机移动电视



资料来源：东方证券研究所

图 13：CMMB 覆盖城市



本次世界杯与北京奥运会最大的不同主要在于时差，人们不可能无时无刻地守住电视，而拿着手机看，可以随心所欲地去任何地方。目前中国支持该移动电视业务的手机已累计销售 84.5 万部，预

计年内支持该业务的手机终端将达 67 款。中国移动为手机电视用户数目标设定为 500 万，市场前景巨大，各方面的准备工作也就绪：

第一，移动电视信号覆盖度高，频道内容丰富。截至目前，全国已有 27 个省市开通了手机电视业务，业务覆盖到 303 个地级以上城市城区。信号的覆盖度是制约手机电视是不是能够快速的基础之一。手机电视业务目前可提供 6 套电视节目：CCTV-1、CCTV-新闻、CCTV-5、睛彩电影和两套地方节目。其中最大的亮点就在于 CCTV-5，其在世界杯期间将提供大量的直播比赛节目，成为最吸引人的频道之一。

第二，信号技术稳定、流畅。中国移动手机电视业务基于 CMMB 标准实现。一年之前，中国移动与 CMMB 的全国性运营商中广传播签署了移动多媒体广播电视业务合作协议，共同推进具有 CMMB 功能的 TD-SCDMA 手机发展。

第三，以促销价来打开服务销路。以国外电信运营商的经验来看，法国电信在 2006 年世界杯期间，为了推广其 3G 电视业务，拿出了许多有针对性的促销方案。针对手机电视的资费，中国移动可能将推出相应的促销和体验计划。

另外，我们也同样看好世界杯对未来手机电视的发展产生的长期作用，其发展前景还是非常值得期待的。该市场的潜力也吸引了中国联通和中国电信，未来也可能进入该领域中。其未来的用户增长也必将使其成为电信运营商的关键业务之一。

表 8：可能受益于世界杯的上市公司及产品

证券代码	证券简称	2009 年 EPS	2010 年预测 EPS	2011 年预测 EPS	经营产品
000032.SZ	深桑达 A	0.17	0.2556	0.3929	OEM 飞利浦手机
000035.SZ	*ST 科健	-0.12	---	---	科健 GSM 手机
600057.SH	*ST 夏新	1.62	---	---	夏新手机
600130.SH	*ST 波导	0.02	0.0156	---	波导 CDMA 直放站、波导手机
600775.SH	南京熊猫	0.02	---	---	熊猫手机
000100.SZ	TCL 集团	0.1667	0.2033	0.2581	TCL 手机
600050.SH	中国联通	0.148	0.1781	0.2362	电信运营
	中国移动	5.74	---	---	电信运营

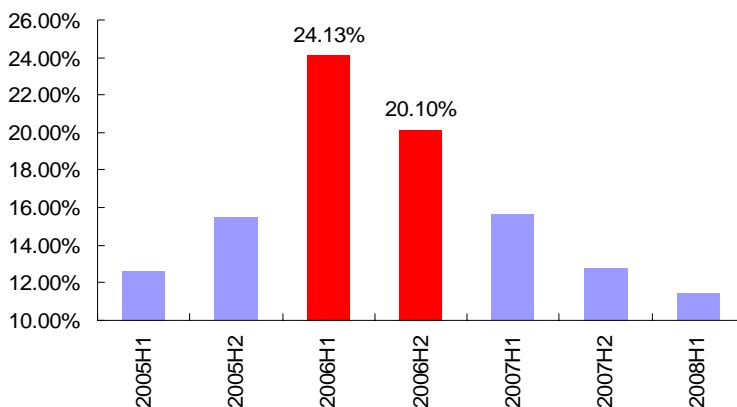
数据来源：WIND，东方证券研究所收集整理

4、饮料消费

饮料，特别是啤酒是球迷们在世界杯期间必不可少的。从国外经验看，在 2006 年德国世界杯开赛前，德国的各大啤酒商纷纷提高了产量，以应对即将到来的各国球迷。据说，德国第一大啤酒公司已经将月产量提高到了 6 千万升，创造了历史新高。尽管如此，啤酒还是有供不应求的趋势。当地媒体甚至呼吁球迷喝完酒后，尽量将酒瓶及时送回商店，以便回收——因为个别啤酒厂里已经没有储备的空瓶了。

从国内消费者的消费习惯上看，球迷往往会约上几个朋友上餐馆吃完饭，所以世界杯期间餐饮业的将会异常火爆，餐饮也的火爆也会直接拉动饮料的消费量。从国内上市公司的经营业绩中，我们也可以看出在世界杯期间，啤酒制造上市公司的营业收入的同比增长率远远高出其他任何时期。燕京啤酒董事长李福成表示2010年世界杯是燕京啤酒的好机会，目前公司正在积极开展相关准备工作。

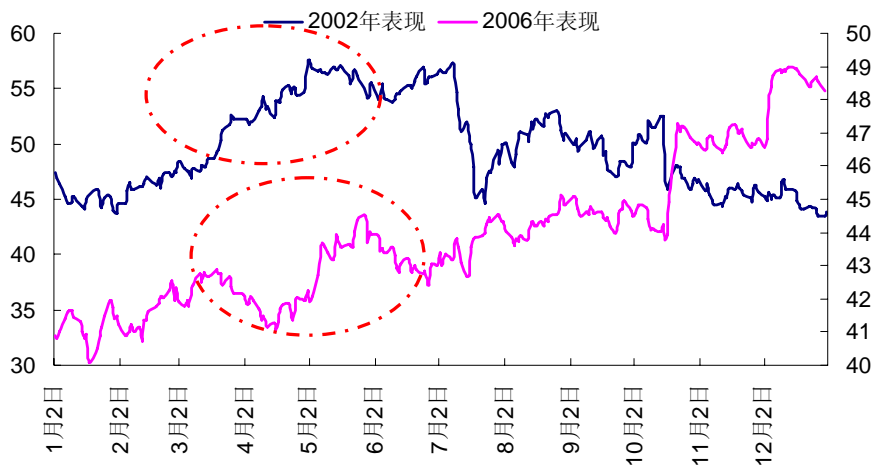
图 14：啤酒制造上市公司营业收入增长率



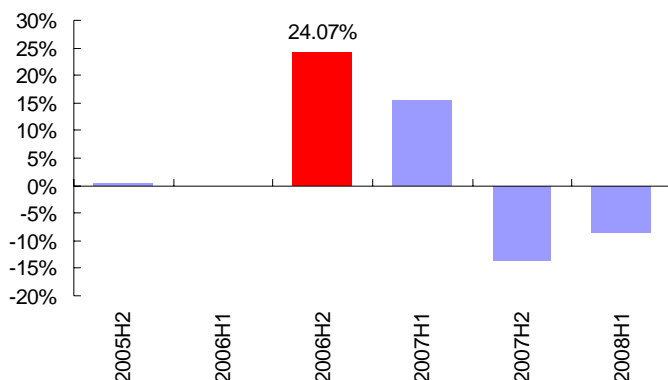
数据来源：WIND，东方证券研究所

除啤酒业公司外，其他饮料类生产厂商也是受益者。目前，相关厂商也正在积极准备促销活动，比如，全球最大的饮料制造商——可口可乐公司，其正在酝酿筹备大规模的营销活动。从可口可乐2002年和2006年两届世界杯开幕前的股价表现看，其股价呈现出明显的向上波动态势，与世界杯有着密切联系。从A股相关上市公司的营业收入增长率来看，我们也能从中看出其营业收入和世界杯有着一定的联系。

图 15：可口可乐公司 2002 年和 2006 年的股价表现



数据来源：WIND，东方证券研究所

图 16：A 股软饮料业上市公司营业收入增长率


数据来源：WIND，东方证券研究所

我们认为：本届世界杯也同样会使得相关上市公司在短期内收益，世界杯有可能会带来交易性的机会。

表 9：可能受益于世界杯的上市公司及产品

证券代码	证券简称	2009 年 EPS	2010 年预测 EPS	2011 年预测 EPS	经营范围
000729.SZ	燕京啤酒	0.52	0.7213	0.8661	啤酒
000752.SZ	西藏发展	0.1077	0.11	---	啤酒
000929.SZ	兰州黄河	0.164	---	0.2026	啤酒
600090.SH	啤酒花	0.014	0.134	0.1582	啤酒
600132.SH	重庆啤酒	0.37	0.4029	0.4664	啤酒
600600.SH	青岛啤酒	0.953	1.1911	1.4408	啤酒
600573.SH	惠泉啤酒	0.31	0.42	0.528	啤酒
000019.SZ	深深宝 A	-0.07	---	0.045	软饮料
000848.SZ	承德露露	0.73	1.1995	1.5677	软饮料
600300.SH	维维股份	0.13	0.1145	0.1951	软饮料
600962.SH	国投中鲁	0.035	0.1861	0.3559	软饮料
1886.HK	汇源果汁	0.16	---	---	软饮料

数据来源：WIND，东方证券研究所收集整理

5、出租车

由于时差原因，许多精彩比赛被安排在北京的凌晨时间。喜欢热闹的众多球迷如果和朋友在外观熬夜看比赛，那么乘坐公交车的出行将有所不便，而又由于大多数球迷看比赛时习惯消费啤酒，所以私家轿车也成为一种尴尬的选择，由此出租车业将比往日更加景气。但是由于出租车的运营的特殊模式，出租车公司的收益难以受益于世界杯。

图 17：晚上中国球迷在广场观看世界杯



数据来源：东方证券研究所收集整理

五、风险因素

南非电力紧缺和劳动力效率下降的程度低于预期。

东方证券研究所策略团队 2010 年已发布报告一览

定期策略报告	
1 月 05 日	2010 年 1 月份 A 股投资策略——沿着政策指引的方向前行
2 月 02 日	2010 年 2 月份 A 股投资策略：全面认识区域振兴的战略意义
3 月 01 日	2010 年 3 月份 A 股投资策略：追寻“两会”政策风向标指引
4 月 19 日	2010 年 2 季度 A 股投资策略——拥抱世博
1 月 11 日	东方策略周报——风格转化的“最后一根稻草”
1 月 18 日	东方策略周报——盈利、流动性以及 A 股市场
1 月 25 日	东方策略周报——区域振兴打造经济增长重要新引擎
3 月 29 日	东方策略周报——人民币短期不会升值
专题策略报告	
1 月 08 日	策略专题报告——美元如何影响世界专题策略系列报告之一：国际货币体系的前世今生
1 月 11 日	策略专题报告——从媒体报道宝钢新疆扩产计划再验证我们前期对于新疆新增投资的测算
1 月 22 日	策略专题报告——不宜过于悲观：对宏观调控、地产新政的解读
1 月 28 日	策略专题报告——冰海“渔”机：渤海湾遭遇 30 年最严重冰灾所蕴含的交易性机会
2 月 04 日	策略专题报告——长风几万里，吹度玉门关：从国家战略高度理解新疆区域振兴
2 月 10 日	策略专题报告——谋局者得天下：“谋”策略在 2010 年的应用
2 月 22 日	战略性新兴产业专题系列投资策略报告之一：推动中国经济增长的下一个支柱产业
2 月 23 日	策略专题报告——股指期货对风格影响并不显著
2 月 24 日	策略专题报告——渤海湾冰冻专题：瀚海百丈冰渐融
2 月 25 日	战略性新兴产业专题系列投资策略报告之二——天生我“材”必有用
3 月 02 日	战略性新兴产业专题系列投资策略报告之三——科技点亮未来
3 月 10 日	策略专题报告——欧元会解体吗？
3 月 15 日	策略专题报告——寻找“投资蓝海”系列之一：国际产业链重构背景下的中国出口升级
3 月 18 日	战略性新兴产业专题系列投资策略报告之四——移动互联网时代，掘金超级终端
4 月 07 日	“世博，科技推动力”专题系列投资策略报告之一：推动产业革命 引领科技未来
4 月 07 日	“世博，科技推动力”专题系列投资策略报告之二：科技让世博更精彩——上海世博科技创新技术应用及展示
4 月 08 日	“世博，科技推动力”专题系列投资策略报告之三：广厦千万间，寒暑俱欢颜——从世博看节能建筑的未来
4 月 08 日	“世博，科技推动力”专题系列投资策略报告之四：冷暖革命——上海世博，新型空调技术应用的普及大使
4 月 09 日	“世博，科技推动力”专题系列投资策略报告之五：飞跃 20 年，通往未来之路——把握世博赋予的新能源汽车发展契机
4 月 09 日	“世博，科技推动力”专题系列投资策略报告之六：争奇斗艳展芳菲——世博新媒体展示技术应用及发展

4月09日	“世博，科技推动力”专题系列投资策略报告之七：一切皆有智能——上海世博智能信息技术应用研究
4月14日	策略专题报告——市值有望为市场所重估：主板公司分拆子公司创业板上市的投资机会
4月19日	一边是火山，一边是海水——冰岛火山喷发所造成的市场影响
4月22日	策略专题报告——玉树震后重建或存短期投资机会
4月23日	“世博，科技推动力”专题系列投资策略报告之八：炫丽的科技展示盛会——世博会试运行初体验及游览攻略
5月05日	策略专题报告——结束还是开始：全球主权债务危机深度研究
5月06日	“2010国资整合年”专题系列策略报告之一：站在更高的起点，上海国资整合倒计时
临时策略/点评报告	
1月04日	策略点评报告——限售股新政改善投资者预期：对个人转让限售股所得征收所得税点评
1月07日	策略点评报告——雪中觅机：A股各行业在雪灾中的超额收益分析
1月07日	策略点评报告——把握投放节奏，优化信贷结构：央行2010年工作会议点评
1月13日	策略简评——近期央行紧缩流动性政策简评：紧缩流动性政策已响三枪
1月20日	策略简评——1月19日国务院全体会议温总理讲话简评：转变发展方式 防范潜在风险
1月26日	策略点评——世界金融监管体系正在变革：奥巴马银行监管新政点评
2月22日	策略点评——中美“刺激政策退出”已经在路上：央行上调存准率与美联储提高贴现率简评
2月25日	国务院六措施推动落实产业调整振兴规划简评——战略性新兴产业迎来突破性发展机遇
3月03日	临时策略报告——防御归来
3月08日	《2010年政府工作报告》点评——2010年政府经济工作重心：转方式、调结构
3月10日	策略点评报告——物联网的春天并不遥远：简评物联网国家标准体系建设工作启动
3月15日	2010年宏观调控挑战：实现三目标融合——十一届人大三次会议记者会温总理回答提问解读
3月25日	尽快启动民间投资有助巩固经济复苏态势——国务院四措施鼓励和引导民间投资健康发展简评
3月26日	静待中央宏观调控政策落实——国务院关于落实《政府工作报告》重点工作部门分工的解读
4月19日	房地产调控，这次请不要怀疑中央的决心——关于近期中央连续出台房地产调控政策的点评
4月21日	策略点评——中央“新疆发展扶持规划”已渐行渐近：中央出台“19省市对口支援新疆计划”点评
4月25日	从国家战略高度审视振兴新疆的重要意义——中央政治局召开会议研究推进新疆跨越式发展的点评
5月04日	已经听到加息的脚步声：央行年内第三次上调存款准备金率的点评

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn