

证券研究报告—动态报告/经济快评

宏观经济

中东局势电话会议纪要

2011年3月8日

中东局势电话会议纪要：格局演变与投资含义

证券分析师： 周炳林 0755-82130638 zhoublin@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书
编码：S0980510120066

证券分析师： 吴土金 0755-82133920 wutj@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书
编码：S0980510120017

证券分析师： 岳鑫 0755-82133766-1330 yuexin@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书
编码：S0980510120015

证券分析师： 左涛 021-60933164 zuotao@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书
编码：S0980510120011

证券分析师： 陈健 021-66022025 chenjian7@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书
编码：S0980510120045

事项：

我们邀请张晓东（中国中东学会副会长兼秘书长，中国社会科学院西亚非洲研究所研究员，中国社会科学院海湾研究中心理事）分析中东局势最新进展及未来格局演变。国信证券经济研究所宏观、策略、交运、化工、汽车、新兴行业小组分析师也分别阐述对油价问题的观点。

评论：

■ 张晓东发言纪要：中东局势最新进展及未来格局演变

自突尼斯后，埃及、阿尔及、利亚、伊朗、约旦，多少有一些动乱的苗头，这些国家石油生产量占全球的10%，炼油能力也占10%；而沙特、伊拉克、科威特还有其他海湾合作委员会国家，如果这些国家进去与前面的国家加起来，则石油生产占全球1/3强。因此，大家非常关注地区局势，下来的动乱会否影响核心的海湾国家。

1、美国因素

不同情况不同对待：从理性的分析结果来讲，突尼斯、埃及要维持稳定一段时间，对于美国来讲埃及太重要，在非洲中东都很重要，他是苏伊士运河口上的国家，苏伊士沟通阿拉伯海地中海的航道不能出问题。对美国来说，埃及是中东地区和平进程的支柱，一个是约旦、一个是埃及，这两个国家是仅有的与以色列建立关系的国家。

美国在中东地区有支持美国的政府，但是面临反对很多反对美国的民众，特别是穆斯林兄弟会。军政府下，埃及关注一点：宪法制定是以总统为核心，还是以议会为核心，总统制估计还是强权，如果宪法是议会为中心，由议会多数，则埃及局势有点悬，因为民众反对美国。所以，基本判断，埃及局势现在基本会稳定一段时间，下来要关注政体，议会制要小心。

阿拉伯东部国家，对美国中东支持比较强的国家，美国的政策会非常谨慎，不会像针对叙利亚、利比亚、伊朗一样

老说要支持民主。海湾合作委员会的国家，美国驻扎了很多军队，美国在这个地区向来比较保守，不会鼓捣民主。美国作为一个最大的外因不去鼓捣的话，他们会比较稳定。不会像利比亚、伊朗、叙利亚。

2、国内因素

从国内政治讲，海湾国家类似利比亚、埃及等的呼声有，但是国内政治的问题跟利比亚埃及不一样，人口结构的矛盾不一样。

首先，石油收入比较高，财政不紧张，可以拿出一部分钱来维持稳定。（也门是例外，一会还要详细讲）。

其次，海湾国家人口很多是外来劳工，印度、巴基斯坦、孟加拉人是没有公民权，这些人自己也清楚自己没有公民权，是来打工的，采取措施比较好采取。这些国家动乱以来政府花了很多钱给国民发红包。人口很多不是公民，发钱也好办些，可以集中发给公民。

3、什叶派要关注

什叶派问题要关注伊朗的动向，海湾合作组织国家闹问题的是什叶派，是不掌权派，背后有伊朗什叶派利用地区政治动乱的因素。海湾国家的什叶派是少数派，16-20%卡塔尔，6%阿联酋；60%巴林；5%沙特，（靠近东方省）。伊拉克的什叶派也分布在海湾地区产油区。

关注这些国家国内政治派的变化，就是要关注什叶派。今天凌晨，美国一个网站说，沙特阿拉伯逮捕了什叶派的领袖，苗头不太好，什叶派被动员起来则会变成一个敏感的问题，伊朗会卷入。

4、海湾合作组织国家中长期来讲，不会有太大的问题。

首先，外部不会有美国的鼓动。通过 Facebook 串联会被限制。

其他，这些国家虽然国内 25 岁以下占国家人口的 50-60%，但财政比较充裕，而很多外来人口不会参加。

5、也门比较特殊

虽不是主要的石油生产国，但靠近红海，会影响到运输通道，红海的另一边已经不稳定，索马里、厄立特里亚、苏丹也都不稳定，非洲之角问题比较重要，靠近也门的通道保持稳定非常重要。美国会比较注意也门的稳定，也会趋于保守，不会鼓捣民主。

6、美国联邦政府预算打架，7000 多万美元已经有了着落了，

美国讨厌也门，但美国没有特别要搞他的意思，相反要力挺他，也门的沙利特要动武力，美国不会对其施加压力，这样一来，也门要动点真格的，就不至于引发大的国际上抗议浪潮。所以也门乱归乱。阿拉伯半岛的局势比较乐观。

为此，半年之内，埃及、沙特、突尼斯的局势是可控的，其他海湾合作国家也不会有太大的问题，不至于影响石油运输的安全，不至于影响到石油出口。

7、石油蕴藏量比较大的伊朗，对我们影响比较大，我们国家 10%的石油进口来自伊朗，美国与其对抗，最近伊朗动作不断，派军舰去苏伊士运河兜一圈，这是伊朗在利用美国的麻烦，外交上伊朗是得分的。这段时间，美国对伊朗动武的可能性为零，虽然伊朗国内有些问题，但是问题不大，美国也搞不动它，说归说，问题不大，伊朗的政府稳定性还是很强的，虽然有反对派，但是政府人民是选出来的，伊朗反对派的领袖也是霍梅尼的信徒，属于什叶派，

是同一阵营的不同派别，感觉伊朗的问题不大。

8、中东这次动乱。可将其定义为战后历史上“第三次民众觉醒”。不管如何叫他，从未来半年的发展来讲，是处于可控的范围之内。基本上判断。利比亚有问题，问题已经出来，150-160万桶，是每天全球供应的2%，阿尔及利亚对于中国的石油供应少，利比亚70-80%的石油是给意大利。

9、中东稳定不一定导致油价的下降，但反之任何风吹草动，油价都会上涨，由此，可能我刚才讲的都是废话，即使稳定，油价看不到下降。全球基本面的因素，使得石油价格坚挺的状态是可以预期的。假如没有中东，油价也是一个比较硬的状态。但任何风吹草动，都会使油价往上走。稳定则不会推跌油价。

石油是看涨的，中东只是使涨的前景增加了紧张度。石油某种程度上虽是市场决定，但本质上是由其他因素决定。

10、从全球局势来讲：圈子中搞研究的在说，担心局势不稳定超出中东地区，会否蔓延至其他？下一个会否是俄罗斯、中亚。

11、海湾国家不稳定因素的关注点

(1) 海湾国家什叶派动向：如沙特的什叶派在产油的东方省。

(2) 中产阶级，接受过西方教育的律师、教师这样的人。

(3) 沙特王室中有自由派，王储年纪比较大等会导致王室继承问题，虽然有继承顺序，但是有可能不稳定。我以前与做英国大使的一位王子有过一个接触。但是王室的公开信息非常少，总体上感觉如果出问题会出在这里。其他的问题不大。

我这里强调，所有的理性分析在中东不是可靠的，我不是要逃脱责任，而是中东局势太复杂。

12、会否影响互联网？中东这件事对哪些国家有利，对哪些不利。

突尼斯是偶然事件，城管处理的稍微冷静一点，但是也有必然，长期的家族或者某个个人对政权进行控制是根源，专制你好好干活也罢，如果专制后把全国的资源、财富、所有好处都集中自己、亲友手中，则不行。

13、中东地区的人口都太年轻。一半或者更高都在25-26岁，25-26岁以下的人口一半集中在以首都为中心的大城市，25-26岁以下受过教育的人有一半找不到工作。

全球化背景，中东在全球化中获益，受损者谈不上，但是，中东总体上是全球化的“落伍者”。城市建设、收入、幸福指数，内部因此有一些活跃分子。

另外一个方面，全球化带来不稳定，中东互联网发展较慢，互联网相关的硬件设备几年前很新鲜，由此这些年形成了“互联网党，手机党”。可以快速研究信息。在其他国家，是因为收入特征、政治要求，形成了阶级。但是在中东，是因为拥有了某种信息设备，形成了一个团体。这样一种力量，对社会稳定，经济稳定意味着什么需要关注。

对于谁受损、谁获利的问题，当下美国有点闹腾，这次事件对美国传统的中东政策有颠覆性。美国在中东的核心利益如下：(1)、阿拉伯与以色列要维持稳定，(2)中东盟友，特别是以色列要安全，(3)要控制大规模武器扩散，(4)对激进的中东力量，美国要遏制。(6)石油要源源不断地以可接受的价格流入国际市场。假如动荡延续，美国的目标都会面临问题。美国是最不希望美国动荡。这次危机对美国是巨大的挑战。

中东事件之后，美国外交对中国的压力减轻。战略上，美国的注意力移到中东，整体上中国要轻松，如朝鲜日本方向的压力要小。因此，外交部撤侨有压力，但总体对美战略要松口气。商务部在北非的项目面临麻烦。

14、中东会否传导到世界上其他国家，包括，印度、巴西。Who is next。有人关注像中亚，有些人说俄罗斯，巴西、印度，可能性不能排除。

还得担心欧洲，北非局面对欧洲有影响，利比亚对意大利影响很大，除了党内纷争，经济状况，大家慢慢觉得南欧的国家有问题，利比亚的石油 70-80%与意大利的能源公司有关。会否影响意大利国内的经济，进而引爆前一段时间影响欧洲的债务问题传导的可能。

■ 宏观组周炳林发言纪要：对于石油主线的认识迫在眉睫

对于石油主线的认识是迫在眉睫的事情，未来一段时间的油价将一直是全球各国的新闻焦点，并持续冲击预期，同时产生即时的投资机会，如煤炭、煤化工、石油机械等，投资者应及早进行准备。我们当然深知对油价的追逐有炒作的成分，但可能被热炒的主题却恰恰是资本市场投资特别需要关注的要点。

油价上涨具备三大条件

原油价格近期出现较大幅度上涨，NYMEX 原油连续合约价格一度冲破 100 美元大关，创下两年多来的高点。本次原油上涨的导火索是中东、北非局势动荡，由此一些观点认为这并非全球需求复苏所致，因而随着区域局势回稳，油价冲高将是短期现象。我们对此并不认同，从基本经济原理看，油价上涨已经具备三大基本面条件的支撑。

条件一：大宗商品相对价格的均衡关系，导致油价产生越来越强的上行压力。如我们所熟知，多种农产品、铜、金价格目前均已超过各大周期中的历史高位，而油价距离历史高位仍然较远。伦铜、伦金、澳煤、CBOT 大豆、CBOT 玉米、CBOT 小麦价格相对于 NYMEX 原油价格的比值越来越高，说明其他大宗商品相对于原油正变得越来越贵。特别需要提醒的是，这种趋势在 2010 年中期以后出现了加剧趋势，大宗商品相对价格的均衡关系对油价已产生了越来越强的上行压力。

条件二：危机以来全球实际 GDP 累积增长超过原油供给。2006-2010 年，全球经济累积增长已达 13.58%，而原油供给量仅累积增长了 5.04%。特别是 2009 年以来，世界经济基本处在持续复苏过程中，但原油供给的增幅并不十分显著。尽管全球原油需求的测算一直是宏观和行业研究的老大难问题，但上述数据仍说明，如果单位实际 GDP 的“原油使用密度”不变，则全球原油需求的累计增速已超过了原油供给，供需面平衡正在朝着支撑价格上行的方向倾斜。

条件三：石油消费弹性最大的是汽车，汽车销量、保有量累计增长超过原油供给。作为石油消费弹性最大的汽车，其销量也较危机前有大幅提升，全球具代表性的 15 个大国汽车销售年度数据显示，15 国 2010 年合计增长达到 7.48%，高于同期全球原油供给增长率 5.02%。

考察其他大宗商品与原油的比价关系，如以金融危机前一年（2007 年初）、危机当年（2008 年初）、原油价格创下历史最高点时刻（2008 年 6 月），以及危机后复苏开始的 2010 年初为基准点 1，则 2011 年 2 月 24 日，原油价格分别被低估了 8%、23%、62%、18%。我们深知，商品之间的比价关系并非绝对，特别是较长期间和危机前后，经济结构的变化可能促成一种新的均衡产生，但是，2010 年 1 月至今，全球经济一直处于“新常态”之中，难说有剧烈的结构变化。由此，不考虑中东因素，基本面本身就存在油价补涨 20%至约每桶 120 美元水平的要求。

通胀主线：从农产品到原油

通胀主线在农产品时的行业板块轮动包括：从 2010 年 7 月开始的种业、农业种养殖业，以及从 2010 年 11 月开始的水利工程建筑业。而一旦通胀主线蔓延至原油，则将产生新的板块轮动，包括：煤炭、煤化工、煤炭机械，石油采掘设备业，太阳能等替代能源，新能源汽车。我们认为，煤炭、煤化工、石油机械是行业景气轮动中反映最早、弹性最大的；新能源、新能源汽车将在油价高位持续一段时间后出现景气预期。

结合当前市场预期和认识程度，煤化工可能是弹性最大的行业。首先，煤价的弹性小于石油，而石化、煤化终端产品价格弹性大于等于石油，油价进入快速上升通道，则煤化工企业产品售价上涨将远大于原料成本上涨。其次，煤化工属新兴投资产业，2006-2007 年是投资热潮的发端，现在很多企业正在进入产能达成的高峰期，如果说 2006-2007 年油价上涨对于煤化工带来的是预期，2011 年则将是实实在在的业绩。

煤化工兴起后，有两条具体的逻辑可供参考：一方面，要找在目前市场的供给中以石油为原料占比较高的分项产品，由此获得最大的替代效应，如乙二醇、PVC。另一方面，很多低估值的煤头化肥企业，可能借高油价成功实现向煤化工产业的转型，从而实现企业价值的彻底重估。这个逻辑截至目前有一定分歧，一些人认为，中国的化肥市场 7 成用煤化技术，替代效应有限。但不管如何，替代效应与预期冲击效应是明显存在的，而国外用石油、天然气为原料的生产工艺占比要高于中国，化工产品典型的全球贸易品，需置于此框架中加以认识。

■ 策略组吴士金发言纪要：油价上涨的板块投资逻辑

利比亚是全球十六大产油国，前三大是沙特、俄罗斯、美国。所以中东地区地缘政治的动荡成为油价短期波动的因素。从估值来看，油价相对大宗商品和黄金处于低位。目前油价还是上升通道中。油价上涨对行业影响主要有利好石油开采、采掘设备、煤炭和新能源。关注煤化工领域，石油开采主要看原油采掘占比，最受益的为中海油，其次是中石油。采掘设备主要是中海油服和海油工程，必然会带动煤炭产业的发展，煤炭价格和石油价格相关度很高。煤化工领域三条主线，第一个是乙炔苯主线，原料是石油和煤炭，有英力特、中泰化学等，BDO 主要是山西三维，甲醇二甲醚主线主要是广汇股份等，从煤层气到合成氨到化肥产业链，龙头公司是华鲁恒升和湖北宜化。导致利空的板块主要是航空和交通运输板块，行业转弱时，油价上涨的负面作用会表现出来。

■ 交运组岳鑫发言纪要：油轮运价短期有望表现

交运行业分基建类与周期类。一、基建类（公路、铁路、港口、机场）燃油价格对其直接影响非常有限，更多体现为油价飙升后对运输需求的抑制。总体来讲，基建类公司对油价波动敏感度相对较低。二、周期类（航运、航空）

燃油价格对其成本有非常直接的影响。

航运公司的燃油成本在其总成本中占比 20%以上。虽然可以通过增收燃油附加费对冲油价风险，但在目前的行业供需背景下，可能只能部分缓解油价压力。

原因在于，虽然航运需求较危机时已有明显恢复，特别是集运业，2010 年的集运贸易量已恢复至 08 年水平，盈利也创出了历史第二高。但由于航运公司在危机前（07-08 年）订造了大量新船，这些船将于未来两年密集交付，对整个行业将造成运力供给压力。在行业存在一定的运力过剩的情况下，燃油价格的上涨将可能更多的表现为对航运公司毛利的吞噬。

而航运公司本身属于低毛利行业，毛利率一般在 15%以下。因此，燃油价格的飙升将对航运公司的盈利能力造成较为明显的负面影响。

需要重点说明的是，在航运业三个子行业（干散、集运、油运）中，油运行业较为特殊。由于油轮运输石油，因而

在成本收到油价波动影响的同时，油运行业的收入也可能受油价波动影响。

观点：油轮运价短期有可能反弹，但油轮公司业绩存在下调风险，建议谨慎对待油运公司。

1. 从历史上油轮运价与原油价格的波动来看，相关性如何？

08 年上半年原油价格的快速上涨，同时油轮运价（TCE 期租水平）也在短短半年时间中也出现了“2 万—28 万—3 万—20 万”（美元/天）的两轮暴涨与暴跌。

我们认为二者同时发生，之间还是有一定相关性的。

首先，从行业供需面来看，油轮行业处于供需弱平衡状态(载运率 90%)，对油运需求的短期波动非常敏感。

面对原油价格的持续上涨，油运需求总量变化不甚明显，但原油进口商会根据对未来油价变动的预期，相应地改变其短期原油采购策略，这使得短期油运需求变的不稳定。

2. 对于这次的油价飙升，我们认为：油轮运价短期有望表现

对于这一次原油价格的快速飙升，我们认为将对油运行业产生一定的刺激，油轮运价随时都有可能短期表现。

（1）从原油进口商的角度：如果继续看涨油价，短期可能会加大原油的储运需求，相应也会加大油轮的订租。

（2）从油轮船东的角度：按照目前的运价水平（TCE：2 万美元/天），油运行业仍处于亏损中，船东有可能借此需求的短期波动进行成本修复性的提价。

（3）本轮油轮运价的短期表现可能幅度有限，原因在于目前油运市场并非 08 年时的供需弱平衡状态，而是运力过剩的情况。（目前载运率 85%，Clarkson 预测 2011 年需求 2%↑ VS 供给 7%↑）

投资建议：油轮运价的短期表现可能会刺激油轮公司的短期估值，但对公司业绩影响有限，且 2011 年油运市场供需关系难以有效改善，我们建议投资者谨慎对待。国信交运组于 2 月底下调航运业评级至“中性”。

■ 化工组张栋梁发言纪要（另行刊发）

■ 汽车组左涛发言纪要：油价上涨背景下汽车行业需求面临结构性调整

油价上涨抑制乘用车整体需求，结构分化将会加剧：在鼓励汽车消费政策退出的大背景下，如终端油价继续上涨，对乘用车需求将会形成一定程度的压抑，此外乘用车需求结构分化将会加剧，具体的合资品牌中高端受影响相对较小，而自主品牌经济型车受冲击大，主要原因是其用户对价格、使用成本更敏感，我们认为 93 号成品油终端价格 8 元每升是一个重要的心理价位，如果突破这一价格，对乘用车特别是经济型车的需求将会有明显的抑制。乘用车各车型 1 月份销量表现良好，但对行业景气判断贡献不大，从产品结构来说，1.6L 以下排量经济型乘用车增速低于乘用车整体水平，从品牌上来看，自主品牌乘用车份额有所下滑，合资品牌尤其是德系、美系品牌市场占有率环比有所提升，主要原因是购置税优惠等政策退出对以经济型轿车为主的自主品牌影响更大一些。最新数据显示 2 月狭义乘用车销量略低于市场预期，我们认为 3 月是更重要的观测窗口。预计全年轿车增速在 10%-15%，建议配置合资品牌中高端龙头整车企业和零部件企业如上海汽车、华域汽车、一汽富维，同时关注细分行业（MPV）增长相对较好、出口快速恢复的江淮汽车；

大中客受影响整体较小，团体、公交需求有望进一步上涨，维持看好：我们对大中客行业 2011 年的增长较为乐观，预计大中客销量增速将达到 15%以上，大中客按用途可分为座位客车（主要是团体、旅游需求）、卧铺（主要是中

长途客运需求)、公交三类,2010 年中大客中座位客车占比较 2009 年同期增长 4 个百分点至 57.4%,是大中客增长的主要动力。居民收入水平和中国城镇化率的提高,大中城市拥堵促进对公交需求的增加、二三线城市公交车升级、城市规模扩大带来的通勤需求、短途运输需求增长等因素都将促进大中客需求增长,大中客是 2011 年细分行业中增长确定性最大的子行业,在需求结构上,团体、旅游、公交客车需求增速均将稳步提升。油价上涨背景下,目前大中城市公交优先政策将得到更多贯彻,团体客户需求将进一步提升,将促进大中客行业结构调整,具体到个股上,我们看好大中客龙头宇通客车、金龙汽车。

重卡物流需求受影响较大,代替中卡趋势将加速:重卡 1Q11 需求压力不大。但是结构出现了一定调整,工程用重卡(重卡底盘、重型载货车)需求将好于物流重卡(半挂牵引车),油价上涨将直接影响物流运输成本,油价若持续上涨,物流企业不能将全部成本上涨向下游转嫁,将对物流新增需求形成较大影响。另一方面,计重收费以后,由于重卡相对于中卡在吨公里成本上具有明显优势,重卡替代中卡一直在持续,如油价持续上涨,重卡替代中卡进程将加速,在一定程度上可以对冲今年重卡物流需求的下滑。整体上,我们对重卡全年需求增速持谨慎乐观态度,预计全年增速在 5%-10%;

新能源汽车产业链整车环节受益有限,短期新能源客车先行一步:在油价上涨的大背景下,新能源汽车的关注度提高,目前正值两会期间,对《汽车产业十二五规划》、《节能与新能源车汽车产业规划(2011-2020 年)》等待出台政策有一定预期,从产业链上来说,整车环节投资价值相对有限,细分行业来说,新能源客车会先行一步,2009 年以来,国家对新能源客车的补贴力度、范围均在扩大,此外经过世博会、亚运会期间大规模的试验推广,新能源客车的推广已经积累了一定经验。随着“十城千辆”试点城市扩大,很多本地没有规模客车企业的城市也纳入补贴试点,这些新增市场将给面对全国市场采购,这给宇通客车、金龙汽车这样的技术、规模优势明显的行业龙头带来的通过公平竞争进入的机会。就新能源客车业务而言,我们看好安凯客车、福田汽车这样先走一步的企业,同时也看好宇通客车、金龙汽车这样的行业龙头进入新能源客车的前景;

此外,我们认为,如果油价持续上涨,“节能产品惠民工程”后期推广的不确定性会减弱,力度和范围也有望加强。

■ 新兴行业组陈健发言纪要

能源是经济的血液,是经济发展必需的消耗品,是一个国家经济安全和经济发展的必然保证。因此,其战略意义非同寻常,也是超级大国发动战争的一个重要的原因。

依据《BP 世界能源统计》,截至 2009 年底,全球石油探明储量达 13331 亿桶,其中包括处于积极开发阶段的加拿大油砂储量和由委内瑞拉政府上调的本国官方储量。以 2009 年的年开采速度计算,可开采 45.7 年。以同样的方式计算,现有天然气储量能满足 62.8 年的开采,而煤炭储量可生产 119 年。

因此,新能源的发展成为一种必然的趋势,是不可避免的战略选择。无论是什么国家,从长远发展的角度来看,未来一定要发展新能源。

传统化石能源从长远看,最终会走向消亡,价格必然会不断上涨,而新能源在技术进步的推动下,逐步接近传统能源的成本水平,未来发展潜力非常巨大。虽然,在新能源产业发展的过程,会出现局部、阶段性的产能过剩情况,但这是新兴产业在成长中必然要付出的代价,从长期来看前景还是非常光明。

从我国风电、核电、太阳能三种新能源发展情况来看。风电近期相对过剩,市场竞争激烈,价格和毛利率下降。核电是目前国家大力发展的新能源方向,需求会爆发式增长,相关公司在国产化进程中会受益,关注国产化过程中的

主设备提供商，以及拥有核电资质的配套设备供应商。太阳能发电短期受到欧洲补贴下降影响，今年增速会下降，但补贴的影响小于预期。因为价格下降的幅度已经能够弥补补贴减少的损失，光伏企业的订单有些已经排到了年底，从一月的情况来看，一月份需求淡季不淡，多家台系厂商报出营收创新高。太阳能的发展依然保持景气，尤其我们需要关注太阳能上游的材料和设备供应商。随着两会的召开，新能源的规划有望提高，对于我国新能源产业的发展有重要的促进作用。

原油价格的上涨，除了推动新能源产业的发展外，还需要关注的是以新能源发电配套的产品和行业。如为新能源发电配套的上游的材料和设备，新能源发电接入服务的设备、智能电网的建设。新能源的应用领域，重点关注电动汽车及其整个产业链。

能源价格上涨，也推动了节能产品的发展。重点关注 LED、余热锅炉、节能电机、以及新型节能材料的应用等。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 %之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。