



8 Mar 2011 | 13 pages

油价+政策，新能源汽车价值凸显

— 汽车行业专题报告

研究员：马春霞 执业证书编号：1230511010009

86-21-64718888-1270

machunxia@stocke.com.cn

- 本报告导读：**
- 石油价格的上涨对于汽车行业整体偏负面；
 - 油价和政策的双重影响，节能和新能源汽车将更受关注；
 - 新能源汽车已具备产业化可能。

投资要点：

■ 石油价格的上涨对于汽车行业整体偏负面

石油价格主要通过下游产品价格的变动影响汽车行业。影响路径主要有两条：一是汽车的制造成本：塑料、橡胶轮胎、金属等汽车的上游原材料价格的变化影响了汽车的制造成本；二是成品油价格的变化，将影响汽车的使用成本，从而影响汽车的销量。因此，石油价格的上涨对于汽车行业整体偏负面。

■ 在油价和政策的双重影响，节能和新能源汽车将更受关注

油价上涨在一定程度上影响到消费者利益的同时，也在发挥着它的积极作用，促使一些消费者改变消费习惯。可以预见的是，随着燃油成本上升和消费者对燃油经济性的关注，再加上“节能产品惠民工程”的惠及面不断扩大，小排量、经济型轿车和新能与汽车的市场前景要乐观一些。

■ 部分新能源汽车已具备产业化可能

从混合动力汽车和常规燃料车的燃油经济性对比来看，在目前油价“7”的时代，政府补贴后，新能源汽车的购买价值已经凸显出来，混合动力乘用车、出租车和公交车已具备了产业化的可能。

■ 把握新能源汽车的阶段性投资机会

对于新能源汽车，短期内受新型动力汽车的发展规模限制，相关上市公司业绩大幅度提升尚有不不确定性，作为新兴产业，其产品接受度、技术成熟度、产品质量都还未接受长期的市场考验，市场风险有待评估。不过可积极关注新能源汽车的“十二五规划”的出台，把握阶段性投资机会。

细分行业评级

行业名称	评级
乘用车	中性
商用载客车	买入
商用载货车	买入
汽车零部件	中性

公司推荐

公司简称	评级
华域汽车	买入
江铃汽车	买入
银轮股份	买入
上海汽车	买入
潍柴动力	买入
万里扬	买入
松芝股份	买入
威孚高科	买入
宇通客车	买入

52 周行业走势图



相关报告

- 1、汽车行业草根调研报告——销售“井喷”数据的下的真实状况；
- 2、汽车行业2011年度策略——政策与需求的博弈

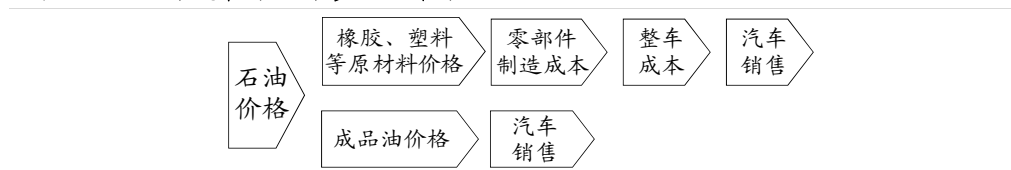
报告撰写人：马春霞





1、石油与汽车行业的关系

图 1：石油对汽车行业的影响逻辑图

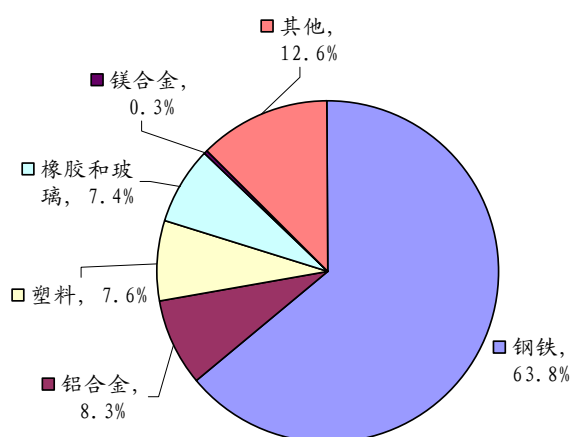


资料来源：浙商证券研究所

石油价格主要通过下游产品价格的变动影响汽车行业。影响路径主要有两条：一是汽车的制造成本：塑料、橡胶轮胎、金属等汽车的上游原材料价格的变化影响了汽车的制造成本；二是成品油价格的变化，将影响汽车的使用成本，从而影响汽车的销量。因此，石油价格的上涨对于汽车行业整体偏负面。

2、石油价格对汽车制造成本的影响

图 2：汽车原材料成本结构



（以乘用车为例）

资料来源：浙商证券研究所

汽车轮胎、塑料、玻璃等都以石油为原料，原油价格的变动将带动上述工业品价格的变动。

经测算，石油价格与天然橡胶、塑料价格之间的相关系数均在 0.8 左右，相关程度很高，而天然橡胶和塑料等在整个汽车行业的原材料成本中约占 15%，在整个汽车行业制造成本中占比约在 5% 左右。

但是对于不同的车型，轮胎、塑料、玻璃所占的成本比重有差异，所以对不同企业的影响程度不同。

轮胎：乘用车中轮胎在制造成本中比重大概在 1%-3% 之间，商用车中轮胎在制造成本中的比重大概为 4%-6% 之间。经测算，若油价上涨引起的轮胎价格上升 2%，将使轿车类、商用载客车、商用载货车公司的毛利率分别约下降 0.7%、1.1%、1.6%。



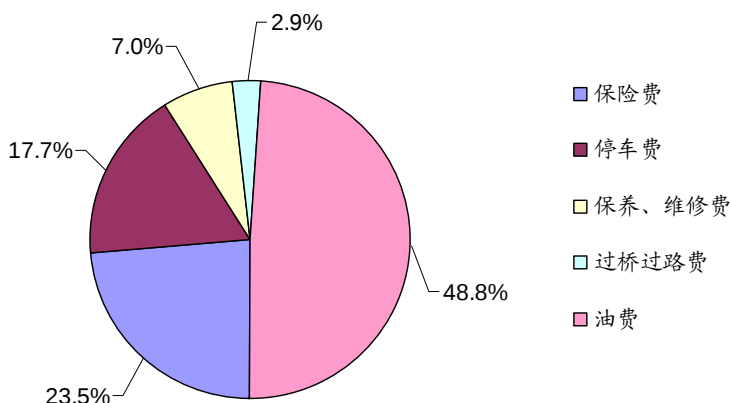


玻璃：汽车玻璃的原材料由重油、纯碱、硅砂等构成，油价上涨将引起重油价格的上涨，将对玻璃制造企业的盈利水平产生影响，比如福耀玻璃（600660），若重油、纯碱、硅砂价格等分别上升 5% 和 10% 时，公司的毛利率将分别下降 2.2% 和 4.8%。

另外，原油价格的上涨，也引起其他成本的上涨，比如运输成本、电价等，所以，原油价格的上涨，将引起汽车制造成本的显著上涨。

3、油价与汽车使用成本

图 3：乘用车使用成本结构（以家用标准车为例）



（备注：1.6 升、日行 50 公里的乘用车）

资料来源：浙商证券研究所

对于占汽车总销量 55% 的乘用车来说，潜在用户能否承受使用成本上升主要与其可支配收入有关。根据经验估算，一辆普通家庭轿车一个月使用总成本在 1500 元左右，油费占 50% 左右，如果成品油上涨 10%-30%，使用总成本上升 5%-15% 左右。而对于更大排量的汽车而言，用车增加幅度更大，所以，MPV、越野车等耗油量大的车型销售受负面影响大。如果城镇居民个人可支配收入增长率放缓或者保持平稳，再加上成品油价格大幅上涨，则对汽车销量的负面影响加大。

通过历史数据的相关性分析可以看出，成品油价格与汽车销量存在强的负相关性，相关系数达 -0.72，其中成品油价格与乘用车销量的负相关性更强，为 -0.80，所以成品油价格上调对乘用车销量的负面影响更大。

对于一般作为生产资料的商用车来说，虽然成品油价格上涨增加了商用车使用者成本，但是宏观经济的景气程度是影响其销量的主要因素。对商用车来说，油价上涨使汽车使用成本上升，其他替代性工具显得更有竞争力，如火车运输替代汽车运输，但由于当前全国运力紧张，汽车运输不能为火车运输替代，在供求关系紧张条件下，增加的成本可以为市场所消化。而由于城市内的运输需求很难为其他运输工具所替代，所以，商用车的需求受油价上涨影响相对较小。未来，我国基建投资，保障房建设行业等众多项目的开工建设，将刺激重型卡车的需求。所以可关注中国重汽（000951）、福田汽车（600166）等重卡企业，潍柴动力（000338）等





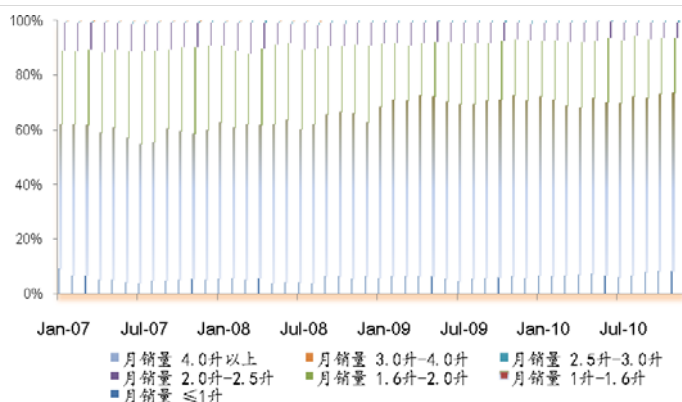
重卡发动机企业。

4、油价和政策的双重影响，节能和新能源汽车将更受关注

油价上涨在一定程度上影响到消费者利益的同时，也在发挥着它的积极作用，促使一些消费者改变消费习惯。可以预见的是，随着燃油成本上升和消费者对燃油经济性的关注，再加上“节能产品惠民工程”的惠及面不断扩大，小排量、经济型轿车和新能与汽车的市场前景要乐观一些。

◆ 节能汽车

图 4：各排量乘用车销量占比情况



资料来源：浙商证券研究所

2009~2010 年，在车辆购置税优惠政策的刺激下，1.6 升及以下乘用车的市场占比逐步上升。

2008 年油价的大涨，使节油概念不断被强化。目前，在节能补贴和油价双重刺激下，市民购车、用车习惯或许会有所改变，节能小排量车销售或再次热销。

截至 2011 年 2 月 24 日，国家发改委、工信部、财政部三部委联合公布一共五批节能推广汽车目录的汽车共计 341 款。

表 1：五批节能汽车推广目录中受益 A 股上市公司

公司代码	受益公司	受益车型占公司总销量比
000927	一汽夏利	96%
000572	海马股份	75%
000625	长安汽车	52%
600104	上海汽车	36%
600006	东风汽车	25%
601777	力帆汽车	23%
600418	江淮汽车	9%
600166	北汽福田	1%

资料来源：浙商证券研究所





因此可关注一汽夏利（000927）、海马汽车（000572）、长安汽车（000625）、上海汽车（600104）等小排量乘用车占比额较大的车企。

◆ 新能源汽车

无论是《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》，还是我国 2009 年初的的汽车产业规划中，都将新能源汽车作为重点发展的方向。

另外，在 2011 年的全国“两会”上，节能与新能源汽车规划出台时间终于有了明确说法。全国政协经济委员会副主任、原工信部部长李毅中 2 日透露，目前各个有关部门正在制定详细的新能源汽车规划，出台时间表已经排了出来，待到这次两会审查批准了“十二五”规划纲要之后，将在年内陆续出台。工信部部长苗圩 3 月 4 日表示，节能与新能源汽车产业规划已上报国务院，并有望今年上半年公布。

“两会”结束后，有望最快推出的政策是新能源汽车“十年大纲”——《节能与新能源汽车产业规划》（2011-2020 年）（简称《规划》）。《规划》最早或将于 3 月出台实施。在 2010 年密集的“补贴”政策出台后，新能源将面临如何真正起步的问题。业内专家表示，当务之急是形成市场运营模式的问题。这将涉及到成本、便利性、电动车的档次问题等等。电动车量产前必须完成的市场培育工作。而来自地方政府及车企的规划目标来看，在现有补贴政策到位后，上马新能源车产能的热情也远超过了对技术和市场的开发力度。

根据目前已公开的细则，中央财政将投入上千亿元，支持节能与新能源汽车核心技术的研发和推广。2020 年的总体目标是新能源汽车保有量达到 500 万辆，其中第一阶段（2011 年到 2015 年）的目标市场保有量为超过 50 万辆。但根据已经披露的全国 22 个省市的十二五规划显示，到 2015 年，中国的新增新能源产能将超过 500 万辆。这意味着，未来五年，当欧美各汽车强国尚处在前期研发和市场培育阶段时，中国的新能源则将“超速”进入新能源的“产能爆发期”。另一个关注的焦点将集中在新能源核心竞争力的提升上。按照《规划》，到 2015 年，动力电池、电机、电控等关键零部件核心技术要实现自主化，纯电动汽车和插电式混合动力汽车初步实现产业化。此外，还有两大要点：一是到 2020 年我国新能源汽车产销要达到世界第一；二是确定电动汽车为汽车产业转型的重要战略方向。

预计，新能源汽车的“十二五规划”的主要内容包括四个方面：新能源汽车扶持的主攻方向放在纯电动汽车上，继续关注燃料电池汽车；混合动力汽车承担汽车行业节能减排的重要角色，国家将安排相应政策予以支持，包括对新能源汽车的相关税收或减或免；重点扶持自主电动汽车零部件；完善新能源汽车准入制度，规范市场竞争。





◆ 部分新能源汽车已具备产业化可能

表 2: 丰田普瑞斯与卡罗拉燃油经济性比较 (家用、有政府补贴情形)

车型	价格 (万元)	综合油耗 (L/100km)	油价 (元 /升)	年燃油成本(元) (年行驶 2 万公里)	收回差价时间 (年)	10 年收回差价油价(元 /升)
普瑞斯 1.5 AT	25.98-4.2	4.9	7.39	7,242	27	20.5
卡罗拉 1.6 GL AT	13.18	7	7.39	10,346		

资料来源: 浙商证券研究所

表 3: 丰田普瑞斯与卡罗拉燃油经济性比较 (出租车、有政府补贴情形)

车型	价格(万元)	综合油耗、 (L/100km)	油价 (元 /升)	年燃油成本(元) (年行驶 12 万公里)	每年电池成 本(万元)	每年电池成 本(万元)	收回差价时间 (年)	8 年收回差价油价 (元 /升)
普瑞斯 1.5 AT	25.98-4.2	4.9	7.39	43,453	1.28	1.28	14	9.35
卡罗拉 1.6 GL AT	13.18	7	7.39	62,076				

资料来源: 浙商证券研究所

表 4: F3DM 与 F3 燃油经济性比较 (家用、有政府补贴情形)

车型	价格(万元)	综合油耗、 (L/100km)	油价 (元 /升)	年燃油成本(元) (年行驶 2 万公里)	年用电成本(元) (年行驶 2 万公里)	收回差价时间 (年)	10 年收回差价油价 (元 /升)
F3DM	14.98-5	1.5L 油+12 度电	7.39	2,217	1464	5.06	4.46
F3	6.98	6.5L 油	7.39	9,607			

资料来源: 浙商证券研究所

表 5: F3DM 与 F3 燃油经济性比较 (出租车、有政府补贴情形)

车型	价格(万元)	综合油耗、 (L/100km)	油价 (元 /升)	年燃油成本(元) (年行驶 12 万公里)	每年用电成 本(元)	每年电池成 本(万元)	收回差价时间 (年)	8 年收回差价油价 (元 /升)
F3DM	14.98-5	1.5L 油+12 度电	7.39	13,302	8784	3	5.4	7.09
F3	6.98	6.5L 油	7.39	57,642				

资料来源: 浙商证券研究所

表 6: 混合动力公交车燃油经济性比较

车型	价格(万元)	综合油耗、 (L/100km)	油价 (元 /升)	年燃油成本(元) (年行驶 12 万公里)	每年电池成 本(万元)	收回差价时间 (年)	8 年收回差价油价 (元 /升)
混合动力	120-36	28	7.33	205,240	5	8.96	7.71
一般	50	40	7.33	293,200			

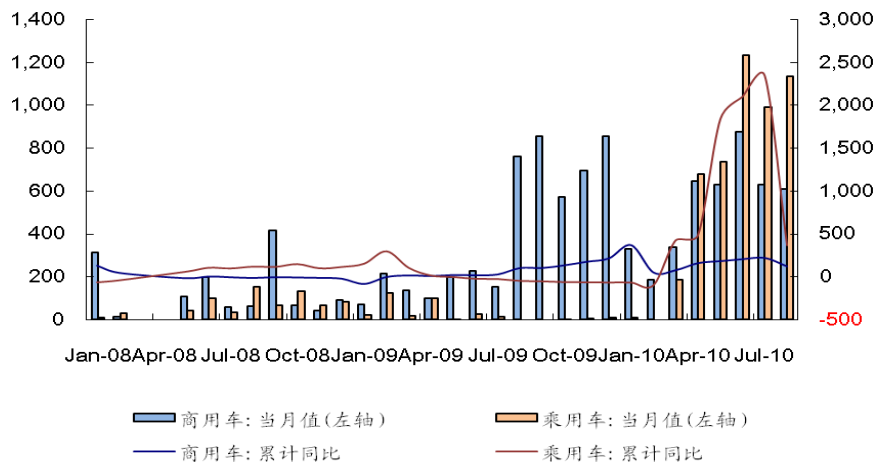
资料来源: 浙商证券研究所





从混合动力汽车和常规燃料车的燃油经济性对比来看，在目前油价“7”的时代，政府补贴后，购买价值已经凸显，混合动力家用车、出租车和公交车已具备了产业化的可能。

图 5：新能源汽车销量及增速



资料来源：浙商证券研究所

但是，目前国内插电式混合动力和纯电动汽车的广泛应用还存在四大问题。

第一，制造的一致性问题。由于在电池的制造工艺和设备上存在差距，使得国内电池的生产工艺参差不齐，制造还达不到一致性。电动汽车所用的电池都是串联或并联在一起，如果一致性问题解决不好，那么所生产的电池也就无法大规模应用于电动汽车。

第二，电动汽车还面临充电的问题。目前，家里的一般线路不能为电动汽车电池充电，必须配一个小型的专用充电器，而且充电的时间很长，很麻烦。

第三，原材料的筛选问题。现在用于电池生产的原材料不可能全部进口，主要还是取自国内，但是国内的原材料要通过国际认证，生产出的电池才能被国际认可，所以在原材料认证环节上目前还存在一些问题。

第四，维修服务等均不方便。

◆ 把握新能源汽车的阶段性投资机会

从新能源汽车的产业链来看，动力电池具有较好的发展前景。集团拥有全产业链动力总成资产并有注入预期的万向钱潮(000559)，将扩建锂电池产能的江淮汽车(600418)具有先发优势。

电机零部件方面，万向钱潮(000559)、曙光股份(600303)在电机、电控方面优势明显；奥特迅(002227)在充电站方面具有优势。

整车方面，主要有汽车终端，福田汽车(600166)、宇通客车(600066)和金龙汽车(600686)，尤其是后面两者是我国大中客市场的双寡头，在新能源客车上具有巨大优势。





表 7: 国内部分新能源客车发展规划

公司名称	核心技术	具体实施
福田汽车 (600166)	混合动力	在新能源客车开发领域较为领先; 总投资 50 亿元、年产新能源客车 5000 台及高效节能发动机 40 万台的中国规模最大、品种最全的新能源汽车设计制造基地落户福田汽车昌平生产区, 将建成混合动力、纯电动、氢燃料和高效节能发动机四大核心技术制造工程中心。
安凯客车 (000868)	纯电动 豪华客车	据公司规划, 到 2011 年, 公司将建成新能源客车整车生产线; 到 2012 年, 公司的新能源客车的产能将达到 3000 台。
中通客车 (000957)	串联混合动力 纯电动客车	公司低地板混合动力客车和奥运用纯电动客车, 采用国际一流水平的电控系统, 实现了每公里耗电量仅为 1.1 度, 同时选用锂电池驱动, 完全达到“零”排放标准, 充电一次能够持续行驶 250 公里, 节能、环保作用非常明显, 代表了目前我国纯电动车领域先进水平。
江铃汽车 (000550)		公司拟大手笔投入新能源客车产业化。
金龙汽车 (600686)	混合动力	已研发成功油电混合动力城市公交车
宇通客车 (600066)	氢燃料	公司研发成功海格 KLQ6118GQ 氢燃料电池公交车
东风汽车 (600006)	混合动力	公司研发成功混合动力公交车
南车集团 时代新材	混合动力 纯电动	南车株洲电力机车研究所有限公司下属南车集团和时代新材, 拥有两个国家级技术中心、两个博士后科研工作流动站, 其混合动力和纯电动客车技术也属国内领先水平

资料来源: 浙商证券研究所

表 8: 国内部分企业新能源乘用车发展规划

公司名称	产业规划	具体实施
上海汽车	混动、纯电动、代用燃料三大领域布局	2010 年推出混合动力版荣威, 2012 年将推出插电式混合动力车和纯电动汽车
一汽集团	已确定以混动为主导的新能源战略	2008 年已推混合动力版 B70, 2012 年将建成年产 1.1 万台混动车生产基地
东风汽车	混动	目前集中于混动客车和电动小巴, 自主品牌混合动力轿车仍在研发之中
长安汽车	新能源发展内外结合、逐步推进	2008 年杰勋 HEV 是国内首款自主品牌混合动力轿车, 2009 年底推出纯电动奔奔 mini, 已在重庆建设新能源产业基地
比亚迪	计划以新能源进军国际市场	国内新能源汽车领先者, 2008 年已推出插电式混合动力车 F3DM, 2009 年推出纯电动轿车 E6, 计划以新能源汽车进军国际市场, 成为全球领先企业。
奇瑞	多种新能源技术齐头并进	涉及混合动力、纯电动、生物柴油多个领域。2008 年已推出轻混、中混版 A5, 2009 年推出 QQ、S18、瑞虎等多款纯电动轿车。

资料来源: 浙商证券研究所

对于新能源汽车, 短期内受新型动力汽车的发展规模限制, 相关上市公司业绩大幅度提升尚有不不确定性, 作为新兴产业, 其产品接受度、技术成熟度、产品质量都还未接受长期的市场考验, 市场风险有待评估。不过可积极关注新能源汽车的“十二五规划”的出台, 把握阶段性投资机会。





6、投资风险提示

- (1) 新能源汽车短期业绩大幅提升存在不确定性;
- (2) 原材料价格上涨引起制造成本的上升;
- (3) 汽车市场竞争日益加剧的风险。





附：各地“十二五”新能源汽车发展目标（以下规划目标除注明年份外，均指到 2015 年）。

北京市：规划产能 46 万辆。主要依托北汽和长安的新能源汽车生产基地。主要有长安新能源汽车基地 30 万辆。北汽方面有 15 万辆，车型包括迷迪电动车，C70、C30 等北京牌纯电动轿车。中大燕京新建 1 万辆新能源客车基地。

天津市：规划产能未知。一汽夏利至少投资 3.5 亿元推进电动乘用车量产，车型以自主研发 2011 款威姿 V1 平台为基础，并衍生出三厢车型。背靠仰融的天津正道与江淮汽车签署了《关于节能环保新能源汽车项目合资合作意向书》，项目总投资约 300 亿元，依然悬念重重。

河北省：规划产能 53 万辆。推进长城汽车、石家庄双环、河北长安和秦皇岛金程的新能源汽车研发。支持唐山在曹妃甸建设 20 平方公里的电动汽车产业园区，推进海天电动汽车、曹妃甸锂源电动车动力总成和上汽唐山曹妃甸绿色能源汽车三大项目。

山西省：规划产能 10 万辆，主要指吉利在山西晋中市投资甲醇燃料的新能源汽车项目。

吉林省：规划产能 20 万辆。一汽要重点突破 60 项电动汽车核心技术。长春高新区投资 150 亿元大力开展新能源汽车项目，成立三个新能源汽车技术研发中心，打造大中型新能源公共汽车、小型纯电动汽车等两大类整车产品，2015 年新能源汽车产业产值目标 500 亿元。

黑龙江省：规划产能 1 万辆。推进建设齐齐哈尔龙华公司新能源汽车产业化项目，重点发展电动汽车、混合动力汽车及新能源汽车专用发动机、电机、电池、控制系统、专用零部件、电动汽车充电站及配电系统等。

上海市：规划产能 30 万辆，2012 年先达到 10 万辆。着力突破电池、电机、电控等关键核心技术，继续开展燃料电池汽车技术研发和标准制定，致力于成为我国技术领先、产业集聚、应用初具规模的新能源汽车基地。主要车型将在推出荣威 750 中混混合动力轿车后，在 2012 年投产能节油 50% 的荣威 550 强混混合动力轿车及纯电动车。

江苏省：规划产能 4.5 万辆。南京市发展高性能动力电池等设计与制造技术，建设国家级新能源汽车和汽车配件产业基地。

浙江省：规划产能 5 万辆。重点发展纯电动、混合动力等新能源汽车产品，以及配套的动力、制动、转向、电子等关键零部件产品。重点项目有浙江瑞迪科技有限公司新能源汽车、电动大巴动力系统生产项目。

安徽省：规划产能 50 万辆。实施《安徽省新能源汽车产业技术路线图》，建设合肥新能源及新能源汽车产业基地。

福建省：规划产能 5 万辆，全省自主品牌新能源客车销售占总销售量 5% 以上。加快推进闽台电动汽车合作，发展燃料电池、混合动力、太阳能等新能源汽车，发展动力聚合物锂离子电池、超级电容器。

江西省：南昌规划产能 3 万辆，其中出口纯电动微型轿车 5000 辆，2012 年先期达到 1 万辆。

山东省：规划产能 30 万辆，其中日照 10 万辆。威海要推电动汽车产业的关键技术研发和配套能力建设取得突破。

河南省：规划产能 25 万辆。实施《河南省电动汽车产业发展规划》，建设郑州日产 5 万辆电动汽车、少林客车 1 万辆新能源系列汽车项目，宇通 4000 辆新能源客车项目，郑州海马新能源汽车项目，以及中航电动





汽车动力总成系统、研发及产业化等项目建设。

湖北省：规划产能 40 万辆，武汉和襄阳各 20 万辆。东风汽车提出投资 30 亿元用于新能源汽车项目。

湖南省：规划产能 40 万辆。比亚迪长沙电动汽车基地 30 万辆。近期，湖南南车黄海电动汽车股份有限公司形成新能源客车产能 1 万辆以上，致力打造中国最大的新能源客车产业化基地。长丰的混合动力 SUV、纯电动车；娄底大丰 1 万辆的轻型电动汽车、中小巴、观光车、特种车生产线；长沙梅花汽车公司与深圳世纪新能源电池公司合作建设年产 1 万辆新能源汽车产业园，生产纯电动的客车、轿车、物流车、高尔夫球车、警用车。

广东省：规划产能 70 万辆，其中珠海银通公司 50 万辆。实施广东省电动汽车发展行动计划，建设深圳新能源汽车整车及电池、广州新能源汽车、珠海锂离子电池及动力总成等新能源汽车整车和配套项目。新能源汽车项目总投资 175 亿元。

广西省：规划产能 20 万辆，由五菱汽车集团建设 20 万辆新能源汽车。

海南省：规划产能未知。2015 年，新能源汽车基本实现产业化。

重庆市：规划产能 46 万辆，2012 年先期达到 24 万辆，主力厂家有长安、恒通、力帆等公司。

四川省：规划产能 1 万辆。积极发展电动汽车及混合动力汽车，推进天然气汽车研发制造和推广应用。山东沂星公司重组乐山天龙汽车制造有限公司，建设年产 1 万辆以上纯电动汽车制造基地和综合配套产业基地。

陕西省：规划产能 5 万辆。研制开发电动汽车和码头牵引车，促进新能源汽车产业规模化。陕重汽公司与榆林东方集团公司合资建设榆林陕汽新能源专用车项目。





浙商证券

浙商证券研究服务团队

客户服务

毛亚莉

+86 21 6431 8893

maoyali@stocke.com.cn

客户服务

楼小飞

+86 21 64716569

louxiaofei@stocke.com.cn

客户服务

徐路鹏

+86 21 6471 8888-1700

xulupeng@stocke.com.cn

客户服务

张燕华

+86 21 6471 8888-1287

zhangyanhua@stocke.com.cn

客户服务

金肖男

+86 21 6471 8888-1824

jinxn@stocke.com.cn

金融工程团队

金融工程与衍生品

邱小平

+86 21 6471 8888-1701

qiuxiaoping@stocke.com.cn

金融工程与基金

陆靖昶

+86 21 6471 8888-1254

lujingchang@stocke.com.cn

金融工程与债券

鲍翔

+86 21 6471 8888-1105

baoxiang@stocke.com.cn

信息技术

李思明

+86 21 6474 6780

lisiming@stocke.com.cn

信息技术

张雷

+86 21 6471 8888-1740

zhanglei@stocke.com.cn

宏观策略团队

首席经济学家

闻岳春

+86 21 6471 6089

wenyuechun@stocke.com.cn

宏观

李瑞

+86 21 6471 8888-1211

lirui@stocke.com.cn

策略研究

王伟俊

+86 21 6471 8888-1277

wangweijun@stocke.com.cn

策略研究

张延兵

+86 21 6431 8952

zhangyanbing@stocke.com.cn

行业研究团队

房地产行业

戴方

+86 21 6471 8888-1219

daifang@stocke.com.cn

银行业金融行业

黄薇

+86 21 6471 8888-1813

huangwei@stocke.com.cn

中药 生物制药行业

金嫣

+86 21 6471 8888-1241

jinyan@stocke.com.cn

电力设备行业

史海昇

+86 21 6471 8888-1737

shihaisheng@stocke.com.cn

农林牧渔行业

张俊宇

+86 21 6471 8888-1801

zhangjunyu@stocke.com.cn

食品、饮料行业

葛越

+86 21 6471 8888-1281

geyue@stocke.com.cn

家电、传媒行业

刘迟到

+86 21 6471 8888-1225

Liuchidao@stocke.com.cn

化工行业

代鹏举

+86 21 6471 8888-1206

daipengju@stocke.com.cn

汽车行业

马春霞

+86 21 6471 8888-1270

machunxia@stocke.com.cn

机械行业

许光兵

+86 21 6471 8888-1805

xuguangbing@stocke.com.cn

煤炭行业

田加伟

+86 21 6471 8888-1117

tianjiawei@stocke.com.cn

商贸行业

程艳华

+86 21 6471 8888-1212

chengyanhua@stocke.com.cn

有色行业

林建

+86 21 6471 8888-1286

linjian@stocke.com.cn

钢铁行业

范飞

+86 21 6471 8888-1119

fanfei@stocke.com.cn

建筑建材行业

李冬

+86 21 6471 8888-1807

lidong@stocke.com.cn

旅游行业

王禾

+86 21 6471 8888-1740

wanghe@stocke.com.cn

通信行业

徐昊

+86 21 6471 8888-1702

xuhao@stocke.com.cn

公用事业行业

袁佳平

+86 21 6471 8888-1814

yuanjiaping@stocke.com.cn





浙商证券股票投资评级说明

- 1、买 入：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内上涨幅度在 10%以上
- 2、中 性：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内变动幅度在 -10% - 10%
- 3、卖 出：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内下跌幅度在 10%以上

浙商证券策略/行业投资评级说明

- 1、买 入：预期未来 6 个月内行业股票指数表现优于沪深 300 指数
- 2、中 性：预期未来 6 个月内行业股票指数表现与沪深 300 指数持平
- 3、卖 出：预期未来 6 个月内行业股票指数表现弱于沪深 300 指数

特别声明：

本报告版权归“浙商证券”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商证券”或“浙商研究”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

浙商证券研究所

上海

上海市长乐路 1219 号长鑫大厦 18 层

邮政编码：200031

电话：(8621)64718888

传真：(8621)64713795

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>

