

专题 A 股策略

2009 年 2 月 13 日

海通综指自 2009 年初至今走势



资料来源：海通证券研究所

相关研究

月度策略——黎明的到来静悄悄？（海外市场月报） 20090209

专题策略——政策和复苏憧憬推动投资品领先 20090204

月度策略——A 股独立行情能否延续？ 20090121

季度策略——上行空间有赖基本面的显著改善 20081231

吴一萍
电话：(021) 23219387

刘彦奇
电话：(021) 23219391

赵晨曦
电话：(021) 23219473

杨红杰
电话：(021) 23219406

陈美凤
电话：(021) 23219409

龙华
电话：(021) 23219411

李畅
以及其他相关行业分析师

保增长促行业洗牌

——产业振兴规划对行业及上市公司的影响

● 产业振兴规划的保增长促就业目标较为明显，所涉及的产业汽车、钢铁、纺织、装备制造、船舶、电子信息、有色金属、轻工、石化具有拉动 GDP 的主要力量、吸纳大量就业、出口比重较大、受金融危机影响较重等方面的特征，充分体现出政策保增长促就业的目标，这也成为政策贯穿其中的主线。

● 政策手段多样，但总体来看财税等多种优惠政策除了短期解困之外，加快产业结构调整 and 淘汰落后产能是根本目标，旨在完成产业结构调整 and 未来的长远发展。调整产业结构和培育优势企业，也正是相关行业此消彼长、重新洗牌的过程。

● 从已经陆续通过的钢铁、汽车、纺织、装备制造、船舶这几个产业振兴规划来看，一方面从控制供给、另一方面从刺激需求双向促进价格回暖；节能减排、淘汰落后产能、促进资产重组、产业整合也是各个产业振兴规划所提到的；财政支持通过退税、补贴、专项资金等方式加大对劳动力密集以及龙头企业的扩张。这些措施的实施有望对涉及行业的龙头企业有较大帮助。

● 对政策长期和短期效应要加以甄别，短期来看很多产业政策所涉及的上市公司并不一定会有业绩体现，但估值风险已经较为明显；而从长期来看，产业政策贯穿于未来较长一段时间，特别是子行业较多的产业可能会有细化的政策跟进，长线投资品种很可能从中诞生。

● 建议短线风险规避的前提下，中线关注部分行业的龙头品种，如下：汽车行业中的上海汽车；装备制造行业中的三一重工、徐工科技、中国南车、时代新材、华东数控、天马股份、华锐铸钢；石化行业的中国石化、中国石油、广东榕泰、金发科技、中国玻纤；电子信息产业的中国软件、中兴通讯等上市公司。

目 录

1. 政策出台的背景和目的.....	3
1.1 政策针对的产业特征.....	3
1.2 政策的持续性和长效性.....	3
2. 各产业振兴计划的要点和影响.....	3
2.1 钢铁（2009 年 1 月 14 日出台）.....	3
2.2 汽车（2009-1-14 日通过）.....	4
2.3 纺织（2009-2-4 通过）.....	5
2.4 装备制造（2009-2-4 通过）.....	7
2.5 石化.....	8
2.6 轻工.....	10
2.7 有色金属.....	11
2.8 电子信息产业.....	13
2.9 船舶（2009-2-12 日通过）.....	14
3. 小结.....	15
3.1 注意政策长短期效应的甄别.....	15
3.2 关注后续政策.....	15
3.3 结构性机会和风险.....	15

表目录

表 1 各车厂因新购置税政策而收益的车型比重	5
表 2 装备制造业振兴规划的相关子行业受益情况	8
表 3 石化行业产业振兴政策出台受益子行业和企业	9
表 4 化工行业产业振兴政策出台受益子行业和企业	9
表 5 轻工业规划对主要轻工业行业的影响及我们对行业的判断	11
表 5 有色金属行业振兴政策出台受益子行业和企业	12
表 6 电子信息产业规划受益的子行业和上市公司	13

从去年四季度末开始政府正式提出十大产业振兴规划，陆续出台的这一系列振兴规划正在成为拉动我国经济走出低谷的巨大引擎，已经出台了汽车、钢铁、装备制造、纺织行业这些规划，剩下的产业这些规划将陆续在“两会”之前完成和出台，这段时期将成为政策出台的密集期。

1. 政策出台的背景和目的

1.1 政策针对的产业特征

政策出台的产业包括汽车、钢铁、纺织、装备制造、船舶、电子信息、有色金属、轻工、石化和地产。这系列行业具有几个方面的特征：一是基本上是国民经济的主要行业、工业产值的主要贡献力量，是拉动 GDP 的主要行业，2007 年钢铁、汽车、造船、石化、轻工、纺织、有色金属、装备制造和电子信息行业的工业增加值占全部工业增加值的比重接近 80%，占 GDP 的比重接近 1/3；二是劳动力密集、吸纳了较大部分的就业人群，2007 年从业人员 3600 万人、占规模以上工业企业的 46%；三是税收主要贡献力量，以上行业对 2007 年的税收贡献占到全体的 37%；四是受到金融危机冲击较大，出口比重较高；五是在近两年行业产能扩张快、供给过剩，存在低水平重复建设、产品结构不合理，低端耗能和污染严重。

针对这些产业的共同特征制定的振兴规划，围绕“保增长、促就业”这一根本目标、在财税等多种优惠政策的支持下，加快产业结构调整和淘汰落后产能，将成为贯穿十大产业振兴规划的主线；挖掘新的经济增长点、创造新的社会需求，将成为十大产业振兴规划瞄准的首要目标。

1.2 政策的持续性和长效性

从政策实施的方向和手段上来看，部分产业政策在此之前已经有过“十一五规划”或者是行业的整合计划，很多产业振兴计划都是在此基础上添加和修改的，并非全新推出的，此次产业政策的思路仍然是和以往有一定延续性的，不能简单视为短期为防止经济下滑而突击制定的经济政策。因此，政策的实施效果需要一定的时间，延续可能会比较长，并不一定在短期内就完全看到实施效果。

产业振兴不仅是为了应对眼前的经济衰退，避免经济指标出现大幅度滑落，也是我国下一轮经济发展的长远目标。政策实施的另一个目标就是整合，调整产业结构和培育优势企业，也正是相关行业此消彼长、重新洗牌的时机。因此，在财税等多方面政策的支持下，加快产业结构调整和淘汰落后产能，将成为贯穿十大产业振兴规划的一根主线，产业振兴计划以控制总量、淘汰落后、联合重组、技术改造、优化布局为重点。

2. 各产业振兴计划的要点和影响

2.1 钢铁（2009 年 1 月 14 日出台）

核心内容：

一要统筹国内外两个市场。落实扩大内需措施，拉动国内钢材消费。实施适度灵活的出口税收政策，稳定国际市场份额。

二要严格控制钢铁总量，淘汰落后产能，不得再上单纯扩大产能的钢铁项目。

三要发挥大集团的带动作用，推进企业联合重组，培育具有国际竞争力的大型和特

大型钢铁集团，优化产业布局，提高集中度。

四要加大技术改造、研发和引进力度，在中央预算内基建投资中列支专项资金，推动钢铁产业技术进步，调整品种结构，提升钢材质量。

五要整顿铁矿石进口市场秩序，规范钢材销售制度，建立产销风险共担机制。

主要影响：

此次出台的不是立竿见影、急进功利的政策，而是针对行业内部存在的一些老问题而出台的长期性指导性政策。主要分为刺激出口，淘汰存量控制增量、兼并重组，技改研发、梳理资源市场。刺激出口不外乎降低出口关税或者提高出口退税，但从国内外价差和国外对我国钢材反倾销案例逐渐增多看，似有一定难度。技改可以改善产品结构和档次，并降低能耗和污染，但一般技改时间不会超过一年，因此但实际上是将产能延后。“整顿铁矿石进口市场秩序”是一个利好，短期看可能会损害到某些企业的利益，如果能够推进，对长协矿石谈判起到积极作用。

此次政策无法改变目前钢铁行业面临的内外需下降的状态，但是淘汰落后和重组将会给行业周期性下滑的延缓起到一定的积极作用，不过实际推进起来可能存在一定的困难。淘汰落后控制增量是一直倡导但一直存在的行业问题，从过去经验看，无论是差别电价、矿石进口资质和钢材出口资质控制、环保节能指标，似乎都没有达到明显的淘汰落后的效果，且在这一轮景气周期中钢铁产能猛增，防城港、湛江、鲅鱼圈、曹妃甸等项目通过后，模糊的“不得再上单纯扩大产能的钢铁项目”两年内实际意义不大。重组具有比淘汰落后更深远的好处，但目前上市公司或者说国有钢企都基本上被整合，剩余的小钢企整合起来是两情不悦。不过民营企业自己抱团倒是一个趋势，比如唐山渤海和长城。因此，此次出台的中长期指导性“规划”，有前景，但实施效果有待时间的检验。

2.2 汽车（2009-1-14 日通过）

核心内容：

一要培育汽车消费市场。从2009年1月20日至12月31日，对1.6升及以下排量乘用车减按5%征收车辆购置税。从2009年3月1日至12月31日，国家安排50亿元，对农民报废三轮汽车和低速货车换购轻型载货车以及购买1.3升以下排量的微型客车，给予一次性财政补贴。增加老旧汽车报废更新补贴资金，并清理取消限购汽车的不合理规定。

二要推进汽车产业重组。支持大型汽车企业集团进行兼并重组，支持汽车零部件骨干企业通过兼并重组扩大规模。

三要支持企业自主创新和技术改造。今后3年中央安排100亿元专项资金，重点支持企业技术创新、技术改造和新能源汽车及零部件发展。

四要实施新能源汽车战略。推动电动汽车及其关键零部件产业化。中央财政安排补贴资金，支持节能和新能源汽车在大中城市示范推广。

五要支持汽车生产企业发展自主品牌，加快汽车及零部件出口基地建设，发展现代汽车服务业，完善汽车消费信贷。

主要影响：

2008年我国轿车1.6L及以下排量的轿车销量占到全年销量的65%，因此减征购置税政策对大多数轿车企业构成利好。另外，国家将对购买1.3L以下微型客车给予一次性财

政补贴，这项举措要超出我们预期，由于我国目前微型客车的销售地区主要集中于农村地区，因此对微型客车给予的财政补贴将会促进农村市场的消费，目前通用五菱和长安汽车在微型客车市场的市占率分别为 51%和 21%，因此该项政策的实施对这两家车厂构成利好。

表 1 各车厂因新购置税政策而收益的车型比重

上海大众	上海通用	通用五菱	长安汽车(本部)	长安福特	长安铃木	一汽夏利	一汽丰田	一汽轿车
30%	59%	100%	100%	21%	100%	100%	39%	0%

资料来源：海通证券研究所

从我们统计的上市公司因新购置税政策而收益的车型占比看，我们认为整车上市公司按受益程度排序为上海汽车(600104.SH)、长安汽车(000625.SZ)、一汽夏利(000927.SZ)。由于一汽夏利(000927.SZ)的净利润主要来源于一汽丰田贡献的投资收益，因此我们认为一汽夏利虽然全部为小排量，但其政策的受益程度不是最大的一个；而一汽轿车由于现有车型排量都为 2.0L 及以上，因此未从政策受益。

规划中还指出，今后 3 年中央将安排 100 亿元专项资金，重点支持企业技术研发，该举措将对自主品牌轿车的发展构成重大利好。像上海汽车(600104.SH) 08 年研发投入我们预计会就会超过 15 亿元，因此若得到专项资金对研发予以补贴将会对公司构成重大利好。

关于新能源汽车的政策措施此前已经推出了很多，我们认为新能源汽车的主要难点是在汽车电池上，而在电池技术获得突破前，新能源汽车在商业上的运用不会出现实质进展。我们认为短期内新能源汽车更多的是集中在示范性的推广上，如在城市公交上的应用。

总起来说，这些措施的目的集中于两个方面，一方面是刺激内需，扩大小排量汽车销售；另一方面是鼓励车企进行研发投入发展自主品牌，这将对我国的汽车企业发展构成长期利好。但短期来看，我们认为由于 09 年上半年汽车销量下滑是大概率事件，而且目前政策受益的上市公司估值并未显著具有吸引力，因此我们维持行业“中性”的投资评级。中长期看，我们建议投资者关注上海汽车(600104.SH)，关注其对双龙汽车汽车资产计提以及自主品牌轿车销量的进展状况。

2.3 纺织（2009-2-4 通过）

核心内容：

一要统筹国际国内两个市场。积极扩大国内消费，开发新产品，开拓农村市场，促进产业用纺织品的应用。拓展多元化出口市场，稳定国际市场份额。

二要加强技术改造和自主品牌建设。在新增中央投资中设立专项，重点支持纺纱织造、印染、化纤等行业技术进步，推进高新技术纤维产业化，提高纺织装备自主化水平，培育具有国际影响力的自主知名品牌。

三要加快淘汰落后产能。制定和完善准入条件，淘汰能耗高、污染重等落后生产工艺和设备。对优势骨干企业兼并重组困难企业给予优惠支持。

四要优化区域布局。东部沿海地区要重点发展技术含量高、附加值高、资源消耗低的纺织产品。推动和引导纺织服装加工企业向中西部转移，建设新疆优质棉纱、棉布和棉纺织品生产基地。

五要加大财税金融支持。将纺织品服装出口退税率由 14%提高至 15%，对基本面较

好但暂时出现经营和财务困难的企业给予信贷支持。加大中小纺织企业扶持力度，鼓励担保机构提供信用担保和融资服务，减轻纺织企业负担。中央、地方和企业都要加大棉花和厂丝收购力度。

主要影响：

振兴规划包括对纺织企业短期的干预和长期的扶持。短期干预政策旨在对行业内出现的企业倒闭情况进行“救急”，主要包括出台减负政策和改善企业信贷；长期的扶持，重点在促进产业升级，对行业内存在的产业结构不合理现象进行调整。

短期干预：作用有限，难以改善企业盈利。

退税上调可短期减缓企业压力，理论测算增加约 60 亿的净利润。全球经济危机下，我国纺织业受到了极大的冲击。2008 年纺织业累计出口 1851.7 亿美元，同比仅增长 8.2%，增幅较 2007 年下降 10.7 个百分点。会议决定，将纺织品服装出口退税率由 14% 提高至 15%。退税率没有一步提到 17%。此次上调短期有助于缓解企业的压力。根据测算，对行业 09 年净利润的贡献可达到 60 亿左右。

难改变出口面临的困难。退税提升难以阻止纺织业出口增速的下降甚至绝对值的下滑，外商会借此压低价格，对企业的利润提升帮助不大。而行业面临的最突出问题是外需不足，提高出口退税等减负政策只是让出口企业有了更多的降价空间，并不能创造外部需求。对于目前出口面临的困难，政府调控的空间并不是很大。

信贷支持的执行仍有待观察。资金问题已经成为纺织服装行业遭遇最严重的问题之一，而纺织企业难以从银行得到贷款。08 年下半年开始，国家货币政策开始宽松，出台了包括利率和存款准备金率大幅下调、加大对中小企业的信贷支持、取消信贷规模控制等诸多政策，但从现实情况看，地方银行对纺织服装企业的贷款仍然没有放松。纺织行业以中小企业为主，这些企业难于从银行获得贷款的问题仍未解决。此次计划提出对基本面较好但暂时出现经营和财务困难的企业给予信贷支持，但具体执行力度与效果仍有待观察。

长期扶持：以自主创新、技术改造、淘汰落后、优化布局为重点，推进结构调整和产业升级，对纺织行业长期发展有利。但解决产能过剩的本质问题是个长远的过程。

扩大国内消费还需进一步政策配合，开拓农村市场作用难显。规划提出积极扩大国内消费，但真要实现并不容易，还需要进一步具体的政策配合；而开拓农村市场的难度也较大，服装与家电不同，以前农村有家电的人不多，所以能有成效，而且农村早已存在类似于服装集中农贸市场，要想仿效“家电下乡”实施“纺织品下乡”以启动农村内需市场，作用较难以显现。

加强技术改造符合行业长期发展需要，但专项资金的额度不明。我国纺织行业存在严重过剩的低附加值产能，要想改变这一状况，技术改造是最关键的出路，提高附加值才能真正加强市场竞争力。新增中央投资专项资金，重点支持纺纱织造、印染、化纤等行业技术进步，推进高新技术纤维产业化，提高纺织装备自主化水平，大大有利于产业升级。但规划提到的支持纺织业技术革新的专项资金并没有明确的数额，预计大型企业将更多受益，这对淘汰落后产能、调整产业结构将产生长远影响。但政策的短期效果很难显现。

对于终端消费市场的自主品牌建设作用有限。服饰消费品的品牌运作关键是企业自身内功与管理层的策略思路，政策的作用有限，具体还要看在推动内需上的具体政策。

加快淘汰落后产能是个明智的选择，大大有利于行业发升级与打造新格局。纺织业与劳动就业密切相关，所以以往政策将产业升级与企业淘汰对立起来。其实我国至少有 30% 以上的过剩或落后产能需要逐渐淘汰。这部分企业多数属于拥有能耗高、污染重等落后生

产工艺和设备的企业，只能生产低质量的产品，淘汰这部分企业是纺织产业转变发展模式和升级的必经过程，通过一系列政策鼓励部分落后产能有序退出非常重要；而对于科技含量高、模式领先、产品附加值高的优势企业给予一定的扶持，支持真正有实力的企业兼并重组，提高产业集中度，才能保证产业平稳发展，更有利于促进产业转型升级。在激烈的淘汰中行业将获得重生，全新格局得以打造。

综合来看，产能过剩的本质问题解决是个长期过程，此次规划作用有限。当前纺织行业陷入困境的本质是同质化产能严重过剩，经济危机只是加速了这一进程。在全球需求萎缩的大背景下，规划很难直接和及时地刺激扩大出口，国外需求下降毕竟要等待实体经济复苏；同时规划的作用也比较有限，出口退税仅上调一个百分点、信贷支持的执行仍存疑、专项资金的投资额度不明确，对下游品牌服装企业几乎没有作用。因此此规划难以在短期内为企业带来盈利能力的明显改善。

2.4 装备制造（2009-2-4 通过）

核心内容：

一要依托高效清洁发电、特高压输变电、煤矿与金属矿采掘、天然气管道输送和液化储运、高速铁路、城市轨道交通等领域的重点工程，有针对性地实现重点产品国内制造。

二要结合钢铁、汽车、纺织等大产业的重点项目，推进装备自动化。

三要提升大型铸锻件、基础部件、加工辅具、特种原材料等配套产品的技术水平，夯实产业发展基础。

四要推进结构调整，转变产业增长方式。支持装备制造骨干企业进行联合重组，发展具有工程总承包、系统集成、国际贸易和融资能力的大型企业集团。加快完善产品标准体系，发展现代制造服务业。会议要求，充分利用增值税转型政策，推动企业技术进步；在新增中央投资中安排产业振兴和技术改造专项；建立使用国产首台（套）装备风险补偿机制；增加出口信贷额度，支持装备产品出口；鼓励开展引进消化吸收再创新，对部分确有必要进口的关键部件及原材料，免征关税和进口环节增值税；加强企业管理和职工培训，改进生产组织方式，提高生产效率和产品质量；推进以企业为主体的产学研结合，鼓励科研院所走进企业，支持企业培养壮大研发队伍。

主要影响：

国务院曾在 2006 年 02 月 13 日签发过《国务院关于加快振兴装备制造业的若干意见》，在全球经济危机爆发之后，国务院通过装备制造业振兴计划意义重大，中国装备制造业的国家竞争优势正在形成，一批具有国际竞争力的优势企业将在危机后崛起。此次规划将带来三方面的实质性影响。

1) 国产设备占有率将得到提高：主要通过以下三种途径来实现，首先在基础设施建设规划中，政府将加大对于国产设备的采购比例，从基础设施建设的设备需求来看，工程机械的受益程度最大；其次，在国家立项的重点工程及重点项目中，政府将优先采购国内较为成熟的专用设备，从重点工程的设备需求来看，包括铁路装备、机场专用设备、冶金装备、高端机床及复合加工中心、纺织机械、煤炭开采设备等受益程度较为明显；第三，国家建立的国产首台(套)装备风险补偿机制将有助于带动企业加大对于高端产品的研发力度，并提升高端产品的国内市场占有率。

2) 基础配套件行业迎来新的发展机遇：装备制造业振兴规划中，国家明确提出通过加大技术改造投入，增强企业自主创新能力，大幅度提高基础配套件和基础工艺水平，我们认为国家可能通过两种方式来提升国内基础配套件企业的核心竞争力：一方面通过专项资金

来扶持相关企业进行核心零配件的研发，另一方面通过行业协会组织行业资源，采取自主研发或是引进吸收来进行核心零配件的突破。从目前国内基础配套件的供需格局来看，风电轴承及工程机械液压件的受益程度较为明显。铁路行业相对应的中长期发展规划在2008年11月进行了修正，到2020年前铁路固定资产投资规模提高到5万亿元。2009年铁道部将加大建设管理力度，计划完成基本建设投资6000亿元，比2008年的约3250亿元增长84.62%。上述政策对铁路设备行业具有非常巨大的推动作用。

3) 政策支持将有助于国内企业进行行业整合装备制造业振兴规划中，国家明确支持装备制造骨干企业进行联合重组，发展具有工程总承包、系统集成、国际贸易和融资能力的大型企业集团。从机械行业竞争格局来看，部分细分子行业的龙头企业已经具备了进行行业整合实力，一旦国家在政策上给予扶持，相关企业将有望通过产业链的横向及纵向整合来进一步扩大自身的实力，而从该项政策的受益对象来看，细分子行业的龙头企业受益程度最大。机械基础件行业将获得技术研究减息贷款等优惠政策，将来政府倾向于通过资产重组或并购组建数家大型基础零部件企业集团，这将有利于机械基础件行业的发展。

表2 装备制造业振兴规划的相关子行业受益情况			
政策所带来的实质性利好	受益途径	受益行业	受益公司
国产设备占有率的提高 （短期影响）	基础设施建设	工程机械	徐工科技、柳工、三一重工、山河智能
	重大专项：铁路建设	铁路装备	中国南车、时代新材、华东数控
	机场建设	机场专用设备	威海广泰
	钢铁行业	冶金设备	
	扶持装备制造能力	高端机床及复合加工中心	昆明机床、秦川发展、天马股份
	纺织行业	高端纺织装备	
	煤炭行业	煤炭开采设备	太原重工、天地科技
基础配套件行业（长期影响）	专用轴承	风电轴承	天马股份
	工程机械核心零配件	液压件及发动机	力源液压
	基础部件	大型铸锻件	华锐铸钢
		阀门	中核科技、烟台冰轮、洪城股份
政策扶持行业整合（长期影响）	细分子行业龙头企业	工程机械	
		重型机械	
		机场专用设备	
资料来源：海通证券研究所			

资料来源：海通证券研究所

2.5 石化

核心内容：

石化行业是指石油与化工行业，石化振兴规划应该考虑到从上游到下游的全部领域。上游的资源领域包括石油天然气子行业；中游的重消耗大宗产品领域包括氮肥、甲醇、磷肥、氯碱、纯碱子行业；下游的精细化发展产品领域包括农药、染料、日化、工程塑料、炸药、煤炭精细化、精细磷化工、钾锂、有机氟和有机硅等子行业。由于石化产业子行业繁多，因此，很可能此次产业政策是一个先制定而后完善的纲领性文件，具体的细则不会一同出台，且政策出台时间较其他产业振兴政策时间相比可能会相对延后。

预期产业振兴的总体指导思想为：以结构调整与产业升级为主线，短期保平稳增长，长期促持续发展。振兴规划政策中，炼油、农业化肥与农药、化工新材料等子行业应是被扶持发展的重点领域。

针对重消耗大宗产品领域，将应以鼓励资产重组、一体化循环经济建设为重点。出口退税和关税调整不会起到很大作用，因为目前很多大宗产品价格倒挂，我国相关产品在国际上依然不具备竞争优势。形成规模优势，抵御低价进口产品的价格竞争，加大国内外

销售力度，实施战略储存，并扩大下游应用领域，以帮助企业稳步度过目前的艰难时期。

而针对精细化工发展领域，很可能采取鼓励技术进步，加快产业升级等政策措施，包括采取通过对暂时存在困难的骨干企业进行低息贷款或财政补贴等政策。如有机硅、工程塑料、电子材料等化工新材料，还有新型农药、化工中间体、专有化学品等。国家只有大力发展下游精细化发展领域才能消耗上游的过剩产能，才能满足国内的基本需求，才能促使我国化工行业健康发展。

此外，提高石油特别收益金的可能性也比较大，该政策的潜在受益者无疑是中国石化与中国石油。

主要影响：

第一，石化行业部分：振兴计划旨在调整控制总量，产业布局，加快技术升级。

表3 石化行业产业政策出台受益行业和企业				
领域	目前行业状况	预期政策振兴措施	出台可能性	受益企业
炼油	产能总体过剩，规模较小、盈利能力差、技术含量低	加大整合力度、关停并转小炼油厂；鼓励炼厂改造、推进汽柴油向国IV转型；财政扶持	较大	中国石化、中国石油
乙烯	全球产能过剩，开工率下行成为趋势	发展规模优势或技术优势的项目	一般	中国石油、中国石化
石油战略储备	国家、地方、商业三级储备体系中尚未完成国家储备的第一层面	加快储备步伐	一般	中国石油、中国石化、中海油

资料来源：海通证券研究所

第二，化工行业部分：振兴计划将引导行业有序持续发展。

表4 化工行业产业政策出台受益行业和企业				
领域	目前行业状况	预期政策振兴措施	出台可能性	受益企业
纯碱	产能严重过剩，集中度较高	出口退税调整	一般	山东海化、三友化工、双环科技
氯碱	低端PVC产能严重过剩，集中度低，有向西部转移趋势，国际气头产品价格很低	淘汰落后产能，加强向西部转移力度，加强资源整合力度，促进资产重组，促进一体化循环经济，降低电费，降低税率，降低成本	很大	英力特、中泰化学
塑料	制品出口受到影响	出口推税率提高，鼓励重组	很大	广东榕泰、金发科技
甲醇	产能严重过剩，下游应用低于预期，国际气头产品价格很低	再次提高进入门槛，实施甲醇战略储备，积极推进甲醇燃油替代，积极推进二甲醚应用	较大	丹化科技、威远生化、天茂集团、远兴能源
尿素	产能严重过剩，集中度很低，技术差别很大，国际气头价格很低	淘汰落后产能，促进资产重组，促进一体化循环经济，加大企业储备力度，鼓励复合肥使用，加大节后化肥运力，拓宽下游销售渠道，加大农资直补力度、对磷肥生产企业给予补贴，加大土地整理和流转力度，扩大耕地面积	很大	云天化、柳化股份、川化股份、泸天化、湖北宜化、华鲁恒升
磷肥	产能严重过剩，集中度很低，原料库存压力很大		很大	湖北宜化、六国化工、云天化
钾肥	需大量进口、目前耕地施肥不均衡，钾肥严重不足	鼓励配方施肥，加大钾肥使用量，加大盐湖开发力度	很大	中信国安、冠农股份、盐湖钾肥、ST盐湖
锂盐	需大量进口	投巨资，加大盐湖开发力度	很大	中信国安

农药	传统农药严重过剩、新型农药供不应求	彻底淘汰高毒农药，提高农药进入门槛，鼓励新型农药，促进行业健康发展，摆脱业内恶性竞争，推动农业种植模式向集约化转变，培育大型农药集团，再次提高出口退税	很大	沙隆达、扬农化工、利尔化学、诺普信
化工新材料	需要大量进口，国内生产技术刚刚起步，规模较小，仅有 MDI 和低档环氧树脂产能较大	加大项目战略投资，快速实现技术成果产业化和规模化，替代进口产品，实施反倾销措施保护国内企业，扩大 MDI 应用领域，提高环氧树脂产品档次；提高玻纤的出口推税率	很大	蓝星新材、新安股份、烟台万华、金发科技、中国玻纤
磷化工	传统磷化工产品严重过剩，高端精细磷化工产品需大量进口	加大力度支持磷化工的精细化发展，培育大型一体化精细磷化工生产基地、出口退税	较大	兴发集团、澄星股份
纺织化学品	分散染料具有全球垄断地位，高端助剂需要大量进口，中低端助剂市场竞争激烈	染料出口退税调整，鼓励研发高端助剂	较大	浙江龙盛、德美化工
资料来源：海通证券研究所				

2.6 轻工

核心内容：

轻工业振兴规划加紧出台的直接压力和导火索是当前经济形势下的就业压力问题。此前，中国官方首次给出了农民工失业返乡的数据，总数高达 2200 万人。另外，今年应届毕业的大学生 600 万人（去年 550 万人）。大学生就业和农民工就业成为今年政府工作的重中之重。两者叠加，对就业市场提出巨大挑战。与此同时，全社会所提供的就业机会则是在萎缩，无论是直接受损的金融业还是因出口萎缩大量倒闭破产的出口加工企业，均面临大量裁员的压力。因此今年就业市场的供求矛盾特别突出。就业情势的紧急，赋予了轻工业这一“就业大户”的“振兴”以关键意义所在。

轻工业振兴规划的深层次原因和动机还在于经济增长模式转变的客观要求。此前一轮的经济增长周期中，中国过于依赖出口以及投资，内需发展相对滞后。作为日益崛起的经济大国，不可能始终依赖外部需求，更不能继续走“投资—扩大产能—更加依赖外部需求”的恶性循环。因此提振轻工业制造及相关内需消费，成为转变经济增长方式的客观需要，也将是下一步经济工作的重点。

从产业范畴看，轻工业所涵盖的领域非常广泛。轻工业指主要提供生活消费品和制作手工工具的工业；其与重工业共同构成第二产业（工业）。轻工业按其所使用的原料不同，可分为两大类：第一类是以农产品为原料的轻工业，是指直接或间接以农产品为基本原料的轻工业。主要包括食品制造、饮料制造、烟草加工、纺织、缝纫、皮革和毛皮制作、造纸以及印刷等工业；第二类是以非农产品为原料的轻工业，是指以工业品为原料的轻工业。主要包括文教体育用品、化学药品制造、合成纤维制造、日用化学制品、日用玻璃制品、日用金属制品、手工工具制造、医疗器械制造、文化和办公用机械制造等工业。

轻工业总共涉及大约 45 个大小行业。根据当前国家统计局统计口径，轻工行业分为 19 个大类 137 个小类，包括农副食品加工、食品饮料制造、家具、造纸、文教体育用品、日化、塑料、玻璃陶瓷、金属制品、家电及照明、钟表眼镜、建筑装饰业等。在轻工业振兴规划中，预计食品、家电有可能成为振兴重点。

主要影响：

对家电行业而言，我们认为：行业景气下行的趋势暂时难以改变，但是相对其它产业，有一定的估值优势。

我们认为“家电下乡”对大家电的需求有直接拉动作用，但是众多外向型经济企业工作的农民工受国际经济恶化而返乡，其次，2009 年灾害天气可能影响受灾省份农民的收入，总体而言，2009 年农民购买力（需求）变化制约了“家电下乡”的效果。

对小家电行业，由于小家电普及率较低，在全面普及之前仍然有一个成长的过程，该类上市公司成长性更明确。

表 5 轻工业规划对主要轻工业行业的影响及我们对行业的判断

行业名称	行业评级	景气趋势	09 年亮点	09 年风险	轻工业规划对该行业的影响	重点公司
食品制造	增持	平稳	行业平稳增长；重点关注乳制品子行业	增速可能达不到市场预期	扶持	伊利股份、双汇发展
纺织	中性	略有下降	政策扶持	出口下降	扶持	伟星股份
服装	增持	维持底部	内销品牌公司值得关注	消费下降	扶持	美邦服饰
造纸印刷	中性	有反弹	行业内重组，继续关闭小企业	需求能否提升需要观察	扶持	晨鸣纸业、银鸽投资
家电	增持	下降	家电下乡；有估值优势	需求下降	扶持	海尔电器、美的电器、格力电器、苏泊尔、九阳股份
日用化学制品	增持	维持高景气	部分产品作为必需品需求仍旧在增长；部分产品作为可选消费品景气度在上升	内需增加速度需要关注	扶持	青岛金王、上海家化
合成纤维制造	中性	维持底部	成本下降	纺织服装需求不振	中性	烟台氨纶、山东海龙、华峰氨纶、海利得
饮料制造	增持	略有下降	相对估值低	增速下滑可能超过预期	中性	贵州茅台、泸州老窖
中药	增持	维持高景气	基本药物制度推出	药品降价	中性	中新药业、康缘药业
化学制药及生物制药	增持	维持高景气	国家加大投入；医改	药品降价	中性	天坛生物、恒瑞医药
医疗器械制造	增持	维持高景气	国家招标增加	出口下降	中性	无

资料来源：海通证券研究所

2.7 有色金属

核心内容：

有色行业振兴规划的九条建议：

一、坚决贯彻落实产业发展政策，突出保重点，保先进生产力，通过有保有压和市场的基础性作用，加快淘汰落后产能；

二、抓住机遇，建立平台，有效加快境外资源开发利用进程；

三、尽快落实收储计划，提振市场信心；

四、推进重点骨干企业直购电试点，降低电价，鼓励煤-电-铝产业一体化，将优质资源配置给重点骨干企业；

五、由政府引导，推动跨行业、跨区域的兼并重组，提升产业集中度；

六、合理调整税费政策，鼓励国内资源勘探开发和短缺原料进口，扩大出口；

七、恢复和扩大加工贸易试点范围，保持国内先进生产能力的产能利用率；

八、加大对重点企业技改的支持力度，提高先进生产能力的产业比重；

九、加强企业社会责任，支持企业发展循环经济，促进节能减排，实现对社会的承诺。

预期对有色金属振兴计划包涵9项建议，包括收储计划、降低电价、合理调整税费、加快产业战略重组、支持重点企业技改、发展循环经济等，但有关出口政策进一步调整的空间已经不大，此前，铜管、铝板材的出口退税率曾于去年年末小幅上调，随后商务部又宣布从今年2月1日起开始恢复部分铜精矿、镍精矿、钴精矿的加工贸易。而电价优惠政策也将仅仅局限于地方，国家出手向有色企业提供电力优惠或进一步推广直购电的可能性亦微乎其微。

主要影响：

目前，铜、铝、铅、锌、镍等主要有色金属生产企业都面临消费萎缩、需求不振、产品价格急剧下跌、库存迅速增加、减产停产范围不断扩大、效益严重下滑、流动资金极度紧张、生产经营极为困难的被动局面。有色金属产业振兴规划建议中特别提出推进企业兼并重组，提高产业集中度、淘汰落后、合理配置资源等内容，对目前有色行业状态的改善可谓是对症下药。但规划对行业景气度的提升短期内效果不会很明显，但是从中长期来看，振兴规划若能有效实施或将对我国巨大的资源需求将起到一定作用。

从短期来看，收储是唯一“猛药”。短期内行之有效的政策是收储、降低电价及调整税费。据称，降低电价的建议未获国务院通过；而降低税费政策将会着眼于国有资源的保护和综合利用，不会跟随金属市场的短期走势进行调整，日前发布的《全国矿产资源规划（2008~2015年）》将成为税费调整的基本原则。因此，国储局收储会是《规划》中的唯一“猛药”，短期内可以有针对性地解决行业内产能过剩问题。从地方收储的角度看，基本上可以看作是无息贷款，可以维持公司的正常运转，以及在适当的时候选择销售自己的产品，这将解决企业的现金流问题，从而短期内对企业较为有利，但是长期还是要看市场需求；国家收储是一种战略的储备，因此可以看作需求的一部分，有利于市场的稳定，可以缓解企业中期的困难。从目前收储情况看，收锌5.9万吨；收铝29万吨，力度并不大，对市场影响有限。由于铝、锌的过剩情况较为严重，09年以来下跌幅度高于其他金属，我们预计后续的收储计划会倾向于铜、铝、锌。

深加工项目成有色重点。在经历了调整出口政策、收储之后，外界期待尚未出台的有色金属振兴规划能够为步履维艰的有色金属行业带来新的发展契机。

除了推进产业结构向深加工转变之外，我们认为政府还有可能出台的政策会包括推动行业集中度较低的电解铝冶炼行业、铅锌冶炼行业的整合重组，淘汰一些技术落后，生产成本较高的小型企业。目前有色金属行业不景气的根本原因在于行业产能过剩及下游需求不足，全行业何时走出低谷仍需看建筑房地产、汽车制造、电力电子、家电等下游行业何时复苏。

表6 有色金属行业振兴政策出台受益子行业和企业			
涉及领域	预期政策振兴措施	出台可能性	受益企业
有色金属压延及加工行业	出口退税提高	较大	海亮股份、精诚铜业、南山铝业、中国铝业
整个有色金属行业	恢复加工贸易，提高整个行业的产能利用率	较大	江西铜业、云南铜业和铜陵有色
整个有色金属行业	国家和地方收储	较大	铜冶炼和电解铝企业

电解铝	下调电价	较小	电解铝企业
资料来源：海通证券研究所			

2.8 电子信息产业

核心内容：

主要内容可以概况为“三大任务、四大目标、六大工程、十大措施”，具体内容如下：

三大任务： 1、核心产业重点突破：在集成电路、新型显示器件和软件的重点领域取得突破；2、骨干行业实现振兴：确保电子元器件、计算机、视听产业等传统骨干行业的稳定发展；3、新应用带动新增长：推动信息化领域业务和服务模式创新，以新需求带动新增长。

四大目标： 1、拉动产业增长：未来三年继续保持二倍与 GDP 的增长速度；2、调整产业结构：软件和信息服务业在电子信息产业中的比重提高到 15%，加工贸易在出口总额中的比重下降到 75%；3、增强创新能力：创新体系进一步完善，研发能力大幅提升，标准制定的国际影响力显著增强；4、保障经济和社会发展：对 GDP 增速贡献不低于 0.7 个百分点，三年新增就业 300 万人。

六大工程： 1、集成电路产业技术水平和产能提升；2、平板产业升级和彩电工业转型；3、新一代移动通信（TD-SCDMA）产业完善；4、数字电视推广和应用和产业链建设；5、计算机和下一代互联网应用；6、软件及信息服务培育。

十大措施：加大财政投入力度；2、改善投资环境；3、加快出台和落实财税扶持政策；4、加大对外向型企业的支持力度；5、支持信息技术在传统产业中的应用；6、强化自主创新能力建设；7、完善融资体系；8、支持优势企业并购重组；9、扩大国内需求；10、建立产业安全和损害预警机制。

主要影响：

振兴规划力求实现拉动产业增长、实施结构调整、增强创新能力、保障经济增长和社会发展四大目标，体现出保增长、促升级、强创新、拉内需的作用和产业导向。

我们认为本次产业振兴对国内软件与服务行业的影响主要体现在以下几个方面：国家对服务外包企业提供免除营业税、给予员工招聘补贴以及其他财政补贴方式，对于相应上市公司的盈利能力有积极影响。同时，国家鼓励政府和企业将不涉及机密的数据处理等业务外包，将推动国内服务外包需求的成长；国家有可能推进国产软件替代计划，对于本土软件企业，特别是本土基础软件企业有望带来实质性需求推动；国家将推动信息技术在石化、电力、钢铁、机械、纺织和建材等行业中的应用，国内的应用软件提供商和软硬件一体化的厂商将会受益。

对于国内计算机及附属设备厂商而言，政策影响主要体现在国家推动 ATM 和 POS 机等金融设备和财税专用设备的普及，相应的设备厂家需求增长将更有保障。

对于国内电信设备厂商而言，国家推动 TD-SCDMA 产业链的完善将推动国内产业链上的公司需求成长，并获得财务上的支持。

表 7 电子信息产业规划受益的子行业和上市公司

相关政策惠及的子行业	可能受益的上市公司
集成电路、新型电池和新型印刷电路板	比亚迪电子、法拉电子、顺络电子、风华高科、生

	益科技、超声电子、天津普林
平板产业升级和彩电工业转型	京东方、四川长虹、诚志股份
积极推动具有自主知识产权的金融(ATM、POS 机等)、财税(税控收款机)等应用系统设备的国内市场应用	广电运通、御银股份、证通电子、南天信息、新大陆、航天信息、长城开发、长城信息
新一代移动通信(TD-SCDMA)产业完善	中兴通讯、ST 大唐、亿阳信通
国家信息安全战略需要的安全防护、可信计算、安全检测与评估等方面的信息安全关键技术、产品和系统的研发和产业化	东软集团、中国软件、卫士通
扶持服务外包企业的发展	东软集团、浙大网新、海隆软件、信雅达、金证股份、恒生电子
加快信息技术在石化、电力、钢铁、机械、纺织、建材等传统产业中的应用	用友软件、东软集团、东华合创、远望谷、青岛软控、大族激光、远光软件、启明信息、宝信软件
数字电视推广应用和产业链建设	歌华有线、电广传媒、广电网络、同方股份、同洲电子
支持高性能计算机、服务器以及关键配套部件的研发和产业化	浪潮信息
将彩管、玻壳等 25 种重点电子产品出口退税比例升至 17%，加大出口信贷、信用保险等方面的支持力度	彩虹股份、ST 安彩、赛格三星、宝石 A
支持优势企业并购重组，在集成电路、软件、通信等重点领域，鼓励优势企业整合国内资源，支持企业“走出去”兼并拥有先进技术、核心专利和人才团队的海外企业	上海贝岭、东软集团、用友软件、航天信息
出台鼓励光伏发电的扶持政策，启动国内光伏发电市场，开展光伏并网发电应用示范	天威保变、特变电工、中环股份、有研硅股
资料来源：海通证券研究所	

2.9 船舶（2009-2-12 日通过）

核心内容：

一要稳定船舶企业生产。加大信贷融资支持力度，支持大型船舶企业和航运企业按期履行造船合同，采取鼓励措施支持购买弃船。指导船舶企业合理安排生产计划，保持生产连续性。

二要扩大船舶市场需求。加快老旧船舶报废更新和单壳油轮淘汰，积极发展远洋渔船、特种船、工程船、工作船等专用船舶。努力开拓国际市场，扩大高技术高附加值船舶、海洋工程装备国际市场份额。

三要发展海洋工程装备。支持造船企业研究开发新型自升式钻井平台等海洋工程装备，鼓励开发海洋工程动力及传动系统等关键系统和配套设备。

四要积极发展修船业务。鼓励造船企业利用现有造船设施开展修船业务，增强大型船舶、特种船舶、海洋工程装备修理和改装能力。规范发展拆船业。

五要支持企业兼并重组。鼓励骨干船舶制造企业实施兼并重组，推动大型船舶企业与上下游企业组成战略联盟，引导中小船舶企业调整业务结构。

六要加强技术改造，提高自主创新能力。对散货船、油船、集装箱船三大主流船型进行优化升级，提升高技术高附加值船舶设计开发能力，支持填补国内空白、节能环保效果显著及产能不能满足市场需求的船舶、海洋工程装备和配套产品研发。

鼓励金融机构加大船舶出口买方信贷资金投放；将现行内销远洋船财政金融支持政策延长到 2012 年；抓紧研究出台鼓励老旧船舶报废更新和单壳油轮强制淘汰政策；今后 3 年暂停现有船舶生产企业新上船坞、船台扩建项目；在新增中央投资中安

排产业振兴和技术改造专项，支持高技术新型船舶、海洋工程装备及重点配套设备研发。

主要影响:

产业振兴规划的内容基本在预期之中，实质性的影响主要体现在四方面。一是针对因为金融危机造成的融资困难，鼓励国内金融机构对外方船东的信贷支持，消除被动延迟交船甚至弃船，为船舶制造企业稳定生产创造有利环境；二是针对船舶需求迅速下滑，新增订单停滞不前，加快老旧船舶报废更新和单壳油轮淘汰，创造部分新增需求。同时严格控制新增产能的投放，改善行业的供求关系；三是通过技术改造专项资金的支持企业加快技术升级，提高产品附加值。振兴规划体现了政府对做强船舶产业的决心，但船舶行业进入周期性低谷是难以改变的趋势，预计行业最早复苏的时间在 2012 年，维持对行业的“中性”判断。

受益企业:

广船国际，订单以油轮、化学品船为主，较好回避散货船弃单较多的风险，“国油国运”的受益程度最大。

中国船舶，中船股份。

3. 小结

3.1 注意政策长短期效应的甄别

政策出台的背景虽然是针对经济增速的下滑趋势，但是整个政策的目标还是中长期的产业规划和经济结构调整，因此短期效应和长期效应不可能有效统一，很大程度上短期效应不一定会体现在这次出台的框架性政策上面。而我们可以期待的是，在这一系列的框架性政策下，未来还会陆续有进一步的具体细则出台，这种延续性对产业的长远发展将起到渐进的优化作用。

从短期来看，政策效果并不会体现太快，在所涉及的上市公司层面，产业政策的着力点也是不一样的，那么效应的体现也将有一个时滞，短期内的上市公司业绩改善可能只是局部的，对此应该有理性的认识。反过来，我们可以理解为，由于政策的长效性和对行业未来发展的调整，对优势企业的长期发展是有利的，在这一轮产业整合的“洗牌”过程中，将有可能涌现出一批行业新龙头和持续发展潜力强的公司。从这个角度来看，一系列的产业振兴计划落实的过程中蓝筹龙头崛起是值得关注的，中长线的投资机会将从中诞生。

3.2 关注后续政策

虽然是针对经济增速的下滑趋势，但是对于子行业较多如石化、轻工、电子信息等产业，振兴规划后续的细则很可能还会延续，而这些后续政策进一步落实对于行业的影响将可能会与预期不同，这些行业的振兴措施的细化对未来的产业发展会有进一步的影响，对这些行业要密切关注后续的政策。密集出台的系列规划过后产业政策的细化仍然值得期待。

3.3 结构性机会和风险

在产业政策的烘托下，所涉及行业的上市公司股价表现较为突出，这其中有的受益公司在短期内的确有业绩改善的可能性存在，但是这种改善和其估值相比还是比较薄弱的，换句话说，个股的风险是较为明显的。但是，对于政策实施并非立竿见影的

有些公司可能要从长期来看待产业振兴政策的效果，而这些公司未来的前景可能尚未完全体现在股价上面。这种结构性的机会和风险并存的状态在未来的行情发展中可能会逐渐得以纠正和改变。

信息披露

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，海通证券研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

海通证券股份有限公司研究所

汪异明
所长
(021) 63411619
wangym@htsec.com

高道德
副所长
(021) 63411586
gaodd@htsec.com

路 颖
所长助理 批发和零售贸易行业首席分析师
(021) 23219403
luying@htsec.com

陈 露
所长助理 宏观经济首席分析师
(021) 23219435
chenl@htsec.com

陈美凤
计算机及通信行业首席分析师
(021) 23219409
chenmf@htsec.com

江孔亮
建筑工程行业首席分析师
(021) 23219422
kljiang@htsec.com

丁 频
农业及食品饮料行业首席分析师
(021) 23219405
dingpin@htsec.com

叶志刚
机械行业首席分析师
(021) 23219399
yezg@htsec.com

詹文辉
电力设备行业首席分析师
(021) 23219412
zhanwh@htsec.com

韩振国
煤炭行业核心分析师
(021) 23219400
zghan@htsec.com

邓 勇
石化及基础化工行业核心分析师
(021) 23219404
dengyong@htsec.com

龙 华
机械行业核心分析师
(021) 23219411
longh@htsec.com

钮宇鸣
港口及水运行业核心分析师
(021) 23219420
ymniu@htsec.com

邱春城
电子元器件行业核心分析师
(021) 23219413
qiucc@htsec.com

邱志承
金融行业核心分析师
(021) 23219396
qiuzc@htsec.com

刘 金
基础化工行业高级分析师
(021) 23219421
liujin@htsec.com

谢 盐
证券信托行业高级分析师
(021) 23219436
xiey@htsec.com

马 婴
航空及机场行业高级分析师
(021) 23219408
maying@htsec.com

王友红
化学制药及生物制药行业高级分析师
(021) 23219407
wangyh@htsec.com

李冠宇
计算机行业分析师
(021) 23219414
ligy@htsec.com

杨红杰
有色金属行业分析师
(021) 23219406
yanghj@htsec.com

刘彦奇
钢铁行业分析师
(021) 23219391
liuyq@htsec.com

汪 盛
批发和零售贸易行业分析师
(021) 23219390
wangs@htsec.com

叶琳菲
传媒行业分析师
(021) 23219397
yelf@htsec.com

周 睿
医药行业分析师
(021) 23219416
zhour@htsec.com

范坤祥
金融行业分析师
(021) 23219382
fankx@htsec.com

潘洪文
保险行业分析师
(021) 23219389
panhw@htsec.com

帅 虎
房地产行业分析师
(021) 23219401
shuaih@htsec.com

赵晨曦
汽车行业分析师
(021) 23219473
zhaocx@htsec.com

王茹远
互联网行业分析师
(021) 23219474
wangry@htsec.com

曹小飞
化工小组助理分析师
(021) 23219267
caoxf@htsec.com

陈子仪
TMT 小组助理分析师
(021) 23219244
chenzy@htsec.com

郭世凯
消费小组助理分析师
(021) 23219269
guosk@htsec.com

李 畅
机械小组助理分析师
(021) 23219268
lich@htsec.com

潘 鹤
消费小组助理分析师
(021) 23219423
panh@htsec.com

蒲世林
建筑建材及建筑工程小组助理分析师
(021) 23219054
pusl@htsec.com

钱列飞
交通运输小组助理分析师
(021) 23219104
qianlf@htsec.com

舒 灏
机械小组助理分析师
(021) 23219171
shuh@htsec.com

张 浩
电力及电力设备小组助理分析师
(021) 23219383
zhangh@htsec.com

李明亮
宏观经济核心分析师
(021) 23219434
lml@htsec.com

汪 辉
宏观经济高级分析师
(021) 23219432
wanghui@htsec.com

陈嵘嵘
宏观经济高级分析师
(021) 23219433
zrchen@htsec.com

陈 勇
宏观经济高级分析师
(021) 23219438
chenyong@htsec.com

刘铁军
产业经济高级分析师
(021) 23219394
liutj@htsec.com

于建国
宏观经济高级分析师
(021) 23219431
yujg@htsec.com

陈久红
策略核心分析师
(021) 23219393
chenjiuhong@htsec.com

单 磊
策略高级分析师
(021) 23219428
shanl@htsec.com

吴一萍
策略高级分析师
(021) 23219387
wuyiping@htsec.com

张冬云
策略高级分析师
(021) 23219442
zhangdy@htsec.com

黄泽丰
策略分析师
(021) 23219440
huangzf@htsec.com

娄 静
基金首席分析师
(021) 23219450
loujing@htsec.com

胡 倩
估值首席分析师
(021) 23219472
huqian@htsec.com

姜金香
固定收益高级分析师
(021) 23219445
jiangjx@htsec.com

雍志强
期货高级分析师
(021) 23219424
zqyong@htsec.com

单开佳
基金高级分析师
(021) 23219448
shankj@htsec.com

周 健
衍生产品分析师
(021) 23219444
zhouj@htsec.com

吴先兴
定量分析师
(021) 23219449
wuxx@htsec.com

丁鲁明
固定收益及衍生产品助理分析师
(021) 23219068
dinglm@htsec.com

张峰
数量助理分析师
(021) 23219370
zhangfeng@htsec.com

贺振华
机构客户部经理 核心销售经理
(021) 23219381
hzh@htsec.com

潘春晖
核心销售经理
(021) 23219374
panch@htsec.com

高 溱
高级销售经理
(021) 23219386
gaoqin@htsec.com

孙 俊
高级销售经理
(021) 23219454
sunj@htsec.com

胡雪梅
销售经理
(021) 23219385
huxm@htsec.com

季唯佳
销售经理
(021) 23219384
jiwj@htsec.com

黄 毓
销售经理
(021) 23219410
huangyu@htsec.com

毛艺龙
销售经理
(021) 23219373
maoyl@htsec.com

申林英
销售经理
(021) 23219415
shenly@htsec.com

海通证券股份有限公司研究所
地址: 上海市黄浦区广东路 689 号海通证券大厦 13 楼
电话: (021) 23219381
传真: (021) 23219392
网址: www.htsec.com