

相关研究

《穿越彷徨》2023.10.30  
《三问高股息策略有效性》2023.10.26  
《借鉴历史看风险溢价极值时的胜率》  
2023.10.12

首席经济学家:荀玉根  
Tel:(021)23185715  
Email:xyg6052@haitong.com  
证书:S0850511040006

分析师:吴信坤  
Tel:021-23154147  
Email:wzk12750@haitong.com  
证书:S0850521070001

分析师:杨锦  
Tel:(021)23185661  
Email:yj13712@haitong.com  
证书:S0850523030001

## 硬科技的区域分布和股市占比

### 投资要点:

- 核心结论:** ①发展硬科技是打造新质生产力的核心,从内外环境看硬科技发展迫在眉睫,国家战略层面正重点部署。②从区域分布看,我国硬科技发展区域差异明显,时、空维度显示硬科技产业集聚效应突出,产业发展重心逐步南移。③从上市公司看,硬科技企业科创属性鲜明,呈现高成长、低负债、较高估值、民企背景等特征。
- 宏观视角:硬科技是新质生产力核心。** 加速硬科技发展是发展新质生产力的关键。今年9月习近平总书记在黑龙江考察调研期间首次提出“新质生产力”这一重要论述,有别于传统生产力,新质生产力是摆脱了传统增长路径、符合高质量发展要求的生产力,也是数字时代更具融合性、更体现新内涵的生产力。硬科技已逐步被国家提升至战略层面重点部署。党的二十大报告中强调,必须坚持科技是第一生产力、人才是第一资源、创新是第一动力,明确教育、科技、人才是全面建设社会主义现代化国家的基础性、战略性支撑,对硬科技领域的深入发展起到了提纲挈领的作用。加速硬科技发展已迫在眉睫。从外部环境来看,一方面,部分发达国家加大对于中国的技术封锁。从内部环境来看,传统要素驱动经济增长模式已不可持续。
- 区域视角:硬科技分布集聚效应突出。** 我国各区域间硬科技发展实力分化突出。我们基于地理信息系统研究角度,从产、学、研三大维度构建硬科技综合指标体系来衡量各区域硬科技整体发展实力,以衡量各省份硬科技发展水平在全国处于的相对位置。从综合指标来看,江苏、广东、北京、上海在全国范围内硬科技发展实力较强,海南、青海、西藏硬科技整体发展实力较弱。从空间分布维度看,硬科技的分布往往呈现产业集聚效应。从时间发展维度看,硬科技创新重心逐步向中、南部迁移。
- 微观视角:硬科技企业科创属性鲜明。** 从上市公司的产业角度看,不同区域硬科技发展差异较大。第一,从各省份分布数量角度看,广东(硬科技相关战略新兴产业数量总计为668个,下同)、江苏(486个)、浙江(403个)、北京(247个)、上海(226个)在全国范围内布局硬科技产业数量领先。第二,从各产业分布情况看,六大硬科技产业布局均较为集聚,布局数量最多的省份主要集中在江苏、广东、浙江、北京等省份。整体上看,硬科技企业呈现鲜明的科创类企业特色。估值较高:由于硬科技相关产业存在资本密集和技术溢价等特性,整体估值偏高。高成长性:硬科技产业增长迅猛,技术变现回报丰厚,战略新兴产业整体呈现高盈利、高成长的特点。负债较低:源于硬科技产业无形资产占比较重,银行在向其提供信贷业务时或有担忧,整体负债率偏低。民企背景:从大股东性质来看,硬科技领域民企居多,国企背景占比较低。
- 风险提示:** 国内硬科技政策落地不及预期,相关硬科技产业盈利存在波动。

## 目 录

---

1. 宏观视角：硬科技是新质生产力核心.....	5
2. 区域视角：硬科技分布集聚效应突出.....	7
3. 微观视角：硬科技企业科创属性鲜明.....	9

## 图目录

图 1	加速形成新质生产力的重要组成部分.....	5
图 2	受海外封锁打压中国大陆芯片出货量占比较低.....	6
图 3	中国研发支出强度与发达国家相比仍处较低水平.....	6
图 4	我国人口红利逐渐消退.....	7
图 5	中国高端机械设备竞争力处于上升阶段.....	7
图 6	2021 年中国各省市硬科技指标综合得分.....	8
图 7	南方地区科技相对实力整体呈上升趋势.....	9
图 8	北方地区科技相对实力整体呈下行趋势.....	9
图 9	各大城市群整体硬科技水平均较发达.....	9
图 10	长三角“科创飞地”跨区域科技园区发展迅速.....	9
图 11	北京整体科研创新强度在全国范围内较高.....	9
图 12	南方地区国家高新区数量占全国总量比重较高.....	9
图 13	A 股上市公司硬科技企业占比较少（共 1925 家样本）.....	10
图 14	A 股上市公司中硬科技企业产业分布（共 1925 家样本）.....	10
图 15	硬科技相关上市公司各项指标在 A 股占比.....	11

## 表目录

---

表 1	硬科技在顶层设计方面逐步深化发展.....	6
表 2	中国各省份硬科技综合指标体系计算方法 .....	8
表 3	战略新兴产业分类及二级细分产业内涵 .....	10
表 4	各省市布局硬科技产业的上市公司数量（家） .....	11
表 5	各个战略新兴产业相关上市公司的特征对比.....	12

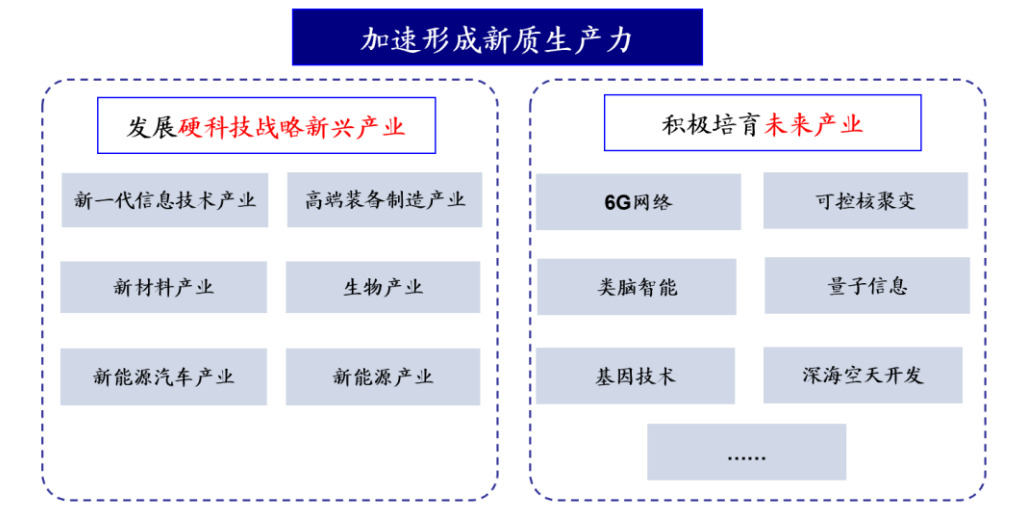
当前加快形成新质生产力、增强发展新动能紧迫性提升，而硬科技作为催生新产业变革、引领跨越式发展的核心变量，其重要性进一步凸显出来。本文将从宏观产业背景、中观地域分布和微观上市公司三个视角，从整体概况角度分析硬科技的分布特征与发展特点。

## 1. 宏观视角：硬科技是新质生产力核心

**加速硬科技发展是发展新质生产力的关键。**硬科技是一种基于科学发现和技术发明之上，具有较高技术门槛和明确应用场景，难以被复制和模仿，对经济社会发展具有重大支撑作用的关键核心技术，代表性领域共包含光电芯片、人工智能、航空航天、生物技术、信息技术、新材料、新能源、智能制造等八大新兴科技领域。今年9月习近平总书记在黑龙江考察调研期间首次提出“新质生产力”这一重要论述，有别于传统生产力，新质生产力是摆脱了传统增长路径、符合高质量发展要求的生产力，也是数字时代更具融合性、更体现新内涵的生产力。

新质生产力的核心在于整合科技创新资源，一方面引领发展战略性新兴产业，国家统计局发布的《战略性新兴产业分类（2018）》中有新一代信息技术产业、高端装备制造产业、新材料产业、生物产业、新能源汽车产业、新能源产业六大产业和硬科技的概念不谋而合；另一方面积极培育未来产业，在6G网络、可控核聚变、类脑智能、量子信息、基因技术、深海空天开发等前沿科技和产业变革领域赢得发展主动权，从而以硬科技创新带动新经济增长点不断涌现。

图1 加速形成新质生产力的重要组成部分



资料来源：国家统计局，中国政府网，新华网，北京日报，新华社，人民网，上证报，海通证券研究所

**硬科技已逐步被国家提升至战略层面重点部署。**党的二十大报告中强调，必须坚持科技是第一生产力、人才是第一资源、创新是第一动力，明确教育、科技、人才是全面建设社会主义现代化国家的基础性、战略性支撑，对硬科技领域的深入发展起到了提纲挈领的作用。2022年以来，国家发改委、国务院等机构多次围绕硬科技相关领域出台重要政策，为促进硬科技进一步深化发展并在各个领域加速布局产生了重要提振效果。2022年2月，国家发改委联合多部门印发文件，在8个区域启动建设国家算力枢纽节点，并规划10个国家数据中心集群，至此全国一体化大数据中心体系完成总体布局设计，长期来看有望通过数字基建领域深化硬科技的发展进程。2023年3月，中共中央、国务院印发了《党和国家机构改革方案》，组建中央科技委员会，重新组建科学技术部，组建国家数据局，长期来看有望显著增强党中央对国家战略科技事业的统筹协调能力。

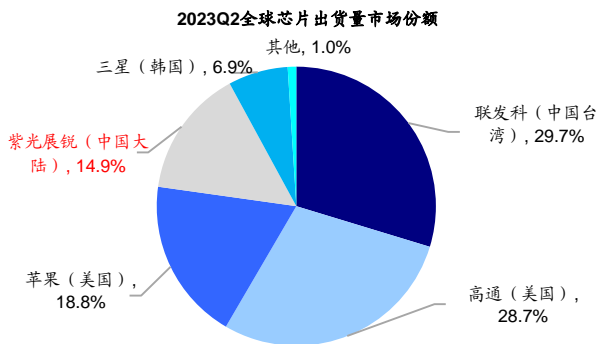
**表 1 硬科技在顶层设计方面逐步深化发展**

时间	政策内容/事件描述
2018/12	国家科技领导小组第一次会议上提出“引导企业和社会增加投入，突出‘硬科技’研究，努力取得更多原创成果”。
2019/11	习近平总书记在考察上海时对设立科创板并试点注册制时指出，支持和鼓励“硬科技”企业上市。
2020/10	习近平总书记强调，深刻认识推进量子科技发展重大意义，并加强量子科技发展战略谋划和系统布局。
2021/02	中央深改委会议强调，加快攻克重要领域“卡脖子”技术，有效突破产业瓶颈。
2021/03	《“十四五”和 2035 年远景目标纲要》强调，完善企业创新服务体系，增强科创板“硬科技”特色。
2021/11	工信部、央行、原银保监会、证监会联合发布《关于加强产融合作推动工业绿色发展的指导意见》。
2021/12	国家发改委对硬科技的概念进行了详细解释，共涵盖八大新兴科技领域。
2022/02	国家发改委等部门联合印发文件，全国一体化大数据中心体系完成总体布局设计，“东数西算”工程正式全面启动。
2022/06	国务院印发《关于加强数字政府建设的指导意见》，对加强数字政府建设提供了基本思路和主要目标。
2022/10	党的二十大报告指出，教育、科技、人才是全面建设社会主义现代化国家的基础性、战略性支撑。
2023/03	中共中央、国务院印发了《党和国家机构改革方案》，组建中央科技委员会，重新组建科学技术部，组建国家数据局。
2023/08	工业和信息化部等四部门印发《新产业标准化领航工程实施方案（2023—2035 年）》

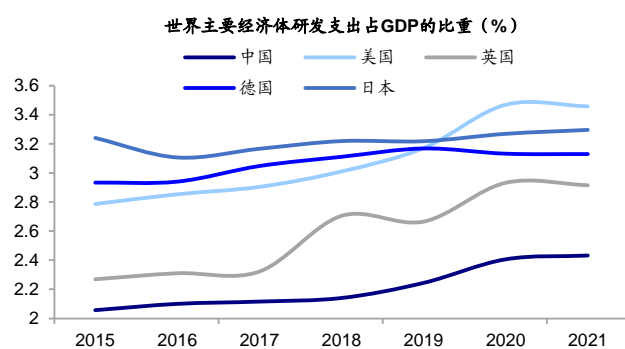
资料来源：新华网，中国政府网，求是网，新华社，经济日报，海通证券研究所

**加速硬科技发展已迫在眉睫。**从外部环境来看，一方面，部分发达国家加大对于中国的技术封锁。近期以美国为首的欧美西方国家针对中国的高端科技实施高压封锁手段，今年 1 月，荷兰和日本加入美国对华进行半导体设备出口管制，同时今年 10 月美国商务部以涉俄为由，宣布将部分中国实体列入出口管制“实体清单”，并发布对华半导体出口管制最终规则，我们认为海外的封锁打压或对我国硬科技领域产生一定负面影响，2023Q2 中国大陆智能手机芯片出货量占全球市场份额仅占 15%。另一方面，当前新一轮全球科技进步周期正在启动。近年来全球各经济体对科技研发的重视程度日趋提高，中国研发支出强度与发达国家相比虽仍处较低水平，但也在稳步推进，美国研发支出占其国内 GDP 的比重自 2015 年 2.8% 逐步上升至 2021 年的 3.5%（下同）、日本（3.2%、3.3%）、德国（2.9%、3.1%）、英国（2.3%、2.9%）、中国（2.1%、2.4%）。

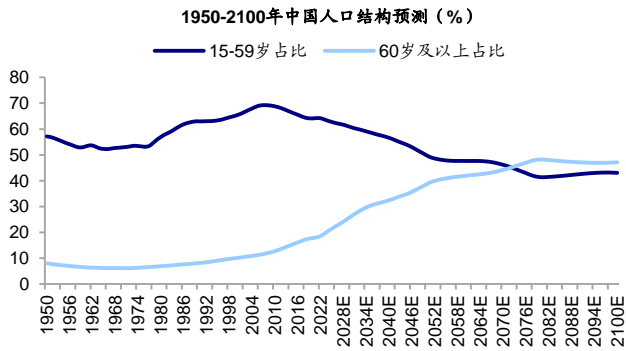
从内部环境来看，传统要素驱动经济增长模式已不可持续。我国老龄化正在逐步加剧，据联合国人口署测算，我国 60 岁以上人口占比在 2000 年首次达到 10%，符合国际通行划分标准下的老龄化社会特征，同时在 2030 年，我国 60 岁以上人口占比预计将超 25%，人口红利的加速消退或将致使劳动密集型生产模式难以维系。此外，中国已在硬科技制造领域积累了一定优势，中国在高端制造业领域处于全球较高水平，并且处在上升阶段，中国机械设备制造综合显示比较优势指数自 2000 年的 0.58 持续上升至 2021 年的 1.8，未来伴随中国在硬科技制造领域继续有所突破，或将有望开启产业结构升级，打造经济增长新动力。

**图 2 受海外封锁打压中国大陆芯片出货量占比较低**


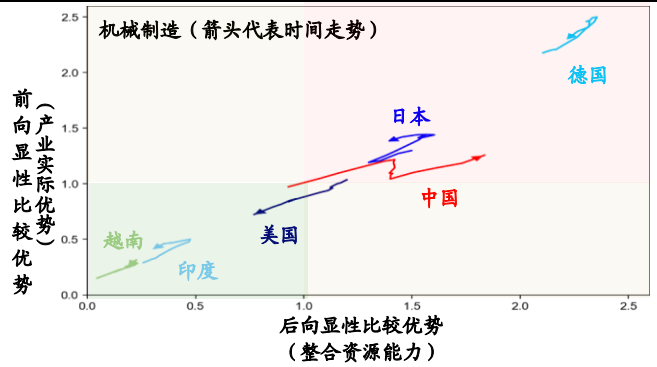
资料来源：Counterpoint Research，海通证券研究所

**图 3 中国研发支出强度与发达国家相比仍处较低水平**


资料来源：OECD，海通证券研究所

**图4 我国人口红利逐渐消退**


资料来源：UN Population Division, 海通证券研究所

**图5 中国高端机械设备竞争力处于上升阶段**


资料来源：UIBE, 海通证券研究所

## 2. 区域视角：硬科技分布集聚效应突出

我国幅员辽阔，各行政区划之间发展水平和资源禀赋各不相同，作为加快形成新质生产力的重要载体，从中观地域分布的角度来研究硬科技的发展特征具有显著的现实意义。

**我国各区域间硬科技发展实力分化突出。**硬科技在某一区域形成综合优势，往往需要依托产业、学校、科研机构等相互配合，发挥各自在科创领域的禀赋优势，以形成强大的研究、开发、生产一体化的先进系统。因此，我们基于地理信息系统研究角度，从产、学、研三大维度构建硬科技综合指标体系来衡量各区域硬科技整体发展实力，共3个一级大类指标和7个二级指标层，具体指标内容可见下表。截取2007-2021年各年末为节点，按由高到低统计各省份百分位排名，按各二级指标层的权重进行加总后，再对一级指标进行等权加总得到最终的硬科技综合指标得分，以衡量各省份硬科技发展水平在全国处于的相对位置。

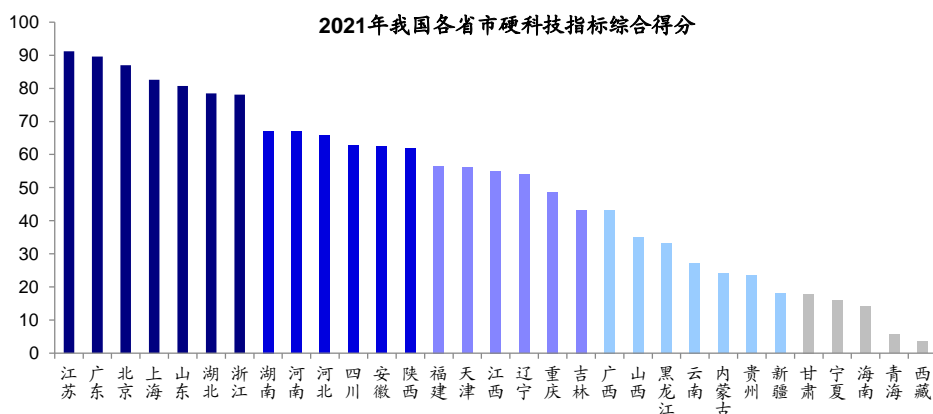
从综合指标来看，江苏（硬科技综合指标得分为91.1分，下同）、广东（89.6分）、北京（87.0分）、上海（82.6分）、山东（80.7分）在全国范围内硬科技发展实力较强，甘肃（17.9分）、宁夏（16.0分）、海南（14.1分）、青海（5.7分）、西藏（3.7分）硬科技整体发展实力较弱。

从二级细分指标来看，产业层作用于科研成果最终落地，位于科研创新链条的下游，其中广东（硬科技产业层综合指标为96.8分，下同）、江苏（93.7分）、浙江（90.5分）、山东（84.3分）、上海（79.1分）排名靠前；研究层主要探讨研发思路的可行性，位于科研创新链条的中游，其中广东（硬科技研究层综合指标为96.9分，下同）、江苏（92.2分）、北京（89.1分）、浙江（89.1分）、山东（84.4分）更为占优；教育层用于技术创新思路的供给，位于科研创新链条的上游，其中北京（硬科技教育层综合指标为93.8分，下同）、江苏（87.5分）、上海（86.0分）、陕西（79.7分）、湖北（79.7分）得分较高。

**表 2 中国各省份硬科技综合指标体系计算方法**

一级大类指标	二级指标层	权重
硬科技产业层	各省（直辖市）高新技术企业数量（个）	33.3%
	各省（直辖市）高新技术企业从业人员（人）	33.3%
	各省（直辖市）高新技术企业工业总产值（千元）	33.3%
硬科技教育层	各省（直辖市）每十万人口平均在高等学校人数（人）	50%
	各省（直辖市）教学与科研人员合计数量（人）	50%
硬科技研究层	各省（直辖市）专利授权合计数量（件）	50%
	各省（直辖市）高新技术企业研发活动经费内部支出（千元）	50%

资料来源：海通证券研究所测算

**图 6 2021 年中国各省市硬科技指标综合得分**


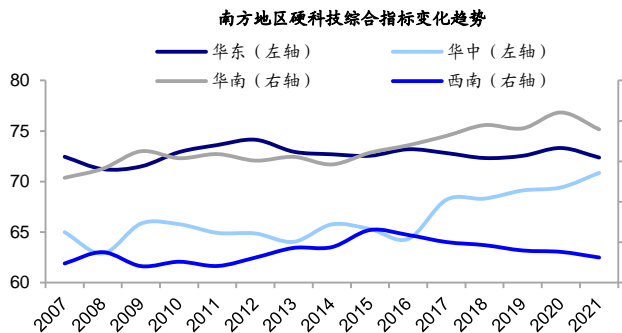
资料来源：Wind，海通证券研究所测算，注：1、部分指标 2021 年数据缺失，采用各省（直辖市）18-20 年均值进行填充。2、西藏自治区在部分指标数据存在缺失，采用该指标当期除西藏自治区以外其余各省（直辖市）之和的增长率\*西藏自治区该指标前值进行填充。

从空间分布维度看，硬科技的分布往往呈现产业集聚效应。受知识溢出效应拉动，城市往往会与周边区域共同组建产业园，共同推动技术进步，叠加硬科技实力较强的城市往往因经济和技术水平较高而为周边市场带来的贸易优势较为显著，或将对周边区域形成辐射效应，以城市创新区域群的方式抱团发展。国家发改委等八部门曾联合印发《关于支持“飞地经济”发展的指导意见》，在国家层面对跨区域产业园区建设给予认可，以长三角地区为例，江苏、浙江、上海三省一市多次开展硬科技相关“科创飞地”共建工作，加速科创生产要素流动成果显著。从硬科技指标得分来看，广东（由珠三角城市群构成，同时也是粤港澳大湾区的重要一环，故在此等同于区域概念，硬科技综合指标平均得分为 89.6 分，下同）、长三角城市群（包含江苏、上海、浙江、安徽，78.6 分）、京津冀城市群（包含北京、天津、河北，69.7 分）、长江中游城市群（包含湖北、湖南、江西，66.9 分）、成渝经济圈（包含四川、重庆，55.6 分）等核心活力城市群的硬科技综合水平整体来看均高于全国平均水平（50.0 分），可见硬科技的发展或将由于人才、产业的集聚效应而受益。

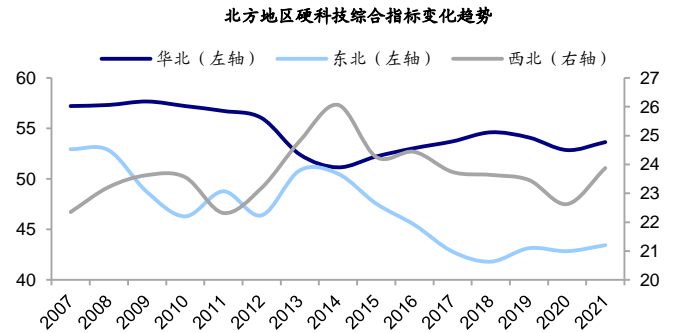
从时间发展维度看，硬科技创新重心逐步向中、南部迁移。从硬科技的技术禀赋上来分析，我国南北地区所具备的技术优势并不相同。从北方地区视角来看，以北京为核心的北部区域具备较强的知识创造能力，依托众多研究型大学和科研机构的先天优势开展科研工作，2006-2022 年北京市研发经费投入强度（研发投入占 GDP 比重）平均值为 5.98%（下同），远超上海（3.55%）、广东（2.36%）和全国平均水平（1.58%），在全国范围遥遥领先。从南方视角看，南方核心区域具备强大的制造力和完善的产业体系，据科学技术部统计，截至 23 年 11 月华东、华南、华中和西南地区共包含 125 个国家高新区，占全国总数的 74%。更加成熟的科创生态系统或有利于人才、资本等生产要素逐步从北方流入南方，得以将北方较强的知识创造能力进行转化。从数据上看，我们统计 2007-2021 年硬科技综合指标得分之差，当某区域硬科技综合指标的差值大于 0 表明该区域在全国范围内硬科技综合实力的相对排名得到改善，从而整体硬科技相对发展实力有所增强。据统计，北方区域综合硬科技相对发展实力下滑明显，东北地区（2021 年平均硬科技指标综



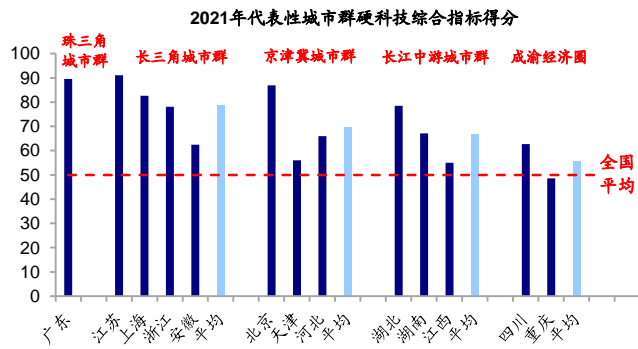
合得分为 43.4 分，较 2007 年 52.9 分相差-9.5 分，下同)和华北地区(53.6 分，57.2 分，-3.6 分)在全国范围内降幅居前；南方区域整体硬科技相对发展实力有所上升，华南地区(48.9 分，43.0 分，6.9 分)和华中地区(70.9 分，65.0 分，5.9 分)在全国范围内涨幅居前。

**图7 南方地区科技相对实力整体呈上升趋势**


资料来源：Wind，海通证券研究所测算

**图8 北方地区科技相对实力整体呈下行趋势**


资料来源：Wind，海通证券研究所测算

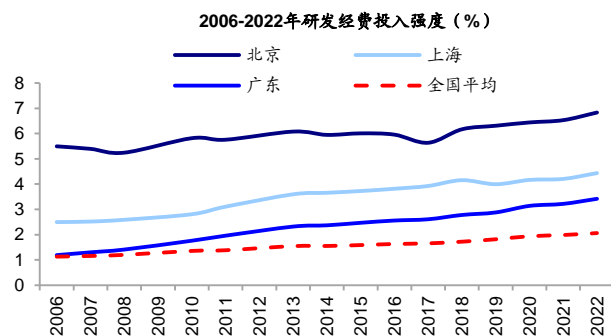
**图9 各大城市群整体硬科技水平均较发达**


资料来源：Wind，海通证券研究所测算

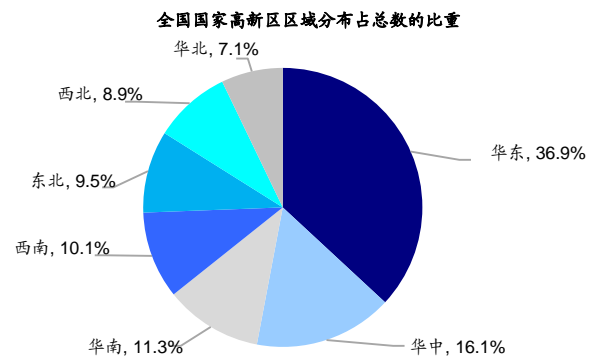
**图10 长三角“科创飞地”跨区域科技园区发展迅速**

成立日期	飞入地	飞出地	产业园名称
2015.11	江苏省	上海市	沪苏大丰产业联动集聚区
2018.11	上海市	浙江省	温州（嘉定）科技创新园
2019.10	上海市	浙江省	嘉善国际创新中心（上海）
2020.05	上海市	江苏省	江阴高新区（上海张江）科创孵化器
2020.09	上海市	浙江省	长三角 G60 金华（上海）科创中心
2020.10	浙江省	江苏省	中新嘉善现代产业园
2021.07	上海市	江苏省	德国中小企业（太仓）孵化中心
2022.11	上海市	安徽省	长三角 G60 科创走廊宣城科创中心

资料来源：各产业园官网，中共江苏省委新闻网，浙江新闻，太仓市人民政府，长三角 G60 科创走廊公众号、创新温州公众号、温州湾新区（高新区、经开区）管委会、嘉兴市长三角一体化办公室、无锡日报，海通证券研究所

**图11 北京整体科研创新强度在全国范围内较高**


资料来源：Wind，海通证券研究所测算

**图12 南方地区国家高新区数量占全国总量比重较高**


资料来源：科学技术部，海通证券研究所，注：数据截至 23/11/15。

### 3. 微观视角：硬科技企业科创属性鲜明

资本市场是宏观经济的晴雨表，也是微观企业的映射。通过 A 股上市公司的角度来对更为具体的战略新兴产业进行分析，有助于我们在微观层面的视角观察硬科技相关的企业特征。

**战略性新兴产业划分符合硬科技的根本理念。**前文我们提到，战略性新兴产业中的新一代信息技术产业、高端装备制造产业、新材料产业、生物产业、新能源汽车产业、新能源产业六大产业与硬科技的概念不谋而合。我们统计共 5291 家全体 A 股的主营产品类型和申万三级行业，与《战略性新兴产业分类（2018）》文件中的二级产业分类及重点产品和服务进行匹配与比对，对部分存疑项企业掌握的相关技术、专业实验室等进行核实后，将其对应至某几类战略新兴产业。截至 23 年 11 月，当前 A 股市场共有 1925 家上市公司涉及硬科技产业的相关业务，可视为当前 A 股市场与硬科技各领域存在业务交叉的代表性上市公司。更进一步来看，我们通过 Wind 测算的“所属战略性新兴产业分类”进行交叉验证，在上述涉及硬科技业务的上市公司中筛选出在 Wind 分类标准下属于六大硬科技相关产业的上市公司，且所属产业包含在我们原始样本中所涉及的几类战略新兴产业里，最终我们得到共计 627 家以硬科技业务为主的上市公司，可视为当前 A 股市场发展较为成熟、产业布局集中在硬科技领域的上市企业。截至 23Q3，涉及硬科技业务的公司（1925 家）、集中布局硬科技产业的公司（627 家）的总市值占 A 股的比重分别为 27.9%、7.1%（下同），以滚动 3 年视角下来计算，归母净利润累计占比（18.2%、4.2%），营业收入累计占比（18.0%、2.7%），研发支出累计占比（31.4%、6.9%），可见各硬科技产业上市企业将提升研发创新能力居于重要地位。

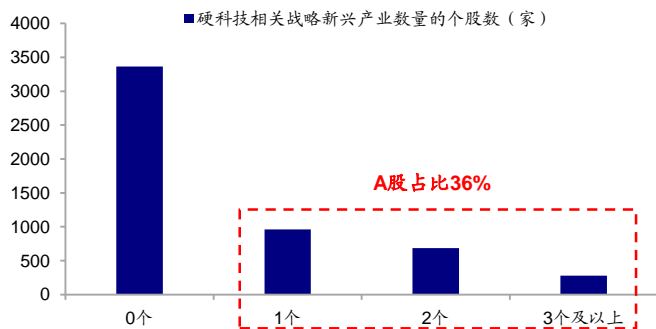
由于当前我国硬科技仍处于发展的初期，不少上市公司正在积极布局硬科技发展，未来发展前景广阔，同时为了样本涵盖的信息更加全面，因此我们选取 1925 家与硬科技存在业务相关的上市公司为研究样本。具体来看，硬科技相关上市公司中主营业务涉及 1 个、2 个和 3 个战略新兴产业分别为 960 家、686 家和 279 家，占全部 A 股上市公司的比例为 36%，未来仍有较大提升空间。此外，从硬科技产业的分布比例来看，A 股市场在硬科技整体分布较为均衡，战略新兴产业中新一代信息技术产业（在 1925 家硬科技相关的上市企业的产业比重为 22%，下同）、高端装备制造业（21%）和新材料产业（18%）在 A 股市场占比较大。

表 3 战略新兴产业分类及二级细分产业内涵

战略性新兴产业大类分类	二级产业分类
新一代信息技术产业	下一代信息网络产业、电子核心产业、新兴软件和新型信息技术服务、互联网与云计算等
高端装备制造产业	智能制造装备产业、航空装备产业、卫星及应用产业、轨道交通装备产业等
新材料产业	先进钢铁材料、先进有色金属材料、先进石化化工新材料、先进无机非金属材料等
生物产业	生物医药产业、生物医学工程产业、生物农业及相关产业、生物质能产业等
新能源汽车产业	新能源汽车整车制造、新能源汽车装置、配件制造、新能源汽车相关设施制造等
新能源产业	核电产业、风能产业、太阳能产业、生物质能及其他新能源产业等
节能环保产业	高效节能产业、先进环保产业、资源循环利用产业等
数字创意产业	数字创意技术设备制造、数字文化创意活动、设计服务等
相关服务业	新技术与创新创业服务、其他相关服务等

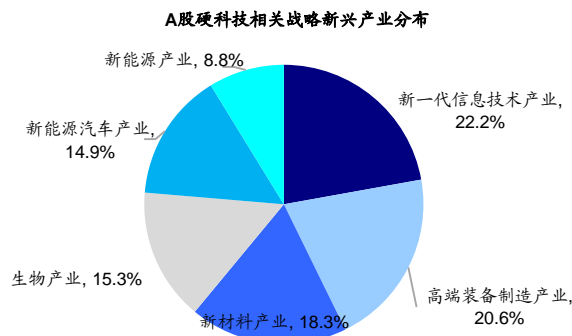
资料来源：国家统计局，海通证券研究所

图 13 A 股上市公司硬科技企业占比较少（共 1925 家样本）



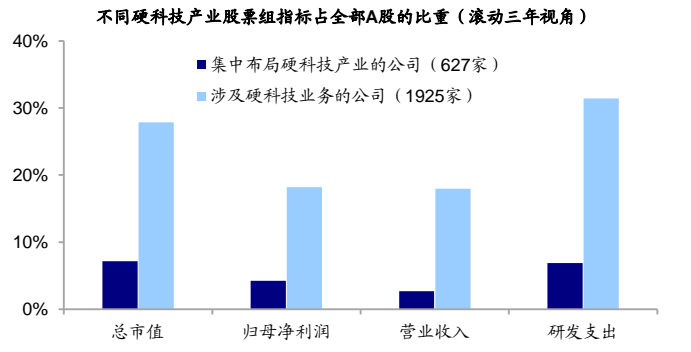
资料来源：Wind，海通证券研究所测算，注：数据截至 23/11/15。

图 14 A 股上市公司中硬科技企业产业分布（共 1925 家样本）



资料来源：Wind，海通证券研究所测算，注：数据截至 23/11/15。

图15 硬科技相关上市公司各项指标在 A 股占比



资料来源：Wind，海通证券研究所测算，注：数据截至 23Q3。

从上市公司的产业角度看，不同区域硬科技发展差异较大。资本市场是服务实体经济最为重要的方式之一，因此为更好地从微观产业层观察 A 股市场中硬科技的分布情况，我们从上市公司的视角来对硬科技所涉及的各个战略新兴产业的分布特征进行了分析。因不同省份的资源禀赋优势和政策倾斜力度不同，不同省份对硬科技产业的布局情况有所分化。第一，从各省份分布数量角度看，广东（硬科技相关战略新兴产业数量总计为 668 个，下同）、江苏（486 个）、浙江（403 个）、北京（247 个）、上海（226 个）在全国范围内布局硬科技产业数量领先。第二，从各产业分布情况看，六大硬科技产业布局均较为集聚，布局数量最多的省份主要集中在江苏、广东、浙江、北京等省市，相关产业及布局情况详见图 16 和表 4。

表 4 各省市布局硬科技产业的上市公司数量（家）

各省市	新一代信息技术产业	新材料产业	高端装备制造产业	新能源产业	生物产业	新能源汽车产业	产业数量总计
广东	197	97	101	126	54	93	668
江苏	103	115	89	79	57	43	486
浙江	71	96	77	62	62	35	403
北京	85	30	55	24	41	12	247
上海	56	41	39	35	32	23	226
山东	21	45	35	13	35	2	151
安徽	19	27	23	22	15	10	116
福建	24	18	16	18	13	8	97
湖北	18	21	17	10	17	7	90
四川	14	20	19	12	19	6	90
湖南	12	15	13	14	13	8	75
江西	15	9	5	11	7	8	55
河南	6	17	7	9	10	5	54
天津	8	6	10	11	9	6	50
陕西	9	14	7	5	7	2	44
辽宁	4	12	10	8	9	0	43
河北	8	11	10	6	4	3	42

资料来源：Wind，海通证券研究所，注：数据截至 23/11/15，标红处为该产业上市公司在该省市数量最多

整体上看，硬科技企业呈现鲜明的科创类企业特色。①市值内部存在差异：战略新兴产业内部不仅有初创成长型企业，也已出现行业龙头，整体市值中位数和平均数（下同）分别 53 亿元、126 亿元，较 A 股市场（55 亿元、163 亿元）相比差异不大，但其中生物产业（46 亿元、93 亿元）和高端装备制造产业（46 亿元、93 亿元）市值规模相对更小，新能源产业（73 亿元、121 亿元）和新一代信息技术产业（62 亿元、160 亿元）市值规模相对更大。②估值较高：由于硬科技相关产业存在资本密集和技术溢价等特性，整体估值偏高，截至 23/11/15，战略新兴产业整体剔除负值后的 PE（TTM，整体法，下同）为 22.8 倍，较全部 A 股市场（13.9 倍）更高，其中高端装备制造产业（26.3 倍）、新能源产业（26.3 倍）和生物产业（25.8 倍）估值相对更高。③高成长性：硬科技产业增长迅

猛,技术变现回报丰厚,战略新兴产业整体呈现高盈利、高成长的特点,20Q1至23Q3ROE(TTM,整体法)和归母净利润同比增速的中枢(下同)分别为9.0%和7.1%,高于A股市场(8.8%,1.9%),其中新能源汽车产业(10.4%,41.2%)、生物产业(13.2%,19.1%)和新一代信息技术产业(8.3%、9.2%)领先于各产业。④**负债较低**:源于硬科技产业无形资产占比较重,银行在向其提供信贷业务时或有担忧,整体负债率偏低,六大产业23Q3资产负债率(整体法,下同)为47%,远低于A股市场(83%),其中生物产业(42%)、新能源汽车产业(43%)和新一代信息技术产业(47%)负债率相对更低。⑤**民企背景**:从大股东性质来看,硬科技领域民企居多,国企背景占比较低,整体上第一大股东为国家或国有法人控股的平均比例(下同)为16%,低于A股市场(25%),其中新能源产业(12%)、新一代信息技术产业(14%)和生物产业(15%)国企控股背景占比相对更少。

表 5 各个战略新兴产业相关上市公司的特征对比

上市公司所属产业	总市值 (中位数/平均数, 亿元)	PE (剔除负值, TTM,整体法,倍)	ROE (TTM,整体 法,%)	归母净利润同比 增速(合计,%)	资产负债率 (整体法,%)	第一大股东国有 法人/国家平均占 比(%)
新一代信息技术产业	61.96 / 159.65	22.54	8.34	9.24	46.90	14.37
高端装备制造产业	45.79 / 93.27	26.28	6.94	2.38	47.63	18.15
新材料产业	50.29 / 133.16	20.79	10.66	-2.13	53.27	19.81
生物产业	45.78 / 93.31	25.79	13.16	19.05	41.97	14.78
新能源汽车产业	57.16 / 141.92	25.21	10.41	41.21	43.34	16.22
新能源产业	73.37 / 120.92	26.27	10.07	-1.53	49.33	12.41
<b>硬科技相关战略新兴 产业整体</b>	<b>52.88 / 125.70</b>	<b>22.75</b>	<b>8.97</b>	<b>7.10</b>	<b>47.09</b>	<b>15.84</b>
全部 A 股	55.04 / 163.34	13.85	8.84	1.93	83.25	25.06

资料来源: Wind, 海通证券研究所, 注: 1、ROE 和归母净利润同比增速数据为各产业上市公司 20Q1 至 23Q3 的测算值中位数。2、数据截至 23/11/15。

**风险提示:** 国内硬科技政策落地不及预期, 相关硬科技产业盈利存在波动。

# 信息披露

## 分析师声明

荀玉根 策略研究团队  
 吴信坤 策略研究团队  
 杨锦 策略研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准:</b> 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； <b>2. 市场基准指数的比较标准:</b> A 股市场以海通综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	优于大市	预期个股相对基准指数涨幅在10%以上；
		中性	预期个股相对基准指数涨幅介于-10%与10%之间；
		弱于大市	预期个股相对基准指数涨幅低于-10%及以下；
		无评级	对于个股未来6个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

## 法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（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。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。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。

本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，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。在法律许可的情况下，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书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

## 海通证券股份有限公司研究所

邓颖 所长  
(021)23185717 luying@haitong.com

邓勇 副所长  
(021)23185718 dengyong@haitong.com

荀玉根 副所长  
(021)23185715 xyg6052@haitong.com

余文心 所长助理  
(0755)82780398 ywx9461@haitong.com

汪立亭 所长助理  
(021)23219399 wanglt@haitong.com

孙婷 所长助理  
(010)50949926 st9998@haitong.com

涂力磊 所长助理  
021-23185710 tll5535@haitong.com

### 宏观经济研究团队

梁中华(021)23219820 lzh13508@haitong.com  
应稼娟(021)23185645 yjx12725@haitong.com  
李俊(021)23154149 lj13766@haitong.com  
侯欢(021)23185643 hh13288@haitong.com  
联系人  
李林芷(021)23185646 llz13859@haitong.com  
王宇晴(021)23185641 wyq14704@haitong.com  
贺媛(021)23185639 hy15210@haitong.com

### 金融工程研究团队

冯佳睿(021)23219732 fengjr@haitong.com  
郑雅斌(021)23219395 zhengyb@haitong.com  
罗蕾(021)23185653 ll9773@haitong.com  
袁浩淼(021)23185650 yhm9591@haitong.com  
袁林青(021)23185659 ylq9619@haitong.com  
黄雨薇(021)23185655 hyw13116@haitong.com  
张耿宇(021)23183109 zgy13303@haitong.com  
联系人  
郑玲玲(021)23185656 zll13940@haitong.com  
曹君豪(021)23185657 cjh13945@haitong.com  
卓泮莹(021)23183938 zyx15314@haitong.com  
马毓婕 myj15669@haitong.com  
付欣都 02123183940 fxy15672@haitong.com

### 金融产品研究团队

倪韵婷(021)23185605 niyt@haitong.com  
唐洋运(021)23185680 tangyy@haitong.com  
徐燕红(021)23185600 xyh10763@haitong.com  
谈鑫(021)23185601 tx10771@haitong.com  
庄梓恺(021)23219370 zzk11560@haitong.com  
谭实宏(021)23185676 tsh12355@haitong.com  
江涛(021)23185672 jt13892@haitong.com  
张弛(021)23185673 zc13338@haitong.com  
吴其右(021)23185675 wqy12576@haitong.com  
滕颖杰(021)23185669 tyj13580@haitong.com  
章画意(021)23185670 zhy13958@haitong.com  
联系人  
陈林文(021)23185678 clw14331@haitong.com  
魏玮(021)23185677 ww14694@haitong.com  
舒子宸(021)23185679 szc14816@haitong.com  
赵佳俊 zjj15910@haitong.com

### 固定收益研究团队

王巧喆(021)23185649 wqz12709@haitong.com  
孙丽萍(021)23185648 slp13219@haitong.com  
张紫睿(021)23185652 z zr13186@haitong.com  
姜珮珊(021)23154121 jps10296@haitong.com  
联系人  
王冠军(021)23154116 wgj13735@haitong.com  
藏多(021)23185647 zd14683@haitong.com

### 策略研究团队

杨锦(021)23185661 yj13712@haitong.com  
余培仪(021)23185663 ypy13768@haitong.com  
王正鹤(021)23185660 wzh13978@haitong.com  
荀玉根(021)23185715 xyg6052@haitong.com  
高上(021)23185662 gs10373@haitong.com  
郑子勋(021)23219733 zzx12149@haitong.com  
吴信坤 021-23154147 wxk12750@haitong.com  
联系人  
刘颖(021)23185665 ly14721@haitong.com  
陈菲(021)23185707 cf15315@haitong.com

### 中小市值团队

钮宇鸣(021)23219420 ymniu@haitong.com  
王园沁(021)23185667 wyq12745@haitong.com

### 政策研究团队

李明亮(021)23185835 lml@haitong.com  
吴一萍(021)23185838 wuyiping@haitong.com  
朱蕾(021)23185832 zl8316@haitong.com  
周洪荣(021)23185837 zhr8381@haitong.com  
李姝醒(021)23185833 lsx11330@haitong.com  
联系人  
纪尧(021)23185836 jy14213@haitong.com  
何轲露 hyl15943@haitong.com

### 石油化工行业

邓勇(021)23185718 dengyong@haitong.com  
朱军军(021)23185963 zjj10419@haitong.com  
胡歆(021)23185616 hx11853@haitong.com  
联系人  
张海榕(021)23185607 zhr14674@haitong.com

### 医药行业

余文心(0755)82780398 ywx9461@haitong.com  
郑琴(021)23219808 zq6670@haitong.com  
贺文斌(010)68067998 hwb10850@haitong.com  
朱赵明(021)23154120 zzm12569@haitong.com  
梁广楷(010)56760096 lgk12371@haitong.com  
孟陆 010-58067975 ml13172@haitong.com  
周航(021)23185606 zh13348@haitong.com  
联系人  
彭婷(021)23185619 pp13606@haitong.com  
肖治键(021)23185638 xzj14562@haitong.com  
张澄(010)58067988 zc15254@haitong.com  
江珮(021)23185638 js15833@haitong.com  
陈铭 cm15886@haitong.com

### 汽车行业

王猛(021)23185692 wm10860@haitong.com  
房乔华(021)23185699 fqh12888@haitong.com  
张觉尹(021)23185705 zjy15229@haitong.com  
刘一鸣(021)23154145 lym15114@haitong.com  
联系人  
石佳艺 sjy15440@haitong.com  
潘若婵 prc15750@haitong.com

### 公用事业

吴杰(021)23183818 wj10521@haitong.com  
傅逸帆(021)23185698 fyf11758@haitong.com  
联系人  
阎石(021)23185741 ys14098@haitong.com  
胡鸿程(021)23185962 hhc15605@haitong.com

### 批发和零售贸易行业

汪立亭(021)23219399 wanglt@haitong.com  
李宏科(021)23154125 lhk11523@haitong.com  
曹蕾娜 cln13796@haitong.com  
联系人  
张冰清(021)23185703 zbzq14692@haitong.com  
李艺冰 lyb15410@haitong.com  
王逸欣 wyx15478@haitong.com

### 互联网及传媒

毛云聪(010)58067907 myc11153@haitong.com  
陈星光(021)23219104 cxg11774@haitong.com  
孙小雯(021)23154120 sxw10268@haitong.com  
康百川(021)23212208 kbc13683@haitong.com

### 有色金属行业

陈先龙 02123219406 cxl15082@haitong.com  
甘嘉尧(021)23185615 gjy11909@haitong.com  
联系人  
张恒浩(021)23185632 zhh14696@haitong.com  
梁琳(021)23185845 ll15685@haitong.com

### 房地产行业

谢磊(021)23185696 xiey@haitong.com  
涂力磊 021-23185710 tll5535@haitong.com  
联系人  
曾佳敏(021)23185689 zjm14937@haitong.com  
陈昭颖(021)23183953 czy15598@haitong.com

<b>电子行业</b> 张晓飞 zxf15282@haitong.com 李 轩(021)23154652 lx12671@haitong.com 华晋书(021)23185608 hjs14155@haitong.com 薛逸民(021)23185630 xym13863@haitong.com 文 灿(021)23185602 wc13799@haitong.com 肖隽翀(021)23154139 xjc12802@haitong.com 崔冰睿(021)23185690 cbr14043@haitong.com 联系人 卞奕滢 lyy15347@haitong.com 张 幸 zx15429@haitong.com	<b>煤炭行业</b> 李 淼(010)58067998 lm10779@haitong.com 王 涛(021)23185633 wt12363@haitong.com 联系人 朱 彤(021)23185628 zt14684@haitong.com	<b>电力设备及新能源行业</b> 吴 杰(021)23183818 wj10521@haitong.com 房 青(021)23185603 fangq@haitong.com 徐柏乔(021)23219171 x bq6583@haitong.com 马天一(021)23185735 mty15264@haitong.com 胡惠民 hhm15487@haitong.com 余致翰(021)23185617 ywh14040@haitong.com 联系人 姚望洲(021)23185691 ywz13822@haitong.com 马菁菁(021)23185627 mj14734@haitong.com 吴志鹏(021)23215736 wzp15273@haitong.com 罗 青(021)23185966 lq15535@haitong.com 孔淑媛(021)23183806 ksy15683@haitong.com
<b>基础化工行业</b> 刘 威(0755)82764281 lw10053@haitong.com 张翠翠(021)23185611 zcc11726@haitong.com 孙维容(021)23185389 swr12178@haitong.com 李 智(021)23185842 lz11785@haitong.com 李 博(021)23185642 lb14830@haitong.com	<b>计算机行业</b> 郑宏达(021)23219392 zhd10834@haitong.com 杨 林(021)23183969 yl11036@haitong.com 洪 琳(021)23185682 hl11570@haitong.com 杨 蒙(021)23185700 ym13254@haitong.com 联系人 夏思寒(021)23183968 xsh15310@haitong.com 杨昊翊(021)23185620 yhy15080@haitong.com	<b>通信行业</b> 余伟民(010)50949926 ywm11574@haitong.com 杨彤昕 010-56760095 yt12741@haitong.com 于一铭 021-23183960 yym15547@haitong.com 联系人 夏 凡(021)23185681 xf13728@haitong.com 徐 卓 xz14706@haitong.com
<b>非银行金融行业</b> 何 婷(021)23219634 ht10515@haitong.com 任广博(010)56760090 rgb12695@haitong.com 孙 婷(010)50949926 st9998@haitong.com 曹 锐 010-56760090 ck14023@haitong.com 联系人 肖 尧(021)23185695 xy14794@haitong.com	<b>交通运输行业</b> 虞 楠(021)23219382 yun@haitong.com 陈 宇(021)23185610 cy13115@haitong.com 罗月江(010)58067993 lyj12399@haitong.com 联系人 吕春雨 lcy15841@haitong.com 杜清丽 18019031023	<b>纺织服装行业</b> 梁 希(021)23185621 lx11040@haitong.com 盛 开(021)23154510 sk11787@haitong.com 联系人 王天璐(021)23185640 wtl14693@haitong.com
<b>建筑建材行业</b> 冯晨阳(021)23183846 fcy10886@haitong.com 申 浩(021)23185636 sh12219@haitong.com	<b>机械行业</b> 毛冠锦 021-23183821 mgj15551@haitong.com 赵靖博(021)23185625 zjb13572@haitong.com 赵玥炜(021)23219814 zyw13208@haitong.com 联系人 丁嘉一 021-23180000 djy15819@haitong.com 刘绮雯(021)23185686 lqw14384@haitong.com	<b>钢铁行业</b> 刘彦奇(021)23219391 liuyq@haitong.com
<b>建筑工程行业</b> 张欣劼 18515295560 zxj12156@haitong.com 联系人 曹有成(021)23185701 cyc13555@haitong.com 郭好格(010)58067828 ghg14711@haitong.com	<b>农林牧渔行业</b> 李 淼(010)58067998 lm10779@haitong.com 巩 健(021)23185702 gj15051@haitong.com 冯 鹤 fh15342@haitong.com 联系人 蔡子慕(021)23183965 czm15689@haitong.com	<b>食品饮料行业</b> 颜慧菁(021)23183952 yhj12866@haitong.com 张宇轩(021)23154172 zyx11631@haitong.com 程碧升(021)23185685 cbs10969@haitong.com 联系人 张嘉颖(021)23185613 zjy14705@haitong.com 苗 欣 mx15565@haitong.com
<b>军工行业</b> 张恒暄(021)23183943 zhx10170@haitong.com 联系人 刘砚菲(021)23185612 lyf13079@haitong.com 胡舜杰(021)23155686 hsj14606@haitong.com 李雨泉(021)23185843 lyq15646@haitong.com	<b>银行业</b> 林加力(021)23154395 ljl12245@haitong.com 董栋梁(021)23185697 ddl13206@haitong.com 联系人 徐凝碧(021)23185609 xnb14607@haitong.com	<b>社会服务行业</b> 汪立亭(021)23219399 wanglt@haitong.com 许樱之(755)82900465 xyz11630@haitong.com 王祎婕(021)23185687 wyj13985@haitong.com 联系人 毛弘毅(021)23183110 mhy13205@haitong.com
<b>家电行业</b> 陈子仪(021)23219244 chenzy@haitong.com 李 阳(021)23185618 ly11194@haitong.com 刘 璐(021)23185631 ll11838@haitong.com 联系人 吕浦源(021)23183822 lpy15307@haitong.com	<b>造纸轻工行业</b> 郭庆龙 gq113820@haitong.com 高翩然 gpr14257@haitong.com 王文杰(021)23185637 wwj14034@haitong.com 吕科佳(021)23185623 lkj14091@haitong.com	<b>环保行业</b> 戴元灿(021)23185629 dyc10422@haitong.com 联系人 杨寅琛(021)23188562 yyc15266@haitong.com

## 研究所销售团队

## 深广地区销售团队

伏财勇(0755)23607963 fcy7498@haitong.com  
蔡铁清(0755)82775962 ctq5979@haitong.com  
辜丽娟(0755)83253022 gulj@haitong.com  
刘晶晶(0755)83255933 liujj4900@haitong.com  
饶伟(0755)82775282 rw10588@haitong.com  
欧阳梦楚 (0755)23617160  
oymc11039@haitong.com  
巩柏含 gbh11537@haitong.com  
张馨尹 0755-25597716 zxy14341@haitong.com

## 上海地区销售团队

胡雪梅(021)23219385 huxm@haitong.com  
黄 诚(021)23219397 hc10482@haitong.com  
季唯佳(021)23219384 jiwj@haitong.com  
黄 毓(021)23219410 huangyu@haitong.com  
胡宇欣(021)23154192 hyx10493@haitong.com  
马晓男 mxn11376@haitong.com  
邵亚杰 23214650 syj12493@haitong.com  
杨伟昕(021)23212268 yyx10310@haitong.com  
毛文英(021)23219373 mwy10474@haitong.com  
谭德康 tdk13548@haitong.com  
王祎宁(021)23219281 wyn14183@haitong.com  
张歆钰 zxy14733@haitong.com  
周之斌 zzb14815@haitong.com

## 北京地区销售团队

殷怡琦(010)58067988 yyq9989@haitong.com  
董晓梅 dxm10457@haitong.com  
郭 楠 010-5806 7936 gn12384@haitong.com  
张丽莹(010)58067931 zlx11191@haitong.com  
郭金垚(010)58067851 gjy12727@haitong.com  
高 瑞 gr13547@haitong.com  
上官灵芝 sglz14039@haitong.com  
姚 坦 yt14718@haitong.com  
董 晋 dj15843@haitong.com  
王 勇 wy15756@haitong.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 9 楼  
电话: (021) 23219000  
传真: (021) 23219392  
网址: www.htsec.com