

相关研究

《再议白马风格或占优》2024.03.02
《“海通策略”A股估值中枢或有望上移-20240214》2024.02.14
《市值管理：拉开国企改革新帷幕——国资国企改革系列研究 1》2024.02.08

“两会”热点：新质生产力在股市的映射 ——新质生产力研究系列 3

投资要点：

- 核心结论：**①战略新兴产业是新质生产力在股市的映射，在A股中市值占比为6.6%，研发占比6.7%，政策加码下新质生产力股市占比有望扩大。②新质生产力板块呈现低负债、高成长、高估值、高振幅特征，机构持仓力度不断提升。③细分产业中，信息技术产业研发强度大，高端装备制造产业资产营运效率高，生物和新能源产业成长性优势明显。
- 新质生产力在股市中的映射。**战略性新兴产业是新质生产力在股市中的映射。通过A股上市公司的角度对新质生产力的特征进行分析具备显著的现实意义，由于未来产业大多还处于孕育阶段，因此我们以股市中的战略新兴产业相关上市公司为样本，观察股市中新质生产力的发展情况。通过国家统计局等相关政策文件，以及上市公司主营产品类型等相关信息，并与Wind“所属战略性新兴产业分类”交叉验证，最终得到627家重点布局新质生产力的上市公司。A股中新质生产力产业分布较为均衡，占股市比重有待提升。一方面，各产业分布较为均衡，不同个股布局战略性新兴产业的程度较为均衡，同时六大战略新兴产业数量占比同样较为均衡；另一方面，新质生产力在A股市场占比不断提高，市值占比从14年初的0.3%上升至目前的6.6%，未来提升空间较大。
- 股市中新质生产力的科创属性鲜明。**从基本面特征来看，新质生产力板块呈现小市值、低负债、高成长的特点。新质生产力板块以中小企业为主，板块内部小市值个股占据主导地位；新质生产力板块研发成果具备不确定性，叠加核心资本难以有效定价并作为抵押，资产负债率整体偏低；新质生产力板块重视研发投入，保持较高的研发投入强度，凸显了企业的创新效应和内生活力，成长性更高。从市场面特征来看，新质生产力板块呈现高估值、高振幅的特点。新质生产力板块往往存在技术溢价等特性，成长弹性较大，估值较高；同时投资者对改变科创企业基本面的重大利好事件反应较为剧烈，波动较大。从资金面特征来看，源于资金密集型的行业属性，新质生产力板块市场交投活跃，同时源于新质生产力是一种要素投入较少、资源配置效率较高的先进生产力，新质生产力板块更受机构资金青睐。
- 新质生产力的细分产业特征梳理。**不同战略新兴产业往往因各自发展阶段、禀赋优势、产业布局方向等存在差异，使产业特征有所分化。新一代信息技术产业布局企业众多，研发支出强度显著，其13-22年研发支出占营业收入比重的中枢值为7.4%，高于新质生产力整体情况（6.7%）。高端装备制造产业依托雄厚产业基础，具备优质的固定资产资源，其13-23Q3固定资产周转率中枢为5.8次，高于布局新质生产力的整体水平（3.1次）。新材料产业处于向中高端产品自主研发的过渡阶段，相较其他产业研发创新能力仍有较大提升空间。生物产业研究领域持续实现突破，其13-23Q3ROE和归母净利润增速的中枢值分别为15.6%、27.7%，均高于其他产业，加速迈入成长期。新能源相关产业中光伏、风电、新能源车等领域已具备先发优势，新能源产业、新能源汽车产业13-23Q3营收增速中枢值分别为24%、22%，较其他战略新兴产业更高。
- 风险提示：**政策落地不及预期，新技术发展和应用速度低于预期。

分析师:吴信坤

Tel:021-23154147

Email:wxx12750@haitong.com

证书:S0850521070001

分析师:杨锦

Tel:(021)23185661

Email:yj13712@haitong.com

证书:S0850523030001

目 录

1. 新质生产力在股市中的映射	4
2. 股市中新质生产力的科创属性鲜明	5
3. 新质生产力的细分产业特征梳理	7

图目录

图 1	新质生产力主要包括战略新兴产业和未来产业	4
图 2	战略新兴产业分类及二级细分产业内涵	4
图 3	涉及战略新兴产业个数的分布情况较为均衡	5
图 4	战略新兴产业布局方向较为平衡	5
图 5	新质生产力在 A 股的市值占比不断提高	5
图 6	新质生产力在 A 股中占比仍较小	5
图 7	新质生产力“小巨人”属性突出	6
图 8	新质生产力呈现小市值的特点	6
图 9	新质生产力面临明显的信贷约束	6
图 10	新质生产力呈现低负债的特点	6
图 11	新质生产力研发支出占比较高	6
图 12	新质生产力呈现高成长的特点	6
图 13	新质生产力呈现高估值的特点	7
图 14	新质生产力呈现高振幅的特点	7
图 15	新质生产力板块交易热度较高	7
图 16	新质生产力更受机构资金的青睐	7
图 17	新一代信息技术产业研发支出强度较大	8
图 18	高端装备制造产业固定资产营运效率更高	8
图 19	我国算力规模增速快于全球	8
图 20	我国智能制造行业市场规模逐渐提升	8
图 21	新材料产业创新研发能力提升空间较大	9
图 22	生物产业正逐步迈入高速成长期	9
图 23	我国部分领域关键基础材料国产化率较低	9
图 24	我国生物产业规模逐渐提升	9
图 25	新能源相关产业营收增速高于其他产业	10
图 26	我国可再生能源发电量占比持续提升	10

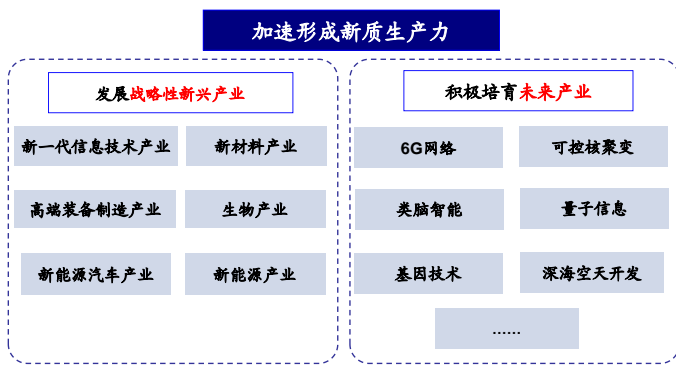
2024 年两会政府工作报告指出要“大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力”、“不断塑造发展新动能新优势，促进社会生产力实现新的跃升”。资本市场在服务高质量发展、加快新质生产力形成中发挥着重要作用。本文对 A 股中新质生产力相关上市公司进行梳理，并分析其基本面特征和市场特征。

1. 新质生产力在股市中的映射

战略性新兴产业是新质生产力在股市中的映射。去年 9 月，习近平总书记首次提到“新质生产力”这一重要概念，强调要整合科技创新资源，引领发展战略性新兴产业和未来产业，加快形成新质生产力。其中，根据国家统计局对于战略性新兴产业的定义，这包括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、新能源产业、新能源汽车产业六大产业；未来产业主要包括 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。通过 A 股上市公司的角度对新质生产力的特征进行分析具备显著的现实意义，由于未来产业大多还处于孕育阶段，发展战略性新兴产业是加速形成新质生产力重要方式，因此我们以股市中的战略新兴产业相关上市公司为样本，观察股市中新质生产力的发展情况。

我们在《硬科技的区域分布和股市占比-20231128》中给出了具体的筛选方法，根据国家统计局《战略性新兴产业分类（2018）》、民政部发布的《国民经济行业分类》的文件内容，以及上市企业的主营产品类型和所属行业分类来将该公司对应至某几类战略性新兴产业。此外，我们再与 Wind 中上市公司“所属战略性新兴产业分类”进行交叉验证，截至 24/03/01，最终共得到 627 家重点布局新质生产力的上市公司（以下简称新质生产力板块）。

图1 新质生产力主要包括战略新兴产业和未来产业



资料来源：国家统计局，中国政府网，新华网，北京日报，新华社，海通证券研究所

图2 战略新兴产业分类及二级细分产业内涵

产业名称	二级产业分类
新一代信息技术产业	下一代信息网络产业、电子核心产业等
高端装备制造产业	智能制造装备产业、航空装备产业等
新材料产业	先进钢铁材料、先进有色金属材料等
生物产业	生物医药产业、生物医学工程产业等
新能源汽车产业	新能源汽车整车制造、新能源汽车装置等
新能源产业	核电产业、风能产业等

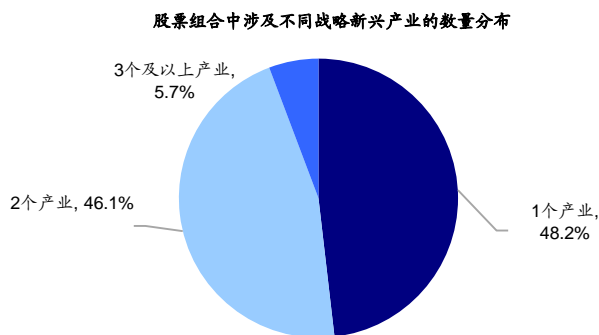
资料来源：国家统计局，海通证券研究所

A 股中新质生产力产业分布较为均衡，占市场比重有待提升。一方面，各产业分布较为均衡。不同个股因所处产业链的特殊地位，主营业务产品可能涉及多个新兴领域，同时所处行业与多个战略新兴产业存在交叉，在 627 家上市公司中，只涉及 1 个战略新兴产业的个股数量及占比为 302 家、48%（下同），涉及 2 个战略新兴产业（289 家、46%）、涉及 3 个及以上战略新兴产业（36 家、6%），可见不同个股布局战略新兴产业的程度较为均衡，多数公司集中在少数领域深耕发展。此外，观察不同产业的数量分布情况，六大战略新兴产业数量占比同样较为均衡，其中新一代信息技术产业（涉及该产业的个股数占股票组合的比重为 32%，下同）、高端装备制造产业（18%）、新材料产业（18%）分布数量较为靠前。

另一方面，新质生产力在 A 股市场占比的提升空间较大。从各项指标来看，新质生产力板块在 A 股的占比不断提高，但整体占比仍然较低，未来仍有较大上升空间。从市值来看，新质生产力板块在 A 股中的市值占比不断提升，从 14 年初的 0.3% 上升至目前（截至 2024/3/1）的 6.6%，目前总市值规模已达 5.4 万亿元。此外，新质生产力板块的归母净利润总值占 A 股比重自 13 年末的 0.5% 上升至 23Q3 的 3.4%，营业收入总值占比自 0.4% 上升至 23Q3 的 2.8%，研发支出总值占比自 0.2% 上升至 2022 年的 6.7%。

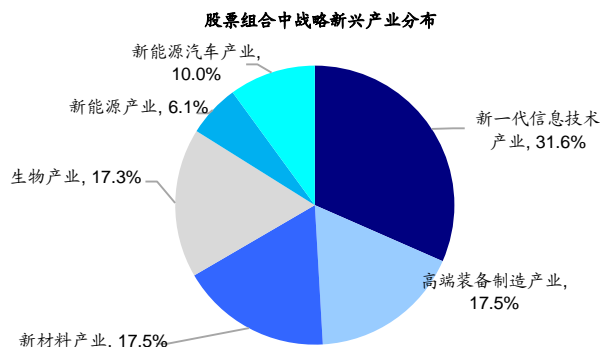
2022 年我国战略性新兴产业占 GDP 比重在 13% 以上，占比高于股市，未来伴随着政策持续加码支持新质生产力发展，新质生产力板块在股市中占比有望扩大。

图3 涉及战略新兴产业个数的分布情况较为均衡



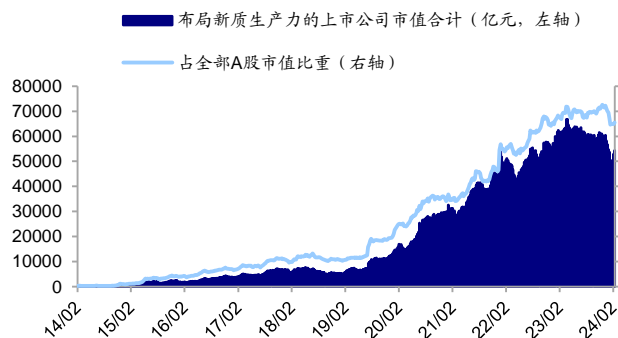
资料来源：Wind，海通证券研究所，注：数据截至 24/03/01

图4 战略新兴产业布局方向较为平衡



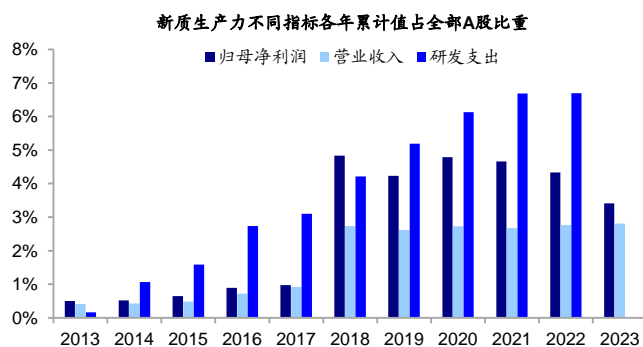
资料来源：Wind，海通证券研究所，注：数据截至 24/03/01

图5 新质生产力在 A 股的市值占比不断提高



资料来源：Wind，海通证券研究所

图6 新质生产力在 A 股中占比仍较小



资料来源：Wind，海通证券研究所，注：2023 年数据截至 23Q3

2. 股市中新质生产力的科创属性鲜明

新质生产力的核心在于整合科技创新资源，科创企业是发展布局新质生产力的重要载体，因此股市中新质生产力板块呈现出较为鲜明的科创属性。本部分我们将从基本面、市场面、资金面等细分方向来研究新质生产力板块的特征。

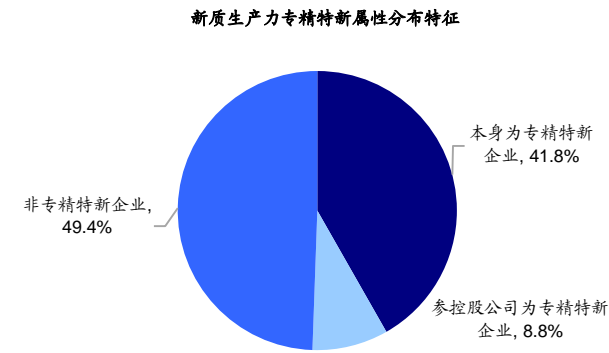
从基本面特征来看，新质生产力板块呈现小市值、低负债、高成长的特点。①**小市值：**新质生产力板块以中小企业为主，板块中涵盖专精特新属性的企业占比达 50%，而全部 A 股和创业板分别为 28%、33%。从市值来看，板块内部小市值个股占据主导地位，截至 24/03/01，新质生产力 14 年以来至今平均总市值的中枢值为 84 亿元（下同），低于剔除金融后的全部 A 股（138 亿元）。

②**低负债：**新质生产力板块研发周期较长，成果存在较大的不确定性，现金流和盈利不稳定；并且其核心资本为智力资本和知识产权，难以有效定价并作为抵押，在发展过程中或面临明显的信贷约束，2023Q3 其长期借款占资产总额的比重仅占 2.3%，低于剔除金融后的 A 股（11.6%），因此资产负债率整体偏低，其 13-23Q3 资产负债率中枢值为 40.3%，低于 A 股 60.1% 的中枢值。

③**高成长：**新质生产力板块重视研发投入，保持较高的研发投入强度，积极扩大技术领先优势，以形成技术和市场壁垒，提高渗透率，其 2022 年研发支出占营收的比例整体来看（下同）为 8.3%，较 2013 年（5.0%）提升明显，同时也高于 2022 年 A 股（3.0%）。从业绩角度看，研发投入强度的持续高增凸显了企业的创新效应和内生动力，新质生产力的成长性更高，截至 23Q3，其 13 年以来营收同比增速的中枢值（下同）为 19.2%。

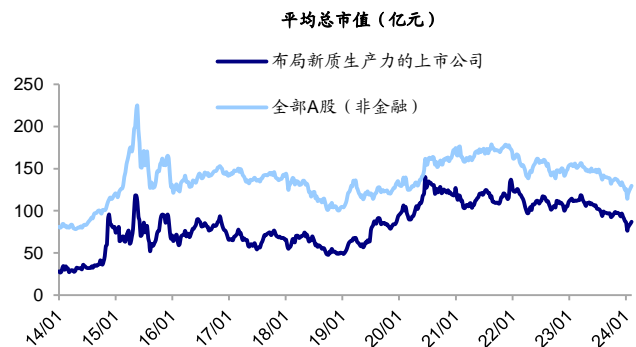
高于全 A（非金融）（8.4%）。

图7 新质生产力“小巨人”属性突出



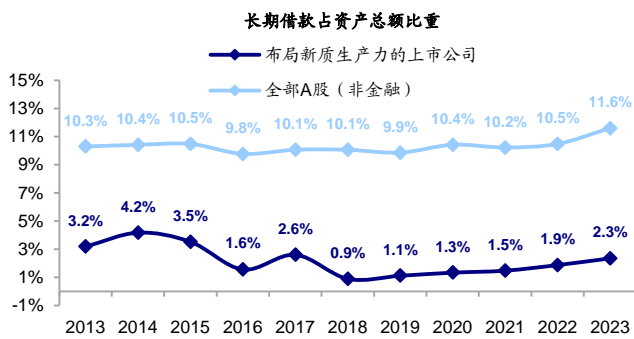
资料来源：Wind，海通证券研究所，注：数据截至 24/03/01

图8 新质生产力呈现小市值的特点



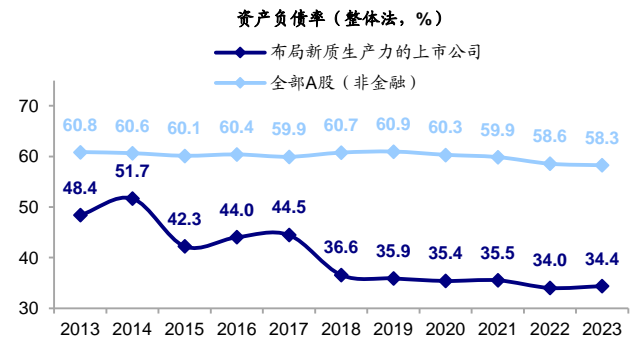
资料来源：Wind，海通证券研究所

图9 新质生产力面临明显的信贷约束



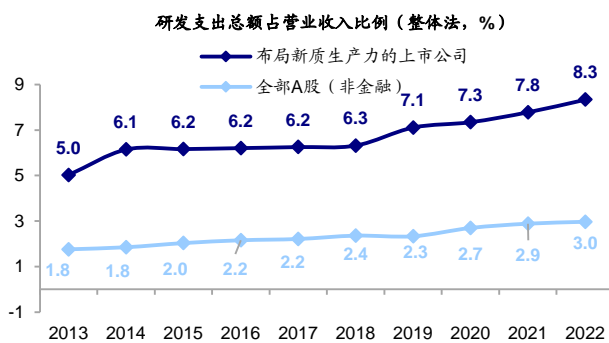
资料来源：Wind，海通证券研究所，注：2023 年数据截至 23Q3

图10 新质生产力呈现低负债的特点



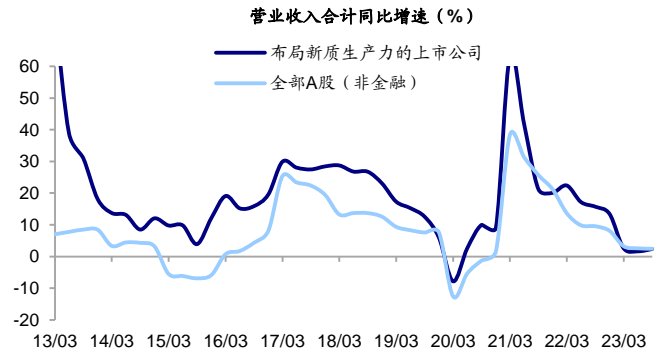
资料来源：Wind，海通证券研究所，注：2023 年数据截至 23Q3

图11 新质生产力研发支出占比较高



资料来源：Wind，海通证券研究所，注：由于中国移动营收体量过大，新纳入对研发支出强度影响较大，因此在此图中将其剔除

图12 新质生产力呈现高成长的特点



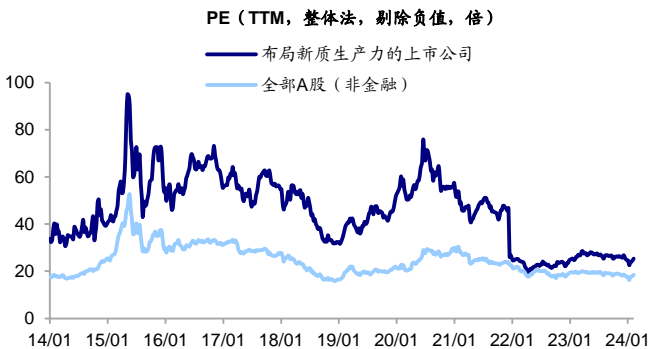
资料来源：Wind，海通证券研究所

从市场面特征来看，新质生产力板块呈现高估值、高振幅的特点。新质生产力板块往往存在技术溢价等特性，成长弹性较大，其估值往往较传统领域更高，截至 24/03/01，14 年以来新质生产力板块的 PE（TTM）中枢值（下同）为 45.4 倍，高于全 A（非金融）（24.4 倍）。此外，由于新质生产力板块行情易受突破新技术、拓展新赛道等利好事件影响，因此往往呈现高振幅的市场面特征，自 18 年初以来新质生产力板块最近 100 周年化波动率均值达到 50.6%，同样较 A 股的 43.7% 更高。

从资金面特征来看，新质生产力板块市场交投活跃，更受机构资金青睐。源于资金密集型的行业属性，新质生产力板块持续受到大量资金的关注，市场交投情绪较 A 股整体来看更为浓厚，截至 24/03/01，自 18 年初以来板块中各交易日换手率（整体法）中

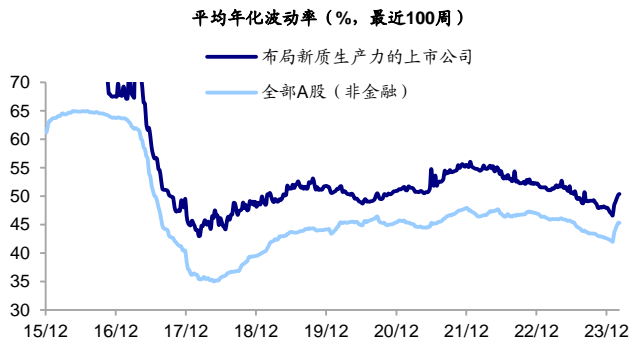
枢值为 3.0%，高于剔除金融的全部 A 股（1.4%）。此外，源于新质生产力是一种要素投入较少、资源配置效率较高的先进生产力，对于机构资金而言，新质生产力板块或更具吸引力，其 23Q4 基金持仓总市值占 A 股比重为 7.90%，相较于板块中个股自由流通市值占 A 股的比重超配 1.83%（下同），比 14Q4（0.03%，-0.02%）提升明显。

图13 新质生产力呈现高估值的特点



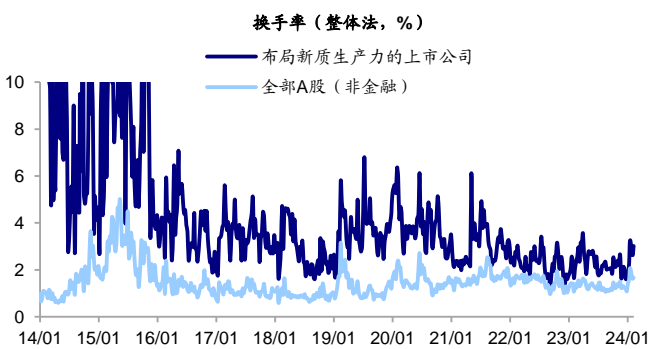
资料来源：Wind，海通证券研究所

图14 新质生产力呈现高振幅的特点



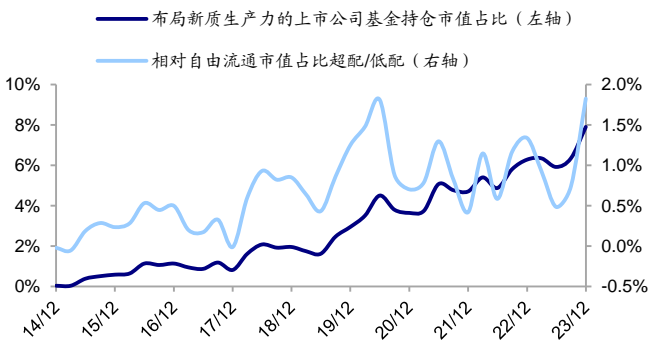
资料来源：Wind，海通证券研究所

图15 新质生产力板块交易热度较高



资料来源：Wind，海通证券研究所

图16 新质生产力更受机构资金的青睐



资料来源：Wind，海通证券研究所

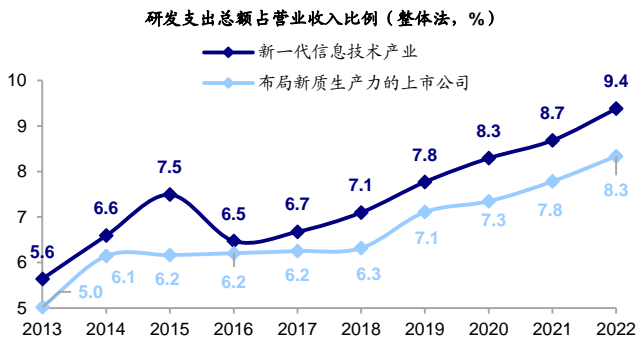
3. 新质生产力的细分产业特征梳理

重点布局新质生产力的上市公司呈现鲜明的科创属性风格，而股票池的具体构成又是以各战略新兴产业为分类标准，因此不同战略新兴产业往往因各自发展阶段、禀赋优势、产业布局方向等存在差异，使产业特征有所分化。下面我们将具体来分析。

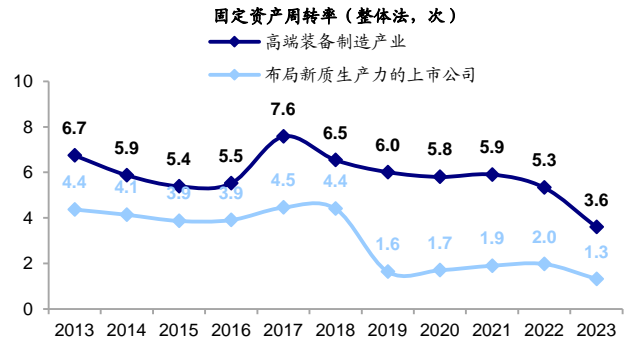
新一代信息技术产业：布局企业众多，研发支出强度显著。A 股新质生产力板块中共有 312 家上市公司布局新一代信息技术产业，企业数量较多，涉猎业务较为广泛。在当前以新一代信息技术引领的技术和产业革命的背景下，以 ChatGPT 为代表的人工智能技术为抓手，凭借 AI 大模型良好的通用性和泛化性，产业整体研发意愿和创新效应更强，研发支出强度更为显著，其 13-22 年研发支出占营业收入比重的中枢值（下同）为 7.4%，高于新质生产力整体情况（6.7%）。24 年 2 月 OpenAI 发布全新文生视频模型 Sora，同期苹果正式发售首款头戴式空间计算设备 Vision Pro，可见伴随 AI 的进一步发展，近期信息技术产业新的技术突破不断涌现。人工智能核心要素中，我国算力规模持续壮大，根据中国信通院的数据，22 年我国智能算力规模达 178.5EFlops，较 21 年增长 72%，占全球比重上升至 40%。未来有望促使人工智能进一步带动相关产业链发展，促进数字经济和实体经济融合，从而形成新的经济增长点。

高端装备制造产业：依托雄厚产业基础，有望逐渐成长。A 股新质生产力板块中共有 173 家上市公司布局高端装备制造产业，目前在仪器仪表、金属制品、机器人、医疗器械等领域多元化发展。源于其战略性新兴产业和先进制造业于一身的特殊性，高端装备

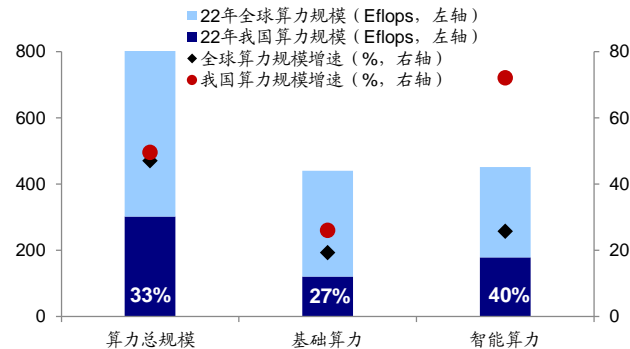
制造产业依托自身工业制造业的产业基础禀赋优势，往往具备较为优质的固定资产装备制造资源，相较于其他战略新兴产业，其 13 年-23Q3 固定资产周转率中枢（下同）为 5.8 次，高于布局新质生产力的整体水平（3.1 次），可见高端装备制造产业或可以借助其先进制造资源的禀赋优势，通过高效利用固定资产以进一步深化发展。当前各企业已在智能制造等领域占据领先地位，根据前瞻经济学人网的数据，22 年我国智能制造行业市场规模为 4 万亿，叠加国家领导层对高端装备制造产业予以重点关注和支持，23 年 12 月国家发改委修订发布《产业结构调整指导目录（2024 年本）》，重点强调推动制造业高端化、智能化、绿色化，未来依托雄厚的产业基础和政策的引导支持，有望使技术进一步趋于成熟。

图17 新一代信息技术产业研发支出强度较大


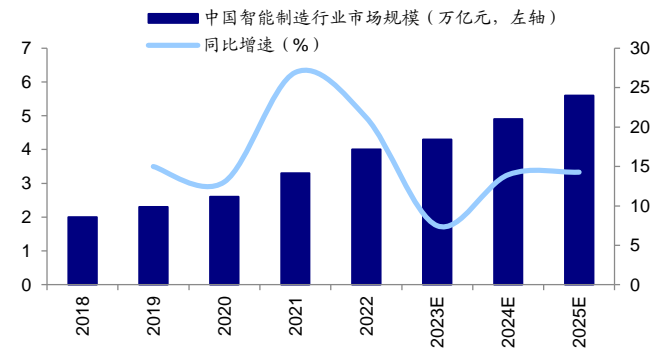
资料来源：Wind，海通证券研究所，注：由于中国移动营收体量过大，新纳入对营收增速影响较大，因此在此图中将其剔除

图18 高端装备制造产业固定资产营运效率更高


资料来源：Wind，海通证券研究所，注：2023 年数据截至 23Q3

图19 我国算力规模增速快于全球


资料来源：中国信通院，海通证券研究所

图20 我国智能制造行业市场规模逐渐提升


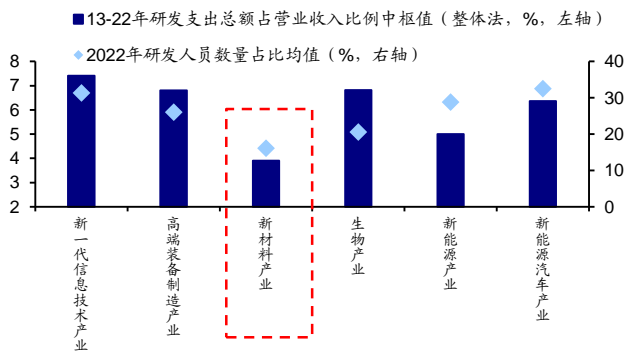
资料来源：前瞻经济学人网，海通证券研究所

新材料产业：处于向中高端产品自主研发的过渡阶段。A 股新质生产力板块中共有 173 家上市公司布局新材料产业，在化学制品、金属材料等领域稳步推进。但我国当前新材料产业仍存在基础材料品质不高、关键战略材料保障不力、前沿新材料创新不足等问题，13-22 年其研发支出占营收比重的中枢值为 3.9%，同时 2022 年板块内研发人员数量占比的均值为 16%，相较其他产业研发创新能力仍有较大提升空间，例如根据华经情报网，我国在高端专用芯片（5%）、制造及检测设备（5%）、智能终端处理器（30%）等关键基础材料领域国产化率仍较低，整体仍处于由中低端向中高端转型升级的过渡阶段，伴随各地加快新材料产业集群的布局，未来相关布局企业有望迎来新的机遇。

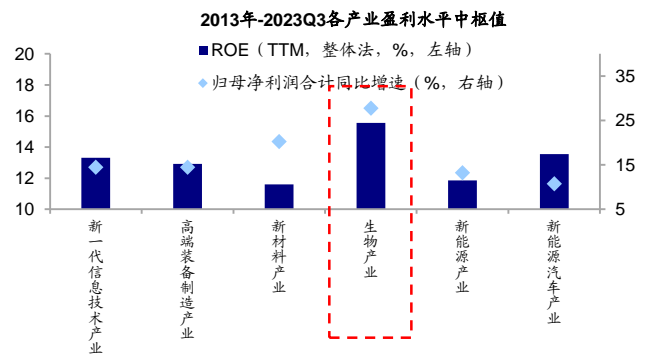
生物产业：研究领域持续实现突破，加速迈入成长期。A 股新质生产力板块中共有 171 家上市公司布局生物产业，在医疗器械、化学制药、生物制品均衡布局。当前我国生物产业还处在技术推动产业发展的起步上升阶段，未来生物产业在经济占比中有望持续扩大。从业绩来看，生物产业正步入快速成长期，各生物企业底层核心技术加速产业化，13-23Q3 生物产业 ROE 和归母净利润增速的中枢值（下同）分别为 15.6%、27.7%，均高于其他战略新兴产业。近期生物领域的研究成果已取得积极进展，23 年 11 月首款 CRISPR 基因编辑疗法于英国获批上市，23 年 12 月减肥药 GLP-1 受体激动剂入选《Science》十大年度科技突破之一，24 年 2 月马斯克宣布首个植入 Neuralink 大脑芯片

的人类患者或已完全康复。未来借助生物技术加速演进、生命健康需求快速增长的关键机遇，有望进一步推动生物产业成为促进经济发展的重要力量。

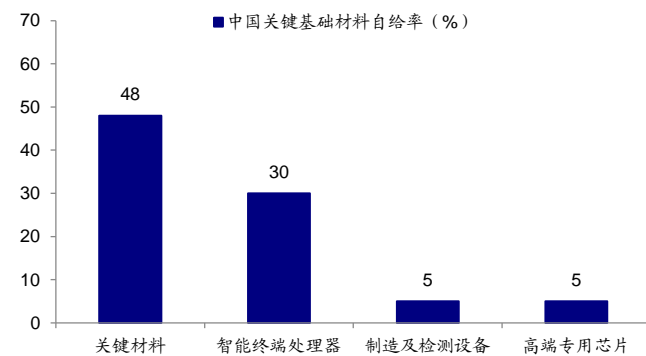
新能源相关产业：光伏、风电、新能源车等领域已具备先发优势。A 股新质生产力板块中分别共有 60 家、99 家上市公司布局新能源产业、新能源汽车产业，在光伏设备、电网设备、电子元器件产业链上下游等领域已大量布局。在电气化和智能化时代的背景下，我国新能源相关产业已逐渐形成领先优势。一方面，光伏、风电等可再生能源市场份额不断扩大，其发电量占我国发电量的比重从 11 年的 17% 上升至 22 年的 31%；另一方面，我国新能源汽车正扬帆出海走向世界，电动载人汽车出口金额 23 年累计同比增长 73.4%。从收入增速上来看，新能源产业、新能源汽车产业 13-23Q3 营收增速中枢值分别为 24%、22%，较其他战略新兴产业更高。当前，我国新能源领域持续取得技术突破，23 年 11 月中国科学院实验室制备的钙钛矿太阳能电池可将光电转换效率提升至 26.1%，未来伴随相关政策扶持，叠加关键技术自主可控，相关新能源企业有望持续发展。

图21 新材料产业创新研发能力提升空间较大


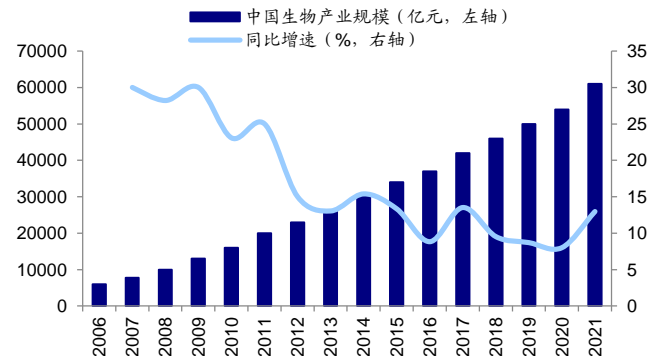
资料来源：Wind，海通证券研究所

图22 生物产业正逐步迈入高速成长期


资料来源：Wind，海通证券研究所，注：剔除异常值

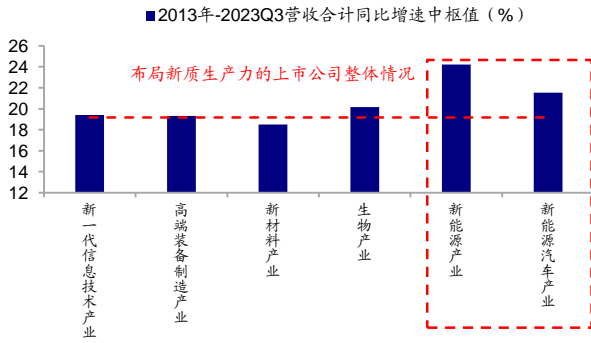
图23 我国部分领域关键基础材料国产化率较低


资料来源：华经情报网，海通证券研究所

图24 我国生物产业规模逐渐提升


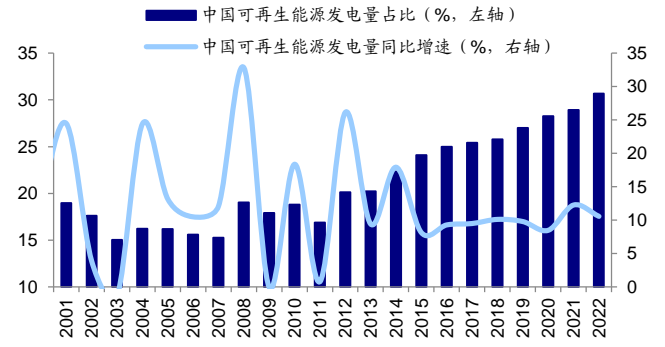
资料来源：中国电子信息产业发展研究院，海通证券研究所

图25 新能源相关产业营收增速高于其他产业



资料来源: Wind, 海通证券研究所, 注: 剔除各产业营收合计同比增速大于 200%或小于-200%的异常值。

图26 我国可再生能源发电量占比持续提升



资料来源: Wind, 海通证券研究所

风险提示: 政策落地不及预期, 新技术发展和应用速度低于预期。

信息披露

分析师声明

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
1. 投资评级的比较和评级标准: 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； 2. 市场基准指数的比较标准: 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

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

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

 余文心 副所长
 (8610)58067941 ywx9461@haitong.com

 涂力鑫 所长助理
 021-23185710 tll5535@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

宏观经济研究团队

 梁中华(021)23219820 lzh13508@haitong.com
 应镓娴(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
 余浩淼(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
 郑玲玲(021)23185656 zll13940@haitong.com
 曹君豪(021)23185657 cjh13945@haitong.com
 联系人
 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
 陈林文(021)23185678 clw14331@haitong.com
 联系人
 魏玮(021)23185677 ww14694@haitong.com
 舒子宸(021)23185679 szc14816@haitong.com
 赵佳俊(021)23183327 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 zzz13186@haitong.com
 郑子勋(021)23219733 zzx12149@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

 荀玉根(021)23185715 xyg6052@haitong.com
 李信坤 021-23154147 wxk12750@haitong.com
 杨锦(021)23185661 yj13712@haitong.com
 余培仪(021)23185663 ypy13768@haitong.com
 王正鹤(021)23185660 wzh13978@haitong.com
 高上(021)23185662 gs10373@haitong.com
 联系人
 刘颖(021)23185665 ly14721@haitong.com
 陈菲(021)23187260 cf15315@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
 纪尧(021)23185836 jy14213@haitong.com
 联系人
 何轲露 hyl15943@haitong.com
 苏细健 sxj16001@haitong.com
 朱媛 zy16004@haitong.com

石油化工行业

 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(8610)58067941 ywx9461@haitong.com
 郑琴(021)23219808 zq6670@haitong.com
 贺文斌(010)68067998 hwb10850@haitong.com
 朱赵明(021)23180000 zzm12569@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
 江珅(021)23185638 js15833@haitong.com
 陈铭 cm15886@haitong.com
 廖博闻 lbw16056@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 fuf11758@haitong.com
 余玖翰(021)23185617 ywh14040@haitong.com
 联系人
 阎石(021)23185741 ysh14098@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 zbq14692@haitong.com
 李艺冰 lyb15410@haitong.com
 王逸欣 wyx15478@haitong.com

互联网传媒行业

 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 (021)23219406 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

谢盐 (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

电子行业

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
 酆奕滢 lyy15347@haitong.com
 张幸 (021)23183951 zx15429@haitong.com

煤炭行业

李淼 (010)58067998 lm10779@haitong.com
 王涛 (021)23185633 wt12363@haitong.com
 联系人
 朱彤 (021)23185628 zt14684@haitong.com

电力设备与新能源行业

吴杰 (021)23183818 wj10521@haitong.com
 房青 (021)23185603 fangq@haitong.com
 徐柏乔 (021)23219171 xbq6583@haitong.com
 马天一 (021)23185735 mty15264@haitong.com
 胡惠民 hhm15487@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
 王天璐 (021)23185640 wtl14693@haitong.com
 陶裕斌 (021)23187263 tyb15991@haitong.com

基础化工行业

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

计算机行业

杨林 (021)23183969 yl11036@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
 朱瑶 (021)23187261 zy15988@haitong.com

通信行业

余伟民 (010)50949926 ywm11574@haitong.com
 杨彤昕 010-56760095 ytx12741@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

非银行金融行业

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

交通运输行业

虞楠 (021)23219382 yun@haitong.com
 陈宇 (021)23185610 cy13115@haitong.com
 罗月江 (010)58067993 ljy12399@haitong.com
 联系人
 吕春雨 lcy15841@haitong.com
 杜清丽 18019031023

纺织服装行业

梁希 (021)23185621 lx11040@haitong.com
 盛开 (021)23154510 sk11787@haitong.com

建筑材料行业

冯晨阳 (021)23183846 fcy10886@haitong.com
 申浩 (021)23185636 sh12219@haitong.com

机械行业

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)23187266 djy15819@haitong.com
 刘绮雯 (021)23185686 lqw14384@haitong.com

钢铁行业

刘彦奇 (021)23219391 liuyq@haitong.com

建筑工程行业

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

农林牧渔行业

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

食品饮料行业

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

军工行业

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

银行行业

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

社会服务行业

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

家电行业

陈子仪 (021)23219244 chenzy@haitong.com
 李阳 (021)23185618 ly11194@haitong.com
 联系人
 吕浦源 (021)23183822 lpy15307@haitong.com

造纸轻工行业

郭庆龙 gq13820@haitong.com
 高翩然 gpr14257@haitong.com
 王文杰 (021)23185637 wwj14034@haitong.com
 吕科佳 (021)23185623 lkj14091@haitong.com

环保行业

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

伏财勇(0755)23607963 fcy7498@haitong.com	胡雪梅(021)23219385 huxm@haitong.com	殷怡琦(010)58067988 yyq9989@haitong.com
蔡铁清(0755)82775962 ctq5979@haitong.com	黄 诚(021)23219397 hc10482@haitong.com	董晓梅 dxm10457@haitong.com
刘晶晶(0755)83255933 liujj4900@haitong.com	季唯佳(021)23219384 jiwj@haitong.com	郭 楠 010-5806 7936 gn12384@haitong.com
饶 伟(0755)82775282 rw10588@haitong.com	黄 毓(021)23219410 huangyu@haitong.com	张丽莹(010)58067931 zlx11191@haitong.com
欧 阳 梦 楚 (0755)23617160	胡宇欣(021)23154192 hyx10493@haitong.com	郭金垚(010)58067851 gjy12727@haitong.com
oymc11039@haitong.com	马晓男 mxn11376@haitong.com	高 瑞 gr13547@haitong.com
巩柏含 gbh11537@haitong.com	毛文英(021)23219373 mwy10474@haitong.com	姚 坦 yt14718@haitong.com
张馨尹 0755-25597716 zxy14341@haitong.com	谭德康 tdk13548@haitong.com	上官灵芝 sglz14039@haitong.com
辜丽娟(0755)83253022 gulj@haitong.com	邵亚杰 23214650 syj12493@haitong.com	王 勇 wy15756@haitong.com
	王祎宁(021)23219281 wyn14183@haitong.com	董 晋 dj15843@haitong.com
	周之斌 zzb14815@haitong.com	辜丽娟(0755)83253022 gulj@haitong.com
	杨祎昕(021)23212268 yyx10310@haitong.com	
	张歆钰 zxy14733@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