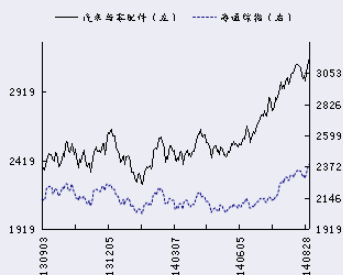


增 持 维持

汽车行业——新能源汽车

2014 年 9 月 3 日

市场表现



资料来源：海通证券研究所

相关报告

2014 年海通汽车中期策略：汽车中国梦、产业升级期 2014.7.3

新能源汽车产业链研究（一）：比亚迪篇 2014.7.3

新能源汽车产业链系列深度报告 V：微型电动车野蛮生长 2014.7.9

新能源汽车产业思考（一）：“高帅富”之后“屌丝”开始发力 2014.7.15

新能源汽车投资策略：启动前夜，有力爆发 2014.7.17

新能源汽车产业链系列深度报告 VI：新能源汽车放量在即，产业链拉动效果显著 2014.8.6

海通证券研究所

汽车行业核心分析师：邓学
SAC 执业证书编号：
S0850514050002
电 话：0755-23963569
Email: dx9618@htsec.com

汽车行业分析师：廖瀚博
SAC 执业证书编号：
S0850514080001
电 话：0755-82900477
Email: lhb9781@htsec.com

短周期爆发之后，还有长周期成长！

-----新能源汽车产业思考（二）

- 新能源汽车中报压力期、政策低迷期已过，市场投资成长股热情回升，新能源汽车作为成长确定性高板块，销量放量和政策加码加速行业发展，加仓时机已然来临。
- 中国新能源汽车政府目标和高补贴政策，推动行业连续两年增速300%的高弹性，中低端产业链和商业模式创新推动销量大幅放量，供需逆转将推动相关公司短周期业绩爆发。
- 中国政府鼓励政策推动了本土中低端产业链形成，但也极大吸引全球汽车龙头（宝马、通用、日产等）加速新能源车型导入中国市场，并搭建全球新能源汽车核心供应链，三星、LG等动力锂电池也加速在华布局，相关中国企业孕育长期成长机遇。
- “短周期爆发”已获验证，建议关注“长周期成长”。中国短期50万辆目标依靠中低端产业链快速实现，但200万辆规模仍有赖合资企业导入中高端车型。宝马、通用、日产为首的新能源车型将加快市场化进程，并主导未来十年的新能源汽车产业链体系，三星SDI和LG将成为动力锂电池供应体系的核心，考虑未来成长机遇，关注“当升科技+均胜电子+新宙邦”。
- 新能源公交确定性高、产值大、利润高、政府主导，关注拓邦股份。
- 投资建议：对于新能源汽车行情，建议大家不要低估短周期新能源汽车本土需求爆发力度，同时更不要低估长期新能源汽车的成长机遇。下一阶段，推荐预期差大的公交和全球新能源车供应链。关注标的：当升科技+新宙邦+均胜电子（全球宝马、通用、特斯拉的产业链）；拓邦股份（公交电动大巴）；我们最早挖掘，具有产业链核心逻辑的多氟多（微型电动车）、沧州明珠+比亚迪（比亚迪产业链）依然是新能源汽车行情的龙头，建议组合配置。
- 风险提示：政策变化；新进入者增加；安全问题出现。

股票代码	股票名称	EPS（元）			投资评级	
		2013	2014E	2015E	上期	本期
600699	均胜电子	0.54	0.69	0.83	买入	买入
002407	多氟多	0.07	0.11	0.51	买入	买入
002108	沧州明珠	0.45	0.61	0.84	买入	买入
002594	比亚迪	0.23	0.40	1.00	增持	增持
300073	当升科技	0.06	0.20	0.50	暂不评级	暂不评级
300037	新宙邦	0.73	0.90	1.16	暂不评级	暂不评级

资料来源：WIND，海通证券研究所

目 录

投资要点	4
1. 上调 14-16 年中国新能源汽车目标至 9.5/25/35 万辆	5
2. 中国新能源汽车产业趋势方向：先 50 万辆后 200 万辆	5
3. 中国新能源汽车产业跟踪：需求已放量，政策再加力	6
4. 外资新能源汽车加速进入中国，国产化加快产业链搭建	8
5. 投资策略：	11
6. 重点推荐公司：	11
7. 不确定因素：	13

图目录

图 1 中国新能源汽车销量及增速预测.....	5
图 2 PHEV的成长曲线超越普锐斯	6
图 3 未来合资主流厂商车型导入将加快中国新能源汽车产业发展.....	6
图 4 特斯拉model S	7
图 5 比亚迪“秦”	7
图 6 康迪“微公交”	7
图 7 2014 年前六月微型电动车领衔销量排行榜（辆）	7
图 8 美国 2014 年前七月份新能源汽车销量分类增速对比.....	9
图 9 宝马新能源汽车未来将全系插电化（辆）	9
图 10 三星SDI和LG动力锂电池的下游供货商情况.....	10
图 11 新能源汽车特别是插电式车型快速发展，将快速推动全球锂电池产业链爆发	11

表目录

表 1 新能源汽车鼓励政策持续加码	8
表 2 当升科技盈利预测简表	12
表 3 新宙邦盈利预测简表	13
表 4 纯电动乘用车名单	14
表 5 纯电动客车名单	15
表 6 纯电动客车名单（续）	16
表 7 纯电动专用车名单	17
表 8 插电式混动乘用车名单	17
表 9 插电式混动客车订单	18

投资要点

1、新能源汽车中报压力期、政策低迷期已过，市场成长投资热情回升，新能源汽车作为成长确定性高板块，加仓时机已然来临。

2、新能源汽车政策落地之后，我们在等待什么？等待连续两年行业增速 300% 的高弹性，销量确认之后是“业绩预期+估值”水涨船高的戴维斯双击！下一阶段新能源汽车行情还将持续发力；仍定义新能源汽车处于“销量爆发前夜，行情有力爆发”阶段。

3、我们发觉：中国政府目标正推动中国本土中低端供应链快速形成和高弹性；而全球汽车龙头（宝马、通用、日产等）正在搭建全球新能源汽车的核心供应链，三星、LG 等动力锂电池厂商正在加快布局。

4、购置税减免 9 月 1 日执行，同时宝马、通用、日产的加速导入车型，我们上调 14-16 年中国新能源车销量至 9.5/25/35 万辆；对于 2014 年，“高帅富”（特斯拉等）1-1.5 万，“屌丝”微型电动车（康迪等）3-4 万，公交采购 2 万，白领阶层（比亚迪等）3 万，政府公务 1 万，呈现多层次放量，但未来产业化快速渗透仍有赖于中高端成熟车型的导入；

a) **本土快速形成中低端产业链**。我们率先挖掘的微型电动车、公交、比亚迪的锂电池产业链将迎来短周期爆发机遇；经过产业链验证，受益标的**多氟多**（微型电动车）、**沧州明珠+比亚迪**（比亚迪产业链），受益市场开拓和销量实现，仍是行情龙头，建议组合配置。

b) **新能源公交产业链条**，产值大、利润高、政府主导，确定性程度较高，政府在一二线城市推动，当地企业的配套供应链要密切跟踪，受市场扰动因素反而较少；建议关注充分受益的**拓邦股份**。

c) 继我们率先挖掘“高帅富之后屌丝发力”的微型电动车趋势，我们又前瞻性的感受到全球产业链正在形成，长周期成长的逻辑正在强化；全球传统汽车龙头（宝马、通用、日产等），在特斯拉“鲶鱼”效应推动下，正在加快新能源汽车战略布局，影响未来十年的新能源汽车产业链架构将在 2015 年陆续形成。关注**当升科技+新宙邦+均胜电子**（全球宝马、通用、特斯拉的产业链）；

投资建议：下一阶段，推荐预期差大的公交和全球新能源车供应链。关注标的：**当升科技+新宙邦+均胜电子**（全球宝马、通用、特斯拉的产业链），**拓邦股份**（公交电动大巴）；我们最早挖掘，具有产业链核心逻辑的**多氟多**（微型电动车）、**沧州明珠+比亚迪**（比亚迪产业链）依然是新能源汽车行情的龙头，建议组合配置。

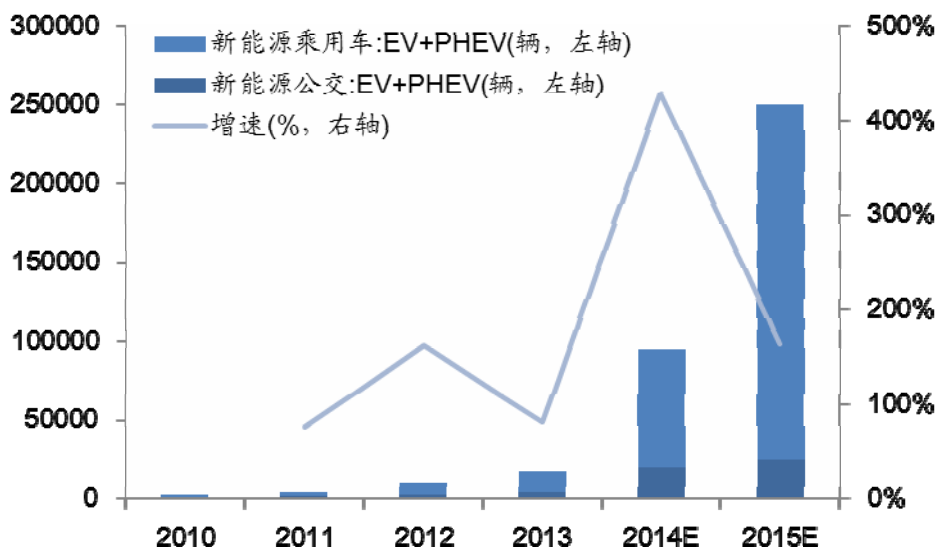
1. 上调 14-16 年中国新能源汽车目标至 9.5/25/35 万辆

政策落地上调全年新能源汽车销量目标。购置税减免 9 月 1 日执行，同时宝马、通用、日产的加速导入车型，我们上调 14-16 年中国新能源车销量至 9.5/25/35 万辆；2015 年新能源汽车产值将达到 670 亿元，新增动力电池 175 亿、动力电机 57 亿，电动空调 18 亿。

需求多层次放量，但未来仍依赖中高端车型引入。2014 年而言，“高帅富”（特斯拉等）1-1.5 万，“屌丝”微型电动车（康迪等）3-4 万，公交采购 2 万，白领阶层（比亚迪等）3 万，政府公务 1 万；呈现多层次放量，但未来产业化快速渗透仍依赖于中高端成熟车型的导入。

新能源汽车的产业化渗透仍将依赖成熟产品和基础设施配套的成熟。就目前而言，两大要素仍未成形，但雏形正在形成。未来 200 万辆新能源汽车的销量形成离不开全球龙头企业成功产品的导入和出现，紧密跟踪主流合资厂商的新能源车型的推出计划和产业链布局。

图 1 中国新能源汽车销量及增速预测

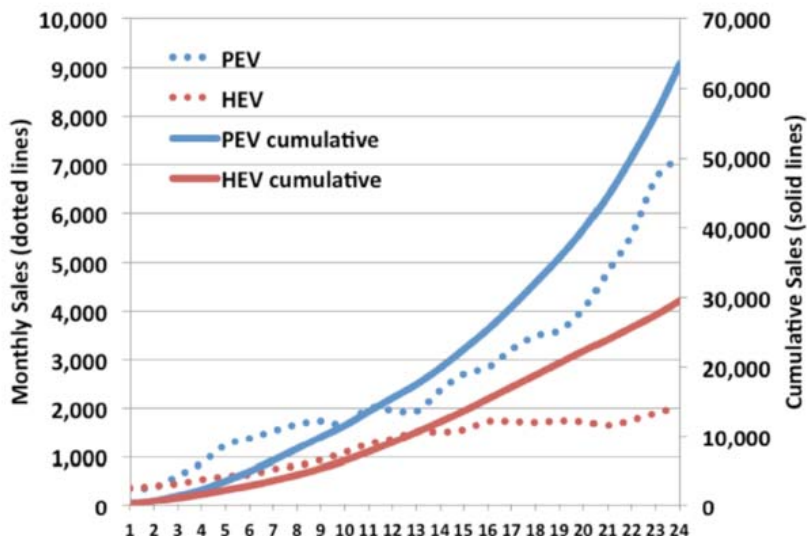


资料来源：wind、海通证券研究所

2. 中国新能源汽车产业趋势方向：先 50 万辆后 200 万辆

新能源汽车真实的产业发展速度实际是超预期，产业趋势将加速。电池成本下降、充电设施逐步完善、成功车型的持续推出仍将加快产业发展速度。实际从销量数据看，通用 volt、特斯拉 model S、日产 leaf 的导入曲线已经超越 Prius（普锐斯）的导入曲线，因此新能源汽车从 2013 年的 21 万辆推动至 2020 年的 600 万辆潜力很大。在全球和中国，消费者教育已经收到效果，新能源汽车的补贴、省油、环保、牌照优势深入人心，成本、安全的认识也增加了消费信心；此外，基建跟上会加快普及，因为充电设施增加，电动车里程要求下降，电池减少，价格下降，车辆规模增多，充电设施回收期缩短，良性循环持续形成。

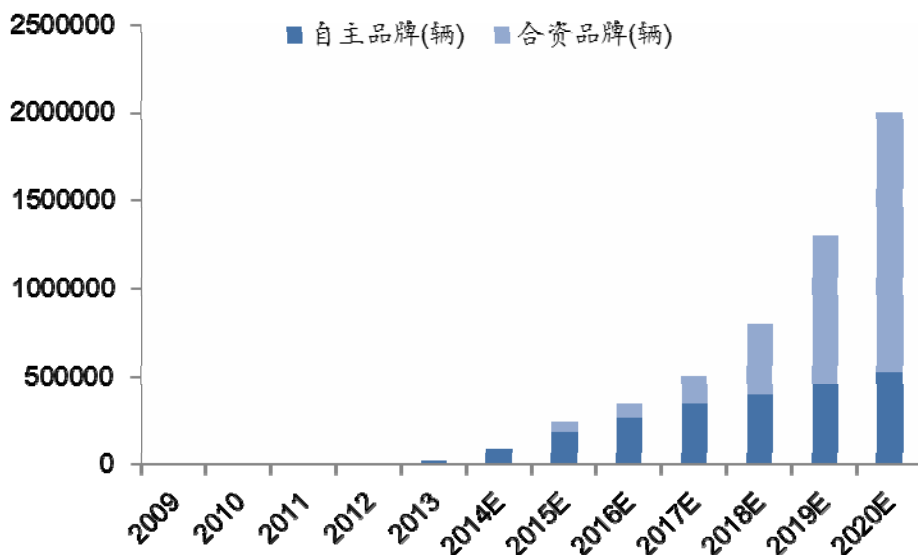
图 2 PHEV 的成长曲线超越普锐斯



资料来源：IEA、海通证券研究所

销量实现 50 万辆之后，200 万辆潜力可见。中国新能源汽车市场化进程，迎来了最庞大的规划目标和最优惠的鼓励补贴政策，产业化趋势尤为加速，但消费市场的启动，仍有赖于基础设施建设的完备，特别是成功新能源车型的推出，加快民众消费对传统车型的替代。我们认为，未来两年本土成功车型的丰富，以及外资企业成功车型的导入将稳步推动我国新能源汽车销量到达 200 万辆。

图 3 未来合资主流厂商车型导入将加快中国新能源汽车产业发展



资料来源：wind、海通证券研究所

3. 中国新能源汽车产业跟踪：需求已放量，政策再加力

目前我国新能源汽车市场起步，呈现多层次放量趋势。除了公交、政府用车以外，我们总结私人消费呈现三层次放量：“高富帅”、“白领”、“屌丝”。“高富帅”人群追求动力性能，回头率，高价格（售价 73 万，考虑牌照 120 万），进口车型是“高富帅”人

群的首选；“白领”人群属于中产阶层，理性的驾驶和用车理念，是最大的消费群体，价格 8-30 万元，主流内资和合资品牌车型是“白领”人群的首选；“屌丝”人群，仅限短途代步需求，对价格敏感，对性能要求不高，售价 6 万元以下，微型电动车是“屌丝”人群的首选。（注：微型电动车的定义参见报告《新能源汽车行业产业链深度报告之 V——微型电动车野蛮生长》）

图 4 特斯拉 model S



图 5 比亚迪“秦”



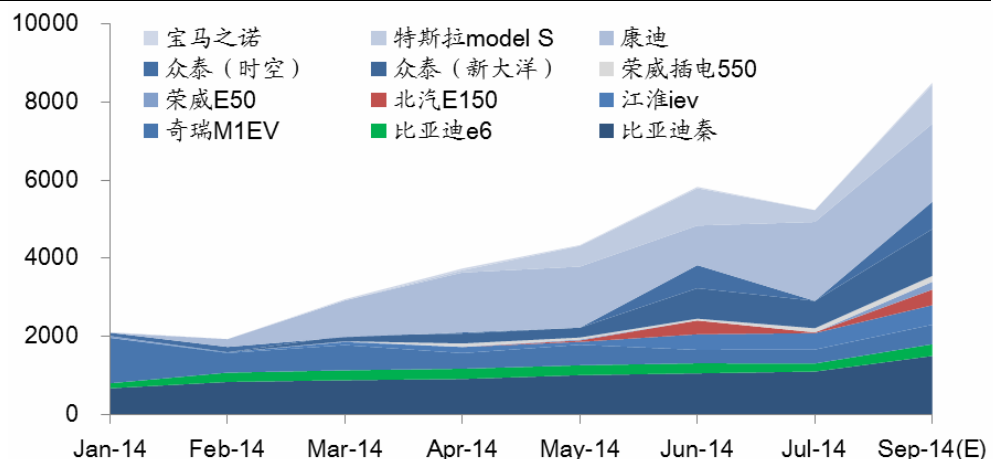
图 6 康迪“微公交”



资料来源：海通证券研究所

2014 年以来新能源汽车销量来看，“高帅富”、“白领”、“屌丝”三箭齐发。因为产品、商业模式的成功，“高帅富”、“屌丝”人群的渗透率提升较为迅速；而主流的“白领”人群则因充电网络仍不完善，产品性价比优势仍不突出，渗透率仍处缓慢提升状态，但随着政府加大配套设施建设、补贴优惠政策加大、高性价比成功产品的推出，主流“白领”人群加入新能源汽车消费将推动销量明显启动。

图 7 2014 年前六月微型电动车领衔销量排行榜（辆）



资料来源：中国汽车工业协会，海通证券研究所

政策强度未减弱，有望持续强化。随着新能源汽车政策 2-3 月、5-6 月大量推出，市场认为政策发力阶段已结束，未来力度减弱可能性很大；但是，我们认为政策仍将层出不穷，以期达到新能源汽车市场化进入良性循环，实现产业化稳步推进。

减免购置税目录出台超预期。从最新 8 月 29 日推出的新能源汽车首批免征购置税车型名单而言，有多重超预期看点：1、公交电动化的趋势强化，大范围新能源公交纳入；2、微型电动车（吉利-康迪）纳入，体现国家的接纳度；3、多种技术路线（纯电动、插电式）纳入，贯彻电动化大方向。

未来有望依托购置税减免目录破除地方保护。此外，非常重要一点，我们看到免征

购置税车型目录有望成为全国目录，有望成为破除地方目录的实质利器。未来加快推出更多批次车型目录，将符合国家标准和民众消费的产品纳入，完善成为全国通行统一的全国目录。预计，进口、合资和小型企业产品也将纳入，拓宽补贴范围，提升市场竞争的公平公正，有利新能源汽车消费的全面启动。

表 1 新能源汽车鼓励政策持续加码

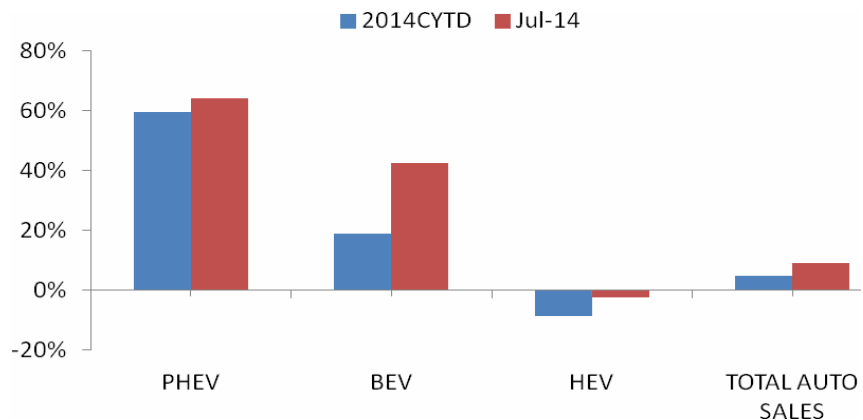
2013 年 9 月 17 日	财政部、发改委、工信部、科技部联合发布《关于继续开展新能源汽车推广应用工作的通知》，明确 2013-2015 继续开展新能源汽车推广，重点在京津冀、长三角、珠三角等 PM2.5 污染严重地区，选择积极性较高的特大城市或城市群实施；补助标准考虑规模效应、技术进步等因素逐年退坡
2014 年 1 月 8-11 日	国务院副总理马凯先后在深圳、合肥和芜湖，调研新能源汽车产业，提出“四个不变”，即把新能源汽车列为发展战略不变、把纯电动驱动作为战略不变、2015 年 50 万辆及 2020 年 500 万辆目标不变、国家支持政策力度不变。“马上修订相关政策”。
2014 年 1 月 27 日	李克强到西安比亚迪了解纯电动汽车研发。提出新能源汽车，特别是公交车能改善城市污染和噪音问题，要倡导人人使用，政府要起到示范作用，面对不断加剧的环境污染，我们要直面问题，向污染宣战！
2014 年 2 月 8 日	2 月 8 日，财政部、科技部、工业和信息化部和国家发改委发布《关于进一步做好新能源汽车推广应用工作的通知》(下称《通知》)，对纯电动乘用车、插电式混合动力(含增程式)乘用车、纯电动专用车、燃料电池汽车车型，2014 年的补贴标准在 2013 年基础上下降 5%，2015 年则在 2013 年标准基础上下降 10%，而不再是去年 9 月提出的分别下降 10%和 20%。政策调整将从 2014 年 1 月 1 日起开始执行
2014 年 2 月 8 日	第二批新能源汽车推广应用城市名单公布
2014 年 2 月 25 日	北汽 E150 和比亚迪秦入选上海新能源汽车目录并享上海免费牌照和中央补贴；北京启动大规模新能源汽车充电桩建设，北京在今年将首次大规模建设新能源汽车充电桩，目前已完成城区 100 个公用快充网点选址，近期将陆续启动建设；2014 年内将完成 1000 个公用快充桩布局建设，覆盖中心城区和近郊
2014 年 2 月 26 日	北京首批新能源汽车目录仅比亚迪 E6 和北汽 E150 入选；
2014 年 5 月 19 日	武汉出台新能源汽车补贴政策
2014 年 5 月 19 日	西安市政府通过了《新能源汽车推广应用实施方案》
2014 年 5 月 21 日	上海市鼓励购买和使用新能源汽车暂行办法
2014 年 5 月 22 日	江苏省政府关于加快新能源汽车推广应用的意见
2014 年 5 月 22 日	福建省新能源汽车推广应用实施方案(2013-2015 年)
2014 年 5 月 26 日	国务院办公厅印发 2014-2015 年节能减排低碳发展行动方案
2014 年 6 月 10 日	关于印发广州市新能源汽车推广应用工作方案的通知
2014 年 7 月 9 日	国务院决定自 2014 年 9 月 1 日至 2017 年底新能源汽车免征车辆购置税
2014 年 7 月 12 日	天津市新能源汽车财政补贴管理办法
2014 年 7 月 13 日	政府机关及公共机构购买新能源汽车占当年配备更新总量的比例不低于 30%
2014 年 7 月 30 日	国家发改委下发《关于电动汽车用电价格政策有关问题的通知》
2014 年 8 月 29 日	首批免征车辆购置税的新能源汽车车型目录发布

资料来源：财政部、工信部、发改委官方网站，海通证券研究所

4. 外资新能源汽车加速进入中国，国产化加快产业链搭建

传统车企加快自我救赎。在 2013-2014 年加快了自我救赎，投入研发和资金布局未来新能源汽车战略。一是因为特斯拉横空出世，加快了新能源汽车消费市场的启动；二是插电式混动车型的高度认可，传统车企的技术平台迁移难度减弱，同时电池成本占比大幅减少，同时续航里程大幅延长，这些都为插电式车型的普及带来极大促进作用。

图 8 美国 2014 年前七月份新能源汽车销量分类增速对比



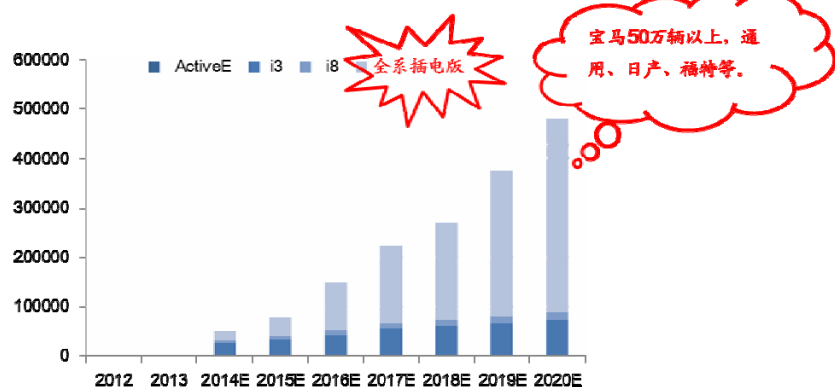
资料来源：第一电动网，海通证券研究所

中国新能源汽车政策推动力强劲。中国新能源汽车的强力推进，已经开始极大吸引外资厂商的关注度，特斯拉 CEO 马斯克强调为中国政府“充满诚意地”加快推动电动车发展“点赞”，海外巨头特别是传统车企加快自我救赎，抢食中国——全球最大的汽车市场。

宝马新能源汽车战略转型大，清晰路线值得关注。宝马是新能源规划最明确的，也是市场推进做得最积极的。早在 2008 年，宝马推出纯电动车 MINI E，成为高档品牌第一款产业化车型；2010 年，宝马推出基于 BMW 1 系的 Active E；2011 年 2 月，宝马发布全新电动车品牌——BMW i，2013 年 9 月正式推出 i3 和 i8；华晨宝马率先在 X1 平台国产车型“之诺”导入租赁市场，摸索用户需求，并探索充电基础设施建设模式，宝马正在为更长远的新能源汽车战略铺路。

插电化将成为宝马的重大看点，意义非凡。随着德国总理默克尔近日访华时与工信部部长苗圩对中德电动汽车充电项目的启动，两国电动汽车充电标准有望趋于统一的趋势，给宝马等德国企业的发展带来了新一轮机遇。宝马 7 月 16 日在北京透露，未来宝马将会在华投放包括 i3、i8、之诺，以及基于长轴宝马 5 系打造的插电式混动车型等四款车型，以全面实现在新能源汽车领域的领先。宝马车型插电化将推动对应新能源车型需求预期放大十倍！产业化推动速度加快，市场空间极大扩张！

图 9 宝马新能源汽车未来将全系插电化（辆）



资料来源：汽车之家，海通证券研究所

通用汽车加快在华布局。2013 年 10 月，通用汽车展示在华新能源汽车的全线车型产品，包括凯迪拉克凯雷德 Hybrid 双模油电混合豪华 SUV、全新君越 eAssist 混动、雪佛兰 Volt (PHEV)，以及赛欧 EV。通用“绿动未来”战略规划，将建设新能源汽车电池配套项目，占地 2 万平米，提供通用旗下三大品牌 6 款车型。

日产将尽快实现聆风 (leaf) 国产化，率先推出启晨品牌“晨风”。随着国内加大对电动车等新能源汽车发展的扶持力度，日产表示看好电动车在中国市场的发展前景，并计划占领 20% 的市场份额。今明两年将是决定电动车未来走势的关键时期，为达成该目标，日产将通过启晨品牌在华推进电动车本土化生产，花都区启程电动出租车公司 100 辆纯电动出租车全部上路运营，9 月份启晨品牌电动车“晨风”正式上市销售。

图 10 三星 SDI 和 LG 动力锂电池的下游供货商情况

	LG	三星 SDI
Nissan	×	
Mitsubishi	×	
GM	×	
Ford	×	×
Chrysler	×	×
VW		×
Volvo	×	
Renault	×	
BMW		×
Hyundai	×	
Mahindra		×

资料来源：汽车之家，海通证券研究所

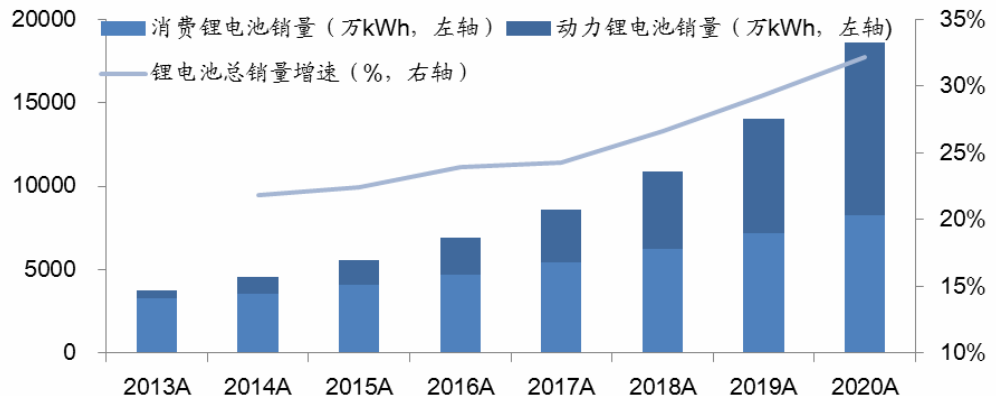
围绕主流汽车厂商的产业化趋势，动力锂电池产业链正在搭建。我们跟踪汽车下游产品推出计划的同时，也跟踪了下游产业链动态，三星 SDI 和 LG 动力锂电池的搭建正在形成，产业链搭建过程将推动采购体系认证和订单确认出现，将推动未来相关公司的成长空间和投资机遇。

三星 SDI 将引领全球动力锂电池。三星 SDI 是三星集团在电子领域的附属企业，主要业务为生产锂电池包，目前市场规模位居世界第一。2014 年 7 月，三星 SDI 已与宝马、大众、克莱斯勒、福特及印度马恒达等车企磋商有关电动车电池组供应计划，并积极参与中国大力推进的新能源车产业。三星 SDI 在全球电动车项目已达 10 余个，计划 5 年内分阶段投资约 6 亿美金，在西安高新区建设中国最大规模汽车动力电池生产基地，工厂将于 2015 年 5 月正式投产。

LG 化学在华积极建厂，目标长远广阔。LG 化学在新能源汽车电池领域排名领先，7 月 4 日在习近平和韩国总统朴槿惠见证下，总投资 35 亿美元在南京建设新能源汽车动力电池工厂，采用全球领先的锂离子电池技术；预计 2016 年建成达产，满产后将容纳 7 栋动力电池工厂。LG 化学已获得包括通用汽车在内的 20 家客户，该公司计划在 2018 年以前，实现大型电池总销售额超过 10 万亿韩元(约合 601 亿人民币)的目标。

总之，随着新能源汽车产业趋势形成，产业链条的搭建将确定性发生，中国公司，包括 A 股上市公司将充分受益这一影响未来十年的新能源汽车产业链搭建。比如，动力电池的需求将推动现有锂电池需求快速翻倍，年均增速保持 20% 以上，并且随着动力电池占比扩大，增速仍有加速潜力，内资的锂电池产业链公司将充分受益，我们看好当升科技、新宙邦、杉杉股份等的成长机遇。此外，我们看好宝马全系列车型插电化推动对均胜电子 BMS 业务的快速扩张。

图 11 新能源汽车特别是插电式车型快速发展，将快速推动全球锂电池产业链爆发



资料来源：网易汽车，海通证券研究所

5. 投资策略：

投资建议：对于新能源汽车行情，建议大家不要低估短周期新能源汽车本土需求爆发力度，同时更不要低估长期新能源汽车的成长机遇。下一阶段，推荐预期差大的公交和全球新能源车供应链。关注标的：**当升科技+新宙邦+均胜电子**（全球宝马、通用、特斯拉的产业链）；**拓邦股份**（公交电动大巴）；我们最早挖掘，具有产业链核心逻辑的**多氟多**（微型电动车）、**沧州明珠+比亚迪**（比亚迪产业链）依然是新能源汽车行情的龙头，建议组合配置。

6. 重点推荐公司：

6.1 当升科技（300073）：全球动力电池核心供应商

公司主要从事钴酸锂（LCO）、多元材料（NCM）、锰酸锂（LMO）等锂电正极材料的研发、生产和销售，国际前六大电池厂商三星 SDI、LG、松下、SONY、深圳比克、比亚迪都是公司客户，是国内唯一同时向中、日、韩高端锂电客户提供高品质锂电正极材料的供应商。

公司研发实力突出，是国内唯一同时拥有湿法沉淀球形多元前驱体制造技术和多元正极材料火法合成技术的供应商，掌握大颗粒前驱体制备技术。公司海门 2340 吨正极材料+8088 吨前驱体生产基地已完成设备安装和调试，正在试生产阶段。海门基地投产动力电池正极材料，有助于公司提升产品盈利能力，巩固正极材料龙头地位。

公司与三星 SDI、LG 等国际电池巨头已建立良好的合作关系，产品质量和性能均已满足外资品牌的苛刻要求。未来三星 SDI、LG 等厂商在国内投产动力电池工厂，从产品可靠性和成本角度看，公司均为外资品牌正极材料采购的首选供应商。未来新能源汽车的爆发，推动动力电池需求大幅增长，公司作为产业链的核心公司将充分受益。

不确定性分析：动力电池放量的不确定性；市场竞争加剧风险；技术替代风险。

表 2 当升科技盈利预测简表

项目	2013	2014E	2015E
营业收入(百万元)	629.95	850.44	1,105.57
YoY(%)	0.61%	35.00%	30.00%
营业成本(百万元)	592.20	776.63	966.00
YoY(%)	0.79%	31.14%	24.38%
营业利润(百万元)	2.32	25.24	76.14
YoY(%)	-31.81%	986.86%	201.62%
净利润(百万元)	9.70	32.66	79.82
YoY(%)	-34.76%	236.55%	144.41%
EPS(元)	0.06	0.20	0.50

资料来源：当升科技 2013 年报，海通证券研究所

6.2 均胜电子（600699）：掌控核心电池管理系统，电动汽车的“歌尔声学”

新能源汽车技术将重构车企核心技术，BMS（电池管理系统）是未来汽车企业的核心动力系统，掌握 BMS 核心技术，宝马 i3 和 i8 的电池管理系统是开创性机遇，意味着站在“博世”“电装”汽车零部件巨头的战略高度；汽车电子化趋势势不可挡，15%的电子化率将会提升至 40%；公司是宝马、大众、通用、福特和奔驰的核心供应商，汽车电子收入和利润占比 65%，是 A 股最核心汽车电子标的；

公司掌控汽车驾驶控制系统、电池管理系统和工业自动化技术等核心，具有长期的研发和技术优势，持续的客户黏性，能够充分受益新能源汽车长期投资机遇，有望成为全球新能源汽车产业链中的“歌尔声学”。

预计公司 2014-2015 年 EPS 分别为 0.69 元和 0.83 元，掌控汽车电子和新能源汽车未来核心地位，持续高增长和高估值，目标价 33 元，对应 2015 年 PE 为 40 倍，维持“买入”评级。增长趋势保证：1、宝马新能源汽车的电池管理系统陆续放量；2、本部涡轮增压产品放量；3、均胜亚太基地——普瑞均胜快速增长，13 年 2.5 亿元，预计 14 年 4.5 亿元，15 年 7.5 亿元；4、德国普瑞净利率改善。

不确定性分析：收入增长低于预期，新业务拓展速度低于预期

6.3 新宙邦（300037）：切入国际供应链

公司主营电容器化学品和锂电池化学品，具体包括铝电解电容器化学品、固态高分子电容器化学品、超级电容器电解液及锂离子电池电解液四类，下游是消费电子、家用电器、信息通讯、汽车电子、电动自行车、新能源汽车等。根据资料，公司电容器化学品中国市占率 40%左右，国际市占率 10%左右；锂电池电解液国内市占率 20%左右。

切入国际供应链。2011 年，公司锂离子电池电解液取得 SONY、松下等一批国际高端客户的合格供应商认证；2012 年，又通过了韩国三星 SDI 的认证并实现批次交货。截止目前，全球前四大锂电厂商中，松下、索尼、三星都是公司客户，LG 也在进行相关认证中。随着下游国际厂商在新能源汽车领域的快速拓展，新宙邦作为为其配套的材料企业，也将持续受益。

不确定性分析：市场开拓风险；日元持续大幅贬值风险；技术替代风险。

表 3 新宙邦盈利预测简表

项目	2013	2014E	2015E
营业收入(百万元)	684.35	862.28	1,103.72
YoY(%)	3.50%	26.00%	28.00%
营业成本(百万元)	453.99	567.11	722.32
YoY(%)	6.23%	24.92%	27.37%
营业利润(百万元)	141.36	173.49	225.14
YoY(%)	-4.99%	22.72%	29.77%
净利润(百万元)	125.47	153.46	198.46
YoY(%)	-3.35%	22.30%	29.32%
EPS(元)	0.73	0.90	1.16

资料来源：新宙邦 2013 年报，海通证券研究所

6.4 沧州明珠（002108）：锂电池隔膜拉动放量，进口替代空间广阔

公司成立于 1995 年，主要产品包括 PE 管材管件、BOPA 薄膜以及锂电池隔膜三大类产品，是国内目前最大的塑料管道及 BOPA 薄膜专业生产基地之一。沧州明珠的控股股东为河北沧州东塑集团股份有限公司，持有公司 37.54% 股权。

新能源汽车产业化推动，动力锂电池需求将呈现几何级数的增长；2013 年 1.7 万辆，2014 年 8-10 万辆，2015 年 10 万辆以上；动力锂电池的隔膜处于进口替代的关键时点，认证壁垒较高，利润高；公司是国内锂电池隔膜的领先者，具有核心竞争力，下游客户比亚迪有望拉动公司隔膜产品放量，推动业绩弹性。

目前动力电池隔膜技术和生产，日本美国处于领先地位，韩国中国跟进，但相比锂电池各类原材料，隔膜的进口替代空间最为诱人，认证壁垒高，利润空间大，国内企业正处于突破阶段。随着深圳星源和沧州明珠的崛起，干法锂电隔膜已经在国内实现大范围的进口替代，但高端湿法锂电隔膜市场依然被日本东燃化学、旭化成、韩国 SK 等几家国际知名厂商垄断。全球巨头包括旭化成、Polypore、SKI、巴斯夫，国内领先的企业包括金辉高科、沧州明珠、深圳星源、新乡格瑞恩，国内主要的下游客户为比亚迪、天津力神、东莞 ATL、深圳比克等。

盈利预测和投资建议。公司 2013 年收入 20 亿，净利润 1.50 亿；根据我们测算，2012-2015 年公司锂电池隔膜收入为 2588 万元、5693 万元、1.60 亿元和 3.2 亿元，未来净利润贡献有望超过 50%；预计 2014-2015 年 EPS 为 0.61、0.84 元，新能源汽车推广力度加大，业绩弹性和未来空间会很大，比较同行业的估值水平，给予 2015 年 33 倍动态 PE，目标价 28.0 元，维持“买入”评级。由于 2014 年新能源汽车产业化趋势明显，利润弹性确定性极高，同时进口替代空间广阔，业绩和估值双升机遇明显。

风险提示：新能源汽车销量低于预期；隔膜行业竞争加剧将影响盈利能力。

7. 不确定因素：

- （1）政策变化；
- （2）消费者不认可新能源汽车；
- （3）安全问题出现。

免征车辆购置税的新能源汽车车型目录（第一批）

中华人民共和国工业和信息化部、国家税务总局

2014 年第 54 号公告

为促进我国交通能源战略转型、推进生态文明建设、支持新能源汽车产业发展，根据《财政部 国家税务总局 工业和信息化部关于免征新能源汽车车辆购置税的公告》（公告 2014 年第 53 号）的要求，工业和信息化部会同国家税务总局等部门对企业提交的申请材料进行了审查。现将《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》（第一批）予以公告，自 2014 年 9 月 1 日起开始实施。

工业和信息化部、国家税务总局

2014 年 8 月 27 日

具体新能源车型名单如下：

纯电动乘用车：17 款

表 4 纯电动乘用车名单

序号	汽车生产企业名称	车辆型号	通用名称	纯电动续驶里程（km）	整车整备质量（kg）	动力蓄电池组总质量（kg）	动力蓄电池总能量（kWh）	备注
1	安徽江淮汽车股份有限公司	HFC7000AEV	和悦 IEV	152	1200	223	19	
2	北京汽车股份有限公司	BJ7000B3D1-BEV	EV200	160	1370	285	26	
3		BJ7000C7H1-BEV	绅宝 EV	170	1760	375	38	
4		BJ7000C7H3-BEV	绅宝 EV	170	1760	341	38	
5		BJ5021XXYV3R1-BEV	威旺 307EV	150	1640	454	38	
6	比亚迪汽车工业有限公司	QCJ7006BEVF	比亚迪 e6	322	2360/2380	750	63	
7		QCJ7007BEV	腾势	253	2090	550	48	
8	东风汽车有限公司	DFL7000B2BEV	启辰 e30	175	1494	273	24	
9	东南(福建)汽车工业有限公司	DN7000MBEV	V3 菱悦纯电动轿车	80	1330	260	20	
10	奇瑞汽车股份有限公司	SQR7000BEVS184	瑞麒 M1EV	80	1060	235	15	
11		SQR7000BEVJ00	奇瑞 eQ	151	1128	256	22	
12	上海汽车集团股份有限公司	CSA7000BEV	荣威 E50	120	1080	235	18	
13	上海通用汽车有限公司	SGM7001EV	Springo	152	1385	265	21	
14	四川汽车工业股份有限公司	SQJ6452BEV	-	120/200	1630	500/550	32/45	
15	浙江吉利汽车有限公司	SMA7000BEV	康迪纯电动轿车	150	1160	300/310	21	
16		SMA7001BEV	康迪纯电动轿车	150	1200	300/310	21	
17	重庆长安汽车股份有限公司	SC7005EV	E30	120	1610	380	32/29	

资料来源：工信部网站，海通证券研究所

纯电动客车：75 款

表 5 纯电动客车名单

序号	汽车企业名称	车辆型号	产品名称	纯电动续航里程 (km)	整车整备质量 (kg)	动力蓄电池组总质量 (kg)	动力蓄电池组总能量 (kWh)	备注
1	安徽安凯汽车股份有限公司	HFF6123G03EV	纯电动城市客车	300	13500/13800	2990/2780	269	
2		HFF6100G03EV-1	纯电动城市客车	260	12700/13000	1900	233	
3		HFF6126G03EV-1	纯电动城市客车	160	14000/14300	2650	130	钛酸锂电池
4		HFF6124G03EV	纯电动城市客车	200	13500/13800	2700	300	
5		HFF6110G03EV	纯电动城市客车	280	12400/12600	1800	161	
6		HFF6110GS03EV	纯电动双层城市客车	280	17000	2500	232	
7		HFF6101G03EV	纯电动城市客车	300	12000/12300	1540/1500/1500	129	
8		HFF6101K10EV	纯电动客车	320	11700	1900	215	
9		HFF6112G03EV	纯电动城市客车	300	13000/13300	2800/2300	242	
10		HFF6701BEV	纯电动客车	187	5870	1326	125	
11		HFF6100G03EV-3	纯电动城市客车	290	11500/11800	2300	212	
12		HFF6126G03EV-2	纯电动城市客车	350	14000/14200	3200	323	
13		HFF6128G03EV	纯电动城市客车	200	13500/13800	2000	161	
14		HFF6101K10EV-1	纯电动客车	350	11700	1900	215	
15		HFF6127K46EV-1	纯电动客车	320	14100	3400	300	
16		HFF6127G03EV	纯电动城市客车	200	13500/13800	2073	166	
17		HFF6100G03EV-2	纯电动城市客车	340	12700/13000	2600	266	
18		HFF6127K46EV-6	纯电动客车	320	14100	3400	326	
19		HFF6127K46EV-2	纯电动客车	320	14100	3400	272	
20		HFF6127K46EV-5	纯电动客车	320	14100	3250	312	
21		HFF6702BEV	纯电动客车	187	5870	1445	131	
22	北汽福田汽车股份有限公司	BJ6127EVCA-3	纯电动客车	171	13500	2200	124	
23		BJ6180EVCA	纯电动城市客车	200	18300/19000	2400	215	
24		BJ6123C6B4D-1	纯电动城市客车	185	13600	1830	142	
25		BJ6127EVCA	纯电动城市客车	160	13500	2100	198	
26		BJ6123EVCA-15	纯电动城市客车	180	12700/12900	2000	172	
27		BJ6123EVCA-13	纯电动城市客车	180	12700/12900	2000	172	
28		BJ6127EVCA-1	纯电动城市客车	160	13500	2500	196	
29		BJ6123C6B4D	纯电动城市客车	185	13600	1830	142	
30		BJ6123EVCA-11	纯电动城市客车	90	12700	1312	71	钛酸锂电池
31	比亚迪汽车工业有限公司	CK6120LGEV	纯电动城市客车	400	13800	3200	324	
32		CK6120LGEV1	纯电动城市客车	400	13800	3200	324	
33		CK6120LGEV2	纯电动城市客车	400	13500	3300	324	
34	南京金龙客车制造有限公司	NJL6118BEV1	纯电动客车	250	13300/13700	3200	260	
35		NJL6118BEV	纯电动客车	250	13300/13700	2660	269	
36		NJL6100BEV1	纯电动城市客车	200	12200/12500	2600	173	
37		NJL6100BEV4	纯电动城市客车	200	12200/12500	2520	225	
38		NJL6600BEV3	纯电动客车	180	2930/2980	500	46	
39		NJL6600BEV4	纯电动客车	300	2930/2980	760	88	

资料来源：工信部网站，海通证券研究所

表 6 纯电动客车名单（续）

序号	汽车企业名称	车辆型号	产品名称	纯电动续驶里程 (km)	整车整备质量 (kg)	动力蓄电池组总质量 (kg)	动力蓄电池组总能量 (kWh)	备注
40	厦门金龙旅行车有限公司	XML6532JEV10	纯电动海狮	150	2100	495/515	36	
41	上海汽车商用车有限公司	SH6601A4BEV	纯电动客车	220	2930	700	75	
42	深圳市五洲龙汽车有限公司	FDG6113EVG3	纯电动城市客车	220	14200	4200 ± 200/4500	269	
43		FDG6751EVG2	纯电动城市客车	220	8250	1500	103	
44		FDG6113EVG2	纯电动城市客车	220	14200	3600	311	
45		FDG6600EVG	纯电动城市客车	200	4500	1000	55	
46		FDG6601EVG	纯电动城市客车	210	2100	450	35	
47		FDG6117EVG	纯电动城市客车	300	14500	2600	161	
48		FDG6700EV	纯电动客车	200	5660/5520	1000	84	
49		FDG6113EVG6	纯电动城市客车	220	12800	3600	323	
50		FDG6113EVG8	纯电动城市客车	220	14200	3400	310	
51		FDG6103EVG	纯电动城市客车	250	13000	3000	242	
52		FDG6113EVG	纯电动城市客车	220	14200	3400	310	
53		FDG6123EVG	纯电动城市客车	250	13600	1800 ± 100	142	
54		FDG6113EVG4	纯电动城市客车	220	12800	4200	322	
55		FDG6113EVG5	纯电动城市客车	220	12800	4200 ± 200/4500	269	
56		FDG6113EVG7	纯电动城市客车	220	12800	3500 ± 200	301	
57		FDG6113EVG1	纯电动城市客车	220	14200	3500 ± 200	233	
58		FDG6113EVG9	纯电动城市客车	220	13100	3200	345	
59		FDG6701EVG1	纯电动城市客车	200	4950	1100	93	
60		FDG6801EVG	纯电动城市客车	220	8800	1200 ± 200	69	
61		FDG6652EVG	纯电动城市客车	230	2300	425	38	
62	四川汽车工业股份有限公司	SQJ6111B1BEV	纯电动城市客车	215	12300/12500	1926	198	
63		SQJ6121B1BEV	纯电动城市客车	215	13500/13900	2302	239	
64	郑州宇通客车股份有限公司	ZK6141BEV1	纯电动城市客车	255	16000	2780	230	
65		ZK6125BEVG2	纯电动城市客车	160	12000/12600	1980	155	
66		ZK6701BEVQ3	纯电动客车	200	4050/4280	685	61	
67		ZK6125BEVG1	纯电动城市客车	160	12000/12600	1570	142	
68		ZK6100EGAA	纯电动城市客车	215	12000	2000	169	
69		ZK6701BEVG3	纯电动城市客车	200	4000/4200	685	61	
70		ZK6125BEVG4	纯电动城市客车	240	12200/12800	2000	174	
71		ZK6126EGA9	纯电动城市客车	216	12500/13100	2223	169	
72		ZK6105BEVG1	纯电动城市客车	160	11800/12200	1800	142	
73		ZK6106BEV2	纯电动客车	164	12000	1600	149	
74		ZK6701BEVG4	纯电动城市客车	200	4000/4200	690	62	
75		ZK6701BEVQ2	纯电动客车	200	4050/4280	690	62	

资料来源：工信部网站，海通证券研究所

纯电动货车：无

纯电动专用车：5款

表 7 纯电动专用车名单

序号	汽车企业名称	车辆型号	产品名称	纯电动续驶里程 (km)	整车整备质量 (kg)	动力蓄电池组总质量 (kg)	动力蓄电池组总能量 (kWh)	备注
1	东南(福建)汽车工业有限公司	DN5020XXYBEV	得利卡纯电动厢式运输车	120	1835	458	37	
2	金华市康迪新能源车辆有限公司	KD5011XXYEV	纯电动厢式运输车	160/140 城市工况	980	256/262	22/21	
3	厦门金龙旅行车有限公司	XML5036XXYEV10	纯电动厢式运输车	113	2140	495/515	36	
4	重庆瑞驰汽车实业有限公司	CRC5020XXY-LBEV	纯电动厢式运输车	184	1320	290	26	
5		CRC5020XYZ-LBEV	纯电动邮政车	184	1320	290	26	

资料来源：工信部网站，海通证券研究所

插电式混动乘用车：6款

表 8 插电式混动乘用车名单

序号	汽车企业名称	车辆型号	通用名称	纯电动续驶里程 (km)	燃料消耗量 (L/100km)	发动机排量 (mL)	整车整备质量 (kg)	动力蓄电池组总质量 (kg)	动力蓄电池组总能量 (kWh)	备注
1	安徽江淮汽车股份有限公司	HFC7100B1HEVF	和悦 iREV	55(工况法)	2.8	999	1600	200	12	
2	比亚迪汽车有限公司	BYD7150WTHEV3	比亚迪秦	70(工况法)	1.6	1497	1720	160	13	
3		BYD7150WTHEV2	比亚迪秦	70(工况法)	1.6	1497	1720	160	13	
4	广州汽车集团乘用车有限公司	GAC7100SHEVB4	增程式混合动力轿车	50(工况法)	2.4	998	1735	220	13	
5	上海汽车集团股份有限公司	CSA7154TDPHEV	荣威 550PHEV	58(工况法)	2.3	1498	1699	153	12	
6		CSA7150PHEV	荣威 550PHEV	58(工况法)	2.3	1498	1699	153	12	

资料来源：工信部网站，海通证券研究所

插电式混动客车：10 款

表 9 插电式混动客车订单

序号	汽车企业名称	车辆型号	产品名称	纯电动续航里程 (km)	燃料消耗量 (L/100km)	发动机排量 (mL)	整车整备质量 (kg)	动力蓄电池组总质量 (kg)	动力蓄电池组总能量 (kWh)	备注
1	安徽安凯汽车股份有限公司	HFF6125G03SHEV	混合动力城市客车	72	26.6(kg/100km)	4214	13500	600	43	NG
2		HFF6127G03PHEV-1	插电式混合动力城市客车	186	20.0	6500	13450/13800	1760	202	柴油
3	北汽福田汽车股份有限公司	BJ6105PHEVCA-7	插电式混合动力城市客车	50	19.1(kg/100km)	6494/6750/6494	10600/10900/11300	360	25	NG
4		BJ6123PHEVCA-6	插电式混合动力城市客车	50	21.4	6500	11300/11600	360	25	柴油
5		BJ6123PHEVCA-7	插电式混合动力城市客车	50	20.7(kg/100km)	6494/6750/6494	11950/12250	360	25	NG
6		BJ6105PHEVCA-6	插电式混合动力城市客车	50	19.8	6500	10000/10350/	360	25	柴油
7	湖南南车时代电动汽车股份有限公司	TEG6129EHEVN04	混合动力城市客车	55	37.5(m3/100km)	5308/5200	13600/13300/13000	360/350/200	31/26	NG
8	郑州宇通客车股份有限公司	ZK6120CHEVNPG3	混合动力城市客车	65	11.5(kg/100km)	7800	12000/12450/12950	655	40	NG
9		ZK6105CHEVPG2	混合动力城市客车	65	18.9	6500	10300/10700	655	40	柴油
10		ZK6120CHEVPG3	混合动力城市客车	65	19.6	7800	11200/12100	655	40	柴油

资料来源：工信部网站，海通证券研究所

插电式混动货车：无

插电式混动专用车：无

燃料电池汽车：无

信息披露

分析师声明

邓学：汽车行业核心分析师

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。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：上汽集团（600104.SH）、长城汽车（601633.SH）、比亚迪（002594.SZ）、长安汽车（000625.SZ）、中国重汽（000951.SZ）、潍柴动力（000338.SZ）、江铃汽车（000550.SZ）、一汽轿车（000800.SZ）、威孚高科（000581.SZ）、宇通客车（600066.SH）、松芝股份（002454.SZ）、均胜电子（600699.SH）

投资评级说明

类别	评级	说明
股票投资评级	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上；
	增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
	中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
	减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
	卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
行业投资评级	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
	中性	行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间；
	减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%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

路 颖 所长
(021) 23219403 luying@htsec.com

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

姜 超 副所长
(021) 23212042 jc9001@htsec.com

江孔亮 所长助理
(021) 23219422 kljiang@htsec.com

宏观经济研究团队
姜 超(021)23212042 jc9001@htsec.com
高 远(021)23219669 gaoy@htsec.com
联系人
顾潇啸(021)23219394 gxx8737@htsec.com
王 丹(021) 23219885 wd9624@htsec.com

固定收益研究团队
姜 超(021)23212042 jc9001@htsec.com
李 宁(021)23219431 lin@htsec.com
周 霞(021)23219807 zx6701@htsec.com
联系人
张卿云(021)23219445 zqy9731@htsec.com
朱征星(021)23219981 zzz97702@htsec.com

金融工程研究团队
吴光兴(021)23219449 wuxx@htsec.com
丁鲁明(021)23219068 dinglm@htsec.com
郑雅斌 (021)23219395 zhengyb@htsec.com
冯佳睿(021)23219732 fengjr@htsec.com
朱剑涛(021)23219745 zhujt@htsec.com
张欣慰(021)23219370 zxw6607@htsec.com
曾逸名(021)23219773 zym6586@htsec.com
纪锡鹏(021)23219948 jxj8404@htsec.com
联系人
杜 昊(021)23219760 dg9378@htsec.com
余浩淼(021) 23219883 yhm9591@htsec.com
沈泽承(021) 23212067 szc9633@htsec.com
袁林青(021)23212230 ylq9619@htsec.com

金融产品研究团队
单开佳(021)23219448 shankj@htsec.com
倪韵婷(021)23219419 niyt@htsec.com
罗 震(021)23219326 luozh@htsec.com
唐洋远(021)23219004 tangyy@htsec.com
孙志远(021)23219443 szy7856@htsec.com
陈 亮(021)23219914 cl7884@htsec.com
陈 瑶(021)23219645 chenya@htsec.com
伍彦妮(021)23219774 wyn6254@htsec.com
桑柳玉(021)23219686 sly6635@htsec.com
陈韵骑(021)23219444 cyc6613@htsec.com
田本俊(021)23212001 tbj8936@htsec.com
联系人
冯 力(021)23219819 fl9584@htsec.com
宋家骥(021)23212231 sjj9710@htsec.com

策略研究团队
前五根(021)23219658 xyg6052@htsec.com
汤 慧(021)23219733 tangh@htsec.com
王 旭(021)23219396 wx5937@htsec.com
刘 瑞 (021)23219635 lr6185@htsec.com
李 珂(021)23219821 lk6604@htsec.com
张华恩(021)23212212 zhe9642@htsec.com

中小市值团队
钮宇鸣(021)23219420 ymniu@htsec.com
何继红(021)23219674 hejh@htsec.com
孔维娜(021)23219223 kongwn@htsec.com

政策研究团队
李明亮(021)23219434 lml@htsec.com
陈久红(021)23219393 chenjiuhong@htsec.com
吴一萍(021)23219387 wuyiping@htsec.com
朱 蕾(021)23219946 zl8316@htsec.com
周洪荣(021)23219953 zhr8381@htsec.com

批发和零售贸易行业
汪立亭(021)23219399 wanglt@htsec.com
李宏科(021)23219671 lkh6064@htsec.com
路 颖(021)23219403 luying@htsec.com
潘 鹤(021)23219423 panh@htsec.com

石油化工行业
邓 勇(021)23219404 dengyong@htsec.com
王晓林(021)23219812 wxl6666@htsec.com

机械行业
龙 华(021)23219411 longh@htsec.com
徐志国(010)58067934 xzg9608@htsec.com
熊哲颖(021)23219407 xzy5559@htsec.com
联系人
黄 威(021)23219963 hw8478@htsec.com

非银行金融行业
丁文韬(021)23219944 dwt8223@htsec.com
李 欣(010)58067936 lx8867@htsec.com
吴绪越(021)23219947 wxy8318@htsec.com
联系人
王维逸(021)23212209 wwy9630@htsec.com

公用事业
张 浩(021)23219383 zhangh@htsec.com
联系人
张一驰(021)23219402 zyc9637@htsec.com
韩佳蕊(021)23212259 hjr9753@htsec.com

医药行业
周 锐(0755)82780398 zr9459@htsec.com
余文心(0755)82780398 ywx9460@htsec.com
刘 宇(021)23219608 liuy4986@htsec.com
江 琦(021)23219685 jq9458@htsec.com
王 威(0755)82780398 ww9461@htsec.com
郑 琴(021)23219808 zq6670@htsec.com

钢铁行业
刘彦奇(021)23219391 liuyq@htsec.com

建筑工程行业
赵 健(021)23219472 zhaoj@htsec.com
张显宁(021)23219813 zxn6700@htsec.com
联系人
金 川(021)23219957 jc9771@htsec.com

房地产业
涂力磊(021)23219747 tl5535@htsec.com
谢 盐(021)23219436 xiey@htsec.com
贾亚童(021)23219421 jiayt@htsec.com

农林牧渔行业
丁 频(021)23219405 dingpin@htsec.com
夏 木(021)23219748 xiam@htsec.com

银行业
林媛媛 (0755)23962186 lyy9184@htsec.com

基础化工行业
曹小飞(021)23219267 caoxf@htsec.com
张 瑞(021)23219634 zr6056@htsec.com
朱 睿(021)23219957 zr8353@htsec.com

计算机行业 陈美凤(021)23219409 蒋科(021)23219474 联系人 王秀钢(010)58067934 安永平(010)58067934	chenmf@htsec.com jiangk@htsec.com wxg8866@htsec.com ayp8320@htsec.com	有色金属行业 钟奇(021)23219962 施毅(021)23219480 刘博(021)23219401	zq8487@htsec.com sy8486@htsec.com liub5226@htsec.com	电力设备及新能源行业 周旭辉(021)23219406 牛品(021)23219390 陈日华(021)23219716 房青(021)23219692 徐柏乔(021)23219171	zxh9573@htsec.com np6307@htsec.com crh9585@htsec.com fangq@htsec.com xhq6583@htsec.com
家电行业 陈子仪(021)23219244 宋伟(021)23219949	chenzy@htsec.com sw8317@htsec.com	社会服务业 林周勇(021)23219389	lzy6050@htsec.com	交通运输行业 黄金香(021)23212081 虞楠(021)23219382 姜明(021)23212111	hjx9114@htsec.com yun@htsec.com jm9176@htsec.com
通信行业 徐力(010)58067940	xl9312@htsec.com	食品饮料行业 闻宏伟(010)58067941 马浩博(021)23219822	whw9587@htsec.com mhb6614@htsec.com	汽车行业 邓学(0755)23963569 廖瀚博(0755)82900477	dx9618@htsec.com lhb9781@htsec.com
纺织服装行业 焦娟(021)23219356 唐苓(021)23212208	jj9604@htsec.com tl9709@htsec.com	电子行业 董瑞斌(021)23219816	drb9628@htsec.com	造纸轻工行业 曾知(021)23219473	zz9612@htsec.com
煤炭行业 朱洪波(021)23219438	zhb6065@htsec.com	建筑建材行业 周煜(021)23219972	zy9445@htsec.com		

海通证券股份有限公司机构业务部

陈苏勤 董事总经理
(021)63609993
chensq@htsec.com

贺振华 董事副总经理
(021)23219381
hzh@htsec.com

深广地区销售团队

蔡铁清 (0755)82775962 ctq5979@htsec.com
 刘晶晶 (0755)83255933 liujj4900@htsec.com
 辜丽娟 (0755)83253022 gulj@htsec.com
 高艳娟 (0755)83254133 gyj6435@htsec.com
 伏财勇 (0755)23607963 fcy7498@htsec.com
 邓欣 (0755)23607962 dx7453@htsec.com

上海地区销售团队

贺振华 (021)23219381 hzh@htsec.com
 季唯佳 (021)23219384 jiwj@htsec.com
 胡雪梅 (021)23219385 huxm@htsec.com
 黄毓 (021)23219410 huangyu@htsec.com
 朱健 (021)23219592 zhuj@htsec.com
 黄慧 (021)23212071 hh9071@htsec.com
 孙明 (021)23219990 sm8476@htsec.com
 孟德伟 (021)23219989 mdw8578@htsec.com
 黄胜蓝 (021)23219386 hsl9754@htsec.com

北京地区销售团队

赵春 (010)58067977 zhc@htsec.com
 隋巍 (010)58067944 sw7437@htsec.com
 江虹 (010)58067988 jh8662@htsec.com
 杨帅 (010)58067929 ys8979@htsec.com
 张楠 (010)58067935 zn7461@htsec.com
 许诺 (010)58067931 xn9554@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)23219000
 传真：(021)23219392
 网址：www.htsec.com