

投资评级 优于大市 维持

从均价和集中度角度看能效标准提升对家电行业的影响

市场表现



资料来源：海通证券研究所

相关研究

《中美贸易摩擦，白电龙头强者恒强》
2019.05.24

《美的集团发布布谷新品，直面小米竞争》
2019.04.19

《周观点：税改提振消费，龙头受益利润重新分配》
2019.03.11

分析师:陈子仪

Tel:(021)23219244

Email:chenzy@htsec.com

证书:S0850511010026

分析师:李阳

Tel:(021)23154382

Email:ly11194@htsec.com

证书:S0850518080005

分析师:朱默辰

Tel:(021)23154383

Email:zmc11316@htsec.com

证书:S0850519020001

联系人:刘璐

Tel:(021)23214390

Email:ll11838@htsec.com

投资要点:

- **七部委将提升制冷产品市场能效准入水平，提升家电产品能效准入水平并非首次，空调产品已经出台征求意见稿。**国内最早能效标准始于 1989 年 12 月，国内首批家用电器能效标准诞生，包括冰箱、空调、洗衣机、等家用电器的能效标准，随后各个产品标准有所修订。6 月 13 日国家发展改革委等七部委联合印发的《绿色高效制冷行动方案》对于制冷产品能效准入水平提出了要求，到 2022 年，家用空调能效准入水平提升 30%、多联式空调提升 40%，到 2030 年主要制冷产品能效准入水平再提高 15%以上，淘汰 20%-30%低效制冷产品。另外，针对空调产品，国家已经出台能效标准征求意见稿，未来空调能效等级的划分将不再区分定频和变频空调，根据标准，我们认为目前市面上三级能效为主的定频空调将面临淘汰。
- **高能效产品占比逐年提升，冰箱一二级能效产品居多，定频空调以三级能效产品为主，滚筒洗衣机多为一二级能效产品。**根据中怡康数据，冰箱、变频空调、滚筒波轮洗衣机高能效产品占比逐年提升。2018 年，冰箱一级能效产品销量占比为 39%，相对于 2017 年提升了 1.3pct。变频空调一级能效产品销量占比为 48%，定频空调目前仍以三级能效为主，三级能效产品占比高达 94%。波轮洗衣机一级能效产品占比从 2014 年的 13%提升至 2018 年的 29%，滚筒洗衣机目前 98%的产品为一二级能效。
- **能效等级越高均价越高，能效标准提升将加速高端化趋势。**能效等级越高产品均价越高，其中一级能效的冰箱、一级能效的变频空调、一级能效的滚筒洗衣机均价均远高于行业均价，最高能效的冰空洗产品比行业均价高出 29%、32%和 44%，能效标准提升将加速高端化趋势，经过我们测算，假设冰箱三级以下能效产品被淘汰、空调定频被淘汰、波轮三级以下能效产品被淘汰，冰空洗产品均价相对于 2018 年均价可提升 9%、13%和 18%。
- **龙头变频空调占比高，能效标准提升将提升空调行业集中度。**龙头品牌格力美的的占据近 60%的份额且格力美的的变频空调比例高于行业，未来随着能效标准的提升，我们认为以三级能效为主的定频空调将面临淘汰。根据我们测算，在定频空调全部被淘汰的假设下，变频占比较高的品牌份额会得到较大幅度的提升，变频空调销售量占比为 85%左右的格力美的的份额均可提升 2-3 个点。
- **投资建议。**我们认为，如果未来能效准入标准提升，低能效的产品逐步淘汰将有利于行业品牌进一步整合，对整个行业的影响主要有两个方面：第一，整个行业高端化趋势会加速，均价提升更为明显；第二，更高的市场准入标准将阻挡技术积淀不深的小品牌，有利于龙头的集中度提升。白电龙头企业更有能力在新标准下发挥自身规模及品牌、技术优势，获取更多市场份额。持续推荐：美的集团、格力电器及海尔智家。

- **风险提示。**终端需求不及预期，终端竞争激烈。

行业相关股票

股票代码	股票名称	EPS (元)			投资评级	
		2018	2019E	2020E	上期	本期
000333	美的集团	2.92	3.40	3.75	优于大市	优于大市
000651	格力电器	4.36	5.01	5.85	优于大市	优于大市
600690	海尔智家	1.17	1.31	1.50	优于大市	优于大市

资料来源：Wind，海通证券研究所

目 录

1. 什么是家电的能效标准？	5
1.1 家电能效标准市场准入水平并非一成不变，1989 年至今多次修订	5
1.2 家电产品标准有望进一步提升，定频变频空调能效标准或将统一	6
2. 各产品能效标准不一，高效产品占比逐年提升	7
3. 产品能效标准提升，高端化趋势加速，龙头集中度提升	8
3.1 能效等级越高均价越高，能效标准提升将加速高端化趋势	8
3.2 龙头企业变频为主，能效标准提升促份额向龙头集中	10
4. 投资建议及风险提示	12

图目录

图 1	冰箱各级能效销售量占比变化趋势	7
图 2	冰箱各级能效销售额占比变化趋势	7
图 3	定频空调各级能效销售量占比变化趋势	8
图 4	变频空调各级能效销售量占比变化趋势	8
图 5	波轮洗衣机各级能效销售量占比变化趋势	8
图 6	滚筒洗衣机各级能效销售量占比变化趋势	8
图 7	冰箱 2018 年各等级能效均价对比（元）	9
图 8	定频空调 2018 年各等级能效均价对比（元）	9
图 9	变频空调 2018 年各等级能效均价对比（元）	9
图 10	波轮洗衣机 2018 年各等级能效均价对比（元）	9
图 11	滚筒洗衣机 2018 年各等级能效均价对比（元）	9
图 12	2012-2018 年变频空调零售端销售量占比	10
图 13	2012-2018 年变频空调出货端内销量占比	10
图 14	2018 年 8 月以来各个品牌上市变频型号产品占比	11
图 15	中怡康 2019 年前 5 月销量竞争格局	11
图 16	2019 年 5 月畅销型号中主要品牌变频销售量占比	11

表目录

表 1	能效等级分类.....	5
表 2	冰空洗等家电产品能源效率国家标准变化	5
表 3	变频空调新旧能效标准对比	6
表 4	定频空调新旧能效标准对比	7
表 5	能效等级提升均价提升测算（冰箱三级以下能效产品被淘汰、空调定频被 淘汰、波轮三级以下能效产品被淘汰）	10
表 6	能效等级提升龙头集中度提升测算（定频空调全部淘汰假设下）	12

1. 什么是家电的能效标准？

能效标准即能源利用效率标准，是对用能产品的能源利用效率水平或在一定时间内能源消耗水平进行规定的标准。我国能效标准规定的主要是能效限定值、能效等级、节能评价值等，能效等级分为 5 个能级，不满足最低能效标准的产品无法进入市场流通，五级能效是市场准入标准。

表 1 能效等级分类

能效标准	根据耗电量和能效水平的高低将产品分为 1、2、3、4、5 级
一级能效	等级 1 表示产品达到国际先进水平，最节电，即耗能最低，我国制定的 1 级标准是一般企业努力的目标
二级能效	等级 2 表示比较节电，代表节能型产品
三级能效	等级 3 表示产品的能源效率为我国市场的平均水平
四级能效	等级 4 表示产品能源效率低于市场平均水平
五级能效	等级 5 是市场准入指标，低于该等级要求的产品不允许生产和销售。

资料来源：节能协会，海通证券研究所

1.1 家电能效标准市场准入水平并非一成不变，1989 年至今多次修订

我国能效标准最早追溯到 1989 年，国内首批家用电器能效标准诞生，包括冰箱、空调、洗衣机等家用电器的能效标准，随后各个产品标准有所修订，截至 2019 年，冰箱产品经过 4 次修订，目前实施的标准为 GB 12021.2-2015《家用电冰箱耗电量限定值及能效等级》，定频空调产品经过 3 次修订，目前实施的标准为 GB 12021.3-2010《房间空气调节器能效限定值及能源效率等级》，变频空调产品经过 1 次修订，目前实施的标准为 GB 21455-2013《转速可控型房间空气调节器能效限定值及能源效率等级》，洗衣机产品经过 2 次修订，目前实施的标准为 GB 12021.4-2013《家用电动洗衣机能效水效限定值及等级》。

表 2 冰空洗等家电产品能源效率国家标准变化

标准号	标准名称	历次修订
GB 12021.2-2015	家用电冰箱耗电量限定值及能效等级	第四次修订 代替 GB 12021.2-2008 第三次修订 代替 GB 12021.2-2003 第二次修订 代替 GB 12021.2-1999 第一次修订 代替 GB 12021.2-1989
GB 12021.3-2010 (针对定频空调)	房间空气调节器能效限定值及能源效率等级	第三次修订 代替 GB 12021.3-2004 第二次修订 代替 GB 12021.3-2000 第一次修订 代替 GB 12021.3-1989
GB 12021.4-2013	家用电动洗衣机能效水效限定值及等级	第二次修订 代替 GB 12021.4-2004 第一次修订 代替 GB 12021.4-1989
GB 21455-2013 (针对变频空调)	转速可控型房间空气调节器能效限定值及能源效率等级	第一次修订 代替 GB 21455-2008

资料来源：中国能效标识网，海通证券研究所

1.2 家电产品标准有望进一步提升，定频变频空调能效标准或将统一

6月13日国家发展改革委等七部委联合印发的《绿色高效制冷行动方案》提出，到2022年，我国家用空调等制冷产品的市场能效水平提升30%以上，绿色高效制冷产品市场占有率将提高20%。到2030年，大型公共建筑制冷能效提升30%，制冷总体能效水平提升25%以上，绿色高效制冷产品市场占有率提高40%以上。同时该方案对于空调能效准入水平提出了进一步要求，到2022年，家用空调能效准入水平提升30%、多联式空调提升40%；到2030年主要制冷产品能效准入水平再提高15%以上，淘汰20%-30%低效制冷产品。

另外，针对空调产品，国家已经出台征求意见稿，《房间空气调节器能效限定值及能效等级》国家标准2019征求意见稿不再区分定频和变频空调，而是统一按照2019新版标准来认定。征求意见稿相较于GB12021.3-2010和GB21455-2013，主要针对标准适用范围、产品能效等级以及产品的能效限定值进行了修订。该征求意见稿与GB12021.3-2010和GB21455-2013相比：

1) 扩大了标准范围，该标准不再像目前实施的能效标准一样变频和定频空调适用不同标准。

2) 采用APF评价体系评价定频空调的能效等级，并且对空调的能效等级进行了调整，能效等级由3级标准制改为5级标准制。经过参数对比，现行标准下变频1级能效调整为新能效的2级，变频2级的调整为新能效的3级，变频3级调整为新能效的3-4之间的级别。定频1级调整为新能效的3-4级，定频2级变成新能效的大约4-5级，定频3级无法达到5级标准，而目前市面上的产品大多为三级能效的定频空调，因此我们认为目前市面上的三级定频产品大概率将被淘汰。

表3 变频空调新旧能效标准对比

类型								额定制冷量（CC）W		1 级		2 级		3 级		4 级		5 级	
旧 能 效 标 准 (GB21455-2008)		分体式		CC ≤ 4500		5.20		4.50		3.90		3.40		3.00					
				4500 < CC ≤ 7100		4.70		4.10		3.60		3.20		2.90					
				7100 < CC ≤ 14000		4.20		3.70		3.30		3.00		2.80					
		类型		额定制冷量（CC）W		1 级		2 级		3 级									
现 行 能 效 标 准 (GB21455-2013)		单冷型分体式		CC ≤ 4500		5.40		5.00		4.30									
				4500 < CC ≤ 7100		5.10		4.40		3.90									
				7100 < CC ≤ 14000		4.70		4.00		3.50									
		热泵型分体式		CC ≤ 4500		4.50		4.00		3.50									
				4500 < CC ≤ 7100		4.00		3.50		3.30									
				7100 < CC ≤ 14000		3.70		3.30		3.10									
		类型		额定制冷量（CC）W		1 级		2 级		3 级		4 级		5 级					
2019 征求意见稿		单冷式房间空气调节器		CC ≤ 4500		5.80		5.40		5.00		3.90		3.70					
				4500 < CC ≤ 7100		5.50		5.10		4.40		3.80		3.60					
				7100 < CC ≤ 14000		5.20		4.70		4.00		3.70		3.50					
		热泵型房间空气调节器		CC ≤ 4500		5.00		4.50		4.00		3.50		3.30		3.20			
				4500 < CC ≤ 7100		4.50		4.00		3.50		3.30		3.20					
				7100 < CC ≤ 14000		4.20		3.70		3.30		3.20		3.10					

资料来源：国家标准委，海通证券研究所

表 4 定频空调新旧能效标准对比

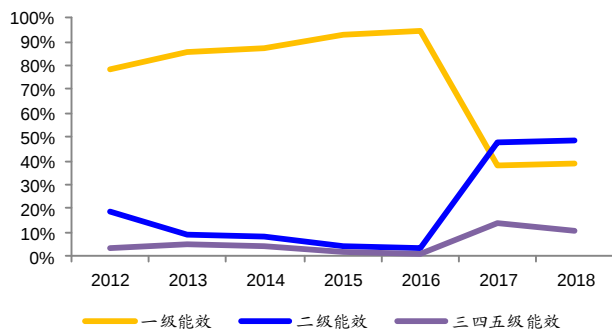
	类型	额定制冷量 (CC) W	1 级	2 级	3 级	4 级	5 级
旧能效标准 (GB 12021.3-2004)	整体式		3.1	2.9	2.7	2.5	2.3
	分体式	CC ≤ 4500	3.4	3.2	3.0	2.8	2.6
		4500 < CC ≤ 7100	3.3	3.1	2.9	2.7	2.5
		7100 < CC ≤ 14000	3.2	3.0	2.8	2.6	2.4
	类型	额定制冷量 (CC) W	1 级	2 级	3 级	4 级	5 级
现行能效标准 (GB 12021.3-2010)	整体式		3.3	3.1	2.9		
	分体式	CC ≤ 4500	3.6	3.4	3.2		
		4500 < CC ≤ 7100	3.5	3.3	3.1		
		7100 < CC ≤ 14000	3.4	3.2	3.0		
	类型	额定制冷量 (CC) W	1 级	2 级	3 级	4 级	5 级
2019 征求意见稿	单冷式房间空气调节器	CC ≤ 4500	5.80	5.40	5.00	3.90	3.70
		4500 < CC ≤ 7100	5.50	5.10	4.40	3.80	3.60
		7100 < CC ≤ 14000	5.20	4.70	4.00	3.70	3.50
	热泵型房间空气调节器	CC ≤ 4500	5.00	4.50	4.00	3.50	3.30
		4500 < CC ≤ 7100	4.50	4.00	3.50	3.30	3.20
		7100 < CC ≤ 14000	4.20	3.70	3.30	3.20	3.10

资料来源：国家标准委，海通证券研究所

2. 各产品能效标准不一，高效能产品占比逐年提升

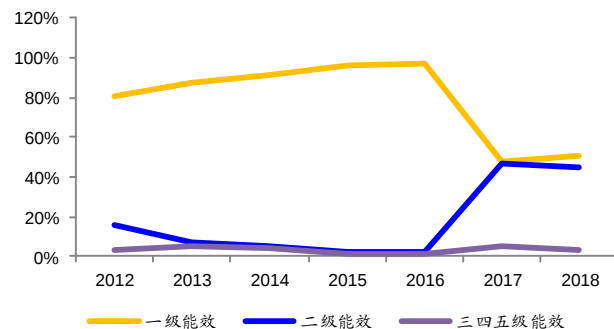
根据中怡康数据，冰箱、变频空调、滚筒波轮洗衣机高效能产品占比逐年提升。2018 年冰箱一级能效产品销量占比为 39%，相对于 2017 年提升了 1.3pct。变频空调一级能效产品销量占比为 48%，定频空调目前仍以三级能效为主，三级能效产品占比高达 94%。波轮洗衣机一级能效产品占比从 2014 年的 13% 提升至 2018 年的 29%，滚筒洗衣机目前 98% 的产品为一级能效。

图 1 冰箱各级能效销售量占比变化趋势

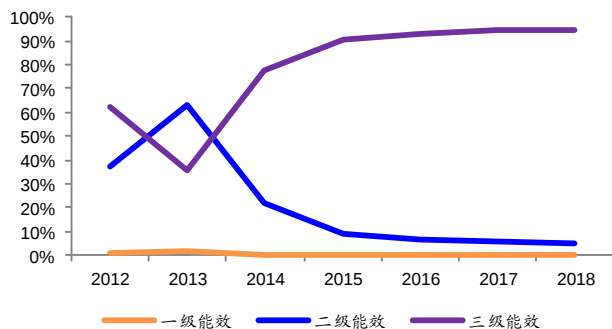


资料来源：中怡康，海通证券研究所

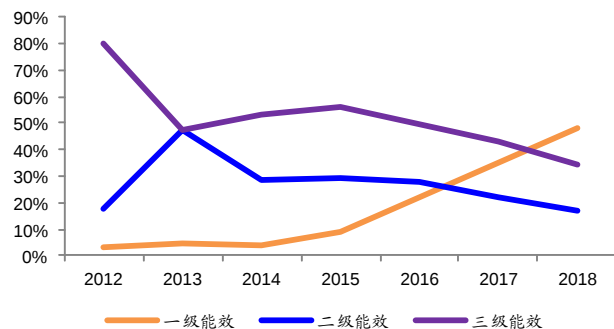
图 2 冰箱各级能效销售额占比变化趋势



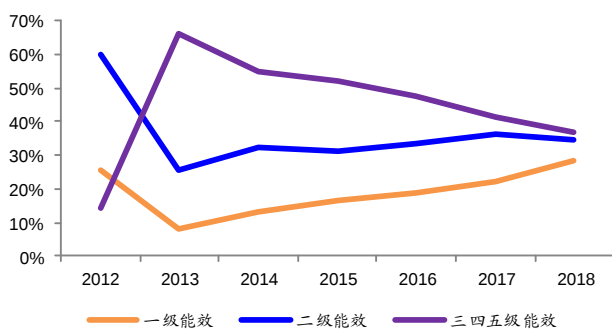
资料来源：中怡康，海通证券研究所

图3 定频空调各级能效销售量占比变化趋势


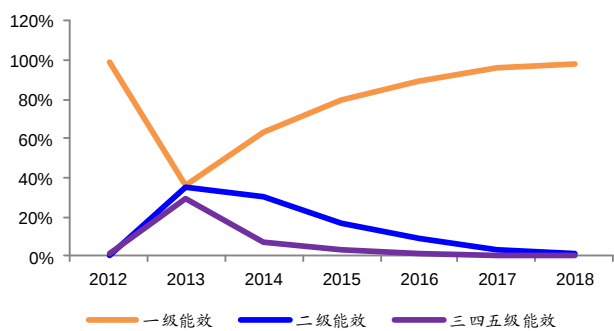
资料来源：中怡康，海通证券研究所

图4 变频空调各级能效销售量占比变化趋势


资料来源：中怡康，海通证券研究所

图5 波轮洗衣机各级能效销售量占比变化趋势


资料来源：中怡康，海通证券研究所

图6 滚筒洗衣机各级能效销售量占比变化趋势


资料来源：中怡康，海通证券研究所

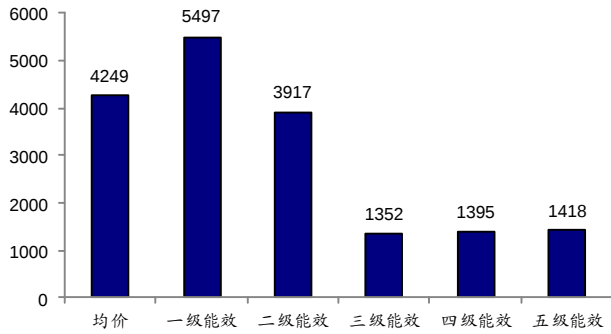
3. 产品能效标准提升，高端化趋势加速，龙头集中度提升

3.1 能效等级越高均价越高，能效标准提升将加速高端化趋势

白电产品高端化最直接的表现就是产品终端价格的提升，终端价格提升的驱动因素多样：除了变频产品替代定频产品、滚筒洗衣机替代波轮洗衣机、大容积多门冰箱替代小容积单门冰箱以外，能效高的产品替代能效低的产品也是推进高端化的一个重要因素。

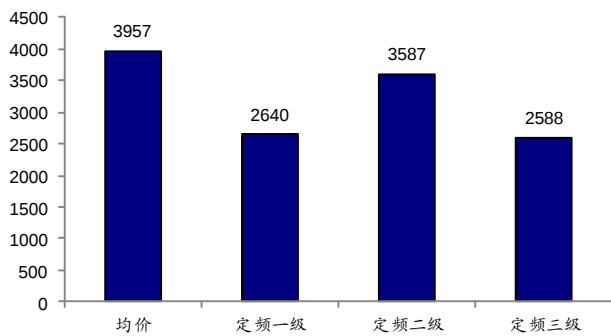
根据中怡康中的均价数据，产品均价和能效等级基本呈现能效等级越高均价越高的趋势，其中一级能效的冰箱、一级能效的变频空调、一级能效的滚筒洗衣机均价均远高于行业均价，最高能效的冰空洗产品比行业均价高出 29%、32%和 44%。

图7 冰箱 2018 年各等级能效均价对比（元）



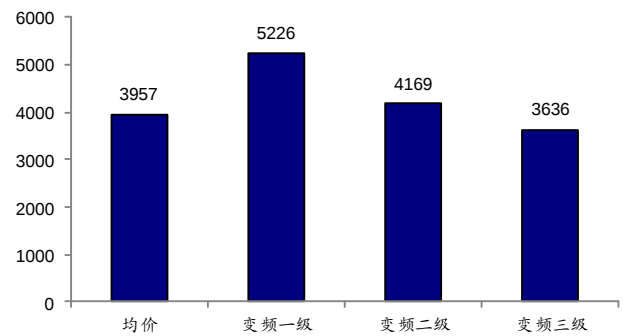
资料来源：中怡康，海通证券研究所

图8 定频空调 2018 年各等级能效均价对比（元）



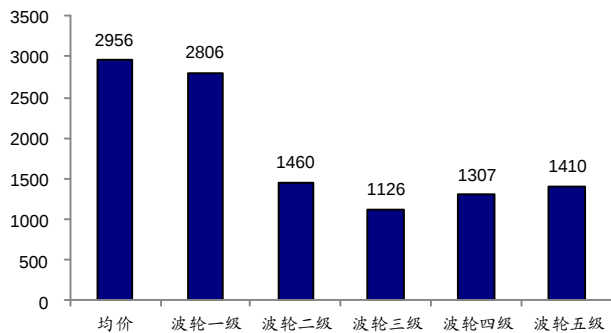
资料来源：中怡康，海通证券研究所

图9 变频空调 2018 年各等级能效均价对比（元）



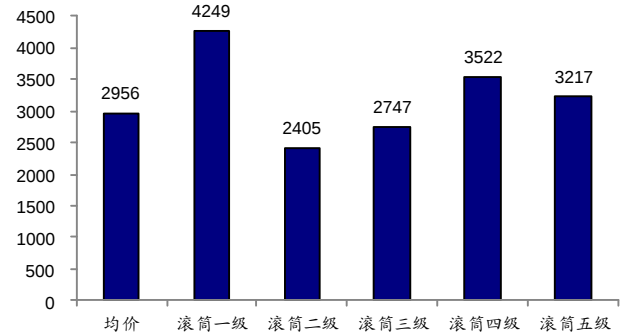
资料来源：中怡康，海通证券研究所

图10 波轮洗衣机 2018 年各等级能效均价对比（元）



资料来源：中怡康，海通证券研究所

图11 滚筒洗衣机 2018 年各等级能效均价对比（元）



资料来源：中怡康，海通证券研究所

经过我们的假设测算，假设冰箱三级以下能效产品被淘汰、空调定频被淘汰、波轮三级以下能效产品被淘汰，冰空洗产品将分别有 9%、13%和 18%的均价提升幅度。

表 5 能效等级提升均价提升测算（冰箱三级以下能效产品被淘汰、空调定频被淘汰、波轮三级以下能效产品被淘汰）

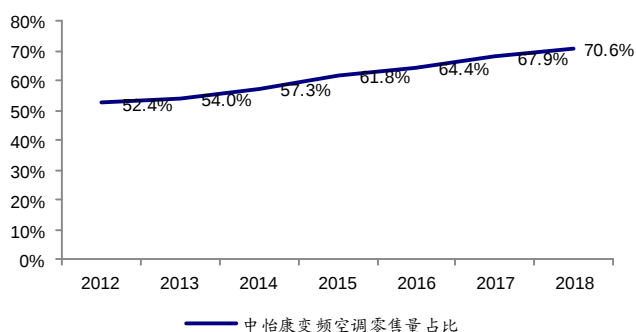
产品	2018 年均价（元）	最高能效产品价格（元）	行业均价与高能效产品均价差距	2018 年销售量占比情况	淘汰低级别产品后产品能效构成	更高能效标准假设下的均价（元）	均价提升幅度
冰箱	4249	5497（一级）	29%	一级：二级：三级约为 40%：50%：10%	淘汰三级产品：一级：二级=44%：56%	4612	9%
空调	3957	2640（定频一级）、5226（变频一级）	32%	定频三级：变频一级：变频二级：变频三级约为 28%：34%：12%：25%	淘汰定频三级产品：变频一级：变频二级：变频三级=48%：17%：35%	4490	13%
洗衣机	2956	2806（波轮一级）、4249（滚筒一级）	44%	波轮一级：波轮二级：波轮三级：滚筒一级约为 13%：15%：15%：50%	淘汰波轮三级产品：波轮一级：波轮二级：滚筒一级=17%：19%：64%	3474	18%

资料来源：中怡康，海通证券研究所测算

3.2 龙头企业变频为主，能效标准提升促份额向龙头集中

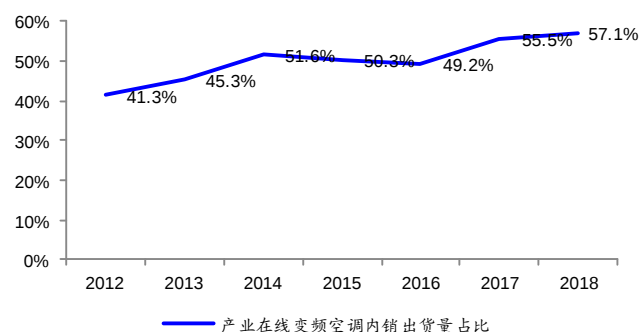
根据中怡康数据和产业在线数据，变频空调的零售端销售量和出货端销售量的占比分别为 71%和 57%，目前变频空调比例已经达到较高水平。分品牌来看，我们统计了 2018 年 8 月以来上市的产品型号，其中大金和三菱电机全部为变频产品，国内美的品牌出厂 97%型号的产品为变频产品，格力品牌 78%型号的产品为变频产品，而相对来说，均价较低的如志高、TCL、小天鹅等品牌定频比例较高。

图12 2012-2018 年变频空调零售端销售量占比



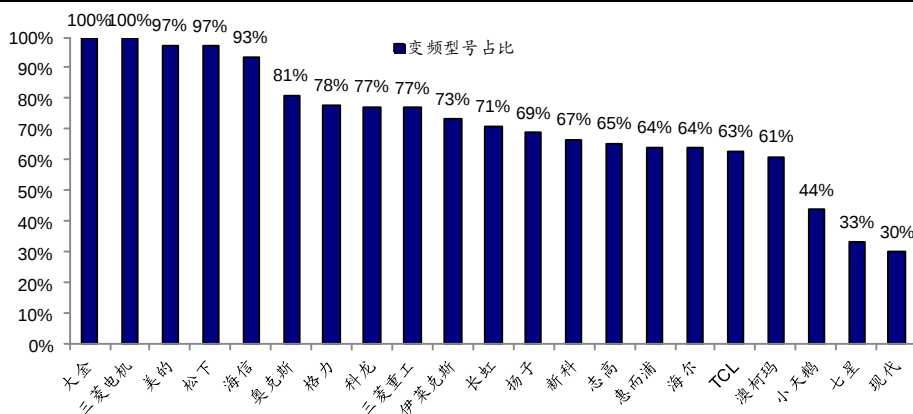
资料来源：中怡康，海通证券研究所

图13 2012-2018 年变频空调出货端内销量占比



资料来源：产业在线，海通证券研究所

图14 2018年8月以来各个品牌上市变频型号产品占比

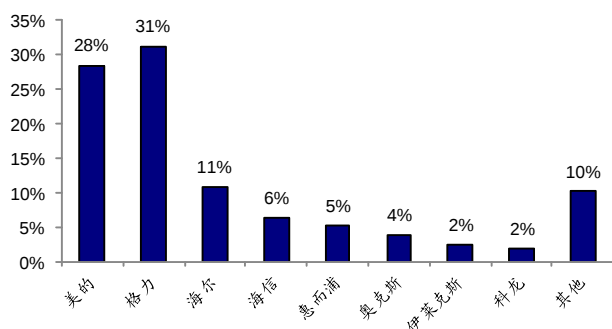


资料来源：中怡康，海通证券研究所

目前空调集中度较高，龙头品牌格力美的占据市场近 60% 的份额。由于格力美的的变频空调比例相对较高，未来随着能效标准的提升，我们认为定频空调（目前主要为三级定频空调为主）将逐步面临淘汰。

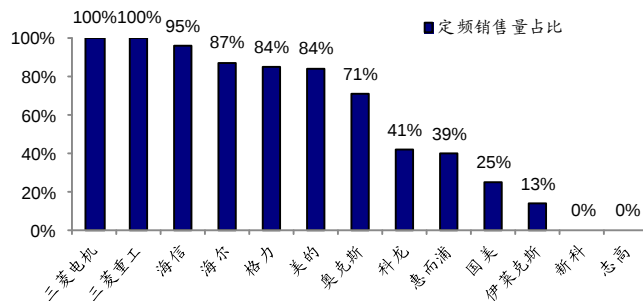
根据中怡康数据，前五个月格力美的的空调销售量市场份额分别为 31% 和 28%，根据我们测算，在定频空调全部被淘汰的假设下，变频占比较高的品牌份额会得到较大幅度的提升，变频空调销售量占比为 85% 左右的格力美的的份额均可提升 2-3 个点。

图15 中怡康 2019 年前 5 月销量竞争格局



资料来源：中怡康，海通证券研究所

图16 2019 年 5 月畅销型号中主要品牌变频销售量占比



资料来源：中怡康，海通证券研究所

表 6 能效等级提升龙头集中度提升测算（定频空调全部淘汰假设下）

	前五个月各品牌销量份额	畅销产品中各品牌变频产品销量占比	淘汰定频产品后的销量份额	份额变化
美的	28.4%	83.8%	30.7%	2.3%
格力	31.2%	84.4%	33.9%	2.8%
海尔	10.9%	87.1%	12.2%	1.3%
海信	6.3%	95.5%	7.8%	1.5%
惠而浦	5.2%	39.4%	2.6%	-2.5%
奥克斯	3.8%	70.6%	3.5%	-0.3%
伊莱克斯	2.4%	13.4%	0.4%	-2.0%
科龙	1.8%	41.2%	1.0%	-0.9%
其他	10.1%	61.0%	7.9%	-2.2%
总计	100.0%	77.6%	100.0%	0.0%

资料来源：中怡康，海通证券研究所测算

4. 投资建议及风险提示

投资建议。我们认为，如果未来能效准入标准提升，低能效的产品逐步淘汰将有利于行业品牌进一步整合，对整个行业的影响主要有两个方面：第一，整个行业高端化趋势会加速，均价提升更为明显；第二，更高的市场准入标准将阻挡技术积淀不深的小品牌，有利于龙头的集中度提升。白电龙头企业更有能力在新标准下发挥自身规模及品牌、技术优势，获取更多市场份额。持续推荐：美的集团、格力电器及海尔智家。

风险提示。终端需求不及预期，终端竞争激烈。

信息披露

分析师声明

陈子仪 家电行业
李阳 家电行业
朱默辰 家电行业

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： 格力电器,TCL 集团,欧普照明,美的集团,海信家电,石头科技,苏泊尔,TCL 电子,荣泰健康,三花智控,海尔智家,小天鹅 A,老板电器,浙江美大,飞科电器,华帝股份,九阳股份,莱克电气

投资评级说明

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。	类 别	评 级	说 明
	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

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

邓 勇 副所长
(021)23219404 dengyong@htsec.com

荀玉根 副所长
(021)23219658 xyg6052@htsec.com

涂力磊 所长助理
(021)23219747 tll5535@htsec.com

宏观经济研究团队

姜 超(021)23212042 jc9001@htsec.com
于 博(021)23219820 yb9744@htsec.com
李金柳(021)23219885 lj11087@htsec.com
联系人
宋 潇(021)23154483 sx11788@htsec.com
陈 兴(021)23154504 cx12025@htsec.com

金融工程研究团队

高道德(021)63411586 gaodd@htsec.com
冯佳睿(021)23219732 fengjr@htsec.com
郑雅斌(021)23219395 zhengyb@htsec.com
罗 蕾(021)23219984 ll9773@htsec.com
沈泽承(021)23212067 szc9633@htsec.com
余浩淼(021)23219883 yhm9591@htsec.com
袁林青(021)23212230 ylq9619@htsec.com
姚 石(021)23219443 ys10481@htsec.com
吕丽颖(021)23219745 lly10892@htsec.com
张振岗(021)23154386 zzg11641@htsec.com
联系人
颜 伟(021)23219914 yw10384@htsec.com
梁 镇(021)23219449 lz11936@htsec.com

金融产品研究团队

高道德(021)63411586 gaodd@htsec.com
倪韵婷(021)23219419 niyt@htsec.com
陈 瑶(021)23219645 chenyaoyao@htsec.com
唐洋运(021)23219004 tangyy@htsec.com
宋家骥(021)23212231 sjj9710@htsec.com
皮 灵(021)23154168 pl10382@htsec.com
徐燕红(021)23219326 xyh10763@htsec.com
谈 鑫(021)23219686 tx10771@htsec.com
王 毅(021)23219819 wy10876@htsec.com
蔡思圆(021)23219433 csy11033@htsec.com
庄梓恺(021)23219370 zzk11560@htsec.com
周一洋(021)23219774 zyy10866@htsec.com
联系人
谭实宏(021)23219445 tsh12355@htsec.com
吴其右(021)23154167 wqy12576@htsec.com

固定收益研究团队

姜 超(021)23212042 jc9001@htsec.com
朱征星(021)23219981 zzx9770@htsec.com
周 霞(021)23219807 zx6701@htsec.com
姜珮珊(021)23154121 jps10296@htsec.com
杜 佳(021)23154149 dj11195@htsec.com
联系人
李 波(021)23154484 lb11789@htsec.com

策略研究团队

荀玉根(021)23219658 xyg6052@htsec.com
钟 青(010)56760096 zq10540@htsec.com
高 上(021)23154132 gs10373@htsec.com
李 影(021)23154117 ly11082@htsec.com
姚 佩(021)23154184 yp11059@htsec.com
周旭辉(021)23212382 zxh12382@htsec.com
张向伟(021)23154141 zxw10402@htsec.com
李姝醒(021)23219401 lsx11330@htsec.com
曾 知(021)23219810 zz9612@htsec.com
联系人
唐一杰(021)23219406 tyj11545@htsec.com
郑子勋(021)23219733 zzx12149@htsec.com
王一潇(021)23219400 wyx12372@htsec.com

中小市值团队

张 宇(021)23219583 zy9957@htsec.com
钮宇鸣(021)23219420 ymniu@htsec.com
孔维娜(021)23219223 kongwn@htsec.com
潘莹练(021)23154122 pyl10297@htsec.com
联系人
程碧升(021)23154171 cbs10969@htsec.com
相 姜(021)23219945 xj11211@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
王 旭(021)23219396 wx5937@htsec.com

石油化工行业

邓 勇(021)23219404 dengyong@htsec.com
朱军军(021)23154143 zjj10419@htsec.com
联系人
胡 歆(021)23154505 hx11853@htsec.com
张 璇(021)23219411 zx12361@htsec.com

医药行业

余文心(0755)82780398 ywx9461@htsec.com
郑 琴(021)23219808 zq6670@htsec.com
贺文斌(010)68067998 hwb10850@htsec.com
联系人
范国钦(021)23154384 fgq12116@htsec.com
梁广楷(010)56760096 lgk12371@htsec.com
吴佳桢(0755-82900465 wjs11852@htsec.com
朱赵明(010)56760092 zzm12569@htsec.com

汽车行业

王 猛(021)23154017 wm10860@htsec.com
杜 威(0755)82900463 dw11213@htsec.com
联系人
曹雅倩(021)23154145 cyq12265@htsec.com

公用事业

吴 杰(021)23154113 wj10521@htsec.com
张 磊(021)23212001 zl10996@htsec.com
戴元灿(021)23154146 dyc10422@htsec.com
联系人
傅逸帆(021)23154398 fuf11758@htsec.com

批发和零售贸易行业

汪立亭(021)23219399 wanglt@htsec.com
李宏科(021)23154125 lhc11523@htsec.com
联系人
史 岳 sy11542@htsec.com
高 瑜(021)23219415 gy12362@htsec.com

互联网及传媒

郝艳辉(010)58067906 hyh11052@htsec.com
孙小雯(021)23154120 sxw10268@htsec.com
毛云聪(010)58067907 myc11153@htsec.com
联系人
陈星光(021)23219104 cxg11774@htsec.com

有色金属行业

施 毅(021)23219480 sy8486@htsec.com
联系人
陈晓航(021)23154392 cxh11840@htsec.com
甘嘉尧(021)23154394 gjy11909@htsec.com

房地产行业

涂力磊(021)23219747 tll5535@htsec.com
谢 盐(021)23219436 xiey@htsec.com
金 晶(021)23154128 jj10777@htsec.com
杨 凡(021)23219812 yf11127@htsec.com

电子行业

陈 平(021)23219646 cp9808@htsec.com
 尹 岑(021)23154119 yl11569@htsec.com
 谢 磊(021)23212214 xl10881@htsec.com
 联系人
 石 坚(010)58067942 sj11855@htsec.com

煤炭行业

李 淼(010)58067998 lm10779@htsec.com
 戴元灿(021)23154146 dyc10422@htsec.com
 吴 杰(021)23154113 wj10521@htsec.com
 联系人
 王 涛(021)23219760 wt12363@htsec.com

电力设备及新能源行业

张一弛(021)23219402 zyc9637@htsec.com
 房 青(021)23219692 fangq@htsec.com
 曾 彪(021)23154148 zb10242@htsec.com
 徐柏乔(021)23219171 x bq6583@htsec.com
 联系人
 陈佳彬(021)23154513 cjb11782@htsec.com

基础化工行业

刘 威(0755)82764281 lw10053@htsec.com
 刘海荣(021)23154130 lhr10342@htsec.com
 张翠翠(021)23214397 zcc11726@htsec.com
 孙维容(021)23219431 swr12178@htsec.com
 联系人
 李 智(021)23219392 lz11785@htsec.com

计算机行业

郑宏达(021)23219392 zhd10834@htsec.com
 杨 林(021)23154174 yl11036@htsec.com
 鲁 立(021)23154138 ll11383@htsec.com
 于成龙 ycl12224@htsec.com
 黄竞晶(021)23154131 hjj10361@htsec.com
 洪 琳(021)23154137 hl11570@htsec.com

通信行业

朱劲松(010)50949926 zjs10213@htsec.com
 余伟民(010)50949926 ywm11574@htsec.com
 张靖青(021)23219383 zzq11650@htsec.com
 张 弋 01050949962 zy12258@htsec.com

非银行金融行业

孙 婷(010)50949926 st9998@htsec.com
 何 婷(021)23219634 ht10515@htsec.com
 李芳洲(021)23154127 lfz11585@htsec.com
 联系人
 任广博 rgb12695@htsec.com

交通运输行业

虞 楠(021)23219382 yun@htsec.com
 罗月江 (010) 56760091 lyj12399@htsec.com
 李 轩(021)23154652 lx12671@htsec.com
 联系人
 李 丹(021)23154401 ld11766@htsec.com

纺织服装行业

梁 希(021)23219407 lx11040@htsec.com
 联系人
 盛 开(021)23154510 sk11787@htsec.com
 刘 溢(021)23219748 ly12337@htsec.com

建筑建材行业

冯晨阳(021)23212081 fcy10886@htsec.com
 潘莹练(021)23154122 pyl10297@htsec.com
 申 浩(021)23154114 sh12219@htsec.com

机械行业

余炜超(021)23219816 swc11480@htsec.com
 耿 耘(021)23219814 gy10234@htsec.com
 杨 震(021)23154124 yz10334@htsec.com
 沈伟杰(021)23219963 swj11496@htsec.com
 周 丹 zd12213@htsec.com

钢铁行业

刘彦奇(021)23219391 liuyq@htsec.com
 刘 璇(0755)82900465 lx11212@htsec.com
 联系人
 周慧琳(021)23154399 zhl11756@htsec.com

建筑工程行业

杜市伟(0755)82945368 dsw11227@htsec.com
 张欣劼 z xj12156@htsec.com
 李富华(021)23154134 lf12225@htsec.com

农林牧渔行业

丁 频(021)23219405 dingpin@htsec.com
 陈雪丽(021)23219164 cxl9730@htsec.com
 陈 阳(021)23212041 cy10867@htsec.com
 联系人
 孟亚琦 myq12354@htsec.com

食品饮料行业

闻宏伟(010)58067941 whw9587@htsec.com
 成 珊(021)23212207 cs9703@htsec.com
 唐 宇(021)23219389 ty11049@htsec.com

军工行业

蒋 俊(021)23154170 jj11200@htsec.com
 刘 磊(010)50949922 ll11322@htsec.com
 张恒昭 zhx10170@htsec.com
 联系人
 张宇轩(021)23154172 zyx11631@htsec.com

银行行业

孙 婷(010)50949926 st9998@htsec.com
 解巍巍 xww12276@htsec.com
 林加力(021)23214395 lj12245@htsec.com
 谭敏沂(0755)82900489 tmy10908@htsec.com

社会服务行业

汪立亭(021)23219399 wanglt@htsec.com
 陈扬扬(021)23219671 cyy10636@htsec.com
 许樱之 xyz11630@htsec.com

家电行业

陈子仪(021)23219244 chenzy@htsec.com
 李 阳(021)23154382 ly11194@htsec.com
 朱默辰(021)23154383 zmc11316@htsec.com
 联系人
 刘 璐(021)23214390 ll11838@htsec.com

造纸轻工行业

衣楦永(021)23212208 yzy12003@htsec.com
 赵 洋(021)23154126 zy10340@htsec.com

研究所销售团队

深广地区销售团队

蔡铁清(0755)82775962 ctq5979@htsec.com
 伏财勇(0755)23607963 fcy7498@htsec.com
 辜丽娟(0755)83253022 gulj@htsec.com
 刘晶晶(0755)83255933 liujj4900@htsec.com
 王雅清(0755)83254133 wyq10541@htsec.com
 饶 伟(0755)82775282 rw10588@htsec.com
 欧阳梦楚(0755)23617160 oymc11039@htsec.com
 巩柏舍 gbh11537@htsec.com

上海地区销售团队

胡雪梅(021)23219385 huxm@htsec.com
 朱 健(021)23219592 zhuj@htsec.com
 季唯佳(021)23219384 jiwj@htsec.com
 黄 毓(021)23219410 huangyu@htsec.com
 漆冠男(021)23219281 qgn10768@htsec.com
 胡宇欣(021)23154192 hyx10493@htsec.com
 黄 诚(021)23219397 hc10482@htsec.com
 毛文英(021)23219373 mwy10474@htsec.com
 马晓男 mxn11376@htsec.com
 杨伟昕(021)23212268 yyx10310@htsec.com
 张思宇 zsy11797@htsec.com
 慈晓聪(021)23219989 cxc11643@htsec.com
 王朝领 wcl11854@htsec.com
 邵亚杰 23214650 syj12493@htsec.com
 李 寅 021-23219691 ly12488@htsec.com

北京地区销售团队

殷怡琦(010)58067988 yyq9989@htsec.com
 郭 楠 010-5806 7936 gn12384@htsec.com
 张丽莹(010)58067931 zlx11191@htsec.com
 杨羽莎(010)58067977 yys10962@htsec.com
 杜 飞 df12021@htsec.com
 张 杨(021)23219442 zy9937@htsec.com
 何 嘉(010)58067929 hj12311@htsec.com
 李 婕 lj12330@htsec.com
 欧阳亚群 oyyq12331@htsec.com
 郭金堇 gjy12727@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 9 楼

电话：(021) 23219000

传真：(021) 23219392

网址：www.htsec.com