

全球储能景气风向标, 高壁垒铸就成长空间

核心观点

公司主营高空作业车、电力应急保障车、军品及消防车等特种车辆，2026 年公司以 7.395 亿元收购湖北及安盾 51% 股权，切入储能消防赛道，形成“专用车+消防”双轮驱动。及安盾是全球唯一同时通过北美 UL 2775、欧洲 EN 15276、澳洲 AS 4487 和中国 CCCF 四地认证的企业，伴随储能行业爆发下公司营收利润维持高增，助力公司第二成长曲线。传统专用车业务稳健增长提供安全垫，储能消防业务受益行业爆发和认证壁垒享受高增速，双轮驱动下公司成长性明确。

摘要

公司是国内高空作业车行业首家上市公司，主营高空作业车、电力应急保障车、军品及消防车等特种车辆。2026 年公司以 7.395 亿元收购湖北及安盾 51% 股权，切入消防材料领域，完成从装备向材料的延伸。

及安盾涉及的消防业务是公司业绩的核心增长力：受益于储能需求爆发，预计 2026-2027 年全球储能消防市场空间 51/78 亿元，同比+84%/+53%。我们认为公司的核心壁垒有：①及安盾是全球唯一同时通过北美 UL 2775、欧洲 EN 15276、澳洲 AS 4487 和中国 CCCF 四地认证的企业，在中国出海的储能产品中市占率很高，公司充分享受认证壁垒带来的高增速，25 年营收约 6 亿元，预计 26、27 年持续维持约翻倍的增长。②公司储能消防技术、产品性能领先，得到头部客户认可。公司拥有近 1000 项专利，掌握脉冲式气溶胶等核心技术，客户覆盖宁德时代、阳光电源、亿纬锂能等。公司储能消防产品覆盖工商业储能、户用储能、预制舱电站等全场景。③公司积极拓展下游应用领域，后续有望切入输电、配电、变电等新市场，未来数据中心消防产品也将不可或缺。我们预计公司储能消防业务有望成为第二增长极，持续贡献业绩增量。

公司专用车基本盘稳固，预计稳健增长提供安全垫。①高空作业车产品矩阵齐全，公司在智能化、大高度以及绝缘臂产品系列中占据市场主导地位。我国高空作业车行业需求稳步增长，行业进入门槛高，公司行业地位稳固。2025 年公司高空作业车营收达 6.89 亿元，同比+80%，毛利率 34.8%，同比+1.7pct。

海伦哲 (300201.SZ)

首次评级

买入

朱玥

zhuyue@csc.com.cn

010-56135232

SAC 编号:S1440521100008

SFC 编号:BTM546

许琳

xulin@csc.com.cn

SAC 编号:S1440522110001

SFC 编号:BVU271

程似骐

chengsiqizgs@csc.com.cn

021-68821600

SAC 编号:S1440520070001

SFC 编号:BQR089

薛鹭

xuelu@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525090001

发布日期：2026 年 05 月 19 日

当前股价：14.85 元

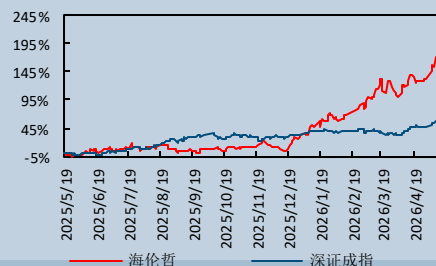
目标价格 19.80 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
27.69/24.99	72.67/71.37	187.23/165.75
12 月最高/最低价 (元)		14.85/4.86
总股本 (万股)		100,904.36
流通 A 股 (万股)		100,365.32
总市值 (亿元)		149.84
流通市值 (亿元)		149.04
近 3 月日均成交量 (万)		4705.93
主要股东		
海德资产管理有限公司		12.34%

股价表现



②公司移动电源车产品矩阵持续扩张，适用多种应用场景。在电力应急保障车领域，公司生产的应急发电车、旁路带电作业车、消防车、消防机器人、洗消车等产品已成熟应用于各类大型活动电力保障工作和紧急救援工作；在储能领域，公司的移动储能车、UPS 电源车也已实现批量生产销售。③子公司格拉曼是消防车类别最为齐全的企业之一，产品覆盖罐式类、特种类、举高类和消防机器人四大类。2025 年公司消防救援车业务量利显著回升，实现营收 4.39 亿元，同比+50.3%，毛利率 20.7%，同比+6.5pct。

盈利预测：传统专用车业务稳健增长提供安全垫，储能消防业务受益行业爆发和认证壁垒享受高增速，双轮驱动下公司成长性明确。预计公司 2026-2028 年归母净利润 5.0/8.0/10.8 亿元，对应 PE 29.8/18.7/13.8 倍，给予“买入”评级，考虑公司海外高市占率+国内大储气溶胶应用逐步落地，预计 27 年合理 PE 可达 25 倍，目标价 19.80 元。

重要财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(亿元)	15.91	17.20	29.61	43.24	56.41
YoY(%)	17.69	8.07	72.14	46.06	30.45
净利润(亿元)	2.24	3.09	5.02	8.00	10.83
YoY(%)	8.64	38.19	62.51	59.34	35.29
毛利率(%)	33.82	31.98	41.58	45.70	48.14
销售净利率(%)	14.05	17.97	16.96	18.51	19.19
ROE(%)	14.55	16.81	21.45	25.47	25.63
EPS(摊薄/元)	0.22	0.31	0.50	0.79	1.07
P/E(倍)	67.00	48.49	29.84	18.72	13.84
P/B(倍)	9.75	8.15	6.40	4.77	3.55

资料来源：iFinD，中信建投证券

目录

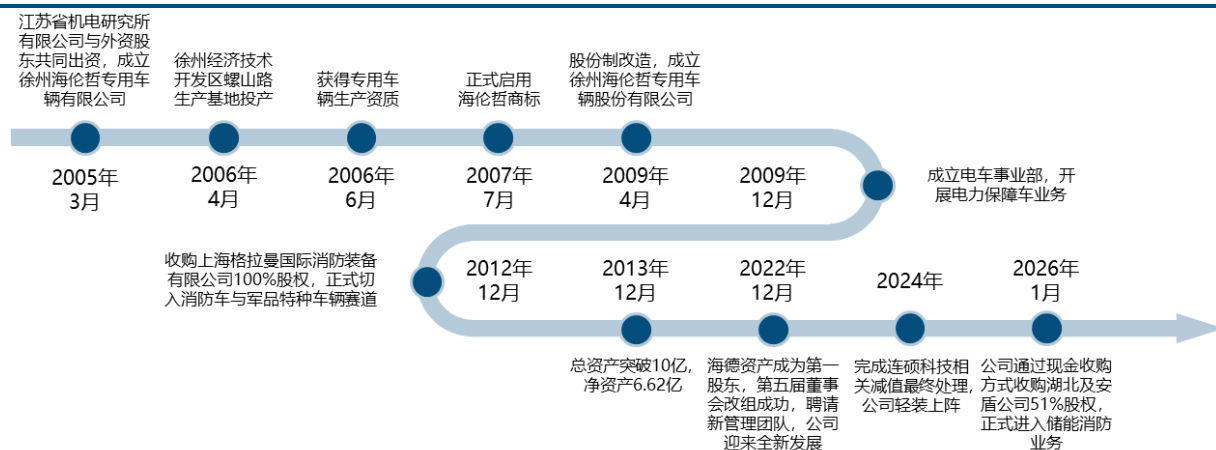
一、国内专用车龙头，业务拓展至消防材料	1
历史进程：专用车领头企业，通过收购拓展消防材料	1
业绩情况：公司 26Q1 营收&盈利高增，利润率保持稳定	3
二、公司增长核心来自收购公司及安盾业绩的爆发	5
及安盾收购落地，开启“车辆装备+系统产品”双轮驱动	5
拳头产品气溶胶，储能需求下迎爆发	5
海内外标准趋严，认证是核心门槛	9
及安盾技术领先，客户资源优质	11
需求延伸至电力系统，数据中心不可或缺	12
经营业绩爆发增长，小而美赛道潜力远超市场预期	13
三、专用车业务：行业发展稳健，公司基本盘稳固	14
高空作业车：产品矩阵齐全，行业稳定增长	14
移动电源车：国内市场不断提升，公司持续升级改革	15
消防救援车：2025 年行业高速增长，公司子公司资质齐全，生产研发领先	18
四、盈利预测与估值	20
风险分析	21
报表预测	22

一、国内专用车龙头，业务拓展至消防材料

历史进程：专用车龙头企业，通过收购拓展消防材料

徐州海伦哲专用车辆股份有限公司成立于 2005 年，注册资本 10.41 亿元，2011 年成功于创业板上市，成为国内高空作业车行业首家上市公司。2012 年底成功并购上海格拉曼国际消防装备有限公司。目前主要从事包括高空作业车、电力应急保障车、军品及消防车等在内的特种车辆产品的研发、生产、销售和服务业务。2026 年，公司通过现金收购方式，收购湖北及安盾公司 51% 股权，正式切入储能消防领域。

图表1：公司发展历程



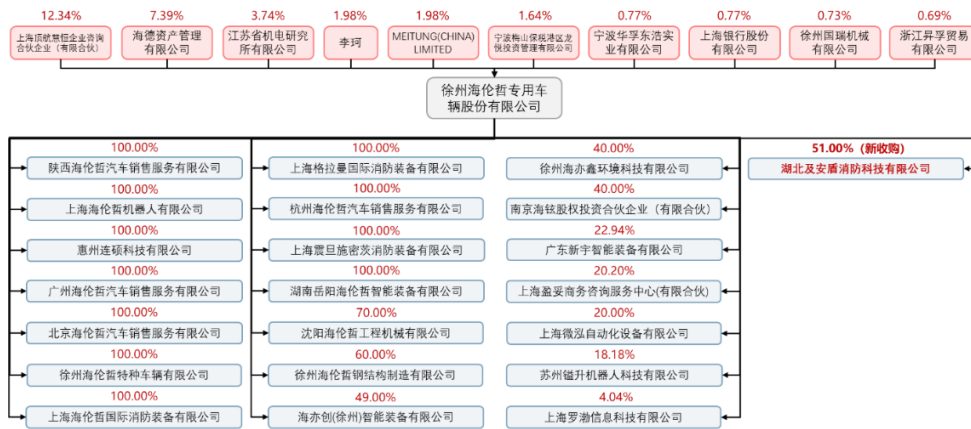
数据来源：公司官网，中信建投

公司前十大股东持股较为分散，第一大股东上海顶航慧恒持股 12.34%，海德资管、江苏省机电研究所分别持股 7.39%、3.74%，持股占比排名二三。

公司已形成全资、控股与参股并行的股权架构，业务覆盖特种车辆、消防装备、机器人、智能制造及销售服务等方向，重要子公司包括湖北及安盾（新收购，持股 51%，主要业务为储能及电力消防）、上海格拉曼（持股 100%，主要业务为消防救援车）等，产业链布局进一步延伸。

海伦哲主业构建了覆盖特种作业装备与应急消防系统的完整产品矩阵，形成六大核心业务板块：高空作业车、电力应急保障车辆、大流量排水抢险车、消防救援装备、军品及以新收购企业及安盾为主体的其他业务板块。

图表2： 公司股权穿透图



数据来源：公司公告，中信建投

公司以高空作业车为核心优势，产品覆盖普通型、绝缘型及定制化场景需求；电力应急保障车提供从低功率到中高压的全系列电源与工程保障方案；排水抢险车、消防救援装备、军品系列产品，共同构成了面向电力、市政、消防、军工等多领域的应急保障与特种作业解决方案。

图表3： 公司主业为各类专用车，储能消防为第二增长曲线



数据来源：公司公告，中信建投

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

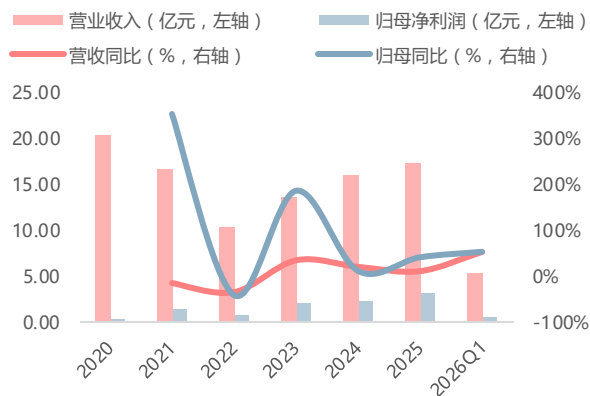
业绩情况：公司 26Q1 营收&盈利高增，利润率保持稳定

2025 年公司实现营收/归母净利润/扣非净利润 17.20/2.24/2.04 亿元，分别同比+8.1%/+38.2%/+34.1%；全年毛利率/归母净利率/扣非净利率分别为 32.0%/18.0%/15.9%，分别同比-1.8pct/+3.9pct/+3.1pct。

26Q1 公司实现营收/归母净利润/扣非净利润 5.20/0.43/0.43 亿元，分别同比+50.5%/+50.1%/+51.4%，分别环比+21.0%/-67.6%/-64.1%，实现同比高速增长；Q1 毛利率/归母净利率/扣非净利率分别为 30.5%/8.3%/8.3%，分别同比+0.9pct/-0.02pct/+0.05pct，分别环比-4.5pct/-22.6pct/-19.6pct。

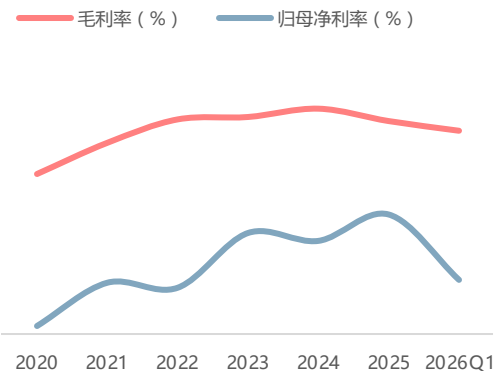
2026 年 2 月 1 日起湖北及安盾消防科技有限公司纳入并表范围，2026Q1 及安盾实现净利润 0.86 亿元，2 月、3 月净利润合计 0.50 亿元，较该公司上年同期增长 247%，并表后归母净利润贡献达 0.10 亿元。剔除及安盾后，公司归母净利润 0.33 亿元，同比+15.0%。

图表4： 公司 26Q1 营收 5.20 亿元，同比+50.5%



数据来源：Wind，中信建投

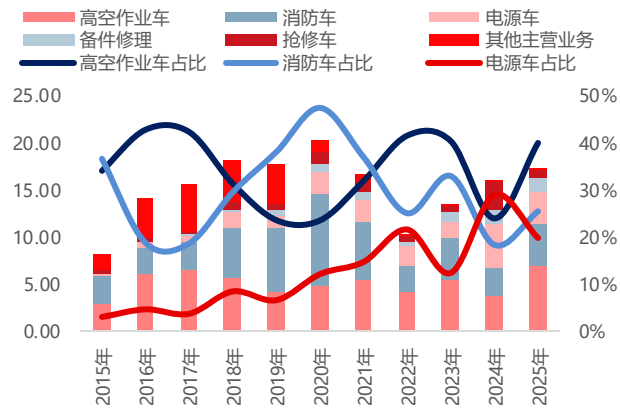
图表5： 公司 26Q1 毛利率/归母净利率 30.5%/8.3%



数据来源：Wind，中信建投

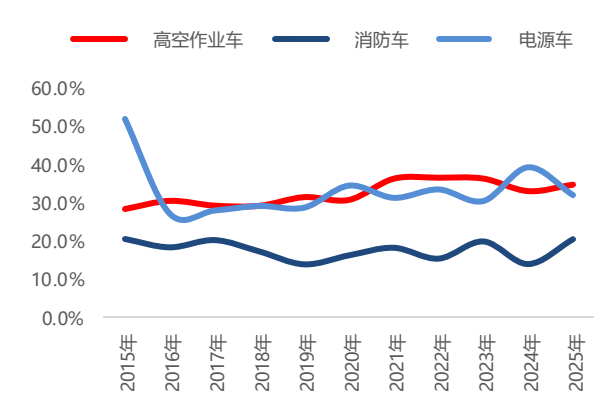
公司当前主营业务包括高空作业车、电力应急保障车、军品及消防车等。营收来看，2025 年公司高空作业车/消防救援车/电源车收入分别为 6.89/4.39/3.42 亿元，分别同比+79.6%/+50.3%/-26.3%，分别占比 40.1%/25.5%/19.9%；盈利来看，公司高空作业车/消防救援车/电源车毛利率分别为 34.8%/20.7%/39.4%，分别同比+1.8pct/+6.5pct/-7.3pct。

图表6： 2025 年公司高空作业车/消防救援车/电源车收入分别为 6.89/4.39/3.42 亿元



数据来源：Wind，中信建投

图表7： 2025 年公司高空作业车/消防救援车/电源车毛利率分别为 34.8%/20.7%/32.2%



数据来源：Wind，中信建投

二、公司增长核心来自收购公司及安盾业绩的爆发

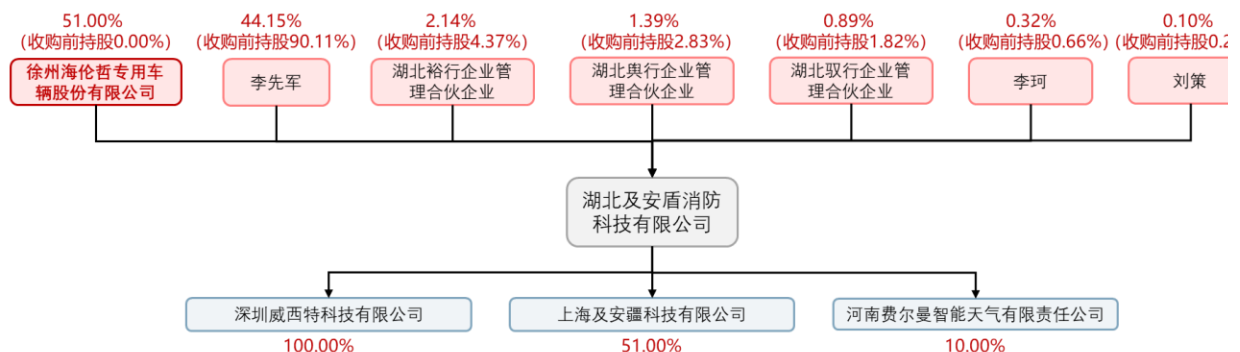
及安盾收购落地，开启“车辆装备+系统产品”双轮驱动

海伦哲主业构建了覆盖特种作业装备与应急消防系统的完整产品矩阵，26年年初，公司依托收购湖北及安盾消防科技有限公司，拓展了储能消防系统、PACK级/舱级消防产品、探测预警系统、火灾抑制与灭火系统等系统级消防业务，形成了“车辆装备+系统产品”的双轮驱动格局，展现了从前端产品到后端系统解决方案的全链条研发与制造能力。

今年年初，公司公告通过《关于公司拟收购湖北及安盾消防科技有限公司控制权的议案》，同意公司以人民币 73,950 万元现金收购湖北及安盾消防科技有限公司 51% 股权。李先军先生目前担任目标公司董事长兼总经理，本次交易前，李先军先生持有目标公司 90.11% 的股权，为目标公司控股股东和实际控制人；收购后，李先军先生持有股权下降至 44.15%。

交易完成后，及安盾公司将成为公司的控股子公司。截至 2026 年 4 月 17 日，公司已按照股权转让协议约定，向交易对方支付本次交易第四期款项 7,395 万元，若 26、27 年业绩承诺期内公司净利润高于承诺净利润的 90%，公司应当向交易对方分别支付五期款和六期款。

图表8： 及安盾公司收购前后股权变化



数据来源：公司公告，中信建投

拳头产品气溶胶，储能需求下迎爆发

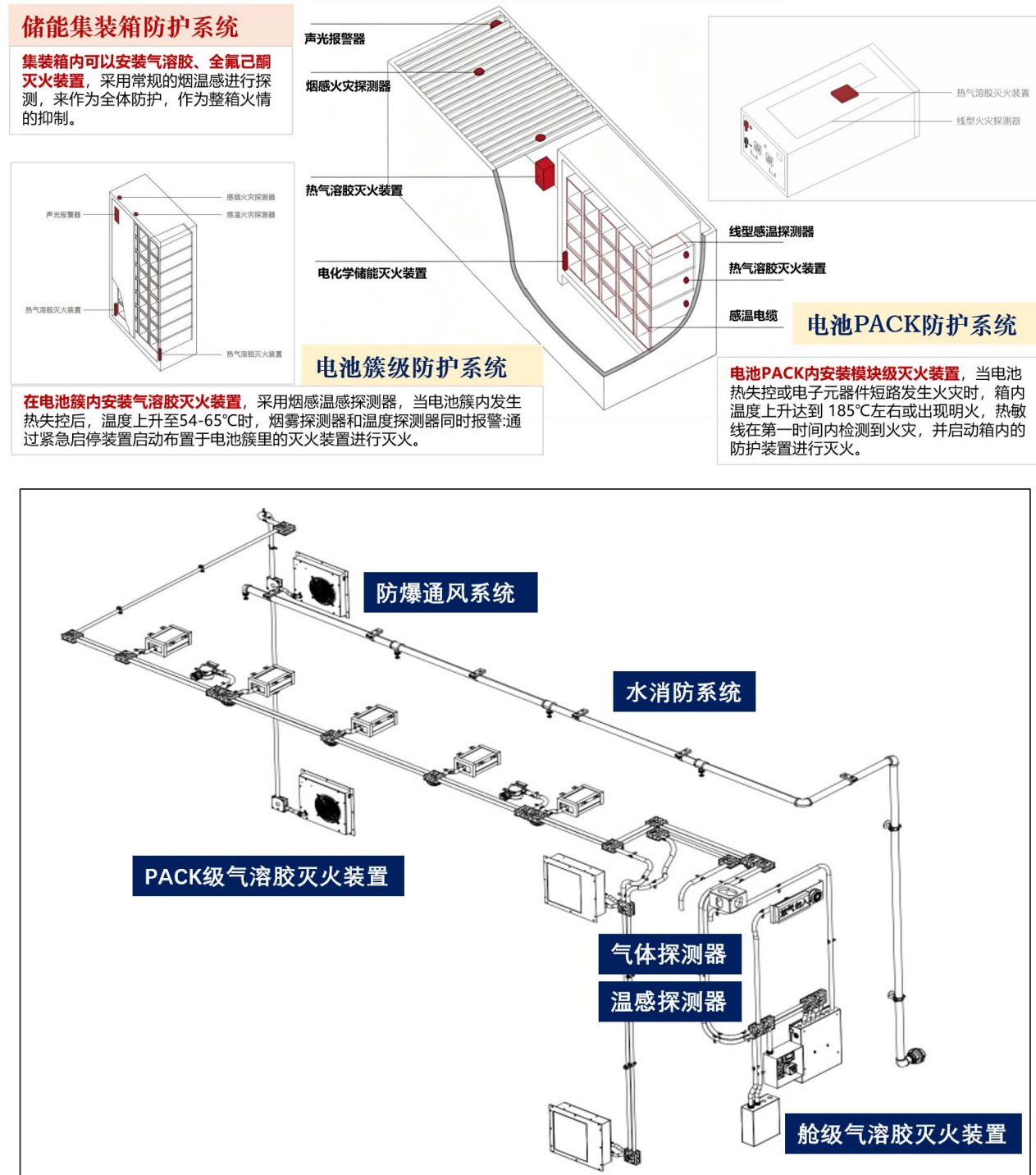
及安盾主要经营气溶胶、全氟己酮、超细干粉类的灭火材料和系统解决方案，下游应用于储能、风电、电力、管廊、充换电、交通领域。

图表9： 公司核心产品为热气溶胶灭火装置，下游广泛应用于储能、风电、电力等行业


资料来源：公司官网，中信建投

公司在储能领域主要产品覆盖工商业储能、户用储能、预制舱电站等全场景。公司储能消防产品能够实现三个层级的联动防护策略，从而提升整体安全性。**第一级电池模组消防。**根据电池模组尺寸和电芯容量，将脉冲气溶胶安装于 pack 箱内部，采用线型感温探测器快速探测火情，5S 内快速扑灭电池火。**第二级电池簇消防。**将气溶胶安装于电池簇中，采用感温光缆进行探测，可有效扑灭电池柜内第二次复燃或电气起火，也可以用全氟己酮作为第二级防护。**第三级集装箱级消防。**集装箱内可以安装气溶胶、全氟己酮灭火装置，采用常规的烟温感进行探测，来作为全体防护，实现整箱火情的抑制。

图表10： 公司储能消防产品矩阵涵盖 PACK/电池簇/箱体三个级别



数据来源：公司官网，中信建投

储能行业具备成长性，我们判断行业需求将维持 2-3 年的高速增长。在储能经济性拐点推动下，我们判断储能需求将迎来 2 年的高速增长，预计 26/27 年全球新增储能装机 501/726GWh，同比+66%/+45%。

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

图表11： 预计 26/27 年全球新增储能装机 501/726GWh，同比+66%/+45%

容量	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E (中性)	2027E (乐观)	2030E
中国新增容量 (GWh)	5	15.4	44.4	110	180	300	440	524	800
YoY		208%	188%	148%	64%	67%	47%	55%	22%
其中大储	4.74	14.91	41.40	102.67	168.49	285.00	420.00	481.00	720
中国工商储	0.26	0.49	3.00	7.33	11.51	15.00	20	43	80
美国新增容量 (GWh)	10.9	13.2	27.7	37.1	57	70	86.6	96.2	200
YoY		21.1%	109.8%	33.9%	53.6%	22.8%	23.7%	29%	32%
其中大储	9.65	11.31	25.59	33.84	51.26	62.70	73.60	78.20	138
美国户储	0.93	1.54	1.51	2.86	3.12	1.60	3	3	12
美国工商储	0.32	0.35	0.60	0.40	2.62	5.70	10.00	15	50
欧洲新增容量 (GWh)	4.2	10.4	19	21.9	27.1	50	74.5	83.5	140
YoY		148%	83%	15%	24%	85%	49%	32%	23%
其中大储	1.20	3.10	4.90	8.90	15.00	32.00	48.00	52.00	90
欧洲户储	2.50	6.30	12.20	10.80	9.80	12.00	15.00	18.00	25
欧洲工商储	0.50	1.00	1.90	2.20	2.30	6.00	11.50	13.50	25
海外其他新增容量 (GWh)	8.3	14.7	13.5	16.5	37	81	125	132	280
YoY		77%	-8%	22%	124%	119%	54%	40%	31%
其中：中东			5	6	15	30	30	20	60
其中：印度			0.5	0.5	3	6	15	20	60
其中：拉美			2	3	5	10	15	15	20
其中：澳洲			2	3	6	10	18	15	20
其中：其他地区（非洲、东南亚、中亚等）			4	4	8	25	47	62	120
其中大储	5.3	10.7	8.5	8.5	25	57	85	89	200
其中户储、工商储	3	4	5	8	12	24	40	43	80
全球新增储能容量 (GWh)	28.4	53.7	104.6	185.5	301.1	501	726.1	835.7	1420
其中大储	20.89	40.02	80.39	153.91	259.75	436.70	627	700	1148
其中户储、工商储	7.51	13.68	24.21	31.59	41.35	64.30	100	136	272
全球新增储能容量YoY		89.08%	94.79%	77.34%	62.32%	66.39%	44.93%	66.81%	22.36%
其中大储YoY				91.44%	68.77%	68.12%	43.49%	60.34%	39.82%

资料来源：中电联，CNESA，Solar Power Europe，EIA，Wood Mackenzie，中信建投

大型储能电站中全氟己酮和七氟丙烷气体灭火系统占据主流，因其洁净、绝缘、灭火效率高的特性适配封闭预制舱。但长期来看，全氟己酮和七氟丙烷存在海外监管风险，七氟丙烷为温室效应气体，而全氟己酮被经合组织、美国环保署列入 PFAS 名录。

2026 年 4 月实施的新国标 GB/T51048-2025 将电池模块定为最小防护单元，直接催生模块级消防需求。热气溶胶因体积小、免管网、成本低，成为模块级方案的有力竞争者，我们认为随着环保要求和模块级消防需求增长，气溶胶灭火装置渗透率将快速提升。

图表12： 气溶胶灭火装置具备安装简单、环境友好、成本低等优势

维度	消防水	全氟己酮	七氟丙烷	气溶胶
灭火机理	物理降温+窒息	化学抑制+物理降温	化学抑制	化学抑制+物理隔绝
灭火速度	较慢（分钟级）	快（10 秒内）	较快（10-20 秒）	极快（数秒级）
降温能力	极强	有限	较弱	弱
复燃抑制	强	较弱	弱	弱
绝缘性能	差，导电短路风险	优异	良好	一般

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

残留物	无（水蒸发）	无残留，但会产生有毒物质	无残留	有固体颗粒残留，腐蚀性
系统复杂度	管网复杂，需泵组水池	需管网，常压液态储存	需高压钢瓶，管网系统成熟	极简，无需管网
安装空间	需泵房、水池，占地大	储罐轻便，布局灵活	需钢瓶间，体积大重量沉	体积小巧
成本	最高	高	高	低
监管风险	无	被经合组织、美国环保署列入 PFAS 名录	七氟丙烷为温室效应气体	低

资料来源：GGII，中国建筑设计研究院，及安盾消防，中信建投

我们预计 2026-2027 年全球储能消防市场空间将达 51/78 亿元，同比增长 84%/53%，预计 2030 年全球储能消防市场空间有望超过 162 亿元。虽然当前消防材料海外以气溶胶为主，国内产品为全氟己酮、七氟丙烷等产品为主，但我们认为未来市场整体向更加环保的气溶胶变化的趋势确定。

图表13： 预计 2026-2027 年全球储能消防市场空间将达 51/78 亿元，同比增长 84%/53%

容量	单位	2024	2025	2026E	2027E	2030E
中国新增容量	GWh	110	180	300	440	800
其中大储	GWh	102.67	168.49	285	420	720
工商储	GWh	7.33	11.51	15	20	80
大储配套消防价值量	万/GWh	800	900	1000	1050	1100
工商储配套消防价值量	万/GWh	900	1000	1100	1200	1300
中国消防配套市场空间	亿元	8.9	16.3	30.2	46.5	89.6
海外新增容量	GWh	75.5	121.1	201	286.1	620
其中大储	GWh	51.24	91.26	151.7	206.6	428
工商储、户储	GWh	24.26	29.84	49.3	79.5	192
大储配套消防价值量	万/GWh	800	900	1000	1050	1100
工商储配套消防价值量	万/GWh	900	1000	1100	1200	1300
海外消防配套市场空间	亿元	6.3	11.2	20.6	31.2	72.0
全球储能消防市场空间	亿元	15	28	51	78	162
YOY	-		82%	84%	53%	44%

资料来源：中电联，CNESA，Solar Power Europe，EIA，Wood Mackenzie，青岛消防，中信建投

海内外标准趋严，认证是核心门槛

海外储能消防认证难度较高，是出海强制准入门槛。北美地区是目前全球拥有较完善储能系统标准体系的区域，形成了从设计、安装到验收的完整规范链条。其核心要求包括大规模火烧测试、消防系统配置要求、产品认证要求等。①北美市场要求所有系统均需进行大规模火烧测试，2026 版 NFPA 855 已将大规模火灾测试列为强制性要求，且要求更具体的测试指南。②消防系统配置要求在无人区域或封闭箱体实施防护，可选用气溶胶、气体或 TRPP（热失控蔓延预防系统）系统。③北美市场储能消防产品需通过 UL2775 认证。UL2775 是气溶胶灭火系统的北美核心认证标准，认证周期长、费用高、测试项目严苛。2025 年受到美国 EPA 人员精简影响，请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

响，当前认证周期显著拉长。

其他海外地区标准相较北美宽松，但正在向北美对齐。以欧洲为例，欧洲还没有法规要求强制进行大规模火烧测试，目前是参考 NFPA 855，如果提供大规模火烧测试报告会更容易通过。部分其他海外地区在国际标准基础上还会叠加本土化要求。例如欧洲市场储能消防产品需通过 EN 15276 认证，澳洲储能消防产品需通过 AS 4487 认证，中东地区产品需要通过 UL 9540 认证。

NFPA855 要求产品进行火烧测试，而大量的产品和技术路线在 UL2775 的火烧测试中因为排放等无法通过。及安盾与北美权威机构 AHJ 以及业内各知名检测机构携手推进深度合作，已建成符合标准的大规模火烧测试合作实验室，测试能力获 UL 等国际机构认可，可向客户提供大规模火烧测试专业化咨询、协助制定具体测试方案、配备测试人员场地等服务，助力客户从容应对新规挑战，实现安全合规。

图表14：海外储能消防认证难度较高，是出海强制准入门槛

对比维度	北美	欧洲	澳洲
核心产品认证	UL 2775	EN 15276	AS 4487
安装标准	NFPA 855	参考 NFPA 855	AS 3000
储能系统安全	UL 9540	EN 50604	AS/NZS 5139
热失控测试	UL 9540A	参考 UL 9540A	参考 UL 9540A
防爆标准	NFPA 68/69	参考 NFPA 69	参考 NFPA 69
火烧测试	强制	推荐	推荐
TRPP 系统	强烈推荐	推荐	推荐
水消防	场景相关	电站级需配	场景相关
环保要求	RoHS	CE/RoHS/碳足迹	环境影响报告
认证难度	极高	极高	高

资料来源：及安盾，中信建投

我国储能消防标准持续升级，单 GWh 配套消防系统价值量持续提升，行业准入门槛也在提升。2023 年以前储能消防舱级防护为主，消防要求相对宽松。2023 年首次明确"PACK 级探测+灭火"，自动灭火系统最小保护单元应为电池模块。2025 年 12 月防护层级下探到模块级，同时消防系统全面升级（要求火灾延续供水≥3 小时）。

2026 年 4 月生效的《电化学储能电站设计标准》对比 2014 年版本对储能消防的要求更加细致和严苛。主要变化包括①预制舱布置从模糊处理到明确限制。新标准明确预制舱毗邻/两层布置的间距、防火隔离要求。②消防供电与应急设施从空白到强制配置。③火灾监测预警从无标准到专用标准，配套发布《电化学储能电站火灾监测预警系统通用技术要求新标准 GB/T 46261-2025》（2026 年 9 月 1 日实施），对储能预警检测系统标准化。④灭火后抑制从无要求到 24 小时强制抑制，新标准明确要求灭火后持续抑制 24 小时。

图表15：电化学储能电站设计标准逐步趋严

阶段	标志性标准/事件	消防要求特征	关键变化
2014-2018 年 起步期	GB 51048-2014《电化学储能电站设计规范》发布	常规消防设计参考建筑防火规范	从无到有：
	GB/T 36276-2018《电力储能用锂离子电池》发布	电池热失控测试方法确立	建立电化学储能电站设计基本框架
	NB/T 33014-33016 接入配电网系列标准	缺乏储能专用消防系统标准	电池安全测试方法标准化

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

2018-2022 年 发展期	GB/T 42288-2022 《电化学储能电站安全规程》实施	涵盖选址、消防、运维全链条	从粗到细：安全规程覆盖运维全周期
	T/CNESA 1000-2019 等团体标准发布	团体标准补充评价规范	地方实践推动标准细化
	地方标准开始涌现（山东、河南、江苏、青海）	地方标准开始细化区域特色	
2022-2024 年 完善期	GB 55036/55037 建筑防火通用规范实施	气体灭火、细水雾、防排烟等专项规范完善	从被动到主动： 企业主动开展极限火烧测试
	DB44/T 2392-2024、DB33/T 2543-2023	地方标准密集出台	地方标准先行探索
	等地方标准密集发布		
2025-2026 年 升级期	GB/T 51048-2025 正式实施（替代 GB51048-2014）	设计标准全面升级：新增钠离子电池、预制 舱布置、消防供电等	从通用到专用： 设计标准全面针对储能场景修订
	GB/T 46261-2025 发布（2026 年 9 月实施）	火灾监测预警从 0 到 1 突破	新增专用监测预警标准
	UL 9540A 第六版发布（国际对标）	BMS 与消防系统强制联动	
2026 年以后	GB/T 46261-2025 正式实施	多参数火灾监测预警成为标配	从推荐到强制的趋势加强
	NFPA 855 2026 年版将大规模火灾测试列为强制	大规模火灾测试成为行业共识	监测预警系统可能成为强制配置
	行业从推荐性标准向强制性认证过渡预期	全生命周期追溯体系建立	大规模火灾测试纳入认证体系

资料来源：国家市场监督管理总局，国家标准化管理委员会，地方政府，中信建投

及安盾技术领先，客户资源优质

海外储能消防认证难度高，是出海的强制准入门槛。及安盾消防是全球唯一同时通过北美（UL 2775）、欧洲（EN 15276）、澳洲（AS 4487）和中国产品认证的企业。及安盾公司拥有近 1000 项专利（含 200 余项国际专利），掌握非开放空间消防灭火核心技术，且自主研发脉冲式气溶胶灭火技术、絮凝胶灭火技术，是全球少数通过美国、欧盟、澳大利亚、中国产品认证的储能消防产品生产企业。

图表16： 及安盾消防是全球唯一同时通过北美、欧洲、澳洲和中国产品认证的企业

认证类别	认证/标准名称	认证机构	说明
产品认证	UL/ULC 2775	UL Solutions	2025 年 2 月获亚太首家认证
产品认证	UL 121201	UL Solutions	北美防爆标准认证
产品认证	EN 15276	BSI Group	欧洲标准，获 KM 风筝标
产品认证	AS 4487	澳洲认证机构	澳大利亚市场准入
产品认证	CCCF	应急管理部消防产品合格评定中心	中国强制性认证
体系认证	IECEX QAR	国际电工委员会	国际防爆体系认证
体系认证	IATF 16949	汽车行业认证机构	汽车行业质量体系
市场准入	CSFM 注册	加州消防局	美国加州市场准入
市场准入	UAE COC	阿联酋认证机构	中东市场准入

资料来源：公司官网，中信建投

及安盾是全球储能消防领域头部企业，公司客户资源优质。及安盾下游储能客户以大型储能(大储)为主导，核心客户包括宁德时代、阳光电源、亿纬锂能、海辰储能、海博思创、天合储能、远景能源等全球头部储能系统集成商，其业务重心集中于大型储能电站及工商业储能项目。户用储能(户储)相关客户以思格、麦田、德业、安克、沃太、派能等为主。

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

图表17： 及安盾下游客户覆盖储能、新能源、轨道交通等头部企业



资料来源：公司官网，中信建投

需求延伸至电力系统，数据中心不可或缺

储能消防的应用场景延伸至电力系统，公司积极拓展下游应用领域，已切入输电、配电、变电等新市场。

同时，数据中心场景对消防系统依赖性强，AIDC 爆发下市场空间巨大。数据中心属于封闭空间建筑，室内设备价值高，设备密度较大，耗电量以及发热量大，设备全年不间断运行，决定其火灾特性具有散热困难、蔓延迅速、扑救难度大等特点，对消防系统提出更高要求。

图表18： 公司产品有望切入输电、配电、变电等电力系统



数据来源：公司官网，中信建投

图表19： AIDC 数据中心配电室、电池室、机房等均需配置消防系统，市场空间巨大



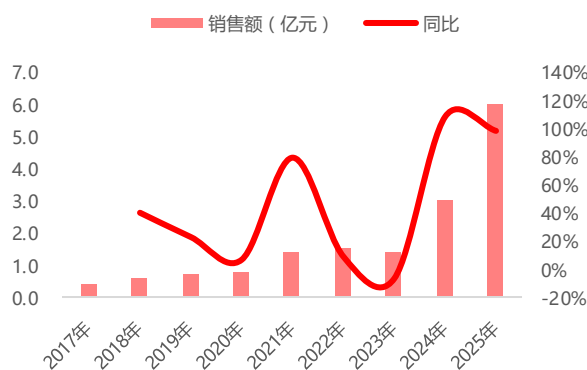
数据来源：中国电信，中信建投

经营业绩爆发增长，小而美赛道潜力远超市场预期

及安盾自成立以来销售额复合增速 39%，自 2024 年以来持续维持翻倍以上增长，我们预计伴随海外标准逐步提升以及公司在海外较高的市占率，26-27 年营收有望达 12/24 亿元，继续维持翻倍左右增长。

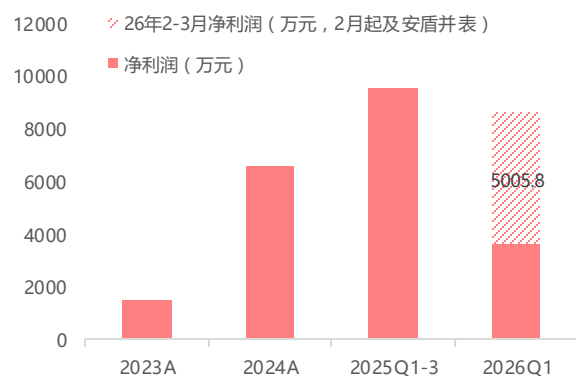
2026 年一季度，及安盾实现净利润 8636.45 万元，2026 年 2 月 1 日起公司将及安盾首次纳入合并报表范围，2026 年 2-3 月及安盾净利润合计 5005.78 万元，同比增长 247.04%，归母调整后，及安盾 2-3 月归属于上市公司股东的净利润为 1,036.28 万元。

图表20： 及安盾自成立以来销售额复合增速 39%



数据来源：公司公告，中信建投

图表21： 及安盾盈利能力领先，26 年 2-3 月净利润同比+247%



数据来源：公司公告，中信建投

三、专用车业务：行业发展稳健，公司基本盘稳固

高空作业车：产品矩阵齐全，行业稳定增长

目前海伦哲是国内产品结构型式非常丰富、产品种类非常齐全、产品作业高度较高的高空作业车产品及服务提供商，作业高度覆盖 7-64 米，共 60+个规格；在智能化、大高度以及绝缘臂产品系列中占据市场主导地位。

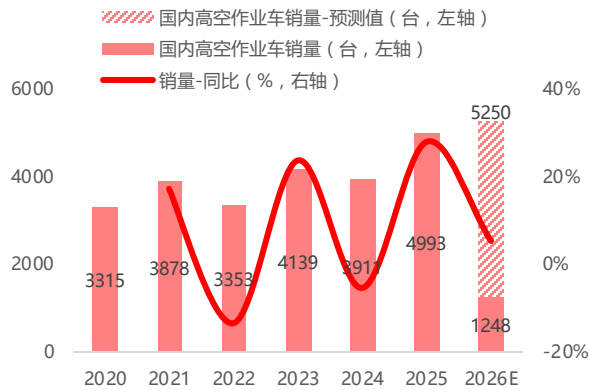
图表22： 公司高空作业车产品矩阵齐全，应用场景全面

产品类型	产品特点	产品示意图
普通型高空作业车	覆盖折叠臂式/伸缩臂式/伸缩+折叠/联动折叠+伸缩/多组折叠+伸缩复杂混合臂式等结构型式，其中达到国际先进或领先水平的侧置式多级伸缩混合臂结构产品形成 12/14/26/35/45/48/64 米产品系列；在国内首家推出轻量化蓝牌车型高空作业车，形成 9/13/18/20/22/24/25/28/31/32 米产品系列	 该图展示了五款不同规格的高空作业车，从左到右依次标注为：蓝卡型混合臂（作业高度9-12米）、蓝卡臂（作业高度9-32米）、蓝牌伸缩臂（作业高度9-31米）、伸缩臂（作业高度14-37米）、大高度混合臂（作业高度35-64米）。
绝缘型高空作业车	分为国产/进口型及搭载带电作业机器人的绝缘型高空作业车，国产化产品已全面完成自主研发、形成全系列产品矩阵，具备自主知识产权，系列覆盖折叠臂式/伸缩臂式/混合臂式/带有端部可回转臂的混合臂式等结构，作业高度 11-40 米，绝缘等级 400V-500kV，可满足从配网到输电的各类场景不停电带电作业，移动行走底盘包括履带底盘/皮卡底盘/越野底盘/全地形步履式底盘等，品种规格和结构型式齐全	 该图展示了六款不同规格的高空作业车，从左到右依次标注为：12米、14米、17-18米、20米、26米、40米。
高空作业机械(专用车辆)定制产品	包括华灯检修车/桥式架线车/线杆综合作业车等	 该图展示了一辆大型黄色的高空作业机械，车身上印有“海伦哲”字样，背景为户外施工场景。

资料来源：公司公告，中信建投

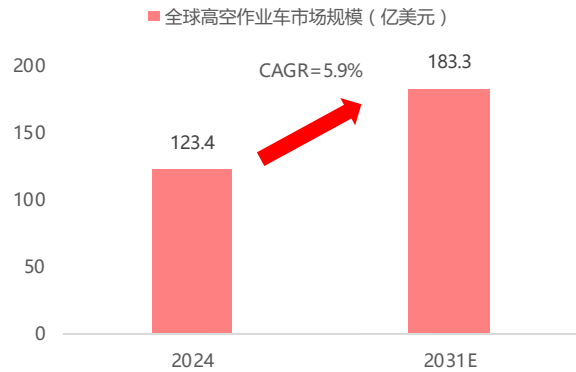
当前高空作业车市场规模处于稳步发展阶段。国内来看，市场对高空作业车的采购需求呈现稳步扩张态势，2025 年国内高空作业车销量 4993 辆，2020-2025 年 CAGR 达 8.5%，虽然年度需求受到经济环境、房地产周期与基建周期等因素影响，但整体上升趋势稳定，预计 2026 年国内高空作业车销量可达 5250 辆，同比+5.1%。全球来看，预计 2024 年全球高空作业车市场规模 123.4 亿美元，随各国城市化进程加速、基础设施建设需求增加、工业维护和建筑施工对高效设备应用需求不断提升，全球高空作业车市场将稳步提升，预计 2031 年全球高空作业车市场规模将达到 183 亿美元，2024-2031 年 CAGR 达 5.9%。

图表23： 预计 2026 年国内高空作业车销量可达 5250 辆



数据来源：中国工程机械工业协会，中信建投

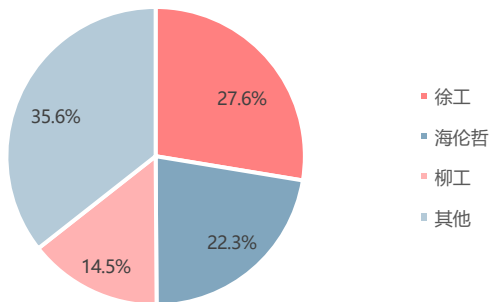
图表24： 预计 31 年全球高空作业车市场规模 183 亿美元



数据来源：QYResearch，中信建投

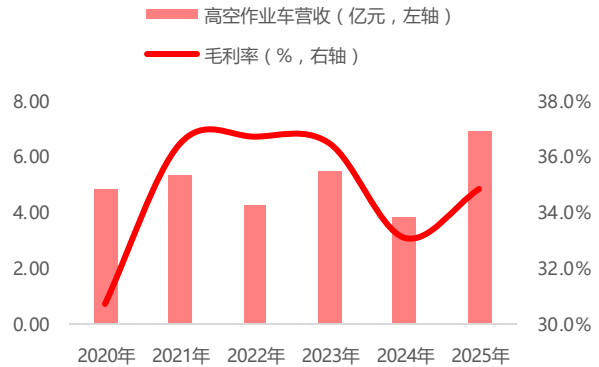
我国高空作业车行业进入门槛高，新进入市场企业较少，市场份额主要掌握在少数具有深厚技术积累、资本实力和品牌影响力的企业手中，公司行业地位稳固。2023 年我国高空作业车 CR3 达 64.4%，CR10 达 81.5%，其中徐工/海伦哲/柳工市场份额分别为 27.6%/22.3%/14.5%。公司高空作业车出货基本跟随行业变化，2025 年显著回暖，营收达 6.89 亿元，同比+80%；公司高空作业车业务毛利整体稳定，2025 年毛利率 34.8%，同比+1.7pct。

图表25： 2023 年海伦哲市占率达 22.3%



数据来源：智研咨询，中信建投

图表26： 2025 年公司高空作业车营收 6.9 亿元，毛利率 35%



数据来源：公司公告，中信建投

移动电源车：国内市场不断提升，公司持续升级改革

电力应急保障车辆分为低压移动电源车、中压移动电源车、半挂式中压电源车、UPS 电源车、混合 UPS 电源车、移动储能车、电力工程车、照明车、巡检车等，各类应急保障车辆是为电力客户和应急部门量身打造，致力于为各行业客户提供系统解决方案。

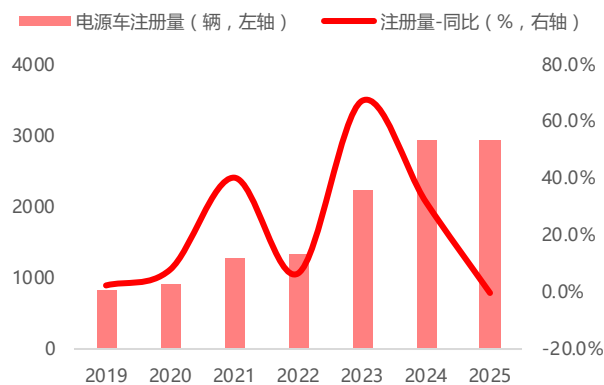
图表27： 公司移动电源车产品矩阵持续扩张，适用多种应用场景

产品类型	产品特点	产品示意图
小功率发电车系列	采用高端皮卡或轻卡底盘，形成整车重量 3.5/4.5/7 吨功率 50-200kW 系列，为电力/通信/市政等狭小/地下/居民密集/高功率需求等特殊区域的应急供电保障作业提供装备支撑	  
低压/中压电源车系列	低压电源车：采用 6-25 吨专用汽车底盘，车厢内可配备 300-1000kW 发电机组，主要适用于电力/市政/自然灾害抢险等应急供电保障作业工况，可对居民/办公楼/临时设施/会议活动/灾害现场等进行快速供电作业，可多台并机作业，作业时长可达 8-12 小时 中压电源车：采用 30 吨以上专用汽车底盘上加装特制静音车厢，车厢内可配备 1000kW/10kV 中压发电机组，主要适用于 10kV 变电站区域应急保电/自然灾害区域应急供电/10kV 配电线路不停电检修，作业时长可达 8 小时	 
大功率中压电源车	车厢内可配备 1600kW-2000kW-3000kW/10kV 中压发电机组，主要适用于 10kV 变电站区域应急保电/自然灾害区域应急供电/10kV 配电线路不停电检修，作业时长可达 8 小时，其中 1600kW 为国内普通二类底盘燃油发电式发电车最大功率车型、3000kW 为国内普通半挂底盘燃油发电式发电车最大功率车型	 
UPS 电源车	主要适用于电力/通信/市政等应急供电保障作业工况，为满足重要场所重大政治活动高规格保电要求，保障重要负荷的高可靠性/安全性不间断供电的移动 UPS 电源系统	 
移动储能车	在电力行业具备灵活转场/快速接入/削峰填谷/应急备电/节能减排等特性，适用于电力/通信/市政等绿色化/超静音/应急供电保障作业工况	 
电力工程车	主要围绕电力应急检修保障/移动工器具库/试验检测/旁路不停电作业等，主要用于不停电检修配网线路及相关设备	     
照明车	设置大功率发电机组/多组桅杆式升降照明灯，适合于电力抢修/市政维护/抢险救灾及大型场馆等的应急照明	

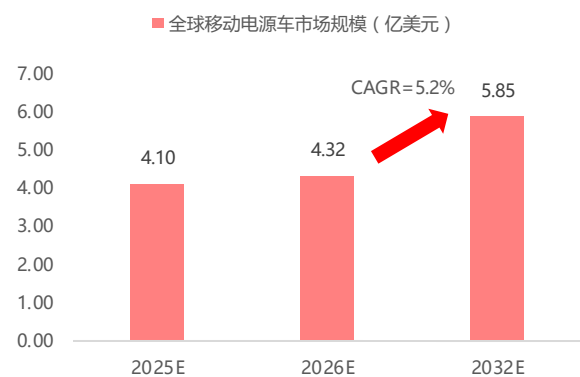
资料来源：公司公告，中信建投

移动电源车市场需求不断提升。2025 年国内电源车注册量 2926 辆，较 2019 年增长 2.5 倍，2019-2025 年请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

CAGR 达 23%。全球来看，2025 年全球移动电源车市场规模约 4.10 亿美元，预计 2026 年市场规模将达到 4.32 亿美元，同比+5.4%，2032 年市场规模将达到 5.85 亿美元，2026-2032 年 CAGR 达 5.2%。预计中国市场将成为未来电源车需求增长主力。

图表28： 2025 年国内电源车销量达 2926 辆

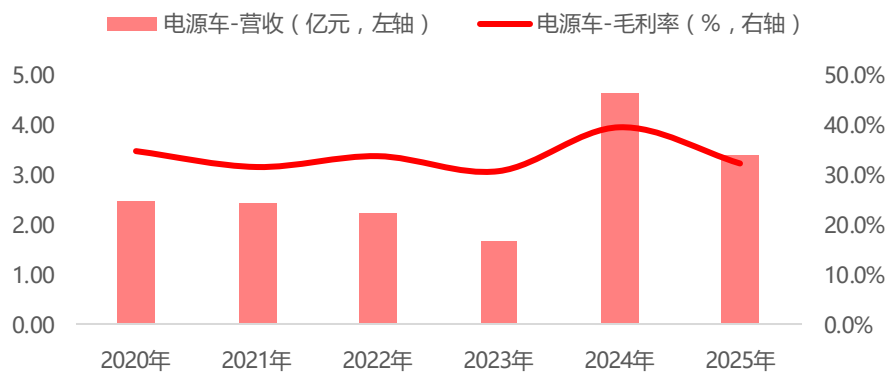
数据来源：意无达咨询，中信建投

图表29： 预计 32 年全球移动电源车市场规模 5.9 亿美元

数据来源：共研产业研究院，中信建投

公司不断进行技术迭代，业务持续扩张。在电力应急保障车领域，公司生产的应急发电车、旁路带电作业车、消防车、消防机器人、洗消车等产品已成熟应用于各类大型活动电力保障工作和紧急救援工作；在储能领域，公司的移动储能车、UPS 电源车也已实现批量生产销售。公司正在研发适应输电、电缆等业务的小型化、高机动性、高越野性、高绝缘性、高智能化等产品和技 术，这些成套解决方案将有力提高电力保障装备的使用范围和保障水平。

2024 年公司电源车营收 4.63 亿元，同比+177%，毛利率 39.5%，同比+8.8pct，主要系客户结构变化，公司持续深入开展大客户营销工作，市场策略改革下实现量利齐升；2025 年公司虽然营收和毛利率有所回落，营收 3.42 亿元，同比-26%，毛利率 32.2%，同比-7.3pct，但较 2023 年及以前依旧存在显著提升，公司市场策略调整成效显著，预计未来公司电源车进入稳步上升通道。

图表30： 2025 年公司电源车营收 3.42 亿元，毛利率 32.2%

数据来源：公司公告，中信建投

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

消防救援车：2025 年行业高速增长，公司子公司资质齐全，生产研发领先

公司子公司格拉曼是国内消防车行业中产品类别最为齐全的企业之一，产品覆盖罐式类、特种类、举高类和消防机器人四大类，其中化学救援和化学洗消消防车是在军用防化车辆技术基础上研制而来，具有领先的市场竞争力；公司在消防机器人行业起步早、技术领先、产品系列化丰富，有较高的市场地位。

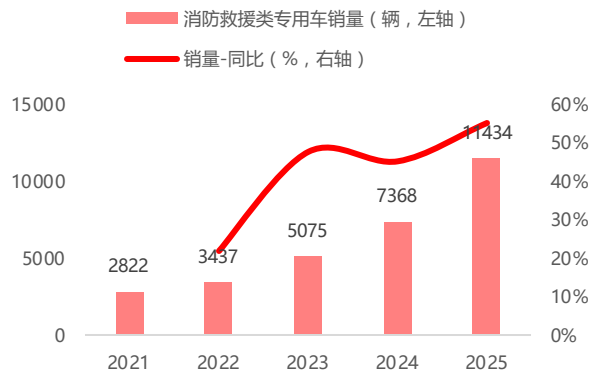
图表31： 公司子公司格拉曼是国内消防车行业中产品类别最为齐全的企业之一

产品类型	产品特点	产品示意图
城市主战消防车系列	采用高端皮卡或轻卡底盘，形成整车重量 3.5/4.5/7 吨功率 50-200kW 系列，为电力/通信/市政等狭小/地下/居民密集/高功率需求等特殊区域的应急供电保障作业提供装备支撑	
水罐泡沫消防车系列	系列水罐泡沫消防车出水流量 40-170L/s，载液量 3.5-24 吨，应用于城市建筑如大型商场/超市/仓库/厂区/住宅/高架道路/港口码头/机场/隧道等火灾扑救	
举高喷射车系列	系列举高喷射消防车举升高度 18-45 米，其中 18 米和 32 米举高喷射消防车延伸出多剂联用举高喷射消防车，举高喷射消防车应用于 40 米以下大型商场/超市/住宅/高架道路/大型仓库/油罐/大跨度厂房等火灾，还可应用于港口码头/大型化工厂/机场/隧道/油田等火灾扑救和生化救援	
特种车系列	涵盖干粉泡沫联用消防车/化学洗消消防车/化学救援消防车/干粉车/照明车/液氮泡沫消防车/排涝车/侦检车/通讯指挥车等多个系列品种	
消防机器人系列	消防机器人分别包括灭火机器人/侦检机器人/破拆机器人/举升灭火机器人/生化救援机器人等，适用公（铁）路隧道火灾/地铁车站与隧道火灾/地下设施与货场火灾/大跨度、大空间场所火灾/石化油库与炼厂火灾/危险火灾目标的进攻与掩护/人员不易接近的火灾扑救	
高空无人机灭火消防车	主要应对城市高层及超高层建筑火灾，兼顾供电/照明/救援/灾情侦查等辅助功能，整车模块化设计，设有飞控舱保障飞手安全，智能化程度高，灭火展开时间约 5 分钟	

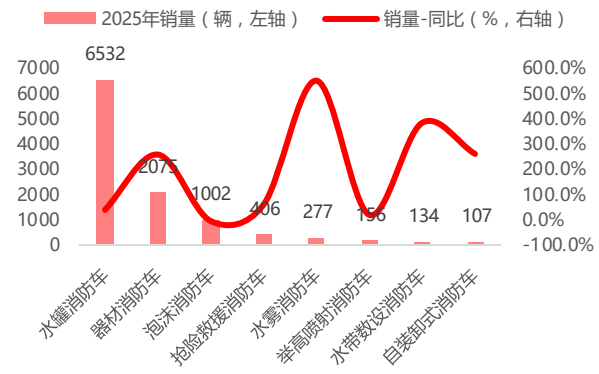
资料来源：公司公告，中信建投

消防救援车 2025 年迎来高速增长。2025 年国内消防救援车销量达 11434 辆，同比+55.2%，主要系政策+市场需求双重发力：政策端，“十四五”规划明确要强化应急管理和消防救援能力，各地政府加大消防装备采购预算，老旧消防车更新需求集中释放；市场端，城市化发展加速，高层建筑、大型工业园、物流仓库增加，火灾防控压力随之增加，对专业消防救援车需求水涨船高，同时基层消防体系愈发完善，以前消防覆盖不到的乡镇地区开始批量建设消防站，新增需求推动市场扩张。

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

图表32： 2025 年国内消防救援车销量达 11434 辆

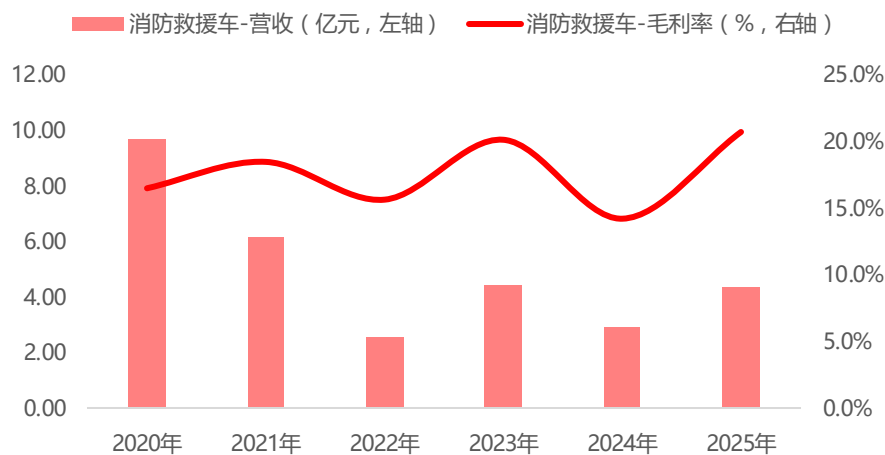
数据来源：专用汽车数据库，中信建投

图表33： 水罐消防车 2025 年销量 6532 辆

数据来源：专用汽车数据库，中信建投

公司全资子公司格拉曼是国家认定的定点研发生产和销售消防车等特种车辆企业，具有罐式类、举高类、特种类等消防车产品和特种救援洗消车生产资质，目前拥有近百种型号的产品，并在基础设施、设备与研发、生产能力和检测试验条件等方面达到了国内同行业领先水平，具有年产各类装备 2000 余台的能力，是我国消防车行业的骨干企业。

2025 年公司消防救援车业务量利显著回升，实现营收 4.39 亿元，同比+50.3%，毛利率 20.7%，同比+6.5pct。

图表34： 2025 年公司消防救援车营收 4.39 亿元，毛利率 20.7%

数据来源：公司公告，中信建投

四、盈利预测与估值

传统专用车业务稳健增长提供安全垫，消防业务受益行业爆发和认证壁垒享受高增速，双轮驱动下公司成长性明确。预计公司 2026-2028 年归母净利润 5.0/8.0/10.8 亿元，对应 PE 29.8/18.7/13.8 倍，给予“买入”评级，考虑公司海外高市占率+国内大储气溶胶应用逐步落地，预计 27 年合理 PE 可达 25 倍，目标价 19.80 元。

风险分析

1) 储能消防行业标准变动风险：储能消防领域对各国标准依赖度高，若标准发生变化，可能影响公司储能消防业务推进与交付节奏。

2) 下游需求不及预期：储能装机或新能源汽车销量若低于预期，将影响公司在储能消防等新业务的出货及增长表现，每 10GWh 储能订单变化可能影响及安盾子公司在 2026/2027 年约 0.38/0.41 亿元的净利润，对应归母净利润约 0.19/0.21 亿元。

3) 特种车辆需求波动风险：特种车辆（高空作业车、消防救援车、电力应急保障车等）对宏观投资与行业景气敏感，若基建与电网投资节奏放缓或市政应急采购周期延后，公司主业增速或承压。

4) 电网投资与政策波动风险：若电网投资、应急装备采购及相关政策落地不及预期，可能影响公司主业与新业务增长节奏。

报表预测

资产负债表（亿元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	17.97	18.24	30.41	48.48	71.57
现金	4.58	8.10	12.08	22.15	37.56
应收票据及应收账款合	9.48	6.93	11.93	17.43	22.74
其他应收款	0.55	0.47	1.35	1.97	2.57
预付账款	0.25	0.21	0.37	0.54	0.70
存货	2.88	2.25	4.22	5.73	7.14
其他流动资产	0.22	0.28	0.45	0.66	0.86
非流动资产	7.84	8.31	6.91	5.50	4.08
长期投资	1.05	1.10	1.14	1.17	1.20
固定资产	2.88	2.83	1.96	1.09	0.22
无形资产	1.36	1.31	1.02	0.72	0.42
其他非流动资产	2.54	3.07	2.79	2.52	2.25
资产总计	25.81	26.54	37.31	53.97	75.66
流动负债	10.35	8.12	11.76	16.00	19.95
短期借款	2.68	1.31	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款合	6.74	5.93	10.43	14.16	17.65
其他流动负债	0.93	0.88	1.33	1.84	2.31
非流动负债	0.09	0.01	-0.01	-0.03	-0.04
长期借款	0.00	0.00	-0.02	-0.03	-0.04
其他非流动负债	0.09	0.01	0.01	0.01	0.01
负债合计	10.44	8.13	11.75	15.97	19.92
少数股东权益	0.01	0.03	2.15	6.59	13.50
股本	10.09	10.09	10.09	10.09	10.09
资本公积	0.15	0.14	0.14	0.14	0.14
留存收益	5.12	8.16	13.18	21.19	32.01
归属母公司股东权益	15.37	18.39	23.41	31.41	42.24
负债和股东权益	25.81	26.54	37.31	53.97	75.66

现金流量表（亿元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	-0.67	4.68	5.06	9.77	15.01
净利润	2.25	3.11	7.14	12.44	17.73
折旧摊销	0.32	0.38	1.44	1.44	1.45
财务费用	0.05	0.03	0.00	-0.03	-0.05
投资损失	-0.02	-0.35	-0.39	-0.43	-0.47
营运资金变动	-3.07	1.71	-3.24	-3.77	-3.72
其他经营现金流	-0.19	-0.20	0.11	0.12	0.08
投资活动现金流	0.63	0.36	0.25	0.28	0.36
资本支出	0.08	0.20	0.00	0.00	0.00
长期投资	-0.02	0.00	0.00	0.00	0.00
其他投资现金流	0.57	0.16	0.25	0.28	0.36
筹资活动现金流	0.47	-1.68	-1.32	0.02	0.04
短期借款	1.10	-1.37	-1.31	0.00	0.00
长期借款	-0.29	0.00	-0.02	-0.01	-0.01
其他筹资现金流	-0.33	-0.31	0.00	0.03	0.05
现金净增加额	0.44	3.36	3.98	10.07	15.41

利润表（亿元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	15.91	17.20	29.61	43.24	56.41
营业成本	10.53	11.70	17.30	23.48	29.26
营业税金及附加	0.15	0.11	0.24	0.35	0.39
销售费用	1.22	1.37	2.12	2.78	3.27
管理费用	0.85	0.80	1.24	1.63	1.91
研发费用	0.65	0.43	0.66	0.87	1.02
财务费用	0.05	0.03	0.00	-0.03	-0.05
资产减值损失	-0.06	0.07	-0.10	-0.11	-0.12
信用减值损失	-0.10	0.16	-0.20	-0.22	-0.24
其他收益	0.09	0.10	0.10	0.11	0.12
公允价值变动收益	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.02	0.35	0.39	0.43	0.47
资产处置收益	0.04	0.03	-0.05	-0.06	-0.06
营业利润	2.50	3.48	8.20	14.32	20.78
营业外收入	0.07	0.02	0.02	0.10	0.10
营业外支出	0.02	0.00	0.01	0.12	0.50
利润总额	2.54	3.50	8.21	14.30	20.38
所得税	0.29	0.39	1.07	1.86	2.65
净利润	2.25	3.11	7.14	12.44	17.73
少数股东损益	0.01	0.02	2.12	4.44	6.91
归属母公司净利润	2.24	3.09	5.02	8.00	10.83
EBITDA	2.91	3.91	9.64	15.72	21.78
EPS（元）	0.22	0.31	0.50	0.79	1.07

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	17.69	8.07	72.14	46.06	30.45
营业利润(%)	12.66	39.49	135.54	74.64	45.12
归属于母公司净利润	8.64	38.19	62.51	59.34	35.29
获利能力					
毛利率(%)	33.82	31.98	41.58	45.70	48.14
销售净利率(%)	14.05	17.97	16.96	18.51	19.19
ROE(%)	14.55	16.81	21.45	25.47	25.63
ROIC(%)	16.74	18.84	54.06	76.36	90.36
偿债能力					
资产负债率(%)	40.43	30.62	31.50	29.59	26.33
净负债比率(%)	-12.39	-36.88	-47.34	-58.37	-67.47
流动比率	1.74	2.25	2.58	3.03	3.59
速动比率	1.41	1.91	2.16	2.60	3.15
营运能力					
总资产周转率	0.62	0.65	0.79	0.80	0.75
应收账款周转率	1.68	2.48	2.48	2.48	2.48
应付账款周转率	2.13	3.32	2.32	2.32	2.32
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.22	0.31	0.50	0.79	1.07
每股经营现金流(最新	-0.07	0.46	0.50	0.97	1.49
每股净资产(最新摊薄)	1.52	1.82	2.32	3.11	4.19
估值比率					
P/E	67.00	48.49	29.84	18.72	13.84
P/B	9.75	8.15	6.40	4.77	3.55
EV/EBITDA	18.10	16.32	14.81	8.81	6.03

资料来源：公司公告，iFinD，中信建投证券

分析师介绍

朱玥

中信建投证券电力设备新能源行业首席分析师。2021 年加入中信建投证券研究发展部，8 年证券行业研究经验，曾就职于兴业证券、方正证券，《财经》杂志，专注于新能源产业链研究和国家政策解读跟踪，在 2019 至 2022 年期间带领团队多次在新财富、金麒麟，水晶球等行业权威评选中名列前茅。

许琳

中信建投证券新能源汽车锂电与材料行业首席分析师，7 年主机厂供应链管理+5 年新能源车研究经验，2021 年加入中信建投证券研究发展部，主要覆盖新能源汽车、电池研究。

程似骐

汽车行业首席分析师，上海交通大学车辆工程硕士，师从发动机所所长，曾任职于东吴证券、国盛证券，四年证券行业研究经验。2017 年新财富第二团队核心成员，2020 年新浪财经新锐分析师第一名，2020 年金牛最佳汽车行业分析师团队第五名。深度覆盖新能源整车，智能化零部件，把握智能化电动化浪潮，对智能驾驶全产业链最前沿研究，深度跟踪从产业链最上游车载芯片到下游最前沿的 L4 的商业模式前沿演变。2021 年新财富最佳分析师汽车行业第四名。

薛鹭

复旦大学世界经济系本硕，2023 年加入中信建投电新团队。

研究助理

范宜正

新加坡国立大学量化金融硕士，2026 年加入中信建投电新团队。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610）56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn


中信建投（国际）
 主人在草木间

中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：陈弘麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk

