

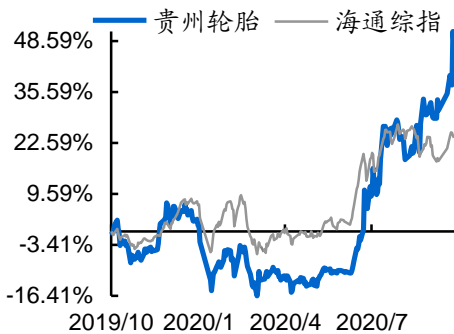
投资评级 **优于大市** 首次覆盖

全钢胎需求向好, 越南基地打开未来成长空间

股票数据

10月20日收盘价(元)	6.63
52周股价波动(元)	3.60-6.94
总股本/流通A股(百万股)	798/775
总市值/流通市值(百万元)	5288/5141

市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	14.1	20.1	33.1
相对涨幅(%)	12.9	17.7	30.7

资料来源: 海通证券研究所

分析师: 刘威

Tel: (0755)82764281

Email: lw10053@htsec.com

证书: S0850515040001

分析师: 孙维容

Tel: (021)23219431

Email: swr12178@htsec.com

证书: S0850518030001

投资要点:

- 公司18年以来业绩改善主要系原材料价格处于低位、产品结构调整及精细化管理成效明显。**公司主要从事轮胎研发、生产及销售,是全球商用轮胎规格品种较为齐全的轮胎制造企业之一。根据公司2020年前三季度业绩预告,公司2020年前三季度业绩大幅增长,预计实现归母净利润3.7亿元-4.2亿元,同比增长186.61%-225.34%,主要系:1)原材料价格相对处于低位;2)公司内部产品结构调整;3)精细化管理等措施成效明显。2018-2020H1公司销售毛利率分别为15.17%、20.13%、22.80%。根据公司的公开调研纪要,公司18年以后毛利率水平提高主要系:1)2017年底公司特种轮胎异地搬迁技术改造项目完成后,公司产能得以有效发挥;2)搬迁后生产工艺布局更加科学、合理,劳动生产率提高;3)调整产品结构,产品品质提升,竞争优势逐步显现,加上公司强化内部管理,存货周转加快等多种因素迭加使毛利率上升。
- 2020年国内重卡需求旺盛,全钢胎开工率高。**2020年国内重卡需求旺盛,销量大幅增长。根据第一商用车网的数据,2020年9月国内重卡销量为15.06万辆,前三季度累计销量为123.62万辆,同比分别增长80%、39%。根据公司的公开调研纪要,重卡车辆销量的增长带动了轮胎产业的发展。2020年国内全钢胎开工率已摆脱了疫情期间的低谷并回到高位,根据Wind,截至2020年9月30日,国内全钢胎开工率达73.39%。
- 虽为老牌国企仍实施股权激励,彰显管理层对公司未来发展的信心。**根据公司关于2019年限制性股票激励计划授予登记完成的公告,公司于2020年2月完成了限制性股票激励计划的授予登记。本次激励计划授予限制性股票2212.50万股,授予对象为公司董事、高级管理人员、中层管理人员及对公司持续发展有直接影响的核心骨干共444人,授予价格为2.15元/股。本次激励计划解除限售条件中业绩考核的净利润增长率指标为:以2018年净利润为基数,2020年、2021年、2022年公司净利润增长率分别不低于50%、60%、70%,对应的净利润分别不低于1.32亿元、1.41亿元、1.50亿元。
- 盈利预测与投资建议。**我们预计贵州轮胎20-22年归母净利润分别为5.29、7.06、9.00亿元,对应EPS分别为0.66元、0.89元、1.13元。综合来看,我们给予2020年贵州轮胎11-14倍PE估值区间,对应合理价值区间7.26-9.24元。首次覆盖给予“优于大市”投资评级。
- 风险提示。**贸易摩擦导致关税持续提升;在建产能投放进度低于预期;橡胶、炭黑原材料价格大幅波动。

主要财务数据及预测

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	6825	6458	6725	7494	8053
(+/-)YoY(%)	-1.9%	-5.4%	4.1%	11.4%	7.5%
净利润(百万元)	88	135	529	706	900
(+/-)YoY(%)	139.8%	53.6%	290.4%	33.6%	27.4%
全面摊薄EPS(元)	0.11	0.17	0.66	0.89	1.13
毛利率(%)	15.2%	20.1%	24.3%	25.2%	27.2%
净资产收益率(%)	2.6%	3.6%	12.7%	15.1%	16.8%

资料来源: 公司年报(2018-2019), 海通证券研究所

备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润

盈利假设：

- 1) 销量假设：根据公司于 2020 年 9 月 10 日公布的投资者调研纪要，1) 公司扎佐三期项目（即全钢子午线轮胎异地搬迁项目新建部分）将力争于今年 10 月开始试产并于年末达产；2) 越南项目基建施工较为顺畅，争取年底能出产品，明年形成 60~70 万条轮胎产出，我们预计 20-22 年全钢子午胎销量分别为 439 万条、518 万条、572 万条；根据《全钢子午巨型工程胎智能制造项目环境影响报告书》，从市场的发展变化历程来看，最晚到 2025 年 95% 以上的斜交产品将被全钢产品替代，我们预计 20-22 年斜交胎销量分别为 190 万条、172 万条、163 万条。
- 2) 价格假设：我们预计 20-22 年公司全钢子午胎价格分别为 1146 元/条、1146 元/条、1146 元/条；我们预计 20-22 年公司斜交胎价格分别为 820 元/条、810 元/条、800 元/条。

表 1 贵州轮胎分业务盈利预测

项目	2019	2020E	2021E	2022E
总收入 (百万元)	6458.34	6724.77	7493.66	8052.90
总成本 (百万元)	5158.15	5092.52	5601.84	5861.82
总毛利 (百万元)	1300.19	1632.24	1891.81	2191.08
总毛利率	20.13%	24.27%	25.25%	27.21%
轮胎				
收入 (百万元)	6372.01	6614.77	7368.66	7912.90
成本 (百万元)	5108.60	5027.22	5526.49	5776.42
毛利 (百万元)	1263.42	1587.54	1842.16	2136.48
毛利率	19.83%	24.00%	25.00%	27.00%
混炼胶				
收入 (百万元)	43.94	60.00	70.00	80.00
成本 (百万元)	38.70	52.80	61.60	70.40
毛利 (百万元)	5.25	7.20	8.40	9.60
毛利率	11.94%	12.00%	12.00%	12.00%
其他业务				
收入 (百万元)	42.38	50.00	55.00	60.00
成本 (百万元)	10.86	12.50	13.75	15.00
毛利 (百万元)	31.52	37.50	41.25	45.00
毛利率	74.38%	75.00%	75.00%	75.00%

资料来源: 贵州轮胎 2019 年年报, 海通证券研究所

表 2 贵州轮胎可比公司估值表

公司名称	股票代码	股价(元)	EPS(元/股)			PE(倍)		
			2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E
赛轮轮胎	601058.SH	4.91	0.44	0.54	0.63	11.16	9.09	7.79
玲珑轮胎	601966.SH	29.59	1.39	1.44	1.68	21.29	20.55	17.61
		平均值				16.22	14.82	12.70

资料来源: WIND, 海通证券研究所, 股价为 2020 年 10 月 20 日收盘价, 每股收益均为 WIND 一致预期

财务报表分析和预测

主要财务指标	2019	2020E	2021E	2022E	利润表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
每股指标 (元)					营业总收入	6458	6725	7494	8053
每股收益	0.17	0.66	0.89	1.13	营业成本	5158	5093	5602	5862
每股净资产	4.65	5.21	5.87	6.72	毛利率%	20.1%	24.3%	25.2%	27.2%
每股经营现金流	2.20	0.39	1.50	1.57	营业税金及附加	92	101	105	113
每股股利	0.00	0.17	0.22	0.28	营业税金率%	1.4%	1.5%	1.4%	1.4%
价值评估 (倍)					营业费用	380	410	450	483
P/E	38.98	9.99	7.48	5.87	营业费用率%	5.9%	6.1%	6.0%	6.0%
P/B	1.42	1.27	1.13	0.99	管理费用	313	235	262	282
P/S	0.79	0.79	0.70	0.66	管理费用率%	4.8%	3.5%	3.5%	3.5%
EV/EBITDA	7.15	7.57	7.29	5.53	EBIT	325	731	903	1128
股息率%	0.0%	2.5%	3.3%	4.3%	财务费用	104	111	116	134
盈利能力指标 (%)					财务费用率%	1.6%	1.6%	1.5%	1.7%
毛利率	20.1%	24.3%	25.2%	27.2%	资产减值损失	-41	-34	-20	-15
净利润率	2.1%	7.9%	9.4%	11.2%	投资收益	2	13	15	16
净资产收益率	3.6%	12.7%	15.1%	16.8%	营业利润	180	609	792	1006
资产回报率	1.3%	4.7%	5.2%	6.5%	营业外收支	-30	-25	-12	-12
投资回报率	4.1%	7.9%	8.1%	10.0%	利润总额	150	584	780	994
盈利增长 (%)					EBITDA	688	966	1159	1409
营业收入增长率	-5.4%	4.1%	11.4%	7.5%	所得税	15	56	74	94
EBIT 增长率	38.3%	124.9%	23.5%	25.0%	有效所得税率%	9.9%	9.5%	9.5%	9.5%
净利润增长率	53.6%	290.4%	33.6%	27.4%	少数股东损益	0	0	0	0
偿债能力指标					归属母公司所有者净利润	135	529	706	900
资产负债率	64.6%	63.3%	65.1%	60.9%					
流动比率	0.83	0.82	0.71	0.79	资产负债表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
速动比率	0.69	0.68	0.59	0.66	货币资金	2169	2200	2250	2340
现金比率	0.32	0.31	0.26	0.28	应收账款及应收票据	2130	2354	2572	2782
经营效率指标					存货	689	687	754	790
应收帐款周转天数	42.57	44.24	43.68	43.87	其它流动资产	594	608	615	624
存货周转天数	48.76	49.27	49.10	49.16	流动资产合计	5581	5849	6191	6536
总资产周转率	0.61	0.59	0.56	0.59	长期股权投资	0	0	0	0
固定资产周转率	1.95	1.74	1.55	1.53	固定资产	3305	3875	4824	5251
					在建工程	208	108	808	208
					无形资产	224	335	445	554
					非流动资产合计	4940	5521	7280	7215
现金流量表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E	资产总计	10521	11370	13471	13751
净利润	135	529	706	900	短期借款	2692	3457	4641	4077
少数股东损益	0	0	0	0	应付票据及应付账款	2626	2383	2704	2826
非现金支出	422	269	277	296	预收账款	154	133	149	165
非经营收益	150	144	135	153	其它流动负债	1253	1157	1207	1238
营运资金变动	1045	-627	79	-96	流动负债合计	6725	7130	8701	8307
经营活动现金流	1752	315	1197	1252	长期借款	0	0	0	0
资产	-327	-845	-2032	-232	其它长期负债	72	72	72	72
投资	350	0	0	0	非流动负债合计	72	72	72	72
其他	42	13	15	16	负债总计	6797	7202	8774	8379
投资活动现金流	65	-832	-2017	-216	实收资本	775	798	798	798
债权募资	2931	765	1184	-564	归属于母公司所有者权益	3712	4156	4685	5360
股权募资	0	22	0	0	少数股东权益	12	12	12	12
其他	-4235	-239	-314	-382	负债和所有者权益合计	10521	11370	13471	13751
融资活动现金流	-1304	548	870	-946					
现金净流量	520	31	50	90					

备注: (1) 表中计算估值指标的收盘价日期为 10 月 20 日; (2) 以上各表均为简表
资料来源: 公司年报 (2019), 海通证券研究所

信息披露

分析师声明

刘威 基础化工行业
孙维容 基础化工行业

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： 皇马科技,梅花生物,新洋丰,东岳硅材,建龙微纳,双一科技,龙蟠科技,和远气体,诺普信,百傲化学,玲珑轮胎,利安隆,扬农化工,亚钾国际,苏博特,浙江龙盛,三角轮胎,昊华科技,鲁西化工,雅本化学,中旗股份,国光股份,利民股份,光华科技,万润股份,江山股份,晨光新材,安道麦 A,方邦股份,光威复材

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;	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。
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。	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

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

宏观经济研究团队

姜超(021)23212042 jc9001@htsec.com
宋潇(021)23154483 sx11788@htsec.com
陈兴(021)23154504 cx12025@htsec.com
联系人
应稼珊(021)23219394 yjx12725@htsec.com
侯欢(021)23154658 hh13288@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
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
颜伟(021)23219914 yw10384@htsec.com
联系人
孙丁茜(021)23212067 sdq13207@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
唐洋运(021)23219004 tangyy@htsec.com
皮灵(021)23154168 pl10382@htsec.com
徐燕红(021)23219326 xyh10763@htsec.com
谈鑫(021)23219686 tx10771@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
黄雨薇(021)23219645 hyw13116@htsec.com
张弛(021)23219773 zc13338@htsec.com
邵飞(021)23219819 sf13370@htsec.com

固定收益研究团队

姜超(021)23212042 jc9001@htsec.com
周霞(021)23219807 zx6701@htsec.com
姜珊珊(021)23154121 jps10296@htsec.com
杜佳(021)23154149 dj11195@htsec.com
联系人
王巧喆(021)23154142 wqz12709@htsec.com
张紫睿(021)23154484 zzz13186@htsec.com
孙丽萍(021)23154124 slp13219@htsec.com

策略研究团队

荀玉根(021)23219658 xyg6052@htsec.com
高上(021)23154132 gs10373@htsec.com
李影(021)23154117 ly11082@htsec.com
周旭辉 zxx12382@htsec.com
张向伟(021)23154141 zxx10402@htsec.com
李姝醒 lsx11330@htsec.com
曾知(021)23219810 zz9612@htsec.com
郑子勋(021)23219733 zpx12149@htsec.com
刘溢(021)23219748 ly12337@htsec.com
联系人
唐一杰(021)23219406 tyj11545@htsec.com
吴信坤 021-23154147 wxk12750@htsec.com

中小市值团队

钮宇鸣(021)23219420 nyu@htsec.com
孔维娜(021)23219223 kongwn@htsec.com
潘莹练(021)23154122 pyl10297@htsec.com
相姜(021)23219945 xj11211@htsec.com
联系人
王园沁 02123154123 wyq12745@htsec.com

政策研究团队

李明亮(021)23219434 lml@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
胡歆(021)23154505 hx11853@htsec.com
联系人
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
范国钦 02123154384 fgq12116@htsec.com
联系人
梁广楷(010)56760096 lgk12371@htsec.com
朱赵明(010)56760092 zzm12569@htsec.com
孟陆 86 10 56760096 ml13172@htsec.com
周航(021)23219671 zh13348@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
房乔华 021-23219807 fqh12888@htsec.com
郑蕾 23963569 zl12742@htsec.com

公用事业

吴杰(021)23154113 wj10521@htsec.com
戴元灿(021)23154146 dyc10422@htsec.com
傅逸帆(021)23154398 fuf11758@htsec.com
张磊(021)23212001 zl10996@htsec.com

批发和零售贸易行业

汪立亭(021)23219399 wanglt@htsec.com
李宏科(021)23154125 lhk11523@htsec.com
高瑜(021)23219415 gy12362@htsec.com
联系人
马浩然(021)23154138 mhr13160@htsec.com
毛弘毅(021)23219583 mhy13205@htsec.com

互联网及传媒

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

有色金属行业

施毅(021)23219480 sy8486@htsec.com
陈晓航(021)23154392 cxh11840@htsec.com
甘嘉尧(021)23154394 gjy11909@htsec.com
联系人
郑景毅 zjy12711@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(010)58067828 yf11127@htsec.com

电子行业

陈平(021)23219646 cp9808@htsec.com
 尹岑(021)23154119 yl11569@htsec.com
 蒋俊(021)23154170 jj11200@htsec.com
 联系人
 肖隽翀 021-23154139 xjc12802@htsec.com

煤炭行业

李焱(010)58067998 lm10779@htsec.com
 戴元灿(021)23154146 dyc10422@htsec.com
 吴杰(021)23154113 wj10521@htsec.com
 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 xbj6583@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
 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
 于成龙 ycl12224@htsec.com
 黄竞晶(021)23154131 hjj10361@htsec.com
 洪琳(021)23154137 hl11570@htsec.com
 联系人
 杨蒙(0755)23617756 ym13254@htsec.com

通信行业

朱劲松(010)50949926 zjs10213@htsec.com
 余伟民(010)50949926 ywm11574@htsec.com
 张峥青(021)23219383 zzq11650@htsec.com
 张弋(010)58067852 zy12258@htsec.com
 联系人
 杨彤昕 010-56760095 ytx12741@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(010)56760090 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
 陈宇(021)23219442 cy13115@htsec.com

纺织服装行业

梁希(021)23219407 lx11040@htsec.com
 盛开(021)23154510 sk11787@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
 杜市伟(0755)82945368 dsw11227@htsec.com
 颜慧菁 yhj12866@htsec.com

机械行业

余炜超(021)23219816 swc11480@htsec.com
 周丹 zd12213@htsec.com
 吉晟(021)23154653 js12801@htsec.com
 赵玥炜(021)23219814 zyw13208@htsec.com

钢铁行业

刘彦奇(021)23219391 liuyq@htsec.com
 周慧琳(021)23154399 zhl11756@htsec.com

建筑工程行业

张欣劼 zxj12156@htsec.com
 李富华(021)23154134 lfh12225@htsec.com
 杜市伟(0755)82945368 dsw11227@htsec.com

农林牧渔行业

丁频(021)23219405 dingpin@htsec.com
 陈阳(021)23212041 cy10867@htsec.com
 联系人
 孟亚琦(021)23154396 myq12354@htsec.com

食品饮料行业

闻宏伟(010)58067941 whw9587@htsec.com
 颜慧菁 yhj12866@htsec.com
 张宇轩(021)23154172 zyx11631@htsec.com
 联系人
 程碧升(021)23154171 cbs10969@htsec.com

军工行业

张恒暄 zhx10170@htsec.com
 张高艳 0755-82900489 zgy13106@htsec.com
 联系人
 刘砚菲 021-2321-4129 lyf13079@htsec.com

银行行业

孙婷(010)50949926 st9998@htsec.com
 解巍巍 xww12276@htsec.com
 林加力(021)23154395 lj12245@htsec.com
 联系人
 董栋梁(021)23219356 ddl13026@htsec.com

社会服务行业

汪立亭(021)23219399 wanglt@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
 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
 联系人
 柳文韬(021)23219389 lwt13065@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
 辛丽娟(0755)83253022 gulj@htsec.com
 刘晶晶(0755)83255933 liujj4900@htsec.com
 饶伟(0755)82775282 rw10588@htsec.com
 欧阳梦楚(0755)23617160
 oymc11039@htsec.com
 巩柏含 gbh11537@htsec.com
 滕雪竹 txz13189@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
 李唯佳(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
 杨祎昕(021)23212268 yyx10310@htsec.com
 张思宇 zsy11797@htsec.com
 王朝领 wcl11854@htsec.com
 邵亚杰 23214650 syj12493@htsec.com
 李寅 021-23219691 ly12488@htsec.com
 董晓梅 dxm10457@htsec.com

北京地区销售团队

殷怡琦(010)58067988 yyq9989@htsec.com
 郭楠 010-58067936 gn12384@htsec.com
 张丽莹(010)58067931 zlx11191@htsec.com
 杨羽莎(010)58067977 yys10962@htsec.com
 李婕 lj12330@htsec.com
 郭金珪(010)58067851 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