

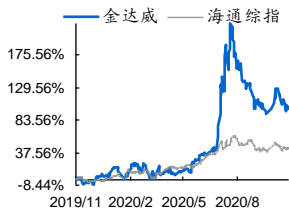
首次覆盖
投资评级 优于大市

辅酶 Q10 龙头企业，维生素盈利向好

股票数据

11月13日收盘价(元)	35.95
52周股价波动(元)	17.13-64.48
总股本/流通A股(百万股)	616/616
总市值/流通市值(百万元)	22162/22162

市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	2.4	2.9	-26.6
相对涨幅(%)	-4.0	-5.8	-32.4

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:

- 辅酶 Q10 龙头企业，2020Q1-3 归母净利润同比增长 50.41%。** 公司从事食品营养强化剂行业原料和保健食品终端产品的生产、销售业务。主营业务涵盖维生素 A 系列产品、辅酶 Q10 系列产品以及营养保健食品。根据 wind，公司 2017-2019 年营业收入分别为 20.85、28.73、31.92 亿元，归母净利润分别为 4.74、6.87、4.51 亿元，公司 17-19 年营业收入复合增速达 23.73%。公司 2020Q1-3 实现营业收入 25.69 亿元，同比增长 11.85%，公司实现归母净利润 7.94 亿元，同比增长 50.41%，公司销售、管理（包括研发）、财务费用率同比分别变化 -0.45、-0.34、0.22 个百分点至 8.05%、9.82%、1.74%，合计三项费用率下降 0.57% 至 19.61%。
- 公司年产 800 吨维生素 A 和 200 吨维生素 D3 油项目预计 2021 年试生产，辅酶 Q10 原料产品价格自 2019 年四季度上涨，我们预计公司未来盈利水平将提升。** 1) 2019 年公司“年产 800 吨维生素 A 油和年产 200 吨维生素 D3 油”项目建设进展顺利，预计将于 2021 年上半年进入试生产阶段。2) 辅酶 Q10 原料产品竞争激烈，2019 年前三季度价格长期在低位徘徊。受气候变化和安全环保因素的影响，辅酶 Q10 原料产品全年产量减少，2019 年四季度起价格出现大幅反弹，导致 2020 年净利润同比增长，根据 wind，辅酶 Q10 产品 2019 年毛利率为 50.77%，2020 年 H1 毛利率高达 79.78%，我们预计辅酶 Q10 原料产品价格的上涨将进一步提升公司未来盈利。
- 公司在营养保健品领域按照既定的发展战略继续深耕细作，产品矩阵不断丰富。** 随着科技进步推动保健品行业新配方、新剂型陆续面世，以及对保健品销售渠道和营销手段带来的革命性的变化，公司在新产品的推出和新销售渠道的建立敢于比肩国际知名品牌，力争弯道超车，满足消费者对产品价廉物美的需求。同时，在中国市场上快速渠道策略得到了较好的推行，取得初步成绩。Doctor's Best 多特倍斯与天猫国际、京东、考拉、唯品会、小红书、一条、贝店、斑马会员等各类型的电商渠道建立了紧密的合作关系，实现了中国电商渠道的全覆盖。Doctor's Best 双十一当天总销售额同比增长 525%，勇夺天猫国际“新品孵化奖”。双十一期间，Doctor's Best 辅酶 Q10 成交及搜索指数增长率居辅酶 Q10 同类产品的 TOP1。
- 盈利预测与投资评级。** 我们预计 20-22 年公司归母净利润分别为 12.17、14.43、16.18 亿元，对应 EPS 分别为 1.97、2.34、2.62 元。综合来看，我们给予 2021 年金达威 19-22 倍 PE 估值倍数，对应合理价值区间 44.46-51.48 元，给予优于大市评级。

- 风险提示:** 维生素 A、辅酶 Q10 等产品价格下跌的风险；市场需求下滑；产能投放进度不及预期

主要财务数据及预测

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	2873	3192	3871	4508	5101
(+/-)YoY(%)	37.8%	11.1%	21.3%	16.4%	13.2%
净利润(百万元)	687	451	1217	1443	1618
(+/-)YoY(%)	45.0%	-34.4%	170.0%	18.5%	12.2%
全面摊薄 EPS(元)	1.11	0.73	1.97	2.34	2.62
毛利率(%)	52.1%	47.5%	55.5%	55.9%	55.0%
净资产收益率(%)	22.8%	15.5%	33.5%	31.5%	28.4%

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:

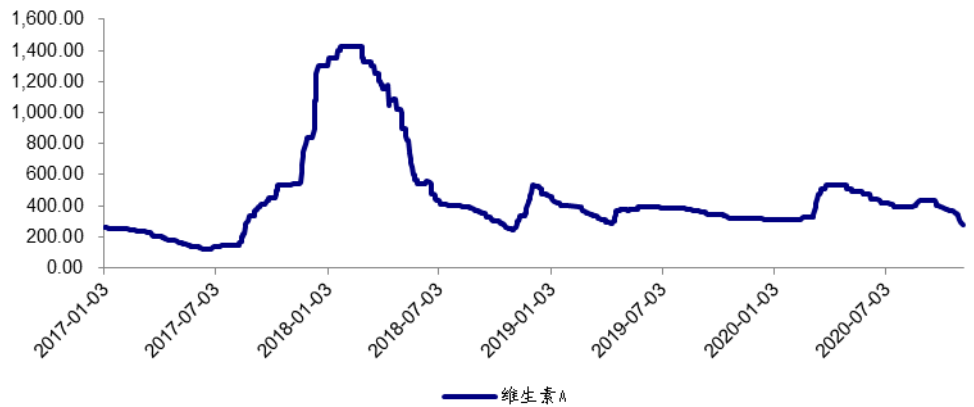
- 1) 关键产品价格假设: a.辅酶 Q10: 2020-2022 年, 我们预计价格分别为 200、195、190 万元/吨; b.维生素 A: 2020-2022 年, 我们预计价格分别为 36.28、37、37 万元/吨。
- 2) 关键产品销量假设: a.辅酶 Q10: 我们预计 2020-2022 年销量分别为 400、450、500 吨; b.维生素 A: 根据 2019 年年报, “年产 800 吨维生素 A 油和年产 200 吨维生素 D3 油项目” 预计将于 2021 年上半年进入试生产阶段, 我们预计 2020-2022 年销量分别为 2400、3000、3300 吨。
- 3) 根据 2019 年年报, “年产 800 吨维生素 A 油和年产 200 吨维生素 D3 油项目”, 预计将于 2021 年上半年进入试生产阶段, 年产 200 吨维生素 D3 油。我们预计 21-22 年新增销量分别为 100 吨与 150 吨, 参照 wind2020 年均价, 我们预计 2020-2021 年维生素 D3 价格为 20 万元/吨, 预计新增收入 0.2、0.3 亿元。

表 1 金达威分业务盈利预测

项目	2019	2020E	2021E	2022E
总收入 (百万元)	3191.78	3870.80	4507.50	5101.00
总成本 (百万元)	1674.79	1722.08	1988.23	2297.30
总毛利 (百万元)	1516.99	2148.72	2519.28	2803.70
总毛利率	47.53%	55.51%	55.89%	54.96%
保健品				
收入 (百万元)	1687.19	1900.00	2200.00	2600.00
成本 (百万元)	1130.79	1244.50	1430.00	1677.00
毛利 (百万元)	556.40	655.50	770.00	923.00
毛利率	32.98%	34.50%	35.00%	35.50%
维生素 A 系列				
收入 (百万元)	725.91	870.80	1110.00	1221.00
成本 (百万元)	176.52	191.58	222.00	244.20
毛利 (百万元)	549.39	679.22	888.00	976.80
毛利率	75.68%	78.00%	80.00%	80.00%
辅酶 Q10				
收入 (百万元)	543.91	800.00	877.50	950.00
成本 (百万元)	267.77	160.00	201.8	237.50
毛利 (百万元)	276.14	640.00	675.68	712.50
毛利率	50.77%	80.00%	77.00%	75.00%
其他				
收入 (百万元)	234.77	300.00	320.00	330.00
成本 (百万元)	99.71	126.00	134.40	138.60
毛利 (百万元)	135.06	174.00	185.60	191.40
毛利率	57.53%	58.00%	58.00%	58.00%

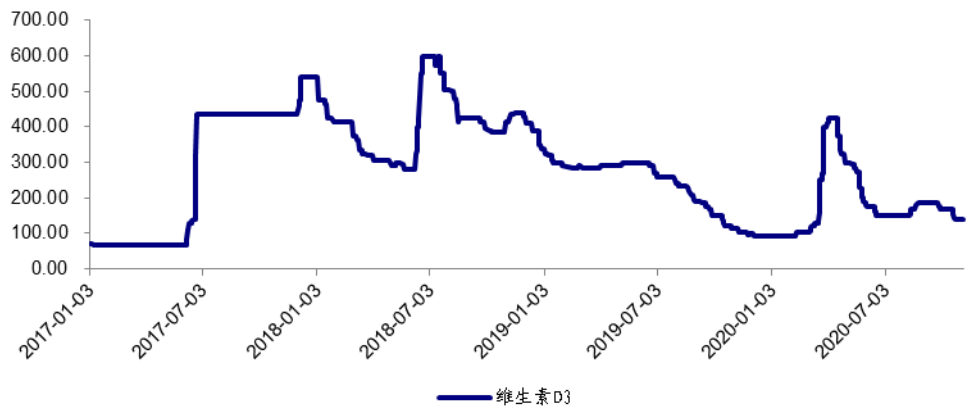
资料来源: 公司年报 (2019), 海通证券研究所

图1 维生素 A 价格 (元/千克)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图2 维生素 D3 价格 (元/千克)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

表 2 金达威可比公司估值表

公司名称	股票代码	股价 (元)	EPS (元/股)			PE (倍)		
			2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E
兄弟科技	002562.SZ	5.87	0.05	0.21	0.3	117.40	27.95	19.57
安迪苏	600299.SH	13.16	0.37	0.57	0.67	35.57	23.09	19.64
汤臣倍健	300146.SZ	27.09	-0.22	0.86	1.03	-123.14	31.50	26.30
平均值						9.94	27.51	21.84

资料来源: WIND, 海通证券研究所, 股价为 2020 年 11 月 13 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	3192	3871	4508	5101
每股收益	0.73	1.97	2.34	2.62	营业成本	1675	1722	1988	2297
每股净资产	4.72	5.89	7.43	9.26	毛利率%	47.5%	55.5%	55.9%	55.0%
每股经营现金流	1.49	2.01	2.32	2.60	营业税金及附加	21	28	32	37
每股股利	0.80	0.80	0.80	0.80	营业税金率%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
价值评估 (倍)					营业费用	276	310	361	398
P/E	49.17	18.21	15.36	13.70	营业费用率%	8.6%	8.0%	8.0%	7.8%
P/B	7.62	6.10	4.84	3.88	管理费用	282	306	352	388
P/S	6.94	5.73	4.92	4.34	管理费用率%	8.8%	7.9%	7.8%	7.6%
EV/EBITDA	12.69	14.84	12.58	11.21	EBIT	872	1428	1684	1879
股息率%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	财务费用	51	31	22	12
盈利能力指标 (%)					财务费用率%	1.6%	0.8%	0.5%	0.2%
毛利率	47.5%	55.5%	55.9%	55.0%	资产减值损失	-320	0	0	0
净利率	14.1%	31.4%	32.0%	31.7%	投资收益	19	45	52	59
净资产收益率	15.5%	33.5%	31.5%	28.4%	营业利润	581	1468	1745	1960
资产回报率	9.6%	24.1%	23.7%	22.2%	营业外收支	31	27	27	27
投资回报率	15.5%	25.9%	25.2%	23.3%	利润总额	612	1495	1772	1987
盈利增长 (%)					EBITDA	998	1528	1784	1979
营业收入增长率	11.1%	21.3%	16.4%	13.2%	所得税	158	269	319	358
EBIT 增长率	-9.3%	63.7%	18.0%	11.6%	有效所得税率%	25.8%	18.0%	18.0%	18.0%
净利润增长率	-34.4%	170.0%	18.5%	12.2%	少数股东损益	3	9	10	11
偿债能力指标					归属母公司所有者净利润	451	1217	1443	1618
资产负债率	37.1%	27.0%	23.6%	20.7%					
流动比率	2.34	3.77	3.98	4.15	资产负债表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
速动比率	1.75	2.71	2.93	3.10	货币资金	594	311	537	794
现金比率	0.69	0.64	0.97	1.26	应收账款及应收票据	392	477	556	629
经营效率指标					存货	474	472	534	604
应收帐款周转天数	44.78	45.00	45.00	45.00	其它流动资产	558	564	575	588
存货周转天数	103.38	100.00	98.00	96.00	流动资产合计	2018	1823	2202	2616
总资产周转率	0.68	0.77	0.74	0.70	长期股权投资	57	57	57	57
固定资产周转率	6.14	6.79	6.73	6.22	固定资产	520	570	670	820
					在建工程	185	285	435	635
					无形资产	379	379	379	429
					非流动资产合计	2681	3231	3881	4681
现金流量表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E	资产总计	4699	5054	6082	7296
净利润	451	1217	1443	1618	短期借款	400	0	0	0
少数股东损益	3	9	10	11	应付票据及应付账款	210	217	256	302
非现金支出	446	100	100	100	预收账款	16	19	23	26
非经营收益	3	-23	-40	-47	其它流动负债	235	247	274	303
营运资金变动	16	-66	-83	-79	流动负债合计	861	484	553	630
经营活动现金流	918	1237	1429	1603	长期借款	776	776	776	776
资产	-175	-223	-323	-473	其它长期负债	107	107	107	107
投资	-22	-400	-400	-400	非流动负债合计	883	883	883	883
其他	-82	45	52	59	负债总计	1744	1367	1435	1513
投资活动现金流	-279	-578	-671	-814	实收资本	616	616	616	616
债权募资	737	-400	0	0	归属于母公司所有者权益	2908	3631	4581	5706
股权募资	34	0	0	0	少数股东权益	47	56	66	77
其他	-1243	-542	-532	-532	负债和所有者权益合计	4699	5054	6082	7296
融资活动现金流	-472	-942	-532	-532					
现金净流量	172	-284	226	257					

备注: (1) 表中计算估值指标的收盘价日期为 11 月 13 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： 新洋丰,七彩化学,东岳硅材,建龙微纳,皇马科技,梅花生物,双一科技,龙蟠科技,和远气体,诺普信,山东赫达,百傲化学,玲珑轮胎,利安隆,扬农化工,亚钾国际,浙江龙盛,三角轮胎,昊华科技,鲁西化工,三友化工,雅本化学,中旗股份,苏博特,国光股份,利民股份,元力股份,光华科技,万润股份,江山股份

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
应稼娴(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 zxh12382@htsec.com
张向伟(021)23154141 zxw10402@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 yniu@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
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
孟陆 86 10 56760096 ml13172@htsec.com
周航(021)23219671 zh13348@htsec.com
朱赵明 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
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

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 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 赵玥玮(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 zxx12156@htsec.com 李富华(021)23154134 lf12225@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 程碧升(021)23154171 cbs10969@htsec.com
军工行业 张恒恒 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(755)82900465 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 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 蔡轶清(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 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 liwj@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 郭金珏(010)58067851 gjj12727@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