

投资评级 优于大市 首次覆盖

聚焦“纺织印染+黄金饰品”双主业发展

股票数据

10月15日收盘价(元)	5.84
52周股价波动(元)	5.16-6.96
总股本/流通A股(百万股)	1081/921
总市值/流通市值(百万元)	6312/5380

市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	3.6	1.0	2.3
相对涨幅(%)	1.2	-1.0	1.1

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:李智

Tel:(021)23219392

Email:lz11785@htsec.com

证书:S0850519110003

投资要点:

- 航民股份:聚焦“纺织印染+黄金饰品”双主业发展。**公司以印染和黄金饰品为主业,并形成热电、织布、非织造布、海运物流配套发展的稳健高效产业链。公司纺织印染等主营业务的各项经济技术指标在同行业中处于领先水平。2019年公司实现营业收入66.94亿元,同比下降11.14%,实现归母净利润7.37亿元,同比增长11.34%。
- 克服出口下滑、绍兴新增产能扩大的双向冲击,印染主业保持稳定。**公司印染业主要从事各种中高档棉、麻、T/C、灯芯绒、涤棉、涤毛及各种化纤织物或交织织物的染色、印花和后整理加工,年加工规模为10.2亿米。公司是国内服装优质品牌以及国际品牌H&M、ZARA、M&S、Wal-Mart、VF等的合格供应商。尽管今年受新冠疫情冲击,纺织服装业形势严峻复杂,但行业长期向好的基本面没有改变,仍处在重要的战略机遇期,具备很多适应“双循环”新发展格局的积极因素和显著优势——完备的产业体系、庞大的内需市场、活跃的数字经济、喷薄的科技创新等。
- 完成资产重组收购航民百泰,有望受益于我国黄金珠宝首饰消费需求释放。**公司2018年完成重大资产重组,向航民集团和环冠珠宝非公开发行1.1亿股购买其拥有的航民百泰公司100%的股权,交易价格为10.7亿元。交易完成后,航民百泰成为公司全资子公司,受我国人均可支配收入持续提高、二胎生育全面放开、婚庆市场的持续繁荣、消费群体年轻化以及三四线城市消费升级等影响,我国黄金珠宝首饰消费需求将会不断释放。公司在“大消费”理念持续升温的市场背景下,聚焦“纺织印染+黄金饰品”双主业发展,我们认为公司将因此受益。
- 控股股东增持彰显对公司未来发展的信心。**公司控股股东航民集团于2019年11月7日至2020年4月30日之间,6个月内累计增持公司股份约1500万股,占公司已发行总股份的1.39%,并承诺在增持计划实施期间及法定期限内不减持其持有的公司股份。增持完成后,航民集团持有公司股份4.12亿股,占已发行总股份的38.12%。增持股份基于航民集团对公司未来持续稳定发展的信心和长期投资价值的认可。
- 盈利预测。**我们预计公司2020-22年EPS分别为0.59元、0.71元、0.80元。结合同行业可比公司估值,我们认为合理估值为2021年9.5-11倍PE,对应合理价值区间为6.75-7.81元,首次覆盖给予“优于大市”投资评级。
- 风险提示。**黄金价格波动风险、主营产品需求不足、宏观经济下行。

主要财务数据及预测

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	7534	6694	5814	6746	7156
(+/-)YoY(%)	8.5%	-11.1%	-13.2%	16.0%	6.1%
净利润(百万元)	662	737	642	771	867
(+/-)YoY(%)	10.8%	11.3%	-12.8%	20.0%	12.5%
全面摊薄EPS(元)	0.61	0.68	0.59	0.71	0.80
毛利率(%)	18.7%	20.5%	21.3%	21.6%	22.4%
净资产收益率(%)	15.4%	15.3%	11.8%	12.4%	12.2%

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: 印染业在疫情影响下, 国内外市场需求疲弱, 2020 年产销率较往年的 100% 可能有所下滑。我们预计公司纺织业产品 2020-22 年产销率为 98%、99%、100%, 对应销量分别为 11.5 亿米、13 亿米、13.5 亿米。

2) 价格假设: 我们预计 2020-22 年纺织业产品不含税价格分别为 30500 元/万米、31000 元/万米、31200 元/万米。

表 1 航民股份分业务盈利预测

项目	2019	2020E	2021E	2022E
总收入(百万元)	6694.46	5813.66	6746.20	7156.38
总成本(百万元)	5322.02	4574.70	5290.51	5556.64
总毛利(百万元)	1372.44	1238.97	1455.68	1599.74
总毛利率	20.50%	21.31%	21.58%	22.35%
纺织业				
收入(百万元)	3811.80	3506.10	4038.19	4200.77
成本(百万元)	2838.90	2612.04	2988.26	3066.56
毛利(百万元)	972.90	894.05	1049.93	1134.21
毛利率	25.52%	25.50%	26.00%	27.00%
黄金珠宝业				
收入(百万元)	2558.14	2046.51	2427.16	2632.25
成本(百万元)	2368.28	1907.35	2245.12	2416.41
毛利(百万元)	189.85	139.16	182.04	215.84
毛利率	7.42%	6.80%	7.50%	8.20%
电力生产业				
收入(百万元)	706.15	690.05	719.73	752.11
成本(百万元)	512.63	500.29	519.64	534.00
毛利(百万元)	193.52	189.76	200.08	218.11
毛利率	27.41%	27.50%	27.80%	29.00%
批发业				
收入(百万元)	260.03	280.83	317.34	364.94
成本(百万元)	256.42	275.78	309.73	354.73
毛利(百万元)	3.61	5.06	7.62	10.22
毛利率	1.39%	1.80%	2.40%	2.80%
交通运输业				
收入(百万元)	60.30	55.47	53.81	55.42
成本(百万元)	53.53	48.71	46.54	47.50
毛利(百万元)	6.77	6.77	7.26	7.93
毛利率	11.23%	12.20%	13.50%	14.30%
水利管理业				
收入(百万元)	53.94	55.56	59.45	64.80
成本(百万元)	50.75	52.00	55.29	59.94
毛利(百万元)	3.19	3.56	4.16	4.86
毛利率	5.92%	6.40%	7.00%	7.50%
机械制造业				
收入(百万元)	74.80	79.29	95.15	109.42
成本(百万元)	57.50	60.26	70.41	79.33
毛利(百万元)	17.30	19.03	24.74	30.09
毛利率	23.13%	24.00%	26.00%	27.50%

其他业务				
收入 (百万元)	22.14	20.93	20.93	21.35
成本 (百万元)	12.62	11.72	11.51	11.53
毛利 (百万元)	9.52	9.21	9.42	9.82
毛利率	43.00%	44.00%	45.00%	46.00%
内部抵消				
收入 (百万元)	-852.85	-921.08	-985.56	-1044.69
成本 (百万元)	-828.61	-893.45	-955.99	-1013.35
毛利 (百万元)	-24.24	-27.63	-29.57	-31.34
毛利率	2.84%	3.00%	3.00%	3.00%

资料来源: WIND, 航民股份 2017-19 年年报, 海通证券研究所

表 2 航民股份可比公司估值表

公司名称	股票代码	股价 (元)	EPS (元/股)			PE (倍)		
			2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E
600273.SH	嘉化能源	10.70	0.86	0.83	1.11	13.14	13.12	9.75
600070.SH	浙江富润	12.06	0.93	0.63	0.85	10.37	19.17	14.33
	平均值					11.76	16.15	12.04

资料来源: WIND, 海通证券研究所, 股价为 2020 年 10 月 15 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	6694	5814	6746	7156
每股收益	0.68	0.59	0.71	0.80	营业成本	5322	4575	5291	5557
每股净资产	4.46	5.05	5.77	6.57	毛利率%	20.5%	21.3%	21.6%	22.4%
每股经营现金流	0.93	0.57	0.54	0.73	营业税金及附加	35	35	36	39
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00	营业税金率%	0.5%	0.6%	0.5%	0.5%
价值评估 (倍)					营业费用	105	87	98	104
P/E	8.56	9.83	8.19	7.28	营业费用率%	1.6%	1.5%	1.5%	1.5%
P/B	1.31	1.16	1.01	0.89	管理费用	143	192	223	236
P/S	0.94	1.09	0.94	0.88	管理费用率%	2.1%	3.3%	3.3%	3.3%
EV/EBITDA	4.51	4.70	3.57	2.77	EBIT	920	748	900	1006
股息率%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	财务费用	-2	-50	-63	-83
盈利能力指标 (%)					财务费用率%	0.0%	-0.9%	-0.9%	-1.2%
毛利率	20.5%	21.3%	21.6%	22.4%	资产减值损失	-4	1	-1	-3
净利润率	11.0%	11.0%	11.4%	12.1%	投资收益	37	35	40	43
净资产收益率	15.3%	11.8%	12.4%	12.2%	营业利润	985	856	1029	1159
资产回报率	10.5%	8.4%	8.9%	8.8%	营业外收支	-2	-2	-2	-2
投资回报率	14.5%	10.4%	11.0%	10.7%	利润总额	982	854	1027	1157
盈利增长 (%)					EBITDA	1183	948	1106	1111
营业收入增长率	-11.1%	-13.2%	16.0%	6.1%	所得税	138	124	149	168
EBIT 增长率	-3.0%	-18.8%	20.4%	11.7%	有效所得税率%	14.1%	14.5%	14.5%	14.5%
净利润增长率	11.3%	-12.8%	20.0%	12.5%	少数股东损益	107	88	107	122
偿债能力指标					归属母公司所有者净利润	737	642	771	867
资产负债率	23.6%	20.2%	19.6%	18.8%					
流动比率	3.05	3.65	3.95	4.34	资产负债表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
速动比率	2.15	2.93	3.19	3.60	货币资金	1579	1876	2381	3263
现金比率	1.02	1.31	1.49	1.87	应收账款及应收票据	267	389	463	521
经营效率指标					存货	1256	901	1058	1142
应收账款周转天数	14.56	12.57	13.06	14.56	其它流动资产	1629	2049	2398	2629
存货周转天数	86.16	71.86	73.00	75.00	流动资产合计	4731	5215	6300	7555
总资产周转率	0.95	0.76	0.78	0.73	长期股权投资	0	0	0	0
固定资产周转率	3.37	2.79	3.23	3.54	固定资产	1988	2080	2088	2023
					在建工程	96	131	88	35
					无形资产	117	114	109	105
					非流动资产合计	2314	2440	2396	2277
现金流量表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E	资产总计	7044	7655	8696	9832
净利润	737	642	771	867	短期借款	76	17	21	30
少数股东损益	107	88	107	122	应付票据及应付账款	213	173	195	236
非现金支出	267	199	207	108	预收账款	31	29	34	36
非经营收益	-13	-31	-37	-40	其它流动负债	1230	1211	1344	1438
营运资金变动	-95	-277	-461	-269	流动负债合计	1550	1430	1593	1740
经营活动现金流	1003	621	586	789	长期借款	0	0	0	0
资产	-302	-324	-169	12	其它长期负债	113	113	113	113
投资	0	0	0	0	非流动负债合计	113	113	113	113
其他	32	32	45	40	负债总计	1662	1543	1706	1853
投资活动现金流	-270	-293	-124	51	实收资本	1081	1081	1081	1081
债权募资	106	-59	4	43	归属于母公司所有者权益	4818	5460	6231	7099
股权募资	0	0	0	0	少数股东权益	564	652	759	880
其他	-513	28	39	-1	负债和所有者权益合计	7044	7655	8696	9832
融资活动现金流	-407	-31	43	42					
现金净流量	327	297	505	882					

备注: (1) 表中计算估值指标的收盘价日期为 10 月 15 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
李智 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 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 zzx12149@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 ymniu@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 zij10419@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

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 x bq6583@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 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 zzzq11650@htsec.com 张戈(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 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 联系人 程碧升(021)23154171 cbs10969@htsec.com
军工行业 张恒晖 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 衣楨永(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
 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
 杨禛昕(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