

投资评级 优于大市 首次覆盖

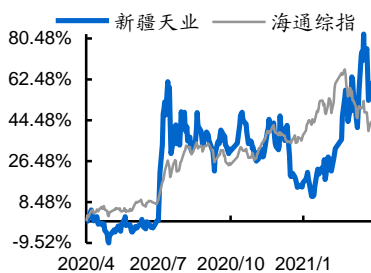
## 投资 0.98 亿元投资建设 PBAT 项目 50 万吨/年，看好长期成长空间

### 股票数据

|               |            |
|---------------|------------|
| 03月30日收盘价(元)  | 8.21       |
| 52周股价波动(元)    | 4.33-8.97  |
| 总股本/流通A股(百万股) | 1420/973   |
| 总市值/流通市值(百万元) | 11656/7984 |

### 相关研究

### 市场表现



| 沪深300对比 | 1M   | 2M   | 3M   |
|---------|------|------|------|
| 绝对涨幅(%) | 18.1 | 43.5 | 47.4 |
| 相对涨幅(%) | 22.7 | 48.8 | 46.8 |

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

分析师:邓勇

Tel:(021)23219404

Email:dengyong@htsec.com

证书:S0850511010010

### 投资要点:

- 开拓新业务领域，与东华工程科技股份有限公司共同投资设立 PBAT 项目。** 根据公司与东华工程科技股份有限公司共同投资设立 PBAT 项目公告，公司与东华科技共同投资设立中化学东华天业新材料有限公司，建设及运营 PBAT 项目，一期建设 10 万吨/年 PBAT 项目。项目公司注册资本 20000 万元，公司以现金认缴出资 9800 万元，公司占注册资本 49%；东华科技以现金认缴出资 10200 万元，东华科技占注册资本 51%。项目总体规划 50 万吨/年，项目计划占地约 150 亩，预计建设期 1 年。项目公司将充分发挥公司及控股股东电石、BDO、乙二醇等方面生产经验、业绩及管理优势，东华科技在工程装置放大及承包建设方面的经验、业绩以及技术力量优势，通过项目公司承接 PBAT 项目建设及运营，发挥和集聚各自资源和优势，实现优势互补、合作共赢，为双方良性发展开拓新的业务领域，谋求共同发展。
- PVC 糊树脂 2021 年以来均价为 23750 元/吨，同比增长 160%，我们认为行业景气度有望持续。** 1) 根据卓创资讯卓创塑料微信公众号援引，2020 年中国 PVC 糊树脂产能增加 13.5 万吨，总产能为 142.5 万吨，同比增加 10.47%。2) 随着国际疫情的延续，防疫用品需求旺盛，PVC 手套制品需求大增，手套生产企业高负荷生产推动了对 PVC 糊树脂的需求增长。根据百川资讯，目前手套制品企业以交还订单为主，开工维持较高水平，对糊树脂手套料需求仍存一定支撑。我们预计糊树脂手套料价格仍将在较长时间内维持强势。
- 公司完成天能化工收购，产业链进一步完善。** 公司于 2020 年 4 月 30 日取得天能化工 100% 股权，公司一体化循环经济产业链规模优势显现，PVC 产能达到 65 万吨，离子膜烧碱产能 47 万吨，电石产能 134 万吨，同时拥有 2×300MW、2×330MW 自备热电站以及 205 万吨电石渣制水泥生产装置，形成完整的“自备电力→电石→PVC→电石渣制水泥”一体化循环经济产业链联动式发展模式。天能化工并表核算，公司资产规模大幅提升，资产结构进一步优化，公司业绩水平有效提升，在丰富上市公司产品品种同时，与公司原有产业发挥协同效应、规模效应，为公司提供未来的业务增长点，有力地提高公司抵御市场风险的能力。
- 盈利预测与投资评级。** 我们预计 2020-2022 年公司 EPS 分别为 0.61、0.95、1.14 元。参考同行业可比公司估值，我们认为合理估值倍数为 2021 年 11-13 倍 PE，对应合理价值区间为 10.45-12.35 元，维持优于大市评级。
- 风险提示:** 产品市场价格波动，国内整体经济增速下行。

### 主要财务数据及预测

|             | 2018  | 2019   | 2020E   | 2021E | 2022E |
|-------------|-------|--------|---------|-------|-------|
| 营业收入(百万元)   | 4828  | 4504   | 9042    | 10285 | 11113 |
| (+/-)YoY(%) | -3.0% | -6.7%  | 100.8%  | 13.7% | 8.1%  |
| 净利润(百万元)    | 494   | 29     | 866     | 1349  | 1613  |
| (+/-)YoY(%) | -8.4% | -94.1% | 2882.3% | 55.8% | 19.5% |
| 全面摊薄 EPS(元) | 0.35  | 0.02   | 0.61    | 0.95  | 1.14  |
| 毛利率(%)      | 27.1% | 21.2%  | 29.2%   | 34.5% | 35.8% |
| 净资产收益率(%)   | 10.3% | 0.6%   | 14.9%   | 19.2% | 18.9% |

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. 糊树脂：根据公司 2020 年半年报，随着国际疫情的延续，防疫用品需求旺盛，PVC 手套制品需求大增，手套生产企业高负荷生产推动了对 PVC 糊树脂的需求增长，PVC 糊树脂（手套料）价格出现强劲上涨。2020-2022 年，我们预计糊树脂不含税均价分别为 1.0、2.0、2.1 万元/吨；b. 特种 PVC：2020-2022 年，预计不含税均价分别为 0.56、0.57、0.58 万元/吨；c. 水泥：2020-2022 年，预计不含税均价分别为 0.32、0.32、0.32 万元/吨。
- 2) 关键产品销量假设：a. 糊树脂：2020-2022 年，预计销量分别为 8.9、9.2、10.1 万吨；b. 特种 PVC：2020-2022 年，预计销量分别为 7.6、7.9、8.5 万吨；c. 烧碱：公司并表天能化工后，烧碱、电石、水泥等氯碱化工产品的销量均有所上升。根据公司 2020 年半年报，合并后烧碱产能为 47 万吨。2020-2022 年，预计烧碱销量分别为 28.7、29.0、31.3 万吨

**表 1 新疆天业分业务盈利预测**

| 项目               | 2019    | 2020E   | 2021E    | 2022E    |
|------------------|---------|---------|----------|----------|
| 总收入(百万元)         | 4503.74 | 9041.78 | 10284.89 | 11112.89 |
| 总成本(百万元)         | 3549.06 | 6402.03 | 6741.66  | 7132.03  |
| 总毛利(百万元)         | 954.68  | 2639.75 | 3543.23  | 3980.86  |
| 总毛利率             | 21.20%  | 29.19%  | 34.45%   | 35.82%   |
| <b>化工原料及价格</b>   |         |         |          |          |
| 收入(百万元)          | 2236.30 | 6550.12 | 7738.56  | 8488.92  |
| 成本(百万元)          | 1827.94 | 4583.30 | 4936.47  | 5260.60  |
| 毛利(百万元)          | 408.36  | 1966.81 | 2802.09  | 3228.33  |
| 毛利率              | 18.26%  | 30.03%  | 36.21%   | 38.03%   |
| <b>塑料制品</b>      |         |         |          |          |
| 收入(百万元)          | 543.53  | 570.71  | 599.24   | 617.22   |
| 成本(百万元)          | 466.45  | 485.10  | 509.36   | 524.64   |
| 毛利(百万元)          | 77.08   | 85.61   | 89.89    | 92.58    |
| 毛利率              | 14.18%  | 15.00%  | 15.00%   | 15.00%   |
| <b>电、汽</b>       |         |         |          |          |
| 收入(百万元)          | 807.67  | 968.86  | 972.00   | 974.86   |
| 成本(百万元)          | 447.90  | 523.19  | 466.56   | 467.93   |
| 毛利(百万元)          | 359.77  | 445.68  | 505.44   | 506.93   |
| 毛利率              | 44.54%  | 46.00%  | 52.00%   | 52.00%   |
| <b>运输服务</b>      |         |         |          |          |
| 收入(百万元)          | 322.98  | 326.21  | 332.73   | 366.01   |
| 成本(百万元)          | 314.29  | 307.94  | 314.10   | 345.51   |
| 毛利(百万元)          | 8.69    | 18.27   | 18.63    | 20.50    |
| 毛利率              | 2.69%   | 5.60%   | 5.60%    | 5.60%    |
| <b>包装材料(编织袋)</b> |         |         |          |          |
| 收入(百万元)          | 163.91  | 185.98  | 191.64   | 194.59   |
| 成本(百万元)          | 148.82  | 168.69  | 173.43   | 176.10   |
| 毛利(百万元)          | 15.09   | 17.30   | 18.21    | 18.49    |
| 毛利率              | 9.21%   | 9.30%   | 9.50%    | 9.50%    |
| <b>建材(粉煤灰砖)</b>  |         |         |          |          |
| 收入(百万元)          | 4.50    | 5.00    | 5.50     | 5.50     |
| 成本(百万元)          | 0.00    | 0.35    | 0.36     | 0.36     |
| 毛利(百万元)          | 4.50    | 4.65    | 5.14     | 5.14     |
| 毛利率              | 100.00% | 93.00%  | 93.50%   | 93.50%   |
| <b>灌溉工程收入</b>    |         |         |          |          |
| 收入(百万元)          | 77.63   | 80.74   | 83.96    | 86.48    |
| 成本(百万元)          | 73.02   | 74.92   | 77.67    | 80.00    |
| 毛利(百万元)          | 4.61    | 5.81    | 6.30     | 6.49     |
| 毛利率              | 5.94%   | 7.20%   | 7.50%    | 7.50%    |
| <b>其他</b>        |         |         |          |          |
| 收入(百万元)          | 347.22  | 354.16  | 361.25   | 379.31   |
| 成本(百万元)          | 270.64  | 258.54  | 263.71   | 276.90   |
| 毛利(百万元)          | 76.58   | 95.62   | 97.54    | 102.41   |
| 毛利率              | 22.06%  | 27.00%  | 27.00%   | 27.00%   |

资料来源: 公司 2019 年年报, 海通证券研究所

表 2 新疆天业可比公司估值表

| 公司名称 | 股票代码      | 股价 (元) | EPS (元/股) |       |       | PE (倍) |        |       |
|------|-----------|--------|-----------|-------|-------|--------|--------|-------|
|      |           |        | 2019      | 2020E | 2021E | 2019   | 2020E  | 2021E |
| 鲁西化工 | SZ 000830 | 16.13  | 1.15      | 0.43  | 1.28  | 9.10   | 22.70  | 12.62 |
| 中泰化学 | SZ 002092 | 9.29   | 0.16      | 0.06  | 0.95  | 42.48  | 146.84 | 9.77  |
| 平均值  |           |        |           |       |       | 25.79  | 84.77  | 11.20 |

资料来源: WIND, 海通证券研究所, 股价为 2021 年 3 月 30 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        |
|--------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>每股指标 (元)</b>    |             |              |              |              | <b>营业收入</b>        | <b>4504</b> | <b>9042</b>  | <b>10285</b> | <b>11113</b> |
| 每股收益               | 0.02        | 0.61         | 0.95         | 1.14         | 营业成本               | 3549        | 6402         | 6742         | 7132         |
| 每股净资产              | 3.33        | 4.08         | 4.96         | 6.02         | 毛利率%               | 21.2%       | 29.2%        | 34.5%        | 35.8%        |
| 每股经营现金流            | 0.79        | 2.61         | 1.08         | 1.43         | 营业税金及附加            | 56          | 118          | 134          | 144          |
| 每股股利               | 0.07        | 0.05         | 0.08         | 0.09         | 营业税金率%             | 1.2%        | 1.3%         | 1.3%         | 1.3%         |
| <b>价值评估 (倍)</b>    |             |              |              |              | 营业费用               | 350         | 633          | 720          | 778          |
| P/E                | 401.37      | 13.46        | 8.64         | 7.23         | 营业费用率%             | 7.8%        | 7.0%         | 7.0%         | 7.0%         |
| P/B                | 2.46        | 2.01         | 1.66         | 1.36         | 管理费用               | 196         | 316          | 360          | 389          |
| P/S                | 1.77        | 1.29         | 1.13         | 1.05         | 管理费用率%             | 4.4%        | 3.5%         | 3.5%         | 3.5%         |
| EV/EBITDA          | 11.17       | 2.85         | 4.62         | 3.47         | EBIT               | 231         | 1211         | 1815         | 2114         |
| 股息率%               | <b>0.9%</b> | <b>0.6%</b>  | <b>1.0%</b>  | <b>1.1%</b>  | 财务费用               | 113         | 188          | 193          | 163          |
| <b>盈利能力指标 (%)</b>  |             |              |              |              | 财务费用率%             | 2.5%        | 2.1%         | 1.9%         | 1.5%         |
| 毛利率                | 21.2%       | 29.2%        | 34.5%        | 35.8%        | 资产减值损失             | -42         | 15           | 10           | 5            |
| 净利润率               | 0.6%        | 9.6%         | 13.1%        | 14.5%        | 投资收益               | -9          | 1            | 1            | 1            |
| 净资产收益率             | 0.6%        | 14.9%        | 19.2%        | 18.9%        | <b>营业利润</b>        | <b>70</b>   | <b>1069</b>  | <b>1667</b>  | <b>1994</b>  |
| 资产回报率              | 0.4%        | 7.2%         | 10.5%        | 11.7%        | 营业外收支              | -11         | 4            | 4            | 4            |
| 投资回报率              | -0.4%       | 11.7%        | 15.8%        | 17.2%        | <b>利润总额</b>        | <b>59</b>   | <b>1073</b>  | <b>1671</b>  | <b>1998</b>  |
| <b>盈利增长 (%)</b>    |             |              |              |              | EBITDA             | 572         | 3566         | 2030         | 2329         |
| 营业收入增长率            | -6.7%       | 100.8%       | 13.7%        | 8.1%         | 所得税                | 67          | 161          | 251          | 300          |
| EBIT 增长率           | -61.5%      | 424.8%       | 49.9%        | 16.4%        | 有效所得税率%            | 112.9%      | 15.0%        | 15.0%        | 15.0%        |
| 净利润增长率             | -94.1%      | 2882.3%      | 55.8%        | 19.5%        | 少数股东损益             | -37         | 46           | 71           | 85           |
| <b>偿债能力指标</b>      |             |              |              |              | <b>归属母公司所有者净利润</b> | <b>29</b>   | <b>866</b>   | <b>1349</b>  | <b>1613</b>  |
| 资产负债率              | 37.0%       | 48.5%        | 41.8%        | 34.0%        | <b>资产负债表 (百万元)</b> | <b>2019</b> | <b>2020E</b> | <b>2021E</b> | <b>2022E</b> |
| 流动比率               | 0.80        | 0.84         | 1.00         | 1.11         | 货币资金               | 444         | 505          | 880          | 1293         |
| 速动比率               | 0.41        | 0.57         | 0.70         | 0.81         | 应收账款及应收票据          | 227         | 458          | 521          | 563          |
| 现金比率               | 0.23        | 0.13         | 0.23         | 0.33         | 存货                 | 692         | 965          | 1016         | 1075         |
| <b>经营效率指标</b>      |             |              |              |              | 其它流动资产             | 190         | 1419         | 1442         | 1461         |
| 应收帐款周转天数           | 18.36       | 18.50        | 18.50        | 18.50        | 流动资产合计             | 1553        | 3347         | 3859         | 4392         |
| 存货周转天数             | 71.17       | 55.00        | 55.00        | 55.00        | 长期股权投资             | 757         | 765          | 775          | 785          |
| 总资产周转率             | 0.56        | 0.75         | 0.80         | 0.81         | 固定资产               | 4506        | 6195         | 6522         | 6845         |
| 固定资产周转率            | 1.00        | 1.46         | 1.58         | 1.62         | 在建工程               | 60          | 140          | 170          | 180          |
| <b>现金流量表 (百万元)</b> | <b>2019</b> | <b>2020E</b> | <b>2021E</b> | <b>2022E</b> | 无形资产               | 510         | 815          | 810          | 805          |
| 净利润                | 29          | 866          | 1349         | 1613         | 非流动资产合计            | 6515        | 8681         | 9053         | 9397         |
| 少数股东损益             | -37         | 46           | 71           | 85           | <b>资产总计</b>        | <b>8068</b> | <b>12029</b> | <b>12912</b> | <b>13790</b> |
| 非现金支出              | 392         | 2340         | 205          | 210          | 短期借款               | 739         | 400          | 300          | 200          |
| 非经营收益              | 119         | 67           | 69           | 45           | 应付票据及应付账款          | 729         | 1754         | 1662         | 1759         |
| 营运资金变动             | 620         | 391          | -167         | 73           | 预收账款               | 0           | 0            | 0            | 0            |
| <b>经营活动现金流</b>     | <b>1123</b> | <b>3710</b>  | <b>1527</b>  | <b>2025</b>  | 其它流动负债             | 465         | 1833         | 1890         | 1985         |
| 资产                 | -174        | -4403        | -537         | -517         | 流动负债合计             | 1933        | 3987         | 3852         | 3943         |
| 投资                 | 6           | -8           | -10          | -10          | 长期借款               | 949         | 1549         | 1249         | 449          |
| 其他                 | 0           | -82          | -13          | -8           | 其它长期负债             | 101         | 301          | 301          | 301          |
| <b>投资活动现金流</b>     | <b>-168</b> | <b>-4493</b> | <b>-560</b>  | <b>-535</b>  | 非流动负债合计            | 1050        | 1850         | 1550         | 750          |
| 债权募资               | 1288        | 261          | -400         | -900         | <b>负债总计</b>        | <b>2983</b> | <b>5837</b>  | <b>5402</b>  | <b>4693</b>  |
| 股权募资               | 0           | 447          | 0            | 0            | 实收资本               | 973         | 1420         | 1420         | 1420         |
| 其他                 | -2041       | 137          | -193         | -178         | 归属于母公司所有者权益        | 4734        | 5795         | 7042         | 8544         |
| <b>融资活动现金流</b>     | <b>-753</b> | <b>845</b>   | <b>-593</b>  | <b>-1078</b> | 少数股东权益             | 352         | 397          | 468          | 553          |
| <b>现金净流量</b>       | <b>202</b>  | <b>61</b>    | <b>375</b>   | <b>413</b>   | <b>负债和所有者权益合计</b>  | <b>8068</b> | <b>12029</b> | <b>12912</b> | <b>13790</b> |

备注: (1) 表中计算估值指标的收盘价日期为 03 月 30 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  
邓勇 石油化工行业

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: 华峰化学,诺普信,中盐化工,浙江医药,亚钾国际,新洋丰,梅花生物,双一科技,建龙微纳,东岳硅材,玲珑轮胎,皇马科技,联瑞新材,泛亚微透,山东赫达,确成股份,利安隆,东来技术,合盛硅业,龙蟠科技,七彩化学,浙江龙盛,元力股份,雅本化学,万润股份,昊华科技,江山股份,双星新材,东华能源,鼎龙股份

### 投资评级说明

|  | 类别     | 评级   | 说明                            |
|--|--------|------|-------------------------------|
| <b>1. 投资评级的比较和评级标准:</b><br>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。    |
| <b>2. 市场基准指数的比较标准:</b><br>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

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

宋潇(021)23154483 sx11788@htsec.com  
梁中华(021)23219820 lzh13508@htsec.com  
联系人  
应稼娟(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  
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  
张耿宇(021)23212231 zgy13303@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  
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

姜珺珊(021)23154121 jps10296@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  
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  
周旭辉 zxh12382@htsec.com  
联系人  
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  
相美(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  
朱军勇(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 fgg12116@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(021)23154120 zzm12569@htsec.com  
彭婷(010)68067998 pp13606@htsec.com

### 汽车行业

王猛(021)23154017 wm10860@htsec.com  
杜威(0755)82900463 dw11213@htsec.com  
曹雅倩(021)23154145 cyq12265@htsec.com  
联系人  
房乔华 021-23219807 fqh12888@htsec.com  
郑蕾 23963569 zl12742@htsec.com

### 公用事业

戴元灿(021)23154146 dyc10422@htsec.com  
傅逸帆(021)23154398 fuf11758@htsec.com  
于鸿光(021)23219646 yhg13617@htsec.com  
吴杰(021)23154113 wj10521@htsec.com

### 批发和零售贸易行业

李宏科(021)23154125 lhk11523@htsec.com  
高瑜(021)23219415 gy12362@htsec.com  
汪立亭(021)23219399 wanglt@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  
联系人  
康百川(021)23212208 kbc13683@htsec.com

### 有色金属行业

施毅(021)23219480 sy8486@htsec.com  
陈晓航(021)232154392 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

|   |   |  |
|---|---|--|
| <b>电子行业</b><br>周旭辉 zxh12382@htsec.com<br>李 轩(021)23154652 lx12671@htsec.com<br>联系人<br>肖隽翀 021-23154139 xjc12802@htsec.com   | <b>煤炭行业</b><br>李 淼(010)58067998 lm10779@htsec.com<br>戴元灿(021)23154146 dyc10422@htsec.com<br>王 涛(021)23219760 wt12363@htsec.com<br>吴 杰(021)23154113 wj10521@htsec.com  | <b>电力设备及新能源行业</b><br>张一弛(021)23219402 zyc9637@htsec.com<br>房 青(021)23219692 fangq@htsec.com<br>曾 彪(021)23154148 zb10242@htsec.com<br>徐柏乔(021)23219171 x bq6583@htsec.com<br>张 磊(021)23212001 zl10996@htsec.com |
| <b>基础化工行业</b><br>刘 威(0755)82764281 lw10053@htsec.com<br>刘海荣(021)23154130 lhr10342@htsec.com<br>张翠翠(021)23214397 zcc11726@htsec.com<br>孙维容(021)23219431 swr12178@htsec.com<br>李 智(021)23219392 lz11785@htsec.com | <b>计算机行业</b><br>郑宏达(021)23219392 zhd10834@htsec.com<br>杨 林(021)23154174 yl11036@htsec.com<br>于成龙(021)23154174 ycl12224@htsec.com<br>黄竞晶(021)23154131 hjj10361@htsec.com<br>洪 琳(021)23154137 hl11570@htsec.com<br>联系人<br>杨 蒙(0755)23617756 ym13254@htsec.com | <b>通信行业</b><br>朱劲松(010)50949926 zjs10213@htsec.com<br>余伟民(010)50949926 ywm11574@htsec.com<br>张峥青(021)23219383 zzq11650@htsec.com<br>联系人<br>杨彤昕 010-56760095 ytx12741@htsec.com                                 |
| <b>非银行金融行业</b><br>孙 婷(010)50949926 st9998@htsec.com<br>何 婷(021)23219634 ht10515@htsec.com<br>李芳洲(021)23154127 lfz11585@htsec.com<br>联系人<br>任广博(010)56760090 rgb12695@htsec.com                                  | <b>交通运输行业</b><br>虞 楠(021)23219382 yun@htsec.com<br>罗月江(010)56760091 l yj12399@htsec.com<br>陈 宇(021)23219442 cy13115@htsec.com   | <b>纺织服装行业</b><br>梁 希(021)23219407 lx11040@htsec.com<br>盛 开(021)23154510 sk11787@htsec.com  |
| <b>建筑建材行业</b><br>冯晨阳(021)23212081 fcy10886@htsec.com<br>潘莹练(021)23154122 pyl10297@htsec.com<br>申 浩(021)23154114 sh12219@htsec.com<br>颜慧菁 yhj12866@htsec.com   | <b>机械行业</b><br>余炜超(021)23219816 swc11480@htsec.com<br>周 丹 zd12213@htsec.com<br>吉 晟(021)23154653 js12801@htsec.com<br>赵玥炜(021)23219814 zyw13208@htsec.com<br>联系人<br>赵靖博(021)23154119 zjb13572@htsec.com  | <b>钢铁行业</b><br>刘彦奇(021)23219391 liuyq@htsec.com<br>周慧琳(021)23154399 zh111756@htsec.com   |
| <b>建筑工程行业</b><br>张欣劼 zxx12156@htsec.com<br>李富华(021)23154134 lf12225@htsec.com   | <b>农林牧渔行业</b><br>丁 频(021)23219405 dingpin@htsec.com<br>陈 阳(021)23212041 cy10867@htsec.com<br>联系人<br>孟亚琦(021)23154396 myq12354@htsec.com   | <b>食品饮料行业</b><br>闻宏伟(010)58067941 whw9587@htsec.com<br>颜慧菁 yhj12866@htsec.com<br>张宇轩(021)23154172 zyx11631@htsec.com<br>程碧升(021)23154171 cbs10969@htsec.com  |
| <b>军工行业</b><br>张恒暄 zhx10170@htsec.com<br>张高艳 0755-82900489 zgy13106@htsec.com<br>联系人<br>刘砚菲 021-2321-4129 lyf13079@htsec.com  | <b>银行行业</b><br>孙 婷(010)50949926 st9998@htsec.com<br>解巍巍 xww12276@htsec.com<br>林加力(021)23154395 lj12245@htsec.com<br>联系人<br>董栋梁(021)23219356 ddl13026@htsec.com  | <b>社会服务行业</b><br>汪立亭(021)23219399 wanglt@htsec.com<br>许樱之(755)82900465 xyz11630@htsec.com<br>联系人<br>毛弘毅(021)23219583 mhy13205@htsec.com  |
| <b>家电行业</b><br>陈子仪(021)23219244 chenzy@htsec.com<br>李 阳(021)23154382 ly11194@htsec.com<br>朱默辰(021)23154383 zmc11316@htsec.com<br>刘 璐(021)23214390 ll11838@htsec.com   | <b>造纸轻工行业</b><br>汪立亭(021)23219399 wanglt@htsec.com<br>赵 洋(021)23154126 zy10340@htsec.com<br>联系人<br>柳文韬(021)23219389 lwt13065@htsec.com  |  |

## 研究所销售团队

|  |  |   |
|--|--|---|
| <b>深广地区销售团队</b><br>蔡铁清(0755)82775962 ctq5979@htsec.com<br>伏财勇(0755)23607963 fcy7498@htsec.com<br>辜丽娟(0755)83253022 gulj@htsec.com<br>刘晶晶(0755)83255933 liujj4900@htsec.com<br>饶 伟(0755)82775282 rw10588@htsec.com<br>欧阳梦楚(0755)23617160<br>oymc11039@htsec.com<br>巩柏舍 gbh11537@htsec.com<br>滕雪竹 txz13189@htsec.com | <b>上海地区销售团队</b><br>胡雪梅(021)23219385 huxm@htsec.com<br>李唯佳(021)23219384 liwj@htsec.com<br>黄 毓(021)23219410 huangyu@htsec.com<br>漆冠男(021)23219281 qgn10768@htsec.com<br>胡宇欣(021)23154192 hyx10493@htsec.com<br>黄 诚(021)23219397 hc10482@htsec.com<br>毛文英(021)23219373 mwy10474@htsec.com<br>马晓男 mxn11376@htsec.com<br>杨祎昕(021)23212268 yyx10310@htsec.com<br>张思宇 zsy11797@htsec.com<br>王朝领 wcl11854@htsec.com<br>邵亚杰 23214650 syj12493@htsec.com<br>李 寅 021-23219691 ly12488@htsec.com<br>董晓梅 dxm10457@htsec.com | <b>北京地区销售团队</b><br>殷怡琦(010)58067988 yyq9989@htsec.com<br>朱 健(021)23219592 zhuj@htsec.com<br>张丽莹(010)58067931 zlx11191@htsec.com<br>杨羽莎(010)58067977 yys10962@htsec.com<br>郭金蕊(010)58067851 gjy12727@htsec.com<br>张钧博 zjb13446@htsec.com<br>高 瑞 gr13547@htsec.com<br>郭 楠 010-5806 7936 gn12384@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](http://www.htsec.com)