

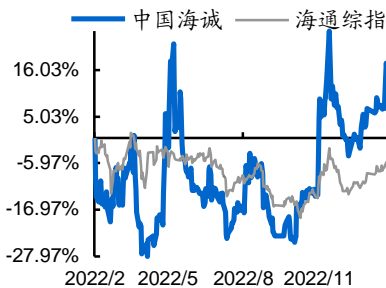
投资评级 优于大市 维持
股票数据

02月22日收盘价(元)	11.96
52周股价波动(元)	7.45-14.37
总股本/流通A股(百万股)	428/416
总市值/流通市值(百万元)	5122/4980

相关研究

 《Q4 单季订单高增 130%，成长性凸显》
 2023.01.14

 《轻工行业全过程龙头，数字化/双碳驱动转型》
 2022.11.24

市场表现


沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	6.2	13.0	19.4
相对涨幅(%)	8.0	6.0	10.4

资料来源：海通证券研究所

分析师:张欣劼

Tel:18515295560

Email:zxj12156@haitong.com

证书:S0850518020001

联系人:郭好格

Tel:13718567611

Email:ghg14711@haitong.com

联系人:曹有成

Tel:18901961523

Email:cyc13555@haitong.com

轻工行业全过程龙头，开启高速发展新篇章

投资要点：

- 轻工行业全过程龙头，保利集团旗下六大上市平台之一。**公司2002年成立，2007年上市，由原国家轻工业部八家部属设计院整体改制而成。控股股东为中国轻工集团有限公司，实际控制人为中国保利集团有限公司。**2021年末保利集团提出“5+1”业务体系，公司由此成为保利集团“5+1”业务体系的科技、工程业务板块的组成部分，迎来发展新态势。**公司是我国轻工行业最大的提供设计、咨询、监理等工程技术和工程总承包服务的综合性工程公司，2021年工程承包业务主营占比63.56%，设计、监理、咨询和其他分别占比23.00%、8.81%、4.31%和0.32%；境内、境外分别占比85.97%、14.03%。
- 轻工工程市场空间或在500-1500亿元，充分受益疫情后经济复苏。**公司下游行业众多，且与我国整体经济发展息息相关，我们认为公司未来增长来源：一方面来自于通过高市占率的设计业务撬动整体轻工工程项目（尤其工程总承包）。我们根据敏感性分析，测算公司所在的轻工工程市场空间或在500-1500亿元。2021年公司收入规模为52.65亿元，存在较大发展空间；另一方面，公司将充分受益于疫情后经济复苏以及双碳推进。公司业务范围覆盖大部分轻工行业，轻工工程建设领域具备竞争优势的业务领域包括制浆造纸、食品发酵、制糖制盐、烟草、日用化工、日用硅酸盐、皮革皮毛、文教印刷、家电及轻工机械等细分领域。同时，公司全力开发节能环保、主题乐园、医药、新能源、新材料、现代物流仓储等新兴行业。
- 充分发挥设计、品牌优势，公司迎高速发展阶段。**根据公司官网援引《解放日报》报道，公司设计的纸厂、糖厂、精细日用化工厂、酒厂等轻工行业大中型项目在全国占比超过70%；根据上海经信委微信公众号，公司在垃圾发电设计业务市场的占有率超过40%。公司客户优质，比如食品发酵行业的光明乳业、伊利、蒙牛等，制浆造纸行业的中国纸业、玖龙纸业、理文造纸等，日用化工行业的联合利华、宝洁、强生等；由此，公司财务报表质量优，现金流情况良好、有息负债低。叠加海外拓展+新能源新材料，打开市场空间，公司22年新签订单99.23亿元，同增49.36%，Q4单季度新签订单23.63亿元，同比大幅增长129.79%。
- 盈利预测与评级。**轻工行业全过程龙头，自2021年保利集团提出“5+1”业务体系后，公司发展迎来新面貌，目前股权激励已完成授予，同时拟定增加数字化转型。近年新签订单高速增长，叠加财务报表质量优，看好公司未来增长前景。我们预计公司22-23年EPS分别为0.53和0.68元，给予2022年26-27倍市盈率，合理价值区间13.66-14.19元，维持“优于大市”评级。
- 风险提示。**新冠疫情反复风险，募投项目不达预期风险，政策风险。

主要财务数据及预测

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	5097	5265	6041	6795	7654
(+/-)YoY(%)	-8.7%	3.3%	14.7%	12.5%	12.6%
净利润(百万元)	64	161	225	293	339
(+/-)YoY(%)	8.9%	151.8%	40.0%	30.0%	16.0%
全面摊薄EPS(元)	0.15	0.38	0.53	0.68	0.79
毛利率(%)	10.1%	12.7%	12.6%	12.3%	12.1%
净资产收益率(%)	4.6%	10.7%	13.4%	15.2%	15.4%

资料来源：公司年报(2020-2021)，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

目 录

1. 轻工行业全过程龙头，保利“5+1”业务重要板块.....	6
2. 轻工工程市场空间或在 500-1500 亿元，充分受益疫情后经济复苏.....	8
2.1 敏感性分析测算轻工工程市场空间或在 500-1500 亿元.....	8
2.2 下游行业众多，充分受益于疫情后经济复苏以及双碳推进.....	8
3. 设计、品牌优势引领高速发展新篇章.....	13
3.1 设计优势突出，纸厂/糖厂/精细日用化工厂/酒厂大中型项目市占率超 70%..	13
3.2 国家行业标准制定者，泛轻工行业全覆盖.....	14
3.3 致力数字化转型，实施股权激励绑定核心员工.....	17
3.4 海外拓展+新能源新材料，打开市场空间.....	19
4. 财务报表质量优，成长性凸显.....	21
5. 盈利预测与评级.....	23
6. 风险提示.....	25
财务报表分析和预测.....	26

图目录

图 1	公司历史沿革：原国家轻工业部八家部属设计院整体改制而成，2007 年上市 ..6
图 2	公司以承包业务为主，2021 年营收占比达 63.56%6
图 3	业务集中在中国境内，2021 年营收占比达 85.97%6
图 4	2022 全年制浆造纸、食品发酵新签合计占比 55.16%.....7
图 5	公司是轻工行业综合性工程公司：提供咨询、设计、监理、总承包服务7
图 6	公司控股股东为中国轻工集团有限公司，实控人为中国保利集团有限公司8
图 7	中国海诚设计业务覆盖领域.....9
图 8	2022 年造纸及纸制品行业固定资产投资完成额增速全年维持正增长.....10
图 9	2022 年食品业固定资产投资完成额全年保持较高增速10
图 10	2022 年酒、饮料、精致茶业固定资产投资完成额全年保持较高增速.....11
图 11	2022 年皮革皮毛业固定资产投资完成额全年保持较高增速11
图 12	2022 年烟草业固定资产投资完成额全年增速下滑12
图 13	2022 年垃圾焚烧发电行业 PPP 项目投资额增速稳步上升12
图 14	公司典型工程项目举例13
图 15	公司客户优质，品牌影响力大14
图 16	公司本部上海，全国范围布局子公司.....14
图 17	公司荣获多项国家、行业、省、市级奖项15
图 18	公司 2021 年研发人员数量和占比同比明显上升15
图 19	公司新成立 EIM 数创中心.....18
图 20	公司荣获中国轻工业数字化转型先进单位奖.....18
图 21	公司总承包的新加坡硫磺造粒项目18
图 22	公司荣获“全球零碳城市创新典范奖”18
图 23	公司实行工程总承包的阿尔及利亚卫生纸项目19
图 24	协鑫博茨瓦纳煤电一体化生活配套园区项目.....19
图 25	公司海外客户遍及亚、欧、非、美及大洋洲等地20
图 26	公司打造国内最大垃圾焚烧处理项目.....20
图 27	公司打造全球首例制浆尾水零排放工程.....20
图 28	公司营业收入稳健增长，2022Q1-3 增速为 14.04%.....21
图 29	公司归母净利润高速增长，2021 年增长 151.82%.....21
图 30	毛利率 2021 年同比上升 2.53 个百分点21

图 31	公司 2022Q1-3 期间费用率下降 0.89 个百分点.....	21
图 32	2022 年以来公司净利率呈上升趋势	22
图 33	公司 2022 年以来新签订单高速增长.....	22
图 34	公司收现比逐年上升	23
图 35	公司经营现金流保持正流入，2022Q1-3 同增 124.21%.....	23
图 36	公司营收增速高于应收账款增速，应收账款管理效果显著	23
图 37	公司有息负债率极低，且 2022 年以来呈下降趋势	23

表目录

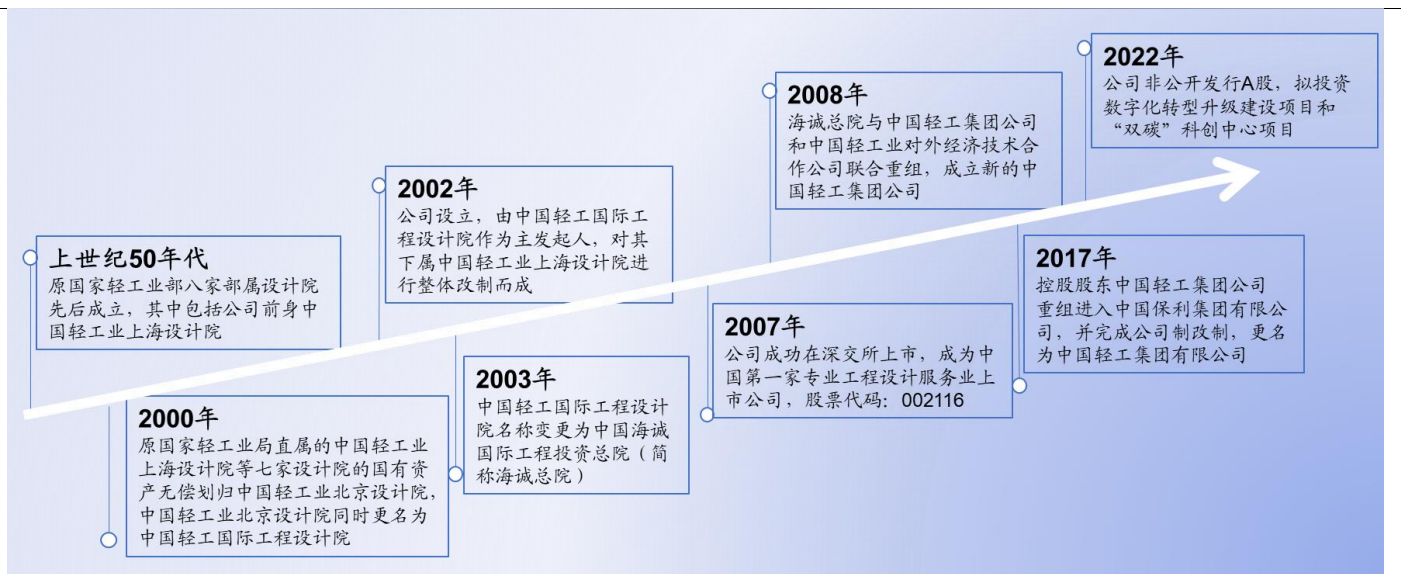
表 1	2022 全年制浆造纸、食品发酵新签同比均超 120%.....	7
表 2	公司由设计业务撬动轻工行业工程总规模敏感性分析 (单位: 亿元)	8
表 3	轻工行业分类.....	9
表 4	公司打造多项国际和国内“之最”项目工程.....	13
表 5	公司具备多项开展主营业务的甲级资质	16
表 6	公司业务范围泛轻工行业全覆盖.....	16
表 7	公司 2022 年非公开发行 A 股募集资金使用计划 (单位: 万元)	18
表 8	公司 2022 年限制性股票激励业绩考核目标.....	19
表 9	分项业务预测表 (单位: 百万元)	24
表 10	可比公司估值表	24

1. 轻工行业全过程龙头，保利“5+1”业务重要板块

轻工行业全过程龙头，保利集团旗下六大上市平台之一。公司由 1953 年后相继成立的原国家轻工业部所属北京、上海、广州、长沙、武汉、成都、西安、南宁 8 个甲级设计院，经整体改制后于 2002 年成立，轻工设计行业稳坐龙头。2007 年 2 月公司在深交所上市，是我国第一家专业工程设计服务业上市公司，也是我国具备各类资质最全、轻工行业规模最大、承接项目最多的综合性工程公司之一。公司总部设在上海，在北京、上海、广州、长沙、武汉等省会城市拥有 15 家全资子公司。

公司是保利集团“5+1”业务体系的科技、工程业务板块的组成部分。2021 年保利集团提出“5+1”业务体系：以贸易、地产、文化三大优势业务为战略支点，以科技、工程业务为潜在增长极，以金融业务为重要支撑保障。

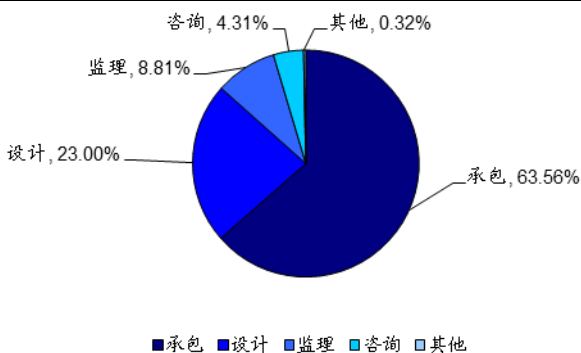
图1 公司历史沿革：原国家轻工业部八家部属设计院整体改制而成，2007 年上市



资料来源：公司官网，公司招股书，中国轻工集团官网，公司 2022 年度非公开发行 A 股股票预案，海通证券研究所

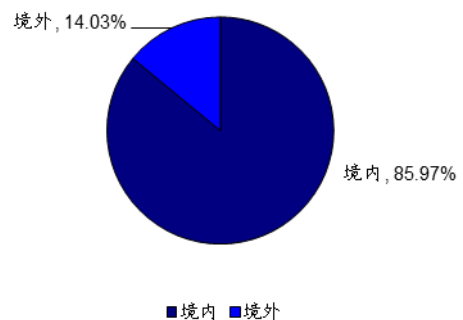
目前工程承包是公司第一大主营业务，2021 年收入占比 63.56%。公司改制上市以来，初步实现从传统的以咨询设计为主的单一业务模式，向提供工程咨询、设计、监理、采购、施工、调试、运行等全过程全方位工程业务链服务的转变。2008 年起，公司的总承包业务成为第一大主营业务，每年有 60%-70% 左右的主营业务收入来自于总承包收入。2021 年工程承包业务营收占比 63.56%，设计、监理、咨询和其他分别占比 23.00%、8.81%、4.31% 和 0.32%。目前公司业务主要集中在中国境内，2021 年营收占比达 85.97%。

图2 公司以承包业务为主，2021 年营收占比达 63.56%



资料来源：公司 2021 年报，海通证券研究所

图3 业务集中在中国境内，2021 年营收占比达 85.97%



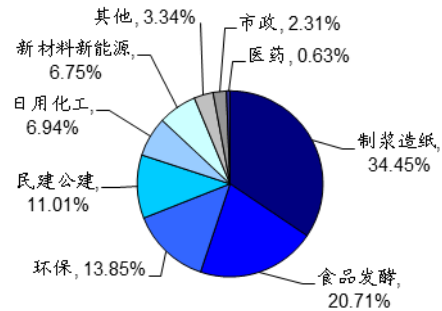
资料来源：公司 2021 年报，海通证券研究所

制浆造纸、食品发酵是公司业务重要组成部分。2022 全年公司新签订单中制浆造纸、食品发酵、环保、民建公建、日用化工、新能源新材料、市政、医药及其他分别占比 34.45%、20.71%、13.85%、11.01%、6.94%、6.75%、2.31%、0.63%、3.34%，分别同增 122.40%、127.12%、17.73%、28.04%、-26.80%、26.96%、32.78%、-58.75%、-14.35%。公司持续深耕精耕制浆造纸、食品发酵和日用化工等传统优势行业，并大力拓展节能环保产业、休闲健康产业和现代物流业、新材料新能源等新兴行业。

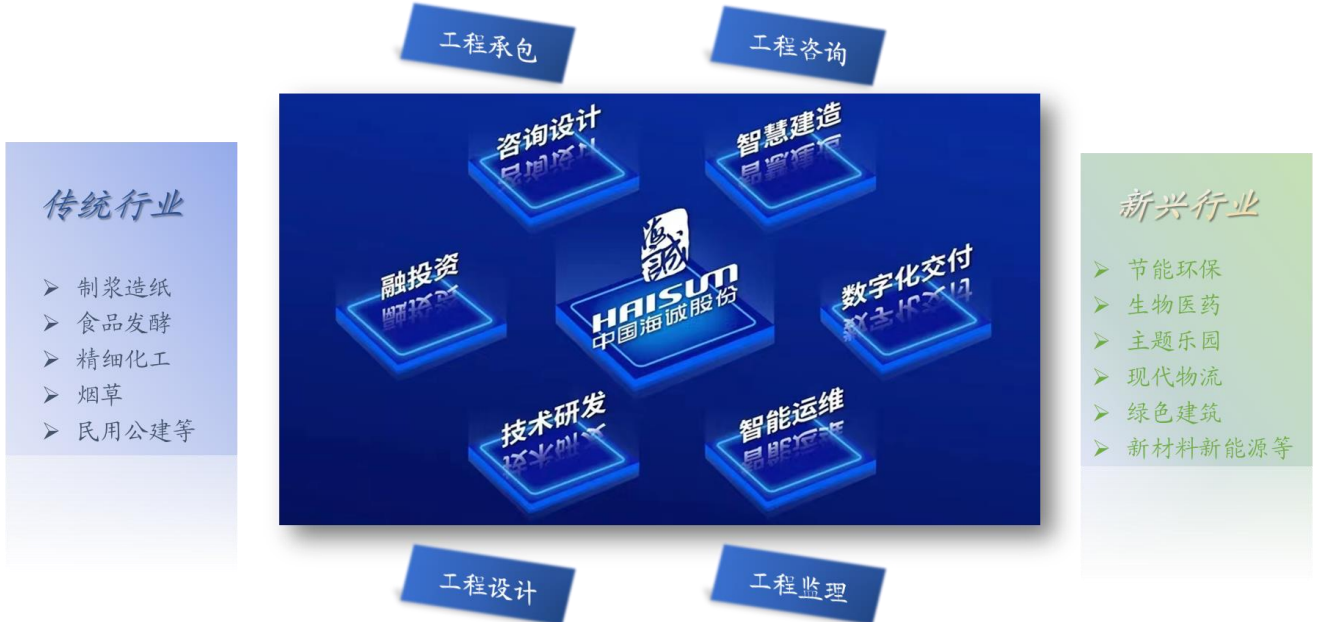
表 1 2022 全年制浆造纸、食品发酵新签同比均超 120%

	2022新签订单 (亿元)		同比增速
制浆造纸	34.18	↗	122.40%
食品发酵	20.55	↗	127.12%
环保	13.74	↗	17.73%
民建公建	10.93	↗	28.04%
日用化工	6.89	↘	-26.80%
新材料新能源	6.70	↗	26.96%
其他	3.32	↘	-14.35%
市政	2.29	↗	32.78%
医药	0.63	↘	-58.75%
合计	99.23	↗	49.36%

资料来源：公司 2022 年各季度订单公告，海通证券研究所

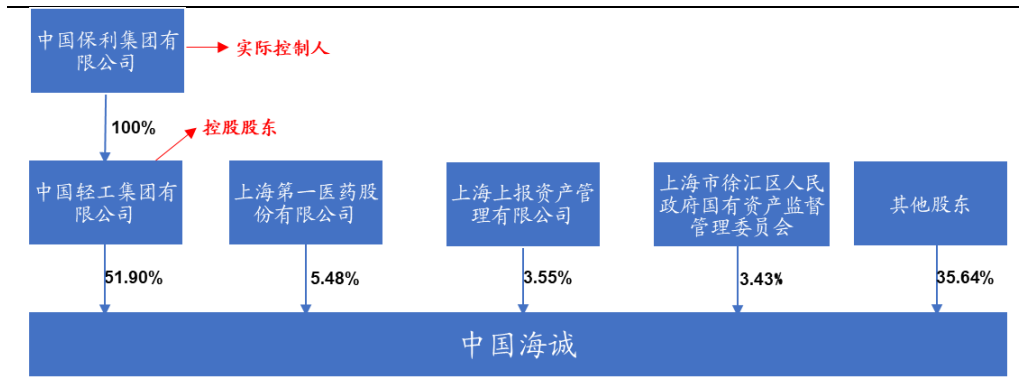
图4 2022 全年制浆造纸、食品发酵新签合计占比 55.16%


资料来源：公司 2022 年各季度订单公告，海通证券研究所

图5 公司是轻工行业综合性工程公司：提供咨询、设计、监理、总承包服务


资料来源：公司官网，中国海诚微信公众号，公司 2022 半年报，海通证券研究所

公司实控人为中国保利集团，股权结构集中。截至 2022Q3，公司实际控制人为中国保利集团有限公司，控股股东为中国轻工集团有限公司，持股 51.90%；上海第一医药股份有限公司持股 5.48%；上海上报资产管理有限公司持股 3.55%；上海市徐汇区国资委持股 3.43%；前十大股东共同持有 65.60%股份。

图6 公司控股股东为中国轻工集团有限公司，实控人为中国保利集团有限公司


资料来源: wind, 海通证券研究所。注: 图中股权结构数据截至 2022Q3

2. 轻工工程市场空间或在 500-1500 亿元，充分受益疫情后经济复苏

公司下游行业众多，且与我国整体经济发展息息相关，我们认为公司未来增长来源：一方面来自于通过高市占率的设计业务撬动整体轻工工程项目（尤其工程总承包）；另一方面，公司将充分受益于疫情后经济复苏以及双碳推进。

2.1 敏感性分析测算轻工工程市场空间或在 500-1500 亿元

我们假设设计收入占整体轻工工程项目收入的比重为 2%-4%；公司设计业务市占率为 40%-60%；公司 2021 年设计收入为 12.11 亿元；由此，我们根据敏感性分析，测算公司所在的轻工工程市场空间或在 500-1500 亿元。2021 年公司收入规模为 52.65 亿元，存在较大发展空间。

我们认为公司总承包业务的优势在于以设计为龙头的综合集成能力。公司近期频频中标 EPC 大单，我们认为公司设计优势突出，未来有望以设计业务牵头，撬动整体工程项目。比如，《福建省青山纸业股份有限公司碱回收技改项目设计、采购、施工（EPC）总承包合同》，合同总金额 6.57 亿元，占 2021 年度营收的 12.48%；《黔西南州再生资源综合利用项目勘察、设计、施工、设备采购 EPC 总承包合同》，合同金额 11.99 亿元，占 2021 年度营收的 22.77%；珠港澳食品加工产业园项目，该项目属于珠海市“十四五”规划的重点民生工程，也将是珠海市规模最大、科技含量最高的屠宰场等等。

表 2 公司由设计业务撬动轻工行业工程总规模敏感性分析（单位：亿元）

	设计业务占总工程比重	1%	2%	3%	4%	5%
中国海诚设计市占率	30%	4037.13	2018.57	1345.71	1009.28	807.43
	40%	3027.85	1513.93	1009.28	756.96	605.57
	50%	2422.28	1211.14	807.43	605.57	484.46
	60%	2018.57	1009.28	672.86	504.64	403.71
	70%	1730.20	865.10	576.73	432.55	346.04

资料来源: 公司 2021 年报, 海通证券研究所

2.2 下游行业众多，充分受益于疫情后经济复苏以及双碳推进

公司由原国家轻工业部八家部属设计院整体改制而成，所以业务范围覆盖大部分轻工行业。设计业务方面，公司业务涵盖范围广，几乎泛轻工行业全覆盖（详见下图）；在轻工工程建设领域，公司具备竞争优势的业务领域包括制浆造纸、食品发酵、制糖制盐、烟草、日用化工、日用硅酸盐、皮革皮毛、文教印刷、家电及轻工机械等细分领域。同

时,公司全力开发节能环保、主题乐园、医药、新能源、新材料、现代物流仓储等新兴行业。

整体来看,公司所处的轻工领域行业覆盖面广,公司的工程业务的服务领域众多,在业务中沉淀的核心工艺技术以及工程集成能力是公司拓展新兴行业触类旁通、集成创新的基础。比如,中国海诚长沙公司在盐化工领域的具备一定的技术储备和实力,在国内外承接了大量的盐化工项目,盐化工技术可以延伸发展盐湖提锂的技术。锂电材料方面公司也承接了相关锂电池原材料如碳酸锂、氢氧化锂,锂电三元前驱体新材料等一批工程设计和总承包项目。

图7 中国海诚设计业务覆盖领域

工程总承包	工程设计	工程咨询	工程监理
🏠 民用公建		🏠 制浆造纸	
🏠 饮料 / 酿酒		🏠 食品 / 乳品 / 制糖	
🏠 烟草 / 卷烟		🏠 粮油果蔬 / 肉类加工 / 冷冻保鲜	
🏠 化妆品 / 香精香料		🏠 塑料制品 / 感光材料	
🏠 化工化纤 / 日用化工 / 生物 / 制药		🏠 家用电器	
🏠 包装 / 印刷		🏠 电子电器	
🏠 新型建材		🏠 机械制造 / 日用机械	
🏠 汽车零部件 / 金属加工		🏠 仓储物流 / 大型超市	
🏠 研发中心		🏠 市政公用	
🏠 海外项目			

资料来源:中国海诚官网,海通证券研究所

表 3 轻工行业分类

《轻工行业分类目录》	采盐
	农副食品加工业
	食品制造业
	酒、饮料和精制茶制造业
	皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业
	木、竹、藤、棕、草制品业
	家具制造业
	造纸和纸制品业
	文教、工美、体育和娱乐用品制造业及本册印制
	油墨、动物胶及日用化学产品制造
	塑料制品业
	玻璃、陶瓷制品制造
	金属工具及金属制日用品制造
	轻工通用设备及专用设备制造业
	自行车、助动车及非公路休闲车制造
	电池、家用电力器具及照明器具制造业
钟表、衡器及日用杂品制造	
建筑装饰业	

资料来源:百度百科,海通证券研究所

2.2.1 制浆造纸行业产量逐年递增，22 年全年固投增速 8.30%

2022 年全年造纸及纸制品业固定资产投资完成额累计同比增长 8.30%，较 2021 年同期下降 5.0 个百分点。根据统计局数据测算，2022 年全年造纸及纸制品行业固定资产投资完成额累计为 3351.62 亿元，较 2021 年同期同比上升 256.86 亿元。中国已成为全球纸品产销大国，根据前瞻产业研究院，造纸总产量和消费量已经跃居世界首位。通过引进技术装备与国内自主创新相结合，中国造纸行业部分优秀企业已完成由传统造纸业向现代造纸业的转变，步入世界先进造纸企业行列。

图8 2022 年造纸及纸制品行业固定资产投资完成额增速全年维持正增长



资料来源：Wind，海通证券研究所

2.2.2 22 年全年食品业固投资增速 13.7%，酒/饮料/精致茶行业固投增速 27.20%

2022 年全年食品业固定资产投资完成额累计同比增长 13.70%，较 2021 年同期上升 3.30 个百分点。根据统计局数据测算，2022 年全年食品行业固定资产投资完成额累计为 7199.25 亿元，较 2021 年同期同比上升 867.46 亿元。在产业升级的基础上，休闲零食产业链上下游参与者日渐成熟，冷链、物流与生产工艺愈加进步，标准化、数字化的生产管理系统以及柔性供应链的成熟，推动休闲零食的新业态。

图9 2022 年食品业固定资产投资完成额全年保持较高增速



资料来源：Wind，海通证券研究所

2022 年全年酒、饮料和精致茶行业固定资产投资完成额累计同比增长 27.20%，较 2021 年同期上升 10.40 个百分点。根据统计局数据测算，2022 年全年酒、饮料和精致

茶行业固定资产投资完成额累计为 5202.98 亿元，较 2021 年同期同比上升 1112.59 亿元。

图10 2022 年酒、饮料、精致茶业固定资产投资完成额全年保持较高增速



资料来源: Wind, 海通证券研究所

2.2.3 22 年全年皮革皮毛业固投资增速 24.10%，烟草行业固投同减 15.00%

2022 年全年皮革皮毛业固定资产投资完成额累计同比上升 24.10%，较 2021 年同期上升 22.10 个百分点。根据统计局数据测算，2022 年全年皮革皮毛行业固定资产投资完成额累计为 2534.52 亿元，较 2021 年同期同比上升 492.20 亿元。根据前瞻产业研究院援引中国皮革协会于 2021 年 8 月发布的《皮革行业“十四五”高质量发展指导意见》，对皮革行业的生产效益、科技创新、质量品牌、出口结构、绿色制造、产业集群、数字化运营、人才梯队方面提出具体建议，尤其是关于生产效益、科技创新、质量品牌和绿色制造的目标，奠定了皮革行业要在“十四五”期间实现高质量发展的总基调。

图11 2022 年皮革皮毛业固定资产投资完成额全年保持较高增速



资料来源: Wind, 海通证券研究所

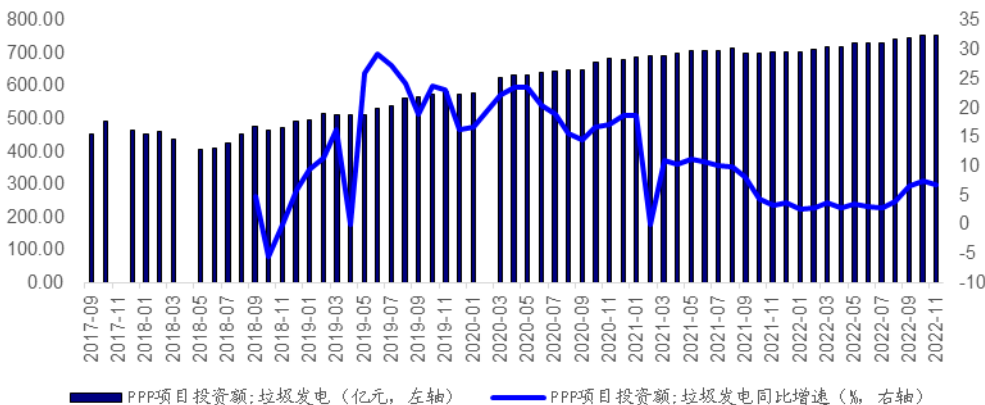
2022 年全年烟草业固定资产投资完成额累计同比下降 15.00%，较 2021 年同期下降 49.50 个百分点。根据统计局数据测算，2022 年全年烟草行业固定资产投资完成额累计为 173.85 亿元，较 2021 年同期同比下降 30.68 亿元。2021 年公司承接了湖北中烟的三个烟草 EPC 项目，其中有采用“设计-采购-施工”EPC 建设模式的技术改造项目，目前，三个项目均按计划有序实施。

图12 2022年烟草业固定资产投资完成额全年增速下滑


资料来源：Wind，海通证券研究所

2.2.4 垃圾焚烧发电行业 PPP 项目投资额增速 6.78%

2022年11月垃圾焚烧发电行业 PPP 项目投资额累计同比上升 6.78%，较 2021 年同期上升 3.39 个百分点。根据统计局数据测算，2022 年 11 月垃圾焚烧发电行业 PPP 项目投资额累计为 753.36 亿元，较 2021 年同期同比下降 47.81 亿元。公司在垃圾焚烧发电、污水、固废、危废处理等领域不断突破，用智慧工程再造绿水青山，打造众多业内标杆项目：国内一次性建成投产总规模最大的垃圾焚烧处理项目、国内第一个采用超高压再热技术的垃圾发电工程、全球首例制浆尾水零排放项目，以及全球最大单线规模的危险废物等离子处置线等。

图13 2022年垃圾焚烧发电行业 PPP 项目投资额增速稳步上升


资料来源：Wind，海通证券研究所

2.2.5 “3060”政策下碳管理、技改业务空间大

随着国家“3060”碳达峰碳中和的推进，双碳领域存在巨大的业务空间。一方面，公司深耕行业多年，对轻工行业绿色环保要求有深刻理解与认知，从承接业务伊始，即可植入绿色设计、绿色建造、低碳运营等概念体系，提升客户碳管理能力，提高能源利用效率，从而带来持续的业务收入。比如，在造纸企业需要加大绿色低碳投资的机遇下，公司针对造纸行业的碳管理、低碳技术进行研发投入，使公司具备低碳技术改造、碳管理能力，从而让公司在传统行业中保持优势竞争能力。公司目前在造纸和垃圾焚烧领域推进双碳业务。公司从服务商的角度，帮助不同的客户进行碳资源错配。

另一方面，随着国家加大环保力度，以节能减排、降本增效为主的技术改造及综合

治理项目需求增加。比如国家对造纸等行业的废弃物排放要求越来越严，行业技术资金密集特征加之环保标准高，导致行业集中度进一步提升，行业龙头企业存在逆势扩产的需求。虽然整体造纸产业增速放缓，产能阶段性过剩，但非木浆造纸、生活用纸、卫生用品和特种纸领域增长快速，我们认为未来仍有发展潜力，纸质包装发展潜力巨大。

3. 设计、品牌优势引领高速发展新篇章

3.1 设计优势突出，纸厂/糖厂/精细日用化工厂/酒厂大中型项目市占率超70%

公司在制浆造纸、食品发酵（含烟草）、日用化工等领域保持绝对优势。经过六十多年不断开拓和培育市场，公司轻工行业大中型项目全国市占率超70%，国际和国内“之最”项目工程业绩显著。根据公司官网援引《解放日报》报道，公司设计的纸厂、糖厂、精细日用化工厂、酒厂等轻工行业大中型项目在全国占比超过70%，拥有明显优势的市场份额。

此外，公司自1953年至今，承担了数以万计的工程设计项目，其中国内工程9800余项，外商投资项目1600余项，海外工程近百项；打造出一大批国际和国内“之最”项目：纸浆造纸行业全球最大的新闻纸生产基地“山东华泰纸业项目”，日本企业在华投资最大项目“江苏王子造纸项目”；食品行业全亚洲规模最大的乳制品加工厂“光明乳业华东中央工厂项目（上海马桥）”，费列罗在国内唯一生产基地、全球第21家食品工厂意大利费列罗巧克力工厂项目，亚洲最大的啤酒生产工厂“百威英博（莆田）啤酒有限公司搬迁新建项目”等。

表 4 公司打造多项国际和国内“之最”项目工程

序号	项目名称	项目描述
1	山东华泰纸业项目	纸浆造纸行业全球最大的新闻纸生产基地
2	江苏王子造纸项目	日本企业在华投资最大项目
3	百威英博（莆田）啤酒有限公司搬迁新建项目	亚洲最大的啤酒生产工厂
4	光明乳业华东工厂项目	世界产能第一的乳制品工厂
5	南通经济技术开发区中水回用示范工程	全球首例制浆尾水零排放工程
6	南昌海立	全球顶尖智能设备加工工厂
7	中盐金坛盐化股份公司盐硝联产工程	世界最大 MVR 盐硝联产装置设计
8	洋河酒厂包装物流中心项目	国内首个白酒立体机械包装自动仓储物流项目
9	长沙生活垃圾深度综合处理项目	国内最大垃圾焚烧处理项目
10	黄鹤楼卷烟包装印刷及辅材产业园总承包项目	国内最大的烟草行业包装印刷产业园
11	龙蟠福生科技眉山生物基地技改项目	国内最大的 s-诱抗素生产基地

资料来源：上海经信委微信公众号，全景网，海通证券研究所

图 14 公司典型工程项目举例



资料来源：全景网，海通证券研究所

客户优质，品牌影响力大。公司业务范围遍布全国各地及全球 60 多个国家和地区，客户包括国内外政府机构、全球跨国公司、世界 500 强企业、国有大中型企业、知名民营企业等，比如食品发酵行业的光明乳业、伊利、蒙牛等，制浆造纸行业中国纸业、玖龙纸业、理文造纸等，日用化工行业的联合利华、宝洁、强生等。公司客户优质，利润率高，据智研咨询整理中国轻工业联合会数据，2021 年中国酿酒营业收入的利润率 22.4%；日化营业收入利润率为 10.4%；饮料营业收入利润率为 10%。

图 15 公司客户优质，品牌影响力大



资料来源：公司官网，公司招股书，中国轻工业长沙工程有限公司官网，各客户公司官网、微博、微信公众号，海通证券研究所

全国布局，地域优势突出。公司布局全国重点城市地区，总部设在上海，并在北京、广州、长沙、武汉、南宁、成都、西安等地拥有 15 家全资子公司，地域覆盖广、业务能力强、运营成熟的各经营团队，能够为客户提供优秀的工程建设服务，并在项目信息收集、服务及时、成本节约、沟通便捷等方面具有无法比拟的地域优势。

图 16 公司本部上海，全国范围布局子公司

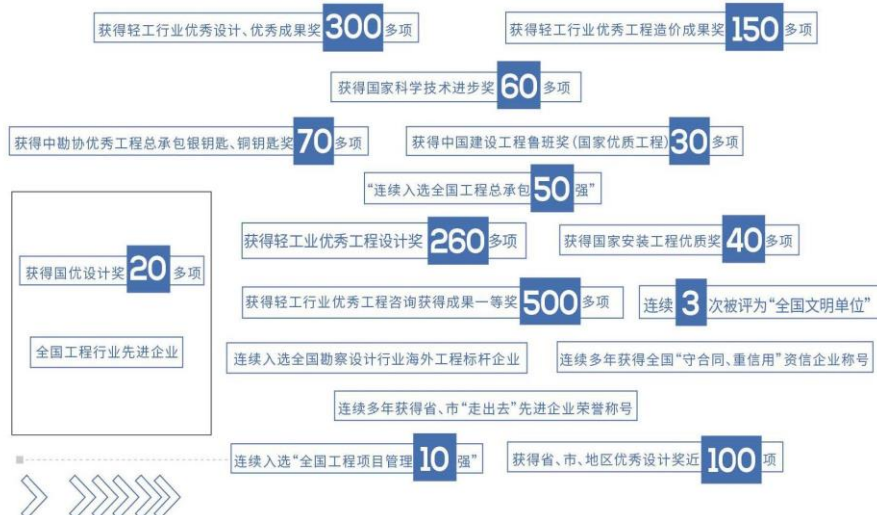


资料来源：全景网，海通证券研究所

3.2 国家行业标准制定者，泛轻工行业全覆盖

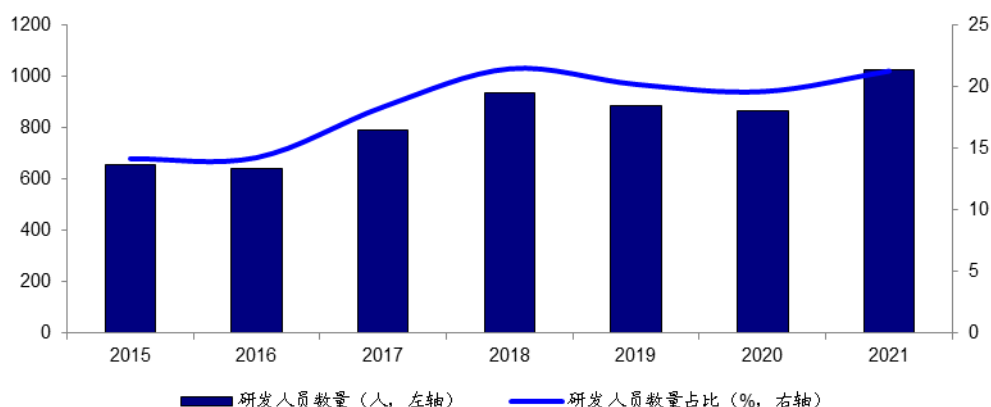
国家行业标准制定者，累计斩获各类奖项超千项。截至 2021 年，公司拥有有效专利 554 件，其中发明专利 139 件，开发并获得软件著作权 48 件；主编国家行业标准规范 20 项，参编国家行业规范标准 21 项；参编地方标准 12 项；参编团体标准 4 项，充分发挥行业引领作用；累计斩获各类优秀工程项目奖、科技技术奖 2766 项，其中国家级奖项 191 项。2021 年斩获数字化 BIM 技术应用奖 9 项。此外公司还入选国家“科改示范企业”，连续第十八年入围“ENR/建筑时报”中国工程设计企业 60 强，位列第 33 位；再次入围上海企业联合会、上海企业家协会联合等公布的“2021 年上海服务业企

业 100 强”，位名列第 68 位；荣居中国勘察设计企业工程项目管理营业额第 6 位，境外工程项目管理排名第 21 名，总承包营业额第 53 位，境外工程总承包排名第 16 位，再次通过中国对外承包工程商会和中国机电产品进出口商会 AAA 级企业信用等级复评。

图17 公司荣获多项国家、行业、省、市级奖项


资料来源：中国海诚微信公众号，海通证券研究所

专业技术人才队伍实力雄厚。截至 2021 年，公司拥有 4800 余名优秀工程技术人员，其中：国家设计大师 3 人，国务院特聘专家 41 人，轻工行业设计大师 25 名，高级职称人员 1476 人，国家各类专业注册资格人员 2564 人次。

图18 公司 2021 年研发人员数量和占比同比明显上升


资料来源：wind，海通证券研究所

轻工行业资质涵盖最广。公司持有国家住房和城乡建设部颁发的轻纺、建筑、化工、机械、电子通信广电、农林、商物粮、环境等行业的甲级工程设计资质证书，可从事资质证书许可范围内相应的建设工程总承包业务。此外，公司是上海市建委认定的国外及港澳台地区设计公司的合作顾问方，被世界银行认定具有资格担任世界银行贷款项目的咨询单位。

表 5 公司具备多项开展主营业务的甲级资质

资质等级分类	资质涉及细分行业
工程设计甲级:	商物粮行业; 化工石化医药行业; 轻纺行业 (轻工工程); 轻纺行业 (纺织工程); 机械行业 (专用设备制造业工程) 专业; 市政行业 (排水工程、热力工程、环境卫生工程) 专业; 农林行业 (设施农业工程、林产化学工程) 专业; 建筑行业 (建筑工程); 环境工程 (水污染防治工程) 专项, 有效期: 2024-03-27 电力行业 (火力发电) 专业; 冶金行业 (金属材料工程) 专业; 机械行业 (电气机械设备制造业工程、仪器仪表及办公机械制造业工程) 专业; 建材行业 (新型建筑材料工程) 专业; 市政行业 (给水工程、城镇燃气工程) 专业; 建筑行业 (人防工程) 专业; 环境工程 (固体废物处理处置工程) 专项; 风景园林专项 (有效期: 2023-11-26); 电子通信广电行业 (电子整机产品项目工程、电子基础产品项目工程) 专业, 有效期: 2024-03-27。
工程设计乙级:	机械行业 (电气机械设备制造业工程、仪器仪表及办公机械制造业工程) 专业; 建筑行业 (新型建筑材料工程) 专业; 市政行业 (给水工程、城镇燃气工程) 专业; 建筑行业 (人防工程) 专业; 环境工程 (固体废物处理处置工程) 专项; 风景园林专项 (有效期: 2023-11-26); 电子通信广电行业 (电子整机产品项目工程、电子基础产品项目工程) 专业, 有效期: 2024-03-27。
工程设计丙级:	电力行业 (变电工程、送电工程) 专业, 有效期: 2023-11-26。
建筑业企业资质:	施工总承包 (建筑工程、机电工程) 二级, 有效期: 2025-11-29。
特种设备设计:	压力容器: 固定式压力容器规划设计, 有效期: 2023-06-30; 压力管道: GB、GC、GD 类, 有效期: 2022-08-26。

资料来源: 公司 2021 年报, 海通证券研究所

业务范围泛轻工行业全覆盖。公司业务涵盖范围广, 包括制浆造纸、食品、乳品、制糖、饮料、酿酒、粮油果蔬、肉类加工、冷冻保鲜、化妆品、香精香料、塑料制品、感光材料、化工化纤、日用化工、生物、制药、家用电器、包装、印刷、电子电器、新型建材、机械制造、日用机械、汽车零配件、金属加工、仓储物流、大型超市、研发中心、市政公用等等, 几乎做到泛轻工行业全覆盖。

表 6 公司业务范围泛轻工行业全覆盖

序号	行业类别	业务简介
1	制浆造纸	业务包含: 1、 制浆及碱回收工程 : 1964 年设计的南平造纸厂碱回收工程为我国最早自行设计的碱回收工程之一; 60-70 年代设计的岳阳造纸厂、汉阳造纸厂、柳江造纸厂的碱回收工程, 开创了我国非木材制浆碱回收技术的先例; 2、 纸和纸板工程 : 已完成新闻纸、胶版纸及胶印书刊纸、铜版纸、纸袋纸、书写纸、生活用纸(卫生纸)、卷烟纸、水松纸、涂布白板纸、涂布牛皮箱纸板、挂面牛皮箱纸板、瓦楞原纸等工程设计项目; 3、 特种纸及加工纸 : 是公司特色之一, 建院以来已完成电解电容器纸、石棉纸、钞票纸、绝缘纸板、汽车滤纸、无碳复写纸、彩色照相原纸、彩色喷墨打印纸、字典纸、记录纸、心电图纸、电池隔膜纸、滤棒纸和茶叶滤袋纸等多项特种纸项目; 4、 废纸处理 : 目前公司设计的废新闻纸(ONP)处理生产线已可在新闻纸生产上以 100% 配比使用, 规模已达 500t/d; aocc 生产线的规模达到 700-800t/d, 可用于生产 a 级牛皮箱板纸的生产; 5、大型制浆造纸企业的规划和咨询。
2	食品 / 乳品 / 制糖	1、公司自 50 年代起已开始从事 乳品项目设计 , 其中, 上海光明乳业股份有限公司工程设计荣获国家级优秀设计银质奖。 2、另外还受国家轻工业部委托, 负责编制了 国家行业标准《乳品厂设计规范》 。 3、近年来又承接了一系列食品如 方便面、方便米饭、方便粥、饼干以及咖喱调料 等多种食品类项目。客户涵盖包括国内的著名食品企业和国外知名公司在华投资项目。
3	饮料 / 酿酒	1、公司近年来设计的 饮料工厂建设项目 , 有碳酸饮料、营养保健饮料、果蔬饮料及茶饮料等, 客户包括可口可乐、农夫山泉等; 2、承接的 酒类项目 包括啤酒、黄酒、葡萄酒、白酒及酒精等, 其中承接的浙江绍兴黄酒机械化工程设计, 在国内首次实现了黄酒生产的机械化、连续化, 获国家级优秀设计金质奖; 设计的上海金枫酿酒有限公司生产的“石库门”黄酒, 蜚声国内外市场。
4	粮油果蔬 / 肉类加工 / 冷冻保鲜	1、 农产品加工 是公司传统设计领域之一, 生产包括米面、果蔬、禽畜, 食糖、调味料和乳品等深加工产品; 2、长期从事 罐头厂、屠宰场、肉制品加工和水产品加工厂 的工程设计和为其配套的冷库设计。先后开发了屠宰生产流水线、空罐实罐成套设备、杀菌锅、封罐机等我国食品加工的基础设备, 逐步完善并实现了午餐肉罐头加工生产线和西式火腿生产线的机械化和连续化; 3、 冷冻和冷藏食品 方面, 研制了速冻机、果蔬杀菌冷却生产线、板栗加工线、各类蔬菜原料加工生产线, 承担了速冻蔬菜、速冻调理食品、真空冷冻干燥食品的工程设计与; 4、公司还受轻工业部委托, 负责编制了 国家行业标准《罐头厂设计规范》(获部级一等奖)、《罐头工业设计手册》、《冷冻食品加工工艺手册》(获部级二等奖) 。
5	烟草 / 卷烟	1、 早年曾是国家定点的烟草专业设计院 , 从事烟草工程设计已半个世纪, 其中南京卷烟厂项目荣获国家优秀工程设计银质奖; 2、1984 年受国家烟草专卖局的委托, 负责编制了 国家行业标准《卷烟厂设计规范》 , 于 1993 年起在全国颁布实行。
6	化妆品 / 香精香料	1、国内承担 化妆品、香精香料工程项目 设计最早、历史最长、项目和范围最广的设计单位。自 1956 年以来, 公司已为国内外设计了一大批各类天然香料、合成香料、香精的制造工厂。 2、公司通过实验研究为 天然香料的蒸馏、浸提、压榨加工 的生产工艺成功研制了连续式蒸馏、连续式浸提、柑桔皮压榨、成套

		分批转鼓式浸提、加压串联蒸馏等成套设备。
		3、为解决合成香料生产的氧化工艺中的三废处理问题，公司成功设计了臭氧发生成套设备，成果获得上海市重大科技奖。
7	塑料制品 / 感光材料	1、塑料原料及加工行业，是公司主要设计领域，从日常生活用品到铺地高级材料，从化工容器到汽车配件，诸多设计屡次获得轻工业部的优秀设计奖； 2、公司是我国从事感光材料(胶片、相纸)工程设计最早的设计单位，也是轻工行业中唯一的一家专业设计单位。完成的设计项目中，产品有黑白胶片、黑白 x 光胶片、染印法彩色胶片、挤压涂布彩色胶片、黑白像纸、彩色相纸等。公司参与设计了世界著名的柯达公司在华的多个投资项目。 3、公司参加编制了行业标准《感光材料厂设计规范》和《塑料制品厂设计规范》。
8	化工化纤 / 日用化工 / 生物 / 制药	1、化工工程主要包括日用化工、精细化工和化工涂料等工业项目，如油脂化工项目、洗衣粉和洗涤剂项目、聚氨酯产品、工程塑料、化学淀粉等产品项目；各种性能的化工涂料，如超细油墨、氟涂料、耐腐蚀绝缘漆、航空密封材料等项目的工程设计； 2、积极参与并完成生化、生物及医药类的工程设计项目，包括味精、柠檬酸、酶制剂、淀粉、果葡糖、酒精、燃料乙醇、杀虫剂、胡椒基丁醚、茶多酚茶碱、营养品粉剂、生物原料药、药用胶囊等； 3、为建设单位开发黄原胶、氨基酸、有机酸、大豆蛋白明胶等生产项目进行市场调查和技术研究，并提供项目前期咨询。
9	民用公建	公司建立以来，先后完成了千余项民用建筑项目的设计，有商业中心、酒店、办公楼、大型超市、高等院校、中小学校、医疗建筑等，其中上海市延安高级中学、三鑫花苑、宝隆宾馆、中欧国际工商学院和德国学校法国学校等多个项目获得了各级奖项，代表作品有解放大厦、徐汇区政府办公楼、昆山世茂华东商城、聚源城、益民·梧桐御府、香山丽舍等。
10	家用电器	公司从中国家电行业起步之时起即进入该行业，先后参加了中国家电工业发展规划的制定，承接了一大批家电项目的工程咨询、工程设计和工程承包，涉及电冰箱、冷柜、空调器、洗衣机、微波炉等产品，以及关键配套件冰箱压缩机、空调压缩机、微波炉磁控管、家用电器电动机、电热温控元件等，项目覆盖的产品还包括各种小家电以及相关的配套件和专用材料加工。
11	包装 / 印刷	1、包装方面完成的工程项目包括纸制品厂、瓦楞纸厂、纸箱厂、箱包厂、制罐厂、包装容器厂、各种印刷制品厂等，其中不少为欧美、日本等外资项目，其中设计的上海联合包装装潢有限公司项目获得 2000 年度部级优秀工程设计奖； 2、印刷方面完成的工程包括上海印钞厂、上海当纳利印刷有限公司、上海中华商务联合印刷有限公司、文新传媒印务有限公司等大型印刷行业项目。
12	电子电器	公司承接设计的电子工程项目涉及显示器、手机、通讯网络、机站机柜、基板以及线路板、元器件及制造材料等，其中大部分为欧美、日本及港台等著名企业在内地的独资项目。
13	新型建材	分为木质、金属制品和化学建材两大类。公司承接的建材行业设计任务包括： 1、属木质、金属制品类的欧式木门、复合地板、夹芯彩钢板等； 2、化学建材类产品包括 pvc 塑钢门窗异型材、pvc 中空结皮发泡门板、pvc 卷材地板、pc 阳光板、pvc 管材、水泥纤维板、各种建材涂料等。 3、公司还成功设计了卫生洁具及建筑陶瓷、绝热材料的设计项目。
14	机械制造 / 日用机械	1、自六十年代起，公司就致力于轻工业生产的发展，承担的项目包括轻工机械设备厂和生产轻工业主要产品的自行车、助动车、缝纫机、钟表、照相机等大型骨干企业； 2、随着改革开放，又承担了一批外商来华投资的各类机械制造及配套通用件的设计任务，如生产三峡项目用水轮发电机的上海希科新技术设备有限公司、生产压缩机的复盛压缩机有限公司、生产精密轴承的依纳轴承(太仓)有限公司、生产微型电机的大同(上海)有限公司等； 3、公司设计的上海照相机总厂项目、唐山轻工机械厂项目还获得部级优秀工程设计奖。
15	汽车零配件 / 金属加工	1、公司积极承担家用铜材厂(铜管、毛细铜管、漆包线)、汽车轮胎用钢帘线厂以及一些特殊用途的塑料、橡胶、硅酸盐、陶瓷、搪瓷等零部件、材料加工项目，其中已完成国内规模最大的四家钢帘线工程项目的设计，掌握了国内外的生产工艺和装备技术，处于行业领先水平； 2、汽车零部件的加工项目包括汽车方向盘、汽车传动轴、汽车底盘、汽车电机、汽车挡风玻璃、汽车橡胶轮胎等零部件生产。
16	仓储物流 / 大型超市	1、物流及仓储设计中代表性的项目有：中国货运航空有限公司(浦东物流中心)、上海临港保税港经济发展有限公司三期物流仓库、普洛斯西北物流园、中海环球空运有限公司浦东物流仓库、上海海博斯班赛国际物流有限公司洋山保税港物流仓库、上海民融消费品配送有限公司青浦仓储中心和耐克中国物流中心等； 2、大型超市设计如麦德龙仓储商场在全国各地的商场、宜家家居、欧尚超市等。
17	研发中心	为许多知名的大公司集团设计了在华投资建设的研发中心，开拓了研发中心设计咨询这一特殊的行业领域。如上海陶氏研发中心、埃克森美孚中国技术中心项目、张江生物医药研发 c 区、拜耳聚合物技术中心、本田摩托上海研究中心、雷兹高压试验室等项目。
18	市政公用	1、公司具有公用市政工程和环工工程甲级设计证书，能承担给水、排水沟、供热、燃气、环境卫生、污水处理、废气、噪声及固废废渣处理等工程设计。 2、为工业开发区的供热需要提供集中供热工程设计，工业废水处理的工程设计，以及城市生活垃圾焚烧热电站、工业小区和工矿企业的液化气站、热电站、电力调度中心等市政公用工程项目。

资料来源：公司官网，海通证券研究所

3.3 致力数字化转型，实施股权激励绑定核心员工

建立 EIM 中心，致力数字化转型。公司建立了“EIM 数创中心”，助力企业成为“国内一流、国际知名”的科技型工程公司，2020 年 7 月 1 日，EIM 中心正式运营。2021 年，公司开展了酿造智能化体系建设，针对酿造过程关键工艺流程和运维需求，开展了智能检测技术和装备方案与酿造数字化采集分析平台的设计优化。此外，公司还开展了标准化设计、智能制造产品、一体化 BIM 数字交付及智能运维平台等一系列研发项目，具备了科技成果转化产品的潜力与能力。2022 年 7 月“数智领航，创新转型”2022 年第十二届中国轻工业信息化大会在杭州举办，公司及所属子公司广州公司分别荣获中国轻工业数字化转型先进单位称号。

图19 公司新成立 EIM 数创中心


资料来源：公司官网，海通证券研究所

图20 公司荣获中国轻工业数字化转型先进单位奖


资料来源：公司官网，海通证券研究所

低碳技术实践成果优越，携手理文造纸，开展低碳科技创新研究。公司在“双碳”领域，有上海建设交通行业碳达峰碳中和专家 2 名，绿色建筑评审专家 5 人，固定资产节能评审专家 5 人，绿建 LEEDAP3 人，碳排放交易员 4 人，为双碳科创中心建设奠定了人才基础。2022 年 12 月 10 日，2022 第六届联合国工业发展组织全球科技创新大会在上海成功举办，公司获“全球零碳城市创新典范奖”殊荣，由公司总承包的“新加坡硫磺造粒项目”荣获“2022 全球零碳城市实践先锋奖金级”。此外，2022 年 8 月，公司与全球知名箱板原纸及纸浆生产商之一理文造纸签署战略合作协议，共同开展低碳科技创新研究，探索造纸行业低碳转型发展新模式。

图21 公司总承包的新加坡硫磺造粒项目


资料来源：公司官网，海通证券研究所

图22 公司荣获“全球零碳城市创新典范奖”


资料来源：公司官网，海通证券研究所

定增事项顺利推进，加速数字化/双碳转型升级。2022 年 10 月 19 日，公司发布 2022 年度非公开发行 A 股股票预案；11 月获得实际控制人保利集团批复同意；12 月非公开发行 A 股股票申请获得中国证监会受理，公司定增事项进展顺利。本次定增，公司拟向不超过 35 名特定投资者非公开发行股票不超过 9972 万股，募集资金不超过 4.13 亿元，其中 3.64 亿元投入数字化转型升级建设项目，基于 EIM/BIM、云计算、物联网、人工智能等技术应用，搭建集生产、技术、管理、服务等功能于一体的企业数字化平台；0.49 亿元投入“双碳”科创中心项目，努力建设成为轻工行业“双碳”研究的重要科学决策咨询机构。未来公司定增落地之后，将为数字化/双碳转型升级提供直接资金支持，加速公司数字化/双碳转型升级。

表 7 公司 2022 年非公开发行 A 股募集资金使用计划（单位：万元）

序号	项目名称	项目投资总额	募集资金拟投入金额
1	数字化转型升级建设项目	36368.43	36368.43
2	“双碳”科创中心项目	4908.43	4908.43

资料来源：公司 2022 年度非公开发行 A 股股票预案，海通证券研究所

限制性股票激励计划顺利完成首次授予，提高公司增长积极性。2022 年 11 月 21 日，公司以 5.26 元/股的价格首次授予共计 1068 万股限制性股票，向公司董事、高级

管理人员以及对公司经营业绩和持续发展有直接影响的其他管理人员及核心业务骨干，共计 73 名激励对象定向发行公司股票。此次限制性股票激励业绩考核目标为 2023-2025 年 ROE 分别不低于 10.65%、11.09%、11.62%，营业利润较 2021 年复合增长率分别不低于 10.58%、10.88%、11.00%等。

表 8 公司 2022 年限制性股票激励业绩考核目标

解除限售期	业绩考核目标
第一个解除限售期	(1) 2023 年净资产收益率不低于 10.65%，且不低于对标企业 75 分位值或同行业均值；(2) 以 2021 年营业利润为基准，2023 年营业利润复合增长率不低于 10.58%，且不低于对标企业 75 分位值或同行业均值；(3) 2023 年公司经济增加值 (EVA) 完成考核要求且 Δ EVA 为正，总资产周转率不低于 1.16。
第二个解除限售期	(1) 2024 年净资产收益率不低于 11.09%，且不低于对标企业 75 分位值或同行业均值；(2) 以 2021 年营业利润为基准，2024 年营业利润复合增长率不低于 10.88%，且不低于对标企业 75 分位值或同行业均值；(3) 2024 年公司经济增加值 (EVA) 完成考核要求且 Δ EVA 为正，总资产周转率不低于 1.16。
第三个解除限售期	(1) 2025 年净资产收益率不低于 11.62%，且不低于对标企业 75 分位值或同行业均值；(2) 以 2021 年营业利润为基准，2025 年营业利润复合增长率不低于 11.00%，且不低于对标企业 75 分位值或同行业均值；(3) 2025 年公司经济增加值 (EVA) 完成考核要求且 Δ EVA 为正，总资产周转率不低于 1.16。

资料来源：公司 2022 年限制性股票首次授予公告，海通证券研究所

3.4 海外拓展 + 新能源新材料，打开市场空间

海外工程设计历史悠久，海外项目标杆企业。公司从五十年代起就开始承担我国政府援助国外的轻工业工程设计任务，已承担的设计和工程总承包项目跨欧、亚、非、拉美四大洲，包括几内亚、马里、坦桑尼亚、阿尔及利亚、阿尔巴尼亚、马耳他、朝鲜、越南、蒙古、泰国、菲律宾、古巴、罗马尼亚等，完成的项目类型有造纸厂、卷烟厂、火柴厂、自行车厂、铅笔厂、圆珠笔厂、手表厂、食品厂、塑料制品厂、日用五金厂、化妆品厂等，比如八十年代，公司与朝鲜建筑设计同行合作设计的朝鲜咸丰圆珠笔厂、九十年代公司和古巴建筑设计同行合作设计的古巴自行车厂，在 2006 年建成投产的、由公司实行工程总承包的阿尔及利亚卫生纸工厂，以及在非洲博茨瓦纳设计的煤电一体化生活配套园区项目等。

图23 公司实行工程总承包的阿尔及尼亚卫生纸项目


资料来源：公司官网，海通证券研究所

图24 协鑫博茨瓦纳煤电一体化生活配套园区项目


资料来源：公司官网，海通证券研究所

公司已先后在越南、孟加拉国、阿联酋、埃塞俄比亚等国家承接了多个大型工程总承包项目，其中不乏越南和阿联酋最大的造纸工厂项目、埃塞俄比亚最大的 PVC 化工项目、科特迪瓦规模最大的可可加工厂等标志性工程。在制浆造纸、制糖、环保业务等方面已经具备较强的海外竞争力，在亚洲、非洲等“一带一路”沿线国家积累了较好的品牌认同和美誉度，荣膺“海外项目标杆企业”称号。2019 年，公司成功签订新加坡 SPP 项目，这是公司在海外发达国家承接的第一个成规模的完整的 EPC 项目。它意味着企业实现了海外工程从“借船出海”到“造船出海”，从发展中国家到发达国家，从“为外国工程公司打工”到“与外国工程公司同台 PK”的国际化 2.0 的迭代升级。

图25 公司海外客户遍及亚、欧、非、美及大洋洲等地



资料来源: 全景网, 海通证券研究所

积极布局新能源新材料领域, 新兴产业打造“第二曲线”。2022年公司新能源新材料业务新签订单6.70亿元, 其中四季度单季新签订单2.30亿元, 同比高增12.59倍。近期, 公司所属广州公司在新能源市场捷报频传, 连续中标年产20万吨锂电池电解液及10万吨锂离子电池回收项目、宁都县钛时代2GWh复合钛锂电池生产厂房及周边配套项目、年产5万吨锂离子动力电池原材料项目、临沂兰城钛时代1GWh复合钛锂电池生产项目等多个锂电池项目, 在新能源工程建设领域彰显了优势和实力。公司锂电工程业务脱身于公司的盐化工业务, 公司也为容汇锂电、中伟、华友等业主提供工程设计以及总承包服务。

此外, 公司在污水、固废处理, 垃圾焚烧发电等领域不断突破。根据上海经信委微信公众号, 在垃圾发电设计业务市场, 公司占有率超过40%, 处于全国领先地位。

图26 公司打造国内最大垃圾焚烧处理项目



资料来源: 全景网, 海通证券研究所

图27 公司打造全球首例制浆尾水零排放工程

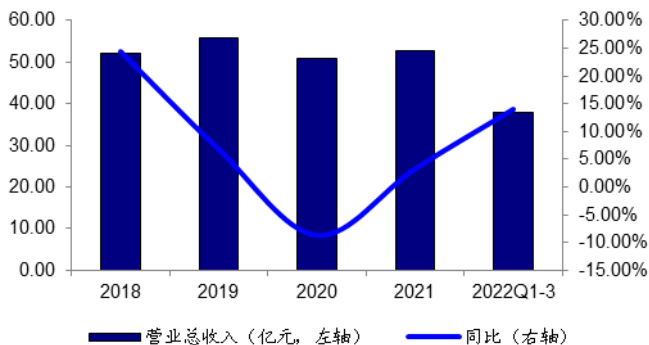


资料来源: 全景网, 海通证券研究所

4. 财务报表质量优，成长性凸显

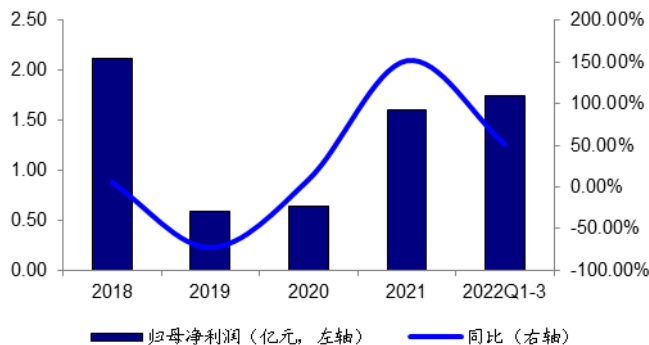
2021年保利集团提出“5+1”业务体系，中国海诚是其科技、工程业务板块，自此公司发展呈加速态势。2021年以来归母净利润高速增长，2021年归母净利润1.61亿元，同比增长151.82%。2022Q1-3归母净利润同比增长51.48%；2021年以来收入稳健增长，其中2021年公司实现营业总收入52.65亿元，同比增长3.30%；2022Q1-3实现收入同比增长14.04%。

图28 公司营业收入稳健增长，2022Q1-3增速为14.04%



资料来源：wind，海通证券研究所

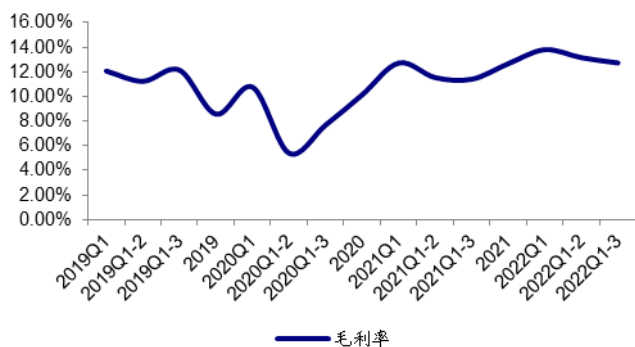
图29 公司归母净利润高速增长，2021年增长151.82%



资料来源：wind，海通证券研究所

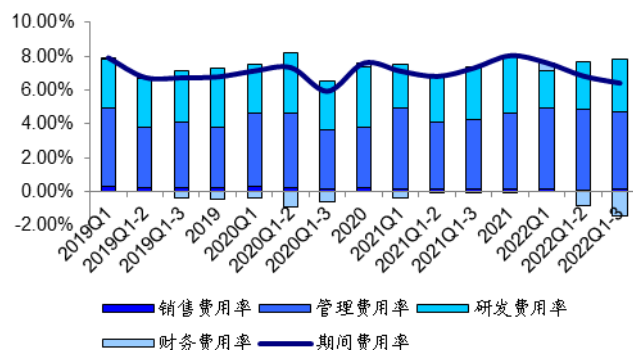
毛利率2021年以来稳中有升、费用率有下降趋势。公司毛利率2021年以来稳中有升，其中2021年公司毛利率为12.67%，同比增加2.53个百分点；2022Q1-3毛利率为12.73%，同比增加1.33个百分点。费用方面，2021年公司期间费用率8.04%，同比上升0.44个百分点，但2022年以来有下降趋势。2022Q1-3期间费用率为6.42%，同比下降0.89个百分点，其中财务/研发费用率同比下降1.36/0.02个百分点，销售/管理费用率同比上升0.06/0.44个百分点。

图30 毛利率2021年同比上升2.53个百分点



资料来源：wind，海通证券研究所

图31 公司2022Q1-3期间费用率下降0.89个百分点



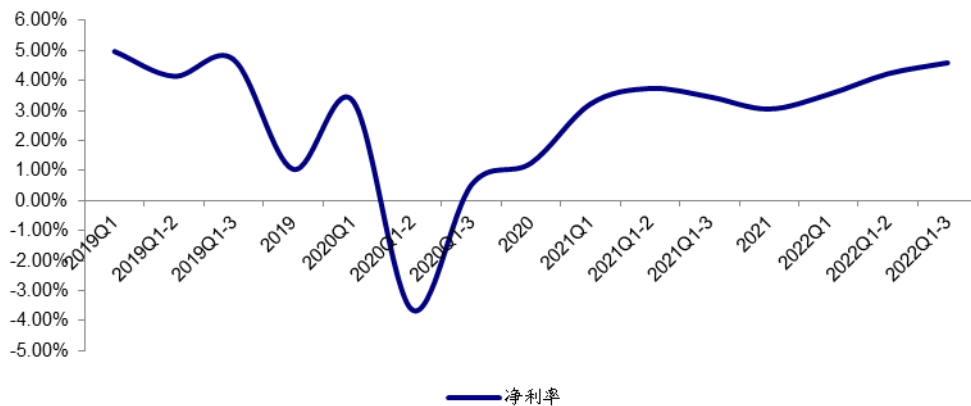
资料来源：wind，海通证券研究所

轻装上阵，海外事件性影响消除，净利率呈上升趋势。2016年4月7日，公司全资子公司中国中轻国际工程有限公司（“北京公司”）与中国机械进出口（集团）有限公司以联合体的方式签订了阿联酋 ITTIHAD 国际投资有限公司（“业主”）投资的《年产33万吨文化纸工程》总承包合同。2020年4月7日，业主提出银行履约保函索赔，2020年4月10日，公司按照要求支付该项索赔1.58亿元。因此，2019和2020年公司业绩受到影响，2020年7月北京公司已经与业主就阿联酋 ITTIHAD 造纸厂项目签订结算协议，目前公司因该事件受到的负面影响已消除。

公司2022年以来净利率呈上升趋势，与公司毛利率上升，费用率下降有关。2021

年公司净利率为 3.05%，同比增加 1.80 个百分点；2022Q1-3 净利率为 4.59%，同比增加 1.14 个百分点。

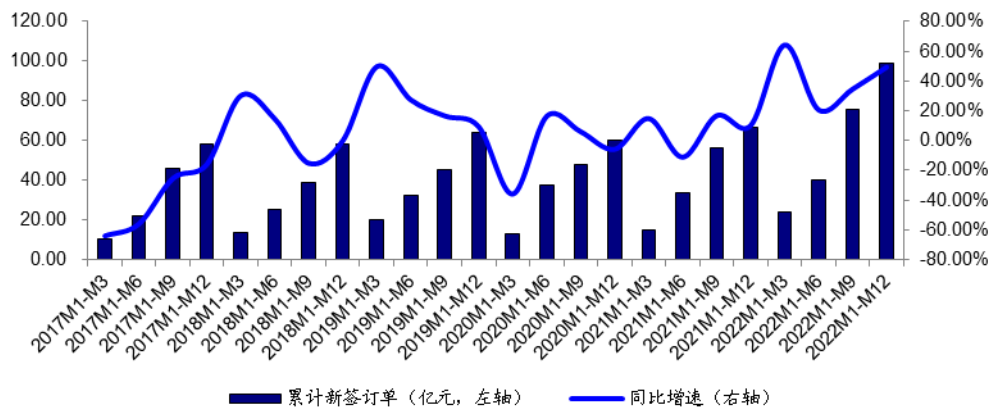
图32 2022 年以来公司净利率呈上升趋势



资料来源：wind，海通证券研究所

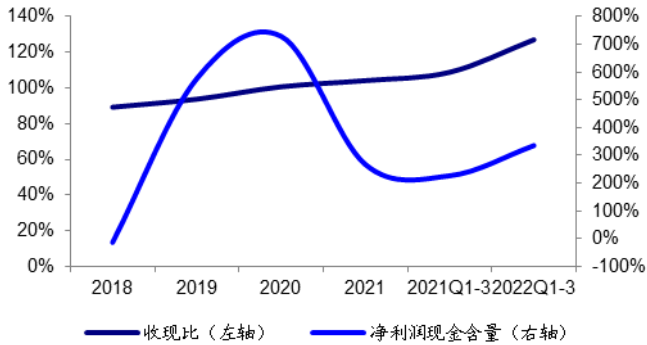
2022 年新签订单高速增长，在手订单充足。公司 2022 年全年新签订单 99.23 亿元，同增 49.36%，Q4 单季度新签订单 23.63 亿元，同比大幅增长 129.79%，新签订单延续高增长（Q3 单季新签订单同比增长 55.13%）。截止 2022 年四季度末公司累计已签约未完工工程总承包项目 73.71 亿元，约为 2021 年营收的 1.40 倍；此外，2022Q4 已中标未签约总承包项目 4.3 亿元，公司在手订单充足。

图33 公司 2022 年以来新签订单高速增长

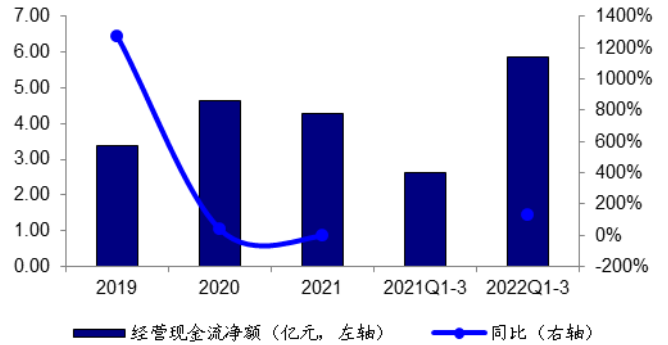


资料来源：公司各季度订单公告，海通证券研究所

收现比逐年上升，经营现金流持续为正。公司收现比近年来逐年上升，2021 年收现比为 104.15%，同比增加 3.47 个百分点；2022Q1-3 收现比为 127.05%，同比增加 18.23 个百分点。同时公司净利润质量高，2021 年公司净利润现金含量达到 267.10%，2022Q1-3 净利润现金含量达到 335.33%。现金流方面，公司近年来经营现金流持续为正，2021 年经营现金流量净额 4.29 亿元，同比小幅减少 7.76%；2022Q1-3 经营现金流净额为 5.85 亿元，同比高增 124.21%。

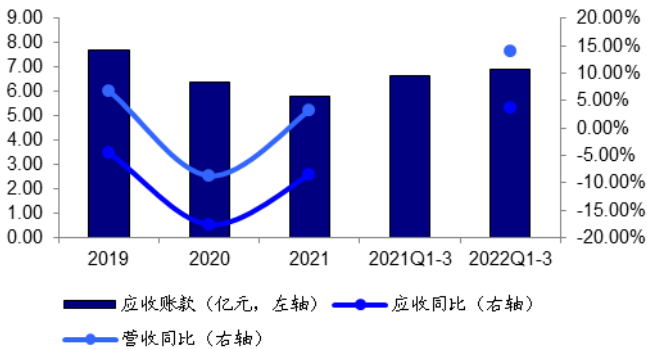
图34 公司收现比逐年上升


资料来源: wind, 海通证券研究所 注: 净利润现金含量=经营活动产生的现金流量净额/归母净利润

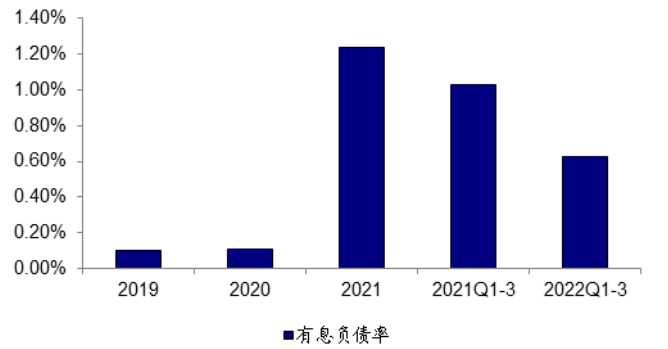
图35 公司经营现金流保持正流入, 2022Q1-3 同增 124.21%


资料来源: wind, 海通证券研究所

应收账款管理效果显著, 有息负债率低, 财务状况良好。公司近年来应收账款管理效果显著, 收入质量较高, 营收增速持续高于应收账款增速。2021年公司营收增速为3.30%, 应收账款增速-8.46%。2022Q1-3 营收增速为14.04%, 应收账款增速3.59%。同时, 近年来公司有息负债率不超过1.40%, 无长期借款和债券, 且2022年以来呈下降趋势, 财务状况良好。其中2021年公司有息负债率为1.24%, 2022Q1-3有息负债率为0.63%, 同比降低0.40个pct。

图36 公司营收增速高于应收账款增速, 应收账款管理效果显著


资料来源: wind, 海通证券研究所

图37 公司有息负债率极低, 且2022年以来呈下降趋势


资料来源: wind, 海通证券研究所

5. 盈利预测与评级

1、公司是我国轻工行业提供工程设计咨询服务和工程总承包服务的大型综合性工程公司之一, 工程总承包是公司的第一大主营业务, 我们预计公司总承包业务收入将实现较快增长, 2022、2023、2024 年营收分别增长 20%、15%、15%, 毛利率分别为 6.5%、6.5%、6.5%;

2、公司在轻工行业重要细分领域拥有很强的工程设计能力, 我们预计公司设计业务收入未来将实现稳定增长, 2022、2023、2024 年营收分别增长 8%、8%、8%, 毛利率分别为 28%、28%、28%;

3、公司是轻工行业龙头企业, 我们预计未来其监理业务收入将继续保持稳定增长, 2022、2023、2024 年营收分别增长 8%、8%、8%, 毛利率分别为 14%、14%、14%;

4、公司在轻工行业重要细分领域拥有较强的全过程工程咨询能力, 2022 上半年咨询业务收入同比下降较多, 我们认为其 2022 年全年收入仍然同比下降, 之后慢慢恢复较为稳定增长, 预计公司咨询业务收入 2022、2023、2024 年营收分别增长-10%、5%、5%, 毛利率分别为 31%、31%、31%;

5、公司 2022 上半年其他业务收入同比下降较多, 且近三年均处于下降状态, 我们预计公司其他业务收入 2022、2023、2024 年营收分别增长-30%、-20%、-10%, 毛利率分别为-2%、-2%、-2%。

表 9 分项业务预测表 (单位: 百万元)

工程总承包	2020	2021	2022E	2023E	2024E
主营业务收入	3343.13	3346.21	4015.45	4617.77	5310.43
增长率	-13.85%	0.09%	20.00%	15.00%	15.00%
主营业务成本	3308.74	3149.55	3754.45	4317.61	4965.26
主营业务利润	34.39	196.66	261.00	300.15	345.18
毛利率	1.03%	5.88%	6.50%	6.50%	6.50%
设计业务					
主营业务收入	1132.71	1211.14	1308.03	1412.67	1525.69
增长率	4.37%	6.92%	8.00%	8.00%	8.00%
主营业务成本	803.77	874.69	941.78	1017.13	1098.50
主营业务利润	328.94	336.46	366.25	395.55	427.19
毛利率	29.04%	27.78%	28.00%	28.00%	28.00%
监理业务					
主营业务收入	437.98	463.86	500.97	541.05	584.33
增长率	9.12%	5.91%	8.00%	8.00%	8.00%
主营业务成本	356.81	399.76	430.84	465.30	502.53
主营业务利润	81.17	64.10	70.14	75.75	81.81
毛利率	18.53%	13.82%	14.00%	14.00%	14.00%
咨询业务					
主营业务收入	166.00	227.09	204.38	214.60	225.33
增长率	-6.61%	36.80%	-10.00%	5.00%	5.00%
主营业务成本	100.31	156.69	141.02	148.07	155.47
主营业务利润	65.69	70.40	63.36	66.52	69.85
毛利率	39.57%	31.00%	31.00%	31.00%	31.00%
其他业务					
主营业务收入	16.80	16.75	11.73	9.38	8.44
增长率	-53.61%	-0.28%	-30.00%	-20.00%	-10.00%
主营业务成本	10.49	17.34	11.96	9.57	8.61
主营业务利润	6.31	-0.59	-0.23	-0.19	-0.17
毛利率	37.58%	-3.52%	-2.00%	-2.00%	-2.00%
营业收入合计	5096.63	5265.05	6040.56	6795.47	7654.22
综合增长率	-8.68%	3.30%	14.73%	12.50%	12.64%
营业成本合计	4580.12	4598.02	5280.05	5957.68	6730.36
综合毛利率	10.13%	12.67%	12.59%	12.33%	12.07%

资料来源: 公司年报 (2020、2021), 海通证券研究所

公司是保利集团旗下六大上市平台之一, 2021 年保利集团提出“5+1”业务体系, 由此公司成为集团科技、工程业务板块的组成部分, 发展速度也迎来新态势。公司由原国家轻工业部八家部属设计院整体改制而来, 设计优势突出, 尤其纸厂/糖厂/精细日用化工厂/酒厂等轻工行业大中型项目市占率超 70%。同时, 公司下游行业众多, 与我国整体经济发展息息相关; 我们认为公司未来高增长来源: 一方面, 通过高市占率的设计业务撬动整体轻工工程项目 (尤其工程总承包); 另一方面, 公司将充分受益于疫情后经济复苏以及双碳推进。目前公司股权激励已经完成授予, 同时拟进行定增加速数字化转型。近年新签订单高速增长, 公司迎来高速发展时期, 叠加财务报表质量优, 看好公司未来增长前景。我们预计公司 22-23 年 EPS 分别为 0.53 和 0.68 元, 给予 2022 年 26-27 倍市盈率, 合理价值区间 13.66-14.19 元, 维持“优于大市”评级。

表 10 可比公司估值表

代码	简称	总市值 (亿元)	EPS (元)			PE (倍)		
			2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E
605598.SH	上海港湾	56.23	0.36	1.04	1.39	44.86	31.21	23.47
000628.SZ	高新发展	52.42	0.46	0.46	0.73	23.98	32.56	20.48
均值			0.41	0.75	1.06	34.42	31.88	21.97

 注: 收盘价为 2023 年 2 月 22 日价格, EPS 为 wind 一致预期
 资料来源: wind, 海通证券研究所

6. 风险提示

新冠疫情反复风险，募投项目不达预期风险，政策风险。

财务报表分析和预测

主要财务指标	2021	2022E	2023E	2024E	利润表 (百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
每股指标 (元)					营业总收入	5265	6041	6795	7654
每股收益	0.38	0.53	0.68	0.79	营业成本	4598	5280	5958	6730
每股净资产	3.60	3.93	4.49	5.13	毛利率%	12.7%	12.6%	12.3%	12.1%
每股经营现金流	1.03	1.33	1.21	1.62	营业税金及附加	27	31	35	39
每股股利	0.14	0.00	0.00	0.00	营业税金率%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
价值评估 (倍)					营业费用	7	8	9	11
P/E	31.85	22.76	17.51	15.09	营业费用率%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
P/B	3.33	3.04	2.66	2.33	管理费用	237	265	282	291
P/S	0.95	0.85	0.75	0.67	管理费用率%	4.5%	4.4%	4.2%	3.8%
EV/EBITDA	1.88	6.95	4.88	2.94	EBIT	212	273	321	366
股息率%	1.2%	0.0%	0.0%	0.0%	财务费用	-1	-38	-45	-51
盈利能力指标 (%)					财务费用率%	0.0%	-0.6%	-0.7%	-0.7%
毛利率	12.7%	12.6%	12.3%	12.1%	资产减值损失	-25	-21	-20	-20
净利润率	3.1%	3.7%	4.3%	4.4%	投资收益	3	3	14	19
净资产收益率	10.7%	13.4%	15.2%	15.4%	营业利润	191	280	347	403
资产回报率	3.3%	3.9%	4.7%	4.6%	营业外收支	-1	-14	-1	-1
投资回报率	11.5%	13.3%	13.7%	13.7%	利润总额	190	266	346	401
盈利增长 (%)					EBITDA	268	313	361	406
营业收入增长率	3.3%	14.7%	12.5%	12.6%	所得税	29	41	53	62
EBIT 增长率	117.2%	29.0%	17.5%	13.9%	有效所得税率%	15.4%	15.4%	15.4%	15.4%
净利润增长率	151.8%	40.0%	30.0%	16.0%	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	161	225	293	339
资产负债率	69.2%	71.1%	69.4%	70.4%					
流动比率	1.30	1.29	1.33	1.32	资产负债表 (百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
速动比率	1.03	1.03	1.06	1.06	货币资金	2539	3008	3419	3988
现金比率	0.76	0.73	0.79	0.77	应收账款及应收票据	602	863	783	1072
经营效率指标					存货	6	48	0	58
应收账款周转天数	41.66	41.66	41.66	41.66	其它流动资产	1179	1360	1515	1719
存货周转天数	2.37	2.37	2.37	2.37	流动资产合计	4327	5280	5717	6837
总资产周转率	1.12	1.13	1.12	1.12	长期股权投资	0	0	0	0
固定资产周转率	25.03	28.45	30.46	32.07	固定资产	209	215	231	246
					在建工程	12	16	20	24
					无形资产	56	61	66	72
					非流动资产合计	546	544	563	592
现金流量表 (百万元)	2021	2022E	2023E	2024E	资产总计	4873	5824	6280	7429
净利润	161	225	293	339	短期借款	5	5	5	5
少数股东损益	0	0	0	0	应付票据及应付账款	1707	2237	2213	2814
非现金支出	99	67	67	67	预收账款	0	0	0	0
非经营收益	4	11	-13	-18	其它流动负债	1614	1852	2094	2366
营运资金变动	166	265	172	303	流动负债合计	3325	4094	4312	5185
经营活动现金流	429	568	518	692	长期借款	0	0	0	0
资产	-38	-52	-59	-70	其它长期负债	46	46	46	46
投资	0	0	-2	-2	非流动负债合计	46	46	46	46
其他	5	3	14	19	负债总计	3371	4139	4357	5231
投资活动现金流	-34	-49	-48	-53	实收资本	418	428	428	428
债权募资	0	0	0	0	归属于母公司所有者权益	1502	1684	1923	2198
股权募资	0	11	0	0	少数股东权益	0	0	0	0
其他	-58	-60	-60	-70	负债和所有者权益合计	4873	5824	6280	7429
融资活动现金流	-58	-49	-60	-70					
现金净流量	331	469	411	569					

备注: (1) 表中计算估值指标的收盘价日期为 02 月 22 日; (2) 以上各表均为简表

资料来源: 公司年报 (2021), 海通证券研究所

信息披露

分析师声明

张欣劼 建筑工程行业

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： 中国建筑国际,中国核建,中国海诚,四川路桥,中材国际,中国铁建,中粮科工,中国建筑,中国中铁,中国建筑兴业,中国能建,中国电建,深城交,苏文电能,志特新材,中国交建,华设集团,华阳国际,中国化学,江河集团,鸿路钢构,上海港湾,森鹰窗业

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; 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。	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。
	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@haitong.com

邓勇 副所长
(021)23219404 dengyong@haitong.com

荀玉根 副所长
(021)23219658 xyg6052@haitong.com

涂力磊 所长助理
(021)23219747 tll5535@haitong.com

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

宏观经济研究团队

梁中华(021)23219820 lzh13508@haitong.com
应稼娟(021)23219394 yjx12725@haitong.com
李俊(021)23154149 lj13766@haitong.com
联系人
李林芷(021)23219674 llz13859@haitong.com
王宇晴 wyq14704@haitong.com
侯欢(021)23154658 hh13288@haitong.com

金融工程研究团队

冯佳睿(021)23219732 fengjr@haitong.com
郑雅斌(021)23219395 zhengyb@haitong.com
罗蕾(021)23219984 ll9773@haitong.com
余浩淼(021)23219883 yhm9591@haitong.com
袁林青(021)23212230 ylq9619@haitong.com
黄雨薇(021)23154387 hyw13116@haitong.com
张耿宇(021)23212231 zgy13303@haitong.com
联系人
郑玲玲(021)23154170 zll13940@haitong.com
曹君豪 021-23219745 cjh13945@haitong.com

金融产品研究团队

倪韵婷(021)23219419 niyt@haitong.com
唐洋运(021)23219004 tangyy@haitong.com
徐燕红(021)23219326 xyh10763@haitong.com
谈鑫(021)23219686 tx10771@haitong.com
庄梓恺(021)23219370 zzk11560@haitong.com
谭实宏(021)23219445 tsh12355@haitong.com
吴其右(021)23154167 wqy12576@haitong.com
联系人
滕颖杰(021)23219433 tj13580@haitong.com
章画意(021)23154168 zhy13958@haitong.com
陈林文(021)23219068 clw14331@haitong.com
魏玮(021)23219645 ww14694@haitong.com
江涛(021)23219819 jt13892@haitong.com
舒子宸 szc14816@haitong.com
张弛(021)23219773 zc13338@haitong.com

固定收益研究团队

姜珮珊(021)23154121 jps10296@haitong.com
王巧喆(021)23154142 wqz12709@haitong.com
联系人
王冠军(021)23154116 wgj13735@haitong.com
方欣来 021-23219635 fxl13957@haitong.com
藏多(021)23212041 zd14683@haitong.com
孙丽萍(021)23154124 slp13219@haitong.com
张紫睿 021-23154484 zzz13186@haitong.com

策略研究团队

荀玉根(021)23219658 xyg6052@haitong.com
高上(021)23154132 gs10373@haitong.com
郑子勤(021)23219733 zzz12149@haitong.com
吴信坤 021-23154147 wxk12750@haitong.com
联系人
余培仪(021)23219400 ypy13768@haitong.com
杨锦(021)23154504 yj13712@haitong.com
王正鹤(021)23219812 wzh13978@haitong.com
刘颖(021)23214131 ly14721@haitong.com

中小市值团队

钮宇鸣(021)23219420 ymniu@haitong.com
潘莹练(021)23154122 pyl10297@haitong.com
联系人
王园沁 02123154123 wyq12745@haitong.com

政策研究团队

李明亮(021)23219434 lml@haitong.com
吴一萍(021)23219387 wuyiping@haitong.com
朱蕾(021)23219946 zl8316@haitong.com
周洪荣(021)23219953 zhr8381@haitong.com
李姝醒 02163411361 lsx11330@haitong.com
联系人
纪尧 jy14213@haitong.com

石油化工行业

邓勇(021)23219404 dengyong@haitong.com
朱军军(021)23154143 zjj10419@haitong.com
胡歆(021)23154505 hx11853@haitong.com
联系人
张海榕(021)23219635 zhr14674@haitong.com

医药行业

余文心(0755)82780398 ywx9461@haitong.com
郑琴(021)23219808 zq6670@haitong.com
贺文斌(010)68067998 hwb10850@haitong.com
朱赵明(021)23154120 zzm12569@haitong.com
梁广楷(010)56760096 lgk12371@haitong.com
孟陆 86 10 56760096 ml13172@haitong.com
联系人
周航(021)23219671 zh13348@haitong.com
彭婷(010)68067998 pp13606@haitong.com
肖治键(021)23219164 xzj14562@haitong.com

汽车行业

王猛(021)23154017 wm10860@haitong.com
房乔华 021-23219807 fqh12888@haitong.com
张觉尹 zjy15229@haitong.com
刘一鸣(021)23154145 lym15114@haitong.com

公用事业

傅逸帆(021)23154398 fuf11758@haitong.com
吴杰(021)23154113 wj10521@haitong.com
联系人
余玫翰(021)23154141 ywh14040@haitong.com
阎石 ys14098@haitong.com

批发和零售贸易行业

李宏科(021)23154125 lhk11523@haitong.com
高瑜(021)23219415 gy12362@haitong.com
汪立亭(021)23219399 wanglt@haitong.com
联系人
张冰清 021-23154126 zbz14692@haitong.com
曹蕾娜 cln13796@haitong.com

互联网及传媒

毛云聪(010)58067907 myc11153@haitong.com
陈星光(021)23219104 cxg11774@haitong.com
孙小雯(021)23154120 sxw10268@haitong.com
联系人
崔冰睿(021)23219774 cbr14043@haitong.com
康百川(021)23212208 kbc13683@haitong.com

有色金属行业

陈晓航(021)23154392 cxh11840@haitong.com
甘嘉尧(021)23154394 gjy11909@haitong.com
陈先龙 02123219406 cxl15082@haitong.com
联系人
张恒浩(021)23219383 zhh14696@haitong.com

房地产行业

涂力磊(021)23219747 tll5535@haitong.com
谢盐(021)23219436 xiey@haitong.com
联系人
曾佳敏(021)23154399 zjm14937@haitong.com

电子行业 李 轩(021)23154652 lx12671@haitong.com 肖隽翀(021)23154139 xjc12802@haitong.com 华晋书 02123219748 hjs14155@haitong.com 联系人 文 灿(021)23154401 wc13799@haitong.com 薛逸民(021)23219963 xym13863@haitong.com	煤炭行业 李 淼(010)58067998 lm10779@haitong.com 王 涛(021)23219760 wt12363@haitong.com 联系人 朱 彤(021)23212208 zt14684@haitong.com	电力设备及新能源行业 房 青(021)23219692 fangq@haitong.com 徐柏乔(021)23219171 x bq6583@haitong.com 吴 杰(021)23154113 wj10521@haitong.com 联系人 姚望洲(021)23154184 ywz13822@haitong.com 柳文韬(021)23219389 lwt13065@haitong.com 马菁菁 mj14734@haitong.com
基础化工行业 刘 威(0755)82764281 lw10053@haitong.com 张翠翠(021)23214397 zcc11726@haitong.com 孙维容(021)23219431 swr12178@haitong.com 李 智(021)23219392 lz11785@haitong.com 联系人 李 博 lb14830@haitong.com	计算机行业 郑宏达(021)23219392 zhd10834@haitong.com 杨 林(021)23154174 yl11036@haitong.com 于成龙(021)23154174 ycl12224@haitong.com 洪 琳(021)23154137 hl11570@haitong.com 联系人 杨 蒙(0755)23617756 ym13254@haitong.com 杨昊翊 yhy15080@haitong.com	通信行业 余伟民(010)50949926 ywm11574@haitong.com 杨彤昕 010-56760095 ytx12741@haitong.com 联系人 夏 凡(021)23154128 xf13728@haitong.com 徐 卓 xz14706@haitong.com
非银行金融行业 何 婷(021)23219634 ht10515@haitong.com 孙 婷(010)50949926 st9998@haitong.com 联系人 曹 锐 010-56760090 ck14023@haitong.com 任广博(010)56760090 rgb12695@haitong.com 肖 尧(021)23154171 xy14794@haitong.com	交通运输行业 虞 楠(021)23219382 yun@haitong.com 陈 宇(021)23219442 cy13115@haitong.com 罗月江(010)56760091 lyj12399@haitong.com	纺织服装行业 梁 希(021)23219407 lx11040@haitong.com 盛 开(021)23154510 sk11787@haitong.com 联系人 王天璐(021)23219405 wtl14693@haitong.com
建筑建材行业 冯晨阳(021)23212081 fcy10886@haitong.com 潘莹练(021)23154122 pyl10297@haitong.com 申 浩(021)23154114 sh12219@haitong.com 颜慧菁 yhj12866@haitong.com	机械行业 赵玥炜(021)23219814 zyw13208@haitong.com 赵靖博(021)23154119 zjb13572@haitong.com 联系人 刘绮雯(021)23154659 lqw14384@haitong.com	钢铁行业 刘彦奇(021)23219391 liuyq@haitong.com
建筑工程行业 张欣劼 18515295560 zxx12156@haitong.com 联系人 曹有成 18901961523 cyc13555@haitong.com 郭好格 13718567611 ghg14711@haitong.com	农林牧渔行业 李 淼(010)58067998 lm10779@haitong.com 巩 健(021)23219402 gj15051@haitong.com	食品饮料行业 颜慧菁 yhj12866@haitong.com 张宇轩(021)23154172 zyx11631@haitong.com 程碧升(021)23154171 cbs10969@haitong.com 联系人 张嘉颖(021)23154019 zjy14705@haitong.com
军工行业 张恒昶 zhx10170@haitong.com 联系人 刘砚菲 021-2321-4129 lyf13079@haitong.com 胡舜杰(021)23154483 hsj14606@haitong.com	银行行业 林加力(021)23154395 ljl12245@haitong.com 联系人 董栋梁(021) 23219356 ddl13206@haitong.com 徐凝碧(021)23154134 xnb14607@haitong.com	社会服务行业 汪立亭(021)23219399 wanglt@haitong.com 许樱之(755)82900465 xyz11630@haitong.com 联系人 毛弘毅(021)23219583 mhy13205@haitong.com 王祎婕(021)23219768 wyj13985@haitong.com
家电行业 陈子仪(021)23219244 chenzy@haitong.com 李 阳(021)23154382 ly11194@haitong.com 刘 璐(021)23214390 ll11838@haitong.com	造纸轻工行业 郭庆龙 gq13820@haitong.com 高翩然 gpr14257@haitong.com 联系人 王文杰 wwj14034@haitong.com 吕科佳 lkj14091@haitong.com	环保行业 戴元灿(021)23154146 dyc10422@haitong.com

研究所销售团队

深广地区销售团队

伏财勇(0755)23607963 fcy7498@haitong.com
蔡铁清(0755)82775962 ctq5979@haitong.com
辜丽娟(0755)83253022 gulj@haitong.com
刘晶晶(0755)83255933 liujj4900@haitong.com
饶伟(0755)82775282 rw10588@haitong.com
欧阳梦楚(0755)23617160
oymc11039@haitong.com
巩柏含 gbh11537@haitong.com
张馨尹 0755-25597716 zxy14341@haitong.com

上海地区销售团队

胡雪梅(021)23219385 huxm@haitong.com
黄诚(021)23219397 hc10482@haitong.com
季唯佳(021)23219384 jiwj@haitong.com
黄毓(021)23219410 huangyu@haitong.com
胡宇欣(021)23154192 hyx10493@haitong.com
马晓男 mxn11376@haitong.com
邵亚杰 23214650 syj12493@haitong.com
杨伟昕(021)23212268 yyx10310@haitong.com
毛文英(021)23219373 mwy10474@haitong.com
谭德康 tdk13548@haitong.com
王祎宁(021)23219281 wyn14183@haitong.com
张歆钰 zxy14733@haitong.com
周之斌 zzb14815@haitong.com

北京地区销售团队

殷怡琦(010)58067988 yyq9989@haitong.com
董晓梅 dxm10457@haitong.com
郭楠 010-5806 7936 gn12384@haitong.com
杨羽莎(010)58067977 yys10962@haitong.com
张丽莹(010)58067931 zlx11191@haitong.com
郭金焯(010)58067851 gjy12727@haitong.com
张钧博 zjb13446@haitong.com
高瑞 gr13547@haitong.com
上官灵芝 sglz14039@haitong.com
姚坦 yt14718@haitong.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