

行业基本面预测-在工程机械行业的实证



- **研究目的。**本文以主成分分析模型为基础，利用景气分析方法对我国工程机械行业的周期波动进行了研究，构建了工程机械行业的基本面信息，刻画了近年来我国工程机械行业的波动特点。我们先后分析了宏观经济发展对行业的影响、行业在国民经济中的地位、供需关系以及行业周期特点，选取了若干影响行业基本面走势的主要先行因子，制作行业基本面走势预测模型，对行业的主要经济指标包括：行业收入增速、挖掘机销量增速、混凝土机械产量增速、行业利润增速做出最长 10 个月的中期预测。
- **研究方法。**我们运用相关性分析筛选主要影响因子并确定各个因子的领先期，对主要行业财务指标的影响因子做主成分分析，提取相应财务指标的主要模拟走势；并运用回归分析调整主成分量纲，最后外推至样本外与真实值进行比较分析。
- **模型预测效果良好，总体趋势预测准确。**模型预测效果良好，各个预测结果的变化趋势都与目标值的变化趋势较为相符。外推效果总体稳健，在 2010 年下半年开始的样本外检测下，我们特别关注的预测标的拐点位置基本在中期预测中能够先行预测，部分可提前半年预判趋势走向和趋势拐点。
- **主要风险。**量化基本面预测模型的主要风险在于不能精确把握极端重大事件对行业数据的影响。我们的中期预测模型主要基于行业供给和需求端的历史规律统计结果，从而预判指标中期走势，其背后基本假设是历史规律的重现，以及供求的中期变动，但其可能导致对部分短期市场环境出现预测偏差。如 2011 年上半年工程机械行业新销售按揭模式的推行和所谓的销售“大跃进”事件导致的该时段各项收入销量增速的超预期上行以及基数效应导致的 2012 年一季度的实际增速过低等。
- **最新预测结果显示：**8 月工程机械行业的收入增速、挖掘机销量增速和利润增速或将同时完成双底形态并达到未来半年内的阶段低点，四季度开始同比增速将有一定回升，并至少持续至明年一季度末；混凝土机械产量增速今年二季度的阶段高点或为年内高点，未来半年增速将继续回落。

目 录

1. 研究对象—行业利润表数据预测.....	4
2. 本文研究对象-工程机械行业.....	4
2.1 工程机械行业的市场地位	4
2.1 工程机械行业统计数据和上市公司自下而上汇总数据对比	5
3. 本文主要研究方法.....	6
3.1 自变量简介	6
3.2 相关性分析确定领先期	7
3.2.1 工程机械行业收入先行指标	7
3.2.2 工程机械行业挖掘机销量先行指标	8
3.2.3 工程机械行业混凝土机械产量先行指标	9
3.2.4 工程机械行业利润先行指标	9
3.3 主成分分析确定变量权重，回归分析调整量纲	10
4 工程机械行业基本面模型预测中期预测效果分析.....	10
5 结论.....	11

图目录

图 1 行业基本面体系构架.....	4
图 2 工程机械行业上市公司非限售股流通市值及其在全市场中占比.....	5
图 3 工程机械行业的自上而下和自下而上行业财务数据对比.....	6
图 4 工程机械行业基本面模型预测中期预测效果分析	11

表目录

表 1 利润表科目	4
表 2 工程机械行业收入增速先行指标及领先期数.....	8
表 3 工程机械行业挖掘机销量先行指标及领先期数	8
表 4 工程机械行业混凝土机械产量先行指标及领先期数.....	9
表 5 工程机械行业利润先行指标及领先期数	9

1. 研究对象—行业利润表数据预测

利润表主要提供有关企业经营成果方面的信息，是反映企业或行业在一定会计期间经营成果的报表；便于报表使用者判断行业未来的发展趋势，做出经济决策。利润表如下表所示：

表 1 利润表科目

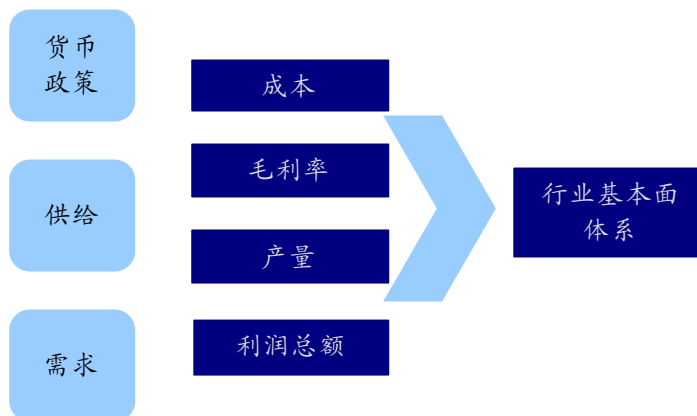
项目	项目
一、营业收入	二、营业利润
减：营业成本	加：营业外成本
营业税金及附加	减：营业外支出
销售费用	其中：非流动资产处
管理费用	置损失
财务费用	三、利润总额
资产减值损失	减：所得税费用
加：公允价值变动收益	四、净利润
投资收益	五、每股收益
其中：对联营企业和合营企	（一）基本每股收益
业的投资收益	（二）稀释每股收益

资料来源：海通证券研究所

行业经济效益指标中的营业收入，营业成本以及利润总额等是影响行业基本面走势的核心指标；基本面中的市盈率，利润增长率，毛利率等都可以通过上述指标推导得出，这些基本面信息也是体现行业景气情况的主要指标，最终成为推动行业内股票涨跌的原动力。

我们通过对宏观经济运行态势，行业在国民经济中的地位，供需关系以及行业周期特点的分析，制作行业主要经济效益指标走势预测模型，进而对整个行业的基本面态势做出预测。

图 1 行业基本面体系构架



资料来源：海通证券研究所

2. 本文研究对象-工程机械行业

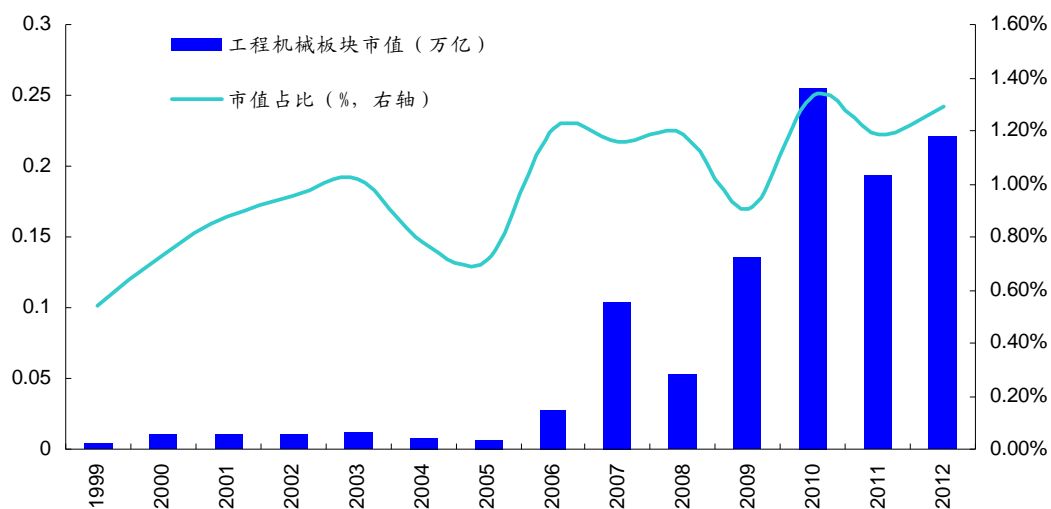
2.1 工程机械行业的市场地位

工程机械是用于工程建设的施工机械的总称，广泛用于建筑、水利、电力、道路、矿山、港口和国防等工程领域。中国工程机械工业销售收入在中国机械工业中位居第四，在世界工程机械行业中，销售收入仅次于美国，位列第二。

工程机械行业是一个典型的短周期行业，3-4 年一个景气周期。高速增长的固定资产投资是国内工程机械需求的内在拉动力；而短期的宏观政策和信贷调控则决定了工程机械的短期有效需求。从具体下游分类看，工程机械的需求主要来自各种基础设施建设、房地产工程项目、货物的仓储搬运及出口等。一般情况下，工程机械的需求量占整个工程投资总额的 5-8%。

已经过去的二十一世纪的第一个 10 年中，我国在投资拉动下进入到经济高速发展期，其中最具有代表意义的指标即为固定资产投资增速，而工程机械行业正是借助了投资的力量，在证券市场中也逐渐提升了自身的占比，具体为从 1999 年的 0.6% 左右逐年上升至 2012 年的 1.3%，从市值占比数据中也能清晰看到宏观经济周期的波动历史。

图 2 工程机械行业上市公司非限售股流通市值及其在全市场中占比

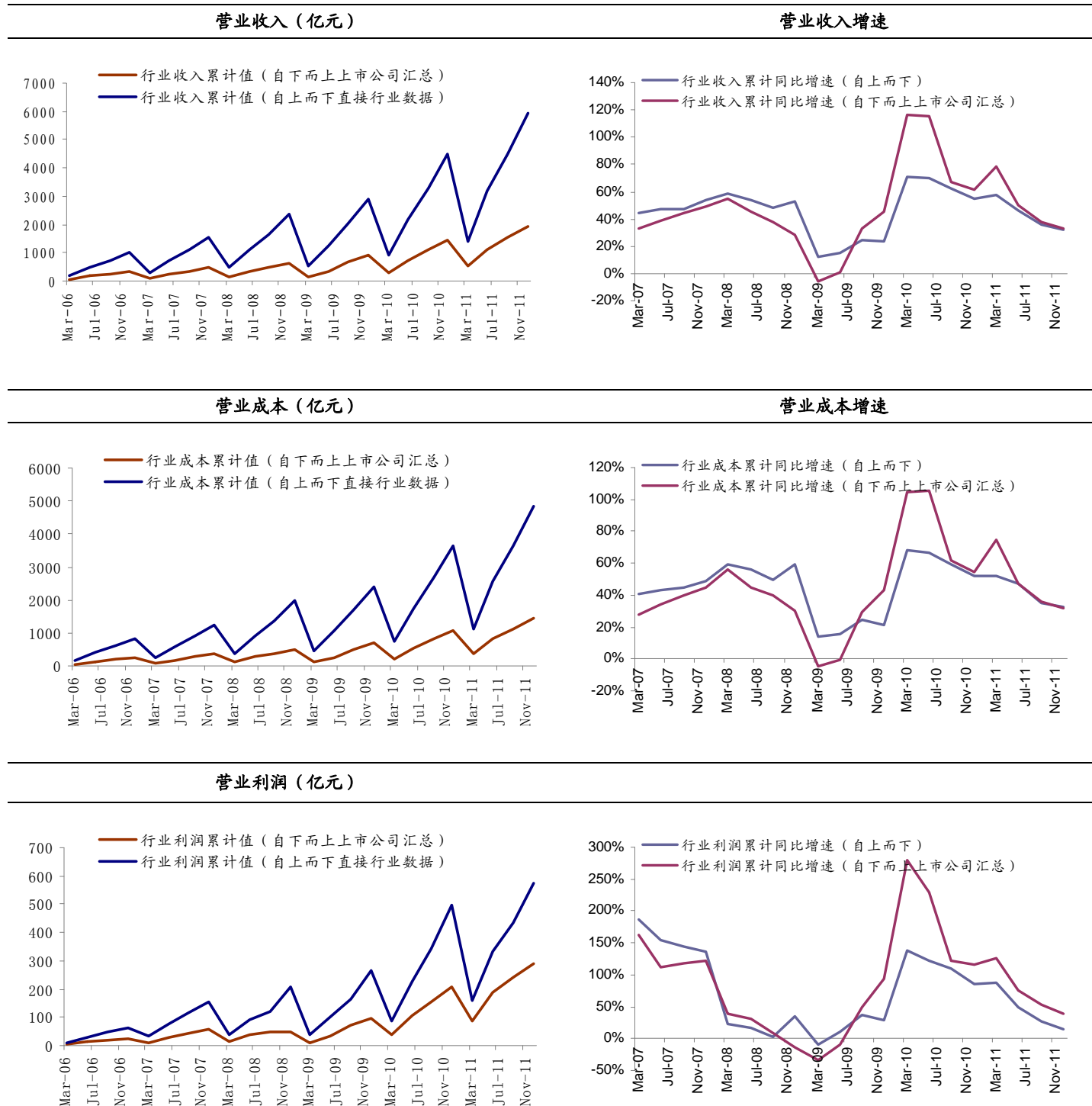


资料来源：wind，海通证券研究所

2.1 工程机械行业统计数据和上市公司自下而上汇总数据对比

我们比较了工程机械行业协会披露的工程机械行业数据与相应行业上市公司自下而上汇总的基本面走势，发现两者有较强的相关性。以下是两者季度财务指标走势的比较图。

图3 工程机械行业的自上而下和自下而上行业财务数据对比



资料来源：wind，海通证券研究所

3. 本文主要研究方法

3.1 自变量简介

影响行业基本面的外因是宏观经济指标波动、经济周期、上下游产业链的供应需求变动，内因是行业的产品需求变动、生产能力变动、技术水平变化及产业政策的变化等。

我们针对工程机械行业的主要特性，分析上下游产业对该行业基本面走势的影响，结合宏观经济先行指数，选取了若干对行业产生主要影响或有预示作用的指标，运用主成分分析法，制作了行业主要财务指标预测模型。

宏观经济指标

由于宏观经济指标是体现经济情况的一种方式，主要包括国民生产总值、通货膨胀与紧缩、投资指标、消费、金融、财政指标等。宏观经济指标对于宏观经济调控及行业所处的经济周期有着重要的分析和参考作用。经过指标筛选，我们确定了以下宏观经济指标作为模型因子：

CPI: 是反映一定时期内城乡居民所购买的生活消费品价格和服务项目价格变动趋势和程度的相对数，是对城市居民消费价格指数和农村居民消费价格指数进行综合汇总计算的结果。该指标反映了市场通货膨胀的程度，而有关通胀的预期常常会使市场进入提前反应，提前透支的阶段，从而波动并影响市场。

PPI: 是反映全部工业产品出厂价格总水平的变动趋势和程度的相对数，包括工业企业售给本企业以及所有单位的各种产品和直接售给居民用于生活消费的产品

M1 增速-M2 增速: M1 增速大于 M2 增速说明企业活期存款增速大于定期存款增速，预示交易活动较强，微观经济主体活跃，经济成上升态势。货币因子体现了货币政策的影响，货币政策的先行性比较强，对行业景气的作用时间比较缓慢，但是长期影响比较稳定。

金融机构各项贷款: 商业银行贷款是企业负债经营时采用的主要筹资方式，金融机构各项贷款增速提高，有助于提高企业生产活动活跃性。

城镇固定资产投资完成额: 以货币表现的构造和购置固定资产活动的工作量，它既是反映固定资产投资规模、速度、比例关系和使用方向的综合性指标，又是观察工程进度和考核投资效果的重要依据。

需求

当行业产品需求增加时，会导致销售增加，总产量提高，行业发展由差向好转变，但这取决于需求量的多少，维持时间的长短。短时间的需求量提高不能作为景气转好的特征，仅作为波动而已。下列是我们选取的影响行业需求的指标。

工程机械行业的主要下游产业包括房地产、采矿业、建筑工程、公路建设、铁路建设、水利建设等，我们主要选取各自下游行业的固定资产投资增速作为行业需求的代表，以及房屋新开工面积、商品房销售面积等对混凝土机械设备有特别需求的下游行业。

供给

工程机械行业以销定产，成本曲线走势同收入曲线基本一致，这也是偏上游行业的共同属性，因此在工程机械行业中我们不对工程机械上游和成本选项进行单独预测。

3.2 相关性分析确定领先期

相关性分析在金融活动中具有十分广泛的应用，如投资组合分析，资产定价及风险分析等问题都用到相关性分析。这里我们采用线性相关系数分析方法研究影响行业走势的指标与行业基本面之间的相关性，并确定指标的领先期数。

3.2.1 工程机械行业收入先行指标

表2 工程机械行业收入增速先行指标及领先期数

先行指标:	领先期数:	指标方向:
产量: 天然气	6	正向
固定资产投资完成额: 电力、热力的生产和供应业	12	正向
固定资产投资完成额: 制造业: 纺织业	3	正向
固定资产投资完成额: 交通运输、仓储和邮政业	12	正向
固定资产投资完成额: 道路运输业	11	正向
商品房销售面积	8	正向
固定资产投资完成额: 累计同比	10	正向

资料来源: 海通证券研究所

行业收入指标反映行业在市场需求中的主要变动情况,同时也是最能反映行业景气的客观指标。工程机械行业包含各类机械产品,如:挖掘机、混凝土机械等,对应各细分子行业,在行业内产品不单一的复杂背景下,行业收入指标能够作为评价行业景气的客观指标,其相对利润增速的波动较为稳定。定性分析中经常关注的房地产、公路建设、铁路建设、水利建设等,都通过了相关性检验而留在了领先指标体系中。

3.2.2 工程机械行业挖掘机销量先行指标

表3 工程机械行业挖掘机销量先行指标及领先期数

先行指标:	领先期数:	指标方向:
宏观经济景气指数: 先行指数	1	正向
M1: 同比	2	正向
金融机构: 各项贷款余额: 同比	6	正向
固定资产投资完成额: 交通运输、仓储和邮政业: 累计同比	9	正向
固定资产投资完成额: 铁路运输业: 累计同比	11	正向
固定资产投资完成额: 道路运输业: 累计同比	6	正向
固定资产投资完成额: 航空运输业: 累计同比	7	正向
商品房销售面积: 累计同比	3	正向

资料来源: 海通证券研究所

挖掘机是工程机械行业中的主流机械品种,虽然其产品收入占行业全部产品收入占比在 1/3 以下,但已是较大的单一品种了,由此也可见工程机械行业的产品分散程度极高。挖掘机销量也是工程机械行业最为看重的一个销量指标数据,因为挖掘机对于其他工程机械产品具备了一定的功能替代性,因此能够较好得代表行业产品的整体销售景气度。下游行业固定资产投资等代表需求的指标依旧入选,而宏观货币因子也是重要的挖掘机销量领先指标。

3.2.3 工程机械行业混凝土机械产量先行指标

表4 工程机械行业混凝土机械产量先行指标及领先期数

先行指标:	领先期数:	指标方向:
宏观经济景气指数: 一致指数	12	正向
CPI: 当月同比	5	正向
PPI: 全部工业品: 当月同比	12	正向
固定资产投资完成额: 石油和天然气开采业: 累计同比	0	正向
固定资产投资完成额: 制造业: 石油加工、炼焦及核燃料加工业: 累计同比	1	正向
固定资产投资完成额: 房地产业: 累计同比	12	正向
固定资产投资完成额: 航空运输业: 累计同比	12	正向
房屋新开工面积: 累计同比	12	正向

资料来源: 海通证券研究所

混凝土的机械设备, 是为取代人工把水泥、河沙、碎石、水按照一定的配合比进行搅拌, 生产出建筑工程等生产作业活动而产生的一类机械设备, 常用的设备有混凝土泵车, 水泥仓, 配料站等。混凝土机械设备行业虽然整体规模低于挖掘机行业, 但其市场需求同挖掘机有较大差异性, 且其为目前上市公司中三一、中联的重要细分行业, 对上市公司业绩影响较为明显, 因此也作为我们具体研究的细分产品进行考量。相比挖掘机的先行指标, 混凝土机械产品更多受到房地产行业影响, 如房地产业固定资产投资、房屋新开工面积等指标。

3.2.4 工程机械行业利润先行指标

表5 工程机械行业利润先行指标及领先期数

先行指标:	领先期数:	指标方向:
宏观经济景气指数: 先行指数	3	正向
新增固定资产投资完成额: 累计同比	12	正向
CPI: 当月同比	10	负向
固定资产投资完成额: 交通运输、仓储和邮政业: 累计同比	12	正向
固定资产投资完成额: 铁路运输业: 累计同比	10	正向
固定资产投资完成额: 道路运输业: 累计同比	12	正向
固定资产投资完成额: 建筑业: 累计同比	11	正向
工程机械行业: 应收账款: 累计比	11	负向

资料来源: 海通证券研究所

行业利润始终是投资者追求的最终收益, 也是市场关注的本质因素。同行业收入指标相比, 工程机械行业利润受到一项额外指标影响即行业应收账款规模增速, 且呈现明显反向效应, 当该指标大幅上升一年后, 行业利润将开始受到负面影响。数据关系经验来自过去 5 年, 但今年该现象可谓异常鲜明!

3.3 主成分分析确定变量权重，回归分析调整量纲

主成分分析：是将多个变量通过线性变换以选出较少个数重要变量的一种多元统计分析方法。在实际应用中，为了全面分析问题，往往提出很多与此有关的变量（或因素），因为每个变量都在不同程度上反映这个问题的某些信息。

在主成分分析中提取的每个主成分都是原来多个指标的线性组合。比如有两个原始自变量 X_1 和 X_2 ，则一共可提取两个主成分：

$$\begin{cases} Z_1 = b_{11} X_1 + b_{21} X_2 \\ Z_2 = b_{12} X_1 + b_{22} X_2 \end{cases}$$

原则上如果有 n 个变量，则最多可以提取出 n 个主成分。一般情况下提取出 2-3 个主成分（已包含 90% 以上的信息），其他主成分可以忽略。本文中，我们应用主成分分析来确定各个原始变量的权重。

回归分析：是确定两种或两种以上变量间相互依赖的定量关系的一种统计分析方法。回归分析按照设计的自变量的多少，可分为一元回归分析和多元回归分析；按照自变量和因变量之间的关系类型，可分为线性回归分析和非线性回归分析。如果在回归分析中包括两个或两个以上自变量，且因变量和自变量之间是线性关系，则称为多元线性回归分析。

$$Y = a_0 + a_1 X_1 + a_2 X_2 + a_3 X_3 + \dots + a_n X_n$$

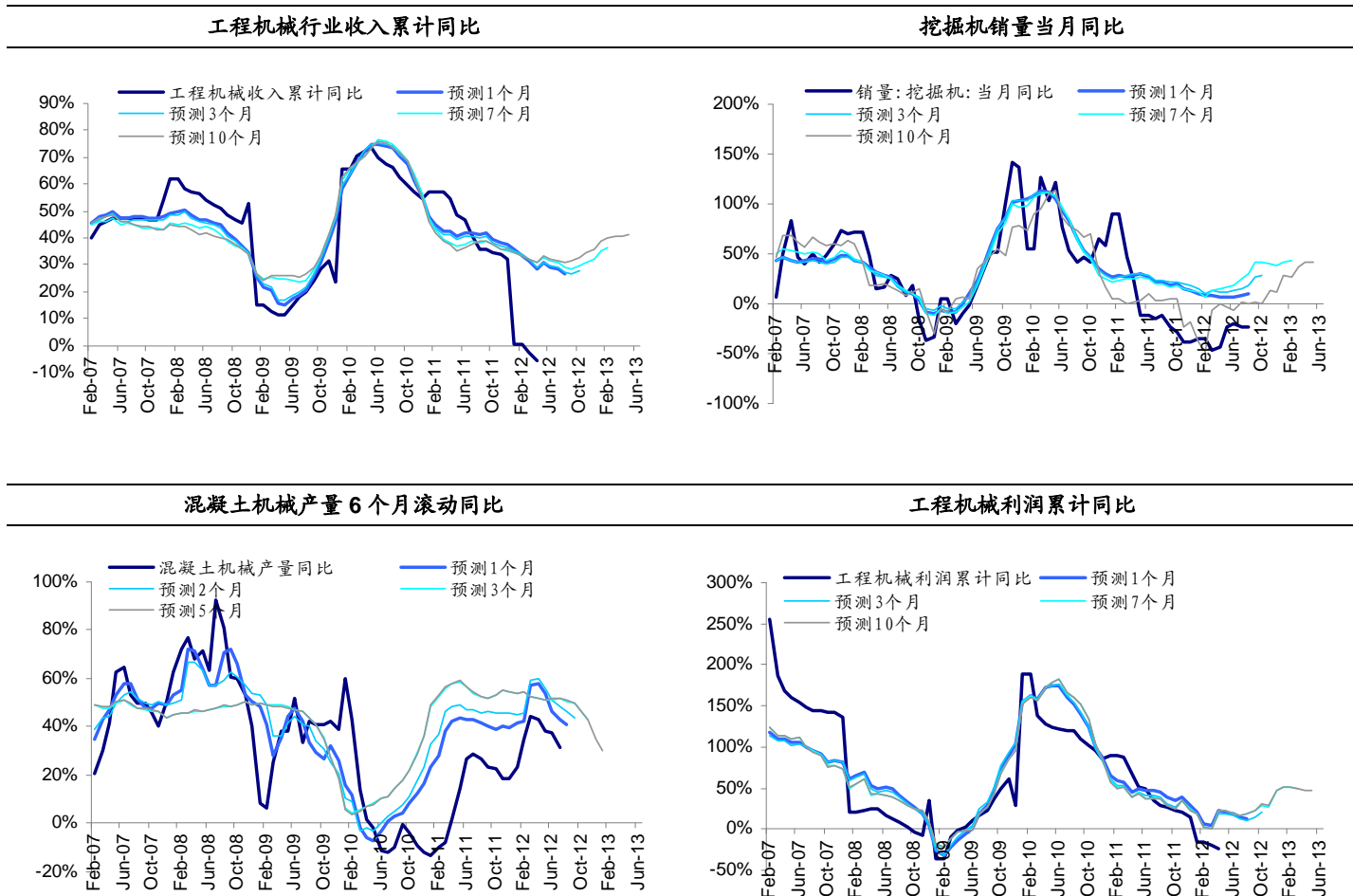
经过主成分分析后，我们认为处理后的自变量与因变量之间为简单的线性关系，运用多元线性回归分析将主成分量纲调整到与因变量一致，进而求得回归模型的估计方程。

4 工程机械行业基本模型预测中期预测效果分析

运用上述模型，我们分别对工程机械行业收入增速、挖掘机销量增速、混凝土机械产量增速和行业利润增速进行中期拟合预测。下面逐一分析这些变量的预测效果。

我们选取的领先指标中，大多数领先指标的领先期数大于一期，有些领先指标的领先预测期甚至达到 10-11 个月，这说明多数预测对象的先行指标中都存在领先时间较长的重要先行指标，从而使得我们能够进行中长期预测。下图为模型预测期增加后的验证效果对比。

图 4 工程机械行业基本面模型预测中期预测效果分析



资料来源：海通证券研究所

效果分析：外推效果总体稳健，在 2010 年下半年开始的样本外检测，效果同真实数据走势基本一致，我们特别关注的拐点位置基本在中期预测中有及时提示。我们的中期预测模型，更多基于行业供给和需求端的历史规律统计结果，从而预判指标中期走势，但在特殊政策出台情况下或极端情况下往往不能及时跟上市场节奏，如 2011 年上半年我们预测的行业收入、挖掘机销量数据一致低于真实数据，主要源于当时工程机械行业出现的新销售按揭模式的推行，所谓的工程机械销售“大跃进”行为导致了该时段实际销量的大量爆发，但也积累了大量的应收账款。同样的结果也导致了 2012 年一季度的预测值高于了实际增速，同样也是由于 2011 年的同期高基数效应所致。对于行业内非常规销售政策变化或其他重大事件发生导致对行业的重大影响，无法通过我们的中期预测模型准确判断，需要借助定性研究进一步比对分析。

6 结论

本文以主成分分析模型为基础，利用景气分析方法对我国工程机械行业的周期波动进行了研究，构建了工程机械行业的基本面信息，刻画了近年来我国工程机械行业的波动特点。我们先后分析了宏观经济发展对行业的影响、行业在国民经济中的地位、供需关系以及行业周期特点，选取了若干影响行业基本面走势的主要先行因子，制作行业基本面走势预测模型，对行业的主要经济指标包括：行业收入增速、挖掘机销量增速、混凝土机械产量增速、行业利润增速做出最长 10 个月的中期预测。

我们运用相关性分析筛选主要影响因子并确定各个因子的领先期，对主要行业财务指标的影响因子做主成分分析，提取相应财务指标的主要模拟走势；并运用回归分析调整主成分量纲，最后外推至样本外与真实值进行比较分析。

模型预测效果良好，各个预测结果的变化趋势都与目标值的变化趋势较为相符。外推效果总体稳健，在 2010 年下半年开始的样本外检测下，我们特别关注的预测标的拐点位置基本在中期预测中能够先行预测，部分可提前半年预判趋势走向和趋势拐点。

量化基本面预测模型的主要风险在于不能精确把握极端重大事件对行业数据的影响。我们的中期预测模型主要基于行业供给和需求端的历史规律统计结果，从而预判指标中期走势，其背后基本假设是历史规律的重现，以及供求的中期变动，但其可能导致对部分短期市场环境出现预测偏差。如 2011 年上半年我们预测的行业收入、挖掘机销量数据一致低于真实数据，主要源于当时工程机械行业出现的新销售按揭模式的推行，所谓的工程机械销售“大跃进”行为导致了该时段实际销量的大量爆发，但也积累了大量的应收账款，同样的结果也导致了 2012 年一季度的实际增速略低于预测数据，这也是由于 2011 年高基数原因所造成的。但短期突发政策并不改变供需的长期关系和行业同其驱动因子之间的本质逻辑关系，因此对行业中期运行方向影响有限，可通过定性研究小幅修正进一步精确化短期预测结果。

信息披露

分析师声明

丁鲁明：金融工程

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。

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

汪异明 所长
(021)63411619
wangym@htsec.com

高道德 副所长
(021)63411586
gaodd@htsec.com

路颖 副所长
(021)23219403
luying@htsec.com

江孔亮 所长助理
(021)23219422
kljiang@htsec.com

宏观经济研究团队
陈勇(021)23219800
高远(021)23219669
刘铁军(021)23219394
李宁(021)23219431

cy8296@htsec.com
gaoy@htsec.com
liutj@htsec.com
lin@htsec.com

策略研究团队
荀玉根(021)23219658
陈瑞明(021)23219197
吴一萍(021)23219387

联系人
王旭(021)23219396
汤慧(021)23219733
李珂(021)23219821

xyg6052@htsec.com
chenrm@htsec.com
wuyiping@htsec.com

wx5937@htsec.com
tangh@htsec.com
lk6604@htsec.com

金融产品研究团队
娄静(021)23219450
单开佳(021)23219448
倪韵婷(021)23219419
罗震(021)23219326
唐洋运(021)23219004
王广国(021)23219819
孙志远(021)23219443
陈亮(021)23219914
陈瑶(021)23219645
伍彦妮(021)23219774
联系人
桑柳玉(021)23219686
曾逸名(021)23219773
陈韵骋(021)23219444

loujing@htsec.com
shankj@htsec.com
niyt@htsec.com
luozh@htsec.com
tangyy@htsec.com
wgg6669@htsec.com
szy7856@htsec.com
cl7884@htsec.com
chenyao@htsec.com
wyn6254@htsec.com
sly6635@htsec.com
zym6586@htsec.com
cyc6613@htsec.com

金融工程研究团队
吴先兴(021)23219449
丁鲁明(021)23219068
郑雅斌(021)23219395
联系人
冯佳睿(021)23219732
朱剑涛(021)23219745
张欣慰(021)23219370
周雨丹(021)23219760
杨勇(021)23219945

wuxx@htsec.com
dinglm@htsec.com
zhengyb@htsec.com
fengjr@htsec.com
zhujt@htsec.com
zxw6607@htsec.com
zyh6106@htsec.com
yy8314@htsec.com

固定收益研究团队
姜金香(021)23219445
徐莹莹(021)23219885
联系人
武亮(021)23219883
黄轩(021)23219886

jiangjx@htsec.com
xyy7285@htsec.com
wl7222@htsec.com
hx7252@htsec.com

政策研究团队
李明亮(021)23219434
陈久红(021)23219393
陈峥嵘(021)23219433
联系人
倪玉娟(021)23219820
朱蕾(021)23219946

lml@htsec.com
chenjiuhong@htsec.com
zrchen@htsec.com
nyj6638@htsec.com
zl8316@htsec.com

计算机行业
陈美凤(021)23219409
蒋科(021)23219474
联系人
安永平(021)23219950

chenmf@htsec.com
jiangk@htsec.com
ayp8320@htsec.com

煤炭行业
朱洪波(021)23219438
刘惠莹(021)23219441

zhb6065@htsec.com
liuhy@htsec.com

批发和零售贸易行业
路颖(021)23219403
潘鹤(021)23219423
汪立亭(021)23219399
联系人
李宏科(021)23219671

luying@htsec.com
panh@htsec.com
wanglt@htsec.com
lhk6064@htsec.com

建筑工程行业
赵健(021)23219472
联系人
张显宁(021)23219813

zhaoj@htsec.com
zxn6700@htsec.com

石油化工行业
邓勇(021)23219404
联系人
王晓林(021)23219812

dengyong@htsec.com
wxl6666@htsec.com

机械行业
龙华(021)23219411
何继红(021)23219674
联系人
熊哲颖(021)23219407
胡宇飞(021)23219810
黄威(021)23219963

longh@htsec.com
hejh@htsec.com
xzy5559@htsec.com
hyf6699@htsec.com
hw8478@htsec.com

农林牧渔行业
丁频(021)23219405
联系人
夏木(021)23219748

dingpin@htsec.com
xiam@htsec.com

纺织服装行业
联系人
杨艺娟(021)23219811

yyj7006@htsec.com

非银行金融行业
丁文韬(021)23219944
董乐(021)23219374
联系人
黄娟(021)23219638
吴绪越(021)23219947

dwt8223@htsec.com
dl5573@htsec.com
hm6139@htsec.com
wxy8318@htsec.com

电子元器件行业
邱春城(021)23219413
张孝达(021)23219697
联系人
郑震湘(021)23219816

qiucc@htsec.com
zhangxd@htsec.com
zzx6787@htsec.com

互联网及传媒行业
白洋(021)23219646
联系人
薛婷婷(021)23219775

baiyang@htsec.com
xtt6218@htsec.com

交通运输行业
钮宇鸣(021)23219420
钱列飞(021)23219104
虞楠(021)23219382
联系人
李晨(021)23219817

ymniu@htsec.com
qianlf@htsec.com
yun@htsec.com
lc6668@htsec.com

汽车行业
赵晨曦(021)23219473
冯梓钦(021)23219402
联系人
陈鹏辉(021)23219814

zhaocx@htsec.com
fengzq@htsec.com
cph6819@htsec.com

食品饮料行业
赵勇(0755)82775282
联系人
马浩博(021)23219822

zhaoyong@htsec.com
mhb6614@htsec.com

钢铁行业
刘彦奇(021)23219391
联系人
任玲燕(021)23219406

liuyq@htsec.com
rly6568@htsec.com

医药行业
刘宇(021)23219608
联系人
刘杰(021)23219269
冯皓琪(021)23219709
郑琴(021)23219808

liuy4986@htsec.com
liuj5068@htsec.com
fhq5945@htsec.com
zq6670@htsec.com

有色金属行业
施毅(021)23219480
刘博(021)23219401
联系人
钟奇(021)23219962

sy8486@htsec.com
liub5226@htsec.com
zq8487@htsec.com

基础化工行业
曹小飞(021)23219267
联系人
张瑞(021)23219634
朱睿(021)23219957

caoxf@htsec.com
zr6056@htsec.com
zr8353@htsec.com

家电行业 陈子仪(021)23219244 孔维娜(021)23219223	chenzy@htsec.com kongwn@htsec.com	建筑建材行业 联系人 张光鑫(021)23219818	zgx7065@htsec.com	电力设备及新能源行业 张 浩(021)23219383 牛 品(021)23219390 房 青(021)23219692 联系人 徐柏乔(021)23219171	zhangh@htsec.com np6307@htsec.com fangq@htsec.com x bq6583@htsec.com
公用事业 陆凤鸣(021)23219415 联系人 汤砚卿(021)23219768	lufm@htsec.com tyq6066@htsec.com	银行业 戴志锋 (0755)23617160 刘 瑞 (021)23219635	dzf8134@htsec.com lr6185@htsec.com	社会服务业 林周勇(021)23219389 联系人 汤婧(021)23219809	lzy6050@htsec.com tj6639@htsec.com
房地产业 涂力磊(021)23219747 谢 盐(021)23219436 联系人 贾亚童(021)23219421	tll5535@htsec.com xiey@htsec.com jiayt@htsec.com	造纸轻工行业 徐 琳 (021)23219767	xl6048@htsec.com	通信行业 联系人 侯云哲(021)23219815 宋 伟(021)23219949	hyz6671@htsec.com s w8317@htsec.com

海通证券股份有限公司机构业务部

陈苏勤 总经理
(021)63609993
chensq@htsec.com

贺振华 总经理助理
(021)23219381
hzh@htsec.com

深广地区销售团队 蔡铁清 (0755)82775962 刘晶晶 (0755)83255933 辜丽娟 (0755)83253022 高艳娟 (0755)83254133 伏财勇 (0755)23607963 邓 欣 (0755)23607962	ctq5979@htsec.com liujj4900@htsec.com gulj@htsec.com gyl6435@htsec.com fcy7498@htsec.com dx7453@htsec.com	上海地区销售团队 高 溱 (021)23219386 孙 俊 (021)23219902 姜 洋 (021)23219442 李唯佳 (021)23219384 胡雪梅 (021)23219385 黄 毓 (021)23219410 张 亮 (021)23219397 朱 健 (021)23219592 王丛丛 (021)23219454 卢 倩 (021)23219373	gaoqin@htsec.com sunj@htsec.com jy7911@htsec.com jiwj@htsec.com huxm@htsec.com huangyu@htsec.com zl7842@htsec.com zhuj@htsec.com wcc6132@htsec.com lq7843@htsec.com	北京地区销售团队 赵 春 (010)58067977 郭文君 (010)58067996 隋 巍 (010)58067944 张广宇 (010)58067931 王秦豫 (010)58067930 江 虹 (010)58067988 张 楠 (010)58067935	zc8614@htsec.com gwj8014@htsec.com sw7437@htsec.com zgy5863@htsec.com wqy6308@htsec.com jh8662@htsec.com zn7461@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 13 楼

电话：(021)23219000

传真：(021)23219392

网址：www.htsec.com