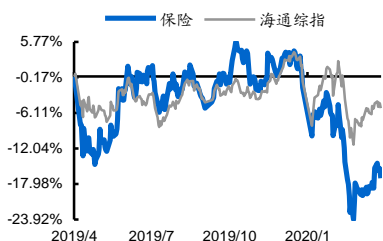


投资评级 优于大市 维持

市场表现



资料来源：海通证券研究所

### 相关研究

《上市险企 3 月保费点评：平安个人业务新单降幅收窄，产险如期回暖》

2020.04.17

《取消中介机构许可证年限限制，进一步规范保险代理行为——《保险代理人监管规定（征求意见稿）》点评》2020.04.17

《保险行业 2 月月报：原保费同比-16%、健康险增速回升至+29%》2020.04.03

分析师:孙婷

Tel:(010)50949926

Email:st9998@htsec.com

证书:S0850515040002

分析师:李芳洲

Tel:(021)23154127

Email:lfz11585@htsec.com

证书:S0850519060002

## 保险行业一季报回顾：利润表现分化，新单增长承压，二季度负债端预计显著改善

- 一季度上市险企归母净利润合计同比-26.7%，受市场波动及浮盈兑现节奏差异等影响、利润明显分化；净资产较年初+2.8%。**1) 五家上市险企利润增速显著分化，国寿、平安归母净利润分别同比-34%、-43%，但太保、新华、人保归母净利润同比+53%、38%、20%。2) 我们预计部分险企利润负增长原因包括：①权益市场下滑及利率下行使得投资承压，国寿、平安总投资收益分别同比-11%、-60%。②750 天移动平均国债收益率曲线一季度下行 5bps 使得准备金多提，如国寿一季度会计估计变更对税前利润影响为-53 亿元。3) 太保、新华、人保利润正增长，我们预计主要是由于①部分公司于一季度权益市场相对高点时集中兑现了浮盈，使得投资资产买卖价差收益增加，如新华、太保总投资收益分别同比+42%、+17%。②太保等公司手续费及佣金支出同比大幅下滑（我们预计与寿险业务结构调整、保费增速放缓、车险监管从严均有关），且手续费及佣金执行新规下的较高税前抵扣比例、因而所得税率亦有明显下滑。4) 2020 年 1 季末国寿、平安、太保、新华、人保归母净资产分别较年初+2.5%、+2.5%、+4.2%、+3.8%、+2.6%。
- 寿险：预计中国人寿 2020 全年新单、人力、新业务价值增速领先同业；随着疫情结束，二季度行业新单保费有望迎来高速增长。**1) 从新单期缴来看，国寿（首年期交）、平安（个人业务新单）、太保（个险新单期缴）、新华（个险新单期缴）、人保（长险新单期缴）一季度分别同比+14%、-19%、-38%、+12%、-6%，平安、太保新单期缴下滑幅度较大，我们预计与疫情影响下增员与展业困难有关；国寿新单增速领先。2) 人力方面，国寿总人力 200 万以上，较年初+8%，大个险月均有效人力同比增 18%。平安代理人 113 万人，较年初-3%。3) 新业务价值方面，国寿、平安一季度 NBV 同比+8.3%、-24.0%；平安 NBV margin 同比-3.4pct 至 33.4%，我们预计与疫情下保障型销售难度较大，因而短期险占比提高、拉低价值率有关，预计新华受银保高增速影响、价值率下滑幅度亦较大。4) 近两年中国人寿业务节奏、代理人质态、险种结构全面改善，全年新单及新业务价值增速有望继续领先同业。5) 我们预计险企于大部分区域的线下销售已正常化，疫情影响下居民健康保障意识提升，二季度新单保费、尤其是保障型产品增速有望快速回升。
- 投资：净投资收益率小幅下滑，总投资收益率有升有降。**1) 一季度沪深 300 指数较年初下滑 10%，十年国债收益率较年初-55bps 至 2.59%。2) 险企年化净投资收益率普遍下滑，平均（剔除平安）同比-0.11pct 至 4.25%。3) 年化总投资收益率受浮盈兑现节奏差异影响变化方向不一，太保、新华分别同比+0.14pct、+0.68pct 至 5.2%、4.8%，国寿-1.45pct 至 5.01%，人保亦小幅下滑，平均（剔除平安）同比-0.21pct 至 5.14%。4) 年化综合投资收益率同比平均（剔除平安）大幅-1.25pct 至 4.95%。5) 平安在 19 会计准则下，年化净投资收益率、总投资收益率分别同比-0.3、-1.7pct 至 3.6%、3.4%。
- 产险：车险承压，综合成本率改善。**1) 2020 年一季度人保、平安、太保产险总保费分别同比+2%、5%和 10%，车险分别-4%、-2%、-1%，非车险分别+7%、+21%、+33%。我们预计保费增速放缓与疫情影响下新车销量下滑、部分保单延迟续保、及第三产业受到冲击致非车险增速降低有关。2) 人保综合成本率 97.1%、同比-1.2pct；平安 96.5%、同比-0.5pct。我们预计综合成本率改善主要是由于龙头销售及管理费控制得当、车险在严监管下费用率稳定下滑；但受信用保证险赔付上升速度快影响，综合赔付率预计仍有所增长。3) 3 月乘用车销量环比增长 365.8%，看好新车销量回暖带动车险需求提升；同时，随着疫情好转、复工推进，企财险、工程险等非车险需求释放有望提速。
- 负债端持续改善，估值修复可期。**3 月寿险、产险保费环比+74%、+112%，回暖趋势明显。我们预计二季度全面复工后，险企在产品升级、费用投放等营销活动方面持续发力，新单保费和 NBV 有望实现两位数增长。2020 年 4 月 30 日上市保险公司的股价对应 2020E P/EV 为 0.59-0.95 倍，估值仍低，“优于大市”评级，公司推荐中国平安、中国人寿、中国太保、新华保险等。
- 风险提示：长端利率趋势性下行；保障型产品增长不及预期。**

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

表 1 2020 年一季度上市保险公司归母净利润（百万元）

归母净利润	2018Q1	2019Q1	2020Q1	2019Q1 同比	2020Q1 同比
中国人寿	13518	26034	17090	92.59%	-34.36%
中国平安	25702	45517	26063	77.10%	-42.74%
中国太保	3751	5479	8388	46.07%	53.09%
新华保险	2609	3367	4635	29.05%	37.66%
中国人保	5250	5887	7061	12.13%	19.94%
合计	50830	86284	63237	69.75%	-26.71%

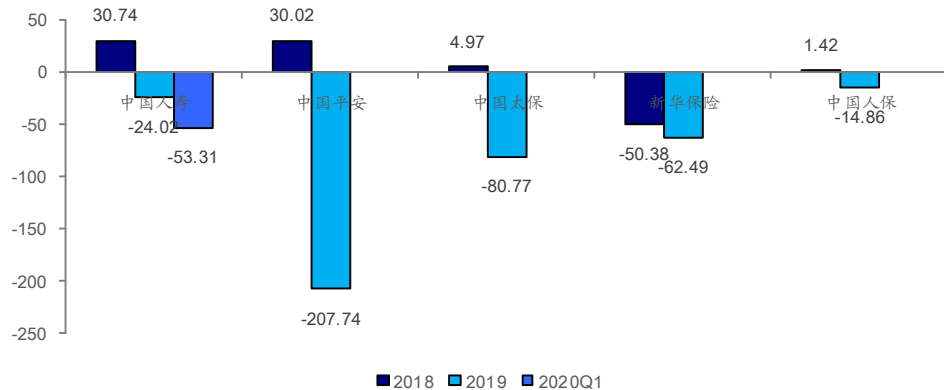
资料来源：五家上市险企 2018 年一季报、2019 年一季报、2020 年一季报，海通证券研究所

表 2 2020 年一季度上市保险公司归母净资产（百万元）

归母净资产	2019 年末	2020 年一季度	较年初增速
中国人寿	403764	413715	2.5%
中国平安	673161	690196	2.5%
中国太保	178427	185925	4.2%
新华保险	84451	87644	3.8%
中国人保	183133	187830	2.6%
合计	1522936	1565310	2.8%

资料来源：五家上市险企 2019 年报、2020 年一季报，海通证券研究所

图1 会计估计变更对税前利润的影响（亿元）



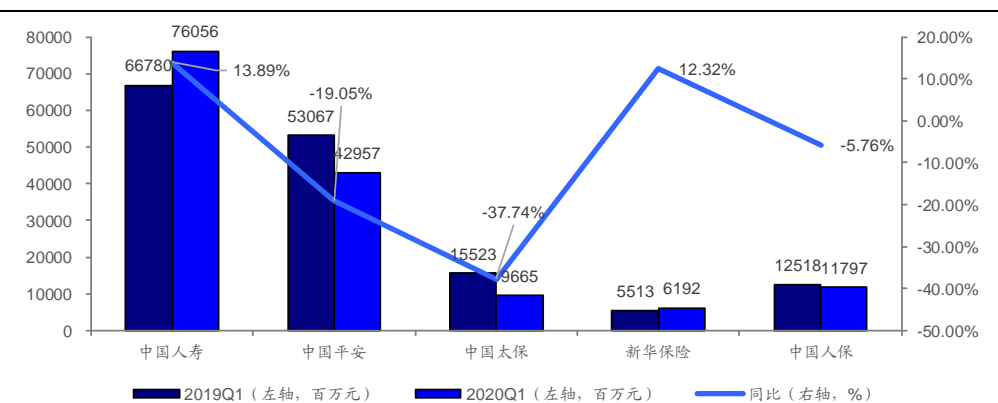
资料来源：五家上市险企 2018 年报、2019 年报、2020 年一季报、会计估计变更公告，海通证券研究所

表 3 2020 年一季度上市保险公司手续费及佣金率、所得税率

	手续费及佣金率			所得税率		
	2019Q1	2020Q1	同比 (pct)	2019Q1	2020Q1	同比 (pct)
中国人寿	10.03%	11.52%	1.49	21.36%	17.84%	-3.53
中国平安	12.24%	11.74%	-0.51	22.03%	18.79%	-3.24
中国太保	12.45%	9.48%	-2.97	27.89%	20.64%	-7.25
新华保险	12.03%	8.60%	-3.43	17.25%	16.75%	-0.49
中国人保	11.57%	10.88%	-0.69	13.38%	18.18%	4.80
平均	11.66%	10.44%	-1.22	20.38%	18.44%	-1.94

资料来源：五家上市险企 2019 年一季度、2020 年一季度，海通证券研究所

图 2 2020 年一季度上市保险公司首年期交保费同比增速



资料来源：五家上市险企 2019 年、2020 年一季度、2020 年 3 月保费公告，海通证券研究所

注：国寿为首年期交数据，平安为个人业务新单数据，太保、新华为个险新单期缴数据，人保为长险新单期缴数据。

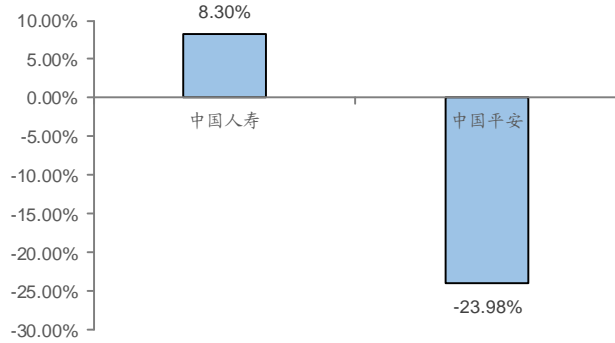
表 4 2020 年一季度中国人寿、中国平安代理人人数（万人）

代理人人数	2019Q1	2019 年末	2020Q1	较年初增速	同比增速
中国人寿	189	184.8	超 200 万人	8%以上	6%以上
中国平安	131.1	116.7	113.2	-2.99%	-13.65%

资料来源：中国人寿、中国平安 2019 一季报、2019 年报、2020 一季报，海通证券研究所

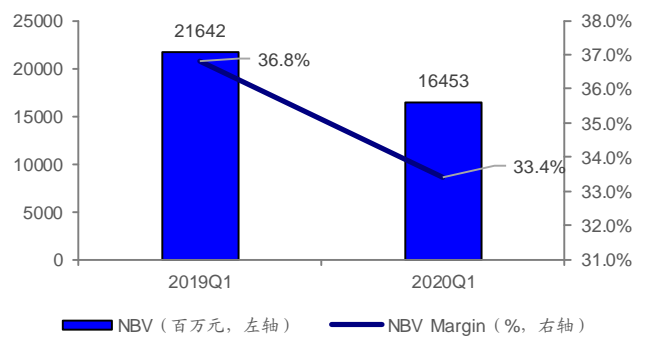
注：中国人寿为总人力数据（包括银保渠道）

图3 2020年一季度中国人寿、中国平安 NBV 增速 (%)



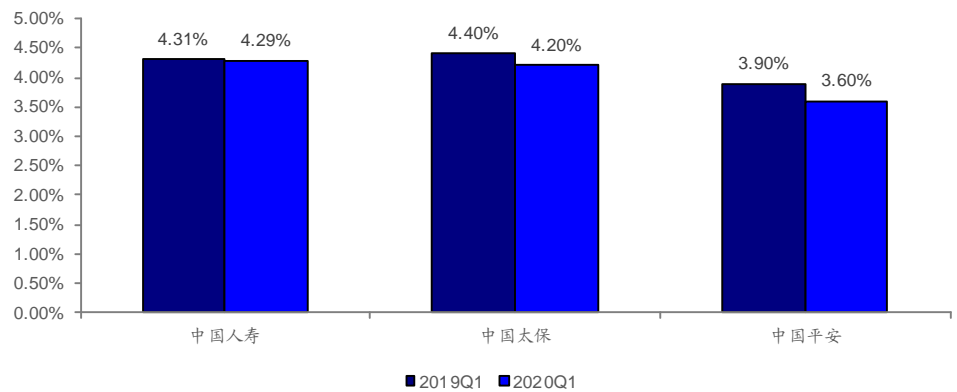
资料来源：中国人寿、中国平安 2020 年一季报，海通证券研究所

图4 平安寿险 2019、2020 年第一季度 NBV 与 NBV Margin



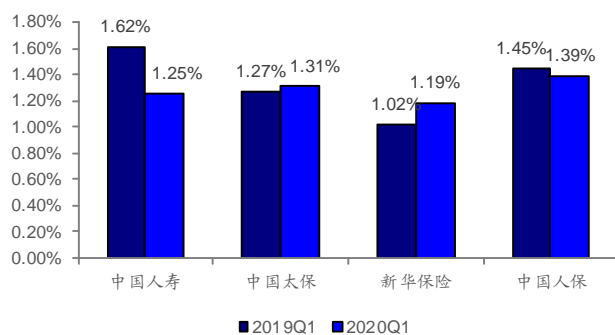
资料来源：中国平安 2019 年一季报、2020 年一季报，海通证券研究所

图5 2020 年一季度上市保险公司年化净投资收益率 (%)



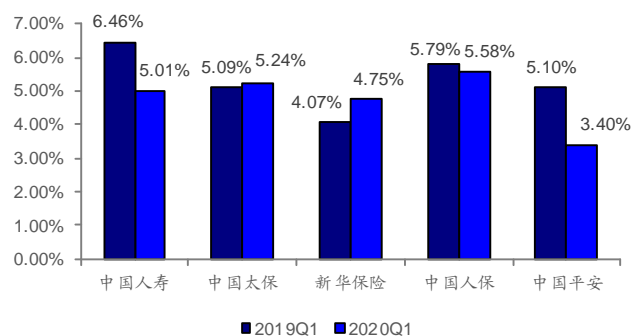
资料来源：三家上市险企 2019 年一季报、2020 年一季报，海通证券研究所。注：平安、太保仅对息类收入年化，对买卖价差未经进行年化，国寿则不然，故以上三公司披露的净投资收益率并非绝对可比。

图6 2020 年一季度上市保险公司单季总投资收益率 (%)



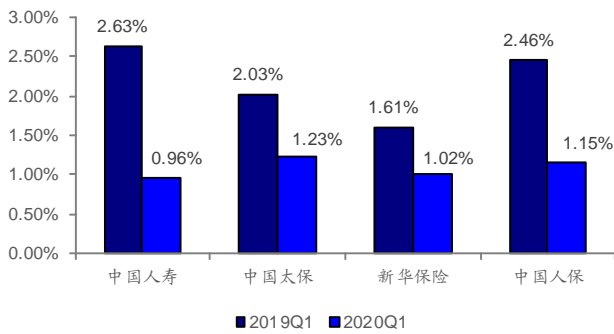
资料来源：四家上市险企 2019 年、2020 年一季报，海通证券研究所。

图7 2020 年一季度上市保险公司年化总投资收益率 (%)



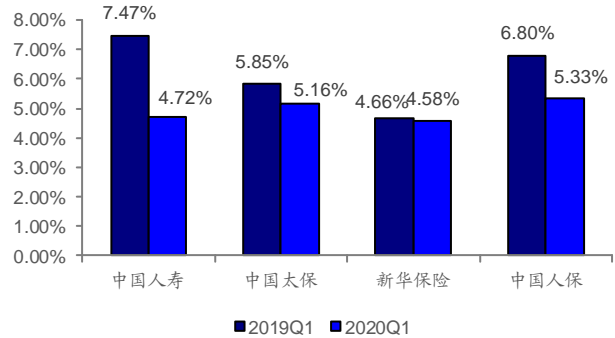
资料来源：五家上市险企 2019 年、2020 年一季报，海通证券研究所。注：为提升可比性，本文年化总投资收益率（除平安外）均采用单季总投资收益率\*4 的方式计算，即将单季息类收入、买卖价差统一年化处理。

图8 2020年一季度上市保险公司单季综合投资收益率(%)



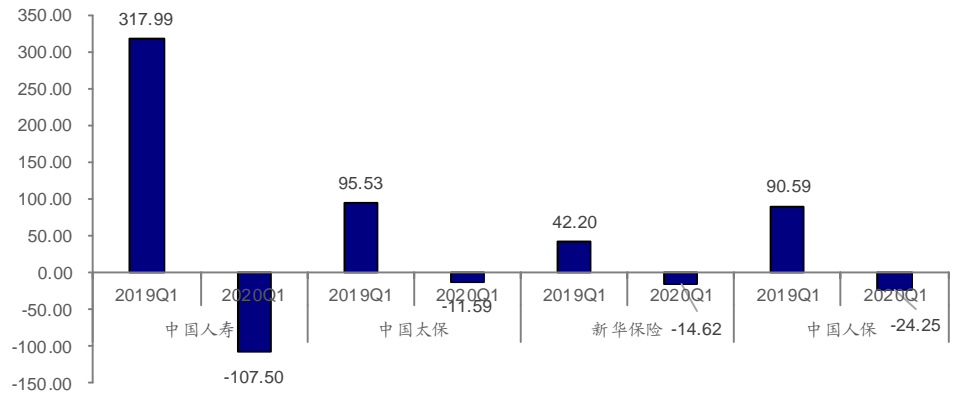
资料来源：四家上市险企 2019 年、2020 年一季报，海通证券研究所

图9 2020年一季度上市保险公司年化综合投资收益率(%)



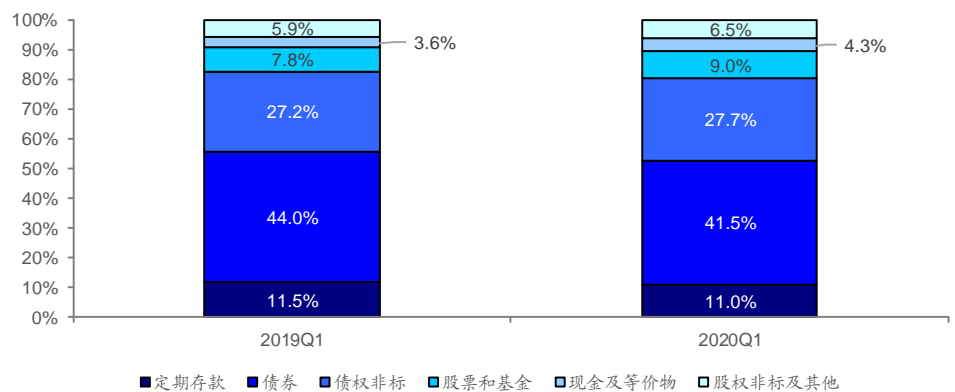
资料来源：四家上市险企 2019 年、2020 年一季报，海通证券研究所

图10 上市保险公司可供出售金融资产公允价值单季变动额(亿元)



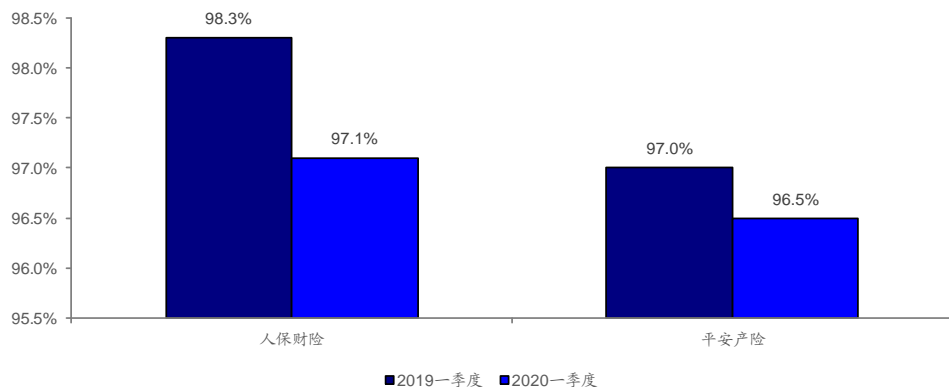
资料来源：四家上市险企 2019 年一季报、2020 年一季报，海通证券研究所

图11 2020年一季度太保大类资产配置(%)



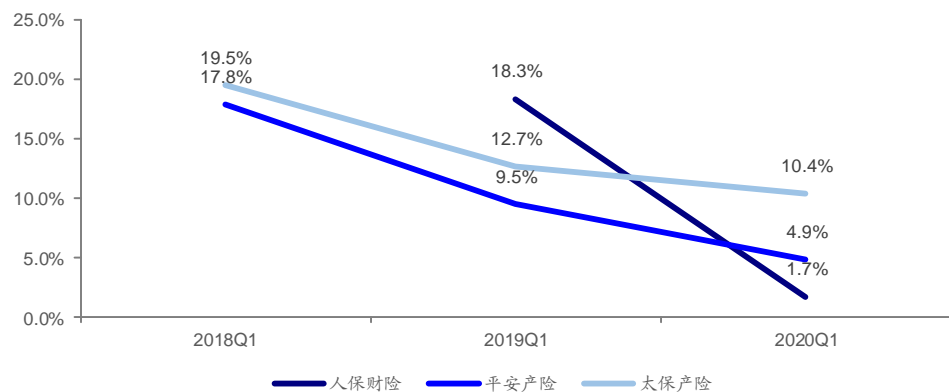
资料来源：太保 2019 年报、2020 年一季报，海通证券研究所

图12 2020 年一季度平安产险、人保财险综合成本率 (%)



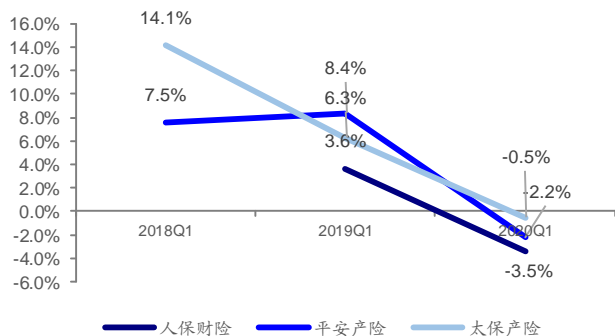
资料来源：中国平安、中国人保 2019 年一季报、2020 年一季报，海通证券研究所

图13 2020 年一季度平安产险、太保产险、人保财险保费同比增速 (%)



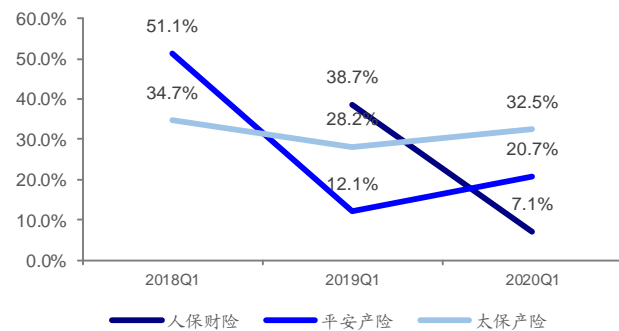
资料来源：平安、太保、人保 2018 年一季报、2019 年一季报、2020 年一季报，海通证券研究所

图14 2020 年一季度平安、太保、人保车险保费同比增速 (%)



资料来源：平安、太保、人保 2018 年一季报、2019 年一季报、2020 年一季报，海通证券研究所

图15 2020 年一季度平安、太保、人保非车险保费同比增速 (%)



资料来源：平安、太保、人保 2018 年一季报、2019 年一季报、2020 年一季报，海通证券研究所

备注：平安非车险包括意健险数据

表 5 750 天移动平均国债收益率的季度环比变动及全年同比变动

实际	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2017 全年
10y	-10.07	-5.86	-5.44	1.20	-20.18
20y	-11.18	-6.87	-5.05	0.35	-22.76
实际	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2018 全年
10y	3.14	0.87	1.35	3.12	8.49
20y	1.97	-0.99	0.85	-1.13	0.70
实际	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2019 全年
10y	1.98	2.74	2.81	1.86	9.39
20y	-0.68	0.81	1.71	1.41	3.25
预测	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2020 全年
10y	-4.22	-8.89	-9.90	-12.28	-35.29
20y	-5.17	-7.68	-9.46	-10.64	-32.95

资料来源：中债网，海通证券研究所

表 6 上市保险公司估值及盈利预测

证券简称	价格 (元)	EV (元)				1YrVNB (元)			
A 股	人民币	2017	2018	2019	2020E	2017	2018	2019	2020E
中国平安-A	74.46	45.14	54.84	65.67	78.17	3.68	3.95	4.15	4.28
中国人寿-A	28.54	25.97	28.13	33.33	38.33	2.13	1.75	2.08	2.28
新华保险-A	44.95	49.19	55.50	65.72	75.96	3.87	3.91	3.13	3.29
中国太保-A	30.77	31.58	37.09	43.70	50.34	2.95	2.99	2.71	2.71
证券简称	价格	P/EV (倍)				VNBX (倍)			
A 股	人民币	2017	2018	2019	2020E	2017	2018	2019	2020E
中国平安-A	74.46	1.65	1.36	1.13	0.95	7.96	4.96	2.11	-0.87
中国人寿-A	28.54	1.10	1.01	0.86	0.74	1.21	0.23	-2.31	-4.29
新华保险-A	44.95	0.91	0.81	0.68	0.59	-1.10	-2.70	-6.63	-9.42
中国太保-A	30.77	0.97	0.83	0.70	0.61	-0.27	-2.11	-4.76	-7.21
证券简称	价格	EPS (元)				BVPS (元)			
A 股	人民币	2017	2018	2019	2020E	2017	2018	2019	2020E
中国平安-A	74.46	4.87	5.88	8.17	7.92	25.89	30.44	36.83	41.74
中国人寿-A	28.54	1.14	0.40	2.06	2.03	11.35	11.26	14.29	16.02
新华保险-A	44.95	1.73	2.54	4.67	4.48	20.42	21.02	27.07	29.04
中国太保-A	30.77	1.62	1.99	3.06	3.28	15.17	16.51	19.69	21.07
证券简称	价格	P/E (倍)				P/B (倍)			
A 股	人民币	2017	2018	2019	2020E	2017	2018	2019	2020E
中国平安-A	74.46	15.29	12.66	9.11	9.40	2.88	2.45	2.02	1.78
中国人寿-A	28.54	25.01	70.79	13.84	14.07	2.51	2.53	2.00	1.78
新华保险-A	44.95	26.05	17.70	9.63	10.02	2.20	2.14	1.66	1.55
中国太保-A	30.77	19.02	15.47	10.05	9.38	2.03	1.86	1.56	1.46

资料来源：保险公司历年财报，WIND，海通证券研究所（基于 2020 年 04 月 30 日收盘价）



# 信息披露

## 分析师声明

孙婷 银行行业，非银行金融行业  
李芳洲 非银行金融行业

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： 中信银行,第一创业,兴业银行,杭州银行,中国太保,国金证券,中国人寿,建设银行,光大证券,东方财富,国泰君安,东吴证券,汇丰控股,宁波银行,招商证券,中国银河,兴业证券,华安证券,华泰证券,中国平安,中原证券,众安在线,中国人保,中金公司,安信信托,中国财险,东方证券,中国太平,新华保险,南京银行

## 投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准:	类 别	评 级	说 明
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

### 宏观经济研究团队

姜 超(021)23212042 jc9001@htsec.com  
于 博(021)23219820 yb9744@htsec.com  
李金柳(021)23219885 lj11087@htsec.com  
宋 潇(021)23154483 sx11788@htsec.com  
陈 兴(021)23154504 cx12025@htsec.com  
联系人  
应稼娟(021)23219394 yjx12725@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 yllq9619@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  
梁 镇(021)23219449 lz11936@htsec.com  
颜 伟(021)23219914 yw10384@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  
陈 瑶(021)23219645 chenyaoyao@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  
王 毅(021)23219819 wy10876@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

### 固定收益研究团队

姜 超(021)23212042 jc9001@htsec.com  
周 霞(021)23219807 zx6701@htsec.com  
姜璐璐(021)23154121 jps10296@htsec.com  
杜 佳(021)23154149 dj11195@htsec.com  
联系人  
王巧喆(021)23154142 wqz12709@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  
姚 佩(021)23154184 yp11059@htsec.com  
周旭辉(021)23219411 zxw10402@htsec.com  
张向伟(021)23154141 zxw10402@htsec.com  
李姝醒(021)23154132 lsx11330@htsec.com  
曾 知(021)23219810 zz9612@htsec.com  
联系人  
唐一杰(021)23219406 tyj11545@htsec.com  
郑子勋(021)23219733 zzz12149@htsec.com  
王一潇(021)23219400 wyx12372@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(021)23154123 wyq12745@htsec.com

### 政策研究团队

李明亮(021)23219434 lml@htsec.com  
陈久红(021)23219393 chenjiuhong@htsec.com  
吴一萍(021)23219387 wuyiping@htsec.com  
朱 蕾(021)23219946 zl8316@htsec.com  
周洪荣(021)23219953 zhr8381@htsec.com  
王 旭(021)23219396 wx5937@htsec.com

### 石油化工行业

邓 勇(021)23219404 dengyong@htsec.com  
朱军军(021)23154143 zjj10419@htsec.com  
胡 歆(021)23154505 hx11853@htsec.com  
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(021)23154384 fgq12116@htsec.com  
联系人  
梁广楷(010)56760096 lgk12371@htsec.com  
朱赵明(010)56760092 zzm12569@htsec.com

### 汽车行业

王 猛(021)23154017 wm10860@htsec.com  
杜 威(0755)82900463 dw11213@htsec.com  
联系人  
曹雅倩(021)23154145 cyq12265@htsec.com  
郑 蕾(0755)23617756 zl12742@htsec.com  
房乔华(0755)23617756 fqh12888@htsec.com

### 公用事业

吴 杰(021)23154113 wj10521@htsec.com  
张 磊(021)23212001 zl10996@htsec.com  
戴元灿(021)23154146 dyc10422@htsec.com  
傅逸帆(021)23154398 ftf11758@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

### 互联网及传媒

郝艳辉(010)58067906 hyh11052@htsec.com  
孙小雯(021)23154120 sxw10268@htsec.com  
毛云聪(010)58067907 myc11153@htsec.com  
陈星光(021)23219104 cxg11774@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(021)23219480 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(021)23219812 yf11127@htsec.com

**电子行业**

陈 平(021)23219646 cp9808@htsec.com  
 尹 岑(021)23154119 yl11569@htsec.com  
 谢 磊(021)23212214 xl10881@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 淼(010)58067998 lm10779@htsec.com  
 戴元灿(021)23154146 dyc10422@htsec.com  
 吴 杰(021)23154113 wj10521@htsec.com  
 联系人  
 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  
 陈佳彬(021)23154513 cjb11782@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

**通信行业**

朱劲松(010)50949926 zjs10213@htsec.com  
 余伟民(010)50949926 ywm11574@htsec.com  
 张峰青(021)23219383 zqz11650@htsec.com  
 张 戈 01050949962 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

**纺织服装行业**

梁 希(021)23219407 lx11040@htsec.com  
 盛 开(021)23154510 sk11787@htsec.com  
 联系人  
 刘 溢(021)23219748 ly12337@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  
 杨 震(021)23154124 yz10334@htsec.com  
 周 丹 zd12213@htsec.com  
 联系人  
 吉 晟(021)23154653 js12801@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  
 唐 宇(021)23219389 ty11049@htsec.com  
 颜慧菁 yhj12866@htsec.com  
 联系人  
 程碧升(021)23154171 cbs10969@htsec.com

**军工行业**

张恒昭 zhx10170@htsec.com  
 联系人  
 张宇轩(021)23154172 zyx11631@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  
 谭敏沂(0755)82900489 tmy10908@htsec.com

**社会服务行业**

汪立亭(021)23219399 wanglt@htsec.com  
 陈扬扬(021)23219671 cy10636@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**

衣桢永(021)23212208 yzy12003@htsec.com  
 赵 洋(021)23154126 zy10340@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

**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 jiwj@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  
 杨伟昕(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

**北京地区销售团队**

殷怡琦(010)58067988 yyq9989@htsec.com  
 郭 楠 010-5806 7936 gn12384@htsec.com  
 张丽莹(010)58067931 zlx11191@htsec.com  
 杨羽莎(010)58067977 yys10962@htsec.com  
 何 嘉(010)58067929 hj12311@htsec.com  
 李 婕 lj12330@htsec.com  
 欧阳亚群 oyyq12331@htsec.com  
 郭金莲(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