

深度报告

2011 年 4 月 28 日

经济增长无忧：保障房与出口将保驾护航

- 一季度宏观经济数据较大程度地打消了大家对增长的疑虑，然而部分宏观和微观数据确实发出了经济放缓的信号，这体现了数据之间存在不一致，需要深入地进行研究并给予解释。我们的结论是，今年中国经济不会出现大的波动，接下来更应关注物价走势。
- 消费同比增速下滑并不会导致经济显著放缓，因为今年仅是小部分行业出现消费需求不振（特别是汽车）。2011 年的消费增速会比 2010 年下一个小台阶，但对于下游的消费相关行业，这并不值得担忧，因为大部分与消费相关的行业仍能保持较高的增速。
- 市场对今年固定资产投资增速也存在隐忧，触发点是本年新开工项目计划总投资额增速今年前两个月出现了超过 20% 的降幅。我们对此解释是，计划投资额是项目方自下而上报告的，在“四万亿计划”期间，一些地方政府和企业为争取项目资金和优惠倾向于多报计划投资额，这就导致了年度之间可能发生很大的波动。而从预测性来看，两者的走势是同步的，新开工项目计划总投资额并没有领先性。基于以上的分析，我们认为并不用担心新开工的下滑会拖累未来的投资增速。
- 2011 年的固定资产投资增速要保持在 20% 以上的较高水平，最关键的还是在于房地产投资特别是保障房建设。虽然中央政府决心很大，但市场还比较担心保障性住房的资金来源。棚户区改造 400 万套和经济适用房 200 万套是比较容易推进的，地方政府的积极性也比较高。这 600 万套就能带动 1 万亿的投资，有效对冲商品房投资增速下滑并拉动家具、家电及建材等行业。如果再加上廉租房和公租房的投资，那保障房对经济的贡献更大。
- 保障房对商品住宅投资的对冲力度到底有多大？我们做了敏感性分析。我们较保守的估计，在商品住宅投资增速 20% 和保障房投资 11000 亿的背景下，今年房地产投资增速能达到 24.87%，能保证固定资产投资增速在 20% 以上，从投资这个角度支撑经济，避免出现大的波动。
- 由于欧美经济稳步复苏，今年出口会超预期，能够实现 23% 左右的增速，高于市场预期。出口拉动最大的几个行业分别是通信计算机设备、化工、纺织、家电和机械。出口增长平稳或增速加快，较好的业绩明显推动这些行业固定资产投资增速提升。出口的超预期较大程度地降低了中国经济出现大波动的风险。
- 综上，我们认为今年经济增长无忧，不会出现大的经济波动。我们经过初步测算，今年第二、三、四季度 GDP 增长率将分别为 9.8%、10.1%、10.8%，2011 年 GDP 增长率为 9.9%。
- 在经济平稳增长的大背景下，通胀仍然是政府当前宏观调控的第一要务。我们认为除非接下来几个月货币政策收紧超预期，否则三季度 CPI 仍将处于 5% 左右的高位。

相关研究

黄金：高处不胜寒

2011 年 4 月 7 日

铜：2011 年大宗商品中的王者

2011 年 2 月 22 日

2011 年海外经济的八大焦点问题

2010 年 12 月 30 日

海外经济年度报告：美国经济有望加速，
欧洲危机波澜不惊

2010 年 12 月 27 日

中国经济将继续软着陆之旅

2010 年 12 月 24 日

宏观经济高级分析师
SAC S0850203100099
李明亮
021-2321 9434
lml@htsec.com

联系人
高远
021-2321 9669
gaoy@htsec.com

目 录

1. 消费增速略有下滑但不用担忧.....	3
2. 投资增速接近去年，保障房拉动作用明显	4
2.1 新开工项目投资额增速大幅下滑不足为惧	4
2.2 保障房是今年投资增速平稳的第一支柱	5
3. 出口很可能超预期，带动出口导向行业	6
4. 增长无忧 聚焦物价	8

图目录

图 1 社会消费品零售总额累计同比 (%)	3
图 2 汽车和家电消费额的累计同比增速	3
图 3 新开工项目投资增速波动幅度远大于固定资产投资增速	4
图 4 2006 年至 2007 年上半年的投资增速	4
图 5 2010 年以来的投资增速	4
图 6 房地产投资占固定资产投资的比重 (%)	5
图 7 欧元区和美国的 OECD 领先指数	7
图 8 欧元区和美国的制造业 PMI	7
图 9 出口导向型行业的出口增速 (%)	7
图 10 多个出口导向型行业的固定资产投资增速 (%)	8
图 11 CRB 指数近期不断地创历史新高	9

表目录

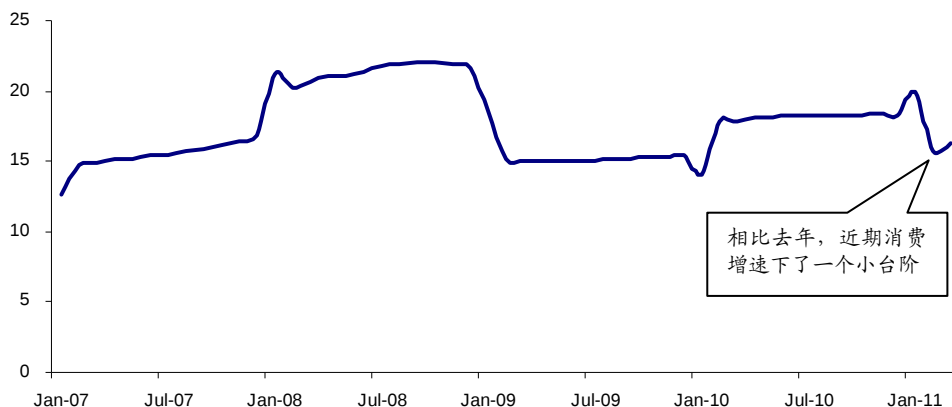
表 1 2011 年保障房建设资金来源分类	6
表 2 保障房投资对房地产投资增速影响的敏感性分析	6
表 3 出口诱发系数较高的前几个行业	7

2011 年初，市场对于宏观经济运行形势出现了较大分歧，不少人认为在货币政策收紧的背景下，经济增速会有明显下滑风险。一季度宏观经济数据较大幅度地打消了大家对增长的疑虑，然而部分宏观和微观数据确实发出了经济放缓的信号，这体现了数据之间存在不一致，需要深入地进行研究并给予解释。基于此，本文中我们对消费、投资和出口中出现的的数据不一致现象进行分析。我们的结论是，今年中国经济不会出现大的波动，接下来更应关注物价走势。

1. 消费增速略有下滑但不用担心

2011 年一季度社会消费品零售总额的同比增速仅有 16.3%，相比 2010 年全年 18.4% 的增速出现了明显的下降（图 1），其中汽车、家具等商品销售降温较大。如果剔除物价因素，社会消费品零售总额似乎更不容乐观。

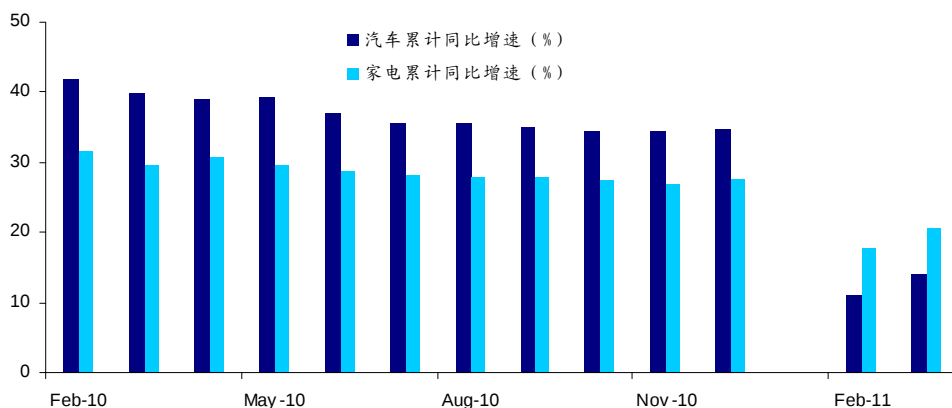
图 1 社会消费品零售总额累计同比（%）



资料来源：WIND，海通证券研究所

我们认为，消费同比增速下滑并不会导致经济显著放缓，因为今年仅是小部分行业出现消费需求不振（特别是汽车）。汽车主要是受到政策退出和北京等地车牌政策变化的影响，加上去年销量基数非常高，销量增速明显下滑也属于市场预期之内现象。而可选消费中的家电行业，景气度仍然比较高，累计同比下滑幅度小很多（图 2），原因有两点：一是家电下乡和以旧换新的政策刺激还在，二是家电特别是空调冰箱的出口超预期。内外驱动力兼具使得家电的景气度远高于汽车，家电的消费增速处于次贷危机前的水平。

图 2 汽车和家电消费额的累计同比增速



资料来源：WIND，海通证券研究所

从消费的其它子行业来看，食品、纺织服装、金银珠宝、化妆品、日用品、石油制品和通讯器材的增速都和去年持平或更高一些。而家具和建材装潢有所下滑但仍处于正常水平。

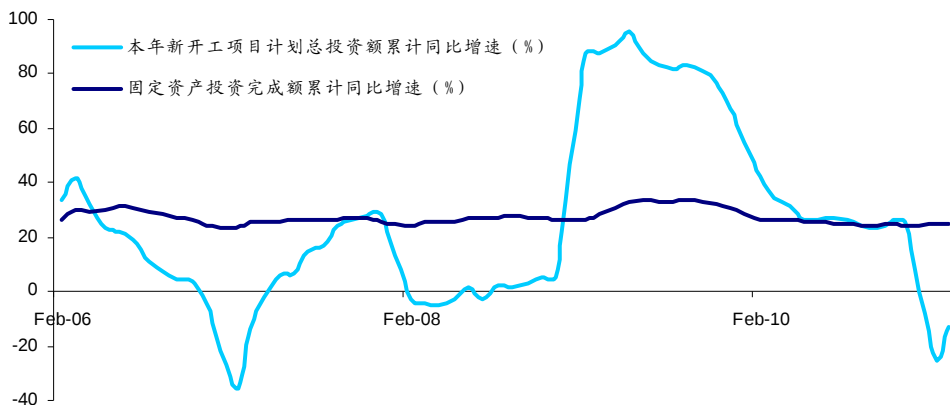
因此，我们认为 2011 年的消费增速会比 2010 年下一个小台阶，但对于下游的消费相关行业，这并不值得担忧，因为大部分与消费相关的行业仍能保持较高的增速。

2. 投资增速接近去年，保障房拉动作用明显

2.1 新开工项目投资额增速大幅下滑不足为惧

近期市场对今年固定资产投资增速也存在隐忧，触发点主要是本年新开工项目计划总投资额增速在今年前两个月出现了超过 20% 的降幅。从两个指标的波动幅度来看，新开工项目计划总投资额增速远大于固定资产投资完成额增速（图 3）。而从预测性来看，两者的走势是同步的，新开工项目计划总投资额并没有领先性。

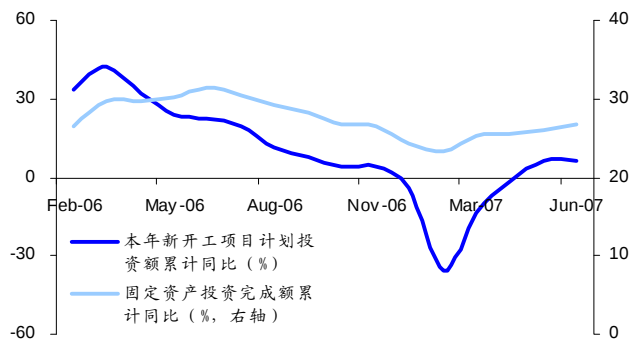
图 3 新开工项目投资增速波动幅度远大于固定资产投资增速



资料来源：WIND，海通证券研究所

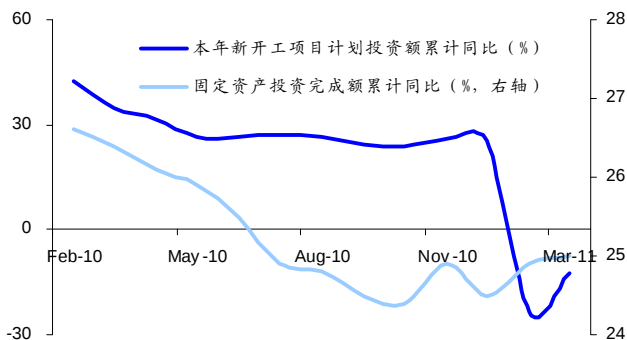
2006 年至 2007 年初就是典型的例子，2007 年前两个月新开工项目计划投资额增速从 42% 降至 -35.8%，而固定资产投资完成额增速仅从 31.3% 降至 23.4%，之后两者同步反弹。

图 4 2006 年至 2007 年上半年的投资增速



资料来源：CEIC，海通证券研究所

图 5 2010 年以来的投资增速



资料来源：CEIC，海通证券研究所

我们对新开工计划投资额年度间大幅波动的解释是，计划投资额是项目方自下而上报告的，在“四万亿计划”期间，地方政府和一些企业为了争取项目资金和优惠条件倾向于多报计划投资额（2006 年也发生过类似的情况，之后政府对新开工项目申报有进行治理），这就导致了年度之间可能发生很大的波动，对于预测固定资产投资完成额并没有多大帮助。另外，在今年 3 月份，该指标已经出现了明显的反弹，鉴于它和固定资产投资完成额的同步性，说明投资增速有所加快。

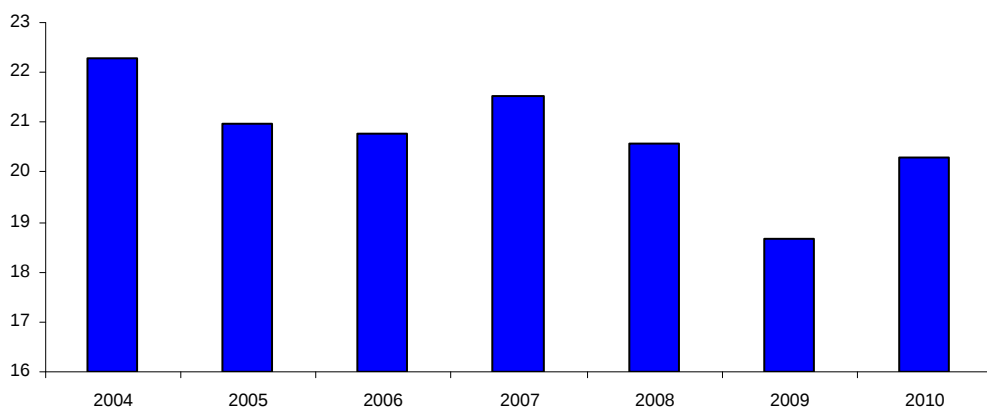
基于以上的分析，我们认为并不用担心新开工的下滑会拖累未来的投资增速。2011 年的固定资产投资增速要保持在 20% 以上的较高水平，最关键的还是在于房地产投资特别是保障房建设。

2.2 保障房是今年投资增速平稳的第一支柱

政府对于商品住宅房地产的调控已经进行了一年。总体来看，房价下降城市在扩大，市场在超良性方向发展。目前一线城市上涨情况得到一定遏制，后期随着开发商推盘数量加大，房价将进入攻坚阶段。我们房地产行业研究员预期未来几个月全国房价同比下降是大概率事件。

如果房价出现同比下降，开发商拿地和新建住房的意愿在下半年会减弱，房地产中的商品房投资增速下滑也是预期之中的。房地产投资占固定资产投资的 20%（图 6），且其直接和间接影响的行业特别多，商品房投资增速下降将会较大幅度地影响经济。

图 6 房地产投资占固定资产投资的比重（%）



资料来源：WIND，海通证券研究所

政府非常清晰地看到了这点，打算用保障房来对冲商品房投资下滑带来的风险。李克强副总理近期在《求是》杂志阐述了保障房的重要性，他指出：“大规模实施保障性安居工程，是转变经济发展方式、调整经济结构的有效途径。保障性安居工程建设一头连着发展，一头连着民生，既能增加投资，又能带动消费，对扩内需、调结构、转方式具有重要作用。政府增加保障性安居工程建设支出，可以发挥乘数效应，发挥房地产业链条长的作用，带动大量社会资金投入住房建设，促进相关产业发展。”

虽然中央政府决心很大，但市场还比较担心保障性住房的资金来源（表 1），我们认为，2011 年 1000 万套保障房当中，棚户区改造 400 万套和经济适用房 200 万套是比较容易推进的，地方政府的积极性也比较高。棚户区改造中，政府将市中心的被改造土地卖给开发商，获得的资金向拆迁户支付补偿款，这些拆迁户拿到了补偿款购买市郊的保障房，这种模式不存在资金来源问题。经济适用房也是政府划拨土地并以低价卖给低收入群体，资金来源也有保证。

仅 600 万套棚户区改造和经济适用房就能带动 1 万亿的投资,有效对冲商品房投资增速下滑并拉动家具、家电及建材等行业。如果再加上廉租房和公租房的投资,肯定超过 1 万亿元,那保障房对经济的贡献更大。

表 1 2011 年保障房建设资金来源分类

保障性住房 类型	建设数量 (万套)	总投资 (亿)	资金来源(亿)			
			中央	地方	工矿企业和被改造的职工	社会各方力量
棚户区改造	400	5000	约 400	约 200	约 3400	—
经济适用房和两限房	200	5000	—	—	—	约 5000
廉租房和公租房	400	3000	—	—	—	约 3000
合计	1000	13000	约 400	约 200	约 3400	约 8000

资料来源:海通证券研究所

注:引自海通研究所涂立磊等《谁来分享保障性住房千亿蛋糕》的深度报告。

保障房对商品住宅投资的对冲力度到底有多大?我们做了敏感性分析。

在 2010 年保障房完成投资 7800 亿的基础上,我们给出了今年保障房投资 9000 亿,11000 亿和 13000 亿的大幅低于、小幅低于以及符合预期的三种情景。根据以上的分析,保守来看,11000 亿实现的可能性很大。

另一方面,商品住宅投资增速我们给出了 10%、15%、20%及 25%的悲观至乐观情景。统计局没有公布商品住宅投资额,而从上海这样的受调控影响较大的一线城市看,去年商品住宅投资增速为 38.3%,今年一季度降至 18.5%,并未降至极低的水平。考虑到三四线城市房产投资的热度大幅高于一二线城市,我们认为,今年商品住宅投资增速在 15%至 20%的可能性最大。

表 2 保障房投资对房地产投资增速影响的敏感性分析

2011 年房地产投资增速		商品住宅投资增速			
		10%	15%	20%	25%
保障房投资 完成额	9000 亿	15.29%	18.01%	20.73%	23.45%
	11000 亿	19.44%	22.15%	24.87%	27.59%
	13000 亿	23.58%	26.30%	29.02%	31.73%

资料来源:WIND,海通证券研究所

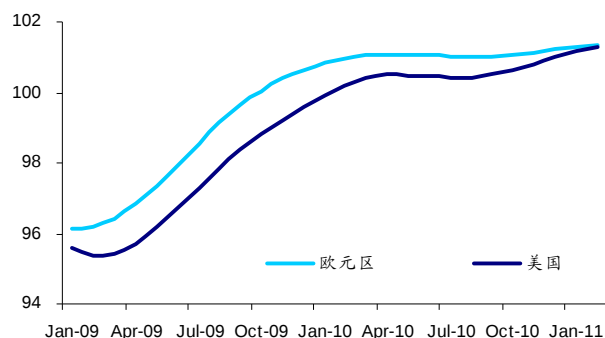
注:我们将房地产投资分为商品住宅、保障房、办公商业这三部分。由于限购令未涉及商业房地产,近期商业房地产投资有加速迹象,而考虑到近期办公房投资有所减慢,综合之后我们给予办公商业房投资在 2011 年 25%增速的预测。基于该增速做敏感性分析。

根据我们较保守的估计,在商品住宅投资增速 20%和保障房投资 11000 亿的背景下,今年房地产投资增速能达到 24.87%,能保证固定资产投资增速在 20%以上,从投资这个角度支撑经济,避免出现大的波动。

3. 出口很可能超预期,带动出口导向行业

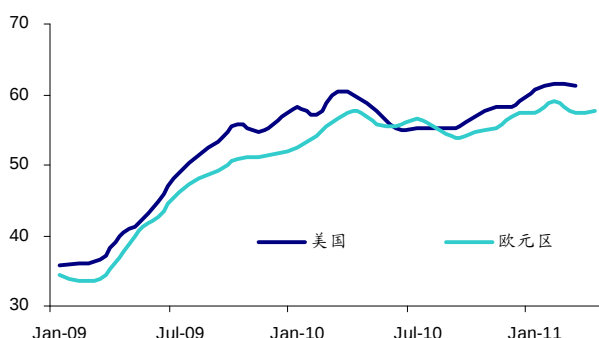
对于出口,2 月份数据大幅下探至 3%不到的个位数,前两个月的出口同比增速 16%也不算高,这让市场对出口也有些担忧。3 月份的出口数据确实让人眼前一亮,又重新回到了 30%以上的高增速,大幅缓解了市场对出口的担忧。我们认为,今年出口会超预期,能够实现 23%左右的增速,高于 18%的市场预期水平。

图 7 欧元区和美国的 OECD 领先指数



资料来源：CEIC，海通证券研究所

图 8 欧元区和美国的制造业 PMI



资料来源：CEIC，海通证券研究所

出口的形势主要看外需，中国对外出口最多的国家和经济体是欧盟、美国和日本。海外发达经济体目前仍处于复苏通道中，复苏的步伐愈发稳健。美国和欧元区的 OECD 领先指标和 PMI 都呈现逐步走高的态势（图 7，图 8），我们预期下半年由于房地产去库存化基本结束，美国经济会加速复苏，而欧元区中的德国、法国增长势头也很好，这对出口都会有促进。而随着日本灾后重建的进行，对日本的出口也会比较强劲。因此，对于出口我们也是偏乐观的。

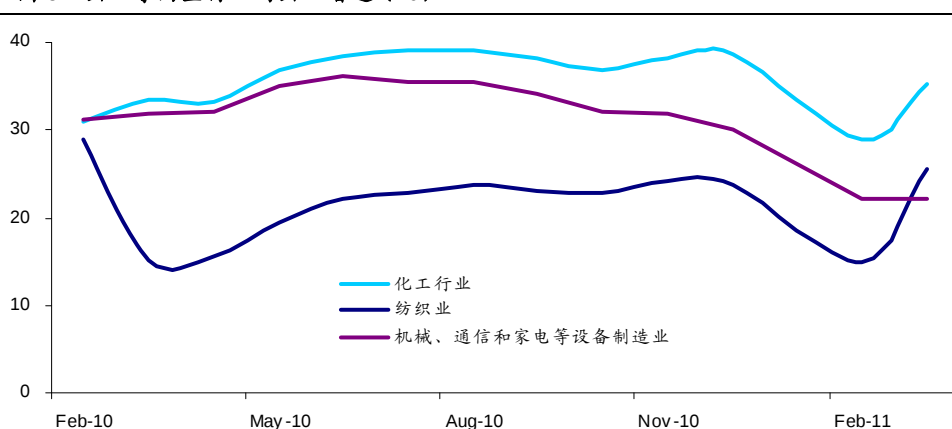
表 3 出口诱发系数较高的前几个行业

	通信、计算机及其它 电子设备制造业	化工行业	纺织业	通用及专用设备制造 业	电气机械及器材制 造业
出口诱发系数	0.57	0.41	0.20	0.17	0.16
对应具体行业	通信、计算机	化工	纺织	机械	家电

资料来源：2007 年投入产出表，海通证券研究所

从行业角度来看，度量出口对某个行业的直接和间接影响之和可用投入产出表进行计算，计算出“出口诱发系数（单位出口诱发的各行业产出）”并进行排序，出口拉动最大的几个行业分别是通信计算机设备、化工、纺织、家电和机械（表 3）。这几个行业的出口销售数据在前三个月大多超预期。加上我们预期下半年外部经济比上半年还略好些，对这些行业是利好。

图 9 出口导向型行业的出口增速（%）

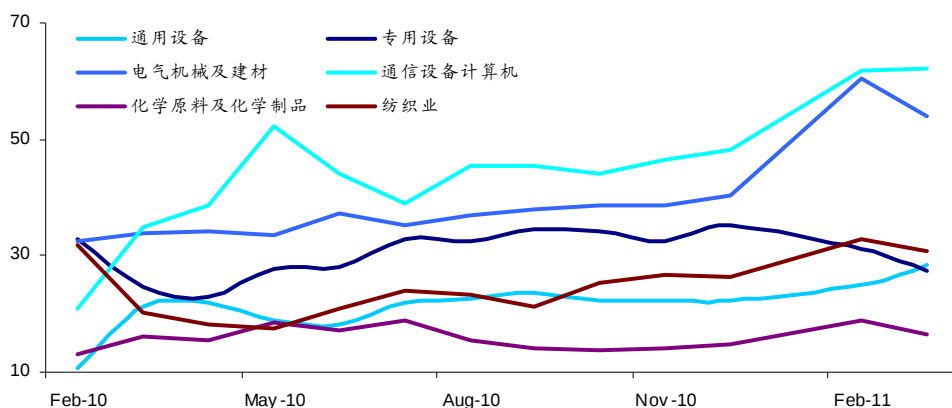


资料来源：CEIC，海通证券研究所

注：是根据 HS 行业分类法计算的数据，其中机械、通信和家电等设备制造业中包含一些非出口导向行业，因此增速回落更明显。

出口亮眼使多个出口导向型行业受益，出口增长平稳或增速加快（图 9），较好的业绩明显推动这些行业固定资产投资增速提升，图 10 中明显反映了这点。出口的超预期较大幅度地降低了中国经济出现大波动的风险。

图 10 多个出口导向型行业的固定资产投资增速（%）



资料来源：WIND，海通证券研究所

4. 增长无忧 聚焦物价

对今年的经济增长而言，保障房和出口成为最重要的支撑力量。保障房拉动固定资产投资的增速，同时带动住宅相关的消费。而对于中国这样的世界工厂而言，出口也能惠及多个行业。

这两个驱动力几乎不受货币政策紧缩的影响。保障房是政府大力推进的工程，银监会对保障房网开一面，已多次明确表示新增贷款仅能投放在有偿还能力的保障房建设领域。出口更是由海外经济运行形势所决定。

因此，我们认为今年经济增长无忧，不会出现大的经济波动。我们经过初步测算，今年第二、三、四季度 GDP 增长率将分别为 9.8%、10.1%、10.8%，2011 年 GDP 增长率为 9.9%。

在经济平稳增长的大背景下，通胀仍然是政府宏观调控的第一要务，通胀走势是市场关注的焦点。

从近期的物价数据看，3 月份 CPI 同比攀高至 5.4%，而环比出现了 0.2% 的回落，3 月 CPI 环比回落是否意味着物价压力减小了呢？我们认为，这是政府短期调控的结果，二季度通胀水平仍然会处于较高水平。然而，在三季度，物价可能未必会出现之前大部分人所预期的明显回落，而是维持在高位，接近二季度的水平。我们的理由有三点：

第一，原油等大宗商品价格处于高位，原油价格逐步上涨会对 CPI 产生渐进的影响。例如，CPI 中的车用燃料及零配件在今年 3 月同比增速高达 10.9%，仍有上升的空间（2008 年曾创 22.2% 增速的历史纪录）。CRB 指数近期不断地创历史新高（图 11），输入性通胀压力有上市之势。

第二，短期的行政干预可能只是推迟了企业的涨价行为。发改委近期约谈了日用品、酒、方便面等多家消费品行业龙头企业，控制新涨价因素。在上半年翘尾因素高的情形下，政府的行政干预可使 CPI 避免破六，但也将物价上涨推后了。在下半年翘尾影响减弱后，

行政干预弱化，企业可能会补涨价，拉高三季度的 CPI。

第三，近期货币供应不如预期紧也不利于三季度物价回落。3 月份新增信贷 6800 亿元，超市场预期，M2 也反弹至 16% 以上，流动性闸门未能持续收紧将影响三季度的物价回落。

图 11 CRB 指数近期不断地创历史新高



资料来源：WIND，海通证券研究所

综合以上的三点理由，我们认为除非接下来几个月货币政策收紧超预期，否则三季度 CPI 仍将处于 5% 左右的高位。

在 2011 年，我们对经济增长不用担心，而物价走势成为货币政策走向的第一考虑因素。基于我们对三季度通胀水平仍然较高的判断，我们认为偏紧的货币政策会持续至 9 月或 10 月，M2 增速会尽量控制在 16% 以内，央行还将加息 1 次或 2 次，货币政策工具会更依赖于公开市场操作和存款准备金率。

信息披露

分析师声明

李明亮：宏观经济

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
李明亮 (021) 23219434
汪辉 (021) 23219432
刘铁军 (021) 23219394

lml@htsec.com
wanghui@htsec.com
liutj@htsec.com

联系人
高远 (021) 23219669
李宁 (021) 23219431

gaoy@htsec.com
lin@htsec.com

策略研究团队
陈瑞明 (021) 23219197
吴一洋 (021) 23219387
单磊 (021) 23219428
联系人
荀玉根 (021) 23219658
王旭 (021) 23219396
汤慧 (021) 23219733

chenrm@htsec.com
wuyiping@htsec.com
shanl@htsec.com
xyg6052@htsec.com
wx5937@htsec.com
tangh@htsec.com

基金研究团队
娄静 (021) 23219450
单开佳 (021) 23219448
吴先兴 (021) 23219449
倪韵婷 (021) 23219419
杨俭秋 (021) 23219605
罗震 (021) 23219326
联系人
唐洋运 (021) 23219004
徐益望 (021) 23219443
陈瑶 (021) 23219645

loujing@htsec.com
shankj@htsec.com
wuxx@htsec.com
niyt@htsec.com
yangjq@htsec.com
luozh@htsec.com
tangyy@htsec.com
xuyj@htsec.com
chenyao@htsec.com

金融工程研究团队
周健 (021) 23219444
丁鲁明 (021) 23219068
联系人
郑雅斌 (021) 23219395
冯佳睿 (021) 23219732
朱剑涛 (021) 23219745

zhouj@htsec.com
dinglm@htsec.com
zhengyb@htsec.com
fengjr@htsec.com
zhujt@htsec.com

固定收益研究团队
姜金香 (021) 23219445
邱庆东 (021) 23219424

jiangjx@htsec.com
qiuqd@htsec.com

政策研究团队
陈久红 (021) 23219393
陈峥嵘 (021) 23219433

chenjiuhong@htsec.com
zrchen@htsec.com

计算机及通信行业
陈美凤 (021) 23219409
联系人
袁兵兵 (021) 23219454
蒋科 (021) 23219474

chenmf@htsec.com
ybb6053@htsec.com
jiangk@htsec.com

煤炭行业
刘惠莹 (021) 23219441

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

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

建筑工程行业
江孔亮 (021) 23219422
联系人
赵健 (021) 23219472

kljiang@htsec.com
zhaoj@htsec.com

石油化工行业
邓勇 (021) 23219404

dengyong@htsec.com

机械行业
龙华 (021) 23219411
舒灏 (021) 23219171
联系人
何继红 (021) 23219674
熊哲颖 (021) 23219407

longh@htsec.com
shuh@htsec.com
hejh@htsec.com
xzy5559@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
唐爽爽 (021) 23219716

tangss@htsec.com

非银行金融行业
董乐 (021) 23219374

dl5573@htsec.com

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

qiucc@htsec.com
zhangxd@htsec.com

互联网及传媒行业
王茹远 (010) 58067935
白洋 (021) 23219646

wangry@htsec.com
baiyang@htsec.com

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

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

汽车行业
赵晨曦 (021) 23219473

zhaocx@htsec.com

食品饮料行业
赵勇 (0755) 82775282
卢媛媛 (021) 23219610
联系人
齐莹 (021) 23219166

zhaoyong@htsec.com
lyy5991@htsec.com
qiy@htsec.com

钢铁行业
刘彦奇 (021) 23219391

liuyq@htsec.com

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

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

有色金属行业
杨红杰 (021) 23219406
联系人
刘博 (021) 23219401

yanghj@htsec.com
liub5226@htsec.com

基础化工行业
曹小飞 (021) 23219267
联系人
易团辉 (021) 23219737

caoxf@htsec.com
yith@htsec.com

家电行业
陈子仪 (021) 23219244
联系人
孔维娜 (021) 23219223

chenzy@htsec.com
kongwn@htsec.com

建筑建材行业
蒲世林 (021) 23219054

pysl@htsec.com

电力设备及新能源行业
张浩 (021) 23219383
联系人
房青 (021) 23219692

zhangh@htsec.com
fangq@htsec.com

公用事业

陆凤鸣 (021) 23219415
白瑜 (021) 23219430

lufm@htsec.com
baiy@htsec.com

银行业

联系人
冯梓钦 (021) 23219402 fengzq@htsec.com

社会服务业

罗少平 (021) 23219390 luosp@htsec.com

房地产业

涂力磊 (021) 23219747 tll5535@htsec.com
谢盐 (021) 23219436 xiey@htsec.com
联系人
贾亚童 (021) 23219421 jiayt@htsec.com

造纸印刷行业

联系人
徐琳 (021) 23219767 xl6048@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 caitq@htsec.com
刘晶晶 (0755) 83255933 liujj4900@htsec.com
辜丽娟 (0755) 83253022 gulj@htsec.com

上海地区销售团队

高溱 (021) 23219386 gaoq@htsec.com
季唯佳 (021) 23219384 jiwj@htsec.com
胡雪梅 (021) 23219385 huxm@htsec.com
黄毓 (021) 23219410 huangyu@htsec.com
朱健 (021) 23219592 zhuj@htsec.com
肖文宇 (021) 23219442 xiaowu@htsec.com

北京地区销售团队

孙俊 (010) 58067988 sunj@htsec.com
张广宇 (010) 58067931 zgy5863@htsec.com
殷怡琦 (010) 58067944 yinyq@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