



相关研究

《后地产时代：存钱，还是买股票？——居民财富“迁徙”研究三》2023.03.26

《控通胀仍是首要目标——美联储3月议息会议点评》2023.03.23

《翻开财政账本：今年怎么看？》
2023.03.21

出口的结构：还有哪些亮点？

投资要点：

- 去年下半年以来，我国出口表现明显走弱。今年前两月，出口累计同比降幅依然在-6.8%水平。往后看，外需走弱加上价格效应消退，我国出口表现或持续承压。不过当前我国出口也并非“毫无看点”，在总量承压的情况下，仍有一些结构性的亮点，背后的支撑因素值得我们关注。

分析师:梁中华

Tel:(021)23219820

Email:lzh13508@haitong.com

证书:S0850520120001

分析师:应稼娴

Tel:(021)23219394

Email:yjx12725@haitong.com

证书:S0850521080001

目 录

1. 出口总量持续承压	4
2. 哪些品类仍有韧性?	4
3. 哪些地区带来新动力?	8

图目录

图 1	我国出口金额和出口数量指数当月同比 (%)	4
图 2	太阳能电池出口数量进一步走高	5
图 3	航空航天高新技术产品出口金额 (4MA, 亿美元)	5
图 4	家用电器出口同比增速降幅收窄 (%)	6
图 5	主要出口国家热轧板卷 FOB 价格 (美元/吨)	6
图 6	美国汽车库存规模和库存销售比	7
图 7	美国机动车零售商库存明显低于整体零售商 (百万美元)	7
图 8	电动载人汽车和锂离子蓄电池出口当月同比增速 (%)	7
图 9	我国逆变器出口金额与数量当月同比 (%)	8
图 10	2022 年光伏产品向各大洲出口金额 (亿美元)	8
图 11	今年 1-2 月, 东盟出口金额同比增速仍在 9% 水平 (%)	8
图 12	主要区域出口金额占比变化 (%)	9
图 13	越南、泰国从中国进口的份额都有抬升 (%)	9
图 14	出口东盟七大经济体的 1-2 月高增长的商品品类及累计增速 (%)	10
图 15	越南纺织品和中国纺织原料出口金额当月同比 (%)	10
图 16	织机出口同比表现好于纺织服装品类 (%)	10
图 17	食品加工机械出口持续高增长 (%)	10
图 18	俄罗斯、南非、沙特阿拉伯的出口金额同比增速 (%)	11
图 19	向俄罗斯出口电视机、洗衣机、冰箱的金额同比增速 (%)	11

表目录

表 1	仍有部分品类在今年 1-2 月出口金额同比增速处于高位 (%)	5
-----	---------------------------------	---

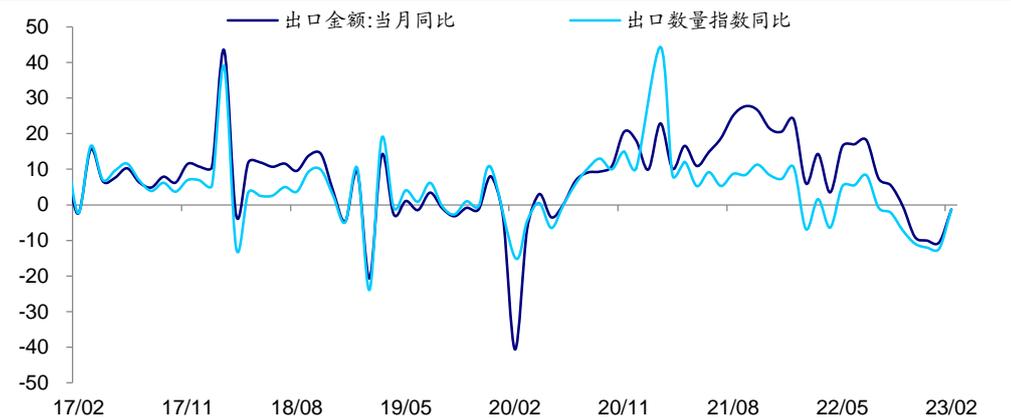
1. 出口总量持续承压

去年下半年以来，我国出口表现明显走弱。受美欧需求降温的影响，去年8月以后，我国出口金额同比增速持续走低，到10月增速进入负值区间。而且由于全球通胀压力较大，价格因素还对出口起到一定的支撑作用。如果单纯看出口数量的变化，从去年8月开始，我国出口数量指数就已经同比转负了。

外需拖累下，短期整体出口依然承压。到今年初，受前期积压订单需求集中释放以及春节错位因素的带动，2月出口金额同比增速回升到-1.3%，而前两月的累计同比依然在-6.8%水平。短期来看，3月的PMI新出口订单指数较2月回落2个百分点至50.4，指向外需仍未有起色；包括参考其他出口型经济体，3月韩国和越南的出口同比增速分别为-13.6%和-13.2%，较两地的1-2月增速均继续回落。我们预计，3月我国出口同比降幅或依然不小。

全年来看，一方面，海外需求回落是明确的，在整体通胀数据仍高的情况下，货币政策要出现大幅转向概率很低，那么美欧主要经济体需求仍将继续降温；另一方面，去年高企的价格形成明显支撑，而今年价格效应也趋于减弱，对于出口的贡献将明显减小。因而全年出口或将持续承压。

图1 我国出口金额和出口数量指数当月同比 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所, 2021年上半年数据为2020/2021两年平均增速

不过当前我国出口也并非“毫无看点”，在总量承压的情况下，仍有一些结构性的亮点，以及背后的支撑因素值得我们关注。

2. 哪些品类仍有韧性?

首先，从出口种类的角度，相比整体出口的持续负增，哪些出口品类短期仍能够保持同比高增速？按照今年前两月各类商品的出口增速进行排序，增速较高的品类主要集中在工业原材料和下游消费品两大板块。

部分原材料产品的出口同比增速很高，比如柴油和航空煤油等成品油（102%）、氧化铝（640%）。同时，部分以地产和基建为下游的基础材料，比如钢材、水泥、建筑用陶瓷等出口增速也仍在高位；剩余表现较突出的还包括煤及褐煤、肥料类、稀土等原材料。而且这些原材料产品出口许多从2022年下半年开始就进入了高增长区间。

中游设备方面，近几个月大部分产品的出口回落都比较明显，1-2月机电产品出口同比降幅依然不低，达-7.2%。而其中相对表现仍有支撑的品类有拖拉机、食品加工设备、电工器材；还有部分高技术设备，比如3D打印机、计量检测分析自控仪器等。

下游消费品方面，表现最为亮眼的就是我国的汽车产业出海，尤其是电动汽车全品类的出口同比增速都在高位。具体来看，今年 1-2 月电动载人汽车出口金额累计同比为 78.5%，商用车累计同比升至 73.7%。整车出海的高增长也带动了产业链上锂离子蓄电池、汽车轮胎等的出口表现。另外，还有部分食品消费品，比如罐头类、啤酒饮料类的出口增速仍有支撑。

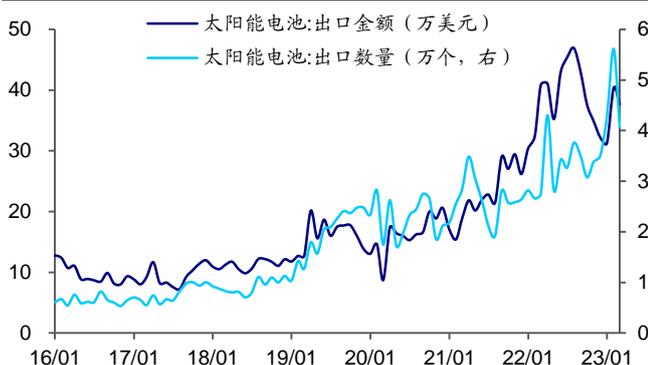
表 1 仍有部分品类在今年 1-2 月出口金额同比增速处于高位 (%)

	出口商品名称(子类目)	2023 年 1-2 月	2022 年 Q4	2022 年 Q3	2022 年 1-2 月
工业原材料	氧化铝	640.8 ↑	235.3	245.4	12.3
工业原材料	花岗岩石材及其制品	112.6 ↑	90.9	23.1	5.7
工业原材料	成品油(柴油、航空煤油、汽油)	101.8	114.3	94.8	5.8
下游消费品	电动载人汽车(纯电动乘用车/客车、混合动力乘用车/客车)	78.5	146.4	109.6	292.1
下游消费品	商用车(客车、货车、专用汽车)	73.7 ↑	50.0	66.2	37.6
中游设备	3D 打印机	59.4	-	-	-
下游消费品	游戏机及其零部件	57.1 ↑	49.2	35.1	-1.9
下游消费品	罐头(蔬菜罐头)	51.5 ↑	30.3	34.8	56.5
工业原材料	水泥及水泥熟料	47.0	74.3	50.2	-10.9
下游消费品	贵金属或包贵金属的首饰	46.1 ↑	26.0	28.8	-23.5
中游设备	拖拉机	40.4 ↑	20.7	29.4	39.0
工业原材料	建筑用陶瓷	31.7	50.3	39.4	5.7
下游消费品	酒类及饮料(果蔬汁、啤酒)	30.7 ↑	15.2	8.0	30.0
农业原材料	肥料(磷酸二氢铵、尿素、矿物肥料及化肥、磷酸氢二铵)	29.6 ↑	23.6	-0.3	26.6
工业原材料	钢材(钢铁棒材、钢铁线材、钢铁板材、角钢及型钢)	27.5 ↑	-5.3	23.6	34.4
工业原材料	煤及褐煤	22.8	32.3	158.8	120.9
中游设备	电工器材(锂离子蓄电池、高压开关及控制装置)	22.0 ↑	19.5	36.8	20.2
工业原材料	稀土	15.6	32.4	61.4	61.7
中游设备	食品加工机械	14.9	15.1	13.8	18.8
中游设备	计量检测分析自控仪器及器具	14.2 ↑	6.8	13.7	0.8
中游设备	分离设备	10.7 ↑	-7.4	16.7	-5.3
工业原材料	纺织原料	9.3 ↑	4.4	55.7	26.0
中游制造	汽车轮胎	7.9 ↑	-2.5	19.4	13.8

资料来源：海关总署，海通证券研究所，表中为今年 1-2 月出口金额同比增速高于 7%、去年四季度增速也尚可的商品品类，括号中为出口增速同样较高的子类目

考虑到 1-2 月出口增速可能受基数或短期因素影响，我们将对比区间扩展到去年四季度。结果显示还有部分品类，比如太阳能电池、航空航天技术产品、笔及其零件，实际的出口表现依然较强；其中如太阳能电池，实际出口数量增速进一步走高，只是价格效应回落。不过多数去年四季度增速较高的品类，比如纸浆、纸及其制品、集装箱船、材料技术产品等等，实际正处于出口增速快速回落的通道中。

图2 太阳能电池出口数量进一步走高



资料来源：Wind，海通证券研究所

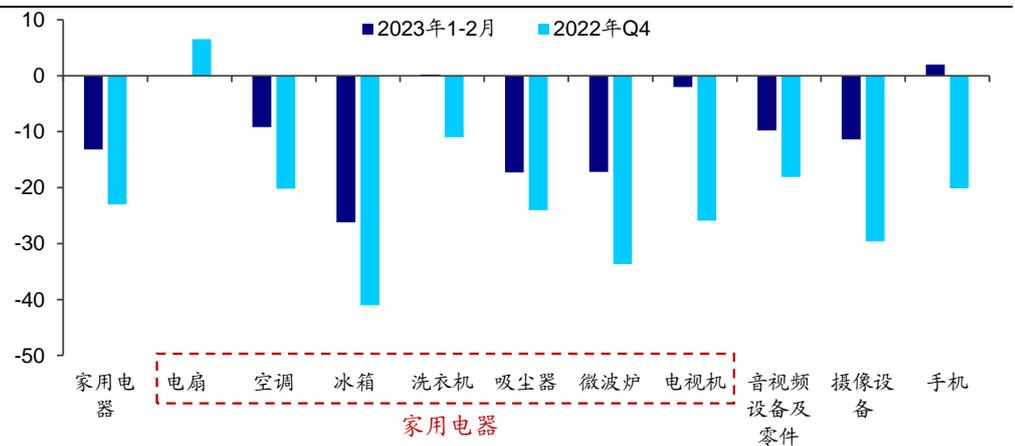
图3 航空航天高新技术产品出口金额(4MA, 亿美元)



资料来源：Wind，海通证券研究所

另一方面，我们观察近期出口表现出现修复的品类，比如今年1-2月的出口增速较去年四季度明显回暖的品类。除了前面所提到的今年1-2月高增长的品类，如柴油、氧化铝、纯电动客车、钢材等以外，我们发现家电大类的出口出现“集体”回暖。具体来看，今年1-2月家用电器整体的出口同比从去年四季度的-23%收窄至-13%，其中洗衣机品类同比增速转正，电视机的增速大幅收窄至-2%（22Q4为-26%）。与家电表现类似的，还有手机、摄像设备、音视频设备几种。不过我们认为，这些品类的短期修复很大程度上受到前期积压订单集中释放的推动，美欧需求仍在走弱的背景下，他们出口修复的可持续性仍需要跟踪观察。

图4 家用电器出口同比增速降幅收窄（%）



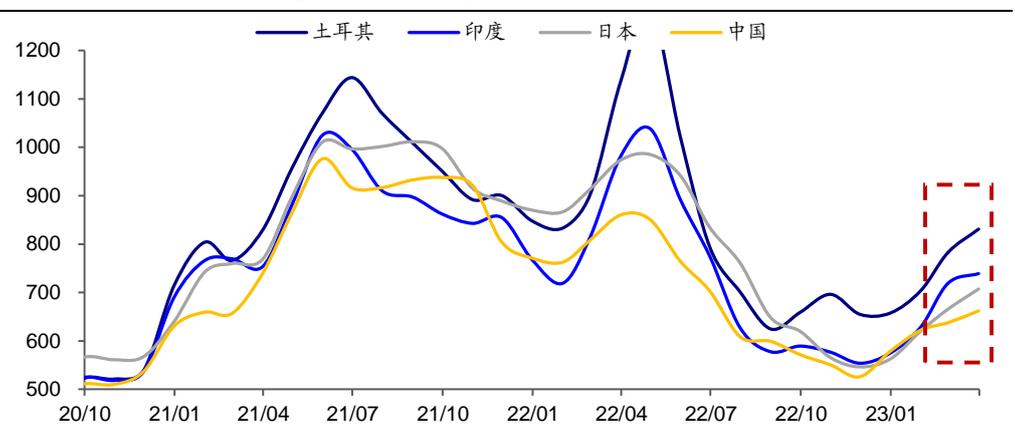
资料来源：Wind，海通证券研究所

由此，我们可以发现当前仍有几条主线对我国出口起到了结构性的支撑。而通过对主线的跟踪，我们也可以进一步寻找机会或提前关注风险。

首先，受俄乌冲突影响，原材料海外供给受限、价格明显走高。相比之下国内的供给端受扰动小，价格优势推动部分原材料类出口高增长。最典型的就是我国的钢材出口。去年二季度和三季度，钢材出口增速分别上行至50%和27%。背后是上游铁矿、煤炭价格大幅走高，全球钢厂利润不足产能下滑，推高海外钢铁价格。而相比之下，我国钢材出口价格较主要出口国有明显优势，带动钢铁出口表现。今年以来，产能不足的影响再度显现，加上土耳其地震等因素扰动，钢材价格重新走高，国内外价差也重新扩大，刺激我国各类钢材出口同比增长。3月我国出口热轧板卷平均价格比印度低了80美元/吨、较土耳其FOB价格低170美元/吨。

同样受益于国内外价差的品类还比如煤炭出口。2022年全年我国煤及褐煤出口同比增速高达140%。

图5 主要出口国家热轧板卷FOB价格（美元/吨）

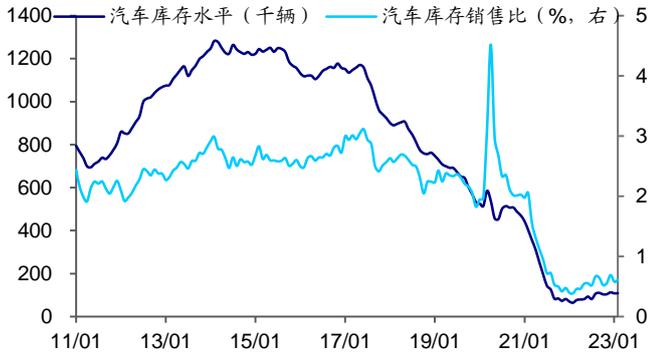


资料来源：Wind，海通证券研究所

其次，我国汽车产业出口在全行业下跌中展现了较强的韧性。具体来看，背后的推

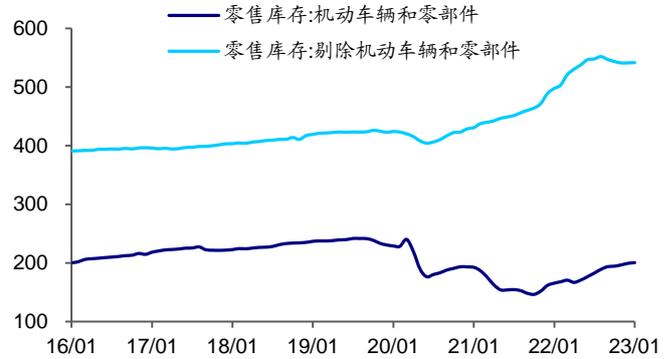
动因素或有两方面。一方面，由于芯片短缺、供应链受限，2020年、2021年海外汽车产业持续去库，而后随着2022年疫情放开、居民出行需求增加，海外主动补库对我国汽车出口形成拉动。具体的，到2021年10月，美国机动车零售商库存最低回落到历史23%分位数，而进入2022年，机动车零售商库存同比增速则达到12%。

图6 美国汽车库存规模和库存销售比



资料来源：Wind，海通证券研究所

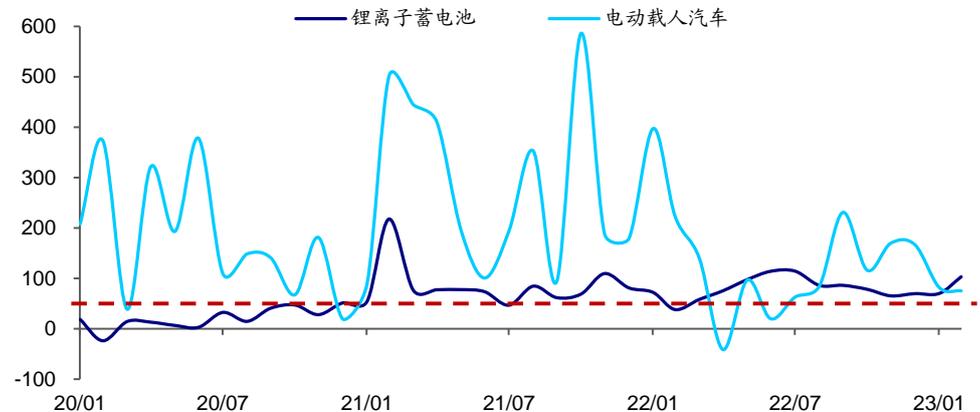
图7 美国机动车零售商库存明显低于整体零售商（百万美元）



资料来源：Wind，海通证券研究所

另一方面，凭借完备的汽车产业链、以及自主品牌在技术和智能驾驶等积累的优势，我国新能源汽车出口在全球供给受限的背景下迅速扩大市场。2022年中国新能源汽车出口67.9万辆，同比增长1.2倍，成为我国汽车出口新的增长极，占我国汽车整体出口量的比重上升至22%（2021年为15%）。同时，受益于我国全产业链的竞争优势，上游的动力电池出口量也随之快速增长。1-2月，锂离子蓄电池出口同比增速仍在80%水平。

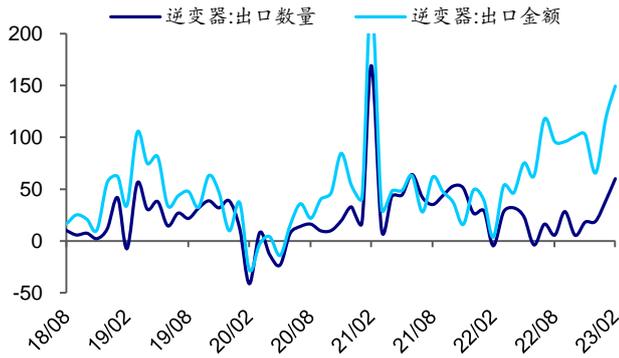
图8 电动载人汽车和锂离子蓄电池出口当月同比增速（%）



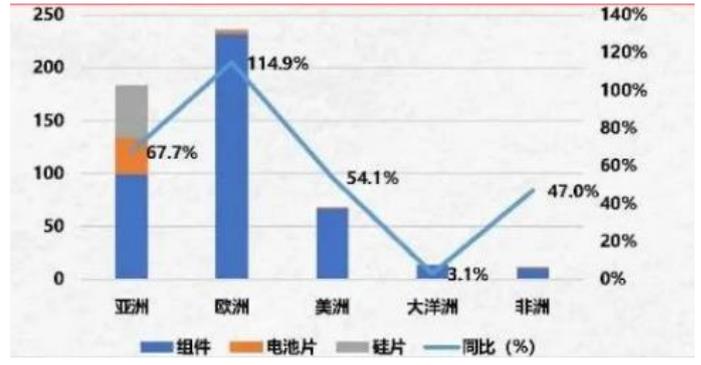
资料来源：Wind，海通证券研究所

而第三条主线就在新能源行业出口。除了电动汽车外，近年来全球绿色产业发展，尤其是欧洲能源转型带来了大量的新能源产业需求，体现为全球光伏、风电装机的快速增长。而我国在新能源领域已形成了健全高效、竞争优势明显的产业链，因此能够充分抓住全球需求爆发的趋势，构建出口新的增长点。

从近期表现看，由于新能源行业还在渗透率快速提升的阶段，受到宏观经济走弱的扰动就比较小，当前我国新能源产品出口也依然能保持较高的增速。以光伏行业为例，根据CPIA数据，2022年，全球新增光伏装机230GW，同比增速仍有35.3%。到今年1-2月，我国太阳能电池和逆变器的出口数量同比分别达到79.4%和46.5%。从出口目的地看，22年全年光伏产品向欧洲出口的增速最高，为115%，欧洲能源转型下新能源需求仍有韧性。

图9 我国逆变器出口金额与数量当月同比 (%)


资料来源：Wind，海通证券研究所

图10 2022 年光伏产品向各大洲出口金额 (亿美元)


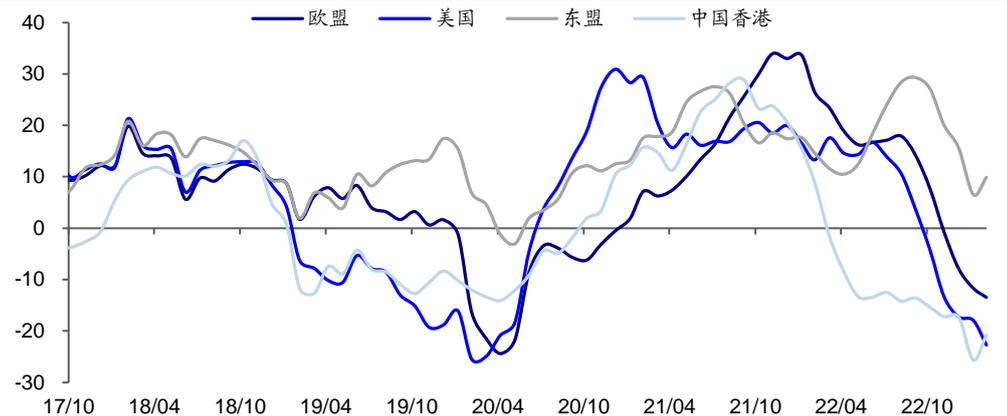
资料来源：CPIA 微信公众号，海通证券研究所

3. 哪些地区带来新动力？

除了出口品类上的亮点外，向不同目的地的出口表现也呈现明显的分化趋势。那么在传统出口地美欧的需求大幅回落的同时，又有哪些经济体正接过我国出口的“接力棒”？

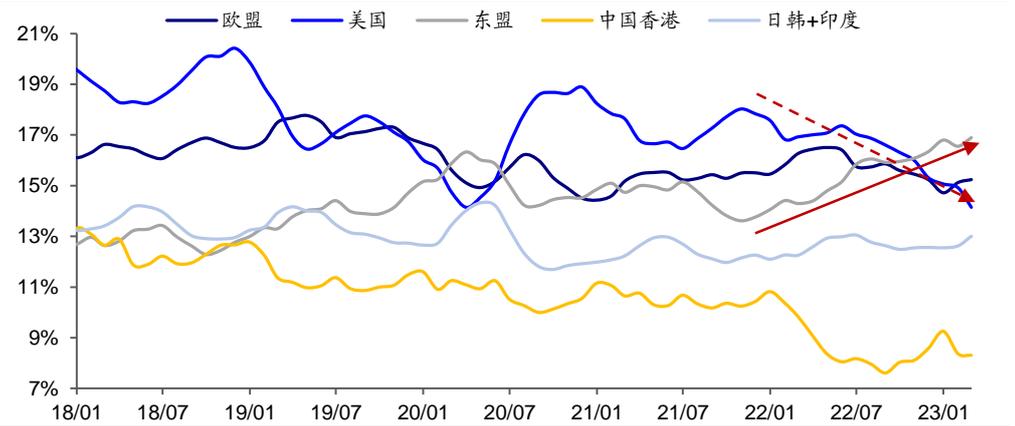
东盟出口逆势走强，份额超越美欧成为重要支撑。美国和欧盟是我国传统的前两大出口经济体，疫情之前 2019 年两地的出口金额分别占到我国出口总额的 16.8% 和 17.2%，排在他们后面的分别是东盟和中国香港（14.4%、11.2%），四个地区差不多占到我国出口的 60%。

而去年下半年开始，美国和欧盟对应的出口增速快速回落，到 1-2 月的同比降幅分别掉到 -21.8% 和 -12.2%。相比之下，前两月东盟的出口增速还在 9% 水平，成为我国出口的重要支撑力量。而且随着 2022 年开始东盟出口的逆势高增，当前他已经超过美欧成为了我国出口占比最高的贸易伙伴。截至今年 2 月，东盟出口金额占比上升至 17.7%，美国和欧盟分别掉到 13% 和 15%。

图11 今年 1-2 月，东盟出口金额同比增速仍在 9% 水平 (%)


资料来源：Wind，海通证券研究所，2021 年上半年数据为 2020/2021 两年平均增速

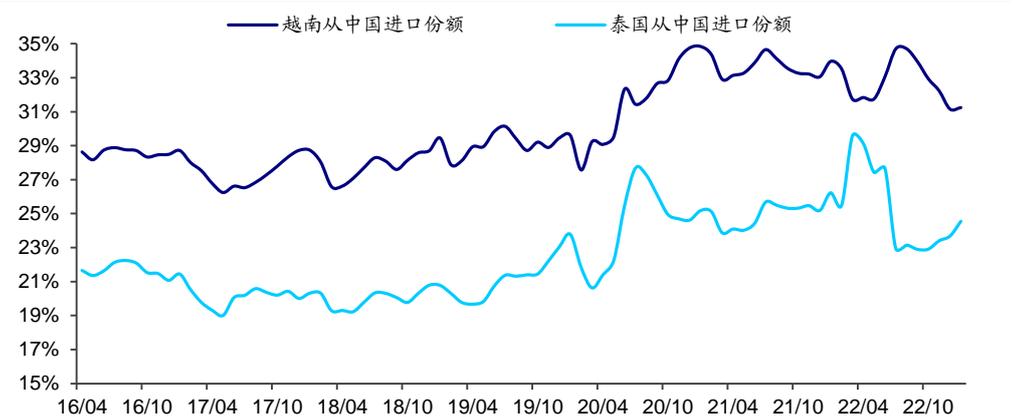
图12 主要区域出口金额占比变化 (%)



资料来源：Wind，海通证券研究所

而这背后是我国积极拓展多边贸易，尤其是与东盟的贸易往来不断加深；再加上 2022 年 RCEP 协定正式生效，我国和东盟加深经贸合作又添新动力。从效果看，2022 年越南从我国进口的比例已经达到 32.6%，相比 2018 年时期提升了 4.7 个百分点；同期泰国也上升了 5 个百分点。东南亚地区对我国进口的依赖度提升。

图13 越南、泰国从中国进口的份额都有抬升 (%)



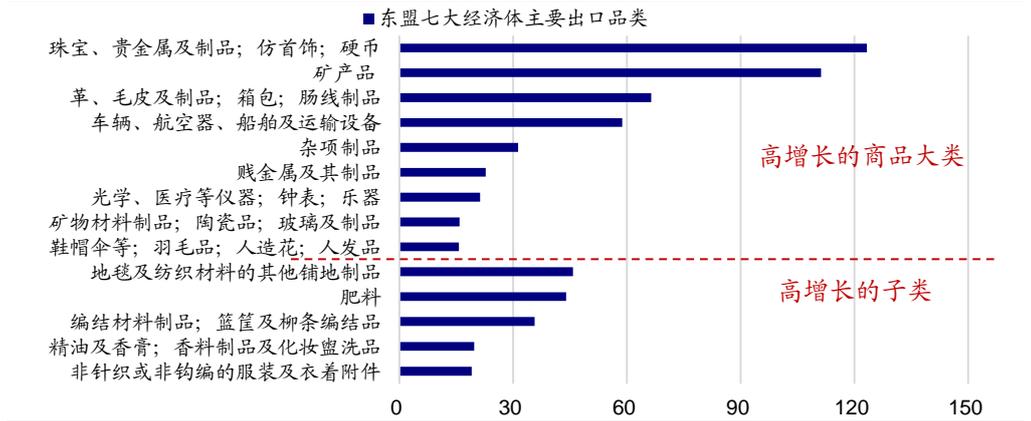
资料来源：Wind，海通证券研究所

那么具体来看，哪些品类受益于东盟贸易需求的增长？对比 1-2 月出口表现，部分品类的高增长和美欧的情况是类似的，比如矿产品、车辆及其零附件、肥料、矿物材料制品。

而除此以外，传统的劳动密集型产品，包括革、毛皮及制品、鞋帽伞、地毯、箱包，还有家具、玩具（属于杂项制品）等的出口却在东盟地区出现逆势的高速增长。同时，光学、医疗等仪器大类的出口同比也在 20% 的高位。

一方面，疫情放开以后，部分东南亚地区的经济和需求仍相对维持韧性。另一方面，我们认为，相比于东盟对我国产生的替代效应，短期内贸易转口、以及互补需求对我国出口的支撑依然可观。疫情以后，不论是出于产业链安全考虑、还是劳动力成本等因素，美欧发达经济体将部分低端产业订单向东南亚转移的趋势正在发生，典型的像纺织服装、家具等从我国进口的比例明显下降，取而代之的是东盟地区进口份额的提升。从数据看，中国传统出口品经东盟的转口贸易或有上升。

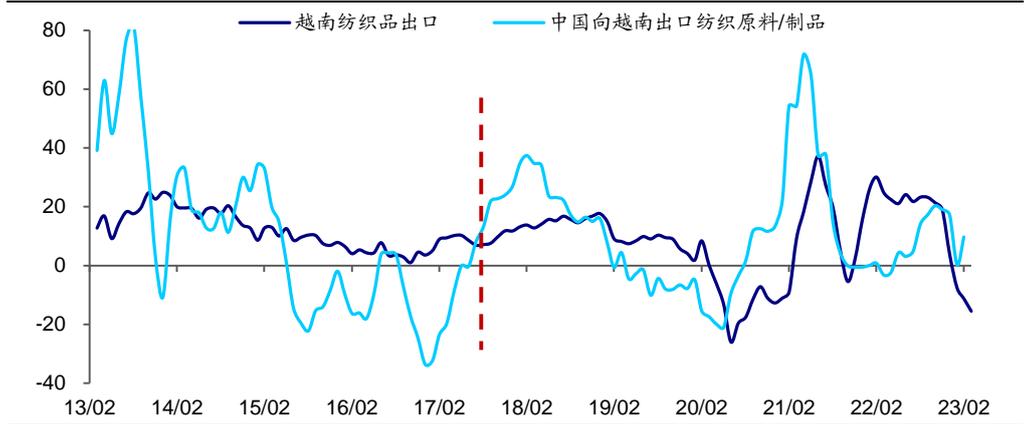
图14 出口东盟七大经济体的 1-2 月高增长的商品品类及累计增速 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所, 七大经济体为缅甸、印尼、越南、马来西亚、菲律宾、新加坡、泰国

同时, 东盟在上游原材料和中间品上依然对我国有较高的依赖, 所以随着美欧的订单转移, 东盟对我国原材料、中间品等的进口需求也随之提升。比如 2018 年以来, 越南从我国进口纺织原料的多少与越南纺织业出口的相关性明显变得更为紧密。也因此, 在互补效应的影响下, 我国产业下游和上游出口表现分化, 1-2 月我国纺织原料出口同比增速依然在 9.3% 水平, 相比之下服装及衣着附件同比已经掉到 -14.7%。

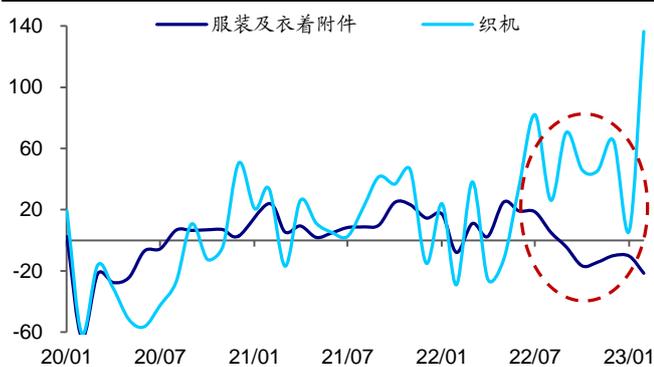
图15 越南纺织品和中国纺织原料出口金额当月同比 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

而且为了快速推进产业转移、逐步形成较完整的产业供应链, 东盟经济体对我国相关机械产品贸易的需求反而变得“较热”。典型的就是相比于我国纺织服装出口增速的回落, 纺织加工机械、尤其是织机出口表现明显更好。类似的, 食品加工机械当前同比还在 10% 以上, 东盟地区进口是重要支撑。

图16 织机出口同比表现好于纺织服装品类 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

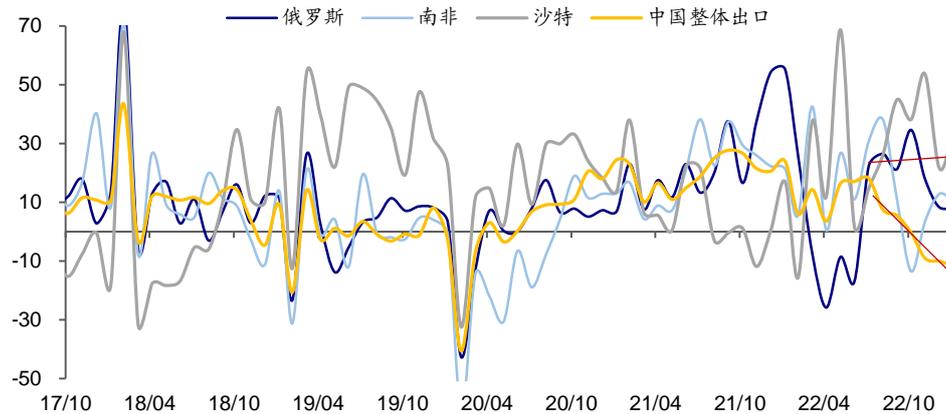
图17 食品加工机械出口持续高增长 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

除了东盟以外，部分其他新兴经济体和我国的贸易往来也在加速增长。到今年 1-2 月，出口依然保持较高增速的还比如俄罗斯、南非、中东地区（比如沙特）等。

图18 俄罗斯、南非、沙特阿拉伯的出口金额同比增速 (%)

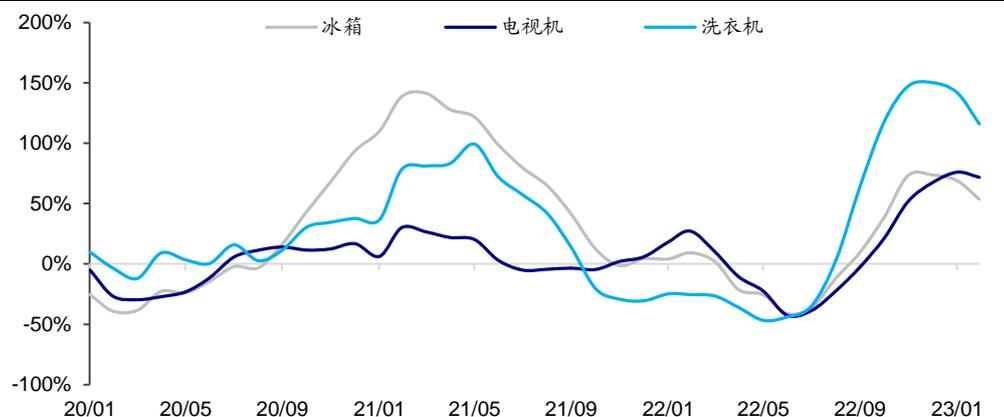


资料来源：Wind，海通证券研究所，2021 年上半年数据为 2020/2021 两年平均增速

2022 年下半年，我国对俄罗斯的出口同比增速高达 20.8%，1-2 月同比也仅小幅回落至 19.8%。以氧化铝为例，2022 年 3 月，澳大利亚政府宣布禁止向俄罗斯出口氧化铝及铝土矿。俄罗斯转而向我国寻求进口，22 年下半年，我国氧化铝出口金额同比高出 2 倍，而且其中有七成的出口目的地都是俄罗斯。

包括在全球家用电器需求大幅回落的背景下，俄罗斯向我国进口电器的金额却逆势高增长。像冰箱和电视机向俄罗斯出口的增速还在 50% 以上，洗衣机同比甚至高于 100%。因此寻求订单向俄罗斯的转移，或部分缓解家电企业出口的压力。

图19 向俄罗斯出口电视机、洗衣机、冰箱的金额同比增速 (%)



资料来源：Wind，海通证券研究所

总结来看，我国出口不管是在品类还是区域上都有一些新的增长点，不过结构的韧性依然无法抵御整体出口的走弱。

首先，我国两大优势产业，汽车和新能源的出口或继续维持韧性。对于汽车出口，美国机动车零售商仍在补库，而且当前零售商库存绝对水平尚在低位（处于历史 40% 分位数），海外补库需求或仍是支撑；再加上全球新能源汽车的渗透率持续提升，我国电动汽车出口仍有空间。后者新能源领域的产品出口，则将继续受益于全球装机量的快速增长。

其次，像钢铁、化肥等的出口短期或仍受内外价差支撑，但中期角度，随着海外产能增加、需求走弱，我国出口报价优势或逐步下降，外需的走弱成为主导，拖累出口表现。

另外，新冠疫情、俄乌冲突的发生加速了全球产业分工格局的转变。对我国出口来

说，东盟、俄罗斯、中东地区等对我国的贸易依赖度都在提升。因此顺应我国积极拓展多边贸易合作的势头，可以积极寻找东盟等更多区域的出口市场机会。

信息披露

分析师声明

梁中华 宏观经济研究团队
应稼娴 宏观经济研究团队

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

 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
 应镓娴(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
 贺媛 hy15210@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
 卓伊萱 zyx15314@haitong.com

金融产品研究团队

 倪韵婷(021)23219419 niyt@haitong.com
 唐洋运(021)23185680 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)23185675 wqy12576@haitong.com
 滕颖杰(021)23219433 tj13580@haitong.com
 联系人
 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

 姜珺珊(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
 郑子勋(021)23219733 zzx12149@haitong.com
 吴信坤 021-23154147 wxk12750@haitong.com
 杨锦(021)23185661 yj13712@haitong.com
 联系人
 余培仪(021)23185663 ypy13768@haitong.com
 王正鹤(021)23219812 wzh13978@haitong.com
 刘颖(021)23214131 ly14721@haitong.com
 陈菲 cf15315@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
 郑军军(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 lgg12371@haitong.com
 孟陆 86 10 56760096 ml13172@haitong.com
 周航(021)23219671 zh13348@haitong.com
 联系人
 彭婷(010)68067998 pp13606@haitong.com
 肖治铤(021)23219164 xzj14562@haitong.com
 张澄(010)56760096 zc15254@haitong.com

汽车行业

 王猛(021)23154017 wm10860@haitong.com
 房乔华 021-23219807 fqh12888@haitong.com
 张觉尹 021-23185705 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
 余玖翰(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 zbk14692@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
 康百川(021)23212208 kbc13683@haitong.com
 联系人
 崔冰睿(021)23219774 cbr14043@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 02123185608 hjs14155@haitong.com 张晓飞 zxf15282@haitong.com 联系人 文 灿(021)23154401 wc13799@haitong.com 薛逸民(021)23219963 xym13863@haitong.com 郦奕滢 lyy15347@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 xbj6583@haitong.com 吴 杰(021)23154113 wj10521@haitong.com 马天一 02123219171 mty15264@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 吴志鹏 wzp15273@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 杨 林(021)23154174 yl11036@haitong.com 于成龙(021)23154174 ycl12224@haitong.com 洪 琳(021)23154137 hl11570@haitong.com 郑宏达(021)23219392 zhd10834@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 杨彤彤 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	机械行业 赵玥玮(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 zxj12156@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 张宇轩(021)23154172 zy11631@haitong.com 程碧升(021)23154171 cbs10969@haitong.com 颜慧菁 yhj12866@haitong.com 联系人 张嘉颖(021)23154019 zjy14705@haitong.com
军工行业 张恒晖 zhx10170@haitong.com 联系人 刘砚菲 021-2321-4129 lyf13079@haitong.com 胡舜杰(021)23154483 hsj14606@haitong.com	银行业 林加力(021)23154395 lj12245@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 王祎婓(021)23219768 wjy13985@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 王文杰 wwj14034@haitong.com 联系人 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
 杨祎昕(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
 郭金垚(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