

相关研究

《人民币不存在大幅贬值基础——从国际收支角度看汇率》2019.05.20

《国企改革：让历史告诉未来——从历史经验看改革成效》2019.05.14

《哪座城市最“吸粉”？——人口与就业系列之四》2019.05.08

水果涨价影响几何？

——物价观察系列之三

投资要点：

- **吃不起的水果。**犹记得前几个月，“车厘子自由”引起了大家的广泛热议。如今，“苹果自由”再次进入大众视野。5月17日富士苹果批发价格在短短两个月已经增长约30%，与去年同期相比涨幅更是超过60%。实际上，苹果涨价不是个别现象。根据农业农村部统计，今年以来哈密瓜的涨幅高达124.6%，而香梨和西瓜的涨幅也分别达到37.8%和30.0%。水果价格上涨也反映到通胀上，2019年4月鲜果CPI同比大幅上升至11.9%，相比于3月提高4.2个百分点，拉动CPI上涨0.22个百分点。除了现货价格，期货市场上苹果和红枣的价格也节节攀升，5月以来苹果和红枣期货价格分别上涨16.2%和10.7%。
- **水果为何涨价。**首先，水果价格上涨存在一定的季节性因素。水果大量上市季节是夏季和秋季，而5月正好是水果供应青黄不接的时候。同时5月气温转暖以后，人们对水果的需求也开始增加。供给不断减少与需求不断增加共同导致5月常出现水果价格上涨。但是今年涨价幅度过高，已经远超季节性，主因在于供给减少。商品价格取决于供需，水果也不例外。需求方面，近年来我国居民对水果的消费持续增加，对水果价格形成了支撑，但考虑到需求短期变化较小，并不是近期水果大幅上涨的主要原因。今年水果涨价更多是因为供给出现下滑，而供给的下降与天气状况密不可分。以苹果为例，由于去年的恶劣天气导致苹果产量大幅下降，进而导致今年可供销售的库存苹果规模下降，在供给小于需求的情况下，苹果价格的上涨也就不难理解。除了苹果以外，去年倒春寒也影响到其他水果的产量。而去年我国大幅提高美国进口水果关税，导致我国进口水果供给也出现下降。但是由于目前我国水果主要以国内供应为主，同时贸易摩擦主要影响美国进口，因此冲击相对有限。
- **涨价如何影响通胀。**我们认为未来水果整体价格走势应该会趋稳，甚至出现季节性回落。近期水果的涨价主要在于供给小于需求，而去年恶劣的天气加剧了这种短期的失衡，考虑到水果生长的周期性，6月以后会有大量新鲜水果上市，水果供需失衡的问题将得到缓解。尽管水果价格可能出现回落，但是水果对CPI的影响仍然不容忽视。由于目前水果价格已经上涨到14年以来的历史高点，就算水果价格回落，预计未来几个月水果价格同比增速仍然不低，对食品CPI同比拉动作用也会较强。考虑到猪价和果价的超季节性表现，今年食品CPI同比或将一直处于高位。目前蔬菜价格季节性回落，猪肉价格趋稳但仍然存在超季节性表现，同时水果价格也出现超季节性上涨，两者因素叠加或将导致今年食品CPI同比一直处于6%以上。但是猪价和水果价格上涨，都是因为供给端收缩而非需求端扩张，这就意味着其他食品价格上涨的空间并不大。同时，今年没有出现货币超发的情况，下半年非食品CPI同比或存在一定向下压力，对冲食品CPI的上涨。整体来看，我们预计今年CPI仍然会处于2-3%的温和区间。

分析师:姜超

Tel:(021)23212042

Email:jc9001@htsec.com

证书:S0850513010002

联系人:宋潇

Tel:(021)23154483

Email:sx11788@htsec.com

目 录

1. 吃不起的水果	4
2. 水果为何涨价	5
3. 涨价如何影响通胀	8

图目录

图 1	富士苹果批发价格（元/公斤）	4
图 2	截止 5 月 17 日各类水果批发平均价格涨幅（%）	4
图 3	鲜果 CPI 同比（%）	5
图 4	苹果和红枣期货结算价格（元/吨）	5
图 5	鲜果 CPI 环比（%）	6
图 6	2013 年-2017 年居民各食品消费累计涨幅（%）	6
图 7	2017 年苹果产量分布（%）	7
图 8	陕西地区苹果库容比走势（%）	7
图 9	山东地区苹果库容比走势（%）	7
图 10	石家庄地区 4 月每日最低温度（摄氏度）	8
图 11	新疆库尔勒地区 4 月每日最低温度（摄氏度）	8
图 12	我国向美国进口食用水果及坚果累计同比（%）	8
图 13	农业农村部 7 种重点监测水果批发价格（元/公斤）	9
图 14	食品各项对食品 CPI 同比的拉动率（%）	9
图 15	猪肉和蔬菜批发价格（元/公斤）	10
图 16	食品 CPI 环比（%）	10
图 17	非食品 CPI、食品 CPI 和 CPI 的同比及预测（%）	10

1. 吃不起的水果

今年以来，我国富士苹果价格迅猛上涨。犹记得前几个月，“车厘子自由”引起了大家的广泛热议。如今，“苹果自由”再次进入大众视野。据农业农村部统计，5月17日富士苹果批发价格为10.35元/公斤，与三月中旬的7.93元/公斤相比，短短两个月价格已经增长约30%。事实上，今年以来富士苹果的价格涨幅已经达到39%，相比于去年同期涨幅更是超过60%。

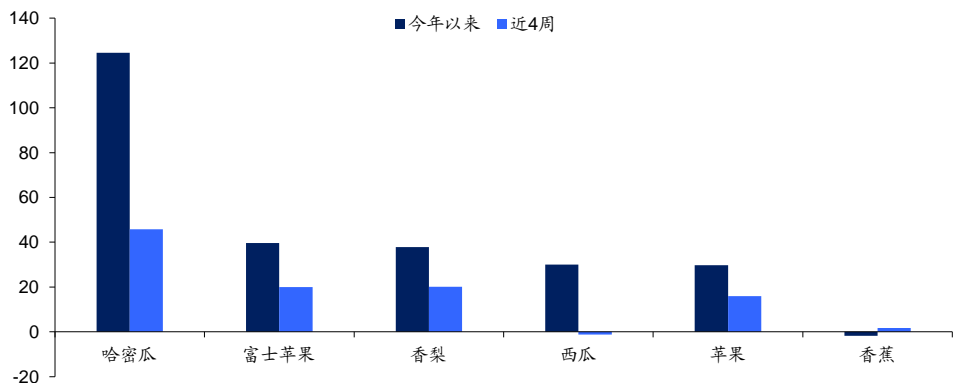
图1 富士苹果批发价格（元/公斤）



资料来源：Wind，海通证券研究所

实际上，苹果涨价不是个别情况。根据农业农村部统计，今年大部分水果价格都出现大幅上涨。具体来说，哈密瓜、香梨和西瓜今年的涨幅都比较明显。今年以来哈密瓜的涨幅最为惊人，高达124.6%，而香梨和西瓜的涨幅也分别达到37.8%和30.0%。最近4周，除了苹果价格以外，哈密瓜和香梨价格也均出现了跳升。截止5月17日，哈密瓜的批发平均价格为8.94元/公斤，相比于上个月增长近46%，而香梨目前的批发平均价格为12.10元/公斤，近一月涨幅也超过20%。

图2 截止5月17日各类水果批发平均价格涨幅（%）



资料来源：Wind，海通证券研究所

水果价格上涨也推动鲜果CPI同比上升。正是由于水果价格整体出现了上涨，2019年4月鲜果CPI同比大幅上升至11.9%，相比于3月上升了4.2个百分点，与今年1月的5.9%相比也高出6个百分点。考虑到水果价格分项在CPI中的权重大约为1.8%，4月水果CPI分项拉动CPI上升0.22个百分点。

图3 鲜果 CPI 同比 (%)

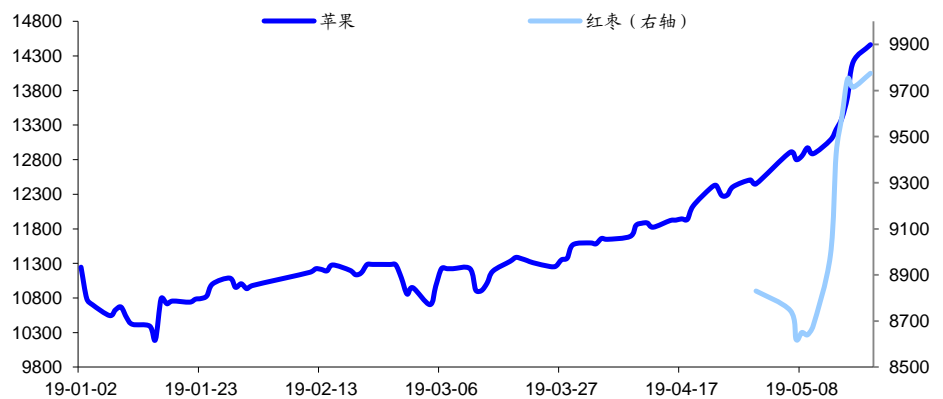


资料来源: Wind, 海通证券研究所

除了现货价格，期货市场上苹果和红枣的价格也节节攀升。受到现货价格上涨的带动，今年以来苹果期货价格也表现出稳步上涨的趋势，5月20日苹果期货结算价格为14464元/吨，相比于年初累计增长28.6%。特别是5月以来，苹果期货价格更是出现了加速上涨的情况，20天累计上涨16.2%。而红枣期货是在4月30日首次上市，目前红枣期货结算价格为9775元/吨，相比于首次交易的8830元/吨，增长了10.7%。

为什么近期水果价格出现了明显上涨？未来水果价格又会如何影响通胀？下面我们针对这些问题一一进行分析。

图4 苹果和红枣期货结算价格 (元/吨)



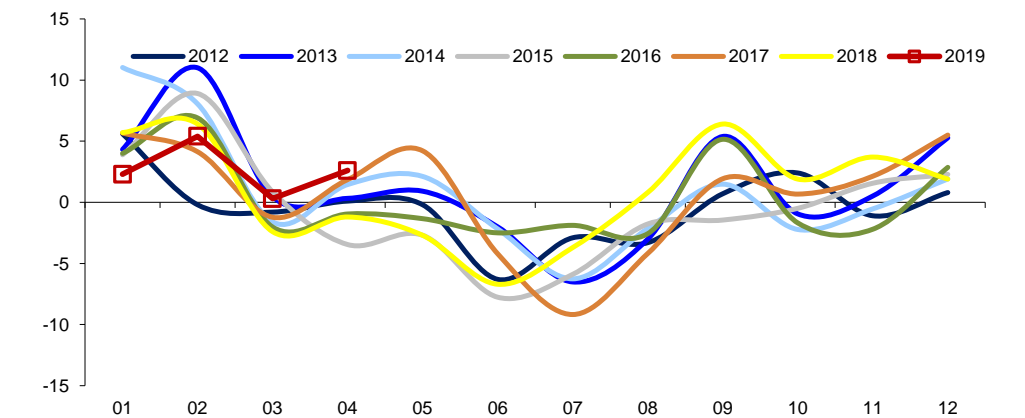
资料来源: Wind, 海通证券研究所

2. 水果为何涨价

首先，水果价格上涨存在一定的季节性因素。传统的水果大量上市季节是夏季和秋季，而5月正好是水果供应青黄不接的时候，目前销售的水果大部分属于去年秋季水果的存货，而新一批的水果还未大量上市。同时5月气温转暖以后，人们对水果的需求也开始增加。一方面是供给不断减少，一方面是需求不断增加，因此历史上5月份常会出现水果价格的上涨。

但是今年涨价幅度过高，已经远超季节性，存在其他涨价因素。虽然5月份往往会面临水果涨价的情况，但是今年5月以来，农业农村部重点监测的7种水果平均批发价已经上涨14.7%，远远超出了历史同期水平。也就是说，今年水果涨价存在其他超季节性因素。

图5 鲜果 CPI 环比 (%)

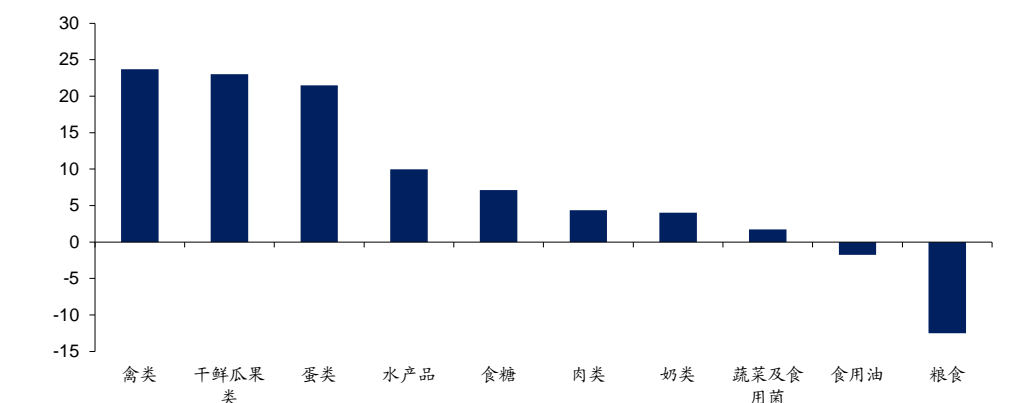


资料来源: Wind, 海通证券研究所

消费更趋健康, 水果销量持续增长。商品价格取决于供需, 水果也不例外。需求方面, 随着人们生活水平的提高, 居民对食品的消费结构也更趋健康, 主要表现为增加禽类、水果、蛋类和水产品消费, 而减少粮食和食用油消费。2013年-2017年间, 全国居民人均干鲜瓜果类消费量累计上涨超过23%, 远高于食品消费平均涨幅。

水果需求持续上升支撑了水果价格, 但不是近期涨价的主因。尽管我国居民对水果的消费持续增加, 但是水果消费量与消费习惯和人口数量相关, 短期内这些因素都不会发生大幅改变, 因此水果消费的稳步上涨对水果价格形成了支撑, 但需求端并不是本轮水果短期大幅上涨的主要原因。

图6 2013年-2017年居民各食品消费累计涨幅 (%)

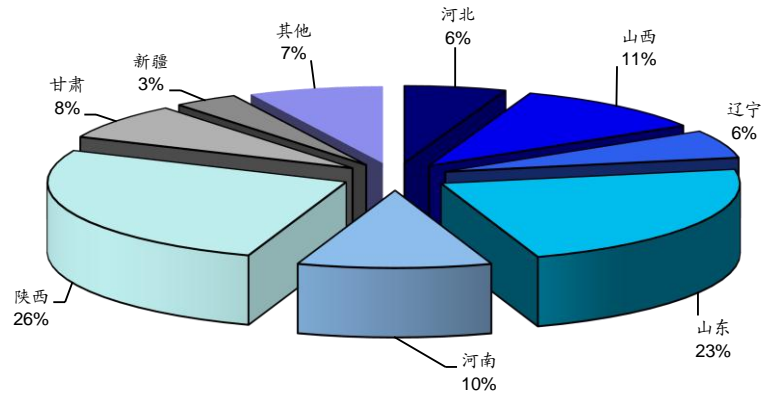


资料来源: Wind, 海通证券研究所

既然需求端相对稳定, 今年水果涨价更多的是因为供给出现短期大幅下降, 而供给的下降与去年天气状况密不可分。

以苹果为例, 我国苹果的主产地在陕西、山东和山西等地。2017年我国陕西、山东和山西的苹果产量分别达到1092万吨、939万吨和444万吨, 占全国产量的比重分别为26%、23%和11%。而去年这些地区的春天天气状况不佳, 低温时间持续较长, 同时在苹果开花时期还伴有大风导致大量花朵未受粉就掉落。恶劣的天气使得苹果主产地陕西、山东和甘肃等地去年秋季苹果产量出现明显下降。

图7 2017年苹果产量分布(%)

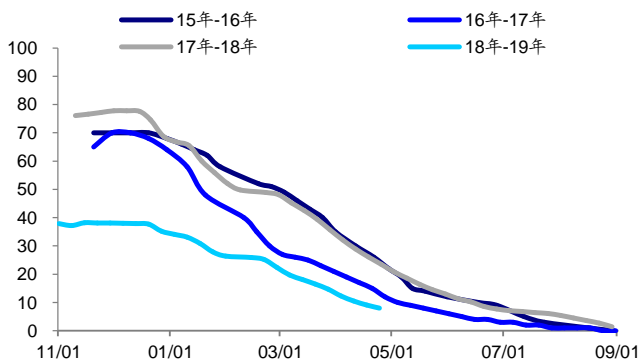


资料来源: Wind, 海通证券研究所

去年苹果产量大幅下降导致今年库存出现明显回落。目前苹果主要产地的库存相比于历史同期水平都有明显下降,其中4月25日陕西地区的苹果库容比已经下降至8%,远低于2018年同期水平的23.5%;4月25日山东地区的苹果库容比为24.1%,相比于去年同期也下降了3.7个百分点。

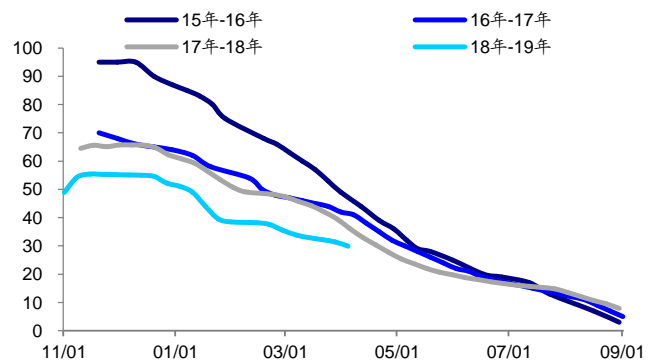
而苹果特有的销售模式决定了库存是春季的潜在供给。尽管我国一年四季都能够买到苹果,但是苹果主要是在8-9月前后成熟,因此苹果销售实际上分为下树后直接销售和入库后来年销售两个模式。未入库的苹果在苹果成熟的当年就会销售完毕,而第二年春季销售的都是库存苹果,所以现在库存苹果实际上就决定了当前的苹果供给。因此,由于去年的恶劣天气导致苹果产量大幅下降,进而导致今年可供销售的库存苹果规模下降,在供给小于需求的情况下,苹果价格的上涨也就不难理解。

图8 陕西地区苹果库容比走势(%)



资料来源: 卓创资讯, 海通证券研究所

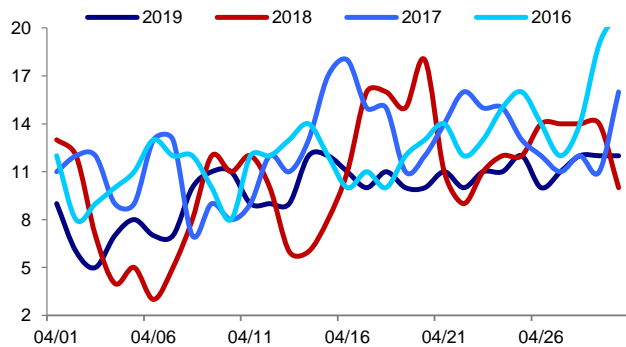
图9 山东地区苹果库容比走势(%)



资料来源: 卓创资讯, 海通证券研究所

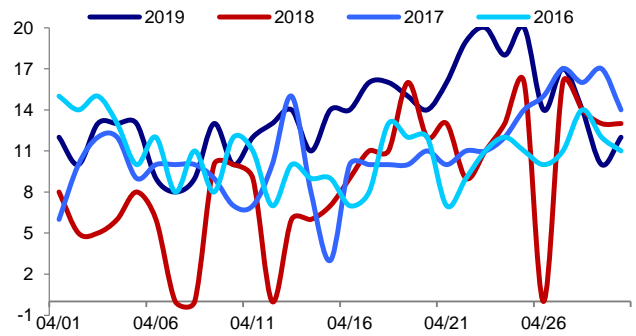
除了苹果以外,去年倒春寒也影响到了其他水果的产量。前面已经提到,除了苹果价格出现大幅上涨以外,今年以来香梨价格也出现了明显上涨,特别是近四周累计涨幅达到20%。石家庄和新疆库尔勒都是我国梨的主要产地。去年春季梨花开花时期,石家庄和新疆库尔勒均遭遇了寒流,18年4月最低气温分别跌至3℃和0℃。气温降低严重影响了梨树开花结果,导致去年香梨产量出现明显下降并影响到今年的供给。

图10 石家庄地区 4 月每日最低温度 (摄氏度)



资料来源: 15 天气网, 海通证券研究所

图11 新疆库尔勒地区 4 月每日最低温度 (摄氏度)



资料来源: 15 天气网, 海通证券研究所

而随着中美贸易摩擦升温,我国大幅提高了美国进口水果关税。去年4月2日,为了应对美国对我国进口钢铁和铝产品加征关税,我国对美国进口的水果等120项商品在原有基础税率上加征15%的关税。而随着6月15日美国宣布针对我国500亿美元出口商品加征25%的关税以后,我国宣布7月6日起对美国进口水果进一步加征25%的关税。

因此,除了天气恶劣导致供给减少以外,中美贸易摩擦导致我国进口水果供给也出现下降,但是影响相对有限。随着关税的持续增加,我国从美国进口的水果规模出现大幅下滑,进口累计同比从去年4月的100.3%大幅下降至今年3月的-34.8%。考虑到我国从美国主要进口苹果、红提和车厘子,这些水果的供给都受到不同程度影响。但是,目前我国的水果供给主要还是依赖国内种植,并且贸易摩擦只是降低了对美国的水果进口,因此贸易摩擦对水果供给下降的影响相对有限。

图12 我国向美国进口食用水果及坚果累计同比 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

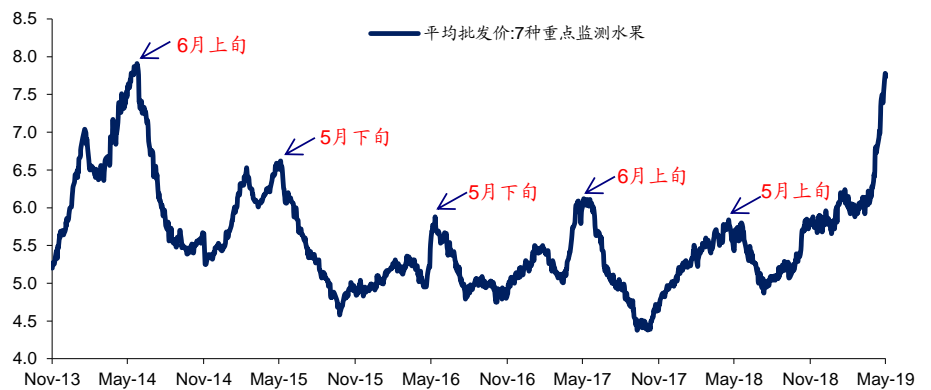
3. 涨价如何影响通胀

5月20日,农业农村部监测的水果平均批发价格已经上涨到7.78元/公斤,创下2014年6月以来的最高值,但是站在当前的时点,我们认为水果价格未来进一步涨价空间不大,并且有可能在5月底或者6月逐步回落。

前面的分析已经表明,近期水果的涨价主要在于供给小于需求,而供给减少的主要原因是去年恶劣的天气导致产量下降并影响今年水果供给。考虑到水果生长的周期性,6月以后会有大量新鲜水果上市,包括西瓜、葡萄、桃子、芒果等等。由于水果之间具有较强的替代性,这些水果的大量供给将压低其他水果因为短期供需失衡而提升的价格。当然,部分水果也有可能因为今年初极端天气影响导致产量减少,同时刚性需求也有可能短期维持特定水果的价格,但是受到新鲜水果供给增多的影响,我们认为未来水

果整体价格走势应该会趋稳，甚至出现季节性回落。

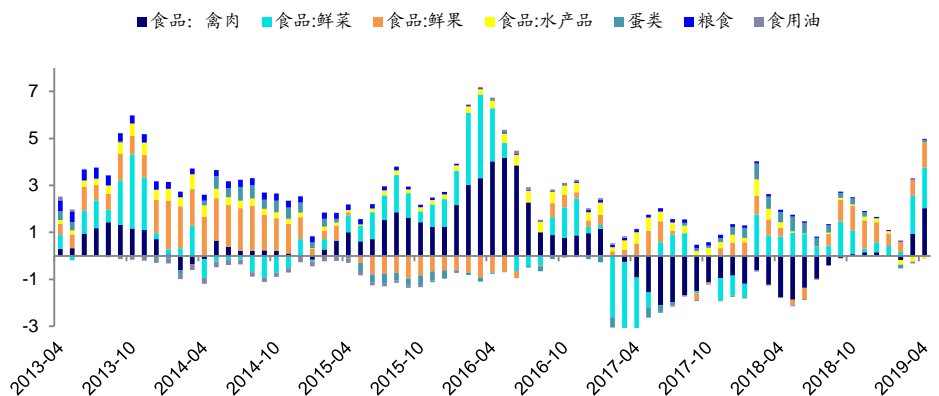
图13 农业农村部 7 种重点监测水果批发价格（元/公斤）



资料来源：Wind，海通证券研究所

尽管水果价格可能出现回落，但是水果对 CPI 的影响仍然不容忽视。由于目前水果价格已经上涨到 14 年以来的历史高点，就算水果价格出现回落，预计未来几个月水果价格同比增速仍然不低。实际上，目前的状况与 2014 年类似，当年水果价格也一度在 6 月冲高到 7.91 元/公斤后开始大幅回落，但是 5-8 月鲜果 CPI 同比仍然维持在 20% 左右，拉动食品 CPI 同比超过 1.5 个百分点。考虑到目前鲜果 CPI 同比已经上升至 11.9%，未来水果价格对食品 CPI 同比的拉动作用也会比较高。

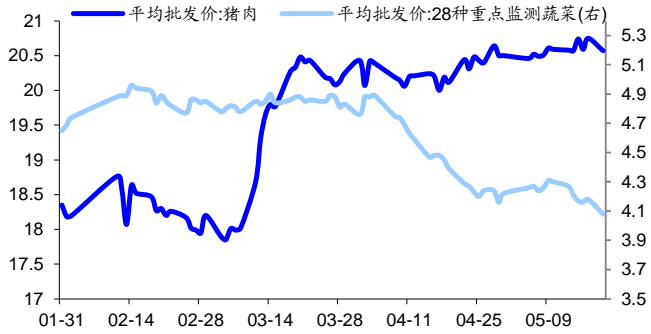
图14 食品各项对食品 CPI 同比的拉动率（%）



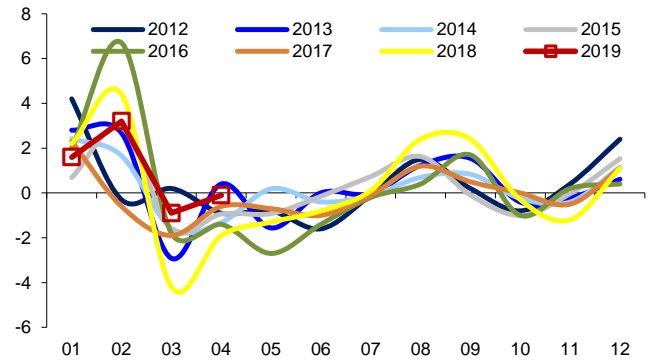
资料来源：Wind，海通证券研究所

目前，猪肉价格平稳，蔬菜价格季节性回落。食品价格的主要影响分项是肉类、蔬菜和水果价格，前面已经提到今年水果价格将有超季节性表现，下面我们分别看看猪价和菜价。今年受到非洲猪瘟的影响，猪价自 3 月以来反季节性持续上涨，尽管目前猪肉价格趋于平稳，但考虑到生猪存栏和母猪存栏持续下降，未来猪肉价格仍然有上涨空间。同时，蔬菜价格已经出现明显回落，但是由于当前跌幅与去年同期相当，蔬菜价格同比或仍然维持在相对较高的水平。

考虑到猪价和果价的超季节性表现，今年食品 CPI 同比或将一直处于高位。前面说到目前猪肉价格趋稳，但是历史同时期猪肉价格大部分时候是下跌，因此目前猪肉仍然存在超季节性表现。同时，目前属于水果季节性上涨阶段，但是近期受到供给收缩影响，水果价格也存在超季节表现。因此，两者的超季节性上涨也导致 3 月以来食品 CPI 环比跌幅一直弱于历史同期平均水平，而未来这两个因素仍会持续，或将导致今年食品 CPI 同比一直处于 6% 以上。

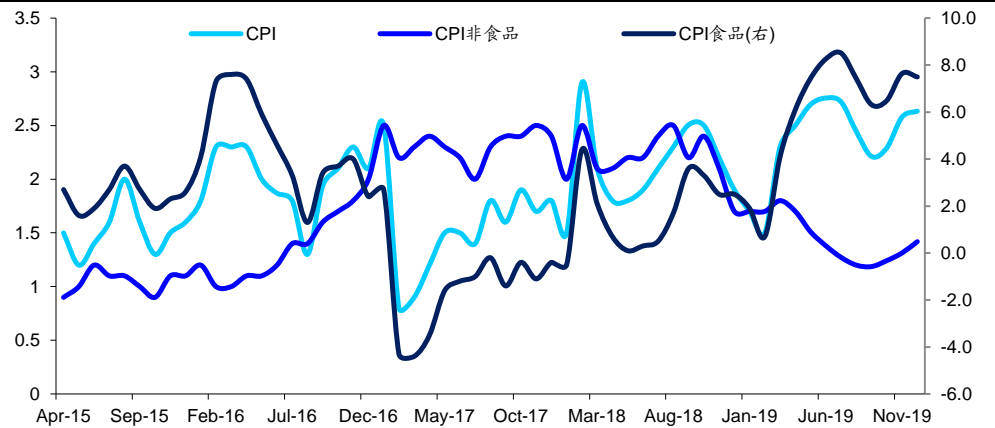
图15 猪肉和蔬菜批发价格 (元/公斤)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

图16 食品 CPI 环比 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

尽管我们认为今年食品 CPI 将维持在较高水平,但是无论是猪价还是水果价格上涨,实际上都是因为供给端收缩而非需求端扩张,这就意味着其他食品价格上涨的空间并不大。从历史情况来看,高通胀往往需要货币增速显著回升来配合,但是今年 4 月 M2 同比增速仅为 8.5%,这意味着今年没有出现货币超发的情况。考虑到去年下半年非食品 CPI 环比涨幅较大,未来非食品 CPI 同比或存在一定向下压力,对冲食品 CPI 的上涨。整体来看,我们预计今年 CPI 仍然会处于 2-3% 的温和区间。

图17 非食品 CPI、食品 CPI 和 CPI 的同比及预测 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

信息披露

分析师声明

姜超 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@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 ljli11087@htsec.com
联系人
宋潇(021)23154483 sx11788@htsec.com
陈兴(021)23154504 cx12025@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
沈泽承(021)23212067 szc9633@htsec.com
余浩淼(021)23219883 yhm9591@htsec.com
袁林青(021)23212230 ylq9619@htsec.com
姚石(021)23219443 ys10481@htsec.com
吕丽颖(021)23219745 lly10892@htsec.com
周一洋(021)23219774 zyy10866@htsec.com
联系人
张振岗(021)23154386 zzg11641@htsec.com
颜伟(021)23219914 yw10384@htsec.com
梁镇(021)23219449 lz11936@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 chen Yao@htsec.com
唐洋运(021)23219004 tangyy@htsec.com
宋家骥(021)23212231 sjj9710@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
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
朱征星(021)23219981 zzx9770@htsec.com
周霞(021)23219807 zx6701@htsec.com
姜珊珊(021)23154121 jps10296@htsec.com
杜佳(021)23154149 dj11195@htsec.com
联系人
李波(021)23154484 lb11789@htsec.com

策略研究团队

荀玉根(021)23219658 xyg6052@htsec.com
钟青(010)56760096 zq10540@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 zhx12382@htsec.com
张向伟(021)23154141 zxw10402@htsec.com
李姝醒(021)23219401 lsx11330@htsec.com
曾知(021)23219810 zz9612@htsec.com
联系人
唐一杰(021)23219406 tyj11545@htsec.com
郑子勤(021)23219733 zzx12149@htsec.com
王一潇(021)23219400 wyx12372@htsec.com

中小市值团队

张宇(021)23219583 zy9957@htsec.com
钮宇鸣(021)23219420 nyum@htsec.com
孔维娜(021)23219223 kongwn@htsec.com
潘莹练(021)23154122 pyl10297@htsec.com
联系人
程碧升(021)23154171 cbs10969@htsec.com
相姜(021)23219945 xj11211@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
联系人
胡歆(021)23154505 hx11853@htsec.com
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
联系人
范国钦 02123154384 fgq12116@htsec.com
梁广楷(010)56760096 lggk12371@htsec.com
吴佳桂(0755)82900465 wjgs11852@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

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
联系人
傅逸帆(021)23154398 fyy11758@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
联系人
史岳 sy11542@htsec.com
高瑜(021)23219415 gy12362@htsec.com
谢茂莹 xmx12344@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
联系人
陈星光(021)23219104 cxg11774@htsec.com

有色金属行业

施毅(021)23219480 sy8486@htsec.com
联系人
陈晓航(021)23154392 cxh11840@htsec.com
甘嘉尧(021)23154394 gjy11909@htsec.com

房地产行业

涂力磊(021)23219747 tll5535@htsec.com
谢盐(021)23219436 xiey@htsec.com
杨凡(021)23219812 yf11127@htsec.com
金晶(021)23154128 jj10777@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 联系人 石坚(010)58067942 sj11855@htsec.com	煤炭行业 李焱(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 联系人 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 联系人 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 鲁立(021)23154138 ll11383@htsec.com 于成龙 ycl12224@htsec.com 黄竞晶(021)23154131 hjj10361@htsec.com 联系人 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 张弋 01050949962 zy12258@htsec.com 张峥青(021)23219383 z zq11650@htsec.com
非银行金融行业 孙婷(010)50949926 st9998@htsec.com 何婷(021)23219634 ht10515@htsec.com 联系人 李芳洲(021)23154127 lfz11585@htsec.com	交通运输行业 虞楠(021)23219382 yun@htsec.com 罗月江(010)56760091 lj12399@htsec.com 联系人 李丹(021)23154401 ld11766@htsec.com	纺织服装行业 梁希(021)23219407 lx11040@htsec.com 联系人 盛开(021)23154510 sk11787@htsec.com 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 联系人 申浩(021)23154114 sh12219@htsec.com	机械行业 余炜超(021)23219816 swc11480@htsec.com 耿耘(021)23219814 gy10234@htsec.com 杨震(021)23154124 yz10334@htsec.com 沈伟杰(021)23219963 swj11496@htsec.com 周丹 zd12213@htsec.com	钢铁行业 刘彦奇(021)23219391 liuyq@htsec.com 刘璇(0755)82900465 lx11212@htsec.com 联系人 周慧琳(021)23154399 zhl11756@htsec.com
建筑工程行业 杜市伟(0755)82945368 dsw11227@htsec.com 张欣劼 z xj12156@htsec.com 李富华(021)23154134 lf112225@htsec.com	农林牧渔行业 丁频(021)23219405 dingpin@htsec.com 陈雪丽(021)23219164 cxl9730@htsec.com 陈阳(021)23212041 cy10867@htsec.com 联系人 孟亚琦 myq12354@htsec.com	食品饮料行业 闻宏伟(010)58067941 whw9587@htsec.com 成珊(021)23212207 cs9703@htsec.com 唐宇(021)23219389 ty11049@htsec.com
军工行业 蒋俊(021)23154170 jj11200@htsec.com 刘磊(010)50949922 ll11322@htsec.com 张恒昭 zhx10170@htsec.com 联系人 张宇轩(021)23154172 zyx11631@htsec.com	银行业 孙婷(010)50949926 st9998@htsec.com 解巍巍 xww12276@htsec.com 林加力(021)23214395 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 cyy10636@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 联系人 刘璐(021)23214390 ll11838@htsec.com	造纸轻工行业 衣楦永(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
 王雅清(0755)83254133 wyq10541@htsec.com
 饶伟(0755)82775282 rw10588@htsec.com
 欧阳梦楚(0755)23617160 oymc11039@htsec.com
 巩柏舍 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
 季唯佳(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
 慈晓聪(021)23219989 cxc11643@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
 杜飞 df12021@htsec.com
 张杨(021)23219442 zy9937@htsec.com
 何嘉(010)58067929 hj12311@htsec.com
 李婕 lj12330@htsec.com
 欧阳亚群 oyyq12331@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