

相关研究

《从资金流向看商品期货涨跌（第二期）》

2016.05.09

《大宗商品上涨三部曲——如何踩准节奏》

2016.05.07

《商品期货——要不要“追星”》2016.04.29

沪胶 35 万吨库存是胶价由弱转强的标志

投资要点：

● **沪胶 35 万吨库存是胶价由弱转强的标志。**上海期货交易所天然橡胶库存达到创记录的 35 万吨以上，大库存已经成为市场焦虑和焦点。当整个市场都在关注沪胶 35 万吨库存，1609 合约已经反映 35 万吨库存，当新利空没有出现的时候，沪胶 35 万吨库存是胶价由弱转强的转折。逻辑有三点：第一，35 万吨库存已经不能真实反映橡胶市场，第二，在底部的 35 万吨跟顶部的 35 万吨有本质区别；第三，35 万吨库存的后市场特质——供应下降、需求增加。

● **沪胶 35 万吨库存的利空已被市场消化。**第一，9 月和 12 月是出现大价差的主要月份，9 月和 12 月同时出现大价差意味着未来有上涨行情；第二，沪胶从 2011 年 2 月下跌至今，1609 合约低估，1701 合约高估现象不会维持很长时间；第三，目前沪胶 1609 合约、1701 合约的价差在 2200 元/吨左右，已经在历史均值之上，当前价差已经反映了沪胶 35 万吨库存的利空，继续大幅度扩大是小概率事件，沪胶 35 万吨库存的利空已被市场消化。

● **沪胶 35 万吨库存下降趋势已经开始。**青岛保税库库存 2016 年 7 月 31 日显示，天然橡胶库存下降到 11.02 万吨，2016 年 2 月 16 日最高库存是 23.42 万吨，目前青岛保税库库存已经下降 52.95%。此外，国内天然橡胶库存主要有青岛保税库天然橡胶库存和上海期货交易所库存组成，青岛保税库天然橡胶库存主要的进口标胶，是轮胎厂使用的主要原料，青岛保税库天然橡胶库存大幅下滑说明轮胎厂需求上升，以及轮胎厂对未来胶价预期看涨；上海期货交易所库存主要是国产天然橡胶 SCEWF 以及部分烟片，上期所大库存产生跟轮胎厂税收核销抵扣、生产配方、用于轮胎生产部位的不同，以及包装提高物流成本等等有关，国产天然橡胶 SCEWF 主要对应市场中的混合胶，目前混合胶价格 11000 元，比 1609 合约高 300 元，卖家按 1609 合约价格减 400 元销售，也就是说，期货老胶仓单已经比市场低 700 元，对轮胎工厂吸引力越来越大，可见，沪胶 35 万吨库存下降趋势已经开始。

分析师:高上

Tel:(021)23154132

Email:gs10373@htsec.com

证书:S0850515090002

联系人:毛建平

Tel:(021) 23154134

Email:mjp10376@htsec.com

【风险提示】汇市、股市、债市、楼市、银行信贷风险等引发大宗商品市场价格波动风险。

目 录

投资要点.....	4
1、 35 万吨库存是沪胶价格的转折	5
1.1 青岛保税库库存出现大幅度下降.....	5
1.2 1609、1701 合约价差：沪胶 35 万吨库存的利空已被市场消化	6
1.3 现货与 1609 合约价差：沪胶 35 万吨库存下降将成趋势	7
2. 胶价的底部 35 万吨对市场有利多影响	7
2.1 合成胶比价显示沪胶大库存问题将迎刃而解.....	7
2.2 目前解决 35 万吨库存问题的三大优势	8
3. 35 万吨库存解决后的市场特征——供应不足、需求增加将成为 2017 年常态	9
3.1 35 万吨库存解决后将出现：供应不足	9
3.2 ANRPC 成员国惜售现象很明显	10
3.3 35 万吨库存解决后将出现：需求上升	10
3.4 35 万吨库存解决后将出现：胶价将有较好表现.....	12

图目录

图 1	上海期货交易所天然橡胶库存已经超过 35 万吨.....	5
图 2	青岛保税库天然橡胶库存出现大幅度下降	5
图 3	价差（沪胶 1701-1609 合约，元/吨）	6
图 4	现货与 1609 合约的价差图	7
图 5	顺丁、丁苯与沪胶比价	8
图 6	沪胶 1701 合约日 K 线图	8
图 7	世界主要产胶国新种植面积	9
图 8	ANRPC 成员国出口量大于进口量	10
图 9	产量：橡胶轮胎外胎：当月值	10
图 10	进口数量：新的充气橡胶轮胎：各国.....	11
图 11	开工率：汽车轮胎：全钢、半钢	11
图 12	沪胶月 K 线图	12

投资要点

沪胶35万吨库存是胶价由弱转强的标志。

从2006年4月下跌开始到2008年年底开始的牛市，共下跌31个月；从2011年2月开始的下跌行情已经持续了66个月，一旦行情启动，上涨时间、空间力度会更大。

世行最新季度大宗商品市场展望：更新了其对大宗商品的预期，2016年大宗商品的价格下跌幅度比预期小，且因需求上升推动，价格将在2017年温和上涨。

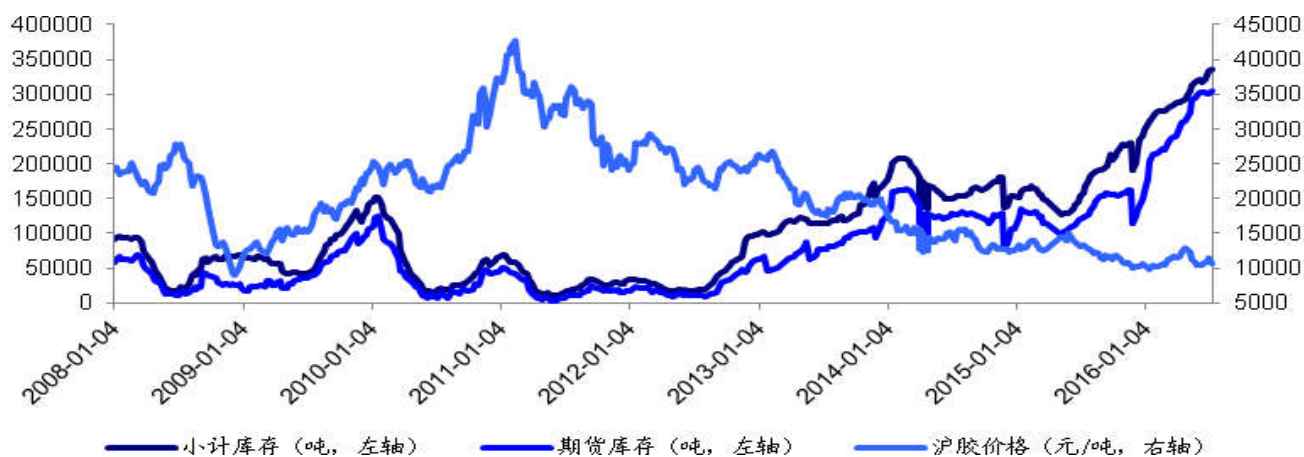
最苦的日子已经过去，大宗商品已经在此次周期的底部，但还需要数月甚至数年才能慢慢达到市场的供需平衡，几乎全线上调所有大宗商品2017年的价格预期。

35万吨沪胶库存数据并不能反映真实的天然橡胶状况，目前市场正处在供求平衡的起点，由于供应下降，以及需求上升；胶价将有较好表现。

沪胶35万吨库存是胶价由弱转强的标志。

1、35 万吨库存是沪胶价格的转折

图1 上海期货交易所天然橡胶库存已经超过 35 万吨



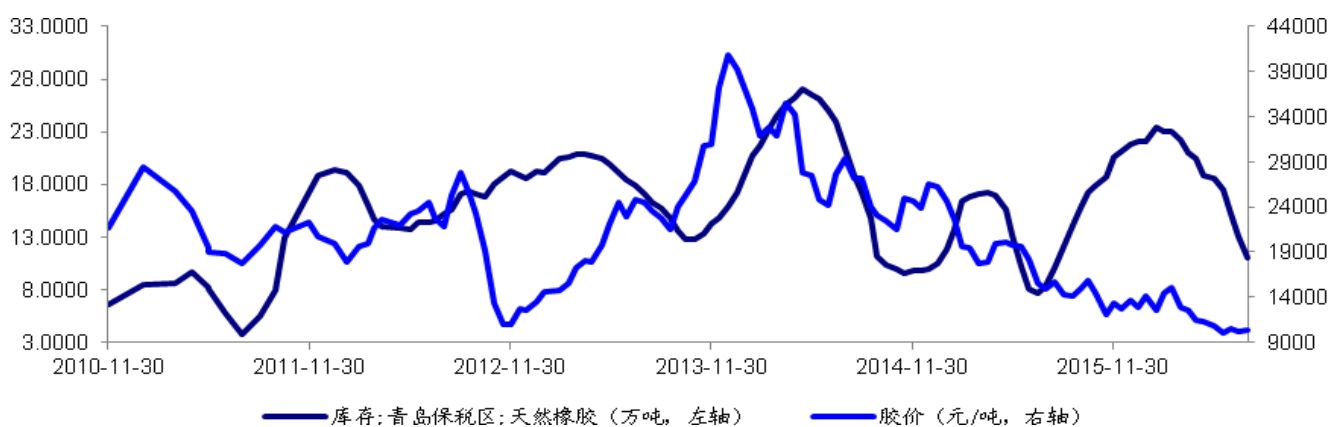
资料来源：WIND，海通证券研究所

如图所示，上海期货交易所天然橡胶库存达到创记录的 35 万吨以上，大库存已经成为市场焦虑和焦点。

当整个市场都在关注沪胶 35 万吨库存，1609 合约已经反映 35 万吨库存，当新利空没有出现的时候，沪胶 35 万吨库存是胶价由弱转强的转折。逻辑有三点：第一，35 万吨库存已经不能真实反映橡胶市场，第二，在底部的 35 万吨跟顶部的 35 万吨有本质区别；第三，35 万吨库存的后市场特质--供应下降、需求增加。

1.1 青岛保税库库存出现大幅度下降

图2 青岛保税库天然橡胶库存出现大幅度下降



资料来源：WIND，海通证券研究所

如图所示，青岛保税库库存 2016 年 7 月 31 日显示，天然橡胶库存下降到 11.02 万吨，2016 年 2 月 16 日最高库存是 23.42 万吨，目前青岛保税库库存已经下降 52.95%。此外，国内天然橡胶库存主要有青岛保税库天然橡胶库存和上海期货交易所库存组成，

青岛保税库天然橡胶库存主要的进口标胶，是轮胎厂使用的主要原料，青岛保税库天然橡胶库存大幅下滑说明轮胎厂需求上升，以及轮胎厂对未来胶价预期看涨；上海期货交易所库存主要是国产天然橡胶 SCEWF 以及部分烟片，上期所大库存产生跟轮胎厂税收核销抵扣、生产配方、用于轮胎生产部位的不同，以及包装提高物流成本等等有关，国产天然橡胶 SCEWF 主要对应市场中的混合胶，目前混合胶价格 11000 元，比 1609 合约高 300 元，卖家按 1609 合约价格减 400 元销售，也就是说，期货老胶仓单已经比市场低 700 元，对轮胎工厂吸引力越来越大，可见，沪胶 35 万吨库存下降趋势已经开始。

1.2 1609、1701 合约价差：沪胶 35 万吨库存的利空已被市场消化

图3 价差（沪胶 1701-1609 合约，元/吨）



资料来源：WIND，海通证券研究所

如图所示，近 5 年，沪胶 1609 合约、1701 合约的价差图显示，

2012 年 9 月 14 日，价差 1370 元/吨，2012 年 9 月 18 日，价差-575 元/吨；

2013 年 9 月 11 日，价差 2275 元/吨，2013 年 9 月 17 日，价差-660 元/吨；

2014 年 9 月 2 日，价差 2065 元/吨，2014 年 9 月 16 日，价差-755 元/吨；

2015 年 9 月 1 日，价差 1350 元/吨，2015 年 9 月 16 日，价差-395 元/吨；

2016 年 8 月 9 日，价差 2225 元/吨。

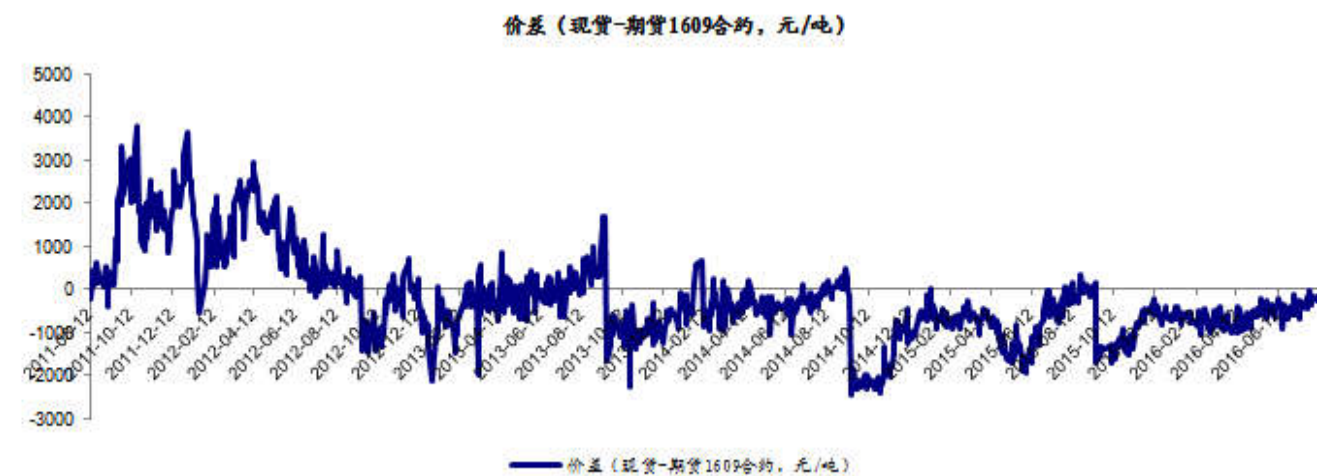
2011 年 12 月 30 日，价差 3230 元/吨，2012 年 1 月 7 日，价差-1035 元/吨；

2015 年 12 月 10 日，价差 1660 元/吨，2016 年 1 月 7 日，价差-225 元/吨；

以上数据说明：第一，9 月和 12 月是出现大价差的主要月份，9 月和 12 月同时出现大价差意味着未来有上涨行情；第二，沪胶从 2011 年 2 月下跌至今，1609 合约低估，1701 合约高估现象不会维持很长时间；第三，目前沪胶 1609 合约、1701 合约的价差在 2200 元/吨左右，已经在历史均值之上，当前价差已经反映了沪胶 35 万吨库存的利空，继续大幅度扩大是小概率事件，沪胶 35 万吨库存的利空已被市场消化。

1.3 现货与 1609 合约价差：沪胶 35 万吨库存下降将成趋势

图4 现货与 1609 合约的价差图



资料来源：WIND，海通证券研究所

如图所示，沪胶 66 个月的下跌，期货价格已经回归现货，价差出现底部抬高迹象。现货与 1609 合约的价差图说明：第一，当期货出现 2200 元价差、出现大波动的时候，现货已经不跌了；第二，现货商出售老胶，按 1609 合约减去 400 元，随着 1609 合约投资成分越来越小，多空已经在处理老胶，当现货商有利可图，沪胶 35 万吨库存下降将成趋势。

2. 胶价的底部 35 万吨对市场有利多影响

2.1 合成胶比价显示沪胶大库存问题将迎刃而解

图5 顺丁、丁苯与沪胶比价



资料来源: WIND, 海通证券研究所

如图所示, 顺丁、丁苯与沪胶比价显示: 第一, 沪胶 1609 合约比顺丁低近 1200 元, 在历史上都很少见, 有利于沪胶去老胶库存; 第二, 沪胶 1701 合约跟顺丁比较, 沪胶被低估 3.58%, 后市沪胶继续下跌可视为买入机会, 沪胶老胶问题也迎刃而解。

2.2 目前解决 35 万吨库存问题的三大优势

图6 沪胶 1701 合约日 K 线图



资料来源: WIND, 海通证券研究所

沪胶 1701 合约日 K 线图显示, 目前解决 35 万吨库存问题的三大优势:

天时。沪胶已经下跌 66 个月, 风险已经充分释放, 有利于解决老胶以及大库存问

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

题;

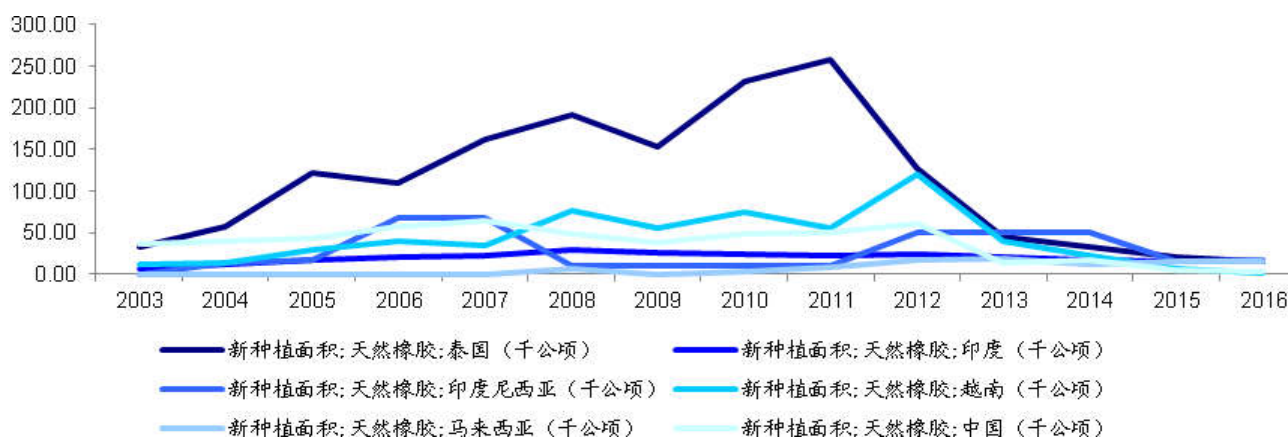
地利。在沪胶胶价底部的 35 万吨卖出,有利于筹码的重现分配,筹码从分散到集中过程;

人和。沪胶 1701 合约日 K 线图显示,从年初至今,目前成交开始放大,增仓明显,后市沪胶上涨从根本上解决老胶以及大库存问题。

3. 35 万吨库存解决后的市场特征—供应不足、需求增加将成为 2017 年常态

3.1 35 万吨库存解决后将出现: 供应不足

图7 世界主要产胶国新种植面积

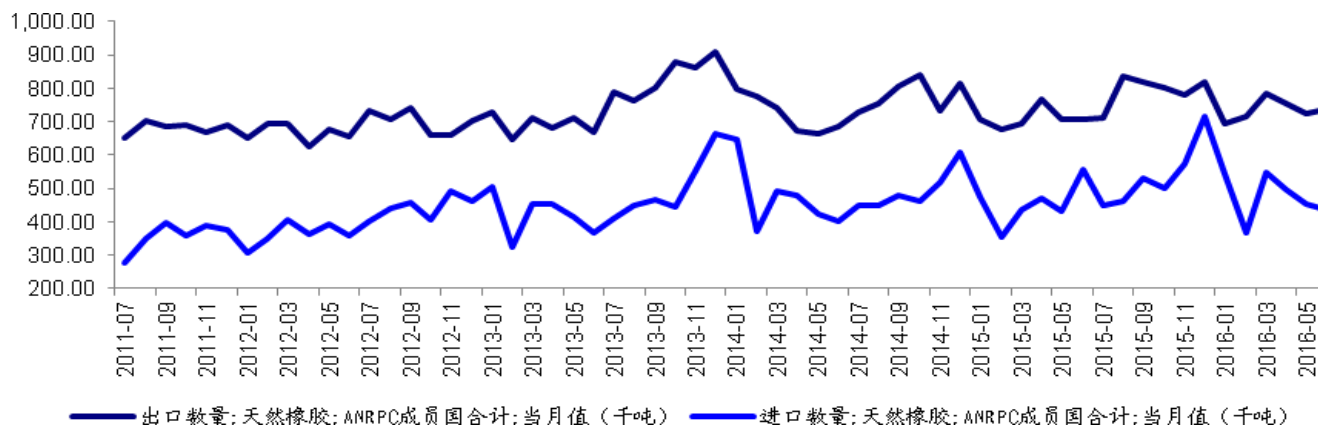


资料来源: WIND, 海通证券研究所

如图所示,2011 年,主要产胶国的新种植面积开始下降,根据 7 年的生长周期,2017 年产量将会下降,沪胶 2001 年、2009 年的牛市,都跟供应下滑有关,资本市场是炒作预期的,也就是说,2017 年天胶价格会出现好的表现。

3.2 ANRPC 成员国惜售现象很明显

图8 ANRPC 成员国出口量大于进口量

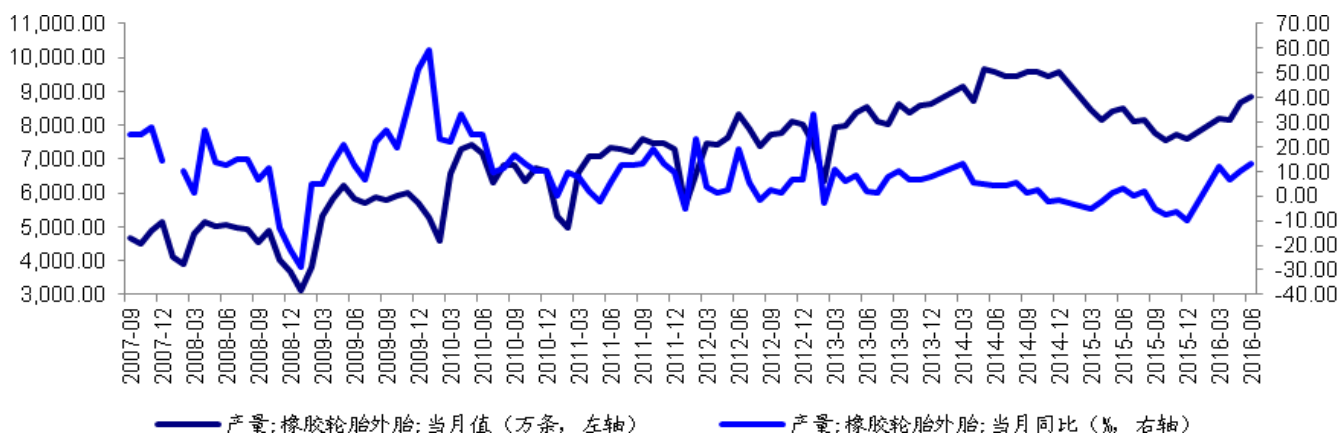


资料来源: WIND, 海通证券研究所

如图所示, 2016 年 6 月, ANRPC 成员国出口比 2015 年 8 月下降 11.39%, ANRPC 成员国出口比 2015 年 6 月下降 21.22%; ANRPC 成员国出现进口大于出口的现象, 当胶价低于生产成本, ANRPC 成员国惜售现象很明显, 说明沪胶后市有潜力。

3.3 35 万吨库存解决后将出现: 需求上升

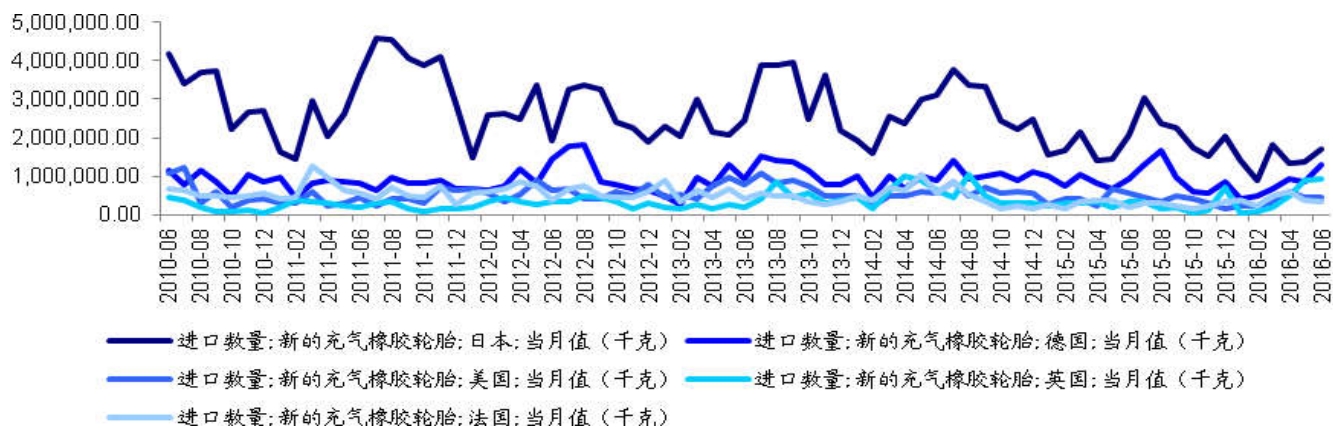
图9 产量: 橡胶轮胎外胎: 当月值



资料来源: WIND, 海通证券研究所

如图所示, 橡胶轮胎外胎产量从年初至今一直出现正增长, 2016 年 6 月环比增加 13%, 同比增加 9.77%, 需求上升。

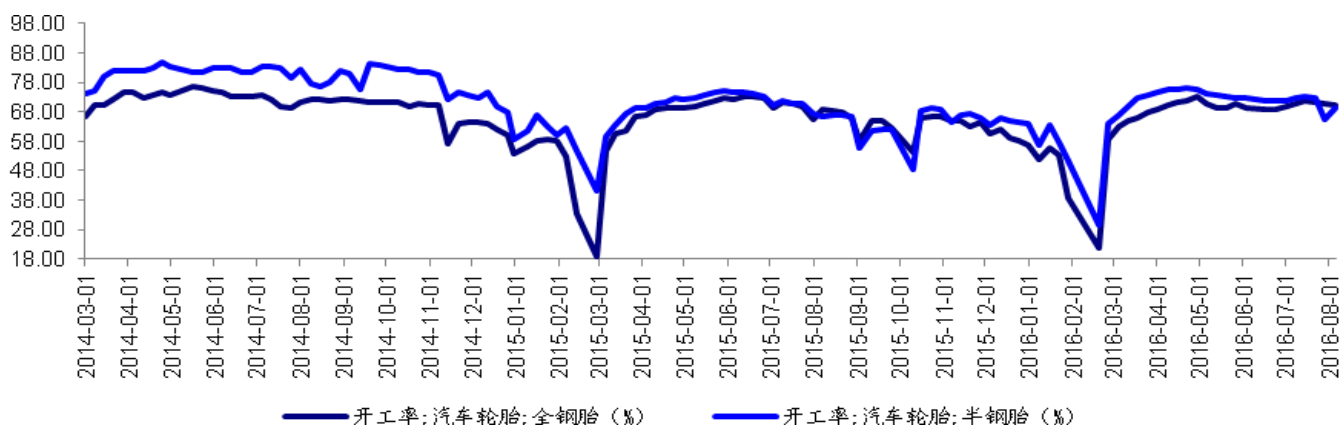
图10 进口数量：新的充气橡胶轮胎：各国



资料来源：WIND，海通证券研究所

如图所示，世界主要国家新的充气橡胶轮胎进口数量上升，日本、德国、英国分别上升 19.33%、34.48%、3.87%；美国小幅下降 2.92%，需求上升态势非常明显。

图11 开工率：汽车轮胎：全钢、半钢



资料来源：WIND，海通证券研究所

如图所示，中国汽车轮胎（全钢、半钢）开工率经过小幅下跌以后，又回到 70%附近，其中半钢胎增长 5.28%，需求上升。

据全国乘联会数据，中国 7 月广义乘用车销量报 161 万辆，同比增长 23.3%，6 月增速为 19.4%；1-7 月份广义乘用车销量报 1244 万辆，同比增长 11.1%，6 月增长 9.5%。

据中国汽车流通协会，汽车库存指数已跌至 11 个月低位，库存为 11 个月来首次下降。

中国汽车市场持续回暖，7 月乘用车销量增幅创 17 个月最大。这是中国橡胶需求上升非常积极的信号，如果在 2016 年底减税结束之前零售销售有改善，中国汽车制造商将提高产量。

3.4 35 万吨库存解决后将出现：胶价将有较好表现

图12 沪胶月 K 线图



资料来源：WIND，海通证券研究所

如图所示，从 2006 年 4 月下跌开始到 2008 年年底开始的牛市，共下跌 31 个月；从 2011 年 2 月开始的下跌行情已经持续了 66 个月，一旦行情启动，上涨时间、空间力度会更大。

世行最新季度大宗商品市场展望：更新了其对大宗商品的预期，2016 年大宗商品的价格下跌幅度比预期小，且因需求上升推动，价格将在 2017 年温和上涨。

最苦的日子已经过去，大宗商品已经在此次周期的底部，但还需要数月甚至数年才能慢慢达到市场的供需平衡，几乎全线上调所有大宗商品 2017 年的价格预期。

35 万吨沪胶库存数据并不能反映真实的天然橡胶状况，目前市场正处在供求平衡的起点，由于供应下降，以及需求上升；胶价将有较好表现。

沪胶 35 万吨库存是胶价由弱转强的标志。

【风险提示】汇市、股市、债市、楼市、银行信贷风险等引发大宗商品市场价格波动风险。

信息披露

分析师声明

高上 策略研究团队

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。

投资评级说明

类别	评级	说明
股票投资评级	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上；
	增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
	中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
	减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
	卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
行业投资评级	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
	中性	行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间；
	减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%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

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

邓 勇 所长助理
(021)23219404 dengyong@htsec.com

荀玉根 所长助理
(021)23219658 xyg6052@htsec.com

钟 奇 所长助理
(021)23219962 zq8487@htsec.com

宏观经济研究团队

姜 超(021)23212042 jc9001@htsec.com
顾潇啸(021)23219394 gxx8737@htsec.com
联系人
于 博(021)23219820 yb9744@htsec.com
秦 泰(021)23154127 qt10341@htsec.com
梁中华(021)23154142 lzh10403@htsec.com
许晟洁(021)23154137 xsj10379@htsec.com

金融工程研究团队

高道德(021)63411586 gaodd@htsec.com
吴先兴(021)23219449 wuxx@htsec.com
冯佳睿(021)23219732 fengjr@htsec.com
张欣慰(021)23219370 zxxw6607@htsec.com
郑雅斌(021)23219395 zhengyb@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
联系人
罗 蕾(021)23219984 ll9773@htsec.com
颜 伟(021)23219914 yw10384@htsec.com
周一洋(021)23219774 zyy10866@htsec.com
姚 石(021)23219443 ys10481@htsec.com
吕丽颖(021)23219745 lly10892@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
纪锡凯(021)23219948 jxj8404@htsec.com
联系人
宋家骥(021)23212231 sjj9710@htsec.com
谈 鑫(021)23219686 tx10771@htsec.com
皮 灵(021)23154168 pl10382@htsec.com
王 毅(021)23219819 wy10876@htsec.com
徐燕红(021)23219326 xyh10763@htsec.com

固定收益研究团队

姜 超(021)23212042 jc9001@htsec.com
周 霞(021)23219807 zx6701@htsec.com
联系人
张卿云(021)23219445 zqy9731@htsec.com
朱征星(021)23219981 zzz9770@htsec.com
张 雯(021)23154149 zw10199@htsec.com
姜珮珊(021)23154121 jps10296@htsec.com
李雨嘉(021)23154136 lyj10378@htsec.com

策略研究团队

荀玉根(021)23219658 xyg6052@htsec.com
李 珂(021)23219821 lk6604@htsec.com
高 上(021)23154132 gs10373@htsec.com
钟 青(010)56760096 zq10540@htsec.com
联系人
申 浩(021)23154117 sh10156@htsec.com
郑英亮(021)23154147 zyl10427@htsec.com

中小市值团队

钮宇鸣(021)23219420 ymniu@htsec.com
张 宇(021)23219583 zy9957@htsec.com
刘 宇(021)23219608 liuy4986@htsec.com
孔维娜(021)23219223 kongwn@htsec.com
联系人
王鸣阳(021)23219356 wmy10773@htsec.com
程碧升(021)23154171 cbs10969@htsec.com
潘莹练(021)23154122 pyl10297@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

批发和零售贸易行业

汪立亭(021)23219399 wanglt@htsec.com
联系人
王汉超(021)23154125 whc10335@htsec.com
王 晴(021)23154116 wq10458@htsec.com

石油化工行业

邓 勇(021)23219404 dengyong@htsec.com
联系人
朱军军(021)23154143 zjj10419@htsec.com
毛建平(021)23154134 mjp10376@htsec.com
殷奇伟(021)23154139 yqw10381@htsec.com

电力设备及新能源行业

周旭辉(021)23219406 zxh9573@htsec.com
牛 品(021)23219390 np6307@htsec.com
房 青(021)23219692 fangq@htsec.com
徐柏乔(021)32319171 x bq6583@htsec.com
杨 帅(010)58067929 ys8979@htsec.com
联系人
曾 彪(021)23154148 zb10242@htsec.com
张向伟(021)23154141 zxw10402@htsec.com

有色金属行业

施 毅(021)23219480 sy8486@htsec.com
刘 博(021)23219401 liub5226@htsec.com
田 源(021)23214119 ty10235@htsec.com
联系人
杨 娜(021)23154135 yn10377@htsec.com

医药行业

余文心(0755)82780398 ywx9461@htsec.com
郑 琴(021)23219808 zq6670@htsec.com
孙 建(021)23154170 sj10968@htsec.com
联系人
高 岳(010)50949923 gy10054@htsec.com
师成平(010)50949927 scp10207@htsec.com
廖庆阳(010)68067998 lqy10100@htsec.com

汽车行业

邓 学(0755)23963569 dx9618@htsec.com
联系人
谢亚彤(021)23154145 xyt10421@htsec.com
王 猛(021)23154017 wm10860@htsec.com

非银行金融行业

孙 婷(010)50949926 st9998@htsec.com
何 婷(021)23219634 ht10515@htsec.com

交通运输行业

虞 楠(021)23219382 yun@htsec.com
联系人
童 宇(021)23154181 ty10949@htsec.com

纺织服装行业

于旭辉 23219411 yxh10802@htsec.com
唐 苓(021)23212208 tl9709@htsec.com
联系人
梁 希(021)23219407 lx11040@htsec.com

房地产行业

涂力磊(021)23219747 tll5535@htsec.com
谢 盐(021)23219436 xiey@htsec.com
贾亚童(021)23219421 jiayt@htsec.com

机械行业

联系人
韩鹏程(021)23219963 hpc9804@htsec.com
耿 耘(021)23219814 gy10234@htsec.com
杨 震(021)23154124 yz10334@htsec.com

电子行业 陈 平(021)23219646 cp9808@htsec.com	基础化工行业 刘 威(0755)82764281 lw10053@htsec.com 李明刚(0755)23617160 lmg10352@htsec.com 刘 强(021)23219733 lq10643@htsec.com 联系人 刘海荣(021)23154130 lhr10342@htsec.com	钢铁行业 刘彦奇(021)23219391 liuyq@htsec.com
建筑工程行业 联系人 金 川(021)23219957 jc9771@htsec.com 毕春晖(021)23154114 bch10483@htsec.com	建筑建材行业 邱友锋(021)23219415 qyf9878@htsec.com 钱佳佳(021)23212081 qjj10044@htsec.com 冯晨阳(021)23154019 fcy10886@htsec.com	农林牧渔行业 丁 频(021)23219405 dingpin@htsec.com 联系人 陈雪丽(021)23219164 cxl9730@htsec.com 陈 阳(010)50949923 cy10867@htsec.com 关 慧(021)23219448 gh10375@htsec.com 叶云开(021)23154138 yyk10380@htsec.com
公用事业 张一弛(021)23219402 zyc9637@htsec.com 联系人 赵树理(021)23219748 zsl10869@htsec.com	食品饮料行业 闻宏伟(010)58067941 whw9587@htsec.com 孔梦遥(010)58067998 kmy10519@htsec.com 联系人 成 珊(021)23212207 cs9703@htsec.com	军工行业 徐志国(010)50949921 xzg9608@htsec.com 联系人 张恒暄(010)68067998 zhx10170@htsec.com
通信行业 朱劲松(010)50949926 zjs10213@htsec.com 联系人 彭 虎(010)50949926 ph10267@htsec.com 夏庐生(010)50949926 xls10214@htsec.com	煤炭行业 吴 杰(021)23154113 wj10521@htsec.com 李 淼(010)58067998 lm10779@htsec.com 联系人 戴元灿(021)23154146 dyc10422@htsec.com	银行行业 林媛媛(0755)23962186 lyy9184@htsec.com
社会服务行业 联系人 陈扬扬(021)23219671 cyy10636@htsec.com	家电行业 陈子仪(021)23219244 chenzy@htsec.com	互联网及传媒 钟 奇(021)23219962 zq8487@htsec.com 联系人 孙小雯(021)23154120 sxw10268@htsec.com 强超廷(021)23154129 qct10912@htsec.com 刘 欣 lx11011@htsec.com
造纸轻工行业 曾 知(021)23219810 zz9612@htsec.com	计算机行业 郑宏达(021)23219392 zhd10834@htsec.com 谢春生(021)23154123 xcs10317@htsec.com 联系人 黄竞晶(021)23154131 hjj10361@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 刘晶晶(0755)83255933 liujj4900@htsec.com 辜丽娟(0755)83253022 gulj@htsec.com 伏财勇(0755)23607963 fcy7498@htsec.com 王雅清(0755)83254133 wyq10541@htsec.com 饶 伟(0755)82775282 rw10588@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 liwj@htsec.com 黄 毓(021)23219410 huangyu@htsec.com 孟德伟(021)23219989 mdw8578@htsec.com 漆冠男(021)23219281 qgn10768@htsec.com 蒋 炯 jj10873@htsec.com 毛文英(021)23219373 mwy10474@htsec.com 黄 诚(021)23219397 hc10482@htsec.com 胡宇欣(021)23154192 hyx10493@htsec.com 方烨晨(021)23154220 fyc10312@htsec.com 杨伟昕(021)23212268 yyx10310@htsec.com	北京地区销售团队 殷怡琦(010)58067988 yyq9989@htsec.com 李铁生(010)58067934 lts10224@htsec.com 陈 琳(010)58067929 cl10250@htsec.com 杨羽莎(010)58067977 yys10962@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