

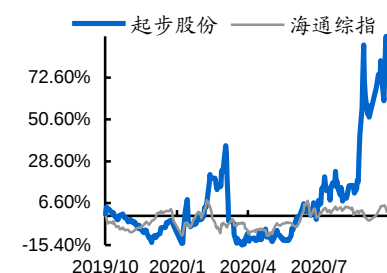
投资评级 优于大市 首次覆盖

股票数据

10 月 23 日收盘价(元)	15.59
52 周股价波动(元)	7.19-17.55
总股本/流通 A 股(百万股)	472/470
总市值/流通市值(百万元)	7358/7327

相关研究

市场表现



沪深 300 对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	-7.9	53.0	66.2
相对涨幅(%)	-9.3	53.0	66.1

资料来源: 海通证券研究所

分析师: 梁希

Tel: (021) 23219407

Email: lx11040@htsec.com

证书: S0850516070002

分析师: 盛开

Tel: (021) 23154510

Email: sk11787@htsec.com

证书: S0850519100002

辛巴战略入股, 加速布局新零售

投资要点:

● **国内知名儿童用品企业, 童装童鞋两翼齐飞。**公司成立于 2009 年, 十余年来一直专注于童鞋、童装和儿童服饰配饰等的设计、研发、生产和销售, 是国内儿童用品行业知名的品牌运营商。童装、童鞋业务是公司的两大主线业务, 2019 年其收入占比分别为 33.76% 和 54.40%, 2017-19 年童装和童鞋合计收入占比分别为 91.18%、89.04%、88.16%。2019 年分产品毛利率对比来看, 童鞋和童装毛利率分别为 35.91%、33.44%, 均高于综合毛利率, 为公司利润的主要来源。

● **市占率行业领先, 旗下 ABCKIDS 品牌为国内童鞋龙头。**公司产品主要定位于中端市场, 致力于为 3-13 岁儿童提供品类齐全、风格多样的服饰产品, 包括运动鞋、皮鞋、布鞋、童装及配饰等, 旗下拥有主营舒适时尚风格的“ABCKIDS”品牌和儿童健康服务的“QIBUKIDS”品牌。

公司 2020 半年报援引 Euromonitor, 2019 年中国童鞋市场前 10 大品牌市占率为 18.40%, ABC KIDS 的市占率达 3.5%, 2017-2019 年 ABC KIDS 在童鞋市场的市占率名列前茅, 分别位居 2、3、4 名。相较于童鞋市场, 童装市场竞争较为激烈, 根据 2020 半年报援引 Euromonitor 的统计, 2019 年中国童装市场前 10 大品牌市场占有率为 13.00%, ABC KIDS 的市占率达 0.5%, 2017-2019 年 ABC KIDS 在童装市场的市占率分别为 8、10、11 名。

公司主营产品 ABCKIDS 连续 8 年在中国童鞋市场综合占有率中位居行业第一, 根据中国产业信息网援引智研咨询发布的 2019 年中国童鞋十大品牌企业排名, ABC KIDS 亦位居榜首。

● **辛巴战略入股, 辛选系合计持有 10%。**据 9 月 17 日公告, 公司控股股东香港起步分别与辛选投资、张晓双 (辛选的联合创始人) 签署股份转让协议, 分别转让公司 5% 股份, 转让价 9.1620 元/股, 合计对价 4.32 亿元, 均为现金支付。辛选投资实控人为辛有志, 持股 95%。协议转让后, 香港起步持有的公司股份比例由 51.2% 下降为 41.2%, 仍为公司第一大股东与实际控制人, 第二大股东持有 9%, 辛选系将持股 10%。

● **盈利预测与估值。**我们预计 2020-22 年净利润分别为 0.92/1.93/3.22 亿元, EPS0.19/0.41/0.68 元/股, 给予 2021 年 43-45 倍 PE 估值, 目标价 17.55-18.37 元/股, 首次覆盖给予“优于大市”评级。

● **风险提示。**疫情影响超预期, 国内终端消费需求疲弱, 线上渠道发展不及预期, 辛巴战略入股进程受阻。

主要财务数据及预测

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1399	1523	1366	2375	3298
(+/-)YoY(%)	4.4%	8.9%	-10.3%	73.9%	38.8%
净利润(百万元)	181	143	92	193	322
(+/-)YoY(%)	-7.1%	-21.1%	-35.5%	109.6%	67.4%
全面摊薄 EPS(元)	0.38	0.30	0.19	0.41	0.68
毛利率(%)	35.6%	32.6%	35.8%	34.3%	35.3%
净资产收益率(%)	11.7%	8.5%	5.3%	10.3%	15.3%

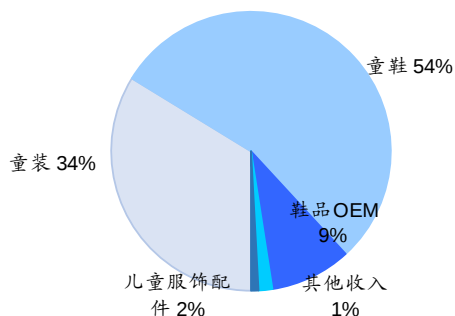
资料来源: 公司年报 (2018-2019), 海通证券研究所

备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

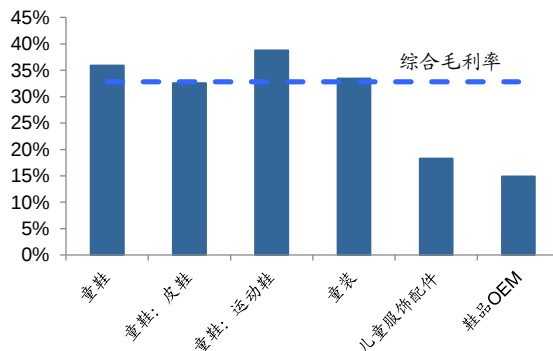
- 深度绑定，双方构建共同平台，加速布局新零售。辛有志（辛巴）是快手平台最知名的主播之一，粉丝数量 5885.4 万。2020 年 6 月 14 日，辛有志单场销售额高达 12.5 亿，破快手单场最高支付金额记录。根据新榜有货公众号发布的 8 月全平台主播直播带货总榜，辛有志销售额约 11.5 亿元，超越李佳琦，排名第二，仅次于薇娅。
- 值得一提的是，辛有志不仅为带货主播，更将业务放在供应链建设与新主播培养上。纵向借辛有志十年深耕供应链的经验，打造“严选”供应链体系。横向培养新主播，其旗下入驻约千名主播，已孵化出单场直播分别带货 3 亿、5.2 亿、3.5 亿的蛋蛋小盆友、时大漂亮、爱美食的猫妹妹等多名头部主播，分别位居 8 月全网 GMV Top50 快手主播销售额排行榜二、三、四位，榜单前四位均为辛选系主播，占比全网 Top50 主播中快手平台销售额的 67.53%。辛选全平台粉丝量超过 3 亿，辛选用户超过 3500 万，辛选用户的复购率达到 90%。我们认为，辛巴入股一方面公司可以借助其直播带货的流量与粉丝基础，为公司产品引流，带来收入增量；另一方面，双方或将实现利益深度绑定，构建共同平台，改造母婴产业的供应链，公司端加速布局新零售，辛选端可结合起步股份母婴产品的研发优势，拓宽其母婴儿童领域品类，实现“优势互补”与“双赢”。

图1 2019 年公司分产品收入构成



资料来源：公司 2019 年报，海通证券研究所

图2 2019 年公司分产品毛利率



资料来源：公司 2019 年报，海通证券研究所

图3 ABCKIDS 产品品类



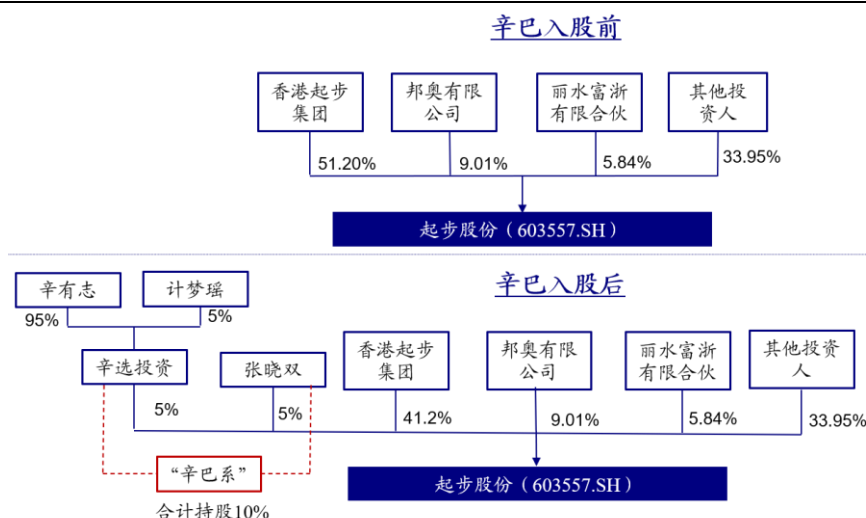
资料来源：公司 2020 半年报，海通证券研究所

表1 2019 年十大童鞋品牌排名

排名	品牌	企业名称
1	ABCKIDS	起步股份有限公司
2	BABDG巴布豆	巴布豆（中国）儿童用品有限公司
3	七波辉7-PE	七波辉（中国）有限公司
4	361° kids	三六一度（中国）有限公司
5	安踏儿童AntaKids	安踏（中国）有限公司
6	Skechers斯凯奇	斯凯奇贸易（上海）有限公司
7	大黄蜂bigwasp	晋江市大黄蜂体育用品有限公司
8	NewBalance	新百伦贸易（中国）有限公司
9	巴拉巴拉Balabala	浙江森马服饰股份有限公司
10	SNOOPY史努比	福建利讯贸易集团有限公司

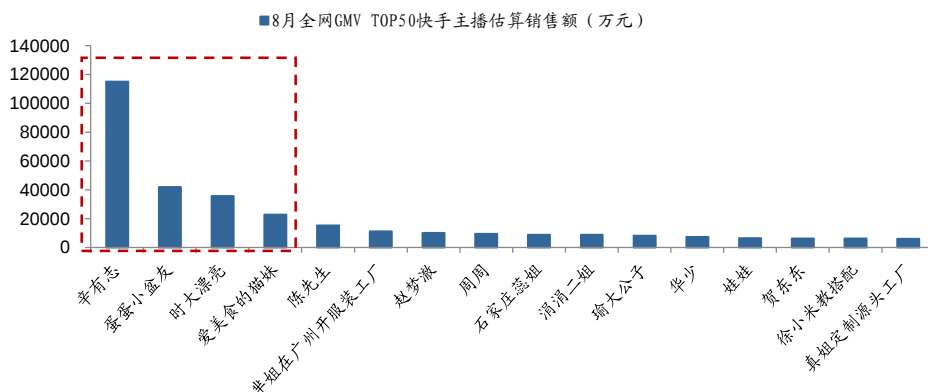
资料来源：中国产业信息网，海通证券研究所

图4 辛巴入股前后股权结构对比图



资料来源: Wind, 公司公告, 海通证券研究所 (注: 辛巴入股前数据为 2020/9/14)

图5 8月全网 GMV TOP50 快手主播销售额排行榜前四为辛巴系, 合计占快手全平台 67.53%



资料来源: 新榜有货微信公众号, 辛选供应链官网, 海通证券研究所 (注: 辛巴入股前数据为 2020/9/14)

盈利预测与估值。1) 公司的销售业务通过线下以及传统的电商形式实现, 从品类上看主要分为四个板块: 童装、童鞋 (皮鞋、运动鞋、布鞋)、精品 OEM 以及儿童服饰配饰, 其中童装和童鞋是主要的业务收入来源, 2017-2019 年的数据来看, 占比稳定在 90% 左右, 公司业务结构暂时没有变化, 我们预计 2020-2022 年也基本保持此水平。

2020Q1 疫情对销售收入产生负面影响, 考虑到国内疫情控制良好, 国内消费复苏, 同时我们预计, 起步与辛选合作后, 会率先提升自有品牌在电商及直播领域的拓展, 所以我们预计 2020 年童装和童鞋业务收入增速分别为: -15.58%、-12.60%, 2021 年我们预计随着国内疫情的好转、需求恢复, 童装和童鞋业务收入分别会实现 25%、20% 的恢复性增长, 2022 年增速为 20%、10%。整体来看, 由于公司拓展了直播带货的销售渠道, 且在未来两年具备很大的发展空间, 所以收入结构有所调整, 公司不再依赖单一的传统线下及电商模式, 所以我们预计 2020-2022 年, 传统线下及电商业务收入占总收入的百分比分别为: 94.14%、66.32%、54.51%, 呈现逐年下降的趋势。

2) 直播新业务: 我们认为辛巴的入股将为起步带来新型的电商运营管理经验, 公司将借机开辟直播业务, 增加销售量、扩大品牌知名度。直播新业务的开启一方面为了降低疫情给企业收入带来的负面影响, 另一方面也迎合市场趋势。直播电商渠道比传统电商, 更能符合当下用户的需求, 品牌卖家能够及时与消费者进行互动, 形成社交和关

联。我们预计 2020 年辛巴直播能为公司带来 8000 万元的 GMV, 约占公司总收入的 6%, 目前直播电商体量较小, 但作为仍在成长期的电商新渠道, 我们预计公司的直播新业务收入在 2021 年和 2022 年分别可以达到 8、15 亿元, 直播新业务的毛利率预计在 2020-2022 年分别为: 30%、32%、35%, 我们认为随业务成熟度提升, 直播业务毛利率将逐步优化。

表 2 分业务收入、毛利率预测 (百万元, %)

	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
传统线下及电商业务收入 (百万元)	1339.25	1398.77	1523.40	1286.00	1575.39	1797.77
yoy (%)		3.56%	8.89%	-15.58%	22.50%	14.12%
毛利率 (%)	35.1%	35.9%	32.8%	36.2%	35.5%	35.6%
一童装业务收入	448.58	471.84	514.22	449.45	561.81	674.17
yoy (%)		5.19%	8.98%	-12.60%	25.00%	20.00%
毛利率 (%)	35.78%	38.15%	33.44%	39.5%	38.0%	38.0%
一童鞋业务收入	772.77	773.64	828.79	675.55	810.67	891.73
yoy (%)		0.11%	7.13%	-18.49%	20.00%	10.00%
毛利率 (%)	38.41%	38.47%	35.91%	39.00%	38.50%	38.50%
一鞋品 OEM 业务收入	108.59	126.52	143.07	113.64	138.85	150.98
yoy (%)		16.51%	13.08%	-6.68%	22.19%	8.74%
毛利率 (%)	9.01%	12.26%	14.89%	11.00%	13.00%	14.00%
一儿童服饰配饰业务收入	9.30	14.96	24.25	23.32	30.75	39.98
yoy (%)		60.82%	62.03%	17.67%	31.86%	30.00%
毛利率 (%)	25.11%	28.17%	18.26%	30.00%	29.00%	29.00%
直播新业务收入 (百万元)				80	800	1500
yoy (%)					900.00%	87.50%
毛利率 (%)				30.00%	32.00%	35.00%
营业总收入 (百万元)	1339.25	1398.77	1523.40	1366.00	2375.39	3297.77
yoy (%)		4.43%	8.91%	-10.33%	73.89%	38.83%
毛利率 (%)	35.05%	35.60%	32.60%	35.80%	34.31%	35.34%

资料来源: 2017-2019 年报, Wind, 海通证券研究所

我们预计 2020-22 年净利润分别为 0.92/1.93/3.22 亿元, EPS0.19/0.41/0.68 元/股, 给予 2021 年 43-45 倍 PE 估值, 目标价 17.55-18.37 元/股, 首次覆盖给予“优于大市”评级。2020E 可比公司估值中有负值, 计算均值时剔除, 影响整体行业平均数, 目标价对应 2021E 的目标市盈率为 43-45X, 仍低于 2021E 均值 51X。

表 3 可比公司估值表

代码	简称	市值 (亿元)	股价 (亿元)	EPS (元)				PE (倍)			
				2018	2019	2020E	2021E	2018	2019	2020E	2021E
星期六	002291	158	21.34	9	150	227	494	1,764	105	79	31
天下秀	600556	328	18.13	-37	259	394	607	-882	127	83	54
哈森股份	603958	15	6.95	-62	9	-25	22	-24	160	-60	69
平均值								286	130	34	51
起步股份	603557	74	15.59	181	143	92	193	41	52	80	38

资料来源: Wind, 海通证券研究所

注: 收盘价为 2020 年 10 月 23 日价格, 星期六、天下秀、天创时尚、哈森股份为一致预期, 起步股份为海通预测; 均值剔除负值

风险提示。疫情影响超预期, 国内终端消费需求疲弱, 线上渠道发展不及预期, 辛巴战略入股进程受阻。

财务报表分析和预测

主要财务指标	2019	2020E	2021E	2022E	利润表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
每股指标 (元)					营业总收入	1523	1366	2375	3298
每股收益	0.30	0.19	0.41	0.68	营业成本	1027	877	1560	2132
每股净资产	3.55	3.66	3.96	4.46	毛利率%	32.6%	35.8%	34.3%	35.3%
每股经营现金流	-0.01	0.34	-0.09	0.35	营业税金及附加	14	14	24	33
每股股利	0.06	0.06	0.12	0.20	营业税金率%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%
价值评估 (倍)					营业费用	180	216	297	379
P/E	51.62	80.03	38.19	22.82	营业费用率%	11.8%	15.8%	12.5%	11.5%
P/B	4.39	4.25	3.93	3.49	管理费用	70	84	126	149
P/S	4.85	5.39	3.10	2.23	管理费用率%	4.6%	6.1%	5.3%	4.5%
EV/EBITDA	16.33	43.77	21.93	13.28	EBIT	196	143	311	525
股息率%	0.4%	0.4%	0.8%	1.3%	财务费用	24	11	3	4
盈利能力指标 (%)					财务费用率%	1.6%	0.8%	0.1%	0.1%
毛利率	32.6%	35.8%	34.3%	35.3%	资产减值损失	-20	-32	-25	-22
净利率	9.4%	6.7%	8.1%	9.8%	投资收益	10	10	10	10
净资产收益率	8.5%	5.3%	10.3%	15.3%	营业利润	160	119	301	517
资产回报率	5.5%	4.1%	7.0%	9.7%	营业外收支	16	16	12	7
投资回报率	7.5%	5.8%	11.4%	16.7%	利润总额	176	135	313	524
盈利增长 (%)					EBITDA	233	163	331	547
营业收入增长率	8.9%	-10.3%	73.9%	38.8%	所得税	34	34	78	131
EBIT 增长率	-4.5%	-26.7%	117.1%	68.9%	有效所得税率%	19.5%	25.0%	25.0%	25.0%
净利润增长率	-21.1%	-35.5%	109.6%	67.4%	少数股东损益	-1	9	42	71
偿债能力指标					归属母公司所有者净利润	143	92	193	322
资产负债率	35.0%	23.4%	30.2%	32.9%					
流动比率	2.47	4.01	2.91	2.65	资产负债表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
速动比率	2.05	3.30	2.26	2.06	货币资金	552	358	219	220
现金比率	0.72	0.90	0.31	0.23	应收账款及应收票据	695	640	957	1265
经营效率指标					存货	232	204	321	380
应收帐款周转天数	139.00	139.00	120.00	115.00	其它流动资产	411	385	534	666
存货周转天数	82.46	85.00	75.00	65.00	流动资产合计	1889	1587	2030	2530
总资产周转率	0.59	0.60	0.86	0.99	长期股权投资	0	0	0	0
固定资产周转率	4.26	3.81	5.91	7.06	固定资产	357	358	402	467
					在建工程	0	5	10	15
					无形资产	108	100	92	85
					非流动资产合计	685	683	724	786
					资产总计	2574	2270	2754	3316
现金流量表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E	短期借款	306	0	0	0
净利润	143	92	193	322	应付票据及应付账款	359	309	544	743
少数股东损益	-1	9	42	71	预收账款	22	19	34	47
非现金支出	66	51	45	44	其它流动负债	78	67	119	164
非经营收益	5	-7	-14	-9	流动负债合计	765	396	697	954
营运资金变动	-216	14	-306	-264	长期借款	24	24	24	24
经营活动现金流	-3	159	-40	164	其它长期负债	112	112	112	112
资产	-54	1	-43	-68	非流动负债合计	136	136	136	136
投资	22	0	0	0	负债总计	900	532	833	1090
其他	4	10	10	10	实收资本	474	472	472	472
投资活动现金流	-27	11	-33	-58	归属于母公司所有者权益	1675	1730	1871	2105
债权募资	578	-306	0	0	少数股东权益	-1	8	51	121
股权募资	0	-2	0	0	负债和所有者权益合计	2574	2270	2754	3316
其他	-537	-56	-66	-105					
融资活动现金流	42	-364	-66	-105					
现金净流量	11	-194	-139	1					

备注: (1) 表中计算估值指标的收盘价日期为 10 月 23 日; (2) 以上各表均为简表

资料来源: 公司年报 (2019), 海通证券研究所

信息披露

分析师声明

梁希 纺织服装行业
盛开 纺织服装行业

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：歌力思,安正时尚,罗莱生活,伟星股份,地素时尚,滔搏,开润股份,宝胜国际,七匹狼,若羽臣,台华新材,太平鸟,健盛集团,森马服饰,跨境通,安踏体育,比音勒芬,海澜之家

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 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； 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。	类 别	评 级	说 明
	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。
	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

余文心 所长助理
(0755)82780398 ywx9461@htsec.com

宏观经济研究团队

姜超(021)23212042 jc9001@htsec.com
宋潇(021)23154483 sx11788@htsec.com
陈兴(021)23154504 cx12025@htsec.com
联系人
应镓娴(021)23219394 yjx12725@htsec.com
侯欢(021)23154658 hh13288@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 ylq9619@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
颜伟(021)23219914 yw10384@htsec.com
联系人
孙丁茜(021)23212067 sdq13207@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
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
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
黄雨薇(021)23219645 hyw13116@htsec.com
张弛(021)23219773 zc13338@htsec.com
邵飞(021)23219819 sf13370@htsec.com

固定收益研究团队

姜超(021)23212042 jc9001@htsec.com
周霞(021)23219807 zx6701@htsec.com
姜珊珊(021)23154121 jps10296@htsec.com
杜佳(021)23154149 dj11195@htsec.com
联系人
王巧喆(021)23154142 wqz12709@htsec.com
张紫睿(021)23154484 zzz13186@htsec.com
孙丽萍(021)23154124 slp13219@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
周旭辉 zxh12382@htsec.com
张向伟(021)23154141 zxw10402@htsec.com
李姝醒 lsx11330@htsec.com
曾知(021)23219810 zz9612@htsec.com
郑子勋(021)23219733 zzx12149@htsec.com
刘溢(021)23219748 ly12337@htsec.com
联系人
唐一杰(021)23219406 tyj11545@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 02123154123 wyq12745@htsec.com

政策研究团队

李明亮(021)23219434 lml@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 zij10419@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 02123154384 fgq12116@htsec.com
联系人
梁广楷(010)56760096 lgk12371@htsec.com
朱赵明(010)56760092 zzm12569@htsec.com
孟陆 86 10 56760096 ml13172@htsec.com
周航(021)23219671 zh13348@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
房乔华 021-23219807 fqh12888@htsec.com
郑蕾 23963569 zl12742@htsec.com

公用事业

吴杰(021)23154113 wj10521@htsec.com
戴元灿(021)23154146 dyc10422@htsec.com
傅逸帆(021)23154398 fuf11758@htsec.com
张磊(021)23212001 zl10996@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
联系人
马浩然(021)23154138 mhr13160@htsec.com
毛弘毅(021)23219583 mhy13205@htsec.com

互联网及传媒

郝艳辉(010)58067906 hyh11052@htsec.com
毛云聪(010)58067907 myc11153@htsec.com
陈星光(021)23219104 cxg11774@htsec.com
孙小雯(021)23154120 sxw10268@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 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(010)58067828 yf11127@htsec.com

电子行业		煤炭行业		电力设备及新能源行业	
陈平(021)23219646	cp9808@htsec.com	李淼(010)58067998	lm10779@htsec.com	张一弛(021)23219402	zyc9637@htsec.com
尹岑(021)23154119	yl11569@htsec.com	戴元灿(021)23154146	dyc10422@htsec.com	房青(021)23219692	fangq@htsec.com
蒋俊(021)23154170	jj11200@htsec.com	吴杰(021)23154113	wj10521@htsec.com	曾彪(021)23154148	zb10242@htsec.com
联系人		王涛(021)23219760		徐柏乔(021)23219171	
肖隽翀 021-23154139		xjc12802@htsec.com		xbq6583@htsec.com	
基础化工行业		计算机行业		通信行业	
刘威(0755)82764281	lw10053@htsec.com	郑宏达(021)23219392	zhd10834@htsec.com	朱劲松(010)50949926	zjs10213@htsec.com
刘海荣(021)23154130	lhr10342@htsec.com	杨林(021)23154174	yl11036@htsec.com	余伟民(010)50949926	ywm11574@htsec.com
张翠翠(021)23214397	zcc11726@htsec.com	于成龙 ycl12224@htsec.com		张峥青(021)23219383	zzq11650@htsec.com
孙维容(021)23219431	swr12178@htsec.com	黄竞晶(021)23154131	hjj10361@htsec.com	张弋(010)58067852	zy12258@htsec.com
李智(021)23219392	lz11785@htsec.com	洪琳(021)23154137	hl11570@htsec.com	联系人	
		杨蒙(0755)23617756		杨彤昕 010-56760095	
		ym13254@htsec.com		ytx12741@htsec.com	
非银行金融行业		交通运输行业		纺织服装行业	
孙婷(010)50949926	st9998@htsec.com	虞楠(021)23219382	yun@htsec.com	梁希(021)23219407	lx11040@htsec.com
何婷(021)23219634	ht10515@htsec.com	罗月江(010)56760091	lj12399@htsec.com	盛开(021)23154510	sk11787@htsec.com
李芳洲(021)23154127	lfz11585@htsec.com	李轩(021)23154652	lx12671@htsec.com		
联系人		陈宇(021)23219442			
任广博(010)56760090		cy13115@htsec.com			
建筑建材行业		机械行业		钢铁行业	
冯晨阳(021)23212081	fcy10886@htsec.com	余炜超(021)23219816	swc11480@htsec.com	刘彦奇(021)23219391	liuyq@htsec.com
潘莹练(021)23154122	pyl10297@htsec.com	周丹 zd12213@htsec.com		周慧琳(021)23154399	zhl11756@htsec.com
申浩(021)23154114	sh12219@htsec.com	吉晟(021)23154653	js12801@htsec.com		
杜市伟(0755)82945368	dsw11227@htsec.com	赵玥玮(021)23219814	zyw13208@htsec.com		
颜慧菁 yhj12866@htsec.com					
建筑工程行业		农林牧渔行业		食品饮料行业	
张欣劼 zxj12156@htsec.com		丁频(021)23219405	dingpin@htsec.com	闻宏伟(010)58067941	whw9587@htsec.com
李富华(021)23154134	lfh12225@htsec.com	陈阳(021)23212041	cy10867@htsec.com	颜慧菁 yhj12866@htsec.com	
杜市伟(0755)82945368	dsw11227@htsec.com	联系人		张宇轩(021)23154172	zyx11631@htsec.com
		孟亚琦(021)23154396		程碧升(021)23154171	cbs10969@htsec.com
		myq12354@htsec.com			
军工行业		银行行业		社会服务行业	
张恒旭 zhx10170@htsec.com		孙婷(010)50949926	st9998@htsec.com	汪立亭(021)23219399	wanglt@htsec.com
张高艳 0755-82900489	zgy13106@htsec.com	解巍巍 xww12276@htsec.com		许樱之(755)82900465	xyz11630@htsec.com
联系人		林加力(021)23154395			
刘砚菲 021-2321-4129		联系人			
lyf13079@htsec.com		董栋梁(021)23219356			
		ddl13026@htsec.com			
家电行业		造纸轻工行业			
陈子仪(021)23219244	chenzy@htsec.com	衣桢永(021)23212208	zy12003@htsec.com		
李阳(021)23154382	ly11194@htsec.com	赵洋(021)23154126	zy10340@htsec.com		
朱默辰(021)23154383	zmc11316@htsec.com	联系人			
刘璐(021)23214390	ll11838@htsec.com	柳文韬(021)23219389			
		lwt13065@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
滕雪竹 txz13189@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
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
董晓梅 dxm10457@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
李婕 lj12330@htsec.com
郭金珏(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