

相关研究

《停航和贸易限制有何影响？——新型肺炎疫情影响之四》2020.02.17

《复工可还顺利？——新型肺炎疫情影响之三》2020.02.16

《思考疫情过后的几个长期变化》
2020.02.15

分析师:姜超

Tel:(021)23212042

Email:jc9001@htsec.com

证书:S0850513010002

到底行不行，比了才知道

投资要点:

- **日韩疫情迅速恶化。**从理论上说，中国疫情的较大冲击已经对全球形成了充分的警示。但令人遗憾的是，就在过去的几天，日本和韩国的疫情形势突然急转直下。截至2月21日日本本土累计感染者的数量已经接近100人，最近两天韩国的新增感染者数量为329人，截至22日累计感染者达到433人，此外2月21日意大利和伊朗也突然各新增了17名和13名新冠肺炎感染病例。因此，未来全球可能会面临一个严峻的现实，新冠肺炎在中国以外地区流行的风险正在上升。
- **国内疫情逐渐可控。**多个指标显示国内疫情的拐点在2月中上旬已经出现。首先，大家最为关注全国新增确诊病例数，高峰期已经过去，目前全国单日新增确诊病例已经降至500例以下。另一个重要的指标是全国现有确诊病例数，也开始持续下降，因为单日治愈人数已经大大超过了新增确诊人数。第三个指标是全国各省的新增确诊病例数，目前多数省份的新增数已经归零，过去一周的日均新增数普遍降至10例以内。这说明虽然疫情是从武汉开始爆发的，但是我们的“抗疫”是非常有成效的，要好于日韩的逐渐流行。
- **事前预防与事后补救。**总结国内外的抗疫手段，其实是两种完全不同的模式。我们采取的事前预防的模式，通过短期全面的交通管制，从源头抑制了疫情的传播，目前疫情逐步可控。而海外采取的事后补救的模式，虽然能够及时救助确诊的感染者，但由于病毒长达14天的潜伏期，以及存在无症状感染者，这就使得感染者发病之前的时间成为疫情防控的盲区。考虑到新冠肺炎超强的传染性，以及到目前为止3.1%的平均死亡率，为了维护人民的健康和生命安全，哪种模式的抗疫效果最好，在比较结果之后其实是一目了然的。
- **韧性源于充分竞争。**但是，采取事前预防模式的经济代价也是非常惨重的。由于交通的全面管制，经济在短期内处于冰封的状态。但对于未来的经济恢复，其实大家也不必过于担心。以浙江、广东为代表的优秀省份，在抗击疫情时不甘人后，最早启动重大公共突发卫生事件一级响应，初期的交通管制比谁都严。而在抗疫收到成效之后，复工时又一马当先，其实是非常好的榜样，通过竞争比较之后，那些落后的行为就会被淘汰，而先进的行为会得到推广，这会带动全国经济逐步走向康复，这也是中国经济的韧性所在。

目 录

1. 日韩疫情迅速恶化	4
2. 国内疫情逐渐可控	6
3. 事前预防与事后补救.....	8
4. 韧性源于充分竞争	10

图目录

图 1	钻石公主号确诊新冠肺炎病例数（例）	4
图 2	日本本土确诊新冠肺炎病例数（例）	5
图 3	韩国确诊新冠肺炎病例数（例）	5
图 4	日本、韩国新冠肺炎确诊病例倍增时间（天）	6
图 5	中国新增新冠肺炎确诊病例、剔除临床诊断后确诊病例（例）	6
图 6	全国现有新冠肺炎确诊病例数（例）	7
图 7	全国新增新冠肺炎确诊病例数、新增治愈病例数（例）	7
图 8	2月21日湖北以外各省新增确诊病例分布（例）	8
图 9	2月14-21日全国各省日均新增确诊病例分布（例）	8
图 10	全国、武汉新冠肺炎确诊病例倍增时间（天）	8
图 11	截止2月11日7.2万例病例分布	9
图 12	截止2月11日新冠肺炎确诊病例发病日期、报告日期流行曲线	9
图 13	国内新冠肺炎粗死亡率	10
图 14	2020年春节全国票房、访港旅客、春运旅客发送量增速	11
图 15	全国春节前后人口迁入同比增速	11
图 16	2月21日各省人口迁入规模同比前十名	12
图 17	2月21日各省人口迁入规模占比前十名	12
图 18	2月5日湖北以外各省累计确诊新冠肺炎病例前十名（例）	13
图 19	武汉封城之后湖北以外各省人口迁入规模降幅前十名	13
图 20	相比巅峰一周的日均新增新冠肺炎确诊病例降幅前十名（例）	13
图 21	各省重大公共突发卫生事件一级响应的启动日期	14

过去的两个月，突如其来的新冠疫情打乱了每一个人的生活，人民的健康和生命安全遭遇了较大的威胁，中国经济也遭遇了较大的挑战。而今天我们要说的是，如何评价我们“抗疫”的进展和成效？以及如何评价中国经济从疫情中恢复的韧性？

1. 日韩疫情迅速恶化

从理论上说，中国疫情的较大冲击已经对全球形成了充分的警示，而且世卫组织早在1月30日就把新冠疫情纳入了“国际关注的突发公共卫生事件（PHEIC）”，这是世卫组织传染病应急机制中的最高等级。到现在20多天过去了，应该说给全球各地都留下了足够的时间来应对。但令人遗憾的是，就在过去的几天，日本和韩国的疫情形势突然急转直下。

最早日本疫情引发全球关注，源于钻石公主号的集体感染事件。

载有3700多人的钻石公主号邮轮在2月3日结束行程抵达横滨之后，由于此前一名乘客在下船以后被确诊新冠肺炎，日本政府要求乘客和船员从2月5日起必需在客房等地就地隔离14天。

此后，钻石公主号的感染者数量就持续飙升，从2月5日的确诊10例，到2月11日确诊突破100例，到2月21日为止，邮轮上共确诊634例。目前虽然乘客在结束14天隔离后都已离船，但是剩余约1000名船员将在船上继续隔离14天，因而后续依然有新增确诊的可能。

图1 钻石公主号确诊新冠肺炎病例数（例）



资料来源：WHO，海通证券研究所

在世卫组织的统计中，钻石公主号的感染者并未被计入日本数据，因为其确诊是在入境日本之前。但不幸的是，日本本土感染者数量也在近期快速上升。此前从2月7日到13日，日本一共才新增了4名感染者，但从2月14日开始，日本本土新增感染者的数量开始大幅上升，近一周的日均新增感染者接近10人，累计感染者的数量已经接近100人。

图2 日本本土确诊新冠肺炎病例数（例）

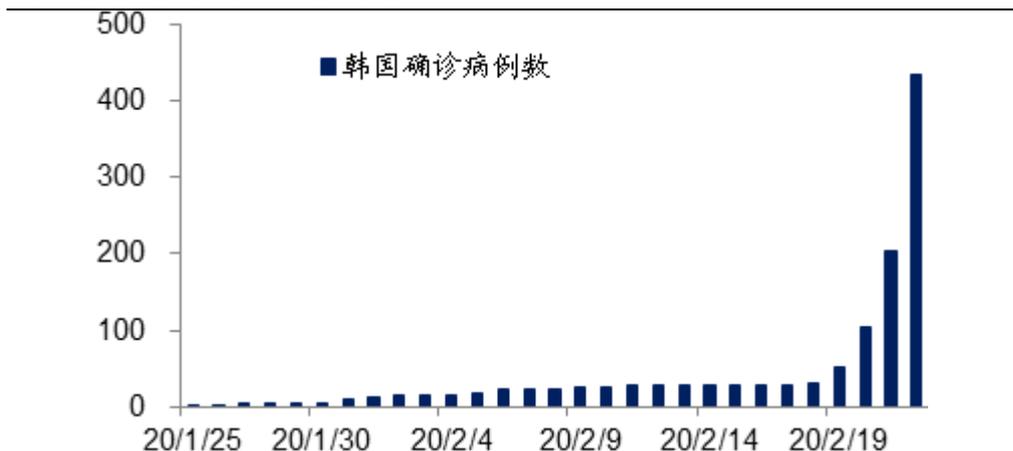


资料来源：WHO，海通证券研究所

而在最近，韩国突然成为全球疫情新的焦点。

在2月21日一天，韩国就新增了100名确诊病例，而截止22日，韩国又新增了229例感染者。最近两天韩国的新增感染者数量为329人，累计感染者达到433人，远超2月18日时累计31名感染者。

图3 韩国确诊新冠肺炎病例数（例）

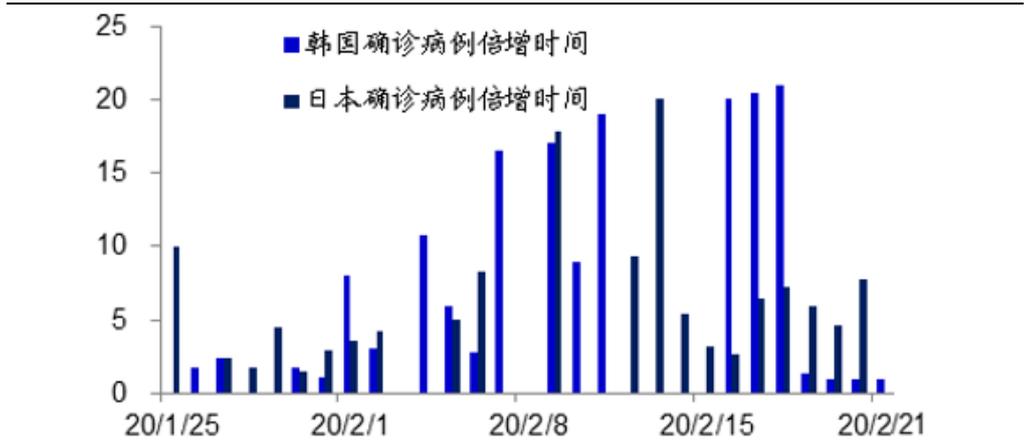


资料来源：WHO，海通证券研究所

根据环球网援引韩联社的报道，韩国感染者的激增源于出现了超级传播者，有231名感染者感染路径的初步流行病学调查结果，都指向第31例感染者及其接触者，这名感染者曾在本月两次前往新天地大邱教会做礼拜。

如何评估日韩疫情扩散的严重程度？在传染病学中，有一个重要的指标叫做倍增时间，也就是感染者数量翻倍所需要的时间。

我们发现，从1月下旬到2月中旬，日韩的感染者倍增时间从2天左右升至20天左右，代表着疫情逐渐可控。但是日本从2月14日开始，其感染者倍增时间大幅下降，目前已经降至7天左右。而韩国则更加严重，其2月20、21、22日三天的病例数都是当天翻倍。

图4 日本、韩国新冠肺炎确诊病例倍增时间（天）


资料来源：WHO，海通证券研究所估算，倍增时间按当日存量病例余额增速估算。

此外，根据界面新闻援引美联社、路透社及法新社的报道，2月21日意大利也突然新增了17名新冠肺炎感染病例，由于意大利从1月30日起已停飞了所有往返中国的航班，这些新增病例都没有中国旅行史，意味着这些感染病例都是以本地传播为主。此外根据界面新闻援引路透社的报道，伊朗在2月21日也新增了13名新冠肺炎感染病例。

因此，未来全球可能会面临一个严峻的现实，新冠肺炎在中国以外地区流行的风险正在上升。

2. 国内疫情逐渐可控

相比于海外的疫情逐渐扩散，我们国内的疫情正在逐渐可控，有多个指标显示国内疫情的拐点在2月中上旬已经出现。

首先，大家最为关注全国新增确诊病例数，高峰期已经过去。

单从数值来看，这一指标的峰值是2月12日的1.5万人，但其实当天新增确诊病例数激增源于湖北放宽了确诊标准，为了不遗漏病例，当天将所有临床诊断病例全部纳入了确诊病例，而这些临床诊断病例显然也不是在一天之内出现的。如果把临床诊断病例剔除来看，全国新增确诊病例数的高峰出现在2月4日的3887人，而在2月21日已经降至了397人。

图5 中国新增新冠肺炎确诊病例、剔除临床诊断后确诊病例（例）


资料来源：中国卫健委，海通证券研究所

其次，另一个重要的指标是全国现有确诊病例数，也开始持续下降。

这一指标的峰值出现在2月17日的58016人,截止2月21日已经降至53284人。主要原因在于新增治愈病例的数量在2月18日首次超过了新增确诊病例数。其下降的意义在于,全国医院的床位数相对于确诊病例将持续回升,也就是不会出现因为轻症病例收治不足而导致传播扩散。

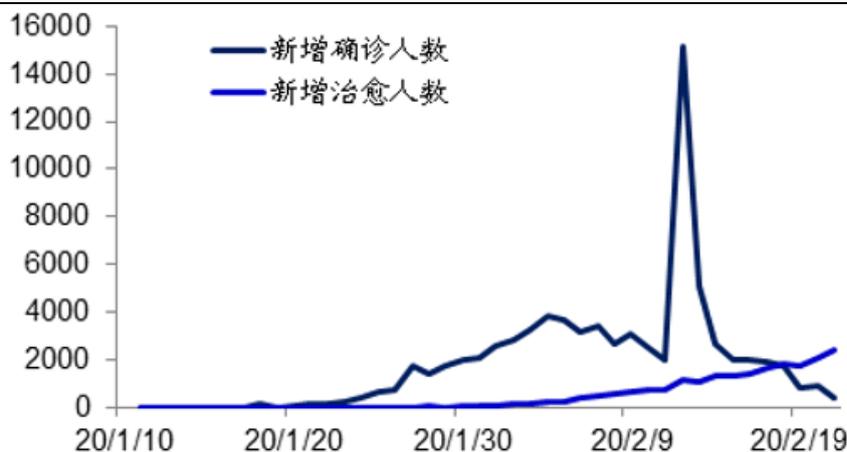
图6 全国现有新冠肺炎确诊病例数(例)



资料来源:中国卫健委,海通证券研究所

目前每天治愈病例数量已经超过2000人,而新增确诊病例已经降至500人以下,这意味着未来的存量确诊病例数还会继续大幅下降。如果保持这一下降速度不变,到3月底的存量确诊病例数有望降至万人以下。

图7 全国新增新冠肺炎确诊病例数、新增治愈病例数(例)



资料来源:中国卫健委,海通证券研究所

第三个指标是全国各省的新增确诊病例数,目前多数省份的新增数已经归零,过去一周的日均新增数普遍降至10例以内。

截止2月21日当天,全国有18个省报告没有新增确诊病例,有11个省报告的新增确诊病例数在1例到5例之间,只有广东和湖北两省报告的新增病例数在5例以上,其中广东新增6例,湖北新增366例。

图8 2月21日湖北以外各省新增确诊病例分布(例)

省份个数	18	3	4	3	1	1
新增确诊病例	0	1	2	3	5	6

资料来源：中国卫健委，海通证券研究所

我们还统计了过去一周的日均新增数据，发现有两个省已经连续一周都没有报告新增确诊病例，有10个省过去一周日均新增确诊病例在0到1例之间，有11个省过去一周日均新增确诊病例在1例到5例之间，还有6个省的日均新增确诊病例在5例到10例之间，日均新增确诊病例超过10例的仅有湖北和山东两省，其中山东如果不是因为200例的任城监狱感染，也已经降至日均10例以下。

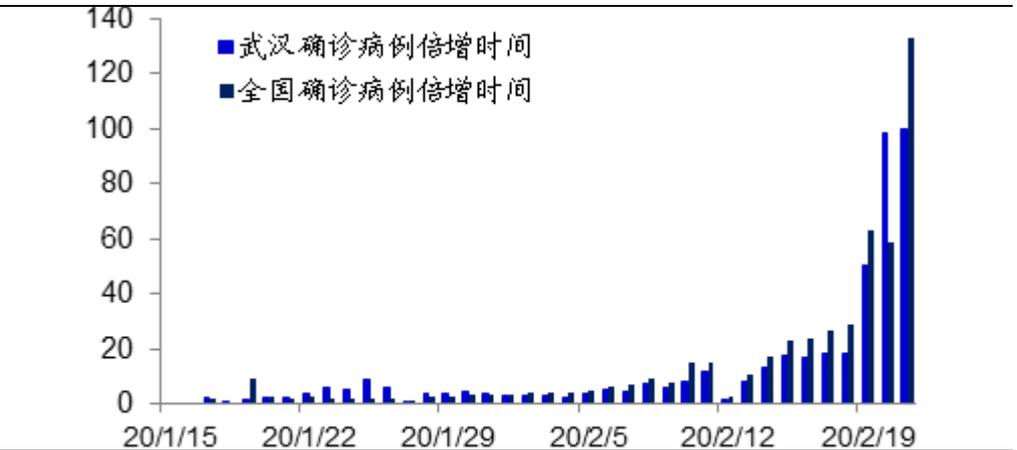
图9 2月14-21日全国各省日均新增确诊病例分布(例)

省份个数	2	10	11	6	2
日均新增	0	0-1	1-5	5-10	10以上

资料来源：中国卫健委，海通证券研究所

最后一个指标是确诊病例的倍增时间，已经出现了大幅的上升。从全国来看，在疫情初期的倍增时间约为2天左右，目前已经升至133天。即便是在疫情最为严重的武汉，按照最新的病例增加速度，确诊病例数量翻倍也需要100天左右，这意味着病毒传播的速度显著变慢。

图10 全国、武汉新冠肺炎确诊病例倍增时间(天)



资料来源：卫健委，海通证券研究所估算，倍增时间按当日存量病例余额增速估算。

而确诊病例的倍增时间，可以用来和日本和韩国比较。我们在上文中提到，日本和韩国的病例倍增时间已经降至了7天甚至1天，而我们反而是升至了100天以上。这说明虽然疫情是从武汉开始爆发的，但是我们的“抗疫”是非常有成效的，目前国内的疫情正在逐渐受控，要好于日韩的逐渐流行。

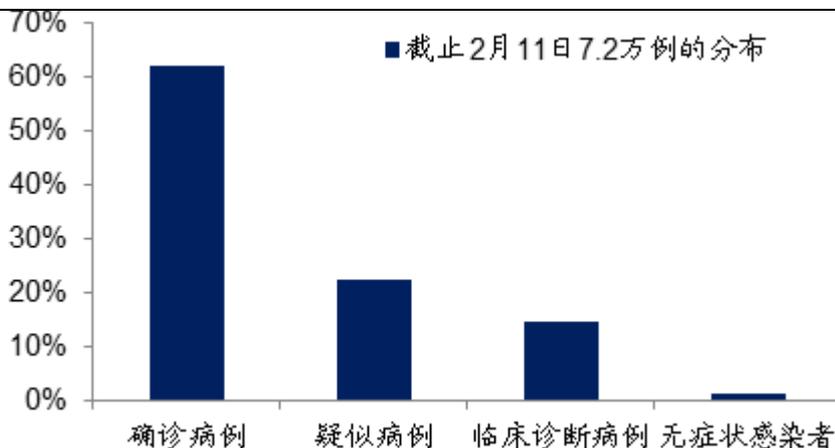
3. 事前预防与事后补救

新冠肺炎病毒是一种全新的病毒，目前还没有特效药，而且传染性极强。根据国家卫健委发布的第五版《新型冠状病毒肺炎防控方案》，新冠肺炎病毒可“通过呼吸道飞沫和接触传播，在相对封闭的环境中长时间暴露于高浓度气溶胶情况下存在经气溶胶传

播的可能”，而钻石公主号和山东任城监狱的大规模群体感染也从侧面印证了这一点。

而且新冠肺炎的潜伏期长达 14 天，还存在无症状感染者。中疾控 2 月 17 日的报告显示，在截至 2 月 11 日的 72314 例病例中，无症状感染者占据了 1.2%。此外，中疾控研究员向妮娟 21 日晚在接受央视《新闻 1+1》节目采访时表示，病人在发病前两天，已经有了传染性。这意味着新冠肺炎病毒异常狡猾，可以让感染者在前期和正常人无异，进而发生传播扩散。

图11 截止 2 月 11 日 7.2 万例病例分布



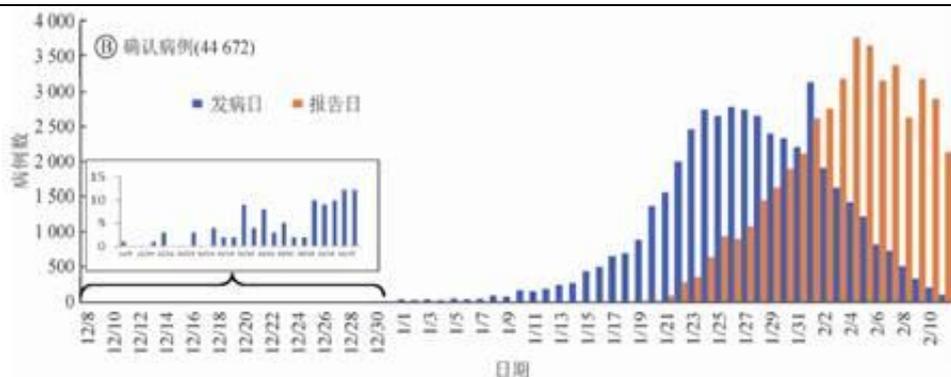
资料来源：中国疾控中心《新型冠状病毒肺炎流行病学特征分析》，海通证券研究所

对于这样一个看不见的敌人，应该如何应对？

在我国内，采取的是事前预防的模式。虽然新冠肺炎病毒看不见摸不着，善于伪装，甚至可以通过空气传播，但有一点是不变的，在其感染人体之后，潜伏期最多就是 14 天左右，之后一定会发病。所以如果将所有人隔离 14 天，其实病毒就会自然暴露，这就是我们的做法。

根据中疾控 2 月 17 日的报告，他们把截止 2 月 11 日报告的 7 万多名确诊病例进行了回顾研究。发现按照发病时间来统计，发病人数在 1 月初开始迅速上升，到 1 月 24-28 日达到第一个流行峰，但在 2 月 1 日出现单日发病人数异常高值，之后逐步下降。如果从报告时间来观察，报告病例从 1 月 10 日开始迅速上升，在 2 月 5 日达到流行峰，然后缓慢下降。

图12 截止 2 月 11 日新冠肺炎确诊病例发病日期、报告日期流行曲线



资料来源：中国疾控中心《新型冠状病毒肺炎流行病学特征分析》，海通证券研究所

为什么 1 月 24-28 日的发病数达到高峰？原因就是 1 月 23 日疫情源头的武汉决定封城，此后全国多地迅速启动了重大突发公共卫生事件一级响应。通过全面的交通管制，加上延期复工，大家在家里度过了一个超长的春节。事后来看，这一决策是非常正确的，及时阻断了病毒的扩散，并且在 2 月上旬体现为新增报告病例的下降，而目前现有存量病例数也开始大幅下降，疫情结束的曙光已经出现了。

而在新加坡、日本、韩国等国家，大多采取的是事后补救的模式。也就是发现疑似病例立即送检，同时立即着手调查其密切接触者，一旦确诊就要求所有密切接触者居家隔离，并对他们过去 24 小时的活动场所进行严格消毒。

此前有人曾以新加坡为例，来称赞这种模式的好处。因为这种模式对居民的正常生活几乎没有影响，对经济也没有伤害。而且看上去效果也不错，新加坡的新增确诊病例数已经大幅下降，最近两天只新增了一例确诊病例。

但是，韩国疫情的警报其实是一记警钟。因为此前韩国也曾多日没有新增病例，从 2 月 11 日到 2 月 18 日一共才新增了 4 名确诊病例，其中有 4 天都是零增加。但是到了最近两天，都是每天上百例的增加。

原因在于，事后补救虽然能够及时救助确诊的感染者，但由于病毒长达 14 天的潜伏期，以及存在无症状感染者，而且感染者在发病之前就存在传染性，这就使得感染者发病之前的时间成为疫情防控的盲区，因而一旦开始大规模报告感染者，说明大规模的流行传播其实早就已经发生了。

总结国内外的抗疫手段，其实是两种完全不同的模式。我们采取的事前预防的模式，通过短期全面的交通管制，从源头抑制了疫情的传播，目前疫情逐步可控。而海外采取的事后补救的模式，其实存在防疫的盲区，韩国和日本目前疫情流行的风险大幅上升。考虑到新冠肺炎超强的传染性，以及到目前为止 3.1% 的平均死亡率，为了维护人民的健康和生命安全，哪种模式的抗疫效果最好，在比较结果之后其实是一目了然的。

图13 国内新冠肺炎粗死亡率



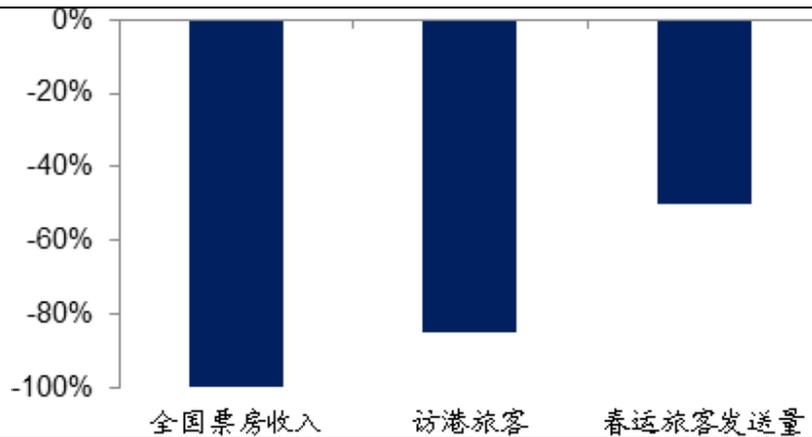
资料来源：Wind，海通证券研究所，数据为累计死亡人数与确诊人数之比。

4. 韧性源于充分竞争

但是，采取事前预防模式的经济代价也是非常惨重的。

由于交通的全面管制，经济在短期内处于冰封的状态，结果就是短期经济的大幅下滑，体现为春节期间的消费和旅游收入增速大幅下滑，春运旅客发送量下降了一半，节后开工也大幅延期。

图14 2020年春节全国票房、访港旅客、春运旅客发送量增速



资料来源: Wind, 交通运输部, 海通证券研究所

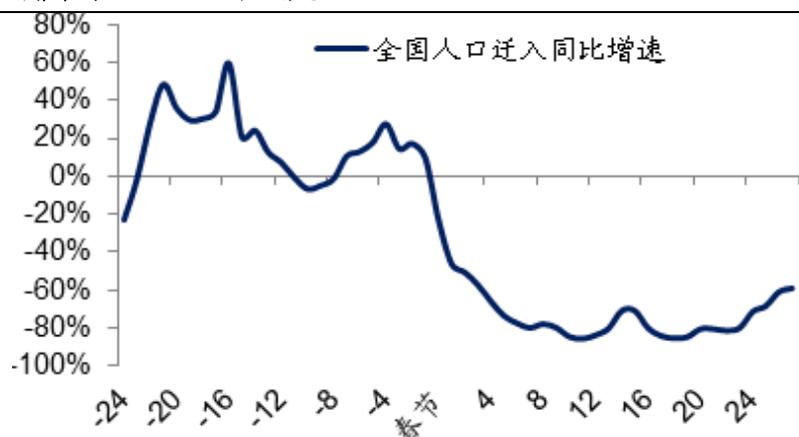
问题是, 经济不能永远冻结, 如果一直不开工, 我们在把病毒消灭的同时, 可能对自身的生活也产生较大影响。那么, 到底中国经济何时能全面复工, 何时能够恢复正常?

我们研究了百度地图慧眼的全国人口迁徙数据, 从中发现了中国经济的希望。

首先, 复工的进度在逐渐加快。

如果把今年节后 27 天的全国各省迁入人口和去年同期相比, 只有 26.3%, 说明节后整体的复工情况不佳。但是从 2 月 13 号开始, 全国迁入人口的同比增速就开始了持续回升, 截止 2 月 21 日, 全国各省迁入人口已经回升到了去年节后同期的 41%。

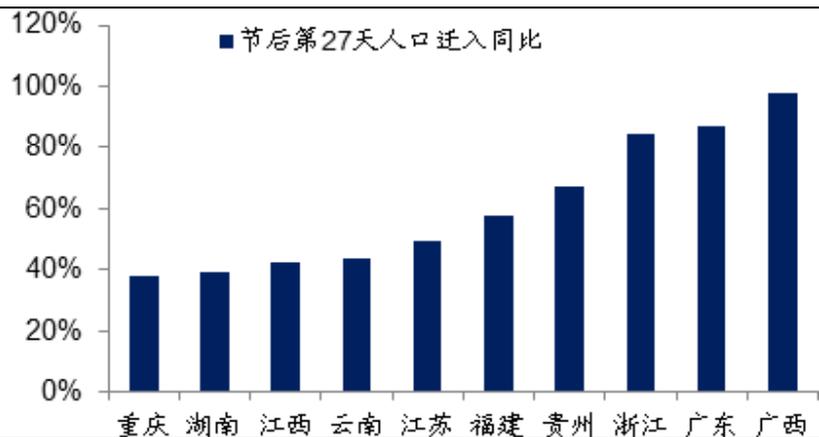
图15 全国春节前后人口迁入同比增速



资料来源: 百度地图慧眼, 海通证券研究所, 人口迁入为各省加总

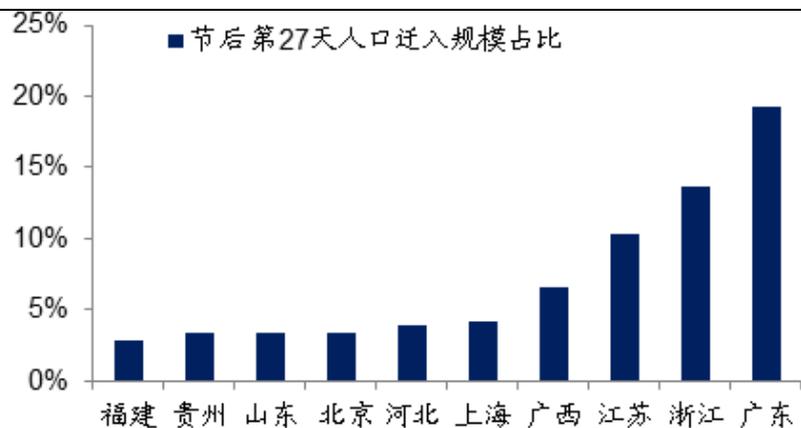
其次, 广东和浙江两省一马当先。

如果把 2 月 21 日全国 31 个省份的人口迁入情况做一个排序, 我们发现排名最高的广西已经恢复到去年同期的 97.5%, 而排名第二、第三的是广东和浙江省, 分别恢复到了去年同期的 86.7% 和 84.5%。

图16 2月21日各省人口迁入规模同比前十名


资料来源：百度地图慧眼，海通证券研究所，数据同比去年节后同期

而且广东和浙江两省的人口迁入规模也占据了全国的前两名，其合计的人口迁入规模约占当天全国的 1/3。

图17 2月21日各省人口迁入规模占比前十名


资料来源：百度地图慧眼，海通证券研究所

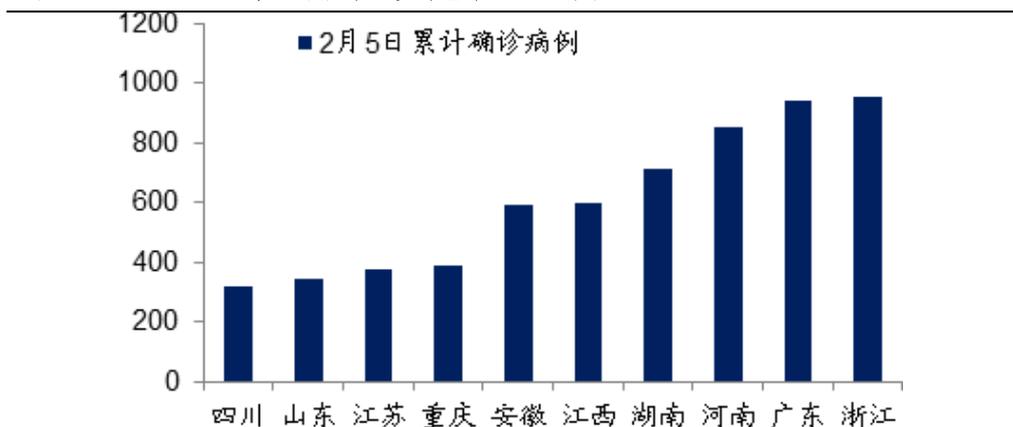
相信大家已经在网络上看到了近期全国的抢人大战，为首的就是广东和浙江两省。2月16日，全国首趟免费复工专列从贵阳抵达杭州，2月19日，浙江从河南周口、江西南昌、四川成都、四川宜宾和云南昆明定制了5趟专列，运输务工人员返回。而广东直接从云南连续三天开通劳务协作返岗专列。在2月21日，8趟定制专列从云南、贵州、成都、江西、安徽等省市奔赴江苏和浙江。

除了包车以外，上述各省还通过发补贴、给人力资源机构奖励等方式来鼓励劳工回流，例如义乌市和中山市为企业新招录员工提供每人1000元补贴，宁波市鼓励企业多途径扩大招工规模，每家企业最高可获得30万元的招工补助。

为什么广东和浙江有底气带头复工，其实源于其在抗疫初期的不甘人后。

由于经济发达，广东和浙江其实是疫情扩散的重灾区，在2月5日的报告确诊病例流行高峰期，浙江和广东分居湖北以外地区确诊病例数的前两名。

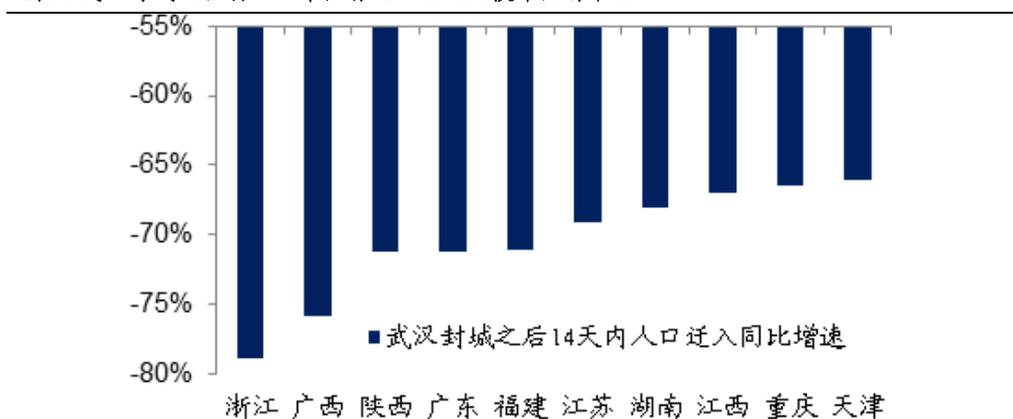
图18 2月5日湖北以外各省累计确诊新冠肺炎病例前十名（例）



资料来源：中国卫健委，海通证券研究所

但是自从武汉1月23日宣布封城开始，之后的14天是控制疫情的黄金时间。我们统计这14天全国各省人口迁入规模相对于去年节后同期的下降幅度，发现除了湖北以外，就是浙江排在全国第一名，而广东排在第四名。

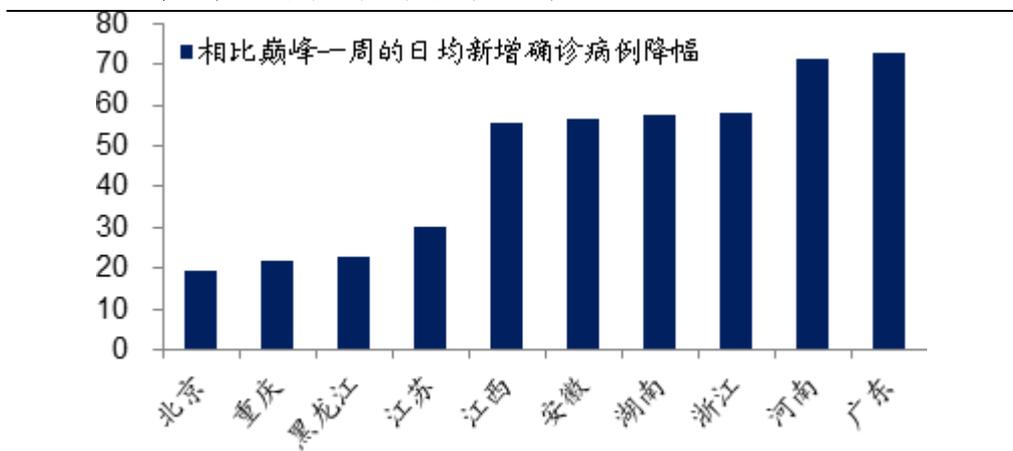
图19 武汉封城之后湖北以外各省人口迁入规模降幅前十名



资料来源：百度地图慧眼，海通证券研究所，数据为1月24日-2月6日

正是得益于在抗疫初期黄金时间大力而有效的控制，广东和浙江的新增病例数迅速下降。在过去的一周里面，广东、浙江的日均新增确诊病例数分别为6.4例和6.1例，均排在全国的前五名以外。而以相对于2月5日最高峰一周的降幅来衡量，广东和浙江每天分别下降了73例和58例，同样排在全国的前五名。

图20 相比巅峰一周的日均新增新冠肺炎确诊病例降幅前十名（例）



资料来源：中国卫健委，海通证券研究所，巅峰一周为2月1日-7日

也就是说，目前在全国抢人最猛的两个省，也是前期控制疫情最给力的两个省。

因此，这些东部发达地区的表现，是给全国各个地区最好的示范。在抗击疫情的时候，浙江和广东是全国最早启动重大公共突发卫生事件一级响应的省份，在1月23日就宣布启动，甚至比疫情源头的湖北还要早一天，初期的交通管制比谁都严。而在抗疫收到成效之后，浙江和广东两省的复工比谁都快。

图21 各省重大公共突发卫生事件一级响应的启动日期

1月23日	浙 江	广 东													
1月24日	湖 北	天 津	北 京	上 海	重 庆	江 苏	安 徽	云 南	四 川	江 西	山 东	贵 州	福 建	河 北	广 西
1月25日	海 南	新 疆	河 南	黑 龙 江	甘 肃	辽 宁	山 西	陕 西	青 海	吉 林	内 蒙				

资料来源：各省市政府网站，海通证券研究所

有了他们的带头作用，全国各地的做法都在发生改变，例如中部地区龙头的成都在2月19号明确表示，企业复工不再需要行业主管部门审批。

中国经济韧性来源于充分竞争。

这其实就是中国经济韧性的来源，因为我们有31个省参与竞争，因而通过比较之后，那些落后的行为就会被淘汰，而先进的行为会得到推广。而如新加坡等的城市国家，其实是没有选择的余地，因为缺乏足够多的竞争主体。

总结来说，突如其来的新冠疫情，对中国乃至全世界都形成了冲击。在过去的一个多月，为了抑制疫情传播，我们进行了全面的交通管制，也付出了巨大的经济代价。但是从目前的结果来看，相比于海外部分国家疫情的扩散，我们国内的疫情正在逐渐受控，这说明我们的应对方式是正确的。而对于未来的经济恢复，其实大家也不必过于担心，以浙江、广东为代表的优秀省份，在抗击疫情时不甘人后，而在复工时又一马当先，其实是非常好的榜样，也是中国经济的韧性所在，会带动全国经济逐步走向康复。

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 ljl11087@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

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
 梁镇(021)23219449 lz11936@htsec.com
 联系人
 颜伟(021)23219914 yw10384@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
 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
 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

固定收益研究团队

 姜超(021)23212042 jc9001@htsec.com
 周霞(021)23219807 zx6701@htsec.com
 姜珮珊(021)23154121 jps10296@htsec.com
 杜佳(021)23154149 dj11195@htsec.com
 李波(021)23154484 lb11789@htsec.com
 联系人
 王巧喆(021)23154142 wqz12709@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 lsx11330@htsec.com
 曾知(021)23219810 zz9612@htsec.com
 李凡 lf12596@htsec.com
 联系人
 唐一杰(021)23219406 tyj11545@htsec.com
 郑子勋(021)23219733 zzx12149@htsec.com
 王一潇(021)23219400 wyx12372@htsec.com
 吴信坤 021-23154147 wxk12750@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
 潘莹莹(021)23154122 py110297@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
 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
 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
 联系人
 梁广楷(010)56760096 lgk12371@htsec.com
 朱赵明(010)56760092 zzm12569@htsec.com
 范国钦 02123154384 fgq12116@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
 郑蕾 075523617756 zl12742@htsec.com
 房乔华 0755-23617756 fqh12888@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
 傅逸帆(021)23154398 fyt11758@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

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
 陈星光(021)23219104 cxg11774@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(021)23219812 yf11127@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 蒋俊(021)23154170 jj11200@htsec.com 联系人 肖隽翀 021-23154139 xjc12802@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 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 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 于成龙 ycl12224@htsec.com 黄竞晶(021)23154131 hjj10361@htsec.com 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 张崢青(021)23219383 z zq11650@htsec.com 张弋 01050949962 zy12258@htsec.com 联系人 杨彤昕 010-56760095 ytx12741@htsec.com
非银行金融行业 孙婷(010)50949926 st9998@htsec.com 何婷(021)23219634 ht10515@htsec.com 李芳洲(021)23154127 l f z11585@htsec.com 联系人 任广博(010)56760090 rgb12695@htsec.com	交通运输行业 虞楠(021)23219382 yun@htsec.com 罗月江(010)56760091 l y j12399@htsec.com 李轩(021)23154652 lx12671@htsec.com 李丹(021)23154401 ld11766@htsec.com	纺织服装行业 梁希(021)23219407 lx11040@htsec.com 盛开(021)23154510 sk11787@htsec.com 联系人 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 申浩(021)23154114 sh12219@htsec.com 杜市伟(0755)82945368 dsw11227@htsec.com 联系人 颜慧菁 yhj12866@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 周丹 zd12213@htsec.com 联系人 吉晟(021)23154145 js12801@htsec.com	钢铁行业 刘彦奇(021)23219391 liuyq@htsec.com 周慧琳(021)23154399 zh111756@htsec.com
建筑工程行业 张欣劼 z x j12156@htsec.com 李富华(021)23154134 lf h12225@htsec.com 杜市伟(0755)82945368 dsw11227@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(021)23154396 myq12354@htsec.com	食品饮料行业 闻宏伟(010)58067941 whw9587@htsec.com 唐宇(021)23219389 ty11049@htsec.com 联系人 程碧升(021)23154171 cbs10969@htsec.com 颜慧菁 yhj12866@htsec.com
军工行业 张恒昶 zhx10170@htsec.com 联系人 张宇轩(021)23154172 z y x11631@htsec.com	银行行业 孙婷(010)50949926 st9998@htsec.com 解巍巍 xww12276@htsec.com 林加力(021)23154395 ljl12245@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 cy10636@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 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 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 杨祎昕(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	北京地区销售团队 殷怡琦(010)58067988 yyq9989@htsec.com 郭楠 010-58067936 gn12384@htsec.com 张丽莹(010)58067931 zlx11191@htsec.com 杨羽莎(010)58067977 yys10962@htsec.com 何嘉(010)58067929 hj12311@htsec.com 李婕 lj12330@htsec.com 欧阳亚群 oyyq12331@htsec.com 郭金鑫(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