

相关研究

《房子会没人买么?》2020.07.13

《货币超发与资产泡沫》2020.07.12

《风水轮流转——理解资产价格轮动》
2020.07.05

分析师:姜超

Tel:(021)23212042

Email:jc9001@htsec.com

证书:S0850513010002

分析师:于博

Tel:(021)23219820

Email:yb9744@htsec.com

证书:S0850516080005

分析师:李金柳

Tel:(021)23219885

Email:lj11087@htsec.com

证书:S0850518070004

分析师:宋潇

Tel:(021)23154483

Email:sx11788@htsec.com

证书:S0850519070003

分析师:陈兴

Tel:(021)23154504

Email:cx12025@htsec.com

证书:S0850519110001

联系人:应稼娴

Tel:(021)23219394

Email:yjx12725@htsec.com

经济逐渐复苏，中长贷维持多增

投资要点:

- **海外：美联储发布新一期褐皮书，欧央行维持利率不变。** 美联储最新经济褐皮书显示，美国经济在7月初出现了复苏萌芽，但仍远低于疫情发生之前的水平。美国六大银行合计从利润中拨出350亿美元，以准备迎接不良贷款大潮。欧洲央行宣布维持三大关键利率不变。日本和加拿大央行也声明仍然维持基准利率不变。
- **国内经济：经济逐渐复苏，6月物价回升，中长贷维持多增**
- **经济逐渐复苏。** 二季度GDP同比增速大幅回升转正至3.2%，GDP平减指数同比增速下滑转负至-0.1%，经济“量升价跌”，指向复苏格局。二季度以来，工业增速逐月回升，6月份升至4.8%。从中观看，6月份17个主要行业增速涨跌互现，其中高技术制造业、装备制造业表现亮眼。二季度全国固定资产投资增速回升转正至3.8%，其中6月份增速继续回升至5.6%。三大类投资中，制造业投资当月增速降幅收窄至-3.5%，新旧口径下基建投资当月增速分别为6.8%、8.4%，房地产投资当月增速稳定在8.4%。二季度社消零售、限额以上零售增速-3.8%、-0.5%，回升但依然为负，指向消费仅是弱改善。分品类看，6月份必需消费保持稳定，食品类、服装类零售增速微幅回升，日用品类零售增速小幅回落。6月份全国地产销售面积、销售额增速分别为2.1%、9.0%，较5月份有所回落，但明显高于前4个月。我们预计，在就业尚未出现明显改善的背景下，积极财政将加快落地，货币政策也不会收紧，而经济复苏的势头也有望延续。
- **6月物价回升。** 6月CPI环比下降0.1%，同比小幅回升至2.5%。其中6月食品CPI环比上涨0.2%。非食品CPI环比下降0.1%。6月PPI环比上涨0.4%，同比涨幅触底反弹至-3.0%。环比价格表现上，生产资料价格和生活资料价格双双上涨。受供给偏紧影响，6月以来猪肉、蔬菜价格上涨带动CPI小幅回升。未来经济重启将带动工业品价格持续反弹，核心物价的非食品CPI也有望跟随PPI一起回升。考虑到主要发达国家采取的财政赤字货币化使得各国货币明显超发，再通胀的过程或许已经重新开启。
- **中长贷维持多增。** 6月新增社融3.43万亿元，同比多增8099亿元。主要贡献来自：人民币贷款、未贴现银行承兑汇票和企业债券。6月人民币贷款增加1.81万亿元，同比多增1474亿元。居民部门信贷改善，企业贷款增加约9300亿元，与去年同期大体持平。宽信用政策促进下，企业中长贷同比多增约3600亿元，而票据融资同比多减3000亿元，或与打击资金空转套利有关。6月货币增速平稳，M1同比从6.8%略降至6.5%、M2同比稳定在11.1%。6月社融存量增速连续升至12.8%，创18年5月以来新高，疫情后货币信贷高增，带动经济指标边际改善。而随着后续财政资金到位和投放、居民购房和消费恢复、前期高增的融资对经济的传导也将进一步显现，带动下半年经济明显回升。
- **政策：研究部署防汛救灾。** 中央政治局常务会议研究部署了防汛救灾工作。要求始终把保障人民生命财产安全放在第一位，采取更加有力措施，切实做好防汛救灾各项工作。国务院国资委秘书长彭华岗表示，下半年将切实提升国企改革成效，积极推动央企专业化整合，特别是涉及粮食储备、油脂油料加工、海工领域的央企。上周五，银保监会宣布对天安财产保险等6家保险、信托机构实施接管。证监会宣布，对新时代证券等3家证券期货机构实行接管。接管期限均为一年。

目 录

1. 海外经济：美联储发布新一期褐皮书，欧央行维持利率不变	5
1.1 美联储发布新一期褐皮书	5
1.2 欧央行维持利率不变	5
2. 6月数据：经济逐渐复苏，6月物价回升，中长贷维持多增	5
2.1 通胀：6月物价回升，再通胀或重启	6
2.2 经济：经济逐渐复苏，政策不会收紧	8
2.3 工业：生产拾级而上，助力经济复苏	9
2.4 投资：投资稳步回升，地产销售略降	11
2.5 消费：消费降幅收窄，汽车仍是拖累	13
2.6 外贸：出口增速转正，进口大幅回升	15
2.7 金融：中长贷维持多增，带动经济回升	18
3. 政策：研究部署防汛救灾	20

图目录

图 1	CPI 同比增速 (%)	6
图 2	历年 CPI 环比涨幅 (%)	6
图 3	CPI 食品价格同比增速 (%)	6
图 4	CPI 食品价格环比增速 (%)	6
图 5	能繁母猪存栏 (万头)	7
图 6	猪肉 CPI 环比 (%)	7
图 7	CPI 各大类价格同比 (%)	7
图 8	CPI 各大类价格环比 (%)	7
图 9	PPI 同比和环比走势 (%)	7
图 10	PPI 生产资料和生活资料价格同比走势 (%)	7
图 11	CPI 和 PPI 同比及预测 (%)	8
图 12	GDP 名义和实际同比增速、GDP 平减指数同比增速 (%)	8
图 13	GDP 增速、第二和第三产业增加值增速 (%)	9
图 14	三大产业对 GDP 累计同比的拉动 (%)	9
图 15	全国、31 个大城市城镇调查失业率 (%)	9
图 16	历年上半年城镇新增就业、年度城镇新增就业目标	9
图 17	GDP 实际增速与预测 (%)	9
图 18	工业增加值同比增速、季调环比增速 (%)	10
图 19	主要工业行业增加值同比增速 (%)	10
图 20	主要工业品产量同比增速 (%)	11
图 21	工业增加值、发电量同比增速 (%)	11
图 22	全国、民间固定资产投资同比增速 (%)	11
图 23	制造业投资同比增速 (%)	11
图 24	规模以上制造业企业利润总额同比增速 (%)	11
图 25	基建投资、基础设施投资当月同比增速 (%)	12
图 26	历年上半年、全年地方专项债发行额 (亿元)	12
图 27	房地产开发投资同比增速 (%)	12
图 28	房地产开发投资增速、资金来源增速 (%)	12
图 29	全国商品房销售面积同比增速 (%)	13
图 30	70 城新建商品住宅价格指数同比、环比增速 (%)	13

图 31	全国土地购置面积同比增速 (%)	13
图 32	全国房屋新开工面积同比增速 (%)	13
图 33	社会消费品零售名义、实际增速及限额以上零售增速 (%)	13
图 34	必需品零售增速 (%)	14
图 35	汽车类零售增速 (%)	14
图 36	石油及制品类零售增速 (%)	14
图 37	家电音像、家具、建材类零售增速 (%)	14
图 38	网上零售增速、网上零售占社消零售比重 (%)	14
图 39	中国出口与进口同比增速、贸易差额	15
图 40	美国、欧元区、日本制造业 PMI	15
图 41	防疫物资相关商品出口同比 (%)	15
图 42	部分主要商品出口同比 (%)	15
图 43	一般贸易、加工贸易月度出口同比 (%)	16
图 44	劳动密集型、机电产品、高新技术产品月度出口同比 (%)	16
图 45	中国对美国、日本、欧盟出口同比 (%)	16
图 46	中国对韩国、东盟、印度、中国香港出口同比 (%)	16
图 47	主要大宗商品进口量同比增速 (%)	16
图 48	主要大宗商品进口金额同比增速 (%)	16
图 49	我国其他重点进口商品进口金额同比增速 (%)	17
图 50	三类商品出口总额增速 (%)	17
图 51	三类商品出口额占当月出口总额比重 (%)	17
图 52	中国制造业 PMI 和新出口订单分项	18
图 53	四类商品出口同比增速 (%)	18
图 54	社会融资规模及同比多增 (亿元)	18
图 55	社会融资主要分项同比多增 (亿元)	18
图 56	历年各月居民中长贷增长 (亿元)	18
图 57	居民短贷和中长贷同比多增 (亿元)	18
图 58	历年各月企业中长期贷款增长 (亿元)	19
图 59	企业贷款分项同比多增 (亿元)	19
图 60	历年各月新增财政存款 (亿元)	19
图 61	M2 和 M1 同比增速 (%)	19
图 62	中国社融存量增速 (%)	19
图 63	GDP 实际增速与预测 (%)	19

1. 海外经济：美联储发布新一期褐皮书，欧央行维持利率不变

1.1 美联储发布新一期褐皮书

美联储发布新一期褐皮书。上周三，美联储公布的最新一期经济褐皮书显示，由于美国许多州解除了封锁令，消费活动开始恢复，整体经济活动有所增加，美国经济在7月初出现了复苏萌芽，但仍远低于疫情发生之前的水平，且经济前景依然维持高度不确定性。

美六大行拨备350亿美元。美国六大银行合计从利润中拨出350亿美元，以准备迎接可能如海啸般涌来的不良贷款。

1.2 欧央行维持利率不变

欧央行维持三大关键利率不变。上周四，欧洲央行宣布7月利率决议，维持三大关键利率不变，即政策利率保持为零，存款利率为-0.50%，边际融资利率继续保持在0.25%。此外，鉴于“新冠”疫情仍在蔓延，总额1.35万亿欧元的疫情紧急资产购买计划（PEPP）规模也继续维持不变。

日、加央行维持利率不变。上周三，日本央行宣布基准利率维持在-0.1%不变，同时将10年期国债收益率目标维持在0%附近不变。加拿大央行声明，仍然维持0.25%的利率直到通胀达到目标，继续每周至少50亿加元的大规模资产购买。而其经济可能已经在4月份触底，但2022年之前不太可能恢复到新冠肺炎疫情之前的水平。

2. 6月数据：经济逐渐复苏，6月物价回升，中长贷维持多增

经济逐渐复苏。二季度GDP同比增速大幅回升转正至3.2%，GDP平减指数同比增速下滑转负至-0.1%，经济“量升价跌”，指向复苏格局。二季度以来，工业增速逐月回升，6月份升至4.8%。从中观看，6月份17个主要行业增速涨跌互现，其中高技术制造业、装备制造业表现亮眼。二季度全国固定资产投资增速回升转正至3.8%，其中6月份增速继续回升至5.6%。三大类投资中，制造业投资当月增速降幅收窄至-3.5%，新旧口径下基建投资当月增速分别为6.8%、8.4%，房地产投资当月增速稳定在8.4%。二季度社消零售、限额以上零售增速-3.8%、-0.5%，回升但依然为负，指向消费仅是弱改善。分品类看，6月份必需消费保持稳定，食品类、服装类零售增速微幅回升，日用品类零售增速小幅回落。6月份全国地产销售面积、销售额增速分别为2.1%、9.0%，较5月份有所回落，但明显高于前4个月。我们预计，在就业尚未出现明显改善的背景下，积极财政将加快落地，货币政策也不会收紧，而经济复苏的势头也有望延续。

6月物价回升。6月CPI环比下降0.1%，同比小幅回升至2.5%。其中6月食品CPI环比上涨0.2%。非食品CPI环比下降0.1%。6月PPI环比上涨0.4%，同比涨幅触底反弹至-3.0%。环比价格表现上，生产资料价格和生活资料价格双双上涨。受供给偏紧影响，6月以来猪肉、蔬菜价格上涨带动CPI小幅回升。未来经济重启将带动工业品价格持续反弹，核心物价的非食品CPI也有望跟随PPI一起回升。考虑到主要发达国家采取的财政赤字货币化使得各国货币明显超发，再通胀的过程或许已经重新开启。

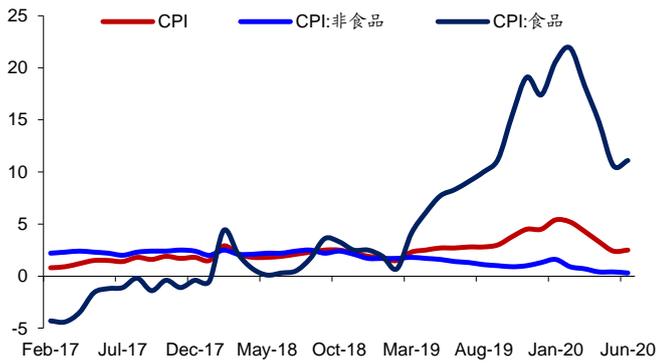
中长贷维持多增。6月新增社融3.43万亿元，同比多增8099亿元。主要贡献来自：人民币贷款、未贴现银行承兑汇票和企业债券。6月人民币贷款增加1.81万亿元，同比多增1474亿元。居民部门信贷改善，企业贷款增加约9300亿元，与去年同期大体持平。宽信用政策促进下，企业中长贷同比多增约3600亿元，而票据融资同比多减3000亿元，或与打击资金空转套利有关。6月货币增速平稳，M1同比从6.8%略降至6.5%、M2同

比稳定在 11.1%。6 月社融存量增速续升至 12.8%，创 18 年 5 月以来新高，疫情后货币信贷高增，带动经济指标边际改善。而随着后续财政资金到位和投放、居民购房和消费恢复、前期高增的融资对经济的传导也将进一步显现，带动下半年经济明显回升。

2.1 通胀：6 月物价回升，再通胀或重启

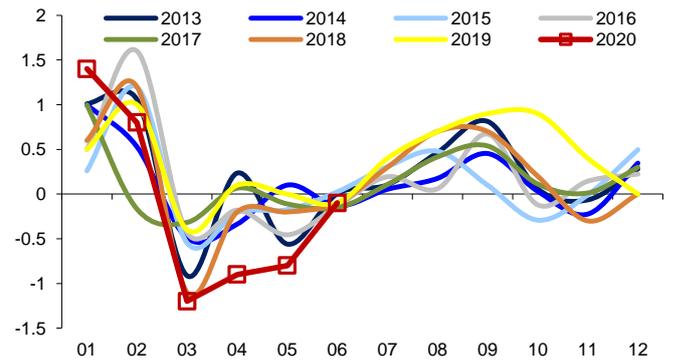
6 月 CPI 环比下降 0.1%，同比小幅回升至 2.5%。食品方面，生猪出栏减缓叠加消费需求回升带动猪价上涨，多地发生洪涝灾害导致蔬菜供给短缺带动菜价上涨，但时令水果大量上市带动水果价格下降，6 月食品 CPI 环比上涨 0.2%。非食品方面，疫情持续影响出行，飞机票和旅游价格下降，6 月非食品 CPI 环比下降 0.1%。

图1 CPI 同比增速 (%)



资料来源：Wind，海通证券研究所

图2 历年 CPI 环比涨幅 (%)

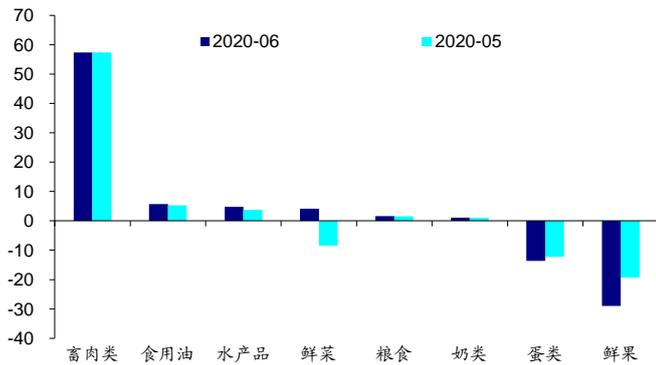


资料来源：Wind，海通证券研究所

6 月食品价格环比上涨 0.2%，强于季节性。由于生猪出栏减缓叠加进口减少，猪肉供给收紧，而疫情过后餐饮逐步恢复带动需求回升，6 月猪肉价格由下降转为上涨 3.6%。同时，多地发生洪涝灾害导致部分地区蔬菜短期供应紧张，6 月鲜菜价格由下降转为上涨 2.8%。但水果和鸡蛋供给充足带动价格分别下降 7.6%和 4.1%。

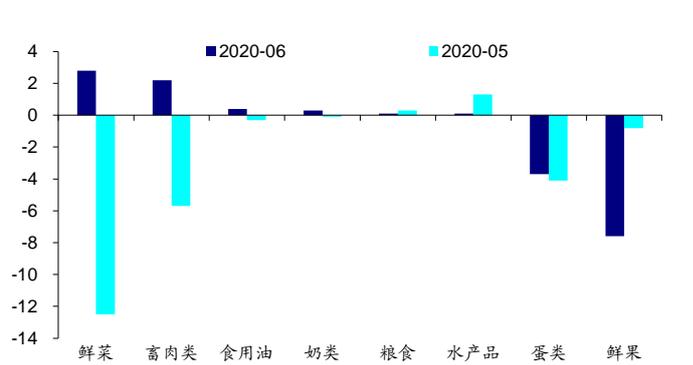
从同比来看，6 月食品价格上涨 10.6%，涨幅扩大 0.5 个百分点，影响 CPI 上涨约 2.24 个百分点。其中畜肉类涨幅变化不大，猪价同比 81.6%，涨幅相比 5 月回落 0.1 个百分点，而牛肉和羊肉价格分别上涨 18.5%和 10.9%。鲜菜价格由 5 月下降转为上涨 4.2%，鲜果和鸡蛋价格分别大幅下降 29.0%和 15.8%。

图3 CPI 食品价格同比增速 (%)



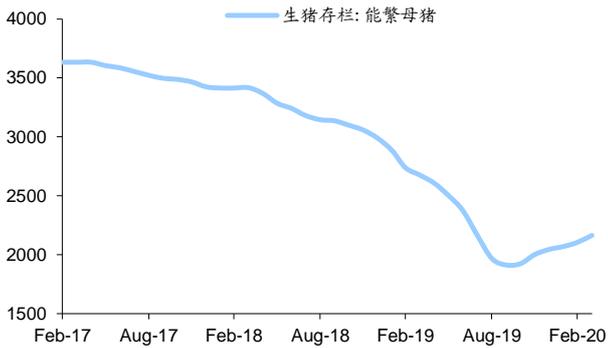
资料来源：Wind，海通证券研究所

图4 CPI 食品价格环比增速 (%)

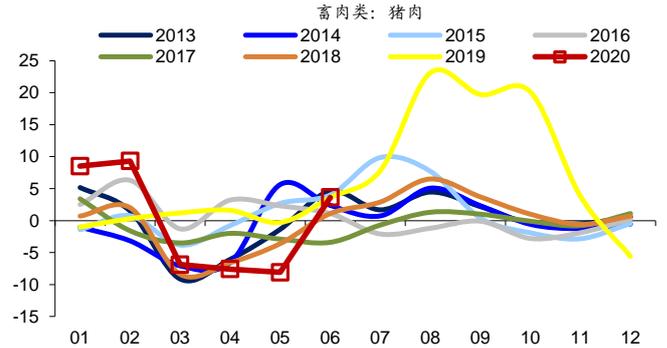


资料来源：Wind，海通证券研究所

高基数效应下，未来猪价对 CPI 拉动作用会逐步减弱。6 月猪肉价格环比出现明显上涨，一方面是因为供给出现短期紧缺，另一方面是需求开始逐步回升。目前来看，今年以来能繁母猪存栏持续回升，反映生猪生产恢复稳步推进，未来猪肉供给不会重蹈去年过紧的状态。同时考虑到去年 7 月以来猪价出现了大幅跳升，高基数效应下未来猪肉 CPI 同比涨幅或将持续收窄，对 CPI 的拉动作用也会逐步减弱。

图5 能繁母猪存栏(万头)


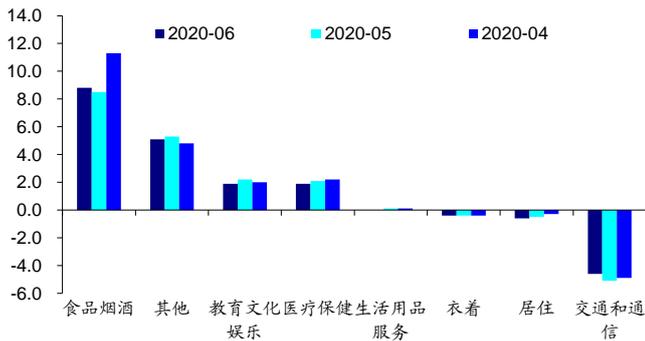
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图6 猪肉CPI环比(%)


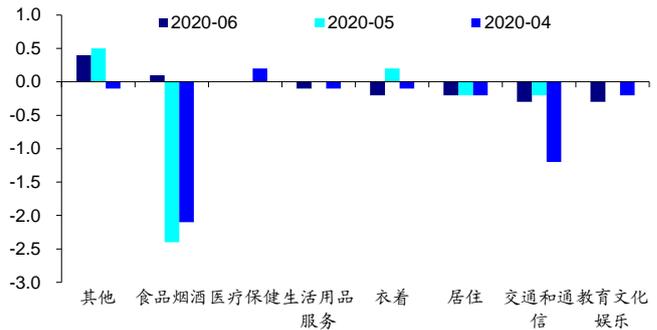
资料来源: Wind, 海通证券研究所

6月非食品价格环比下降0.1%。受疫情持续影响出行,6月飞机票和旅游价格分别下降6.1%和1.8%,带动交通和通信价格下降0.3%,6月夏装打折促销带动衣着价格下降0.2%。

从同比来看,6月非食品价格上涨0.3%,涨幅相比5月回落0.1个百分点,影响CPI上涨约0.24个百分点。6月非食品价格回落主要还是受到油价下跌影响,其中汽油和柴油价格分别下降19.4%和21.2%带动交通和通信价格下降4.6%。

图7 CPI各大类价格同比(%)


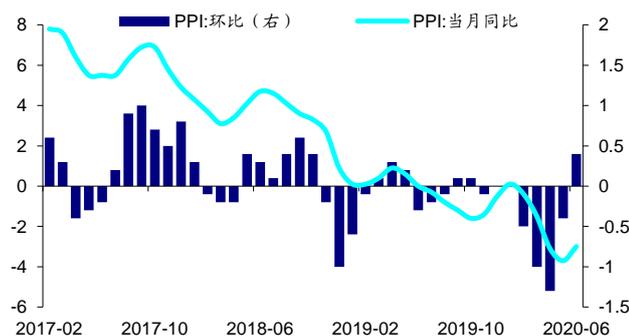
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图8 CPI各大类价格环比(%)


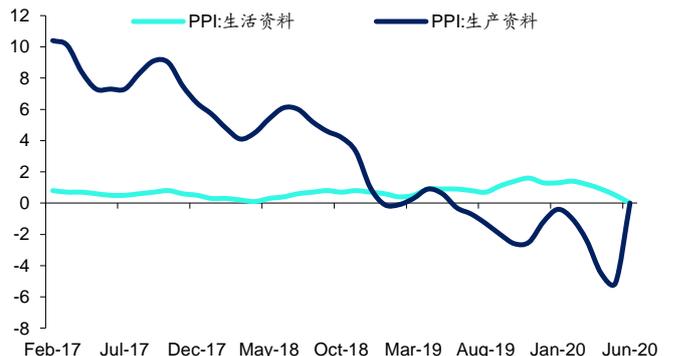
资料来源: Wind, 海通证券研究所

6月PPI环比上涨0.4%,同比涨幅触底反弹至-3.0%。

从环比来看,生产资料价格和生活资料价格双双上涨。分行业来看,受国际原油价格大幅度上涨影响,油气开采(38.2%)、燃料加工(1.7%)、化学原料制品(0.4%)等石油相关行业价格环比止降转涨。其他主要行业中,有色金属(1.9%)价格涨幅扩大,黑金冶炼(1.9%)价格由平转涨,煤炭采选(-0.7%)价格降幅收窄。

图9 PPI同比和环比走势(%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

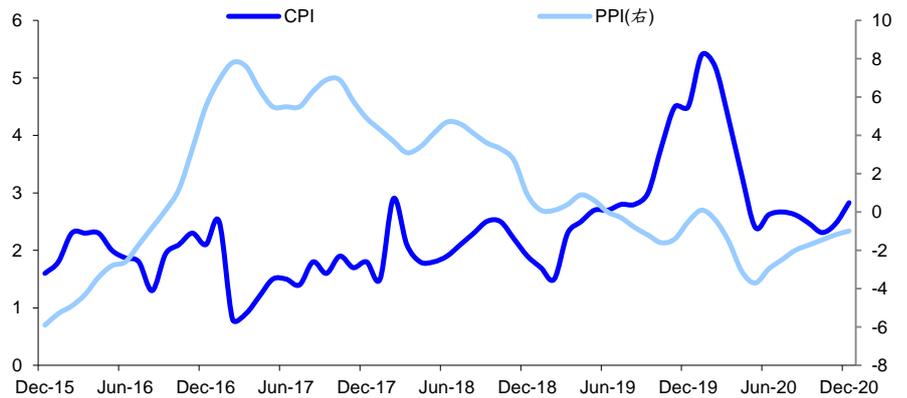
图10 PPI生产资料和生活资料价格同比走势(%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

4月以来食品价格出现持续下跌，是前几个月CPI大幅回落的主要原因。而近期受供给偏紧影响，6月以来猪肉、蔬菜价格止跌回升，带动CPI小幅回升。从历史情况来看，7-9月往往是食品价格季节性上涨时段，而今年多地爆发洪水灾害也为未来几个月食品价格供给带来扰动。但去年7月以来猪价出现大幅跳升，导致食品CPI环比在8-10月连续3月位于3%以上。高基数下，未来几个月食品价格对CPI的拉动作用或将逐步减弱。

目前我国复工复产稳步推进，经济数据边际改善，同时海外各国实施逐步解封计划。未来经济重启将带动工业品价格持续反弹，核心物价的非食品CPI也有望跟随PPI一起回升，成为未来CPI上涨的主要拉动力。当前全球实施货币宽松的空间非常有限，全球货币政策的重心已经从货币宽松过度到信用宽松。考虑到主要发达国家采取的财政赤字货币化使得各国货币明显超发，再通胀的过程或许已经重新开启。

图11 CPI和PPI同比及预测(%)

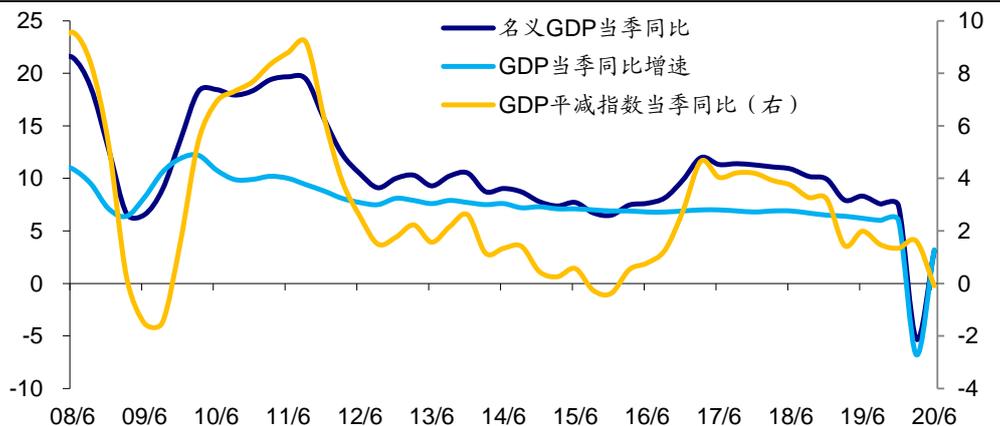


资料来源：Wind，海通证券研究所

2.2 经济：经济逐渐复苏，政策不会收紧

二季度经济量升价跌，指向复苏。首先来看经济整体表现，二季度经济“量升价跌”，呈现出较为典型的“复苏”格局。一方面，二季度GDP同比增速大幅回升转正至3.2%。另一方面，二季度GDP平减指数同比增速下滑转负至-0.1%。而得益于GDP增速回升转正，二季度名义GDP增速也上行至3.1%。

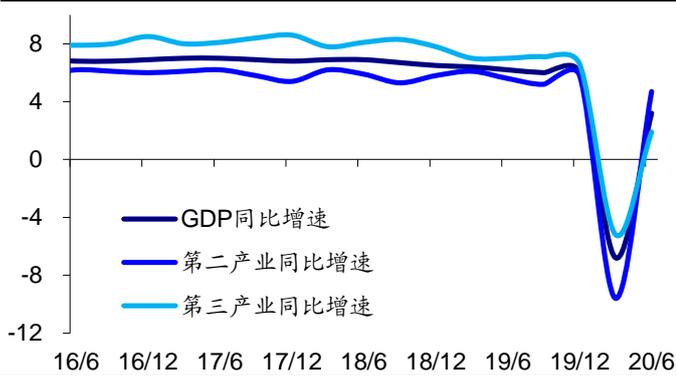
图12 GDP名义和实际同比增速、GDP平减指数同比增速(%)



资料来源：Wind，海通证券研究所

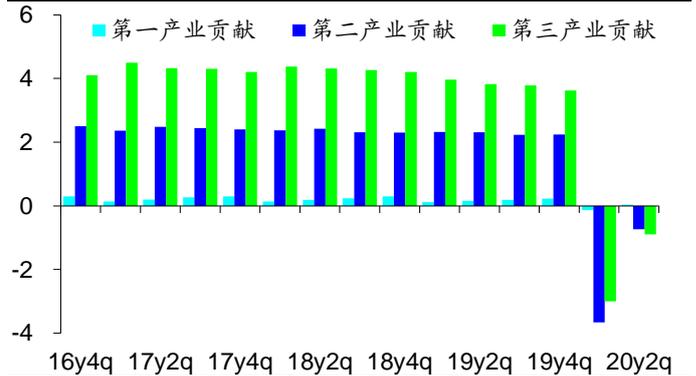
二产明显反弹，三产依然偏弱。目前统计局尚未公布三大需求对经济增长的贡献率。而从生产端看，二季度第二产业增速大幅回升转正至4.7%，远高于第三产业的1.9%。上半年第二、第三产业对GDP增速的拉动也从一季度的-3.7%、-3.0%回升到了-0.7%、-0.9%。因而，无论是从增速还是贡献率来看，二季度第二产业的改善力度都要强于第三产业。

图13 GDP 增速、第二和第三产业增加值增速 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

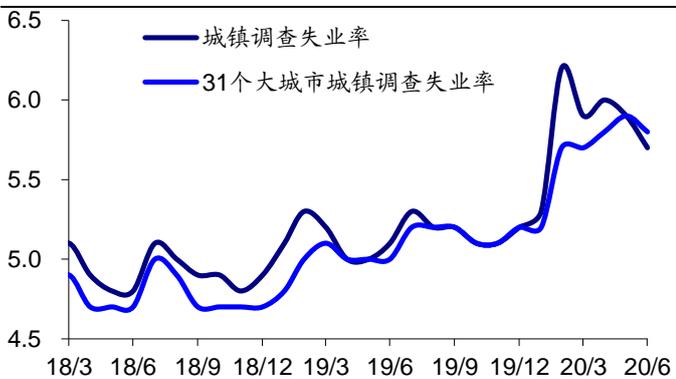
图14 三大产业对 GDP 累计同比的拉动 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

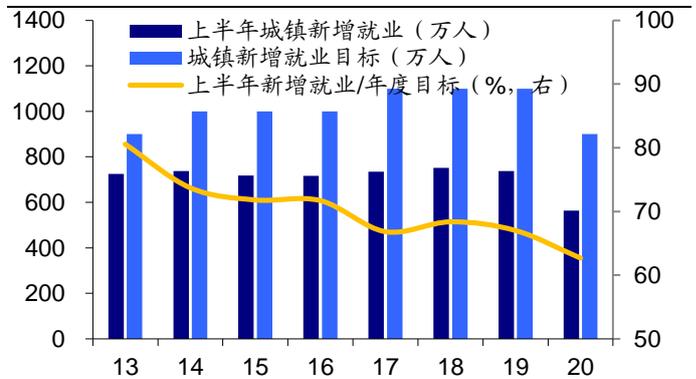
城镇就业依然承压。二季度以来,经济逐渐复苏,然而城镇就业依然承压。上半年城镇新增就业 564 万人,仅为年度目标的 62.7%,远低于去年同期,而 6 月份城镇调查失业率也依然处在 5.7% 的高位。

图15 全国、31 个大城市城镇调查失业率 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

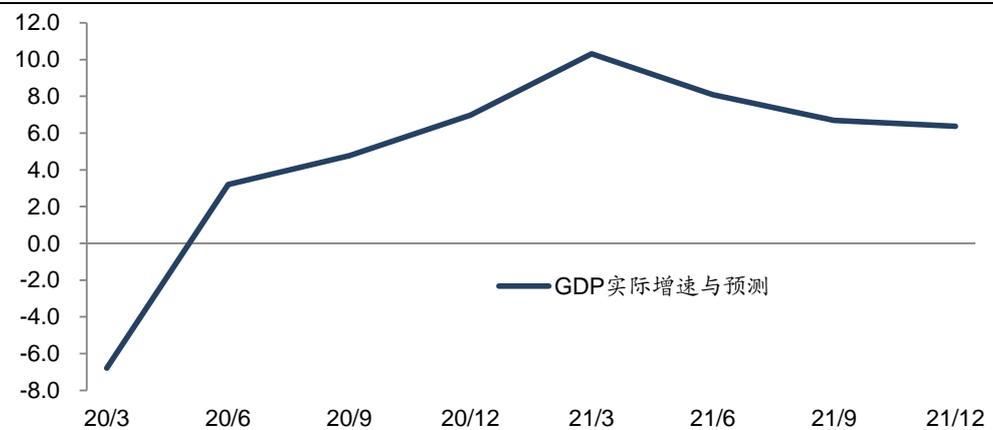
图16 历年上半年城镇新增就业、年度城镇新增就业目标



资料来源: Wind, 海通证券研究所

政策不会收紧。在今年全国两会各项工作目标中,就业目标居于首位。以往服务业吸纳就业的主力,但疫情对服务业和消费的影响明显大于工业,且目前仍未消退。因而我们预计,在就业尚未出现明显改善的背景下,积极财政将加快落地,货币政策也不会收紧,而经济复苏的势头也有望延续。

图17 GDP 实际增速与预测 (%)

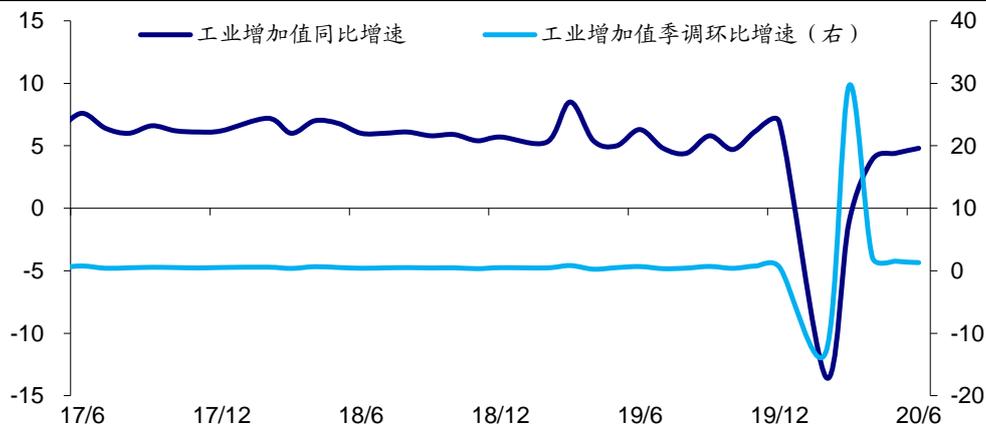


资料来源: Wind, 海通证券研究所预测。

2.3 工业: 生产拾级而上, 助力经济复苏

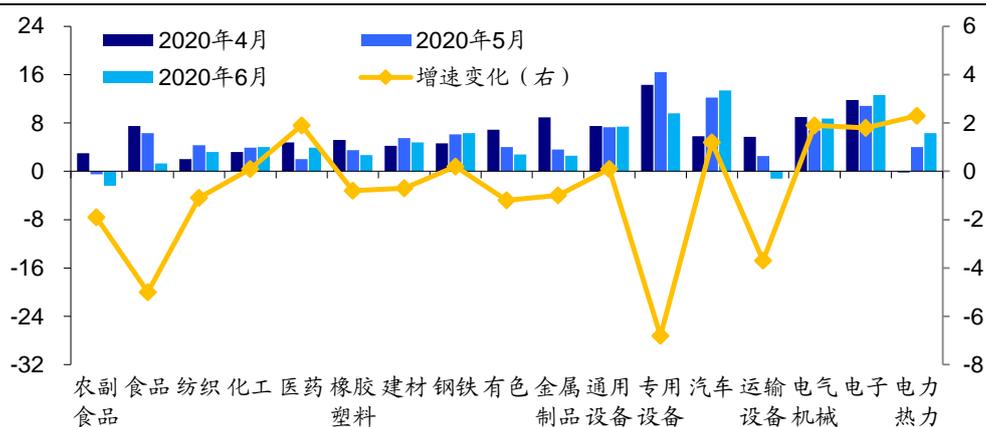
二季度工业生产拾级而上。二季度规模以上工业增加值同比增长 4.4%, 较一季度

的-8.4%大幅回升，并由负转正。而二季度各月工业增速也逐月回升，其中6月份同比增速上升到了4.8%，季调环比增速则稳定在1.3%，明显高于疫情前的水平。**也就是说，2季度工业生产拾级而上，对经济复苏功不可没。**

图18 工业增加值同比增速、季调环比增速 (%)


资料来源：Wind，海通证券研究所。1-2月为累计同比

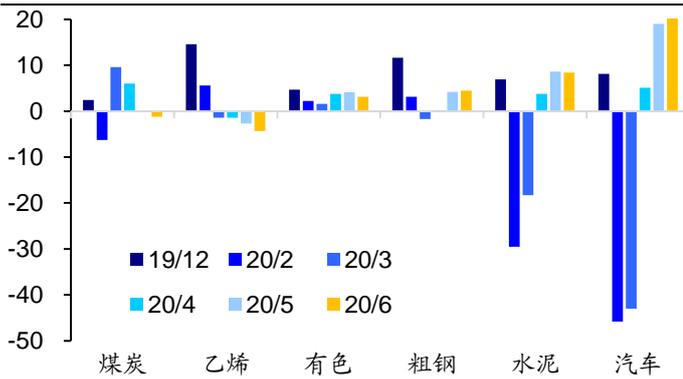
中观层面，高技术制造业、装备制造业表现亮眼。6月份17个主要行业增加值增速较5月份涨跌互现，其中：下游消费品类行业涨跌各半，中游装备加工类行业涨多跌少，而上游原材料类行业涨少跌多。6月份高技术制造业增加值增速反弹至10.0%。

图19 主要工业行业增加值同比增速 (%)


资料来源：Wind，海通证券研究所。注：1-2月为累计同比

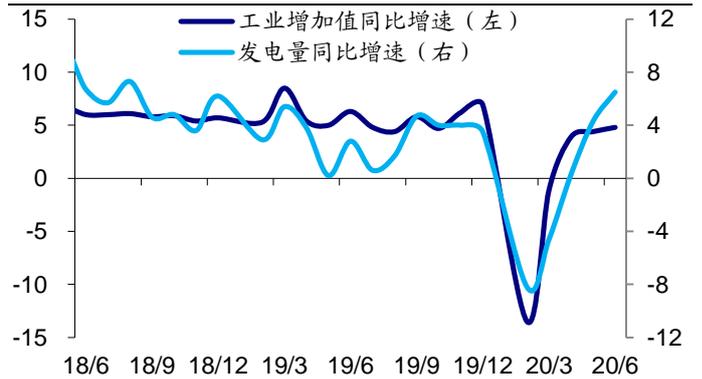
微观层面，主要工业品产量增速涨多跌少。6月份，发电量增速继续回升至6.5%，印证6月份工业增加值增速、PMI生产指数双双回升。而从主要工业品产量来看，虽然煤炭、乙烯、有色金属产量增速略降，但水泥产量增速保持稳定，而粗钢、化纤、汽车产量增速均继续上升，其中汽车产量增速更是创下17年以来的新高。

图20 主要工业品产量同比增速 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所。注: 1-2月为累计同比

图21 工业增加值、发电量同比增速 (%)



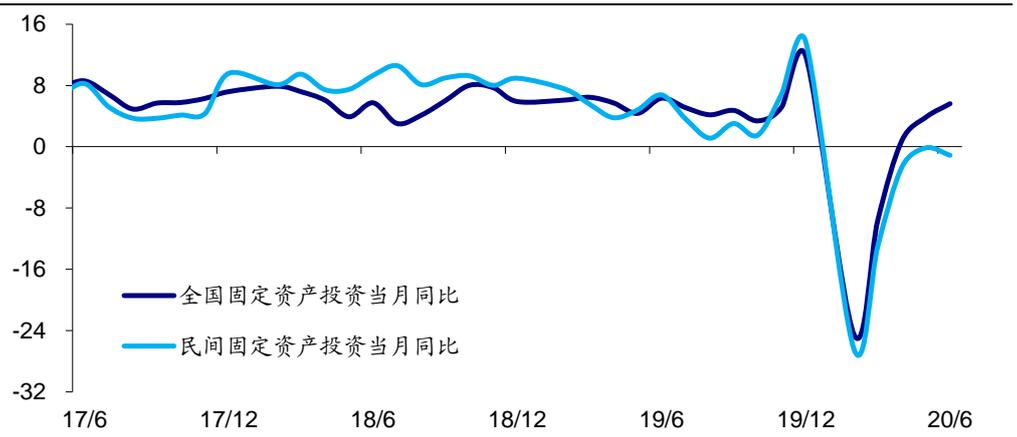
资料来源: Wind, 海通证券研究所。注: 1-2月为累计同比

2.4 投资: 投资稳步回升, 地产销售略降

二季度出口同比增速 0.1%，较一季度的-13.3%大幅回升转正，指向外需有所修复。那么内需表现如何呢？

二季度投资增速回升转正。1-6月份全国固定资产投资同比降幅继续收窄至-3.1%，其中二季度投资增速回升转正至 3.8%，而 6 月份当月增速继续回升至 5.6%。值得注意的是，6 月份民间投资增速再度回落到了-1.1%，指向投资的内生动力依然偏弱。

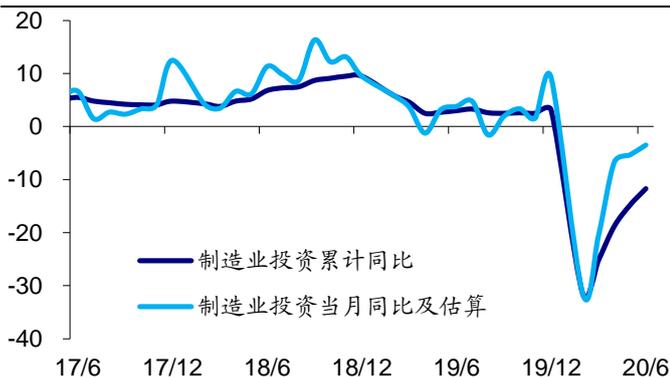
图22 全国、民间固定资产投资同比增速 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

制造业投资降幅继续收窄。1-6月份制造业投资降幅继续收窄至-11.7%，我们估算6月份制造业投资当月增速-3.5%，较5月份降幅继续收窄。6月份制造业投资增速继续回升，但依然为负，主要是受前期需求较弱、盈利低迷拖累。

图23 制造业投资同比增速 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所。注: 1-2月为累计同比

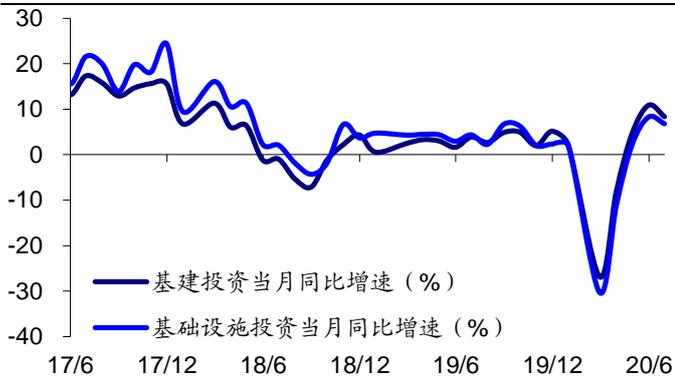
图24 规模以上制造业企业利润总额同比增速 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所。注: 1-2月为累计同比

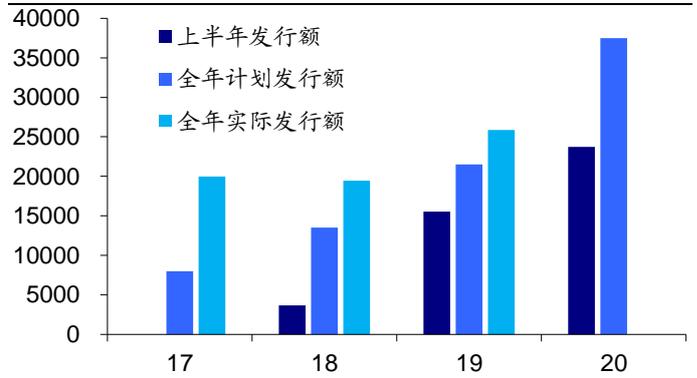
基础设施投资增速回落仍高。1-6月份基础设施投资降幅继续收窄至-2.7%，我们估算6月份基础设施投资当月增速回落至6.8%，旧口径下的基建投资当月增速也回落至8.4%。新、旧口径下基建投资增速小幅回落，但仍处高位。作为基建融资的重要来源，6月份地方专项债发行有所放缓，但上半年专项债发行额同比增速仍然达到了53%。

图25 基建投资、基础设施投资当月同比增速 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所。注: 1-2月为累计同比

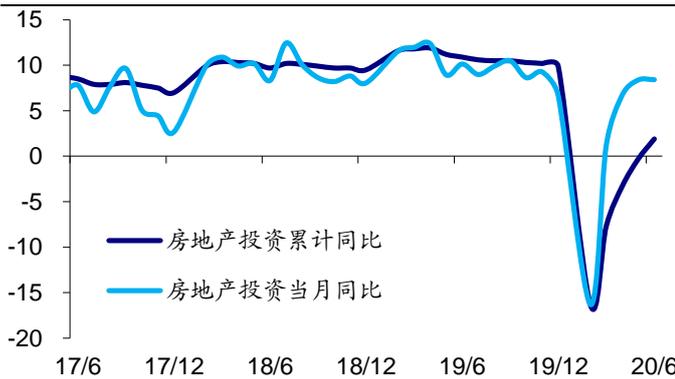
图26 历年上半年、全年地方专项债发行额 (亿元)



资料来源: Wind, 海通证券研究所。注: 1-2月为累计同比

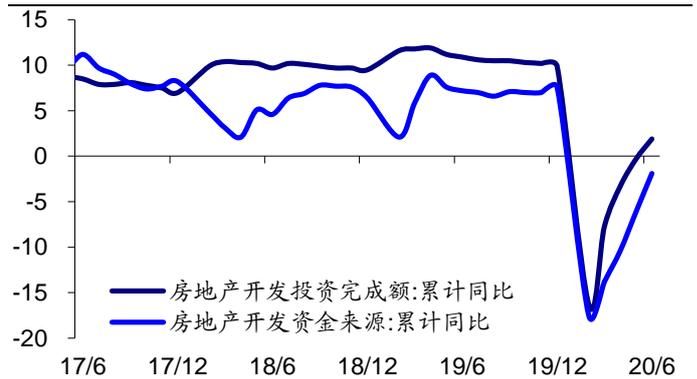
房地产投资增速保持稳定。1-6月份全国房地产开发投资增速回升转正至1.9%，而6月份房地产投资当月增速则稳定在8.4%。3月份以来房地产投资持续走强，这离不开融资的支持，6月份房地产开发企业到位资金增速降幅继续收窄至-1.9%。从结构上看，建筑工程降幅明显收窄，而其他费用（主要是土地购置费）增速已经转正，是主要支撑。

图27 房地产开发投资同比增速 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所。注: 1-2月为累计同比

图28 房地产开发投资增速、资金来源增速 (%)

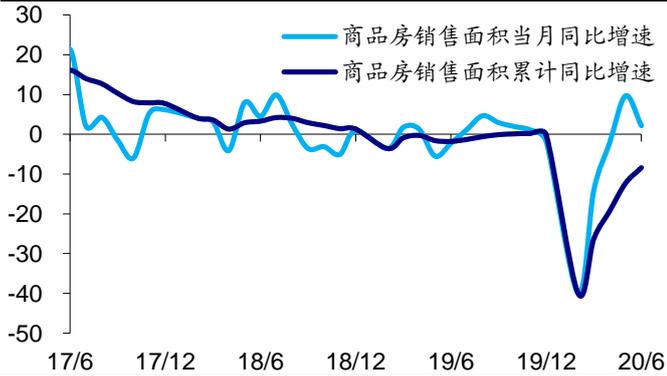


资料来源: Wind, 海通证券研究所。注: 1-2月为累计同比

再来看房地产销售情况，这是实体经济中最重要的领先指标之一。

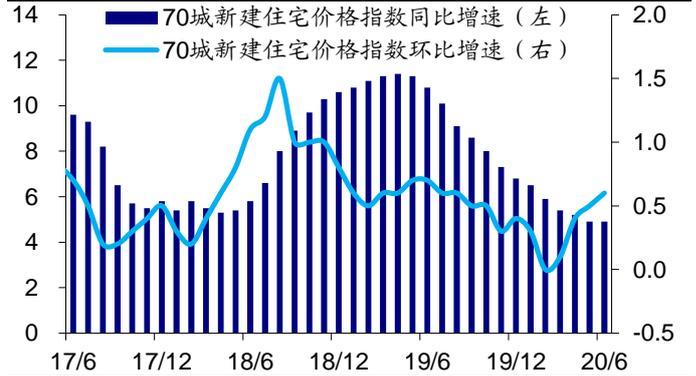
6月份地产销售增速有所回落。6月份全国地产销售面积、销售额增速分别为2.1%、9.0%，虽较5月份有所回落，但明显高于前4个月。而6月份70城房价也是稳中略升，均指向地产销售依然向好。

图29 全国商品房销售面积同比增速 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

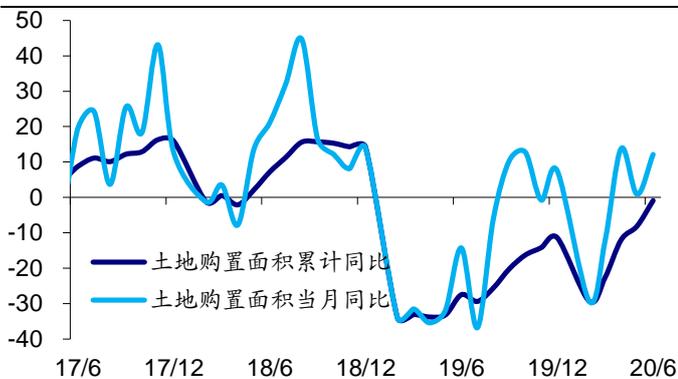
图30 70城新建商品住宅价格指数同比、环比增速 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

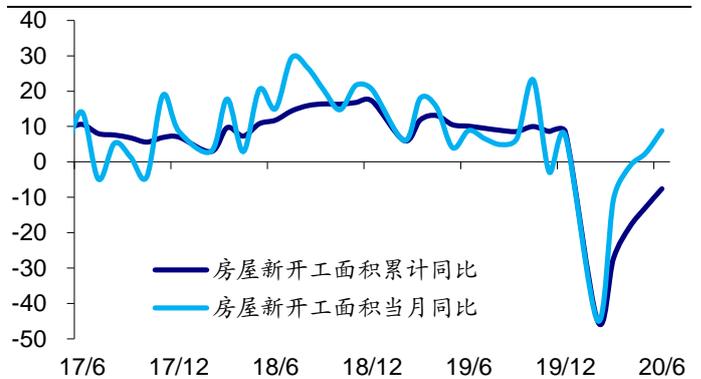
6月份土地购置、新开工增速均回升。得益于地产销售依然向好,6月份房企到位资金增速继续回升。而即便去年同期基数有所抬升,6月份的土地购置面积增速、新开工面积增速也都明显反弹,而这都意味着后续地产投资仍有支撑。

图31 全国土地购置面积同比增速 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图32 全国房屋新开工面积同比增速 (%)

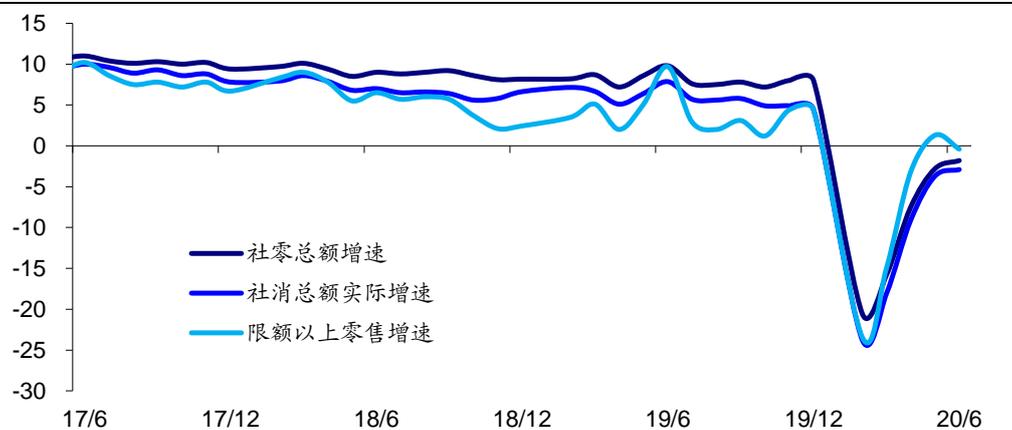


资料来源: Wind, 海通证券研究所

2.5 消费: 消费降幅收窄, 汽车仍是拖累

二季度消费降幅收窄。1-6月份社会消费品零售总额、限额以上单位消费品零售额降幅分别收窄至-11.4%、-10.3%,其中二季度增速为-3.8%、-0.5%,回升但依然为负,指向消费改善力度偏弱。而6月份社消零售、限额以上零售增速分别为-1.8%、-0.4%,较5月份一升一降,可谓差强人意、不温不火。

图33 社会消费品零售名义、实际增速及限额以上零售增速 (%)

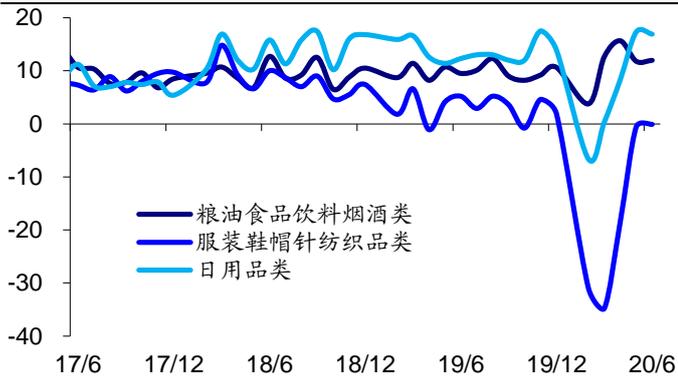


资料来源: Wind, 海通证券研究所

必需消费保持稳定。6月份必需消费整体稳定,粮油食品饮料烟酒类零售增速微幅

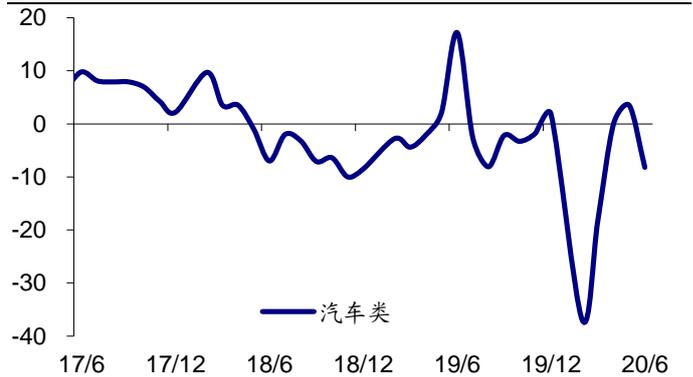
上升至 12.0%，服装鞋帽针纺织品类零售降幅略收窄至-0.1%，日用品类零售增速小幅回落至 16.9%，变化幅度均在 0.5 个百分点以内。

图34 必需品零售增速 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

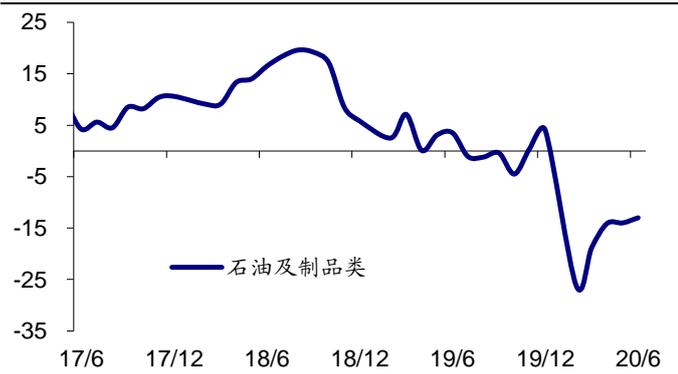
图35 汽车类零售增速 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

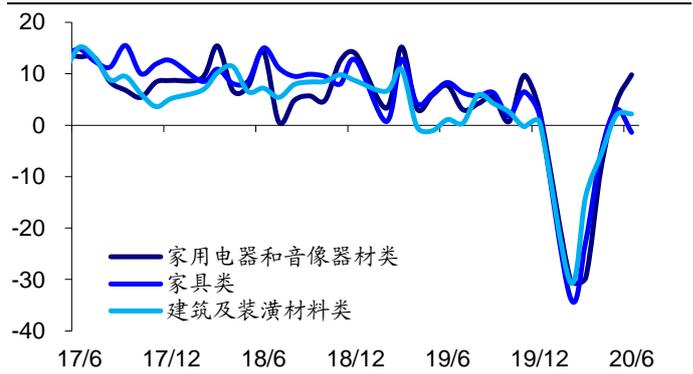
可选消费涨跌互现。受去年同期基数偏高影响，6 月份汽车类零售增速大跌转负至 -8.2%。剔除汽车后，6 月份社消零售、限额以上零售增速分别为-1.0%、2.9%，均高于剔除汽车前的增速，也都较 5 月份继续回升。此外，6 月份石油及制品类零售降幅收窄至-13.0%，地产相关的家电类、家具类、建材类零售增速分别为 9.8%、-1.4%、2.2%，较 5 月份涨多跌少。

图36 石油及制品类零售增速 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

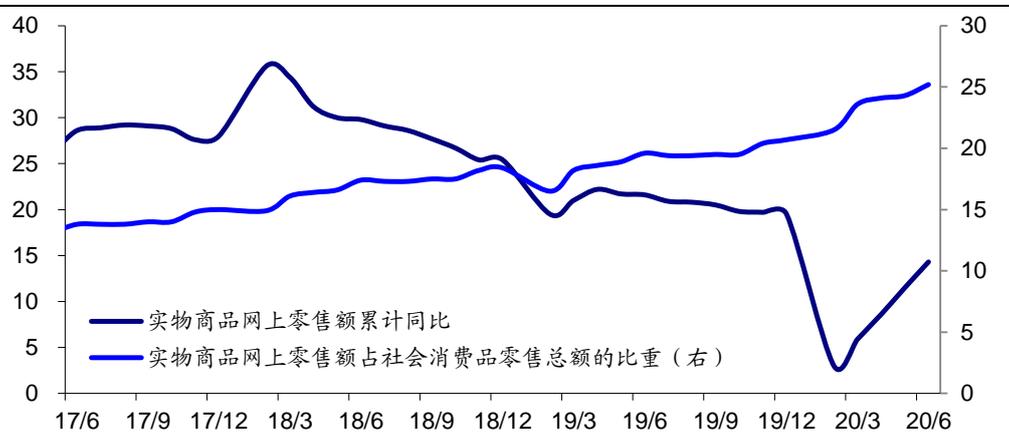
图37 家电音像、家具、建材类零售增速 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

网上零售增速、占比双双回升。1-6 月份实物商品网上零售增速继续回升至 14.3%，远高于社消零售增速，因而占社消零售的比重继续上升至 25.2%。

图38 网上零售增速、网上零售占社消零售比重 (%)

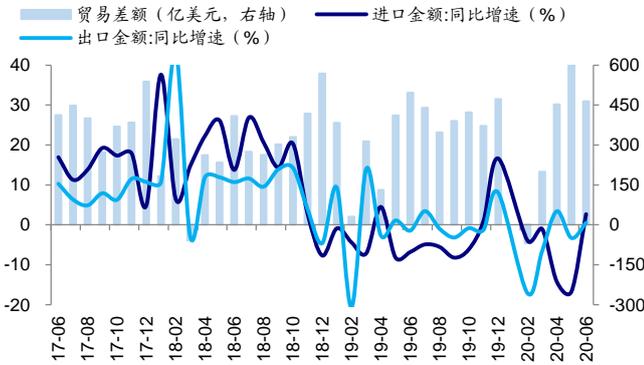


资料来源: Wind, 海通证券研究所

2.6 外贸：出口增速转正，进口大幅回升

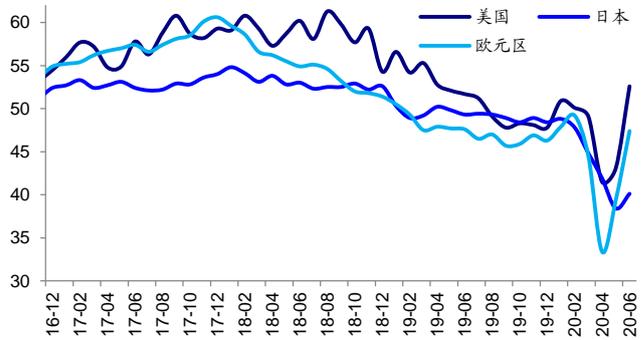
6月我国以美元计价出口同比增速回升至0.5%（前值-3.3%），6月贸易顺差略降至464.2亿美元。随着6月欧美主要国家解封和重启经济，美、欧制造业PMI明显回升，外需短期有望继续改善。

图39 中国出口与进口同比增速、贸易差额



资料来源：Wind，海通证券研究所

图40 美国、欧元区、日本制造业 PMI

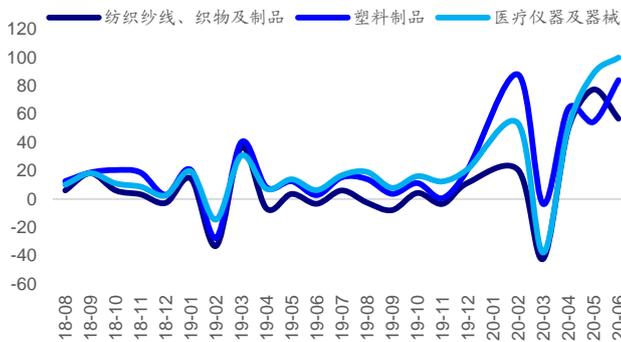


资料来源：Wind，海通证券研究所

从主要出口商品类型来看，防疫物资对出口仍有支撑。6月包含口罩在内的纺织制品（56.7%）出口增速高位略降，但医疗仪器及器械（100.0%）、塑料制品（84.1%）出口增速继续创新高。

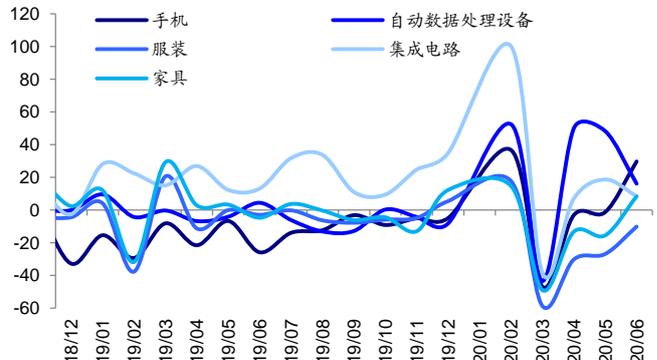
前期订单以及居家办公设备需求或已逐步消化，但其他主要商品出口明显改善。6月自动数据处理设备及零件（16.1%）、集成电路（18.7%）出口增速有所回落。但其他主要商品出口改善，6月手机（29.8%）、家具（8.4%）出口增速由负转正，服装（-10.2%）出口跌幅收窄。

图41 防疫物资相关商品出口同比（%）



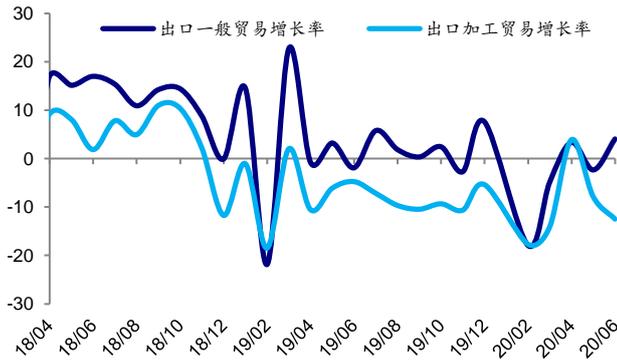
资料来源：CEIC，海通证券研究所

图42 部分主要商品出口同比（%）

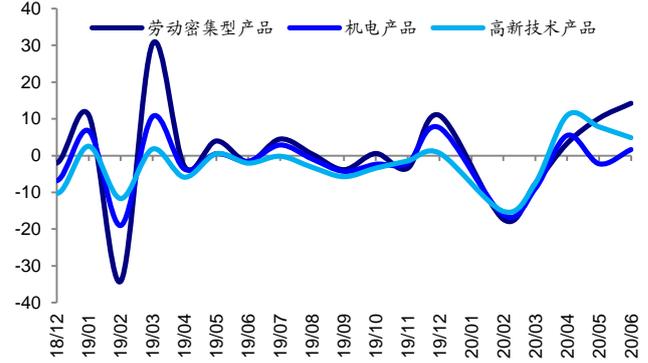


资料来源：CEIC，海通证券研究所

从贸易方式来看，6月一般贸易出口同比增速转正至4.1%，但加工贸易出口同比降至-12.5%。从产品类型来看，劳动密集型产品（14.2%）、机电产品（1.6%）出口增速回升，而高新技术产品（4.9%）出口增速回落。

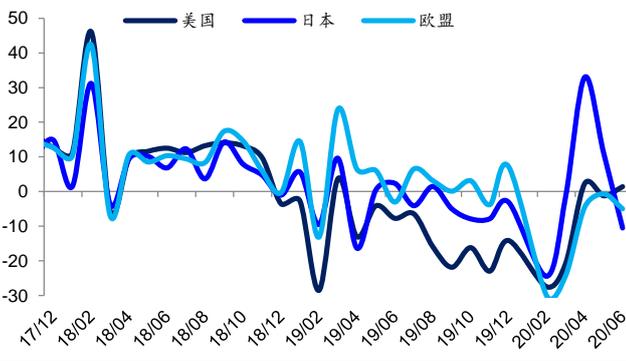
图43 一般贸易、加工贸易月度出口同比 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

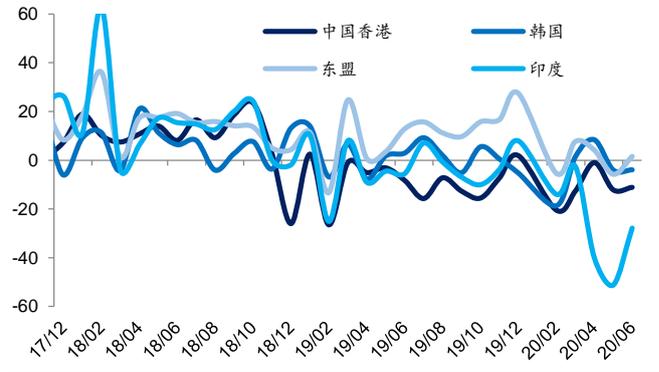
图44 劳动密集型、机电产品、高新技术产品月度出口同比 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

从国别和地区来看, 6月对发达经济体出口涨跌互现, 对美国 (1.4%) 出口小幅回升, 但对日本 (-10.5%) 和欧盟 (-5.0%) 出口增速回落; 对新兴经济体出口边际改善, 对东盟 (1.6%) 出口增速由负转正, 对韩国 (-3.9%)、中国香港 (-11.1%)、印度 (-27.9%) 出口跌幅均有收窄。

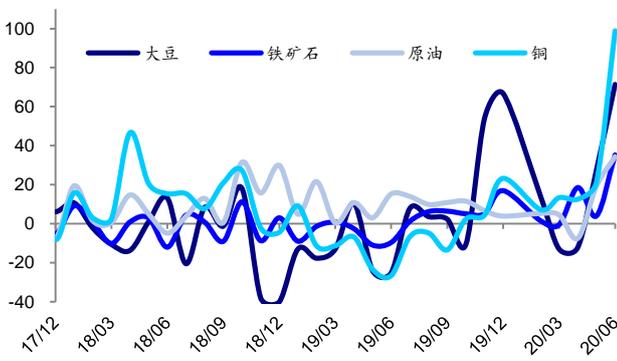
图45 中国对美国、日本、欧盟出口同比 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

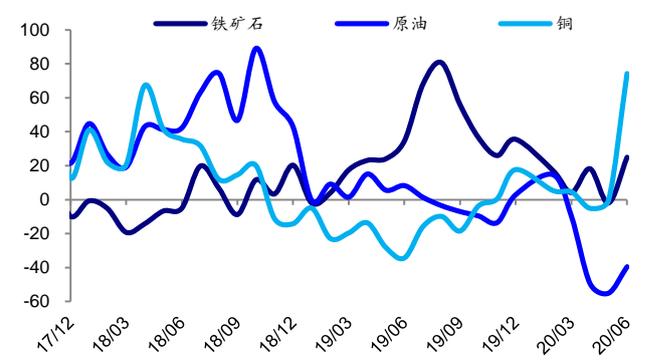
图46 中国对韩国、东盟、印度、中国香港出口同比 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

6月进口同比增速转正至 2.7% (前值-16.7%)。去年同期进口基数偏低, 同时6月以来国内生产生活逐渐恢复, 前期政策呵护下, 内需改善带动进口增速明显回升。从数量看, 6月我国进口大豆 (71.4%)、铁矿石 (35.3%)、原油 (34.4%) 和铜 (98.9%) 同比大增; 从金额看, 进口铁矿石 (24.9%)、原油 (-39.5%)、铜 (74.2%) 增速都明显改善。

图47 主要大宗商品进口量同比增速 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

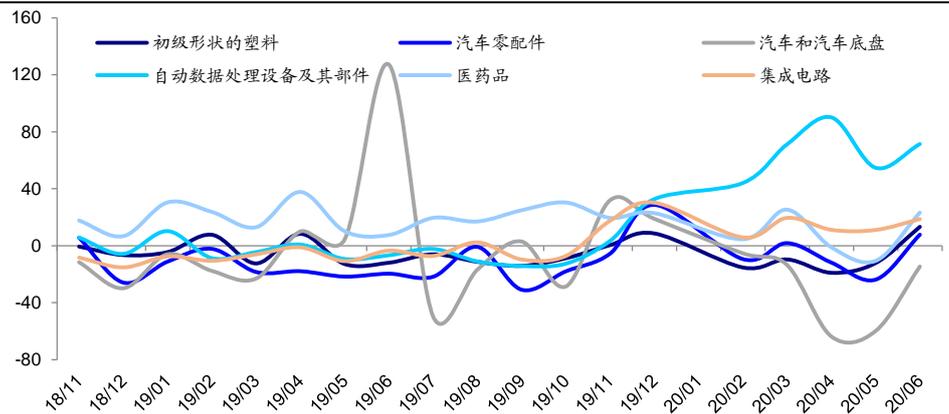
图48 主要大宗商品进口金额同比增速 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

其他重点产品的进口金额增速也同步回升。6月自动数据处理设备及部件 (71.5%)、集成电路 (18.6%) 进口增速回升, 初级形状的塑料 (13.3%)、汽车零配件 (7.8%)、

医药品 (23.3%) 进口增速由负转正, 汽车和汽车底盘 (-14.6%) 进口增速跌幅收窄。

图49 我国其他重点进口商品进口金额同比增速 (%)

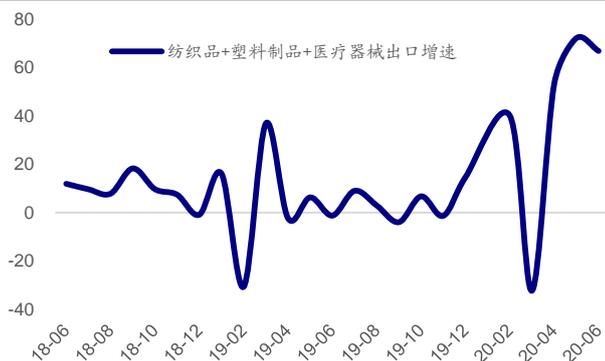


资料来源: CEIC, 海通证券研究所

上半年虽然发生疫情, 全球贸易遭受冲击, 但我国出口呈现较强的韧性, 主要来自两方面:

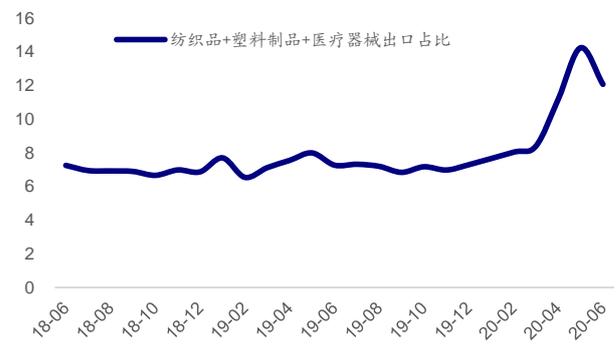
一方面, 前期高增的口罩等防疫物资 6 月虽然出口增速略降, 但仍处高位, 三类防疫物资相关商品 6 月合计出口增速 66.9% (前值 72.2%), 出口规模占 6 月总出口的 12.1%, 拉动出口增速 8 个百分点左右。

图50 三类商品出口总额增速 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

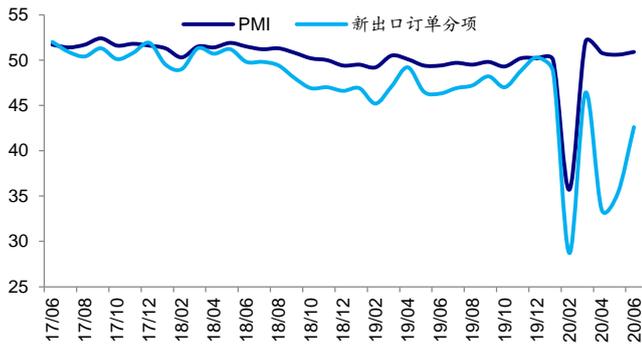
图51 三类商品出口额占当月出口总额比重 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

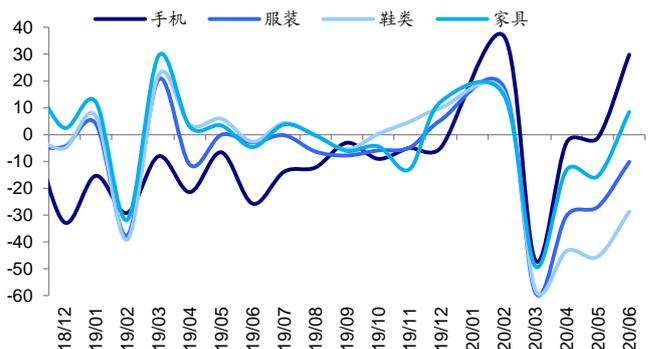
另一方面, 6 月后海外多国疫情缓解、推进解封, 外需呈现一定程度修复。海外解封后, 6 月中采 PMI 新出口订单有所回升, 而前期出口低迷的服装、鞋类、手机、家具等 6 月出口都同步改善, 接力防疫物资, 继续支撑疫情时期外需。目前美国疫情出现重新抬头, 可能给美国重启经济带来波折, 但欧洲主要国家疫情控制和复工进展顺利, 我们预计年内外需或将延续缓慢修复态势。

图52 中国制造业 PMI 和新出口订单分项



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图53 四类商品出口同比增速 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

2.7 金融: 中长贷维持多增, 带动经济回升

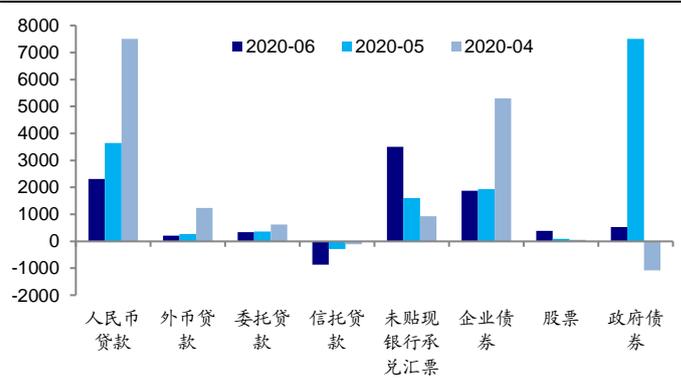
6月新增社融3.43万亿元, 同比多增8099亿元。主要贡献来自: 人民币贷款增加1.9万亿元, 同比多增约2300亿元, 未贴现银行承兑汇票同比多增近3500亿元, 企业债券同比多增近1900亿元, 此外, 政府债券同比多增约533亿元。

图54 社会融资规模及同比多增 (亿元)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图55 社会融资主要分项同比多增 (亿元)

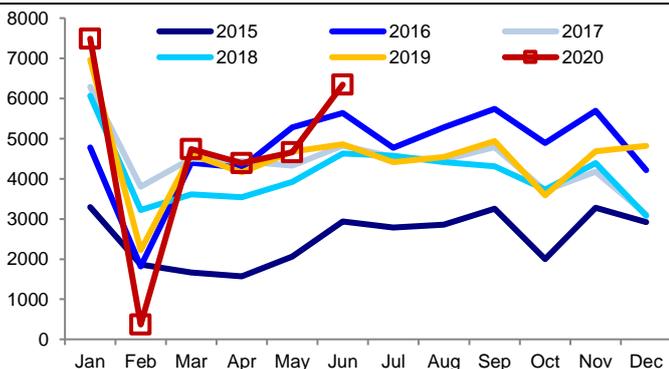


资料来源: Wind, 海通证券研究所

6月人民币贷款增加1.81万亿元, 同比多增1474亿元。

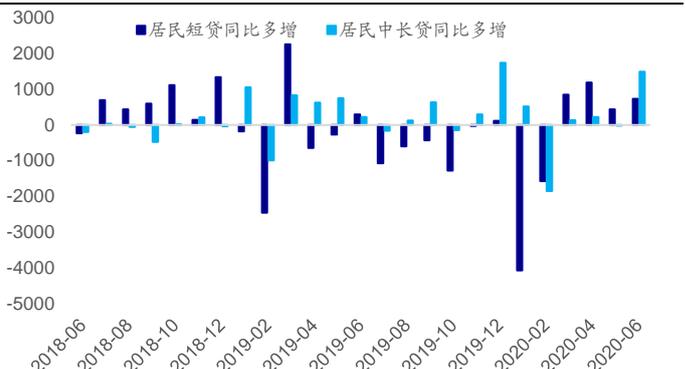
居民部门信贷改善, 6月新增信贷9815亿元, 同比多增约2200亿元, 尤其是中长贷大幅多增。6月居民中长贷6349亿元, 同比多增1500亿元, 6月居民中长贷创下近年同期新高, 而1-6月居民中长贷总额也略高于去年同期, 反映房地产需求恢复, 支撑6月地产销量增速回升。6月居民短贷增加约3400亿元, 同比多增700多亿元, 支持消费继续修复。

图56 历年各月居民中长贷增长 (亿元)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

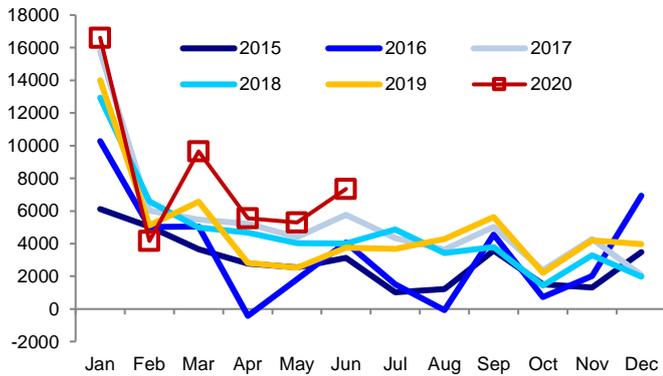
图57 居民短贷和中长贷同比多增 (亿元)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

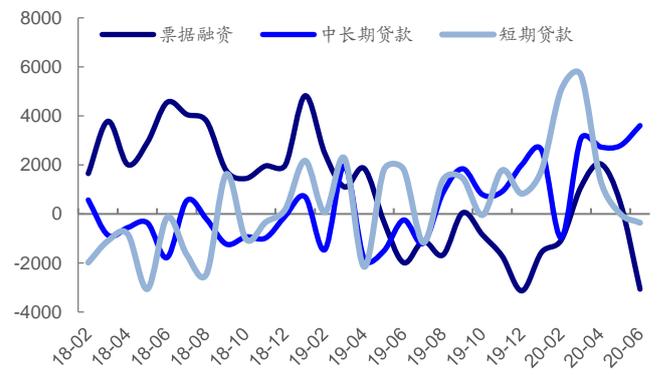
企业贷款增加约 9300 亿元，同比小幅多增 173 亿元，但中长贷大幅多增。宽信用政策促进下，6 月企业中长贷增加 7348 亿元，同比多增约 3600 亿元，而票据融资同比多减 3000 亿元，或与打击资金空转套利有关。

图58 历年各月企业中长期贷款增长（亿元）



资料来源：Wind，海通证券研究所

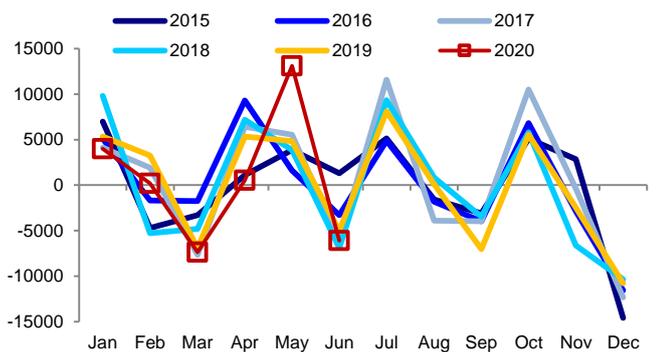
图59 企业贷款分项同比多增（亿元）



资料来源：Wind，海通证券研究所

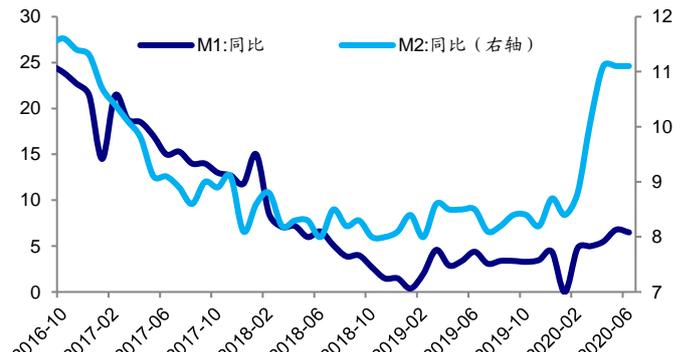
6 月财政存款减少 6102 亿元，同比多减约 1100 亿元，居民存款同比多增 1.04 万亿元，企业部门存款同比少增 1183 亿元。6 月货币增速平稳，M1 同比从 6.8% 略降至 6.5%、M2 同比稳定在 11.1%，随着企业部门经济活动复苏、财政加快投放，预计下半年货币增速仍趋上行。

图60 历年各月新增财政存款（亿元）



资料来源：Wind，海通证券研究所

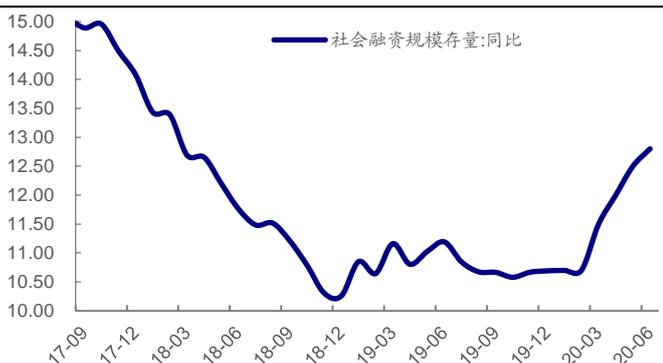
图61 M2 和 M1 同比增速（%）



资料来源：Wind，海通证券研究所

6 月社融存量增速续升至 12.8%，创 18 年 5 月以来新高。疫情后货币信贷高增，带动经济指标边际改善，预计二季度 GDP 实际增速有望回到 3% 左右。而随着后续财政资金到位和投放、居民购房和消费恢复、前期高增的融资对经济的传导也将进一步显现，带动下半年经济明显回升。

图62 中国社融存量增速（%）



资料来源：Wind，海通证券研究所

图63 GDP 实际增速与预测（%）



资料来源：Wind，海通证券研究所，20 年 6 月之后为预测值

3. 政策：研究部署防汛救灾

研究部署防汛救灾。中共中央政治局常务委员会召开会议，研究部署了防汛救灾工作。会议强调，防汛救灾关系人民生命财产安全，关系粮食安全、经济安全、社会安全、国家安全。今年是决胜全面建成小康社会、决战脱贫攻坚之年，也是“十三五”规划收官之年，做好防汛救灾工作十分重要。各有关地区、部门和单位要始终把保障人民生命财产安全放在第一位，采取更加有力措施，切实做好防汛救灾各项工作。

推动央企专业化整合。国务院国资委秘书长彭华岗表示，下半年国资委将积极落实党中央、国务院“六稳”、“六保”的工作部署和要求，多措并举开展中央企业的稳投资工作；还将切实提升国企改革成效，积极推动央企专业化整合，特别是涉及粮食储备、油脂油料加工、海工领域的央企；继续严控非主业投资比例和投向，持续加强对金融、房地产等高风险领域的项目监管力度。

9家金融机构受接管。上周五，银保监会宣布，对天安财产保险、华夏人寿保险、天安人寿保险、易安财产保险、新时代信托、新华信托共 6 家保险、信托机构实施接管。同日，证监会宣布，对新时代证券、国盛证券、国盛期货实行接管。接管时间自 2020 年 7 月 17 日起，接管期限为一年。

信息披露

分析师声明

姜超	宏观经济研究团队
于博	宏观经济研究团队
李金柳	宏观经济研究团队
陈兴	宏观经济研究团队
宋潇	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
应镓娟(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
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
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
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
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
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

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
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
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

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 23963569 zl12742@htsec.com
房乔华 0755-82900477 fqh12888@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 fuy11758@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

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(010)58067828 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 李淼(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 张峥青(021)23219383 zzzq11650@htsec.com 张戈(010)58067852 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 lfz11585@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 lj12399@htsec.com 李轩(021)23154652 lx12671@htsec.com 陈宇(021)23219442 cy13115@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 颜慧菁 yhj12866@htsec.com	机械行业 余炜超(021)23219816 swc11480@htsec.com 周丹 zd12213@htsec.com 吉晟(021)23154653 js12801@htsec.com	钢铁行业 刘彦奇(021)23219391 liuyq@htsec.com 周慧琳(021)23154399 zhl11756@htsec.com
建筑工程行业 张欣劼 zxj12156@htsec.com 李富华(021)23154134 lf12225@htsec.com 杜市伟(0755)82945368 dsw11227@htsec.com	农林牧渔行业 丁频(021)23219405 dingpin@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 颜慧菁 yhj12866@htsec.com 张宇轩(021)23154172 zyx11631@htsec.com 联系人 程碧升(021)23154171 cbs10969@htsec.com
军工行业 张恒暄 zhx10170@htsec.com 张高艳 0755-82900489 zgy13106@htsec.com 联系人 刘砚菲 021-2321-4129 lyf13079@htsec.com	银行行业 孙婷(010)50949926 st9998@htsec.com 解巍巍 xww12276@htsec.com 林加力(021)23154395 lj12245@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 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 联系人 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	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 李婕 lj12330@htsec.com 欧阳亚群 oyyq12331@htsec.com 郭金焱(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