

## 相关研究

《追求在长跑中胜出——华商基金张永志投资风格分析》2022.07.21

《千帆竞发，百舸争流——中小企业成长正当时》2022.07.21

《小盘成长风起：论“专精特新”的投资价值和标的筛选》2022.07.14

分析师:冯佳睿

Tel:(021)23219732

Email:fengjr@htsec.com

证书:S0850512080006

联系人:曹君豪

Tel:021-23219745

Email:cjh13945@htsec.com

# 当前看好中小盘成长的三个理由

## 投资要点:

- **理由一: A股市场 2019 年以来的成长风格大周期尚未结束。**19-21 年期间, A 股已经历三年的成长风格占优, 而 22 年的市场风格则是价值和成长阶段性轮涨。根据海通策略团队发布的专题报告《风格: 今年更像 12 年还是 16 年?》, 中长周期视角下, 基本面决定股价涨跌, 因此盈利趋势的分化才是风格切换的分水岭。目前, 截至 2022Q1, 国证成长与国证价值指数之间相对盈利差值仍处于上升趋势中, 并未出现实质性拐点。因此, 我们认为, A 股市场自 2019 年来的成长风格大周期尚未结束。
- **理由二: 政策大力扶持中小企业发展。**海通证券量化团队发布的报告《小盘成长风起: 论“专精特新”的投资价值和标的筛选》中提到, 2021 年以来, “专精特新”一词开始密集出现在政府公开文件和讲话中, 市场关注度不断提升。730 政治局会议上专门提出要“开展补链强链专项行动, 加快解决“卡脖子”难题, 发展专精特新中小企业”。随后, 在 2021 年 9 月, 中国国际服务贸易交易会全球服务贸易峰会上, 习近平总书记致辞宣布北京证券交易所的设立, 从融资角度进一步加大了对专精特新中小企业的支持力度。2022 年 6 月, 工信部再次印发《优质中小企业梯度培育管理暂行办法》, 助力中小企业发展。
- **理由三: 中证 1000 股指期货助推中小盘股投资效率。**证监会近日批准中国金融期货交易所开展中证 1000 股指期货和期权交易, 相关合约正式挂牌交易时间为 7 月 22 日。我们认为, 中证 1000 股指期货和股指期权的推出能够在一定程度上提升期货市场及现货指数成分股的整体流动性, 带动中证 1000ETF 产品的交易活跃度, 进一步增强中小盘股的投资效率, 利于中小盘成长股的长期发展。
- **中证 1000 指数 (000852.SH) 是为了综合反映中国 A 股市场中一批小市值公司的股票价格表现而编制的。**指数成分股中小盘风格较为鲜明, 板块分布较为均衡, 以成长属性较强的行业为主。我们认为, 相较中证 800 指数, 指数具备研发投入大、利润增长快、估值性价比高等特征。同时, 指数弹性较好, 中长期业绩表现优异, 风险调整后收益佳。自基日 (2004 年 12 月 31 日) 以来, 截至 2022 年 7 月 15 日, 指数累计收益 6.1 倍, 年化收益高达 12.15%。因此, 我们认为, 中证 1000 指数具备较高的投资价值。
- **广发中证 1000ETF 以紧跟中证 1000 指数为投资目标, 追求跟踪偏离度和跟踪误差的最小化。**我们认为, 该指数覆盖 A 股市场中小盘成长股, 成长属性较强, 使得对应的广发中证 1000ETF 成为投资中国中小盘股的优良工具。作为 ETF 产品, 还具有费率低、交易效率高、跟踪误差小、持仓透明等优势。交易/认购代码: 560010/ 560013, 认购时间: 2022 年 7 月 22 日-7 月 26 日。
- **团队具有丰富的从业经验和管理好中证 1000ETF 的能力。**截至 2022 年 7 月 15 日, 广发基金共有 34 只非货币型 ETF; 管理规模 617.11 亿元, 全市场排名第 8, 在被动投资领域具有深厚积累。基金经理罗国庆先生, 近 7 年投资经验, 管理过 19 只产品, 目前在管产品共计 13 只 (含 ETF 联接), 全部为指数型产品, 投资管理经验丰富。
- **风险提示。**本报告所有分析均基于公开信息, 不构成任何投资建议; 权益产品收益波动较大, 适合具备一定风险承受能力投资者持有。

## 目 录

1. 中小盘成长风格或将继续占优 .....	5
1.1 基本面和拥挤度均看好中小盘成长 .....	5
1.2 政策大力扶持中小企业发展 .....	6
1.3 中证 1000 股指期货助推中小盘股投资效率 .....	8
2. 中证 1000 指数投资价值分析 .....	8
2.1 指数编制方案 .....	8
2.2 指数分布特征：中小盘成长属性鲜明 .....	9
2.3 研发投入大，利润增长快 .....	9
2.4 近期估值大幅回落，性价比显著提升 .....	10
2.5 指数弹性较好，上涨行情中表现更佳 .....	11
2.6 中长期业绩表现优异 .....	11
3. 广发中证 1000ETF 投资价值分析 .....	12
3.1 基金产品介绍 .....	12
3.2 管理人介绍 .....	13
4. 总结 .....	13
5. 风险提示 .....	14

## 图目录

图 1	国证风格指数 2022 年以来的累计净值（截至 2022.07.15）	5
图 2	国证成长与国证价值指数单季度 ROE 差值（%，2010.03.31 - 2022.03.31）	6
图 3	小市值因子净值与因子复合拥挤度（2019 年以来）	6
图 4	高盈利增长因子净值与因子复合拥挤度（2019 年以来）	6
图 5	专精特新概念板块成分股市值分布（截至 2022.7.15）	7
图 6	中证 1000 成分股市值分布（2022.7.15）	9
图 7	中证 1000 成分股上市板块分布（2022.7.15）	9
图 8	中证 1000 指数的申万一级行业分布（2022.07.15）	9
图 9	中证 1000 指数归母净利润同比增速（%）	10
图 10	中证 1000 指数市盈率（截至 2022.07.15）	10
图 11	中证 1000 指数市盈率历史走势（倍，2019.01.01-2022.07.15）	11
图 12	中证 1000 上涨行情中日均收益（2004.12.31-2022.7.15）	11
图 13	中证 1000 市场反弹时的收益（2018.12.28-2022.7.15）	11
图 14	中证 1000 指数和中证 800 指数的净值走势（2004.12.31-2022.07.15）	12

## 表目录

---

表 1	国证风格指数 2022 年以来的区间收益（截至 2022.07.15） .....	5
表 2	专精特新相关政策回顾 .....	7
表 3	中证 1000 指数基本信息 .....	8
表 4	中证 1000 指数的收益风险特征（截至 2022.07.15） .....	11
表 5	广发中证 1000ETF 基本信息 .....	12
表 6	广发基金旗下 ETF 产品（截至 2022.7.15） .....	13

# 1. 中小盘成长风格或将继续占优

## 1.1 基本面和拥挤度均看好中小盘成长

回顾 2022 年上半年的市场表现，A 股在经历了四个月的持续下跌后迎来 V 型反转，期间行业分化显著。1 月，受海外加息、俄乌局势紧张和国内经济增速放缓、疫情反复等利空因素影响，市场避险情绪升温、指数震荡下行。2 月，随着稳增长政策逐步发力，以地产、基建为代表的价值防御型板块表现较好，市场趋于震荡。3-4 月，上海疫情持续发酵，叠加美债利率大幅上行，市场主流指数普遍迎来深度调整，期间成长类板块跌幅更甚（见表 1）。受益于多地逐步放开限购限贷政策，地产行业走出独立行情。此外，以煤炭、农林牧渔为代表的部分周期行业表现也相当不错。

而自 4 月底以来，随着上海疫情逐步缓解，复工复产有序推进，且美联储加息符合市场预期，A 股正式拉开反弹序幕。5 月起，中央和各地政府陆续出台稳经济、促增长政策。例如，发改委印发《关于促进新时代能源高质量发展的实施方案》，财政部发布关于乘用车购置税减免的通告，新能源板块在多重利好消息之下迎来大幅上涨。6 月，各大电商平台开展 618 促销活动，跨省出行限制有所放宽，消费板块景气度回升，涨幅位居市场前列。

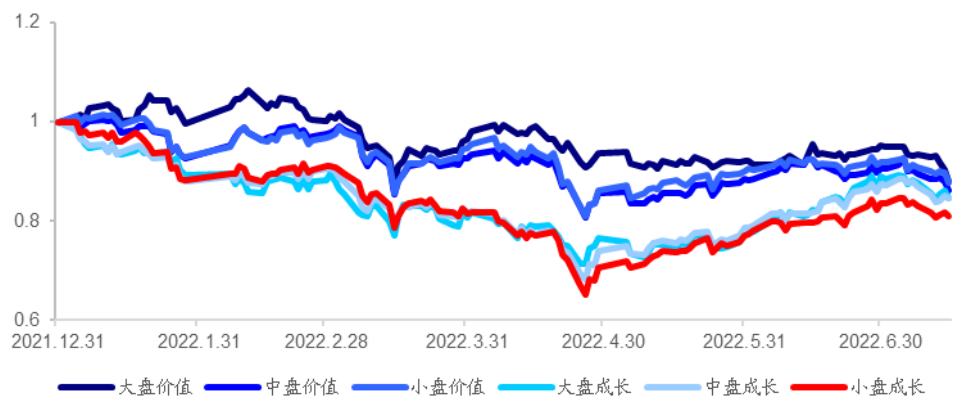
表 1 国证风格指数 2022 年以来的区间收益（截至 2022.07.15）

	大盘价值	中盘价值	小盘价值	大盘成长	中盘成长	小盘成长
2022.01.04-2022.04.28	-7%	-17%	-16%	-25%	-29%	-32%
2022.04.29-2022.07.15	-5%	3%	5%	13%	19%	19%

资料来源：Wind，海通证券研究所

以 2022.04.28 为时间节点，在此之前，2022 年市场偏向价值风格，国证中盘成长和小盘成长指数的累计跌幅分别高达 29% 和 32%，调整幅度高于另外 4 个风格指数。A 股反弹序幕拉开之后，市场偏向成长风格。截至 2022.07.15，国证中盘成长和小盘成长指数均累计上涨 19%，反弹幅度位居各风格指数之首。

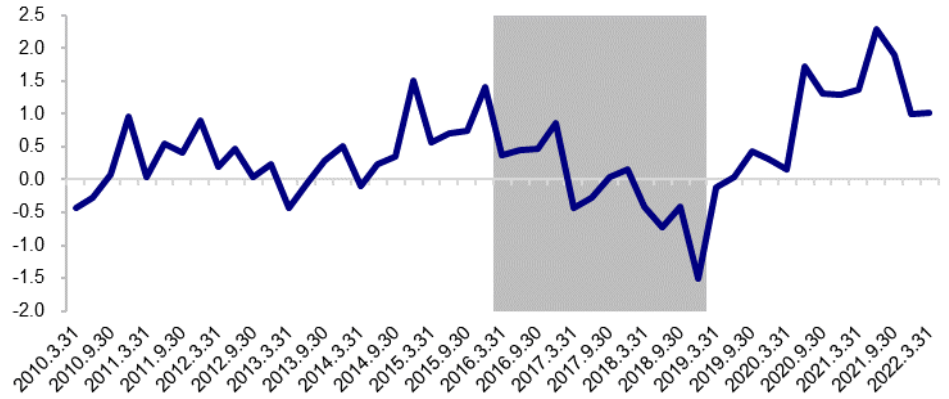
图 1 国证风格指数 2022 年以来的累计净值（截至 2022.07.15）



资料来源：Wind，海通证券研究所

实际上，19-21 年期间，A 股已经历三年的成长风格占优，而 2022 年的市场风格则是价值和成长的阶段性轮涨。根据海通策略团队发布的专题报告《风格：今年更像 12 年还是 16 年？》，中长周期视角下，基本面决定股价涨跌，因此盈利趋势的分化才是风格切换的分水岭。

在 A 股市场价值风格明显占优的 2016-2018 年（灰色部分），国证成长与国证价值指数的 ROE 差值相较前期，下行趋势明显。而当下，截至 2022Q1，指数之间相对盈利差值仍处于上升趋势中，并未出现实质性拐点。因此，我们认为，A 股市场 2019 年以来的成长风格大周期尚未结束。

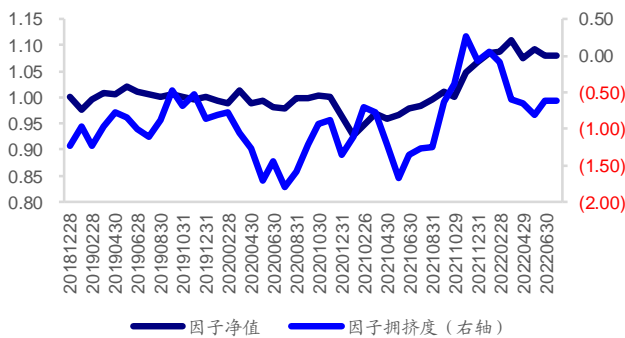
**图2 国证成长与国证价值指数单季度ROE 差值(%, 2010.03.31 - 2022.03.31)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所

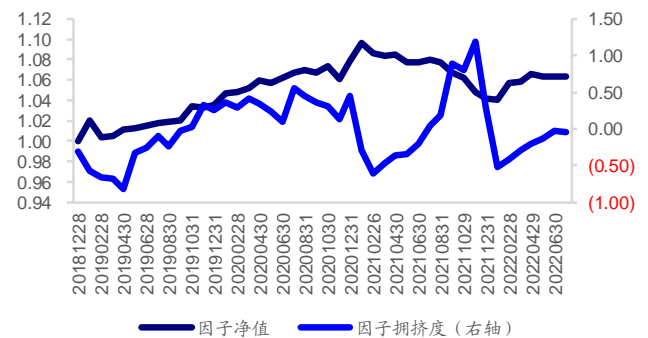
另一方面, 根据海通量化团队前期发布的专题报告《选股因子系列(四十二)——因子失效预警: 因子拥挤》, 我们使用估值价差、配对相关性、长期收益反转、因子波动率四个指标度量因子拥挤程度。

如图3所示, 小市值因子净值自2021年下半年以来显著上升, 表明小盘风格持续占优。此外, 小市值因子当前拥挤度为-0.61, 绝对水平较低。

如图4所示, 高盈利增长因子净值在经历2021年的持续下行后, 于2022年3月开始修复, 显示成长风格回暖。此外, 高盈利增长因子当前拥挤度为-0.05, 处于2019年以来较低的分位点水平。

**图3 小市值因子净值与因子复合拥挤度(2019年以来)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所

**图4 高盈利增长因子净值与因子复合拥挤度(2019年以来)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所

综上所述, 我们认为, A股市场自4月底开始反弹以来, 中小盘成长风格占优, 因子拥挤度适中。同时, 对指数盈利周期的分析显示, 成长风格大周期尚未结束。因此, 当前中小盘成长风格的配置价值较高。

## 1.2 政策大力扶持中小企业发展

海通证券量化团队发布的报告《小盘成长风起: 论“专精特新”的投资价值和标的筛选》中提到, 2021年以来, “专精特新”一词开始密集出现在政府公开文件和讲话中, 市场关注度不断提升。730政治局会议上专门提出要“开展补链强链专项行动, 加快解决‘卡脖子’难题, 发展专精特新中小企业”。

随后, 在2021年9月, 中国国际服务贸易交易会全球服务贸易峰会上, 习近平总书记致辞宣布北京证券交易所的设立, 从融资角度进一步加大对专精特新中小企业的支持力度。2022年6月, 工信部再次印发《优质中小企业梯度培育管理暂行办法》, 助力中小企业发展。

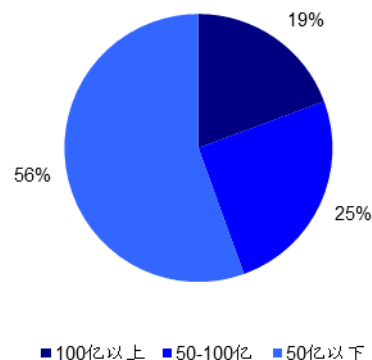
表 2 专精特新相关政策回顾

日期	相关政策/背景	发布来源	相关内容
2011/07	《中国产业发展和产业政策报告（2011）》新闻发布会	工信部	提出大力推动中小企业向“专精特新”方向发展，即专业、精细管理、特色和创新。
2011/09	《“十二五”中小企业成长规划》	工信部	将专精特新发展方向作为中小企业转型升级、转变途径的重要途径，形成一批“小而优”、“小而强”的企业，推动中小企业和大企业协调发展。
2012/04	《关于进一步支持小型微型企业健康发展的意见》	国务院	鼓励小型微型企业走“专精特新”和与大型企业协作配套发展道路。
2013/07	《工业和信息化部关于促进中小企业“专精特新”发展的指导意见》	工信部	提出促进“专精特新”中小企业的总体思路、重点任务和推进措施。
2018/11	《关于开展“专精特新”小巨人企业培育工作的通知》	工信部	提出在各省中小企业主管部门认定的“专精特新”中小企业及产品基础上，培育一批专精特新“小巨人”企业。
2019/04	《关于促进中小企业健康发展的指导意见》	国务院	特别提出引导中小企业专精特新发展，在核心基础零部件、关键基础材料、先进基础工艺和产业技术基础等领域，培育一批主营业务突出、竞争力强、成长性好的专精特新“小巨人”企业。
2019/06	《工业和信息化部关于公布第一批专精特新“小巨人”企业名单的公告》	工信部	工信部公示第一批 248 家专精特新“小巨人”名单
2019/08	中央财经委员会第五次会议	中国政府网	会议提出，要发挥企业家精神和工匠精神，培育一批“专精特新”中小企业。
2020/11	《关于第二批专精特新“小巨人”企业名单的公示》	工信部	工信部公示第二批 1744 家专精特新“小巨人”名单
2021/01	《关于支持“专精特新”中小企业高质量发展的通知》	财政部、工信部	提出中央财政安排 100 亿以上奖补资金，分三批支持 1000 余家国家级专精特新“小巨人”企业加大创新投入。
2021/03	《第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》	中国政府网	纲要提出，推动中小企业提升专业化优势，培育专精特新“小巨人”企业和制造业单项冠军。
2021/04	《关于开展第三批专精特新“小巨人”企业培育工作的通知》	工信部	组织开展第三批专精特新“小巨人”企业培育工作
2021/07	刘鹤副总理在全国“专精特新”中小企业高峰论坛上的讲话	工信部	要创造良好的营商环境，培育和扶持“专精特新”企业，资本市场将为中小企业发展创造条件。
2021/07	《第三批专精特新“小巨人”企业名单的公示》	工信部	工信部公示第三批 2930 家专精特新“小巨人”名单
2021/07	7.30 政治局会议	中国政府网	提出开展“补链强链”专项行动，特别提出要扶持“专精特新”中小企业。
2021/09	《证监会就北京证券交易所有关基础制度安排向社会公开征求意见》	证监会	贯彻新发展理念，突出专精特新中小企业特点，明确简便、包容、精准的发行条件，建立多元、灵活、充分博弈的承销机制，聚焦服务实体经济，大力支持科技创新。
2022/06	《优质中小企业梯度培育管理暂行办法》	工信部	明确创新型中小企业、专精特新中小企业、专精特新“小巨人”企业的评价或认定标准
2022/06	《关于开展第四批专精特新“小巨人”企业培育和第一批专精特新“小巨人”企业复核工作的通知》	工信部	第四批专精特新“小巨人”申报工作开启

资料来源：工信部，财政部，国务院，中国政府网，证监会，新华社，海通证券研究所

截至 2022 年 7 月 15 日，Wind “专精特新”概念板块内共有 398 只股票，平均市值 82 亿。其中，100 亿以下的公司共 321 只，占比 81%。可见，板块内绝大多数是中小企业。与此同时，北京证券交易所 2021 年 11 月开市以来，总体平移新三板精选层上市，其中就包括 17 家“专精特新”企业。因此，我们认为，较高的“专精特新”政策支持力度，有利于中小企业的未来发展。

图 5 专精特新概念板块成分股市值分布（截至 2022.7.15）



资料来源：Wind，海通证券研究所

### 1.3 中证 1000 股指期货助推中小盘股投资效率

证监会近日批准中国金融期货交易所开展中证 1000 股指期货和期权交易，相关合约正式挂牌交易时间为 7 月 22 日。证监会强调，“股指期货和期权是资本市场的风险管理工具，是多层次资本市场的重要组成部分。”上市中证 1000 股指期货和期权，是全面深化资本市场改革的一项重要举措，有助于进一步满足投资者避险需求，健全和完善股票市场稳定机制，助力资本市场平稳健康发展。

根据海通量化团队前期发布的报告《中证 1000 股指期货和股指期权有望到来，哪些策略和标的值得关注？》，目前市场上较为多见的策略分别为：备兑开仓策略、保护性看跌策略以及卖出看跌策略。在构建期权策略组合时，投资者往往需要持有一定数量的标的资产。因此，中证 1000 指数类产品或将获得更多的市场关注。

综上所述，我们认为，中证 1000 股指期货和股指期权的推出能够在一定程度上提升期货市场及现货指数成分股的整体流动性，带动中证 1000ETF 产品的交易活跃度，进一步增强中小盘股的投资效率，利于中小盘成长股的长期发展。

## 2. 中证 1000 指数投资价值分析

### 2.1 指数编制方案

中证 1000 指数（000852.SH）由全部 A 股中剔除中证 800 指数成份股后，规模偏小且流动性好的 1000 只股票组成，综合反映中国 A 股市场中一批小市值公司的股票价格表现。指数以 2004 年 12 月 31 日为基日，基点为 1000 点。

指数样本空间为在深圳证券交易所、上海证券交易所上市且满足下列条件的所有 A 股：1. 非 ST、\*ST 股票、非暂停上市股票；2. 上市时间超过一个季度，除非该股票自上市以来的日均 A 股总市值在全部沪深 A 股中排在前 30 位。

中证 1000 指数通过下述步骤，在入围选择空间的股票中作进一步筛选。首先，剔除样本空间内中证 800 指数样本股及最近一年日均总市值排名前 300 名的股票；其次，将样本空间股票按照过去一年（新股为上市以来）的日均成交金额由高到低排名，剔除排名后 20% 的股票；然后将剩余股票按照过去一年的日均总市值由高到低进行排名，选取排名在前 1000 名的股票作为中证 1000 指数样本股。

中证 1000 指数每半年调整一次样本股，样本股调整实施时间分别为每年 6 月和 12 月的第二个星期五的下一交易日。对于中证 1000 指数，每次调整的样本比例一般不超过 10%。样本调整设置缓冲区，日均成交金额排名在样本空间前 90% 的老样本可参与下一步日均总市值排名；日均总市值排名在 800 名内的新样本优先进入，排名在 1200 名之前的老样本优先保留。

表 3 中证 1000 指数基本信息

指数名称	中证 1000 指数
指数代码	000852.SH
指数基日和基点	以 2004 年 12 月 31 日为基日，基点 1000 点
样本空间	指数样本空间为在深圳证券交易所、上海证券交易所上市且满足下列条件的所有 A 股：1. 非 ST、*ST 股票、非暂停上市股票；2. 上市时间超过一个季度，除非该股票自上市以来的日均 A 股总市值在全部沪深 A 股中排在前 30 位。
选择方法	首先，剔除样本空间内中证 800 指数样本股及最近一年日均总市值排名前 300 名的股票；其次，将样本空间股票按照过去一年（新股为上市以来）的过去一年日均成交金额由高到低排名，剔除排名后 20% 的股票；然后将剩余股票按照过去一年日均总市值由高到低进行排名，选取排名在前 1000 名的股票作为中证 1000 指数样本股。
样本和权重调整	样本股调整实施时间分别为每年 6 月和 12 月的第二个星期五的下一交易日。对于中证 1000 指数，每次调整的样本比例一般不超过 10%。样本调整设置缓冲区，日均成交金额排名在样本空间前 90% 的老样本可参与下一步日均总市值排名；日均总市值排名在 800 名内的新样本优先进入，排名在 1200 名之前的老样本优先保留。

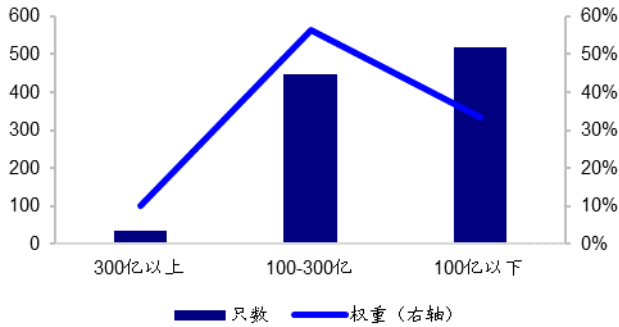
资料来源：Wind，海通证券研究所



## 2.2 指数分布特征：中小盘成长属性鲜明

我们以截至 2022 年 7 月 15 日的指数最新成分股及权重，观察其分布特征。从市值分布来看，300 亿以上的成分股数量为 36 只，权重占比仅为 10.3%；100-300 亿的成分股共有 447 只，权重占比最高，达到 56.4%；100 亿以下的成分股数量最多，共有 517 只，权重占比 33.3%。指数成分股的中小盘风格较为鲜明。

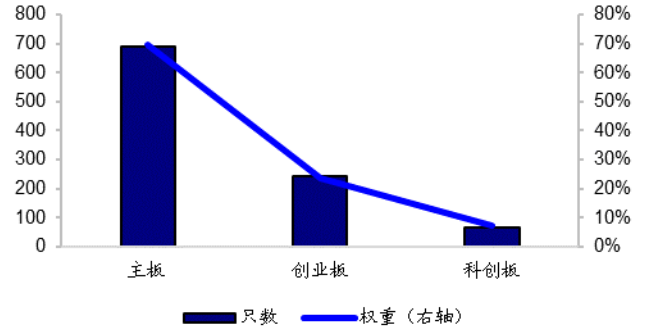
图6 中证 1000 成分股市值分布 (2022.7.15)



资料来源：Wind，海通证券研究所

注：权重均为成分股根据指数编制方案所占比例（后文同）

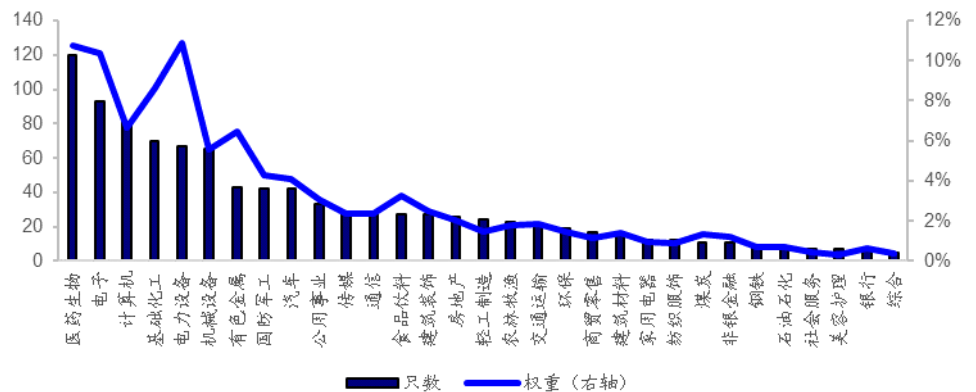
图7 中证 1000 成分股上市板块分布 (2022.7.15)



资料来源：Wind，海通证券研究所

从上市板块分布来看，属于创业板与科创板的股票共 310 只，权重合计达到 3 成，创新属性较为突出。

图8 中证 1000 指数的申万一级行业分布 (2022.07.15)



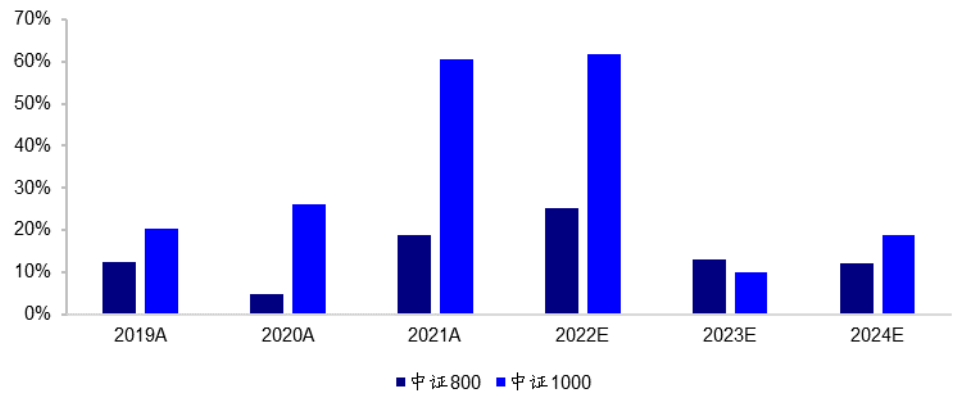
资料来源：Wind，海通证券研究所

从行业分布来看，中证 1000 指数的成分股主要分布在成长属性较强的医药生物（120 只，权重 10.8%）、电子（93 只，权重 10.4%）、电力设备（67 只，权重 10.9%）等行业。权重最高的前五个行业合计占比 47.3%，单个行业权重最高不超过 11%，分布较为均衡。

## 2.3 研发投入大，利润增长快

中证 1000 指数成分股的研发支出总额占营业收入的比例为 6.7%，显著优于中证 800（4.8%），表明其成分股对研发的投入较高，成长属性较为突出。

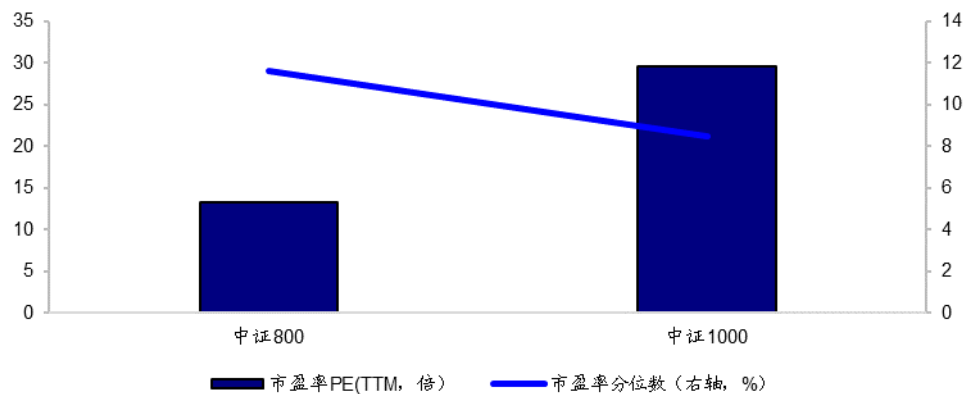
2019-2021 年，中证 1000 指数的归母净利润同比增长率分别为 20.3%、26.1%和 60.7%，均显著高于中证 800 指数（12.3%、4.7%和 18.9%）。与此同时，根据 Wind 一致预测数据，中证 1000 指数在 2022-2024 年期间的归母净利润同比增长率为 61.8%、10.0%和 18.7%。除 2023 年外，也显著高于中证 800 指数（25.2%、13.0%、12.0%）。由此可见，不论从历史数据还是预测数据来看，指数的净利润增速较高。

**图9 中证 1000 指数归母净利润同比增速 (%)**


资料来源：Wind，海通证券研究所  
 注：采用 Wind 一致预测数据

## 2.4 近期估值大幅回落，性价比显著提升

截至 2022 年 7 月 15 日，中证 1000 指数的市盈率 (PE, TTM) 为 29.7 倍。虽高于中证 800 指数，但从时间序列上来看，指数目前的估值位于过去 2 年的 8.5%分位点，位于基日 (2004 年 12 月 31 日) 以来 11.3%分位点，均低于中证 800 (11.6%、31.2%)。考虑到高成长的属性，我们认为，指数目前估值性价比比较高。

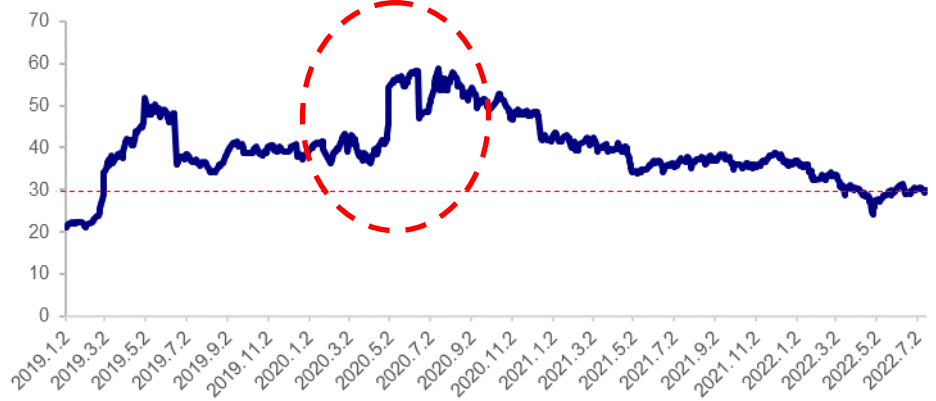
**图10 中证 1000 指数市盈率 (截至 2022.07.15)**


资料来源：Wind，海通证券研究所  
 注：市盈率历史分位数区间为 2020.07.14 至 2022.07.14

我们从指数历史市盈率 (TTM) 走势出发，进一步分析指数的估值水平。如下图所示，指数估值于 2019 年至 2020 年 6 月期间向上攀升，最高达到近 60 倍，远高于当前。2022 年以来，A 股市场出现较大幅度回调，指数估值也显著下降。虽然经历了 4-6 月的反弹，但指数的估值仍处于较低水平，大致与 2019 年上半年持平。统计历史数据发现，指数在上述估值抬升区间，累积收益达到 44.4%。

因此，结合指数当前的估值水平及前文中小盘成长风格或将继续占优的三个理由，我们认为，中证 1000 指数具备较高的投资价值。

图11 中证 1000 指数市盈率历史走势（倍，2019.01.01-2022.07.15）



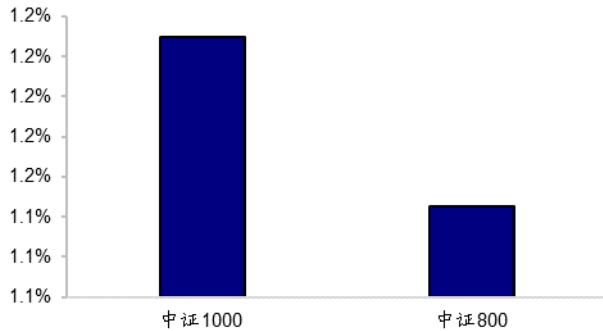
资料来源：Wind，海通证券研究所

## 2.5 指数弹性较好，上涨行情中表现更佳

2004.12.31-2022.07.15，中证 800 指数上涨的交易日，中证 1000 相对中证 800 的日均超额收益为 0.08%。进一步选取 2018.12.31-2019.04.19、2021.04.28-2021.08.30、2022.02.14-2022.03.03 和 2022.04.28-2022.07.15，四个市场涨幅较为明显的时间段（下图红框标注部分），中证 1000 在这 4 个区间内的涨幅分别为 41.2%、20.7%、4.8% 和 24.7%，远超中证 800 指数（37.5%、-0.02%、0.58%和 9.7%）。

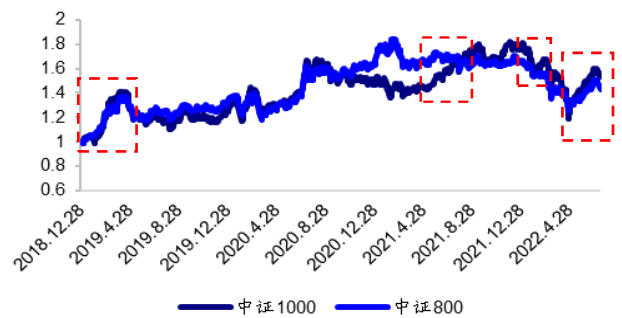
从上述两个维度来看，中证 1000 指数的弹性较好，市场上涨时表现更优。考虑到市场当前正处于修复前期下跌的上升阶段，我们认为，中证 1000 指数具备较高的配置价值。

图12 中证 1000 上涨行情中日均收益（2004.12.31-2022.7.15）



资料来源：Wind，海通证券研究所

图13 中证 1000 市场反弹时的收益（2018.12.28-2022.7.15）



资料来源：Wind，海通证券研究所

## 2.6 中长期业绩表现优异

指数中长期业绩表现优异，风险调整后收益突出。以近 3 年为例，截至 2022.07.15，指数年化收益率和夏普比率分别为 9.77%和 0.43，均优于中证 800 指数（4.93%和 0.21）。

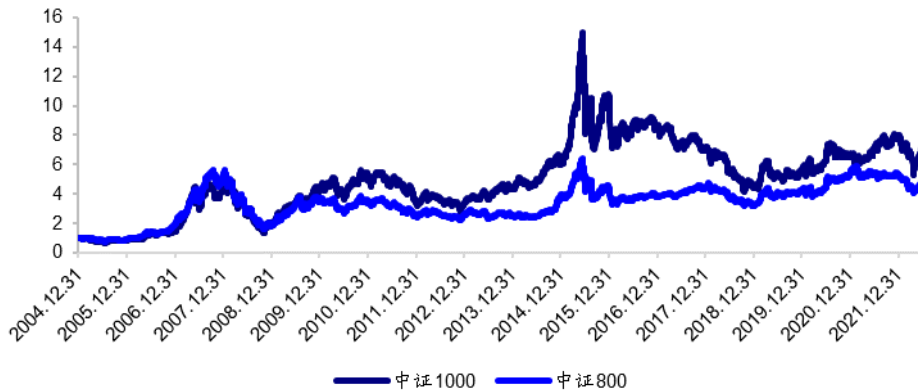
表 4 中证 1000 指数的收益风险特征（截至 2022.07.15）

	近 1 年			近 3 年			近 5 年		
	年化收益率	年化波动率	夏普比率	年化收益率	年化波动率	夏普比率	年化收益率	年化波动率	夏普比率
中证 1000	-5.55%	25.03%	-0.21	9.77%	23.82%	0.43	-1.66%	24.15%	-0.06
中证 800	-15.39%	19.15%	-0.87	4.93%	19.70%	0.21	2.15%	20.04%	0.07

资料来源: Wind, 海通证券研究所

注释: 计算夏普比率时, 无风险利率假设为一年的定存利率, 250 天年化

自基日 (2004 年 12 月 31 日) 以来, 截至 2022 年 7 月 15 日, 指数累计收益 6.1 倍, 年化收益高达 12.15%, 相对中证 800 的年化超额收益为 2.81%。

**图14 中证 1000 指数和中证 800 指数的净值走势 (2004.12.31-2022.07.15)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所

注: 指数净值计算采用归一法, 以中证 1000 指数基日为起始日期

综上所述, 中证 1000 指数 (000852.SH) 是为了综合反映中国 A 股市场中一批小市值公司的股票价格表现而编制的。指数成分股中小盘风格较为鲜明, 板块分布较为均衡, 以成长属性较强的行业为主。我们认为, 相较中证 800 指数, 指数具备研发投入大、利润增长快、估值性价比高等特征。同时, 指数弹性较好, 中长期业绩表现优异, 风险调整后收益佳。自基日 (2004 年 12 月 31 日) 以来, 截至 2022 年 7 月 15 日, 指数累计收益 6.1 倍, 年化收益高达 12.15%。因此, 我们认为, 中证 1000 指数具备较高的投资价值。

### 3. 广发中证 1000ETF 投资价值分析

#### 3.1 基金产品介绍

广发中证 1000 交易型开放式指数证券投资基金, 简称广发中证 1000ETF, 交易代码 560010, 认购代码 560013 (认购时间: 2022 年 7 月 22 日-7 月 26 日)。广发中证 1000ETF 为指数型基金, 紧密跟踪中证 1000 指数, 风险收益特征与标的指数相似, 追求跟踪偏离度和跟踪误差的最小化。

**表 5 广发中证 1000ETF 基本信息**

项目	内容
基金名称	广发中证 1000 交易型开放式指数证券投资基金
基金简称	广发中证 1000ETF
认购/交易代码	560013/560010
基金托管人	中国工商银行股份有限公司
基金经理	罗国庆
业绩比较基准	中证 1000 指数收益率
基金费率	管理费率 0.50%/年; 托管费率 0.10%/年
投资目标	紧密跟踪标的指数, 追求跟踪偏离度和跟踪误差的最小化
投资组合比例	本基金投资于标的指数成分股和备选成分股的资产比例不低于非现金基金资产的 80%且不低于基金资产净值的 90%, 因法律法规的规定而受限制的情形除外。
风险收益特征	本基金为股票型基金, 风险与收益高于混合型基金、债券型基金与货币市场基金。本基金为指数型基金, 主要采用完全复制法跟踪标的指数的表现, 具有与标的指数、以及标的指数所代表的股票市场相似的风险收益特征。

资料来源: 广发基金, 海通证券研究所

中证 1000 指数成分股中小盘风格较为鲜明，板块分布较为均衡，以成长属性较强的行业为主。相较中证 800 指数，指数具备成长性突出、估值性价比高等特征。同时，指数近年来收益较高，风险调整后收益佳。因此，我们认为，对应的广发中证 1000ETF 是投资小市值公司的优良工具。

作为 ETF 产品，广发中证 1000ETF 与主动型产品相比，具有费率低、交易效率高、跟踪误差小、持仓透明等优势。同时，ETF 产品仓位较高，充分分享板块上涨行情。与传统场外基金相比，广发中证 1000ETF 的基金份额既可在一级市场中赎，又可在二级市场买卖，方便投资者操作。

广发中证 1000ETF 由 A 股市场中一批小市值公司的多种证券构成投资组合，且根据指数构建方案，通常不会在某一只股票上设置过高权重，持仓相对分散，结构更加均衡。因此，我们认为，投资广发中证 1000ETF 能够有效分散个股投资风险，优化收益表现，捕捉中小盘板块的中长期机遇。

### 3.2 管理人介绍

广发基金管理有限公司成立于 2003 年 8 月，是由广发证券股份有限公司等机构发起、经中国证监会批准设立的专业基金管理公司，总部设在广州。公司目前拥有基金管理及相关业务、特定客户资产管理业务、作为合格境内机构投资者(QDII)从事境外证券投资业务、企业年金投资管理人及社保基金投资管理人等业务资格，是业内少数具有“全牌照”管理资格的基金管理公司之一。公司秉承“为天下人理天下财”的宗旨，坚持“专业创造价值、客户利益为上”的经营思想，致力成为具有长效发展机制和可持续发展能力的、优秀的、民族品牌的资产管理公司，为投资者谋求长期稳定的收益。

截至 2022 年 7 月 15 日，广发基金共有 34 只非货币型 ETF；管理规模 617.11 亿元，全市场排名第 8。

表 6 广发基金旗下 ETF 产品（截至 2022.7.15）

产品类型	基金代码	基金简称	基金成立日	最新规模(亿元)
宽基 ETF	510360	广发沪深 300ETF	2015-08-20	16.47
	510510	广发中证 500ETF	2020-02-03	28.27
行业/主题 ETF	159611	广发中证全指电力公用事业 ETF	2021-12-29	12.29
	516970	广发中证基建工程 ETF	2021-06-23	110.20
	560550	广发中证上海环交所碳中和 ETF	2022-07-11	21.58
	159938	广发中证全指医药卫生 ETF	2014-12-01	29.89
	159939	广发中证全指信息技术 ETF	2015-01-08	25.32
	159940	广发中证全指金融地产 ETF	2015-03-23	19.91
	159936	广发中证全指可选消费 ETF	2014-06-03	2.93
	560880	广发中证全指家用电器 ETF	2022-03-30	12.78

资料来源：Wind，海通证券研究所

广发中证 1000ETF 拟任基金经理罗国庆先生，近 7 年投资经验。2009 年 11 月至 2013 年 7 月，先后在深圳证券信息有限公司和华富基金管理有限公司任研究员，2013 年 7 月 31 日加入广发基金，2015 年 10 月开始管理产品，先后担任广发深证 100 分级、广发中证医疗、广发中证 800ETF 等多只产品的基金经理。罗国庆先生管理过 19 只产品，目前在管产品共计 13 只（含 ETF 联接），全部为指数型产品，投资管理经验丰富。

综上所述，广发基金在被动投资领域具有深厚积累，ETF 产品类型丰富，规模位居行业前列。此外，拟任基金经理罗国庆先生投资管理经验丰富。我们认为，这些都将为广发中证 1000ETF 的稳定运作提供有力保障。

## 4. 总结

19-21 年期间，A 股已经历三年的成长风格占优，而 22 年的市场风格则是价值和

成长阶段性轮涨。根据海通策略团队发布的专题报告《风格：今年更像 12 年还是 16 年？》，中长周期视角下，基本面决定股价涨跌，因此盈利趋势的分化才是风格切换的分水岭。目前，截至 2022Q1，国证成长与国证价值指数之间相对盈利差值仍处于上升趋势中，并未出现实质性拐点。因此，我们认为，A 股市场自 2019 年来的成长风格大周期尚未结束。

海通证券量化团队发布的报告《小盘成长风起：论“专精特新”的投资价值和标的筛选》中提到，2021 年以来，“专精特新”一词开始密集出现在政府公开文件和讲话中，市场关注度不断提升。730 政治局会议上专门提出要“开展补链强链专项行动，加快解决‘卡脖子’难题，发展专精特新中小企业”。随后，在 2021 年 9 月，中国国际服务贸易交易会全球服务贸易峰会上，习近平总书记致辞宣布北京证券交易所的设立，从融资角度进一步加大了对专精特新中小企业的支持力度。2022 年 6 月，工信部再次印发《优质中小企业梯度培育管理暂行办法》，助力中小企业发展。

证监会近日批准中国金融期货交易所开展中证 1000 股指期货和期权交易，相关合约正式挂牌交易时间为 7 月 22 日。我们认为，中证 1000 股指期货和股指期权的推出能够在一定程度上提升期货市场及现货指数成分股的整体流动性，带动中证 1000ETF 产品的交易活跃度，进一步增强中小盘股的投资效率，利于中小盘成长股的长期发展。

中证 1000 指数（000852.SH）是为了综合反映中国 A 股市场中一批小市值公司的股票价格表现而编制的。指数成分股中小盘风格较为鲜明，板块分布较为均衡，以成长属性较强的行业为主。我们认为，相较中证 800 指数，指数具备研发投入大、利润增长快、估值性价比高等特征。同时，指数弹性较好，中长期业绩表现优异，风险调整后收益佳。自基日（2004 年 12 月 31 日）以来，截至 2022 年 7 月 15 日，指数累计收益 6.1 倍，年化收益高达 12.15%。因此，我们认为，中证 1000 指数具备较高的投资价值。

广发中证 1000 交易型开放式指数证券投资基金，简称广发中证 1000ETF，交易代码 560010，认购代码 560013（认购时间：2022 年 7 月 22 日-7 月 26 日）。广发中证 1000ETF 为指数型基金，紧密跟踪中证 1000 指数，风险收益特征与标的指数相似。该指数具备成长性突出、估值性价比高等特征。同时，指数近年来收益较高，风险调整后收益佳。因此，我们认为，广发中证 1000ETF 是投资小市值公司的优良工具。

从管理人角度来看，截至 2022 年 7 月 15 日，广发基金共有 34 只非货币型 ETF；管理规模 617.11 亿元，全市场排名第 8，在被动投资领域具有深厚积累。基金经理罗国庆先生，近 7 年投资经验。罗国庆先生管理过 19 只产品，目前在管产品共计 13 只（含 ETF 联接），全部为指数型产品，投资管理经验丰富。

## 5. 风险提示

本报告所有分析均基于公开信息，不构成任何投资建议；权益产品收益波动较大，适合具有一定风险承受能力的投资者持有。

## 信息披露

### 分析师声明

冯佳睿 金融工程研究团队

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

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  
梁中华(021)23219820 lzh13508@htsec.com  
应稼娟(021)23219394 yjx12725@htsec.com  
李俊(021)23154149 lj13766@htsec.com  
联系人  
侯欢(021)23154658 hh13288@htsec.com  
李林芷(021)23219674 llz13859@htsec.com  
王宇晴 wyq14704@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  
袁林肯(021)23212230 ylq9619@htsec.com  
颜伟(021)23219914 yw10384@htsec.com  
黄雨薇(021)23154387 hyw13116@htsec.com  
孙丁茜(021)23212067 sdq13207@htsec.com  
联系人  
张耿宇(021)23212231 zgy13303@htsec.com  
郑玲玲(021)23154170 zll13940@htsec.com  
曹君豪 021-23219745 cjh13945@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  
徐燕红(021)23219326 xyh10763@htsec.com  
谈鑫(021)23219686 tx10771@htsec.com  
庄梓恺(021)23219370 zzk11560@htsec.com  
谭实宏(021)23219445 tsh12355@htsec.com  
联系人  
吴其右(021)23154167 wqy12576@htsec.com  
张弛(021)23219773 zc13338@htsec.com  
滕颖杰(021)23219433 tyj13580@htsec.com  
江涛(021)23219879 jt13892@htsec.com  
章意意(021)23154168 zhy13958@htsec.com  
陈林文(021)23219068 clw14331@htsec.com  
魏玮(021)23219645 ww14694@htsec.com

固定收益研究团队  
姜珺珊(021)23154121 jps10296@htsec.com  
王巧喆(021)23154142 wqz12709@htsec.com  
联系人  
张紫睿 021-23154484 zzz13186@htsec.com  
孙丽萍(021)23154124 slp13219@htsec.com  
王冠军(021)23154116 wgj13735@htsec.com  
方欣来 021-23219635 fxl13957@htsec.com  
藏多(021)23212041 zd14683@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  
郑子勋(021)23219733 zzx12149@htsec.com  
吴信坤 021-23154147 wxk12750@htsec.com  
联系人  
余培仪(021)23219400 ypy13768@htsec.com  
杨锦(021)23154504 yj13712@htsec.com  
王正鹤(021)23219812 wzh13978@htsec.com

中小市值团队  
钮宇鸣(021)23219420 ymniu@htsec.com  
潘宇练(021)23154122 pyl10297@htsec.com  
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  
李姝醒 02163411361 lsx11330@htsec.com  
联系人  
纪尧 jy14213@htsec.com

石油化工行业  
邓勇(021)23219404 dengyong@htsec.com  
朱建军(021)23154143 zjj10419@htsec.com  
胡歆(021)23154505 hx11853@htsec.com  
联系人  
张海榕(021)23219635 zhr14674@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  
朱赵明(021)23154120 zzm12569@htsec.com  
梁广楷(010)56760096 lgk12371@htsec.com  
孟陆 86 10 56760096 ml13172@htsec.com  
联系人  
周航(021)23219671 zh13348@htsec.com  
彭婷(010)68067998 ppt13606@htsec.com  
肖治键(021)23219164 xzj14562@htsec.com

汽车行业  
王猛(021)23154017 wm10860@htsec.com  
曹雅倩(021)23154145 cyq12265@htsec.com  
房乔华 021-23219807 fqh12888@htsec.com

公用事业  
戴元灿(021)23154146 dyc10422@htsec.com  
傅逸帆(021)23154398 fuf11758@htsec.com  
吴杰(021)23154113 wj10521@htsec.com  
联系人  
余致翰(021)23154141 ywh14040@htsec.com

批发和零售贸易行业  
李宏科(021)23154125 lhk11523@htsec.com  
高瑜(021)23219415 gy12362@htsec.com  
康璐(021)23212214 kl13778@htsec.com  
汪立亭(021)23219399 wangljt@htsec.com  
联系人  
曹蕾娜 cln13796@htsec.com  
张冰清(021)23154126 zbzq14692@htsec.com

互联网及传媒  
毛云聪(010)58067907 myc11153@htsec.com  
陈星光(021)23219104 cxg11774@htsec.com  
孙小雯(021)23154120 sxw10268@htsec.com  
联系人  
崔冰睿(021)23219774 cbr14043@htsec.com  
康百川(021)23212208 kbc13683@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  
余金花 sjh13785@htsec.com  
张恒浩(021)23219383 zhh14696@htsec.com

房地产行业  
涂力磊(021)23219747 tll5535@htsec.com  
谢盐(021)23219436 xiey@htsec.com



<b>电子行业</b> 李 轩(021)23154652 lx12671@htsec.com 肖隽翀(021)23154139 xjc12802@htsec.com 华晋书(021)23219748 hjs14155@htsec.com 联系人 文 灿(021)23154401 wc13799@htsec.com 薛逸民(021)23219963 xym13863@htsec.com 李 潇(010)58067830 lx13920@htsec.com	<b>煤炭行业</b> 李 焱(010)58067998 lm10779@htsec.com 王 涛(021)23219760 wt12363@htsec.com 吴 杰(021)23154113 wj10521@htsec.com 联系人 朱 彤(021)23212208 zt14684@htsec.com	<b>电力设备及新能源行业</b> 张一弛(021)23219402 zyc9637@htsec.com 房 青(021)23219692 fangq@htsec.com 徐柏乔(021)23219171 x bq6583@htsec.com 张 磊(021)23212001 zl10996@htsec.com 联系人 姚望洲(021)23154184 ywz13822@htsec.com 柳文韬(021)23219389 lwt13065@htsec.com 吴锐鹏 wrp14515@htsec.com
<b>基础化工行业</b> 刘 威(0755)82764281 lw10053@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	<b>计算机行业</b> 郑宏达(021)23219392 zhd10834@htsec.com 杨 林(021)23154174 yl11036@htsec.com 于成龙(021)23154174 ycl12224@htsec.com 洪 琳(021)23154137 hl11570@htsec.com 联系人 杨 蒙(0755)23617756 ym13254@htsec.com	<b>通信行业</b> 余伟民(010)50949926 ywm11574@htsec.com 杨彤昕 010-56760095 ytx12741@htsec.com 联系人 夏 凡(021)23154128 xf13728@htsec.com 徐 卓 xz14706@htsec.com
<b>非银行金融行业</b> 何 婷(021)23219634 ht10515@htsec.com 任广博(010)56760090 rgb12695@htsec.com 孙 婷(010)50949926 st9998@htsec.com 联系人 曹 锐 010-56760090 ck14023@htsec.com	<b>交通运输行业</b> 虞 楠(021)23219382 yun@htsec.com 罗月江(010)56760091 lj12399@htsec.com 陈 宇(021)23219442 cy13115@htsec.com	<b>纺织服装行业</b> 梁 希(021)23219407 lx11040@htsec.com 盛 开(021)23154510 sk11787@htsec.com 联系人 王天璐(021)23219405 wtl14693@htsec.com
<b>建筑建材行业</b> 冯晨阳(021)23212081 fcy10886@htsec.com 潘莹练(021)23154122 pyl10297@htsec.com 申 浩(021)23154114 sh12219@htsec.com 颜慧著 yhj12866@htsec.com	<b>机械行业</b> 余炜超(021)23219816 swc11480@htsec.com 赵玥炜(021)23219814 zyw13208@htsec.com 赵靖博(021)23154119 zjb13572@htsec.com 联系人 刘绮雯(021)23154659 lqw14384@htsec.com	<b>钢铁行业</b> 刘彦奇(021)23219391 liuyq@htsec.com 周慧琳(021)23154399 zhl11756@htsec.com
<b>建筑工程行业</b> 张欣劼 zxj12156@htsec.com 联系人 曹有成 18901961523 cyc13555@htsec.com 郭好格 ghg14711@htsec.com	<b>食品饮料行业</b> 颜慧著 yhj12866@htsec.com 张宇轩(021)23154172 zyx11631@htsec.com 程碧升(021)23154171 cbs10969@htsec.com 联系人 张嘉颖 zjy14705@htsec.com	<b>军工行业</b> 张恒晖 zhx10170@htsec.com 联系人 刘砚菲 021-2321-4129 lyf13079@htsec.com 胡舜杰(021)23154483 hsj14606@htsec.com
<b>银行业</b> 林加力(021)23154395 ljl12245@htsec.com 联系人 董栋梁(021)23219356 ddl13206@htsec.com 徐凝碧(021)23154134 xnb14607@htsec.com	<b>社会服务行业</b> 汪立亭(021)23219399 wanglt@htsec.com 许耀之(755)82900465 xyz11630@htsec.com 联系人 毛弘毅(021)23219583 mhy13205@htsec.com 王玮婕(021)23219768 wj13985@htsec.com	<b>家电行业</b> 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
<b>造纸轻工行业</b> 郭庆龙 gq13820@htsec.com 高翩然 gpr14257@htsec.com 吕科佳 lkj14091@htsec.com 联系人 王文杰 wwj14034@htsec.com		

## 研究所销售团队

### 深广地区销售团队

伏财勇(0755)23607963 fcy7498@htsec.com  
 蔡铁清(0755)82775962 ctq5979@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 0755 23963569 txz13189@htsec.com  
 张馨尹 0755-25597716 zxy14341@htsec.com

### 上海地区销售团队

胡雪梅(021)23219385 huxm@htsec.com  
 黄 诚(021)23219397 hc10482@htsec.com  
 李唯佳(021)23219384 jiwj@htsec.com  
 黄 毓(021)23219410 huangyu@htsec.com  
 李 寅 021-23219691 ly12488@htsec.com  
 胡宇欣(021)23154192 hyx10493@htsec.com  
 马晓男 mxn11376@htsec.com  
 邵亚杰 23214650 syj12493@htsec.com  
 杨伟昕(021)23212268 yyx10310@htsec.com  
 毛文英(021)23219373 mwy10474@htsec.com  
 谭德康 tdk13548@htsec.com  
 王玮宁(021)23219281 wyn14183@htsec.com  
 张敬钰 zjy14733@htsec.com

### 北京地区销售团队

朱 健(021)23219592 zhuj@htsec.com  
 殷怡琦(010)58067988 yyq9989@htsec.com  
 郭 楠 010-5806 7936 gn12384@htsec.com  
 杨羽莎(010)58067977 yys10962@htsec.com  
 张丽莹(010)58067931 zlx11191@htsec.com  
 郭金鑫(010)58067851 gjx12727@htsec.com  
 张钧博 zjb13446@htsec.com  
 高 瑞 gr13547@htsec.com  
 上官灵芝 sglz14039@htsec.com  
 董晓梅 dxm10457@htsec.com  
 姚 坦 yt14718@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