

## 相关研究

《低基数带来的短期回升——八月经济数据点评》2022.09.17

《收入增，仍偏弱——2022年8月财政数据点评》2022.09.17

《9月经济：消费生产回升，出口回落——海通宏观同步指标周报(截至2022年9月17日)》2022.09.17

分析师:梁中华

Tel:(021)23219820

Email:lzh13508@htsec.com

证书:S0850520120001

分析师:李俊

Tel:(021)23154149

Email:ljlj13766@htsec.com

证书:S0850521090002

联系人:王宇晴

Email:wuyq14704@htsec.com

## 美国通胀或难回落——海外经济政策跟踪

## 投资要点:

- **疫情与疫苗追踪:** 截至9月16日,美国疫情小幅反弹,不过新增住院人数持续下降,重症率仍接近于0。欧洲新增确诊回升,主因法国新增确诊人数大幅上升,而死亡病例有所回落。东南亚国家疫情除菲律宾外均有所好转。
- **政策:** 美国能源部表示,补充战略石油储备(SPR)计划不包括价格触发机制,并且2023财年(至2024年9月30日的12个月)之后才可能实施。欧央行管委成员继续鹰派发言,未来或将进一步加息。欧盟提出紧急干预措施应对能源价格高涨,此外,欧委会将于9月末召开新一轮能源会议。日本表示不排除对外汇市场采取任何措施。阿根廷央行将基准利率上调550个基点至75%。
- **经济:** 美国通胀或很难回落,8月核心CPI同比再度冲高,很大程度上与租金通胀上行有关。美国供需均有韧性,8月美国生产依然强劲,消费虽有回落,同样具有韧性;且消费者信心指数和中小企业乐观指数均有所回升。美国通胀预期相对稳定,加息预期持续升温。CME Group数据显示,截至9月16日,市场预期全年至少加息14与15次(假设每次25BP)的概率已均为100%,至少加息16次的概率大幅提升至88.4%。10年期美债收益率回升至3.45%,主因美债实际收益率上行至1.07%。欧洲7月工业生产指数由正转负,经济景气指数持续下行。

## 目 录

---

1. 疫情与疫苗追踪：美欧疫情有所反弹 .....	4
2. 政策：欧洲能源压力大 .....	6
3. 美国：通胀难以回落 .....	7
4. 欧洲：经济景气低迷 .....	10

## 图目录

图 1	美国日均新增病例与日均死亡病例（例） .....	4
图 2	美国病床占用率与 ICU 病床占用率（因新冠住院，%） .....	4
图 3	欧洲日均新增病例与日均死亡病例（例） .....	5
图 4	东南亚主要国家日均新增病例（例） .....	5
图 5	东南亚主要国家日均死亡病例（例） .....	5
图 6	英国日均新增病例和日均死亡病例（例） .....	5
图 7	以色列日均新增病例和日均死亡病例（例） .....	5
图 8	英国新增住院和重症率（周度） .....	6
图 9	以色列新增住院和重症率（周度） .....	6
图 10	主要经济体疫情防控强度指数 .....	6
图 11	美国 CPI 同比和核心 CPI 同比（%） .....	7
图 12	美国 PPI 同比和核心 PPI 同比（%） .....	7
图 13	工业总产值季调同比及环比（%） .....	8
图 14	美国工业产能利用率和制造业产能利用率（%） .....	8
图 15	美国零售和食品服务销售额同比增速（%） .....	8
图 16	美国密歇根大学消费者信心指数 .....	8
图 17	中小企业乐观指数（1986 年=100） .....	8
图 18	美国 ECRI 领先指标（周度） .....	8
图 19	美国 5 年期和 10 年期通胀预期（%） .....	9
图 20	市场预测美联储全年加息次数的概率（%） .....	9
图 21	纽约联储每周经济 WEI 指数（周度，%） .....	9
图 22	美国 10 年期国债收益率分解（%） .....	9
图 23	欧元区十九国工业生产指数同比（%） .....	10
图 24	欧元区 ZEW 经济景气指数 .....	10
图 25	欧洲主要国家人口活动指数（较 2020 年 1-2 月均值，%） .....	11

## 表目录

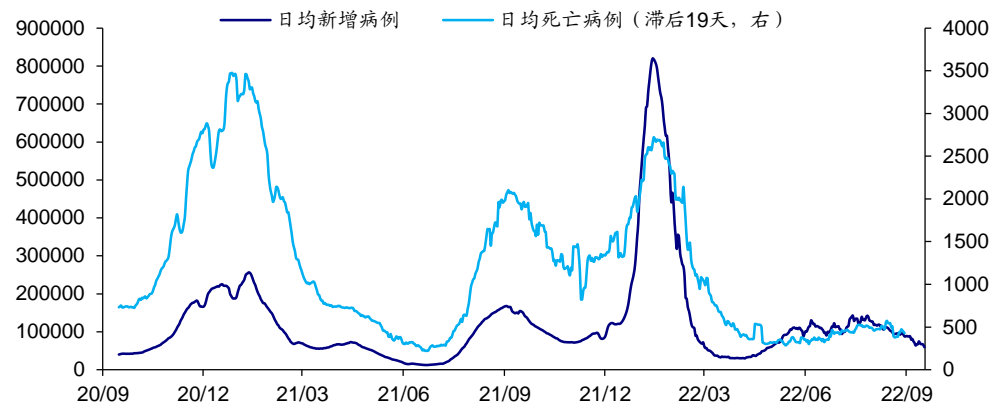
表 1	近期全球新冠疫情、疫苗相关事件 .....	6
表 2	近期全球猴痘疫情、疫苗相关事件 .....	6
表 3	美国经济数据总览 .....	10
表 4	欧元区经济数据总览 .....	11

## 1. 疫情与疫苗追踪：美欧疫情有所反弹

**美国疫情小幅反弹。**截至9月16日，美国日均新增病例为6.5万例左右，较上一周增加2.3%；日均死亡病例升至446例，较上一周上升17.0%。而新增住院人数持续下降，截至9月14日，新增住院人数为3.2万人，较上一周下降7.6%。此外，重症率仍然接近于0。

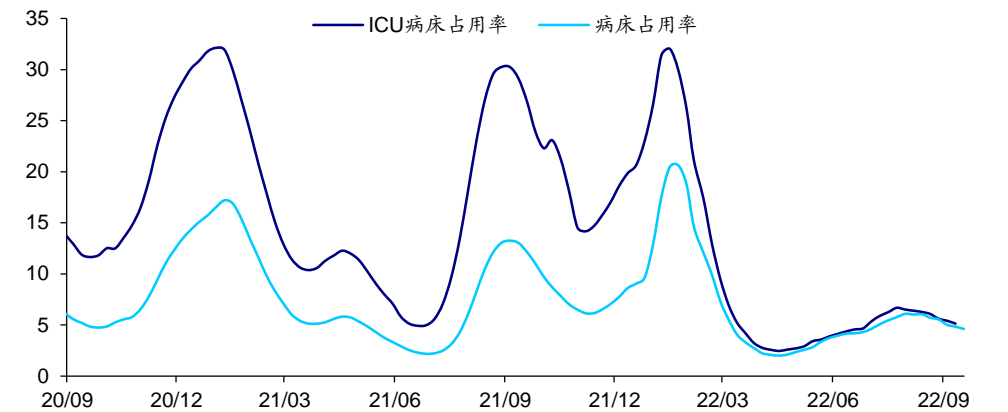
**美国医疗负担反弹，与非新冠住院占用率上升有关。**截至9月18日，美国住院病床占用率小幅上行至77.2%，其中，因新冠住院占用率回落至4.6%；美国ICU病床占用率升至73.0%，其中，因新冠ICU占用率下行至5.1%。整体来看，仍在相对低位。

图1 美国日均新增病例与日均死亡病例（例）



资料来源：Wind，海通证券研究所

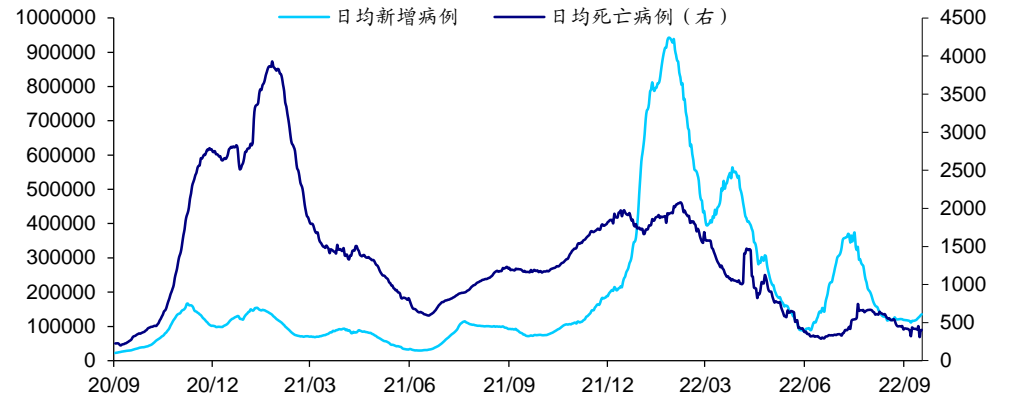
图2 美国病床占用率与ICU病床占用率（因新冠住院，%）



资料来源：Johns Hopkins University，海通证券研究所，截至9月18日

**欧洲新增确诊反弹，死亡病例回落。**截至9月16日，欧洲日均新增病例为13.3万例，较上一周增加14.2%；而日均死亡病例较上一周下降5.9%至399例。从新增确诊病例数来看，除英国和意大利外，其余欧洲主要国家新增确诊病例都有所回升，其中法国上升幅度最大，相较上一周增长50.8%，西班牙、德国和俄罗斯分别上升10.2%、11.6%和10.0%，而英国和意大利则分别下降5.6%和1.0%。从日均死亡病例数来看，除西班牙、德国和俄罗斯外，其余欧洲主要国家死亡情况均有所好转。

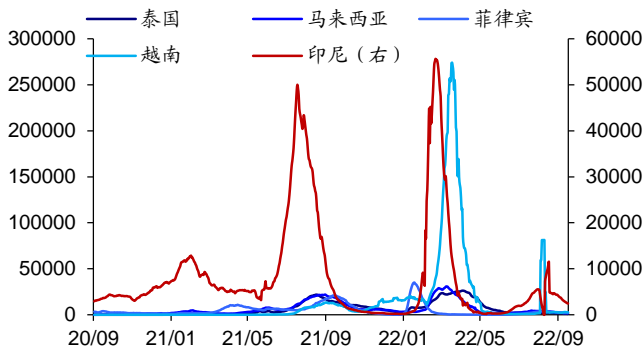
图3 欧洲日均新增病例与日均死亡病例（例）



资料来源：Wind，海通证券研究所，图中为7日移动平均数据

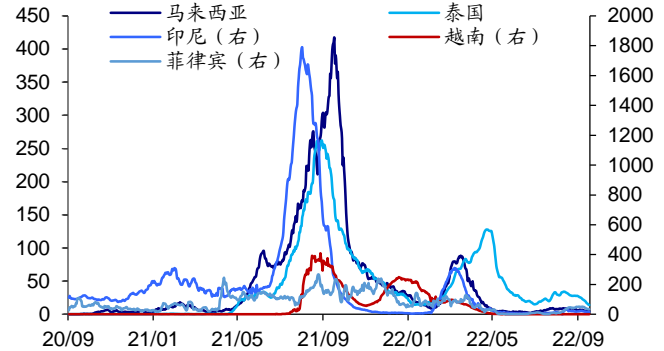
**东南亚疫情整体好转。**截至9月16日，除菲律宾外，东南亚其他主要国家疫情持续好转，泰国、马来西亚、印尼和越南日均新增病例较上一周分别减少34.5%、2.2%、20.2%和4.9%，而菲律宾则上升3.4%。从日均死亡病例数来看，除印尼和越南外，东南亚其他主要国家死亡情况均有所好转。

图4 东南亚主要国家日均新增病例（例）



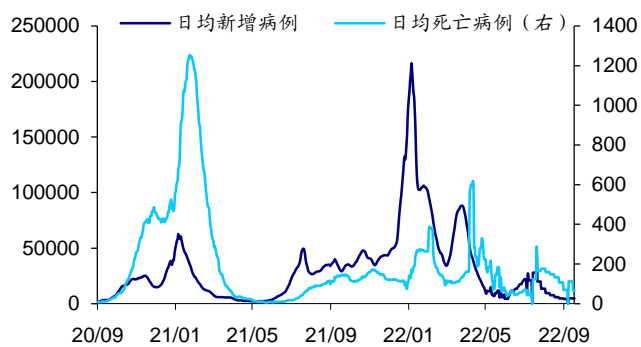
资料来源：Wind，海通证券研究所，图中为7日移动平均数据

图5 东南亚主要国家日均死亡病例（例）



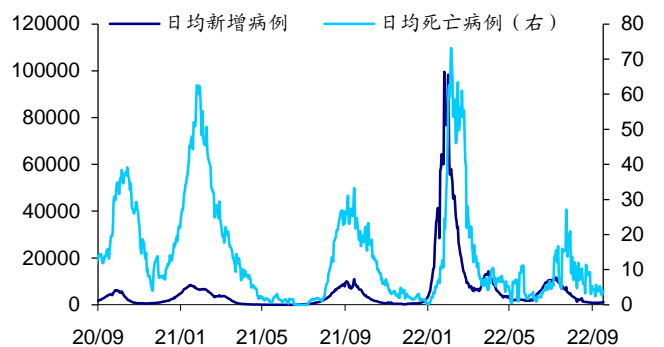
资料来源：Wind，海通证券研究所，图中为7日移动平均数据

图6 英国日均新增病例和日均死亡病例（例）



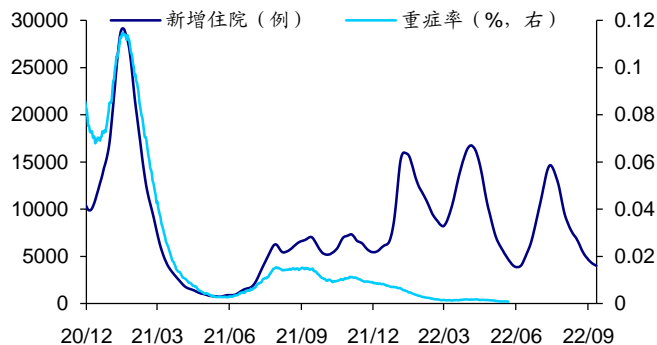
资料来源：Wind，海通证券研究所，图中为7日移动平均数据

图7 以色列日均新增病例和日均死亡病例（例）



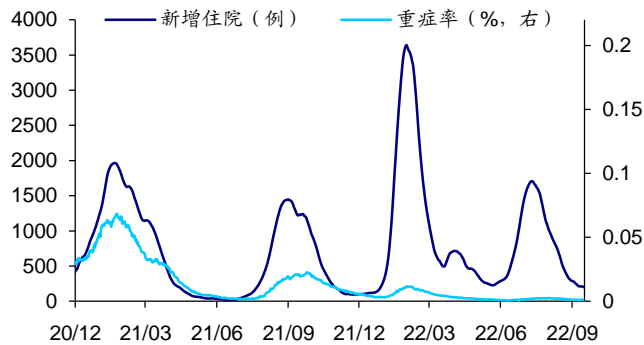
资料来源：Wind，海通证券研究所，图中为7日移动平均数据

图8 英国新增住院和重症率（周度）



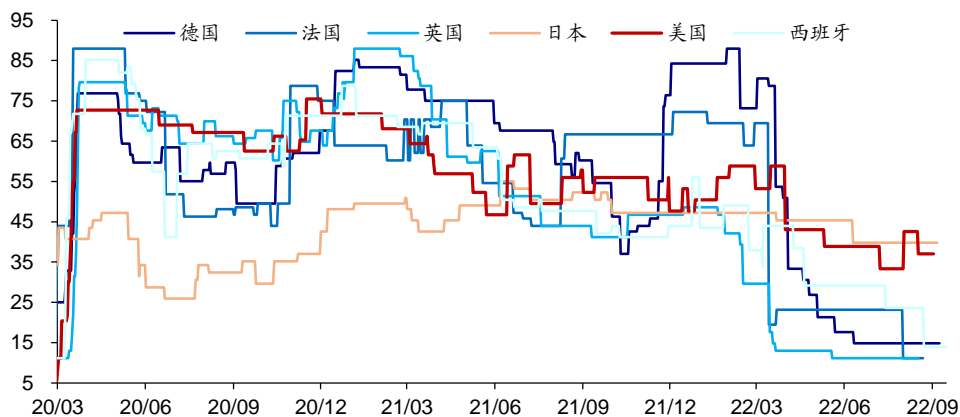
资料来源：Wind，海通证券研究所

图9 以色列新增住院和重症率（周度）



资料来源：Wind，海通证券研究所

图10 主要经济体疫情防控强度指数



资料来源：Oxford，海通证券研究所，截至9月15日

表1 近期全球新冠疫情、疫苗相关事件

国家/地区	疫情/疫苗新闻
美国	根据《华尔街日报》报道，Goda 和 Soltas（2022）研究发现，由新冠病毒引起的疾病已使美国劳动力减少了约 50 万人，如果继续保持目前的病毒感染率，美国劳动力将会持续被削减。
欧洲	欧洲药品管理局（EMA）推荐在欧盟使用针对 BA.4 和 BA.5 奥密克戎变异毒株的新冠疫苗。

资料来源：华尔街见闻，华尔街日报，央视新闻，海通证券研究所整理

表2 近期全球猴痘疫情、疫苗相关事件

国家/地区	疫情/疫苗新闻
美国	9月14日，美国疾病控制和预防中心主任瓦伦斯基表示，猴痘病毒继续在美国蔓延，但新增病例的增长速度在过去几周有所放缓。据白宫9月15日消息，美国新增猴痘病例自8月初以来降低50%。
中国	9月16日，重庆市发现了1例境外输入猴痘病例，该病例系国外中转重庆入境的外省人员。目前所有密切接触者均已开展猴痘核酸检测，结果均为阴性。经国家和市级专家研判，该病例入境重庆即被集中隔离，无社会面活动轨迹，疫情传播风险低。

资料来源：华尔街见闻，央视新闻，海通证券研究所整理

## 2. 政策：欧洲能源压力大

**美国补充战略石油储备（SPR）计划不包括价格触发机制。**美国能源部表示，关于其目前考虑在油价跌破 80 美元时补充 SPR 的说法是不准确的，补充战略石油储备（SPR）的计划不包括价格触发机制，并且 2023 财年（至 2024 年 9 月 30 日的 12 个月）之后才可能实施。

**欧央行管委成员继续鹰派发言。**欧洲央行管委兼德国央行行长 Nagel 表示，欧洲央行在将欧元区通胀拉低至目标方面态度是坚决的。欧洲央行利率远远偏离与通胀相适应的水平，需要进一步加息。欧洲央行管委 Holzmann 表示，今后一年，欧洲央行的政策利率



将更高，通胀恐怕将上升至更高的水平，欧元区可能会陷入滞胀困境。央行委员 Simkus 也指出，预计 10 月至少加息 50 个基点。

**欧盟提出紧急干预措施应对能源价格高涨。** 欧盟委员会 14 日提议对欧洲能源市场进行紧急干预，以缓解近期能源价格大幅上涨。此前备受关注的设置天然气价格上限的提议因争议较大未包括其中。欧盟委员会提出的主要措施包括：成员国在用电高峰时段减少至少 5% 的用电量，到 2023 年 3 月 31 日将总电力需求减少至少 10%；对包括可再生能源在内的低成本发电公司收入上限设定在每兆瓦时 180 欧元；对石油、天然气、煤炭和炼油部门产生的超额利润征收至少 33% 的税。欧盟委员会表示，后两项措施将帮助欧盟筹集约 1400 亿欧元资金。

**欧委会将于 9 月末召开新一轮能源会议。** 西班牙第三副首相兼生态转型与人口挑战部大臣特雷莎·里韦拉在接受采访时表示，欧盟委员会将在本月底召开新一轮能源部长会议，以批准应对能源危机的措施。

**日本不排除对外汇市场采取任何措施。** 日本外汇事务主管、财务省副大臣神田真人表示，不排除对外汇市场采取任何措施。对近期外汇市场的突然大幅波动感到担忧，将带着迫切性监控外汇市场。

**阿根廷加息 550 个基点。** 阿根廷央行将基准利率上调 550 个基点至 75%，这是该央行今年以来第九次加息。截止目前，阿根廷央行 2022 年已累计加息 3700 个基点。

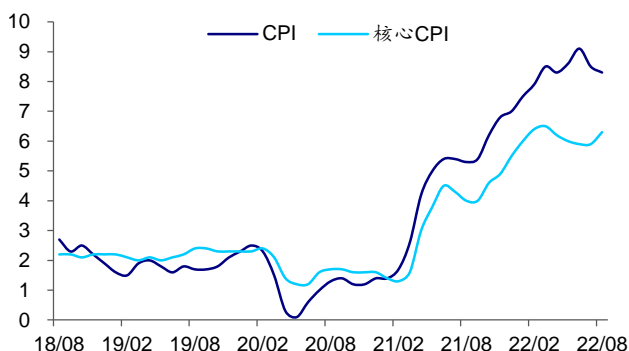
### 3. 美国：通胀难以回落

**通胀很难回落。** 美国 8 月 CPI 同比小幅回落至 8.3%，回落速度比市场预期要慢。核心 CPI 同比再度冲高至 6.3%，为 2022 年 3 月以来新高。进一步来看，推升核心通胀上行的关键是服务通胀，这背后很大程度上与租金通胀上行有关。

此外，8 月 PPI 季调同比增速回落至 8.7%，核心 PPI 季调同比增速为 7.3%，较 7 月增速回落 0.4 个百分点。具体来看，能源成本下降是推动 8 月 PPI 回落的主要原因。

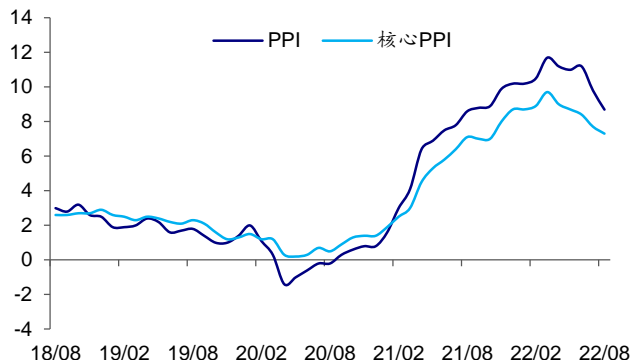
**我们认为，美国通胀短期内或很难回落。** 一方面，美国房价增速仍在高位，租金通胀仍将继续推动服务通胀上行。另一方面，美国劳动力市场仍然紧张，美国工资-通胀螺旋压力仍大。最后，俄乌地缘风险仍在持续，叠加气候问题，食品通胀或仍保持高位。（参见：《加息预期还需调整——美国 2022 年 8 月物价数据点评》）

图11 美国 CPI 同比和核心 CPI 同比 (%)



资料来源：Wind，海通证券研究所

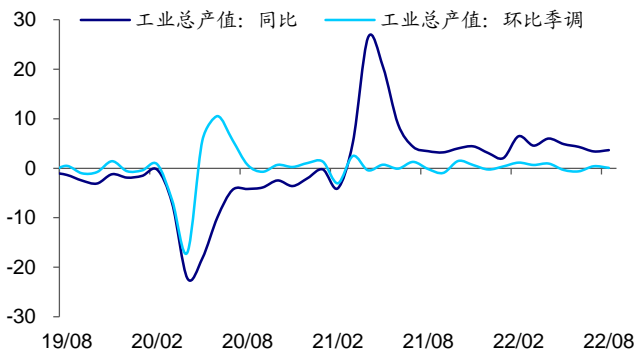
图12 美国 PPI 同比和核心 PPI 同比 (%)



资料来源：Wind，海通证券研究所

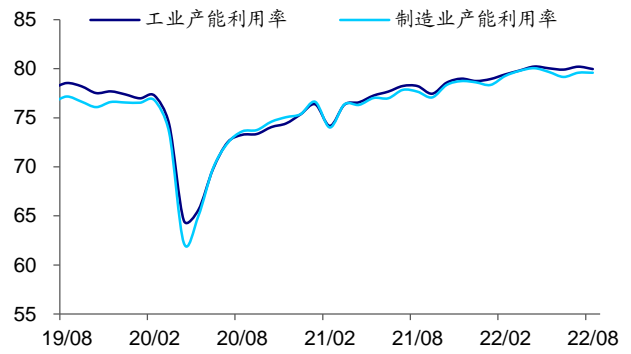
**生产依然强劲。** 8 月美国工业总产值同比增长 3.7%，较 7 月小幅提升 0.3 个百分点；环比增速回落 0.3 个百分点至 0.1%，连续 2 个月为正。8 月工业产能利用率为 80.0%，制造业产能利用率为 79.6%，均基本与 7 月持平。整体来看，美国工业生产仍较为强劲。

图13 工业总产值季调同比及环比 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图14 美国工业产能利用率和制造业产能利用率 (%)

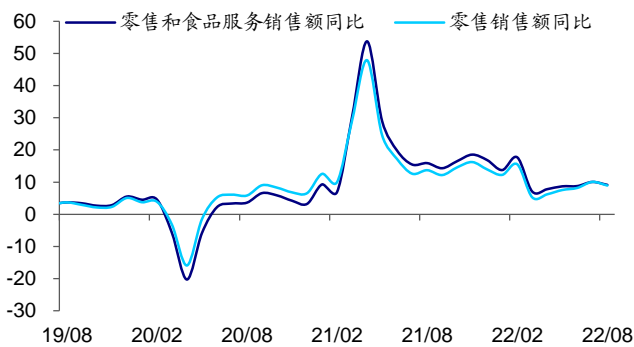


资料来源: Wind, 海通证券研究所

**消费仍有韧性。**8月美国零售和食品服务销售额同比增长9.2%，其中零售销售额同比增长8.9%，虽均较7月有所放缓，但仍处于相对高位。同时，零售和食品服务销售额环比由负转正至0.3%。整体来看，美国消费仍有一定的韧性。

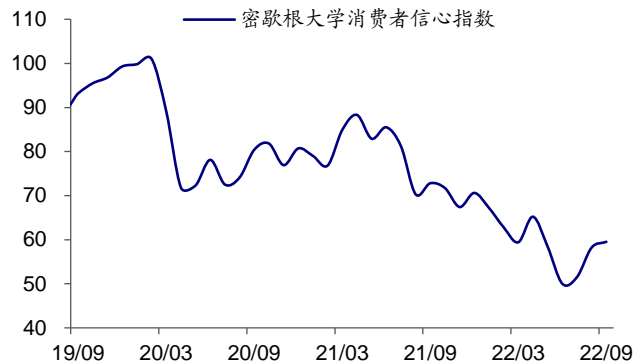
**消费者信心指数回升。**9月美国密歇根大学消费者信心指数为59.5，较8月回升了1.3个百分点，已经连续3个月回升。

图15 美国零售和食品服务销售额同比增速 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

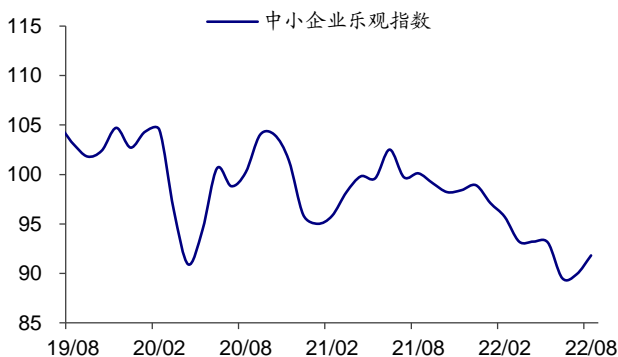
图16 美国密歇根大学消费者信心指数



资料来源: Wind, 海通证券研究所

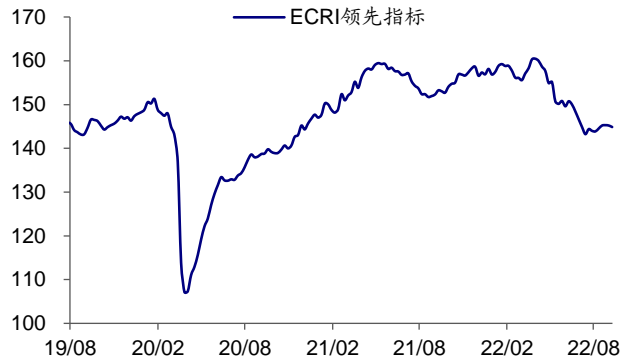
**中小企业乐观指数低位小幅回升。**8月美国中小企业乐观指数回升至91.8；ECRI领先指标保持相对稳定，基本与疫情之前水平（2020年初约为149）相当。

图17 中小企业乐观指数 (1986年=100)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图18 美国 ECRI 领先指标 (周度)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

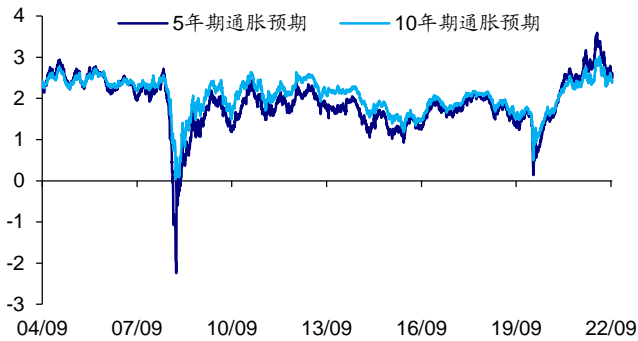
**通胀预期相对稳定，加息预期持续升温。**截至9月16日，美国5年、7年、10年期通胀预期，分别较上周五（9月9日）回落2、3、4个BP。受美国8月核心通胀超预期的影响，加息预期再次升温。CME Group数据显示，截至9月16日，市场预期全年至少加息14与15次（假设每次25BP）的概率已均为100%，至少加息16次的概率由上



周的 22.3%大幅提升至 88.4%，至少加息 17 次的概率也由 1.5%上升至 46.7%。其中，9 月预期加息 75BP 的概率为 82.0%，加息 100BP 的概率上升至 18.0%。

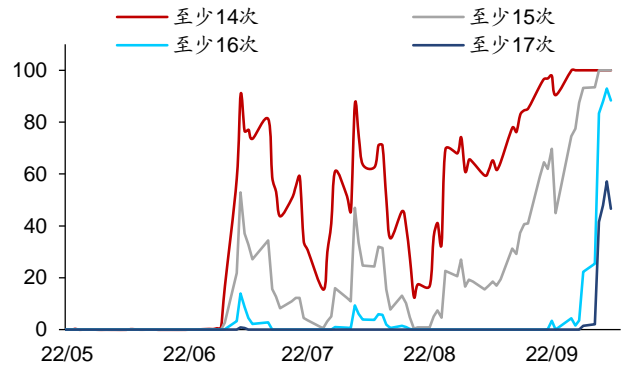
美债收益率升至 3.45%。截至 9 月 16 日，美国 10 年期国债名义收益率较上一周上升 12BP 至 3.45%，主因美债实际收益率上行，美国 10 年期国债实际收益率较上一周上升 16BP 至 1.07%。

图19 美国 5 年期和 10 年期通胀预期 (%)



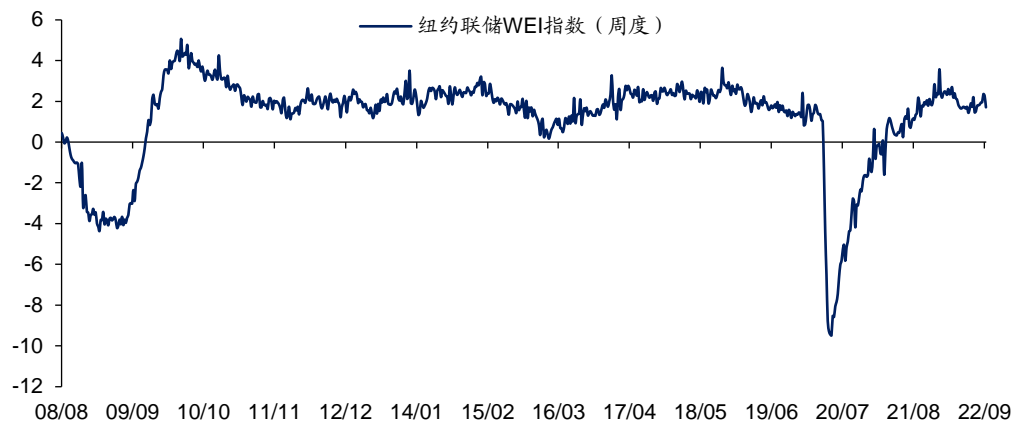
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图20 市场预测美联储全年加息次数的概率 (%)



资料来源: CME, 海通证券研究所, 截至 9 月 16 日

图21 纽约联储每周经济 WEI 指数 (周度, %)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图22 美国 10 年期国债收益率分解 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

表3 美国经济数据总览

指标	单位	22/09	22/08	22/07	22/06	22/05	22/04	22/03	22/02	22/01	21/12	21/11	21/10	21/09
GDP	实际 GDP 折年同比%				1.7			3.5			5.5			4.9
	实际 GDP 折年季调环比%				-0.6			-1.6			6.9			2.3
生产	工业总产值 季调同比%	3.7	3.4	4.3	4.9	6.0	4.6	6.5	2.1	3.1	4.4	4.0	3.2	3.2
	制造业新订单 季调同比%		8.5	8.8	9.9	7.6	10.6	11.6	11.5	11.4	13.0	12.5	11.5	11.5
	工业产能利用率 %	80.0	80.2	79.9	80.0	80.2	79.8	79.4	78.9	78.7	79.0	78.6	77.4	77.4
消费	个人实际可支配收入 折年季调同比%		2.3	3.4	2.8	-0.3	-15.7	3.7	-5.4	6.1	6.4	4.4	3.3	3.3
	个人实际消费支出 季调同比%		8.7	8.6	8.8	8.2	8.9	13.2	11.3	12.9	13.3	12.1	11.1	11.1
	零售销售额 季调同比%	8.9	10.0	8.2	7.5	6.2	5.2	15.5	12.2	13.9	16.2	14.6	12.2	12.2
	零售/食品服务销售额 季调同比%	9.2	10.1	8.8	8.7	7.8	7.1	17.7	13.8	16.8	18.6	16.5	14.3	14.3
地产	新房销售 折年季调同比%		-29.6	-18.1	-14.9	-23.5	-19.8	2.9	-8.8	-3.7	-11.2	-33.0	-26.1	-26.1
	成屋销售 折年季调同比%		-20.2	-14.4	-8.6	-6.0	-4.8	-3.9	-2.4	-8.4	-4.0	-8.0	-4.0	-4.0
	新房开工 折年季调同比%		-8.1	-3.9	-2.7	19.9	0.3	24.3	4.0	7.1	10.7	2.2	6.7	6.7
	标普/CS 房价指数 同比% (20城)			18.7	20.5	21.3	21.2	20.3	19.0	18.5	18.3	18.5	19.1	19.1
就业	新增非农就业人数 季调/万人		31.5	52.6	29.3	38.6	36.8	39.8	71.4	50.4	58.8	64.7	67.7	42.4
	失业率 季调%		3.7	3.5	3.6	3.6	3.6	3.6	3.8	4.0	3.9	4.2	4.6	4.7
	U6 失业率 季调%		7.0	6.7	6.7	7.1	7.0	6.9	7.2	7.1	7.3	7.7	8.2	8.5
通胀	CPI 同比%	8.3	8.5	9.1	8.6	8.3	8.5	7.9	7.5	7.0	6.8	6.2	5.4	5.4
	核心 CPI 同比%	6.3	5.9	5.9	6.0	6.2	6.5	6.4	6.0	5.5	4.9	4.6	4.0	4.0
	PCE 同比%		6.3	6.8	6.3	6.3	6.6	6.3	6.0	5.8	5.7	5.1	4.4	4.4
	核心 PCE 同比%		4.56	4.8	4.7	4.9	5.2	5.3	5.1	4.9	4.7	4.2	3.7	3.7
	密歇根 1 年通胀预期 同比%	4.8	5.2	5.3	5.4	5.4	5.4	4.9	4.9	4.8	4.9	4.7	4.7	4.7
景气指数	ISM 制造业 PMI		52.8	52.8	53.0	56.1	55.4	57.1	58.6	57.6	58.8	61.1	60.8	61.1
	ISM 非制造业 PMI		56.9	56.7	55.3	55.9	57.1	58.3	56.5	59.9	62.3	69.1	66.7	61.9
	Markit 制造业 PMI 季调		51.5	52.2	52.7	57.0	59.2	58.8	57.3	55.5	57.7	58.3	58.4	60.7
	Sentix 投资信心指数	-10.8	-6.0	-13.5	-1.0	-2.9	6.1	11.9	22.1	23.3	24.2	25.3	21.3	25.7
	密歇根消费者信心指数	59.5	58.2	51.5	50.0	58.4	65.2	59.4	62.8	67.2	70.6	67.4	71.7	72.8

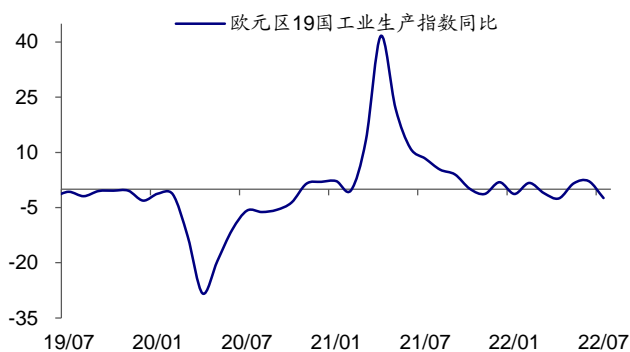
资料来源: WIND, 海通证券研究所, 黑框为本周更新数据

#### 4. 欧洲: 经济景气低迷

工业生产走弱。7月欧元区工业生产指数同比由正转负至-2.4%，为4月以来首次转负。环比增速也大幅转负至-2.3%，为3月以来首次。这很大程度上或与欧洲能源价格高企以及欧央行持续加息等有关。

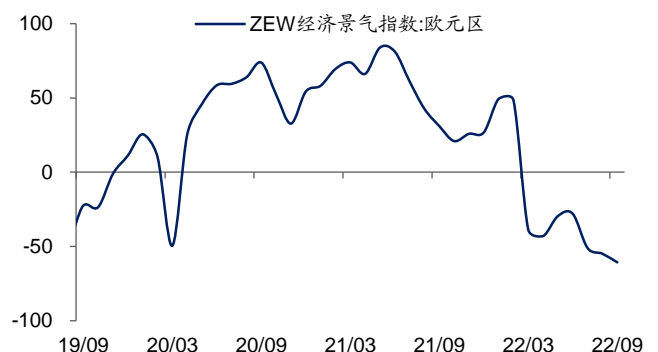
经济景气指数持续下行。9月欧元区 ZEW 经济景气指数由8月的-54.9继续下行至-60.7，创下2008年11月以来的新低。

图23 欧元区十九国工业生产指数同比 (%)



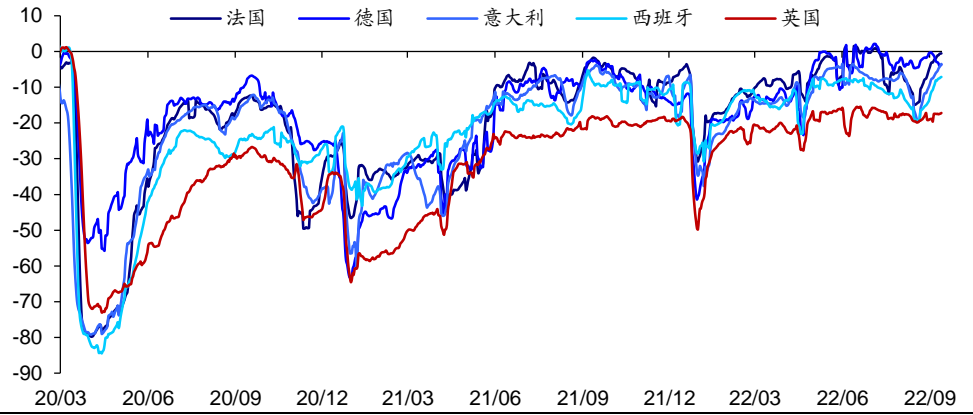
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图24 欧元区 ZEW 经济景气指数



资料来源: Wind, 海通证券研究所

往前看, 欧洲能源短缺问题仍然严峻, 通胀短期内难以明显回落。欧央行治理通胀的决心较为坚定, 未来或将继续加息, 对经济活动的抑制作用也将逐渐显现, 未来欧洲“滞胀”格局或仍将持续。

**图25 欧洲主要国家人口活动指数（较 2020 年 1-2 月均值，%）**


资料来源：Google 官网，海通证券研究所，截至 9 月 13 日

**表 4 欧元区经济数据总览**

指标	单位	22/09	22/08	22/07	22/06	22/05	22/04	22/03	22/02	22/01	21/12	21/11	21/10	21/09	
GDP	实际 GDP				4.1			5.4			4.6			3.7	
	实际 GDP				3.1			2.7			2.0			9.0	
	工业生产指数			-2.4	2.2	1.6	-2.5	-1.1	1.7	-1.3	1.9	-1.3	0.1	4.0	
生产	制造业产能利用率	82.4			82.5			82.4			82.7			83.0	
	粗钢产量（欧盟）			-10	-10.6	-4.4	-4.7	-5.9	-1.7	-5.7	-5.6	0.7	6.3	14.3	
消费	零售销售指数			-0.9	-3.2	0.6	4.2	1.9	5.1	8.5	2.4	8.4	1.7	2.7	
就业	失业率			6.6	6.7	6.7	6.7	6.8	6.8	6.9	7.0	7.1	7.3	7.3	
通胀	HICP		9.1	8.9	8.6	8.1	7.4	7.4	5.9	5.1	5.0	4.9	4.1	3.4	
	核心 HICP		4.3	4.0	3.7	3.8	3.5	3.0	2.7	2.3	2.6	2.6	2.0	1.9	
	PPI			37.9	36.0	36.2	37.2	36.9	31.5	30.8	26.4	23.7	21.9	16.1	
景气指数	制造业 PMI		49.6	49.8	52.1	54.6	55.5	56.5	58.2	58.7	58.0	58.4	58.3	58.6	
	服务业 PMI		49.8	51.2	53.0	56.1	57.7	55.6	55.5	51.1	53.1	55.9	54.6	56.4	
	消费者信心指数		-24.9	-27	-23.7	-21.2	-22.1	-21.7	-9.6	-9.7	-9.3	-8.2	-5.2	-3.8	
	经济景气指数	季调		97.6	98.9	103.5	104.6	104.6	106.3	114.0	113.0	114.2	115.6	117.7	117.3
	Sentix 投资信心指数		-31.8	-25.2	-26.4	-15.8	-22.6	-18.0	-7.0	16.6	14.9	13.5	18.3	16.9	19.6

资料来源：WIND，海通证券研究所，黑框为本周更新数据

## 信息披露 分析师声明

梁中华 宏观经济研究团队  
李俊 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。

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  
应镓娴(021)23219394 yjx12725@htsec.com  
李俊(021)23154149 lj13766@htsec.com  
侯欢(021)23154658 hh13288@htsec.com  
联系人  
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  
袁林青(021)23212230 ylq9619@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  
庄梓焯(021)23219370 zzk11560@htsec.com  
谭实宏(021)23219445 tsh12355@htsec.com  
江涛(021)23219879 jt13892@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 tj13580@htsec.com  
章画意(021)23154168 zhy13958@htsec.com  
陈林文(021)23219068 clw14331@htsec.com  
魏玮(021)23219645 ww14694@htsec.com  
舒子宸 szc14816@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  
孙丽萍(021)23154124 slp13219@htsec.com  
联系人  
张紫睿 021-23154484 zzz13186@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  
刘颖 ly14721@htsec.com

## 中小市值团队

钮宇鸣(021)23219420 ymniu@htsec.com  
潘莹练(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  
李妹醒 02163411361 lsx11330@htsec.com  
联系人  
纪尧 jy14213@htsec.com

## 石油化工业

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  
彭婧(010)68067998 pp13606@htsec.com  
肖治键(021)23219164 xzj14562@htsec.com

## 汽车行业

王猛(021)23154017 wm10860@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  
余玫翰(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 wanglt@htsec.com  
联系人  
曹蕾娜 cln13796@htsec.com  
张冰清 021-23154126 zbk14692@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 薛逸民(021)23219963 xym13863@htsec.com 联系人 文 灿(021)23154401 wc13799@htsec.com 李 潇(010)58067830 lx13920@htsec.com	<b>煤炭行业</b> 李 淼(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 xbjq6583@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 马菁菁 mj14734@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 李 博 lb14830@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 肖 尧(021)23154171 xy14794@htsec.com	<b>交通运输行业</b> 虞 楠(021)23219382 yun@htsec.com 罗月江 (010) 56760091 lyj12399@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 颜慧菁 yhj12866@htsec.com	<b>机械行业</b> 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
<b>建筑工程行业</b> 张欣劼 18515295560 zxj12156@htsec.com 联系人 曹有成 18901961523 cyc13555@htsec.com 郭好格 13718567611 ghg14711@htsec.com	<b>食品饮料行业</b> 颜慧菁 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(021)23154019 zjy14705@htsec.com	<b>军工行业</b> 张恒昶 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 许樱之(755)82900465 xyz11630@htsec.com 联系人 毛弘毅(021)23219583 mhy13205@htsec.com 王祎婕(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  
季唯佳(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  
杨祎昕(021)23212268 yyx10310@htsec.com  
毛文英(021)23219373 mwy10474@htsec.com  
谭德康 tdk13548@htsec.com  
王祎宁(021)23219281 wyn14183@htsec.com  
张歆钰 zxy14733@htsec.com  
周之斌 zzb14815@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  
郭金垚(010)58067851 gjy12727@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