

相关研究

《美联储：或放慢步伐，加息更久——美联储12月议息会议点评》2022.12.15

《海外的“重启”之路——医疗、人口、经济的系统梳理》2022.12.12

《人口流动“正常”，需要多长时间？》2022.11.20

分析师:梁中华

Tel:(021)23219820

Email:lzh13508@haitong.com

证书:S0850520120001

分析师:应稼娴

Tel:(021)23219394

Email:yjx12725@haitong.com

证书:S0850521080001

利率的对比：寻找空间

投资要点：

- 经济稳增长压力下，货币政策阶段性地仍需要维持稳健宽松。哪些利率相对仍有空间？从现状来看，存款基准利率和 LPR 利率都已高于市场化的利率水平，或存在调整的空间。之所以出现这种情况，是因为我国有些利率是市场化，有些利率并非市场化的，非市场化利率的调整相对滞后，所以就会出现比较大的市场扭曲。而为了消除这种扭曲，存款利率和 LPR 利率调整的条件或逐步成熟。
- 首先，当前我国代表型的货币基金利率已经低于存款基准利率，而随着实际存款利率进一步跟着市场化利率调整，可能也将局部低于基准利率。因此存款政策利率或存在调整的空间，但作为“压舱石”，基准利率调整会更加谨慎。
- 其次，新发放的房贷利率水平已经与 5 年期 LPR 利率持平，而理论 LPR 利率应该是最优惠贷款利率。为了引导房贷利率进一步下行、支撑房地产需求，我们预计 5 年期 LPR 和房贷利率也有调整空间。
- 最后，今年以来资金利率持续显著低于政策利率，直到 9 月开始逐步“回归”。我们认为，降准落地后，12 月 MLF 超量续作或意味着资金面快速收紧的趋势已经结束。后续资金利率预计继续在政策利率下方波动，保持货币稳健宽松来支持信用扩张，而 MLF 和逆回购利率调整可能相对偏谨慎。

目 录

| | |
|------------------------|---|
| 1. 无惧存款“搬家”：空间打开 | 4 |
| 2. 房贷利率：调整空间仍存 | 7 |
| 3. 逆回购利率：调整相对克制 | 9 |

图目录

| | | |
|------|------------------------------|---|
| 图 1 | 商业银行净息差已经降到低位 (%) | 4 |
| 图 2 | LPR 减点占比明显上升 (%) | 4 |
| 图 3 | 主要银行的 1 年定期存款利率调整情况对比 (%) | 5 |
| 图 4 | 货币市场基金加权平均利率今年以来持续下降 (%) | 5 |
| 图 5 | 余额宝 7 日年化利率持续低于存款基准利率 (%) | 5 |
| 图 6 | 美国货币市场基金收益率基本高于储蓄存款利率 (%) | 6 |
| 图 7 | 主要经济体定期存款利率横向对比 (%) | 6 |
| 图 8 | 金融机构储蓄存款余额同比增速明显较高 (%) | 7 |
| 图 9 | 居民和企业部门存款出现定期化趋势 (%) | 7 |
| 图 10 | 首套房平均房贷利率向下击穿 5 年期以上 LPR (%) | 8 |
| 图 11 | 30 大中城市房地产销售同比 (%) | 8 |
| 图 12 | 房贷利率和市场化抵押贷款利率对比 (%) | 9 |
| 图 13 | 同业存单利率与 1 年期 MLF 利率 (%) | 9 |
| 图 14 | DR007 与 7 天逆回购利率 (%) | 9 |

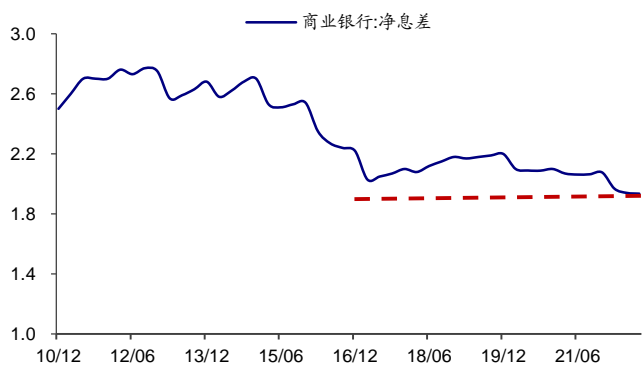
经济稳增长压力下，货币政策阶段性地仍需要维持稳健宽松。哪些利率相对仍有空间？从现状来看，存款基准利率和 LPR 利率都已高于市场化的利率水平，或存在调整的空间。之所以出现这种情况，是因为我国有些利率是市场化，有些利率并非市场化的，非市场化利率的调整相对滞后，所以就会出现比较大的市场扭曲。

1. 无虑存款“搬家”：空间打开

我国的实际存款利率和基准存款利率间的利差趋窄、甚至可能走向倒挂。追随贷款利率市场化的脚步，我们的存款端利率也在不断推进机制改革。去年 6 月，存款利率自律上限被调整为在存款基准利率上加点确定。而到今年 4 月，市场化改革更进一步：根据央行一季度货政执行报告，4 月改革后，商业银行参考 10 年期国债收益率和 1 年期 LPR 利率来调整实际存款利率水平。由于国债利率和 1 年期 LPR 利率的市场化程度较高，此举显著提升了存款利率的市场化程度。

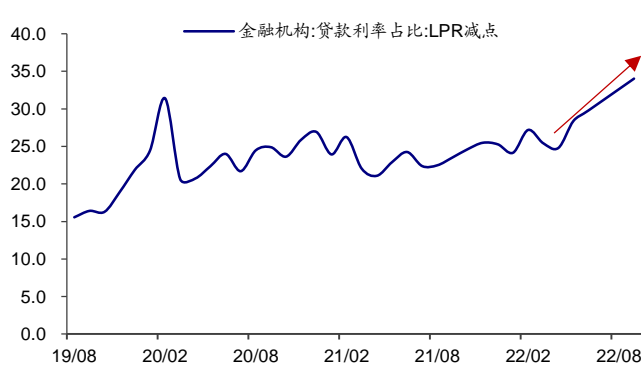
此后存款利率普遍下调，银行净息差压力缓解。回应 8 月的 1 年期 LPR 下调以及 10 年期国债利率的回落，主要银行普遍在 9 月份下调了存款利率挂牌价，调整幅度为 10bp。作为金融机构负债成本中相对刚性的部分，存款利率的调降有助于缓解今年以来银行持续加大的净息差压力。根据央行统计，截至 9 月，商业银行净息差已经降至 1.94%，较去年底回落 14bp，是有数据以来的新低。考虑到净息差进一步压降的空间偏窄，接下来存款利率跟随 LPR 或国债利率进行市场化调整或也会相对紧密。

图1 商业银行净息差已经降到低位 (%)



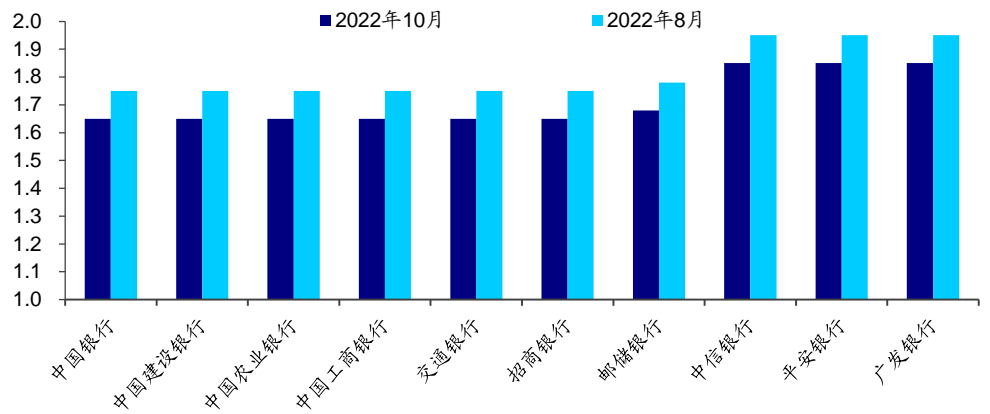
资料来源：Wind，海通证券研究所

图2 LPR 减点占比明显上升 (%)



资料来源：Wind，海通证券研究所

本轮下调后，大型银行存款挂牌价距离存款基准利率仅剩 15bp。截至 9 月，我国五大行 1 年定期存款利率普遍下调到 1.65%，距离 1.5% 的存款基准利率仅有 15 个基点。也就意味着，如果继续引导 LPR 利率向下调整，并引起实际存款利率同步走低，那部分银行的存款利率将有可能向下突破基准利率，届时将出现利率“倒挂”的现象。

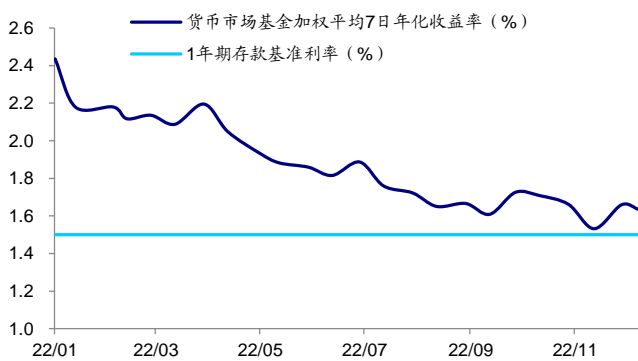
图3 主要银行的1年定期存款利率调整情况对比 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

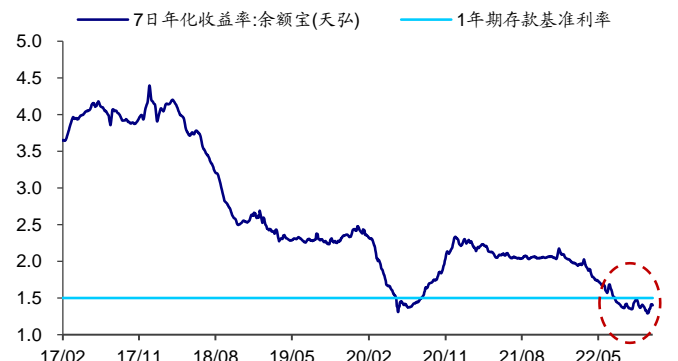
从定位上来说,我国的存款基准利率并不是存款利率下限,只是“指导性利率”,以此为基础“既可以上浮也可以下浮”¹。但如果随着市场化的调整,实际存款利率普遍地向下偏离基准利率,反而可能影响政策利率发挥“压舱石”的作用,降低政策利率传导有效性。而且商业银行在定价时既要参考市场利率,又要考虑指导性利率,也并不利于释放存款利率市场化改革的效能。

另一方面,随着货币市场利率回落,货币基金的收益率与1年期存款基准利率也发生了倒挂。今年以来,货币基金收益率快速回落,根据Wind数据统计,截至12月上旬,全市场货币基金加权平均7日年化收益率为1.65%,较年初回落了80个百分点,和存款基准利率之间的差距持续收窄。其中份额最大的余额宝的7日年化收益率平均处于1.4%水平(12月以来),已连续5个月低于1年期存款基准利率(1.5%)。

但理论上,货币基金的利率应该要比存款利率高出不少。因为存款是无风险资产,而货币市场基金还面临利率风险、信用风险、流动性风险等。考虑到风险溢价,货币市场基金的收益率应该要明显高于存款利率。

图4 货币市场基金加权平均利率今年以来持续下降 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

图5 余额宝7日年化利率持续低于存款基准利率 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

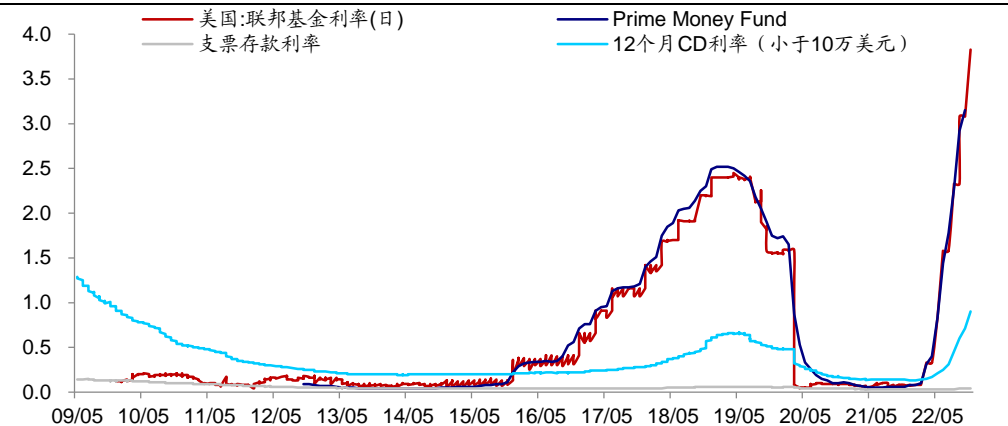
对此,我们也可以参考美国的利率市场。美国的利率市场化程度比较高,银行存款利率会跟随市场利率进行调整。美国存款账户分为支票账户、储蓄账户和定期存款账户。其中支票型相当于我国的活期存款,利率长期处于0.1%左右甚至更低;储蓄账户存在部分的支取转账限制,因此收益率略高于支票账户;剩余的定期存款(Certificate of Deposit),就和我国的比较类似。

对比来看,除了**在零利率的特殊时期,货币基金利率都要显著高于1年期的CD定期利率**。当然,相比于活期存款和储蓄账户,货币基金的利率更是普遍更高。而在零利

¹ 2021年9月28日,央行行长易纲刊发《中国的利率体系与利率市场化改革》,指出“当前我国1年期存款基准利率为1.5%,以此为基础既可以上浮也可以下浮”

率时期，除了货币基金的收益率回落外，定期存款利率同样也会出现明显的下行，比如疫情发生以后，1年期CD利率从2019年底的0.49%降至0.14%水平。

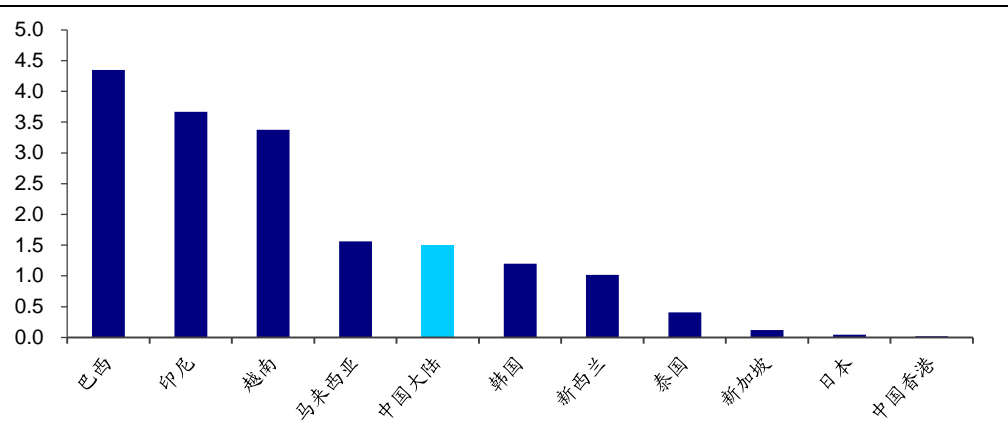
图6 美国货币市场基金收益率基本高于储蓄存款利率 (%)



资料来源: FDIC, U.S. SEC, 海通证券研究所, Prime Money Fund 主要投资 CDs、商业票据等, 图中货币基金利率指 7 日年化净利率

此外，从存款利率的绝对水平看，在可比海外经济体中，我们的存款基准利率处在中间水平。相比于巴西、越南等新兴经济体利率水平并不算高，而相比像日本、新加坡这些发达地区，我们的存款利率仍存在一定的下行空间。

图7 主要经济体定期存款利率横向对比 (%)

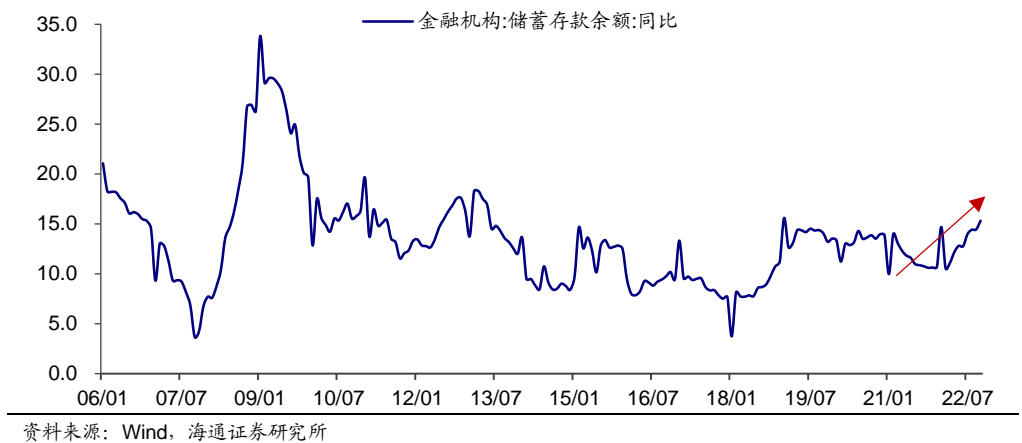


资料来源: World Bank, IMF, 海通证券研究所

因此从以上两个角度，存款政策利率确实面临和市场化的利率逐步扭曲的压力，基准利率调整的空间或已出现。

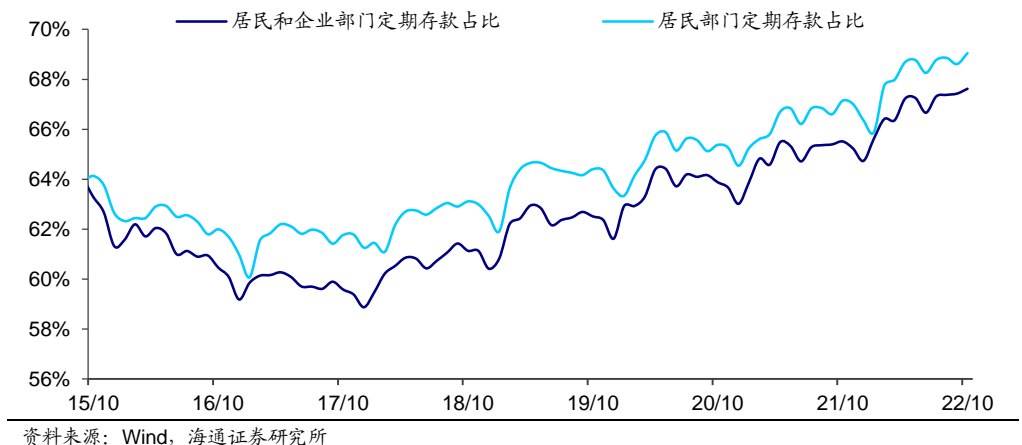
那么考虑到存款是银行经营的基础，如果进一步改革或者调整基准利率以引导存款利率继续下行，会不会造成存款流失带来更大吸储压力？

今年以来，我国居民存款呈现出新的特征，也给存款利率调整带来空间。一大新特点为居民储蓄存款规模加速上行，背后原因包括居民的消费意愿走弱、投资风险偏好降低等。从投资的角度看，2013年以后，随着宝宝类基金产品、银行理财的大发展，存款出现“搬家潮”，储蓄存款增速持续回落。但随着资管新规打破刚兑、基金理财收益下降，我们看到资金又逐步“搬回”存款端。今年以来，由于地产周期回落、资本市场震荡加大、固收产品收益下降等因素，这种现象更为明显，体现为尽管存款利率趋于下行，储蓄存款扩容却在提速。

图8 金融机构储蓄存款余额同比增速明显较高 (%)


另一方面，**银行存款定期化的趋势在持续加强**。前面我们提到的商业银行净息差压力增大，除了因金融让利实体外，也受到负债端存款定期化趋势的影响。年初以来，居民和企业部门定期存款占比从 64.7% 上行到 67.6%（10 月），相比 2019 年底的 61.6% 更是上行了 6 个百分点，使得银行付息率高居不下，增大负债端成本。

因此存款利率趋降，还有助于减缓存款定期化趋势，从而缓解净息差压力，打通压降实体融资成本的传导通道；同时储蓄收益的下降，也可以促进居民消费，刺激总需求，当然这部分还跟疫情发展、风险偏好等有关。

图9 居民和企业部门存款出现定期化趋势 (%)


至于存款基准利率是否会进行调整，还是要看央行的政策决策。在 2020 年疫情对经济影响比较大的时候²，央行副行长刘国强也曾提到，对于存款基准利率，将“综合考虑经济增长、物价水平等基本面临况，适时适度进行调整”，不过至今为止都没有落地。因为存款基准利率是我们当前利率体系的“压舱石”，“事关广大人民群众切身利益³”，所以政策对存款基准利率的调整或者机制改革都会比较谨慎。

2. 房贷利率：调整空间仍存

2019 年 8 月，央行宣布改革完善 LPR 形成机制，其中一个重要调整就是将 LPR 利率由原有 1 年期一个期限品种扩大到 1 年期和 5 年期以上两个期限品种。并且将 5 年期以上贷款参照相应期限的 LPR 来定价，也就是普遍长期限的居民房贷选用 5 年以上 LPR

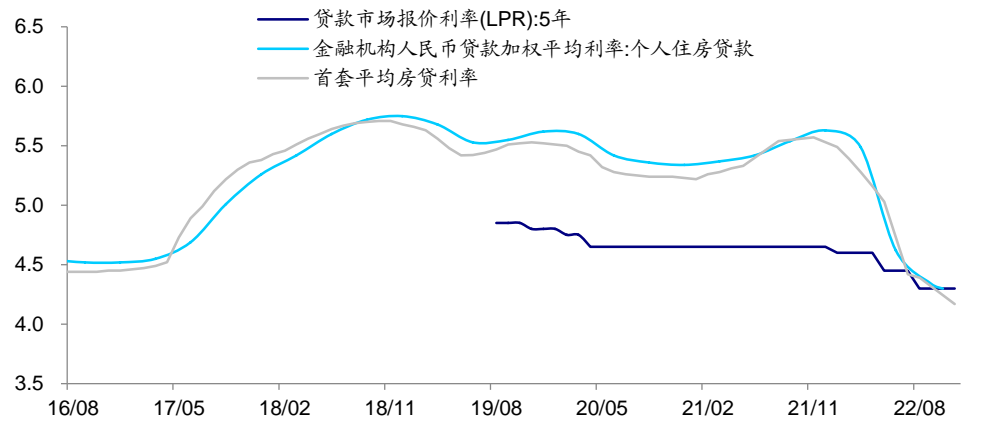
² 2020 年 2 月 19 日，人民银行发布了 2019 年第四季度《中国货币政策执行报告》，人民银行刘国强副行长就报告发布后相关焦点问题进行了解答。

³ 2021 年 2 月 4 日，人民银行召开加强存款管理工作电视电话会议，会议强调“存款利率定价具有较强的外部性，存款市场竞争秩序事关广大人民群众的切身利益”。

利率为基准。而在实际操作过程中，可以看到 1 年期 LPR 利率的调整相对市场化；在房住不炒的背景下，5 年期以上 LPR 利率则调整相对滞后。

今年以来，我国房贷利率不断被往下引导，10 月新发的个人住房抵押贷款加权平均利率已经回落到了 4.3% 的低位，和 5 年期 LPR 持平；首套房平均房贷利率甚至已经击穿 5 年期 LPR，向下回落至 4.17%。那么 LPR 本身是银行执行的最优惠贷款利率，理论上应该更低，所以从这个角度来看，房贷利率与 LPR 也出现了局部的倒挂。

图10 首套房平均房贷利率向下击穿 5 年期以上 LPR (%)

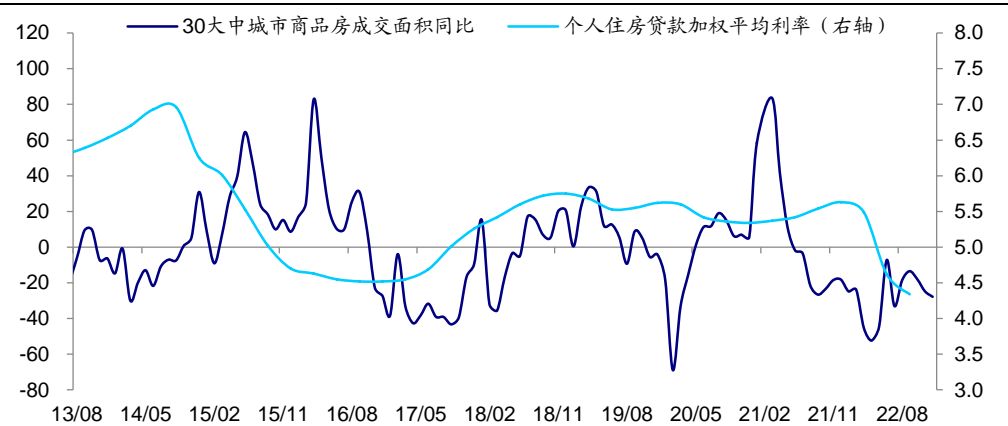


资料来源：Wind，海通证券研究所

往后看，房地产经济，尤其是需求端依然面临压力，房贷利率有下调的需求。11 月商品房成交面积同比增速为 -33.3%，房地产投资当月同比增速扩大至 -19.9%，跌幅依然较大。房贷利率仍可以进一步下调以稳定市场需求。

而且到明年，如果疫情影响逐步消退，居民消费的释放也将成为经济的重要增长动力。那么降低居民房贷利率，尤其是与存量房贷挂钩的 5 年期 LPR 利率，也有助于提升居民消费能力、稳定内需。

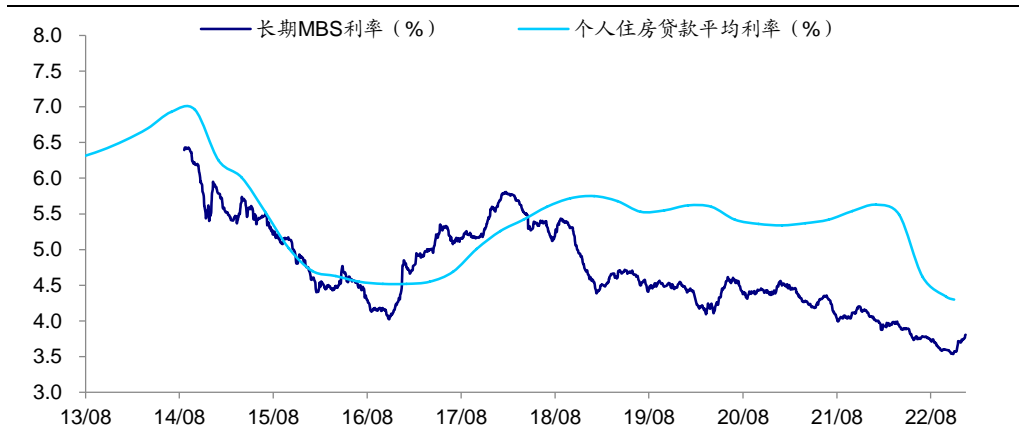
图11 30 大中城市房地产销售同比 (%)



资料来源：Wind，海通证券研究所

接下来我国房贷利率还有多少空间？尽管今年以来，我国房贷利率已经历了大幅回落，但 10 月新发放的房贷利率比市场化的长期利率 (MBS) 仍高出 50bp 以上。理论上，房贷利率水平仍有调整空间。

可以关注下周和明年 1 月的 LPR 报价。在 12 月新一轮降准后，央行选择超量续作 MLF，提供的中长期资金也为利率调整释放了空间。

图12 房贷利率和市场化抵押贷款利率对比 (%)


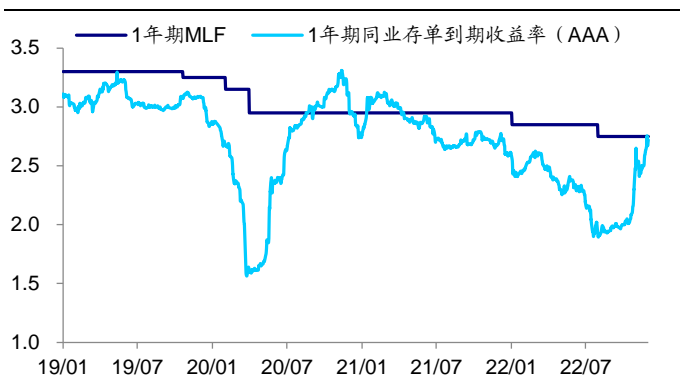
资料来源：Wind，海通证券研究所

3. 逆回购利率：调整相对克制

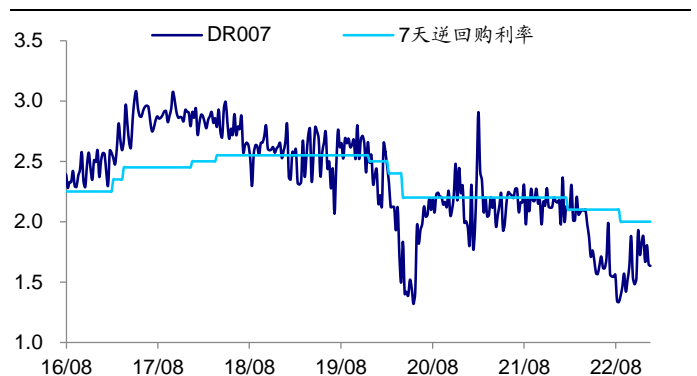
最后我们来看资金端利率。近两周，银行同业存单利率加速上行，截至12月16日，1年期的同业存单到期收益率已经上升至2.72%，与其对应的政策利率，即1年期MLF利率（2.75%）相当。但在此之前，这两个利率实际上经历了近17个月的单边偏离。

尤其是今年以来受财政净投放加大、信贷需求疲软等影响，市场化的资金利率显著回落，而非市场化利率的调整偏慢，从而利率体系出现了持续的倒挂。三季度，1年期MLF利率平均比同业存单到期利率高出近80bp，短端的7天逆回购利率也比银行间资金利率要高出50bp。这意味着，银行从市场融资的成本要远低于向央行借钱的成本，央行政策利率的引导作用也将减弱。

那么要减少价格倒挂，一种方法就是大幅降低政策利率向资金面靠拢，但可以看到今年总量的政策利率调整始终是比较克制的。又或者可以逐步收紧资金面让市场化利率回归。9月以来，由于财政支出放缓，而央行投放又比较克制，带动资金利率掉头回升，资金面边际趋紧。11月的DR007利率均值已经回到1.8%附近，距离逆回购利率仅20bp。

图13 同业存单利率与1年期MLF利率 (%)


资料来源：Wind，海通证券研究所

图14 DR007与7天逆回购利率 (%)


资料来源：Wind，海通证券研究所

不过，短期来看，受国内疫情形势影响，经济可能继续筑底，而且理财赎回压力仍未明显缓解，我们预期央行也不会急于收紧资金面。降准落地后，12月MLF超量续作或就意味着资金面快速收紧的趋势已经结束。后续资金利率或继续在政策利率下方波动，保持货币稳健宽松来支持信用扩张，而政策利率调整可能继续偏谨慎。

另外值得注意的是，根据其他经济体度过疫情集中爆发期以后的经验（专题《海外的“重启”之路——医疗、人口、经济的系统梳理》），如果人口流动“正常化”，经济将迎来环比的修复，再加上服务业会面临再通胀压力，届时或对货币政策的总量宽松构成

牵制，甚至不排除在下半年阶段性小幅引导资金利率“回归”。

信息披露

分析师声明

梁中华 宏观经济研究团队
应稼娴 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@haitong.com邓勇 副所长
(021)23219404 dengyong@haitong.com荀玉根 副所长
(021)23219658 xyg6052@haitong.com涂力磊 所长助理
(021)23219747 tll5535@haitong.com余文心 所长助理
(0755)82780398 ywx9461@haitong.com

宏观经济研究团队

梁中华(021)23219820 lzh13508@haitong.com
应稼娟(021)23219394 yjx12725@haitong.com
李俊(021)23154149 lj13766@haitong.com
侯欢(021)23154658 hh13288@haitong.com
联系人
李林芷(021)23219674 llz13859@haitong.com
王宇晴 wyq14704@haitong.com

金融工程研究团队

冯佳睿(021)23219732 fengjr@haitong.com
郑雅斌(021)23219395 zhengyb@haitong.com
罗蕾(021)23219984 ll9773@haitong.com
余浩淼(021)23219883 yhm9591@haitong.com
袁林青(021)23212230 ylq9619@haitong.com
黄雨薇(021)23154387 hyw13116@haitong.com
张耿宇(021)23212231 zgy13303@haitong.com
联系人
郑玲玲(021)23154170 zll13940@haitong.com
曹君豪 021-23219745 cjh13945@haitong.com

金融产品研究团队

倪韵婷(021)23219419 niyt@haitong.com
唐洋运(021)23219004 tangyy@haitong.com
徐燕红(021)23219326 xyh10763@haitong.com
谈鑫(021)23219686 tx10771@haitong.com
庄梓恺(021)23219370 zzk11560@haitong.com
谭实宏(021)23219445 tsh12355@haitong.com
江涛(021)23219819 jt13892@haitong.com
张弛(021)23219773 zc13338@haitong.com
联系人
吴其右(021)23154167 wqy12576@haitong.com
滕颖杰(021)23219433 tyj13580@haitong.com
章画意(021)23154168 zhy13958@haitong.com
陈林文(021)23219068 clw14331@haitong.com
魏玮(021)23219645 ww14694@haitong.com
舒子宸 szc14816@haitong.com

固定收益研究团队

姜珺珊(021)23154121 jjs10296@haitong.com
王巧喆(021)23154142 wqz12709@haitong.com
孙丽萍(021)23154124 slp13219@haitong.com
张紫睿 021-23154484 zzz13186@haitong.com
联系人
王冠军(021)23154116 wgj13735@haitong.com
方欣来 021-23219635 fxl13957@haitong.com
藏多(021)23212041 zd14683@haitong.com

策略研究团队

荀玉根(021)23219658 xyg6052@haitong.com
高上(021)23154132 gs10373@haitong.com
李影(021)23154117 ly11082@haitong.com
郑子勋(021)23219733 zzx12149@haitong.com
吴信坤 021-23154147 wxk12750@haitong.com
联系人
余培仪(021)23219400 ypy13768@haitong.com
杨锦(021)23154504 yj13712@haitong.com
王正鹤(021)23219812 wzh13978@haitong.com
刘颖(021)23214131 ly14721@haitong.com

中小市值团队

钮宇鸣(021)23219420 ymniu@haitong.com
潘莹练(021)23154122 pyl10297@haitong.com
王园沁 02123154123 wyq12745@haitong.com

政策研究团队

李明亮(021)23219434 lml@haitong.com
吴一萍(021)23219387 wuyiping@haitong.com
朱蕾(021)23219946 zl8316@haitong.com
周洪荣(021)23219953 zhr8381@haitong.com
李姝醒 02163411361 lsx11330@haitong.com
联系人
纪尧 jy14213@haitong.com

石油化工行业

邓勇(021)23219404 dengyong@haitong.com
朱军军(021)23154143 zjj10419@haitong.com
胡歆(021)23154505 hx11853@haitong.com
联系人
张海榕(021)23219635 zhr14674@haitong.com

医药行业

余文心(0755)82780398 ywx9461@haitong.com
郑琴(021)23219808 zq6670@haitong.com
贺文斌(010)68067998 hwb10850@haitong.com
朱赵明(021)23154120 zzm12569@haitong.com
梁广楷(010)56760096 lgg12371@haitong.com
孟陆 86 10 56760096 ml13172@haitong.com
联系人
周航(021)23219671 zh13348@haitong.com
彭婷(010)68067998 pp13606@haitong.com
肖治键(021)23219164 xzj14562@haitong.com

汽车行业

王猛(021)23154017 wm10860@haitong.com
房乔华 021-23219807 fqh12888@haitong.com

公用事业

戴元灿(021)23154146 dyc10422@haitong.com
傅逸帆(021)23154398 fuf11758@haitong.com
吴杰(021)23154113 wj10521@haitong.com
联系人
余玖翰(021)23154141 ywh14040@haitong.com

批发和零售贸易行业

李宏科(021)23154125 lhk11523@haitong.com
高瑜(021)23219415 gy12362@haitong.com
汪立亭(021)23219399 wanglt@haitong.com
曹蕾娜 cln13796@haitong.com
联系人
张冰清 021-23154126 zbzq14692@haitong.com

互联网及传媒

毛云聪(010)58067907 myc11153@haitong.com
陈星光(021)23219104 cxg11774@haitong.com
孙小雯(021)23154120 sxw10268@haitong.com
联系人
崔冰睿(021)23219774 cbr14043@haitong.com
康百川(021)23212208 kbc13683@haitong.com

有色金属行业

陈晓航(021)23154392 cxh11840@haitong.com
甘嘉尧(021)23154394 gjy11909@haitong.com
陈先龙 cxl15082@haitong.com
联系人
郑景毅 zjy12711@haitong.com
张恒浩(021)23219383 zhh14696@haitong.com

房地产行业

涂力磊(021)23219747 tll5535@haitong.com
谢益(021)23219436 xiey@haitong.com
联系人
曾佳敏(021)23154399 zjm14937@haitong.com

| | | |
|---|--|--|
| 电子行业 李 轩(021)23154652 lx12671@haitong.com 肖隽翀(021)23154139 xjc12802@haitong.com 华晋书(021)23219748 hjs14155@haitong.com 薛逸民(021)23219963 xym13863@haitong.com 联系人 文 灿(021)23154401 wc13799@haitong.com | 煤炭行业 李 淼(010)58067998 lm10779@haitong.com 王 涛(021)23219760 wt12363@haitong.com 吴 杰(021)23154113 wj10521@haitong.com 联系人 朱 彤(021)23212208 zt14684@haitong.com | 电力设备及新能源行业 房 青(021)23219692 fangq@haitong.com 徐柏乔(021)23219171 x bq6583@haitong.com 联系人 姚望洲(021)23154184 ywz13822@haitong.com 柳文韬(021)23219389 lwt13065@haitong.com 吴锐鹏 wrp14515@haitong.com 马菁菁 mj14734@haitong.com |
| 基础化工行业 刘 威(0755)82764281 lw10053@haitong.com 张翠翠(021)23214397 zcc11726@haitong.com 孙维容(021)23219431 swr12178@haitong.com 李 智(021)23219392 lz11785@haitong.com 李 博 lb14830@haitong.com | 计算机行业 郑宏达(021)23219392 zhd10834@haitong.com 杨 林(021)23154174 yl11036@haitong.com 于成龙(021)23154174 ycl12224@haitong.com 洪 琳(021)23154137 hl11570@haitong.com 联系人 杨 蒙(0755)23617756 ym13254@haitong.com 杨昊翊 yhy15080@haitong.com | 通信行业 余伟民(010)50949926 ywm11574@haitong.com 杨彤昕 010-56760095 ytx12741@haitong.com 联系人 夏 凡(021)23154128 xf13728@haitong.com 徐 卓 xz14706@haitong.com |
| 非银行金融行业 何 婷(021)23219634 ht10515@haitong.com 任广博(010)56760090 rgb12695@haitong.com 孙 婷(010)50949926 st9998@haitong.com 联系人 曹 锐 010-56760090 ck14023@haitong.com 肖 尧(021)23154171 xy14794@haitong.com | 交通运输行业 虞 楠(021)23219382 yun@haitong.com 罗月江(010)56760091 lyj12399@haitong.com 陈 宇(021)23219442 cy13115@haitong.com | 纺织服装行业 梁 希(021)23219407 lx11040@haitong.com 盛 开(021)23154510 sk11787@haitong.com 联系人 王天璐(021)23219405 wtl14693@haitong.com |
| 建筑建材行业 冯晨阳(021)23212081 fcy10886@haitong.com 潘莹练(021)23154122 pyl10297@haitong.com 申 浩(021)23154114 sh12219@haitong.com 颜慧菁 yhj12866@haitong.com | 机械行业 赵玥玮(021)23219814 zyw13208@haitong.com 赵靖博(021)23154119 zjb13572@haitong.com 联系人 刘绮雯(021)23154659 lqw14384@haitong.com | 钢铁行业 刘彦奇(021)23219391 liuyq@haitong.com |
| 建筑工程行业 张欣劼 18515295560 zxj12156@haitong.com 联系人 曹有成 18901961523 cyc13555@haitong.com 郭好格 13718567611 ghg14711@haitong.com | 农林牧渔行业 巩 健 gj15051@haitong.com | 食品饮料行业 颜慧菁 yhj12866@haitong.com 张宇轩(021)23154172 zyx11631@haitong.com 程碧升(021)23154171 cbs10969@haitong.com 联系人 张嘉颖(021)23154019 zjy14705@haitong.com |
| 军工行业 张恒晖 zhx10170@haitong.com 联系人 刘砚菲 021-2321-4129 lyf13079@haitong.com 胡舜杰(021)23154483 hsj14606@haitong.com | 银行业 林加力(021)23154395 lj12245@haitong.com 联系人 董栋梁(021)23219356 ddl13206@haitong.com 徐凝碧(021)23154134 xnb14607@haitong.com | 社会服务行业 汪立亭(021)23219399 wanglt@haitong.com 许樱之(755)82900465 xyz11630@haitong.com 联系人 毛弘毅(021)23219583 mhy13205@haitong.com 王祎婕(021)23219768 wjy13985@haitong.com |
| 家电行业 陈子仪(021)23219244 chenzy@haitong.com 李 阳(021)23154382 ly11194@haitong.com 朱默辰(021)23154383 zmc11316@haitong.com 刘 璐(021)23214390 ll11838@haitong.com | 造纸轻工行业 郭庆龙 gql13820@haitong.com 高翩然 gpr14257@haitong.com 吕科佳 lkj14091@haitong.com 联系人 王文杰 wwj14034@haitong.com | |

研究所销售团队

深广地区销售团队

伏财勇(0755)23607963 fcy7498@haitong.com
蔡铁清(0755)82775962 ctq5979@haitong.com
辜丽娟(0755)83253022 gulj@haitong.com
刘晶晶(0755)83255933 liujj4900@haitong.com
饶伟(0755)82775282 rw10588@haitong.com
欧阳梦楚(0755)23617160
oymc11039@haitong.com
巩柏含 gbh11537@haitong.com
滕雪竹 0755 23963569 txz13189@haitong.com
张馨尹 0755-25597716 zxy14341@haitong.com

上海地区销售团队

胡雪梅(021)23219385 huxm@haitong.com
黄诚(021)23219397 hc10482@haitong.com
季唯佳(021)23219384 jiwj@haitong.com
黄毓(021)23219410 huangyu@haitong.com
李寅 021-23219691 ly12488@haitong.com
胡宇欣(021)23154192 hyx10493@haitong.com
马晓男 mxn11376@haitong.com
邵亚杰 23214650 syj12493@haitong.com
杨祎昕(021)23212268 yyx10310@haitong.com
毛文英(021)23219373 mwy10474@haitong.com
谭德康 tdk13548@haitong.com
王祎宁(021)23219281 wyn14183@haitong.com
张歆钰 zxy14733@haitong.com
周之斌 zzb14815@haitong.com

北京地区销售团队

殷怡琦(010)58067988 yyq9989@haitong.com
董晓梅 dxm10457@haitong.com
郭楠 010-5806 7936 gn12384@haitong.com
杨羽莎(010)58067977 yys10962@haitong.com
张丽莹(010)58067931 zlx11191@haitong.com
郭金垚(010)58067851 gjy12727@haitong.com
张钧博 zjb13446@haitong.com
高瑞 gr13547@haitong.com
上官灵芝 sglz14039@haitong.com
姚坦 yt14718@haitong.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