

相关研究

《印尼经济：投资的机会在哪里？——新兴经济研究系列之四》2023.04.18
《房地产现状如何？》2023.04.16
《出口的结构：还有哪些亮点？》2023.04.09

经济到底怎么样？

投资要点：

- 一季度经济数据发布后，市场的讨论很多，不过资产价格对数据的反应并不大。看待今年的经济数据，一方面要和中观、微观的数据结合起来，尽可能客观的考察经济的总量和结构特征；另一方面，也要剔除基数的因素，因为过去三年经济多多少少都受到新冠疫情的影响，存在低基数效应，纯粹看同比增速数据，可能会误判经济的实际“景气”程度。
- 那么如何剔除基数对数据带来的干扰呢？一种方法是对数据做季节性调整，看环比增长速度。另外一种方法是计算和 2019 年正常年份相比的平均增长速度。我们采用两种方法对一季度的数据做了处理，来观察经济的景气程度。

分析师:梁中华

Tel:(021)23219820

Email:lzh13508@haitong.com

证书:S0850520120001

目 录

1. 总量：复苏相对温和.....	4
2. 供给端：工业回落仍然较高，服务回升仍显低.....	5
3. 消费：增速降台阶，更关注结构	6
4. 投资：地产或再走弱.....	8
5. 出口：趋势或仍下行.....	9

图目录

图 1	我国 GDP 同比增速 (%)	4
图 2	我国实际 GDP 指数	4
图 3	我国社融增长 (%)	5
图 4	我国工业增加值同比增速 (%)	5
图 5	我国工业增加值指数	6
图 6	我国服务业生产指数同比增速 (%)	6
图 7	我国消费同比增速 (%)	7
图 8	我国社会消费品零售季调后规模 (亿元)	7
图 9	各类消费在营店铺数量变化 (2018 年 Q2=100)	7
图 10	中国居民超额储蓄规模估算 (万亿)	8
图 11	30 城商品房成交面积 (季调后, 万平方米)	8
图 12	我国基建增速维持在高位 (%)	9
图 13	我国进出口金额 (季调后, 亿美元)	9
图 14	美国进口中: 中国的占比 (%)	10
图 15	欧洲进口中: 中国的占比 (万亿)	10

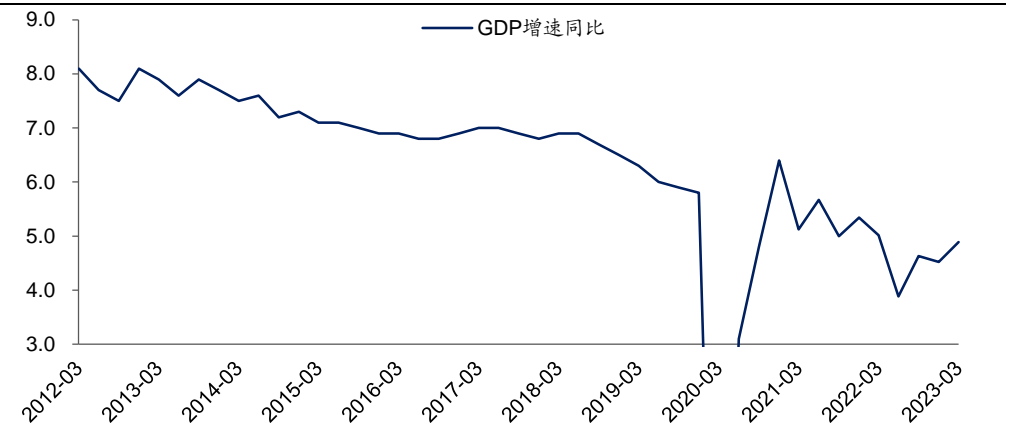
1. 总量：复苏相对温和

官方发布的一季度 GDP 同比增速为 4.5%，如果剔除基数和 2019 年同期去对比，测算出的年化平均增速为 4.9%，确实相比去年四季度有明显改善，但距离疫情之前 2019 年的 6%附近的增速，还有较大的差距。

在 2021 年的时候，新冠疫情的影响还没有那么大，但当年的平均 GDP 增速已经只有 5.3%，低于 2019 年 6%的增速水平。当前一季度的经济平均增速，比 2021 年的时候还要低。

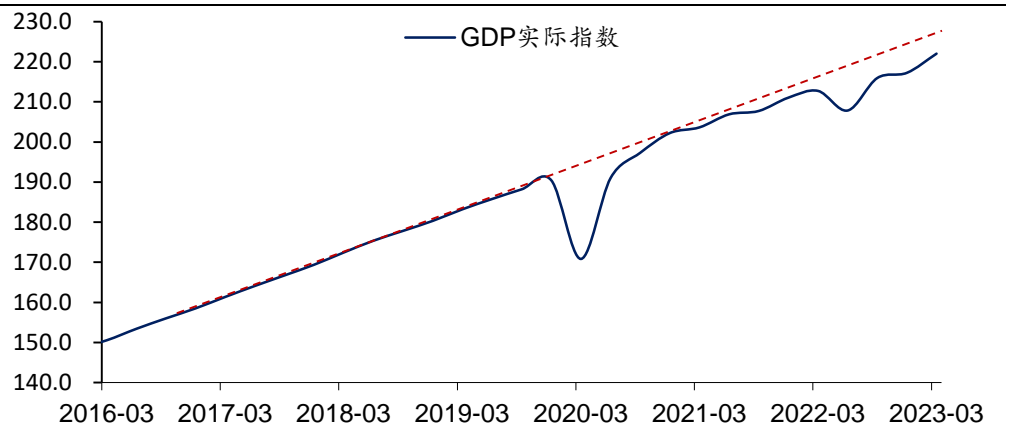
使用统计局发布的季调环比来推算实际 GDP 指数，发现 GDP 指数也明显低于疫情之前的增长趋势线。

图1 我国 GDP 同比增速 (%)



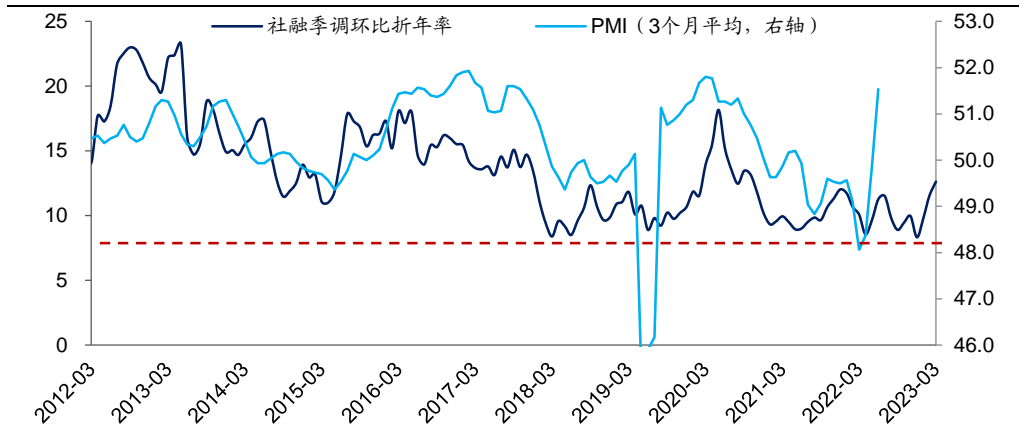
资料来源：Wind，海通证券研究所，2021 年之后为相比 2019 年的年化同比增速

图2 我国实际 GDP 指数



资料来源：Wind，海通证券研究所

从经济的领先指标——社融数据来看，融资需求恢复的持续性有待观察。我们将社融数据做季节性调整，在去年四季度的时候，社融季调环比折年率降至最低点 8.3%，之后开始快速回升，截至今年 3 月，连续三个月季调环比折年率增速升至 12.6%。这一环比增速看起来很高，但这是建立在去年四季度低基数的基础上，其实社融存量同比增速也仅仅是回升至 10%，比去年四季度之前要低不少。目前的社融环比恢复速度，不如 2020 年，而且还要考虑到一季度信贷项目集中投放带来的冲量，社融恢复的持续性有待观察。

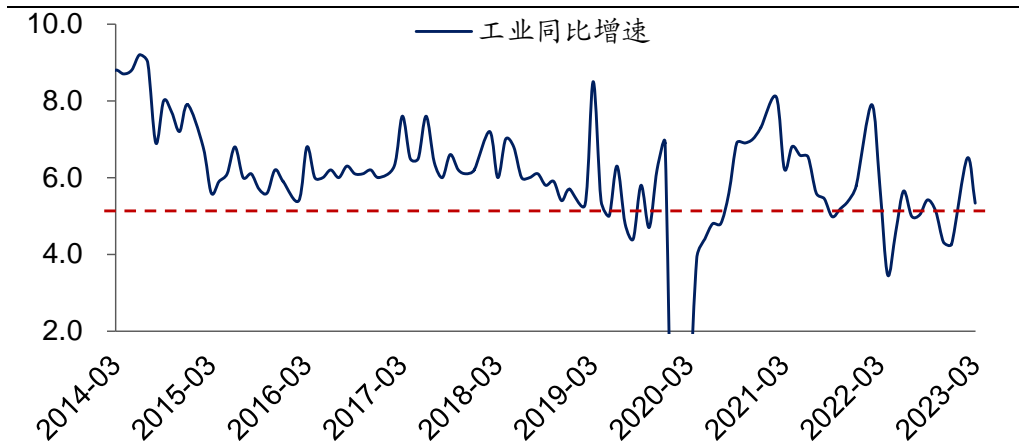
图3 我国社融增长 (%)


资料来源：CEIC，Wind，海通证券研究所

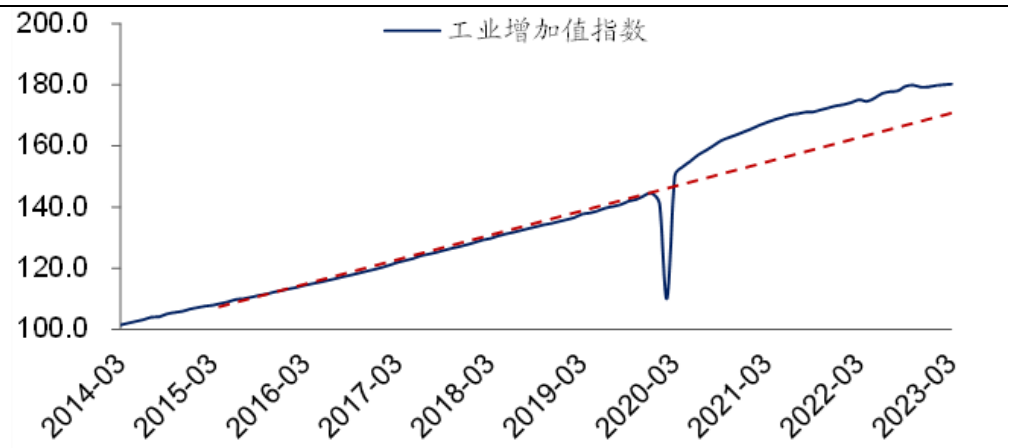
2. 供给端：工业回落仍然较高，服务回升仍显低

从经济的生产端来看，整体来说，工业生产环比有回落，但绝对水平不算低，更多是向潜在增速回归；服务生产环比有回升，但绝对水平和疫情之前还有较大差距。

过去三年时间里，受到出口的明显提振，我国工业生产的增长是明显高于疫情之前的。按照统计局公布的季调环比数据来看，工业生产指数一直高于疫情之前的增长轨道。尤其是 2020 年的下半年和 2021 年，工业生产一直比较强劲。2022 年以来，疫情冲击增大，国内地产周期明显下行，工业生产走弱，但按平均增速来看，工业生产也不算太弱。截至 3 月份，工业生产年化增速为 5.3%，回落到了接近疫情之前的水平。

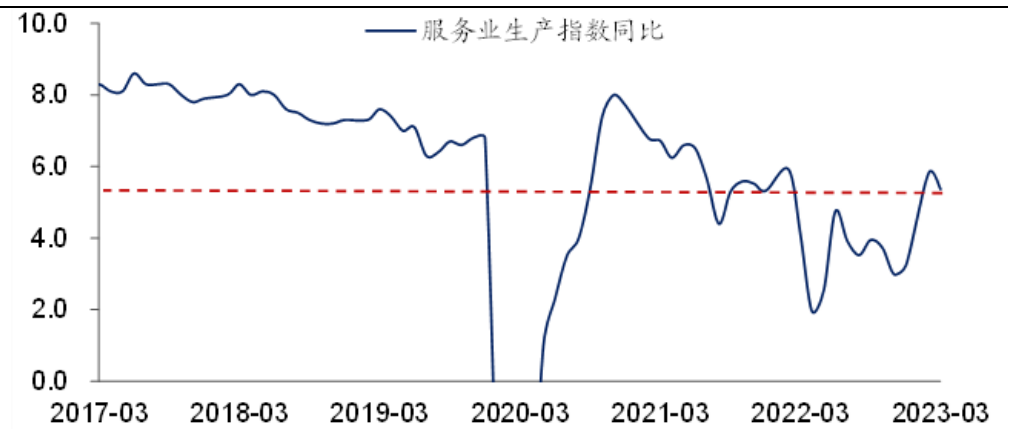
图4 我国工业增加值同比增速 (%)


资料来源：Wind，海通证券研究所，2021 年之后为相比 2019 年的年化同比增速

图5 我国工业增加值指数


资料来源: Wind, 海通证券研究所

服务业环比修复快, 但或难以回到疫情之前。在疫情之前, 服务业生产指数的增速维持在接近 7% 附近。在 2020 年年初, 受疫情影响大, 服务业快速下行, 但之后随着政策刺激、地产企稳, 服务业快速回升。其实服务业在 2020 年下半年和 2021 年上半年的表现还是不错的。到了 2021 年下半年, 服务业已经回落至 5.5% 的增长中枢, 但当时受到疫情的影响较小, 或主要受到宏观政策收紧的影响。2022 年疫情影响加大, 服务业增速大幅下台阶。今年一季度, 服务业生产指数已经回到了 5.6% 附近, 这和疫情影响较小的 2021 年下半年的水平是差不多的。这或许是服务业生产指数新的增长中枢。

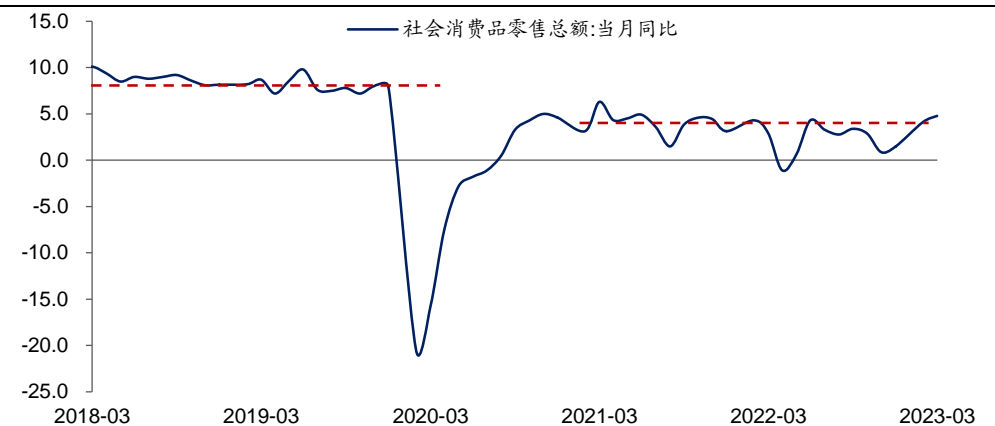
图6 我国服务业生产指数同比增速 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所, 2021 年之后为相比 2019 年的年化同比增速

3. 消费: 增速降台阶, 更关注结构

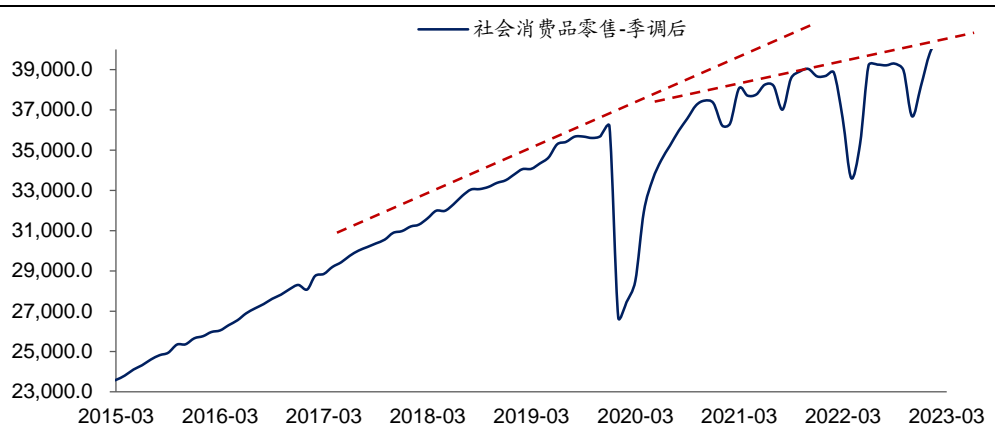
在疫情前后, 消费增速明显降了一个台阶。从同比来看, 一季度社消零售年化同比增速在 4.5% 附近, 相比去年四季度有明显的改善。但疫情之前社消零售的增速在 8% 附近, 当前消费增长和疫情之前比还有较大差距。其实剔除基数的因素, 在疫情影响较小的 2020 年下半年和 2021 年, 社消零售的平均增长速度也在 4.5-5% 之间。所以一季度的消费增速是回到了 2021 年的状态, 恢复还偏弱。

图7 我国消费同比增速 (%)



资料来源：Wind，海通证券研究所，2021 年之后为相比 2019 年的年化同比增速

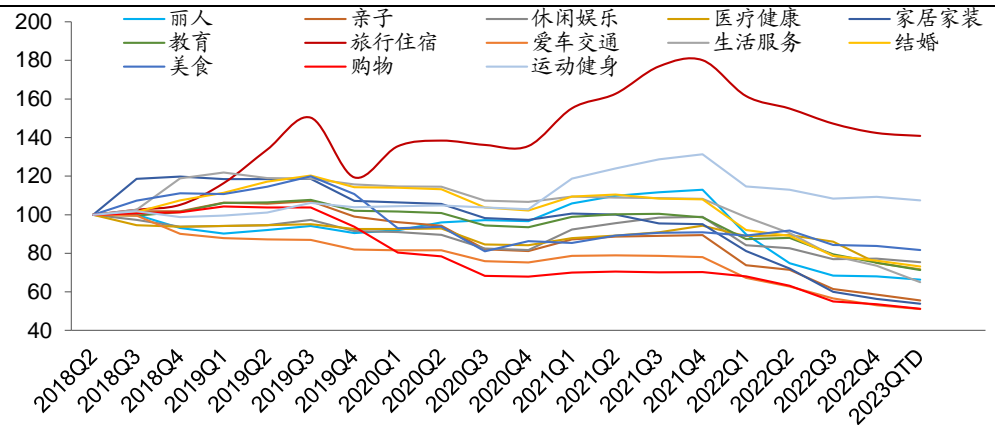
图8 我国社会消费品零售季调后规模 (亿元)



资料来源：Wind，海通证券研究所

从店铺经营情况也能观察消费需求的恢复情况。在 2022 年的时候，受到疫情影响较大，不少消费领域的在营店铺数据减少。但今年 2 月、3 月份，疫情的影响已经不大，店铺数量也在减少，背后的原因是值得思考的。

图9 各类消费在营店铺数量变化 (2018 年 Q2=100)



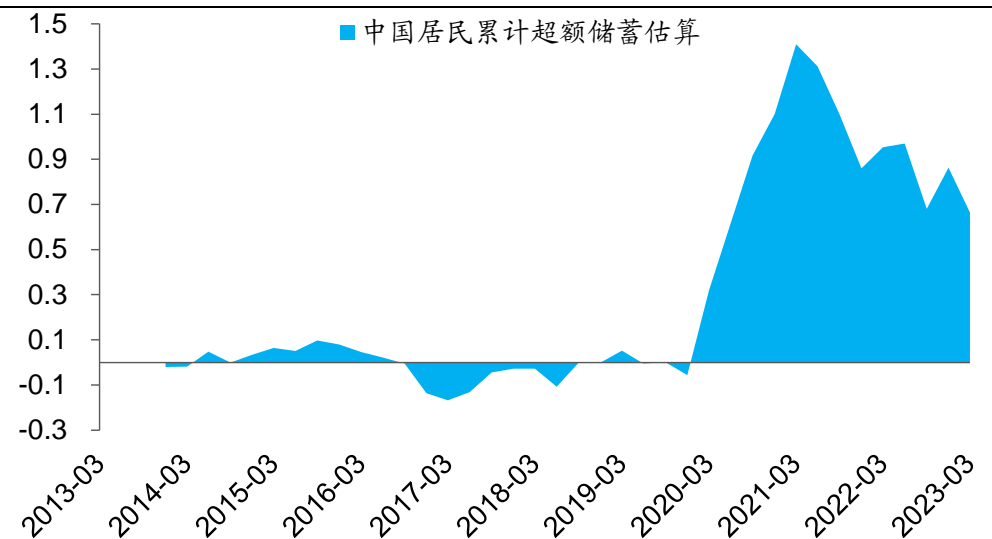
资料来源：久谦数据，海通证券研究所

我国消费的恢复主要靠居民收入的自然增长，超额储蓄的作用非常有限。在去年四季度疫情放开以后，市场普遍关心超额储蓄对消费的托底作用，我们当时指出来，我国

居民超额储蓄规模比较有限，大多数的测算都是算的“超额存款”，并不是超额储蓄。根据我们的测算，截至 2023 年 3 月，我国居民部门的超额储蓄已经降至 0.66 万亿人民币，这部分量即使完全释放，对居民消费的支持作用可能也非常有限，更何况也未必能够完全释放。

不过我国消费恢复的结构性特征比较明显，中高收入群体存在一定的超额储蓄，今年预计会部分释放为消费能力，但低收入群体过去几年在消耗疫情之前的储蓄，所以消费的恢复会偏慢。

图10 中国居民超额储蓄规模估算（万亿）

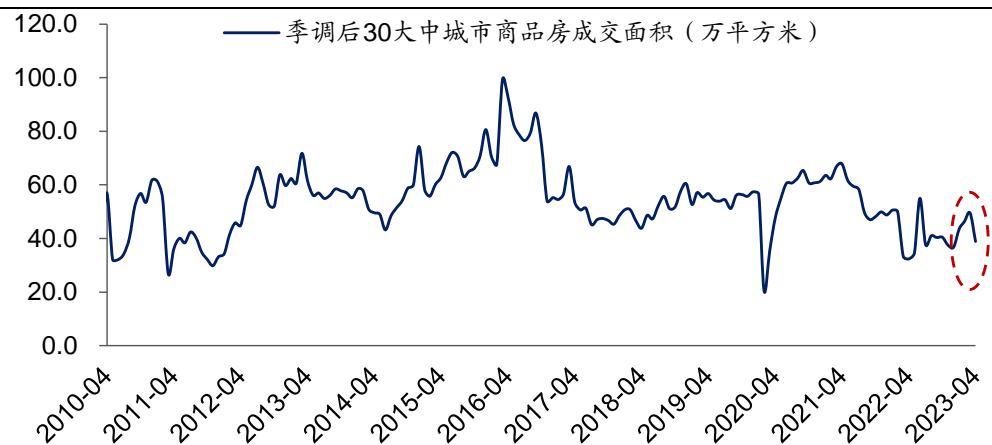


资料来源：Wind，海通证券研究所测算

4. 投资：地产或再走弱

截至 2023 年 3 月的数据，房地产销售面积当月同比增速已经转正至 0.1%，投资当月同比跌幅扩大，增速-5.9%。2-3 月，国内房地产经济出现明显回暖，我们认为背后的原因，主要是之前积累需求的集中释放。其实在去年 6 月份也有过类似的情况，当时也是因为之前疫情期间不少需求被积累，在 6 月份集中释放，但去年 7 月份很快又出现了回落。4 月以来，房地产成交数据已经有所回落，我们认为二季度房地产经济或边际走低。

图11 30 城商品房成交面积（季调后，万平方米）

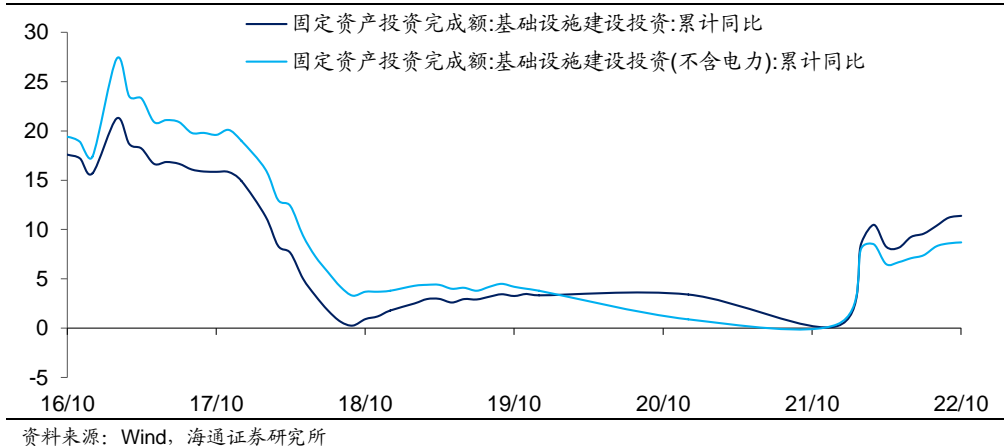


资料来源：Wind，海通证券研究所

基建增速维持在高位。一季度基建（不含电力）投资增速只有 8.8%，我们认为今

年为了稳增长，政策上仍然会通过基建来稳定经济。除了预算内的财政外，政策性银行有望提供更多的资金支持，商业银行业或将发挥越来越多的政策性功能。

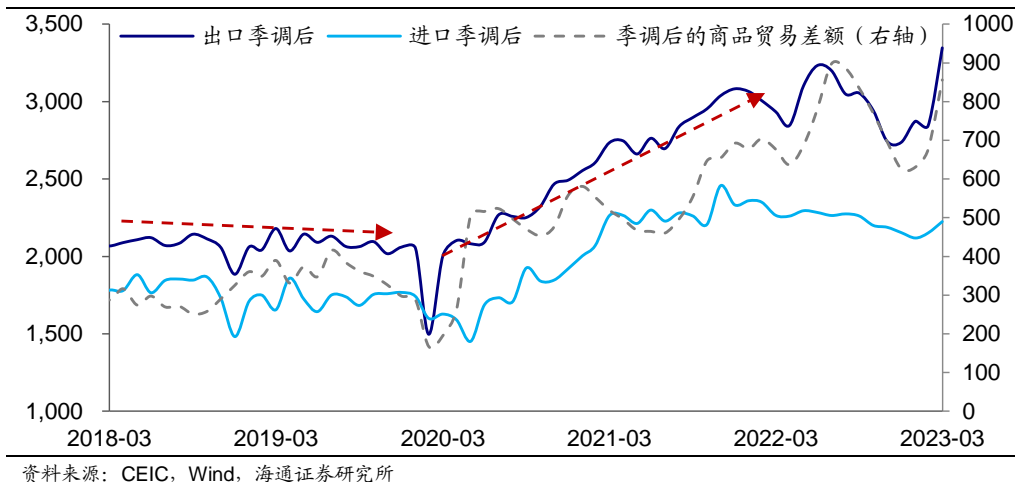
图12 我国基建增速维持在高位 (%)



5. 出口：趋势或仍下行

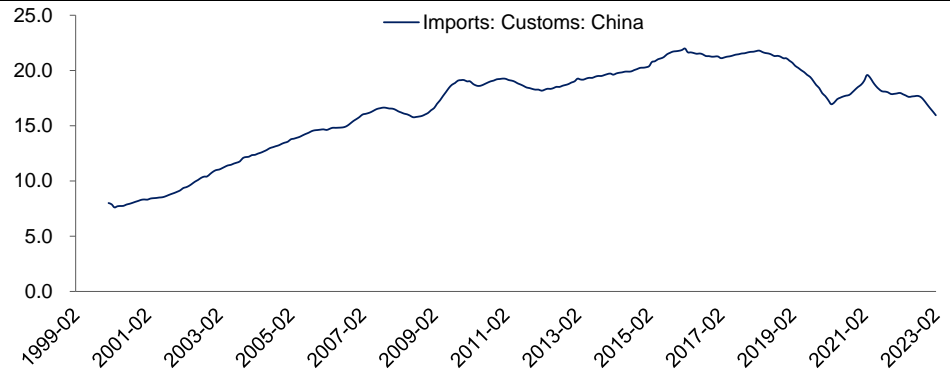
3月进出口都有所回升，出口名义增速 14.8%，进口名义增速-1.4%。剔除价格因素后，进出口数量也明显抬升。

图13 我国进出口金额 (季调后、亿美元)



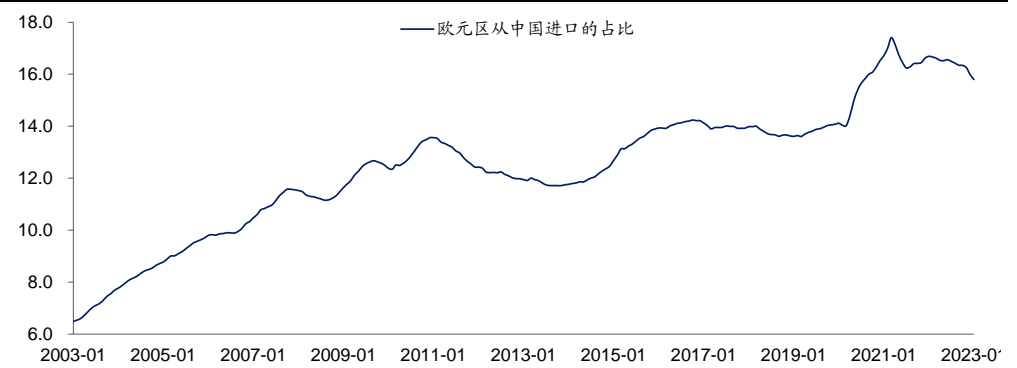
但我们要考虑到欧美等发达经济体当前都普遍面临通胀压力，货币政策都在收紧，需求端的降温是大趋势。而欧美在全球终端消费需求中占比高达 50% 附近，势必会对全球需求构成拖累。预计接下来我国出口仍然面临下行压力。

不过我们也要区分，虽然我国对欧美出口都在明显下行，但下行的原因是不太一样的。就美国的情况而言，从 2018 年开始，美国从中国的进口占比就在不断下降，从最高点时的 21.8% 降至当前的 15.9%，这和美国加征关税的政策是密切相关的，背后反映的是产业链的缓慢脱钩。

图14 美国进口中：中国的占比 (%)


资料来源：CEIC，海通证券研究所

而就欧洲的情况而言，在疫情期间，中国在欧洲进口来源国中的占比明显抬升，2021年以来，这一比重虽然略有下降，但目前仍然在高位。所以我国对欧洲出口的下滑，和产业链转移的关系暂时还不大，而主要是欧洲的需求在大幅下滑，不仅从中国进口减少了，从其它经济体的进口也在减少。

图15 欧洲进口中：中国的占比 (万亿)


资料来源：CEIC，海通证券研究所

整体来说，二季度经济修复的斜率或有放缓，即经济的景气程度或有一定回落，尤其是地产积累需求集中释放后，会有边际回落，出口仍然面临压力，消费缓慢改善。不过去年基数偏低，预计公布的二季度经济同比数据都会较高，在这样的情况下，大规模政策出台的概率也较低，需要耐心等待。

信息披露

分析师声明

梁中华 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
贺媛 hy15210@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)23185655 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
卓溷莹 zyx15314@haitong.com

金融产品研究团队

倪韵婷(021)23219419 niyt@haitong.com
唐洋运(021)23185680 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
吴其右(021)23185675 wqy12576@haitong.com
滕颖杰(021)23219433 tyj13580@haitong.com
联系人
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 jps10296@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
郑子勋(021)23219733 zzx12149@haitong.com
吴信坤 021-23154147 wxk12750@haitong.com
杨锦(021)23185661 yj13712@haitong.com
余培仪(021)23185663 ypy13768@haitong.com
联系人
王正鹤(021)23219812 wzh13978@haitong.com
刘颖(021)23214131 ly14721@haitong.com
陈菲 cf15315@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
周航(021)23219671 zh13348@haitong.com
联系人
彭婷(010)68067998 pp13606@haitong.com
肖治铤(021)23219164 xzj14562@haitong.com
张澄(010)56760096 zc15254@haitong.com

汽车行业

王猛(021)23154017 wm10860@haitong.com
房乔华 021-23219807 fqh12888@haitong.com
张觉尹 021-23185705 zjy15229@haitong.com
刘一鸣(021)23154145 lym15114@haitong.com

公用事业

吴杰(021)23154113 wj10521@haitong.com
傅逸帆(021)23154398 fuf11758@haitong.com
联系人
余玖翰(021)23154141 ywh14040@haitong.com
阎石 ys14098@haitong.com

批发和零售贸易行业

汪立亭(021)23219399 wanglt@haitong.com
李宏科(021)23154125 lhk11523@haitong.com
高瑜(021)23219415 gy12362@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
康百川(021)23212208 kbc13683@haitong.com
联系人
崔冰睿(021)23219774 cbr14043@haitong.com

有色金属行业

陈先龙 02123219406 cxl15082@haitong.com
陈晓航(021)23154392 cxh11840@haitong.com
甘嘉尧(021)23154394 gjy11909@haitong.com
联系人
张恒浩(021)23219383 zhh14696@haitong.com

房地产行业

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

电子行业 张晓飞 zxf15282@haitong.com 李 轩(021)23154652 lx12671@haitong.com 肖隽翀(021)23154139 xjc12802@haitong.com 华晋书 02123185608 hjs14155@haitong.com 薛逸民(021)23219963 xym13863@haitong.com 联系人 文 灿(021)23154401 wc13799@haitong.com 酆奕滢 lyy15347@haitong.com	煤炭行业 李 淼(010)58067998 lm10779@haitong.com 王 涛(021)23219760 wt12363@haitong.com 联系人 朱 彤(021)23212208 zt14684@haitong.com	电力设备及新能源行业 吴 杰(021)23154113 wj10521@haitong.com 房 青(021)23219692 fangq@haitong.com 徐柏乔(021)23219171 xbj6583@haitong.com 马天一 02123219171 mty15264@haitong.com 联系人 姚望洲(021)23154184 ywz13822@haitong.com 马菁菁 mj14734@haitong.com 吴志鹏 wzp15273@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 夏思寒 xsh15310@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 孙 婷(010)50949926 st9998@haitong.com 何 婷(021)23219634 ht10515@haitong.com 任广博(010)56760090 rgb12695@haitong.com 联系人 曹 锟 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 陈 宇(021)23219442 cy13115@haitong.com 罗月江(010)56760091 lyj12399@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	机械行业 赵玥炜(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 李 淼(010)58067998 lm10779@haitong.com 巩 健(021)23219402 gj15051@haitong.com 冯 鹤 fh15342@htesc.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 张恒暄 zhx10170@haitong.com 联系人 刘砚菲 021-2321-4129 lyf13079@haitong.com 胡舜杰(021)23154483 hsj14606@haitong.com	银行行业 林加力(021)23154395 ljl12245@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 wj13985@haitong.com
家电行业 陈子仪(021)23219244 chenzy@haitong.com 李 阳(021)23154382 ly11194@haitong.com 刘 璐(021)23214390 ll11838@haitong.com 联系人 吕浦源 lpy15307@haitong.com	造纸轻工行业 郭庆龙 gq13820@haitong.com 吕科佳 lkj14091@haitong.com 高翩然 gpr14257@haitong.com 王文杰 wwj14034@haitong.com	环保行业 戴元灿(021)23154146 dyc10422@haitong.com 联系人 杨寅琛 yyc15266@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
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
胡宇欣(021)23154192 hyx10493@haitong.com
马晓男 mxn11376@haitong.com
邵亚杰 23214650 syj12493@haitong.com
杨伟昕(021)23212268 yyx10310@haitong.com
毛文英(021)23219373 mwy10474@haitong.com
谭德康 tdk13548@haitong.com
王玮宁(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
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