

相关研究

《立体投资策略周报-20221031》

2022.10.31

《立体投资策略周报-20221024》

2022.10.24

《瑞奇智造北交所过会》2022.10.23

分析师:荀玉根

Tel:(021)23219658

Email:xyg6052@haitong.com

证书:S0850511040006

分析师:郑子勋

Tel:(021)23219733

Email:zzx12149@haitong.com

证书:S0850520080001

联系人:王正鹤

Tel:(021)23219812

Email:wzh13978@haitong.com

纠结时，看远方

投资要点:

- **核心结论:** ①目前市场有两个纠结点: 经济不断低于预期, 股市还行不行? 追 TMT 和中特估, 还是切到新能源和消费? ②回答 1: 牛市初期波折在所难免, 但向上大格局未改, 下半年基本面复苏有望驱动市场更加稳健地上涨。③回答 2: 今年主线是数字经济(后续有业绩的子领域更强), 阶段性均衡, 关注医药和基本消费。
- **当前市场的两个纠结点: 行不行? 追还是切?** 纠结点 1: 股票还行不行? 近期市场对经济的预期再度转弱, 主要源于多项经济指标低于预期。宏观预期转弱传导至市场表现为债券涨+股票跌。3月以来 10 年期国债利率持续下行, 4月下旬有加速的势头; 股票方面, 3月以来 A 股震荡回调, 万得全 A 最大跌幅为 6.3%。债市走强而股市疲弱, 这一组合综合反映了当下投资者对国内经济是否能够有效复苏的疑虑, 以及对当下权益资产中短期走势的担忧。纠结点 2: 追中特 TMT 还是切消费制造? 年初市场交易主线从疫后复苏逐步转向 TMT, 近期两大主题开始休整, 而前期调整较多的新能源板块显著走强。在短期市场剧烈分化的现象面前, 一方面投资者面对的是前期热点板块 TMT 和中特估的调整, 犹豫是否需要抓住调整后的机会; 另一方面投资者也在关心前期调整较多后反弹的新能源行情能否延续, 消费股是否已经迎来配置机会, 纠结是否需要切换至消费和制造上面去。
- **回答 1: 远景是牛市, 牛初多波折。** 牛市往往难以一蹴而就, 市场短期可能出现宽幅震荡的情况, 其背后源于牛市初期基本面还不够扎实, 更易受到其他因素的扰动。4月多项经济数据不及预期, 说明国内基本面的复苏尚不扎实, 这就使得投资者对股市的短期走向较为纠结, 市场波动有所加大。结构上也有信号, 回顾历史, 往往前期表现最强势的板块先调整, 推动市场整体向上的动能趋弱。本轮行情中最强势的 TMT 和中特估已经陆续开始调整, 根据历史规律, 这可能是市场阶段性休整的信号, 不过休整也是蓄势的过程。但是从中长期看, 往下半年看, 基本面有望迎来更强劲的复苏, 从而支撑市场更加稳健地上行。我们认为 A 股盈利的低点逐渐显现, 上行周期或已开启, 预计 Q2-Q4 盈利稳步复苏, 23 年全部 A 股归母净利润同比增速有望达 10-15%。在盈利逐季度改善的背景下, A 股有望趋势上涨。
- **回答 2: 今年主线是数字经济, 阶段性均衡。** 数字经济是中长期主线。未来市场终会迎接牛市主升浪, 相比于短期波折, 着眼未来布局牛市主线更为重要。历轮牛市主线的基本要素是前期低估低配+政策与基本面的不断催化, 我们从去年十月以来一直看好数字经济作为主线, 既看好政策支持力度, 又看好技术变革。从持仓看, 借鉴公募基金大调仓经验看, 公募基金对 TMT 板块的增持可能还未结束。但牛市主线行业并不会一蹴而就, 预期与现实交织下主线行业内也会不断地去伪存真。促消费一直是目前政策关注的重点, 后续关注消费的结构机会。23 年医药和基本消费部分子行业的盈利有望实现较快增长。
- **风险提示:** 通胀继续大幅上行, 国内外宏观政策收紧。

目 录

1. 市场策略: 纠结时, 看远方	5
1.1 当前市场的两个纠结点: 行不行? 追还是切?	5
1.2 回答 1: 远景是牛市, 牛初多波折	7
1.3 回答 2: 今年主线是数字经济, 阶段性均衡	8
2. 估值跟踪: 银行、煤炭等估值较低	10
3. 市场概览与外资流入	11

图目录

图 1	4 月 PMI 超预期下滑至枯荣线以下	5
图 2	CPI 持续下滑引发通缩担忧	5
图 3	消费复苏力度逐渐弱化	5
图 4	地产销售面积增速边际回落	5
图 5	债券涨+股票跌反映对经济的悲观预期	6
图 6	出行链和消费复苏相关板块表现明显更弱	6
图 7	今年以来 TMT 和中特估领涨	6
图 8	TMT 先后开始调整	6
图 9	中特估近期也有所回调	7
图 10	新能源近期强于大盘	7
图 11	19 年初牛市第一阶段创业板指率先见顶	7
图 12	19-21 年 5G 相关指数休整后牛市第一波结束	7
图 13	A 股盈利有望开启向上周期	8
图 14	预计 23 年全 A 盈利增速逐级向上	8
图 15	23 年 A 股 ROE 有望持续改善	8
图 16	20-21 公募基金持仓从白酒转向新能源（1）	9
图 17	20-21 年公募持仓从白酒转向新能源（2）	9
图 18	我国数据中心有望高速发展	9
图 19	我国 AI 芯片规模不断提升	9
图 20	23 年科技相关行业基本面有望整体向上	9
图 21	基金对科技行业的超配力度处在历史低位	9
图 22	TMT 板块成交阶段性过热	10
图 23	参考 09-15 年 TMT 板块成交降温期间较难获得超额收益	10
图 24	医药基本面有望迎来改善	10
图 25	23 年一季度居民收入和消费意愿有所恢复	10
图 26	各行业 PE 最新值（TTM）	11
图 27	各行业 PB 最新值（LF）	11
图 28	各行业 PE 历史分位水平（13 年以来）	11
图 29	各行业 PB 历史分位水平（13 年以来）	11
图 30	主要市场指数涨跌幅表现（%，05/15-05/19）	12

图 31	主要行业指数涨跌幅表现（%，05/15-05/19）	12
图 32	陆港通北上资金周均净流入额（亿元人民币，05/19）	12
图 33	上周北上资金各行业净买入额（亿元，05/15-05/19）	12

近期市场的成交量缩量明显，债市涨+股市跌的组合体现了投资者对4月以来疲弱经济数据的担忧。与此同时，TMT和中特的歇息伴随着新能源的上涨，投资者整体情绪较为迷茫和纠结。本篇报告对当前市场的两大纠结点进行探讨。

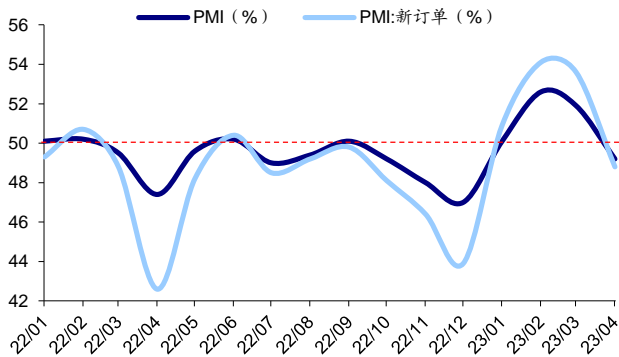
1. 市场策略：纠结时，看远方

1.1 当前市场的两个纠结点：行不行？追还是切？

纠结点 1：股票还行不行？ 近期市场对经济的预期再度转弱，主要源于多项经济指标低于预期。4月30日，统计局公布的4月制造业PMI环比下降2.7个百分点至49.2，低于市场预期（wind一致预期，下同）的51.4，时隔3个月再度跌破枯荣线。5月11日，统计局公布的4月CPI下滑0.6个百分点至0.1%，低于市场预期的0.4%，接近负值区域的CPI引发市场对“通缩”的担忧；PPI持续运行在负值区间，4月进一步下滑至-3.6%，低于预期的-3.3%。5月16日，统计局公布的4月经济数据再次低于预期：4月社零总额当月同比为18.4%，低于预期的20.2%，考虑到去年的低基数，两年年化同比反而是下滑的；4月商品房销售面积当月同比下滑至-11.8%，结束连续3个月的环比提升的趋势。

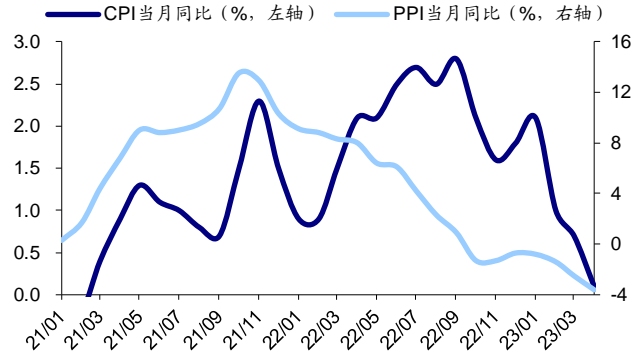
宏观预期转弱传导至市场表现为债券涨+股票跌。3月以来（截至2023/5/19下同）10年期国债利率持续下行，4月下旬有加速的势头，从3月初的2.9%左右快速下行至目前的2.7%左右；股票方面，3月以来A股震荡回调，万得全A最大跌幅为6.3%，结构上前期受益于疫后复苏的“出行链”表现显著弱于大盘，说明投资者对消费的表现转为悲观。债市走强而股市疲弱，这一组合综合反映了当下投资者对国内经济是否能够有效复苏的疑虑，以及对当下权益资产中短期走势的担忧。

图1 4月PMI超预期下滑至枯荣线以下



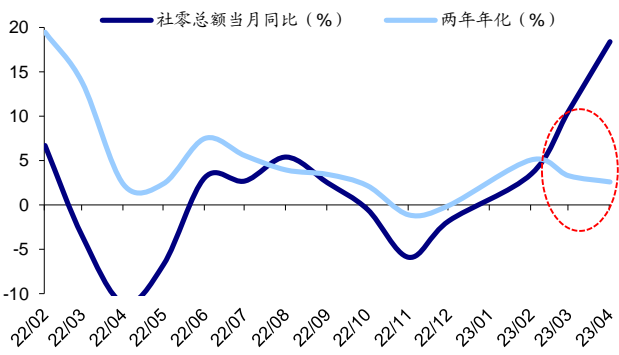
资料来源：Wind，海通证券研究所

图2 CPI持续下滑引发通缩担忧



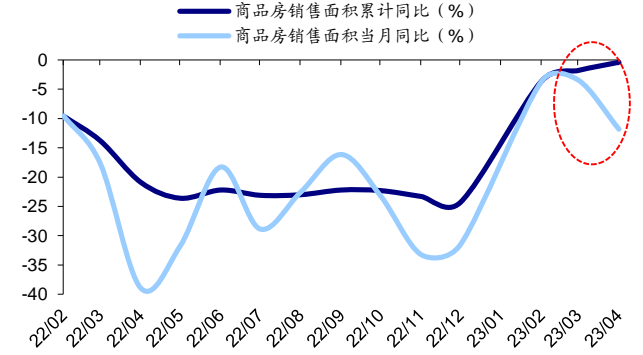
资料来源：Wind，海通证券研究所

图3 消费复苏力度逐渐弱化



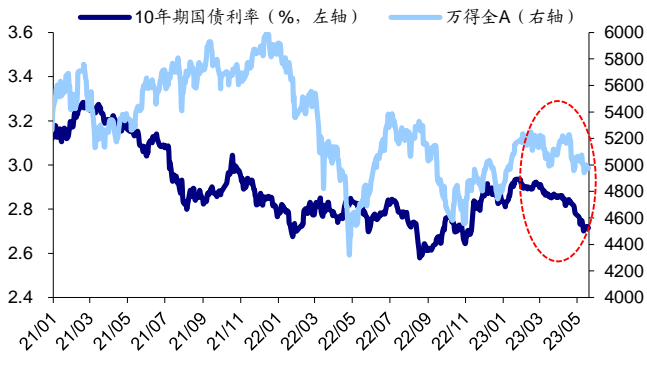
资料来源：Wind，海通证券研究所

图4 地产销售面积增速边际回落



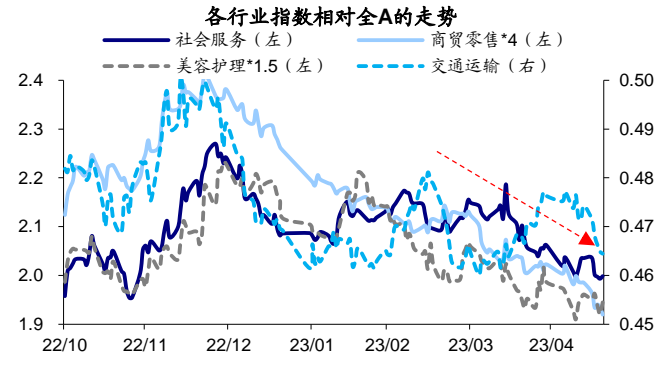
资料来源：Wind，海通证券研究所

图5 债券涨+股票跌反映对经济的悲观预期



资料来源: Wind, 海通证券研究所, 数据截至 2023/5/19

图6 出行链和消费复苏相关板块表现明显更弱



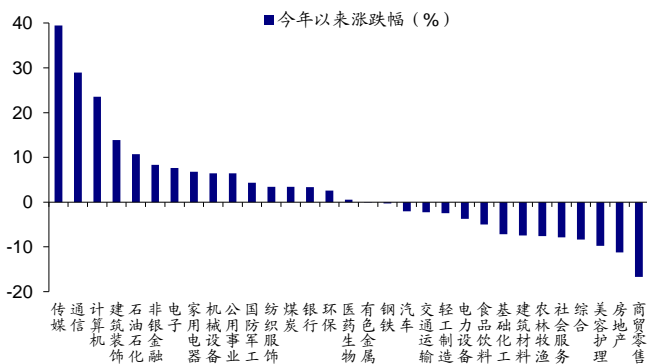
资料来源: Wind, 海通证券研究所, 数据截至 2023/5/19

纠结点 2: 追中特 TMT 还是切消费制造? 除了对大势的担忧之外, 投资者另一个纠结点在于如何选结构, 在热点主题和前期调整较多板块之间感到无所适从。

年初市场交易主线从疫后复苏逐步转向 TMT, 主要受到 ChatGPT 落地以及国内数字政策的不断催化。今年以来传媒板块累计涨幅达 39.4%, 通信为 29.0%, 计算机为 23.5%。除此之外, 在政策的推动下, “中特估”成为今年市场上另一大投资主题, 今年以来中特估指数累计涨幅达 26.7%, 受中特估催化, 建筑、石化、非银和银行的涨幅均靠前。不过, TMT 前期过高的热度已经开始降温, 计算机和通信行业自 4 月初开始调整, 传媒也在 5 月开始调整, 最大回撤均超 15%。对中特估而言, 估值修复是前期上涨的重要驱动力, 但当前中特估指数的 PB (LF, 下同) 估值已经从年初的 0.72 倍一度上升至 0.93 倍, 因而近期中特估指数也开始调整, PB 小幅回落至 0.86 倍。

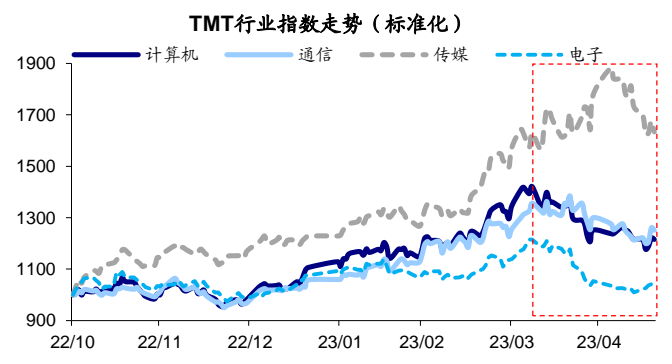
就在 TMT 和中特估两大主题休整的同时, 前期调整较多的新能源板块显著走强。5 月 10 日以来电力设备上涨 3.8%, 而万得全 A 同期下跌 0.8%。新能源近期强势主要是因为经历较长时间调整后, 板块估值回落较多, 目前电力设备 23 年预测 PE (wind 一致预期, 下同) 仅 19 倍, 龙头宁德时代仅 22 倍。同新能源类似的是, 消费板块在长时间下跌后估值已经明显消化, 食品饮料的 23 年预测 PE 仅为 27 倍, 龙头贵州茅台的 PE 也已回落至 29 倍。在短期市场剧烈分化的现象面前, 一方面投资者面对的是前期热点板块 TMT 和中特估的调整, 犹豫是否需要抓住调整后的机会; 另一方面投资者也在关心前期调整较多的新能源行情能否延续, 消费股是否已经迎来配置机会, 纠结是否需要切换至消费和制造上面去。

图7 今年以来 TMT 和中特估领涨



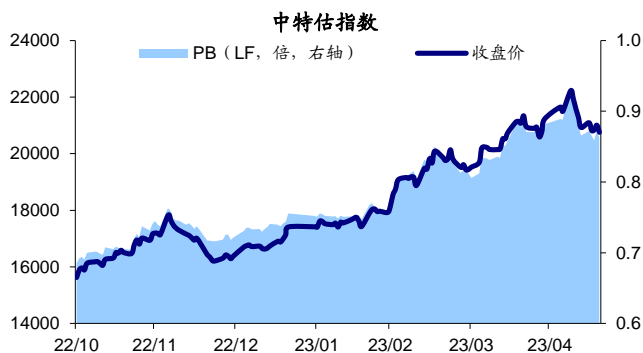
资料来源: Wind, 海通证券研究所, 数据截至 2023/5/19

图8 TMT 先后开始调整



资料来源: Wind, 海通证券研究所, 数据截至 2023/5/19

图9 中特估近期也有所回调



资料来源：Wind，海通证券研究所，数据截至 2023/5/19

图10 新能源近期强于大盘



资料来源：Wind，海通证券研究所，数据截至 2023/5/19

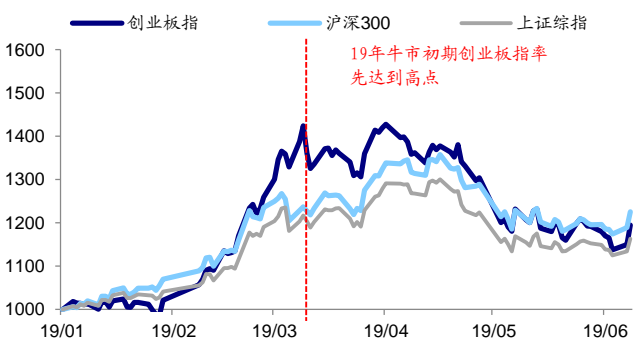
1.2 回答 1: 远景是牛市，牛初多波折

针对投资者的上述两个纠结点，我们将一一解答，总结而言，我们认为 A 股牛市格局未变，中长期看权益资产依然是优选，结构上数字经济依然是第一主线，只是当下可以采取均衡配置的策略，详见下文分析。

牛市初期基本面不扎实，波折在所难免，强势板块调整是信号。 牛市往往难以一蹴而就，我们在《好事多磨——23 年二季度股市展望-20230401》中就提出二季度市场可能处蓄势阶段，近期市场的走势也印证着我们的判断。当前市场正处在牛市初期，就好比冬天已过、春天到来，气温整体已在回升，但短期温度仍可能上下波动。因此，市场短期可能出现宽幅震荡的情况，其背后源于牛市初期基本面还不够扎实，更易受到其他因素的扰动。根据前文分析，4 月多项经济数据不及预期，说明国内基本面的复苏尚不扎实，这就使得投资者对股市的短期走向较为纠结，市场波动有所加大。

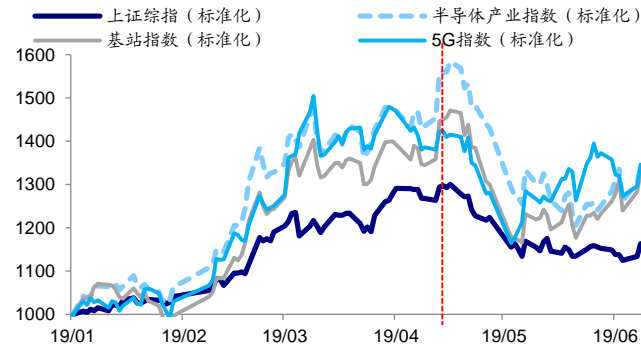
结构上也有信号，回顾历史，往往前期表现最强势的板块先调整，推动市场整体向上的动能趋弱。借鉴上一轮牛市（19-21 年），当时 5G 引领的新一轮科技周期启动，硬件设备、5G 基站相关领域在 19 年牛市第一波上涨期间表现最强。从牛市初期行情进入调整的情况看，涨幅最大的半导体产业指数于 19/03/12 日达到阶段性高点后高位震荡，并于 19/04/02 日开始下跌，基站指数、5G 指数分别于 19/04/19 和 19/04/22 日自高位回调。本轮行情中最强势的 TMT 和中特估已经陆续开始调整，根据历史规律，这可能是市场阶段性休整的信号，不过休整也是蓄势的过程。

图11 19 年初牛市第一阶段创业板指率先见顶



资料来源：Wind，海通证券研究所

图12 19-21 年 5G 相关指数休整后牛市第一波结束



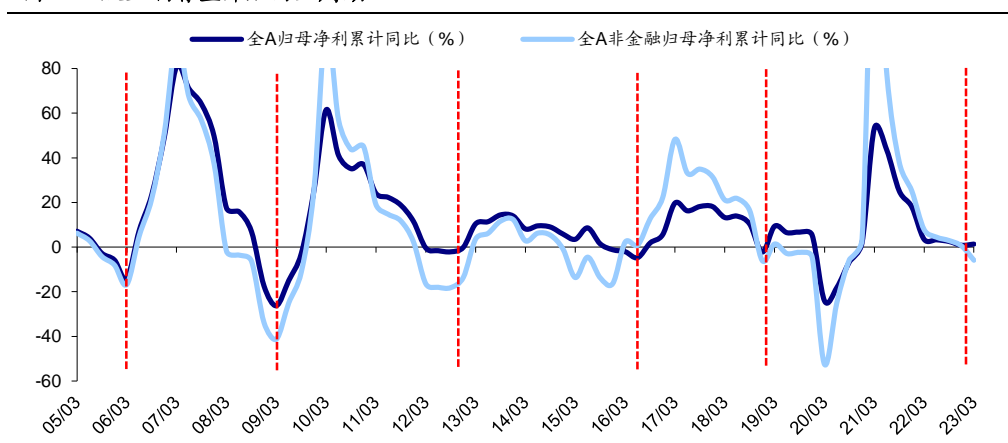
资料来源：Wind，海通证券研究所

A 股牛市格局未改，基本面复苏有望驱动市场更加稳健地上涨。 从中长期看，我们在《旭日初升——2023 年中国资本市场展望-20221203》中分析过，从牛熊周期、估值、基本面、资金面等维度来看，22 年 10 月底以来 A 股已经进入新一轮牛市周期。历史经

验显示，当五个基本面领先指标中至少三个企稳时，即可确认市场底部反转的信号出现。去年 10 月底时，我国大部分经济数据已经有所恢复，五大基本面领先指标中（货币政策、财政政策、制造业景气度、汽车销量累计同比、地产销售面积累计同比）均已回升。

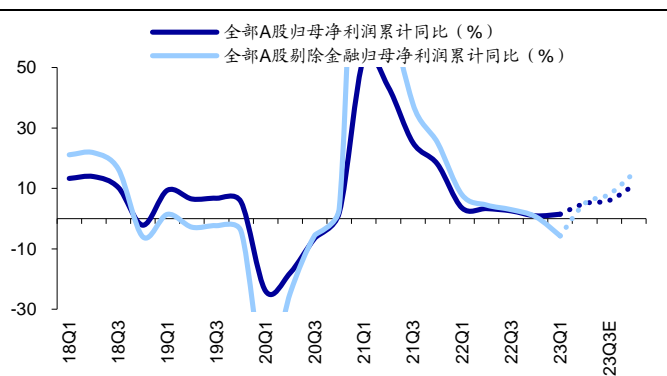
往下半年看，基本面有望迎来更强劲的复苏，从而支撑市场更加稳健地上行。宏观层面，本轮库存周期始于 2019 年 3 季度末 4 季度初，高点出现在 2022 年 4 月，根据历史上库存周期平均持续时间推断，本轮库存周期或将于 23Q3 见底。微观层面，23Q1 全部 A 股归母净利润同比增速为 1.4%，环比 22Q4 提升 0.6 个百分点；剔除金融后全部 A 股归母净利润同比增速为 -5.9%，环比 22Q4 仍有下滑。综合看，我们认为 A 股盈利的低点逐渐显现，上行周期或已开启，预计 Q2-Q4 盈利稳步复苏，23 年全部 A 股归母净利润同比增速有望达 10-15%。在盈利逐季度改善的背景下，A 股有望趋势上涨。

图13 A 股盈利有望开启向上周期



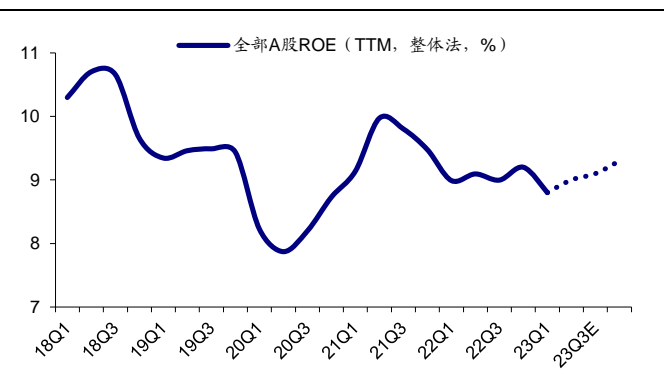
资料来源：Wind，海通证券研究所

图14 预计 23 年全 A 盈利增速逐级向上



资料来源：Wind，海通证券研究所测算

图15 23 年 A 股 ROE 有望持续改善

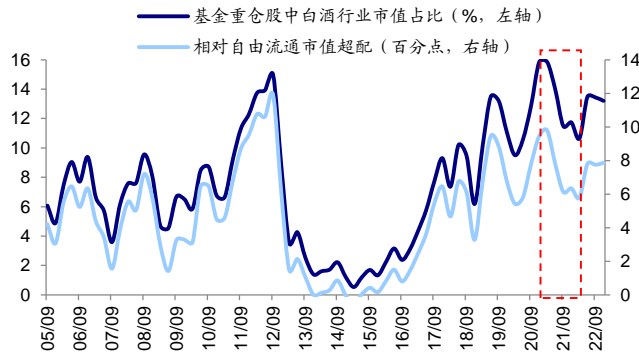


资料来源：Wind，海通证券研究所测算

1.3 回答 2：今年主线是数字经济，阶段性均衡

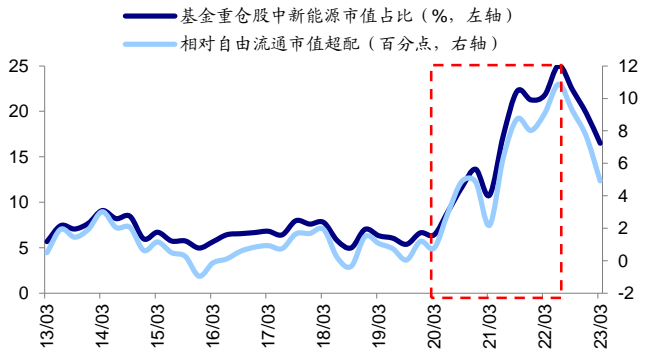
数字经济是中长期主线。未来市场终会迎接牛市主升浪，相比于短期波折，着眼未来布局牛市主线更为重要。历轮牛市主线的基本要素是前期低估低配+政策与基本面的不断催化，我们从去年十月以来一直看好数字经济作为主线，既看好政策支持力度，4 月底的政治局会议提出要“加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系”，“夯实科技自立自强根基，培育壮大新动能”，并明确指出要“重视通用人工智能发展，营造创新生态，重视防范风险”；又看好技术变革，以 ChatGPT 为代表的 AI 大模型市场有望加速发展，亿欧智库预计 23-25 年我国 AI 芯片市场规模复合增速达 31%。从持仓看，23Q1 基金重仓股中 TMT 板块超配比例（相对沪深 300 行业占比）仍处在 2013 年以来低位，历史上公募基金调仓往往需要一年，例如 20-21 年公募持仓从白酒转向新能源，借鉴公募基金大调仓经验看，公募基金对 TMT 板块的增持可能还未结束。

图16 20-21 公募基金持仓从白酒转向新能源（1）



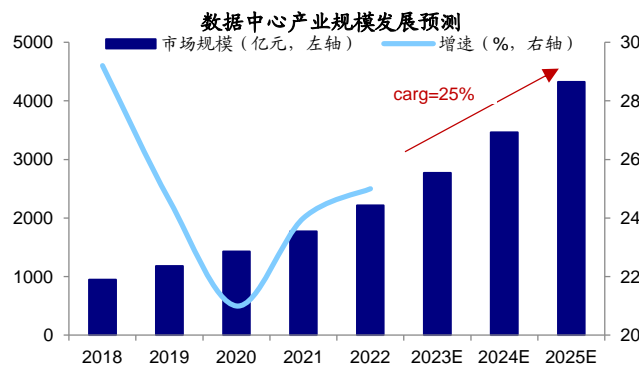
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图17 20-21 年公募持仓从白酒转向新能源（2）



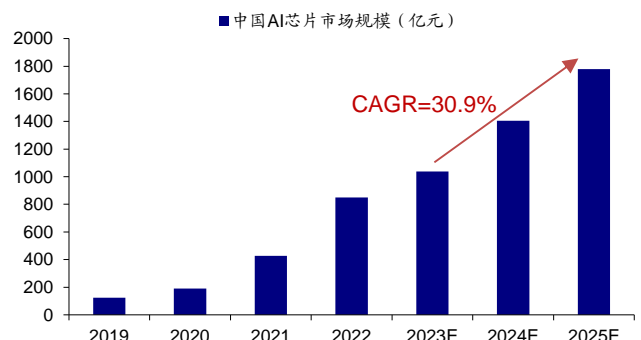
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图18 我国数据中心有望高速发展



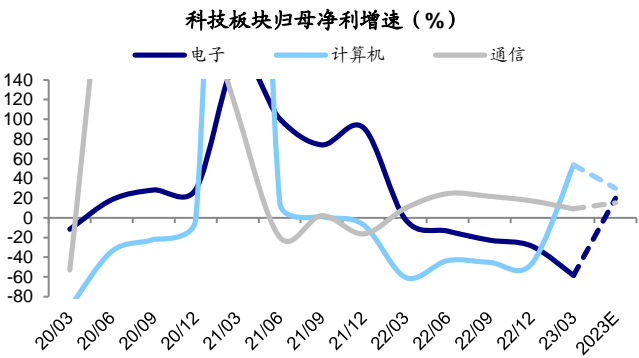
资料来源: 中国通信基建产业研究院, IDC 图历年报告等, 海通证券研究所

图19 我国 AI 芯片规模不断提升



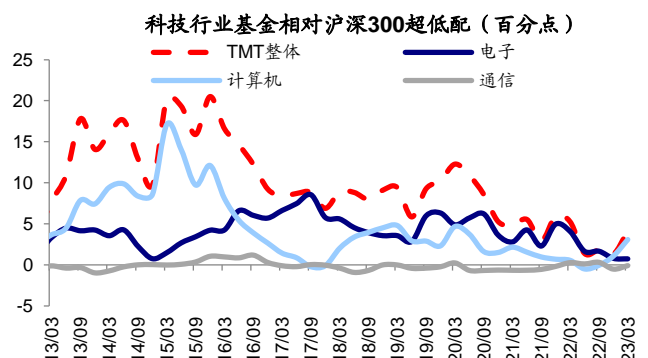
资料来源: 亿欧智库, 海通证券研究所

图20 23 年科技相关行业基本面有望整体向上



资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

图21 基金对科技行业的超配力度处在历史低位



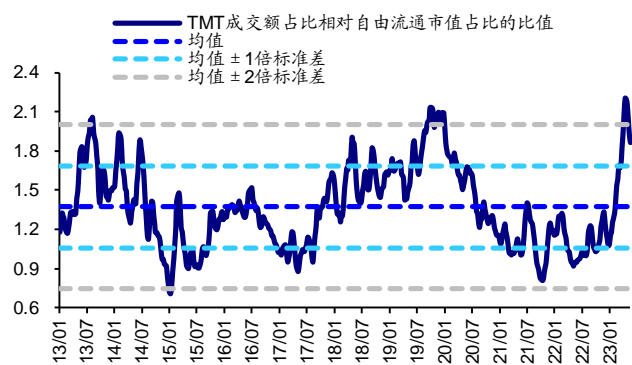
资料来源: Wind, 海通证券研究所

阶段性可以均衡。牛市主线行业并不会一蹴而就，预期与现实交织下主线行业内也会不断地去伪存真。我们从4月初以来提出TMT板块出现阶段性过热，未来行情或进入由业绩验证的去伪存真阶段，细分行业关注政策和技术两个方向：从政策线看，当前数字要素流通体系正在加快建立，政府有望加大对数字安全和数字基建的投入；从技术线看，ChatGPT为代表的人工智能应用落地，大模型、半导体等上游软硬件领域有望率先受益。此外，前期概念催化下“中特估”板块热度同样较高，未来行情或也将出现“去伪存真”的分化，我们认为可以关注中特重估三大可能发力方向，即关系国计民生的重大安全领域、举国体制支持的部分科技领域、部分盈利稳定、现金流充裕的国企，详见《“中特”重估的三大发力方向——“中特估值”探究系列8》。

均衡布局消费的结构化机会，关注医药和基本消费。促消费一直是目前政策关注的

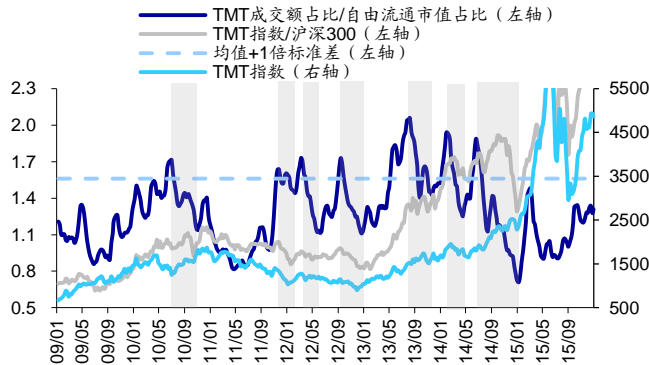
重点，后续关注消费的结构性机会。我们在《中国消费的韧性：没有日本式资产负债表衰退-20230506》中提出，资产端看，我国房产价格相对趋稳，居民财富大幅缩水风险较小；从收入端看，国内经济复苏将推动收入和消费意愿提升。因此我国消费仍具有韧性，预计今年社零总额增速有望达 8-9%，22-23 年两年平均增速为 4-5%。从股市表现看，今年以来消费行业涨幅在所有行业中涨幅明显偏低，随着基本面改善，消费部分领域有望迎来向上的机遇。23 年医药和基本消费部分子行业的盈利有望实现较快增长，结合海通行业分析师和 Wind 一致预测，预计 23 年医药板块中中药归母净利润增速为 20%、医疗服务为 50%、创新药为 30%，基本消费板块中食品加工为 30%。

图22 TMT 板块成交阶段性过热



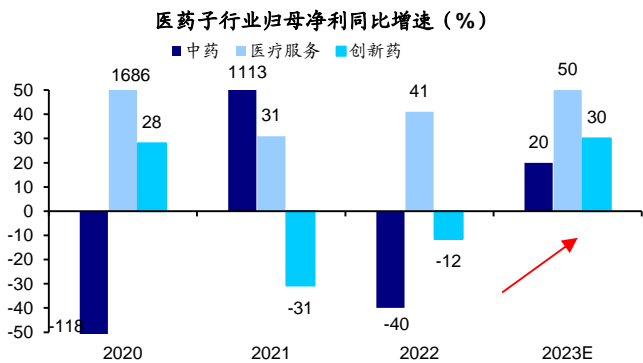
资料来源：Wind，海通证券研究所，数据截至 2023/5/19

图23 参考 09-15 年 TMT 板块成交降温期间较难获得超额收益



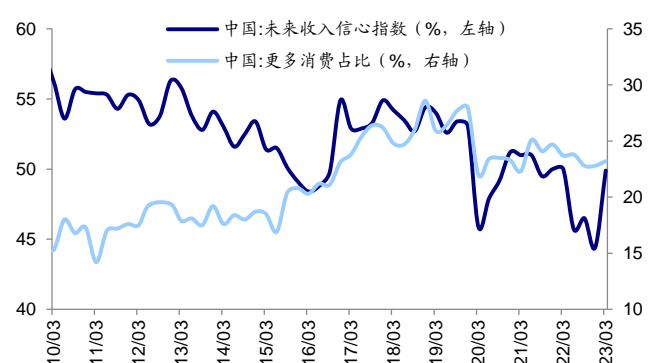
资料来源：Wind，海通证券研究所，灰色底纹代表交易热度降温时期

图24 医药基本面有望迎来改善



资料来源：Wind，海通证券研究所预测

图25 23 年一季度居民收入和消费意愿有所恢复



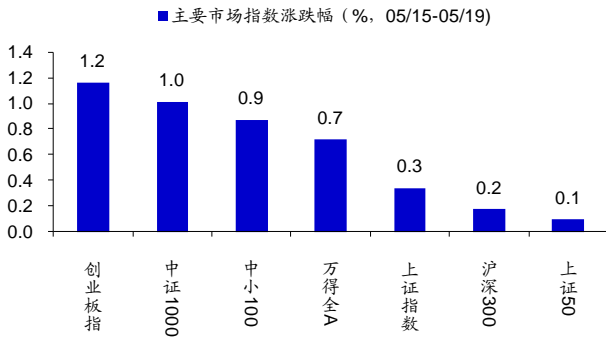
资料来源：Wind，海通证券研究所

2. 估值跟踪：银行、煤炭等估值较低

行业估值绝对值来看，截至 2023 年 5 月 19 日（下同），PE（TTM，下同）历史分位水平处于 13 年以来 10% 以下的行业有商贸零售、房地产、综合金融、有色金属、电力设备及新能源、煤炭、通信、石油石化；处于 10%-20% 的行业有基础化工、银行；处于 20%-40% 的行业有机械、家电、证券、保险；处于 40% 以上的行业有建筑、国防军工、轻工制造、酒类、农林牧渔、建材、医药、计算机、食品、汽车、纺织服装、钢铁、电子、电力及公用事业、交通运输、消费者服务、传媒。PE（TTM）绝对值最低的行业是银行（5.1 倍）、煤炭（6.8 倍）、石油石化（10.5 倍），最高的行业是消费者服务（204.8）、传媒（203.8 倍）、计算机（104.9 倍）。

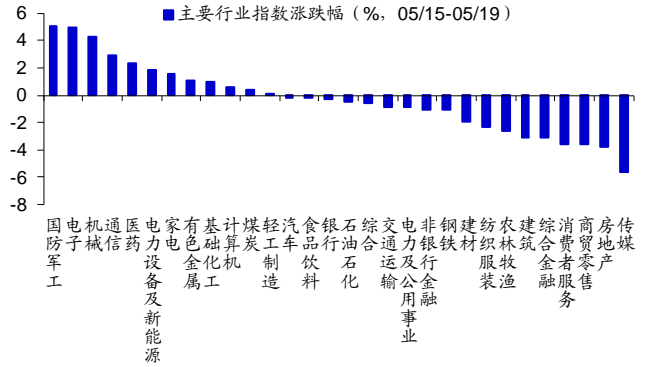
依据 PB（LF，下同）衡量，PB 历史分位水平处于 13 年以来 10% 以下的行业有建材、房地产、银行、医药、轻工制造、通信；处于 10%-20% 的行业有证券、纺织服装、综合金融、保险、农林牧渔、食品；处于 20%-40% 的行业有建筑、家电、钢铁、电子、有色金属、交通运输、基础化工、计算机、商贸零售、机械、汽车；处于 40% 以上的行业有传媒、石油石化、国防军工、电力及公用事业、电力设备及新能源、消费者服务、酒类、煤炭。PB 绝对值最低的行业是银行（0.6 倍）、房地产（0.9 倍）、建筑（1.0 倍），最

图30 主要市场指数涨跌幅表现(%, 05/15-05/19)



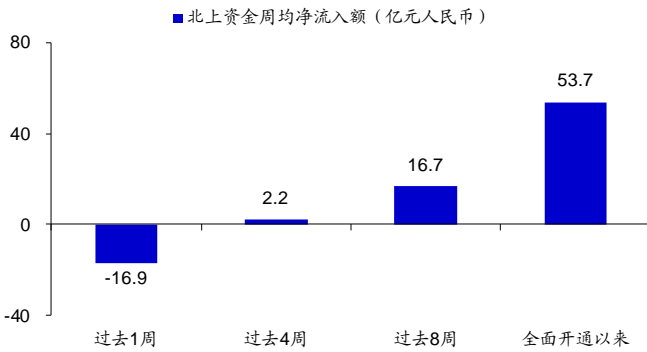
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图31 主要行业指数涨跌幅表现(%, 05/15-05/19)



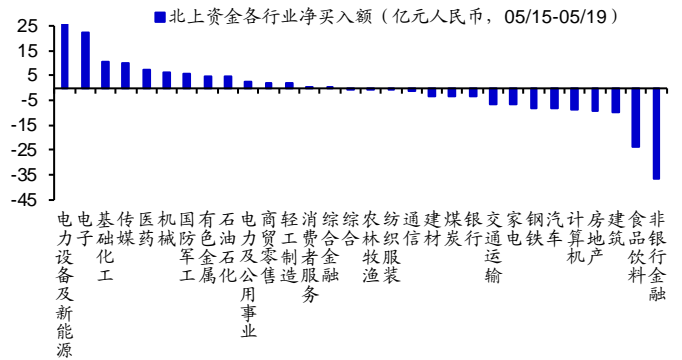
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图32 陆港通北上资金周均净流入额(亿元人民币, 05/19)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图33 上周北上资金各行业净买入额(亿元, 05/15-05/19)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

风险提示: 通胀继续大幅上行, 国内外宏观政策收紧。

信息披露

分析师声明

荀玉根 策略研究团队
郑子勋 策略研究团队

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。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准: 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准: A 股市场以海通综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	优于大市	预期个股相对基准指数涨幅在 10%以上；
		中性	预期个股相对基准指数涨幅介于-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期个股相对基准指数涨幅低于-10%及以下；
		无评级	对于个股未来 6 个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

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

涂力鑫 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
应镓娴(021)23219394 yjx12725@haitong.com
李俊(021)23154149 lj13766@haitong.com
联系人
李林芷(021)23219674 llz13859@haitong.com
王宇晴 wyq14704@haitong.com
侯欢(021)23154658 hh13288@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)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
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
江涛(021)23219819 jt13892@haitong.com
舒子宸 szc14816@haitong.com
张弛(021)23219773 zc13338@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
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
孙丽萍(021)23154124 slp13219@haitong.com
张紫睿 021-23154484 zzz13186@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
联系人
余培仪(021)23219400 ypy13768@haitong.com
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 py10297@haitong.com
联系人
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 lglk12371@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
肖治健(021)23219164 xzj14562@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

傅逸帆(021)23154398 fuf11758@haitong.com
吴杰(021)23154113 wj10521@haitong.com
联系人
余致翰(021)23154141 ywh14040@haitong.com
阎石 ys14098@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
联系人
张冰清 021-23154126 zbq14692@haitong.com
曹蕾娜 cln13796@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

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

房地产行业

涂力鑫(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 02123219748 hjs14155@haitong.com 张晓飞 zxf15282@haitong.com 联系人 文 灿(021)23154401 wc13799@haitong.com 薛逸民(021)23219963 xym13863@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 房 青(021)23219692 fangq@haitong.com 徐柏乔(021)23219171 x bq6583@haitong.com 吴 杰(021)23154113 wj10521@haitong.com 马天一 02123219171 mty15264@haitong.com 联系人 姚望洲(021)23154184 ywz13822@haitong.com 柳文韬(021)23219389 lwt13065@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 联系人 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 孙 婷(010)50949926 st9998@haitong.com 联系人 曹 锐 010-56760090 ck14023@haitong.com 任广博(010)56760090 rgb12695@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	食品饮料行业 张宇轩(021)23154172 zyx11631@haitong.com 程碧升(021)23154171 cbs10969@haitong.com 颜慧菁 yhj12866@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 王祎婓(021)23219768 wjy13985@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	造纸轻工行业 郭庆龙 gq113820@haitong.com 高翩然 gpr14257@haitong.com 王文杰 wwj14034@haitong.com 联系人 吕科佳 lkj14091@haitong.com	环保行业 戴元灿(021)23154146 dyc10422@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
郭金珏(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