

相关研究

《审时度势——大类资产配置框架-20230807》2023.08.07

《立体投资策略周报-20230807》2023.08.07

《借鉴去年10月底看行业轮番修复-20230805》2023.08.05

分析师:荀玉根

Tel:(021)23185715

Email:xyg6052@haitong.com

证书:S0850511040006

分析师:郑子勋

Tel:(021)23219733

Email:zxx12149@haitong.com

证书:S0850520080001

分析师:余培仪

Tel:(021)23185663

Email:ypy13768@haitong.com

证书:S0850523040002

政治局会议后政策落地情况及市场表现

投资要点:

- 核心结论:** ①724 中央政治局会议以来地产、消费和资本市场相关政策接连出台中，地产、券商等已率先表现。②当前市场处于政策密集发布后的验证期，后续进一步向上动力或源自政策落地见效及基本面复苏。③短期内重点关注性价比高的消费，与经济强相关且政策催化强，中长期维度聚焦科技主线。
- 房地产：政策持续调整优化，相关板块领涨。** 政策端：724 政治局会议后房地产政策持续“调整优化”。724 政治局会议对房地产的表述整体较为积极，会后各部委及地方政府接连发声，地产政策“调整优化”不断落地。具体而言，中央层面，各部委、重大会议明确地产政策调整方向；地方政府层面，一线城市接连表示要优化地产政策，部分地方地产政策已出现调整。市场端：会议后市场对地产预期明显修复，相关板块整体领涨。724 政治局会议召开后地产链开始领涨，房地产指数估值也已基本恢复至去年 11 月底至 12 月初的阶段性高点水平。
- 消费：促消费“二十条”出台，消费板块弱修复。** 政策端：发改委出台促消费“二十条”，相关部门已相继跟进发布促消费政策举措。724 政治局会议将扩内需和促消费放在更重要的位置，会后从中央到地方层面的接续政策陆续出台。中央层面，发改委、工信部、文旅局、市场监管局陆续发声；地方层面，河南省、福建省、山东省的接续政策也在接连出台。市场端：会议后消费板块整体弱修复，细分行业涨跌分化。政治局会议后截至目前消费板块的超额收益仍不明显，涨幅居前的基本为今年 2 月以来跌幅较大的行业，而前期跌幅同样较大的医药板块则因新一轮事件冲击而进一步走弱。
- 资本市场：证监会召开座谈会，市场修复阶段性波折。** 政策端：投资端、融资端、交易端等方面政策相继发布。724 政治局会议对资本市场的定调更为积极，随后证监会发声、上交所交易端措施率先出台，731 国常会再提“活跃资本市场”后，证监会、沪深交易所相继发布关于规范资本市场的有关政策。从融资端实际情况来看，今年 7 月 IPO 上会过会的数量已明显减少。市场端：会议后券商股大幅上涨，市场风险偏好短期明显修复后有所走弱。本次政治局会议后，直接受益于活跃资本市场政策的券商迎来明显上涨。此外，政治局会议后市场风险偏好短期出现明显修复，但近期有所走弱。
- 静待基本面验证。** 政治局会议后市场情绪曾一度得到明显提振，但近一周 A 股各大指数再度调整，后续需重点跟踪政策落地及经济修复情况。目前来看部分经济数据实际已有企稳迹象。往后看，随着稳增长政策持续发力稳定市场预期和信心，经济和盈利的拐点进一步明确，市场有望迎来政策面和基本面共振。我们预计经济增长有望提速，全年 GDP 同比增速有望达 5.3%。在经济回暖的背景下，我们预计 Q2-Q4 A 股盈利将稳步复苏，23 年全 A 归母净利润同比增速有望接近 10%。行业角度关注性价比高的消费，低估低配且存在短期修复催化，科技是中长期焦点。扩内需方面，我们认为短期内对细分行业中消费的弹性或更大。现代产业体系方面，从政策和技术端关注数字经济业绩释放的方向，一是政策发力的数字基建、信创等领域，二是技术变革下人工智能及上游半导体等领域。
- 风险提示：** 稳增长政策落地进度不及预期，国内经济修复不及预期。

目 录

1. 市场策略：政治局会议后政策落地情况及市场表现.....	5
1.1 房地产：政策持续调整优化，相关板块领涨.....	5
1.2 消费：促消费“二十条”出台，消费板块弱修复.....	6
1.3 资本市场：证监会召开座谈会，券商保险率先表现.....	8
1.4 静待基本面验证.....	10
2. 估值跟踪：银行、煤炭等估值较低.....	13
3. 市场概览与外资流入.....	14

图目录

图 1	政治局会议后地产链明显上涨	6
图 2	7 月政治局会议后地产估值恢复至去年底高点水平	6
图 3	大消费板块近期超额收益并不显著	8
图 4	近期大消费板块子行业涨跌有所分化.....	8
图 5	消费细分行业中前期跌幅更大的方向在政治局会议后领涨	8
图 6	今年 7 月 IPO 过会数量明显低于过去三年同期水平	9
图 7	政治局会议后券商板块大幅上涨	9
图 8	政治局会议后 A 股风险溢价率先降后升	9
图 9	政治局会议后 A 股股债收益比有所回落	9
图 10	政治局会议后成交量显著修复后有所回落	10
图 11	政治局会议后周换手率大幅上升后有所回落	10
图 12	近期部分经济数据已在筑底中	10
图 13	今年 5-6 月工业企业环比修复力度强于过去五年季节性.....	10
图 14	本轮库存周期或将于 23Q2-Q3 见底.....	11
图 15	预计 23 年全 A 盈利增速逐级向上	11
图 16	23 年 A 股 ROE 有望持续改善.....	11
图 17	消费子行业的归母净利增速有望迎来改善	12
图 18	医药基本面有望迎来改善.....	12
图 19	消费各行业整体配置和估值均不高	12
图 20	ChatGPT 在推出仅两个月后月活用户已经突破 1 亿	13
图 21	我国 AI 芯片规模不断提升	13
图 22	政策支持下数据中心市场规模快速扩容	13
图 23	我国数据要素市场将保持快速增长	13
图 17	各行业 PE 最新值 (TTM)	14
图 18	各行业 PB 最新值 (LF)	14
图 19	各行业 PE 历史分位水平 (13 年以来)	14
图 20	各行业 PB 历史分位水平 (13 年以来)	14
图 21	主要市场指数涨跌幅表现 (%，08/07-08/11)	14
图 22	主要行业指数涨跌幅表现 (%，08/07-08/11)	14
图 23	陆港通北上资金周均净流入额 (亿元人民币，08/11)	15

图 24 上周北上资金各行业净买入额（亿元，08/07-08/11）15

自 724 政治局释放了明显的稳增长信号后，政策发力及基本面改善预期下 A 股及相关板块开始边际修复。如今距离 724 政治局会议已经过去近三周时间，会后哪些政策已经出台？对应板块市场表现如何？本文我们分别梳理政治局会议后各部委及地方政府出台的相关政策及各板块的市场表现情况。

1. 市场策略：政治局会议后政策落地情况及市场表现

1.1 房地产：政策持续调整优化，相关板块领涨

今年 7 月 24 日中央政治局会议召开后，积极的政策定调使得市场预期开始边际转向。我们在《政策有为，未来可期——7 月中央政治局会议解读及对股债的影响》中分析过，724 政治局会议中关于地产、消费和资本市场的定调是本次会议的亮点，那么目前相关政策和市场预期分别推进到何种程度？下文我们分别从前述这三个方面作分析。

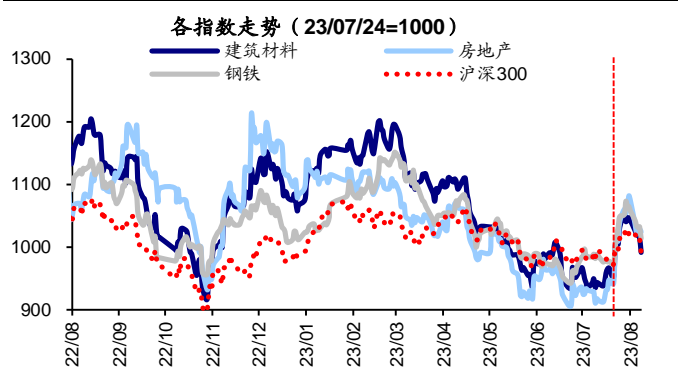
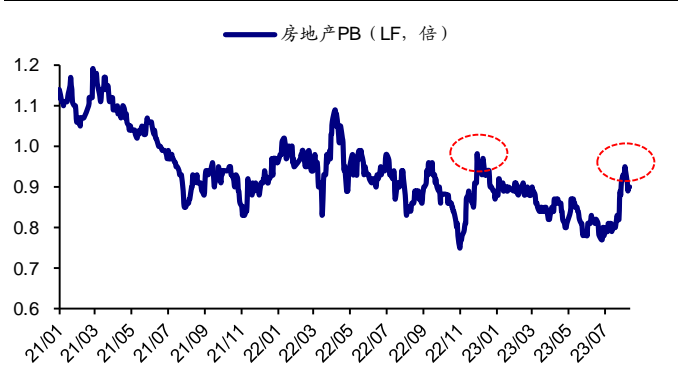
政策端：724 政治局会议后房地产政策持续“调整优化”。地产方面，724 政治局会议对房地产的表述整体较为积极，指出“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策”，同时表示要“因城施策用好政策工具箱”，“促进房地产市场平稳健康发展”。会后各部委及地方政府接连发声，地产政策“调整优化”不断落地。中央层面，各部委、重大会议明确地产政策调整方向。7 月 27 日住建部部长倪虹表示将落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施；8 月 1 日央行表示“将因城施策精准实施差别化住房信贷政策，继续引导个人住房贷款利率和首付比例下行”，“指导商业银行依法有序调整存量个人住房贷款利率”。地方政府层面，一线城市接连表示要优化地产政策，部分地方地产政策已出现调整。7 月 29-31 日北京住建委、深圳住建局、广州住建局、上海房管局陆续表态支持和满足居民刚性和改善性住房需求；8 月 3 日郑州市八部门联合发布 15 条楼市新政，明确提及存量房贷利率调整以及落实“认房不认贷”政策；8 月 4 日南京市住房保障和房产局发文进一步优化地产政策举措，对购买新建商品住房的实施补贴。

市场端：会议后市场对地产预期明显修复，相关板块整体领涨。本次政治局会议前，在市场悲观预期的影响下地产链板块持续走弱，从指数走势看，去年末在“三支箭”政策催化下房地产行业指数在去年 11 月底阶段性见顶，此后直至 7/24 政治局会议前累计涨跌幅达到-22.3%（相对沪深 300 指数的超额收益为-21.1 个百分点，下同），同期建筑材料累计涨跌幅-15.3%（-14.2 个百分点）、钢铁-8.6%（-7.5 个百分点）；从估值看，政治局会议前房地产 PB（LF）一度低至 0.77 倍，近乎处于 2013 年以来的历史最低水平。724 政治局会议召开后地产链开始领涨，23/07/25-23/08/11 期间房地产最大/累计涨幅为 14.5/8.7%（相对沪深 300 超额收益为 9.4/6.7 个百分点，下同）、建筑材料为 9.0/4.1%（3.8/2.1 个百分点）、钢铁为 11.0/4.1%（5.9/2.0 个百分点）；估值方面，会议后房地产指数 PB（LF）最高修复至 0.95 倍，已基本恢复至去年 11 月底至 12 月初的阶段性高点水平。

表 1 政治局会议后出台的地产相关政策梳理

日期	部门/会议	具体内容
7月24日	中共中央政治局会议	指出“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策”，并提出“因城施策用好政策工具箱”、“促进房地产市场平稳健康发展”。
7月27日	中央层面	住房和城乡建设部企业座谈会
7月31日		国务院常务会议
8月1日	中国人民银行、国家外汇管理局2023年下半年工作会议	表示“将因城施策精准实施差异化住房信贷政策，继续引导个人住房贷款利率和首付比例下行”，“指导商业银行依法有序调整存量个人住房贷款利率”。
7月28日	合肥市房地产工作专题会议	表示将更好落实“一城一策、因城施策”并明确抓紧完善10项工作举措，包括大胆稳妥推进商品房“现房销售”试点，积极探索商品房销售按套内面积计价，大胆探索土地供应“定向挂牌、协议出让”，大力推动货币化安置、房票安置等多元化安置方式，试行取消商品房的楼层差价率限制，把定价权交给市场。
7月29日	北京市住房和城乡建设委员会	表示将结合北京房地产市场实际情况，会同相关部门抓紧抓好贯彻落实工作，大力支持和更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进北京房地产市场平稳健康发展。
7月30日	深圳市住房和建设局	表示将结合深圳市房地产实际情况，会同市有关部门、中央驻深机构和各区抓好贯彻落实，更好满足居民刚性和改善性住房需求。
7月30日	广州市住房和城乡建设局	表示将结合广州实际尽快推出有关政策措施，大力支持、更好满足刚性和改善性住房需求，促进广州房地产市场平稳健康发展。
7月31日	地方层面	上海市住房城乡建设管理委、房屋管理局专题会议
8月2日		海南省人民政府专题会议
8月3日	郑州市住房保障和房地产管理局等八部门	发布15条楼市新政，包括实施购房契税补贴政策，调整新发放首套住房商业贷款利率下限，落实“认房不认贷”政策，适时出台住房公积金提取和贷款支持政策，降低住房交易税费等。
8月4日	南京市住房保障和房产局	发布8条优化政策举措，包括对购买新建商品住房的实施补贴，拓宽补偿安置渠道，建立全市统一的“安置房源超市”，进一步优化车位车库销售审批手续等。
8月4日	赣州市住房和城乡建设局	发布18条具体措施，涉及促进刚性和改善性需求、加大金融支持力度、保障房地产市场有效供给三个方面，包括继续实行阶段性购房契税补贴，支持居民换购住房，继续按下限执行贷款首付比例，优化住房公积金使用政策等。
8月4日	南昌市房地产形势分析会	表示将扎实做好强配套、优供给、促销售、督开工、保交楼各项工作，进一步促进房地产市场平稳健康发展。

资料来源：新华社，央广网，合肥市人民政府，广州市人民政府，海南省人民政府，南京市人民政府，赣州市人民政府，南昌市人民政府，中国政府网，人民网，合肥日报，新华网，郑州日报，南京发布公众号，海通证券研究所

图1 政治局会议后地产链明显上涨

图2 7月政治局会议后地产估值恢复至去年底高点水平


1.2 消费：促消费“二十条”出台，消费板块弱修复

政策端：发改委出台促消费“二十条”，相关部门已相继跟进发布促消费政策举措。724 政治局会议将扩内需和促消费放在更重要的位置，提出“要积极扩大国内需求，发挥消费拉动经济增长的基础性作用，通过增加居民收入扩大消费，通过终端需求带动有效供给，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来”。会后从中央到地方层面的接续政策陆续出台。中央层面，7月28日发改委印发《关于恢复和扩大消费的措施》，要求进一步满足居民消费需求、释放消费潜力；7月31日的国务院政策例行吹风会上，工信部表示将在推动智能家电产品升级和附加值提升方面重点开展工作，文旅

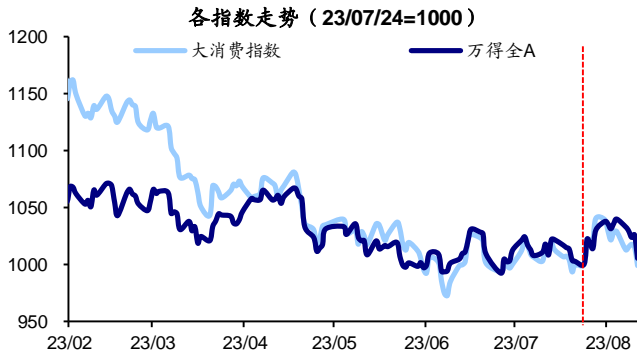
局强调将从完善政策环境、抓好平台载体建设两方面发力进一步释放文化和旅游的消费活力，市场监管局指出将会同相关部门出台改善消费环境的意见，启动全国放心消费示范城市创建；8月3日经济日报发文表示“以活跃资本市场为支点，撬动整个消费市场，继而拉动内需、推动经济转型升级”。地方层面的接续政策也在接连出台，例如7月31日河南省政府印发《持续扩大消费若干政策措施》，提出10条政策措施巩固消费恢复势头；8月7日福建省文化和旅游厅印发《关于促进文化和旅游消费的措施》，出台10项举措促进文旅消费；8月8日山东省发布《关于进一步提振扩大消费的若干政策措施》，出台40条措施进一步提振扩大消费。

市场端：会议后消费板块整体弱修复，细分行业涨跌分化。从对应的消费板块表现来看，今年2月以来消费板块整体领跌市场，而政治局会议后截至目前（2023/08/11，下同）消费板块的超额收益仍不明显，7月25日至今大消费指数最大/累计涨幅为4.1/-0.1%、万得全A指数为4.0/0.3%。细分行业看，本次政治局会议以来消费板块子行业涨跌有所分化，其中前期跌幅偏窄的纺服、家电、轻工等消费子领域在近期的涨幅更小，涨幅居前的基本为今年2月以来跌幅较大的行业，例如餐饮和消费者服务，23/07/25-23/08/11期间食品饮料、消费者服务行业最大/累计涨幅分别为7.3/2.9%、6.7/2.4%，而前期跌幅同样较大的医药板块则因新一轮事件冲击而进一步走弱。

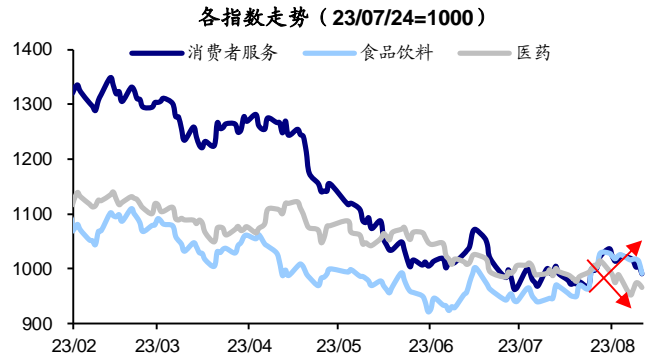
表2 政治局会议及之后出台的消费相关政策梳理

日期	部门/会议	具体内容
7月24日	中共中央政治局会议	提出“要积极扩大国内需求，发挥消费拉动经济增长的基础性作用，通过增加居民收入扩大消费，通过终端需求带动有效供给，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来”、“要提振汽车、电子产品、家居等大宗消费，推动体育休闲、文化旅游等服务消费”
7月28日	中央层面 国家发展和改革委员会 《关于恢复和扩大消费的措施》	发布20条措施，要求进一步满足居民消费需求、释放消费潜力，具体措施包括扩大新能源汽车消费，提升家装家居和电子产品消费，扩大餐饮服务消费，丰富文旅消费，开展绿色产品下乡，壮大数字消费等。
7月31日	国务院政策例行吹风会	工信部表示将在推动智能家电产品升级和附加值提升方面重点开展工作，文旅局强调将从完善政策环境、抓好平台载体建设两方面发力进一步释放文化和旅游的消费活力，市场监管局指出将会同相关部门出台改善消费环境的意见，启动全国放心消费示范城市创建。
7月25日	江西省人民政府 《关于进一步促进和扩大消费若干措施》	出台16条措施进一步激发消费潜力和活力，具体包括支持和引导各地举办各种形式的 汽车促销和新能源汽车下乡 等活动，加强 充电基础设施发展政策 协同，开展 文旅消费季、美食季系列餐饮促消费活动 ，打造夜间消费活动品牌等。
7月31日	河南省人民政府办公厅 《持续扩大消费若干政策措施》	提出10条政策措施巩固消费恢复势头，包括将 购车补贴政策 延续至2023年12月底，对公共服务领域专用 充电设施 给予补贴，将 智能电子产品和家用电器产品消费补贴政策 延续至2023年12月底，支持各地结合实际制定实施 汽车下乡、家电下乡促消费专项政策 ，将零售、餐饮、文化旅游、住宿等 消费券补贴政策 延续至2023年12月底等。
8月7日	福建省文化和旅游厅 《关于促进文化和旅游消费的措施》	出台10项举措促进文旅消费，具体举措包括举办 文旅促消费活动 ，丰富文旅产品有效供给；开展 文化下乡活动 ，推动夜间经济繁荣发展，延伸文旅消费链条，加大对文旅活动的支持力度并鼓励各地将其纳入财政相关补贴和鼓励消费范畴；引导金融支持文旅消费，落实 带薪休假制度 。
8月8日	山东省发展改革委 《关于进一步提振扩大消费的若干政策措施》	从强化大宗消费支撑、优化服务消费供给、培育新消费增长点和优化城乡消费环境等四方面出台40条政策措施，具体包括 新能源汽车购置税减免 、推动 新能源汽车下乡、充电基础设施建设 、加大 汽车消费信贷支持 、开展 家居家装促销 ；促进文化和旅游消费、扩大餐饮和住宿消费；壮大信息服务消费、促进电子产品销售等。

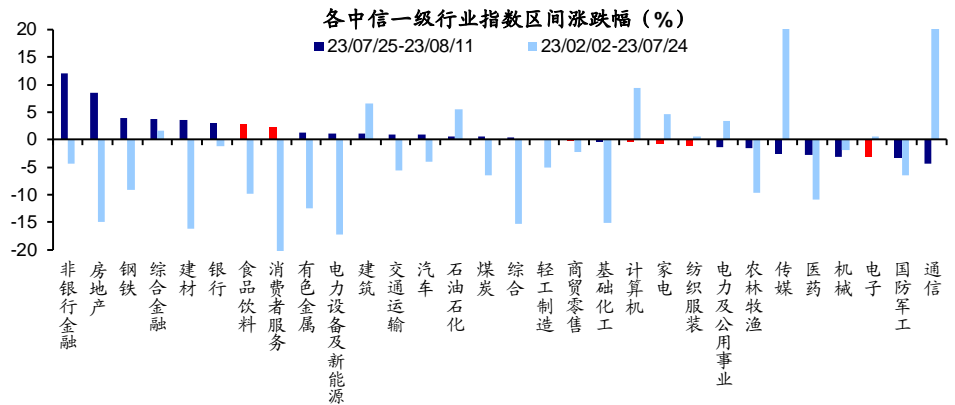
资料来源：新华社，中国政府网，经济日报，河南省人民政府，福建省人民政府，山东省人民政府，江西人民政府官网，海通证券研究所整理

图3 大消费板块近期超额收益并不显著


资料来源: Wind, 海通证券研究所, 截至 2023/8/11

图4 近期大消费板块子行业涨跌有所分化


资料来源: Wind, 海通证券研究所, 截至 2023/8/11

图5 消费细分行业中前期跌幅更大的方向在政治局会议后领涨


资料来源: Wind, 海通证券研究所, 截至 2023/8/11

1.3 资本市场: 证监会召开座谈会, 券商保险率先表现

政策端: 投资端、融资端、交易端等方面政策相继发布。724 政治局会议对资本市场的定调更为积极, 指出“要活跃资本市场, 提振投资者信心”。随后 7 月 24-25 日证监会在 2023 年系统年中工作座谈会上明确“从投资端、融资端、交易端等方面综合施策, 协同发力”、“要进一步激发资本市场活力”; 7 月 28 日北交所公布《证券公司北京证券交易所股票做市交易业务特别规定(征求意见稿)》, 将做市商门槛进行下调, 净资本由 100 亿元调整至 50 亿元, 交易端措施率先出台; 7 月 31 日国常会再次强调“要活跃资本市场, 提振投资者信心”, 为下一阶段资本市场发展指明了方向; 会后的 8 月 4 日, 证监会、沪深交易所相继发布关于规范资本市场的有关政策, 证监会、深交所分别发布《上市公司独立董事管理办法》、《上市公司自律监管指引第 16 号——创业板上市公司股东询价转让和配售方式减持股份(征求意见稿)》, 细化独立董事制度各环节具体要求, 明确创业板询价减持方式, 旨在通过深化资本市场改革和推进监管转型以提振投资者信心。8 月 10 日上交所提出要加快在完善交易制度和优化交易监管方面推出一系列务实举措, 并发布《上海证券交易所基金自律监管规则适用指引第 1 号——指数基金开发》, 旨在丰富优质产品供给、激发资本市场活力, 同时深交所发文指出要加快推出“交易端”系列举措切实激发市场活力。从融资端实际情况来看, 今年 7 月 IPO 上会过会的数量已明显减少, 7 月仅有 22 家公司通过上会审核, 募集资金为 239 亿元, 过会数量及过会企业募集资金均低于过去三年同期水平。

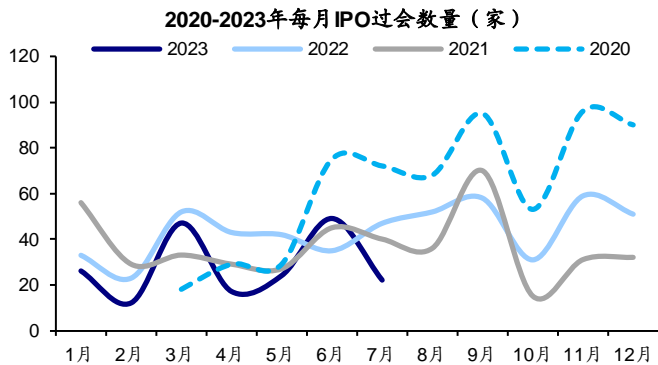
市场端: 会议后券商股大幅上涨, 市场风险偏好短期明显修复后有所走弱。本次政治局会议后, 直接受益于活跃资本市场政策的券商迎来明显上涨, 23/07/25-23/08/11 期间券商最大/累计涨幅为 19.6/14.4%(相对沪深 300 指数的超额收益为 15.2/12.3 个百分点)。从资本市场自身情况来看, 政治局会议后市场风险偏好短期出现明显修复, 但近期有所走弱。例如 A 股风险溢价率(1/全部 A 股 PE-10 年期国债收益率)以及股债收益比

(全部 A 股股息率/10 年期国债收益率) 在会议后均明显下降, 但近期又有所回升, 截至 23/08/11, A 股风险溢价率仍处 05 年以来从高到低 24% 分位、股债收益比处 05 年以来从高到低 1% 分位。从交易指标维度看, 政治局会议召开后市场交易热度短期内明显升温, 但近一周全部 A 股交易数据再次下滑, 目前全 A 周换手率 (年化) 已降至 258%, 相较会议前的低点 224% 仅是小幅改善。

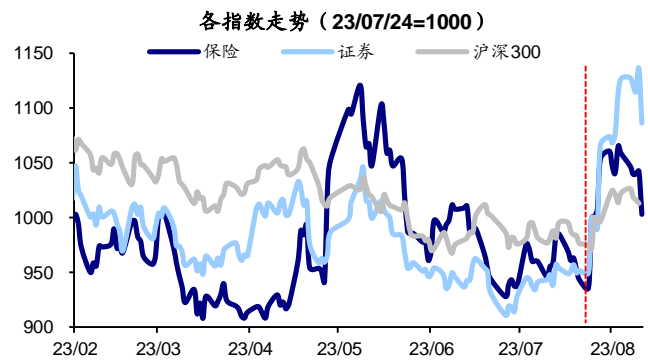
表 3 政治局会议及之后出台的资本市场相关政策梳理

日期	部门/会议	具体内容
7 月 24 日	中共中央政治局会议	指出“要活跃资本市场, 提振投资者信心”。
7 月 25 日	中国证券监督管理委员会 2023 年系统年中工作座谈会	明确“从投资端、融资端、交易端等方面综合施策, 协同发力”、“要进一步激发资本市场活力”。
7 月 28 日	北京证券交易所 《证券公司北京证券交易所股票做市交易业务特别规定 (征求意见稿)》	做市商门槛进行下调, 净资本由 100 亿元调整至 50 亿元。
7 月 31 日	国务院常务会议	强调“要活跃资本市场, 提振投资者信心”。
8 月 4 日	中国证券监督管理委员会 《上市公司独立董事管理办法》	细化独立董事制度各环节具体要求
8 月 4 日	深圳证券交易所 《上市公司自律监管指引第 16 号——创业板上市公司 股东询价转让和配售方式减持股份 (征求意见稿)》	明确询价转让和配售方式减持股份的适用范围、参与要求、实施程序、信息披露、监管规定等。
8 月 10 日	上海证券交易所	提出要加快在完善交易制度和优化交易监管方面推出一系列务实举措, 以更好激发市场活力。
8 月 10 日	上海证券交易所 《上海证券交易所基金自律监管规则适用指引第 1 号—— 指数基金开发 (2023 年 8 月修订)》	提出将非宽基股票指数产品开发所需的指数发布时间由 6 个月缩短为 3 个月。
8 月 10 日	深圳证券交易所	指出要加快推出“交易端”系列举措切实激发市场活力。

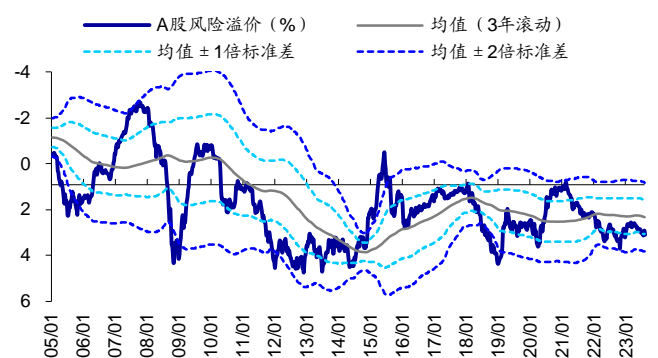
资料来源: 新华社, 央广网, 证监会, 上交所, 深交所, 海通证券研究所

图 6 今年 7 月 IPO 过会数量明显低于过去三年同期水平


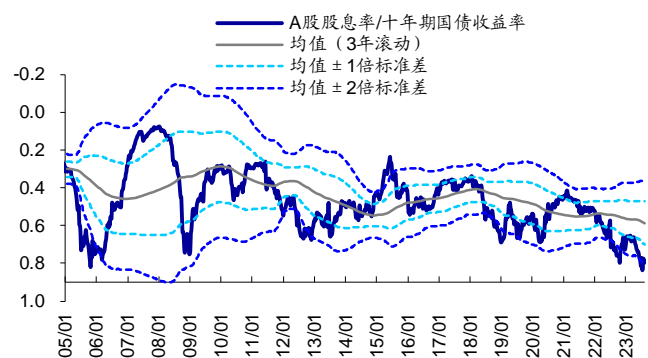
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图 7 政治局会议后券商板块大幅上涨


资料来源: Wind, 海通证券研究所, 截至 2023/8/11

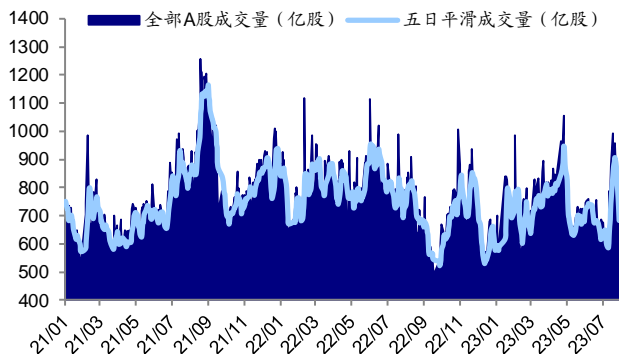
图 8 政治局会议后 A 股风险溢价率先降后升


资料来源: Wind, 海通证券研究所, 截至 2023/8/11

图 9 政治局会议后 A 股股债收益比有所回落


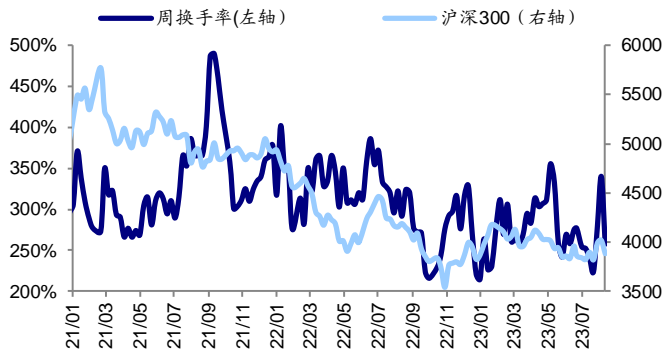
资料来源: Wind, 海通证券研究所, 截至 2023/8/11

图10 政治局会议后成交量显著修复后有所回落



资料来源: Wind, 海通证券研究所, 截至 2023/8/11

图11 政治局会议后周换手率大幅上升后有所回落

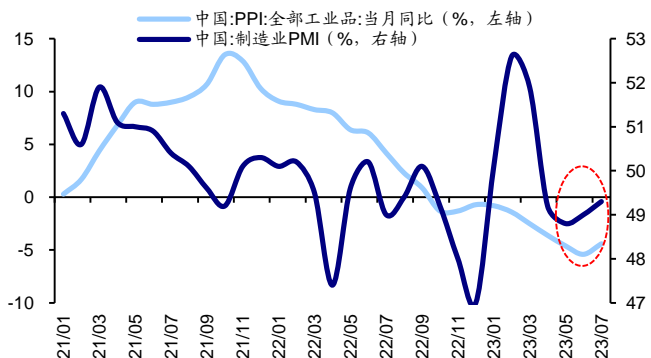


资料来源: Wind, 海通证券研究所, 截至 2023/8/11

1.4 静待基本面验证

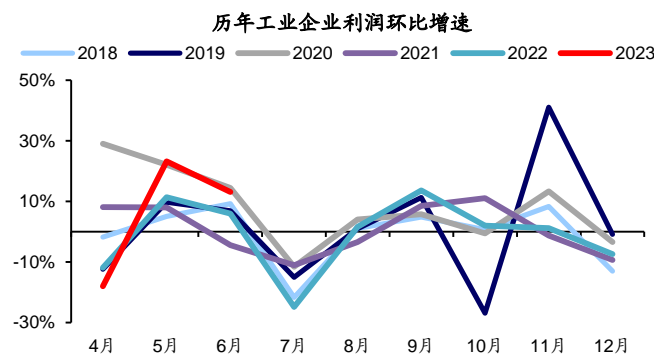
当前部分经济数据或已企稳，后续重点跟踪政策落地及经济修复情况。政治局会议后市场情绪曾一度得到明显提振，但近一周（23/08/07-23/08/11）A股各大指数再度调整，源于投资者对政策力度及基本面复苏还存疑。因此，后续仍需持续跟踪稳增长政策落地见效的情况、以及高频经济数据的修复状况。我们在《走向业绩驱动——2023中期股市展望-20230623》等多篇报告中提出，下半年随着我国稳增长政策发力及经济周期见底回升，投资者对经济和盈利的预期有望回暖，进而使市场重回基本面驱动。目前来看部分经济数据实际已有企稳迹象，例如今年PMI及PPI当月同比增速已相继在5月、6月见底，5-6月工业企业利润的环比增速也整体强于过去五年的同期水平。同时，我们认为下半年库存周期的见底回升是驱动我国经济修复的重要动力，根据历史我们推断本轮库存周期或将于23Q2-Q3见底，详见《库存周期的位置及行业差异-20230722》。随着库存周期见底回升，我们预计经济增长有望提速，全年GDP同比增速有望达5.3%。在经济回暖的背景下，我们预计Q2-Q4 A股盈利将稳步复苏，23年全A归母净利润同比增速有望接近10%。往后看，随着稳增长政策持续发力稳定市场预期和信心，经济和盈利的拐点进一步明确，市场有望迎来政策面和基本面共振。

图12 近期部分经济数据已在筑底中



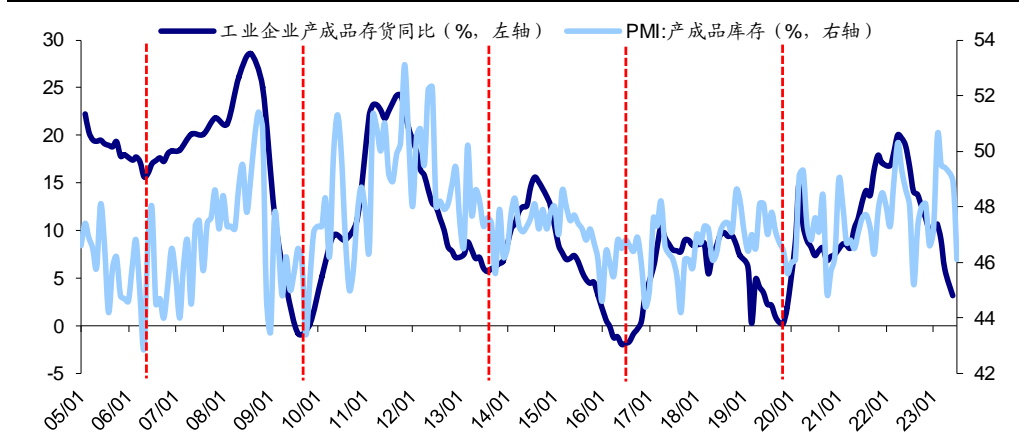
资料来源: Wind, 海通证券研究所, 截至 2023/07

图13 今年5-6月工业企业环比修复力度强于过去五年季节性



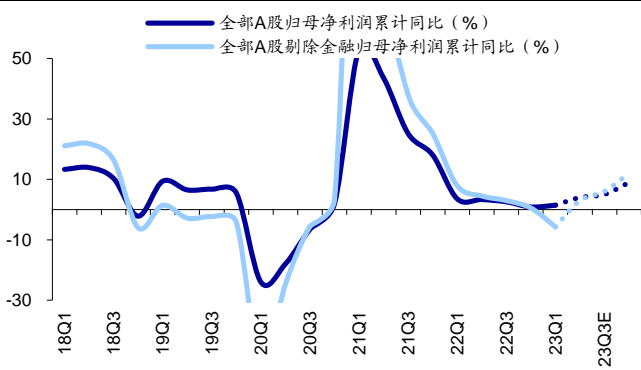
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图14 本轮库存周期或将于 23Q2-Q3 见底



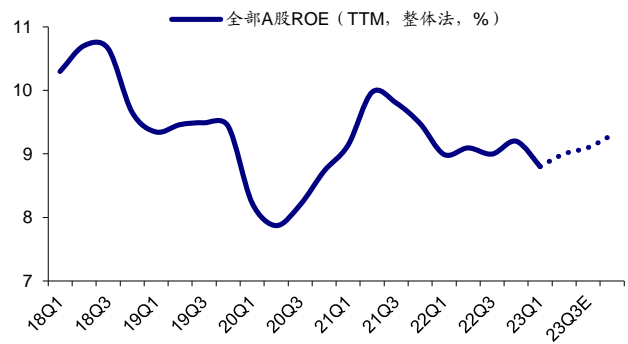
资料来源：Wind，海通证券研究所

图15 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16 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

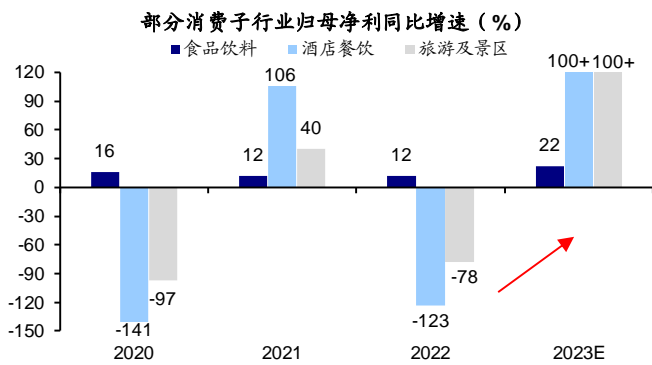
行业角度关注性价比高的消费，低估低配且存在短期修复催化，科技是中长期焦点。从结构层面来看，随着政治局会议的召开，市场对政策的关注度已明显上升。我们认为当前应当循着会议指引的重点政策脉络关注两大方向，即扩大国内需求以及现代化产业体系建设。

扩内需方面，我们认为短期内对应细分行业中消费的弹性或更大。7月政治局会议提出要“要积极扩大国内需求，发挥消费拉动经济增长的基础性作用，通过增加居民收入扩大消费，通过终端需求带动有效供给，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来”，如前文所述，会后相关促消费政策相继出台。我们认为未来随着相关政策的发力，居民消费潜力释放推动消费基本面回升，预计A股食品饮料、医药生物、餐饮旅游等消费板块的23年盈利有望改善。从估值和机构配置角度看，目前看消费板块的性价比已凸显。从估值看，截至23/08/11，大消费板块的PE (TTM, 下同)处于2013年以来54%的历史分位，部分消费估值更是已经在历史低位，例如食品加工PE自13年来分位数仅为1%，医药生物仅为11%，农林牧渔仅为27%；从机构配置看，23Q2消费板块持股市值占比下降至32.0%，超配比例下降至7.8个百分点，处于13年以来从低到高20%的历史分位，其中食品超配比例仅处于13年来49%历史分位、医药39%、农林牧渔20%。因此，我们认为在政策刺激下市场对消费的基本面预期有望扭转，未来一段时间消费的估值及公募基金等机构的持仓有望趋于均衡，叠加中长期消费升级趋势，我们认为前期跌幅较大的消费板块有望迎来反转。其中医药生物各板块盈利有较大边际改善，根据海通医药分析师预测，创新药23年归母净利润增速将达30%、医疗服务将达50%，若后续消费行情回暖医药表现或较优。

现代产业体系方面，从政策和技术端关注数字经济业绩释放的方向。7月政治局会议继续强调要“要大力推动现代化产业体系建设，加快培育壮大战略性新兴产业、打造更多支柱产业。要推动数字经济与先进制造业、现代服务业深度融合，促进人工智能安

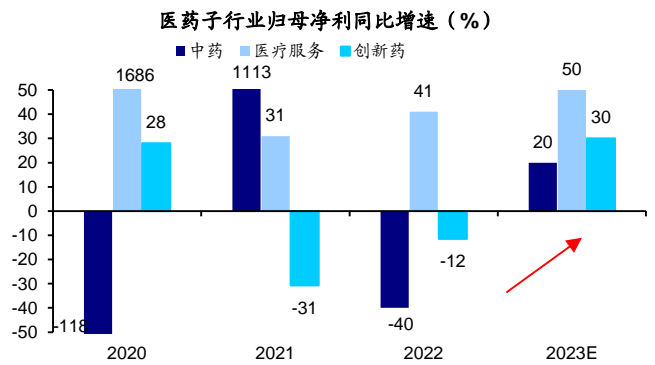
全发展。”我们在《借鉴 13-15 年，这次 TMT 行情到啥阶段了？——对比历史看数字经济系列 1》、《回顾中美历史，哪些科技股穿越了周期？——对比历史看数字经济系列 2》。等多篇报告中指出，从中长期趋势来看数字经济仍是本轮行情的主线，参考借鉴 13-15 年 TMT 行情，在经历了估值抬升阶段后，未来数字经济板块或将进入基本面驱动阶段。在基本面驱动阶段中，我们或可从这政策和技术两个角度出发，寻找数字经济中订单好转、业绩显现的方向。一是政策发力的数字基建、信创等领域，今年以来，多地对数字经济发展提出明确考核要求，而数字基建正是短期稳增长和中长期经济结构调整的交集。我们认为随着各地政府陆续加大对数字经济领域的投入，数字经济中数字基建、数据要素和信创等领域订单和业绩或有望受提振。二是技术变革下人工智能及上游半导体等领域，当前科技巨头正加速布局以 ChatGPT 为代表的 AI 模型，新一轮科技变革或将加速到来。其中，算力是 AI 大模型发展的重要基础，AI 大模型的发展将对上游算力相关的硬件领域产生较大拉动，根据亿欧智库，预计 23-25 年我国 AI 芯片市场规模复合增速达 31%。此外，全球半导体产业每 3-4 年经历一轮周期，据此推算，2019 年开始的这轮半导体产业周期或已进入下行的尾声阶段。往后看，在 AI 大模型等产业变革的催化下，今年二、三季度半导体产业周期或有望见底回升，届时半导体板块盈利或将改善。

图17 消费子行业的归母净利增速有望迎来改善



资料来源：Wind，海通证券研究所预测

图18 医药基本面有望迎来改善

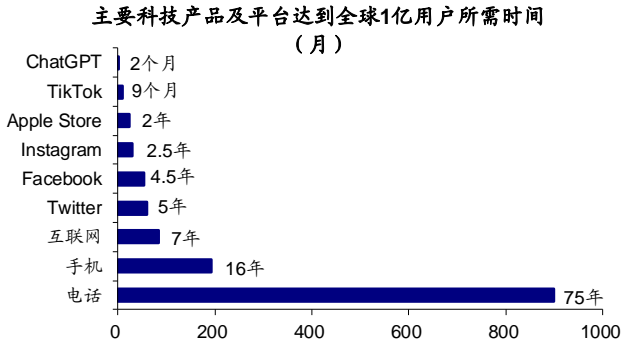


资料来源：Wind，海通证券研究所预测

图19 消费各行业整体配置和估值均不高

行业	当前PE (TTM, 倍)	13年以来分位数 (%)	13年以来PE走势	23Q2基金持仓比例	23Q2基金相对沪深300超配比比例	13年以来分位数 (%)	13年以来基金相对沪深300超配比比例变动
大消费	36.1	53.8		30.5%	8.0%	19.5	
农林牧渔	28.8	26.6		1.4%	-0.2%	19.5	
家用电器	13.9	18.9		2.7%	-0.8%	41.4	
食品加工	24.0	1.0		0.5%	0.3%	48.7	
白酒	30.9	63.2		10.9%	1.5%	48.7	
纺织服饰	24.4	39.0		0.4%	0.4%	46.3	
轻工制造	30.1	48.8		0.7%	0.5%	19.5	
医药生物	26.0	11.3		12.0%	5.4%	39.0	
商贸零售	36.4	75.5		0.6%	0.0%	48.7	
社会服务	82.6	77.1		0.7%	0.6%	34.1	
美容护理	44.3	63.7		0.5%	0.1%	36.5	

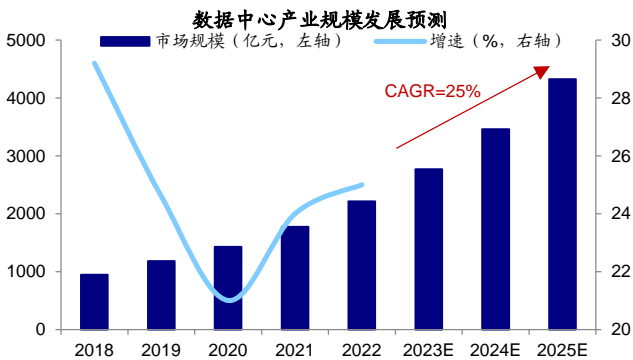
资料来源：Wind，海通证券研究所，截至 2023/8/11

图20 ChatGPT 在推出仅两个月后月活用户已经突破 1 亿


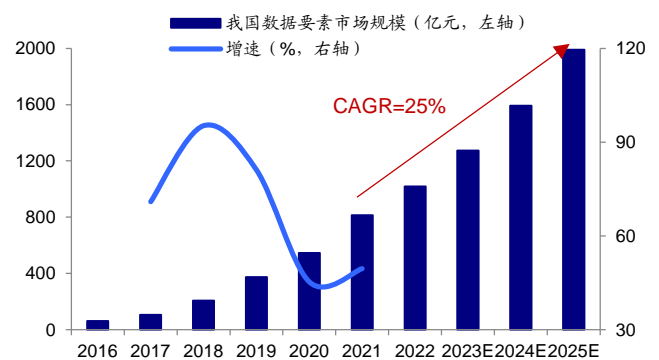
资料来源：中国社会科学网、金融界、人民网、中国社会科学报、海通证券研究所

图21 我国 AI 芯片规模不断提升


资料来源：亿欧智库，工信部，信通院，海通证券研究所

图22 政策支持下数据中心市场规模快速扩容


资料来源：中国通服数字基建产业研究院，IDC 历年报告，海通证券研究所，注：22-25年数据中心产业规模 CAGR 为“十四五”的预测增速

图23 我国数据要素市场将保持快速增长


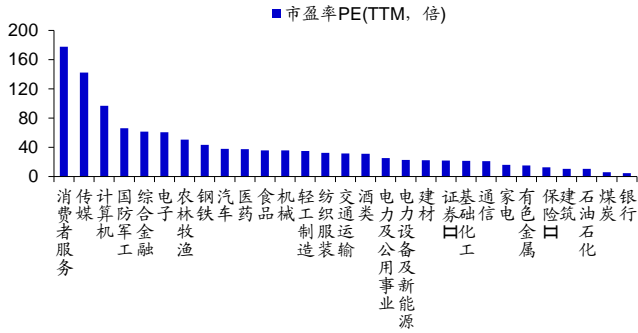
资料来源：国家工业信息安全发展研究中心等《中国数据要素市场发展报告 (2021-2022)》，前瞻产业研究院，海通证券研究所

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 8 月 11 日（下同），PE (TTM, 下同) 历史分位水平处于 13 年以来 10% 以下的行业有电力设备及新能源、煤炭、有色金属、通信；处于 10%-20% 的行业有石油石化、银行、基础化工；处于 20%-40% 的行业有保险、机械、家电、医药、国防军工；处于 40% 以上的行业有建筑、证券、食品、轻工制造、农林牧渔、纺织服装、计算机、酒类、建材、电力及公用事业、电子、汽车、钢铁、交通运输、消费者服务、综合金融、传媒。PE (TTM) 绝对值最低的行业是银行 (4.7 倍)、煤炭 (6.1 倍)、石油石化 (10.5 倍)，最高的行业是消费者服务 (177.8 倍)、传媒 (142.5 倍)、计算机 (97.1 倍)。

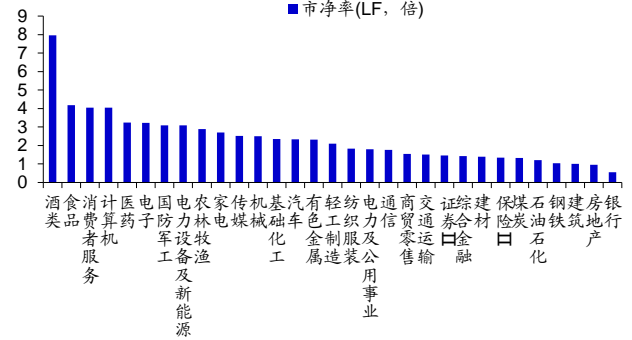
依据 PB (LF, 下同) 衡量，PB 历史分位水平处于 13 年以来 10% 以下的行业有建材、医药、房地产、银行、食品；处于 10%-20% 的行业有通信、轻工制造、保险、电子、农林牧渔；处于 20%-40% 的行业有证券、综合金融、建筑、纺织服装、基础化工、交通运输、家电、有色金属、钢铁、计算机、商贸零售、传媒、国防军工、机械；处于 40% 以上的行业有电力及公用事业、消费者服务、石油石化、电力设备及新能源、汽车、煤炭、酒类。PB 绝对值最低的行业是银行 (0.6 倍)、房地产 (0.9 倍)、建筑 (1.0 倍)，最高的行业是酒类 (8.0 倍)、食品 (4.2 倍)、消费者服务 (4.0 倍)。

图24 各行业 PE 最新值 (TTM)



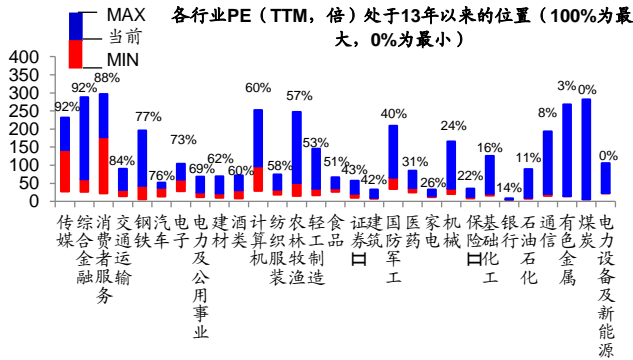
资料来源: Wind, 海通证券研究所, 截至 2023/08/11

图25 各行业 PB 最新值 (LF)



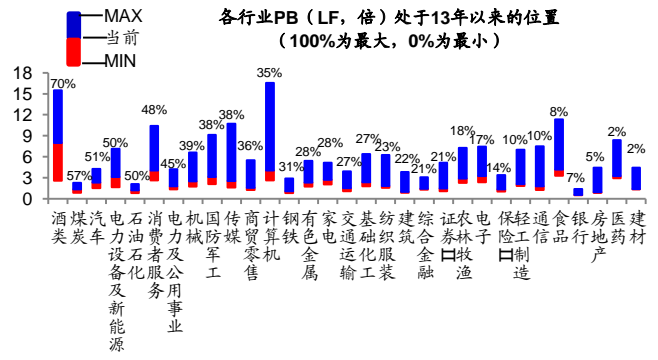
资料来源: Wind, 海通证券研究所, 截至 2023/08/11

图26 各行业 PE 历史分位水平 (13 年以来)



资料来源: Wind, 海通证券研究所, 截至 2023/08/11

图27 各行业 PB 历史分位水平 (13 年以来)



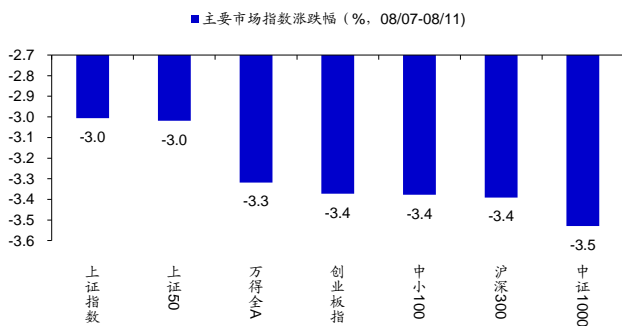
资料来源: Wind, 海通证券研究所, 截至 2023/08/11

3. 市场概览与外资流入

市场指数普跌, 主要行业指数普跌。上周 (2023/08/07-2023/08/11, 下同) 中证 1000 跌幅为 3.5%, 沪深 300 跌幅为 3.4%, 中小 100 跌幅为 3.4%, 创业板指跌幅为 3.4%, 万得全 A 跌幅为 3.3%, 上证 50 跌幅为 3.0%, 上证指数跌幅为 3.0%。行业中跌幅较小的有石油石化 (-0.1%), 煤炭 (-0.6%), 交通运输 (-1.3%), 跌幅较大的有通信 (-6.0%), 建材 (-4.8%), 综合金融 (-4.7%)。

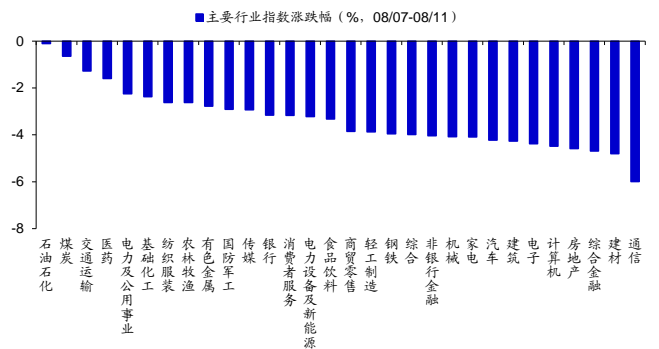
北上资金上周净流出, 非银行金融、钢铁、建材净流入居前。上周陆港通北上资金合计净流出 255.8 亿元人民币, 过去 4 周周均净流入 34.7 亿元人民币, 16 年底陆港通全面开通以来周均净流入 52.4 亿元人民币。分行业来看, 上周北上资金净流入的行业有非银行金融、钢铁、建材等; 上周北上资金净流出的行业有电子、银行、传媒等。

图28 主要市场指数涨跌幅表现 (% , 08/07-08/11)



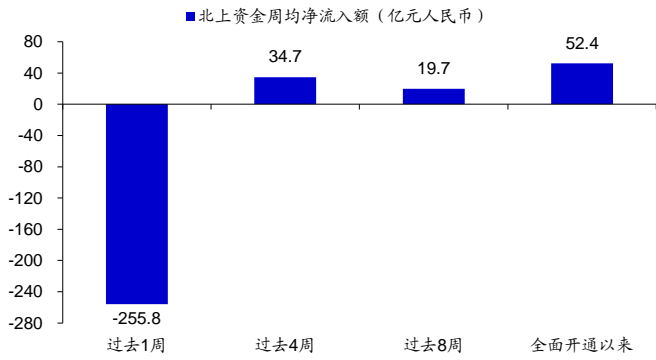
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图29 主要行业指数涨跌幅表现 (% , 08/07-08/11)



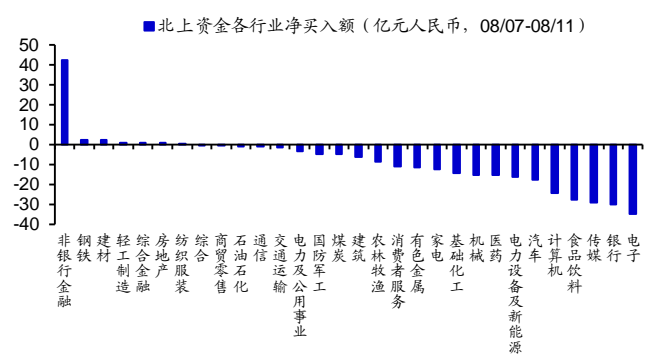
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图30 陆港通北上资金周均净流入额（亿元人民币，08/11）



资料来源：Wind，海通证券研究所

图31 上周北上资金各行业净买入额（亿元，08/07-08/11）



资料来源：Wind，海通证券研究所

风险提示：稳增长政策落地进度不及预期，国内经济修复不及预期。

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
 余培仪 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)23185717 luying@haitong.com

 邓勇 副所长
(021)23185718 dengyong@haitong.com

 荀玉根 副所长
(021)23185715 xyg6052@haitong.com

 涂力磊 所长助理
(021)23219747 tll5535@haitong.com

 徐文心 所长助理
(0755)82780398 ywx9461@haitong.com

 汪立亭 所长助理
(021)23219399 wanglt@haitong.com

 孙婷 所长助理
(010)50949926 st9998@haitong.com

宏观经济研究团队

 梁中华(021)23219820 lzh13508@haitong.com
 应稼娟(021)23185645 yjx12725@haitong.com
 李俊(021)23154149 lj13766@haitong.com
 侯欢(021)23185643 hh13288@haitong.com
 联系人
 李林芷(021)23185646 llz13859@haitong.com
 王宇晴(021)23185641 wyq14704@haitong.com
 贺媛(021)23185639 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)23185653 ll9773@haitong.com
 余浩淼(021)23185650 yhm9591@haitong.com
 袁林青(021)23185659 ylq9619@haitong.com
 黄雨薇(021)23185655 hyw13116@haitong.com
 张耿宇(021)23183109 zgy13303@haitong.com
 联系人
 郑玲玲(021)23185656 zll13940@haitong.com
 曹君豪(021)23185657 cjh13945@haitong.com
 卓泮莹 zyx15314@haitong.com
 马毓婕 myj15669@haitong.com
 付欣都 fxy15672@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)23185676 tsh12355@haitong.com
 江涛(021)23185672 jt13892@haitong.com
 张弛(021)23185673 zc13338@haitong.com
 吴其右(021)23185675 wqy12576@haitong.com
 滕颖杰(021)23185669 tyj13580@haitong.com
 联系人
 章画意(021)23185670 zhy13958@haitong.com
 陈林文(021)23185678 clw14331@haitong.com
 魏玮(021)23185677 ww14694@haitong.com
 舒子宸(021)23185679 szc14816@haitong.com

固定收益研究团队

 姜珊珊(021)23154121 jps10296@haitong.com
 王巧喆(021)23185649 wqz12709@haitong.com
 孙丽萍(021)23185648 slp13219@haitong.com
 张紫睿(021)23185652 zzz13186@haitong.com
 联系人
 王冠军(021)23154116 wgj13735@haitong.com
 方欣来(021)23185651 fxl13957@haitong.com
 藏多(021)23185647 zd14683@haitong.com

策略研究团队

 荀玉根(021)23185715 xyg6052@haitong.com
 高上(021)23185662 gs10373@haitong.com
 郑子勋(021)23219733 zzz12149@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
 王正鹤(021)23185660 wzh13978@haitong.com
 联系人
 刘颖(021)23185665 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)23185635 pyl10297@haitong.com
 王园沁(021)23185667 wyq12745@haitong.com

政策研究团队

 李明亮(021)23185835 lml@haitong.com
 吴一萍(021)23185838 wuyiping@haitong.com
 朱蕾(021)23185832 zl8316@haitong.com
 周洪荣(021)23185837 zhr8381@haitong.com
 李姝醒(021)23185833 lsx11330@haitong.com
 联系人
 纪尧(021)23185836 jy14213@haitong.com

石油化工行业

 邓勇(021)23185718 dengyong@haitong.com
 朱军军(021)23154143 zjj10419@haitong.com
 胡歆(021)23185616 hx11853@haitong.com
 联系人
 张海榕(021)23185607 zhr14674@haitong.com

医药行业

 徐文心(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 lgk12371@haitong.com
 孟陆 86 10 56760096 ml13172@haitong.com
 周航(021)23185606 zh13348@haitong.com
 联系人
 彭婷(021)23185619 pp13606@haitong.com
 肖治健(021)23185638 xzj14562@haitong.com
 张澄(010)56760096 zc15254@haitong.com

汽车行业

 王猛(021)23185692 wm10860@haitong.com
 房乔华(021)23185699 fqh12888@haitong.com
 张觉尹(021)23185705 zjy15229@haitong.com
 刘一鸣(021)23154145 lym15114@haitong.com
 联系人
 石佳艺 sjy15440@haitong.com

公用事业

 吴杰(021)23154113 wj10521@haitong.com
 傅逸帆(021)23185698 fuf11758@haitong.com
 联系人
 余玫翰(021)23185617 ywh14040@haitong.com
 阎石(021)23185741 ys14098@haitong.com
 胡鸿程 hhc15605@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)23185683 gy12362@haitong.com
 曹蕾娜 cln13796@haitong.com
 联系人
 张冰清(021)23185703 zbq14692@haitong.com
 李艺冰 lyb15410@haitong.com
 王逸欣 wyx15478@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)23185690 cbr14043@haitong.com

有色金属行业

 陈先龙 02123219406 cxl15082@haitong.com
 陈晓航(021)23185622 cxh11840@haitong.com
 甘嘉尧(021)23185615 gjy11909@haitong.com
 联系人
 张恒浩(021)23185632 zhh14696@haitong.com
 梁琳 ll15685@haitong.com

房地产行业

 涂力磊(021)23219747 tll5535@haitong.com
 谢盐(021)23185696 xiey@haitong.com
 联系人
 曾佳敏(021)23185689 zjm14937@haitong.com
 陈昭颖 czy15598@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(021)23185608 hjs14155@haitong.com 薛逸民(021)23185630 xym13863@haitong.com 文 灿(021)23185602 wc13799@haitong.com 联系人 郇奕滢 lyy15347@haitong.com 张 幸 zx15429@haitong.com	煤炭行业 李 淼(010)58067998 lm10779@haitong.com 王 涛(021)23185633 wt12363@haitong.com 联系人 朱 彤(021)23185628 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 x bq6583@haitong.com 马天一 02123219171 mty15264@haitong.com 胡惠民 hhm15487@haitong.com 联系人 姚望洲(021)23185691 ywz13822@haitong.com 马菁菁(021)23185627 mjj14734@haitong.com 吴志鹏 wzp15273@haitong.com 罗 青 lq15535@haitong.com 孔淑媛 ksy15683@haitong.com
基础化工行业 刘 威(0755)82764281 lw10053@haitong.com 张翠翠(021)23185611 zcc11726@haitong.com 孙维容(021)23219431 swr12178@haitong.com 李 智(021)23219392 lz11785@haitong.com 李 博(021)23185642 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)23185682 hl11570@haitong.com 联系人 杨 蒙(021)23185700 ym13254@haitong.com 夏思寒 xsh15310@haitong.com 杨昊翊(021)23185620 yhy15080@haitong.com	通信行业 余伟民(010)50949926 ywm11574@haitong.com 杨彤昕 010-56760095 ytx12741@haitong.com 于一铭 yym15547@haitong.com 联系人 夏 凡(021)23185681 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 曹 锐 010-56760090 ck14023@haitong.com 联系人 肖 尧(021)23185695 xy14794@haitong.com	交通运输行业 虞 楠(021)23219382 yun@haitong.com 陈 宇(021)23185610 cy13115@haitong.com 罗月江(010)56760091 lyj12399@haitong.com	纺织服装行业 梁 希(021)23185621 lx11040@haitong.com 盛 开(021)23154510 sk11787@haitong.com 联系人 王天璐(021)23185640 wtl14693@haitong.com
建筑建材行业 冯晨阳(021)23212081 fcy10886@haitong.com 潘莹练(021)23185635 pyl10297@haitong.com 申 浩(021)23185636 sh12219@haitong.com	机械行业 赵玥炜(021)23219814 zyw13208@haitong.com 赵靖博(021)23185625 zjb13572@haitong.com 毛冠锦 mgj15551@haitong.com 联系人 刘绮雯(021)23185686 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(021)23185701 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)23185702 gj15051@haitong.com 冯 鹤 fh15342@haitong.com 联系人 蔡子慕 czm15689@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)23185685 cbs10969@haitong.com 联系人 张嘉颖(021)23185613 zjy14705@haitong.com 苗 欣 mx15565@haitong.com
军工行业 张恒昶 zhx10170@haitong.com 联系人 刘砚菲(021)23185612 lyf13079@haitong.com 胡舜杰(021)23155626 hsj14606@haitong.com 李雨泉 lyq15646@haitong.com	银行行业 林加力(021)23154395 ljl12245@haitong.com 联系人 董栋梁(021)23185697 ddl13206@haitong.com 徐凝碧(021)23185609 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)23183110 mhy13205@haitong.com 王祎婕(021)23185687 wjy13985@haitong.com
家电行业 陈子仪(021)23219244 chenzy@haitong.com 李 阳(021)23185618 ly11194@haitong.com 刘 璐(021)23185631 ll11838@haitong.com 联系人 吕浦源 lpy15307@haitong.com	造纸轻工行业 郭庆龙 gq113820@haitong.com 高翩然 gpr14257@haitong.com 王文杰(021)23185637 wwj14034@haitong.com 吕科佳(021)23185623 lkj14091@haitong.com	环保行业 戴元灿(021)23185629 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
张丽莹(010)58067931 zlx11191@haitong.com
郭金珪(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