

相关研究

《国内高频指标跟踪(2023年第29期)》
2023.08.13

《美国:通胀仍有压力——海外经济政策跟踪》2023.08.13

《美债利率继续上行——全球大类资产周报(9/1-9/8)》2023.08.13

美债利率再创新高

——全球大类资产周报

投资要点:

- 上周的大类资产表现上: A股>美元>贵金属>港股>中债>美债>商品>美股; 9月以来资产表现为: 商品>美元>A股>贵金属>中债>港股>美债>美股。
- 股票: A股表现相对较好。其中, 沪深300上涨0.81%, 其他跌幅较小的指数为英国富时100和恒生指数, 跌幅分别为0.36%和0.69%。国内A股和H股分化, A股中大多股指上涨。其中, A股主要指数中上证50、全指价值和沪深300价值领涨, 涨幅分别为1.43%、1.24%和1.23%。
- 债券: 国内债市利率上行。10年期国债收益率上行3.76bp至2.68%。海外主要经济体国债利率同样上行, 其中10年期美债收益率上行11.00bp至4.44%。
- 大宗商品: 大宗商品期货价格涨跌互现。其中, NYMEX天然气以9.27%的幅度领涨, CBOT小麦以4.02%的幅度领跌。
- 外汇: 美元指数继续走强, 截至9月22日, 美元指数再度上升27个BP报收105.61。人民币小幅贬值, 上周美元兑人民币报收7.300(前一周为7.269)。
- 风险提示: 部分数据更新滞后

分析师:梁中华

Tel:(021)23219820

Email:lzh13508@haitong.com

证书:S0850520120001

分析师:应稼娴

Tel:(021)23185645

Email:yjx12725@haitong.com

证书:S0850521080001

联系人:李林芷

Tel:(021)23185646

Email:llz13859@haitong.com

联系人:贺媛

Email:hy15210@haitong.com

目 录

1. 全球大类资产：美债利率再创新高.....	4
2. 股票市场：A股股指多数上涨.....	4
3. 债券市场：国内债市利率上行.....	7
4. 大宗商品：各板块涨跌互现.....	9
5. 外汇市场：美元指数仍在升值.....	10

图目录

图 1	全球主要大类资产上周涨跌幅（%，9/15-9/22）	4
图 2	全球主要大类资产本月涨跌幅（%，8/31-9/22）	4
图 3	全球股票指数概览	5
图 4	国内股票指数概览	5
图 5	国内行业股票指数概览	6
图 6	换手率：上证综指和沪深 300（%）	6
图 7	新基金发行情况	6
图 8	两融余额与交易额（亿元）	7
图 9	南北向资金净流入（亿元）	7
图 10	股债性价比（%）	7
图 11	股债性价比（%）	7
图 12	中债国债和国开债收益率及期限利差变化（9/15-9/22）	8
图 13	中债债券价格指数涨跌幅（%，9/15-9/22）	8
图 14	Markit iBoxx 中资美元债价格指数涨跌幅（%，9/15-9/22）	8
图 15	主要经济体 10 年期政府债收益率变化（bp，9/15-9/22）	9
图 16	主要大宗商品期货合约涨跌幅（%，9/15-9/22）	9
图 17	Wind 商品分行业指数涨跌幅（%，9/15-9/22）	10
图 18	外汇市场表现概览	10

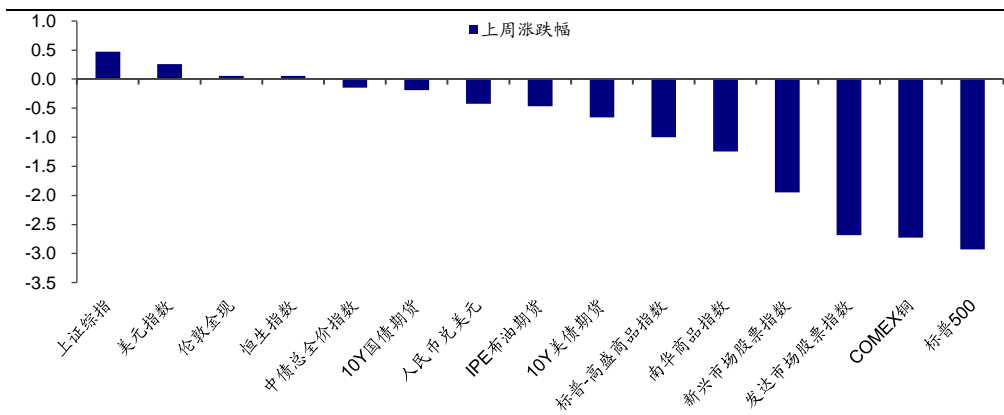
1. 全球大类资产：美债利率再创新高

对比上周（9/15-9/22）全球大类资产价格表现，油价回落，10年期美债利率继续上行，达4.44%，再创2008年以来的新高，美元指数持续走强，美股下跌。整体来看，上周美元指数上涨0.26%至105.61，伦敦金现上涨0.06%，恒生指数上涨0.05%。而下跌的包括IPE布油期货（-0.47%）、COMEX铜（-2.73%）以及标普500（-2.93%）；发达市场股指跌幅（-2.68%）大于新兴市场股指跌幅（-1.95%）。

国内方面，股指上涨，债市和商品指数下跌。上周上证综指上涨0.47%，报收3132.43，10年期国债期货下跌0.19%，南华商品指数下跌1.24%。

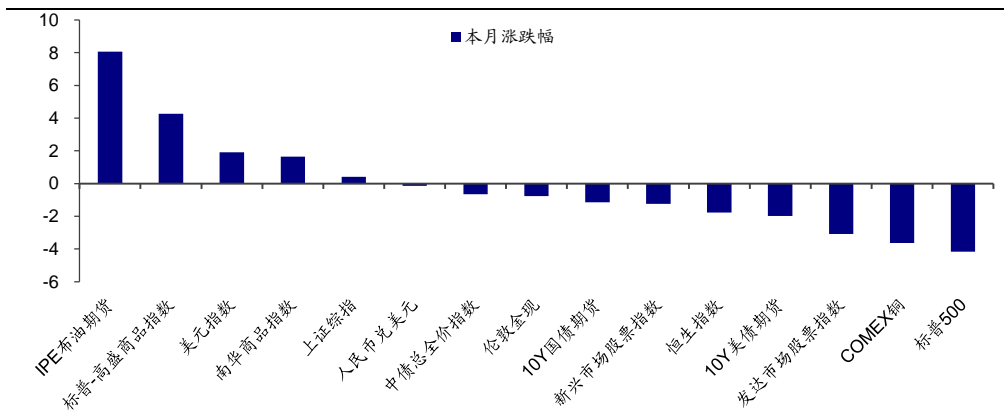
综合来看，上周的大类资产表现上：**A股>美元>贵金属>港股>中债>美债>商品>美股**；9月以来资产表现为：**商品>美元>A股>贵金属>中债>港股>美债>美股**。

图1 全球主要大类资产上周涨跌幅（%，9/15-9/22）



资料来源：Wind，海通证券研究所

图2 全球主要大类资产本月涨跌幅（%，8/31-9/22）



资料来源：Wind，海通证券研究所

2. 股票市场：A股股指多数上涨

上周，A股表现相对较好。其中，沪深300上涨0.81%，其他跌幅较小的指数为英国富时100和恒生指数，跌幅分别为0.36%和0.69%。领跌的股指为纳斯达克指数、韩国综合指数和日经225，跌幅分别为3.62%、3.58%和3.37%。A股表现最佳，主要是受益于稳增长政策逐步落地。从估值来看，道指估值跌至历史80%分位数以下，纳指则

下跌接近历史 70%分位数；日经 225 跌至历史 30%分位数左右。

图3 全球股票指数概览

分类	指数代码	指数名称	收盘价	一周涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)	PE(TTM,倍)	历史分位(%)	PB(LF,倍)	历史分位(%)	股息率9月(%)
亚洲	000300.SH	沪深300	3738.9	0.81	-3.43	11.68	16.85	1.31	4.50	3.01
	HSI.HI	恒生指数	18057.5	-0.69	-8.72	8.93	11.55	0.92	8.38	3.83
	N225.GI	日经225	32402.4	-3.37	24.17	16.92	30.78	1.84	79.94	1.86
	KS11.GI	韩国综合指数	2508.1	-3.58	12.15	18.78	81.12	0.91	29.38	1.97
	SENSEX.GI	印度SENSEX30	66009.2	-2.70	8.49	22.68	35.87	3.47	86.83	1.22
	VNINDEX.GI	胡志明指数	1195.7	-2.58	18.73	12.22	15.30	1.61	2.19	2.20
美国	DJI.GI	道琼斯工业指数	33963.8	-1.89	2.46	25.17	79.77	6.12	75.49	1.60
	IXIC.GI	纳斯达克指数	13211.8	-3.62	26.23	39.49	72.54	5.07	74.51	0.80
	SPX.GI	标普500	4320.1	-2.93	12.52	23.45	56.99	4.04	79.64	1.53
欧洲	FTSE.GI	英国富时100	7683.9	-0.36	3.12	9.92	0.32	1.64	22.08	3.33
	FCHI.GI	法国CAC40	7184.8	-2.63	10.98	13.30	6.08	1.69	75.31	3.15
	GDAXI.GI	德国DAX	15557.3	-2.12	11.73	13.17	11.09	1.55	24.67	3.42
	RTS.GI	俄罗斯RTS	1000.0	-2.83	3.03	4.38	5.50	0.78	30.04	10.56
其他	IBOVESPA.GI	巴西IBOVESPA指数	116008.6	-2.31	5.72	7.75	22.01	1.52	17.55	7.66
	AS51.GI	澳洲标普200	7068.8	-2.89	0.43	15.02	13.48	2.13	68.30	5.91

资料来源: Wind, 海通证券研究所

上周国内 A 股和 H 股分化, A 股中大多股指上涨。其中, A 股主要指数中上证 50、全指价值和沪深 300 价值领涨, 涨幅分别为 1.43%、1.24%和 1.23%。H 股指数则全部下跌, 恒生指数、恒生中国企业指数和恒生科技指数跌幅分别为 0.69%、0.74%和 2.12%。比较不同风格和规模的指数, 价值涨、成长跌, 两者分化明显; 超大盘和中盘指数上涨, 但小盘指数下跌。从估值来看, 上证 50 估值上涨超过历史中位数, 价值指数估值升至历史 25%分位数左右; 恒生科技估值跌至历史底部。

图4 国内股票指数概览

分类	指数代码	指数名称	收盘价	一周涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)	PE(TTM,倍)	历史分位(%)	PB(LF,倍)	历史分位(%)	股息率9月(%)
A股指数	000016.SH	上证50	2551.0	1.43	-3.20	10.30	52.40	1.24	45.79	3.99
	000300.SH	沪深300	3738.9	0.81	-3.43	11.68	16.85	1.31	4.50	3.01
	000905.SH	中证500	5698.8	-0.10	-2.82	23.48	30.32	1.71	10.36	1.77
	000852.SH	中证1000	6054.9	-0.40	-3.61	37.87	43.50	2.13	8.90	1.20
	000001.SH	上证指数	3132.4	0.47	1.40	13.16	33.57	1.30	11.51	2.75
	399001.SZ	深证成指	10178.7	0.34	-7.60	22.36	11.72	2.28	5.32	1.56
	881001.WI	万得全A	4764.9	0.31	-1.04	17.42	26.69	1.57	5.84	2.13
	000985.CSI	中证全指	4639.9	0.32	-2.45	16.60	27.12	1.53	6.24	2.20
	000688.SH	科创50	882.9	-0.47	-8.02	38.75	3.64	3.84	0.77	0.87
	399006.SZ	创业板指	2013.3	0.53	-14.21	29.53	2.87	4.02	7.72	0.84
399101.SZ	中小综指	10999.7	0.11	-5.30	35.54	14.41	2.35	4.24	1.33	
按风格	000918.CSI	300成长	4204.0	-0.08	-12.82	14.98	41.56	2.61	44.85	2.65
	000919.CSI	300价值	4422.0	1.23	5.94	7.50	24.39	0.83	13.18	4.90
	000057.SH	全指成长	3537.0	-0.33	-12.58	12.36	45.39	2.05	43.22	3.52
	000058.SH	全指价值	3875.8	1.24	6.32	7.45	26.60	0.84	21.54	5.04
按规模	000043.SH	超大盘	1974.7	0.68	-4.45	9.68	15.44	1.30	17.11	4.07
	000044.SH	上证中盘	3637.2	0.56	1.06	9.73	10.88	1.04	8.80	2.97
	000045.SH	上证小盘	4634.0	-0.59	-0.45	17.49	15.40	1.48	2.14	2.17
H股指数	HSI.HI	恒生指数	18057.5	-0.69	-8.72	8.93	11.55	0.92	8.38	3.83
	HSCEI.HI	恒生中国企业指数	6262.6	-0.74	-6.60	7.90	21.38	0.82	12.11	3.37
	HSTECH.HI	恒生科技	3991.3	-2.12	-3.33	23.34	0.51	2.44	13.05	0.55

资料来源: Wind, 海通证券研究所

上周国内行业涨跌互现。在 31 个申万行业中共有 17 个行业上涨, 领涨的行业是通信、非银金融和传媒, 涨幅分别为 2.97%、1.94%和 1.49%, 数字经济相关板块表现较好。从行业估值来看, 钢铁是唯一估值仍在历史 70%分位数以上的行业, 计算机、汽车和建材估值有所回升。

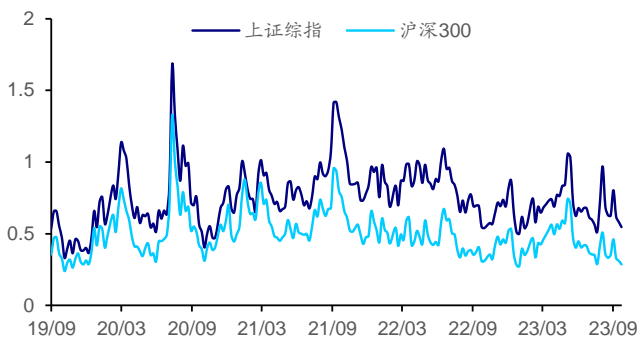
图5 国内行业股票指数概览

指数代码	指数名称	收盘价	一周涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)	PE(TTM,倍)	历史分位(%)	PB(LF,倍)	历史分位(%)	股息率9月(%)
801750.SI	钢铁	2269.4	-0.699	-0.724	25.16	71.09	0.98	19.28	2.33
801120.SI	计算机	4353.6	1.219	12.396	62.94	66.71	3.41	20.20	0.61
801740.SI	汽车	5577.7	0.907	4.395	27.26	63.51	2.18	40.40	1.16
801210.SI	建筑材料	5548.6	0.661	-8.024	20.43	62.01	1.42	2.05	2.34
801010.SI	轻工制造	2272.5	-0.240	-2.308	30.39	61.35	1.95	28.67	1.52
801760.SI	房地产	2651.1	-0.509	-11.486	14.45	59.70	0.84	4.21	1.93
801950.SI	传媒	647.3	1.491	19.918	39.92	59.13	2.43	36.18	1.51
801040.SI	电子	3600.7	0.338	3.269	46.18	57.56	2.62	8.07	0.91
801970.SI	商贸零售	2175.3	0.174	-24.120	32.73	56.64	1.81	38.65	1.22
801080.SI	社会服务	9166.1	-2.817	-15.087	63.10	54.59	3.11	7.16	0.49
801790.SI	非银金融	1614.5	1.938	9.595	16.26	53.30	1.19	11.02	1.91
801890.SI	农林牧渔	2867.2	0.146	-12.977	32.45	47.46	2.70	9.16	1.05
801150.SI	公用事业	2184.4	-1.329	-0.640	22.55	46.00	1.55	29.85	2.14
801230.SI	美容护理	5745.6	-3.218	-19.659	38.46	43.74	4.02	49.58	0.95
801770.SI	石油石化	2347.3	-0.293	12.276	15.97	42.79	1.35	26.44	4.26
801960.SI	基础化工	3636.1	-0.737	-10.250	21.26	40.11	1.96	19.54	1.72
801200.SI	综合	2625.6	0.091	-12.966	41.90	37.45	1.37	9.02	0.38
801880.SI	机械设备	1472.0	0.590	5.234	28.61	32.53	2.27	26.84	1.27
801180.SI	纺织服饰	1614.4	-0.981	2.583	23.53	26.46	1.76	22.74	2.57
801030.SI	食品饮料	21514.7	1.192	-6.280	28.82	20.88	5.97	53.06	2.21
801720.SI	交通运输	2119.8	0.006	-10.369	14.52	19.11	1.37	10.38	3.31
801130.SI	医药生物	8214.7	0.350	-9.429	26.84	17.04	2.78	2.73	1.28
801110.SI	煤炭	2685.0	-0.720	0.480	7.75	16.20	1.31	42.04	8.28
801160.SI	环保	1719.6	-1.109	-2.820	20.11	13.35	1.44	0.54	1.50
801140.SI	建筑装饰	2063.9	0.415	3.530	9.11	12.08	0.83	1.81	2.29
801710.SI	通信	2470.7	2.967	34.405	30.37	10.26	2.32	30.13	1.68
801170.SI	家用电器	7094.7	1.481	9.389	13.47	9.06	2.43	7.53	3.24
801780.SI	有色金属	4366.5	-1.936	-4.729	15.20	8.17	2.19	20.88	1.76
801980.SI	银行	3139.2	1.491	-0.601	4.75	3.91	0.48	4.33	5.72
801050.SI	国防军工	1432.4	-1.536	-3.063	51.38	2.00	3.04	34.16	0.47
801730.SI	电力设备	7541.8	-0.277	-19.324	17.89	0.09	2.65	28.58	1.24

资料来源: Wind, 海通证券研究所

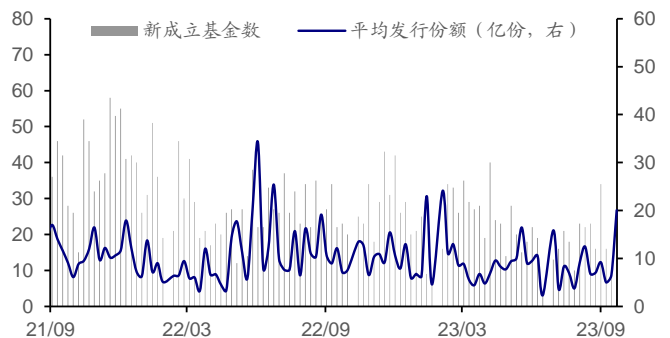
从交易指标来看,上证综指和沪深300换手率较前一周小幅回落,从0.58%和0.31%降至0.55%和0.29%。上周新成立基金2只,平均发行份额为20.1亿份,其中债券型基金1只,发行份额为40亿份,QDII基金1只,发行份额为0.10亿份。两融余额当周环比增加0.41%,两融交易额降至510亿元。上周北向资金结束连续第六周的净流出,全周净流入0.29亿元,尤其是9月22日单日净流入近75亿元。

图6 换手率: 上证综指和沪深300 (%)

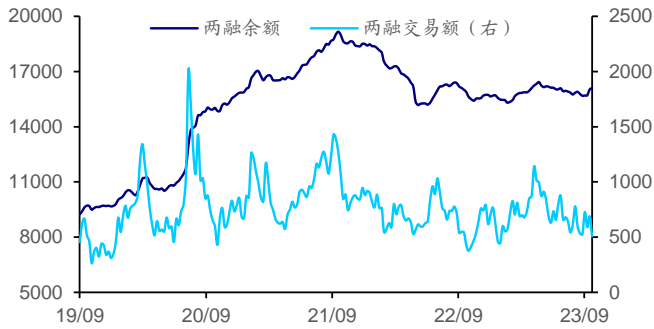


资料来源: Wind, 海通证券研究所

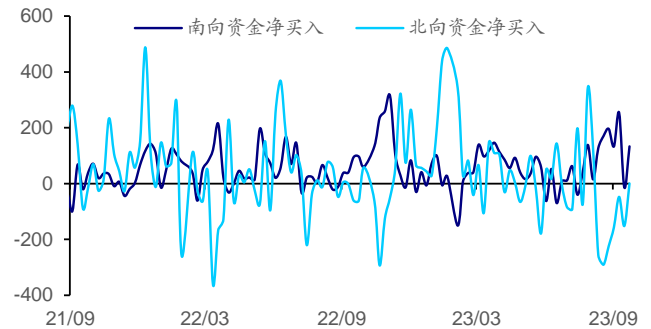
图7 新基金发行情况



资料来源: Wind, 海通证券研究所

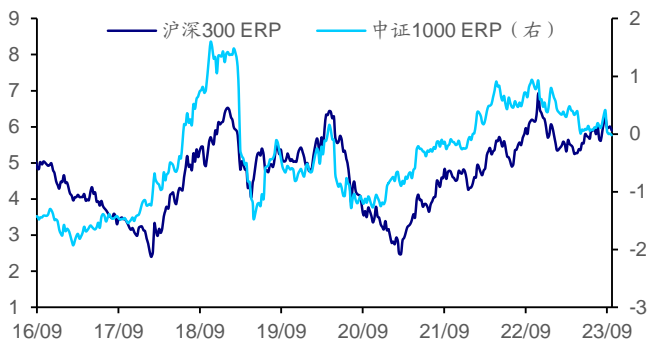
图8 两融余额与交易额（亿元）


资料来源：Wind，海通证券研究所

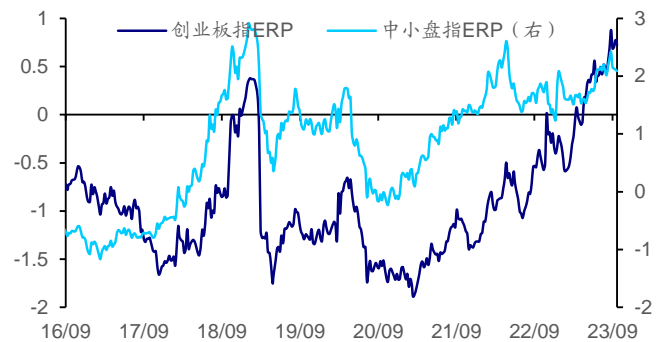
图9 南北向资金净流入（亿元）


资料来源：Wind，海通证券研究所

从股债性价比来看，国内股指大多上涨，带动股债性价比集体回落。沪深300ERP从前一周的6.01%降至5.90%，中证1000ERP从前一周的0.01%降至-0.02%；创业板指ERP从0.78%降至0.72%，中小盘指数ERP从前一周的2.11%回落至2.09%。

图10 股债性价比（%）


资料来源：Wind，海通证券研究所

图11 股债性价比（%）


资料来源：Wind，海通证券研究所

3. 债券市场：国内债市利率上行

上周（9/15-9/22），国内债市利率上行。10年期国债收益率上行3.76bp至2.68%，10年期国开债收益率上行3.75bp至2.75%。短端的1年期国债利率上行6.50bp至2.20%，1年期国开债利率上行4.58bp至2.28%。期限利差方面，10Y-1Y国债利差下行2.74bp至48.0bp，3Y-1Y国债利差下行2.33bp至19.3bp；10Y-1Y国开债利差下行0.83bp至46.1bp。

从价格表现看，上周利率债、信用债净价指数下跌。其中国债总净价指数下跌0.18%，中债利率债总净价指数下跌0.15%，企业债总净价指数下跌0.02%，信用债总净价指数下跌0.01%。此外，货币基金指数上涨0.03%。

图12 中债国债和国开债收益率及期限利差变化 (9/15-9/22)

利率水平与期限利差		当前水平 (%)	周涨跌幅 (bp)	月涨跌幅 (bp)	年初至今涨跌幅 (bp)
国债	1年期收益率	2.20	6.50	29.26	10.08
	3年期收益率	2.39	4.17	16.92	-1.33
	10年期收益率	2.68	3.76	12.01	-15.77
	3年-1年期限利差(bp)	19.3	-2.33	12.34	-11.41
	10年-1年期限利差(bp)	48.0	-2.74	17.25	-25.85
国开债	1年期收益率	2.28	4.58	21.27	5.21
	3年期收益率	2.46	1.13	11.84	-8.13
	10年期收益率	2.75	3.75	5.13	-24.57
	3年-1年期限利差(bp)	17.7	-3.45	-9.43	-13.34
	10年-1年期限利差(bp)	46.1	-0.83	16.14	-29.78

资料来源: Wind, 海通证券研究所

图13 中债债券价格指数涨跌幅 (% , 9/15-9/22)

指标名称	指数 (点)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
债券综合净价指数	104.20	-0.12	-0.54	0.97
国债总净价指数	123.0	-0.18	-0.78	1.21
利率债总净价指数	121.7	-0.15	-0.64	0.93
信用债总净价指数	93.6	-0.01	-0.29	0.76
企业债总净价指数	79.5	-0.02	-0.37	1.64
货币基金指数	1672.8	0.03	0.10	1.42

资料来源: Wind, 海通证券研究所

中资美元债方面, 上周以来 (9/15-9/22) 各主要指数普遍下跌, 整体债券指数下行 0.32%。房地产美元债指数下跌 3.02%, 高收益债券下跌 1.26%, 企业债指数下跌 0.32%, 金融美元债指数下跌 0.27%。

图14 Markit iBoxx 中资美元债价格指数涨跌幅 (% , 9/15-9/22)

中资美元债分类	指数 (点)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
债券指数	212.02	-0.32	-0.25	0.07
金融债券	245.65	-0.27	0.36	-1.99
企业债券	215.45	-0.32	-0.20	-0.04
房地产债券	133.42	-3.02	0.82	-28.22
投资级别债券	208.50	-0.21	-0.44	2.54
高收益债券	188.86	-1.26	1.45	-16.75

资料来源: Wind, 海通证券研究所

上周 (9/15-9/22), 海外主要经济体国债利率上行, 英国和印度利率持续下行。相比前一周, 10年期美债收益率上行 11.00bp 至 4.44%, 10年期欧元区公债利率上行 6.73bp, 10年期英国国债利率下行 9.14bp。其他海外经济体方面, 10年期日本国债利率上行 3.67bp, 10年期印度国债利率下行 0.80bp。

图15 主要经济体 10 年期政府债收益率变化 (bp, 9/15-9/22)

主要经济体	10年期政府债收益率 (%)	周涨跌幅 (bp)	月涨跌幅 (bp)	年初至今涨跌幅 (bp)
美国	4.44	11.00	35.00	56.00
欧元区	2.80	6.73	23.17	24.70
意大利	4.59	12.70	46.10	-10.40
英国	4.28	-9.14	-10.86	48.49
日本	0.75	3.67	9.47	29.77
印度	7.15	-0.80	-1.60	-17.70
中国	2.68	3.76	12.01	-15.77

资料来源: Wind, 海通证券研究所

4. 大宗商品: 各板块涨跌互现

上周 (9/15-9/22), 大宗商品期货价格涨跌互现。其中, NYMEX 天然气以 9.27% 的幅度领涨, LME 铝、COMEX 白银、DCE 焦煤以及 LME 锌分别上涨 2.50%、2.21%、2.11% 以及 1.63%。在下跌板块中, CBOT 小麦以 4.02% 的幅度领跌, CBOT 大豆、LME 铜、ICE 布油、SHFE 螺纹钢及 NYMEX WTI 原油分别下跌 3.23%、2.50%、1.95%、1.18% 以及 0.95%。

图16 主要大宗商品期货合约涨跌幅 (% , 9/15-9/22)

行业名称	大宗商品期货	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
能源	NYMEX 天然气	9.27	4.49	-34.81
	NYMEX WTI 原油	-0.95	8.08	12.20
	ICE 布油	-1.95	6.46	7.49
贵金属	COMEX 黄金	-0.04	-1.10	6.27
	COMEX 白银	2.21	-4.03	-1.49
有色	LME 铜	-2.50	-2.83	-2.10
	LME 铝	2.50	2.25	-5.76
	LME 锌	1.63	5.01	-13.87
黑色	SHFE 螺纹钢	-1.18	1.04	-7.94
	DCE 铁矿石	-0.85	2.65	0.98
	DCE 焦煤	2.11	21.12	-0.19
农产品	CBOT 大豆	-3.23	-5.28	-15.02
	CBOT 玉米	0.53	-0.31	-29.59
	CBOT 小麦	-4.02	-3.62	-26.74

资料来源: Wind, 海通证券研究所

上周 (9/15-9/22), 国内 Wind 商品多数收跌。各板块中, 上涨的是煤焦钢矿、非金属建材以及贵金属, 涨幅分别为 0.83%、0.67% 及 0.41%。而油脂油料领跌, 跌幅为 3.40%; 此外, 有色、化工、能源、谷物和农副产品板块跌幅也不小。

图17 Wind 商品分行业指数涨跌幅(%, 9/15-9/22)

Wind商品指数名称	收盘价(点)	周涨跌幅(%)	月涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
商品指数	1347.3	-0.85	1.01	0.60
能源	1525.2	-1.22	9.18	25.62
化工	647.2	-1.37	0.66	-0.40
有色	1684.4	-1.95	-2.63	-13.07
贵金属	1497.0	0.41	1.45	14.44
煤焦钢矿	740.6	0.83	6.91	1.82
非金属建材	703.8	0.67	-3.90	-17.37
谷物	535.8	-1.23	-2.93	-7.54
油脂油料	1494.8	-3.40	-7.40	-10.12
软商品	701.7	-0.76	-2.28	20.49
农副产品	793.4	-1.17	0.24	1.18

资料来源: Wind, 海通证券研究所

5. 外汇市场: 美元指数仍在升值

美元指数仍在升值。美元指数仍在走强,截至9月22日,美元指数再度上升27个BP报收105.61。美元指数持续走强,非美货币承压,截至9月22日美元兑人民币报收7.300(前一周为7.269)。日元小幅贬值至1美元兑148.38日元;欧元兑美元报收1.066,较上周微幅下跌0.03%。

图18 外汇市场表现概览

指标名称	价格 20230922	周涨跌幅(%)	月涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
美元指数	105.61	0.26	1.28	2.05
美元兑人民币	7.30	0.43	0.51	5.02
欧元兑美元	1.07	-0.03	-1.12	-0.44
美元兑日元	148.38	0.36	1.47	13.16
英镑兑美元	1.22	-1.18	-2.78	1.19
美元兑港币	7.82	-0.07	-0.29	0.17
欧元兑日元	157.87	0.23	0.25	12.24
100日元兑人民币	4.89	-0.26	-2.35	-6.54
欧元兑人民币	7.69	0.02	-2.45	3.57
港元兑人民币	0.92	0.05	0.22	2.72

资料来源: Wind, 海通证券研究所

风险提示: 部分数据更新滞后

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)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

 余文心 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
 应镡娴(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
 卓伊莹 zyx15314@haitong.com
 马毓婕 myj15669@haitong.com
 付欣郁 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
 章画意(021)23185670 zhy13958@haitong.com
 联系人
 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 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
 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
 李妹醒(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)23185963 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

 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 lgk12371@haitong.com
 孟陆(010)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)58067988 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
 潘若婵 prc15750@haitong.com

公用事业

 吴杰(021)23154113 wj10521@haitong.com
 傅逸帆(021)23185698 fuf11758@haitong.com
 联系人
 余致翰(021)23185617 ywh14040@haitong.com
 阎石(021)23185741 ys14098@haitong.com
 胡鸿程(021)23185962 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 zbk14692@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(021)23219406 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(021)23185845 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 森(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

赵玥玮(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 森(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 gq13820@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