

## 相关研究

《一页纸精读行业比较数据：7月》  
2023.08.01

《行业比较-数据月报-消费链-23年7月》  
2023.07.31

《行业比较-数据月报-投资链-23年7月》  
2023.07.31

分析师:荀玉根

Tel:(021)23185715

Email:xyg6052@haitong.com

证书:S0850511040006

分析师:王正鹤

Tel:(021)23185660

Email:wzh13978@haitong.com

证书:S0850523060001

# 当前美国经济和股市的位置

## 投资要点:

- **核心结论:** ①9月港股继续下跌,主要源于海外流动性收缩,而国内经济恢复仍需时间,地产风险事件再起。②当前美国处于去库存后期,通胀在下行周期但绝对水平仍高,加息周期临近终点。③当前美股估值和风险偏好仍在历史高位,前期领涨的科技板块调整后位置仍偏高。
- **市场回顾:** 9月全球主要股市延续普跌态势,港股恒生科技和美股纳斯达克指数跌幅最大。A股方面:沪深300指数9月累计跌幅/最大跌幅为-2.0%/-4.9%,创业板指为-4.7%/-7.5%;港股方面:恒生指数为-3.1%/-8.2%,恒生科技指数为-6.2%/-12.8%;美股方面:标普500指数为-4.9%/-6.7%,纳斯达克指数为-5.8%/-8.4%;其他市场:德国DAX累计跌幅/最大跌幅为-3.5%/-5.3%,法国CAC40为-2.5%/-5.4%,日经225指数为-2.3%/-5.8%,英国富时100累计涨幅/最大涨幅为2.3%/5.1%。从行业表现看,9月港股绝大多数行业下跌,公用事业(-4.0%)、医疗保健(-4.0%)、工业(-3.6%)跌幅居前,唯电信服务(3.5%)上涨;9月美股绝大多数行业下跌,公用事业(-7.9%)、房地产(-7.0%)、日常消费(-6.8%)跌幅居前,唯电信服务(3.1%)上涨。
- **当前美国处于去库存后期,通胀在下行周期但绝对水平仍高,加息周期临近终点。** 如果用库存周期去刻画当前美国经济的位置,当前美国已经进入到去库存的后期。从时间维度看,截至2023/7美国已进入新一轮库存周期36个月,进入去库存阶段13个月,已经历时较久。从增速水平看,2023/7库存总额同比增速回落至1.4%,位于17.7%的历史低分位,库存去化压力已经不大。从通胀周期看,美国核心通胀已然进入下行通道。但近来国际大宗商品价格上涨,旺盛的劳动力需求之下就业市场紧俏,使得薪资黏性仍强,多因素叠加通胀依然顽固,距离美联储2%的目标仍有较大距离,因此短期或不会降息。综合而言,当前美国经济处于去库存后半段,通胀虽在回落之中但依旧较高,因此虽加息周期正走向终结但降息周期未必将立即开启。
- **上半年美股表现强势,8月以来显著调整,年内的涨幅很大程度上已经回吐,但从较长时间维度看,美股仍处于历史高位。** 今年上半年ChatGPT落地带动AI主题投资,美股由此大涨。7月底以来美债利率持续走高压制权益市场,纳斯达克指数/标普500指数8-9月下跌7.9%/6.6%。美股估值水平虽8月以来有所回落但仍在较高位置,标普500/纳斯达克指数PE(TTM)当前为25.9倍/38.3倍,处于历史上78.9%/72.9%分位。当前美股风险偏好亦处于历史高位,若以风险溢价率衡量,当前值/2002年来的分位数为-0.31%/2.3%,继续下行的空间相对有限。
- **从结构上看,上半年科技行业龙头股领涨,8月来科技板块回调明显,但估值仍然位于历史高位。** 今年上半年AI概念驱动下科技行业表现亮眼,英伟达等7支科技龙头股引领上涨。但当前在美国宏观背景生变情况下市场投资AI主题更为谨慎,科技行业回调,半导体/汽车/技术硬件与设备行业8-9月跌幅较为居前,龙头股亦均呈跌势,对市场情绪有所打压。科技行业估值回落但依然位于历史较高水平,如标普500信息技术指数PE从2023/7/31的39.3倍降至当前的36.1倍,仍位于2015年来93.6%的历史高位。总结而言,若未来库存周期和加息周期没有确定性切换,后续或仍是震荡偏弱格局。
- **风险提示:** 美联储加息超预期,地缘政治关系恶化,国内经济复苏不及预期。

## 目 录

---

1. 回顾：9月全球市场普跌，恒生科技领跌.....	5
2. 当前美国经济和股市处于什么位置？.....	6
3. 2023年10月大事日历.....	8

## 图目录

图 1	2023 年 9 月全球主要指数涨跌幅.....	6
图 2	2023 年 9 月港股及美股各行业涨跌幅.....	6
图 3	美国本轮库存周期持续时间已经较久.....	6
图 4	美国当前处在主动去库存阶段后期.....	6
图 5	美国通胀水平处于下行通道，近期有所回升.....	7
图 6	美国就业市场仍然较为紧俏.....	7
图 7	8 月以来美股主要指数均呈跌势.....	7
图 8	当前美股估值仍在历史较高位置.....	7
图 9	当前美股风险溢价位于历史低位.....	8
图 10	当前标普 500 信息技术估值仍在历史较高位置.....	8

## 表目录

表 1 2023 年 10 月大事日历 .....	8
---------------------------	---

9月港股继续下跌，主要源于美联储加息预期升温海外流动性紧张，国内经济恢复仍需时间，以及地产行业风险暴露冲击情绪。8月以来美股转弱，引发投资者对下跌原因和影响的关心，本文将对美国经济和股市当前处于什么位置进行分析。

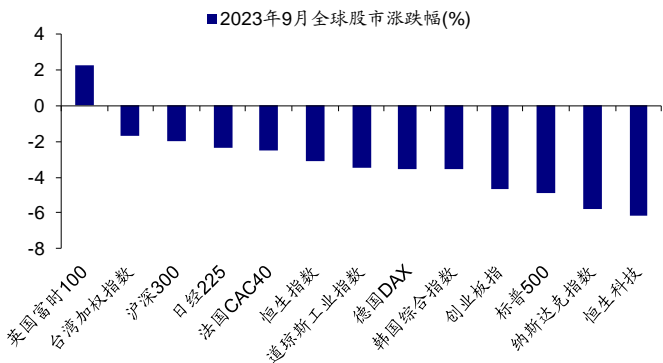
## 1. 回顾：9月全球市场普跌，恒生科技领跌

**9月全球主要股市延续普跌态势，港股恒生科技和美股纳斯达克指数跌幅最大。**从9月全球重要股指表现看，全球股市几乎全线下跌。A股方面：沪深300指数9月累计跌幅/最大跌幅为-2.0%/-4.9%，创业板指为-4.7%/-7.5%；港股方面：恒生指数为-3.1%/-8.2%，恒生科技指数为-6.2%/-12.8%；美股方面：标普500指数为-4.9%/-6.7%，纳斯达克指数为-5.8%/-8.4%；其他市场：德国DAX累计跌幅/最大跌幅为-3.5%/-5.3%，法国CAC40为-2.5%/-5.4%，日经225指数为-2.3%/-5.8%，英国富时100累计涨幅/最大涨幅为2.3%/5.1%。从行业表现看，9月港股绝大多数行业下跌，公用事业(-4.0%)、医疗保健(-4.0%)、工业(-3.6%)跌幅居前，只有电信服务(3.5%)上涨；9月美股绝大多数行业下跌，公用事业(-7.9%)、房地产(-7.0%)、日常消费(-6.8%)跌幅居前，只有电信服务(3.1%)上涨。

**美股下跌主因美债利率持续攀升，以及政府停摆危机等事件冲击风险偏好。**9月美股创下年内最大单月跌幅，主因通胀顽固、议息会议表态偏鹰，加息预期再度升温，10年期美债利率持续攀升，叠加政府停摆危机和罢工等风险事件频繁。具体而言：9月1日美国公布8月ISM制造业PMI为47.6，前值46.4，经济仍有韧性；9月13日美国公布8月CPI同比增长3.7%，高于彭博一致预期3.6%，连续两个月反弹，油价冲高助推下通胀仍然顽固，市场预期美联储或再度加息。9月21日美联储议息会议虽未加息，但点阵图显示多数官员认为年内将再加息25BP，鲍威尔表态偏鹰，我们认为高利率将持续，市场对降息推迟的预期强化。9月美国10年期国债利率从月初的4.18%几乎一路攀升至月末的4.59%，创2008年以来新高，美股持续承压。除了宏观经济因素，美股亦连续受到风险事件冲击，9月15日美国政府债务首破33万亿美元，债务压力强化两党博弈，年度支出法案获批困难重重，政府由此陷入停摆之虞，不过9月30日国会通过短期支出法案暂缓了危机；9月15日美国汽车工人联合会正式开始举行罢工，美国历史最大规模医疗罢工也一触即发，罢工涨薪潮或将推升通胀。

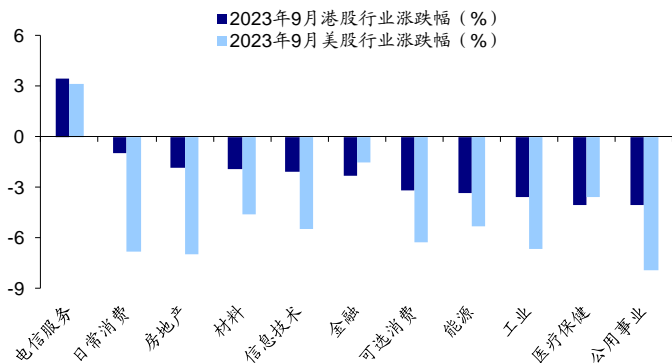
**港股下跌源于海外流动性收缩，国内经济恢复仍需时间，地产债风险引起担忧。**9月美元指数继续上升海外流动性持续收紧，国内经济复苏进程尚待确认，加以地产龙头企业债务化解过程扰动市场情绪，港股延续下跌的趋势。海外方面，美联储加息预期增强背景下，美元指数从8月31日的103.6上行至9月29日的106.2，这就导致外资流出中国市场，9月北向净流出A股市场374.6亿元、为年内次高水平，港股的海外流动性也同样收缩。国内宏观方面，虽然部分经济数据有所回升但复苏进度有待观察，8月中国制造业PMI回升至49.7，前值49.3，延续回暖态势但仍在枯荣线以下；8月社零同比增长4.6%，前值2.5%，边际改善但仍不及疫情前9%左右的增速中枢；CPI同比上涨0.1%，前值-0.3%，消费品价格增长仍处较低水平，PPI同比上涨-3.0%，前值-4.4%，工业品价格仍是负增长；8月社融增量为3.12万亿元，虽然同比多增6316亿元，但主要由政府债贡献，政府债券净融资同比多增8714亿元，而企业中长贷同比少增909亿元，居民中长贷同比少增1056亿元，反映私人部门投资和地产需求相对不足。除了基本面，9月个别龙头房企债务违约、重组计划生变等风险仍在化解之中，对市场风险偏好造成一定冲击。

图1 2023年9月全球主要指数涨跌幅



资料来源: Wind, 海通证券研究所, 截至 2023/9/30

图2 2023年9月港股及美股各行业涨跌幅



资料来源: Wind, 海通证券研究所, 截至 2023/9/30

## 2. 当前美国经济和股市处于什么位置?

8月以来美股转弱, 引发投资者对下跌原因和影响的关心, 下文将对美国经济和股市当前处于什么位置进行分析, 目的是帮助投资者对海外市场环境有更好的定位。

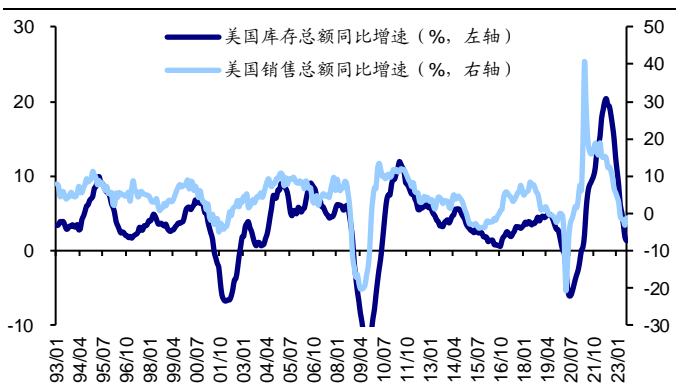
当前美国处于去库存后期, 通胀在下行周期但绝对水平仍高, 加息周期临近终点。如果用库存周期去刻画当前美国经济的位置, 当前美国已经进入到去库存的后期。从时间维度看, 历史上(1993年以来)美国每轮库存周期平均约32个月, 其中去库存阶段约16个月, 而截至2023/7美国已进入新一轮库存周期36个月, 进入去库存阶段13个月, 已经历时较长。从增速水平看, 2023/7库存总额同比增速回落至1.4%, 位于17.7%的历史低分位, 库存去化压力已经不大; 2023/6销售总额同比增速下行至-3.2%, 位于7.3%的历史低分位, 当前仍是主动去库存, 2023/7销售同比增速反弹至-1.2%, 若后续销售继续企稳回升, 库存周期或将进入被动去库存阶段。从通胀周期看, 美国核心CPI同比增速从2022/3的6.5%降至2023/8的4.3%, 核心通胀已然进入下行通道。但近来国际大宗商品价格上涨助推通胀有所回升, WTI原油现货从6月中旬持续上涨, 9月从月初85.6美元/桶升至月末90.8美元/桶; 此外美国经济并未出现大规模衰退, 旺盛的劳动力需求之下就业市场紧俏, 使得薪资黏性仍强, 多因素叠加通胀依然顽固, CPI同比增速6月降至3.0%后超彭博预期值反弹至8月的3.7%。当前通胀水平距离美联储2%的目标仍有较大距离, 因此短期或不会降息。综合而言, 当前美国经济处于去库存后半段, 通胀虽在回落之中但依旧较高, 因此虽加息周期正走向终结但降息周期未必将立即开启。

图3 美国本轮库存周期持续时间已经较久

	开始时间	去库存开始时间	持续时间(月)	去库存时间(月)
第1轮	1994年4月	1995年5月	34	21
第2轮	1997年2月	1998年4月	25	11
第3轮	1999年3月	2000年9月	35	17
第4轮	2002年2月	2003年5月	20	5
第5轮	2003年10月	2005年2月	23	7
第6轮	2005年9月	2006年9月	24	12
第7轮	2007年9月	2008年3月	24	18
第8轮	2009年9月	2011年6月	49	28
第9轮	2013年10月	2014年8月	37	27
第10轮	2016年11月	2019年6月	45	14
平均	-	-	32	16
当前	2020年8月	2022年7月	36	13

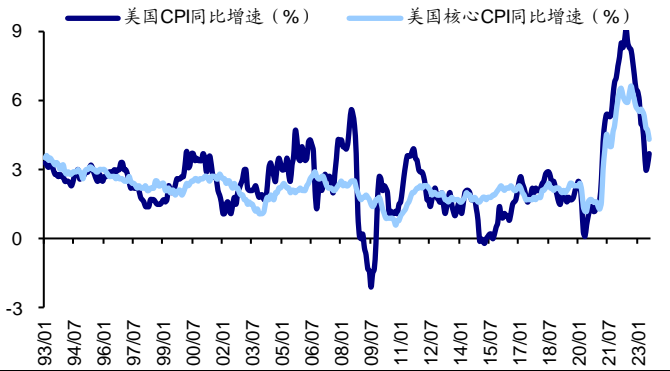
资料来源: Wind, 海通证券研究所, 数据截至 2023/7

图4 美国当前处在主动去库存阶段后期

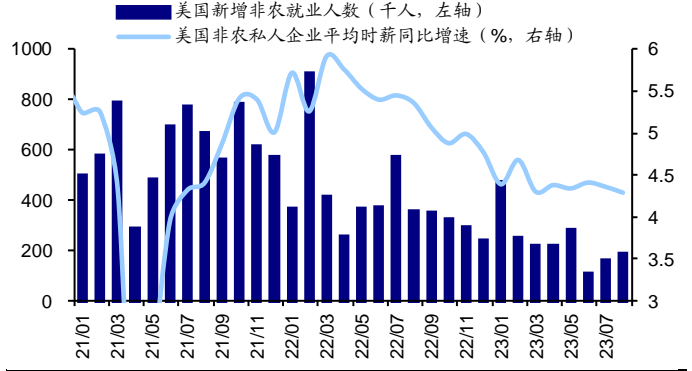


资料来源: Wind, 海通证券研究所, 数据截至 2023/7



**图5 美国通胀水平处于下行通道，近期有所回升**


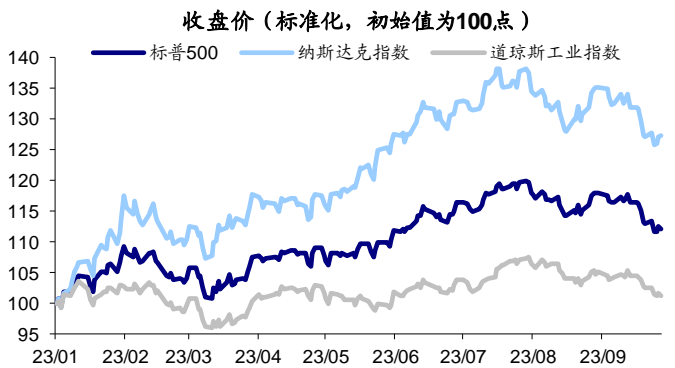
资料来源：Wind，海通证券研究所，数据截至 2023/9/29

**图6 美国就业市场仍然较为紧俏**


资料来源：Wind，海通证券研究所，数据截至 2023/9/29

当前美股估值和风险偏好仍在历史高位，前期领涨的科技板块调整后位置仍偏高。上半年美股表现强势，8月以来显著调整，年内的涨幅很大程度上已经回吐，但从较长时间维度看，美股仍处于历史高位。今年上半年 ChatGPT 落地带动 AI 主题投资，美股由此大涨，截至 2023/7/31 纳斯达克指数/标普 500 上涨 37.1%/19.5%。7 月底以来由于前述通胀顽固之下美联储加息预期升温等因素，美债利率持续走高压制权益市场，纳斯达克指数/标普 500 指数 8-9 月下跌 7.9%/6.6%，今年涨幅只余 26.3%/11.7%。美股估值水平虽 8 月以来有所回落但仍在较高位置，标普 500 PE (TTM, 下同) 当前为 25.9 倍，处于历史上 (2002 年来, 下同) 78.9% 分位；纳斯达克指数 PE 为 38.3 倍，处于历史上 72.9% 分位。当前美股风险偏好亦处于历史高位，若以风险溢价率衡量，当前值 (2023/9/29, 下同) /2002 年来的分位数为 -0.31%/2.3%，继续下行的空间相对有限。

从结构上看，上半年科技行业龙头股领涨，8 月以来科技板块回调明显，但估值仍然位于历史高位。今年上半年 AI 概念驱动下科技行业表现亮眼，前 7 个月半导体/汽车/软件与服务/技术硬件与设备行业以 62.9%/49.9%/38.6%/38.4% 的涨幅排名前列，其中英伟达、Meta、特斯拉、亚马逊、苹果、微软、谷歌 7 支科技龙头股引领上涨。但当前在宏观背景生变情况下市场投资 AI 主题更为谨慎，科技行业回调，半导体/汽车/技术硬件与设备行业 8-9 月出现 10.1%/9.8%/10.3% 的跌幅，跌幅较为居前，龙头股中微软/英伟达/特斯拉两月间下跌 12.7%/6.9%/6.4%，其余也均呈跌势，对市场情绪有所打压。科技行业估值回落但依然位于历史较高水平，如标普 500 信息技术指数 PE 从 2023/7/31 的 39.3 倍降至当前的 36.1 倍，仍位于 2015 年来 93.6% 的历史高位。总结而言，若未来库存周期和加息周期没有确定性切换，后续或仍是震荡偏弱格局。

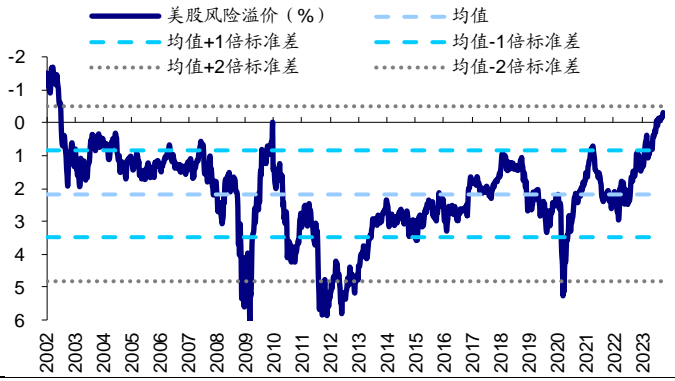
**图7 8 月以来美股主要指数均呈跌势**


资料来源：Wind，海通证券研究所，数据截至 2023/9/29

**图8 当前美股估值仍在历史较高位置**

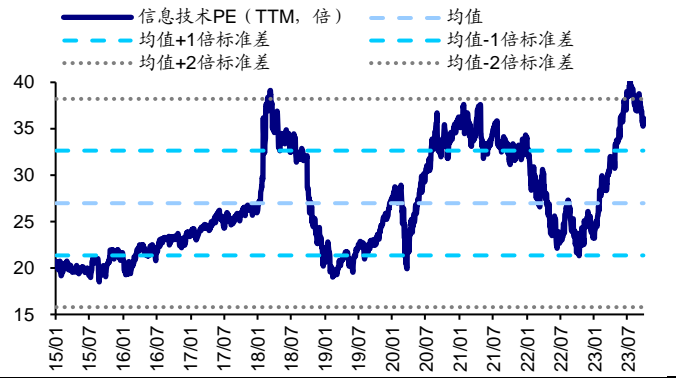

资料来源：Wind，海通证券研究所，数据截至 2023/9/29

图9 当前美股风险溢价位于历史低位



资料来源: Wind, 海通证券研究所, 数据截至 2023/9/29

图10 当前标普 500 信息技术估值仍在历史较高位置



资料来源: Wind, 海通证券研究所, 数据截至 2023/9/29

### 3. 2023 年 10 月大事日历

表 1 2023 年 10 月大事日历

2023 年 10 月大事日历						
星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
						1 我国公布 9 月非官方制造业 PMI
2 ①欧元区公布 9 月制造业 PMI、失业率 ②美国公布 9 月制造业 PMI	3	4 ①欧盟公布 8 月 PPI ②美国公布 9 月非制造业 PMI 和 ADP 就业人数	5	6 美国公布 9 月新增非农就业人数和失业率	7 我国公布 9 月外汇储备	8
9	10	11 美国公布 9 月 PPI	12 ①美国公布 9 月 CPI ②2023 上海国际消费电子展将于上海举办	13 我国公布 9 月进出口、CPI、PPI 数据	14	15 ①我国公布 9 月 M2、信贷和社融数据 ②中国进出口商品交易会将于广州举办
16	17 ①美国公布 9 月零售销售总额数据 ②中国国际新型储能发展峰会将于深圳召开	18 ①我国公布第三季度 GDP 以及 9 月工业增加值、固定资产投资和社零数据 ②欧盟公布 9 月 CPI	19 ①我国发布 70 个大中城市住宅销售价格月度报告 ②全国药材药品交易会将于樟树举办	20 ①中国公布 10 月 LPR ②日本公布 9 月 CPI	21	22
23	24 欧盟公布 10 月制造业 PMI 初值	25 美国公布 9 月新房销售数据	26 美国公布第三季度 GDP 初值	27 ①我国公布 9 月工业企业利润数据 ②美国公布 9 月个人消费支出、核心 PCE、人均可支配收入数据	28	29
30	31 ①中国公布 10 月官方制造业 PMI ②欧盟公布第三季度实际 GDP 初值					

资料来源: Wind, 上海国展官网, 广交会官网, 深圳市电池行业协会官网, 樟树市政府官网, 海通证券研究所整理

**风险提示:** 美联储加息超预期, 地缘政治关系恶化, 国内经济复苏不及预期。



## 信息披露

### 分析师声明

荀玉根 策略研究团队  
王正鹤 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
<b>1. 投资评级的比较和评级标准:</b> 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；	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。
<b>2. 市场基准指数的比较标准:</b> 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。	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

 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  
 应镓娴(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  
 卓伊萱 zyx15314@haitong.com  
 马毓婕 myj15669@haitong.com  
 付欣欣 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**

 姜珺珊(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**

 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)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  
 余政翰(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(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 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

<b>电子行业</b> 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	<b>煤炭行业</b> 李 淼(010)58067998 lm10779@haitong.com 王 涛(021)23185633 wt12363@haitong.com 联系人 朱 彤(021)23185628 zt14684@haitong.com	<b>电力设备及新能源行业</b> 吴 杰(021)23154113 wj10521@haitong.com 房 青(021)23219692 fangq@haitong.com 徐柏乔(021)23219171 xbq6583@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
<b>基础化工行业</b> 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	<b>计算机行业</b> 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	<b>通信行业</b> 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
<b>非银行金融行业</b> 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	<b>交通运输行业</b> 虞 楠(021)23219382 yun@haitong.com 陈 宇(021)23185610 cy13115@haitong.com 罗月江(010)56760091 lyj12399@haitong.com	<b>纺织服装行业</b> 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
<b>建筑建材行业</b> 冯晨阳(021)23212081 fcy10886@haitong.com 潘莹练(021)23185635 pyl10297@haitong.com 申 浩(021)23185636 sh12219@haitong.com	<b>机械行业</b> 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	<b>钢铁行业</b> 刘彦奇(021)23219391 liuyq@haitong.com
<b>建筑工程行业</b> 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	<b>农林牧渔行业</b> 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	<b>食品饮料行业</b> 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
<b>军工行业</b> 张恒昞 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	<b>银行行业</b> 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	<b>社会服务行业</b> 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
<b>家电行业</b> 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	<b>造纸轻工行业</b> 郭庆龙 gql13820@haitong.com 高翩然 gpr14257@haitong.com 王文杰(021)23185637 wwj14034@haitong.com 吕科佳(021)23185623 lkj14091@haitong.com	<b>环保行业</b> 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