

相关研究

《选股因子系列研究（八十八）——多颗粒度特征的深度学习模型：探索和对比》  
2023.09.11

《风控模型还有必要吗？——国证 2000 增强方案的尝试和思考》2023.08.18

《公募基金 Alpha 与 A 股预期收益》  
2023.07.20

分析师:冯佳睿

Tel:(021)23219732

Email:fengjr@haitong.com

证书:S0850512080006

联系人:曹君豪

Tel:(021)23185657

Email:cjh13945@haitong.com

## A 股蓄势期，布局选龙头——关注 MSCI 中国 A50 潜在的估值修复机会

### 投资要点:

- **指数基本信息。**MSCI 中国 A50 互联互通指数（指数代码：735577L.MI（离岸人民币）/746059.MI（人民币））于 2021 年 8 月 20 日正式发布，是 MSCI 中国 A 股系列指数的最新成员。基于互联互通机制，MSCI 中国 A50 互联互通指数采用行业中性策略，遵循其母指数的行业权重配置，并通过纳入全球行业分类标准范围内各行业市值最大的两只股票平衡行业代表性。
- **指数成分股分布。**从指数成分股来看，我们认为，得益于其行业中性的编制特点，MSCI 中国 A50 互联互通指数的行业分布较为均衡，降低了对金融行业的超配，提升了工业、信息技术、医疗保健等新兴产业的权重；同时，指数市值分布虽偏大盘，但万亿以上成分股的权重明显低于上证 50 指数，市值分布上更为平衡，对 A 股具有较好的代表性。
- **A 股龙头溢价有待提高。**根据海通证券策略团队报告《策略专题-对比美股，A 股龙头效应望强化》，自 2016 年以来，A 股龙头效应开始显现。回顾历史，我们发现美股龙头效应更强，相对而言，A 股多数行业龙头还有待长大，龙头估值溢价和成交溢价有待提高。未来随着行业集中度提升和投资者结构机构化&头部化，我们认为 A 股龙头效应将逐步增强，而囊括了 A 股龙头的 MSCI 中国 A50 互联互通指数或将获利于 A 股“龙头效应”的不断提升。
- **MSCI 中国 A50 互联互通指数（指数代码：735577L.MI（离岸人民币）/746059.MI（人民币）），是 MSCI 中国 A 股系列指数的成员，旨在反应中国 A 股市场龙头企业的表现。**指数具备低估值、高股息、盈利稳定以及弹性强等优势。同时，指数中长期收益表现较为稳定，近三年和近五年相较上证 50 和沪深 300 均能取得超额收益。自基日以来（2012.11.30 起），截至 2023 年 9 月 28 日，MSCI 中国 A50 互联互通指数累计收益 99.04%，年化收益高达 6.29%。我们认为，指数具备长期投资价值。
- **风险提示。**本报告所有分析基于公开信息，不构成任何投资建议。权益产品收益波动较大，适合具备一定风险承受能力的投资者持有。

## 目 录

---

1. MSCI 指数介绍.....	5
2. MSCI 中国 A50 互联互通指数投资价值分析 .....	5
2.1 指数编制方案.....	5
2.2 指数成分股分布 .....	6
2.3 指数成分股“龙头效应”显著 .....	7
2.4 估值处于低位，上行弹性较足 .....	8
2.5 指数基本面优秀稳定，股息率较高 .....	9
2.6 指数长期收益表现稳定 .....	9
3. 总结 .....	10
4. 风险提示 .....	11

## 图目录

图 1	MSCI 中国 A50 互联互通指数编制流程.....	6
图 1	MSCI 中国 A50 互联互通指数成分股市值分布 (2023.09.28) .....	6
图 2	上证 50 指数成分股市值分布 (2023.09.28) .....	6
图 3	沪深 300 指数成分股市值分布 (2023.09.28) .....	7
图 4	MSCI 中国 A50 互联互通指数成分股行业分布 (2023.09.28) .....	7
图 5	上证 50 指数成分股行业分布 (2023.09.28) .....	7
图 6	沪深 300 指数成分股行业分布 (2023.09.28) .....	7
图 7	MSCI 中国 A50 互联互通指数市盈率 (TTM, 倍, 2023.09.28) .....	8
图 8	MSCI 中国 A50 互联互通指数市盈率 (TTM, 倍) 走势 (2015.01.05-2023.09.28) 8	
图 9	MSCI 中国 A50 互联互通指数主营业务收入增速 .....	9
图 10	MSCI 中国 A50 互联互通指数近 12 个月股息率 (% , 2023.09.28) .....	9
图 11	MSCI 中国 A50 互联互通指数的净值走势 (2012.11.30-2023.09.28) .....	10

## 表目录

---

表 1	MSCI 中国 A 股成分股市值、成交额与换手率特征（2022.9.28-2023.9.28） ...7
表 2	MSCI 中国 A50 互联互通指数近年来收益表现（2023.09.28） .....10

## 1. MSCI 指数介绍

作为全球顶尖的指数编制公司与指数服务提供商，MSCI 指数受到全球资产管理机构的广泛关注。官网数据显示，MSCI 旗下共有逾 28 万只股票指数，其中约 1.6 万只指数采用实时计算的方式。截至 2023 年 06 月 30 日，全球追踪 MSCI 指数的资金高达 14.9 万亿美元，追踪 MSCI 指数的 ETF 产品有 1370 多只。

目前，MSCI 中国 A 股系列指数主要包括 MSCI 中国 A 股国际指数、MSCI 中国 A 股国际通指数、MSCI 中国 A 股指数、MSCI 中国 A50 互联互通指数。其中，MSCI 中国 A 股指数（指数代码：735577L.MI（离岸人民币）/746059.MI（人民币））不仅面向中国境内的投资者，也面向境外的投资者及 QFII 等机构。需要注意的是，入选 MSCI 中国 A 股指数的成分股，需要通过互联互通机制交易，且必须满足外资最低自由持股量的限制。

本文重点分析基于 MSCI 中国 A 股指数（母指数）构建的 MSCI 中国 A50 互联互通指数，代码：735577L.MI（离岸人民币）/746059.MI（人民币）。该指数于 2021 年 8 月 20 日正式发布，是 MSCI 中国 A 股系列指数的成员。基于互联互通机制，MSCI 中国 A50 互联互通指数采用行业中性策略，遵循其母指数的行业权重配置，并通过纳入全球行业分类标准范围内，各行业市值最大的两只股票平衡行业代表性。

## 2. MSCI 中国 A50 互联互通指数投资价值分析

### 2.1 指数编制方案

#### ➤ 选样空间

合格备选池，包括母指数的所有成分股。

#### ➤ 选样方法

第 1 步：基于个股在母指数中的对应权重，从 11 个 GICS（全球行业分类标准）板块内，各选出两只市值最大的股票。

第 2 步：其余 28 只股票按权重从母指数中选出，直到总数达到 50 只。同时，MSCI 选取 15 只股票组成缓冲备选池，旨在降低指数的换手率，并增强稳定性。

#### ➤ 缓冲规则

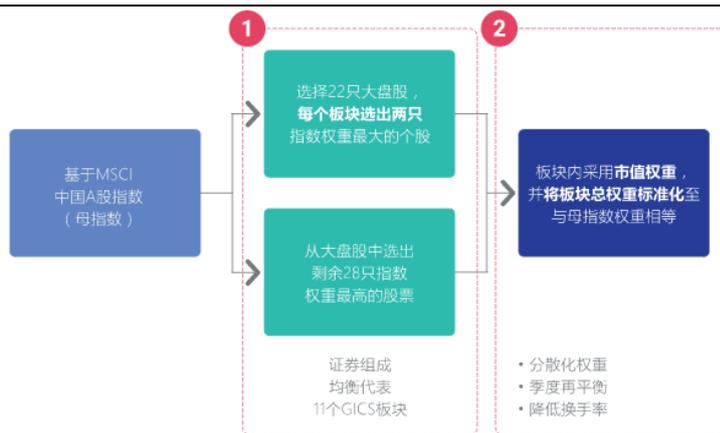
缓冲规则适用于自由流通调整市值排名第 13 至第 43 的股票。具体地，MSCI 中国 A 股大盘股指数中，根据行业板块代表性未被选中，且自由流通调整市值排名第 13 或以上的股票将优先加入指数；再将排名第 14 至第 43 的现有成分股按顺序添加至指数中，直到股票总数达到 50 只为止；若在完成此步骤后，股票数目尚不足 50 只，则将 MSCI 中国 A 股大盘股指数中的余下股票，按排名顺序添加至指数中，直到股票总数达到 50 只为止。

#### ➤ 加权方式

板块内，成分股根据自由流通调整市值所占比例分配权重；板块间，调整板块总权重以达到行业板块中性。即，每个行业板块在指数中的权重与其在母指数中的权重相等。

#### ➤ 指数审查更新

指数每季度调整一次，与分别在 2 月、5 月、8 月和 11 月进行的 MSCI 全球可投资市场指数审查同时进行，调整时间通常为上述月份的最后一个交易日结束前，预期成分股调整一般在生效日前 9 个交易日公布。

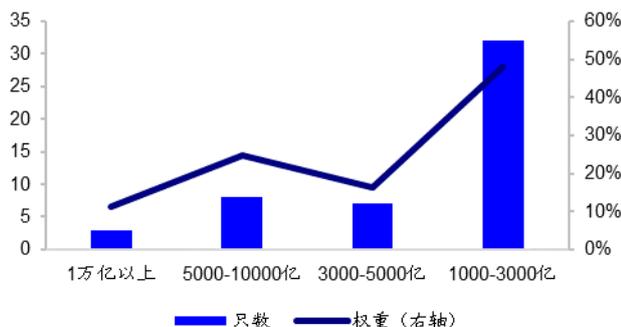
**图1 MSCI 中国 A50 互联互通指数编制流程**


资料来源：MSCI，海通证券研究所整理

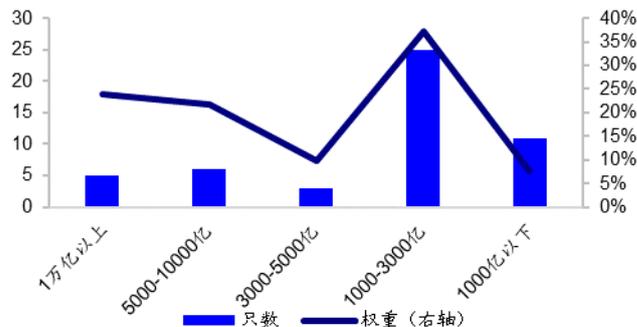
## 2.2 指数成分股分布

我们以截至 2023 年 9 月 28 日的指数最新成分股及权重，观察其分布特征。从市值分布来看，MSCI 中国 A50 互联互通指数的成分股均为 1000 亿以上的龙头企业：1 万亿以上的成分股数量为 3 只，权重占比为 11.1%；3000-10000 亿的成分股共有 15 只，权重占比为 41.0%；1000-3000 亿的成分股有 32 只，权重占比 47.9%。

我们选取 A 股市场中成分股市值较大，且较具有代表性的上证 50 和沪深 300 指数与其进行对比。同样从市值出发，上证 50 的成分股中，1 万亿以上的有 5 只，权重占比达到 23.8%；3000-10000 亿的成分股共有 9 只，权重占比 31.4%；3000 亿以下的成分股有 36 只，权重占比 44.8%。可以看出，MSCI 中国 A50 互联互通指数与上证 50 成分股的市值整体分布较为接近，但在万亿以上成分股的权重分布上有所不同。

**图1 MSCI 中国 A50 互联互通指数成分股市值分布 (2023.09.28)**


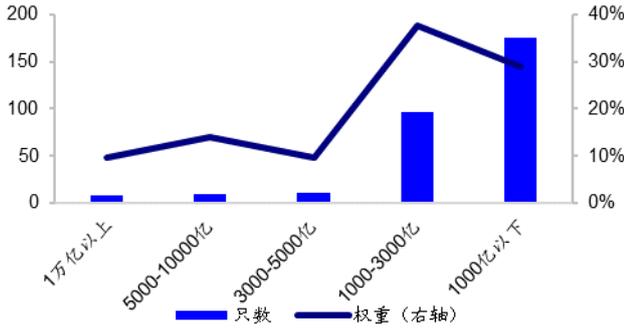
资料来源：Wind，MSCI，海通证券研究所

**图2 上证 50 指数成分股市值分布 (2023.09.28)**


资料来源：Wind，海通证券研究所

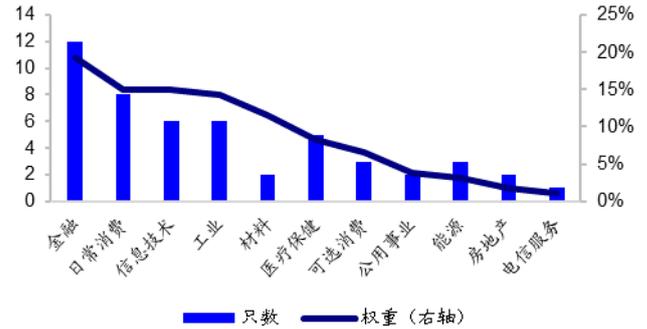
而沪深 300 指数成分股中，1 万亿以上的有 8 只，权重占比达到 9.6%；3000-10000 亿的成分股共有 20 只，权重占比 23.7%；1000-3000 亿的成分股有 96 只，权重占比 37.7%；1000 亿以下的成分股有 176 只，权重占比 29.0%。沪深 300 成分股的市值分布在结构上与上证 50 及 MSCI 中国 A50 互联互通指数也较为接近。但由于成分股数量相对较多，沪深 300 市值 3000 亿以上的超大盘成分股权重占比相对较少。

图3 沪深300指数成分股市值分布 (2023.09.28)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

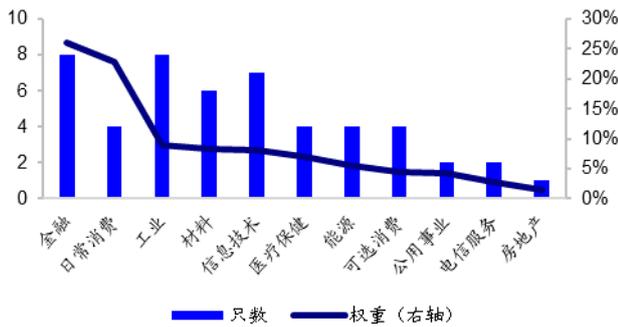
图4 MSCI中国A50互联互通指数成分股行业分布 (2023.09.28)



资料来源: Wind, MSCI, 海通证券研究所

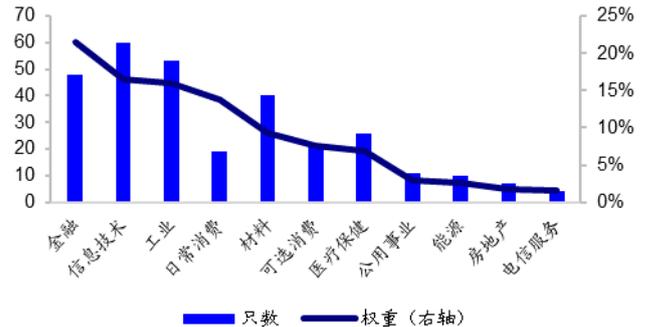
从GICS行业分布来看,截至2023年9月28日,MSCI中国A50互联互通指数权重最高的四个行业依次为金融、日常消费、信息技术和工业,占比分别为19.06%、15.06%、14.95%和13.96%,权重最高不超过20%,行业分布较为均衡。在上证50指数中,权重最高的两个行业分别为金融和日常消费,权重合计占比高达48.9%,行业集中度相对较高。沪深300指数权重最高的两大行业分别为金融和信息技术,合计占比接近40%。行业集中度虽有所下降,但仍然高于MSCI中国A50互联互通指数。

图5 上证50指数成分股行业分布 (2023.09.28)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图6 沪深300指数成分股行业分布 (2023.09.28)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

综上所述,我们认为,得益于其行业中性的编制特点,MSCI中国A50互联互通指数的行业分布较为均衡,降低了对金融行业的超配,提升了工业、信息技术、医疗保健等新兴产业的权重;同时,指数市值分布虽偏大盘,但万亿以上成分股的权重明显低于上证50指数,市值分布上更为平衡,对A股具有较好的代表性。

### 2.3 指数成分股“龙头效应”显著

MSCI中国A50互联互通指数成分股过去一年(截至2023.09.28)的日度总市值和成交额的均值分别为4008.50亿元和15.60亿元,高于沪深300和上证50指数。我们认为,该指数具备大市值和高流动性的特征。过去一年的日均换手率为0.59%,低于沪深300和上证50指数。我们认为,该指数的整体投机氛围较淡,龙头特征更为显著。

表1 MSCI中国A股成分股市值、成交额与换手率特征 (2022.9.28-2023.9.28)

指数	日均总市值(亿元)	日均成交额(亿元)	日均换手率(%)
沪深300	1639.14	7.71	0.91
上证50	3636.97	12.14	0.66
MSCI中国A50互联互通	4008.50	15.60	0.59

资料来源: MSCI, Wind, 海通证券研究所

根据海通证券策略团队报告《策略专题-对比美股，A股龙头效应望强化》，自2016年以来，A股龙头效应开始显现。回顾历史，我们发现美股龙头效应更强，相对而言，A股多数行业龙头还有待长大，龙头估值溢价和成交溢价有待提高。未来随着行业集中度提升和投资者结构机构化&头部化，我们认为A股龙头效应将逐步增强。

从行业集中度来看，自1970年起美国经济开始转型，主要表现为70-80年代以低端制造为代表的行业迎来快速发展，80-90年代家用电器、电子及机械制造等行业集中度上升。随着美国各行业集中度提升，各行业龙头业绩表现更强。自2010年开始中国部分行业集中度进入快速提升阶段，2015年底供给侧改革提出“三去一降一补”，进一步促进了部分消费和制造业行业集中度进一步提升。随着行业集中度提升，龙头公司占据更大市场份额，从而业绩表现更优异。以各行业前3大头部公司营收占比来衡量行业集中度，基本上美股大多数行业集中度均高于我国。我国部分传统优势行业如地产、家电等行业集中度和美国差不多，但是大部分行业集中度还比较低，未来还有较大提升空间。

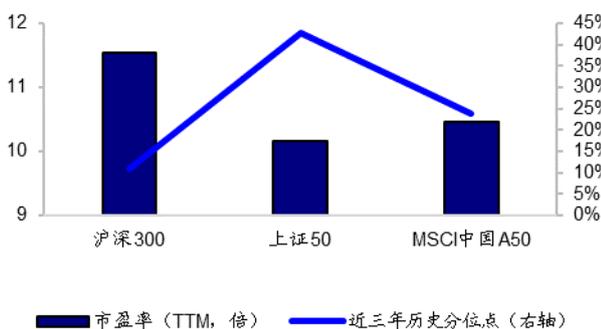
从投资者结构来看，1980s年代美国股权投融资大发展催生了股市长牛，大量长线资金入市使得美股中机构投资者占比从1970年的20%快速上升至2000年的63%。近年来，A股内外资机构投资者占比持续上升。内资边际增量资金影响市场风格，相对于散户，机构投资者投资行为更加理性，机构投资持股占比提高将强化龙头股效应。外资持续流入巩固龙头地位，参考韩国和中国台湾的历史经验，外资在对新兴市场的股票进行配路时，更偏好大盘蓝筹股代表的行业龙头。整体上，内外资均偏好重点布局高ROE和大市值公司。参照美国经验，美国规模超50亿美元以上的大型股票型基金重仓最多的股票主要是微软、苹果、Visa、宝洁、摩根大通等各个行业的龙头公司。公募基金是A股机构投资者的主力，近年来公募基金总体规模不断扩张，单只基金规模持续扩大，大型基金数量越来越多。大型的头部基金往往偏好业绩持续性更好和市值规模更大的龙头股，从外，规模越大的主动型基金持仓结构越集中，越偏向持有龙头股。

综上所述，我们认为，A股龙头溢价还有待提高，而囊括了A股龙头的MSCI中国A50互联互通指数或将获利于A股“龙头效应”的不断提升。

## 2.4 估值处于低位，上行弹性较足

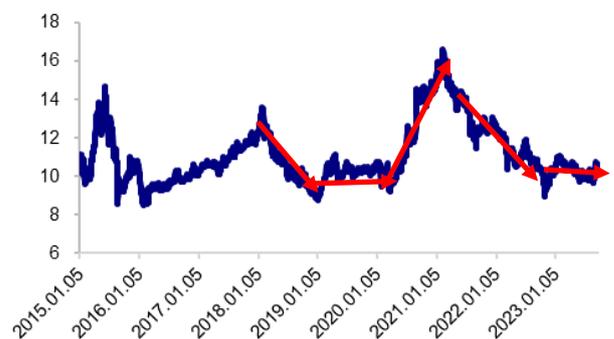
受疫情和全球经济形势等多方面影响，A股的估值自2022年末以来一直处于回调趋势中。截至2023年9月28日，MSCI中国A50互联互通指数的PE(TTM)为10.46倍，低于沪深300(11.54倍)，略高于上证50(10.16倍)，处于近三年来23.88%的历史分位点，我们认为，估值处于相对低位。

图7 MSCI中国A50互联互通指数市盈率(TTM, 倍, 2023.09.28)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图8 MSCI中国A50互联互通指数市盈率(TTM, 倍)走势 (2015.01.05-2023.09.28)



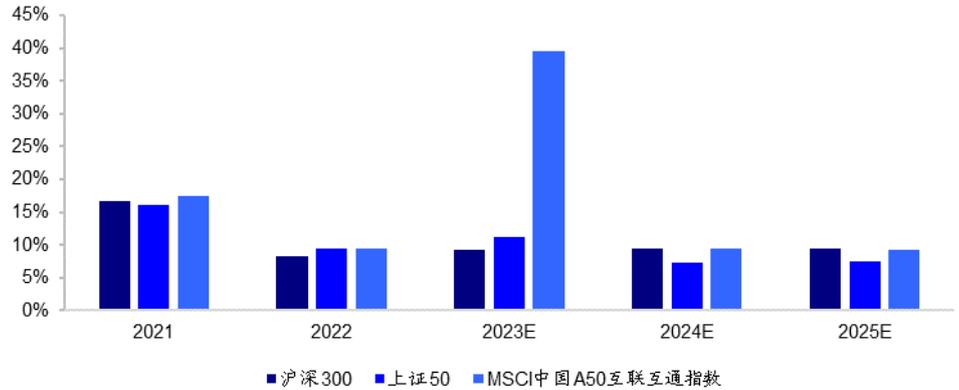
资料来源: Wind, 海通证券研究所

纵向来看，如图8所示，从数据披露日起(2015.01.05)，指数曾在2018年间经历估值大幅度回调，于底部震荡近一年后，开启反弹。2019.12.31-2020.12.31期间，估值(PE, TTM)从10.66倍抬升至15.17倍，指数累计涨幅达到38.83%。目前，指数估值与2019年末基本持平，且已在该位置震荡近一年，与历史走势较为相似。我们认为，指数未来估值有望得到修复。而在估值修复期间，指数上行弹性较强。因此，当前MSCI中国A50互联互通指数具备一定的投资价值。

## 2.5 指数基本面优秀稳定，股息率较高

如下图所示，MSCI 中国 A50 互联互通指数 2021-2022 年的主营业务收入增速分别为 17.38%、9.40%，均高于沪深 300（16.65%、8.30%）和上证 50（16.04%、9.37%）；根据 Wind 一致预测数据，指数 2023-2025 年的主营业务收入增速（39.41%、9.58%、9.29%）高于上证 50（11.26%、7.42%、7.41%），后两年与沪深 300（9.18%、9.53%、9.49%）基本持平。我们认为，指数的基本面较为优秀、稳定。

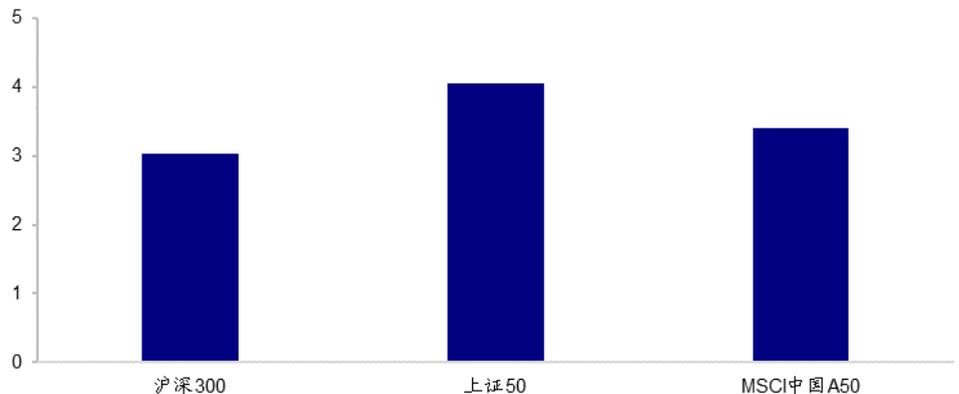
图9 MSCI 中国 A50 互联互通指数主营业务收入增速



资料来源：Wind，海通证券研究所

从分红方面来看，截至 2023.09.28，MSCI 中国 A50 互联互通近 12 个月的股息率为 3.41%，高于沪深 300（3.03%），略低于上证 50（4.05%）。我们认为，分红率高且盈利稳定的上市企业，不仅在股东回报方面优于其他企业，同时也拥有更高的市场认可度，因而具备较高的投资价值。

图10 MSCI 中国 A50 互联互通指数近 12 个月股息率（%，2023.09.28）



资料来源：Wind，海通证券研究所

## 2.6 指数长期收益表现稳定

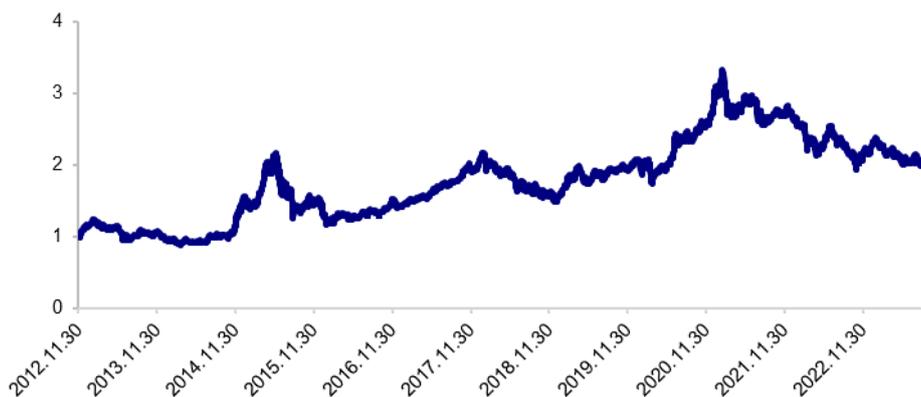
MSCI 中国 A50 互联互通指数近三年（-4.97%）和近五年（2.91%）的收益表现均优于上证 50（-8.16%、-0.45%）和沪深 300（-6.98%、1.74%）。虽然近一年（-8.52%）的表现不及上证 50（-4.76%）和沪深 300（-5.05%），但中长期来看，业绩依旧较为稳定。

**表 2 MSCI 中国 A50 互联互通指数近年来收益表现 (2023.09.28)**

	近一年	近三年	近五年
<b>MSCI 中国 A50 互联互通</b>	-8.52%	-4.97%	2.91%
<b>上证 50</b>	-4.76%	-8.16%	-0.45%
<b>沪深 300</b>	-5.05%	-6.98%	1.74%

资料来源: Wind, 海通证券研究所

自基日以来 (2012.11.30 起), 截至 2023 年 9 月 28 日, MSCI 中国 A50 互联互通指数累计收益 99.04%, 年化收益高达 6.29%, 我们认为, 指数具备长期投资价值。

**图11 MSCI 中国 A50 互联互通指数的净值走势 (2012.11.30-2023.09.28)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所

综上所述, MSCI 中国 A50 互联互通指数 (指数代码: 735577L.MI (离岸人民币) /746059.MI (人民币)), 是 MSCI 中国 A 股系列指数的成员, 旨在反应中国 A 股市场龙头企业的表现。指数成分股市值分布偏大盘, 龙头特征显著, 相较同类指数上证 50 更为均衡。行业分布较为分散, 集中度较低。指数具备低估值、高股息、盈利稳定以及弹性强等优势。同时, 指数中长期收益表现较为稳定, 近三年和近五年相较上证 50 和沪深 300 均能取得超额收益。自基日以来 (2012.11.30 起), 截至 2023 年 9 月 28 日, MSCI 中国 A50 互联互通指数累计收益 99.04%, 年化收益高达 6.29%。我们认为, 指数具备长期投资价值。

### 3. 总结

MSCI 中国 A50 互联互通指数 (指数代码: 735577L.MI (离岸人民币) /746059.MI (人民币)) 于 2021 年 8 月 20 日正式发布, 是 MSCI 中国 A 股系列指数的最新成员。基于互联互通机制, MSCI 中国 A50 互联互通指数采用行业中性策略, 遵循其母指数的行业权重配置, 并通过纳入全球行业分类标准范围内各行业市值最大的两只股票平衡行业代表性。

从指数成分股来看, 我们认为, 得益于其行业中性的编制特点, MSCI 中国 A50 互联互通指数的行业分布较为均衡, 降低了对金融行业的超配, 提升了工业、信息技术、医疗保健等新兴产业的权重; 同时, 指数市值分布虽偏大盘, 但万亿以上成分股的权重明显低于上证 50 指数, 市值分布上更为平衡, 对 A 股具有较好的代表性。

根据海通证券策略团队报告《策略专题-对比美股, A 股龙头效应望强化》, 自 2016 年以来, A 股龙头效应开始显现。回顾历史, 我们发现美股龙头效应更强, 相对而言, A 股多数行业龙头还有待长大, 龙头估值溢价和成交溢价有待提高。未来随着行业集中度提升和投资者结构机构化&头部化, 我们认为 A 股龙头效应将逐步增强, 而囊括了 A 股龙头的 MSCI 中国 A50 互联互通指数或将获利于 A 股“龙头效应”的不断提升。

MSCI 中国 A50 互联互通指数 (指数代码: 735577L.MI (离岸人民币) / 746059.MI (人民币)), 是 MSCI 中国 A 股系列指数的成员, 旨在反应中国 A 股市场龙头企业的表现。指数具备低估值、高股息、盈利稳定以及弹性强等优势。同时, 指数中长期收益表现较为稳定, 近三年和近五年相较上证 50 和沪深 300 均能取得超额收益。自基日以来 (2012.11.30 起), 截至 2023 年 9 月 28 日, MSCI 中国 A50 互联互通指数累计收益 99.04%, 年化收益高达 6.29%。我们认为, 指数具备长期投资价值。

#### 4. 风险提示

本报告所有分析均基于公开信息, 不构成任何投资建议; 权益产品收益波动较大, 适合具备一定风险承受能力的投资者持有。

## 信息披露

### 分析师声明

冯佳睿 金融工程研究团队

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)23185717luying@haitong.com

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

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

余文心所长助理  
(0755)82780398yxw9461@haitong.com

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

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

涂力鑫所长助理  
021-23185710tll5535@haitong.com

### 宏观经济研究团队

梁中华(021)23219820lzh13508@haitong.com  
应稼娟(021)23185645yjx12725@haitong.com  
李俊(021)23154149lj13766@haitong.com  
侯欢(021)23185643hh13288@haitong.com  
联系人  
李林芷(021)23185646llz13859@haitong.com  
王宇晴(021)23185641wyq14704@haitong.com  
贺媛(021)23185639hy15210@haitong.com

### 金融工程研究团队

冯佳睿(021)23219732fengjr@haitong.com  
郑雅斌(021)23219395zhengyb@haitong.com  
罗蕾(021)23185653ll9773@haitong.com  
余浩淼(021)23185650yhm9591@haitong.com  
袁林青(021)23185659ylq9619@haitong.com  
黄雨薇(021)23185655hyw13116@haitong.com  
张耿宇(021)23183109zgy13303@haitong.com  
联系人  
郑玲玲(021)23185656zll13940@haitong.com  
曹君豪(021)23185657cjh13945@haitong.com  
卓伊莹(021)23183938zyx15314@haitong.com  
马毓婕 myj15669@haitong.com  
付欣郁 02123183940fxy15672@haitong.com

### 金融产品研究团队

倪韵婷(021)23185605niyt@haitong.com  
唐洋运(021)23185680tangyy@haitong.com  
徐燕红(021)23185600xyh10763@haitong.com  
谈鑫(021)23185601tx10771@haitong.com  
庄梓恺(021)23219370zzk11560@haitong.com  
谭实宏(021)23185676tsh12355@haitong.com  
江涛(021)23185672jt13892@haitong.com  
张弛(021)23185673zc13338@haitong.com  
吴其右(021)23185675wqy12576@haitong.com  
滕颖杰(021)23185669tyj13580@haitong.com  
章画意(021)23185670zhy13958@haitong.com  
联系人  
陈林文(021)23185678clw14331@haitong.com  
魏玮(021)23185677ww14694@haitong.com  
舒子宸(021)23185679szc14816@haitong.com  
赵佳俊 zjj15910@haitong.com

### 固定收益研究团队

王巧喆(021)23185649wqz12709@haitong.com  
孙丽萍(021)23185648slp13219@haitong.com  
张紫睿(021)23185652zzr13186@haitong.com  
姜珮珊(021)23154121jps10296@haitong.com  
联系人  
王冠军(021)23154116wgj13735@haitong.com  
方欣来(021)23185651fxl13957@haitong.com  
藏多(021)23185647zd14683@haitong.com

### 策略研究团队

杨锦(021)23185661yj13712@haitong.com  
余培屹(021)23185663ypy13768@haitong.com  
王正鹤(021)23185660wzh13978@haitong.com  
荀玉根(021)23185715xyg6052@haitong.com  
高上(021)23185662gs10373@haitong.com  
郑子勋(021)23219733zzx12149@haitong.com  
吴信坤 021-23154147wxk12750@haitong.com  
联系人  
刘颖(021)23185665ly14721@haitong.com  
陈菲(021)23185707cf15315@haitong.com

### 中小市值团队

钮宇鸣(021)23219420ymniu@haitong.com  
潘莹莹(021)23185635pyl10297@haitong.com  
王园沁(021)23185667wyq12745@haitong.com

### 政策研究团队

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

### 石油化工行业

邓勇(021)23185718dengyong@haitong.com  
朱军军(021)23185963zjj10419@haitong.com  
胡歆(021)23185616hx11853@haitong.com  
联系人  
张海榕(021)23185607zhr14674@haitong.com

### 医药行业

余文心(0755)82780398yxw9461@haitong.com  
郑琴(021)23219808zq6670@haitong.com  
贺文斌(010)68067998hwb10850@haitong.com  
朱赵明(021)23154120zzm12569@haitong.com  
梁广楷(010)56760096lgk12371@haitong.com  
孟陆 010-58067975ml13172@haitong.com  
周航(021)23185606zh13348@haitong.com  
联系人  
彭婷(021)23185619pp13606@haitong.com  
肖治键(021)23185638xzj14562@haitong.com  
张澄(010)58067988zc15254@haitong.com  
江珅 js15833@haitong.com  
陈铭 cm15886@haitong.com

### 汽车行业

王猛(021)23185692wm10860@haitong.com  
房乔华(021)23185699fqh12888@haitong.com  
张觉尹(021)23185705zjy15229@haitong.com  
刘一鸣(021)23154145lym15114@haitong.com  
联系人  
石佳艺 sjy15440@haitong.com  
潘若婵 prc15750@haitong.com

### 公用事业

吴杰(021)23183818wj10521@haitong.com  
傅逸帆(021)23185698fyf11758@haitong.com  
联系人  
阎石(021)23185741ys14098@haitong.com  
胡鸿程(021)23185962hhc15605@haitong.com

### 批发和零售贸易行业

汪立亭(021)23219399wanglt@haitong.com  
李宏科(021)23154125lhk11523@haitong.com  
曹蕾娜 cln13796@haitong.com  
联系人  
张冰清(021)23185703zbq14692@haitong.com  
李艺冰 lyb15410@haitong.com  
王逸欣 wyx15478@haitong.com

## 互联网及传媒

毛云聪(010)58067907myc11153@haitong.com  
陈星光(021)23219104cxg11774@haitong.com  
孙小雯(021)23154120sxw10268@haitong.com  
康百川(021)23212208kbc13683@haitong.com  
联系人  
崔冰睿(021)23185690cbr14043@haitong.com

## 电子行业

张晓飞 zxf15282@haitong.com  
李轩(021)23154652lx12671@haitong.com  
肖隽翀(021)23154139xjc12802@haitong.com  
华晋书(021)23185608hjs14155@haitong.com  
薛逸民(021)23185630xym13863@haitong.com  
文灿(021)23185602wc13799@haitong.com  
联系人  
郇奕滢 lyy15347@haitong.com  
张幸 zx15429@haitong.com

## 基础化工行业

刘威(0755)82764281lw10053@haitong.com  
张翠翠(021)23185611zcc11726@haitong.com  
孙维容(021)23185389swr12178@haitong.com  
李智(021)23185842lz11785@haitong.com  
李博(021)23185642lb14830@haitong.com

## 非银行金融行业

何婷(021)23219634ht10515@haitong.com  
任广博(010)56760090rgb12695@haitong.com  
孙婷(010)50949926st9998@haitong.com  
曹锟 010-56760090ck14023@haitong.com  
联系人  
肖尧(021)23185695xy14794@haitong.com

## 建筑建材行业

冯晨阳(021)23183846fcy10886@haitong.com  
潘莹练(021)23185635pyl10297@haitong.com  
申浩(021)23185636sh12219@haitong.com

## 建筑工程行业

张欣劼 18515295560zxj12156@haitong.com  
联系人  
曹有成(021)23185701cyc13555@haitong.com  
郭好格 010-58067828ghg14711@haitong.com

## 军工行业

张恒恒 zhx10170@haitong.com  
联系人  
刘砚菲(021)23185612lyf13079@haitong.com  
胡舜杰(021)23155626hsj14606@haitong.com  
李雨泉 lyq15646@haitong.com

## 家电行业

陈子仪(021)23219244chenzy@haitong.com  
李阳(021)23185618ly11194@haitong.com  
刘璐(021)23185631ll11838@haitong.com  
联系人  
吕浦源(021)23183822lpy15307@haitong.com

## 有色金属行业

陈先龙 02123219406cxl15082@haitong.com  
陈晓航(021)23185622cxh11840@haitong.com  
甘嘉尧(021)23185615gjy11909@haitong.com  
联系人  
张恒浩(021)23185632zhh14696@haitong.com  
梁琳(021)23185845ll15685@haitong.com

## 煤炭行业

李淼(010)58067998lm10779@haitong.com  
王涛(021)23185633wt12363@haitong.com  
联系人  
朱彤(021)23185628zt14684@haitong.com

## 计算机行业

郑宏达(021)23219392zhd10834@haitong.com  
杨林(021)23183969yl11036@haitong.com  
洪琳(021)23185682hl11570@haitong.com  
杨蒙(021)23185700ym13254@haitong.com  
联系人  
夏思寒(021)23183968xsh15310@haitong.com  
杨昊翊(021)23185620yhy15080@haitong.com

## 交通运输行业

虞楠(021)23219382yun@haitong.com  
陈宇(021)23185610cy13115@haitong.com  
罗月江(010)58067993lyj12399@haitong.com  
联系人  
吕春雨 lcy15841@haitong.com

## 机械行业

赵玥炜(021)23219814zyw13208@haitong.com  
赵靖博(021)23185625zjb13572@haitong.com  
毛冠锦 021-23183821mgj15551@haitong.com  
联系人  
刘绮雯(021)23185686lqw14384@haitong.com  
丁嘉一 021-23180000djy15819@haitong.com

## 农林牧渔行业

李淼(010)58067998lm10779@haitong.com  
巩健(021)23185702gj15051@haitong.com  
冯鹤 fh15342@haitong.com  
联系人  
蔡子慕(021)23183965czm15689@haitong.com

## 银行行业

林加力(021)23154395ljl12245@haitong.com  
联系人  
董栋梁(021)23185697ddl13206@haitong.com  
徐凝碧(021)23185609xnb14607@haitong.com

## 造纸轻工行业

郭庆龙 gql13820@haitong.com  
高翩然 gpr14257@haitong.com  
王文杰(021)23185637wwj14034@haitong.com  
吕科佳(021)23185623lkj14091@haitong.com

## 房地产行业

谢盐(021)23185696xie@haitong.com  
涂力磊 021-23185710tll15535@haitong.com  
联系人  
曾佳敏(021)23185689zjm14937@haitong.com  
陈昭颖(021)23183953czy15598@haitong.com

## 电力设备及新能源行业

吴杰(021)23183818wj10521@haitong.com  
房青(021)23185603fangq@haitong.com  
徐柏乔(021)23219171xbq6583@haitong.com  
马天一(021)23185735myt15264@haitong.com  
胡惠民 hhm15487@haitong.com  
余政翰(021)23185617ywh14040@haitong.com  
联系人  
姚望洲(021)23185691y wz13822@haitong.com  
马菁菁(021)23185627mjj14734@haitong.com  
吴志鹏 wzp15273@haitong.com  
罗青 lq15535@haitong.com  
孔淑媛(021)23183806ksy15683@haitong.com

## 通信行业

余伟民(010)50949926ywm11574@haitong.com  
杨彤昕 010-56760095ytx12741@haitong.com  
于一铭 021-23183960yym15547@haitong.com  
联系人  
夏凡(021)23185681xf13728@haitong.com  
徐卓 xz14706@haitong.com

## 纺织服装行业

梁希(021)23185621lx11040@haitong.com  
盛开(021)23154510sk11787@haitong.com  
联系人  
王天璐(021)23185640wtl14693@haitong.com

## 钢铁行业

刘彦奇(021)23219391liuyq@haitong.com

## 食品饮料行业

颜慧菁(021)23183952yhj12866@haitong.com  
张宇轩(021)23154172zyx11631@haitong.com  
程碧升(021)23185685cbs10969@haitong.com  
联系人  
张嘉颖(021)23185613zjy14705@haitong.com  
苗欣 mx15565@haitong.com

## 社会服务行业

汪立亭(021)23219399wanglt@haitong.com  
许樱之(755)82900465xyz11630@haitong.com  
王祎婕(021)23185687wyj13985@haitong.com  
联系人  
毛弘毅(021)23183110mhy13205@haitong.com

## 环保行业

戴元灿(021)23185629dyc10422@haitong.com  
联系人  
杨寅琛(021)23188562yyc15266@haitong.com

## 研究所销售团队

## 深广地区销售团队

伏财勇(0755)23607963fcy7498@haitong.com  
蔡铁清(0755)82775962ctq5979@haitong.com  
辜丽娟(0755)83253022gulj@haitong.com  
刘晶晶(0755)83255933liujj4900@haitong.com  
饶伟(0755)82775282rw10588@haitong.com  
欧阳梦楚  
(0755)23617160oymc11039@haitong.com  
巩柏含 gbh11537@haitong.com  
张馨尹 0755-25597716zxy14341@haitong.com

## 上海地区销售团队

胡雪梅(021)23219385huxm@haitong.com  
黄诚(021)23219397hc10482@haitong.com  
李唯佳(021)23219384jiwj@haitong.com  
黄毓(021)23219410huangyu@haitong.com  
胡宇欣(021)23154192hyx10493@haitong.com  
马晓男 mxn11376@haitong.com  
邵亚杰 23214650syj12493@haitong.com  
杨祎昕(021)23212268yyx10310@haitong.com  
毛文英(021)23219373mwy10474@haitong.com  
谭德康 tdk13548@haitong.com  
王祎宁(021)23219281wyn14183@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)58067988yyq9989@haitong.com  
董晓梅 dxm10457@haitong.com  
郭楠 010-58067936gn12384@haitong.com  
张丽莹(010)58067931zlx11191@haitong.com  
郭金珪(010)58067851ggy12727@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