

相关研究

《加息周期的尾声——美联储11月议息会议点评》2023.11.02

《六大亮点——解读中央金融工作会议》2023.11.01

《美债利率回落——全球大类资产周报》2023.10.28

美债利率加速回落

——全球大类资产周报

投资要点:

- 上周的大类资产表现：美股>美债>港股>商品>A股>中债>贵金属>美元>原油；9月底以来大类资产表现：贵金属>美股>中债>美债>商品>港股>美元>A股>原油。
- 股票：全球主要股指上涨。上周，全球主要股指全面上涨，美国股指领涨，其中纳斯达克指数、标普500和道琼斯工业指数分别上涨6.61%、5.85%和5.07%。国内主要股指涨多跌少，其中领涨的指数是恒生科技、创业板指和科创50，涨幅分别为3.45%、1.98%和1.57%。
- 债券：主要利率下行。10年期国债收益率下行5.20bp至2.66%，海外主要经济体国债利率普遍下行，相比前一周，10年期美债收益率下行27.00bp至4.57%。
- 大宗商品：大宗商品期货价格涨多跌少。其中DCE铁矿石以3.93%的幅度领涨，黑色和有色全部上涨，而NYMEX WTI原油和ICE布油下跌，跌幅为5.01%和4.42%。
- 外汇：美元指数下跌。2023年11月1日，美联储11月FOMC会议决定继续暂停加息，受此影响美元指数下跌。截至11月3日，美元指数下跌152个BP报收105.05。
- 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：美债利率加速回落.....	4
2. 股票市场：全球主要股指上涨.....	5
3. 债券市场：主要利率下行.....	7
4. 大宗商品：各板块涨多跌少.....	9
5. 外汇市场：美元指数下跌.....	10

图目录

图 1	全球主要大类资产上周涨跌幅（%，10/27-11/3）	4
图 2	全球主要大类资产 9 月底以来涨跌幅（%，9/29-11/3）	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	沪深 300 和中证 1000 股债性价比（%）	7
图 11	创业板指和中小盘指股债性价比（%）	7
图 12	中债国债和国开债收益率及期限利差变化（10/27-11/3）	8
图 13	中债债券价格指数涨跌幅（%，10/27-11/3）	8
图 14	Markit iBoxx 中资美元债价格指数涨跌幅（%，10/27-11/3）	8
图 15	主要经济体 10 年期政府债收益率变化（bp，10/27-11/3）	9
图 16	主要大宗商品期货合约涨跌幅（%，10/27-11/3）	9
图 17	Wind 商品分行业指数涨跌幅（%，10/27-11/3）	10
图 18	外汇市场表现概览	10

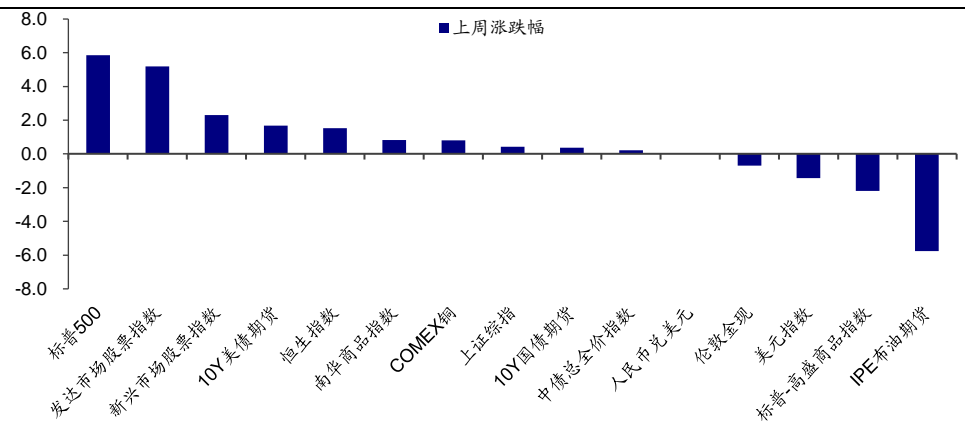
1. 全球大类资产：美债利率加速回落

对比上周（10/27-11/3）全球大类资产价格表现，国际油价继续下跌，受美联储 11 月 FOMC 会议宣布继续暂停加息，以及美国非农就业数据低于预期影响，10 年期美债收益率加速回落，收于 4.57%，美元指数下跌，美股上涨。整体来看，上周标普 500 领涨，涨幅为 5.85%，10Y 美债期货、恒生指数和 COMEX 铜分别上涨 1.67%、1.53% 和 0.81%。而 IPE 布油期货领跌，跌幅为 5.76%，标普-高盛商品指数、美元指数和伦敦金现分别下跌 2.18%、1.43% 和 0.69%。新兴市场股票指数涨幅（2.30%）小于发达市场股票指数涨幅（5.18%）。

国内方面，股市、商品和债市均上涨。上周上证综指上涨 0.43%，南华商品指数上涨 0.82%，10 年期国债期货上涨 0.36%。

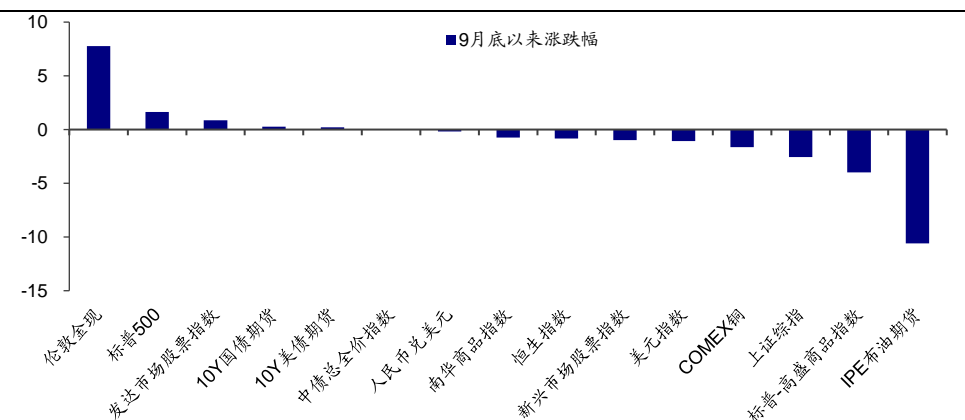
综合来看，上周的大类资产表现：**美股>美债>港股>商品>A 股>中债>贵金属>美元>原油**；9 月底以来大类资产表现：**贵金属>美股>中债>美债>商品>港股>美元>A 股>原油**。

图1 全球主要大类资产上周涨跌幅（%，10/27-11/3）



资料来源：Wind，海通证券研究所

图2 全球主要大类资产9月底以来涨跌幅（%，9/29-11/3）



资料来源：Wind，海通证券研究所

2. 股票市场：全球主要股指上涨

上周，全球主要股指全面上涨。其中，美国股指领涨，其中纳斯达克指数、标普 500 和道琼斯工业指数涨幅分别为 6.61%、5.85%和 5.07%。涨幅相对较小的是沪深 300、印度 SENSEX30 和俄罗斯 RTS 指数，涨幅分别为 0.61%、0.91%和 1.36%。从 PE 估值来看，纳指和道指估值上升突破历史 70%分位数，标普 500 估值也接近历史中位数。

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11月(%)
亚洲	000300.SH	沪深300	3584.1	0.61	-7.43	11.18	7.68	1.23	0.19	3.13
	HSI.HI	恒生指数	17664.1	1.53	-10.70	8.47	5.24	0.88	2.90	3.96
	N225.GI	日经225	31949.9	3.09	22.44	16.35	25.69	1.84	79.94	1.90
	KS11.GI	韩国综合指数	2368.3	2.85	5.90	18.43	79.97	0.89	23.67	2.10
	SENSEX.GI	印度SENSEX30	64363.8	0.91	5.79	21.01	17.90	3.47	86.83	1.26
	VNINDEX.GI	胡志明指数	1076.8	1.52	6.92	11.66	10.99	1.61	2.19	2.62
美国	DJI.GI	道琼斯工业指数	34061.3	5.07	2.76	23.98	70.56	6.14	76.13	1.57
	IXIC.GI	纳斯达克指数	13478.3	6.61	28.78	39.65	70.43	5.07	74.51	0.79
	SPX.GI	标普500	4358.3	5.85	13.51	23.03	48.90	4.03	79.19	1.53
欧洲	FTSE.GI	英国富时100	7417.7	1.73	-0.46	9.91	1.43	1.55	9.54	3.56
	FCHI.GI	法国CAC40	7047.5	3.71	8.86	12.65	4.09	1.69	75.31	3.25
	GDAXI.GI	德国DAX	15189.3	3.42	9.09	13.17	11.09	1.55	24.67	3.57
	RTSI.MCX	俄罗斯RTS	1093.7	1.36	12.69	4.38	5.50	0.78	30.04	10.56
其他	IBOVESPA.GI	巴西IBOVESPA指数	118160.0	4.29	7.68	8.09	25.18	1.52	17.55	8.20
	AS51.GI	澳洲标普200	6978.2	2.22	-0.86	14.86	13.19	2.13	68.30	6.07

资料来源：Wind，海通证券研究所

上周国内主要股指涨多跌少。其中，领涨的指数是恒生科技、创业板指和科创 50，涨幅分别为 3.45%、1.98%和 1.57%。下跌的股指是全指价值、沪深 300 价值、超大盘和上证中盘指数，跌幅分别是 1.01%、0.92%、0.27%和 0.12%。比较不同风格和规模的指数，价值和成长的分化趋势延续，成长指数上涨、价值指数下跌；超大盘和中盘指数下跌，小盘指数上涨。从 PE 估值来看，中证 1000 估值上涨至历史中位数左右，成长指数估值上涨至历史 45%分位数左右。

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11月(%)
A股指数	000016.SH	上证50	2436.9	0.91	-7.53	9.91	38.69	1.16	13.38	4.19
	000300.SH	沪深300	3584.1	0.61	-7.43	11.18	7.68	1.23	0.19	3.13
	000905.SH	中证500	5510.4	0.33	-6.04	22.22	22.39	1.62	4.61	1.87
	000852.SH	中证1000	5973.2	0.95	-4.91	38.62	47.21	2.07	6.56	1.23
	000001.SH	上证指数	3030.8	0.43	-1.89	12.67	18.11	1.23	0.61	2.84
	399001.SZ	深证成指	9853.9	0.85	-10.55	21.94	11.31	2.15	4.19	1.60
	881001.WI	万得全A	4653.8	0.81	-3.35	16.88	18.06	1.49	3.07	2.19
	000985.CSI	中证全指	4523.7	0.75	-4.90	16.05	17.74	1.46	2.84	2.27
	000688.SH	科创50	875.4	1.57	-8.81	42.84	29.68	3.83	2.26	0.88
	399006.SZ	创业板指	1968.2	1.98	-16.13	28.91	2.65	3.81	6.52	0.84
399101.SZ	中小综指	10819.5	0.59	-6.85	36.15	18.67	2.27	3.54	1.36	
按风格	000918.CSI	300成长	4028.8	0.10	-16.46	15.24	45.00	2.42	37.53	2.79
	000919.CSI	300价值	4140.7	-0.92	-0.80	7.15	13.83	0.76	1.77	5.20
	000057.SH	全指成长	3399.9	0.11	-15.97	12.50	47.21	1.91	39.34	3.71
	000058.SH	全指价值	3639.3	-1.01	-0.16	7.12	19.13	0.77	7.40	5.33
按规模	000043.SH	超大盘	1884.6	-0.27	-8.81	9.53	14.62	1.22	5.45	4.22
	000044.SH	上证中盘	3481.1	-0.12	-3.28	9.28	4.66	0.97	1.63	3.11
	000045.SH	上证小盘	4507.8	0.27	-3.16	16.68	6.52	1.41	0.23	2.24
H股指数	HSI.HI	恒生指数	17664.1	1.53	-10.70	8.47	5.24	0.88	2.90	3.96
	HSCEI.HI	恒生中国企业指数	6052.3	1.23	-9.73	7.51	13.84	0.78	4.41	3.48
	HSTECH.HI	恒生科技	3937.4	3.45	-4.64	22.52	2.48	2.36	9.06	0.56

资料来源：Wind，海通证券研究所

上周国内行业涨跌各半。在 31 个申万行业中有 15 个上涨，其中领涨的指数是传媒、

电子和食品饮料，涨幅分别是 5.13%、4.32%和 4.27%。在下跌行业中领跌的行业为建筑材料、房地产、钢铁，跌幅分别为 2.12%、1.84%和 1.26%。从行业 PE 估值来看，所有行业估值均在历史 65%分位数以下，电力设备和银行估值仍处于历史 1%分位数以下，国防军工和建筑装饰估值仍处于历史 5%分位数以下。

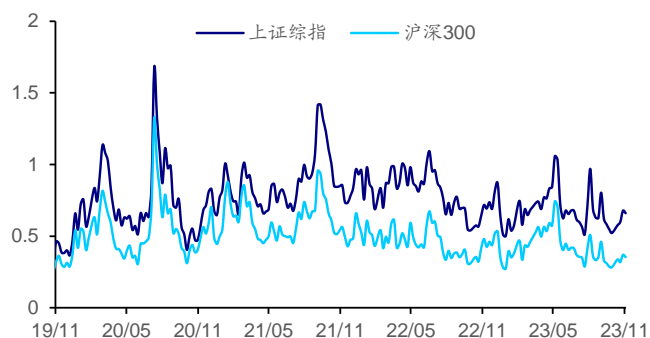
图5 国内行业股票指数概览

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11月(%)
801040.SI	钢铁	2184.6	-1.257	-4.437	21.98	63.41	0.93	13.15	2.13
801750.SI	计算机	4200.9	0.982	8.453	61.39	63.11	3.29	17.39	0.58
801010.SI	农林牧渔	2824.1	1.944	-14.285	49.07	61.64	2.64	6.91	1.11
801080.SI	电子	3783.0	4.316	8.499	47.22	59.96	2.69	12.55	0.68
801880.SI	汽车	5815.3	0.163	8.841	26.24	59.92	2.21	43.44	1.12
801710.SI	建筑材料	5012.1	-2.117	-16.918	18.46	57.26	1.26	0.07	2.59
801180.SI	房地产	2346.4	-1.837	-21.660	13.52	55.61	0.74	0.00	2.15
801140.SI	轻工制造	2217.9	0.977	-4.655	29.13	54.80	1.88	22.37	1.60
801230.SI	综合	2563.1	0.643	-15.037	49.17	54.47	1.35	8.01	0.39
801760.SI	传媒	629.4	5.130	16.591	37.26	49.28	2.34	31.19	1.71
801200.SI	商贸零售	2057.2	0.044	-28.240	29.64	46.23	1.69	36.10	1.29
801790.SI	非银金融	1530.2	0.179	3.871	15.57	46.23	1.12	3.42	2.02
801030.SI	基础化工	3544.9	0.550	-12.502	22.16	43.37	1.87	14.90	1.69
801960.SI	石油石化	2224.9	0.208	6.419	15.29	38.87	1.26	7.38	4.64
801210.SI	社会服务	8420.7	0.608	-21.993	48.15	35.94	2.80	0.88	0.53
801890.SI	机械设备	1418.4	0.953	1.403	27.73	25.56	2.14	21.42	1.19
801980.SI	美容护理	5199.9	0.998	-27.290	31.97	24.35	3.92	46.04	1.18
801150.SI	医药生物	8515.4	1.668	-6.114	28.88	22.49	2.81	3.84	1.17
801130.SI	纺织服装	1582.3	-1.174	0.543	22.55	21.02	1.71	11.99	2.63
801950.SI	煤炭	2577.8	0.260	-3.532	8.13	20.10	1.25	35.61	8.54
801970.SI	环保	1695.0	0.068	-4.205	20.90	19.96	1.41	0.77	1.55
801170.SI	交通运输	2038.8	0.207	-13.793	14.29	19.11	1.26	0.84	3.47
801120.SI	食品饮料	21087.1	4.267	-8.143	27.18	13.04	5.58	42.48	2.27
801160.SI	公用事业	2160.4	0.174	-1.736	18.69	11.89	1.46	17.62	2.20
801050.SI	有色金属	4174.6	-0.621	-8.915	15.93	11.41	2.03	12.62	1.84
801770.SI	通信	2249.3	-0.511	22.357	28.26	6.56	2.08	12.24	1.85
801110.SI	家用电器	6769.9	-1.201	4.380	12.44	5.05	2.21	0.47	3.29
801720.SI	建筑装饰	1934.7	-1.083	-2.951	8.50	4.49	0.75	0.12	2.48
801740.SI	国防军工	1388.7	0.340	-6.019	50.28	1.44	2.85	29.12	0.51
801730.SI	电力设备	7151.8	-1.015	-23.496	17.86	0.93	2.43	23.88	1.37
801780.SI	银行	3002.2	-1.144	-4.941	4.55	0.81	0.44	0.14	5.86

资料来源: Wind, 海通证券研究所

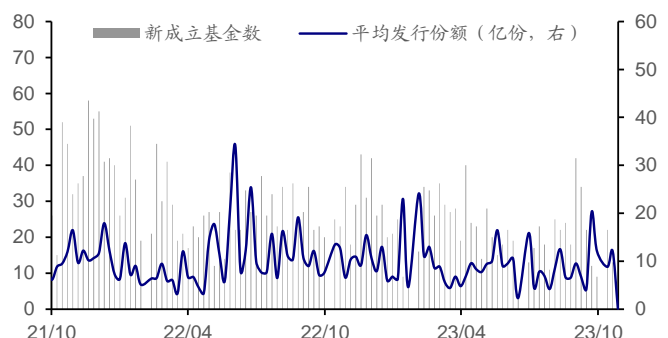
从交易指标来看，上证综指和沪深 300 换手率较前一周小幅回落，分别从前一周的 0.68%和 0.37%降至 0.66%和 0.35%。两融余额当周环比增加 0.77%，两融交易额升至 747 亿元。上周北向资金转为净流入，但规模较小仅为 5.6 亿元，其中 11 月 2 日和 3 日两天为净流入。

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

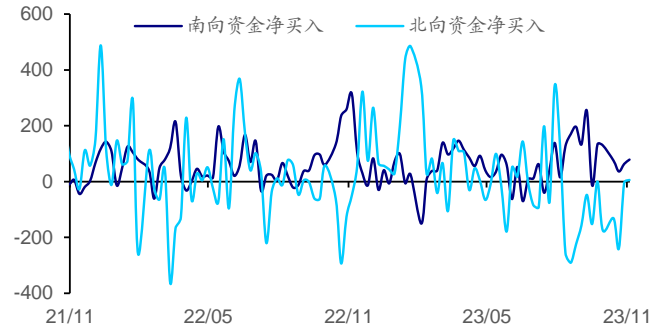
图7 新基金发行情况



资料来源: Wind, 海通证券研究所

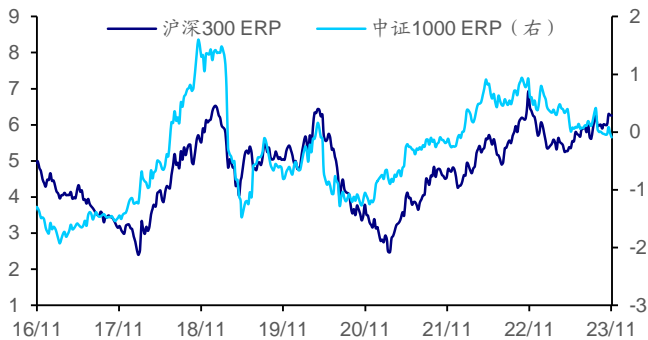
图8 两融余额与交易额 (亿元)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

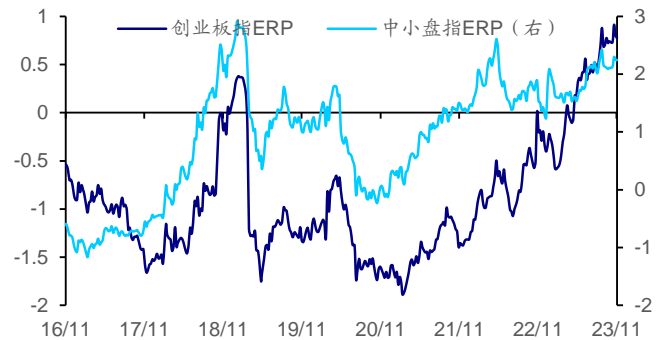
图9 南北向资金净流入 (亿元)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

从股债性价比来看, 由于国内股指大多上涨, 股债性价比大多下降。沪深 300ERP 从前一周的 6.27% 降至 6.26%, 中证 1000ERP 从前一周的 -0.02% 降至 -0.09%; 创业板指 ERP 从 0.80% 降至 0.78%, 中小盘指数 ERP 持平于 2.25%。

图10 沪深 300 和中证 1000 股债性价比 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

图11 创业板指和中小盘指股债性价比 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

3. 债券市场: 主要利率下行

上周 (10/27-11/3), 主要利率下行。10 年期国债收益率下行 5.20bp 至 2.66%, 10 年期国开债收益率下行 3.24bp 至 2.72%。短端的 1 年期国债利率下行 6.05bp 至 2.22%, 1 年期国开债利率下行 0.25bp 至 2.39%。期限利差方面, 10Y-1Y 国债利差上行 0.85bp 至 44.11bp, 3Y-1Y 国债利差上行 3.50bp 至 20.23bp; 10Y-1Y 国开债利差下行 2.99bp 至 32.19bp。

从价格表现看, 上周国内债券指数普遍上涨。其中债券综合净价指数上涨 0.10%, 中债利率债总净价指数上涨 0.17%, 国债总净价指数上涨 0.22%, 信用债总净价指数上涨 0.07%, 企业债总净价指数上涨 0.11%。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 (10/27-11/3)

利率水平与期限利差		当前水平 (%)	周涨跌幅 (bp)	9月底以来涨跌幅 (bp)	年初至今涨跌幅 (bp)
国债	1年期收益率	2.22	-6.05	5.25	12.33
	3年期收益率	2.42	-2.55	5.12	1.85
	10年期收益率	2.66	-5.20	-1.38	-17.40
	3年-1年期限利差(bp)	20.2	3.50	-0.13	-10.48
	10年-1年期限利差(bp)	44.1	0.85	-6.63	-29.73
国开债	1年期收益率	2.39	-0.25	13.64	16.18
	3年期收益率	2.49	-2.00	3.49	-5.39
	10年期收益率	2.72	-3.24	-2.46	-27.53
	3年-1年期限利差(bp)	9.4	-1.75	-10.15	-21.57
	10年-1年期限利差(bp)	32.2	-2.99	-16.10	-43.71

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 (% , 10/27-11/3)

指标名称	指数 (点)	周涨跌幅 (%)	9月底以来涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
债券综合净价指数	103.87	0.10	-0.25	0.65
国债总净价指数	122.9	0.22	0.02	1.15
利率债总净价指数	121.6	0.17	-0.02	0.84
信用债总净价指数	93.5	0.07	-0.08	0.65
企业债总净价指数	79.4	0.11	-0.03	1.58
货币基金指数	1676.5	0.03	0.19	1.65

资料来源: Wind, 海通证券研究所

中资美元债方面, 上周以来 (10/27-11/3) 各主要指数普遍上涨, 整体债券指数上行 0.42%。企业债指数上涨 0.41%, 金融美元债指数上涨 0.22%, 房地产美元债指数上涨 0.21%, 高收益债券上涨 0.01%。

图14 Markit iBoxx 中资美元债价格指数涨跌幅 (% , 10/27-11/3)

中资美元债分类	指数 (点)	周涨跌幅 (%)	9月底以来涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
债券指数	211.80	0.42	0.12	-0.04
金融债券	244.28	0.22	-0.26	-2.53
企业债券	215.14	0.41	0.09	-0.18
房地产债券	119.27	0.21	-7.84	-35.84
投资级别债券	209.09	0.47	0.36	2.83
高收益债券	182.22	0.01	-2.01	-19.68

资料来源: Wind, 海通证券研究所

上周 (10/27-11/3), 海外主要经济体国债利率普遍下行。相比前一周, 10 年期美债收益率下行 27.00bp 至 4.57%, 10 年期英国国债利率下行 31.09bp, 10 年期欧元区公债利率下行 20.40bp。其他海外经济体方面, 10 年期日本国债利率上行 4.47bp, 10 年期印度国债利率下行 3.40bp。

图15 主要经济体 10 年期政府债收益率变化 (bp, 10/27-11/3)

主要经济体	10年期政府债收益率 (%)	周涨跌幅 (bp)	9月底以来涨跌幅 (bp)	年初至今涨跌幅 (bp)
美国	4.57	-27.00	-2.00	69.00
欧元区	2.69	-20.40	-18.17	13.92
意大利	4.44	-36.60	-34.40	-25.00
英国	4.30	-31.09	-14.89	50.17
日本	0.92	4.47	14.57	46.57
印度	7.32	-3.40	10.70	-1.00
中国	2.66	-5.20	-1.38	-17.40

资料来源: Wind, 海通证券研究所

4. 大宗商品: 各板块涨多跌少

上周 (10/27-11/3), 大宗商品期货价格涨多跌少。DCE 铁矿石以 3.93% 的幅度领涨, 黑色和有色全部上涨, 其中 DCE 焦煤、SHFE 螺纹钢、LME 锌和 LME 铝分别上涨 2.91%、2.18%、2.01% 和 1.39%。而 NYMEX WTI 原油和 ICE 布油下跌, 跌幅分别为 5.01% 和 4.42%。

图16 主要大宗商品期货合约涨跌幅 (% , 10/27-11/3)

行业名称	大宗商品期货	周涨跌幅 (%)	9月底以来涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
能源	NYMEX 天然气	0.96	8.53	-21.60
	NYMEX WTI 原油	-5.01	-10.88	0.47
	ICE 布油	-4.42	-7.47	-0.88
贵金属	COMEX 黄金	-0.81	7.26	9.28
	COMEX 白银	0.41	4.22	-3.49
有色	LME 铜	0.96	1.29	-2.45
	LME 铝	1.39	3.96	-5.53
	LME 锌	2.01	5.33	-15.23
黑色	SHFE 螺纹钢	2.18	3.12	-7.31
	DCE 铁矿石	3.93	8.51	7.13
	DCE 焦煤	2.91	1.35	0.51
农产品	CBOT 大豆	2.77	6.20	-11.17
	CBOT 玉米	-0.73	0.42	-29.55
	CBOT 小麦	-0.48	6.01	-27.56

资料来源: Wind, 海通证券研究所

上周 (10/27-11/3), 国内 Wind 商品大多上涨。各板块中, 非金属建材以 2.95% 的幅度领涨, 农副产品和煤焦钢矿涨幅也不小, 分别为 2.92% 和 2.34%。其余板块均下跌, 其中软商品下跌 0.49%, 能源下跌 0.45%, 贵金属下跌 0.15%。

图17 Wind 商品分行业指数涨跌幅（%，10/27-11/3）

Wind商品指数名称	收盘价（点）	周涨跌幅（%）	9月底以来涨跌幅（%）	年初至今涨跌幅（%）
商品指数	1329.1	1.11	0.15	-0.76
能源	1433.7	-0.45	-7.77	18.09
化工	614.4	1.84	-1.50	-5.45
有色	1633.9	0.85	-2.69	-15.67
贵金属	1511.0	-0.15	3.26	15.50
煤焦钢矿	752.2	2.34	4.27	3.41
非金属建材	664.9	2.95	0.72	10.87
谷物	526.4	1.41	-1.10	-9.17
油脂油料	1482.3	1.53	-1.93	-10.86
软商品	661.0	-0.49	-7.35	13.50
农副产品	840.1	2.92	4.57	7.14

资料来源：Wind，海通证券研究所

5. 外汇市场：美元指数下跌

美元指数下跌。2023年11月1日，美联储11月FOMC会议决定继续暂停加息，同时美国非农就业数据不及预期，受此影响美元指数大跌。截至11月3日，美元指数下跌152个BP报收105.05。美元走弱使得非美货币小幅升值，截至11月3日美元兑人民币报收7.313，日元小幅上涨至1美元兑149.38日元；欧元兑美元升值1.56%，报收1.073。

图18 外汇市场表现概览

指标名称	价格 20231104	周涨跌幅（%）	9月底以来涨跌幅（%）	年初至今涨跌幅（%）
美元指数	105.05	-1.43	-1.07	1.51
美元兑人民币	7.31	-0.05	0.18	5.21
欧元兑美元	1.07	1.56	1.51	0.25
美元兑日元	149.38	-0.18	0.01	3.92
英镑兑美元	1.24	2.16	1.49	2.37
美元兑港币	7.82	0.04	-0.10	0.17
欧元兑日元	159.89	1.14	1.13	3.67
100日元兑人民币	4.80	-0.12	-0.75	8.25
欧元兑人民币	7.66	0.57	1.01	3.21
港元兑人民币	0.92	-0.04	-0.02	2.71

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
应稼娴(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)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 lgg12371@haitong.com
孟陆(010)56760096 ml13172@haitong.com
周航(021)23185606 zh13348@haitong.com
联系人
彭婷(021)23185619 ppt13606@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 zbzq14692@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 焱(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 焱(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

张恒晖 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