

相关研究

《立体投资策略周报-20231229》

2024.01.02

《海通研究12月精选组合周报(12月30日)》

2024.01.02

《立体投资策略周报-20231225》

2023.12.25

分析师:郑子勋

Tel:(021)23219733

Email:zxx12149@haitong.com

证书:S0850520080001

分析师:杨锦

Tel:(021)23185661

Email:yj13712@haitong.com

证书:S0850523030001

如何看待开年不红?

投资要点:

- 核心结论:** ①历史上开年下跌和全年行情关系不大,估值低且政策暖时,开年下跌后全年行情依旧可期。②当前A股估值处历史底部,国内央行重启PSL加力稳增长,海外美联储紧缩周期或结束,股市行情望回暖。③政策加码背景下,金融可能有阶段性机会。中期盈利上行期白马成长望更优,如电子等硬科技和医药。
- 开年不红是何结局?** 2024年股市并未迎来开门红,部分投资者对于今年春季行情是否展开心存疑虑。我们以上证综指来刻画股市的行情,可以发现2005年以来开年下跌的情况出现过7次,这7次开年下跌对应的全年行情中有4次下跌(分别为10、11、16和22年)、3次上涨(分别为12、14和19年)。我们对这些年份进行分析,可以发现开年下跌和全年行情关系不大,关键在于股市所处的位置和当时的政策环境,估值低位且政策氛围偏暖时,开年下跌后全年行情依旧可期。另外,开年下跌后每一年基本都有春季行情,涨幅基本都在10%以上,且估值更低的春季行情涨幅更大。
- 内外部政策加码望推动市场上行。** 尽管今年开年以来A股行情表现不佳,但回顾历史可以发现开年下跌和股市全年的行情关系不大。当前A股市场估值、资产比价指标已处在历史底部,且内外部政策仍在持续加码,往后看市场向上机会或大于下行风险。当前A股市场估值已处在历史底部,性价比突出。从估值来看,A股PE/PB估值水平与历史大底时已经较为接近。央行重启PSL加力稳增长,基本面修复有望推动股市行情回暖。我们认为这次PSL或投放到“三大工程”建设,或将推动国内微观基本面持续修复,有望推动股市行情回暖。美联储紧缩周期结束,或将提振A股风险偏好,外资有望逐步流入。当前美国劳动力市场的紧张状况逐渐缓解、通胀数据也持续降温,12月美联储议息会议如期暂停加息,且点阵图显示24年利率中枢已经大幅调低,随着美联储逐渐进入降息周期,美国长债利率大概率还要震荡回落,A股风险偏好有望受提振,外资也可能回流,支撑A股向上。
- 阶段性关注大金融,中期重视白马成长。** 随着稳增长、防风险政策持续加码,大金融或有阶段性表现机会。今年以来市场对宏观环境的预期走弱使得大金融板块的估值承压。23年中央金融工作会议提出“优化中央和地方政府债务结构”、“活跃资本市场”、“培育一流投资银行和投资机构”。我们认为如果24年一季度上述相关政策能出台落地,则受益于政策的银行和券商估值可能修复,有望迎来阶段性机会。中期白马成长或将占优,关注电子相关硬科技以及医药。伴随着23年公募基金跑输大盘,过去广受机构投资者青睐的白马成长板块也表现不佳。但从估值角度来看,目前白马成长板块性价比逐渐凸显。我们在《风格:白马成长或将更优——24年A股展望系列2-20231229》中借鉴历史A股盈利上行周期内白马成长板块业绩表现更优,具体重视两方面:以电子为代表的硬科技制造、医药。
- 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

如何看待开年不红? 4

图目录

图 1	10、11、12 年 A 股开年下跌后全年情况.....	4
图 2	14、16 年 A 股开年下跌后全年情况.....	4
图 3	19、22 年 A 股开年下跌后全年情况.....	4
图 4	开年下跌年份中，估值低的全年行情更好.....	4
图 5	开年下跌后估值低的年份春季行情涨幅更大.....	5
图 6	A 股风险溢价率.....	5
图 7	A 股股债收益比.....	5
图 8	23 年 12 月 PSL 投放量为史上第三高.....	6
图 9	24 年全部 A 股归母净利润同比增速有望达到 5-10%.....	6
图 10	当前市场预期美联储或于 24 年 3 月开始降息.....	6
图 11	23 年 8 月以来外资持续流出.....	6
图 12	当前银行和券商估值已处在历史底部.....	7
图 13	白马成长板块在 A 股盈利上行期表现较好.....	7
图 14	24 年电子盈利增速改善或更明显.....	7
图 15	23/24 医药盈利有望向上.....	7

A 股在 2023 年 12 月 28 日放量大涨，但进入新的一年后连续几日疲软，投资者情绪再度回落，开始讨论“开门黑”/“开年不红”是否意味着 24 年又是行情平淡的一年。本文指出历史上开年不红与全年最终行情关系不大，反而因为开年短暂的下跌一季度总有机会。对于全年，考虑到当前股市估值较低且政策不断加码，我们仍心怀信心。

如何看待开年不红？

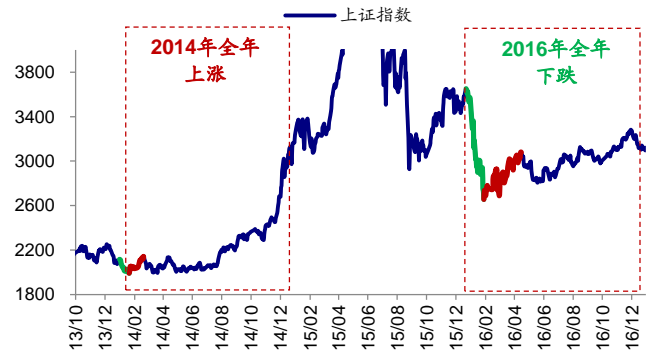
开年不红是何结局？ 2024 年股市并未迎来开门红，部分投资者对于今年春季行情是否展开心存疑虑。我们以上证综指来刻画股市的行情，可以发现 2005 年以来开年下跌的情况出现过 7 次，这 7 次开年下跌对应的全年行情中有 4 次下跌（分别为 10、11、16 和 22 年）、3 次上涨（分别为 12、14 和 19 年）。我们对这些年份进行分析，可以发现开年下跌和全年行情关系不大，关键在于股市所处的位置和当时的政策环境，估值低位且政策氛围偏暖时，开年下跌后全年行情依旧可期。例如 3 次全年上涨的年份中，年初时股市估值都处在历史低位，12 年初上证指数 PE (TTM, 下同) 处 05 年以来从低到高 0.2% 分位、14 年初处 0.5% 分位、19 年初处 13% 分位，且都有政策支持：11 年末-12 年初央行两次降准，14 年央行创设 PSL 支持棚改货币化，19 年初央行降准、深改委决定设立科创板试点注册制。另外，开年下跌后每一年基本都有春季行情，涨幅基本都在 10% 以上，且估值更低的春季行情涨幅更大。例如，12、14、19 年初股市估值处在历史底部，开年下跌后一季度春季行情平均涨幅超 20%。结合前期下跌幅度来看，12 年初下跌后春季行情最大涨幅/开年下跌最大跌幅为 1.02，14 年为 1.52、19 年为 4.48；而 10、16、22 年初 A 股估值处于历史中等水平，年初下跌后春季行情最大涨幅/开年下跌最大跌幅均未超过 1。

图1 10、11、12 年 A 股开年下跌后全年情况



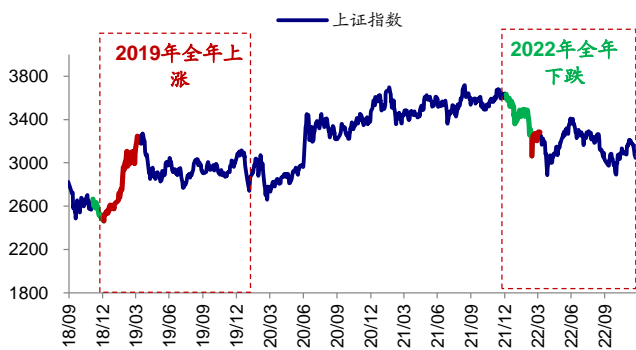
资料来源：Wind，海通证券研究所

图2 14、16 年 A 股开年下跌后全年情况



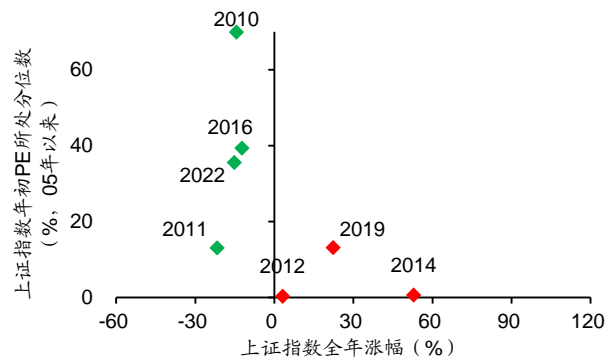
资料来源：Wind，海通证券研究所

图3 19、22 年 A 股开年下跌后全年情况



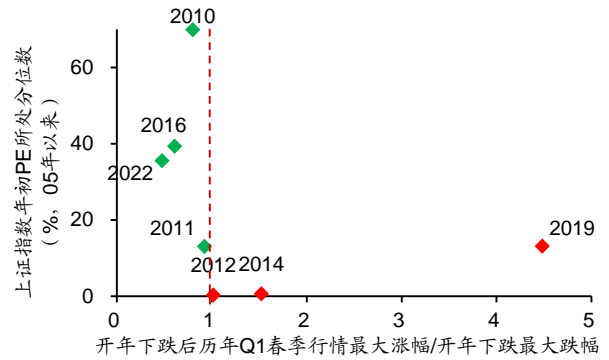
资料来源：Wind，海通证券研究所

图4 开年下跌年份中，估值低的全年行情更好



资料来源：Wind，海通证券研究所

图5 开年下跌后估值低的年份春季行情涨幅更大

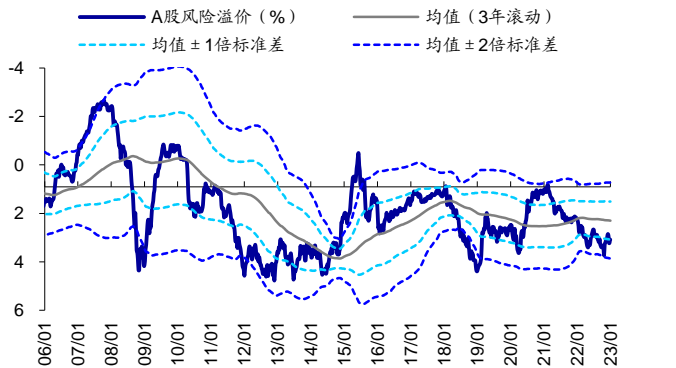


资料来源：Wind，海通证券研究所

内外部政策加码望推动市场上行。尽管今年开年以来A股行情表现不佳，但回顾历史可以发现开年下跌和股市全年的行情关系不大。当前A股市场估值、资产比价指标已处在历史底部，且内外部政策仍在持续加码，往后看市场向上机会或大于下行风险。

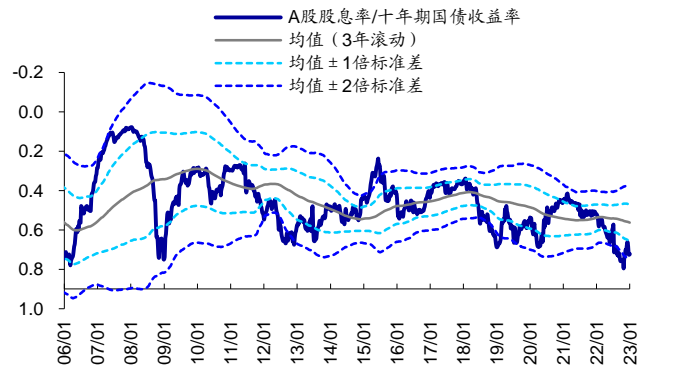
当前A股市场估值已处在历史底部，性价比突出。从估值来看，A股PE/PB估值水平与历史大底时已经较为接近。目前（截至2024/1/4，下同）全部A股PE（TTM，下同）为16.3倍、处05年以来从低到高24%分位；全部A股PB（LF，下同）为1.47倍、处05年以来从低到高1%分位。从大类资产比价指标看，当前市场的风险偏好也已处在历史低位。A股风险溢价率（1/全部A股PE-10年期国债收益率）为3.08%、处05年以来从高到低25%分位，处于05年以来均值+1倍标准差（3年滚动）附近；A股股债收益比（全部A股股息率/10年期国债收益率）为0.72、处05年以来从高到低4%分位，达05年以来均值+2倍标准差（3年滚动）附近。

图6 A股风险溢价率



资料来源：Wind，海通证券研究所，截至2024/1/4

图7 A股股债收益比

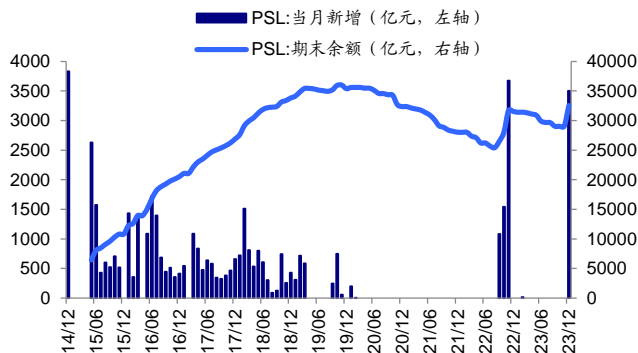


资料来源：Wind，海通证券研究所，截至2024/1/4

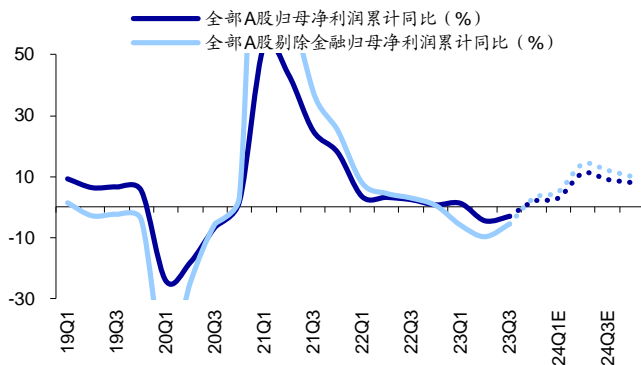
央行重启PSL加力稳增长，基本面修复有望推动股市行情回暖。23年12月中央经济工作会议定调积极，近期稳增长政策正在逐步出台落地中。我们在《财政：发力空间和领域——24年六大总量话题2-20231211》中提出“三大工程”建设或是24年广义财政发力的重要抓手，尤其是城中村改造和保障房建设的联动值得关注，并预计PSL等货币政策工具或再度发力，引导资金投向三大工程建设。24年1月2日，央行发布公告表示23年12月三大政策行净新增抵押补充贷款（PSL）3500亿元，为历史单月第三高。2014年创设PSL以来，其资金主要投向地产和基建领域，例如14-19年间用于支持棚改货币化安置，22年下半年用于支持保交楼和基建。23年11月央行行长潘功胜表示将为保障性住房等“三大工程”建设提供中长期低成本资金支持，我们认为这次PSL或投放到“三大工程”建设，或将推动国内宏观基本面持续修复，有望推动股市行情回暖。

美联储紧缩周期结束，或将提振A股风险偏好，外资有望逐步流入。当前美国劳动力市场的紧张状况逐渐缓解，通胀数据也持续降温，12月美联储议息会议如期暂停加息，且点阵图显示24年利率中枢已经大幅调低，从5.1%下调至4.6%。1月3日美联储最新公布的议息会议纪要表示当前利率水平已经处于或接近这轮紧缩周期的峰值，根据

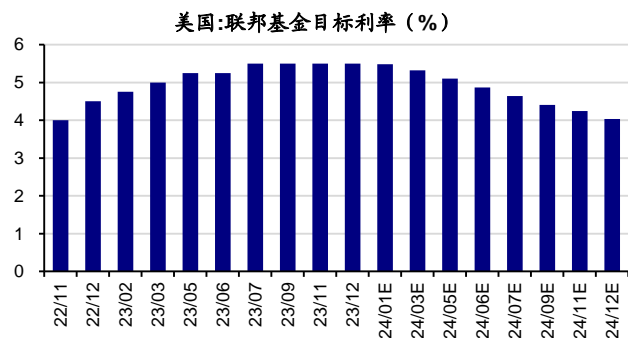
Fedwatch, 截至 24/1/3, 市场预期美联储可能在 3 月降息, 概率超过 60%, 并预期 24 年可能有 6 次左右降息 (150bp)。当前 10 年期美债利率已下行至 3.9% 左右, 随着美联储逐渐进入降息周期, 美国长债利率大概率还要震荡回落, A 股风险偏好有望受提振, 外资也可能回流, 支撑 A 股向上。

图8 23 年 12 月 PSL 投放量为史上第三高


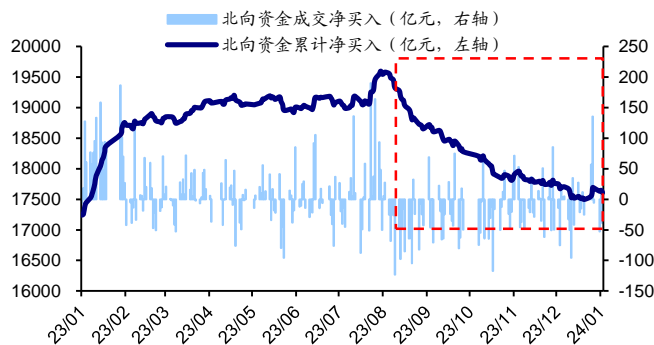
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图9 24 年全部 A 股归母净利润同比增速有望达到 5-10%


资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

图10 当前市场预期美联储或于 24 年 3 月开始降息


资料来源: CME, 海通证券研究所, 截至 2024/1/3

图11 23 年 8 月以来外资持续流出


资料来源: Wind, 海通证券研究所, 截至 2024/1/4

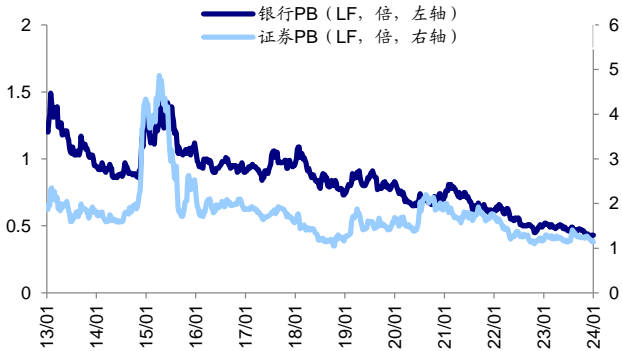
阶段性关注大金融，中期重视白马成长。随着稳增长、防风险政策持续加码，大金融或有阶段性表现机会。今年以来市场对宏观环境的预期走弱使得大金融板块的估值承压，截至 24/1/4, 银行 PB (LF, 下同) 为 0.43 倍、处 13 年以来 0.3% 分位, 证券为 1.14 倍、处 0.8% 分位。23 年中央金融工作会议提出“优化中央和地方政府债务结构”、“活跃资本市场”、“培育一流投资银行和投资机构”。我们认为如果 24 年一季度上述相关政策能出台落地, 则受益于政策的银行和券商估值可能修复, 有望迎来阶段性机会。

中期白马成长或将占优，关注电子相关硬科技以及医药。伴随着 23 年公募基金跑输大盘, 过去广受机构投资者青睐的白马成长板块也表现不佳。但从估值角度来看, 目前白马成长板块性价比逐渐凸显。我们在《风格: 白马成长或将更优——24 年 A 股展望系列 2-20231229》中借鉴历史 A 股盈利上行周期内白马成长板块业绩表现更优, 具体重视两方面:

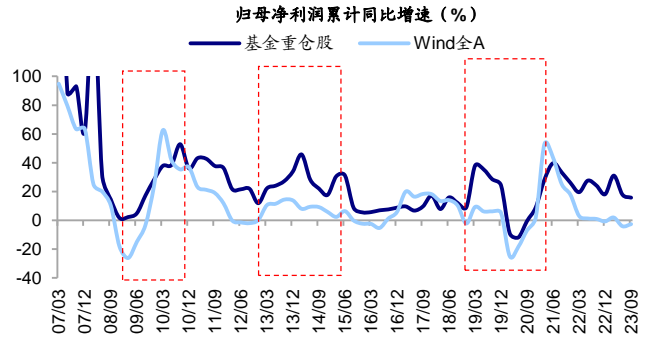
①以电子为代表的硬科技制造。习总书记强调要积极培育战略性新兴产业与未来产业, 加快形成新质生产力, 我们认为要重视以下三个领域: 一是半导体周期回升背景下的电子。二是或受益于财政发力的数字基建和数据要素, 国家数据局等 17 部门近日联合印发《“数据要素×”三年行动计划 (2024—2026 年)》, 选取金融服务、科技创新等 12 个领域, 推动发挥数据要素乘数效应, 释放数据要素价值。三是政策支持和技术突破下的 AI 应用。

②医药。目前医药生物板块的估值和基金配置仍处于较低水平。往后看, 医疗反腐对行业的影响逐渐过去, 并且中期来看我国人口老龄化正在加深, 医疗需求将持续增加, 未来一段时间医药的估值及公募基金等机构的持仓有望趋于均衡, 结合行业分析师预测,

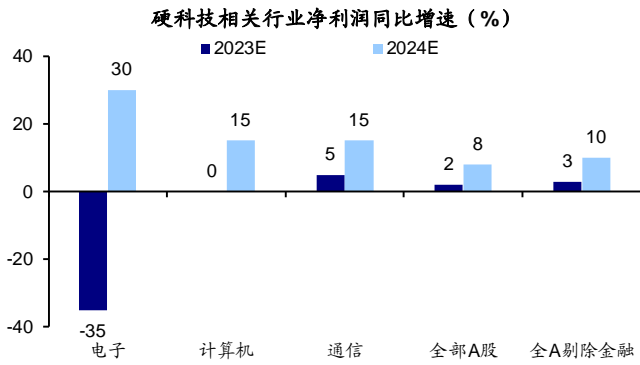
24 年医药归母净利增速有望达 15%，细分子领域中可以关注创新药/血制品/高值耗材，24 年归母净利有望分别达到 30%/15%/15%。

图12 当前银行和券商估值已处在历史底部


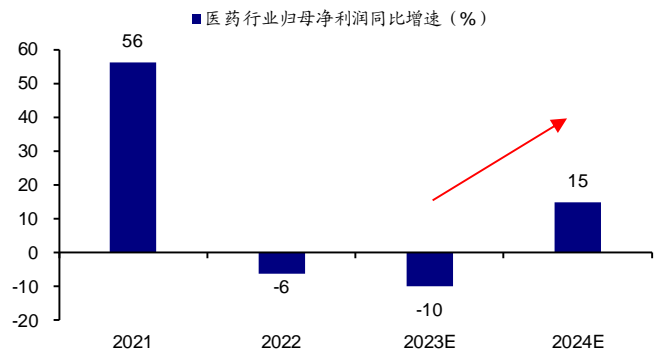
资料来源：Wind，海通证券研究所，截至 24/1/4

图13 白马成长板块在 A 股盈利上行期表现较好


资料来源：Wind，海通证券研究所，注：基金重仓股组合为公募前 30 大重仓股按市值加权拟合

图14 24 年电子盈利增速改善或更明显


资料来源：Wind，海通证券研究所预测

图15 23/24 医药盈利有望向上


资料来源：Wind，海通证券研究所预测

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

郑子勋 策略研究团队
杨锦 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

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

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

 余文心 副所长
(8610)58067941 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

 涂力磊 所长助理
021-23185710 tll5535@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
 郑玲玲(021)23185656 zll13940@haitong.com
 联系人
 曹君豪(021)23185657 cjh13945@haitong.com
 卓泮莹(021)23183938 zyx15314@haitong.com
 马毓婕 myj15669@haitong.com
 付欣都 02123183940 fxy15672@haitong.com

金融产品研究团队

 倪韵婷(021)23185605 niyt@haitong.com
 唐洋运(021)23185680 tangyy@haitong.com
 徐燕红(021)23185600 xyh10763@haitong.com
 谈鑫(021)23185601 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
 赵佳俊(021)23183327 zjj15910@haitong.com

固定收益研究团队

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

策略研究团队

 荀玉根(021)23185715 xyg6052@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
 高上(021)23185662 gs10373@haitong.com
 联系人
 刘颖(021)23185665 ly14721@haitong.com
 陈菲(021)23185707 cf15315@haitong.com

中小市值团队

 钮宇鸣(021)23219420 ymniu@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
 何轲露 hyl15943@haitong.com
 苏细健 sxj16001@haitong.com
 朱媛 zy16004@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(8610)58067941 ywx9461@haitong.com
 郑琴(021)23219808 zq6670@haitong.com
 贺文斌(010)68067998 hwb10850@haitong.com
 朱赵明(021)23180000 zzm12569@haitong.com
 孟陆 010-58067975 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
 江珅(021)23185638 js15833@haitong.com
 陈铭 cm15886@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)23183818 wj10521@haitong.com
 傅逸帆(021)23185698 fuf11758@haitong.com
 余玫翰(021)23185617 ywh14040@haitong.com
 联系人
 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
 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

互联网传媒行业

 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

有色金属行业

 陈先龙 02123219406 cxl15082@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

 谢益(021)23185696 xiey@haitong.com
 涂力磊 021-23185710 tll5535@haitong.com
 联系人
 曾佳敏(021)23185689 zjm14937@haitong.com
 陈昭颖(021)23183953 czy15598@haitong.com

电子行业 张晓飞 zxf15282@haitong.com 李 轩(021)23154652 lx12671@haitong.com 李晋书(021)23185608 hjs14155@haitong.com 薛逸民(021)23185630 xym13863@haitong.com 文 灿(021)23185602 wc13799@haitong.com 肖隽翀(021)23154139 xjc12802@haitong.com 崔冰睿(021)23185690 cbr14043@haitong.com 联系人 酆奕滢 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	电力设备与新能源行业 吴 杰(021)23183818 wj10521@haitong.com 房 青(021)23185603 fangq@haitong.com 徐柏乔(021)23219171 x bq6583@haitong.com 马天一(021)23185735 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(021)23215736 wzp15273@haitong.com 罗 青(021)23185966 lq15535@haitong.com 孔淑媛(021)23183806 ksy15683@haitong.com 王天璐(021)23185640 wtl14693@haitong.com 陶裕斌(021)23187263 tyb15991@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)23185389 swr12178@haitong.com 李 智(021)23185842 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)23183969 yl11036@haitong.com 杨 蒙(021)23185700 ym13254@haitong.com 联系人 夏思寒(021)23183968 xsh15310@haitong.com 杨昊翊(021)23185620 yhy15080@haitong.com 朱 瑶(021)23187261 zy15988@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 021-23183960 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 银 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)58067993 lry12399@haitong.com 联系人 吕春雨 lcy15841@haitong.com	纺织服装行业 梁 希(021)23185621 lx11040@haitong.com 盛 开(021)23154510 sk11787@haitong.com
建筑材料行业 冯晨阳(021)23183846 fcy10886@haitong.com 申 浩(021)23185636 sh12219@haitong.com	机械行业 毛冠锦 021-23183821 mgj15551@haitong.com 赵靖博(021)23185625 zjb13572@haitong.com 赵玥炜(021)23219814 zyw13208@haitong.com 联系人 丁嘉一 021-23180000 djy15819@haitong.com 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 zxx12156@haitong.com 联系人 曹有成(021)23185701 cyc13555@haitong.com 郭好格(010)58067828 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(021)23183965 czm15689@haitong.com	食品饮料行业 颜慧菁(021)23183952 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 张恒暄(021)23183943 zhx10170@haitong.com 联系人 刘砚菲(021)23185612 lyf13079@haitong.com 胡舜杰(021)23155686 hsj14606@haitong.com 李雨泉(021)23185843 lry15646@haitong.com	银行行业 林加力(021)23154395 ljl12245@haitong.com 董栋梁(021)23185697 ddl13206@haitong.com 联系人 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 王祎婕(021)23185687 wjy13985@haitong.com 联系人 毛弘毅(021)23183110 mhy13205@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(021)23183822 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(021)23188562 yyc15266@haitong.com

研究所销售团队

伏财勇(0755)23607963 fcy7498@haitong.com	胡雪梅(021)23219385 huxm@haitong.com	殷怡琦(010)58067988 yyq9989@haitong.com
蔡铁清(0755)82775962 ctq5979@haitong.com	黄 诚(021)23219397 hc10482@haitong.com	董晓梅 dxm10457@haitong.com
辜丽娟(0755)83253022 gulj@haitong.com	季唯佳(021)23219384 jiwj@haitong.com	郭 楠 010-5806 7936 gn12384@haitong.com
刘晶晶(0755)83255933 liujj4900@haitong.com	黄 毓(021)23219410 huangyu@haitong.com	张丽莹(010)58067931 zlx11191@haitong.com
饶 伟(0755)82775282 rw10588@haitong.com	胡宇欣(021)23154192 hyx10493@haitong.com	郭金垚(010)58067851 gjy12727@haitong.com
欧 阳 梦 楚 (0755)23617160	马晓男 mxn11376@haitong.com	高 瑞 gr13547@haitong.com
oymc11039@haitong.com	毛文英(021)23219373 mwy10474@haitong.com	姚 坦 yt14718@haitong.com
巩柏含 gbh11537@haitong.com	谭德康 tdk13548@haitong.com	上官灵芝 sglz14039@haitong.com
张馨尹 0755-25597716 zxy14341@haitong.com	邵亚杰 23214650 syj12493@haitong.com	王 勇 wy15756@haitong.com
	王伟宁(021)23219281 wyn14183@haitong.com	董 晋 dj15843@haitong.com
	周之斌 zzb14815@haitong.com	
	杨伟昕(021)23212268 yyx10310@haitong.com	
	张歆钰 zxy14733@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