

三季度完成磨底，四季度有望越磨越高

——策略前瞻之三十八

策略动态

- ◆ **三季度完成磨底，四季度有望越磨越高。**往后看，没有一帆风顺的反弹和大反转，更多是越磨越高：首先，中期选举前特朗普“战得选票”动机较强，大博弈仍有可能扰动风险偏好；其次，新格局下中国对冲性政策的意图仅是防止大博弈下估值所隐含的、过度悲观的增长预期兑现，对于“房贷抵个税力度超预期，意味着房地产调控放松”等政策层面的非理性预期应适可而止。配置结构上，关注银行等高股息标的底仓配置机会，从大博弈、补短板的角度布局军工、网络安全、5G、芯片等科创板；必需消费品仍将受益于中低收入者消费升级。
- ◆ **周期运行跟踪：周期运行平稳。**黑色系：秦皇岛动力煤为 629 元/吨（前值 628 元/吨），螺纹钢现货环比上涨 50 元/吨，热卷环比上涨 30 元/吨。全国 35 个地区螺纹钢库存为 417.07 万吨（前值 433.29 万吨）。化工大宗商品方面，PVC 社会库存为 26.89 万吨（前值为 28.51 万吨），上游库存为 3.67 万吨（前值为 5.09 万吨）。PE 社会库存为 14.54 万吨（前值为 14.80 万吨），上游库存为 4.01 万吨（前值为 4.06 万吨）。PP 社会库存为 12.13 万吨（前值为 13.64 万吨），上游库存为 2.90 万吨（前值为 3.39 万吨）。唐山钢厂开工率 60.37%（前值 60.37%），全国高炉开工率 67.96%（前值 68.23%）。
- ◆ **大类资产表现：人民币汇率小幅上涨，股指普遍收涨。**十年期美债收益率环比上涨，报 3.07%；美元指数下跌 0.81%，报 94.2118；人民币兑美元升值 0.19%；伦敦现货黄金跌幅 0.27%；WTI 现货原油上涨 2.62%，至 70.80 美元/桶。
- ◆ **权益大势回顾：A 股普遍收涨。**本周上证综指收涨 4.32%，上证 50 收涨 6.11%，沪深 300 收涨 5.19%，中小板收涨 3.26%，创业板指收涨 3.26%，中证 500 收涨 2.89%。从 PETTM 来看，估值所属分位依次为：上证 50（28%）、沪深 300（25%）、上证 A 股（18%）、剔除温氏乐视后的创业板（15%）、中证 500（1%）。从 PB 来看，估值所属分位依次为：上证 50（22%）、创业板（15%）、沪深 300（15%）、上证 A 股（8%）、中证 500（2%）。
- ◆ **行业比较概览：大部分行业上涨，食品饮料领涨。**上涨的前五行业分别是食品饮料、餐饮旅游、银行、房地产、非银金融，而涨幅最小的行业分别是国防军工、农林牧渔、通信、纺织服装、电力及公用事业。估值方面：传媒、轻工制造、煤炭、基础化工、医药、纺织服装、电力设备、商贸零售、建材、房地产的最新 PETTM 低于历史 10%分位；煤炭、非银行金融、电力及公用事业、电力设备、房地产、传媒、商贸零售行业的最新 PB 低于历史 10%分位。陆股通方面，本周净买入的前五行业是食品饮料、传媒、建材、餐饮旅游、汽车；净卖出前五行业是家电、非银行金融、电子元器件、医药、基础化工。
- ◆ **未来一周需知：**9 月 25 日日本央行公布 7 月份货币政策会议纪要；9 月 27 日，美联储公布利率决议及政策声明。
- ◆ **风险提示：**1 利率大幅上行；2 中国改革不及预期；3 美股大幅波动。

分析师

谢超（执业证书编号：S0930517100001）
010-56513031
xiechao@ebcn.com

联系人

黄亚钊
021-2216 9322
huangyr@ebcn.com

“策略前瞻”系列报告

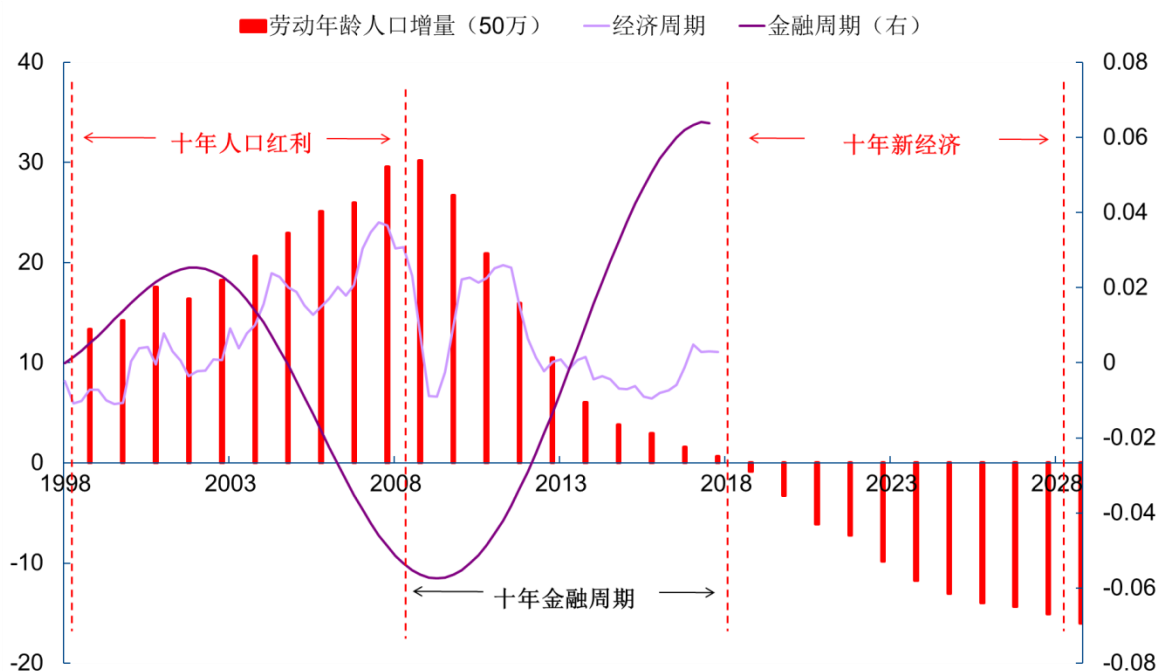
- 20180304:《二季度策略与再谈市场风格——反弹之后怎么办》
- 20180320:《反弹窗口期结束，逻辑重回新格局下的价值重估》
- 20180430:《五月破位杀跌，还是触底反弹？——策略前瞻之十七》
- 20180520:《不悲不喜：持久战下的反弹——策略前瞻之二十》
- 20180527:《五月反弹达标，六月关注三件事——策略前瞻之二十一》
- 20180701:《以长远，破心贼——策略前瞻之二十六》
- 20180708:《估值所隐含的实际增长预期落至 6%以下，已然非理性超跌——策略前瞻之二十七》
- 20180715:《大博弈催化政策再调整，底部有望越磨越高——策略前瞻之二十八》
- 20180819:《磨底期：拿什么拯救市场的信心——策略前瞻之三十三》
- 20180826:《不要从消费降级去理解当下的消费股下跌——策略前瞻之三十四》
- 20180902:《G2 双杀下半场：关注高股息标的——策略前瞻之三十五》
- 20180909:《预期内的威胁升级，G2 双杀下半场的配置策略——策略前瞻之三十六》
- 20180916:《转机：四季度——策略前瞻之三十七》

1、策略前瞻

在上周（9月16号）的策略前瞻中，我们提出三季度的磨底即将结束，市场将会迎来四季度的转机。在择时方面，长线资金当下即可以考虑布局。在结构上，建议按照 G2 双杀下半场的逻辑，以银行为主的 25 只高股息标的作为底仓，消费股的杀跌空间已经有限、静待长期配置机会的到来¹。上证综指在本周实现放量上涨，银行、消费等板块也有很好的表现。往后看，我们依旧认为“三季度完成磨底，四季度越磨越高，年底有望重返 3000 点”。

但是，需要说明的是，没有一帆风顺的反弹，更没有什么大反转，更多的是越磨越高。（1）中期选举前，也是特朗普“战得选票”动机最强的时期，对中国经济和非经济部门的采取不友好措施的概率也在提升，大博弈仍旧有可能造成风险偏好扰动。（2）在新格局下，中国对冲性政策的意图仅仅是，防止大博弈下估值所隐含的、过度悲观的增长预期兑现，并不是要像 2008 年和 2014 年那样，让经济增长超越潜在增长率下行的趋势。对于“房贷抵个税力度超预期，意味着房地产调控放松”等政策层面的非理性预期应适可而止。

图 1：潜在增长率下行是经济增长下行的根本原因²



资料来源：BIS、Wind，光大证券研究所

因此，在经济增长依旧要沿着潜在增长率下行的大背景下，四季度的行情是前期大博弈造成的过度杀估值下的估值修复，而根据我们对估值隐含经济增长的判断，估值修复的整体空间约在 10% 左右³，所以，我们对四季度

¹ 谢超、黄亚钊：《转机：四季度——策略前瞻之三十七》，2018 年 9 月 16 日。

² 谢超、张安宁：《新格局下的价值重估——2018 年 A 股投资策略》，2018 年 1 月 3 日。

³ 谢超：《磨底期：拿什么拯救市场的信心——策略前瞻之三十三》，2018 年 8 月 19 日。

行情的判断，是估值修复下的越磨越高，上证综指年底有望重返 3000 点⁴。

至于美国在经济之外的领域挑起摩擦，也没有什么好恐慌的。自三月底贸易摩擦爆发以来，我们之所以不用贸易摩擦而是用大博弈来概括这样一场冲突，就是因为基于全球政经的当下格局和演变趋势看，仅仅是从贸易或者经济角度去概括当下的大博弈是过于狭隘的，这是一场立体化的大博弈。但是，无论是从经济层面还是从非经济层面发动的大博弈，都不会改变中国已经是内需和内部政策主导的经济体这一事实，而且无论是历史，还是过去三个月的事实表明，外部压力越大越能催化内部政策再调整、提升中国内部做正确事情的概率。

因此，对于四季度底部有望越磨越高的估值修复行情，我们还是建议“以长远、破心贼”，只有看得长远才不至于在多空两头受损。在结构上，我们继续建议按照 G2 双杀下半场的思路去进行结构配置：1、在周期的估值修复基本完成后，更多关注银行等高股息标的底仓配置机会。2、从大博弈、补短板的角度去布局军工、网络安全、5G、芯片等科创股的趋势性主题机会。美国对中国军工部门的不断精准打击，恰恰印证了这是中国必须要加强的短板，而补短板将是新格局下的政策主要发力点。3、消费权重股的回调空间有限，意味着本轮消费板块的回调空间有限，G2 双杀下半场的轮动之后，必需消费品仍将受益于中低收入人群的消费升级。

2、大势判断

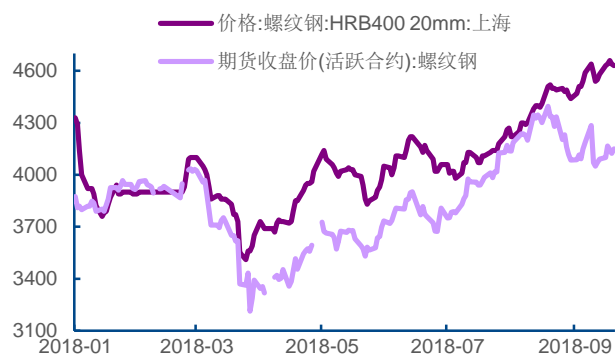
2.1、周期跟踪

黑色系方面，秦皇岛 5500 大卡动力煤为 629 元/吨（前值 628 元/吨），螺纹钢现货为 4630 元/吨（前值 4580 元/吨），热卷为 4370 元/吨（前值 4340 元/吨）。全国 35 个地区螺纹钢库存略有下降，本周为 417.07 万吨（前值 433.29 万吨）；主要建筑钢材生产企业螺纹钢库存上周末更新，前值 174.93 万吨。

化工大宗商品方面，PVC 社会库存为 26.89 万吨（前值为 28.51 万吨），上游库存为 3.67 万吨（前值为 5.09 万吨）。PE 社会库存为 14.54 万吨（前值为 14.80 万吨），上游库存为 4.01 万吨（前值为 4.06 万吨）。PP 社会库存为 12.13 万吨（前值为 13.64 万吨），上游库存为 2.90 万吨（前值为 3.39 万吨）。

⁴ 谢超：《大博弈催化政策再调整，底部有望越磨越高 ——策略前瞻之二十八》，2018 年 7 月 15 日。

图 2: 螺纹钢(元/吨)



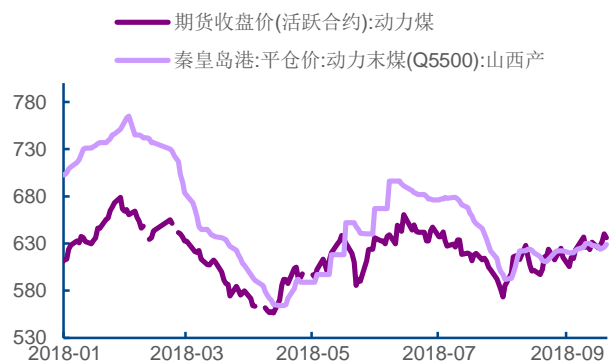
资料来源: wind

图 3: 热卷(元/吨)



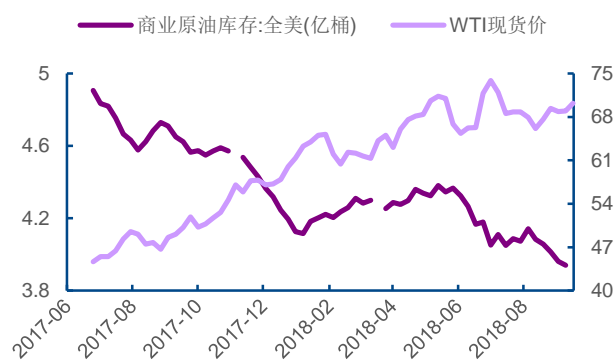
资料来源: wind

图 4: 动力煤价格走势 (元/吨)



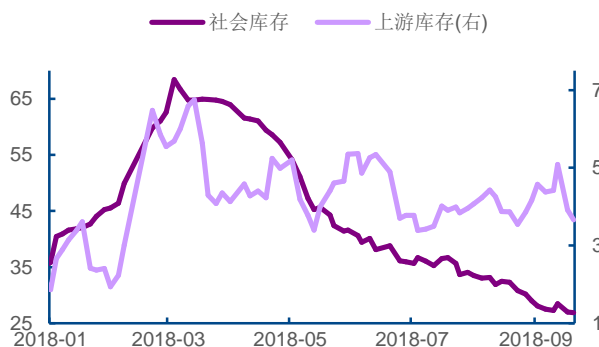
资料来源: wind

图 5: 美国商业原油库存与 WTI 原油价格 (美元/桶)



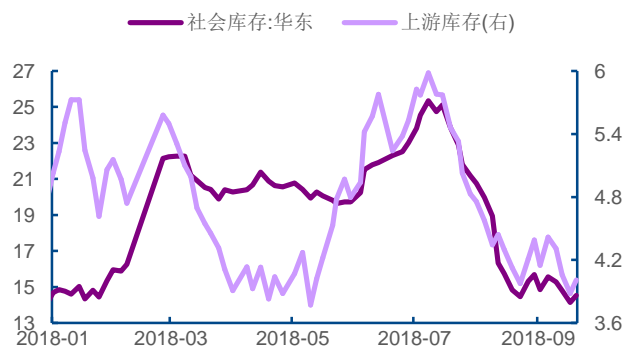
资料来源: wind

图 6: PVC 库存 (万吨) 走势



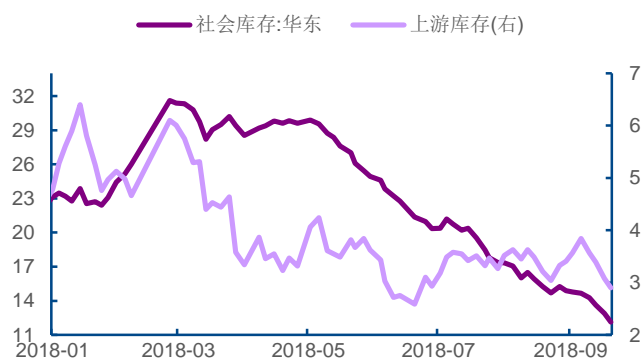
资料来源: Wind

图 7: PE 库存 (万吨) 走势



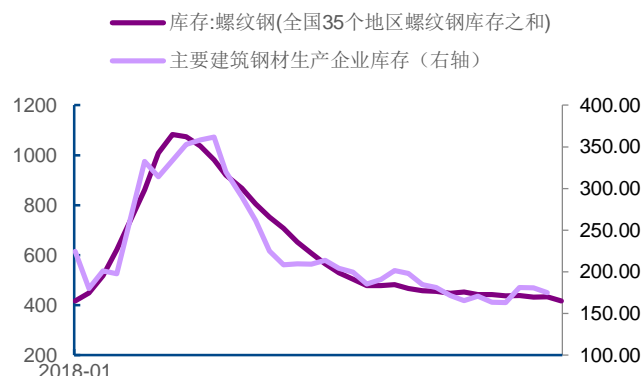
资料来源: Wind

图 8: PP 库存 (万吨) 走势



资料来源: Wind

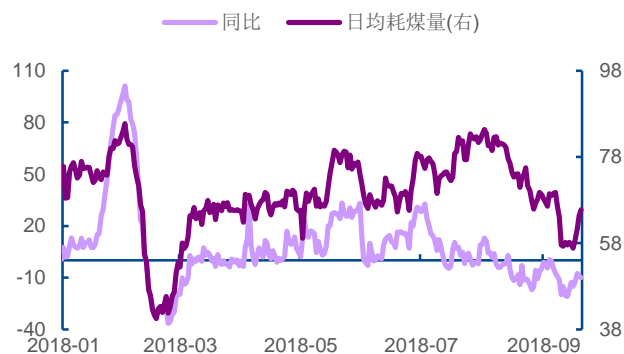
图 9: 螺纹钢库存走势 (万吨)



资料来源: Wind

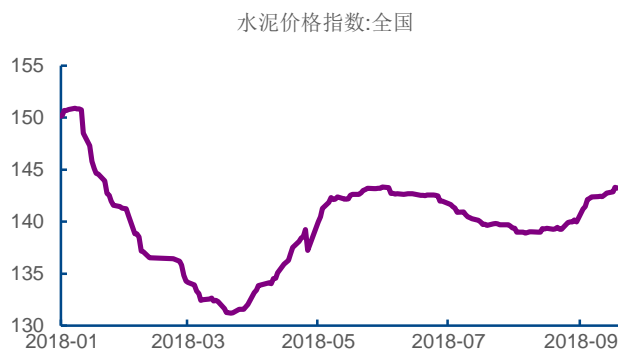
工业生产方面,截至本周五,六大发电集团日均耗煤量 65.73 万吨(前值 57.56 万吨);水泥价格指数略有上升,为 143.39 万吨(前值 142.73 万吨)。截至本周五,唐山钢厂开工率上升,为 60.37%(前值 60.37%),全国高炉开工率环比稳定,为 67.96%(前值 68.23%)。

图 10: 六大发电集团日均耗煤 (万吨) 与增速 (%)



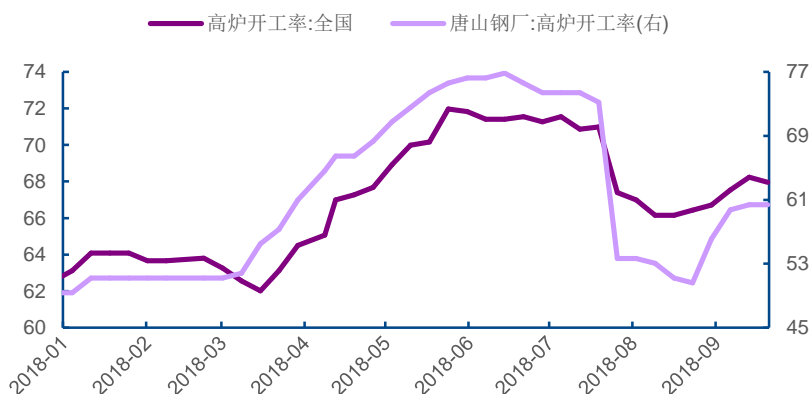
资料来源: wind

图 11: 水泥价格指数: 全国



资料来源: wind

图 12: 高炉开工率 (%)



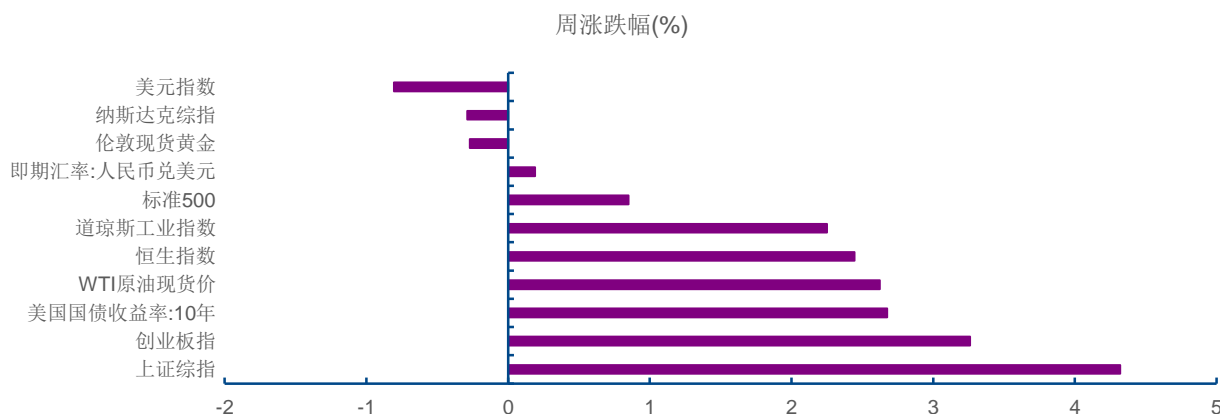
资料来源: Wind

2.2、大类资产

本周股市方面，美股、A股指数大多上涨。具体来看，纳斯达克指数周涨0.29%（前值上涨1.36%），标普500指数周涨0.85%（前值上涨1.16%），道琼斯工业指数周涨2.25%（前值上涨0.92%）。A股方面，创业板周涨3.26%（前值下跌4.12%），上证综指周涨4.32%（前值下跌0.76%）。

其他大类资产方面，十年期美债收益率环比上涨，报3.07%；美元指数下跌0.81%，报94.2118；人民币兑美元升值0.19%；伦敦现货黄金跌幅0.27%；WTI现货原油上涨2.62%，至70.80美元/桶。恒生指数上涨2.45%。

图13：大类资产表现：一周涨跌幅（%）



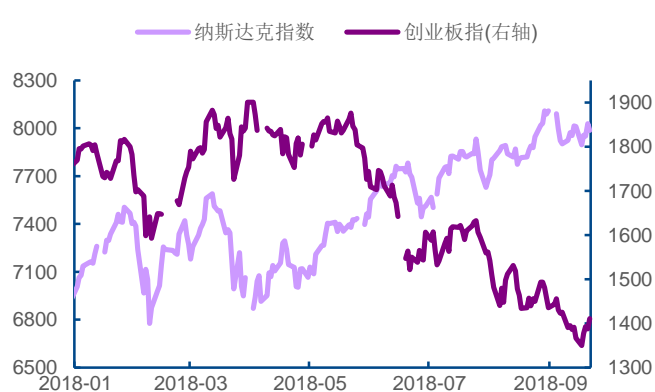
资料来源：wind

图14：美股及上证指数走势



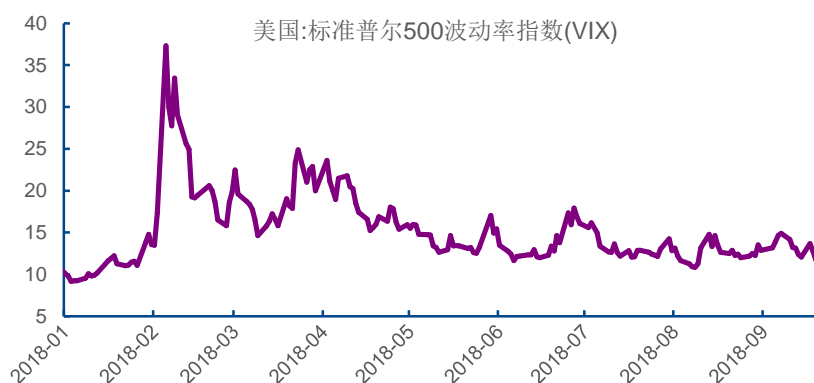
资料来源：wind

图15：纳斯达克及创业板走势



资料来源：wind

图 16: 市场波动率指数 (VIX)

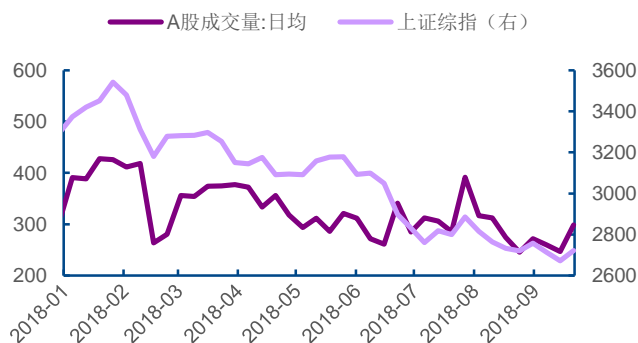


资料来源: wind

2.3、权益大势

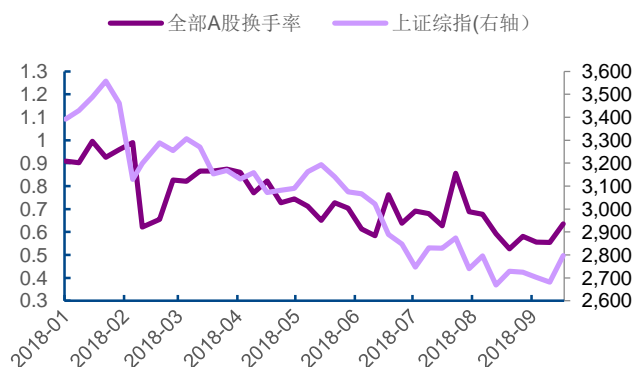
本周 A 股日均成交量 298 亿股 (前值 247 亿股); 日均换手率为 0.64% (前值 0.55%)。分板块来看, 创业板指日均成交额环比下降 3 亿元; 沪深 300 日均成交额环比上升 158 亿元; 上证 50 日均成交额环比上升 84 亿元; 中证 500 日均成交额环比上升 32 亿元。

图 17: A 股周日均成交量 (亿股)



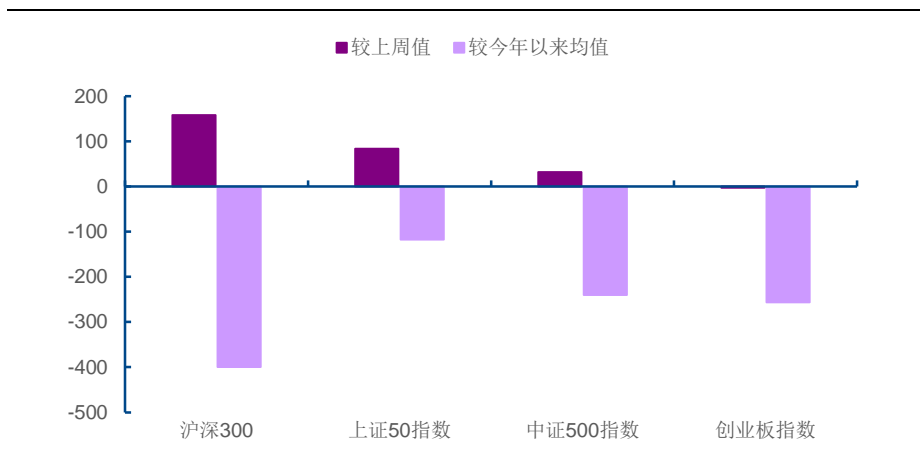
资料来源: wind

图 18: A 股日均换手率 (整体法, %)



资料来源: wind

图 19：板块成交额（亿元）行情

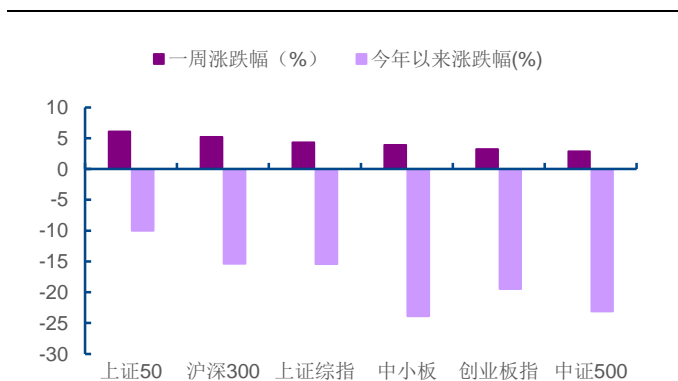


资料来源：wind

从指数上看,上证综指收涨 4.32%,上证 50 收涨 6.11%,沪深 300 收涨 5.19%,中小板收涨 3.26%, 创业板指收涨 3.26%, 中证 500 收涨 2.89%。

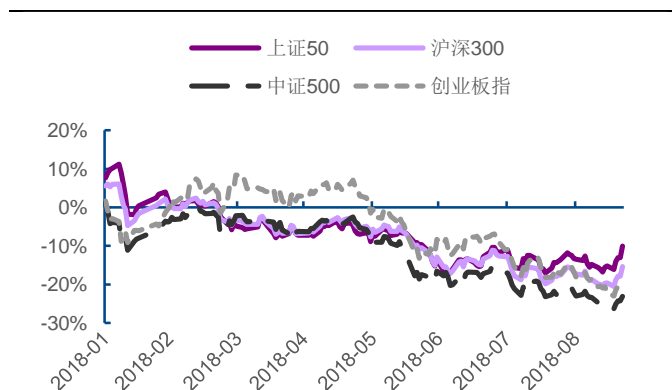
从 PETTM 来看,沪深 300 最新市盈率为 11.57 倍,估值位于历史水平 25% 分位;创业板(剔除温氏乐视)最新市盈率为 40.25 倍,估值排列于 15% 的历史分位;上证 50 最新市盈率为 10.07 倍,位于 28% 的历史分位;上证 A 股最新市盈率为 12.45,估值位于 18% 的历史分位;中证 500 最新市盈率 19.79 倍,处于历史 1% 分位。从 PB 来看,创业板、中证 500、上证 A 股、沪深 300、上证 50 最新估值所处历史分位依次是 15%、2%、8%、15% 和 22%。

图 20：主要指数一周表现



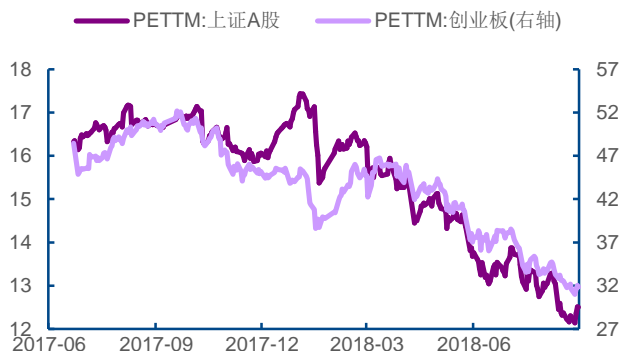
资料来源：wind

图 21：主要指数今年以来累计涨幅



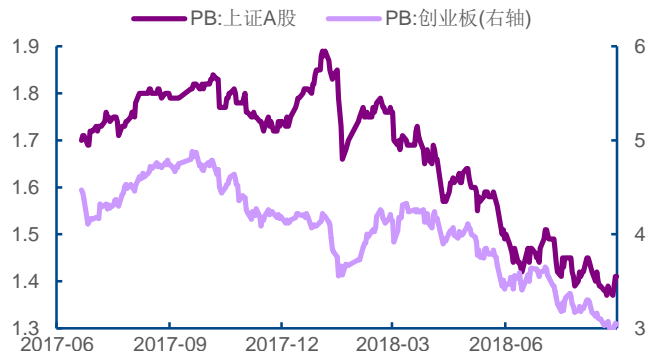
资料来源：wind

图 22: 上证 A 股和创业板市盈率



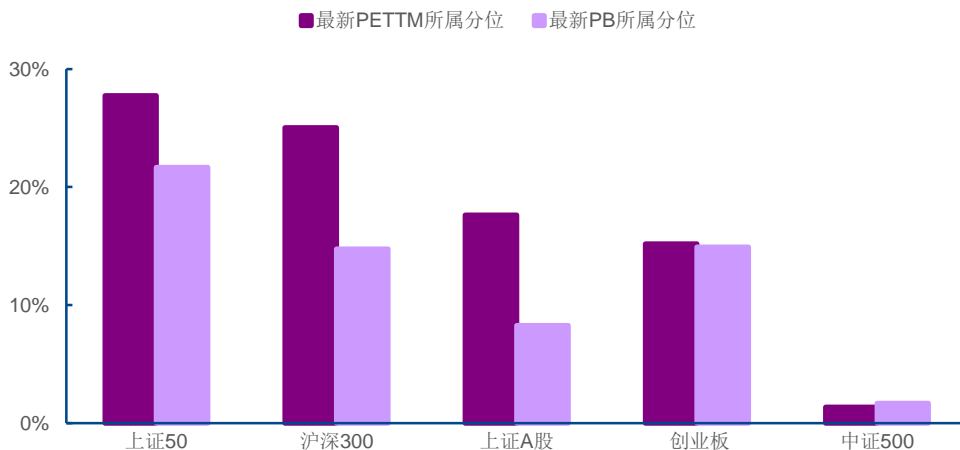
资料来源: wind

图 23: 上证 A 股和创业板市净率



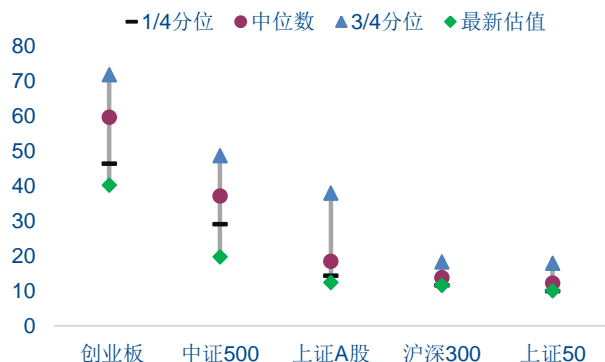
资料来源: wind

图 24: 主要指数最新估值所属历史分位



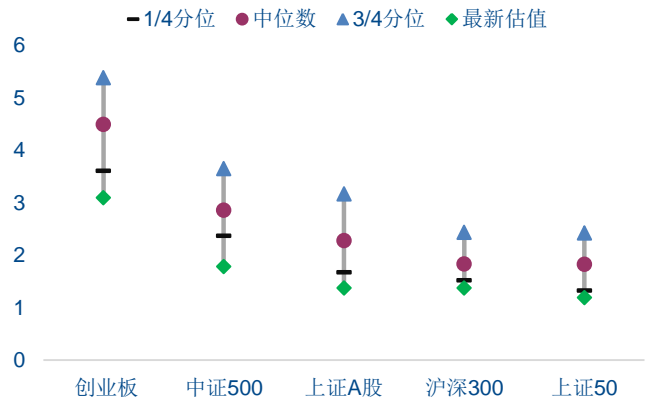
资料来源: wind。说明: 时间跨度为 2000 年至今

图 25: 主要指数 PETTM



资料来源: wind, 历史数据为各指数创立以来, 创业板已剔除温氏乐视。

图 26: 主要指数 PB



资料来源: wind, 历史数据为各指数创立以来, 创业板已剔除温氏乐视。

3、行业比较

分行业来看，本周中信一级行业全部上涨，上涨的前五行业分别是食品饮料、餐饮旅游、银行、房地产、非银金融，而涨幅最小的行业分别是国防军工、农林牧渔、通信、纺织服装、电力及公用事业。再来看今年以来涨跌幅情况，2018 年以来，中信一级行业涨幅（或跌幅最小）前五分别是石油石化、餐饮旅游、银行、食品饮料、计算机；2018 年以来跌幅前五分别是综合、有色金属、传媒、电力设备、电子元器件。

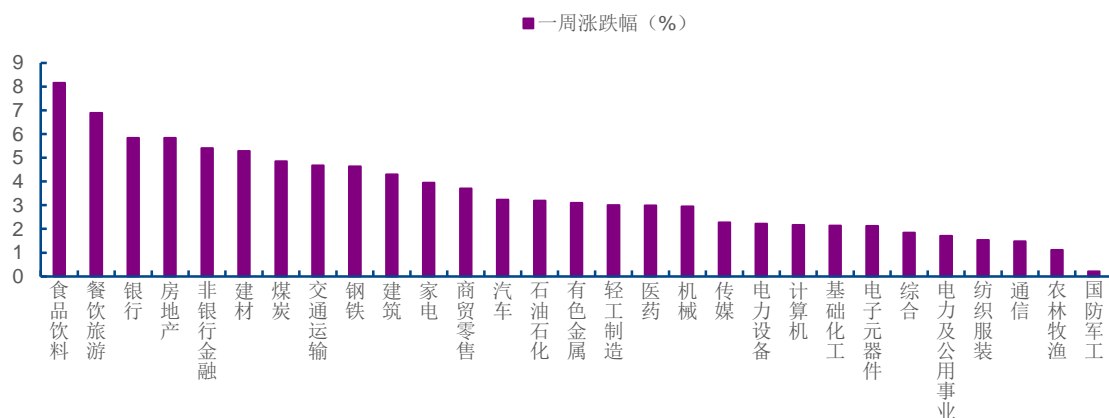
重要股东二级市场本周净减持 10.81 亿元（前值减持 67.66 亿元），增持最多的前三行业为房地产（2.94 亿元，前值减持 61.69 亿元）、汽车（0.95 亿元）、石油石化（0.12 亿元）；减持最多的前三行业为机械（2.49 亿元）、传媒（2.03 亿元）、非银行金融（1.96 亿元）。

陆股通本周净买入 81.85 亿元（前值净买入 38.55 亿元），从十大活跃个股所属行业看，净买入的前五行业是食品饮料（13.80 亿元，前值净买入 8.10 亿元）、传媒（6.78 亿元）、建材（5.12 亿元）、餐饮旅游（2.62 亿元）、汽车（2.43 亿元，前值净买入 2.93 亿元）；净卖出前五行业是家电（4.38 亿元）、非银行金融（3.46 亿元）、电子元器件（2.41 亿元，前值净买入 5.69 亿元）、医药（1.70 亿元，前值净卖出 3.01 亿元）、基础化工（0.26 亿元，前值净卖出 0.88 亿元）。

从 PETTM 历史分位来看，目前位于中位数以上的是石油石化（71%）、通信（56%）。目前位于 1/4 分位与 1/2 分位之间的行业有：国防军工（49%）、机械（49%）、计算机（39%）、电力及公用事业（40%）、农林牧渔（36%）、有色金属（31%）、钢铁（30%）、银行（32%）；目前低于 1/4 分位行业有：电子元器件（19%）、交通运输（20%）、食品饮料（21%）、非银行金融（19%）、家电（17%）、餐饮旅游（15%）、汽车（14%）、传媒（9%）、轻工制造（9%）、建筑（11%）、煤炭（9%）、基础化工（6%）、医药（4%）、纺织服装（5%）、电力设备（4%）、商贸零售（2%）、建材（1%）、房地产（1%）。

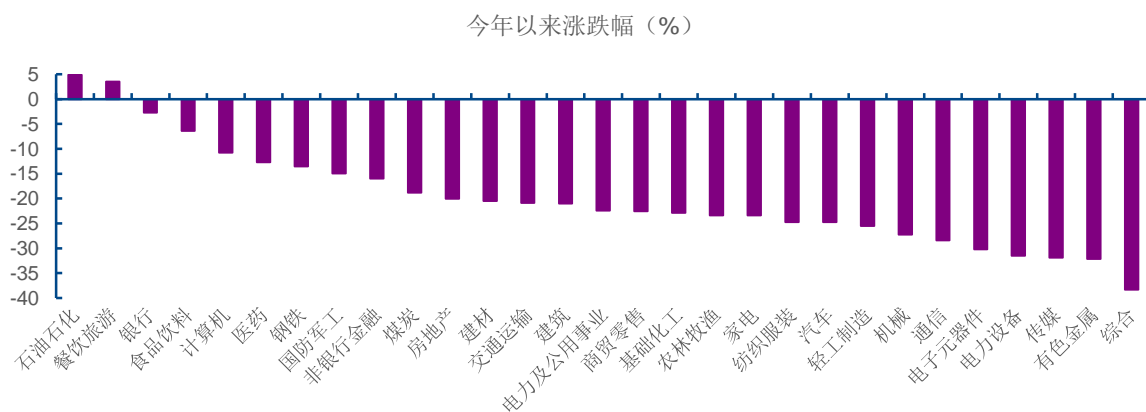
从 PB 角度来看，食品饮料（59%）、餐饮旅游（53%）、家电（50%）行业的估值位于 1/2 分位至 3/4 分位；通信（43%）、轻工制造（39%）、计算机（33%）、钢铁（33%）、医药（29%）、石油石化（29%）、建材（27%）行业最新市净率位于 1/4 分位至 1/2 分位：电子元器件（22%）、纺织服装（19%）、交通运输（20%）、农林牧渔（17%）、基础化工（13%）、国防军工（15%）、汽车（14%）、机械（13%）、建筑（14%）、有色金属（10%）、煤炭（9%）、银行（14%）、电力及公用事业（4%）、非银行金融（2%）、房地产（1%）、电力设备（1%）、商贸零售（1%）、传媒（0）行业最新市净率分位低于 1/4 分位。

图 27: 行业一周涨跌幅 (%)



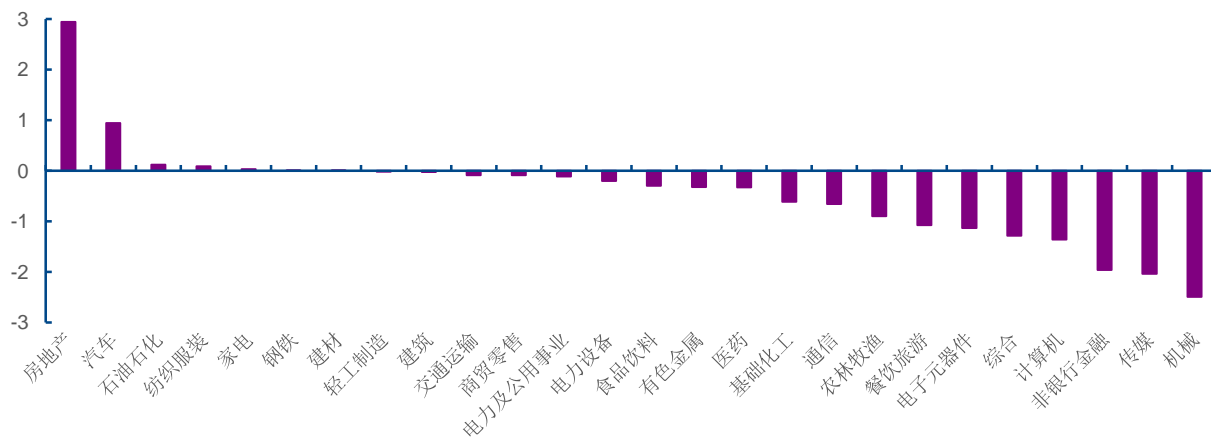
资料来源: wind

图 28: 中信一级行业今年以来涨跌幅排名



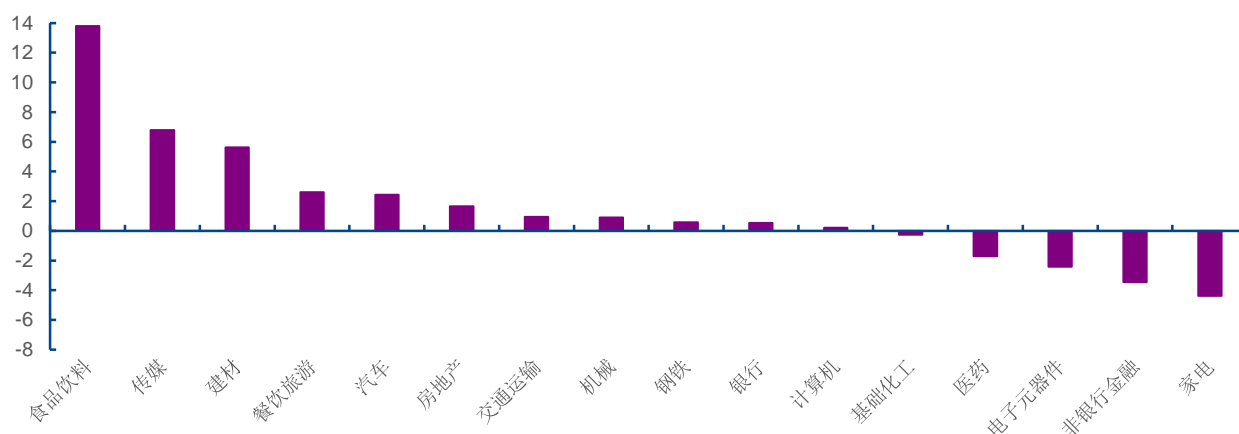
资料来源: wind

图 29: 二级市场重要股东增减持行业分布 (单位: 亿元)



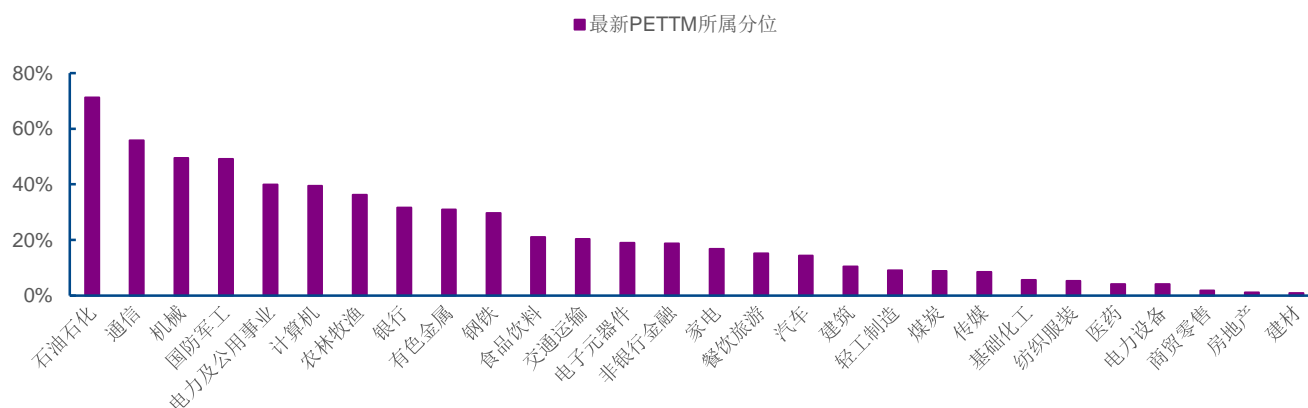
资料来源: wind

图 30：陆股通前十大活跃个股分行业净买入金额（单位：亿元）



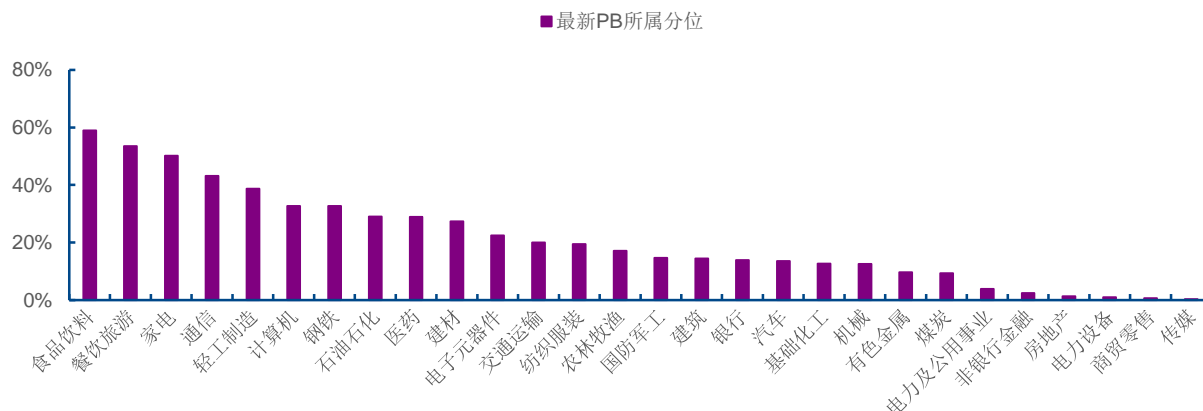
资料来源：wind

图 31：中信一级行业最新 PETTM 所属分位



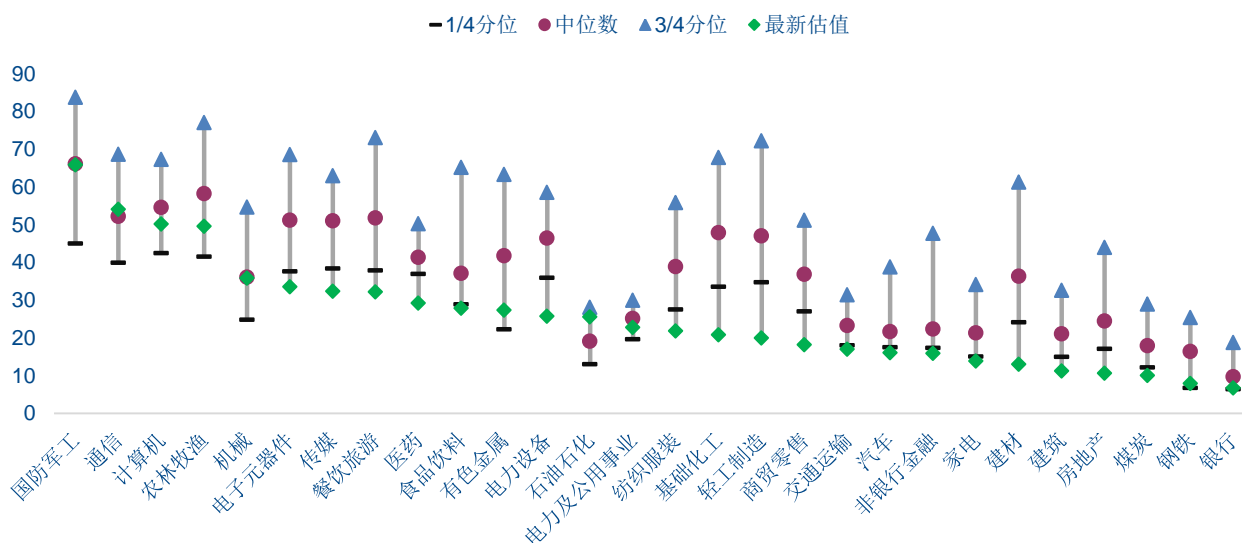
资料来源：wind，说明：时间跨度为 2003 年至今。

图 32：中信一级行业最新 PB 所属分位



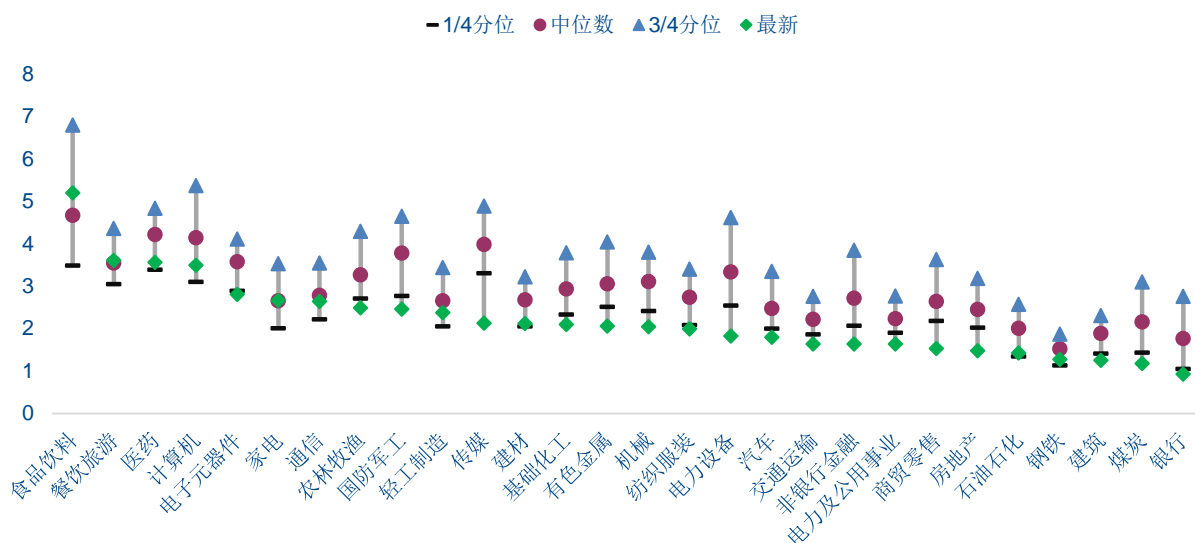
资料来源：wind，说明：时间跨度为 2003 年至今。

图 33：中信一级行业最新 PETTM



资料来源：wind。说明：时间跨度为 2003 年至今。

图 34：中信一级行业 PB



资料来源：wind。说明：时间跨度为 2003 年至今。

4、未来一周需知

表 1：重要数据发布备忘录

日期	国家	事件
2018-09-24	欧盟	9 月欧洲央行行长德拉基发表讲话
	德国	9 月 IFO 景气指数:季调(2005 年=100)
2018-09-25	日本	9 月日本央行公布 7 月 30-31 日货币政策会议纪要
2018-09-26	美国	9 月 21 日 API 库存周报:原油(千桶)
		8 月新房销售(千套)
2018-09-27	美国	联邦基金目标利率
		8 月耐用品:新增订单(百万美元)
		8 月耐用品:新增订单:季调:环比
		9 月 22 日当周初次申请失业金人数:季调(人)
		第二季度 GDP(终值):环比折年率(%)
		9 月美联储 FOMC 公布利率决议及政策声明
		9 月美联储主席鲍威尔召开新闻发布会
2018-09-28	德国	8 月失业率:季调(%)
		8 月失业人数:季调(千人)
	美国	8 月个人消费支出:季调(十亿美元)
		8 月核心 PCE 物价指数:同比(%)
		8 月人均可支配收入:折年数:季调(美元)

资料来源：wind

5、风险提示

1、利率大幅上行；2、中国改革不及预期；3、美股大幅波动。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，光大证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送，未经本公司书面授权，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，务必联络本公司并获得许可，并需注明出处为光大证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机: 021-22169999 传真: 021-22169114、22169134

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件
上海	徐硕		13817283600	shuoxu@ebcn.com
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebcn.com
	李强	021-22169131	18621590998	liqiang88@ebcn.com
	罗德锦	021-22169146	13661875949/13609618940	luodj@ebcn.com
	张弓	021-22169083	13918550549	zhanggong@ebcn.com
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebcn.com
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebcn.com
	李晓琳		13918461216	lixiaolin@ebcn.com
	丁点	021-22169458	18221129383	dingdian@ebcn.com
	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebcn.com
北京	梁晨	010-58452025	13901184256	liangchen@ebcn.com
	吕凌	010-58452035	15811398181	lvling@ebcn.com
	郭晓远	010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebcn.com
	张彦斌	010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebcn.com
	庞舒然	010-58452040	18810659385	pangsr@ebcn.com
	高菲	010-58452023	18611138411	gaofei@ebcn.com
	黎晓宇	0755-83553559	13823771340	lix1@ebcn.com
	李潇	0755-83559378	13631517757	lixiao1@ebcn.com
	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebcn.com
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebcn.com
深圳	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebcn.com
	牟俊宇	0755-83552459	13827421872	moujy@ebcn.com
	陈婕	0755-25310400	13823320604	szchenjie@ebcn.com
	陶奕	021-22169091	18018609199	taoyi@ebcn.com
	梁超		15158266108	liangc@ebcn.com
	金英光	021-22169085	13311088991	jinyg@ebcn.com
	王佳	021-22169095	13761696184	wangjia1@ebcn.com
	郑锐	021-22169080	18616663030	zh Rui@ebcn.com
	凌贺鹏	021-22169093	13003155285	linghp@ebcn.com
	黄怡	010-58452027	13699271001	huangyi@ebcn.com
金融同业与战略客户	丁梅	021-22169416	13381965696	dingmei@ebcn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebcn.com
	王通	021-22169501	15821042881	wangtong@ebcn.com
	赵纪青	021-22167052	18818210886	zhaojq@ebcn.com
	谭锦	021-22169259	15601695005	tanjin@ebcn.com
	曲奇瑶	021-22167073	18516529958	quqy@ebcn.com
	王舒	021-22169134	15869111599	wangshu@ebcn.com
	安玲娴	021-22169479	15821276905	anlx@ebcn.com
	戚德文	021-22167111	18101889111	qidw@ebcn.com
	吴冕		18682306302	wumian@ebcn.com
私募业务部	吕程	021-22169482	18616981623	lvch@ebcn.com
	李经夏	021-22167371	15221010698	lijia@ebcn.com
	高霆	021-22169148	15821648575	gaoting@ebcn.com
	左贺元	021-22169345	18616732618	zuohy@ebcn.com
	任真	021-22167470	15955114285	renzhen@ebcn.com
	俞灵杰	021-22169373	18717705991	yulingjie@ebcn.com