

# 中国央行如何应对美国央行的加息？

——利率周报 2018.09.24

固定收益周报

## ◆ 中国央行如何应对美国央行加息？

美联储将于9月25-26日议息，市场普遍预测本次加息25bp的概率较大。如果美国央行加息，那么一个好的策略需要具有这三个特征：小幅紧缩以对冲外汇市场所带来的压力；同时不释放出紧缩的信号以避免影响金融市场及实体经济的预期；并且政策效果还需要很强的可控性。

## ◆ 不做出明显的反应

事实上，如果在美联储加息之后人民银行不做出明显的反应，那么就可以较好地达到第一个和第三个目标，但代价是外汇市场将受到较大压力。

## ◆ OMO 加息

如果人民银行上调 OMO 利率，将向金融市场和实体经济释放出紧缩的信号，其结果是金融市场以及实体经济融资的波动。为了应对上述波动，人民银行可能需要被动降低银行间市场的资金利率。

## ◆ OMO 不加息+小幅抬高 DR007 中枢

如果不在 OMO 中加息，反而给提高实际的资金利率创造出了空间。资金成本的提高可以缓解外汇市场的压力，达成应对美联储加息的目的。同时，DR007 的变化较容易调控，因此政策的可控性也很高。这也许是最好的政策组合。

## ◆ 降准+小幅抬高 DR007 中枢

会不会在抬高 DR007 中枢的同时降准或是定向降准？我们认为这个策略理论上可行。值得一提的是，降准并不一定是“放水”，且存在通过降准置换 MLF 的可能。但是，降准有可能加大外汇市场的压力，特别是在国庆假期期间。

## ◆ OMO 加息+降准

这个政策组合的输出可控性较差，一正一负两个政策会带来金融市场以及实体经济预期的扰动，这与7月31日政治局会议提到的“稳金融”、“稳预期”的思想并不相符。

## ◆ 总结

当前经济运行稳中有变，外部环境发生明显变化，美联储的议息又带来了新的变量。在上述“变”的过程中，又要落实好党中央“六个稳”的要求。我们认为，“OMO 不加息+小幅抬高 DR007 中枢”是最为有可能被使用的策略。“不做任何反应”、“降准+小幅抬高 DR007 中枢”、“OMO 加息+降准”、“OMO 加息”的概率依次降低。

## ◆ 风险提示

金融监管政策持续高于预期。

## 分析师

张旭 (执业证书编号：S0930516010001)

010-58452066

[zhang\\_xu@ebsecn.com](mailto:zhang_xu@ebsecn.com)

刘琛 (执业证书编号：S0930517100006)

021-22169168

[chenliu@ebsecn.com](mailto:chenliu@ebsecn.com)

## 联系人

曾章蓉

0755-23894967

[zengzhangrong@ebsecn.com](mailto:zengzhangrong@ebsecn.com)

危玮肖

010-58452070

[weiwx@ebsecn.com](mailto:weiwx@ebsecn.com)

## 1、中国央行如何应对美国央行的加息？

美联储将于9月25-26日议息，市场普遍预测本次加息25bp的概率较大。如果美国央行加息，那么中国央行将如何应对？我们认为，人民银行有5种应对的可能：

1. 不做出明显的反应；
2. 上调OMO利率；
3. 不上调OMO利率但小幅抬高DR007中枢；
4. 降准（或定向降准）的同时抬高DR007中枢；
5. 降准（或定向降准）的同时上调OMO利率。

### 1.1、不做出明显的反应

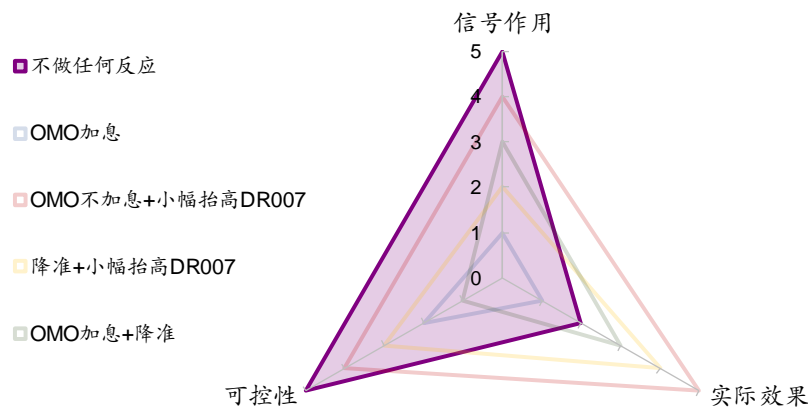
当前宏观调控同时面临内部和外部的压力，内部经济增长压力使得货币政策很难明显紧缩，外部汇率压力又使得货币政策很难明显放松。此时，货币政策正处于一个松紧适度的脆弱平衡中，而美联储议息所带来的新冲击很可能会影响到这个旧平衡，因此人民银行需要再次寻找到一个平衡点。

在从旧平衡向新平衡转化的过程中，最好的策略是：

1. 小幅紧缩以对冲外汇市场所带来的压力；
2. 同时不释放出紧缩的信号以避免影响金融市场及实体经济的预期；
3. 并且政策效果还需要很强的可控性。

事实上，如果在美联储加息之后人民银行不做出明显的反应，那么就可以较好地达到第一个和第三个目标，但代价是外汇市场将受到较大压力。我们倾向性地认为，虽然这不是最好的策略，但是其被选用的概率并不低。

图表1：不做任何反应的政策效果



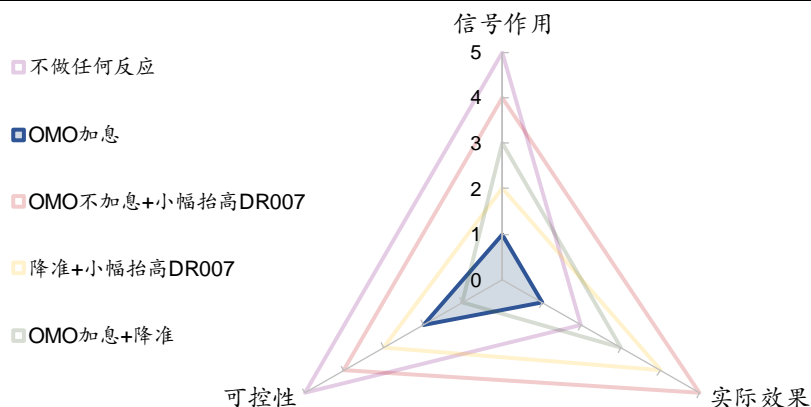
资料来源：光大证券研究所

### 1.2、OMO 加息

如果人民银行上调OMO利率，将向金融市场和实体经济释放出紧缩的信号，其结果是金融市场以及实体经济融资的波动。为了应对上述波动，人民银行很可能需要被动降低银行间市场的资金利率，其结果是“加息加出了降息的效果”。

这种策略的信号作用过为明显，实际效果与加息的初衷相反，政策的可控性也一般，因此我们认为这是最差的也是可能性最低的一个选择。

图表 2: OMO 加息的政策效果

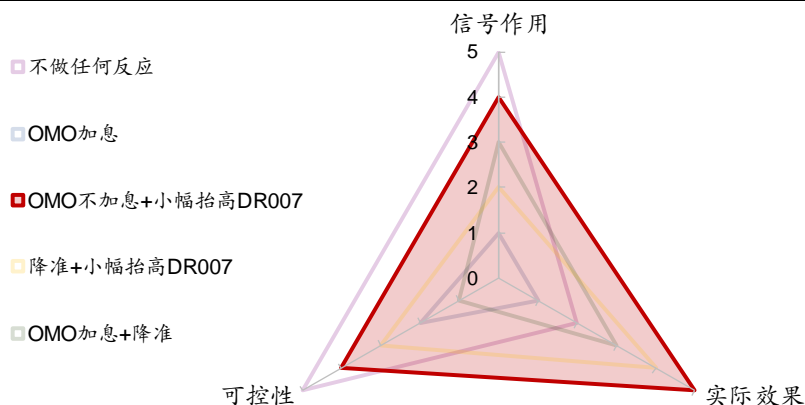


资料来源：光大证券研究所

### 1.3、OMO 不加息+小幅抬高 DR007 中枢

如果不在 OMO 中加息，则可以避免释放出明显的信号，反而给提高实际的资金利率创造出了空间。资金成本的提高可以缓解外汇市场的压力，达成应对美联储加息的目的。同时，DR007 的变化较容易调控，因此政策的可控性也很高。鉴于此，OMO 不加息+小幅抬高 DR007 中枢的概率是最为有可能的政策选择。

图表 3: OMO 不加息+小幅抬高 DR007 中枢的政策效果



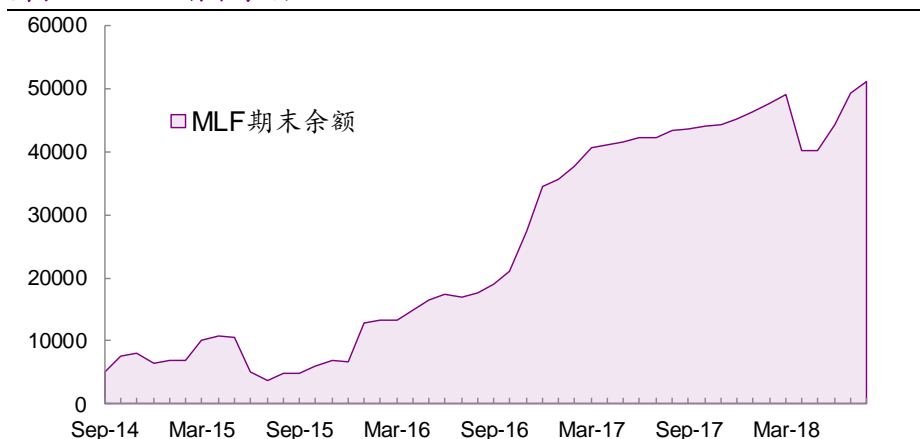
资料来源：光大证券研究所

### 1.4、降准+小幅抬高 DR007 中枢

会不会在抬高 DR007 中枢的同时降准或是定向降准？我们认为这个策略理论上可行，且从中长期来看降准是大概率事件。

值得一提的是，降准并不一定是“放水”，因为降准所释放出的流动性有可能被 OMO 等工具所回笼。降准的主要作用是提供低成本稳定的负债，这是银行体系较为缺乏的。其次，目前 MLF 余额已经超过 5 万亿元，因此存在通过降准置换 MLF 的可能。

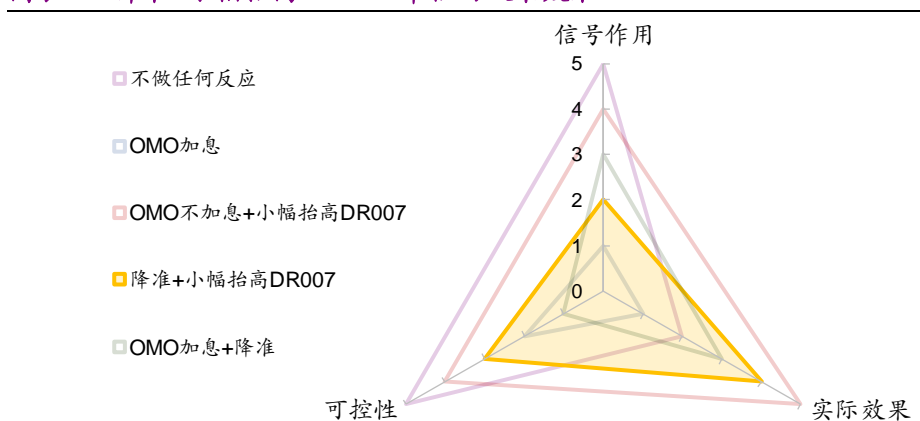
图表 4: MLF 期末余额



资料来源: Wind 资讯, 光大证券研究所 纵轴: 亿元

但是, 降准有可能释放出宽松的信号, 加大外汇市场的压力。特别是银行间市场将在国庆期间休市, 此时对国际市场预期管理的难度加大。因此我们认为**降准+小幅提高 DR007 的概率低于单纯提高 DR007 的概率**。

图表 5: 降准+小幅抬高 DR007 中枢的政策效果



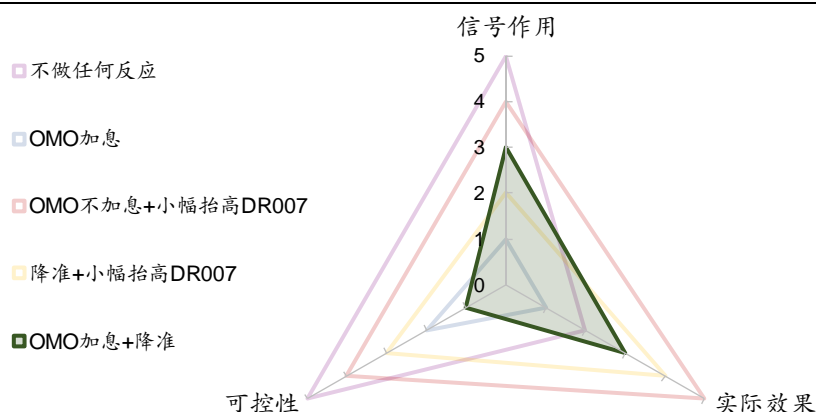
资料来源: 光大证券研究所

## 1.5、OMO 加息+降准

“加息+降准”的政策组合在这段时间颇受热议。在这个组合中, 加息给出收缩的信号, 降准给出放松的信号, 两个信号可以部分对冲, 同时银行体系还获得长久期的负债。

但是, 这个政策组合的输出可控性较差。事实上, 单独评估“加息”或是“降准”政策效果的难度已经较大, 同时考虑两者以及两者之间的相互作用, 则更加困难。同时, 一正一负两个政策会带来金融市场以及实体经济预期的扰动, 这与 7 月 31 日政治局会议中“稳金融”、“稳预期”的思想并不相符。因此, 采用 OMO 加息+降准组合的概率并不高。

图表 6: OMO 加息+降准的政策效果

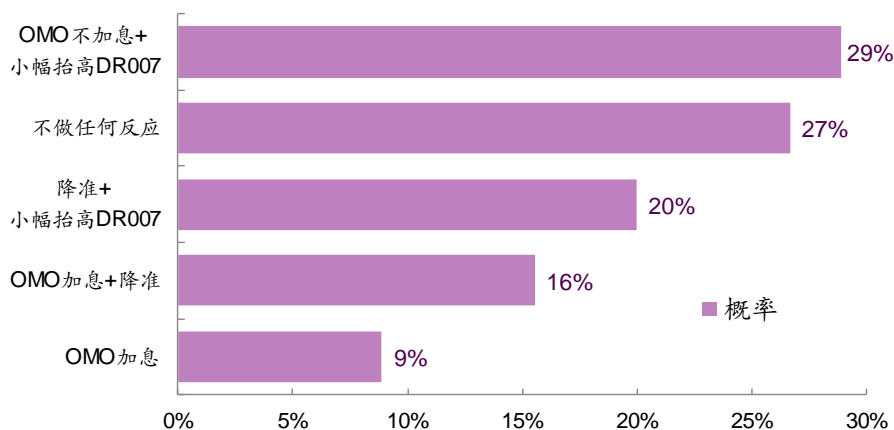


资料来源: 光大证券研究所

## 1.6、总结

当前经济运行稳中有变, 外部环境发生明显变化, 美联储的议息又带来了新的变量。在上述“变”的过程中, 又要落实好党中央“六个稳”的要求, 此时货币政策需要具有以下三个特征: 小幅紧缩以应对美联储加息、尽量不释放出紧缩的信号、政策效果可以被预期被控制。“OMO 不加息+小幅抬高 DR007 中枢”同时具有这三个特征, 因此是最为有可能被使用的策略。“不做任何反应”、“降准+小幅抬高 DR007 中枢”、“OMO 加息+降准”的概率依次降低。“OMO 加息”的概率最低, 因为其有可能加息加出降息的效果。

图表 7: 各政策出现的概率



资料来源: 光大证券研究所

## 2、利率市场回顾

### 2.1、公开市场操作

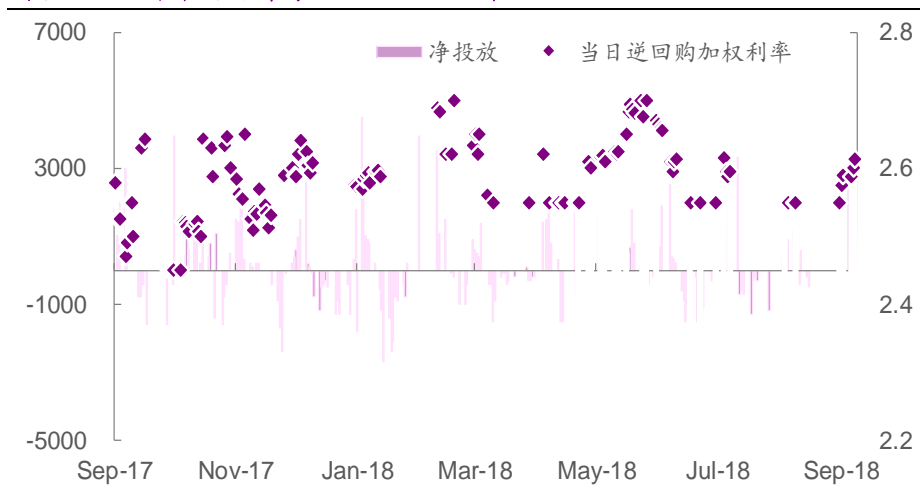
**逆回购:** 上周(2018年9月17日至21日)央行共开展6笔逆回购操作, 分别为3笔7D逆回购和3笔14D逆回购, 投放资金3300亿元, 同期共有2笔逆回购到期, 到期资金2700亿元, 上周逆回购净投放资金600亿元。

**MLF:** 上周投放1笔MLF, 共计2650亿元, 无MLF到期。

**国库现金:** 上周共投放1笔3个月国库现金定存, 金额1200亿元。

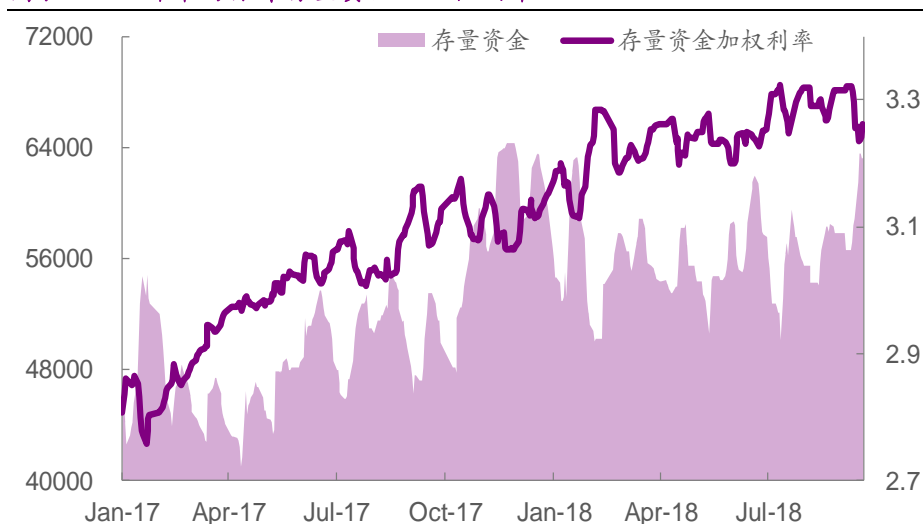
截至 2018 年 9 月 21 日，未到期回购操作（含 MLF 和国库现金定存，下同）共 30 笔，存量资金为 6.332 万亿元，存量资金的加权利率为 3.26%，与前置（2018 年 9 月 14 日）相比资金利率上行 1bp。

图表 8：公开市场操作净投放及加权利率



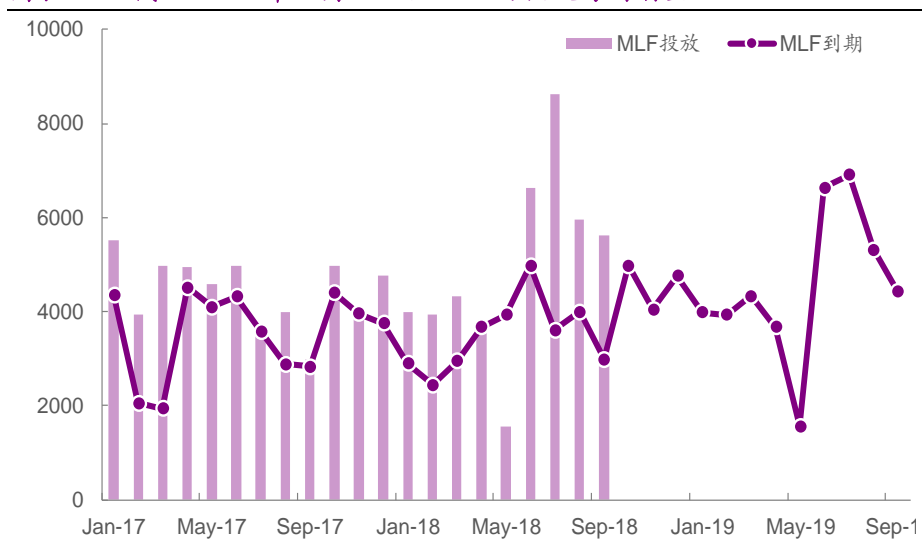
资料来源：Wind，光大证券研究所 左轴：亿元 右轴：%

图表 9：公开市场操作存量资金及加权利率



资料来源：Wind，光大证券研究所 左轴：亿元，右轴：%

图表 10: 截至 2018 年 9 月 21 日 MLF 的投放与到期量



资料来源: Wind, 光大证券研究所 单位: 亿元

## 2.2、基准利率跟踪

上周基准利率多数上行。截至 2018 年 9 月 21 日, 与 2018 年 9 月 14 日相比, R007 利率上行 2.7bp, DR007 上行 2.3bp, 隔夜 SHIBOR 上行 2.5bp。上周 R007 与 DR007 差值在-0.03-13bp 区间内波动。

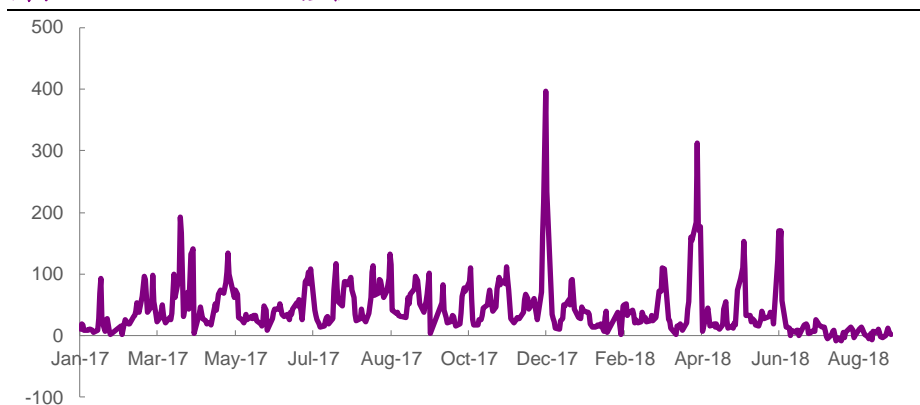
图表 11: 基准利率跟踪 (当前日为 2018 年 9 月 21 日)

类别	基准利率	当前值	较上周最后交易日变化 (BP)	周均值	上月均值	2018Q2 均值	2017 年均值
银行间 质押式 回购	R001	2.55	3.87	2.58	2.22	2.73	2.72
	R007	2.66	6.78	2.71	2.56	3.39	3.35
	R014	3.15	20.75	3.05	2.80	4.10	4.04
	R1M	3.24	5.77	3.42	2.75	4.38	4.54
银银间 质押式 回购	DR001	2.51	3.53	2.54	2.18	2.60	2.62
	DR007	2.64	2.30	2.64	2.52	2.80	2.82
	DR014	2.85	22.19	2.85	2.49	3.77	3.80
	DR1M	3.05	5.88	3.05	2.58	3.97	4.23
SHIBOR	SHIBOR/N	2.51	2.50	2.51	2.20	2.61	2.63
	SHIBOR1W	2.65	0.90	2.66	2.58	2.82	2.80
	SHIBOR2W	2.75	3.20	2.72	2.63	3.72	3.52
	SHIBOR1M	2.75	(0.20)	2.75	2.72	3.93	4.10
回购定 盘利率	FR001	2.52	2.00	2.55	2.21	2.62	2.63
	FR007	2.65	5.00	2.66	2.55	3.03	3.26
	FR014	3.20	55.00	2.90	2.62	3.94	4.00
银银间 回购定 盘利率	FDR001	2.51	2.00	2.54	2.19	2.59	2.71
	FDR007	2.65	1.00	2.65	2.54	2.75	2.81
	FDR014	2.90	26.00	2.76	2.50	3.78	4.07

资料来源: Wind、光大证券研究所 单位: %

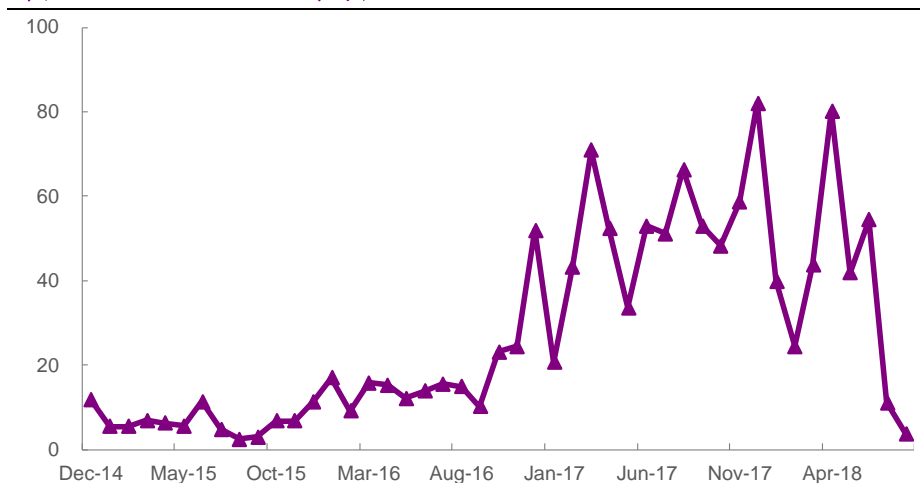


图表 12: R007-DR007 差值



资料来源: Wind, 光大证券研究所 单位: bp

图表 13: R007-DR007 月均值



资料来源: Wind, 光大证券研究所 单位: bp

### 3、利率市场关注

#### 3.1、一级市场

上周(2018年9月14日至21日)共发行利率债1488.3亿元(按发行起始日算,不含地方债)。上周共发行3只国债,发行规模1000亿元;5只国开债,规模388.3亿元;3只进出债,规模100亿元。上周另有71只地方债发行,规模3788.85亿元。

下周(2018年9月25日至9月28日)利率债发行方面,从目前公告来看将发行5只农发债,计划发行规模240亿元;1只进出债,计划发行规模300亿元。下周从目前公告上来看,另有29只地方债将发行,规模1282.63亿元。

图表 14: 利率债新发行及招标情况(不含地方债)

上周发行	标的	期限	发行量(亿元)	票面利率(%)
国债	18 附息国债 18(续发)	1	450.00	2.79
	18 附息国债 19(续发)	10	450.00	3.54
	18 贴现国债 45	0.25	100.00	2.07
国开债	18 国开 11(增 6)	5	86.10	3.76
	18 国开 12(增 2)	3	71.10	3.68



上周发行	标的	期限	发行量 (亿元)	票面利率 (%)
进出债	18 国开 09(增 11)	1	61.10	3.32
	18 国开 10(增 11)	10	120.00	4.04
	18 国开 06(增 24)	7	50.00	4.73
	18 进出 09(增 5)	5	30.00	4.37
	18 进出 13	3	40.00	3.74
	18 进出 12(增发)	1	30.00	3.00
下周发行	标的	期限	计划发行	发行起始日
国债	18 农发 09(增 11)	3.00	50.00	2018-09-26
	18 农发 06(增 17)	10.00	60.00	2018-09-26
	18 农发 08(增 11)	5.00	50.00	2018-09-26
	18 农发 01(增 32)	7.00	40.00	2018-09-26
	18 农发 07(增 10)	1.00	40.00	2018-09-26
国开债	18 进出二级 01	10.00	300.00	2018-09-27

资料来源: Wind、光大证券研究所

### 3.2、二级市场

相较于 2018 年 9 月 14 日, 9 月 21 日利率债收益率多数上行。10Y 国债上行 4bp, 10Y 国开债上行 3bp。

图表 15: 利率债周度跟踪

类别	关键期限	2018-9-7	2018-8-31	浮动 (bp)	百分位数
国债	0.5	2.61	2.62	(1.23)	44.8
	1	3.03	2.86	16.43	59.5
	3	3.35	3.37	(1.68)	70.8
	5	3.51	3.50	0.95	75.1
	7	3.67	3.65	1.54	79.2
	10	3.68	3.64	4.01	84.5
国开债	0.5	2.92	2.86	5.72	47.3
	1	3.10	3.10	(0.29)	45.1
	3	3.74	3.75	(0.87)	52.6
	5	4.08	4.05	2.99	65.2
	7	4.34	4.32	2.10	72.5
	10	4.27	4.23	3.17	75.7
进出债	0.5	2.91	2.93	(2.03)	45.1
	1	3.11	3.04	7.14	44.5
	3	3.78	3.88	(10.27)	49.7
	5	4.16	4.16	(0.01)	67
	7	4.39	4.37	1.72	74.9
	10	4.44	4.42	1.76	77.9
农发债	0.5	2.86	2.90	(3.49)	45
	1	3.15	3.13	1.97	45.6
	3	3.82	3.83	(0.36)	52.5
	5	4.18	4.15	2.27	69.2
	7	4.38	4.36	1.72	75.2
	10	4.44	4.41	2.72	77.9

资料来源: Wind、光大证券研究所 数据窗口为 2015 年至今

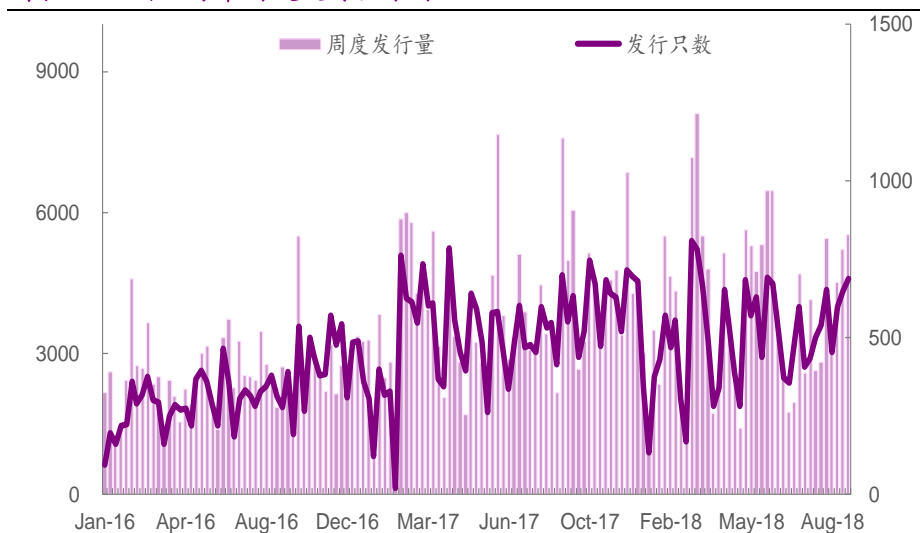
### 4、同业存单跟踪

截至 2018 年 9 月 21 日, 市场存续的同业存单存量达 8.77 万亿, 相比于前

值（前值指前一周最后一个交易日，下同），存量规模回升。上周（2018年9月17日-21日）同业存单发行量为5698.1亿元（按起息日计），到期量为4125.7亿元，净发行1572.4亿元。

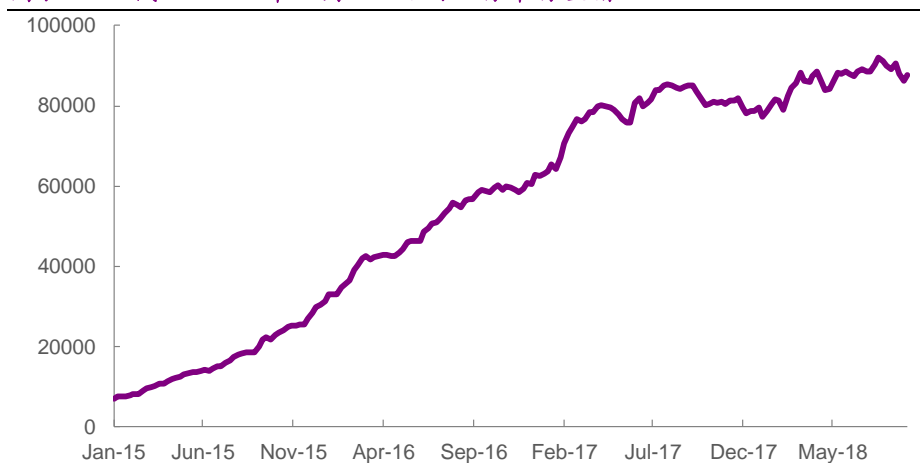
上周最后一个交易日3M的同业存单发行利率为3.04%，相较于前值上行8bp，分位数为21.8（数据窗口为2015年至今，下同）；6M的同业存单的发行利率为3.62%，相较于前值下行10bp，分位数为40.2。

图表 16：同业存单周度发行量跟踪



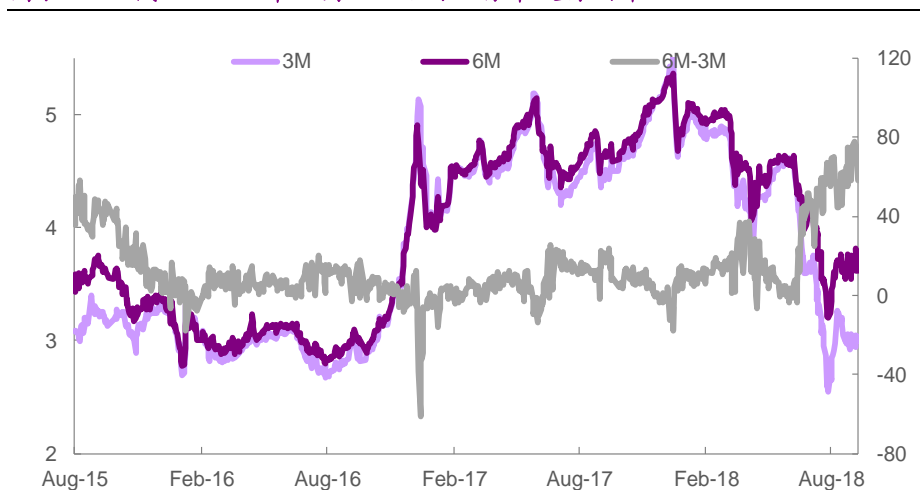
资料来源：Wind，光大证券研究所 单位：亿元、只

图表 17：截至 2018 年 9 月 21 日同业存单存量情况



资料来源：Wind，光大证券研究所 单位：亿元

图表 18: 截至 2018 年 9 月 21 日同业存单发行利率



资料来源: Wind, 光大证券研究所 单位: %

图表 19: 截至 2018 年 9 月 21 日同业存单到期收益率



资料来源: Wind, 光大证券研究所 单位: %

## 5、国债期货

五年期合约, TF1812 收于 97.41 元, 较上一交易日涨 0.13%, 日减仓 336 手; TF1903 收于 97.41, 较上日涨 0.15%, 持仓量 34254 手; TF1906 收于 97.54。十年期合约, T1812 收于 94.19 元, 较上一交易日涨 0.35%; T1903 收于 94.16 元, 持仓量 185 手, 较上日涨 0.20%; T1906 收于 94.29。

图表 20: 国债期货走势情况 (开盘收盘价为 2018-9-21, 涨跌幅与 2018-9-20 收盘价相较)

期货合约	开盘价	收盘价	成交量 (手)	涨跌幅 (%)	振幅	持仓量 (手)	持仓变化 (手)	CTD 券
TF1812.CFE	97.21	97.41	5687.00	0.13	0.25	19392.00	(336.00)	180016.IB
TF1903.CFE	97.26	97.41	5.00	0.15	0.16	17.00	0.00	180016.IB
TF1906.CFE	-	97.54	0.00	0.29	0.00	0.00	0.00	170006.IB
T1812.CFE	93.93	94.19	31207.00	0.35	0.35	56207.00	(1686.00)	170010.IB
T1903.CFE	94.00	94.16	18.00	0.20	0.23	185.00	11.00	170010.IB
T1906.CFE	-	94.29	0.00	0.27	0.00	0.00	0.00	170010.IB

资料来源: Wind、光大证券研究所

## 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达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达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@ebscn.com
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebscn.com
	李强	021-22169131	18621590998	liqiang88@ebscn.com
	罗德锦	021-22169146	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com
	张弓	021-22169083	13918550549	zhanggong@ebscn.com
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com
	李晓琳	021-22169087	13918461216	lixiaolin@ebscn.com
	丁点	021-22169458	18221129383	dingdian@ebscn.com
	郎珈艺		18801762801	dingdian@ebscn.com
	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebscn.com
	余鹏	021-22167110	17702167366	yupeng88@ebscn.com
北京	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebscn.com
	梁晨	010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com
	吕凌	010-58452035	15811398181	lvling@ebscn.com
	郭晓远	010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com
	张彦斌	010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebscn.com
	鹿舒然	010-58452040	18810659385	pangsr@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83553559	13823771340	lix1@ebscn.com
	李潇	0755-83559378	13631517757	lixiao1@ebscn.com
	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com
深圳	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com
	牟俊宇	0755-83552459	13827421872	moujy@ebscn.com
	苏一耘		13828709460	su1y@ebscn.com
	常密密		15626455220	changmm@ebscn.com
	陶奕	021-22169091	18018609199	taoyi@ebscn.com
	梁超	021-22167068	15158266108	liangc@ebscn.com
	金英光	021-22169085	13311088991	jinyg@ebscn.com
	王佳	021-22169095	13761696184	wangjia1@ebscn.com
	郑锐	021-22169080	18616663030	zhui@ebscn.com
	凌贺鹏	021-22169093	13003155285	linghp@ebscn.com
金融同业与战略客户	周梦颖	021-22169087	15618752262	zhoumengying@ebscn.com
	黄怡	010-58452027	13699271001	huangyi@ebscn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebscn.com
	王通	021-22169501	15821042881	wangtong@ebscn.com
	赵纪青	021-22167052	18818210886	zhaojq@ebscn.com
	马明周	021-22167343	18516159056	mamingzhou@ebscn.com
	戚德文	021-22167111	18101889111	qidw@ebscn.com
	安玲娴	021-22169479	15821276905	anlx@ebscn.com
	张浩东	021-22167052	18516161380	zhanghd@ebscn.com
	吴冕	0755-23617467	18682306302	wumian@ebscn.com
私募业务部	吴琦	021-22169259	13761057445	wuqi@ebscn.com
	王舒	021-22169134	15869111599	wangshu@ebscn.com
	傅裕	021-22169092	13564655558	fuyu@ebscn.com
	王婧	021-22169359	18217302895	wangjing@ebscn.com
	陈潞	021-22169369	18701777950	chenlu@ebscn.com
	王涵洲		18601076781	wanghanzhou@ebscn.com