

事件驱动策略之三

2011 年 12 月 14 日

指数样本股调整交易机会研究——关注历史成交量较小的调入调出样本股

本篇报告对指数样本股调整这一事件型机会进行剖析，发掘在该类事件中是否存在交易机会可以进行操作。

- 市场上所有指数基金进行样本股调整时，大多数股票的流动性非常充分，基金调仓所需交易量能够快速被市场消化，交易基本能够在 1 日内完成。
- 少数股票历史成交量相对较小，估算需要多个交易日基金才能够完成调仓。如果估算调仓用时不会过长，该类股票后期的成交量不会发生过大变化，基金选择在较小的冲击成本下平滑的完成交易；如果估算交易耗时过久，股票后期有较大概率出现放量情况，基金会牺牲冲击成本以确保交易完成。
- 指数样本股定期调整时，调入股票组合相对调出股票组合持续走强，可通过融资融券构建多空组合来获取绝对收益。仅仅通过买入调入股票组合，难以获取稳定的绝对或超额收益。运用交易量分析，挑选历史成交量较小的股票构建调入调出的多空组合，绝对收益得到显著提高；亦可采用该类调入样本的现货组合和股指期货对冲来赢得绝对收益。对冲策略的日胜率高达 62%，7 次交易机会中仅 2 次收益为负，且亏损在 2% 以内，小幅度的回撤使得策略对于风险厌恶型投资者具备较高的吸引力。
- 指数样本股临时调整时，调入调出组合难以获得稳定的绝对或超额收益，对环境适用性以及个股的基本面等因素较为敏感。
- 2011 年 12 月 12 日、13 日中证指数公司以及上交所、深交所公布了指数的调整公告，分析后建议关注泛海建设、广州控股、梅花集团、大唐发电由于调入动作构成的投资机会，在调出组合中，上港集团、九州通、建设银行由于历史成交量相对基金调仓所需交易量而言过小，估算可能需要 5 个交易日以上才能全部完成调整，提示警惕 12 月底前的股价变动。

相关研究

事件性选股策略之业绩预告——
把握扭亏、预减公告，获取短期超额收益
2011.09.07

业绩预告研究之二——
关注主板预减快报后的短期反弹机会以及
中小板盈利公告
2011.11.14

金融工程分析师

郑雅斌

SAC 执业证书编号: S0850511040004

电话: 021-23219395

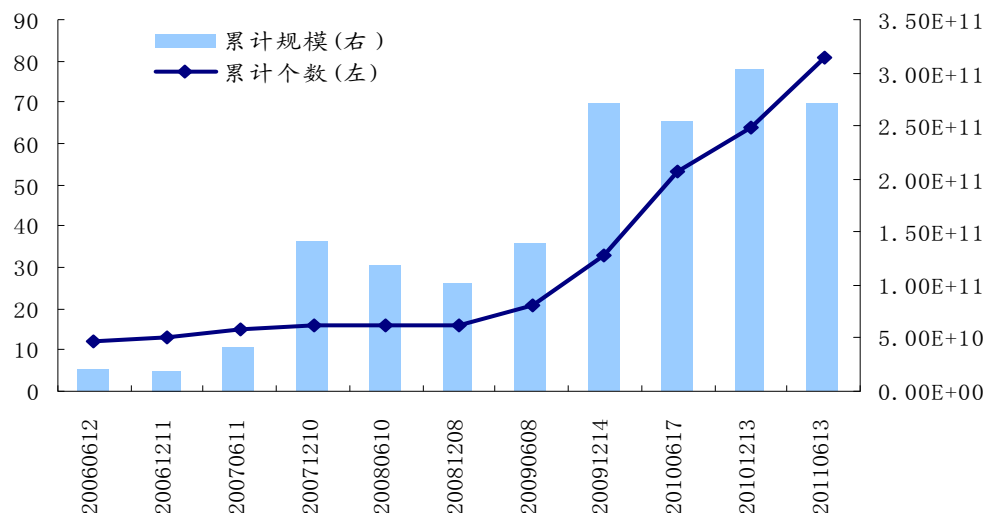
Email: zhengyb@htsec.com

目 录

| | |
|------------------------------------|---|
| 1.指数基金定期调整样本股成交量分析 | 2 |
| 1.1 指数基金定期调整时股票预期所需交易天数..... | 2 |
| 1.2 指数基金定期调整时真实交易量变化..... | 3 |
| 2.指数定期调整样本股后收益效应 | 4 |
| 2.1 指数基金样本股定期调整后的绝对收益..... | 5 |
| 2.2 指数基金样本股定期调整后的超额收益..... | 6 |
| 2. 指数临时调整样本股后收益效应 | 7 |
| 3. 2011 年 12 月指数调整样本股交易型机会提示 | 8 |

随着股票市场的日益发展，指数基金作为便捷的趋势性投资工具，其规模在近几年以来得到迅速扩大。图 1 中统计了自 2006 年年中以来，市场上除链接型基金外的指数基金个数及规模的发展趋势。2009 年之后，基金的规模和个数的扩张速度较之前有着大幅提升。由于指数基金的标的样本股存在交集，调仓时间也相对集中，那么这些大规模的资金在进行交易运作时，很可能对于小额投资者存在着交易型的投资机会。本篇报告意在对此进行挖掘，寻找当指数样本股发生变化时，即指数基金需要进行大规模调仓时，变化的样本股标的中是否有超额收益或绝对收益价值能够获取。

图 1 指数基金发展路径



资料来源：WIND，海通证券研究所

1. 指数基金定期调整样本股成交量分析

我们首先分析指数基金定期调仓时，对样本股成交量的影响。一般而言，倘若股票流动性非常充分，指数基金样本股调整产生的交易量对股价的影响可予以忽略，而当指数基金成为某只股票的主买或主卖方时，股价与近期产生的大额交易量之间的联动关系就值得关注。故而我们先就成交量进行初步分析。我们通过估算基金调仓所需交易天数对此进行衡量。

1.1 指数基金定期调整时股票预期所需交易天数

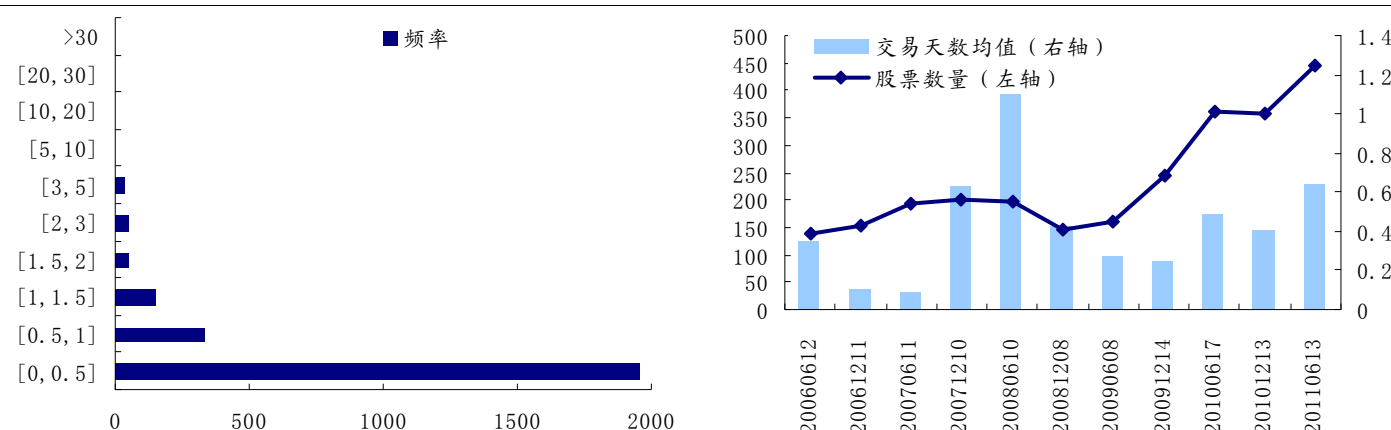
根据交易所以及中证指数公司的规定，指数样本股在进行定期调整时，一般都会提前 2 周进行样本股披露，真正的样本股在次月的第一个交易日生效。这对于指数基金而言有着较为充分的调仓时间。依据指数基金招募说明书，指数基金通常在目标指数成分股定期调整信息公布前一个月内，根据对调整方案的分析预测以及成分股调整对股价影响的分析，决定采取提前调整还是事后调整的策略，增持可能进入目标指数的股票，剔除可能被调整出目标指数的股票；并在目标指数成分股定期调整信息公布后一个月内按照调整后的指数成分股及权重构建投资组合。本节我们分析当指数基金进行调仓时，股票历史成交量以及后期成交量的变动情况，以此估算调仓所需时间。调仓时，仅权重发生变化没有发生调入调出的股票相对而言交易量较小，不作具体考察，我们将研究标的锁定在发生调入或是调出动作的股票群。采用每只股票在调整时需要交易的股票量与前期日均成交量的比值（即估算所需交易天数）来衡量可能造成的冲击成本的大小。倘若指数基金调整所产生的股票交易量相对日均成交而言过大，对应的冲击成本也会提高，但对于小额投资者而言，其在后期股价上很可能存在着一定交易机会。

指数的定期调整时间为每年的 7 月及 1 月的第一个交易日，我们统计市场上除链接型以外的指数型基金（包括复制及增强型），在调整样本股公布时会产生交易量。通过以下步骤计算：

- （1） 当获取到指数公司发布的最新样本股数据时（一般提前两周公布），计算市场上指数基金的最新净值，采用最新可以获得的份额数据，粗略估算指数基金的规模；
- （2） 按照指数构成规则中的权重计算方法，计算各只指数中样本股的权重；
- （3） 汇总每只指数上跟踪的基金总规模，计算该只指数调整时，调入调出股票产生的交易额，采用最近的收盘价数据，估算每只股票近期将要发生的交易量；
- （4） 汇总所有指数，统计每只股票由于市场上指数基金调仓产生的总交易量，当某只股票在不同指数中的调入调出方向不同，即有些基金产生买单有些为卖单，交易量相互抵消，最后得出的为无法抵消的单向交易量；
- （5） 对比股票的总交易量与先前一个月的日均成交量，计算调仓过程可能的耗时。

从 2006 年年中以来，按照上述方法估算了股票在指数样本股中进出，总交易量在市场上需要多久能被完全消化。图 2 中左图为所需交易天数的频率分布图，纵轴为交易天数分布区间，横轴为频率。绝大部分股票都能够在一个交易日内调整完毕，这说明虽然指数基金的规模较大，但市场容量足够这些资金在较短的时间内运作完成。右图中为每一期有多少只股票发生了调整事件，以及当期股票预测交易天数的平均值。调整股票数量近来有大幅提升，这与指数基金的规模走势一致，缘于基金跟踪标的的不断扩充。平均交易天数仅在 2008 年中期超过了 1 个交易日，这是由于在 2008 年罕见的熊市中交易惨淡，市场流动性不足所致。从平均数据来看，对于指数基金而言一般不存在流动性不足使得交易难以成交的情况。但依然有着一些股票值得注意，频率图中看到预测交易天数大于 3 天的有 40 余条数据。这些股票日均成交量较小，指数基金的大额交易很可能会带来短期的交易型机会，在后面的研究中进行分析。

图 2 指数基金调仓时预测股票所需交易天数



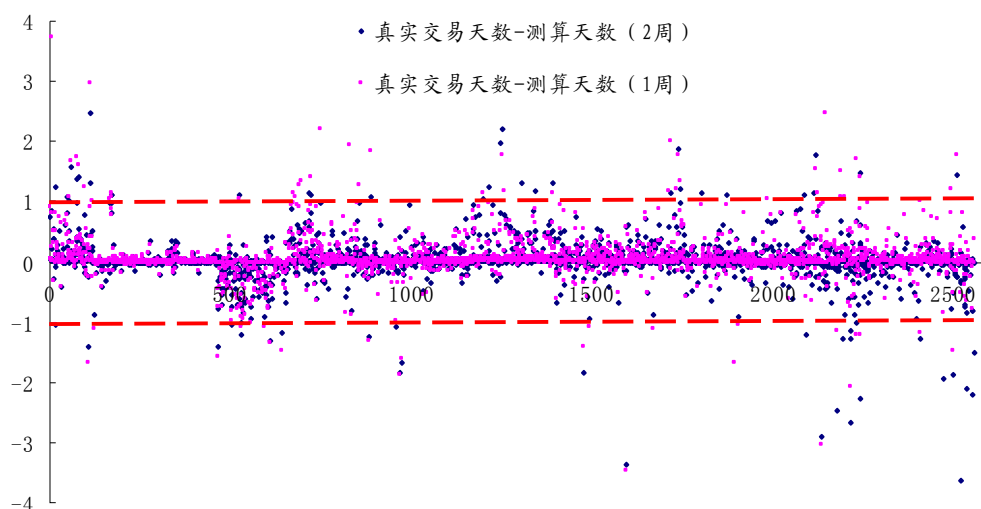
资料来源：WIND，海通证券研究所

1.2 指数基金定期调整时真实交易量变化

在上节中我们采用股票的历史成交量测算股票所需的交易天数，但指数基金真实调仓时，成交量的变化不一定遵循历史趋势，本节我们考察历史上样本股调整公告公布后，根据股票后期真实交易量的变化情况计算出的股票交易天数与测算天数之间的误差，来验证测算

数据的可靠性。分别通过两种时间窗口观察，后期 1 周的日均成交量与 2 周的日均成交量。比较这两种窗口计算的交易天数与测算天数之间的差值，在图 3 中展示，可以看到无论是哪一种时间窗口，股票真实需要的交易时间与测算时间的误差绝大多数情况不会超过 1 日，那么根据历史数据推测出如果股票交易能够快速且顺利完成，在真实交易时大概率不会出现交易受阻。通过历史数据的特征可以看到，指数样本股调整产生的交易量大多数情况都能够迅速被市场消化，不会产生过高的冲击成本。

图 3 股票测算成交日误差



资料来源：WIND，海通证券研究所

在 1.1 节中发现有些股票的历史成交量较小，难以满足指数基金定期调整时产生的大额交易量。指数基金经理有两种选择：1) 牺牲较大的冲击成本，在短期内完成调仓，这会造成该类股票后期的放量交易；2) 跟随历史成交趋势，控制一定冲击成本，在较长的时间内完成调仓。我们重点观察这些股票后期的成交量变化情况，分析基金经理采取哪种方法进行调仓。观察历史测算需要 3 天以上的时间才能完成全部调仓的股票。发现当测算天数不属于异常高的范围（如 10 日以上），操作时间较为充分，能够在规定日期之前完成交易，该类股票其后期的交易量不会出现异常变化，走势平滑，测算天数与真实天数差异很小，可见基金经理只要能够在指定时间内完成样本股调整，都尽量避免大额交易量引起冲击成本。但我们亦发现如果历史上股票的成交量过小，测算得到交易时长可能需要 10 日以上，甚至高达几十日，这种情况，股票后期明显放量，真实所需交易时长基本都在几个交易日内。

交易量变化特征不同的股票，其在股价上由于调入调出指数是否会有不同反应？我们将在后面的章节中进行具体研究。

2. 指数定期调整样本股后收益效应

指数调整样本股一般分为两种情况，定期调整和临时调整。本节我们以定期调整的样本股为标的，分析调整公告公布后，股价走势情况，研究指数调整样本股事件是否能够构成投资机会。在前面的交易量分析中，我们发现可以将调整样本股按照其交易量特征分为两种标的：一是全部调整样本股，综合分析该类事件后期的收益效应；二是前期交易量相对调仓即将产生的交易量明显不活跃的股票品种，即我们估算出的交易用时较长的股票标的，这类标的由于前期交易相对较为清淡，后期基金调仓产生的大额交易量会使成交量与历史走势发生一定偏差，这种偏差在价格上的反应很可能与其他交易量走势平滑的股票有所不同，故而将其区别对待。我们对第二类标的的划分标准为：估算交易用时大于三天，即估算出的基金调仓交易量/前期日均股票成交量 > 3 天。

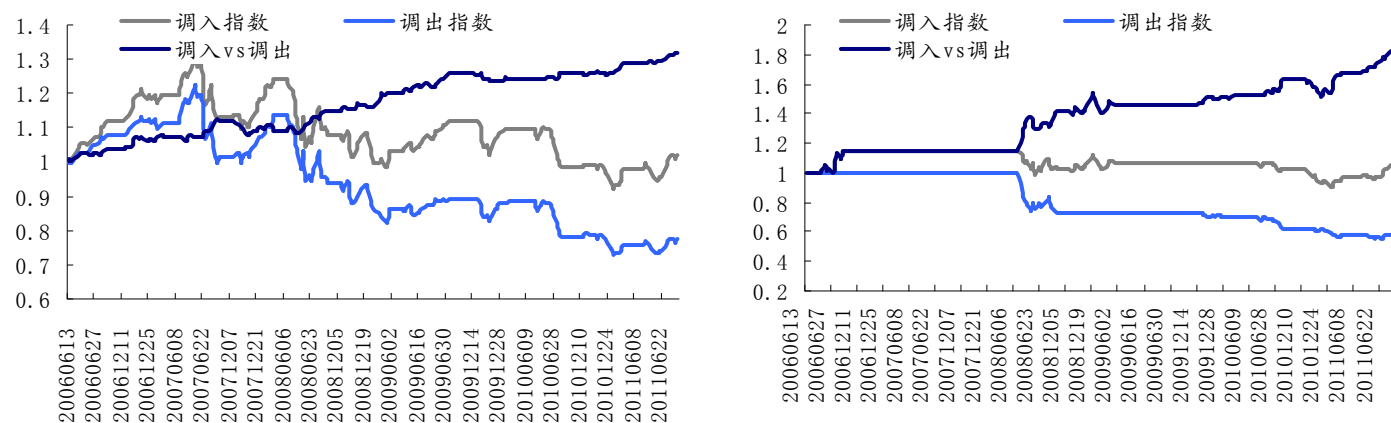
考察收益的时间窗口，我们设定为调整公告公布之后，在第二日以均价买入股票，持有到调整生效日前，即 6 月 12 月的最后一个交易日以均价卖出。构建调入股票组合以及调出股票组合，均采用等权重加权方式计算组合收益。

2.1 指数基金样本股定期调整后的绝对收益

按通常理分析，一般认为调入的股票后期大单买入可能会对股价构成上涨动力，这种动力能否使得股票突破大盘走势，在不同的市场环境都能够获取绝对收益？本节我们围绕这一点进行考察。

在图 4 中分别列示了自 2006 年年中之后，调入调出股票构建的组合净值走势。左图中为全部调整样本股构建的股票组合，右图中为估算交易用时>3 天的股票组合。在有些时段上，第二类标的中没有股票，则持有现金组合，对应图中的直线段。

图 4 指数定期调整样本股后绝对收益水平

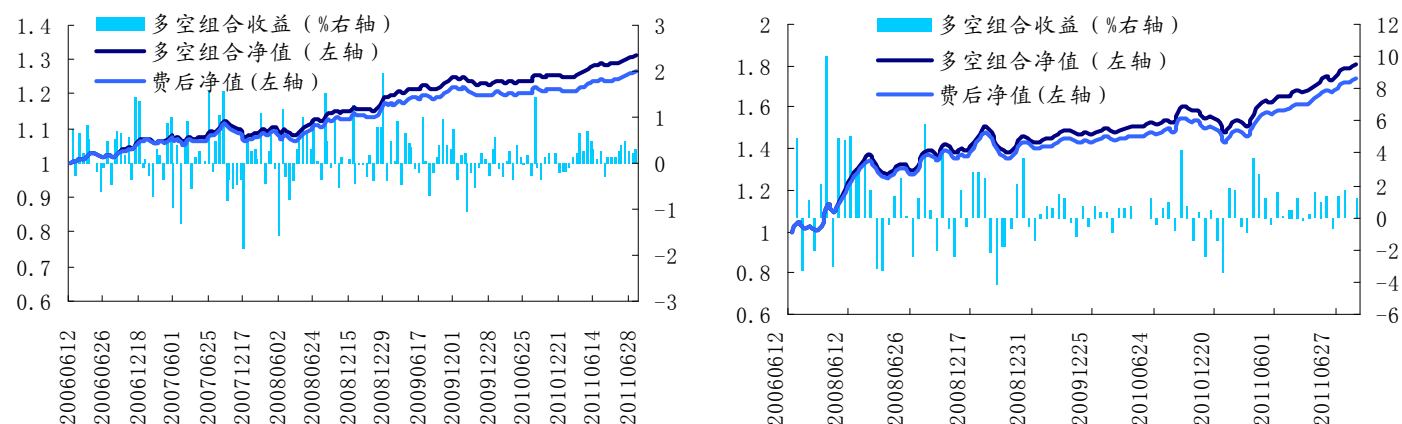


资料来源：WIND，海通证券研究所

两种组合当中，（1）调出组合无论市场走势如何，净值均持续向下，即调出股票其绝对收益基本都维持在零值之下；（2）调入组合的净值在调出组合之上，但对于投资者而言，并没有投资价值，其 2006 年以来的 11 次投资收益累计，净值基本围绕在 1 附近波动；（3）调入组合相对于调出组合而言，具备明显优势。从相对强弱曲线观察，调入组合基本都战胜了同期的调出组合，相对强弱曲线累计向上。（4）前期交易量较小的股票群（右图），其收益曲线相对全样本而言并没有明显改善。可见仅仅通过投资调入股票样本，难以获取绝对收益，如果调入调出股票都能够在融资融券样本中找到对应标的，那么通过多空组合的构建，能够获取到较为稳定的绝对收益。

图 5 中为假定样本股都可以进行融资融券交易，多空组合的净值走势。展示了考虑融资融券费率以及交易费用前后的净值走势，融资融券费率按照当前水平 9.1% 计算，交易费用为 0.3%。左图的全样本投资组合中，总交易次数 11 次，持有期 2-3 周不等。考虑费率后，次均收益为 1.88%。右图为估算交易时间较长的股票组合，2006 年至今有投资标的的次数共 7 次，费后次均收益水平有了明显提升，高达 4.87%。这说明我们前期所作假设：“基金调仓交易量形成了股票交易主买/主卖力量时，交易型机会及收益明显改善”得到了验证。

图 5 指数定期调整样本股多空组合收益



资料来源: WIND, 海通证券研究所

2.2 指数基金样本股定期调整后的超额收益

上个章节中我们不考虑大盘走势,发现仅仅通过投资调入组合,难以获取绝对收益;通过构建调入调出的多空组合能够达到这一目的。本节我们将调入调出组合与大盘指数进行比较,考察事件发生后的超额收益水平。如果存在超额收益,那么可以通过对冲股指期货来获得这部分收益。图 6 中为两种标的组合的净值以及相对沪深 300 的强弱走势。

全样本组合相对沪深 300 战胜幅度非常小,其净值走势基本与大盘走势一致。历史交易量较小的组合与沪深 300 的相对强弱和全样本相比有了明显提升,2006 年至今累计超越幅度约为 40%。具体看图 7 中的对冲策略结果。

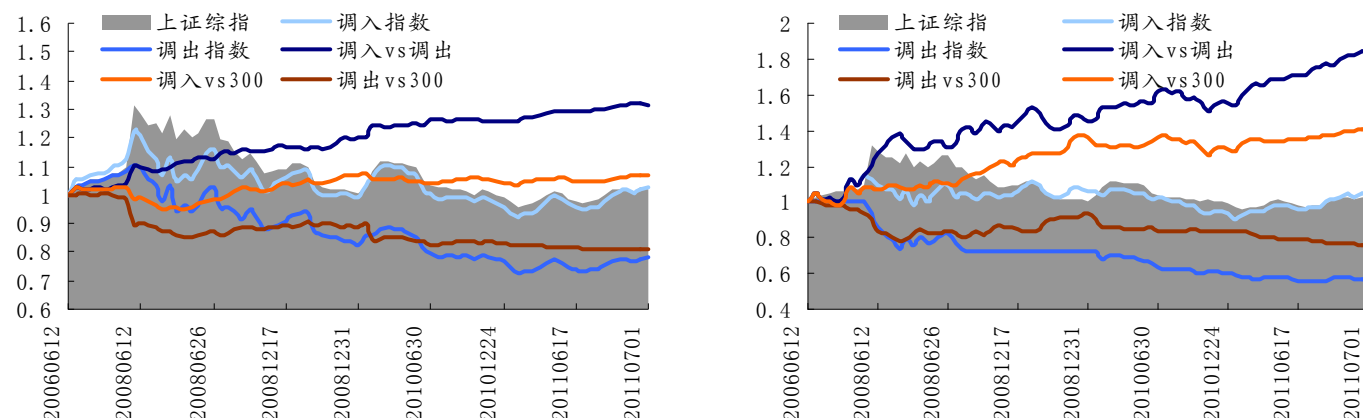
图 7 中的对冲策略现货组合为前期成交量较小的调入标的股票,对冲策略净值为采用股指期货对冲之后的净值走势,没有考虑保证金的资金分配。费后净值曲线考虑了保证金比例,将 80%的资金投资现货组合,20%作为期货保证金,交易费用记为 0.3%。不考虑保证金配比,统计了 2006 年以来的日胜率水平,即日收益大于零的比例,为 62.5%。在可以交易的 7 次机会中,获得正收益的次数为 5 次,2 次为负收益,参照表 1 中每次的收益数据。2 次没有获取到正收益的时候,负收益仅为-0.75%和-1.7%,回撤幅度小,对于风险厌恶型投资者而言也可以承受。

表 1 对冲期货后的次收益

| 交易结束时点 | 收益 (%) | 交易结束时点 | 收益 (%) |
|----------|--------|----------|--------|
| 20060630 | 4.802 | 20100630 | -0.755 |
| 20071228 | 3.035 | 20101231 | -1.704 |
| 20080630 | 4.430 | 20110630 | 5.037 |
| 20081231 | 21.043 | | |

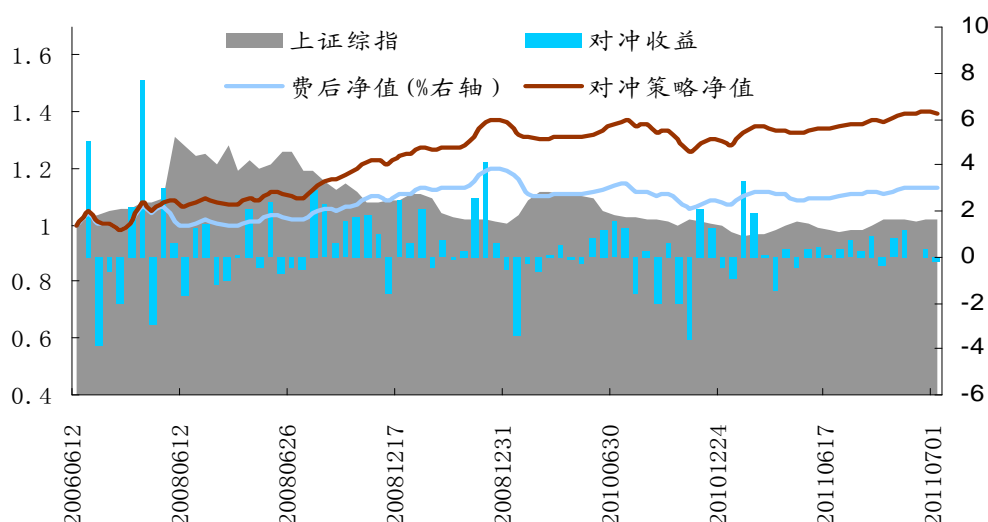
资料来源: WIND, 海通证券研究所

图 6 指数定期调整样本股超额收益



资料来源: WIND, 海通证券研究所

图 7 调入组合对冲股指期货收益



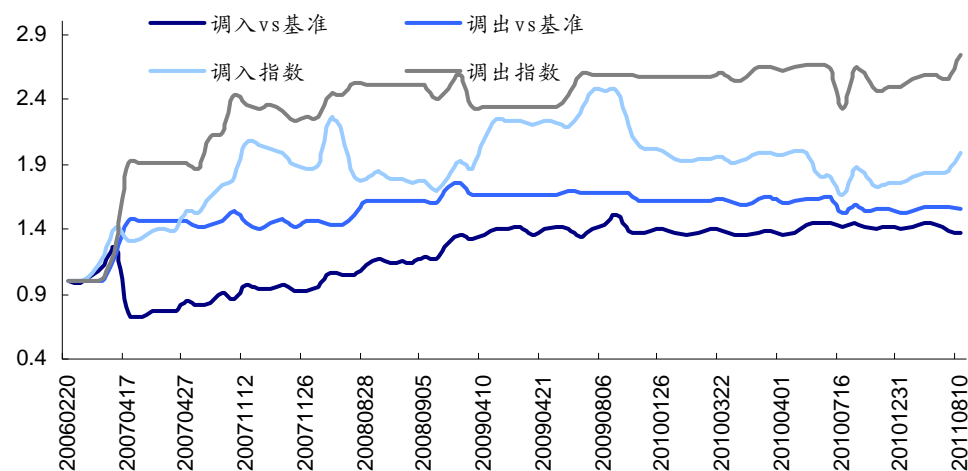
资料来源: WIND, 海通证券研究所

2. 指数临时调整样本股后收益效应

指数除了按照编制规则定期调整样本外,也会根据新股或股票长期停牌、退市等原因进行临时调整。本节针对这些临时调整事件,研究其是否存在交易型机会。

构建临时调整的调入、调出组合,股票之间依然通过等权重加权。一般临时调整公告会提前 2-3 周披露,我们这里为了确保操作时点都在公告披露之后,采用临时调整生效之前 2 周介入操作,即认为一般调整公告至少提前两周披露。买入价采用日均价,持有至调整生效时以均价卖出。由于不少临时调出的股票已长期停牌或退市,没有统计到其历史行情,故而看到调出的净值曲线有不少零收益时期。观察调入组合的走势,净值波动幅度较大,其绝对收益或是超额收益均来自于 2007 年以及 2008 年后期的累积,自 2009 年以来,临时调整样本股并没有绝对或超额收益空间。这说明临时调整样本股的收益稳定性并没有良好保障,或者其环境适用性有较高要求,亦或是临时调整的股票收益更多的受到股票基本面等因素的影响,这就对应用该策略形成了不少障碍。在此我们不推荐关注该类事件。

图 8 临时调整股票收益



资料来源：WIND，海通证券研究所

3. 2011 年 12 月指数调整样本股交易型机会提示

2011 年 12 月 12 日及 13 日，中证指数公司和上交所、深交所分别都公布了 2012 年 1 月第一个交易日生效的调整样本股信息。我们汇总当前市场上有基金进行跟踪的指数规模，发现其中规模较大的指数分别为：沪深 300、上证 50、深 100、上证 180、中证 500、中证 100、深成指、中小板指数、上证 180 治理、沪深 300 金融地产、巨潮 100、上证红利指数。由于这些指数跟踪规模较大，其对于股价的影响相对而言更为明显，我们针对这些指数的调整信息进行研究，发掘其中可能存在交易机会的股票。

在表 2 中列示了近期由于样本股调整，综合所有基金的操作方向，建议关注的调入股票和调出股票样本。可将调入股票构建组合，进行股指期货对冲获取绝对收益；如若调出样本存在于融券标的中，也可构建多空组合获取收益。

在这些股票当中，大唐发电前期成交量较小，估算后期可能需要 7 个交易日才能完成全部的调入交易；调出样本中，上港集团、九州通、建设银行都需要 5 个交易日以上才能完成市场上需要的调出操作，提示关注后期股价变动。

表 2 2011 年 12 月指数样本股调整机会

| 调入样本 | | 调出样本 | |
|--------|------|--------|------|
| 股票代码 | 股票名称 | 股票代码 | 股票名称 |
| 000046 | 泛海建设 | 000031 | 中粮地产 |
| 600098 | 广州控股 | 000536 | 华映科技 |
| 600873 | 梅花集团 | 000690 | 宝新能源 |
| 601991 | 大唐发电 | 000897 | 津滨发展 |
| | | 600018 | 上港集团 |
| | | 600220 | 江苏阳光 |
| | | 600269 | 赣粤高速 |
| | | 600675 | 中华企业 |
| | | 600717 | 天津港 |
| | | 600823 | 世茂股份 |
| | | 600998 | 九州通 |
| | | 601107 | 四川成渝 |

| | |
|--------|------|
| 601390 | 中国中铁 |
| 601688 | 华泰证券 |
| 601919 | 中国远洋 |
| 601939 | 建设银行 |

资料来源：WIND，海通证券研究所

信息披露

分析师声明

郑雅斌：金融工程

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

汪异明 所长
(021) 63411619
wangym@htsec.com

高道德 副所长
(021) 63411586
gaodd@htsec.com

路颖 副所长
(021) 23219403
luying@htsec.com

江孔亮 所长助理
(021) 23219422
kljiang@htsec.com

宏观经济研究团队

李明亮 (021) 23219434
汪辉 (021) 23219432
刘铁军 (021) 23219394

lml@htsec.com
wanghui@htsec.com
liutj@htsec.com

策略研究团队

陈瑞明 (021) 23219197
吴一萍 (021) 23219387
荀玉根 (021) 23219658

chenrm@htsec.com
wuyiping@htsec.com
xyg6052@htsec.com

基金研究团队

娄静 (021) 23219450
单开佳 (021) 23219448
倪韵婷 (021) 23219419
罗震 (021) 23219326
唐洋运 (021) 23219004

loujing@htsec.com
shankj@htsec.com
niyt@htsec.com
luozh@htsec.com
tangyy@htsec.com

联系人

高远 (021) 23219669
李宁 (021) 23219431
周霞 (021) 23219807

gaoy@htsec.com
lin@htsec.com
zx9807@htsec.com

联系人

王旭 (021) 23219396
汤慧 (021) 23219733
李珂 (021) 23219396

wx5937@htsec.com
tangh@htsec.com
lk6604@htsec.com

联系人

陈瑶 (021) 23219645
伍彦妮 (021) 23219774
桑柳玉 (021) 23219686
曾逸名 (021) 23219773

chenyao@htsec.com
wyn6254@htsec.com
sly6635@htsec.com
zym6586@htsec.com

金融工程研究团队

吴先兴 (021) 23219449
丁鲁明 (021) 23219068
郑雅斌 (021) 23219395

wuxx@htsec.com
dinglm@htsec.com
zhengyb@htsec.com

固定收益研究团队

姜金香 (021) 23219445
徐莹莹 (021) 23219885
联系人
武亮 (021) 23219883
黄轩 (021) 23219886

jiangjx@htsec.com
xyy7285@htsec.com
wl7222@htsec.com
hx7252@htsec.com

政策研究团队

陈久红 (021) 23219393
陈峥嵘 (021) 23219433
联系人
倪玉娟 (021) 23219820

chenjiuhong@htsec.com
zrchen@htsec.com
nyj6638@htsec.com

计算机及通信行业

陈美凤 (021) 23219409
袁兵兵 (021) 23219770
联系人
蒋科 (021) 23219474
侯云哲 (021) 23219815

chenmf@htsec.com
ybb6053@htsec.com
jiangk@htsec.com
hyz6671@htsec.com

煤炭行业

朱洪波 (021) 23219438
刘惠莹 (021) 23219441

zhb6065@htsec.com
liuhy@htsec.com

批发和零售贸易行业

路颖 (021) 23219403
潘鹤 (021) 23219423
汪立亭 (021) 23219399
联系人
李宏科 (021) 23219671

luying@htsec.com
panh@htsec.com
wanglt@htsec.com
lhk6064@htsec.com

建筑工程行业

江孔亮 (021) 23219422
联系人
赵健 (021) 23219472
张显宁 (021) 23219813
张光鑫 (021) 23219818

kljiang@htsec.com
zhaoj@htsec.com
zxn6700@htsec.com
zgx7065@htsec.com

石油化工行业

邓勇 (021) 23219404
联系人
王晓林 (021) 23219812

dengyong@htsec.com
wxl6666@htsec.com

机械行业

龙华 (021) 23219411
联系人
何继红 (021) 23219674
熊哲颖 (021) 23219407

longh@htsec.com
hejh@htsec.com
xzy5559@htsec.com

农林牧渔行业

丁频 (021) 23219405
联系人
夏木 (021) 23219748

dingpin@htsec.com
xiam@htsec.com

纺织服装行业

卢媛媛 (021) 23219610

lyy5991@htsec.com

非银行金融行业

董乐 (021) 23219374
联系人
黄媚 (021) 23219638
汤婧 (021) 23219809

dl5573@htsec.com
hm6139@htsec.com
tj6639@htsec.com

电子元器件行业

邱春城 (021) 23219413
联系人
张孝达 (021) 23219697

qiucc@htsec.com
zhangxd@htsec.com

互联网及传媒行业

联系人
白洋 (021) 23219646
薛婷婷 (021) 23219775

baiyang@htsec.com
xtt6218@htsec.com

交通运输行业

钮宇鸣 (021) 23219420
钱列飞 (021) 23219104
联系人
虞楠 (021) 23219382
李晨 (021) 23219817

ymniu@htsec.com
qianlf@htsec.com
yun@htsec.com
lc6668@htsec.com

汽车行业

赵晨曦 (021) 23219473
冯梓钦 (021) 23219402
联系人:
陈鹏辉 (021) 23219814

zhaocx@htsec.com
fengzq@htsec.com
cph6819@htsec.com

食品饮料行业

赵勇 (0755) 82775282
齐莹 (021) 23219166

zhaoyong@htsec.com
qiy@htsec.com

钢铁行业

刘彦奇 (021) 23219391

liuyq@htsec.com

医药行业

联系人
刘宇 (021) 23219608
刘杰 (021) 23219269
冯皓琪 (021) 23219709

liuy4986@htsec.com
liuj5068@htsec.com
fhq5945@htsec.com

有色金属行业

联系人
刘博 (021) 23219401

liub5226@htsec.com

基础化工行业

曹小飞 (021) 23219267
联系人
易团辉 (021) 23219737
张瑞 (021) 23219634

caoxf@htsec.com
yith@htsec.com
zr6056@htsec.com

| | | | | | |
|--|--|--|---|--|--|
| 家电行业 陈子仪 (021) 23219244 联系人 孔维娜 (021) 23219223 | chenzy@htsec.com kongwn@htsec.com | 建筑建材行业 联系人 赵健 (021) 23219472 | zhaoj@htsec.com | 电力设备及新能源行业 张浩 (021) 23219383 牛品 (021) 23219390 联系人 房青 (021) 23219692 徐柏乔 (021) 23219171 | zhangh@htsec.com np6307@htsec.com fangq@htsec.com x bq6583@htsec.com |
| 公用事业 陆凤鸣 (021) 23219415 联系人 汤砚卿 (021) 23219768 | lufm@htsec.com tyq6066@htsec.com | 银行业 联系人 刘瑞 (021) 23219635 | lr6185@htsec.com | 社会服务业 林周勇 (021) 23219389 联系人 胡宇飞 (021) 23219810 | lzy6050@htsec.com hyf6699@htsec.com |
| 房地产业 涂力磊 (021) 23219747 谢盐 (021) 23219436 联系人 贾亚童 (021) 23219421 | tll5535@htsec.com xiey@htsec.com jiayt@htsec.com | 造纸轻工行业 徐琳 (021) 23219767 联系人 马浩博 (021) 23219822 | xl6048@htsec.com mhb6614@htsec.com | | |

海通证券股份有限公司机构业务部

陈苏勤 总经理
 (021) 63609993
chensq@htsec.com

贺振华 总经理助理
 (021) 23219381
hzh@htsec.com

| | | | | | |
|--|---|--|--|--|--|
| 深广地区销售团队 蔡铁清 (0755) 82775962 刘晶晶 (0755) 83255933 辜丽娟 (0755) 83253022 高艳娟 (0755) 83254133 | ctq5979@htsec.com liujj4900@htsec.com gulj@htsec.com gyj6435@htsec.com | 上海地区销售团队 高 溱 (021) 23219386 李唯佳 (021) 23219384 胡雪梅 (021) 23219385 黄 毓 (021) 23219410 朱 健 (021) 23219592 肖文宇 (021) 23219442 王丛丛 (021) 23219454 朱 昂 (021) 23219397 | gaoqin@htsec.com jiwj@htsec.com huxm@htsec.com huangyu@htsec.com zhuj@htsec.com xiaowu@htsec.com wcc6132@htsec.com za6533@htsec.com | 北京地区销售团队 孙 俊 (010) 58067988 张广宇 (010) 58067931 王秦豫 (010) 58067930 隋 巍 (010) 58067944 | sunj@htsec.com zgy5863@htsec.com wqy6308@htsec.com sw7437@htsec.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 13 楼

电话: (021) 23219000

传真: (021) 23219392

网址: www.htsec.com