

## 量化择时

2013 年 1 月 4 日

## 通过产业资本增减持数据构建的量化择时指标

- 我们基于产业资本研究市场中短期走势。产业资本指的是在资本循环运动中，依次采取货币资本、生产资本和商品资本形式，并在每一种形式中完成着相应职能的资本。本篇报告以市场产业资本增减持数据对沪深 300 指数的影响作用为研究对象，考察不同时间长度的增减持对沪深 300 指数的影响效果，并预测沪深 300 指数中短期表现。
- 产业资本净增持序列和市场绝对点位间的关系反映为长期反向。产业资本净值与沪深 300 指数存在很强的负相关性，进过测算相关系数达到-0.707。当产业资本净值出现正值时，表示沪深 300 指数将触底反弹；当产业资本净值出现较大负值时，则往往沪深 300 指数触顶并扭头急下。这反映了历史上产业资本对把握市场的高度准确性，也预示着产业资本是市场的另一张“晴雨表”。
- 不同周期下产业资本大幅增减持都对后续市场有所影响。我们主要考察 7 日、14 日、30 日的累计增持和减持与沪深 300 指数的关系，并预测沪深 300 指数涨幅。结果发现：过去 7 日的累计增持额对未来 30 日市场涨幅预测和实际不吻合，说明增持的影响效果不能迅速反映到指数短期表现上，短期甚至为负相关；7 日累计减持预测 30 日涨幅效果显著，表明减持对市场 1 个月冲击效应更为明显；14 日增持和减持数据预测 30 日至 90 日市场涨幅效果较好；30 日增减持数据对沪深 300 指数 90 日至 180 日涨幅预测和实际较为相符，捕捉到的预测点大部分和实际吻合，但不可避免出现预测区段的重合，此时需要综合衡量增减持的力度以明确最终市场方向，如 2012 年 4-6 月。
- 通过构建贝叶斯后验估计对不同周期的预测观点进行汇总。我们将预测对象设置为市场未来 1 个月收益表现，并设定先验分布为下月月涨幅服从均值为 0 的正态分布，随后我们将 6 类增减持序列所预测的市场不同周期下的表现，根据预测周期和已知市场周期进行修正，获取对应的 6 组对未来一个月表现的预测序列，最终将其作为观察变量，对原先的中性市场假设进行修正。
- 构建量化模型对未来一个月市场涨幅的正态分布预测。我们以产业资本增持和减持信息作为输入变量，并根据历史规律转换为对市场未来一个月指数涨幅的收益和方差预测。当前市场下，我们预估未来一个月市场涨幅为 0.55%，对应标准差 12.9%。根据该预测均值和方差关系，我们认为未来一个月市场表现受产业资本增减持效应影响有限，投资者可关注其他更重要的市场信息变化！

## 相关研究

三重底背离显示中期拐点到来，左侧交易可积极买入 2011.6.21

单边快速上涨结束，市场进入宽幅震荡，建议适度减仓 2011.7.19.

超跌中监测到资金流入，反弹可期，回调买入 2011.10.25.

疑似 08 年大底的形态出现，买入信号进一步强化 2011.12.26.

无量上涨终止，短期回调风险较大，建议低仓位 2012.5.9.

度量市场“恐惧与贪婪”的量化择时指标 2012.6.27.

谨防市场最后一跌 2012.11.14

空仓期结束，买入进行时！ 2012.12.3

技术背离再现，买入信号强化 2012.12.5

量化基本面预测体系下的 2013 年市场运行猜想 2012.12.5

金融工程高级分析师

丁鲁明

SAC 执业证书编号：

S0850511010033

电话：021-23219068

Email: [dinglm@htsec.com](mailto:dinglm@htsec.com)

## 目 录

1. 研究对象及简要结论 .....	4
2. 产业资本增减持对沪深 300 预测分析 .....	4
2.1 产业资本增减持行为与沪深 300 指数的趋势关系 .....	4
2.2 沪深 300 指数中短期收益表现与增减持数据的回归分析 .....	6
3. 不同增持减持周期的观点融合——贝叶斯估计思想 .....	13
4. 总结 .....	14

## 图 目 录

图 1 累计增减持净值 vs 沪深 300 指数点位 .....	5
图 2 累计增持 vs 沪深 300 指数点位 .....	5
图 3 累计减持 vs 沪深 300 指数点位 .....	6
图 4 7 日累计增持额与 30 日沪深 300 涨幅的散点图 .....	7
图 5 滚动 7 日增持预测指数 30 日表现 .....	7
图 6 滚动 7 日增持预测指数 30 日表现, 收益对比 .....	8
图 7 滚动 7 日减持预测指数 30 日表现 .....	8
图 8 滚动 7 日减持预测指数 30 日表现, 收益对比 .....	9
图 9 滚动 14 日增持预测指数 30-90 日表现 .....	9
图 10 滚动 14 日增持预测指数 30-90 日表现, 收益对比 .....	10
图 11 滚动 14 日减持预测指数 30-90 日表现 .....	10
图 12 滚动 14 日减持预测指数 30-90 日表现, 收益对比 .....	11
图 13 滚动 30 日增持预测指数 90-180 日表现 .....	11
图 14 滚动 30 日增持预测指数 90-180 日表现, 收益对比 .....	12
图 15 沪深 300 指数与沪深 300 指数 90 日至 180 日预测涨幅趋势图 .....	12
图 16 滚动 30 日减持预测指数 90-180 日表现, 收益对比 .....	13
图 17 贝叶斯估计修正后的市场资本增减持信息预测未来 1 个月市场表现 (2006 年-2012 年 12 月) .....	14
图 18 贝叶斯估计修正后的市场资本增减持信息预测未来 1 个月市场表现 (2010 年-2012 年 12 月) .....	14

## 1. 研究对象及简要结论

产业资本指的是这样一类资本，其在资本循环运动中，依次采取货币资本、生产资本和商品资本形式，并在每一种形式中完成着相应职能的资本。产业资本的功能有两个，一是在生产过程中创造剩余价值，二是在流通过程中实现剩余价值。

简单说产业资本和金融资本的区别在于，产业资本是在一个产业中循环的资本，没有跨出该产业链。而金融资本不同，资金的来源是金融机构，并不是来源于该产业。银行投入资金，用于生产某种产品，然后销售商品取得资金，再将资金还给银行。与产业资本的循环不同。

本篇报告以市场产业资本增减持数据对沪深 300 指数的影响作用为研究对象，考察不同时间长度的增减持对沪深 300 指数的影响效果，并预测沪深 300 指数中短期表现。

我们主要考察 7 日、14 日、30 日的累计增持和减持与沪深 300 指数的关系，并预测沪深 300 指数涨幅。

## 2. 产业资本增减持对沪深 300 预测分析

相比个人买卖股票，产业资本对于同行业或者自身相关个股进行增减持能反映出更多的市场信息，原因如下：1) 产业资本代表着公司或者企业力量，能第一时间了解到本公司和行业的行情信息，这种信息的不对称性能让产业资本立于不败之地；2) 产业资本在资本市场上的基本行为包括增减持、回购、增发、配股、分红、送股等，其中增减持行为代表着产业资本对公司股票当前投资价值的判断，尤其需要关注；3) 公司的经营者对公司的实际情况和基本面非常了解，当公司的股价处于被低估或者高估时，产业资本能及时反应，这种敏锐的市场嗅觉是其他投资者无法匹敌的。

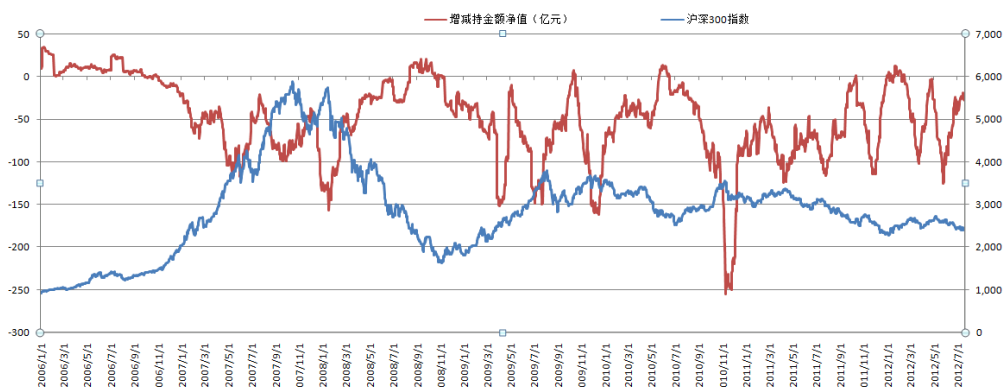
### 2.1 产业资本增减持行为与沪深 300 指数的趋势关系

为了分析产业资本的影响作用，我们首先定义：

产业资本滚动累计增减持净值=滚动累计产业资本增持额 - 滚动累计产业资本减持额

根据从 wind 上得到的产业资本增减持数据可以看出，单日的增减持金额的偶然性和波动性比较大；为了消除这种偶然性，我们用 T-N 到 T 日的累计增减持金额的方法进行平滑处理，用来预测 T 日后固定时段上的市场表现（以下部分提及的 7 日增减持、14 日增减持和 30 日增减持都为滚动累计求和的概念）。

图 1 累计增减持净值 vs 沪深 300 指数点位

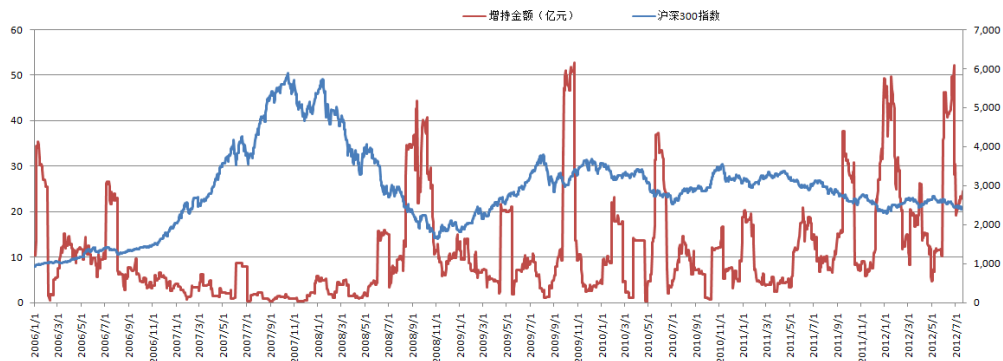


资料来源：WIND，海通证券研究所

从上图可以看出：产业资本净值与沪深 300 指数存在很强的负相关性，经过测算相关系数达到 -0.707。

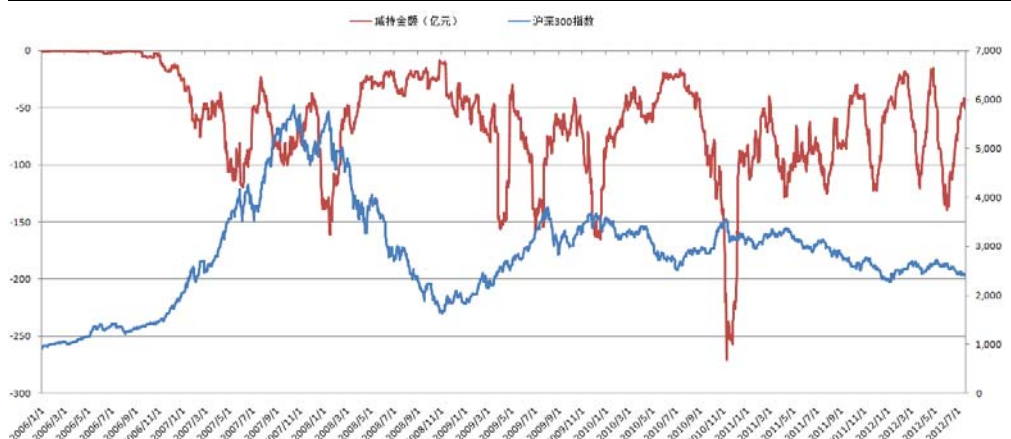
从图 2 和图 3 则可发现，当产业资本净值出现正值时，表示沪深 300 指数将触底反弹；当产业资本净值出现较大负值时，则往往沪深 300 指数触顶并扭头急下。这反映了历史上产业资本对把握市场的高度准确性，也预示着产业资本是市场的另一张“晴雨表”。

图 2 累计增持 vs 沪深 300 指数点位



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 3 累计减持 vs 沪深 300 指数点位



资料来源：WIND，海通证券研究所

## 2.2 沪深 300 指数中短期收益表现与增减持数据的回归分析

由 2.1 我们对产业资本增减持与沪深 300 指数的关系有了初步了解，下面利用增减持的数据来预测沪深 300 指数的未来收益表现。

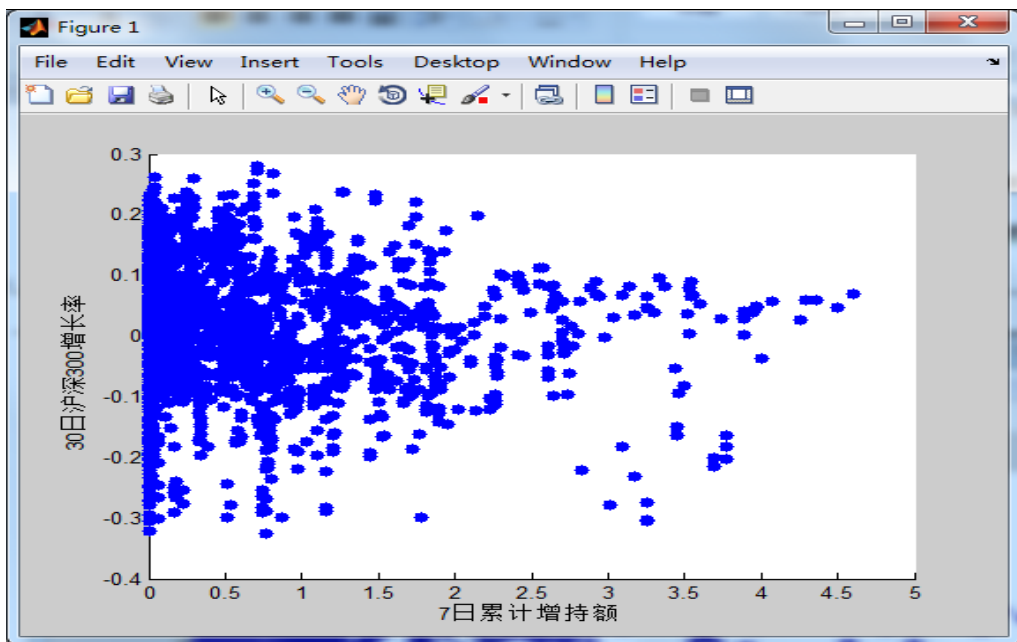
分析 wind 的产业资本数据，我们发现少数的一些大额增减持会掩盖掉多数小额增减持的数据。为了反映大多数公司高管增减持对市场的判断，我们对数据作如下的剔除：对于公司，剔除单笔大于 8000 万元的增减持项目，此时剔除后的数据占原有数据的比例为 89.48%；对于高管和个人，剔除单笔大于 100 万元的增减持项目，此时剔除后的数据占原有数据的比例为 89.84%。由于我们希望反映市场整体增减持行为，需要剔除个别样本的数据干扰，因此将单笔大额增减持记录进行剔除，且依旧保持了整体样本的时间分布特征。

通过数据实验和分析，我们使用 7 日的累计增减持数据来预测沪深 300 指数未来 30 日涨幅，14 日的累计增减持数据预测沪深 300 指数未来 30 日至 90 日涨幅，30 日累计增减持数据预测沪深 300 指数未来 90 日至 180 日涨幅。

### 2.2.1 7 日的累计增持、减持对沪深 300 指数未来 30 日涨幅的预测分析

将沪深 300 指数未来 30 日涨幅作为因变量  $y$ ，7 日累计增持额（仅增持，不包含减持，下同）作为自变量  $x$ ，对  $x$ 、 $y$  做回归分析。回归分析之前，我们对数据进行相应预处理。

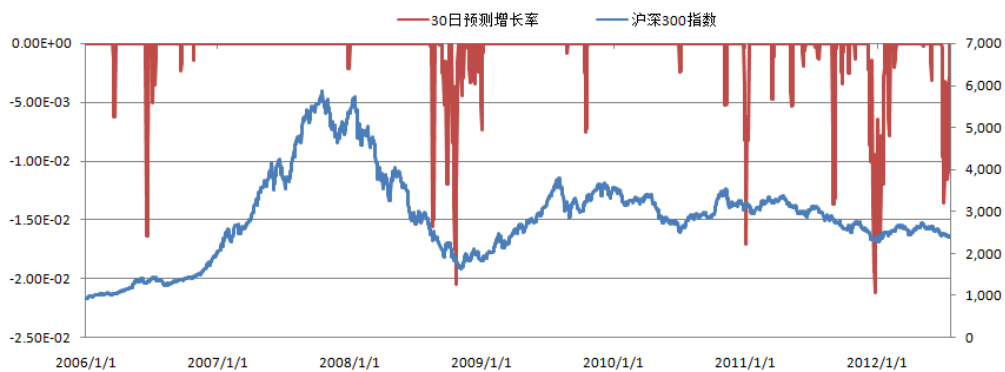
图 4 7 日累计增持额与 30 日沪深 300 涨幅的散点图



资料来源：海通证券研究所

由上面的散点图可知，在增持额小于 1.5（亿元）左右，沪深 300 涨幅会呈现聚集且很难判断涨跌。因此，我们选择剔除小于 1.5 的数据。然后再对数据做回归并预测沪深 300 涨幅。

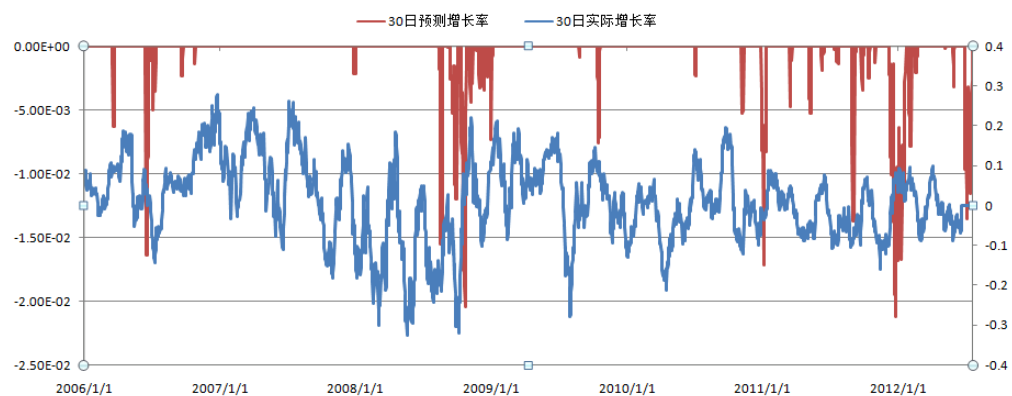
图 5 滚动 7 日增持预测指数 30 日表现



资料来源：WIND，海通证券研究所



图 6 滚动 7 日增持预测指数 30 日表现，收益对比

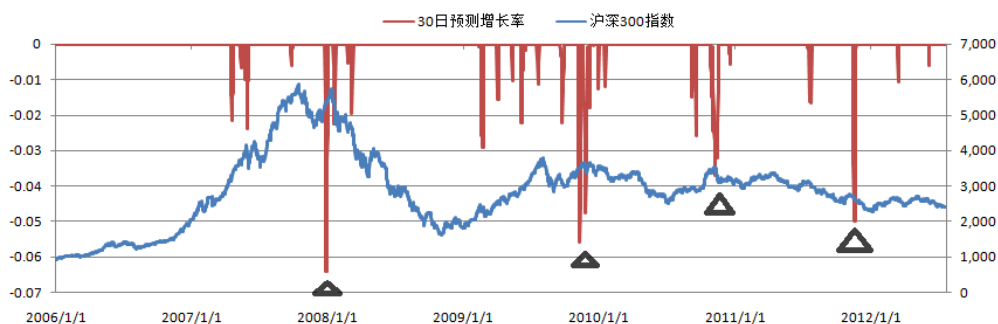


资料来源：WIND，海通证券研究所

由上面两张图，可以看出：7 日的累计增持额得到的 30 日预测涨幅和实际不吻合，说明增持的影响效果不能迅速反映到指数短期表现上！甚至短期为负相关关系！

同样，将沪深 300 指数未来 30 日涨幅作为因变量  $y$ ，7 日的累计减持额作为自变量  $x$ ，对  $x$ 、 $y$  做回归分析。得到下面的预测结果：

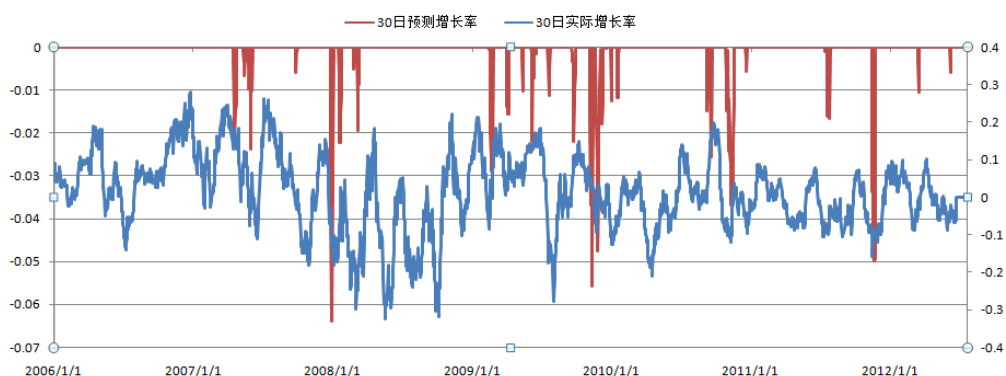
图 7 滚动 7 日减持预测指数 30 日表现



资料来源：WIND，海通证券研究所



图 8 滚动 7 日减持预测指数 30 日表现，收益对比



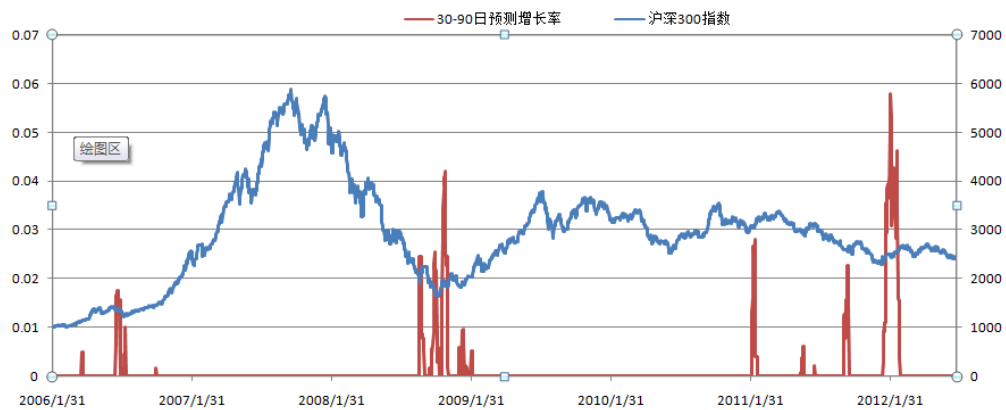
资料来源：WIND，海通证券研究所

可以看到，7 日累计减持额能较好地预测到关键的几个点（图 7 中黑色三角形标出），也说明预测 30 日涨幅时用 7 日累计减持数据使用增持数据明显更有效。

### 2.2.2 14 日累计增持、减持对沪深 300 指数未来 30 日至 90 日表现的预测影响

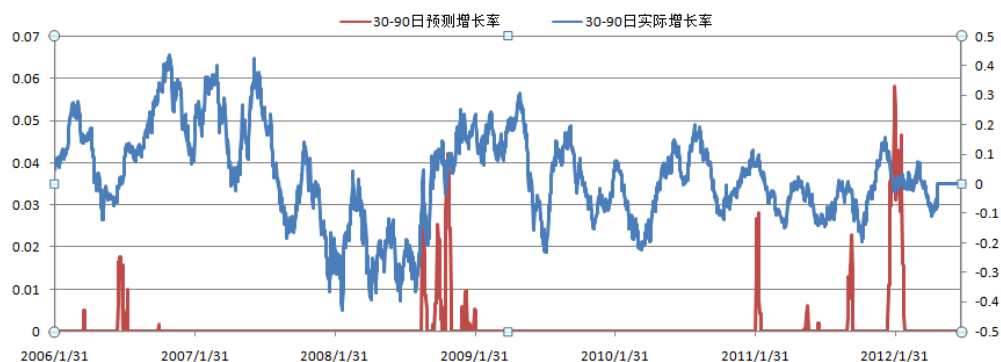
我们将沪深 300 指数未来 30 日至 90 日涨幅作为因变量  $y$ ，14 日的累计增持额作为自变量  $x$ ，对  $x$ 、 $y$  做回归分析。

图 9 滚动 14 日增持预测指数 30-90 日表现



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 10 滚动 14 日增持预测指数 30-90 日表现，收益对比



资料来源：WIND，海通证券研究所

相比 7 日增持数据预测 30 日涨幅，14 日增持数据预测 30 日至 90 日涨幅效果稍微好些。

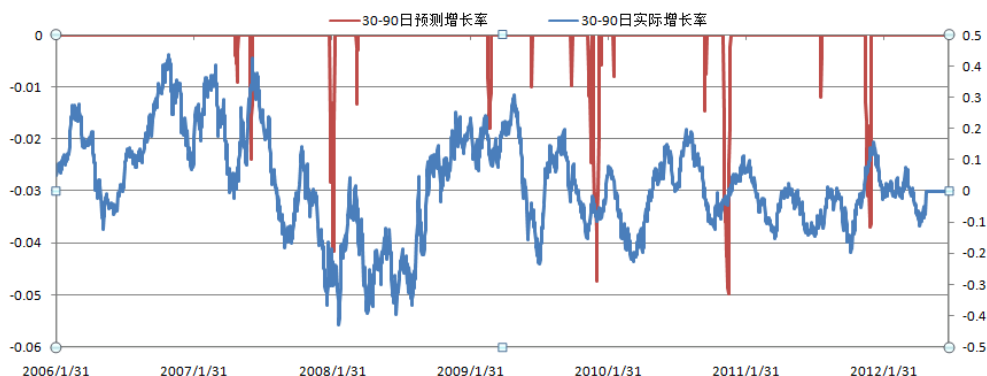
我们将沪深 300 指数未来 30 日至 90 日涨幅作为因变量  $y$ ，14 日的累计减持额作为自变量  $x$ ，对  $x$ 、 $y$  做回归分析。得到下面的预测结果：

图 11 滚动 14 日减持预测指数 30-90 日表现



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 12 滚动 14 日减持预测指数 30-90 日表现，收益对比



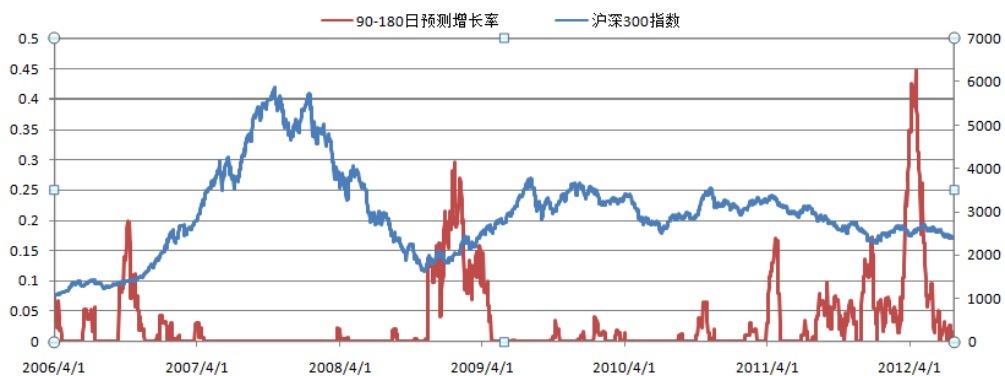
资料来源：WIND，海通证券研究所

可以看到，14 日累计减持数据能较好地预测沪深 300 指数的下降拐点，具有良好的指导意义；但其中一次比较差的预测是在 2012 年 2 月初附近，当时的情况是在同一时期出现了更大幅度的集体增持行为，导致市场整体体现为增持效应。

### 2.2.3 30 日的累计增持、减持对沪深 300 指数未来 90 日至 180 日涨幅的预测分析

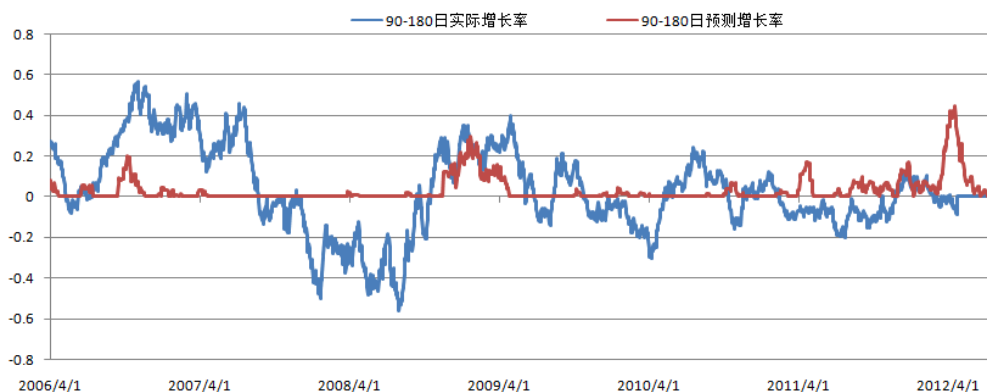
我们将沪深 300 指数未来 90 日至 180 日涨幅作为因变量  $y$ ，30 日的累计增持额作为自变量  $x$ ，对  $x$ 、 $y$  做回归分析。

图 13 滚动 30 日增持预测指数 90-180 日表现



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 14 滚动 30 日增持预测指数 90-180 日表现，收益对比

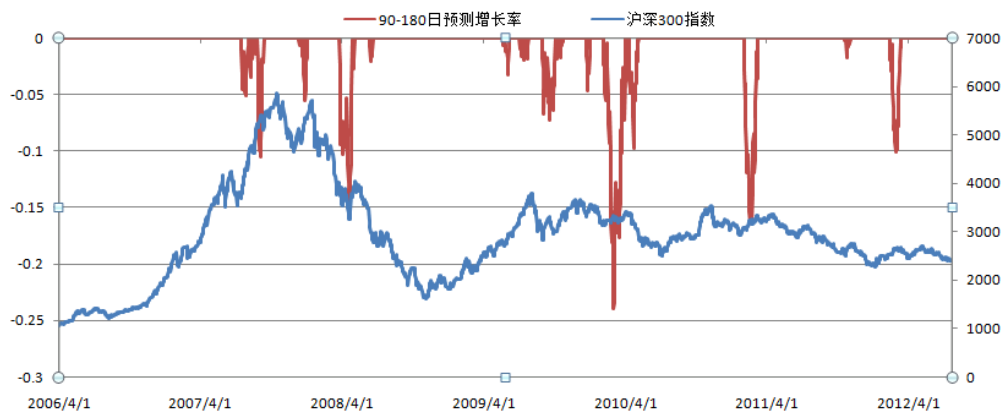


资料来源：WIND，海通证券研究所

显然，30 日增持数据对沪深 300 指数 90 日至 180 日涨幅预测和实际较为相符，捕捉到的预测点大部分和实际吻合。但仍然要指出的是，在最近一次（2012 年 4 月）出现了大的背离，2012 年 1 月附近出现了大的增持但沪深 300 指数没有出现应有的上涨。事实上，我们根据细化数据对比，发现 30 日增持效应在今年 4 月并非没有作用，而是作用时间过短，仅维持了 1 个月的上涨行情，其后由于涨幅已经反映增持效应，而 5 月之后在新一波减持影响下，市场再次转为下跌，2012 年 4-6 月的市场表现，是综合增减持后的效果汇总表现。

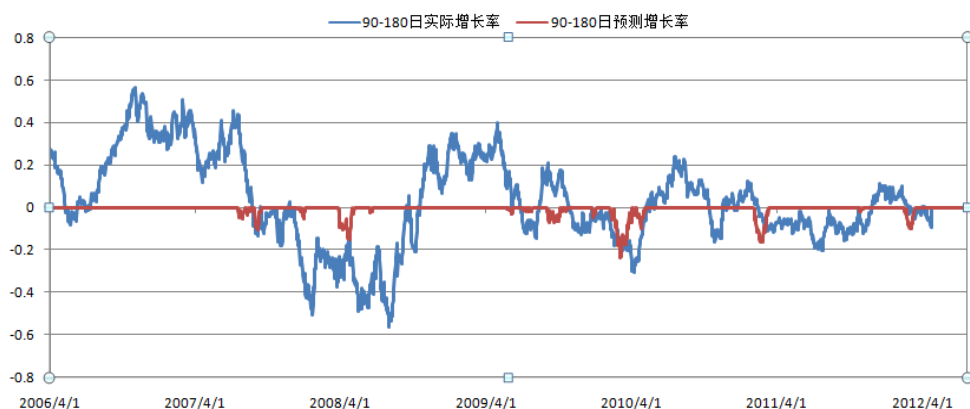
同样，将沪深 300 指数未来 90 日至 180 日涨幅作为因变量  $y$ ，30 日的累计减持额作为自变量  $x$ ，对  $x$ 、 $y$  做回归分析。得到下面的预测结果：

图 15 沪深 300 指数与沪深 300 指数 90 日至 180 日预测涨幅趋势图



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 16 滚动 30 日减持预测指数 90-180 日表现，收益对比



资料来源：WIND，海通证券研究所

从上面两幅图可以看出，30 日累计减持额对沪深 300 指数 90 日至 180 日涨幅的预测效果和实际吻合度不高，但作为对 30 日增持数据的补充，其在 2012 年 3 月出现的大幅减持现象能够在一定程度上解释市场 5 月后开始的再次下跌行为。

### 3. 不同增持减持周期的观点融合——贝叶斯估计思想

贝叶斯决策理论是主观贝叶斯归纳理论的重要组成部分。贝叶斯决策就是在不完全情报下，对部分未知的状态用主观概率估计，然后用贝叶斯公式对发生概率进行修正，最后再利用期望值和修正概率做出最优决策。

我们在这里不对贝叶斯估计的理论做具体解释，假设投资者具备相关统计知识。在实际应用中，我们将预测对象设置为市场未来 1 个月收益表现，并设定先验分布为下月月涨幅服从均值为 0 的正态分布，随后我们将第二章中分析的 6 类增减持序列所预测的市场不同周期下的表现，根据预测周期和已知市场周期进行修正，获取对应的 6 组对未来一个月表现的预测序列，最终将其作为观察变量，对原先的中性市场假设进行修正。

在最终的后验市场收益分布中，我们不仅考虑了 6 类增减持序列的自身影响幅度方向，更是对其两两观点之间的相关性进行刻画度量，从而给出后验预测序列的不确定性参考值。

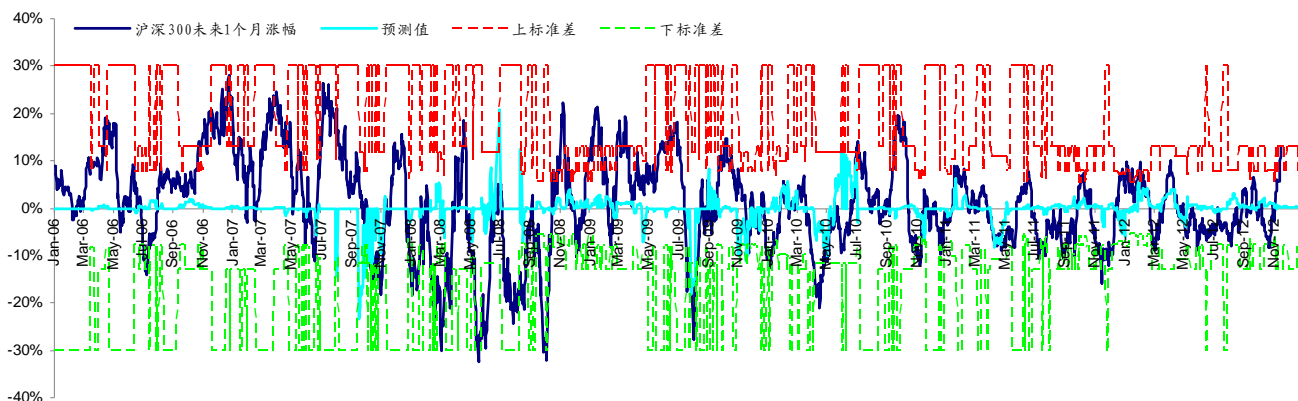
进行贝叶斯估计处理后的市场 1 个月涨幅后验预测分布，较好解决了不同周期预测下判断市场方向相反的问题，提供更为稳健的预测序列，为运用市场产业资本增减持数据进行整体市场预测判断提供了更为有效的量化参考指标。

图 17 和图 18 反应了融合 6 类增减持观点后的市场未来 1 个月涨幅预测同真实市场涨幅的对比关系，其中深蓝色表示沪深 300 未来一个月涨幅、浅蓝色表示模型预测的未来一个月涨幅指标、红色和绿色上下限则表示预测涨幅的一倍标准差阈值。

建议关注图 18 中预测涨幅绝对值大于 1% 的时点，我们倾向于认为该时点下产业资本增减持数据将显著影响市场走势！另外亦可参考市场真实涨幅是否在上下标准差范围内运行，类似技术分析中的通道理论，当触及极端波幅范围后或有反转回落现象。

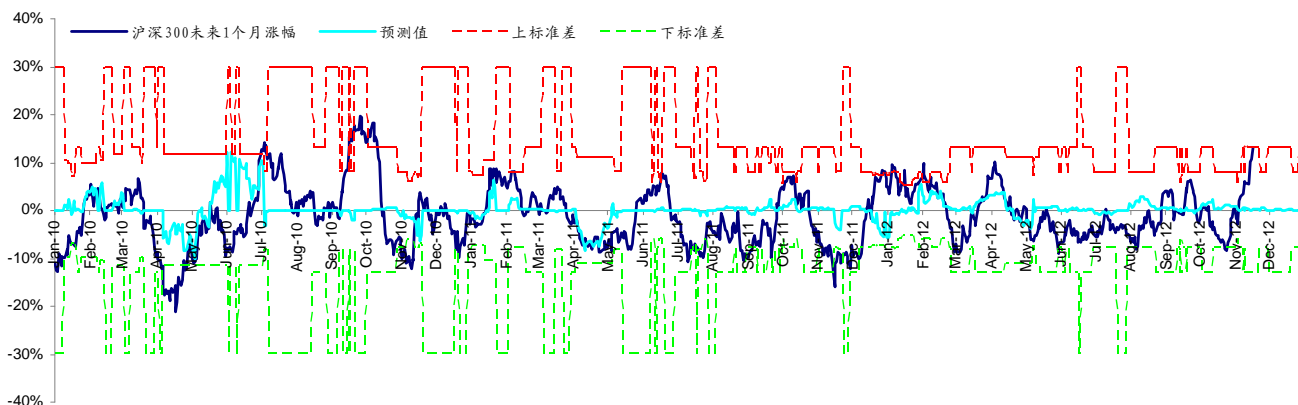
当前市场下，我们的预估未来一个月市场涨幅为 0.55%，对应标准差 12.9%，因此预计未来一个月市场表现受产业资本增减持效应影响有限，投资者可关注其他更重要的市场信息变化！

图 17 贝叶斯估计修正后的市场资本增减持信息预测未来 1 个月市场表现（2006 年-2012 年 12 月）



资料来源：海通证券研究所

图 18 贝叶斯估计修正后的市场资本增减持信息预测未来 1 个月市场表现（2010 年-2012 年 12 月）



资料来源：海通证券研究所

## 4. 总结

产业资本指的是这样一类资本，其在资本循环运动中，依次采取货币资本、生产资本和商品资本形式，并在每一种形式中完成着相应职能的资本。

本篇报告以市场产业资本增减持数据对沪深 300 指数的影响作用为研究对象，考察不同时间长度的增减持对沪深 300 指数的影响效果，并预测沪深 300 指数中短期表现。

产业资本增减持净值与沪深 300 指数存在很强的负相关性，经过测算相关系数达到 -0.707。当产业资本净值出现正值时，表示沪深 300 指数将触底反弹；当产业资本净值出现较大负值时，则往往沪深 300 指数触顶并扭头急下。这反映了历史上产业资本对把握市场的高度准确性，也预示着产业资本是市场的另一张“晴雨表”。

我们主要考察 7 日、14 日、30 日的累计增持和减持与沪深 300 指数的关系，并预

测沪深 300 指数涨幅。结果发现：过去 7 日的累计增持额对未来 30 日市场涨幅预测和实际不吻合，说明增持的影响效果不能迅速反映到指数短期表现上，短期甚至为负相关；7 日累计减持预测 30 日市场涨幅效果显著，表明减持对市场 1 个月冲击效应更为明显；14 日增持和减持数据预测 30 日至 90 日市场涨幅效果较好；30 日增减持数据对沪深 300 指数 90 日至 180 日涨幅预测和实际较为相符，捕捉到的预测点大部分和实际吻合，但不可避免出现预测区段的重合，此时需要综合衡量增减持的力度以明确最终市场方向，如 2012 年 4-6 月。

我们将预测对象设置为市场未来 1 个月收益表现，并设定先验分布为下月月涨幅服从均值为 0 的正态分布，随后我们将 6 类增减持序列所预测的市场不同周期下的表现，根据预测周期和已知市场周期进行修正，获取对应的 6 组对未来一个月表现的预测序列，最终将其作为观察变量，对原先的中性市场假设进行修正。

我们以产业资本增持和减持信息作为输入变量，并根据历史规律转换为对市场未来一个月指数涨幅的收益和方差预测。当前市场下，我们的预估未来一个月市场涨幅为 0.55%，对应标准差 12.9%。根据该预测均值和方差关系，我们认为未来一个月市场表现受产业资本增减持效应影响有限，投资者可关注其他更重要的市场信息变化！



## 信息披露

### 分析师声明

丁鲁明：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

李迅雷 副总裁/首席经济学家/所长  
(021) 23219300  
lxl@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

陈勇 (021)23219800 cy8296@htsec.com  
曹阳 (021)23219981 cy8666@htsec.com  
高远 (021)23219669 gaoy@htsec.com  
李宁 (021)23219431 lin@htsec.com

### 联系人

周霞 (021)23219807 zx6701@htsec.com

### 策略研究团队

荀玉根 (021)23219658 xyg6052@htsec.com  
陈瑞明 (021)23219197 chenrm@htsec.com  
吴一萍 (021)23219387 wuyiping@htsec.com  
汤慧 (021)23219733 tangh@htsec.com

### 联系人

王旭 (021)23219396 wx5937@htsec.com  
李珂 (021)23219821 lk6604@htsec.com

### 金融产品研究团队

娄静 (021)23219450 loujing@htsec.com  
单开佳 (021)23219448 shankj@htsec.com  
倪韵婷 (021)23219419 niyt@htsec.com  
罗震 (021)23219326 luozh@htsec.com  
唐洋运 (021)23219004 tangyy@htsec.com  
王广国 (021)23219819 wgg6669@htsec.com  
孙志远 (021)23219443 szy7856@htsec.com  
陈亮 (021)23219914 cl7884@htsec.com  
陈瑶 (021)23219645 chen Yao@htsec.com  
伍彦妮 (021)23219774 wyn6254@htsec.com  
联系人  
桑柳玉 (021)23219686 sly6635@htsec.com  
曾逸名 (021)23219773 zym6586@htsec.com  
陈韵骋 (021)23219444 cyc6613@htsec.com

### 金融工程研究团队

吴先兴 (021)23219449 wuxx@htsec.com  
丁鲁明 (021)23219068 dinglm@htsec.com  
郑雅斌 (021)23219395 zhengyb@htsec.com  
冯佳睿 (021)23219732 fengjr@htsec.com  
朱剑涛 (021)23219745 zhujt@htsec.com

### 联系人

张欣慰 (021)23219370 zxw6607@htsec.com  
周雨丹 (021)23219760 zyh6106@htsec.com  
杨勇 (021)23219945 yy8314@htsec.com

### 固定收益研究团队

姜金香 (021)23219445 jiangjx@htsec.com  
徐莹莹 (021)23219885 xyy7285@htsec.com

### 政策研究团队

李明亮 (021)23219434 lml@htsec.com  
陈久红 (021)23219393 chenjiuhong@htsec.com  
陈峥嵘 (021)23219433 zrchen@htsec.com  
联系人  
倪玉娟 (021)23219820 nyj6638@htsec.com  
朱蕾 (021)23219946 zl8316@htsec.com

### 计算机行业

陈美凤 (021)23219409 chenmf@htsec.com  
蒋科 (021)23219474 jiangk@htsec.com  
联系人  
安永平 (021)23219950 ayp8320@htsec.com

### 煤炭行业

朱洪波 (021)23219438 zhb6065@htsec.com  
刘惠莹 (021)23219441 liuhy@htsec.com

### 批发和零售贸易行业

路颖 (021)23219403 luying@htsec.com  
潘鹤 (021)23219423 panh@htsec.com  
汪立亭 (021)23219399 wanglt@htsec.com  
联系人  
李宏科 (021)23219671 lhk6064@htsec.com

### 建筑工程行业

赵健 (021)23219472 zhaoj@htsec.com  
联系人  
张显宁 (021)23219813 zxn6700@htsec.com

### 石油化工行业

邓勇 (021)23219404 dengyong@htsec.com  
联系人  
王晓林 (021)23219812 wxl6666@htsec.com

### 机械行业

龙华 (021)23219411 longh@htsec.com  
何继红 (021)23219674 hejh@htsec.com  
联系人  
熊哲颖 (021)23219407 xzy5559@htsec.com  
胡宇飞 (021)23219810 hyf6699@htsec.com  
黄威 (021)23219963 hw8478@htsec.com

### 农林牧渔行业

丁频 (021)23219405 dingpin@htsec.com  
夏木 (021)23219748 xiam@htsec.com

### 纺织服装行业

联系人  
杨艺娟 (021)23219811 yyj7006@htsec.com

### 非银行金融行业

丁文韬 (021)23219944 dwt8223@htsec.com  
联系人  
黄媚 (021)23219638 hm6139@htsec.com  
吴绪越 (021)23219947 wxy8318@htsec.com

### 电子元器件行业

邱春城 (021)23219413 qiucc@htsec.com  
张孝达 (021)23219697 zhangxd@htsec.com  
联系人  
郑震湘 (021)23219816 zzx6787@htsec.com

### 互联网及传媒行业

刘佳宁 (0755)82764281 ljn8634@htsec.com  
白洋 (021)23219646 baiyang@htsec.com  
联系人  
薛婷婷 (021)23219775 xtt6218@htsec.com

### 交通运输行业

钮宇鸣 (021)23219420 ymniu@htsec.com  
钱列飞 (021)23219104 qianlf@htsec.com  
虞楠 (021)23219382 yun@htsec.com  
联系人  
李晨 (021)23219817 lc6668@htsec.com

### 汽车行业

赵晨曦 (021)23219473 zhaocx@htsec.com  
冯梓钦 (021)23219402 fengzq@htsec.com  
联系人  
陈鹏辉 (021)23219814 cph6819@htsec.com

### 食品饮料行业

赵勇 (0755)82775282 zhaoyong@htsec.com  
联系人  
马浩博 (021)23219822 mhb6614@htsec.com

### 钢铁行业

刘彦奇 (021)23219391 liuyq@htsec.com  
联系人  
任玲燕 (021)23219406 rly6568@htsec.com

### 医药行业

刘宇 (021)23219608 liuy4986@htsec.com  
联系人  
刘杰 (021)23219269 liuj5068@htsec.com  
冯皓琪 (021)23219709 fhq5945@htsec.com  
郑琴 (021)23219808 zq6670@htsec.com

### 有色金属行业

施毅 (021)23219480 sy8486@htsec.com  
刘博 (021)23219401 liub5226@htsec.com  
联系人  
钟奇 (021)23219962 zq8487@htsec.com

### 基础化工行业

曹小飞 (021)23219267 caoxf@htsec.com  
联系人  
张瑞 (021)23219634 zr6056@htsec.com  
朱睿 (021)23219957 zr8353@htsec.com

<b>家电行业</b> 陈子仪(021)23219244 孔维娜(021)23219223 chenzy@htsec.com kongwn@htsec.com	<b>建筑建材行业</b> 联系人 张光鑫(021)23219818 zgx7065@htsec.com	<b>电力设备及新能源行业</b> 张浩(021)23219383 牛品(021)23219390 房青(021)23219692 联系人 徐柏乔(021)23219171 zhangh@htsec.com np6307@htsec.com fangq@htsec.com x bq6583@htsec.com
<b>公用事业</b> 陆凤鸣(021)23219415 联系人 汤砚卿(021)23219768 lufm@htsec.com tyq6066@htsec.com	<b>银行业</b> 戴志锋 (0755)23617160 刘瑞 (021)23219635 dzf8134@htsec.com lr6185@htsec.com	<b>社会服务业</b> 林周勇(021)23219389 lzy6050@htsec.com
<b>房地产业</b> 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	<b>造纸轻工行业</b> 徐琳 (021)23219767 xl6048@htsec.com	<b>通信行业</b> 联系人 侯云哲(021)23219815 宋伟(021)23219949 hyz6671@htsec.com s w8317@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

<b>深广地区销售团队</b> 蔡铁清 (0755)82775962 刘晶晶 (0755)83255933 辜丽娟 (0755)83253022 高艳娟 (0755)83254133 伏财勇 (0755)23607963 邓欣 (0755)23607962 ctq5979@htsec.com liujj4900@htsec.com gulj@htsec.com gyj6435@htsec.com fcy7498@htsec.com dx7453@htsec.com	<b>上海地区销售团队</b> 高溱 (021)23219386 孙俊 (021)23219902 姜洋 (021)23219442 季唯佳 (021)23219384 胡雪梅 (021)23219385 黄毓 (021)23219410 张亮 (021)23219397 朱健 (021)23219592 王丛丛 (021)23219454 卢倩 (021)23219373 gaoqin@htsec.com sunj@htsec.com jy7911@htsec.com jiwj@htsec.com huxm@htsec.com huangyu@htsec.com zl7842@htsec.com zhuj@htsec.com wcc6132@htsec.com lq7843@htsec.com	<b>北京地区销售团队</b> 赵春 (010)58067977 郭文君 (010)58067996 隋巍 (010)58067944 张广宇 (010)58067931 王秦豫 (010)58067930 江虹 (010)58067988 张楠 (010)58067935 zc8614@htsec.com gwj8014@htsec.com sw7437@htsec.com zgy5863@htsec.com wqy6308@htsec.com jh8662@htsec.com zn7461@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