

相关研究

《价值投资系列之一——便宜是否值得买？》2017.05.31

《高股息企业投资攻略》2017.05.11

《选股因子系列研究(十九)——高频因子之股票收益分布特征》2017.05.05

分析师:冯佳睿

Tel:(021)23219732

Email:fengjr@htsec.com

证书:S0850512080006

分析师:罗蕾

Tel:(021)23219984

Email:ll9773@htsec.com

证书:S0850516080002

分析师主要要素变动共振事件

投资要点:

- **分析师报告三要素。**卖方分析师报告通常包含 3 个主要综合指标: 股票评级、目标价格和盈利预测。根据朝阳永续的数据进行统计, 结果显示, 上述 3 个要素变动事件均存在不俗表现。其中, 评级上调事件出现次数最少, 但收益最优; 业绩预测上调事件出现次数最多, 收益水平略低于评级上调事件, 但差异很小; 目标价上调事件表现则略逊于前两者。
- **三要素变动存在共振效果。**对于评级上调事件, 同期业绩预测上调、目标收益(目标价/当前股价-1)为正的, 其后期收益更为可观, 三要素之间存在共振效果。以往研究更多的是对单个评级上调事件进行分析, 而本文则着重探讨三要素共振事件(即三个要素同时向上)的投资价值。
- **共振事件样本统计。**从月度分布来看, 共振事件在 3、4、8、10 四个月份发生次数较多; 而在 9、11、12 月份相对较少; 整体而言, 每个月都有一定的样本量。从市值分布来看, 与其他事件不同, 共振事件股票市值偏大。
- **共振事件影响因素分析。**在事件收益影响因素一节, 我们主要考察了事件本身相关、分析师相关以及目标公司相关三类要素。分组法和回归法结果显示, 分析师相关要素对事件的影响微乎其微; 而事件本身相关要素和目标公司相关要素对共振事件收益存在显著影响。总体而言, 建议投资者关注前期报告覆盖度少、上调至买入评级以及基本面向好的公司。
- **构建共振事件投资策略。**所有满足事件条件的股票买入后持有 1 个月, 策略 2010 年以来取得年化收益 32.72%, 相对于沪深 300 指数和中证 500 指数的超额收益分别为 32.98%、28.86%。
- **风险提示。**市场系统性风险, 模型误设风险。

目 录

1. 分析师报告主要要素	5
2. 主要要素变动的共振作用	6
3. 主要要素共振事件样本统计	7
4. 事件收益影响因素分析	8
4.1 事件本身相关要素	9
4.2 分析师相关要素	9
4.3 目标公司相关要素	10
4.4 影响因素回归分析	11
5. 持有期敏感性分析	12
6. 分析师主要要素共振事件投资策略	12
7. 风险提示	13

图目录

图 1	评级调整事件平均收益	5
图 2	业绩预测调整事件平均收益	6
图 3	目标价调整事件平均收益	6
图 4	预期目标收益对评级调整事件的影响（绝对收益）	7
图 5	预期目标收益对评级调整事件的影响（超额收益）	7
图 6	业绩预期调整对评级调整事件的影响（绝对收益）	7
图 7	业绩预期调整对评级调整事件的影响（超额收益）	7
图 8	主要要素共振事件样本数量月度分布	8
图 9	主要要素共振事件样本市值分布特征	8
图 10	主要要素共振事件样本换手率分布特征	8
图 11	上调至不同评级下，事件的收益表现	9
图 12	一致预期净利润同比增长率对事件收益的影响	9
图 13	报告要素相对一致预期变动方向对事件的影响（绝对收益）	10
图 14	报告要素相对一致预期变动方向对事件的影响（超额收益）	10
图 15	前期报告篇数对事件收益的影响	10
图 16	前期股票涨跌幅对事件收益的影响	11
图 17	累计绝对收益走势及胜率	12
图 18	累计超额收益走势及胜率	12
图 19	策略每日持有股票数	12
图 20	策略绝对收益累计净值	13
图 21	策略相对净值	13

表目录

表 1	主要要素变动样本统计	5
表 2	影响因素回归结果.....	11
表 3	策略历年收益表现.....	13

卖方分析师对会影响公司未来业绩的信息进行收集、调研和评价，并出具相应的研究报告。这些报告通常会包含 3 个主要的综合指标：股票评级、目标价格和盈利预测。在本篇报告中，我们将以事件的方法来分析这些主要要素产生变化后，股价将呈现何种变化。

1. 分析师报告主要要素

根据朝阳永续的数据进行统计，结果显示自 2010 年以来，分析师出具评级的报告一共逾 20 万份；但评级出现调整的样本占比较少，评级上调占比 7.58%，下调占比 5.13%。3 个要素中，评级记录最为完整，几乎所有报告均包含该要素；目标价记录情况最少，约有 57% 的样本目标价变动为 NaN（即报告未列示目标价，或首次列示）。

就要素变动而言，预期净利润调整事件发生的比例最大，15.3% 的样本出现净利润预期上调，22.54% 的样本净利润预期下调；其次为目标价调整，14.0% 上调，13.4% 下调；评级调整发生的比例最小，总共占比 12.7%。

表 1 主要要素变动样本统计

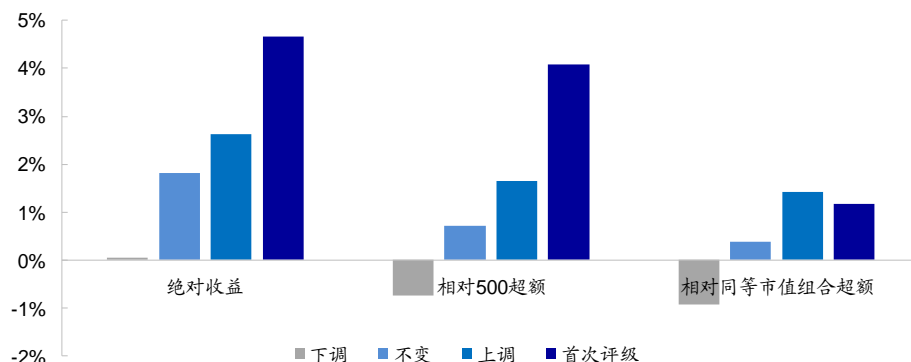
		下调	不变	上调	NaN ¹
评级调整	样本数	10451	133734	15440	44134
	样本占比	5.13%	65.63%	7.58%	21.66%
预期净利润	样本数	45922	60312	31219	66306
	样本占比	22.54%	29.60%	15.32%	32.54%
目标价	样本数	27258	31947	28630	115924
	样本占比	13.38%	15.68%	14.05%	56.89%

资料来源：Wind，朝阳永续，海通证券研究所

注 1：NaN 代表报告要素首次出现，或报告中并未记录该要素。

图 1 统计了评级调整事件发生后，持有 20 个交易日的平均绝对收益以及相对于中证 500 指数、相对于同等市值组合的超额收益。无论从绝对还是超额收益角度来看，评级上调事件都存在不俗的表现；而发生评级下调的公司虽然绝对收益未出现亏损，但明显跑输基准指数，建议投资者进行规避。此外，值得注意的是，券商机构对公司的首次覆盖事件也存在可观的收益表现；其绝对收益以及相对中证 500 指数的超额收益甚至高于评级上调事件；但控制市值后，其收益与评级上调事件大致相当。这主要是由于分析师首次覆盖的公司相对于之前已覆盖的公司，市值普遍偏小，而近几年小市值股票普遍跑赢大市值股票，从而使得首次覆盖事件绝对收益高于评级上调事件，而相对于同等市值组合的超额收益略低于评级上调事件。

图1 评级调整事件平均收益

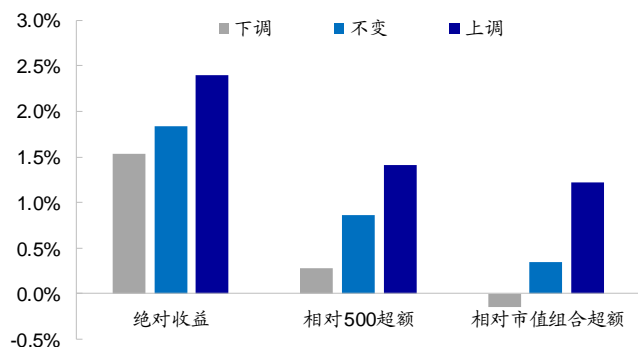


资料来源：Wind，朝阳永续，海通证券研究所

图 2 和图 3 分别统计了预期净利润以及目标价调整事件的收益表现。从绝对收益角度来看，预期净利润上调以及目标价上调事件的收益与评级上调事件相当；从超额收益

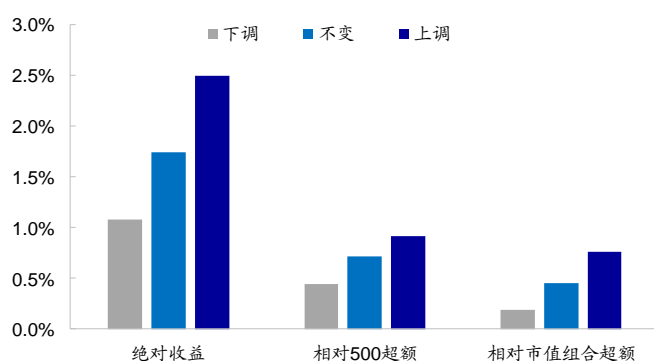
角度来看，目标价上调事件稍差一些。这可能是由于不同报告目标价格调整的时间间隔不同，而在此期间标的股票价格的变化千差万别，因此目标价产生变化可能是由于分析师对公司的未来前景出现了变化；也可能是由于前期股价变动剧烈偏离预期太远而对目标价位进行的调整。为将前期市场反应对目标价调整的影响剥离，下文中，我们将对目标价调整事件的分析，转换为对目标收益因素的分析。目标收益即为，目标价相对于当前股票的收益率。

图2 业绩预测调整事件平均收益



资料来源：Wind，朝阳永续，海通证券研究所

图3 目标价调整事件平均收益



资料来源：Wind，朝阳永续，海通证券研究所

整体而言，分析师主要要素变动事件均存在不俗的表现。其中，评级上调事件出现次数最少，但收益最优；业绩预测上调事件出现次数最多，且收益水平与评级上调事件无明显差异；而目标价上调事件表现则略逊于前两者。

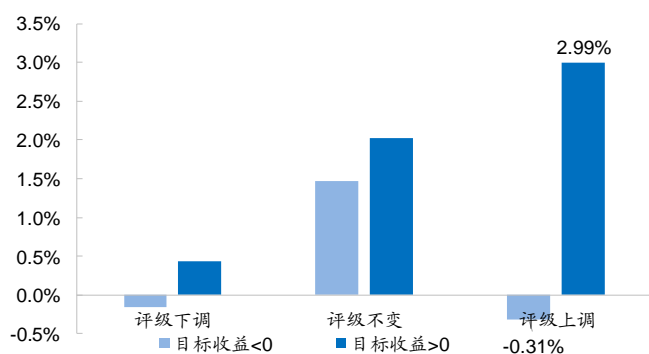
2. 主要要素变动的共振作用

前述3个要素是分析师报告的重要综合指标，均或多或少地对投资者构成参考意义。本节主要分析当三个要素的变动方向一致时，是否能够起到增强的共振作用；或者变动方向不一致时，是否有干扰作用。

我们将统计到的评级调整（下调、不变和上调）事件匹配同期的目标收益数据，将每一类评级事件分为两类：目标收益为正；以及目标收益为负。整体来看，绝大多数的样本目标收益均为正，占比高达93.8%；而目标收益为负的样本占比极少，这表明当前分析师更倾向于对看好的公司给予推荐，而对不看好的公司较少出具目标价下调报告。

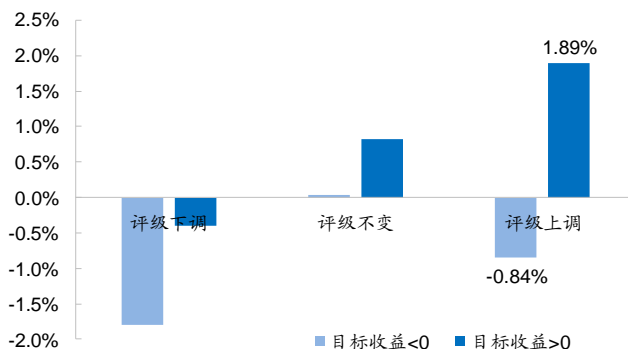
图4和图5分别统计了几类样本持有一个月的绝对收益，以及相对于中证500指数的超额收益。对于三类评级调整事件，预期目标收益为正的样本收益均显著高于预期目标收益为负的样本；即使对于评级上调事件，若是同期的目标收益为负，其后期的收益表现也并不乐观。由此可见，目标收益与评级调整事件可形成共振效果，对于评级上调股票，建议规避目标收益为负的样本。

图4 预期目标收益对评级调整事件的影响（绝对收益）



资料来源：Wind，朝阳永续，海通证券研究所

图5 预期目标收益对评级调整事件的影响（超额收益）

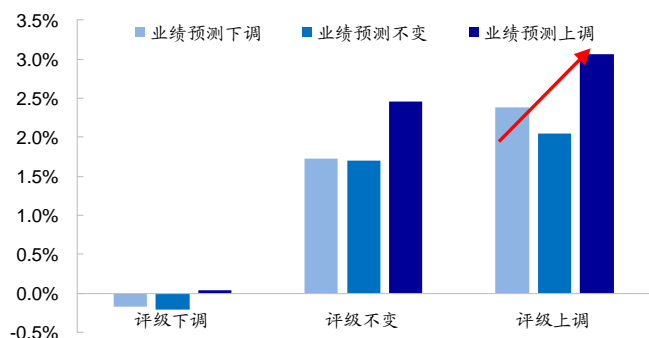


资料来源：Wind，朝阳永续，海通证券研究所

此外，我们也将统计到的评级调整（下调、不变和上调）事件匹配同期的业绩预测调整数据，将每一类评级事件分为三类：预期净利润上调、预期净利润下调以及不变。

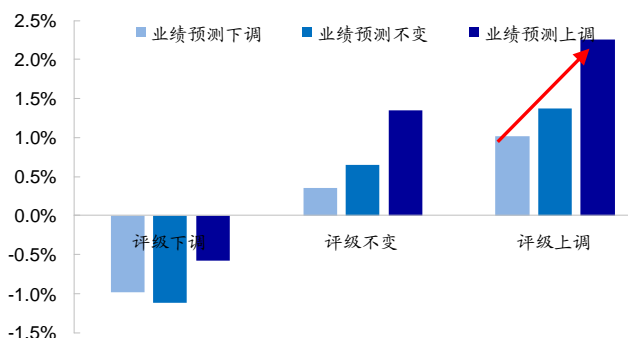
从图6和图7的收益统计中可以看出，评级上调事件的收益显著高于评级下调事件；此外，在每一类评级调整事件中，业绩预期上调的公司也明显跑赢业绩下调的公司。例如，从超额收益来看，对于评级上调事件，业绩预测上调的公司收益为2.26%，而下调为1.01%，前者是后者的两倍。由此可见，业绩预期调整事件与评级调整事件也存在共振效果。

图6 业绩预期调整对评级调整事件的影响（绝对收益）



资料来源：Wind，朝阳永续，海通证券研究所

图7 业绩预期调整对评级调整事件的影响（超额收益）



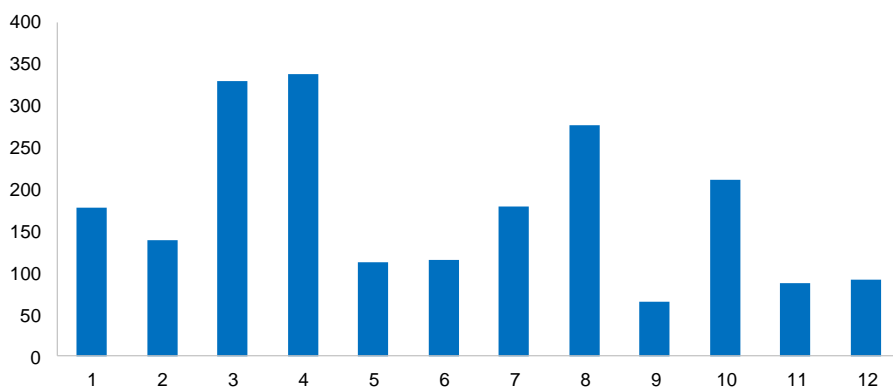
资料来源：Wind，朝阳永续，海通证券研究所

整体来看，分析师报告3个主要要素之间存在共振效果。对于评级上调事件，同期业绩预测上调、目标收益为正的公司的后期收益更为可观。本文余下部分着重分析三个要素共振事件（即三个要素同时向上）的投资价值。

3. 主要要素共振事件样本统计

图8统计了自2010年以来，评级、盈利预测以及目标价同时向上事件的样本数量月度分布。从中可看出，在3、4、8、10四个月份，样本发生数量明显高于其他月份；这主要是由于这几个月是定期报告的密集披露期，分析师在此期间的报告撰写相对较为频繁。样本数量相对较少的月份是每年的9、11、12月份。

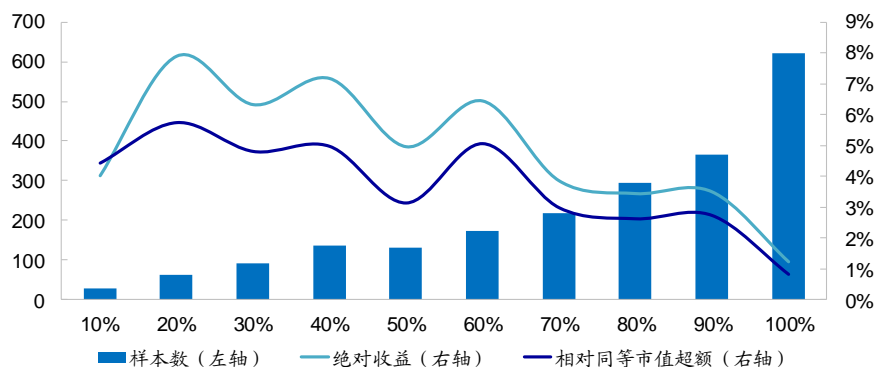
图8 主要要素共振事件样本数量月度分布



资料来源：Wind，朝阳永续，海通证券研究所

图9统计了三要素共振事件样本的市值分布。从中可看出，此类股票绝大部分市值偏大，市值高于全市场50%的样本占近80%；而只有20%的股票属于全市场市值偏小的50%；该事件的市值特征与其他事件存在明显区别。从不同组别的收益特征来看，除市值最大一组股票的超额收益低于1%（0.83%）外，其余各组别的绝对收益、超额收益均远超2%。

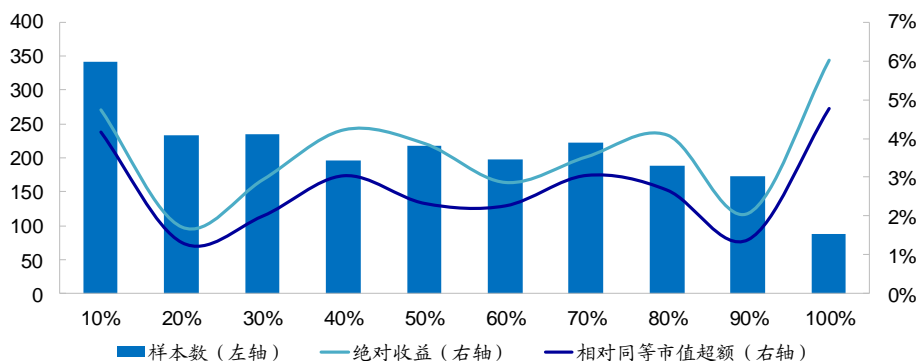
图9 主要要素共振事件样本市值分布特征



资料来源：Wind，朝阳永续，海通证券研究所

图10统计了主要要素向上事件样本的换手率分布。从中可看出，此类事件在前期流动性上与市场分布并无明显差异，换手率高于全市场50%的股票占比41.6%，略低于换手率偏低的样本。从不同组别的收益特征来看，股票收益与前期换手率关系不大。

图10 主要要素共振事件样本换手率分布特征



资料来源：Wind，朝阳永续，海通证券研究所

4. 事件收益影响因素分析

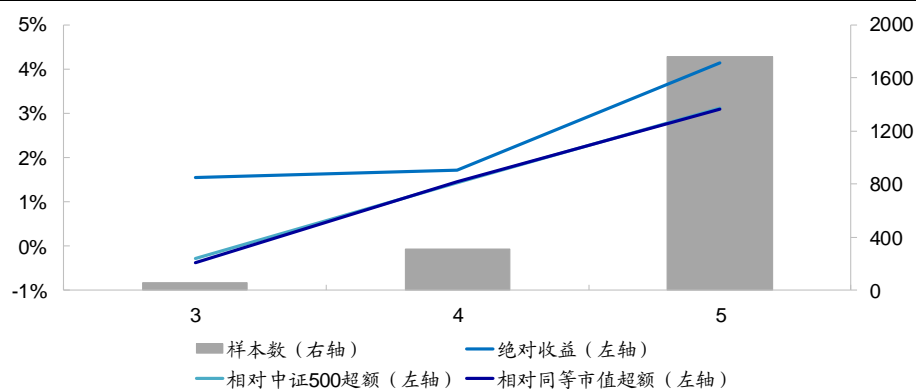
本节主要对影响三要素共振事件收益的因素进行分析，共包含三类因素：事件本身相关要素、报告分析师相关以及目标公司相关。

4.1 事件本身相关要素

股票的投资评级通常可以按投资价值从低到高分 5 个等级：1.卖出；2.减持；3.持有；4.增持；5.买入。图 11 中我们将所有发生事件的样本根据上调的等级数分为 3 类：上调至持有（3）评级、上调至增持（4）评级以及上调至买入（5）评级。

从图中可看出，发生事件的样本绝大部分均是上调至买入评级，占比高达 82.7%，而上调至持有评级的样本最少，仅占比 2.7%。从收益对比来看，上调至买入评级的样本收益最优，平均绝对收益高于 4%，超额收益高于 3%；上调至持有级别的样本收益最低，平均绝对收益 1.5%，超额收益为负。若从精选样本考虑，建议投资者重点关注上调至买入评级的三要素共振事件。

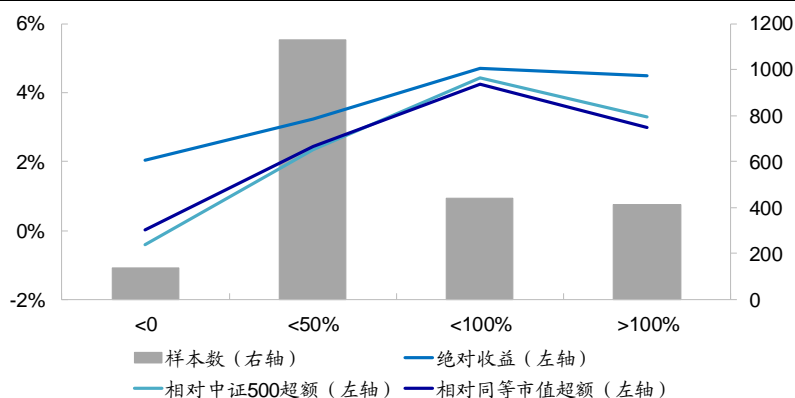
图11 上调至不同评级下，事件的收益表现



资料来源：Wind，朝阳永续，海通证券研究所

图 12 中，我们基于一致预期净利润同比增长率将所有事件标的分为 4 类：增长率小于 0，增长率在 0 到 50%之间，增长率在 50%-100%之间以及增长率超过 100%。从图中可看出，一致预期净利润同比增长率小于 0 的标的收益明显低于增长率大于 0 的标的。由此看出，对于此类事件，投资者也更加偏向于那些基本面向好的公司。

图12 一致预期净利润同比增长率对事件收益的影响



资料来源：Wind，朝阳永续，海通证券研究所

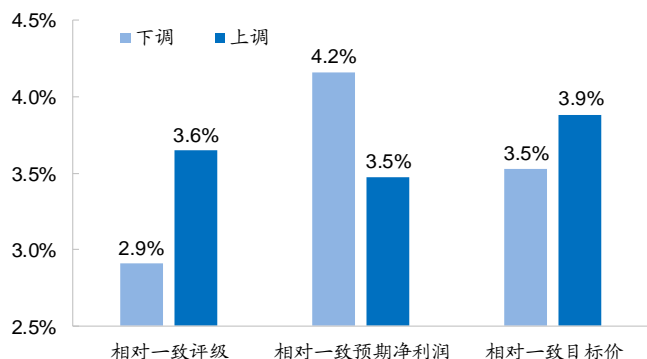
4.2 分析师相关要素

本节主要探讨发生此类事件的样本所对应的分析师，其所出具的报告相对于一致预期数据的变动方向是否会影响事件收益。例如，对于评级要素，我们将所有事件样本分

为两类：当前报告评级相对于一致预期评级下调、当前评级相对于一致预期评级上调；然后分别统计两类样本的平均绝对收益以及相对于同等市值组合的超额收益。对于预期净利润和目标价要素的分类也类似。

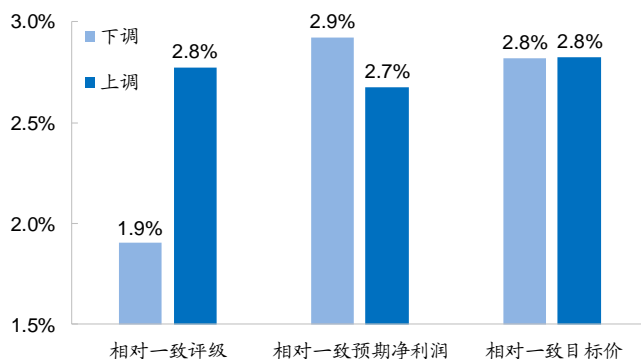
从图 13、图 14 的统计结果可看出，对于预期净利润和目标价要素，当前报告的信息相对于一致预期信息是上调还是下调对股票收益的影响都微乎其微。对于评级要素，当前评级相对于一致评级上调的样本收益高于下调的样本，但高出的幅度并不特别明显，从超额角度来看，上调收益高于下调收益 0.9%。由此表明，分析师要素相对一致预期要素的变动对事件收益的影响并不大。

图 13 报告要素相对一致预期变动方向对事件的影响（绝对收益）



资料来源：Wind，朝阳永续，海通证券研究所

图 14 报告要素相对一致预期变动方向对事件的影响（超额收益）



资料来源：Wind，朝阳永续，海通证券研究所

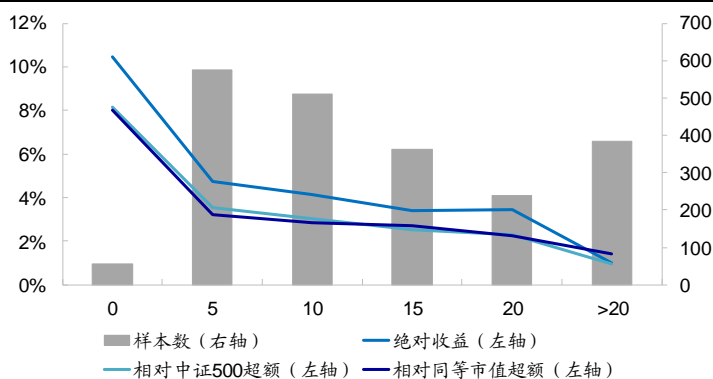
4.3 目标公司相关要素

本节考察与目标公司相关的要素对事件收益的影响，主要包括分析师关注度以及股票前期涨跌幅。

直观来看，公司前期受分析师关注度越低，共振事件产生的利好效应越强，后期的收益表现理应越好。我们以前 3 个月所有分析师出具的报告篇数作为衡量分析师关注度的指标，图 15 展示了报告篇数与事件收益的关系。

图形结果显示，后期收益与报告篇数呈现一个较为明显的负相关关系，即前期分析师报告篇数越少，分析师关注度越低，后期的收益越为可观。特别地，若共振事件对应的报告是近 3 个月以来的第一篇报告，则相应股票持有 20 个交易日的超额收益逾 8%。但需要注意的是，这部分样本极少，少于 100 个，而其他报告篇数下的样本也存在较为明显的收益，因此若只配置前 3 个月没有报告覆盖的公司，将错失不少投资机会。相对而言，前期报告篇数超过 20 篇的公司后期相对 500 超额收益低于 1%。因此若从资金使用效率来看，投资者可更多地配置于前 3 个月报告篇数少于 20 的共振样本。

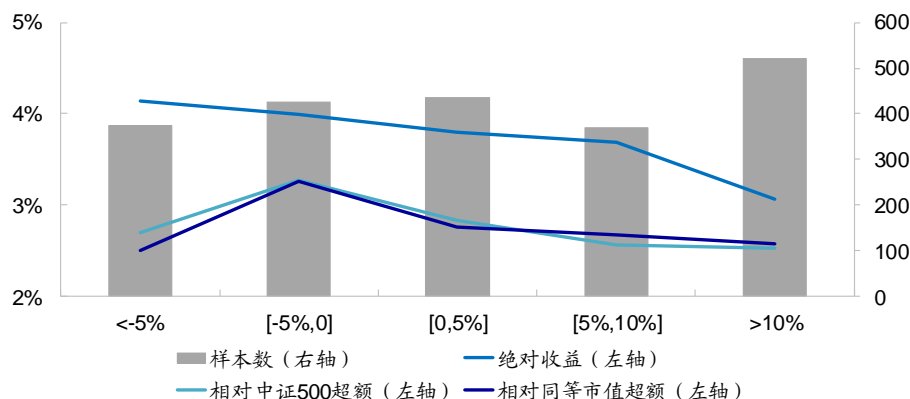
图 15 前期报告篇数对事件收益的影响



资料来源：Wind，朝阳永续，海通证券研究所

图 16 展示了前期股票相对于中证 500 指数的涨跌幅与事件收益的关系。从中可看出，与全市场存在显著的反转效应不同，事件超额收益与前期涨跌幅并不存在明显的线性关系，不同组别样本之间并不存在显著差异。

图16 前期股票涨跌幅对事件收益的影响



资料来源：Wind，朝阳永续，海通证券研究所

4.4 影响因素回归分析

本节将通过回归分析的方法，考察前面所论述的几个要素对事件收益的影响。由前所述，公司本身的换手率、涨跌幅对事件的影响并不显著，而市值因子存在较为明显的区分度，因此在回归过程中，我们将以相对于同等市值组别的超额收益作为因变量，对相关要素进行回归分析。

具体而言，自变量包括 6 个示性变量和 3 个连续变量。若事件是上调至买入评级，则 UP_buy 取值为 1，否则为 0；若前 3 个月内报告篇数少于 20 篇，则 Num_rpt_20 取值为 1，否则为 0；若一致预期净利润同比增长率大于 0，则 Profit_growth_con 取值为 1，否则为 0；若当前报告评级相对于一致预期评级上调，则 UP_rating_con 取值为 1，否则为 0；若当前报告预期净利润相对于一致预期净利润上调，则 UP_profit_con 取值为 1，否则为 0；若当前报告目标价相对于一致预期目标价上调，则 UP_price_con 取值为 1，否则为 0。而 Mk_zscore、Turn_zscore、Pret_zscore 分别代表事件对应股票的市值、换手率和前 20 个交易日收益率的 zscore 值。

表 2 影响因素回归结果

	回归系数	置信下限	置信上限	t 值
UP_buy	0.0253	0.0028	0.0478	2.21
Num_rpt_20	0.0146	0.0000	0.0292	1.96
Profit_growth_con	0.0277	0.0046	0.0509	2.35
UP_rating_con	0.0118	-0.0162	0.0398	0.82
UP_profit_con	-0.0041	-0.0165	0.0084	-0.64
UP_price_con	0.0010	-0.0111	0.0131	0.17
MK_zscore	-0.0028	-0.0058	0.0002	-1.82
Turn_zscore	-0.0042	-0.0128	0.0045	-0.94
Pret_zscore	0.0014	-0.0047	0.0075	0.45

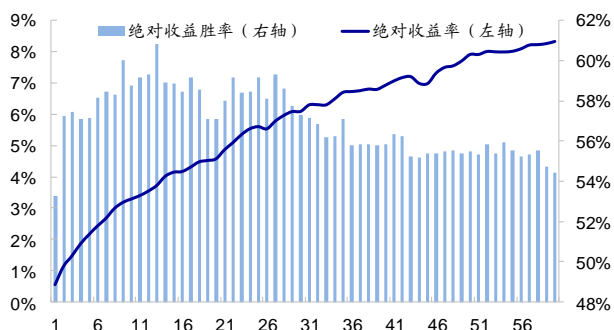
资料来源：Wind，朝阳永续，海通证券研究所

表 2 展示了多元线性回归结果，从中可看出，在考察的 9 个变量中，有 3 个变量的系数显著大于 0，而其余系数回归结果并不显著。上调至买入评级的样本收益显著高于其他样本；前期报告覆盖度少的股票收益高于其他样本；当前一致预期净利润同比增长率大于 0 的股票收益高于其他样本。而 A 股市场普遍存在的市值、反转效应在共振事件样本中的影响并不强。回归结果与前文的分组考察结果较为一致。

5. 持有期敏感性分析

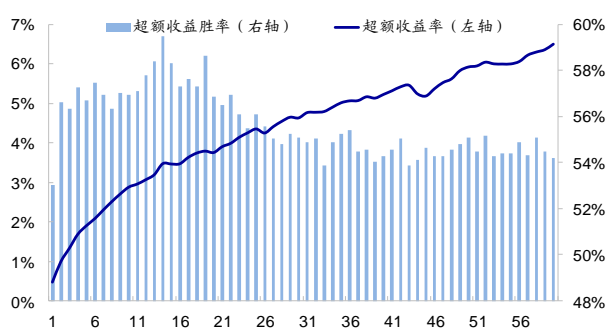
本节主要探讨标的股票的持有周期。将公告发布日记为 T_0 ，图 17 和图 18 分别统计随后一个季度中，所有事件样本股票的累计绝对收益和胜率，以及相对于中证 500 指数的累计超额收益和胜率。从图形走势可看出，收益基本呈现稳定增长态势，但从胜率角度来看，无论是绝对收益还是超额收益，在前 20 个交易日胜率维持在 58% 左右小幅波动，而随着持有期增长，胜率逐渐下降。建议投资者对这类事件标的持有周期锁定在一个月左右。

图17 累计绝对收益走势及胜率



资料来源：Wind，朝阳永续，海通证券研究所

图18 累计超额收益走势及胜率

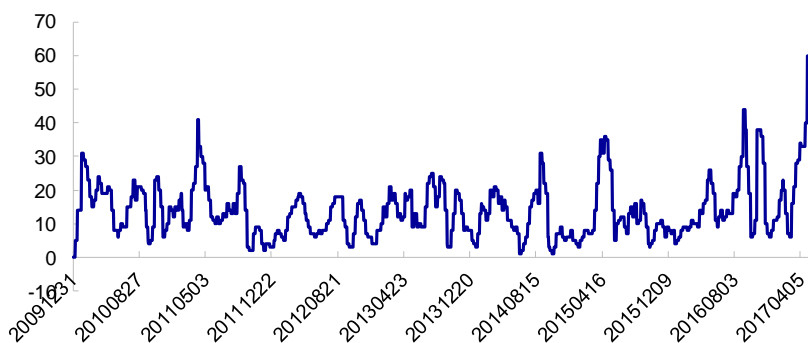


资料来源：Wind，朝阳永续，海通证券研究所

6. 分析师主要要素共振事件投资策略

根据上文中提到的要点进行事件策略的投资，每隔一周调整 $1/4$ 的股票，持有一个月后以收盘价卖出。具体来看，每周结束后选择满足分析师主要要素共振事件的股票作为样本池，在新一周以开盘价买入，持有一个月后以收盘价卖出。发生调仓时，对应调仓仓位扣除手续费 0.3%。由于通常投资组合对于个股的最高权重有限制，所以我们将个股的最高权重设定为 10%，若存在剩余资金，则以现金形式持有。图 17 展示了策略每日持有的股票数，从中可看出，在绝大部分情况下，持仓数目均超过 10 只，策略资金使用效率相对较高。

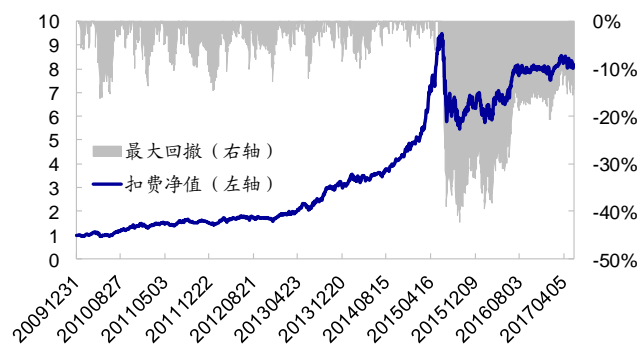
图19 策略每日持有股票数



资料来源：Wind，朝阳永续，海通证券研究所

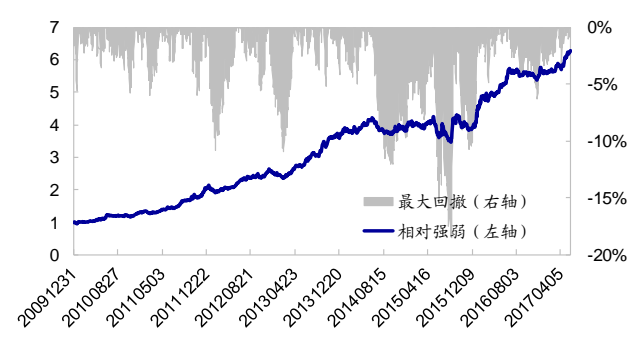
图 18 和图 19 分别展示了策略的绝对收益走势和相对于中证 500 指数的相对强弱走势。

图20 策略绝对收益累计净值



资料来源：Wind，朝阳永续，海通证券研究所

图21 策略相对净值



资料来源：Wind，朝阳永续，海通证券研究所

表 3 策略历年收益表现

	策略收益	沪深 300 收益	中证 500 收益	相对 300 超额	相对 500 超额
2010	45.79%	-13.82%	8.77%	59.61%	37.02%
2011	2.61%	-24.45%	-33.51%	27.06%	36.12%
2012	20.06%	7.20%	0.89%	12.86%	19.16%
2013	76.43%	-7.91%	17.35%	84.33%	59.07%
2014	52.39%	51.26%	38.60%	1.13%	13.79%
2015	43.68%	8.62%	46.85%	35.06%	-3.16%
2016	12.48%	-12.19%	-19.24%	24.66%	31.71%
20170531	4.87%	5.83%	-5.88%	-0.96%	10.75%

资料来源：Wind，朝阳永续，海通证券研究所

表 3 统计了策略各年度的绝对收益和相对收益。从中可看出，策略各个年度都可获得较为明显的正收益；从超额收益来看，除 2015 年略微跑输中证 500 指数、2017 年略微跑输沪深 300 指数外，其余年份策略超额收益也表现不俗。2015 年中小盘股明显跑赢大盘股，而策略的持仓市值普遍偏大，因此难以跑赢中证 500 指数。

7. 风险提示

市场系统性风险、模型误设风险。

信息披露

分析师声明

冯佳睿 金融工程研究团队
罗蕾 金融工程研究团队

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。

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

路 颖 所长
(021)23219403 luying@htsec.com

高道德 副所长
(021)63411586 gaodd@htsec.com

姜 超 副所长
(021)23212042 jc9001@htsec.com

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

邓 勇 所长助理
(021)23219404 dengyong@htsec.com

荀玉根 所长助理
(021)23219658 xyg6052@htsec.com

钟 奇 所长助理
(021)23219962 zq8487@htsec.com

宏观经济研究团队

姜 超(021)23212042 jc9001@htsec.com
顾潇啸(021)23219394 gxx8737@htsec.com
于 博(021)23219820 yb9744@htsec.com
联系人
梁中华(021)23154142 lzh10403@htsec.com
李金柳(021)23219885 ljl11087@htsec.com

金融工程研究团队

高道德(021)63411586 gaodd@htsec.com
冯佳睿(021)23219732 fengjr@htsec.com
郑雅斌(021)23219395 zhengyb@htsec.com
余浩淼(021)23219883 yhm9591@htsec.com
袁林青(021)23212230 ylq9619@htsec.com
罗 蕾(021)23219984 ll9773@htsec.com
沈泽承(021)23212067 szc9633@htsec.com
联系人
颜 伟(021)23219914 yw10384@htsec.com
周一洋(021)23219774 zyy10866@htsec.com
姚 石(021)23219443 ys10481@htsec.com
吕丽颖(021)23219745 lly10892@htsec.com
史霄安 sx11398@htsec.com

金融产品研究团队

高道德(021)63411586 gaodd@htsec.com
倪韵婷(021)23219419 niyt@htsec.com
陈 瑶(021)23219645 chenyaoyao@htsec.com
唐洋运(021)23219004 tangyy@htsec.com
宋家骥(021)23212231 sjj9710@htsec.com
薛 涵 xh11528@htsec.com
联系人
谈 鑫(021)23219686 tx10771@htsec.com
皮 灵(021)23154168 pl10382@htsec.com
王 毅(021)23219819 wy10876@htsec.com
徐燕红(021)23219326 xyh10763@htsec.com
蔡思圆(021)23219433 csy11033@htsec.com
庄梓恺 zzk11560@htsec.com

固定收益研究团队

姜 超(021)23212042 jc9001@htsec.com
周 霞(021)23219807 zx6701@htsec.com
朱征星(021)23219981 zzx9770@htsec.com
张卿云(021)23219445 zqy9731@htsec.com
联系人
姜珉珊(021)23154121 jps10296@htsec.com
杜 佳 (021) 23154149 dj11195@htsec.com

策略研究团队

荀玉根(021)23219658 xyg6052@htsec.com
钟 青(010)56760096 zq10540@htsec.com
高 上(021)23154132 gs10373@htsec.com
联系人
申 浩(021)23154117 sh10156@htsec.com
郑英亮(021)23154147 zyl10427@htsec.com
李 影 ly11082@htsec.com
姚 佩(021)23154184 yp11059@htsec.com
唐一杰 021-23219406 tyj11545@htsec.com

中小市值团队

钮宇鸣(021)23219420 ymniu@htsec.com
张 宇(021)23219583 zy9957@htsec.com
刘 宇(021)23219608 liuy4986@htsec.com
孔维娜(021)23219223 kongwn@htsec.com
联系人
王鸣阳(021)23219356 wmy10773@htsec.com
程碧升(021)23154171 cbs10969@htsec.com
潘莹练(021)23154122 pyl10297@htsec.com
相 姜(021)23219945 xj11211@htsec.com

政策研究团队

李明亮(021)23219434 lml@htsec.com
陈久红(021)23219393 chenjiuhong@htsec.com
吴一萍(021)23219387 wuyiping@htsec.com
朱 蕾(021)23219946 zl8316@htsec.com
周洪荣(021)23219953 zhr8381@htsec.com
王 旭(021)23219396 wx5937@htsec.com

石油化工行业

邓 勇(021)23219404 dengyong@htsec.com
联系人
朱军军(021)23154143 zjj10419@htsec.com
毛建平(021)23154134 mjp10376@htsec.com
殷奇伟(021)23154139 yqw10381@htsec.com

医药行业

余文心(0755)82780398 ywx9461@htsec.com
郑 琴(021)23219808 zq6670@htsec.com
孙 建(021)23154170 sj10968@htsec.com
联系人
师成平(010)50949927 scp10207@htsec.com
贺文斌(010)68067998 hwb10850@htsec.com
刘 浩 01056760098 lh11328@htsec.com

汽车行业

邓 学(0755)23963569 dx9618@htsec.com
联系人
谢亚彤(021)23154145 xyt10421@htsec.com
王 猛(021)23154017 wm10860@htsec.com
杜 威 0755-82900463 dw11213@htsec.com

公用事业

张一弛(021)23219402 zyc9637@htsec.com
联系人
赵树理(021)23219748 zsl10869@htsec.com
张 磊(021)23212001 zl10996@htsec.com

批发和零售贸易行业

汪立亭(021)23219399 wanglt@htsec.com
王 晴(021)23154116 wq10458@htsec.com
李宏科 (021) 23154125 lhk11523@htsec.com
联系人
史 岳 (021) 23154135 sy11542@htsec.com

互联网及传媒

钟 奇(021)23219962 zq8487@htsec.com
郝艳辉(010)58067906 hyh11052@htsec.com
许樱之 xyz11630@htsec.com
联系人
孙小雯(021)23154120 sxw10268@htsec.com
强超廷(021)23154129 qct10912@htsec.com
毛云聪(010)58067907 myc11153@htsec.com
唐 宇 ty11049@htsec.com
刘 欣(010)58067933 lx11011@htsec.com

有色金属行业

施 毅(021)23219480 sy8486@htsec.com
联系人
李姝醒(021)23219401 lsx11330@htsec.com
杨 娜(021)23154135 yn10377@htsec.com

房地产行业

涂力磊(021)23219747 tll5535@htsec.com
谢 盐(021)23219436 xiey@htsec.com
贾亚童(021)23219421 jiayt@htsec.com
联系人
金 晶 jj10777@htsec.com
杨 凡(021)23219812 yf11127@htsec.com

电子行业

陈 平(021)23219646 cp9808@htsec.com
联系人
谢 磊(021)23212214 xl10881@htsec.com
张天闻 ztw11086@htsec.com
尹 苓(021)23154119 yl11569@htsec.com

煤炭行业

吴 杰(021)23154113 wj10521@htsec.com
李 淼(010)58067998 lm10779@htsec.com
联系人
戴元灿(021)23154146 dyc10422@htsec.com

电力设备及新能源行业

杨 帅(010)58067929 ys8979@htsec.com
房 青(021)23219692 fangq@htsec.com
徐柏乔(021)32319171 x bq6583@htsec.com
联系人
曾 彪(021)23154148 zb10242@htsec.com
张向伟(021)23154141 z xw10402@htsec.com

基础化工行业

刘 威(0755)82764281 lw10053@htsec.com
刘 强(021)23219733 lq10643@htsec.com
联系人
刘海荣(021)23154130 lhr10342@htsec.com

计算机行业

郑宏达(021)23219392 zhd10834@htsec.com
谢春生(021)23154123 xcs10317@htsec.com
联系人
黄竞晶(021)23154131 hjj10361@htsec.com
杨 林(021)23154174 yl11036@htsec.com
鲁 立 ll11383@htsec.com
洪 琳 hl11570@htsec.com

通信行业

朱劲松(010)50949926 zjs10213@htsec.com
联系人
庄 宇(010)50949926 zy11202@htsec.com
余伟民(010)50949926 ywm11574@htsec.com

非银行金融行业

孙 婷(010)50949926 st9998@htsec.com
何 婷(021)23219634 ht10515@htsec.com
联系人
夏昌盛(010)56760090 xcs10800@htsec.com
李芳洲(021)23154127 lfz11585@htsec.com

交通运输行业

虞 楠(021)23219382 yun@htsec.com
张 楠(021)23219442 zy9937@htsec.com
联系人
童 宇(021)23154181 ty10949@htsec.com

纺织服装行业

于旭辉(021)23219411 yxh10802@htsec.com
唐 岑(021)23212208 tl9709@htsec.com
梁 希(021)23219407 lx11040@htsec.com
联系人
马 榕 23219431 mr11128@htsec.com

建筑建材行业

邱友锋(021)23219415 qyf9878@htsec.com
钱佳佳(021)23212081 qjj10044@htsec.com
冯晨阳(021)23212081 fcy10886@htsec.com
联系人
周 俊 0755-23963686 zj11521@htsec.com

机械行业

余炜超(021)23219816 swc11480@htsec.com
耿 耘(021)23219814 gy10234@htsec.com
沈伟杰(021)23219963 swj11496@htsec.com
联系人
杨 震(021)23154124 yz10334@htsec.com

钢铁行业

刘彦奇(021)23219391 liuyq@htsec.com
联系人
刘 璇(021)23219197 lx11212@htsec.com

建筑工程行业

杜市伟 dsw11227@htsec.com
联系人
毕春晖(021)23154114 bch10483@htsec.com

农林牧渔行业

丁 频(021)23219405 dingpin@htsec.com
陈雪丽(021)23219164 cxl9730@htsec.com
陈 阳(010)50949923 cy10867@htsec.com
联系人
关 慧(021)23219448 gh10375@htsec.com
夏 越(021)23212041 xy11043@htsec.com

食品饮料行业

闻宏伟(010)58067941 whw9587@htsec.com
孔梦遥(010)58067998 kmy10519@htsec.com
成 珊(021)23212207 cs9703@htsec.com

军工行业

徐志国(010)50949921 xzg9608@htsec.com
刘 磊(010)50949922 ll11322@htsec.com
蒋 俊(021)23154170 jj11200@htsec.com
联系人
张恒恒(010)68067998 zhx10170@htsec.com
张宇轩 zyx11631@htsec.com

银行行业

林媛媛(0755)23962186 lly9184@htsec.com
联系人
林瑾璐 lj11126@htsec.com
谭敏沂 tmy10908@htsec.com

社会服务行业

李铁生(010)58067934 lts10224@htsec.com
联系人
陈扬扬(021)23219671 cyy10636@htsec.com
顾熹闻 gxm11214@htsec.com

家电行业

陈子仪(021)23219244 chenzy@htsec.com
联系人
李 阳 ly11194@htsec.com
朱默辰 zmc11316@htsec.com

造纸轻工行业

曾 知(021)23219810 zz9612@htsec.com
联系人
朱 悦(021)23154173 zy11048@htsec.com
赵 洋 zy10340@htsec.com

研究所销售团队

深广地区销售团队

蔡铁清(0755)82775962 ctq5979@htsec.com
欧阳梦楚(0755)23617160
oymc11039@htsec.com
巩柏含 gbh11537@htsec.com
饶伟(0755)82775282 rw10588@htsec.com
辜丽娟(0755)83253022 gulj@htsec.com
刘晶晶(0755)83255933 liujj4900@htsec.com
伏财勇(0755)23607963 fcy7498@htsec.com
王雅清(0755)83254133 wyq10541@htsec.com

上海地区销售团队

胡雪梅(021)23219385 huxm@htsec.com
朱健(021)23219592 zhuj@htsec.com
马晓男 mxn11376@htsec.com
毛文英(021)23219373 mwy10474@htsec.com
蒋炯 jj10873@htsec.com
方烨晨(021)23154220 fyc10312@htsec.com
季唯佳(021)23219384 jiwj@htsec.com
黄诚(021)23219397 hc10482@htsec.com
黄毓(021)23219410 huangyu@htsec.com
杨祎昕(021)23212268 yyx10310@htsec.com
漆冠男(021)23219281 qgn10768@htsec.com
胡宇欣(021)23154192 hyx10493@htsec.com
慈晓聪 021-23219989 cxc11643@htsec.com

北京地区销售团队

殷怡琦(010)58067988 yyq9989@htsec.com
杨羽莎(010)58067977 yys10962@htsec.com
张丽莹(010)58067931 zlx11191@htsec.com
陆铂锡 lbx11184@htsec.com
吴尹 wy11291@htsec.com
陈铮茹 czr11538@htsec.com
张明 zm11248@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 9 楼
电话：(021) 23219000
传真：(021) 23219392
网址：www.htsec.com