



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

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

本篇报告对业绩预告的事件性选股能力进行进一步的剖析，分别在不同的时间窗口和不同板块中考察业绩预告的表现。

- **中小板股票对于财季后的业绩快报以及业绩修正公告的敏感度明显高于主板股票。**其预增和扭亏公告的短期超额收益都有较好表现，而首亏以及预减这两类利空消息发布之后，股票超额收益随着时间递减。通过反转指标筛选之后，预增和扭亏公告的表现进一步增强。
- **根据财季前上市公司预告的盈利预测内容投资中小板股票，能够获取可观的超额收益。**在较长的持有期上，盈利类公告的反转组合多数能够战胜市场，其中预增公告表现最好。持有日为 30 个交易日时，预增股票胜率高达 65%，超额收益平均有 8 个百分点。综合来看，投资者对于中小板股票历史业绩和业绩预告的关注度都较高，这种关注使得股价与公告内容有着同向反应。
- **主板股票股价的变化与上市公司发布的业绩公告没有直接关系**，无论是业绩快报或是未来盈利状况的预告，利空公告不一定伴随股价下跌，盈利上涨也不一定体现在股价的收益上。财季结束后的预减快报存在较好投资价值，其利空消息出尽之后，大概率会出现股价的短期反弹。反转效应依然存在。
- 在对预增公告进行利润来源分析之后，我们发现**公司的股价与净利润增长的来源有着较为明显的联动关系**。当公司的利润增长主要来源于政府支持、市场显著利好以及竞争力确定性提高时，其超额收益的确定性有着更好的保障，非长久性的利润增长在股价上难以看到突出表现。
- 对策略进行市场环境分析发现，牛市或震荡市中，投资者对于业绩上升的预期会给予正面反应，这种情绪也将带动股价上涨；而下跌市中，历史上确定性的业绩增长对于投资者的吸引力更高，未来的不确定性良好预期难以驱动股价逆市而上。
- 将中小板预增公告、主板预减公告、全样本扭亏公告构造策略指数后发现，包含全部样本股的全策略指数自 2006 年以来能够获取最好的超额收益，策略净值高达 10 以上。策略的样本股特征决定了其在小盘风格领先时，累积超额收益的速度加快，在大盘走强时，战胜市场幅度略微逊色。

目 录

1.业绩快报的板块效应	2
1.1 业绩快报在主板和中小板中的不同表现.....	2
1.2 业绩快报在不同板块中的动量反转效应.....	3
2.业绩预告的长期收益与板块效应	5
2.1 不同板块中的收益分布	5
2.2 业绩预告在不同板块中的动量反转效应.....	7
3.预增公告净利润增长来源与股价关系	8
4.市场环境分析与总结	9

今年的 9 月份我们发布了专题报告《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》，主要对财季结束之后、正式季报公布之前，上市公司发布的当前财季的业绩快报作为标的进行了深入研究。研究表明对于这类公告，尽管由于信息不对称性导致一些上市公司的超额收益在公告公布之前已经反映完毕，但我们依然可以通过寻找反转指标、以及业绩预告超预期的股票来获取短期超额收益。

本篇报告中我们将针对业绩预告这一事件进行进一步的剖析，主要为三部分内容：将业绩预告按照主板、中小板进行划分，考察超额收益是平均分布在不同市值的股票中，还是具有一定的集中性；对财季未结束之前公布的业绩预告进行分析，考察这类股票的长期收益效应；对于预增公告，我们按照净利润增长的来源对股票进行了具体划分，考察净利润增长来源对于股价的影响。

1. 业绩快报的板块效应

1.1 业绩快报在主板和中小板中的不同表现

本节我们的研究标的依然为财季结束之后当前财季盈利情况的业绩快报以及业绩预告修正公告。之所以将财季前后已发生和未发生的盈利预告进行区分研究，是因为我们认为这两种公告的准确度存在较大差异，一个是基于现有运营状况对未来盈利的展望，而财季后的业绩快报作为已发生盈利的公告，准确性具有更好的保障。两者准确度的差异必然使得其在股价上的反应有所不同，故而在研究过程中我们对其分别对待。

在前期的专题报告中，我们看到业绩快报具有一定的超额收益价值可以发掘，但不同板块的股票，其发布业绩快报以及业绩预告修正公告的要求有所不同：主板股票中，要求净利润为负值、实现扭亏为盈、与上年同期相比上升或下降 50% 以上，或者预计经营业绩与已披露业绩预告有较大差异的，需要披露业绩预告或业绩预告修正公告；而中小板股票中，其一中小板上市公司不论全年业绩如何，均应在第三季报中对全年的业绩情况进行预告；其二中小板新上市公司在招股说明书、上市公告书等发行上市公开信息披露文件中未对全年度业绩进行预告的，应在知悉预计全年净利润为负值、实现扭亏为盈或者与上年相比上升或下降 50% 以上后的第一时间披露年度业绩预告，并鼓励预计全年净利润与上年相比上升或者下降 30% 以上的公司也披露年度业绩预告。主板以及中小板不同的要求使得我们能够获取到的样本数据之间必然存在一定差异，将这样的数据集中在一起进行分析略显粗糙，故而我们这里把业绩快报以及修正公告按照上市公司所属的不同板块分开统计，研究超额收益是否具有板块效应。创业板股票的业绩预告要求与主板要求基本一致，但其能够获取的样本量较小，不对这个板块进行单独统计。

我们依然将收益窗口锁定在短期收益，这是因为该类公告距离正式季报的公布之间时间较短，公告对股价的影响时间有限。如果拉长时间窗口，很有可能包含了季报、未来财季业绩预告等等诸多因素的影响。短期收益窗口为：公告公布后第二日以当日均价买入股票，分别持有 1、3、5 个交易日后卖出。

表 1 业绩预告样本量统计

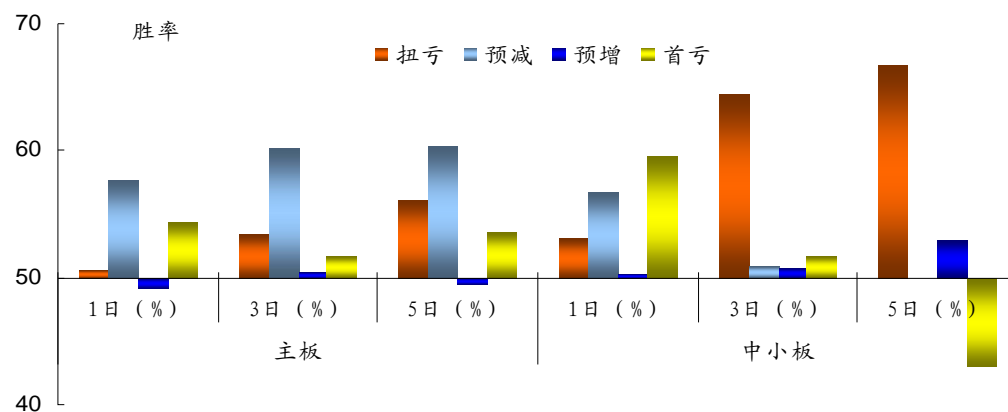
	预增	预减	扭亏	首亏
主板	2853	793	773	984
中小板	479	106	62	93

资料来源：WIND，海通证券研究所

表 1 中统计了不同板块中我们主要研究的四种公告的样本量。接下来我们首先看四类公告在不同板块中的胜率表现。这里业绩基准依然选择上证指数。在之前的报告中，我们发现预减以及扭亏公告相对预增公告而言，具有更好的投资价值，扭亏公告的表现在四类公告中最为突出。按照板块进行拆分后发现，预减公告公布后股价的短期反弹带来的超额收益多数

集中于主板中，主板中预减的表现明显好于扭亏公告；而中小板中，预减公告在 3、5 个交易日的持有期上，胜率基本维持在 50% 附近，没有显著优势存在，而其扭亏公告在 5 日持有期上的胜率高达近 70%，值得特别关注。

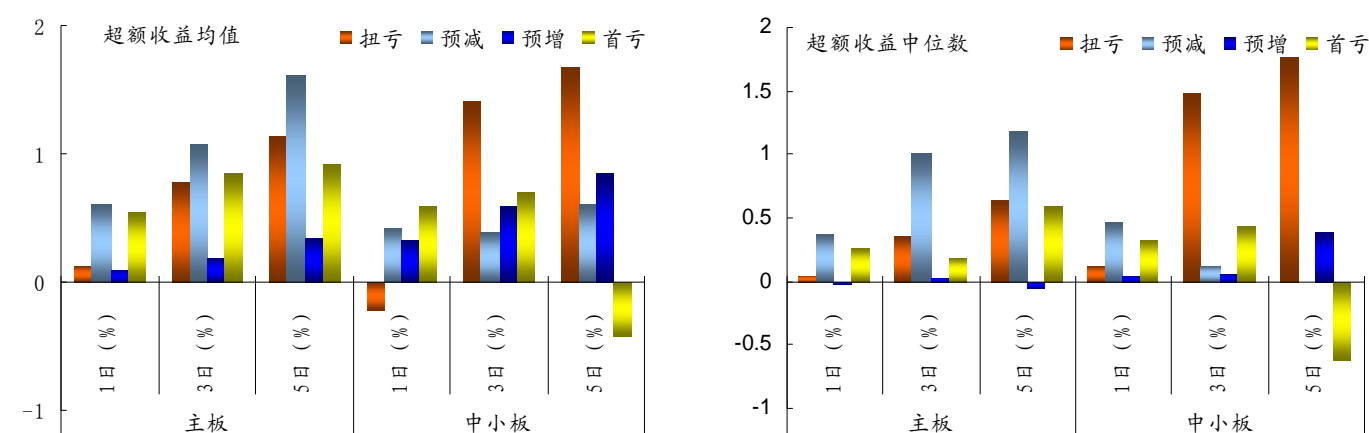
图 1 业绩快报不同板块中的胜率表现



资料来源：WIND，海通证券研究所

结合两个板块中超额收益的均值和中位数具体分析。在主板股票中，预减、扭亏公告超额收益的均值和中位数表现与胜率一致：预减公告的胜率、超额收益均值以及中位数表现都优于扭亏公告；首亏公告公布后却不一定伴随着股价的即时下跌，表现甚至强于预增公告。相对而言，中小板股票对于业绩快报的敏感度高于主板股票，表现在：业绩发生质的反转的扭亏公告超额收益表现最为突出；预增公司的表现强于主板股票，随着公告公布后投资者的逐渐介入推高超额收益，后期逐步超越预减公司；首亏公告公布后，超额收益以及胜率都随着时间递减，但在主板中预增和首亏公告并没有显著特征。这说明投资者在投资中小板股票时，对上市公司过往业绩的关注度明显强于主板公司。在主板股票中，未来的业绩增长性相对而言扮演着更为重要的角色，历史盈利状况对股价影响非常小。

图 2 业绩快报的平均收益及收益中位数



资料来源：WIND，海通证券研究所

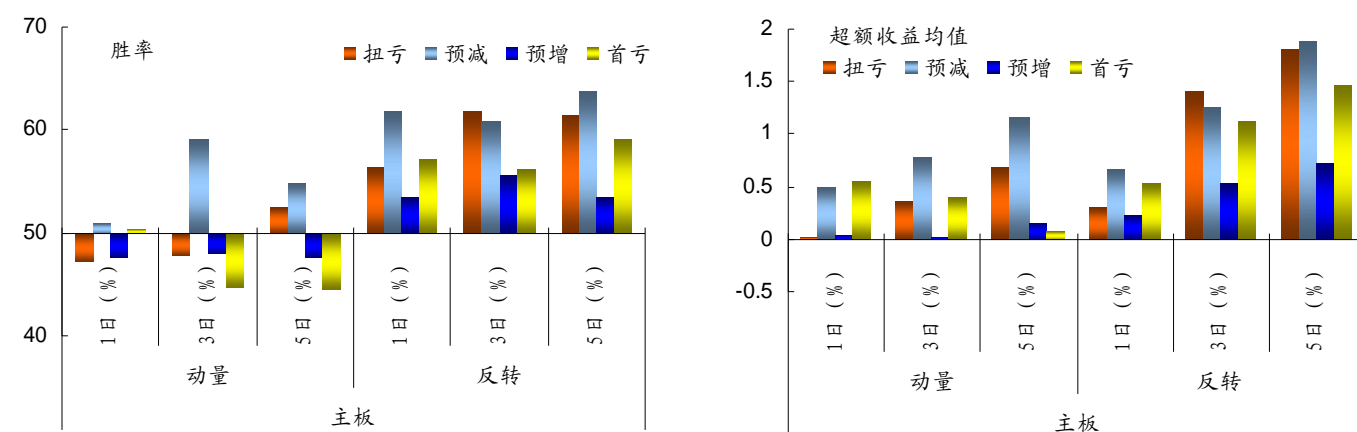
1.2 业绩快报在不同板块中的动量反转效应

投资者在应用业绩预告时，存在公告内容是否在公布前已在股价上有所反应的疑虑，我们在前期报告中针对这一疑虑采用了动量反转指标进行解决。发现多数公告存在一定共性：前期已经有显著超额收益的股票组合，其后期表现总是弱于前期走弱的组合（即反转效应）。

这里我们在不同板块中也进行了动量反转分析。动量反转的定义和前期一致：公告公布前 5 个交易日，股票收益>上证指数，即为动量组合，股票收益<上证指数，即为反转组合。

对于主板而言，反转效应显著存在。(1) 在 1.1 节的内容中，预增公告对于选股而言基本没有价值，但经过反转指标进行区分后，虽然难以战胜扭亏和预减公告，但超额收益明显有大幅提升。(2) 扭亏、首亏公告的动量组合胜率难以超越 50%，反转组合的胜率和收益遥遥领先于动量。(3) 预减公告在主板中走强态势非常明显，动量组合尽管跑输反转，依然可以看到其胜率维持在 50%之上，超额收益均值也较为可观，可见主板股票在预减公告公布利空出尽之后，大概率会有短线反弹的机会。

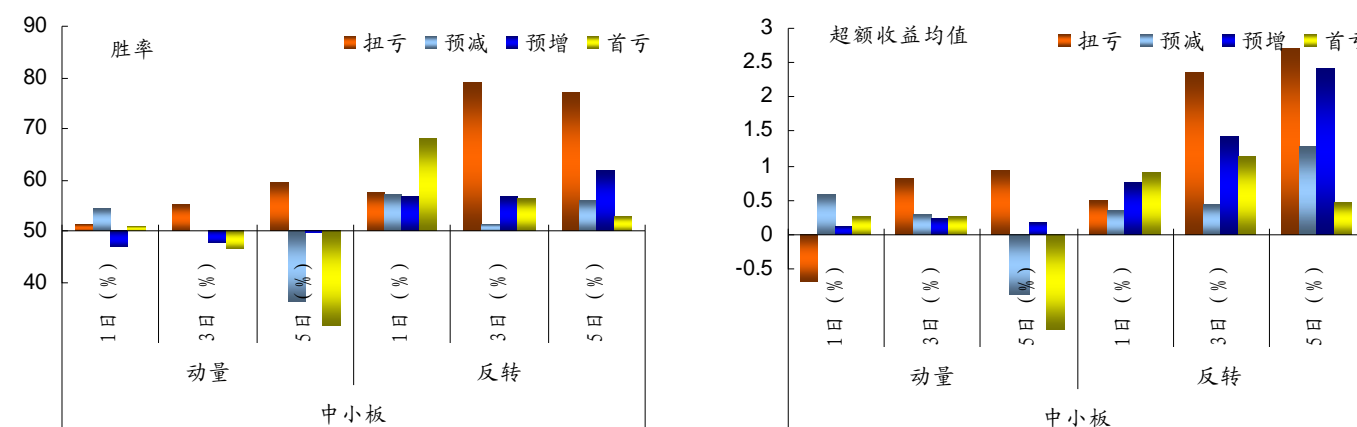
图 3 主板股票的动量反转效应



资料来源：WIND，海通证券研究所

在中小板中，反转指标的有效性得到进一步的验证。(1) 首亏、预减这两类利空公告的动量组合胜率和收益均值随着时间累积显著下降，但前期的收益并不会在 1-2 日内迅速消失，给了投资者一定的时间进行操作，反转组合跑赢动量，而表现不如预增和扭亏这两种利好消息。(2) 预增公告反转组合在中小板中的表现可圈可点，5 日持有期上，超额收益均值可以和扭亏组合相媲美，虽然 60% 的胜率相比扭亏 80% 的胜率逊色不少，但由于扭亏公告总共仅有 60 余条样本量，而预增有 400 余条样本，60% 的胜率可靠性更强。(3) 扭亏公告表现类似于主板的预减公告，走强态势在动量和反转组合中都有体现。综合来看，中小板股票对于历史业绩的敏感性也得到了验证。

图 4 中小板股票的动量反转效应



资料来源：WIND，海通证券研究所

2.业绩预告的长期收益与板块效应

本节的考察标的为财季结束前上市公司发布的未来经营状况的业绩预告。该类标的与前面章节中的业绩快报性质有所不同，其一是对未来盈利状况的提前预期，相比而言不确定性更高；其二该类公告相对所预测财季公布时间较早，对股价的影响时间可能更长，如延续至一个月甚至是直至财季结束后或是季报正式公布后。考虑到这两点，也考虑到对于大机构而言过短的持有期难以操作，本节针对业绩预告我们将考察其在较长的时间窗口中对股价的影响。

2.1 不同板块中的收益分布

本节中对公告股票采用的买卖法则与前期一致，持有期的设定有如下三种：（1）持有至该公告预测的财季最后一天，以日均价卖出；（2）持有 20 个交易日后以当日均价卖出；（3）持有 40 个交易日后以当日均价卖出。如果（2）和（3）中持有时间比（1）的更长，仅持有到（1）中所述时间即卖出股票。这是为了避免财季结束后有其他公告发布影响收益变化。表 2 中统计了能够获取到的 8 类公告的样本量。

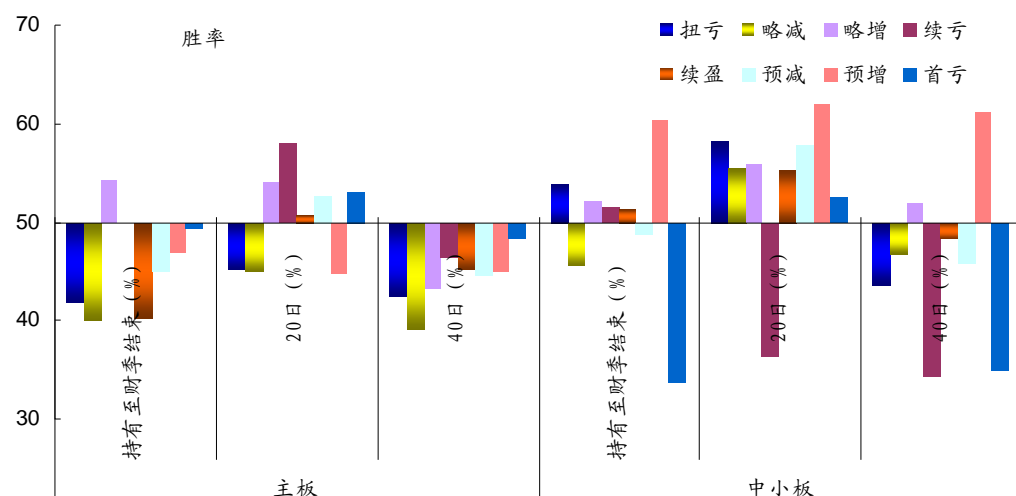
表 2 业绩预告样本量统计

	主板	中小板
扭亏	532	56
略减	41	337
略增	39	1389
续亏	604	33
续盈	66	514
预减	383	162
预增	1309	696
首亏	459	84

资料来源：WIND，海通证券研究所

图 5 中为 8 类公告在不同的持有期下相对上证指数的战胜概率。在主板股票中，各类公告都没有突出的表现，大多数股票组合胜率在 50% 以下。中小板股票则有更多信息可以发掘。（1）预增公告在不同的持有期下，总是有较高的胜率，这一结果的稳定性非常理想。（2）扭亏、略增、续赢三类盈利公告在 20 个交易日以及持有至期末的时段上都有较好表现。（3）首亏、续亏这两类利空公告的表现最差。可见在中小板中，股价对于业绩预告会有较为充分的反应。

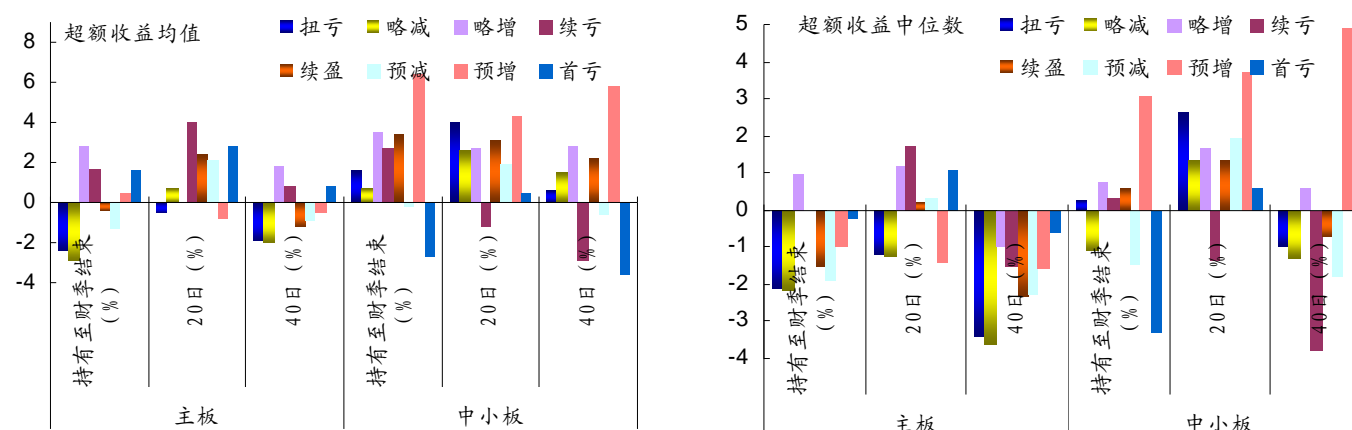
图 5 业绩预告较长持有下的胜率



资料来源：WIND，海通证券研究所

结合公告后股票的收益均值和中位数进行分析。表现基本和胜率一致，中小板中的预增公告最值得关注，略增和续赢次之。在主板股票中，业绩预告对于选股无效，没有规律可循，可见投资者对于未来盈利状况的不确定性有较多担心，并不会完全根据盈利预告进行投资，利好或者利空消息都不一定伴随着股价的同向变化。

图 6 业绩预告较长持有期下的超额收益均值和中位数



资料来源：WIND，海通证券研究所

表 3 中统计了不同公告的持有天数，表中天数按照交易日统计。主板中股票持有到财季结束一般持有 30 天左右，中小板在 30-40 天的区间范围内。

表 3 不同公告的平均持有天数

	主板			中小板		
	持有至期末	20 日	40 日	持有至期末	20 日	40 日
扭亏	35	18	32	36	18	33
略减	43	17	29	38	19	35
略增	32	15	27	41	20	37
续亏	33	19	32	31	18	29

续盈	26	15	25	40	20	36
预减	35	19	33	36	19	33
预增	30	16	28	37	18	33
首亏	32	18	30	30	16	29

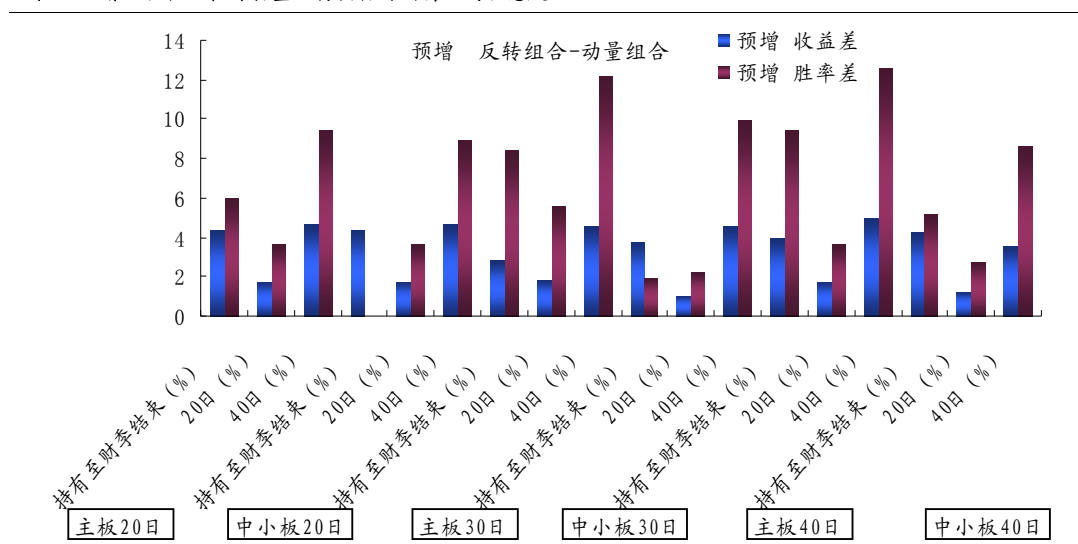
资料来源：WIND，海通证券研究所

2.2 业绩预告在不同板块中的动量反转效应

本节考察采用动量反转指标对股票进行区分后，是否能够找到业绩预告的投资价值。由于持有期较长，在计算动量和反转指标时，不再采用先前的 5 日指标，从表 3 的数据中可以看到，我们的持有期分布在【20, 40】的区间内，在设置指标窗口时，我们将分别考察以 20、30、40 个交易日作为计算窗口的结果。

图 7 中我们以预增公告为例，统计了在主板和中小板中，分别以不同时间窗口计算动量反转指标后，（反转组合-动量组合）收益差的变化。在不同的板块中，不同持有期上收益和胜率的差值全部为正。随着时间窗口的不同，差异的幅度略有不同，但反转战胜动量的趋势保持一致。其他几类公告的表现类似，这里不做赘述。

图 7 预增公告收益相对动量反转指标时间窗口的敏感度

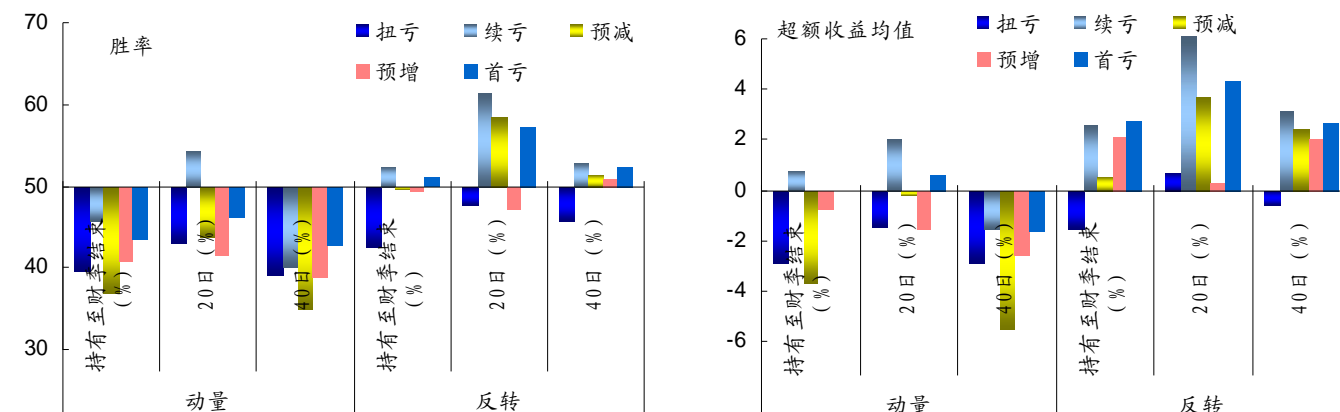


资料来源：WIND，海通证券研究所

本篇报告意在研究业绩预告是否在股价上有所反应这一现象，并不着重开发出具体交易策略算法，故不再对如何优化动量反转的时间窗口长度以达到收益最大化进行深入探讨。我们之后就以 30 日窗口为例，分析不同板块中，不同公告进行动量反转区分后的收益效应。

在主板股票中，略增、略减以及续赢的样本量非常小，不进行分析。全样本统计时没有看到业绩预告的特别价值，进行动量反转区分后，（1）反转组合基本能够战胜动量组合，但其能够获取的收益幅度以及胜率不在较高的水平上，吸引力一般；（2）亏损类的公告表现多数优于盈利类公告。

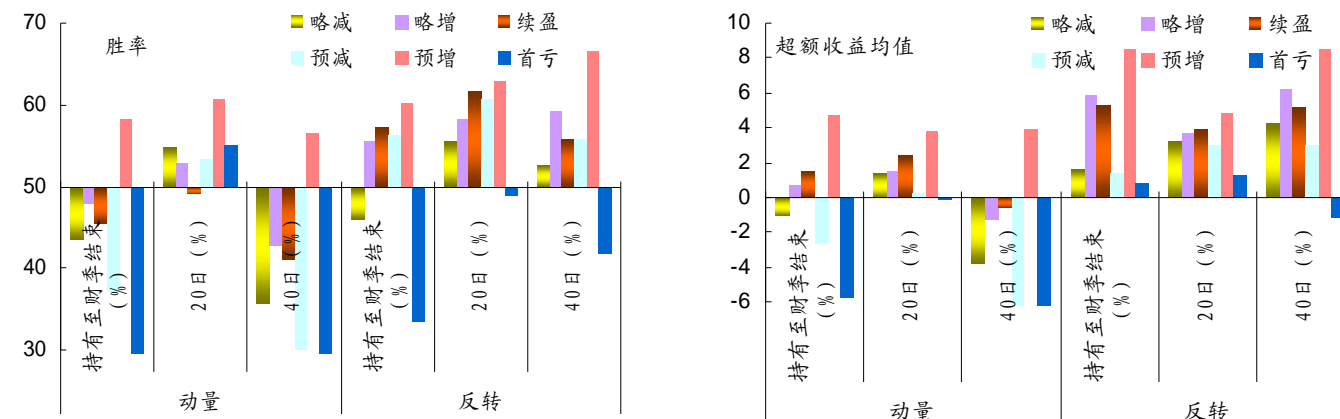
图 8 主板业绩预告的动量反转效应



资料来源：WIND，海通证券研究所

在中小板中，观测样本量较多的预增、预减、首亏、续赢、略增和略减公告，我们其一可以看到反转效应，其二看到股价的表现与盈利预测内容基本呈现单调性。**预增公告的反转组合表现最好，持有期最长为 40 个交易日时胜率为 65%左右，超额收益达到 8 个点。**续赢和略增公告表现次之，能获得 60%左右的胜率以及 4 到 6 个点的超额收益。首亏公告无论前期走势如何，后期股价走势难以战胜市场。以上几个现象与在第一节中发现的业绩快报的表现一致，中小盘股票对于上市公司的业绩敏感度较高。此外，最长持有 20 个交易日的表现不如更长的持有期，我们建议持有 30-40 个交易日。

图 9 中小板业绩预告的动量反转效应



资料来源：WIND，海通证券研究所

3.预增公告净利润增长来源与股价关系

上市公司公布的业绩预增中，有些净利润的增长来源于公司主营业务的发展以及技术革新等竞争力的提升，有些则是由于非经常损益导致的业绩提升，如地产买卖等。这两者的不同在公司价值上的体现完全不同，故而在股价上的表现也应存在差异。本节我们对预增公告中公布的净利润增长来源进行区分，考察不同类型的预增对于股价的影响。

我们将利润增长的来源划分为两大类，正面影响与负面影响，正面影响因素包含三个方面：

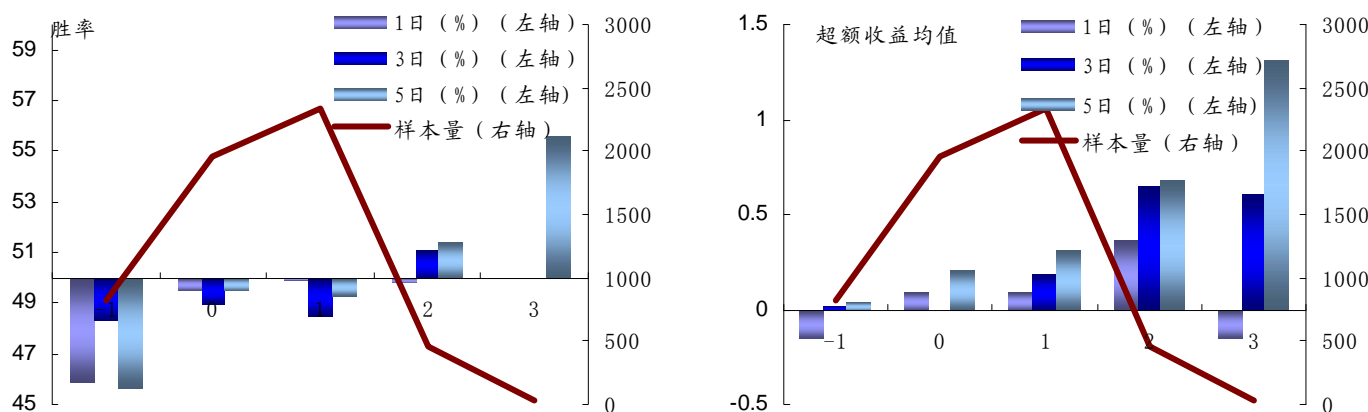
- (1) 政策类：在政策方面国家鼓励该细分行业的发展或是给予该公司特定补贴补助，如环保材料、高科技开发等；

- (2) 市场类：包含公司规模扩张，上下游价格利好，市场需求的扩大导致的销量大幅增长，经济环境的复苏以及供需关系的完善等；
- (3) 竞争力：包含新技术的研发，知识产权的获取，产品差异化的体现，生产线的优化等等。

负面因素包含资产的出售、投资收益、合并报表、去年同期基数过小等。

如果在预增公告中捕捉到政策、市场、竞争力中的一个或多个关键字，则在该类因素上给公告加 1 分，最多加至 3 分；如果发现负面因素中的一个或多个关键字，则减一分，认为含有这些因素的业绩增长不具有长久性。在图 10 中，我们分别对得分不同的股票进行了统计分析。红色曲线代表每种分值的预增公告我们能够获取的样本数目，多数集中在【0,1】分值之间。从超越上证指数的比例以及超额收益均值来看，基本能够看到随着分数递增股价表现递增的趋势。对于得分为-1 分的公告，虽然上市公司预告了业绩的增长，但这些增长因素并不能够为投资者带来较好的超额收益，胜率明显小于 50%，这与我们的预期一致：暂时性质的利润增长与公司价值之间并无显著联动关系。利润增长来源与收益的单调关系说明我们对于利润来源的区分方法是有效的，**建议投资者对于政府支持、市场显著利好以及竞争力确定性提高的上市公司预增公告给予特别关注。**

图 10 净利润增长来源与收益的关系



资料来源：WIND，海通证券研究所

4.市场环境分析与总结

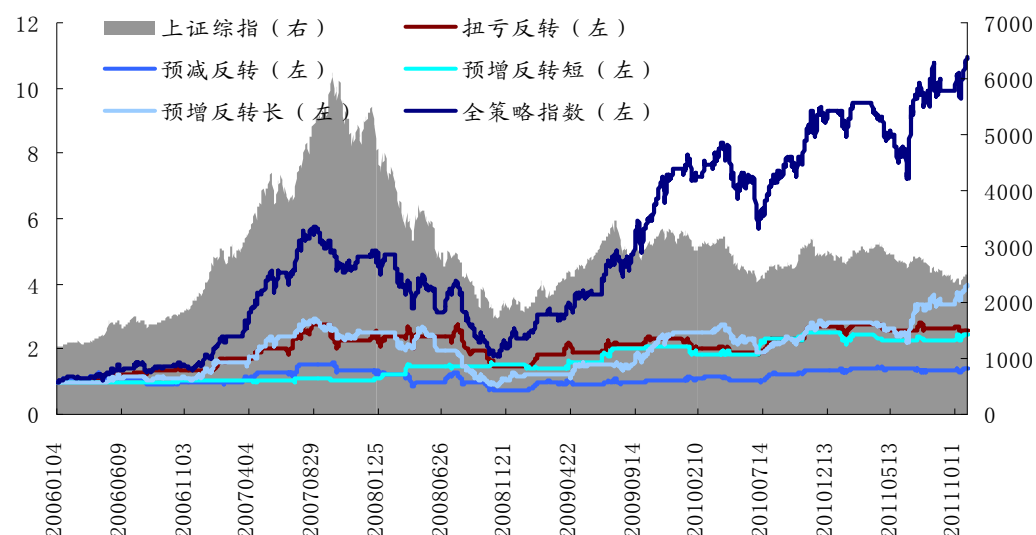
我们对业绩快报、业绩预告以及预增公告进行研究后有以下几点总结：

- (1) 中小板股票对于财季后的业绩快报以及业绩修正公告的敏感度明显高于主板股票。其预增和扭亏公告的短期超额收益都有较好表现，而首亏以及预减这两类利空消息发布之后，股票超额收益随着时间递减。通过反转指标筛选之后，预增和扭亏公告的表现进一步增强；
- (2) 根据财季前上市公司预告的盈利预测内容投资中小板股票，能够获取可观的超额收益。在较长的持有期上，盈利类公告的反转组合多数能够战胜市场，其中预增公告表现最好。持有日为 30 个交易日时，预增股票胜率高达 65%，超额收益平均有 8 个百分点。综合来看，投资者对于中小板股票历史业绩和业绩预告的关注度都较高，这种关注使得股价与公告内容有着同向反应。

- (3) 主板股票股价的变化与上市公司发布的业绩预告没有直接关系,无论是业绩快报或是未来盈利状况的预告,利空公告不一定伴随股价下跌,盈利上涨也不一定体现在股价的收益上。财季结束后的预减快报存在较好投资价值,其利空消息出尽之后,大概率会出现股价的短期反弹。反转效应依然存在;
- (4) 在对预增公告进行利润来源分析之后,我们发现公司的股价与净利润增长的来源有着较为明显的联动关系。当公司的利润增长主要来源于政府支持、市场显著利好以及竞争力确定性提高时,其超额收益的确定性有着更好的保障,非长久性的利润增长在股价上难以看到突出表现。

根据以上几点总结,我们构建了对应的策略指数:分别为扭亏反转指数,主板预减反转指数,中小板短期预增反转指数,中小板长期预增反转指数,以及全策略指数。分别跟踪:扭亏业绩快报的反转股票组合,买入后持有 5 个交易日;主板股票预减快报的反转组合,持有 5 个交易日;中小板股票预增快报的反转组合,持有 5 个交易日;中小板股票预增盈利预告的反转股票,持有日为 $\min(30 \text{ 个交易日}, \text{持有至财季结束期})$;全策略指数为上述四个策略组合的合集,买入时点均为公告后的第二日,卖出时点与上述四个策略指数中的卖出时点一致,所有股票都采用等权重加权。图 11 中为 5 只策略指数自 2006 年 1 月开始的走势,当没有股票可交易的时候,策略净值保持不变。

图 11 策略指数



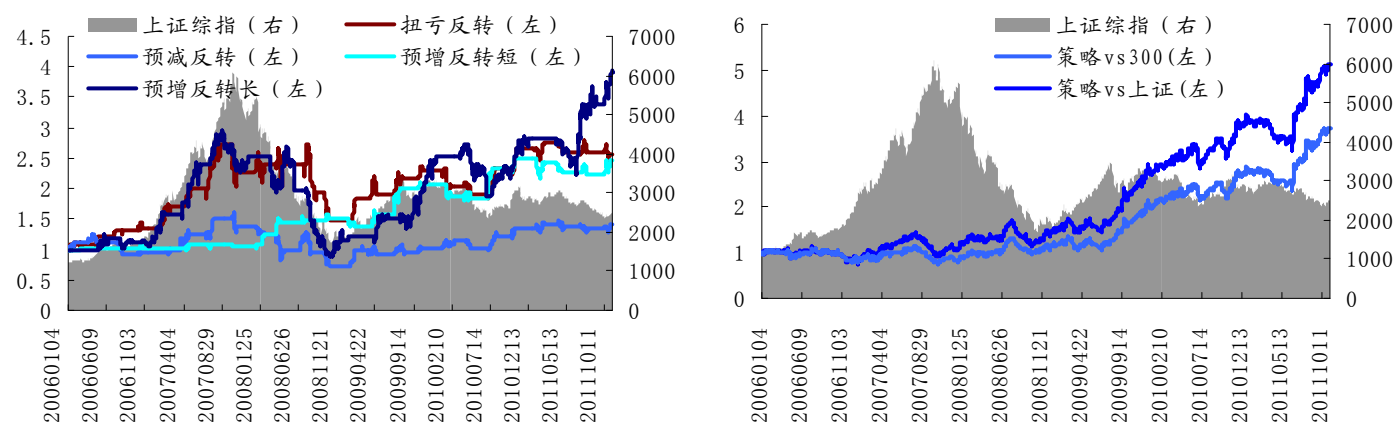
资料来源: WIND, 海通证券研究所

全策略指数对所有策略进行了中和,最大跌幅和最大涨幅都不会超越任何一个指数的最大涨跌幅,较为保险的策略使得该指数 2006 年至今累积了最高的策略净值。具体在图 12 中的左图看各只策略指数在不同时间段对超额收益的贡献。(1) 预增反转的短期组合基本没有经历过大幅下跌,在 2008 年的熊市中,策略不仅累积了超额收益,也获得了正的绝对收益,其他三只策略指数在熊市中都难以获得正收益。但预增反转短期组合在牛市和震荡市中的表现不如预增反转长期组合,该组合波动最大,具备高 β 特征,在牛市和震荡市中表现相当引人注目。从样本股来分析,长期组合中为预期未来盈利增长的股票组合,在市场趋势向好或者不明朗的情况下,投资者对于未来的利好预期会给予正向反应。而在熊市中,投资者对于上市公司未来的盈利预告反应不敌市场消极情绪的影响,业绩预告难以推动股价逆势而上,反而是确定性的业绩增长(即便是历史业绩的确认)对于投资者的吸引力更高。这反映了投资者在大环境向好时愿意接受不确定的上涨预期,情绪较为激进,但在环境萧条时普遍采取保守策略。(2) 预减反转和扭亏反转策略表现相对中庸,没有极大的涨跌幅,策略的稳定性较好。

右图中比较了全策略指数和上证指数、沪深 300 的相对强弱。策略在 2007 年以及 2008 年战胜市场幅度较小，绝大部分的超额收益来自于 2009 年之后。这与市场上的大小盘轮动有着密切关系，自 2009 年以来，小盘股较长时间都处于风格领先优势，我们的全策略指数中，仅预减反转策略和扭亏反转策略中包含了主板股票，另外两只策略标的都仅限于中小板股票，这就使得全策略指数在小盘风格领先的市场环境中会有更为突出的表现。当然这并不说明当风格轮动出现大盘走强的时候策略就会跑输指数，如 2011 年 9 月份以来，市场出现了短期的风格切换，9、10 月份大盘股显著战胜小盘，全策略指数保持着战胜市场的走势。

在之后的跟踪报告中，我们将以套利策略周报的形式跟踪发布各策略指数的走势以及最新样本股，建议大家予以关注。

图 12 各类策略对比



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
lkh6064@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 季唯佳 (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