



## ETF 事件套利研究

众所周知，跌停的股票很难卖出，涨停的股票很难买进，而停牌的股票更是没有办法进行交易。股票市场的变化总是超乎人们的预期，利空（好）消息放出，常常是多个跌（涨）停连续出现，而这时卖出（买入）相应的股票是很困难的，然而若相应的股票是 ETF 的成分股，我们则可以变相买入（卖出）相应的股票。本文详细介绍了如何通过一、二级市场和融券机制买入（卖出）停牌（涨跌停）的股票，并对套利收益率进行了敏感性分析。

- **跨市场套利。**跨市场是指通过一、二级市场操作变相买卖停牌的股票。由于一般成分股在指数中的占比很有限，而在套利操作时涉及到大量其他成分股的买卖，交易成本很大，所以套利机会并不多见，以占指数权重 1% 的股票为例，复牌后涨幅 40% 或跌幅 45% 才能有套利正收益。
- **利用融券机制套利。**今年 12 月 5 日起，上证 50、深证 100 等 7 只 ETF 成为融券标的，我们可以通过卖空 ETF、买入股票或者买入 ETF、卖空股票来变相卖出、买入涨跌停的个股。和跨市场套利一样，利用融券套利的交易成本很大，套利机会也鲜有出现，以占指数权重 1% 的股票为例，5 个涨停或 7 个跌停才能有套利正收益。
- **由于事件套利的机会并不多见，当有重大事件发生时，我们会以快报的形式提醒投资者事件套利的机会（例如前期重庆啤酒连续跌停事件）。**

## 目 录

1. 参数说明 .....	3
2. 跨市场套利 .....	3
2.1 买入停牌的股票 .....	3
2.2 卖出停牌的股票 .....	4
3. 利用融券机制套利 .....	5
3.1 卖出跌停的股票 .....	5
3.2 买入涨停的股票 .....	6

众所周知，跌停的股票很难卖出，涨停的股票很难买进，而停牌的股票更是没有办法进行交易。股票市场的变化总是超乎人们的预期，利空（好）消息放出，常常是多个跌（涨）停连续出现，而这时卖出（买入）相应的股票是很困难的，然而若相应的股票是ETF的成分股，我们则可以变相买入（卖出）相应的股票。本文详细介绍了如何通过一、二级市场和融券机制买入（卖出）停牌（涨跌停）的股票，并对套利收益率进行了敏感性分析。

## 1. 参数说明

由于ETF瞬时套利机制的存在，一、二级市场的折溢价很小，在以下的讨论中我们均假设一、二级市场无折溢价。

- 1) ETF买卖佣金——上交所3bp，深交所4-5bp，记为d1
- 2) 股票、ETF买卖冲击成本——10bp，记为d2
- 3) 股票买卖佣金——10bp，记为d3
- 4) 股票卖出印花税——10bp，记为d4
- 5) 融券年化利息——9.1%，按日利息2.5bp（9.1%/365）收取，记为d5
- 6) ETF申购赎回费——不收取费用
- 7) 融券保证金比例——50%，记为c
- 8) 停牌（涨/跌停）股票占相应指数中的权重——记为w
- 9) ETF中股票现金替代比例——10%，记为q
- 10) XX股票在停牌（涨/跌停）期间的涨跌幅为r
- 11) 操作时点XXETF的最新参考净值为S

## 2. 跨市场套利

### 2.1 买入停牌的股票

情形一：XX股票停牌（XX股票是YYETF成分股），预期复牌后股价将大涨，利用一、二级市场买入停牌的XX股票。

操作方法：在二级市场买入YYETF，立刻在一级市场赎回YYETF，取回相应的一篮子股票，卖出除XX股票以外的其他股票，保留XX股票。

注意事项：若XX股票“必须/允许现金替代”，那么赎回时基金公司可能将返还给XX股票对应时点价格的现金，而无法得到XX股票，导致套利无法完成。

则套利过程中涉及到的现金流有：

买入YYETF需要资金S1:  $S \times (1 + d1 + d2)$

赎回ETF，卖出除XX股票以外其他成分股获得资金S2:  $S \times (1 - w) \times (1 - d2 - d3 - d4)$

卖出XX股票获得资金S3:  $S \times w \times (1 + r) \times (1 - d2 - d3 - d4)$

套利收益率为: 
$$\frac{S2 + S3 - S1}{S1}$$

带入公式简化后即: 
$$\frac{w \times r \times (1 - d2 - d3 - d4) - d1 - 2 \times d2 - d3}{1 + d1 + d2}$$

按照我们设定的成本参数，得到套利收益率为: 
$$\frac{9970 \times w \times r - 36}{10013}$$

表 1 套利收益率的敏感性分析

权重\涨幅	5%	10%	15%	20%	25%	30%	35%	40%	45%	50%
0.50%	-0.33%	-0.31%	-0.28%	-0.26%	-0.24%	-0.21%	-0.19%	-0.16%	-0.14%	-0.11%
1.00%	-0.31%	-0.26%	-0.21%	-0.16%	-0.11%	-0.06%	-0.01%	0.04%	0.09%	0.14%
1.50%	-0.28%	-0.21%	-0.14%	-0.06%	0.01%	0.09%	0.16%	0.24%	0.31%	0.39%
2.00%	-0.26%	-0.16%	-0.06%	0.04%	0.14%	0.24%	0.34%	0.44%	0.54%	0.64%
2.50%	-0.24%	-0.11%	0.01%	0.14%	0.26%	0.39%	0.51%	0.64%	0.76%	0.89%
3.00%	-0.21%	-0.06%	0.09%	0.24%	0.39%	0.54%	0.69%	0.84%	0.98%	1.13%
3.50%	-0.19%	-0.01%	0.16%	0.34%	0.51%	0.69%	0.86%	1.03%	1.21%	1.38%
4.00%	-0.16%	0.04%	0.24%	0.44%	0.64%	0.84%	1.03%	1.23%	1.43%	1.63%
4.50%	-0.14%	0.09%	0.31%	0.54%	0.76%	0.98%	1.21%	1.43%	1.66%	1.88%
5.00%	-0.11%	0.14%	0.39%	0.64%	0.89%	1.13%	1.38%	1.63%	1.88%	2.13%

数据来源：海通证券研究所

## 2.2 卖出停牌的股票

情形二：XX 股票停牌（XX 股票是 YYETF 成分股），预期复牌后股价将大跌，利用一、二级市场卖出停牌的 XX 股票。

操作方法：在二级市场买入除 XX 股票以外的其他股票，用现金（加 10% 的溢价）替代 XX 股票一起申购 YYETF，立即在二级市场卖出 YYETF，等 XX 股票复牌后基金公司按复牌后的价格代为买入，替代的现金多退少补。

注意事项：若 XX 股票“禁止现金替代”，那么申购 YYETF 时基金公司不接受现金替代 XX 股票，从而导致套利无法完成。

则套利过程中涉及到的现金流有：

买入除 XX 股票以外的 YYETF 成分股需要资金 S1:  $S \times (1 - w) \times (1 + d2 + d3)$

卖出 YYETF 获得资金 S2:  $S \times (1 - d1 - d2)$

XX 股票现金替代资金 S3:  $S \times w \times (1 + q)$

XX 股票复牌时买入 XX 股票返还现金 S4:  $S \times w - S \times w \times (1 + r) \times (1 + d2 + d3)$

套利收益收益为：
$$\frac{S2 + S4}{S1 + S3}$$

带入公式简化后即：
$$-\frac{w \times r \times (1 + d2 + d3) + w \times q + d1 + 2 \times d2 + d3}{(1 + d1 + d2) \times (1 + w) + w \times (1 + q)}$$

按照我们设定的成本参数，得到套利收益率为：

$$-\frac{10020 \times w \times r + 1000 \times w + 33}{980 \times w + 10020}$$

表 2 套利收益率的敏感性分析

权重\跌幅	-5%	-10%	-15%	-20%	-25%	-30%	-35%	-40%	-45%	-50%
0.50%	-0.35%	-0.33%	-0.30%	-0.28%	-0.25%	-0.23%	-0.20%	-0.18%	-0.15%	-0.13%
1.00%	-0.38%	-0.33%	-0.28%	-0.23%	-0.18%	-0.13%	-0.08%	-0.03%	0.02%	0.07%
1.50%	-0.40%	-0.33%	-0.25%	-0.18%	-0.10%	-0.03%	0.05%	0.12%	0.20%	0.27%
2.00%	-0.43%	-0.33%	-0.23%	-0.13%	-0.03%	0.07%	0.17%	0.27%	0.37%	0.47%
2.50%	-0.45%	-0.33%	-0.20%	-0.08%	0.05%	0.17%	0.30%	0.42%	0.54%	0.67%
3.00%	-0.48%	-0.33%	-0.18%	-0.03%	0.12%	0.27%	0.42%	0.57%	0.72%	0.87%
3.50%	-0.50%	-0.33%	-0.15%	0.02%	0.20%	0.37%	0.54%	0.72%	0.89%	1.07%
4.00%	-0.53%	-0.33%	-0.13%	0.07%	0.27%	0.47%	0.67%	0.87%	1.07%	1.27%
4.50%	-0.55%	-0.33%	-0.10%	0.12%	0.35%	0.57%	0.79%	1.02%	1.24%	1.47%
5.00%	-0.58%	-0.33%	-0.08%	0.17%	0.42%	0.67%	0.92%	1.17%	1.41%	1.66%

数据来源：海通证券研究所

需要注意的是，在情形一中，投资者可以持有 XX 股票直至 XX 股票涨到目标幅度，而在情形二中，股票复牌后基金会立即买入 XX 股票，所以复牌后的跌幅一般不会很大，实际操作中想获得套利正收益很困难。

在跨市场套利策略中，每次操作完成后都可以立即获得大部分的初始投入资金，我们可以反复操作以增加收益。

### 3. 利用融券机制套利

#### 3.1 卖出跌停的股票

情形三：XX 股票连续一字跌停（XX 股票是 YYETF 成分股），通过融券卖出 YYETF，买入其他成分股变相卖出 XX 股票。

操作方法：融券卖空 YYETF，同时根据 YYETF 成分股比重买入除 XX 股票外的其它股票，等待 XX 股票打开后买入和之前购入的股票一起申购 YYETF 还券结算。

注意事项：一字跌停打开后我们就立刻买入 XX 股票，因此 XX 股票在跌停期间的跌幅为  $r = 1 - 0.9^n$ ，其中 n 为跌停天数。另外，融券需要支付保证金和利息，这在一定程度上降低了套利收益。

则套利过程中涉及到的现金流有：

卖空 YYETF 需要保证金 S1:  $c \times S$

卖空 YYETF 获得资金 S2（锁定，只能用来买券还券）:  $S \times (1 - d1 - d2)$

卖空 YYETF 支付利息 S3:  $S \times d5 \times n$

买入除 XX 股票外的其他股票需要资金 S4:  $S \times (1 - w) \times (1 + d2 + d3)$

XX 股票打开后买入需要资金 S5:  $S \times w \times (1 - r) \times (1 + d2 + d3)$

套利收益率为：

$$\frac{S2 - S3 - S4 - S5}{S1 + S3 + S4 + S5}$$

代入公式简化后即：

$$\frac{w \times r \times (1 + d2 + d3) - n \times d5 - d1 - 2 \times d2 - d3}{1 + c + n \times y + d2 + d3 - w \times r \times (1 + d2 + d3)}$$

按照我们设定的成本参数，得到套利收益率为：

$$\frac{10020 \times (1 - 0.9^n) \times w - 2.5 \times n - 33}{2.5 \times n - 10020 \times (1 - 0.9^n) \times w + 15000}$$

表 3 套利收益率的敏感性分析

权重\跌停数	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
0.50%	-0.20%	-0.19%	-0.18%	-0.17%	-0.17%	-0.16%	-0.16%	-0.16%	-0.17%	-0.17%
1.00%	-0.17%	-0.13%	-0.09%	-0.06%	-0.03%	-0.01%	0.01%	0.03%	0.04%	0.05%
1.50%	-0.14%	-0.06%	0.00%	0.06%	0.11%	0.15%	0.19%	0.22%	0.24%	0.27%
2.00%	-0.10%	0.00%	0.09%	0.17%	0.24%	0.31%	0.36%	0.41%	0.45%	0.49%
2.50%	-0.07%	0.06%	0.18%	0.29%	0.38%	0.47%	0.54%	0.60%	0.66%	0.71%
3.00%	-0.04%	0.13%	0.27%	0.41%	0.52%	0.62%	0.72%	0.80%	0.87%	0.93%
3.50%	0.00%	0.19%	0.37%	0.52%	0.66%	0.78%	0.89%	0.99%	1.08%	1.15%
4.00%	0.03%	0.26%	0.46%	0.64%	0.80%	0.94%	1.07%	1.18%	1.29%	1.38%
4.50%	0.06%	0.32%	0.55%	0.75%	0.94%	1.10%	1.25%	1.38%	1.50%	1.60%
5.00%	0.10%	0.38%	0.64%	0.87%	1.08%	1.26%	1.43%	1.58%	1.71%	1.83%

数据来源：海通证券研究所

### 3.2 买入涨停的股票

情形四：XX 股票连续一字涨停（XX 股票是 YYETF 成分股），通过买入 YYETF、融券卖出其他成分股变相买入 XX 股票。

操作方法：买入 YYETF，同时根据 YYETF 成分股比重融券卖空除 XX 股票外的其它股票，等待 XX 股票打开后赎回 YYETF，归还除 XX 股票外的其他股票，卖出 XX 股票锁定收益。

注意事项：一字涨停打开后我们就立刻赎回 ETF 并卖出 XX 股票，因此 XX 股票在涨停期间的涨幅为  $r = 1.1^n - 1$ ，其中  $n$  为涨停天数。另外，融券需要支付保证金和利息，这在一定程度上降低了套利收益

则套利过程中涉及到的现金流有：

买入 YYETF 需要资金 S1:  $S \times (1 + d1 + d2)$

卖空除 XX 股票外的其他股票需要保证金 S2:

$$c \times S \times (1 - w)$$

卖空除 XX 股票外的其他股票获得资金 S3（锁定，只能用来买券还券）：

$$S \times (1 - w) \times (1 - d2 - d3 - d4)$$

卖空股票支付利息 S4:

$$S \times (1 - w) \times d5 \times n$$

XX 股票打开后卖出获得资金 S5:  $S \times w \times (1 + r) \times (1 - d2 - d3 - d4)$

$$\text{套利收益率为: } \frac{S3 + S5 - S1 - S4}{S1 + S2 + S4}$$

代入公式简化后即：

$$\frac{w \times r \times (1 - d2 - d3 - d4) - (1 - w) \times d5 \times n - d1 - 2 \times d2 - d3 - d4}{1 + d1 + d2 + c \times (1 - w) + (1 - w) \times d5 \times n}$$

按照我们设定的成本参数，得到套利收益率为：

$$\frac{9970 \times (1.1^n - 1) \times w - 2.5 \times (1 - w) \times n - 43}{(1 - w) \times (2.5 \times n + 5000) + 10013}$$

表 4 套利收益率的敏感性分析

权重\涨停数	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
0.50%	-0.27%	-0.25%	-0.23%	-0.20%	-0.17%	-0.13%	-0.09%	-0.04%	0.02%	0.08%
1.00%	-0.24%	-0.18%	-0.12%	-0.04%	0.04%	0.13%	0.23%	0.34%	0.47%	0.61%
1.50%	-0.20%	-0.11%	-0.01%	0.11%	0.24%	0.39%	0.55%	0.72%	0.92%	1.14%
2.00%	-0.17%	-0.04%	0.10%	0.27%	0.45%	0.64%	0.86%	1.11%	1.38%	1.68%
2.50%	-0.14%	0.03%	0.22%	0.42%	0.65%	0.90%	1.18%	1.49%	1.83%	2.21%
3.00%	-0.10%	0.10%	0.33%	0.58%	0.86%	1.16%	1.50%	1.88%	2.29%	2.75%
3.50%	-0.07%	0.17%	0.44%	0.74%	1.06%	1.43%	1.83%	2.27%	2.75%	3.29%
4.00%	-0.04%	0.24%	0.55%	0.89%	1.27%	1.69%	2.15%	2.66%	3.22%	3.83%
4.50%	0.00%	0.31%	0.66%	1.05%	1.48%	1.95%	2.47%	3.05%	3.68%	4.38%
5.00%	0.03%	0.39%	0.78%	1.21%	1.69%	2.22%	2.80%	3.44%	4.14%	4.92%

数据来源：海通证券研究所

## 信息披露

### 分析师声明

吴先兴：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

### 联系人

高 远 (021) 23219669  
李 宁 (021) 23219431  
周 霞 (021) 23219807

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

### 联系人

王 旭 (021) 23219396  
汤 慧 (021) 23219733  
李 珂 (021) 23219396

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

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

[chenyao@htsec.com](mailto: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

### 联系人

冯佳睿 (021) 23219732  
朱剑涛 (021) 23219745  
张欣慰 (021) 23219370  
周雨舟 (021) 23219760

fengjr@htsec.com  
zhujt@htsec.com  
zxw6607@htsec.com  
zyh6106@htsec.com

### 固定收益研究团队

姜金香 (021) 23219445  
徐莹莹 (021) 23219885

[jiangjx@htsec.com](mailto:jiangjx@htsec.com)  
xyy7285@htsec.com

### 联系人

武 亮 (021) 23219883

wl7222@htsec.com  
hx7252@htsec.com

### 政策研究团队

陈久红 (021) 23219393  
陈峥嵘 (021) 23219433

chenjiuhong@htsec.com  
zrchen@htsec.com

### 联系人

倪玉娟 (021) 23219820

nyj6638@htsec.com

### 计算机行业

陈美凤 (021) 23219409  
联系人  
蒋 科 (021) 23219474

[chenmf@htsec.com](mailto:chenmf@htsec.com)  
jiangk@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

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

### 联系人

李宏科 (021) 23219671

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  
联系人  
杨艺娟 (021) 23219811

lyy5991@htsec.com  
yyj7006@htsec.com

### 非银行金融行业

董 乐 (021) 23219374  
联系人  
黄 媚 (021) 23219638

[dl5573@htsec.com](mailto:dl5573@htsec.com)  
hm6139@htsec.com

### 电子元器件行业

邱春城 (021) 23219413  
联系人  
张孝达 (021) 23219697  
郑震湘 (021) 23219816

qiucc@htsec.com  
zhangxd@htsec.com  
zzx6787@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  
联系人  
任玲燕 (021) 23219406

liuyq@htsec.com  
rly6568@htsec.com

### 医药行业

联系人  
刘 宇 (021) 23219608  
刘 杰 (021) 23219269  
冯皓琪 (021) 23219709  
郑 琴 (021) 23219808

liuy4986@htsec.com  
liuj5068@htsec.com  
fhq5945@htsec.com  
zq6670@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 xbq6583@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 汤婧 (021) 23219809	lr6185@htsec.com tj6639@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	tl5535@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	通信行业 袁兵兵 (021) 23219770 联系人 侯云哲 (021) 23219815	ybb6053@htsec.com  hyz6671@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 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	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 xiaowy@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