

相关研究

《基于因子剥离的 FOF 择基逻辑系列二——Alpha 稳定性的两个维度》
2016.09.13

《选股因子系列研究(十六)——选股因子
空头收益的转化》2016.08.30

《从行业中性角度看组合中的行业配置》
2016.08.17

选股因子系列研究（十五）——“博彩型”股票的预期收益

大量的投资者，尤其是中小散户，很喜欢去猜测哪些股票会出现极端的高回报，并在这些成功概率极小的事件上押上重注。这一行为和欧美流行的博彩行业颇为相似，因而可以将这类股票形象地比喻为“博彩型”股票。通常来说，中了彩票的幸运者都倾向于马上兑现。那么一个合理的推断是，出现过极端高收益的“博彩型”股票也极有可能遭遇大量投资者的获利了结，因此这些股票在后期的表现大概率不及市场平均水平。本文通过详细的数据分析不仅证实了这一猜测，而且还发现常见的选股因子，如反转，都不能解释此种现象。

- **按照股票过去一个月的最大单日涨幅从小到大排序，并均分成十组，将最后一组定义为“博彩型”股票。**无论是等权重还是流通市值加权，“博彩型”股票在次月的平均收益都是最低的。
- **如果将最大单日涨幅作为选股因子，它同样具备良好的效果。**在等权重加权的情况下，股票在次月的预期收益和它们当月出现过的最大单日涨幅呈负相关，且首尾组合的收益差超过 1%，并在 5% 的水平下显著。
- **根据最大单日涨幅因子得到多空组合，年化收益达到 18.49%。**月胜率为 65.19%，夏普比率为 1.11，且三因素和四因素模型的 alpha 在统计意义上也都十分显著。
- **为剔除常见因子的影响，进一步采用双变量排序的方法分析选股时的交叉效应。**与单变量的结果相比，控制其他因子后，最大单日涨幅因子选股的单调性不仅得到了很大改善，多空组合的收益差也更为显著。
- **反转效应并不能完全解释最大单日涨幅的选股效果。**虽然最大单日涨幅因子本身及其选股结果很容易让人联想到反转效应，但是双变量排序的检验结果表明，在控制反转效应后，最大单日涨幅的选股效果仍得以维持，可以认为两者提供了有关投资者行为的不同信息。
- **风险提示。**市场系统性风险、资产的流动性风险、政策变动风险会对策略的最终表现产生较大影响。

分析师:冯佳睿

Tel:(021)23219732

Email:fengjr@htsec.com

证书:S0850512080006

目 录

1. “博彩型”股票的预期收益.....	5
1.1 分组截面分析	5
1.2 分组时间序列分析	6
2. 双变量检验	8
2.1 因子特征分析	8
2.2 双变量检验	8
3. 总结与讨论	9
4. 风险提示	9

图目录

图 1 按最大单日涨幅分组后的预期收益 (%)	5
图 2 多空组合累计净值 ($N = 1$)	7
图 3 多空组合累计净值 ($N = 5$)	7

表目录

表 1 按最大单日涨幅分组后的预期收益	5
表 2 按 N 日平均最大涨幅分组后的预期收益	6
表 3 多空组合业绩表现 (N = 1)	6
表 4 多空组合业绩表现 (N = 5)	6
表 5 多空组合分年度表现	7
表 6 按最大单日涨幅分组后股票的特征分析	8
表 7 双变量分组检验	8

尽管分散化的思想被奉为投资领域的主臬，但在实际操作中，大量的投资者，尤其是中小散户，并不理会这一理论。他们更喜欢去猜测哪些股票会出现极端的高回报，并在这些成功概率极小的事件上押上重注。这一行为和欧美流行的博彩行业颇为相似，因而可以将这类股票形象地比喻为“博彩型”股票。

通常来说，中了彩票的幸运者都倾向于马上兑现。那么一个合理的推断是，出现过极端高收益的“博彩型”股票也极有可能遭遇大量投资者的获利了结，因此这些股票在后期的表现大概率不及市场平均水平。本文通过详细的数据分析不仅证实了这一猜测，而且还发现常见的选股因子，如反转，都不能解释此种现象。

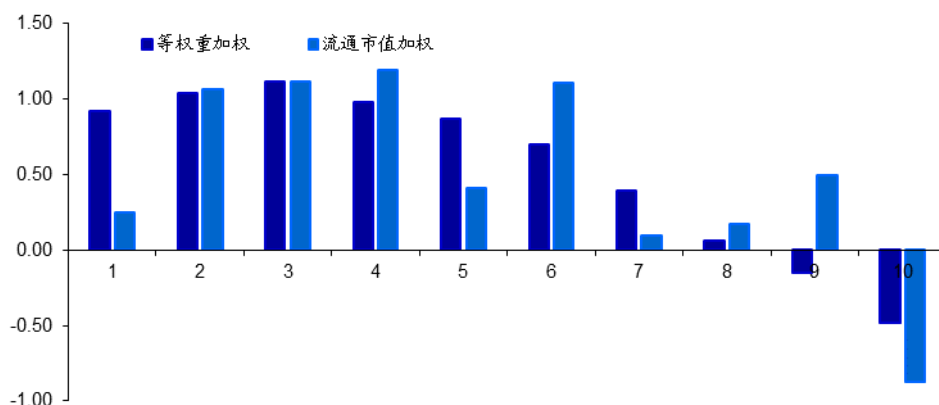
1. “博彩型”股票的预期收益

本文选取的时间区间为 2005 年 1 月-2016 年 5 月。在每个月的最后一个交易日，剔除当日停牌、ST、涨停及上市不足三个月的股票，形成最终的分析样本。

1.1 分组截面分析

首先，按照股票过去一个月的最大单日涨幅从小到大排序，并均分成十组，最后一组即为前文定义的“博彩型”股票。分别以等权重和流通市值加权两种方式计算每一组股票在次月的收益率，结果如以下图表所示。

图1 按最大单日涨幅分组后的预期收益 (%)



资料来源：Wind，海通证券研究所

表 1 按最大单日涨幅分组后的预期收益

	等权重加权	流通市值加权
1	1.34%	0.89%
2	1.61%	1.27%
3	1.64%	0.44%
4	1.47%	0.77%
5	1.31%	0.44%
6	1.15%	0.83%
7	0.80%	-0.49%
8	0.44%	-0.04%
9	0.25%	-0.21%
10	-0.06%	-0.65%
1-10	1.40%	1.54%
t 统计量	4.17	1.66

资料来源：Wind，海通证券研究所

无论是等权重还是流通市值加权，“博彩型”股票（第 10 组）在次月的平均收益都是最低的，完全符合对投资者在获取极端高收益后急于卖出兑现这一行为的推测。此外，如果把最大单日涨幅作为一个选股因子，它同样具备良好的效果。尤其是在等权重加权这种情形中，股票在次月的预期收益和它们当月出现过的最大单日涨幅呈负相关，且首尾组合的收益差超过 1%，并在 5% 的水平下显著。

考虑到 A 股市场对个股有涨跌停的限制，以最大单日涨幅排序可能并不合理。因此，进一步按照一个月中单日涨幅最大的前 N 个交易日的平均涨幅排序分组，等权重加权计算组合收益，具体结果见下表。其中，N 从 1 至 5 依次取值。

表 2 按 N 日平均最大涨幅分组后的预期收益

	N=1	N=2	N=3	N=4	N=5
1	0.92 %	0.89 %	0.90%	0.94 %	0.93%
2	1.04 %	1.19 %	1.15 %	1.07 %	1.09 %
3	1.12 %	1.17 %	1.22 %	1.24 %	1.15 %
4	0.98 %	1.02 %	1.06 %	1.09 %	1.15 %
5	0.87 %	0.93 %	0.83 %	0.85 %	0.89 %
6	0.70 %	0.72 %	0.72 %	0.72 %	0.69 %
7	0.39 %	0.44 %	0.52 %	0.51 %	0.53 %
8	0.06 %	0.21 %	0.16 %	0.21 %	0.23 %
9	-0.15 %	-0.18 %	-0.09 %	-0.10 %	-0.15 %
10	-0.48 %	-0.72 %	-0.78 %	-0.85 %	-0.84 %
1-10	1.40 %	1.61%	1.68 %	1.79%	1.76 %
t 统计量	3.34	2.99	3.33	3.01	2.78

资料来源：Wind，海通证券研究所

在任何一个 N 的取值下，最大涨幅平均值和预期收益的负相关性依然显著存在，首尾组合的收益差和统计显著性均十分稳定。而且，N 越大，收益差似乎也越高。

1.2 分组时间序列分析

上一节从截面的角度对“博彩型”股票和最大单日涨幅因子进行了分析，但想要了解因子选股的稳定性，同样需要从时间序列的层面加以研究。因此，在分组的基础上，将第 1 组与第 10 组每月的收益差作为多空组合的回报，考察其 2005 年以来的净值表现。

分别选取 N=1 和 N=5 两种情况，多空组合的收益-风险特征如下两表所示。

表 3 多空组合业绩表现（N = 1）

累计收益	年化收益	年化波动率	夏普比率	最大回撤	Calmar 比率	月均收益	月胜率	FF3-alpha	C4-alpha
574.64%	18.49%	14.35%	1.11	18.02%	1.03	1.51%	65.19%	1.53(4.12)	1.08(2.03)

资料来源：Wind，海通证券研究所

表 4 多空组合业绩表现（N = 5）

累计收益	年化收益	年化波动率	夏普比率	最大回撤	Calmar 比率	月均收益	月胜率	FF3-alpha	C4-alpha
1178.88%	25.43%	18.11%	1.27	19.16%	1.33	2.03%	65.93%	1.68(4.14)	1.12(2.29)

资料来源：Wind，海通证券研究所

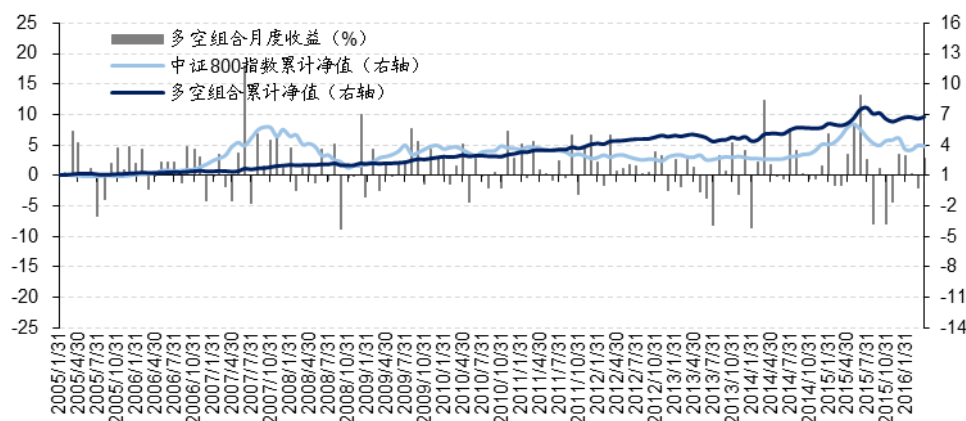
当 N=1 时，即，使用最大单日涨幅排序得到的多空组合，其年化收益达到了 18.49%，月胜率达到了 65.19%，三因素和四因素模型的 alpha 在统计意义上也都十分显著。

当 N=5 时，即，使用单日涨幅最大的前 5 个交易日的平均涨幅排序得到的多空组合，

依然保持接近 2/3 的胜率。月均收益、夏普比率和 Calmar 比率也比 N=1 时有所提高。

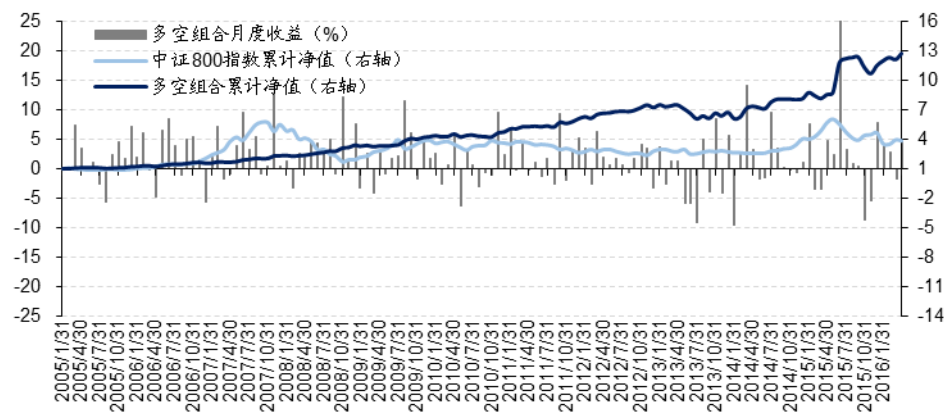
为了更直观地展示多空组合在时间序列上的净值表现，本文绘制了上述两个多空组合的月度收益和累计净值图，并以中证 800 指数为基准进行对比，具体结果如下。

图2 多空组合累计净值 (N = 1)



资料来源：Wind，海通证券研究所

图3 多空组合累计净值 (N = 5)



资料来源：Wind，海通证券研究所

两个多空组合的累计净值都稳稳地超越中证 800 指数，更值得关注的是，在众多选股因子失效的 2014 年 12 月，组合却没有出现明显的负收益。

下表列示了 N=1 时，多空组合分年度的收益-风险指标。除 13 年外，多空组合均有超过 1% 的月均收益，胜率也未低于过 50%。这些证据都表明，最大单日涨幅，这个看似十分简单的因子在选股时却有着优异且稳定的表现。

表 5 多空组合分年度表现

	年度收益	年化波动率	夏普比率	最大回撤	Calmar 比率	月均收益	月胜率
2005	16.26%	13.49%	1.02	10.34%	1.57	1.46%	81.82%
2006	17.86%	9.33%	1.65	4.24%	4.21	1.42%	66.67%
2007	40.36%	20.05%	1.89	5.88%	6.86	3.02%	66.67%
2008	12.33%	15.53%	0.63	9.24%	1.33	1.07%	50.00%
2009	26.31%	11.17%	2.13	3.61%	7.28	2.02%	66.67%
2010	13.54%	11.04%	1.00	5.23%	2.59	1.11%	58.33%
2011	30.31%	10.92%	2.55	3.06%	9.92	2.28%	66.67%
2012	18.39%	8.05%	1.97	2.50%	7.35	1.44%	83.33%

2013	-0.29%	13.16%	-0.21	13.98%	-0.02	0.05%	58.33%
2014	19.18%	16.65%	1.00	8.50%	2.26	1.59%	58.33%
2015	14.19%	21.25%	0.55	18.02%	0.79	1.30%	58.33%
2016	4.00%	7.52%	0.20	2.10%	1.90	1.01%	75.00%

资料来源：Wind，海通证券研究所

2. 双变量检验

最大单日涨幅因子本身及其选股结果很容易让人联想到反转效应，而且当检验从三因素模型变化为四因素模型后，alpha 虽然保持了显著，但数值却有了一定的降低。这不禁让人怀疑，常见因子是否会对最大单日涨幅和预期收益负相关这一结论产生影响。下文将对此展开详细的讨论。

2.1 因子特征分析

首先，考察按月度最大单日涨幅从小到大排序分组后，各组股票的因子特征。因子包括，当月的最大单日涨幅、月初的总市值和账面市值比(BM)、Beta、流动性缺乏度、异质波动率、1 个月反转。下表的统计数据是对每个月各组股票的特征取中位数后，再计算其月度均值而得。

表 6 按最大单日涨幅分组后股票的特征分析

	最大单日涨幅	市值（亿元）	Beta	BM	流动性缺乏度	异质波动率	1 个月反转
1	2.97 %	168.59	0.98	0.4234	0.0248	1.79	-4.81%
2	3.68 %	131.48	1.06	0.4051	0.0236	1.95	-2.98%
3	4.25 %	123.46	1.12	0.3945	0.0227	2.01	-2.87%
4	4.78 %	126.28	1.14	0.3760	0.0211	2.07	-2.00%
5	5.34 %	125.72	1.15	0.3543	0.0201	2.15	-0.90%
6	5.95%	129.68	1.15	0.3401	0.0198	2.21	-0.07%
7	6.65 %	129.52	1.14	0.3185	0.0199	2.28	1.23 %
8	7.51%	132.99	1.18	0.3150	0.0186	2.37	3.05 %
9	8.70%	133.81	1.20	0.3073	0.0139	2.44	5.09 %
10	10.02%	120.53	1.23	0.3131	0.0157	2.56	7.97 %

资料来源：Wind，海通证券研究所

从上表中可以清晰地看到，“博彩型”股票（月度最大单日涨幅最高的第 10 组）呈现小市值、高 Beta、高估值、高异质波动率和反转的特性。

2.2 双变量检验

在发现了最大单日涨幅与部分因子的关系后，本文进一步采用双变量排序的方法分析选股时两者的交叉效应。具体来说，先按照市值、1 个月反转、流动性缺乏度、和账面市值比(BM)排序，将所有可交易的股票分成 10 组。其次，在各组别内进一步根据最大单日涨幅分成 10 组，等权重加权求得每个组合的次月收益率。最后，计算这 10 个组合的平均收益。具体结果见下表。

表 7 双变量分组检验

	市值	1 个月反转	流动性缺乏度	BM
1	1.04 %	0.68 %	0.99 %	1.13 %
2	1.02 %	0.78 %	0.64 %	0.96 %
3	1.04%	0.60 %	0.80%	0.95 %
4	0.83%	0.52%	0.60%	0.50 %

5	0.43 %	0.42 %	0.45 %	0.60 %
6	0.36 %	0.31 %	0.32 %	0.32 %
7	-0.02 %	0.07 %	0.26 %	0.13 %
8	-0.06 %	-0.12 %	0.10 %	-0.06 %
9	-0.46 %	-0.23 %	-0.40 %	-0.42 %
10	-0.84 %	-0.37 %	-0.62 %	-0.82 %
1-10	1.88 %	1.05 %	1.62 %	1.94 %
t 统计量	4.48	2.52	3.94	4.86

资料来源：Wind，海通证券研究所

在剔除了这几个因子的影响后，最大单日涨幅和预期收益之间的负相关性依然存在。而且，和单变量的结果相比，不仅单调性得到了很大改善，多空组合的收益差也更为显著。此外，双变量交叉分组的检验结果表明，反转效应并不能完全解释最大单日涨幅的选股效果，可以认为两者提供了有关投资者行为的不同信息。

3. 总结与讨论

本文从投资者的赌徒心理和急于获利了结的行为出发，定义了新的选股因子——股票当月的最大单日涨幅。按此因子排序分组后发现，它与未来一个月的预期收益呈显著负相关，其首尾组合平均每月能产生 1.40% 的多空收益。而且，在双变量交叉分组的检验中，市值、反转、流动性等因子都不影响最大单日涨幅的选股效果。进一步，可将最大单日涨幅最高的第 10 组定义为“博彩型”股票，研究证明其平均收益远低于其他组别和市场平均，投资者在选股过程中应当予以警惕和规避。

4. 风险提示

市场系统性风险、资产的流动性风险、政策变动风险会对策略的最终表现产生较大影响。

(实习生张振岗、闫丽对本文亦有贡献)

特别声明:本篇报告的结果均由数量化模型自动计算得到，研究员未进行主观判断调整；数据源均来自于市场公开信息。

信息披露 分析师声明

冯佳睿 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 kjiang@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
许晟洁(021)23154137 xsj10379@htsec.com
李金柳(021)23219885 ljl11087@htsec.com
张凤逸(021)23219816

金融工程研究团队

高道德(021)63411586 gaodd@htsec.com
吴先兴(021)23219449 wuxx@htsec.com
冯佳睿(021)23219732 fengjr@htsec.com
张欣慰(021)23219370 zxw6607@htsec.com
郑雅斌(021)23219395 zhengyb@htsec.com
沈泽承(021)23212067 szc9633@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
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

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
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 csy11033@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
张 雯(021)23154149 zw10199@htsec.com
姜珮珊(021)23154121 jps10296@htsec.com
李雨嘉 (021)23154136 lyj10378@htsec.com
杜 佳 dj11195@htsec.com

策略研究团队

荀玉根(021)23219658 xyg6052@htsec.com
钟 青(010)56760096 zq10540@htsec.com
李 珂(021)23219821 lk6604@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

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

批发和零售贸易行业

汪立亭(021)23219399 wanglt@htsec.com
王 晴(021)23154116 wq10458@htsec.com
联系人
王汉超(021)23154125 whc10335@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

电力设备及新能源行业

周旭辉(021)23219406 zxh9573@htsec.com
牛 品(021)23219390 np6307@htsec.com
房 青(021)23219692 fangq@htsec.com
徐柏乔(021)32319171 x bq6583@htsec.com
杨 帅(010)58067929 ys8979@htsec.com
联系人
曾 彪(021)23154148 zb10242@htsec.com
张向伟(021)23154141 zwx10402@htsec.com

有色金属行业

施 毅(021)23219480 sy8486@htsec.com
田 源(021)23214119 ty10235@htsec.com
联系人
杨 娜(021)23154135 yn10377@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
高 岳(010)50949923 gy10054@htsec.com
联系人
师成平(010)50949927 scp10207@htsec.com
贺文斌(010)68067998

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

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

交通运输行业

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

纺织服装行业

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

机械行业

联系人
耿 耘(021)23219814 gy10234@htsec.com
杨 震(021)23154124 yz10334@htsec.com

电子行业 陈 平(021)23219646 cp9808@htsec.com	基础化工行业 刘 威(0755)82764281 lw10053@htsec.com 李明刚(0755)23617160 lmg10352@htsec.com 刘 强(021)23219733 lq10643@htsec.com 联系人 刘海荣(021)23154130 lhr10342@htsec.com	钢铁行业 刘彦奇(021)23219391 liuyq@htsec.com 联系人 刘 璇 02123219197 lx11212@htsec.com
建筑工程行业 金 川(021)23219957 jc9771@htsec.com 杜市伟 dsw11227@htsec.com 联系人 毕春晖(021)23154114 bch10483@htsec.com	建筑建材行业 邱友锋(021)23219415 qyf9878@htsec.com 冯晨阳(021)23154019 fcy10886@htsec.com 钱佳佳(021)23212081 qjj10044@htsec.com	农林牧渔行业 丁 频(021)23219405 dingpin@htsec.com 陈雪丽(021)23219164 cxl9730@htsec.com 联系人 陈 阳(010)50949923 cy10867@htsec.com 关 慧(021)23219448 gh10375@htsec.com 叶云开(021)23154138 yyk10380@htsec.com 夏 越(021)23212041 xy11043@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 zll10996@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 联系人 蒋 俊 jj11200@htsec.com 张恒恒(010)68067998 zhx10170@htsec.com
通信行业 朱劲松(010)50949926 zjs10213@htsec.com 夏庐生(010)50949926 xls10214@htsec.com 联系人 彭 虎(010)50949926 ph10267@htsec.com 庄 宇 010-50949926 zy11202@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	银行行业 林媛媛(0755)23962186 lyy9184@htsec.com 联系人 林瑾璐 ljl11126@htsec.com 谭敏沂 tmy10908@htsec.com
社会服务行业 联系人 陈扬扬(021)23219671 cyy10636@htsec.com 顾熹闽 gxm11214@htsec.com	家电行业 陈子仪(021)23219244 chenzy@htsec.com 联系人 李 阳 ly11194@htsec.com	互联网及传媒 钟 奇(021)23219962 zq8487@htsec.com 郝艳辉(010)58067906 hyh11052@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
造纸轻工行业 曾 知(021)23219810 zz9612@htsec.com 联系人 马婷婷	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	

研究所销售团队

深广地区销售团队 蔡铁清(0755)82775962 ctq5979@htsec.com 刘晶晶(0755)83255933 liujj4900@htsec.com 辜丽娟(0755)83253022 gulj@htsec.com 伏财勇(0755)23607963 fcy7498@htsec.com 王雅清(0755)83254133 wyq10541@htsec.com 饶 伟(0755)82775282 rw10588@htsec.com 欧阳梦楚(0755)23617160 oymc11039@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 李唯佳(021)23219384 lijw@htsec.com 黄 毓(021)23219410 huangyu@htsec.com 孟德伟(021)23219989 mdw8578@htsec.com 漆冠男(021)23219281 qgn10768@htsec.com 蒋 炯 jj10873@htsec.com 毛文英(021)23219373 mwy10474@htsec.com 黄 诚(021)23219397 hc10482@htsec.com 胡宇欣(021)23154192 hyx10493@htsec.com 方烨晨(021)23154220 fyc10312@htsec.com 杨祎昕(021)23212268 yyx10310@htsec.com	北京地区销售团队 殷怡琦(010)58067988 yyq9989@htsec.com 李铁生(010)58067934 lts10224@htsec.com 杨羽莎(010)58067977 yys10962@htsec.com 张丽莹(010)58067931 zlx11191@htsec.com 吴 尹 wy11291@htsec.com 张 明 zm11248@htsec.com 陆铂锡 lbx11184@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