

私募业绩评价报告（2013 年前三季度）2013 年 10 月 18 日

TOT 与宏观策略表现最优

私募、券商不敌公募

- **前三季度私募 TOT、宏观策略业绩领先。**前三季度各类产品平均业绩均取得正收益。从高到低排序依次是私募 TOT 产品、宏观策略与管理期货私募产品、股票策略私募产品、股混型券商产品、相对价值私募产品、券商 FOF 产品、债券型券商产品、相对价值套利券商产品、债券策略私募产品。总体而言，方向性策略表现更好，权益市场产品优于债券市场产品。从阳光私募与券商的比较来看，除了债券策略以外，阳光私募均战胜券商，从与公募基金的比较来看，私募与券商的各类产品均跑输公募股混型基金。仅从股票策略产品来看，前三季度公募最优、私募居中、券商最弱。
- **股票策略产品：泽熙投资、东方资管长短期业绩突出。**前三季度股票策略私募产品业绩前十名分别是创势翔 1 号、恒复趋势 1 号、理成风景 2 号、鸿逸 1 号、朴道一期、聚富二号 11（泽龙投资）、龙腾 9 期、尚雅 13 期、泽熙 3 期、沃胜 1 期，前三季度业绩均在 50% 以上。从近两年业绩来看，前十名中，恒复趋势 1 号、泽熙 3 期、理成风景 2 号、朴道一期、尚雅 13 期近 2 年均取得 52% 以上业绩，排名同期产品前 5%，不过上述产品多数在 2011 年跌幅较大，只有泽熙 3 期 2011 年跌幅在 14% 以内。前三季度券商股混型产品业绩排名前十名分别是智远成长、东方红 5 号、中国红稳定价值、东方红新睿 1 号、东方红 4 号、东方红-公益、平安中小盘、君享重阳一号、金砖 1 号、光大阳光 6 号，收益率均超过 31%。前十名中，东方证券大放异彩，独占四席。从近 2 年业绩来看，前十名中，东方红 5 号、智远成长、东方红新睿 1 号、东方红 4 号、光大阳光 6 号、中国红稳定价值、东方红-公益均表现较好，近 2 年累计收益达到 26% 以上，在同期产品中排名前 8。
- **债券策略产品：光大阳光 5 号、安信理财 1 号长短期业绩继续领跑。**纳入我们统计的债券策略私募产品共有 7 只。前三季度，乐瑞资产旗下的乐瑞强债 1 号收益最高，达到 8.11%，而月度净值的最大回撤仅为 0%。此外，佑瑞持公司旗下的两只产品业绩也非常稳健。前三季度，券商债券型产品业绩前十名分别是民族金港湾 1 号、光大阳光 5 号、创金安享收益、创金季享收益 2 期、光大阳光稳健添利、安信理财 1 号、中信聚宝盆（A）稳健收益、创金安享收益 2 期、领先 1 号、银泰 2 号，收益率均达到 6% 以上。从长期业绩来看，前十名中，光大阳光 5 号、安信理财 1 号近 2 年累计收益均高于 22%，排名同期产品第 1、2，长短期业绩出色。
- **宏观策略与管理期货：颐昂对冲一期、泓湖重域近 2 年业绩突出：**纳入我们统计的宏观策略与管理期货产品共有 9 只。其中 8 只产品今年以来均取得正收益，业绩冠军为泓湖重域，从容全天候 1 期、颐昂商品对冲三期也表现较好。从近 1 年业绩来看，依然是泓湖重域业绩排名第 1，近 1 年业绩高达 64%。从近 2 年业绩来看，颐昂对冲一期、泓湖重域业绩出色，收益率分别为 164%、88%。
- **相对价值套利：礼一投资、国泰君安资管业绩突出：**前三季度，私募相对价值套利产品业绩前十名分别是锝金 1 号、朱雀阿尔法 1 号、礼一“两克金子”量化回报 1 期、盈融达量化对冲 1 期、道冲 ETF 套利稳增、宁聚爬山虎 1 期、宁聚映山红、朱雀丁远指数、申毅对冲 1 号、摩旗金亿，收益率均超过 6%。其中，礼一投资旗下的礼一量化回报一期风险收益配比出色，在前三季收益率达到 12% 基础上净值没有回撤，体现出出色的风控能力。前十名中，朱雀投资、宁聚投资均有 2 只产品入围，体现出较强实力。

金融产品分析师

罗震

SAC 执业证书编号：

S0850511070001

电话：021-23219326

Email: luozh@htsec.com

1. 前三季度私募TOT、宏观策略业绩领先

今年前三季度股票市场震荡分化，中小盘股强而大盘股弱，债券市场则上演冲高回落行情，在此背景下，各类阳光私募、券商产品平均业绩均取得正收益。从各类产品的平均收益排名来看，从高到低依次是私募TOT产品、宏观策略与管理期货私募产品、股票策略私募产品、股混型券商产品、相对价值套利私募产品、券商FOF产品、债券型券商产品、相对价值套利券商产品、债券策略私募产品。

今年以来私募TOT产品始终表现出色，对于成长风格私募产品的重点配置使TOT前三季平均业绩表现最优。凭借各类资产灵活配置的优势，私募宏观策略与管理期货业绩也继续领先，前三季度取得15.1%的较好业绩。在股市呈现结构性牛市背景下，私募与券商的股票策略产品前三季度收益率也排名靠前，分别取得13.44%、8.54%的平均收益，不过，券商FOF产品则依然表现不佳。相比而言，相对价值、债券等低风险策略前三季度优势不在。其中，依靠人才优势，私募相对价值策略产品前三季度平均收益也较为稳定，而受累于债券市场三季度大幅下挫，债券策略产品前三季收益排名靠后。综上，在三季度股市明显反弹、债市大幅调整背景下，方向性策略表现更好，权益市场产品优于债券市场产品。

从阳光私募与券商的比较来看，在组合基金、股票策略、相对价值套利等大部分策略上，阳光私募继续战胜券商产品，但债券策略产品上，券商前三季度表现更好。总体来看，阳光私募相对券商的优势仍非常明显。

从与公募基金的比较来看，私募与券商的各类产品均跑输公募股混型基金。仅从股票策略产品来看，前三季度公募最优、私募居中、券商最弱。

表1 今年前三季各类私募与券商产品的业绩比较(%) (由高到低排序)

产品类别	2013 前三季平均收益率
私募TOT产品	17.80
宏观策略与管理期货私募产品	15.88
股票策略私募产品	13.44
股混型券商产品	8.54
相对价值套利私募产品	6.71
券商FOF产品	5.73
债券型券商产品	3.91
相对价值套利券商产品	3.49
债券策略私募产品	1.86
公募股混型基金	19.24
沪深300	-4.51
中小板综指	26.21
创业板综指	72.71

资料来源：海通证券金融产品研究中心

注：各产品业绩统计的起止日期会略有不同。

2. 股票策略产品：泽熙投资、东方资管长短期业绩突出

股票策略产品专注于股票市场，并可能同时投资于股票现货与期货，多数通过方向性投资获利。这类产品包括传统的以单边做多为主的股票型产品，以及近两年新出现的股票多空策略产品。

前三季度股票策略私募产品业绩前十名分别是创势翔1号、恒复趋势1号、理成风景2号、鸿逸1号、朴道一期、聚富二号11（泽龙投资）、龙腾9期、尚雅13期、泽熙3期、沃胜1期，前三季度业绩均在50%以上。业绩冠军创势翔1号前三季度收益率高达107%，继续领跑。前十名的管理人中，理成资产、龙腾资产、尚雅投资都属于成立时间超过5年的老牌私募，而创势翔则属于私募新锐。

从近两年业绩来看，前十名中，恒复趋势1号、泽熙3期、理成风景2号、朴道一期、尚雅13期近2年均取得52%以上业绩，排名同期产品前5%，不过上述产品多数在2011年跌幅较大，只有泽熙3期2011年跌幅在14%以内。

表2 2013 前三季股票策略私募产品表现前十名（%）

名称	管理公司	投资经理	净值更新日	前三季		近1年		近2年	
				净值增长率	年化超额收益	净值增长率	年化超额收益	净值增长率	年化超额收益
创势翔1号	创势翔投资	黄平	2013/9/18	107.20	143.61	94.33	85.32		
恒复趋势1号	恒复投资	刘强	2013/9/30	66.74	98.45	100.71	97.67	80.30	44.03
理成风景2号	理成资产	杨玉山	2013/9/30	66.38	97.33	61.15	57.27	71.10	39.37
鸿逸1号	鸿逸投资	张云逸	2013/9/27	64.07	96.08	85.80	83.42	-3.46	3.43
朴道一期	朴道投资	胡卿瑞	2013/9/27	59.48	89.71	65.38	62.48	52.08	31.31
聚富二号11 (泽龙投资)	泽龙投资	杨振邦	2013/9/30	60.62	89.43	57.57	52.10		
龙腾9期	龙腾资产	汪小安、 吴险峰	2013/9/27	58.60	88.49	63.55	60.60	27.66	19.05
尚雅13期	尚雅投资	石波、常 昊	2013/9/30	58.10	85.96	56.53	52.55	54.87	31.16
泽熙3期	泽熙合伙	徐翔	2013/9/27	52.77	79.86	41.52	38.02	75.46	43.05
沃胜1期	沃胜资产	魏延军	2013/9/30	52.91	78.83	46.04	41.84	39.63	23.44

资料来源：海通证券研究所金融产品研究中心，朝阳永续

注：由于各私募基金净值披露时间点不同，统计的时间段会前后相差几天，因此不便直接用净值增长率比较。我们采用收益减去同期沪深300指数涨跌幅再年化，得到超额年化收益作为排名参考指标。

由于净值公布的滞后，部分公布净值时间较晚的私募业绩可能未纳入统计。此外，净值公布日期偏差过大的产品也被剔除。

前三季度券商股混型产品业绩排名前十名分别是智远成长、东方红5号、中国红稳定价值、东方红新睿1号、东方红4号、东方红-公益、平安中小盘、君享重阳一号、金砖1号、光大阳光6号，收益率均超过31%。

前十名中，东方证券大放异彩，独占四席，分列第2、4、5、6名，前三季度均取得32%以上业绩。其中，三只产品都由陈光明管理，依靠股票的高仓位，以及把握住外高桥的重大投资机会，该三只产品净值均在9月大幅上涨。此外，前十名中的君享重阳一号属于股票多空策略产品，其管理人实际为私募公司重阳投资，该产品灵活利用股指期货对冲功能，前三季在取得32%收益基础上将净值回撤控制在3.5%以内。

从近2年业绩来看，前十名中，东方红5号、智远成长、东方红新睿1号、东方红4号、光大阳光6号、中国红稳定价值、东方红-公益均表现较好，近2年累计收益达到26%以上，在同期产品中排名前8。

表 3 2013 前三季券商股混型产品业绩表现前十名 (%)

名称	管理公司	投资经理	净值起始日	净值终止日	前三季净值增长率	近 1 年净值增长率	近 2 年净值增长率
智远成长	招商证券股份有限公司	任向东	2012/12/28	2013/9/27	42.90	44.12	37.09
东方红 5 号	东方证券资产管理有限公司	陈光明	2012/12/28	2013/9/27	41.10	43.69	37.19
中国红稳定价值	中银国际证券有限责任公司	商小虎	2012/12/28	2013/9/27	37.18	47.49	27.59
东方红新睿 1 号	东方证券资产管理有限公司	陈光明	2012/12/28	2013/9/27	36.38	40.61	35.35
东方红 4 号	东方证券资产管理有限公司	陈光明	2012/12/28	2013/9/27	35.33	38.82	34.06
东方红-公益	东方证券资产管理有限公司	姜荷泽	2012/12/28	2013/9/27	32.25	33.43	26.96
平安中小盘	平安证券有限责任公司	陈波、邢洁	2012/12/28	2013/9/27	31.90	38.17	14.64
君享重阳一号	上海国泰君安证券资产管理有限公司	董温婧	2012/12/28	2013/9/27	31.80		
金砖 1 号	中山证券有限责任公司	程彬彬	2012/12/28	2013/9/27	31.33		
光大阳光 6 号	上海光大证券资产管理有限公司	张楠、李惟愚	2012/12/28	2013/9/27	31.10	37.73	28.60

资料来源：海通证券研究所金融产品研究中心

注：前十名中剔除了分级产品子份额。

3. 债券策略产品：光大阳光 5 号、安信理财 1 号长短期业绩继续领跑

在债券策略领域，券商早已有产品发行，而私募则属于后起之秀，直到 2012 年才开始有较多产品发行。目前阳光私募的债券策略产品主要集中在结构化领域，我们所关注的非结构化产品较少，且集中在少数几家公司中。

纳入我们统计的债券策略私募产品共有 7 只（见下表）。前三季度，乐瑞资产旗下的乐瑞强债 1 号收益最高，达到 8.11%，难能可贵的是该产品的回撤也很小，月度净值的最大回撤仅为 0%。此外，佑瑞持公司旗下的两只产品也体现出了稳健特色，尽管收益率为 4% 左右，并不突出，但净值走势非常平稳，月度净值的最大回撤也为 0%。不过由于历史业绩时间还不长，对这些产品的业绩评估还需更长时间观察。

表 4 2013 前三季债券策略私募产品业绩表现 (%)

名称	管理公司	投资经理	前三季度					
			净值起始日	净值终止日	收益率	波动率	最大回撤	夏普比率
乐瑞强债 1 号	乐瑞资产	王笑冬	20121228	20130927	8.11	0.70	0.00	2.39
鹏扬 5 期	鹏扬投资	杨爱斌、王迪	20121228	20130927	5.22	0.83	-0.96	1.63
佑瑞持债债券投资第 9 期	佑瑞持投资		20121228	20130927	4.02	0.10	0.00	12.84
季享红利 1 号	佑瑞持投资		20121228	20130927	3.99	0.22	0.00	5.62
鹏扬 4 期	鹏扬投资	杨爱斌	20121228	20130927	1.04	0.52	-1.44	1.74
证大定向债券 1201 期	证大投资		20121221	20130918	-1.85	3.95	-11.87	0.17
稳健 19 号	元康投资		20121228	20130927	-7.50	3.72	-12.39	0.00

资料来源：海通证券研究所金融产品研究中心，朝阳永续

注：1、波动率、最大回撤、夏普比率均为按月收益率数据计算

2、业绩统计时间段会略有差异。

前三季度，券商债券型产品业绩前十名分别是民族金港湾 1 号、光大阳光 5 号、创金安享收益、创金季享收益 2 期、光大阳光稳健添利、安信理财 1 号、中信聚宝盆 (A) 稳健收益、创金安享收益 2 期、领先 1 号、银泰 2 号，收益率均达到 6% 以上。

前十名中，第一创业延续较好表现，依然有 3 只产品入围，分别是创金安享收益、创金季享收益 2 期、创金安享收益 2 期，均由王一兵管理，收益率均在 6.6% 以上。老牌资管光大证券旗下也依然有 2 只产品进入前十，分别是光大阳光 5 号、光大阳光稳健添利，均由李剑铭管理，收益率均在 7% 以上。

从长期业绩来看，前十名中，光大阳光 5 号、安信理财 1 号近 2 年累计收益均高于 22%，排名同期产品第 1、2，长短期业绩出色。

表 5 2013 前三季券商债券型产品业绩表现前十名 (%)

名称	管理公司	投资经理	净值起始日	净值终止日	前三季度净值增长率	近 1 年净值增长率	近 2 年净值增长率
民族金港湾 1 号	中国民族证券有限责任公司	张栋	2012/12/28	2013/9/27	12.21	13.61	
光大阳光 5 号	上海光大证券资产管理有限公司	李剑铭	2012/12/28	2013/9/27	10.41	16.40	32.94
创金安享收益	第一创业证券股份有限公司	王一兵	2012/12/28	2013/9/27	7.62	9.67	
创金季享收益 2 期	第一创业证券股份有限公司	黄先智、王一兵	2012/12/28	2013/9/27	7.22		
光大阳光稳健添利	上海光大证券资产管理有限公司	李剑铭	2012/12/28	2013/9/27	7.07	11.96	
安信理财 1 号	安信证券股份有限公司	尹占华	2012/12/28	2013/9/27	6.87	10.44	22.09
中信聚宝盆 (A) 稳健收益	中信证券股份有限公司	杨冰	2012/12/28	2013/9/27	6.84	10.50	11.52
创金安享收益 2 期	第一创业证券股份有限公司	王一兵	2012/12/28	2013/9/27	6.62		
领先 1 号	华泰证券股份有限公司	陈锋	2012/12/28	2013/9/27	6.22		
银泰 2 号	银泰证券有限责任公司	孙宇	2012/12/28	2013/9/27	6.08		

资料来源：海通证券研究所金融产品研究中心

注：分级类产品子份额被剔除。

4. 宏观策略与管理期货：颐昂对冲一期、泓湖重域近 2 年业绩突出

宏观策略产品具有非常鲜明的特点。首先，投资范围广阔、涉及各主要市场中股票、债券、商品市场等；其次，以自上而下的宏观研究，通常以主观的决策判断为主；再次，多为方向性投资，其会利用做多/做空对资产价格变动方向进行下注；最后是杠杆的使用。管理期货策略产品与宏观策略有些类似，但其只涉足期货市场，且部分产品依靠技术分析或量化模型作为操作依据。

目前拥有半年以上历史业绩的仅有阳光私募的宏观策略与管理期货产品，但产品数量并不多，且多数历史业绩不满 2 年，资产规模也不大。

纳入我们统计的宏观策略与管理期货产品共有 9 只（见下表）。其中 8 只产品今年以来均取得正收益，业绩冠军为泓湖重域，收益率高达 45%。从容全天候 1 期、颐昂商品对冲三期也表现较好，收益率分别为 22.15%、21.29%。从近 1 年业绩来看，依然是泓湖重域业绩排名第 1，近 1 年业绩高达 64%。从近 2 年业绩来看，颐昂对冲一期、泓湖重域业绩出色，收益率分别为 164%、88%。不过这类产品历史业绩仍不算长，对真实业绩评估还需进一步观察。

表 6 2013 前三季宏观策略与管理期货产品业绩表现（%）

名称	管理公司	投资经理	净值终止日	前三季净值增长率	近 1 年净值增长率	近 2 年净值增长率
泓湖重域	泓湖投资	李蓓、梁文涛	20130930	45.36	64.19	87.52
从容全天候 1 期	从容投资		20130930	22.15		
颐昂商品对冲三期	颐昂投资	周亚东	20130916	21.29		
瀚鑫泰安量化成长 2 期	瀚鑫泰安	易三佑	20130930	15.02	16.62	
莞香一号	上海莞香资产	江国栋	20130921	13.94		
颐昂对冲一期	颐昂投资	周亚东	20130922	13.43	39.03	163.94
瀚鑫泰安量化成长 1 期	瀚鑫泰安	易三佑	20130930	12.11	13.73	23.80
颐昂对冲二期	颐昂投资	周亚东	20130910	2.86	43.88	
盈冲一号	尊嘉资本	宋炳山	20130927	-3.22	1.52	

资料来源：海通证券研究所金融产品研究中心

注：业绩统计时间段会略有差异。

5. 相对价值套利：礼一投资、国泰君安资管业绩突出

相对价值套利策略包括市场中性与套利。该类策略具有低波动、股市中性的特点，并能真正实现牛市、熊市都能获利的绝对收益目标。

前三季度，私募相对价值套利产品业绩前十名分别是得金 1 号、朱雀阿尔法 1 号、礼一“两克金子”量化回报 1 期、盈融达量化对冲 1 期、道冲 ETF 套利稳增、宁聚爬山虎 1 期、宁聚映山红、朱雀丁远指数、申毅对冲 1 号、摩旗金亿，收益率均超过 6%。其中，得金一号表现最为突出，收益率高达 18.41%，且最大回撤仅在 1.5% 以内。此外，礼一投资旗下的礼一量化回报一期风险收益配比出色，在前三季收益率达到 12% 基础上净值没有回撤，体现出出色的风控能力。前十名中，朱雀投资、宁聚投资均有 2 只产品入围，体现出较强实力。

从长期业绩看，朱雀丁远指数是最早一批阿尔法策略产品之一，近 2 年收益为 14%，业绩表现较好。

表 7 2013 前三季私募相对价值套利产品业绩表现前十名（%）

名称	管理公司	投资经理	净值终止日	前三季净值增长率	近 1 年净值增长率	近 2 年净值增长率
鐳金 1 号	金鐳投资	任思泓	20130927	18.41	23.76	
朱雀阿尔法 1 号	朱雀投资		20130927	17.9		
礼一“两克金子” 量化回报 1 期	礼一投资	林伟健	20130922	12.10	13.29	
盈融达量化对冲 1 期	盈融达	曾相荣	20130930	11.94		
道冲 ETF 套利稳增	道冲投资	李盛开	20130930	11.73	13.66	9.74
宁聚爬山虎 1 期	宁聚投资	谢叶强、葛鹏	20130930	10.31	11.21	
宁聚映山红	宁聚投资	葛鹏、谢叶强	20130930	9.54	10.84	
朱雀丁远指数	朱雀股权投资	梁跃军	20130930	9.01	11.43	14.12
申毅对冲 1 号	申毅投资	申毅	20130930	6.29	7.38	
摩旗金亿	摩旗投资		20130925	6.12		

资料来源：海通证券研究所金融产品研究中心

注：业绩统计时间段会略有差异。

前三季度券商相对价值套利产品业绩前十名分别是君享量化、君享套利 1 号、东兴金选对冲 1 号、君享套利 2 号、君享套利 5 号、金中投量化套利一号、如意月月红套利 1 号、君享套利 6 号、君享对冲一号、君享对冲二号，收益率均高于 3%。

前十名中，国泰君安资管表现亮眼，共有 7 只产品入围前十，体现出国泰君安在相对价值策略领域的较强实力，业绩最高的君享量化收益达到 7.33%，位列前三季度业绩冠军。从长期业绩看，拥有近 2 年业绩的都为国泰君安旗下产品，且收益较为接近，均在 14% 左右。

不过总体看，券商的相对价值策略产品收益吸引力不高，收益水平明显较私募逊色，且只有少数券商具备较强实力。

表 8 2013 前三季券商相对价值套利产品业绩表现前十名 (%)

名称	管理公司	投资经理	净值起始日	净值终止日	前三季净值增长率	近 1 年净值增长率	近 2 年净值增长率
君享量化	上海国泰君安证券资产管理有限公司	李玉刚	2012/12/28	2013/9/27	7.33	9.63	14.19
君享套利 1 号	上海国泰君安证券资产管理有限公司	章飏、钟玉聪	2012/12/28	2013/9/27	6.44	9.23	16.65
东兴金选对冲 1 号	东兴证券股份有限公司	孙继青、廖璐	2012/12/28	2013/9/27	4.72	6.30	
君享套利 2 号	上海国泰君安证券资产管理有限公司	章飏、钟玉聪	2012/12/28	2013/9/27	4.66	7.51	14.52
君享套利 5 号	上海国泰君安证券资产管理有限公司	章飏、钟玉聪	2012/12/28	2013/9/27	4.57	7.54	14.12
金中投量化套利一号	中国中投证券有限责任公司	廖武智	2012/12/28	2013/9/27	3.94	4.46	
如意月月红套利 1 号	华泰证券股份有限公司	赵群翊	2012/12/28	2013/9/27	3.93	5.73	
君享套利 6 号	上海国泰君安证券资产管理有限公司	章飏、钟玉聪	2012/12/28	2013/9/27	3.83	6.78	13.42
君享对冲一号	上海国泰君安证券资产管理有限公司	姚俊敏	2012/12/28	2013/9/27	3.71		
君享对冲二号	上海国泰君安证券资产管理有限公司	姚俊敏	2012/12/28	2013/9/27	3.40		

资料来源：海通证券研究所金融产品研究中心

注：分级类产品子份额被剔除。

分析师声明

罗震：金融产品研究

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
海通证券副总裁
海通证券首席经济学家
研究所所长
(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

姜 超 所长助理
(021)23212042
Jc9001@htsec.com

赵晓光 所长助理
(021)23212041
zxg9061@htsec.com

宏观经济研究团队
姜 超(021)23212042
陈 勇(021)23219800
曹 阳(021)23219981
高 远(021)23219669

jc9001@htsec.com
cy8296@htsec.com
cy8666@htsec.com
gaoy@htsec.com

策略研究团队
荀玉根(021)23219658
陈瑞明(021)23219197
吴一萍(021)23219387
汤 慧(021)23219733
王 旭(021)23219396

xyg6052@htsec.com
chenrm@htsec.com
wuyiping@htsec.com
tangh@htsec.com
wx5937@htsec.com

金融产品研究团队
姜 静(021)23219450
单开佳(021)23219448
倪韵婷(021)23219419
罗 震(021)23219326
唐洋远(021)23219004
王广国(021)23219819
孙志远(021)23219443
陈 亮(021)23219914
陈 瑶(021)23219645
伍彦妮(021)23219774

loujing@htsec.com
shankj@htsec.com
niyt@htsec.com
luozh@htsec.com
tangyy@htsec.com
wgg6669@htsec.com
szy7856@htsec.com
cl7884@htsec.com
chenyao@htsec.com
wyn6254@htsec.com

联系人
周 霞(021)23219807
顾潇啸(021)23219394

zx6701@htsec.com
gxx8737@htsec.com

联系人
李 珂(021)23219821

lk6604@htsec.com

联系人
桑柳玉(021)23219686
曾逸名(021)23219773
陈韵骋(021)23219444

sly6635@htsec.com
zym6586@htsec.com
cyc6613@htsec.com

金融工程研究团队
吴光兴(021)23219449
丁鲁明(021)23219068
郑雅斌(021)23219395
冯佳睿(021)23219732
朱剑涛(021)23219745
杨 勇(021)23219945

wuxx@htsec.com
dinglm@htsec.com
zhengyb@htsec.com
fengjr@htsec.com
zhujt@htsec.com
yy8314@htsec.com

固定收益研究团队
姜 超(021)23212042
姜金香(021)23219445
徐莹莹(021)23219885
李 宁(021)23219431

jc9001@htsec.com
jiangjx@htsec.com
xyy7285@htsec.com
lin@htsec.com

政策研究团队
李明亮(021)23219434
陈久红(021)23219393
陈峥嵘(021)23219433
联系人
朱 蕾(021)23219946

lml@htsec.com
chenjihong@htsec.com
zrchen@htsec.com
zl8316@htsec.com

联系人
张欣慰(021)23219370
周雨舟(021)23219760
祇飞跃(021)23219984

zxw6607@htsec.com
zyh6106@htsec.com
dfy8739@htsec.com

联系人
倪玉娟(021)23219820

nyj6638@htsec.com

计算机行业
陈美凤(021)23219409
蒋 科(021)23219474
联系人
安永平(021)23219950

chenmf@htsec.com
jiangk@htsec.com
ayp8320@htsec.com

煤炭行业
朱洪波(021)23219438

zhb6065@htsec.com

批发和零售贸易行业
路 颖(021)23219403
潘 鹤(021)23219423
汪立亭(021)23219399
李宏科(021)23219671

luying@htsec.com
panh@htsec.com
wanglt@htsec.com
lhk6064@htsec.com

建筑工程行业
赵 健(021)23219472
联系人
张显宁(021)23219813

zhaoj@htsec.com
zxn6700@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
熊哲颖(021)23219407
联系人
胡宇飞(021)23219810
黄 威(021)23219963

longh@htsec.com
xzy5559@htsec.com
hyf6699@htsec.com
hw8478@htsec.com

农林牧渔行业
丁 频(021)23219405
夏 木(021) 23219748

dingpin@htsec.com
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
李 欣(010)58067936
联系人
黄 颀(021)23219638
吴绪越(021)23219947

dwt8223@htsec.com
lx8867@htsec.com
hm6139@htsec.com
wxy8318@htsec.com

电子元器件行业
赵晓光(021)23212041
张孝达(021)23219697
联系人
郑震湘(021)23219816

zxg9061@htsec.com
zhangxd@htsec.com
zzx6787@htsec.com

互联网及传媒行业
刘佳宁(0755)82764281
白 洋(021)23219646
薛婷婷(021)23219775

ljin8634@htsec.com
baiyang@htsec.com
xtt6218@htsec.com

交通运输行业
黄金香(021)23212081
钱列飞(021)23219104
虞 楠(021)23219382

hxx9114@htsec.com
qianlf@htsec.com
yun@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
联系人
马浩博(021)23219822

zhaoyong@htsec.com
mhb6614@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 刘 宇(021)23219608 联系人 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 施 毅(021)23219480 刘 博(021)23219401 联系人 钟 奇(021)23219962	sy8486@htsec.com liub5226@htsec.com zq8487@htsec.com	基础化工行业 曹小飞(021)23219267 联系人 张 瑞(021)23219634 朱 睿(021)23219957	caoxf@htsec.com zr6056@htsec.com zr8353@htsec.com
家电行业 陈子仪(021)23219244 联系人 宋 伟(021)23219949	chenzy@htsec.com sw8317@htsec.com	建筑建材行业 联系人 张显宁(021)23219813	 zxn6700@htsec.com	电力设备及新能源行业 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 xbq6583@htsec.com
公用事业 陆凤鸣(021)23219415 汤砚卿(021)23219768	lufm@htsec.com tyq6066@htsec.com	银行业 戴志锋 (0755)23617160 刘 瑞 (021)23219635	dzf8134@htsec.com lr6185@htsec.com	社会服务业 林周勇(021)23219389	lzy6050@htsec.com
房地产业 涂力磊(021)23219747 谢 盐(021)23219436 贾亚童(021)23219421	tl5535@htsec.com xiey@htsec.com jiayt@htsec.com	造纸轻工行业 徐 琳 (021)23219767	xl6048@htsec.com	通信行业 联系人 侯云哲(021)23219815	hyz6671@htsec.com
中小市值 邱春城(021)23219413 钮宇鸣(021)23219420 何继红(021)23219674 孔维娜(021)23219223	qiucc@htsec.com ymniu@htsec.com hejh@htsec.com kongwn@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 姜 洋 (021)23219442 季唯佳 (021)23219384 胡雪梅 (021)23219385 黄 毓 (021)23219410 朱 健 (021)23219592 黄 慧 (021)23212071 卢 倩 (021)23219373 孙 明 (021)23219990 孟德伟 (021)23219989	gaoqin@htsec.com jy7911@htsec.com jiwj@htsec.com huxm@htsec.com huangyu@htsec.com zhuj@htsec.com hh9071@htsec.com lq7843@htsec.com sm8476@htsec.com mdw8578@htsec.com	北京地区销售团队 赵 春 (010)58067977 郭文君 (010)58067996 隋 巍 (010)58067944 张广宇 (010)58067931 江 虹 (010)58067988 杨 帅 (010)58067929 张 楠 (010)58067935	zhc@htsec.com gwj8014@htsec.com sw7437@htsec.com zgy5863@htsec.com jh8662@htsec.com ys8979@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