

一个惊人的投资策略

报告日期 2011-03-27

常科丰

0755-82558010
执业证书编号

金融工程分析师

changkf@essence.com.cn
S1450511020007

报告关键点:

- 小盘股反转策略过去11年中的年度几何平均回报率46.27%，算术平均回报率71.54%，年度胜率81.82%，年度最高回报率349.93%，年度最低回报率-29.23%，信息比率5，月度胜率66.42%，月度最高回报率66.42%，月度最低回报率-25.95%，累计净值增长47倍。

报告摘要:

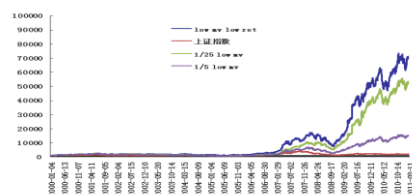
- 用2000年以来的数据测试发现A股市场存在很强的反转效应，而且小盘股的反转效应最强；
- 每月初选出流通市值最低的1/5的股票，然后再在这些股票中选出上月回报率最低的1/5的股票，形成的组合按流通市值加权的组合过去11年中的年度几何平均回报率46.27%，算术平均回报率71.54%，年度胜率81.82%，年度最高回报率349.93%，年度最低回报率-29.23%，信息比率5，月度胜率66.42%，月度最高回报率66.42%，月度最低回报率-25.95%，累计净值增长47倍。等权重下效果更加惊人。
- 剔除ST股以后该策略依然非常有效；
- 改变选股日期为每月15日，该策略依然非常有效。
- 该组合的总流通市值大部分时间在100亿元以上，最近几年达到400亿元以上。
- 风险提示：本报告通过观察历史数据提出投资建议，未来的实际情况有可能与历史不同。

报告联系人

柴宗泽

010-66581652
chaizz@essence.com.cn

封面图表



前期研究成果

Piotroski 选股策略的实证研究

Mohanram 选股策略的实证研究

基于有效因子的多因子选股模型

金融工程研究团队

常科丰

0755-82558010

任瞳

0755-82558015

柴宗泽

010-66581652

吴卓凌

0755-82558031

金融工程分析师

changkf@essence.com.cn

高级金融工程分析师

rentong@essence.com.cn

报告联系人

chaizz@essence.com.cn

报告联系人

wuzl2@essence.com.cn

动量和反转是资本市场上常见的两种现象，有大量的学术文献做过相关的研究。市场上也有很多人在谈论，但是似乎不同的人的结论都不太一样。我们仔细地研究了 A 股市场上的动量反转效应，却意外地发现了一个非常惊人而又简单的投资策略。

我们的数据是 A 股市场自从 2000 年 1 月 1 日到 2010 年 3 月 14 日以来的所有股票的数据，其中包含中小盘股票，但是剔除了创业板。之所以选结束日期为 2010 年 3 月 14 日，是为了便于计算之后 12 个月的回报率。我们这里考察动量反转效应的方法是，在每个月底，分别用前 1 个月，前 2 个月，前 3 个月，前 6 个月以及前 12 个月的回报率从高到低将股票分为 10 组，在分别考察在等权重和流通市值加权两种情况下各个组合在此后 1 个月，2 个月，3 个月，6 个月以及 12 个月的回报率。表 1 是按前 1 个月的回报率分类后，用流通市值加权计算不同期限组合的回报率，然后将这些回报率在时间序列上取算术平均得到的数据。从表中可以看出，前 1 个月收益率高的股票组合在之后的 1 个月回报要低于前一个月收益率低的股票组合，表现出很明显的反转效应，在之后的 2 个月和 3 个月依然表现出反转效应，不过逐步减弱，之后的 6 到 12 个月反转效应更加减弱，但是并没有明显的动量效应。表 2 是在等权重下测试相同的组合，从表中可以看到，在等权重下，反转效应更强了，这给我们一个启示，那就是小盘股的反转效应可能是非常强的，我们将在后面验证这个想法。表 3 到表 10 是用不同周期的回报率分类对应的流通市值加权和等权重下的组合回报率平均值。从这些表中可以看出，不论用于分类的回报率的计算周期多长，未来一到三个月六个月都表现出反转的特征，未来六到十二个月反转特征逐步弱化。而且等权重下比流通市值加权更鲜明，说明小盘股的反转特征更强。在这些数据里边没有发现明显的动量特征。反转特征强，这一现象与 A 股市场的波动性强是一致的，说明股价围绕均值反复震荡。

表 1 前 1 个月收益率分类，流通市值加权

		1m	2m	3m	6m	12m
高	1	0.74	1.58	2.98	7.11	22.79
	2	1.33	2.43	3.54	8.68	22.66
	3	1.53	3.19	4.42	9.16	24.41
	4	1.46	3.09	4.77	10.82	25.08
	5	1.7	3.1	5.07	10.2	23.72
	6	1.55	3.4	4.86	10.9	24.21
	7	1.64	3.33	4.72	10.22	22.66
	8	1.64	3.06	4.74	10.99	23.38
	9	1.77	3.32	4.76	10.49	23.33
低	10	1.62	3.01	4.6	10.08	22.39

数据来源：安信证券研究中心

表 2 前 1 个月收益率分类，等权重

图		1m	2m	3m	6m	12m
数	高 1	0.99	2.1	3.69	9.17	25.42
	2	1.25	2.6	4.21	10.52	26
	3	1.42	3.21	5.07	11.74	28.18
	4	1.65	3.63	5.51	12.07	29.02
	5	1.87	3.59	5.79	12.33	28.04
	6	2.13	4.18	6.11	13	28.85
	7	2.28	4.41	6.39	13.24	28.75
	8	2.34	4.36	6.37	13.1	29
	9	2.36	4.49	6.29	12.63	28.86
	前低 10	2.42	4.64	6.91	13.69	28.89

数据来源：安信证券研究中心

表 3 前 2 个月收益率分类，流通市值加权

		1m	2m	3m	6m	12m
数	高 1	0.85	2.01	3.18	6.94	23.05
	2	1.19	2.37	3.58	8.11	24.03
	3	1.43	2.68	4.13	9.75	24.07
	4	1.59	3.02	4.78	10.97	25.53
	5	1.69	3.52	5.16	10.71	24.38
	6	1.73	3.07	4.83	10.38	23.85
	7	1.94	3.66	5.06	11.05	23.87
	8	1.81	3.6	5.44	11.26	23.02
	9	1.84	3.54	5.09	11.27	23.62
	低 10	1.74	3.06	4.25	9.96	21.96

数
数据来源：安信证券研究中心

表 4 前 2 个月收益率分类，等权重

		1m	2m	3m	6m	12m
数	高 1	0.91	2.15	3.59	8.9	25.06
	2	1.27	2.7	4.29	10.44	26.79
	3	1.38	3.13	5	11.67	27.98
	4	1.61	3.49	5.49	12.27	29.29
	5	1.8	3.83	5.89	12.77	28.96
	6	1.99	3.93	6	12.93	29.45
	7	2.22	4.12	6.28	13.14	28.64
	8	2.32	4.49	6.64	13.06	28.25
	9	2.43	4.38	6.33	12.79	27.65
	低 10	2.78	5.09	6.98	13.83	29.27

数
数据来源：安信证券研究中心

表 5 前 3 个月收益率分类，流通市值加权

		1m	2m	3m	6m	12m
高	1	1.14	2.24	3.18	7.28	23.08
	2	0.88	2.2	3.53	8.54	23.5
	3	1.36	2.84	4.11	9.76	25.36
	4	1.36	2.72	4.25	10.13	23.9
	5	1.61	3.31	5.19	11.12	24.79
	6	1.62	3.36	5.05	10.38	23.89
	7	1.82	3.55	5.66	11.9	24.62
	8	2.07	3.61	5.39	10.77	22.83
	9	1.63	3	5.1	11.25	23.64
低	10	1.95	3.16	4.64	9.83	22.21

数据来源：安信证券研究中心

表 6 前 3 个月收益率分类，等权重

		1m	2m	3m	6m	12m
高	1	1.14	2.35	3.54	9.04	25.42
	2	1.27	2.68	4.46	10.66	26.74
	3	1.38	3.22	4.68	11.41	28.15
	4	1.58	3.3	5.16	12.22	28.42
	5	1.96	3.85	6.04	13.14	29.34
	6	1.96	4.25	6.43	13.41	29.88
	7	2.17	4.36	6.67	13.73	29.63
	8	2.19	4.16	6.3	12.83	27.89
	9	2.3	4.23	6.31	12.36	27.1
低	10	2.85	5.04	7.08	13.32	29.1

数据来源：安信证券研究中心

表 7 前 6 个月收益率分类，流通市值加权

		1m	2m	3m	6m	12m
高	1	1.03	1.89	2.82	8.43	21.59
	2	0.86	1.95	3.53	9.14	23.56
	3	1.22	2.43	3.47	8.36	22.34
	4	1.35	2.93	4.51	9.31	23.27
	5	1.7	3.26	5.11	10.28	25.45
	6	1.8	3.76	5.42	11.29	24.58
	7	1.62	3.59	5.47	10.66	25.07
	8	1.94	3.36	5.04	10.39	23.85
	9	1.94	3.83	5.74	10.96	24.92
低	10	1.65	3.21	4.82	9.49	22.37

数据来源：安信证券研究中心

表 8 前 6 个月收益率分类，等权重

		1m	2m	3m	6m	12m
高	1	1.24	2.45	3.95	10.42	25.43
	2	1.42	2.95	4.75	11.23	26.82
	3	1.37	3.03	4.7	11.35	27.37
	4	1.73	3.61	5.43	12.24	27.73
	5	1.93	3.99	6.09	12.98	29.48
	6	2.1	4.07	6.15	12.86	29.18
	7	2.03	4.14	6.36	12.94	28.96
	8	2.29	4.29	6.36	12.96	28.89
	9	2.25	4.38	6.35	12.59	28.45
低	10	2.53	4.76	6.86	13.1	29.61

数据来源：安信证券研究中心

表 9 前 12 个月收益率分类，流通市值加权

		1m	2m	3m	6m	12m
高	1	1.31	2.38	3.48	7.98	22.48
	2	1.22	2.32	3.14	7.73	21.08
	3	0.97	2.24	3.45	8.33	22.5
	4	1.14	2.39	4.09	9.9	24.54
	5	1.42	2.84	4.52	10.1	24.71
	6	1.32	2.51	4	9.7	22.81
	7	1.46	2.94	4.65	10.16	23.22
	8	1.59	3.17	4.79	10.75	23.87
	9	1.69	3.36	5.22	11.23	24.28
低	10	1.85	3.71	5.53	10.68	23.27

数据来源：安信证券研究中心

表 10 前 12 个月收益率分类，等权重

		1m	2m	3m	6m	12m
高	1	1.45	2.8	4.24	9.82	25.16
	2	1.58	2.98	4.56	10.29	25.24
	3	1.47	3.15	4.86	11.06	27.32
	4	1.7	3.52	5.37	12.23	28.54
	5	1.79	3.77	5.71	12.52	28.51
	6	1.98	3.89	5.82	12.24	27.65
	7	2.03	4.03	6.24	13.1	28.79
	8	2.25	4.44	6.59	13.59	30.22
	9	2.31	4.51	6.87	13.95	30.06
低	10	2.5	4.84	7.01	13.9	30.49

数据来源：安信证券研究中心

根据前面在观察动量反转特征时发现的小盘股的反转特征更强这一现象，我们在表 11 中进一步考察这一现象。表 11 中我们按照与前面相同的时间频率，对不包括创业板的 A 股市场所有的股票先按照上个月的回报率等分成 5 份，然后再在每一份中按照市值大小等分成 5 份，用等权重算出每一份的股票在之后一个月回报率平均值，然后再算出各个组合时间序列上的算术平均值。从表 11 中可以清楚地看到，小市值的股票反转特征非常明显。表 12 是同样的划分方法在流通市值加权下的均值，同样，小市值股票反转明显，但是由于权重的原因导致反转效应总体不如在等权重下鲜明。表 13 先按流通市值划分再按回报率划分，组合回报用等权重计算，可以看到这种分法下反转的效应非常强。表 14 是同样的分法在流通市值加权下的检验，小市值的股票组合反转效应依然是最强的。

一个很自然的想法是 P/B 的高低是否也影响反转效应？表 15 中我们顺便做了一个检验，先按照上月回报率分 5 份，再按照 P/B 高低分 5 份，用等权重计算组合回报率。可以看到，在回报率相同的组里，P/B 越低回报越高。说明低 P/B 的反转效应更强。表 16 是用流通市值加权计算组合收益率，结论类似。

表 11 先按前 1 个月回报率再按流通市值各 5 分，后 1 个月的等权重平均回报率

			size				
			size1	size2	size3	size4	size5
			big				small
return	ret1	high	1.23	0.96	1.01	0.67	1.73
	ret2		1.51	1.26	1.37	1.6	1.94
	ret3		1.61	1.81	1.92	2.07	2.57
	ret4		1.73	1.96	2.04	2.63	3.16
	ret5	low	1.53	2.16	2.19	2.52	3.52

数据来源：安信证券研究中心

表 12 先按前 1 个月回报率再按流通市值各 5 分，后 1 个月的流通市值加权回报率

			size				
			size1	size2	size3	size4	size5
			big				small
return	ret1	high	1.16	0.97	0.98	0.67	1.39
	ret2		1.57	1.26	1.38	1.58	1.91
	ret3		1.53	1.8	1.89	2.05	2.41
	ret4		1.41	1.94	2.01	2.61	2.97
	ret5	low	1.33	2.14	2.18	2.49	3.27

数据来源：安信证券研究中心

表 13 先按流通市值再按前一个月回报率 5 分，之后一个月的等权重平均回报率

		return				
		ret1 high	ret2	ret3	ret4	ret5 low
size	size1 big	1.08	1.47	1.36	1.77	1.32
	size2	0.94	1.03	1.68	1.87	2.23
	size3	0.94	1.23	1.9	2.18	2.22
	size4	0.86	1.58	2.12	2.59	2.66
	size5 small	1.56	2.32	2.73	3.03	4.04

数据来源：安信证券研究中心

表 14 先按流通市值再按前一个月回报率 5 分，之后一个月的流通市值平均回报率

		return				
		ret1 high	ret2	ret3	ret4	ret5 low
size	size1 big	0.95	1.68	1.13	1.76	1.02
	size2	0.93	1	1.66	1.88	2.19
	size3	0.93	1.26	1.89	2.15	2.22
	size4	0.87	1.56	2.12	2.54	2.65
	size5 small	1.16	2.19	2.65	3.02	3.68

数据来源：安信证券研究中心

表 15 先按前 1 个月回报率再按 P/B 各 5 分，后 1 个月的等权重平均回报率

		P/B				
		PB1 high	PB2	PB3	PB4	PB5 low
return	ret1 high	0.5	1.09	0.98	1.24	1.78
	ret2	0.92	1.33	1.5	1.88	2.04
	ret3	1.61	1.89	2.03	2.22	2.24
	ret4	1.84	2.11	2.38	2.61	2.59
	ret5 low	1.95	1.94	2.28	2.6	3.16

数据来源：安信证券研究中心

表 16 先按前 1 个月回报率再按 P/B 各 5 分，后 1 个月的流通市值加权平均回报率

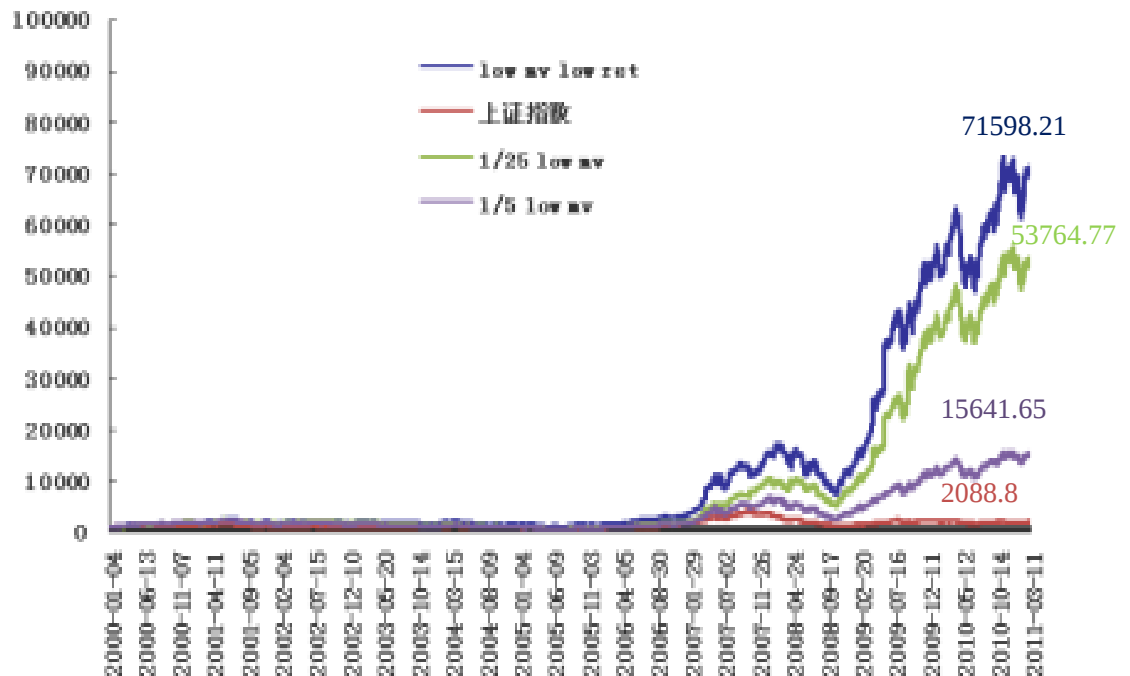
		P/B				
		PB1 high	PB2	PB3	PB4	PB5 low
return	ret1 high	0.39	1.11	1.05	1.2	1.54
	ret2	0.46	1.4	1.77	2.04	2.04
	ret3	1.28	1.41	1.69	1.9	2.06
	ret4	1.16	1.28	2.01	2.05	2.04
	ret5 low	1.04	1.17	1.78	2.15	2.13

数据来源：安信证券研究中心

前面的观察可以看到，小市值的股票呈现出非常强的反转特征，我们进一步考察这个现象。图 1 是从 2000 年 1 月 4 日起，每个月月底按照当时的流通市值选出市值最小的 1/5 的股票，然后再在其中选出当月回报率最低的 1/5，按照等权重形成组合的历史回溯效果，截止日期为 2011 年 3 月 14 日。从图中可以看出这个组合在 11 年的时间里上涨了 72 倍，特别是 2006 年以来涨幅更加惊人。我们的测试中没有剔除交易成本，即便是剔除了交易成本，本策略的投资结果也是非常惊人的。为了看得更清楚，我们还分别计算了流通市值最低的 1/5 的股票组合，和流通市值最低的 1/25 的股票组合的累计回报，可以看到，流通市值最低的 1/5 的股票累计涨了 16 倍，而流通市值最低的 1/25 的股票累计回报涨了 54 倍。很清楚，小盘股效应非常惊人，而反转策略在小盘股效应的基础上的确有增加值。

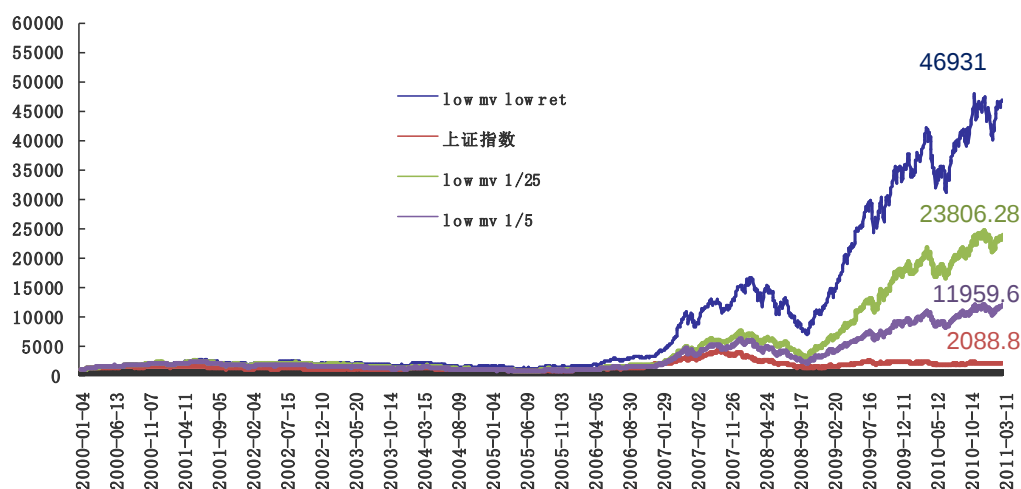
图 2 是上述策略在流通市值加权下的测试，可以看到在流通市值加权下，由于弱化了小股票的作用，累计回报下降，但是依然有 47 倍的上升。而同期流通市值最低的 1/5 的组合上升 12 倍，流通市值最低的 1/25 的组合上升 24 倍。

图 1 小市值低回报组合的历史回溯，等权重



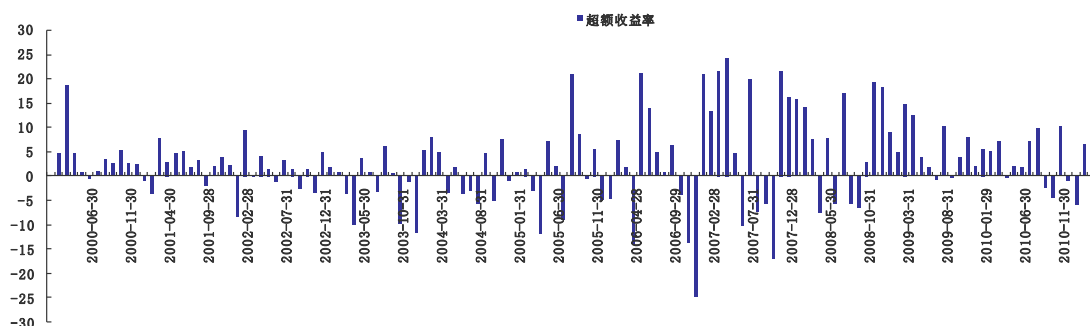
数据来源：安信证券研究中心

图 2 小市值低回报组合的历史回测，流通市值加权



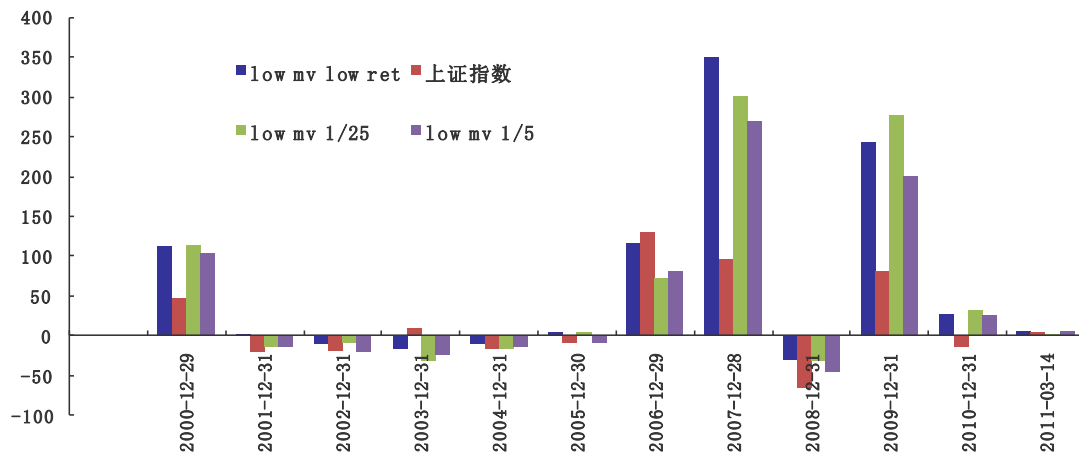
数据来源：安信证券研究中心

图 3 小市值低回报组合的月度超额回报率，流通市值加权



数据来源：安信证券研究中心

图 4 各组合年度回报率，流通市值加权



数据来源：安信证券研究中心

图 3 中我们考察上述小市值地回报率的组合在流通市值加权时相对于上证综指的超额收益率，可以看到总体来看超越上证指数的时候更多，胜率为 66.42%。图 2 是该策略每年的收益率与上证综指以及单纯的小市值组合的对比，在过去 11 年中，该策略有 9 年超过了上证指数。表 17 是流通市值加权的低市值低回报率组合及对比组合的回报率统计量。从表中可以看出，该策略的年度几何平均回报率 46.27%，算术平均回报率 71.54%，年度胜率 81.82%，年度最高回报率 349.93%，年度最低回报率-29.23%，信息比率 5，月度胜率 66.42%，月度最高回报率 66.42%，月度最低回报率-25.95%，累计净值增长 47 倍。当然这里没有扣除交易成本，如果每次扣除 1%的交易成本，每年扣除 12%的交易成本，回报率依然非常高。

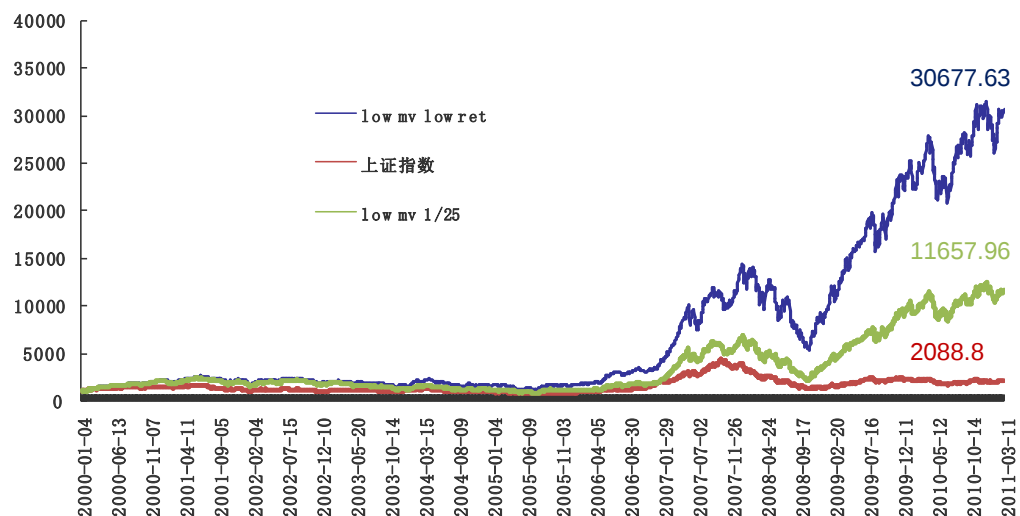
表 17 低市值低回报率组合(流通市值加权)及对比组合的统计量

	low mv low ret	上证指数	low mv 1/25	low mv 1/5
年度算数平均回报率%	71.54	20.29	63.40	50.21
年度几何平均回报率%	46.27	7.16	37.12	37.48
年度胜率%	81.82	NA	72.73	72.73
年度最大%	349.92	130.43	299.59	269.90
年度最小%	-29.23	-65.39	-31.54	-46.12
信息比率	5.00	NA	4.24	4.14
月度胜率%	66.42	NA	64.18	58.96
月度最大%	44.86	27.45	31.73	34.15
月度最小%	-25.95	-24.63	-19.30	-22.51
终值	46931.00	2088.80	23806.28	11959.60

数据来源：安信证券研究中心

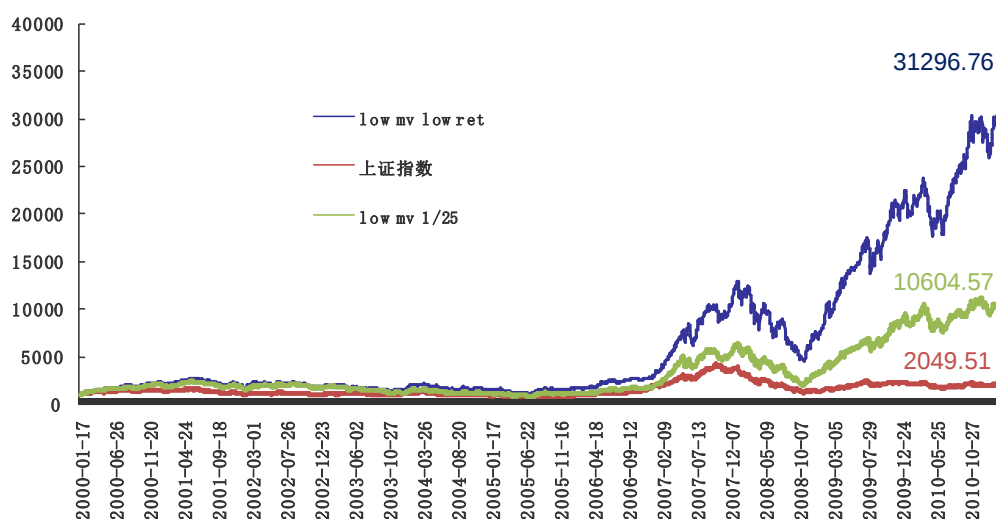
前述的历史回测没有剔除 ST 股票，图 5 和图 6 中，我们剔除 ST 股票，考察在流通市值加权下上述策略的投资回报率，结果有所降低，依然很高。等权重测试效果类似，这里不再展示。

图 5 小市值低回报组合的历史回测，流通市值加权，剔除 ST 股票



数据来源：安信证券研究中心

图 6 小市值低回报组合的历史回测，流通市值加权，剔除 ST 股票，每月 15 日选股

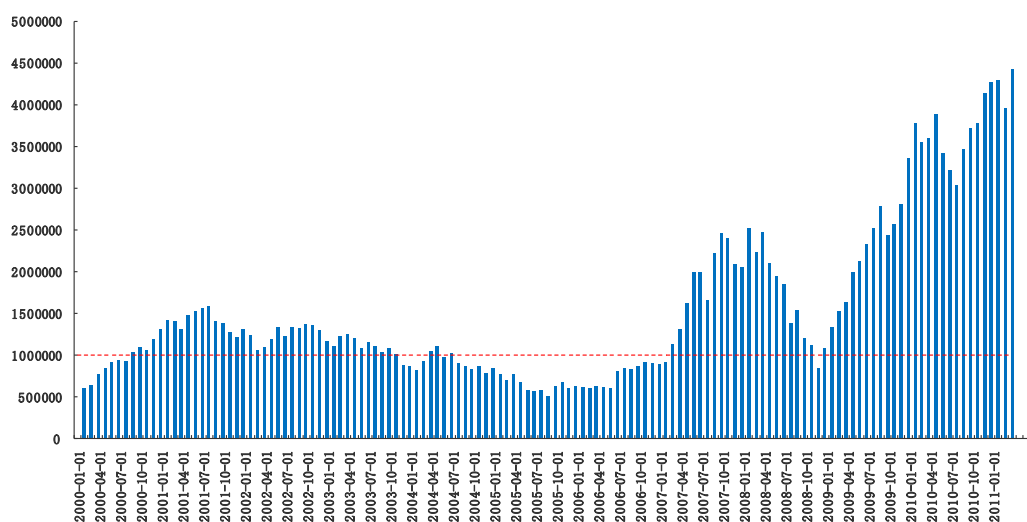


数据来源：安信证券研究中心

反转效应也许与选股的时点有关系？图 6 中我们用每月 15 日为组合形成的日期，剔除 ST 股票，按照低市值低回报率选股，用流通市值加权，从 2000 年 1 月 15 日一直跑到 2011 年 3 月 14 日。从图中可见，超额依然很高。等权重下也是类似，此不赘述。

由于我们的策略是小盘股策略，也许总市值很低，致使没法进行实际投资？图 7 中我们列出了剔除 ST 股票后组合在每个月选出来的股票组合的总流通市值。其中的红色虚线是 100 亿元的临界值。从图中可以看出，大部分时间总市值在 100 亿以上，最近几年总市值更高，达到 400 亿以上，足以承载一个小型基金。

图 7 各月组合的总流通市值(单位：万元)



数据来源：安信证券研究中心

总体来看，小盘股，低回报的选股策略在过去表现出非常惊人的业绩。这些股票的流通市值也足够高，可以承载公募基金的投资。这一发现是我们在考察动量反转策略时的一个意外发现。目前，在小盘股整体估值偏高，市场期待大小盘风格轮动的背景下，该策略的未来仍需时日的检验，我们也会进一步跟踪该策略的表现。

分析师声明

常科丰声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;
卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

销售联系人

黄方祥	上海联系人	朱贤	上海联系人
021-68765913	huangfc@essence.com.cn	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
梁涛	上海联系人	凌洁	上海联系人
021-68766067	liangtao@essence.com.cn	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
张勤	上海联系人	潘冬亮	北京联系人
021-68763879	zhangqin@essence.com.cn	010-59113590	pandl@essence.com.cn
马正南	北京联系人	李昕	北京联系人
010-59113593	mazn@essence.com.cn	010-59113565	lixin@essence.com.cn
周蓉	北京联系人	胡珍	深圳联系人
010-59113563	zhourong@essence.com.cn	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
李国瑞	深圳联系人		
0755-82558084	ligr@essence.com.cn		

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层
邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层
邮编: 200122

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层
邮编: 100034