

行业研究/动态点评

2020年07月23日

行业评级:

交通运输 中性 (维持)

沈晓峰 执业证书编号: S0570516110001
研究员 021-28972088
shenxiaofeng@htsc.com

袁钉 执业证书编号: S0570519040005
研究员 021-28972077
yuanding@htsc.com

林霞颖 执业证书编号: S0570518090003
研究员 0755-82492284
linxiaying@htsc.com

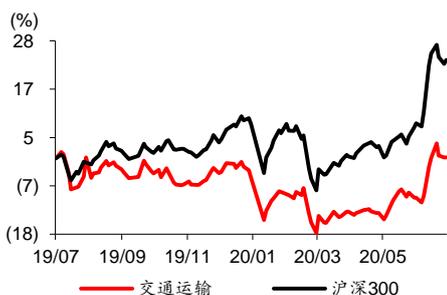
黄凡洋 执业证书编号: S0570519090001
研究员 +86 21 28972065
huangfanyang@htsc.com

林珊 021-28972209
联系人 linshan@htsc.com

相关研究

- 1《密尔克卫(603713 SH,增持): 危化品全程物流, 内生外延双成长》2020.07
- 2《交通运输: 出行偏好转变, 私家车使用率攀升》2020.07
- 3《交通运输: 件量增速环比回落》2020.07

一年内行业走势图



资料来源: Wind

交运中报预测: 油运物流脱颖而出

中报盈利展望: 油运和物流逆势增长, 其余子板块均受疫情拖累

上半年, 油运受益于 OPEC+石油价格战, 运费大幅上涨; 疫情催化网购需求, 快递件量实现高增长; 旅客减少出行频次, 冲击民航和铁路客运需求; 免费通行政策对高速公路构成拖累。展望下半年, 伴随新冠疫情逐步控制, 客运和货运需求逐步回暖, 我们建议布局航空和集运, 博弈周期弹性。推荐: 东方航空、春秋航空、中远海控、厦门象屿、顺丰控股、粤高速 A。

航空机场: 出行需求持续回暖, 板块从底部逐渐复苏

2020 年第二季度, 国内疫情防控效果良好, 国内线客座率 3-6 月连续提升; 国际线受到海外疫情影响, 运力同比下滑超过 95%。考虑到国内线需求回暖, 叠加二季度航空煤油出厂均价环比一季度下降 55%, 我们预计航司二季度亏损或将收窄。目前航司机队引进收紧, 需求进入暑运旺季, 我们预计行业供需将持续边际改善。首推东方航空和春秋航空。上市机场受“五个一”政策影响, 国际线流量大幅下滑, 但近期国内线回暖明显, 同时国际线存在改善迹象, 枢纽机场具有天然流量优势, 依然看好长期发展逻辑。

快递物流: 通达系盈利承压, 直营快递和大宗供应链向好

1Q/2Q20, 全国快递件量同比分别增长 3.2%/36.7%, 2Q 件量实现高基数下的高增长 (1Q19/2Q19 件量同比增速: 22.5%/28.4%); 2Q 价格战显著加剧, 国内 ASP 同比下降 14.7%, 降幅创 2016 年以来最大值。我们预计通达系整体盈利承压, 但顺丰和圆通将受益航空运价的显著上行。2Q20, 中国 GDP 同比增长 3.2% (1Q20: 同比下降 6.8%), 宏观经济持续修复, 德邦和大宗供应链企业受益宏观经济回暖。个股标的, 快递首选顺丰控股, 供应链首选厦门象屿。

航运港口: 集运盈利有望增长, 预计油运盈利大幅增长、港口小幅下滑

1-5 月全球海运集装箱累计运输量同比下滑 7.7%。在货量下滑的背景下, 集运公司通过积极的运力部署和价格策略, 市场运费表现坚挺。其中, 上海出口集装箱运价指数同比上涨 12.0%。集运货量下滑但运费上涨, 整体我们预计集运公司 1H20 扣非利润同比有望实现增长。油运受益于 OPEC+石油价格战, 上半年 VLCC 中东至中国航线运费均值同比上涨 300.2%, 驱动油运公司盈利大幅提升。港口受货量增速放缓及降费政策的负面影响, 我们预计港口盈利同比个位数下滑。重点推荐: 中远海控。

公路铁路: 高速公路与铁路客运盈利承压, 铁路货运受疫情影响小

高速公路免费政策拖累其上半年盈利。1) 春节假期免收小型客车通行费时间同比增加 9 天; 2) 2 月 17 日至 5 月 5 日免收所有车辆通行费时间共 79 天; 1) 和 2) 合计约占上半年原应收费天数 49%。我们对下半年车流量展望乐观, 货车受益于基建提速、客车受益于低油价, 首选粤高速 A。疫情冲击铁路客运需求, 高铁与航空票价倒挂使竞争结构恶化, 但疫情对铁路货运影响较小。上半年全国铁路客运量/货运量同比下降 53.9%/增长 1.8%。

风险提示: 经济低迷, 疫情超预期, 油价上涨, 人民币贬值, 竞争恶化。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价 (元)	投资评级	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
					2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
600115 CH	东方航空	4.64	买入	5.14~5.53	0.20	-0.13	0.52	0.53	23.20	-35.69	8.92	8.75
601021 CH	春秋航空	40.40	买入	47.60~51.00	2.01	0.80	2.68	3.34	20.10	50.50	15.07	12.10
601919 CH	中远海控	4.36	增持	4.50~4.80	0.55	0.10	0.25	0.29	7.93	43.60	17.44	15.03
600057 CH	厦门象屿	6.51	买入	7.67~8.66	0.51	0.58	0.69	0.80	12.76	11.22	9.43	8.14
002352 CH	顺丰控股	67.22	买入	73.73~81.93	1.30	1.38	1.53	1.73	51.71	48.71	43.93	38.86
000429 CH	粤高速 A	7.14	增持	8.50~9.21	0.60	0.35	0.72	0.63	11.90	20.40	9.92	11.33

资料来源: 华泰证券研究所

业绩预测

图表1: 覆盖个股中报预览

子行业	股票代码	公司名称	评级	目标价区间 (元)	归母净利润 (人民币百万元)					
					1H20E	1H19	yoy	2020E	2019	yoy
航空	600115 CH	东方航空	买入	5.14~5.53	-8,386	1,943	-531.60%	-2,055	3,195	-164.30%
航空	601021 CH	春秋航空	买入	47.60~51.00	-444	854	-152.00%	732	1,841	-60.20%
航空	603885 CH	吉祥航空	买入	12.92~14.21	-743	579	-228.40%	-26	994	-102.60%
机场	600009 CH	上海机场	增持	77.81~85.10	30	2,700	-98.90%	1,844	5,030	-63.30%
机场	600004 CH	白云机场	增持	16.46~17.00	-107	428	-124.90%	237	1,000	-76.30%
机场	000089 CH	深圳机场	买入	8.75~10.11	-140	308	-145.50%	181	594	-69.50%
航运	601919 CH	中远海控	增持	4.50~4.80	1,065	1,237	-13.90%	1,241	6,764	-81.70%
航运	600026 CH	中远海能	买入	11.49~11.95	2,760	469	488.60%	5,368	432	1143.70%
航运	601872 CH	招商轮船	买入	9.88~10.06	2,800	474	490.80%	5,053	1,613	213.30%
航运	600428 CH	中远海特	增持	3.34~3.42	72	99	-27.50%	129	101	27.80%
港口	600018 CH	上港集团	买入	5.60~5.70	3,666	4,373	-16.20%	8,733	9,062	-3.60%
港口	600717 CH	天津港	增持	6.10~6.21	263	385	-31.60%	534	602	-11.30%
港口	601000 CH	唐山港	增持	2.57~2.63	833	881	-5.40%	1,691	1,778	-4.90%
物流	601598 CH	中国外运	增持	3.90~4.00	1,320	1,517	-13.00%	2,531	2,803	-9.70%
物流	600233 CH	圆通速递	增持	15.62~17.75	891	863	3.30%	2,244	1,668	34.60%
物流	002468 CH	申通快递	增持	17.05~19.33	85	832	-89.80%	1,740	1,408	23.60%
物流	603128 CH	华贸物流	增持	8.28~9.83	270	185	45.80%	524	351	49.10%
物流	600153 CH	建发股份	买入	9.36~10.65	2,498	1,377	81.50%	5,084	4,676	8.70%
物流	603056 CH	德邦股份	增持	14.54~16.09	158	105	49.80%	498	324	54.00%
物流	002120 CH	韵达股份	增持	25.97~29.81	1,084	1,296	-16.40%	2,788	2,647	5.30%
物流	603871 CH	嘉友国际	买入	37.45~40.12	158	180	-11.90%	419	343	22.20%
物流	600057 CH	厦门象屿	买入	7.67~8.66	646	564	14.40%	1,257	1,106	13.70%
物流	002010 CH	传化智联	买入	8.18~8.50	500	621	-19.40%	2,270	1,602	41.70%
物流	603713 CH	密尔克卫	增持	119.07~136.09	140	94	48.50%	277	196	41.50%
物流	002352 CH	顺丰控股*	买入	73.73~81.93	2,532	2,330	8.70%	5,097	4,208	21.10%
高速公路	600548 CH	深高速	买入	11.57~11.65	-36	1,577	-102.30%	1,529	2,499	-38.80%
高速公路	000429 CH	粤高速 A	增持	8.50~9.21	-6	736	-100.90%	730	1,259	-42.00%
高速公路	600350 CH	山东高速	增持	6.48~6.54	-34	1,580	-102.20%	2,167	3,044	-28.80%
高速公路	600033 CH	福建高速	增持	3.23~3.37	68	447	-84.70%	413	828	-50.10%
高速公路	001965 CH	招商公路	增持	8.53~8.58	-300	2,301	-113.00%	2,511	4,327	-42.00%
高速公路	600012 CH	皖通高速	买入	6.79~7.18	120	548	-78.00%	637	1,098	-41.90%
铁路	601006 CH	大秦铁路	增持	7.60~8.00	6,187	8,041	-23.00%	11,296	13,669	-17.40%
铁路	601333 CH	广深铁路	买入	2.86~2.97	-855	762	-212.20%	760	748	1.60%
铁路	600125 CH	铁龙物流	买入	5.99~6.37	310	266	16.60%	489	455	7.50%

备注: *顺丰控股采用扣非归母净利润口径, 其他个股则采用归母净利润口径

资料来源: Wind、华泰证券研究所

图表2: 重点公司估值表

公司名称	公司代码	评级	07月22日	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
东方航空	600115 CH	买入	4.64	5.14~5.53	0.20	-0.13	0.52	0.53	23.20	-35.69	8.92	8.75
春秋航空	601021 CH	买入	40.40	47.60~51.00	2.01	0.80	2.68	3.34	20.10	50.50	15.07	12.10
中远海控	601919 CH	增持	4.36	4.50~4.80	0.55	0.10	0.25	0.29	7.93	43.60	17.44	15.03
厦门象屿	600057 CH	买入	6.51	7.67~8.66	0.51	0.58	0.69	0.80	12.76	11.22	9.43	8.14
顺丰控股	002352 CH	买入	67.22	73.73~81.93	1.30	1.38	1.53	1.73	51.71	48.71	43.93	38.86
粤高速 A	000429 CH	增持	7.14	8.50~9.21	0.60	0.35	0.72	0.63	11.90	20.40	9.92	11.33

资料来源: Wind、华泰证券研究所

推荐标的

东方航空 (600115 CH, 买入, 目标价: 5.14-5.53 元)

- 1、国内疫情逐步缓解, 进入暑运旺季, 行业需求修复。
 - 2、国家出台多项支持民航政策, 国际油价大跌, 提供额外利好。
 - 3、国际航线和疫情恢复匹配度高, 国际优势航线为疫情控制较好的东北亚地区。
- 目标价 5.14-5.53 元基于 1.3x-1.4x 2020PB (为反应新冠疫情下较低的 ROE 水平, 低于历史 8 年 PB 均值 1.7 倍, 2020E BVPS 3.95 元) (报告日期: 2020/5/1)。
- 风险提示: 新冠疫情影响超预期, 经济低迷, 国际贸易与政治摩擦, 市场竞争加剧, 油价大幅上涨, 人民币大幅贬值, 高铁提速, 737MAX8 复飞时点超预期。

春秋航空 (601021 CH, 买入, 目标价: 47.60-51.00 元)

- 1、国内疫情逐步缓解, 进入暑运旺季, 行业需求修复。
 - 2、成本较低, 公司能够以较快速度恢复航班。
 - 3、国内低成本航司龙头, 疫情下公司业绩更为稳定。
- 目标价 47.60-51.00 元基于 2.8-3.0x 2020PB (2016-1Q2020 历史 PB 均值 3.0x, 2020E BVPS 17.00 元) (报告日期: 2020/5/5)。
- 风险提示: 油价大幅上涨, 人民币大幅贬值, 高铁提速, 经济增速放缓, 疫情影响程度超预期, 补贴下滑超预期。

中远海控 (601919 CH, 增持, 目标价: 4.5-4.8 元)

- 1、公司集装箱运力规模排名全球第三, 受益其规模优势, 议价能力和盈利水平逐步提升。
 - 2、三季度旺季, 集装箱货量环比有望进一步提升。
 - 3、受益行业竞争格局向好, 行业运费水平有望维持坚挺。
- 目标价 4.5-4.8 元基于 1.5x-1.6x 2020E PB 估值 (公司历史三年 PB 均值 2.5x 减 1.5 个标准差, 2020E BPS 2.99 元), 估值较历史水平折价主因疫情和中美贸易战导致集运公司业绩存在较大不确定性, 板块估值承压 (报告日期: 2020/5/5)。
- 风险提示: 1) 运费低于预期; 2) 疫情持续时间超预期; 3) 全球经济增长低于预期。

厦门象屿 (600057 CH, 买入, 目标价: 7.67-8.66 元)

- 1) 国内领先的大宗供应链服务商, 市场份额拉动盈利稳健增长。
- 2) 象道物流公铁联运符合产业趋势, 象屿农产盈利触底回升, 多元折价有望收敛。
- 3) 大宗商品价格处于 16 年以来相对高位, 但公司 PB (MRQ) 和板块 13-14 年大致相当; 分红政策积极, 高管层增持传递信心。
- 4) 估值方法: 目标价 7.67-8.66 元, 以 20 年为基准, 分别给予象道物流 28.0-31.0X PE, 象屿农产 18.0-20.0X PE, 供应链业务 9.1-10.4 PE (可比物流/供应链企业对应 20 年 26.9/8.6X PE, 报告日期: 2020/07/14)。
- 5) 风险提示: 大宗商品价格大幅下降、多元化经营风险、临储政策风险、供应链业务操作风险。

顺丰控股 (002352 CH, 买入, 目标价: 73.73-81.93 元)

- 1) 国内市值最大的物流企业, 立足时效件业务, 全面进军供应链综合服务。
- 2) 大力拓展散件和高端电商件, 时效件增速回升有望带动 20 年盈利表现。
- 3) 商流变革倒逼物流升级, 垂直供应链服务最大化合作深度, 有理由给予更高估值。
- 4) 估值方法: 目标价 73.73-81.93 元, 基于时效业务 20 年估算利润 27.0-30.0X PE, 及非时效业务 20 年 1.8-2.0X PS (可比快递企业对应 20 年 23.9X PE, 可比快运企业对应 19 年 1.8X PS, 报告日期: 2020/07/14)。
- 5) 风险提示: 市场竞争、成本膨胀、新业务管理和整合风险。

粤高速 (000429 CH, 增持, 目标价: 8.50~9.21 元)

1、路产位于珠三角, 区位优势显著; 前期路网分流效应逐步减轻。

2、佛开高速 (占 2019 年通行费收入的 43%) 南段已完成改扩建 (2019 年 11 月), 提升道路通行能力并且提高收费标准约 1/3, 前期因道路施工而分流的车辆有望回流; 据 2019 年报, 公司正在跟主管部门申请延长收费期, 若获得批文公司将下调折旧费用。

3、高股息率具有吸引力。

目标价 8.50-9.21 元源自: 1) 基于 11.8x 2021E PE (行业可比公司估值中枢 9.4x 2021PE (报告日期: 2020/5/6), 因公司分红率高于行业而给予 25%溢价) 估算目标价 8.50 元; 2) 基于 WACC=7.76% 的 DCF 估值模型 (股权成本 10.76%, 债务成本 4.40%, 无风险利率 2.5%, 市场风险溢价 9.7% 和 Beta 0.852, 并且假设路产在特许经营权到期后归还政府), 测算目标价 9.21 元。

风险提示: 车流量低于预期, 政府补偿方案进展迟缓。

风险提示

(1) 经济低迷。航空、机场: 经济增速放缓, 可能令出行需求不达预期; 航运、港口: 全球经济下滑, 可能使海运需求增长低于我们的预期, 需求下挫可能进而拖累运价; 物流: 需求不足可能导致快递业务量不及预期; 铁路、公路: 大宗商品需求下滑, 可能使铁路公路货运量增速放缓。

(2) 疫情超预期。疫情扩散及时长超预期, 或将影响出行和进出口货量需求, 拖累航空、机场、公路、铁路、航运和港口等板块业绩。

(3) 油汇风险。航空: 油价大幅上涨, 可能令运营成本大幅上升, 侵蚀利润; 物流、公路: 油价上涨, 可能使道路运输成本上涨; 航空: 人民币大幅贬值, 可能产生大额汇兑损失, 减损盈利。

(4) 竞争结构恶化。航空: 高铁提速, 可能对航空分流效应加大; 航运: 老旧船舶拆解量低于预期、新造船订单高于预期、行业总体供给增长超预期; 物流: 价格竞争超预期, 导致营收和盈利不及我们的预期; 机场: 民航控准点率可能影响机场时刻容量; 铁路、公路: 公路降费、“公转铁”、治超载构成多重扰动; 港口: 港口区域整合进展低于市场预期。

免责声明

分析师声明

本人，沈晓峰、袁钉、林霞颖、黄凡洋，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

一般声明

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告仅供本公司客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可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。

本公司研究报告以中文撰写，英文报告为翻译版本，如出现中英文版本内容差异或不一致，请以中文报告为主。英文翻译报告可能存在一定时间延迟。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司及关联子公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

针对美国司法管辖区的声明

美国法律法规要求之一般披露

本研究报告由华泰证券股份有限公司编制，在美国由华泰证券（美国）有限公司（以下简称华泰证券（美国））向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司对其非美国联营公司编写的每一份研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

所有权及重大利益冲突

分析师沈晓峰、袁钉、林霞颖、黄凡洋本人及相关人士并不担任本研究报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本研究报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。声明中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。

重要披露信息

- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司在本报告所署日期前的 12 个月内未担任标的证券公开发行或 144A 条款发行的经办人或联席经办人。
- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司在研究报告发布之日前 12 个月未曾向标的公司提供投资银行服务并收取报酬。
- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司预计在本报告发布之日后 3 个月内将不会向标的公司收取或寻求投资银行服务报酬。
- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司并未实益持有标的公司某一类普通股证券的 1%或以上。此头寸基于报告前一个工作日可得的信息，适用法律禁止向我们公布信息的情况除外。在此情况下，总头寸中的适用部分反映截至最近一次发布的可得信息。
- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司在本报告撰写之日并未担任标的公司股票证券做市商。

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20%以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com

法律实体披露

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

华泰证券全资子公司华泰证券(美国)有限公司为美国金融业监管局(FINRA)成员，具有在美国开展经纪交易商业业务的资格，经营业务许可编号为：CRD#.298809。

电话：212-763-8160

电子邮件：huatai@htsc-us.com

传真：917-725-9702

http://www.htsc-us.com

©版权所有2020年华泰证券股份有限公司