

公司研究/中报点评

2018年08月29日

银行/银行 II

投资评级：增持（维持评级）

当前价格(元): 6.95
合理价格区间(元): 8.03~9.06

沈娟 执业证书编号: S0570514040002
研究员 0755-23952763
shenjuan@htsc.com

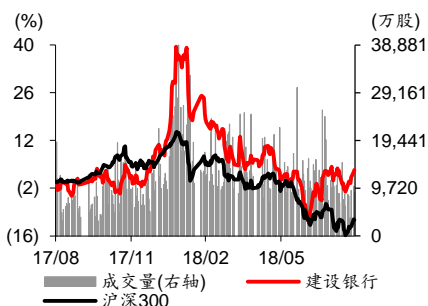
郭其伟 执业证书编号: S0570517110002
研究员 0755-23952805
guoqiwei@htsc.com

蒋昭鹏 0755-82492038
联系人 jiangzhaopeng@htsc.com

相关研究

- 1《建设银行(601939,增持): 利润提速, 结构优化速度快》2017.08
- 2《建设银行(601939):业绩符合预期, 资产质量稳定》2013.03
- 3《建设银行(601939):收入结构不断改善, 运行效率持续提高》2012.03

一年内股价走势图



资料来源: Wind

优质大行, 业绩稳健向好

建设银行(601939)

业绩符合我们预期, 维持“增持”评级

公司于8月28日发布2018年半年报, 归母净利润同比增长6.28%, 业绩符合我们的预期。公司资产增速保持稳健, 息差稳定于高位, 资本保持充裕状态。我们预测2018-20年EPS1.04/ 1.13/ 1.23元, 2018年BPS7.55元, 目标价8.03-9.06元, 维持“增持”评级。

息差保持平稳, 非息收入亮眼

2018年上半年营收/ PPOP 分别同比增长6.09%/ 6.98%, 增速较Q1 -1.18pct/ +3.15pct。上半年归母净利润增速较Q1上升的主要贡献因素为成本费用和非息收入。上半年净息差为2.34%, 较2018年Q1微降1bp, 保持平稳态势。息差保持平稳的主要原因为M2增速下行且信用紧张的环境下, 资产端收益率与负债端成本率的上升趋势基本同步。非息收入二季度表现亮眼, 其中中间业务收入同比增速季度环比转负为正, 投资收益同比增长404.35%, 主要来源于交易性金融资产的投资。

电子银行与信用卡支撑中间业务, 资本充足率较高

上半年手续费及佣金净收入同比增长1.36%, 增速较Q1由负转正。电子银行的发力及信用卡收入增长有效对冲了理财收入的下降。上半年电子银行/ 银行卡收入分别同比增长59.84%/ 13.09%。信用卡累计发卡量较去年末增长7.9%, 而非保本理财余额较去年末下降7.6%至1.59万亿元。Q2末资产/ 贷款分别同比增长5.13%/ 7.56%, 增速较Q1末-0.19pct/ -0.50pct, 增速基本稳定。存款同比增长4.25%, 增速较Q1末+0.13pct。公司Q2末资本充足率15.64%, 较Q1末+1bp, 继续稳居大型银行之首。

不良贷款率稳定, 资产质量占据领先地位

公司资产质量稳中向好, Q2末公司不良贷款率1.48%, 较Q1末下降1bp, 连续8个季度下降。拨备覆盖率193%, 较Q1末上升4pct, 连续7个季度上升。对公贷款资产质量改善显著, Q2末对公贷款不良率较2017年末下降6bp。对公信贷倾向于投放于资产质量较高的基础设施行业、优质房地产企业, 基础设施行业不良贷款率仅0.78%。关注类贷款占比基本稳定, 较去年末下降1bp至2.82%。逾期90天以上贷款/ 不良贷款保持较低水平, Q2末较2017年末上升7pct至66%, 但我们预计偏离度仍将为大行最低。

稳健经营的大行, 目标价8.03-9.06元

我们预测2018-20年归母净利润增速7.2%/ 9.0%/ 9.1% (2018-2019年前次预测5.7%/ 7.2%), EPS 1.04/ 1.13/ 1.23元 (2018-2019年前次预测1.02/ 1.10元), 2018年BPS7.55元 (前次预测7.65元), 对应PE6.69倍, PB0.92倍。可比大行2018年Wind一致预测PB0.80倍, 公司与资产结构及息差相近的工行、农行更可比 (工行、农行均值0.86倍), 作为三者中资本最充裕、资产质量最好、ROE最高的大行享受估值溢价, 我们维持2018年1.1-1.2倍PB, 目标价由7.60-8.30元上调至8.03-9.06元。

风险提示: 不良贷款增长超预期, 资金市场利率上升超预期。

公司基本资料

| | |
|--------------|------------|
| 总股本 (百万股) | 250,011 |
| 流通A股 (百万股) | 9,594 |
| 52周内股价区间 (元) | 6.22-9.81 |
| 总市值 (百万元) | 1,737,576 |
| 总资产 (百万元) | 22,848,740 |
| 每股净资产 (元) | 7.35 |

资料来源: 公司公告

经营预测指标与估值

| 会计年度 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 营业收入 (百万元) | 605,090 | 621,659 | 664,174 | 717,377 | 777,661 |
| +/-% | (0.02) | 2.74 | 6.84 | 8.01 | 8.40 |
| 归属母公司净利润 (百万元) | 231,460 | 242,264 | 259,639 | 282,911 | 308,634 |
| +/-% | 1.45 | 4.67 | 7.17 | 8.96 | 9.09 |
| EPS (元, 最新摊薄) | 0.93 | 0.97 | 1.04 | 1.13 | 1.23 |
| PE (倍) | 7.51 | 7.17 | 6.69 | 6.14 | 5.63 |

资料来源: 公司公告, 华泰证券研究所预测

图表1：可比A股上市国有行PB估值（2018/8/28）（Wind一致预期）

| 代码 | 简称 | 2018年PB估值（倍） |
|-----------|------------|--------------|
| 601398.SH | 工商银行 | 0.90 |
| 601988.SH | 中国银行 | 0.68 |
| 601939.SH | 农业银行 | 0.82 |
| | 中位数 | 0.82 |
| | 平均值 | 0.80 |
| | 平均值（工行、农行） | 0.86 |

资料来源：Wind，华泰证券研究所

注：工行、农行、建行三家银行资产负债结构、息差相近，故此处新增工行、农行PB均值

图表2：财务预测（百万元）

| 资产负债表 | 2016A | 2017A | 2018E | 2019E | 2020E | 利润表概要 | 2016A | 2017A | 2018E | 2019E | 2020E |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 总资产 | 20,963,705 | 22,124,383 | 23,659,662 | 25,531,285 | 27,551,581 | 净利息收入 | 417,799 | 452,456 | 488,652 | 532,631 | 580,568 |
| 贷款净额 | 11,488,355 | 12,574,473 | 13,543,263 | 14,874,635 | 16,332,349 | 手续费净收入 | 118,509 | 117,798 | 118,976 | 122,545 | 128,673 |
| 债券投资 | 5,068,584 | 5,181,648 | 5,509,124 | 5,701,943 | 5,890,355 | 营业费用 | 219,497 | 196,111 | 212,536 | 229,560 | 248,851 |
| 总负债 | 19,374,051 | 20,328,556 | 21,614,539 | 23,278,451 | 25,071,885 | 拨备前利润 | 388,414 | 427,149 | 453,319 | 489,581 | 530,663 |
| 存款余额 | 15,402,915 | 16,363,754 | 17,456,585 | 19,046,594 | 20,779,144 | 计提减值准备 | 93,204 | 127,362 | 132,032 | 139,496 | 148,746 |
| 同业负债 | 2,565,460 | 2,342,200 | 2,464,459 | 2,436,192 | 2,388,407 | 所得税 | 62,821 | 56,172 | 60,201 | 65,597 | 71,561 |
| 股东权益 | 1,589,654 | 1,795,827 | 2,045,123 | 2,252,835 | 2,479,696 | 净利润 | 231,460 | 242,264 | 259,639 | 282,911 | 308,634 |
| 盈利能力 | 2016A | 2017A | 2018E | 2019E | 2020E | 资本管理 | 2016A | 2017A | 2018E | 2019E | 2020E |
| 平均ROA | 0.31% | 0.25% | 0.26% | 0.26% | 0.26% | 核心资本 | 1,549,834 | 1,691,332 | 1,887,010 | 2,091,950 | 2,315,624 |
| 平均ROE | 15.38% | 14.44% | 13.64% | 13.29% | 13.17% | 资本净额 | 1,783,915 | 2,003,072 | 2,274,694 | 2,499,256 | 2,744,111 |
| 生息资产收益率 | 3.65% | 3.60% | 3.65% | 3.75% | 3.80% | 风险加权资产 | 11,937,774 | 12,919,980 | 13,816,537 | 14,909,509 | 16,089,302 |
| 计息负债成本率 | 1.61% | 1.58% | 1.62% | 1.70% | 1.73% | 风险加权资产比重 | 57% | 58% | 58% | 58% | 58% |
| 成本收入比 | 2.19% | 2.2% | 2.20% | 2.23% | 2.25% | 核心一级资本充足率 | 13.0% | 13.1% | 13.7% | 14.0% | 14.4% |
| | | | | | | 一级资本充足率 | 13.1% | 13.7% | 14.7% | 15.0% | 15.3% |
| | | | | | | 资本充足率 | 14.9% | 15.5% | 16.5% | 16.8% | 17.1% |
| 成长能力 | 2016A | 2017A | 2018E | 2019E | 2020E | 资产质量 | 2016A | 2017A | 2018E | 2019E | 2020E |
| 贷款 | 12.3% | 9.5% | 7.7% | 9.8% | 9.8% | 贷款减值准备 | 268,677 | 328,968 | 368,800 | 406,636 | 444,306 |
| 存款 | 12.7% | 6.2% | 6.7% | 9.1% | 9.1% | 不良贷款额 | 174,606 | 187,360 | 196,377 | 200,808 | 212,321 |
| 净利息收入 | -8.7% | 8.3% | 8.0% | 9.0% | 9.0% | 不良贷款率 | 1.52% | 1.49% | 1.45% | 1.35% | 1.30% |
| 中间业务收入 | 4.4% | -0.6% | 1.0% | 3.0% | 5.0% | 拨备覆盖率 | 154% | 176% | 188% | 203% | 209% |
| 营业费用 | 1.9% | -10.7% | 8.4% | 8.0% | 8.4% | 拨贷比 | 2.34% | 2.62% | 2.72% | 2.73% | 2.72% |
| 净利润 | 1.5% | 4.7% | 7.2% | 9.0% | 9.1% | 信用成本 | 0.91% | 1.11% | 1.05% | 1.03% | 1.00% |
| 营业收入结构 | 2016A | 2017A | 2018E | 2019E | 2020E | 估值分析 | 2016A | 2017A | 2018E | 2019E | 2020E |
| 利息占比 | 69.0% | 72.8% | 73.6% | 74.2% | 74.7% | PB | 1.12 | 1.02 | 0.92 | 0.83 | 0.75 |
| 手续费收入占比 | 19.6% | 18.9% | 17.9% | 17.1% | 16.5% | PE | 7.51 | 7.17 | 6.69 | 6.14 | 5.63 |
| 业务费用占比 | 36.3% | 31.5% | 32.0% | 32.0% | 32.0% | EPS | 0.93 | 0.97 | 1.04 | 1.13 | 1.23 |
| 计提拨备占比 | 15.4% | 20.5% | 19.9% | 19.4% | 19.1% | BVPS | 6.23 | 6.80 | 7.55 | 8.37 | 9.26 |
| | | | | | | 每股股利 | 0.28 | 0.29 | 0.31 | 0.34 | 0.37 |
| | | | | | | 股息收益率 | 4.0% | 4.2% | 4.5% | 4.9% | 5.3% |

资料来源：公司公告，华泰证券研究所

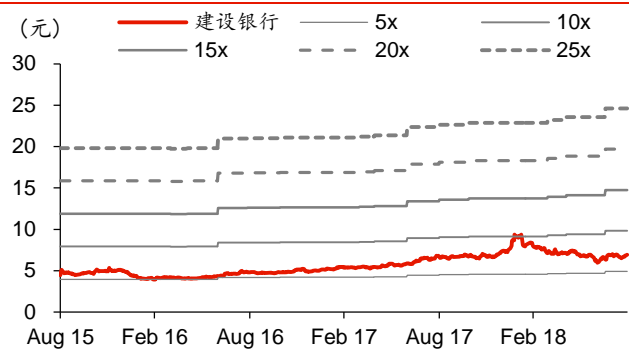
图表3: 财务数据

| 利润表 (百万元) | 1Q17 | 2Q17 | 3Q17 | 4Q17 | 1Q18 | 2Q18 | 2Q18 QoQ | 2Q18 YoY | 12M16 | 12M17 | 12M17 YoY |
|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|----------|----------|------------|------------|-----------|
| 营业收入 | 170,798 | 149,590 | 151,606 | 149,665 | 183,221 | 156,682 | -14.48% | 4.74% | 605,090 | 621,659 | 2.74% |
| 利息净收入 | 106,923 | 110,931 | 115,470 | 119,132 | 122,682 | 116,804 | -4.79% | 5.29% | 417,799 | 452,456 | 8.30% |
| 非利息收入 | 63,875 | 38,659 | 36,136 | 30,533 | 60,539 | 39,878 | -34.13% | 3.15% | 187,291 | 169,203 | -9.66% |
| 净手续费收入 | 38,767 | 29,313 | 25,569 | 24,149 | 37,931 | 31,073 | -18.08% | 6.00% | 118,509 | 117,798 | -0.60% |
| 其他收入 | 25,108 | 9,346 | 10,567 | 6,384 | 22,608 | 8,805 | -61.05% | -5.79% | 68,782 | 51,405 | -25.26% |
| 营业支出 | 83,543 | 66,139 | 73,956 | 99,835 | 93,318 | 66,012 | -29.26% | -0.19% | 312,701 | 323,473 | 3.44% |
| 业务管理费用 | 33,602 | 33,582 | 38,875 | 53,059 | 34,688 | 36,431 | 5.02% | 8.48% | 152,820 | 159,118 | 4.12% |
| 资产减值损失 | 36,162 | 24,348 | 26,454 | 40,398 | 38,240 | 28,540 | -25.37% | 17.22% | 93,204 | 127,362 | 36.65% |
| 拨备前营业利润 | 123,417 | 107,799 | 104,104 | 90,228 | 128,143 | 119,210 | -6.97% | 10.59% | 385,593 | 425,548 | 10.36% |
| 税前利润 | 87,773 | 84,320 | 78,442 | 49,252 | 90,493 | 90,927 | 0.48% | 7.84% | 295,210 | 299,787 | 1.55% |
| 所得税 | 17,542 | 15,542 | 15,178 | 7,910 | 16,417 | 17,538 | 6.83% | 12.84% | 62,821 | 56,172 | -10.58% |
| 净利润 | 70,231 | 68,778 | 63,264 | 41,342 | 74,076 | 73,389 | -0.93% | 6.70% | 232,389 | 243,615 | 4.83% |
| 归属于母公司股东净利润 | 70,012 | 68,327 | 62,903 | 41,022 | 73,815 | 73,212 | -0.82% | 7.15% | 231,460 | 242,264 | 4.67% |
| 资产负债表 (百万元) | 1Q17 | 2Q17 | 3Q17 | 4Q17 | 1Q18 | 2Q18 | 2Q18 QoQ | 2Q18 YoY | 12M16 | 12M17 | 12M17 YoY |
| 总资产 | 21,695,204 | 21,692,067 | 22,053,943 | 22,124,383 | 22,848,740 | 22,805,182 | -0.19% | 5.13% | 20,963,705 | 22,124,383 | 5.54% |
| 生息资产 | 20,986,480 | 21,021,847 | 21,371,766 | 21,452,975 | 23,336,416 | 22,183,875 | -4.94% | 5.53% | 20,264,662 | 21,452,975 | 5.86% |
| 现金及存放央行 | 2,981,283 | 2,941,465 | 2,961,632 | 2,988,256 | 2,782,774 | 2,674,845 | -3.88% | -9.06% | 2,849,261 | 2,988,256 | 4.88% |
| 同业资产 | 967,438 | 830,526 | 777,669 | 708,598 | 1,330,431 | 1,194,705 | -10.20% | 43.85% | 858,462 | 708,598 | -17.46% |
| 贷款 | 11,877,235 | 12,204,730 | 12,446,044 | 12,574,473 | 12,780,050 | 13,068,482 | 2.26% | 7.08% | 11,488,355 | 12,574,473 | 9.45% |
| 证券投资 | 5,160,524 | 5,045,126 | 5,186,421 | 5,181,648 | 6,443,161 | 5,245,843 | -18.58% | 3.98% | 5,068,584 | 5,181,648 | 2.23% |
| 总负债 | 20,044,597 | 20,047,465 | 20,345,317 | 20,328,556 | 20,995,124 | 20,940,605 | -0.26% | 4.46% | 19,374,051 | 20,328,556 | 4.93% |
| 计息负债 | 19,090,217 | 19,066,436 | 19,331,923 | 19,302,480 | 19,772,300 | 19,852,295 | 0.40% | 4.12% | 18,419,929 | 19,302,480 | 4.79% |
| 向央行借款 | 492,736 | 520,110 | 543,500 | 547,287 | 552,760 | 446,557 | -19.21% | -14.14% | 439,339 | 547,287 | 24.57% |
| 同业负债 | 1,899,223 | 1,736,840 | 1,670,401 | 1,794,913 | 1,709,186 | 1,756,782 | 2.78% | 1.15% | 2,126,121 | 1,794,913 | -15.58% |
| 存款 | 16,232,198 | 16,274,393 | 16,502,595 | 16,363,754 | 16,899,661 | 16,965,489 | 0.39% | 4.25% | 15,402,915 | 16,363,754 | 6.24% |
| 应付债券 | 466,060 | 535,093 | 615,427 | 596,526 | 610,693 | 683,467 | 11.92% | 27.73% | 451,554 | 596,526 | 32.11% |
| 归属于母公司所有者权益 | 1,637,408 | 1,628,445 | 1,692,138 | 1,779,760 | 1,837,377 | 1,848,266 | 0.59% | 13.50% | 1,576,500 | 1,779,760 | 12.89% |
| 每股数据 (元) | 1Q17 | 2Q17 | 3Q17 | 4Q17 | 1Q18 | 2Q18 | 2Q18 QoQ | 2Q18 YoY | 12M16 | 12M17 | 12M17 YoY |
| 普通股股本 (百万股) | 250,011 | 250,011 | 250,011 | 250,011 | 250,011 | 250,011 | 0.00% | 0.00% | 250,011 | 250,011 | 0.00% |
| EPS (TTM) | 0.93 | 0.95 | 0.96 | 0.97 | 0.98 | 1.00 | 1.99% | 6.16% | 0.93 | 0.97 | 4.67% |
| BVPS | 6.47 | 6.43 | 6.69 | 6.80 | 7.03 | 7.07 | 0.62% | 9.94% | 6.23 | 6.80 | 9.20% |
| PPOP/sh | 1.58 | 1.61 | 1.65 | 1.70 | 1.72 | 1.77 | 2.65% | 9.91% | 1.54 | 1.70 | 10.36% |
| 财务比率 (%) | 1Q17 | 2Q17 | 3Q17 | 4Q17 | 1Q18 | 2Q18 | 2Q18 QoQ | 2Q18 YoY | 12M16 | 12M17 | 12M17 YoY |
| 年化平均 ROA | 1.32% | 1.27% | 1.16% | 0.75% | 1.32% | 1.29% | -0.03pct | 0.02pct | 1.34% | 1.13% | -0.21pct |
| 年化平均 ROE | 17.43% | 16.74% | 15.15% | 9.45% | 16.33% | 15.89% | -0.43pct | -0.85pct | 17.16% | 14.80% | -2.36pct |
| 净息差 | 2.07% | 2.11% | 2.18% | 2.23% | 2.19% | 2.05% | -0.14pct | -0.06pct | 2.23% | 2.17% | -0.06pct |
| 成本收入比 | 19.67% | 22.45% | 25.64% | 35.45% | 18.93% | 23.25% | 4.32pct | 0.80pct | 21.73% | 25.60% | 3.86pct |
| 有效税率 | 19.99% | 18.43% | 19.35% | 16.06% | 18.14% | 19.29% | 1.15pct | 0.86pct | 21.15% | 18.74% | -2.41pct |
| 非利息收入/营业收入 | 37.40% | 25.84% | 23.84% | 20.40% | 33.04% | 25.45% | -7.59pct | -0.39pct | 33.17% | 27.22% | -5.96pct |
| 净手续费收入/营业收入 | 22.70% | 19.60% | 16.87% | 16.14% | 20.70% | 19.83% | -0.87pct | 0.24pct | 19.53% | 18.95% | -0.59pct |
| 存贷比 | 74.98% | 68.24% | 77.30% | 70.73% | 77.82% | 71.41% | -6.41pct | 3.17pct | 75.38% | 70.73% | -4.65pct |
| 不良贷款率 | 1.52% | 1.51% | 1.50% | 1.49% | 1.49% | 1.48% | -0.01pct | -0.03pct | 1.52% | 1.49% | -0.03pct |
| 拨备覆盖率 | 159.51% | 160.15% | 162.91% | 171.08% | 189.48% | 193.16% | 3.68pct | 33.01pct | 150.36% | 171.08% | 20.72pct |
| 拨贷比 | 2.42% | 2.42% | 2.44% | 2.55% | 2.82% | 2.85% | 0.03pct | 0.43pct | 2.29% | 2.55% | 0.26pct |
| 核心一级资本充足率 | 12.98% | 12.68% | 12.84% | 13.09% | 13.12% | 13.08% | -0.04pct | 0.40pct | 12.98% | 13.09% | 0.11pct |
| 一级资本充足率 | 13.14% | 12.84% | 12.99% | 13.71% | 13.71% | 13.68% | -0.03pct | 0.84pct | 13.15% | 13.71% | 0.56pct |
| 资本充足率 | 14.82% | 14.50% | 14.67% | 15.50% | 15.63% | 15.64% | 0.01pct | 1.14pct | 14.94% | 15.50% | 0.56pct |

资料来源: 公司公告, 华泰证券研究所

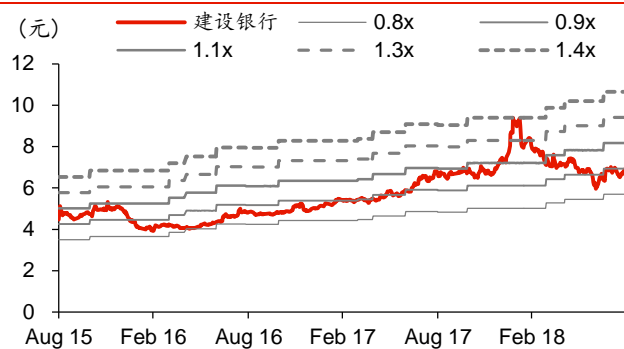
PE/PB - Bands

图表4: 建设银行历史 PE-Bands



资料来源: Wind、华泰证券研究所

图表5: 建设银行历史 PB-Bands



资料来源: Wind、华泰证券研究所

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“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。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。

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。本公司的资产管理部、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。

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力。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。

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。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2018 年华泰证券股份有限公司

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

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 24 层/邮政编码：518048

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