

行业周报 (第四十四周)

2019年11月03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

本周观点

继续布局油运和快递旺季, 坚守机场, 估值回到合理区间, 关注航空左侧机会。上周(截止11月1日)沪深300上涨1.43%、SW交运下跌0.78%。子板块中, 机场下跌2.81%, 跌幅明显, 主因三季报业绩低于预期, 航空表现较好, 主因油价利好, 三季度业绩小幅增长。铁路小幅上涨0.15%, 港口、高速、物流和航运分别下跌0.54%、1.07%、1.20%和1.56%。

子行业观点

机场-增持: 单季度环比业绩增速下滑, 门户枢纽建议长期配置。航空-增持: 航司三季度盈利小幅增长; 关注航空左侧机会。航运-增持: 油运和干散运价指数环比分别下跌15.70%和2.24%、集运运价指数环比上涨9.41%。铁路-增持: 京沪高铁IPO, 关注主题机会。物流-增持: 三季报表现分化, 继续推荐“双十一”。公路-增持: 关注4Q货车收费政策变动。港口-中性: 经济放缓拖累增长, 但主题行情有望延续。

重点公司及动态

公司推荐: 1) 上海机场: 估值合理, 免税稳健; 2) 中国国航: 行业供给有望收紧; 3) 招商轮船: 四季度旺季行情, 运费有望大幅上涨; 4) 圆通速递: 旺季催化, 弹性优于同业; 5) 广深铁路: 土地价值有望重估。

风险提示: 经济低迷, 国际贸易摩擦, 油价大幅上涨, 人民币大幅贬值。

一周涨幅前十公司

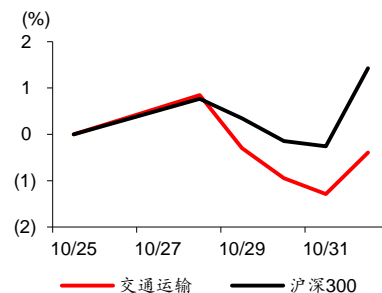
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
飞力达	300240.SZ	25.59
怡亚通	002183.SZ	11.11
畅联股份	603648.SH	8.01
宏川智慧	002930.SZ	7.68
吉祥航空	603885.SH	6.99
强生控股	600662.SH	6.54
华夏航空	002928.SZ	6.39
华贸物流	603128.SH	6.08
长久物流	603569.SH	4.78
中国国航	601111.SH	4.10

一周跌幅前十公司

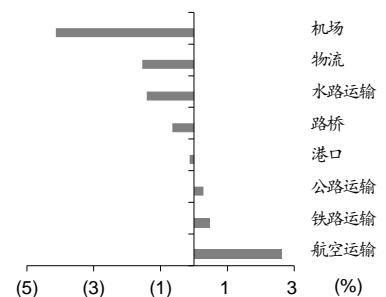
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
白云机场	600004.SH	(14.01)
*ST飞马	002210.SZ	(11.57)
申通快递	002468.SZ	(8.60)
德邦股份	603056.SH	(6.10)
恒基达鑫	002492.SZ	(5.66)
天顺股份	002800.SZ	(5.61)
德新交运	603032.SH	(5.37)
现代投资	000900.SZ	(5.12)
同益股份	300538.SZ	(4.72)
中远海能	600026.SH	(4.68)

资料来源: 华泰证券研究所

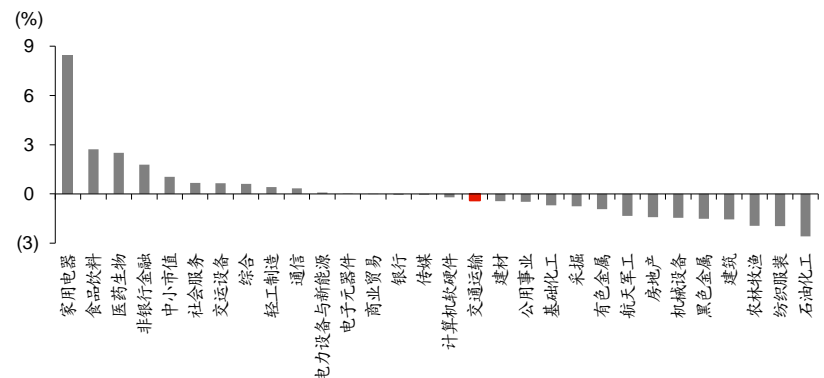
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	11月01日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		(元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E
上海机场	600009.SH	增持	76.26	79.77~87.17	2.20	2.65	3.12	3.65	34.66	28.78	24.44	20.89
中国国航	601111.SH	买入	8.37	11.01~11.74	0.54	0.61	0.94	1.31	15.50	13.72	8.90	6.39
招商轮船	601872.SH	买入	5.49	6.72~7.01	0.19	0.42	0.50	0.58	28.89	13.07	10.98	9.47
广深铁路	601333.SH	买入	3.08	3.77~3.90	0.11	0.21	0.16	0.18	28.00	14.67	19.25	17.11
圆通速递	600233.SH	增持	12.70	13.95~16.15	0.67	0.73	0.86	0.99	18.96	17.40	14.77	12.83

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

机场-增持：单季度环比业绩增速下滑，门户枢纽建议长期配置

机场公司陆续公告三季度业绩，业绩增速环比有所下滑。上海机场由于地区线流量遭受打击，影响免税销售增速，我们测算三季度免税销售额同增约15%，营业成本环比提升较快，或由于公司卫星厅于9月16日投产，刚进入产能爬坡周期，折旧和人工等运营成本阶梯式上升。白云机场和深圳机场三季度归母净利润分别同降32.9%和16.6%，虽然流量增速回暖，但营业成本均有明显上升，拉低毛利率，使得业绩低于预期。

长期看，目前非航业务仍是一线机场业绩主要增长动力，非航业务更有优势的机场，将录得更高的业绩增长。上海机场考虑免税发展空间和卫星厅投产后新增商业，我们预计今明两年商业租赁收入平均增速有望达约50%。当前板块估值重回合理区间，门户枢纽建议长期配置。推荐地理位置得天独厚、外线占比高的上海机场。

航空-增持：航司三季度盈利小幅增长；关注航空左侧机会

航空公司陆续公告三季度业绩，盈利小幅增长。营收端，虽然经历暑运旺季，但公商务需求较为疲软，预计三大航（国航、东航、南航）收益水平均有明显下滑，仅春秋录得收益水平提升。成本端由于油价下跌，减费降税等政策利好，单位营业成本普遍同比有所下降，推动主要航司均实现业绩同比增长。

目前对于行业供需预期处于博弈阶段，四季度行业逐步进入淡季，但由于低基数等原因，叠加计划航班增速下降，航空供需结构或将在四季度有所改善。油汇方面，人民币相对美元中间价上周小幅贬值0.4%，布伦特原油价格上周均价环比小幅上涨0.7%，但四季度油价低基数将利好业绩，叠加贸易和谈推动，建议关注航空左侧博弈机会。

航运-增持：油运和干散运费回落明显、集运环比改善

上周（10月28-11月1日）运费表现：1）油运：VLCC中东至中国航线运费环比继续小幅下跌至65,886美金/天，已连续三周出现回落。我们认为运费回落主要因租船活跃度下降导致。短期油运市场受多重因素扰动，运费波动性加大。我们预计11-12月运费有望出现新一轮上涨。2）干散：BDI指数环比继续下跌至1,697点。其中，海岬型运费环比上涨3.52%至24,637美金/天；灵便型运费环比下跌5.75%至8,398美金/天。展望四季度，受益旺季需求推动及部分船舶因安装脱硫塔退出即期市场，我们预计干散运费将环比改善。3）集运：SCFI指数环比继续上涨至847点。其中，上海至美西运费环比大幅上涨16.68%、上海至欧洲线运费环比上涨19.02%。建议密切关注中美谈判走势。若中美关系缓和，将有利进出口贸易量及集装箱吞吐量的回升。

铁路-增持：京沪高铁 IPO，关注铁路改革主题

10月24日，证监会披露京沪高铁公司IPO申请材料。京沪高铁连接京津冀与长三角，2018年客运量达到1.92亿人次。2018年，公司实现营业收入312亿元、营业利润137亿元、归母净利润102亿元。公司计划公开发行股票不超过755,662.14万股（占发行后总股本不超过15%），募集资金全部用于收购京福安徽公司65.08%股权，收购对价为500亿元，差额自行补足。铁路改革大方向不变，优质资产加速上市，关注改革主题机会。

物流-增持：三季报表现分化，继续推荐“双十一”

快递：上周，快递板块出现较大幅度调整，主要原因是三季报低于市场预期。剔除丰巢投资收益，圆通/申通/韵达三季度归母净利润同比+14%/-39%/+22%，分别超预期 5%/低于预期 30%/符合预期（我们的预期较市场更为谨慎）。根据邮政局安监口径数据，10月1-7日，全国邮政行业揽收/投递包裹 9.88/9.44 亿件，同比分别+23%/+21%。随着市场进入旺季，快递增速放缓符合预期。我们预计10月行业件量增速在25%左右（邮政局预计27%），四季度行业件量增速环比小幅下行；但维持全年行业件量增速 26%，龙头企业件量增速 40%+判断。2019至2021年，我们仍然可以期待主要快递企业成本 5%-7%的年均降幅。10月21日零点，天猫淘宝商品预售启动，“双十一”正式开幕。虽然行业长短期竞争格局仍存变数，但旺季“双十一”催化市场情绪；首选件量增速逆势上行，旺季提价催化，且估值和机构持仓均具优势的圆通。

供应链：大宗价格处于16年以来相对高位，龙头企业受益集中度提升；市场较为担心大宗周期下行后业绩估值双杀，继续看好PB处于历史底部的建发股份。

多式联运：多式联运是降低物流成本的有效路径，也符合中央“运输结构调整”的思路。公铁联运赛道具备广阔空间，有望产生类似美国JB Hunt牛股，个股推荐嘉友国际。

公路-增持：密切关注4Q货车收费政策变动

据10月24日交通新闻会，在行业政策方面，交通部起草了优化完善重大节假日免收小型客车通行费政策的通知，目前正在按程序报批；会同公安等部门研究危险化学品车辆、摩托车通行高速公路政策；指导各地认真组织开展地方性减免政策清理规范和货车费率调整测算工作。因货车改按车型收费方式与启用新收费标准的时间点为2020年初，四季度需密切关注货车费率变动。

港口-中性：青岛港积极对接上合组织国家重要港口以及日韩港口

根据中港网新闻，商务部10月28日发布的《中国—上海合作组织地方经贸合作示范区建设总体方案》提出，支持青岛港对接上合组织国家的重要港口以及日本横滨港、福冈港和韩国釜山港、仁川港等港口，开展面向上合组织内陆国家的海铁联运服务合作。支持青岛港在上合组织国家主要城市建设国际物流节点，拓展国际物流业务。《方案》指出充分发挥上合示范区在青岛口岸海陆空铁综合交通网络中心的区位优势，统筹海港、陆港、空港、铁路联运功能，更好发挥青岛市在“一带一路”新亚欧大陆桥经济走廊建设和海上合作中的作用。

本周推荐/关注组合

A股推荐

上海机场：

- 1、卫星厅投产释放产能，高峰小时有望提升。
- 2、航线结构持续改善，国际及地区线占比提高。
- 3、消费升级和新开商业面积推高非航增长。

白云机场：

- 1、免税客单价低，免税业务值得期待。
- 2、国际占比持续提升，利于单机收入提升。
- 3、产能空间释放，起降架次增幅提速。

中国国航：

- 1、若 737MAX 停飞时长超预期，行业有机会出现供不应求。
- 2、在首都机场份额不断提升，并将受益于首都机场高收益。
- 3、油价敏感性大，2018 年高油价铸就业绩低基数。

嘉友国际：

- 1、轻资产跨境物流总包商，持续受益“一带一路”矿能资源开发。
- 2、我们预计蒙古核心市场 19-21 年运量翻倍，非洲资本开支落地，商业模式先重后轻，远期国内赛道持续扩张。
- 3、我们预计 19-21 年利润增速 25%-30%，19 年约 14X PE，盈利与估值有望双升。

广深铁路：

- 1、动车组五级修在 2018 年结束，公司 2019 年成本压力减轻。
- 2、广州东石牌旧货场的土地交储开发，预计增厚 2019 年净利润超 5.05 亿元。
- 3、铁路改革逻辑不破，京沪高铁上市有望提振行业估值。

招商轮船：

- 1、公司 VLCC 油轮船队排名世界第一，受益 2019-2020 年油运行业上行周期，盈利弹性大。
- 2、公司 VLOC 干散船队均与淡水河谷签订 20 年长期运输协议，收益稳定。
- 3、公司同时经营 LNG 运输，受益中国 LNG 进口市场的持续增长。

粤高速 A：

- 1、佛开南段四改八即将完工，收费标准有望上调、收费期限有望延长。
- 2、核心路网位于珠三角地区，拥有稳固的车流量前景。
- 3、高股息吸引力强，我们预计 2020 年度股息率达 6.5%（收盘价 20191101）。

圆通速递：

- 1、行业中期增速退坡但不悲观，三季度行业件量增速环比小幅下行；但得益于二季度调整，圆通三季度件量增速逆势上行至 44%（1Q/2Q 分别为 40%/32%）
- 2、三季报扣非净利润同比增长 17%，略超我们的预期；圆通航空和圆通国际受宏观经济影响较大，边际上存改善机会；旺季跟随中通提价，四季度业绩值得期待。
- 3、“双十一”仍为全年件量峰值，9-11 月快递板块事件催化明显。
- 4、“四通一达”中圆通年初至今滞涨，机构持仓低，估值和弹性优于同业。

H 股关注**广深铁路：**

- 1、动车组五级修在 2018 年结束，公司 2019 年成本压力减轻。
- 2、广州东石牌旧货场的土地交储开发，预计增厚 2019 年净利润超 5.05 亿元。
- 3、铁路改革逻辑不破，京沪高铁上市有望提振行业估值。

深圳国际：

- 1、城市综合物流港布局全国，看好未来发展潜力。
- 2、前海土地增值，梅林关和前海房地产开发项目有望增厚业绩。
- 3、深圳航空持续提供稳定现金流。

中航信：

- 1、行业天然垄断属性强，全球仅有 4 家公司上市，标的稀缺。
- 2、业务利润稳定增长，成本端经营杠杆强劲。
- 3、新业务带来增长看点：新一代订票系统和运营中心投产都值得期待；航旅纵横商业化倒计时。

中国国航：

- 1、若 737MAX 停飞时长超预期，行业有机会出现供不应求。
- 2、在首都机场份额不断提升，并将受益于首都机场高收益。
- 3、油价敏感性大，2018 年高油价铸就业绩低基数。

重点公司概况

图表1：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	11月01日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
中国国航	601111.SH	买入	8.37	11.01~11.74	0.54	0.61	0.94	1.31	15.50	13.72	8.90	6.39
招商轮船	601872.SH	买入	5.49	6.72~7.01	0.19	0.42	0.50	0.58	28.89	13.07	10.98	9.47
广深铁路	601333.SH	买入	3.08	3.77~3.90	0.11	0.21	0.16	0.18	28.00	14.67	19.25	17.11
圆通速递	600233.SH	增持	12.70	13.95~16.15	0.67	0.73	0.86	0.99	18.96	17.40	14.77	12.83
上海机场	600009.SH	增持	76.26	79.77~87.17	2.20	2.65	3.12	3.65	34.66	28.78	24.44	20.89
粤高速 A	000429.SZ	增持	7.84	8.70~9.10	0.80	0.65	0.73	0.83	9.80	12.06	10.74	9.45

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

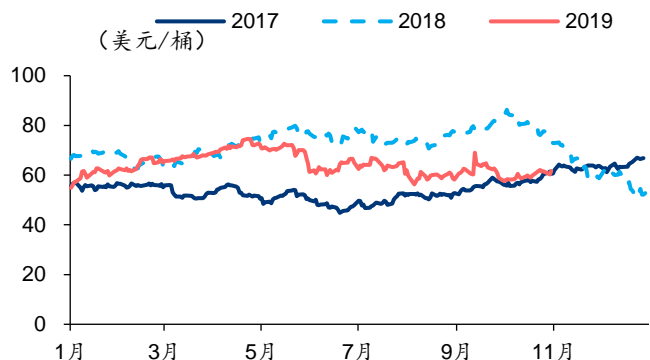
公司名称	最新观点
中国国航 (601111.SH)	<p>旺季需求不佳，但燃油成本压力减小，业绩符合预期，维持“买入”</p> <p>中国国航2019年三季度营收377.64亿，同降2.3%，归母净利润36.23亿，同增4.4%；前三季度累计营收1,030.77亿，同增0.2%，归母净利润67.62亿，同降2.5%。三季度归母净利润较我们此前预测（35.12亿）高3.2%，基本符合预期。公司剥离国货航股权，并且运力投入增速放缓，使得营收同比增长缓慢。旺季需求依然疲软，但油价同比下降，减小航司成本压力。考虑到航空供需结构仍有待改善，我们下调2019E/20E/21E归母净利润至83.0/128.3/179.2亿，更新目标价区间为11.01~11.74元，维持“买入”。</p> <p>点击下载全文：中国国航(601111 SH,买入)：供需结构有待改善，业绩符合预期</p>
招商轮船 (601872.SH)	<p>三季度业绩符合预期；多重因素叠加，四季度运费有望超市场预期</p> <p>招商轮船发布2019年三季度业绩。前三季度，公司实现营业收入98.1亿元，同比增长34.0%；归母净利润7.2亿元，同比增长64.3%；扣非归母净利润6.8亿元，同比大幅增长197.1%。业绩大幅增长主要因油运市场回暖，业绩大幅扭亏为盈驱动。展望四季度，船舶被制裁和安装脱硫塔导致市场有效运力减少，叠加旺季需求，运费有望大超市场预期。我们基于四季度运费均值8万美金/天的假设，上调公司2019年全年盈利预测至人民币25.8亿元（2019/2020/2021E EPS分别为0.42/0.50/0.58元）。基于1.65x-1.72x 2020E PB，调整目标价至6.72-7.01元，维持“买入”。</p> <p>点击下载全文：招商轮船(601872 SH,买入)：业绩符合预期，期待四季度表现</p>
广深铁路 (601333.SH)	<p>3Q19，收入同比提高7.37%，盈利同比下降63.63%，业绩低于预期</p> <p>10月29日，公司发布2019年三季度报：1) 7-9月，收入同比增长7.37%，归母净利同比降低63.63%；2) 1-9月，收入同比提升7.07%，归母净利同比降低9.23%；3) 业绩低于预期。我们认为，3Q19业绩下降的主因是成本结算进度差异、客运需求疲弱。我们预计公司2019-2021年EPS为0.21、0.16、0.18元。我们调整目标价至3.77-3.90元。考虑首单土地交储兑现时间临近、京沪高铁上市有望提振行业估值，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：广深铁路(601333 SH,买入)：业绩低于预期，客运需求疲弱</p>
圆通速递 (600233.SH)	<p>体量盈利增速同步回升，维持“增持”评级</p> <p>前三季度，公司实现收入216.16亿元，同比增长16.1%；归母净利润137.65亿元，同比增长9.8%，扣非后归母净利润13.41亿元，同比增长11.3%。三季度净利润为5.12亿元，高于我们预期的4.90亿元。公司四季度业绩仍有超预期可能，我们上调公司净利润预测，并根据最新股本调整EPS预测至0.73/0.86/0.99元（前值0.71/0.84/0.98元），对应当前股价17.6/15.0/13.0X PE；给予公司19年19-22X PE（行业估值折价19%-7%），调整目标价区间至13.95-16.15元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：圆通速递(600233 SH,增持)：体量盈利增速同步回升</p>
上海机场 (600009.SH)	<p>进入产能爬坡周期，业绩符合预期；维持“增持”评级</p> <p>上海机场2019年三季度营收27.53亿，同增14.9%，归母净利润12.95亿，同增15.7%；前三季度累计营收82.08亿，同增18.9%，归母净利润39.95亿，同增27.2%。三季度归母净利润较我们此前预测（13.04亿）低0.7%，符合预期。地区线流量下滑影响免税销售增速，并且卫星厅投产提升折旧等运营成本，净利润单季度增速环比二季度下滑14.6pct。考虑成本上涨带来的业绩压力以及免税销售增速下滑，我们下调2019E/20E/21E净利润预测至人民币51.0/60.2/70.3亿，调整目标价区间至79.77-87.17元，维持“增持”。</p> <p>点击下载全文：上海机场(600009 SH,增持)：进入产能爬坡周期，业绩符合预期</p>
粤高速 A (000429.SZ)	<p>3Q19，收入、盈利同比降低6.34%、15.88%，业绩略低于预期</p> <p>10月30日，粤高速发布2019年三季度报：1) 7-9月，收入同比降低6.34%至7.97亿元，归母净利降低15.88%至3.71亿元，扣非净利降低12.80%至3.73亿元；2) 业绩略低于预期（我们盈利预测3.88亿元）。3Q19盈利下滑主要因为：1) 路网分流影响；2) ETC折扣力度提升；3) 佛开南段折旧费用增加。我们预计2019/2020/2021年EPS为0.65/0.73/0.83元，调整目标价至8.70-9.10元。高股息仍有吸引力，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：粤高速 A(000429 SZ,增持)：3Q略低于预期，扩建完工将迎利好</p>

资料来源：华泰证券研究所

行业动态

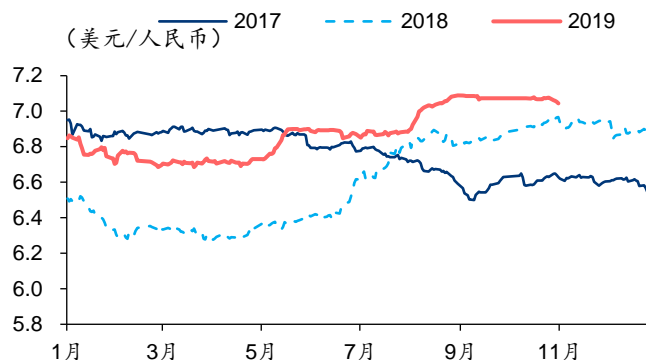
油价汇率走势

图表3：布伦特原油期货结算价走势图



资料来源：Wind，华泰证券研究所

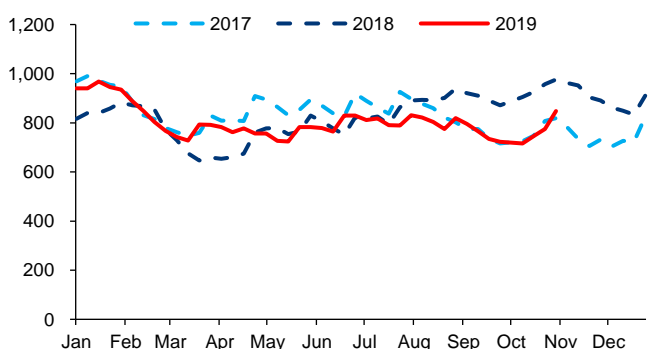
图表4：美元兑人民币中间价走势图



资料来源：Wind，华泰证券研究所

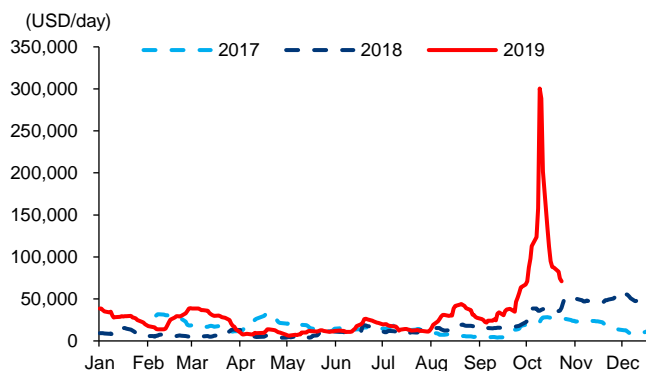
运价表现

图表5：上海出口集装箱运价指数（SCFI）



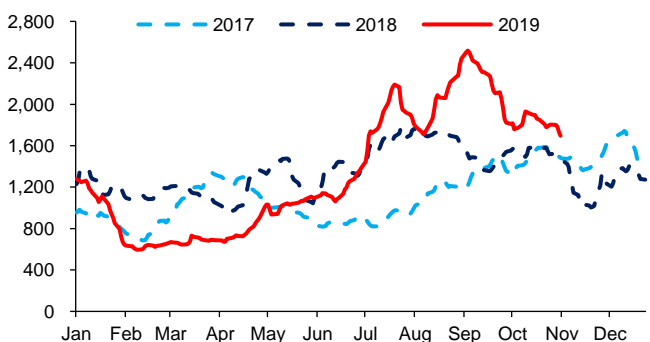
资料来源：上海航运交易所，华泰证券研究所

图表6：VLCC 中东-中国运费（BDTI TD3C-TCE，美金/天）



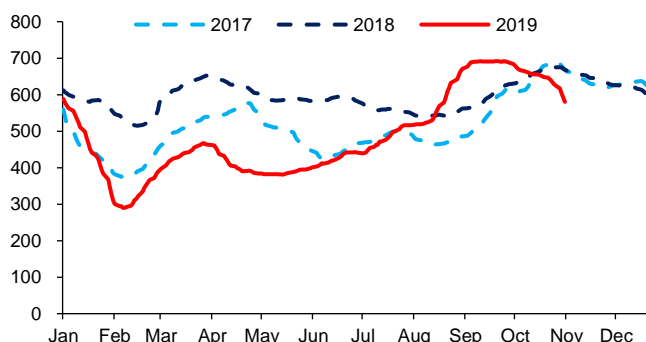
资料来源：Baltic Sea Exchange，华泰证券研究所

图表7：波罗的海干散货指数（BDI）



资料来源：Baltic Sea Exchange，华泰证券研究所

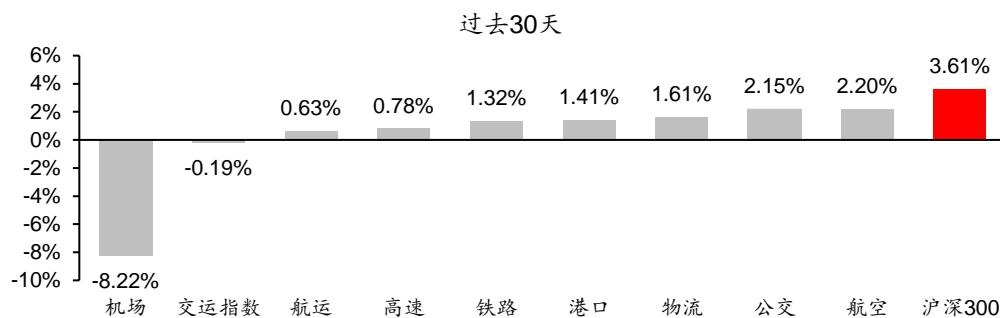
图表8：波罗的海小灵便型运费指数（BHSI）



资料来源：Baltic Sea Exchange，华泰证券研究所

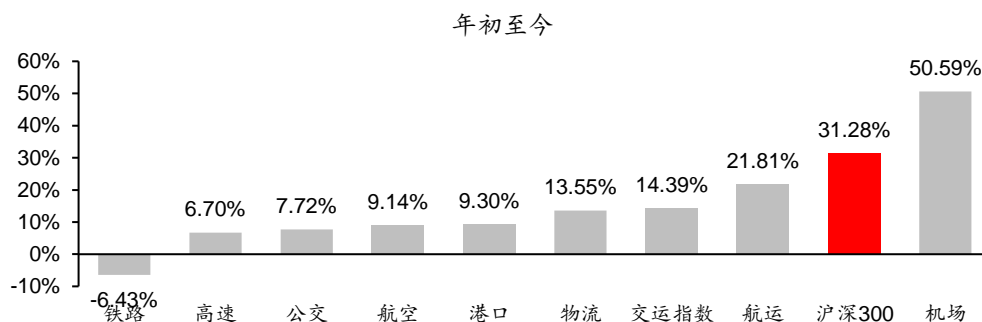
股价表现

图表9：过去30天表现



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10：2019.01.01至2019.11.01表现



资料来源：Wind，华泰证券研究所

风险提示

经济低迷，国际贸易摩擦，国企改革低于预期，市场竞争加剧，油价大幅上涨，人民币大幅贬值，高铁提速，疾病、自然灾害等不可抗力。

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 2019 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