

风浪之外，静水深流

华泰研究

2025年4月06日 | 中国内地

策略周报

研究员	易垲
SAC No. S0570520100005	evayi@htsc.com
SFC No. AMH263	+(852) 3658 6000
联系人	张典
SAC No. S0570123030057	zhangdian@htsc.com
	+(86) 21 2897 2228
联系人	梁迪
SAC No. S0570124120013	luandi@htsc.com

核心观点

特朗普超预期关税政策引发市场担忧，短期或影响港股市场表现。不过我们认为，中期视角下港股相对收益空间仍存，原因是：1) 基本上，国内3月PMI连续两个月扩张、地产寻底迹象初现、政策逆周期调节存加码预期；2) 港股结构上，科技+金融主导的上市公司特征使其企业盈利对关税敏感度相对较低；3) 资金面上，南向资金持续流入为港股提供资金支撑。操作上，建议配置：1) 存在政策逆周期调节预期的内需消费板块；2) 盈利预期抬升明显、自主可控逻辑坚实的港股硬科技；3) 南向持仓占比高、受外资变动影响小、盈利预期稳定的红利方向，仍可作为底仓配置。

3月PMI继续上行，国内经济韧性仍存

3月份PMI为50.5%，高于彭博一致预期的50.4%，较上月上升0.3个百分点，连续2个月运行在扩张区间，分项中呈现生产强，价格弱，行业“新旧”分化加剧的态势，生产指数和新订单指数分别为52.6%和51.8%，较上月上升0.1和0.7个百分点，扩张有所加快；非制造业商务活动指数亦回升至50.8%，同样高于彭博一致预期的50.6%，较上月上升0.4个百分点。PMI等高频数据的强势表现指向国内经济韧性较高，或进一步支撑港股相对收益。向前看，伴随港股财报披露季接近尾声，投资者将主要视角转向宏观经济数据验证，未来关注国内地产企稳情况、逆周期促消费政策力度等。

特朗普高关税冲击全球市场

3日凌晨，特朗普宣布“对等关税”政策，涉及面及税率大超预期。据华泰宏观测算，若相关政策全部落地，美国加权平均进口关税或达25-33%的历史最高水平，其中对中国税率或高达63%（较24年+52%），出口将面临比18-19年贸易摩擦期间更大压力。4日下午，我国宣布对原产于美国的所有进口商品加征34%对等关税，后续博弈或仍将演绎，国内逆周期政策或显著加码。展望来看，高关税带来的投资者风险偏好下行、海外增长和通胀不确定性上升等，或在短期对港股形成负面影响，但国内经济基本面稳固，叠加港股高科技、高金融、低中游制造的结构，或支撑港股相对收益仍存。

外资筹码趋于稳定，南向流入港股力度仍强

外资方面，截至周三EPFR口径下外资净流出海外中资股2.4亿美元（vs前一周净流出7.0亿美元），其中主动型外资流出2.3亿美元，规模与前一周基本相同，被动型外资上周净流出缩窄至0.1亿美元。南向资金方面，上周南向净流入593.8亿人民币（前一周净流入347.8亿），其中医药、传媒、汽车板块流入幅度居前。资金活跃个股方面，阿里巴巴-W（57.8亿港元，后单位同）、小米集团（27.0亿）、腾讯控股（24.4亿）等获南向买入较多，比亚迪股份（-2.2亿）等净流出居前。沽空方面，过去一周恒指沽空占比10.1%较前一周下行。产业资本方面上周回购32.8亿港元，环比有所下行。

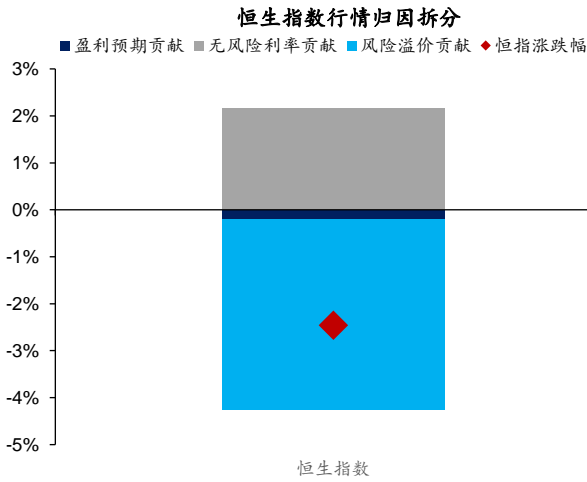
港股或仍具相对收益，关注内需消费、自主可控及红利方向

往前看，我们仍坚定看好港股相对收益表现，原因是：1) 产业上，市场中业绩与关税敏感性较高的出口链及中游制造企业市值占比较低；2) 基本上，国内地产出现积极信号，1-2月开发投资同比降幅收窄，且PMI等数据态势良好；3) 科技企业盈利表现或将持续支持港股行情演绎。操作上，建议配置：1) 海外不确定性升高下具备政策逆周期调节预期的泛消费，尤其是同时受益于AI产业升级和内需上行逻辑的标的；2) 盈利预期抬升明显、自主可控逻辑坚实、存政策预期支撑的港股硬科技方向；3) 南向持仓占比高、受外资变动影响小、盈利预期稳定的红利方向，仍可作为底仓配置。

风险提示：地缘不确定性，美国优先投资政策，科技板块拥挤度。

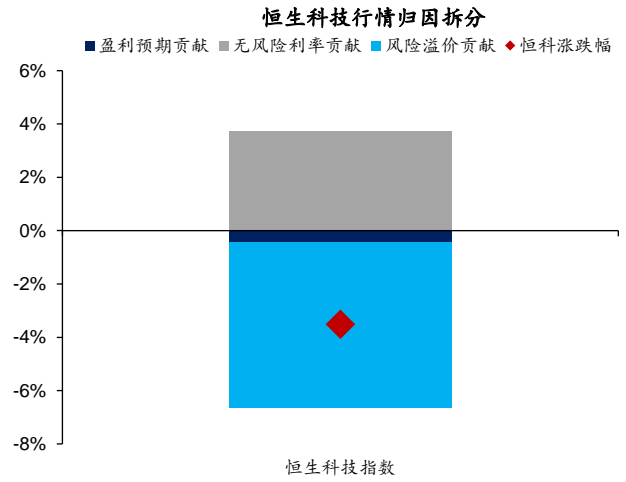
港股动态估值跟踪

图表1：上周恒指下跌归因于风险溢价因素，无风险利率提供正向贡献



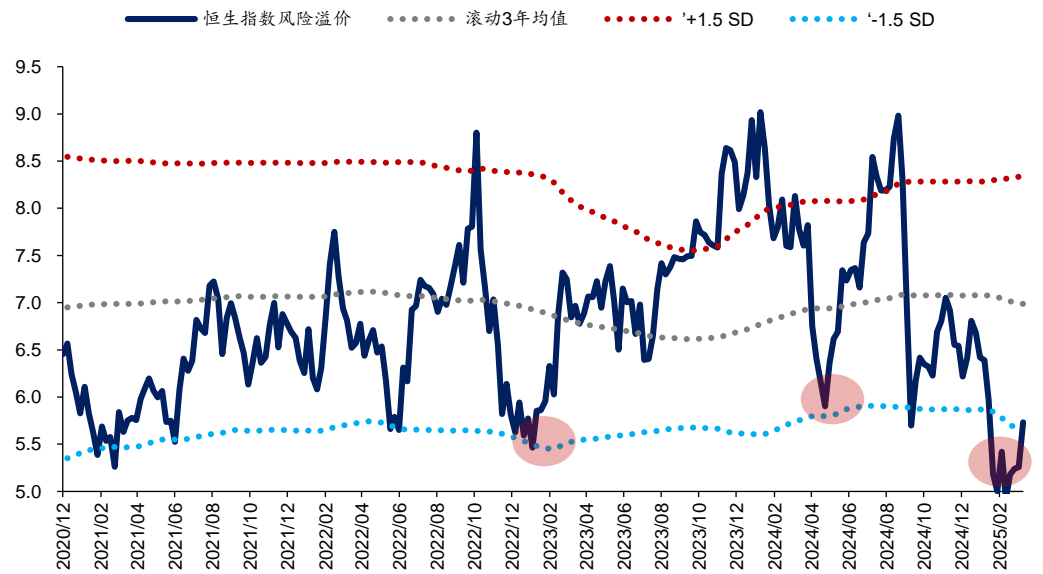
注：贴现率此处为十年期美债利率
资料来源：Bloomberg，华泰研究

图表2：上周恒科下跌归因于风险溢价因素，无风险利率提供正向贡献



注：贴现率此处为十年期美债利率
资料来源：Bloomberg，华泰研究

图表3：恒生指数 (HSI) 12 个月前向风险溢价有所上升 (vs 美债利率)

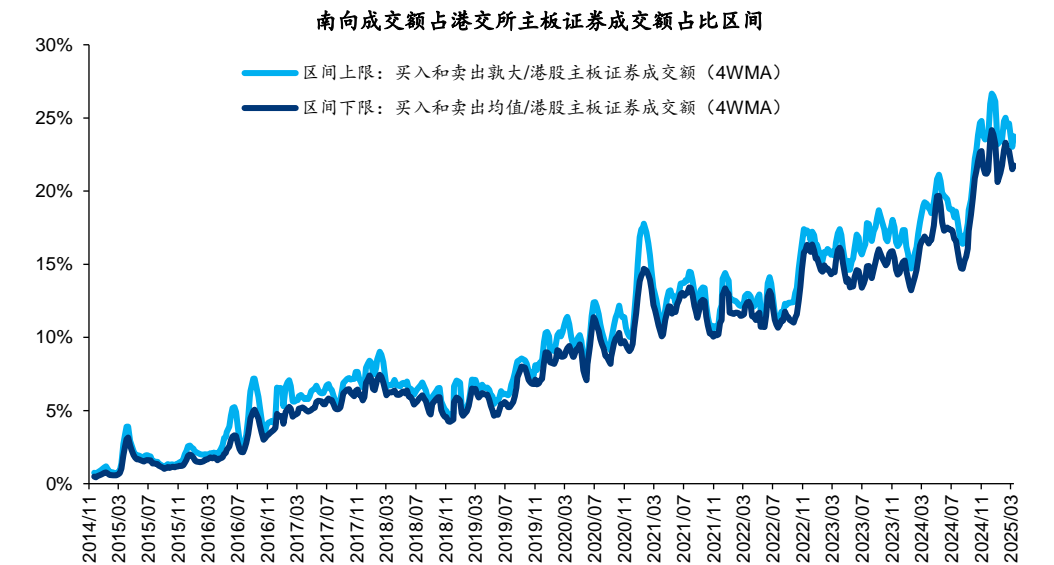


注1：采用彭博一致预期的未来12个月盈利作为基准，计算前向12个月PE及对应的风险溢价，前向计算法下同

注2：本图贴现率为10年期美债利率

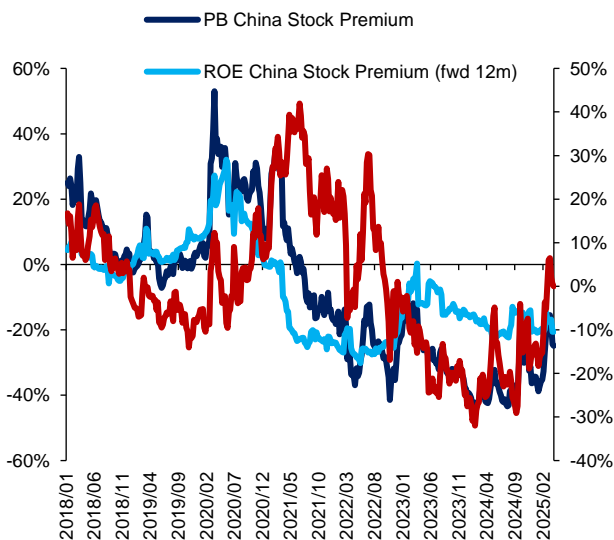
资料来源：Bloomberg，华泰研究

图表4：历史南向交易占比情况一览



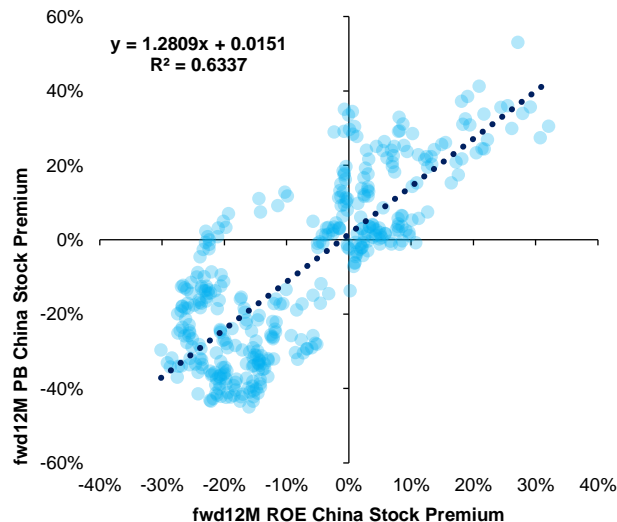
注：单边法计算，截止 2025.4.5
资料来源：Bloomberg，华泰研究

图表5：PB-ROE 的国际比较视角下，当前 MSCI 中国指数无折溢价



注：China Stock Premium 指代 MSCI 中国指数溢价率，以 PB 为例计算方法为：MSCI 中国指数的前向 12 个月 PB / MSCI 新兴市场除中国指数的前向 12 个月 PB - 1，ROE 以同样方式计算，右同，数据自 2018 年起至 2025.03。
资料来源：Bloomberg，华泰研究

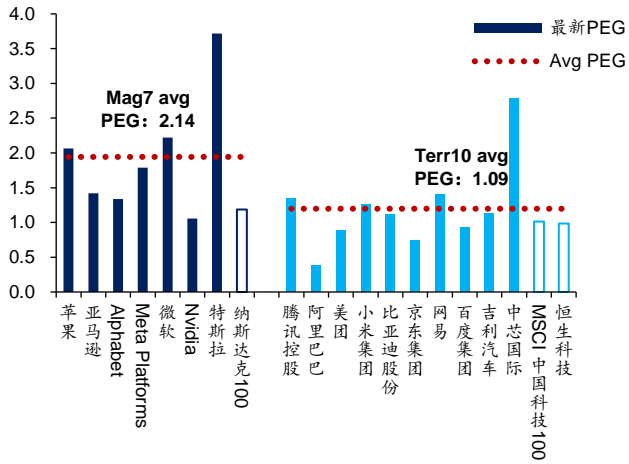
图表6：历史数据来看，MSCI 中国指数的前向 12 个月 PB 溢价率和 ROE 溢价率之间存在较强的相关性。



注：数据自 2018 年起至 2025.03
资料来源：Bloomberg，华泰研究

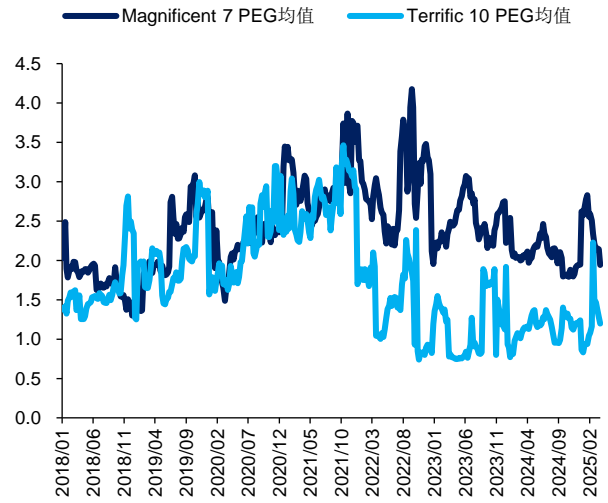
图表7：PE-G 视角，目前中国龙头科技股相对美股仍有估值重估空间

美国Mag 7 vs 中国Terrific 10 PE-G



注：G 采用 3 年 CAGR 计算远期 3 年预期的净利润增速，下同
资料来源：Bloomberg，华泰研究

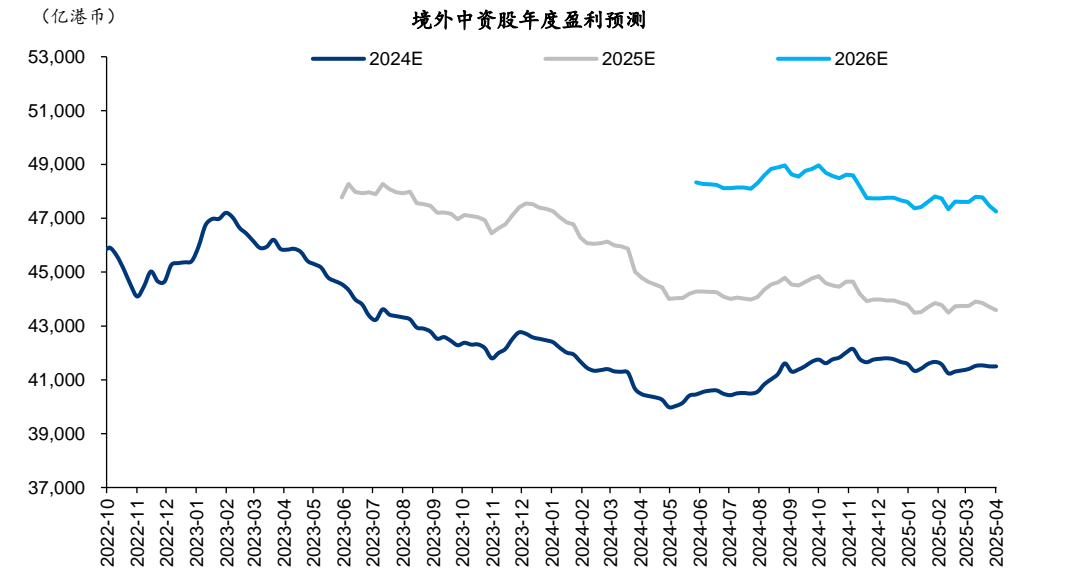
图表8：2022 年起，中美科技股的 PEG 估值开始出现分化



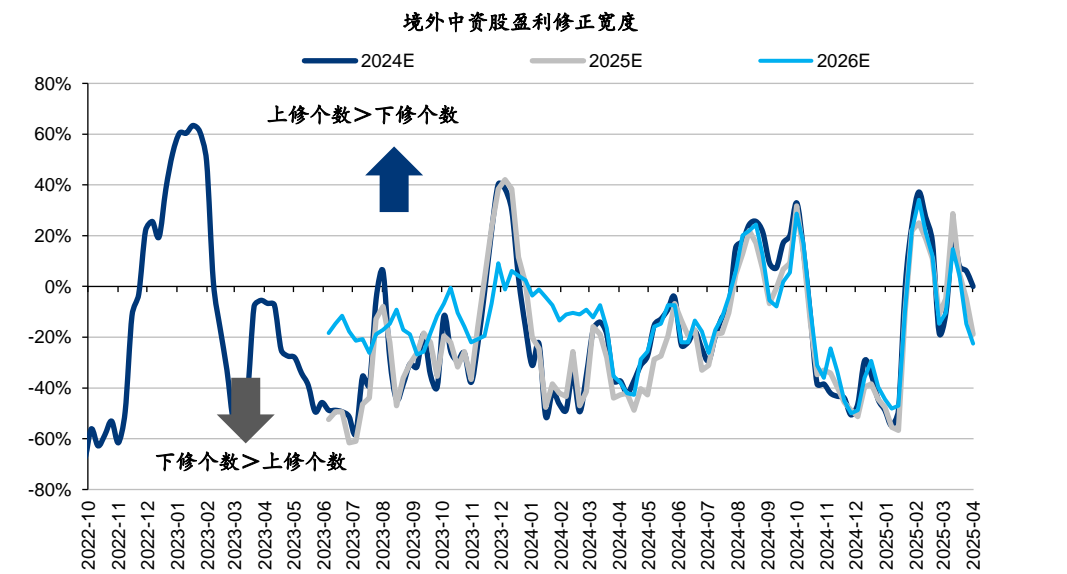
资料来源：Bloomberg，华泰研究

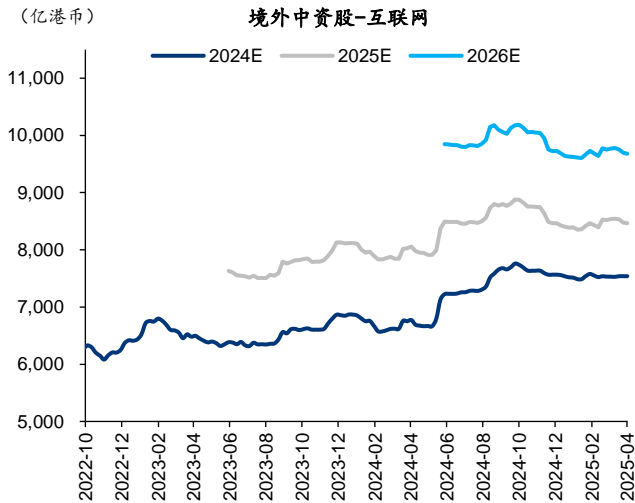
MSCI 中国指数与境外中资股盈利预期变化跟踪

图表9：近期境外中资股 2025E 盈利预期有所下行



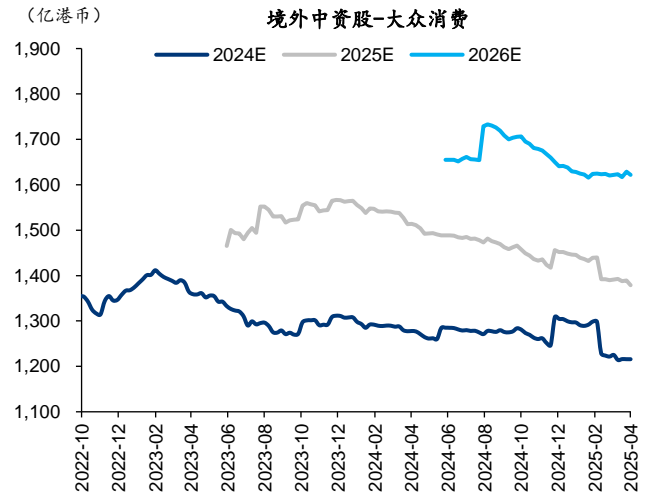
图表10：2025E 盈利预期修正宽度有所下降



图表11：上周境外中资股互联网板块盈利预期保持稳定


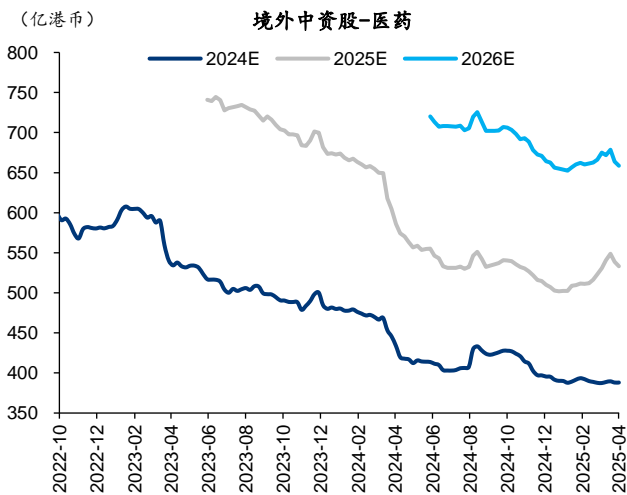
注：基于 MSCI 中国指数中对应板块的港股、美股成分股，自下而上整体法加总计算彭博盈利预期数据

资料来源：Bloomberg，华泰研究

图表12：大众消费板块业绩预期有所下行


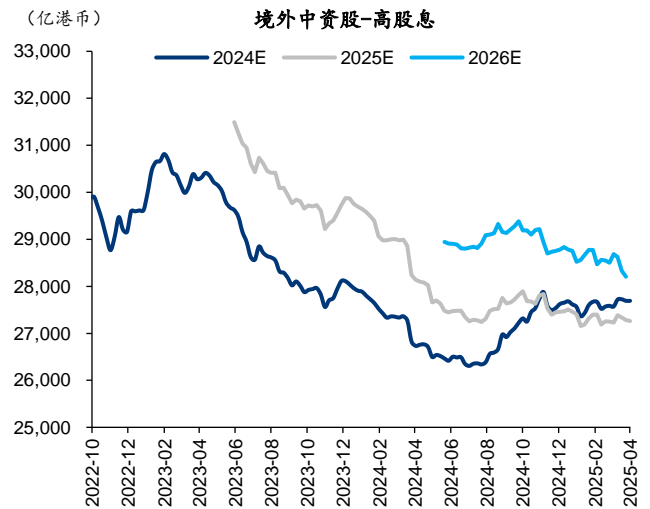
注：基于 MSCI 中国指数中对应板块的港股、美股成分股，自下而上整体法加总计算彭博盈利预期数据

资料来源：Bloomberg，华泰研究

图表13：医药板块盈利预期近期有所下行


注：基于 MSCI 中国指数中对应板块的港股、美股成分股，自下而上整体法加总计算彭博盈利预期数据

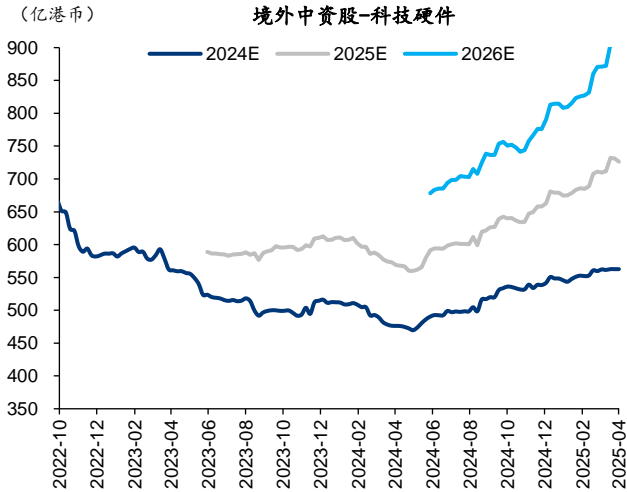
资料来源：Bloomberg，华泰研究

图表14：高股息板块 26E 业绩预期近期整体有所下行


注：基于 MSCI 中国指数中对应板块的港股、美股成分股，自下而上整体法加总计算彭博盈利预期数据

资料来源：Bloomberg，华泰研究

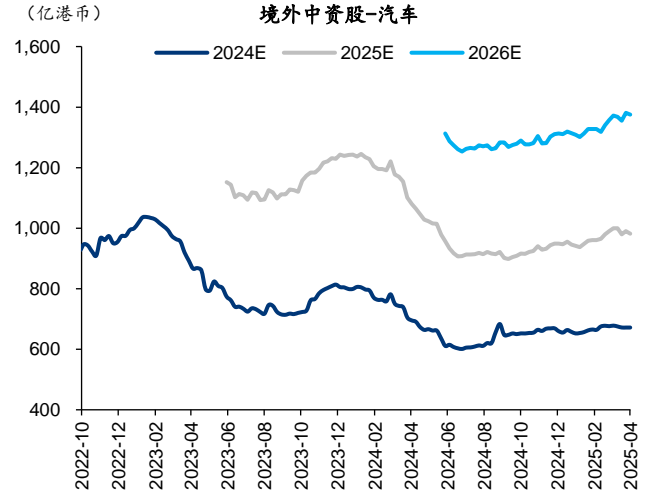
图表15: 科技硬件板块盈利预期近期有所上行



注：基于 MSCI 中国指数中对应板块的港股、美股成分股，自下而上整体法加总计算彭博盈利预期数据

资料来源：Bloomberg，华泰研究

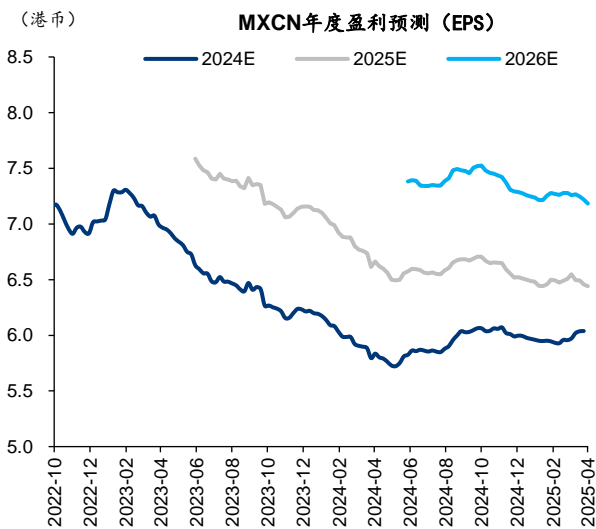
图表16: 汽车板块盈利预期近期有所上升



注：基于 MSCI 中国指数中对应板块的港股、美股成分股，自下而上整体法加总计算彭博盈利预期数据

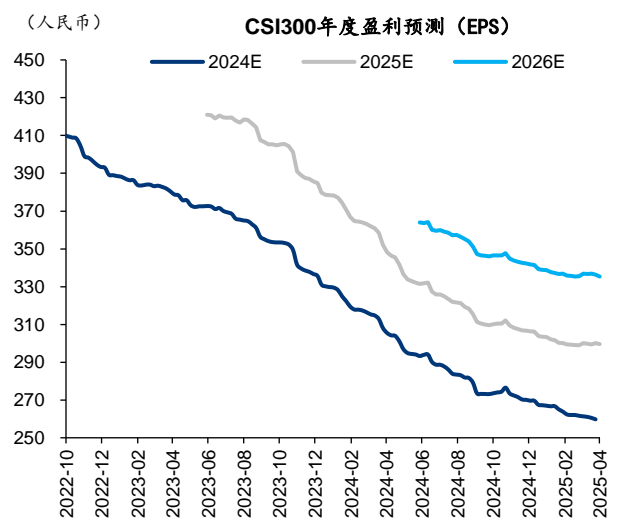
资料来源：Bloomberg，华泰研究

图表17: MSCI 中国指数整体的 2025E 盈利预期有所下行



资料来源：Bloomberg，华泰研究

图表18: 沪深 300 的 2025E 盈利预期近期保持稳定

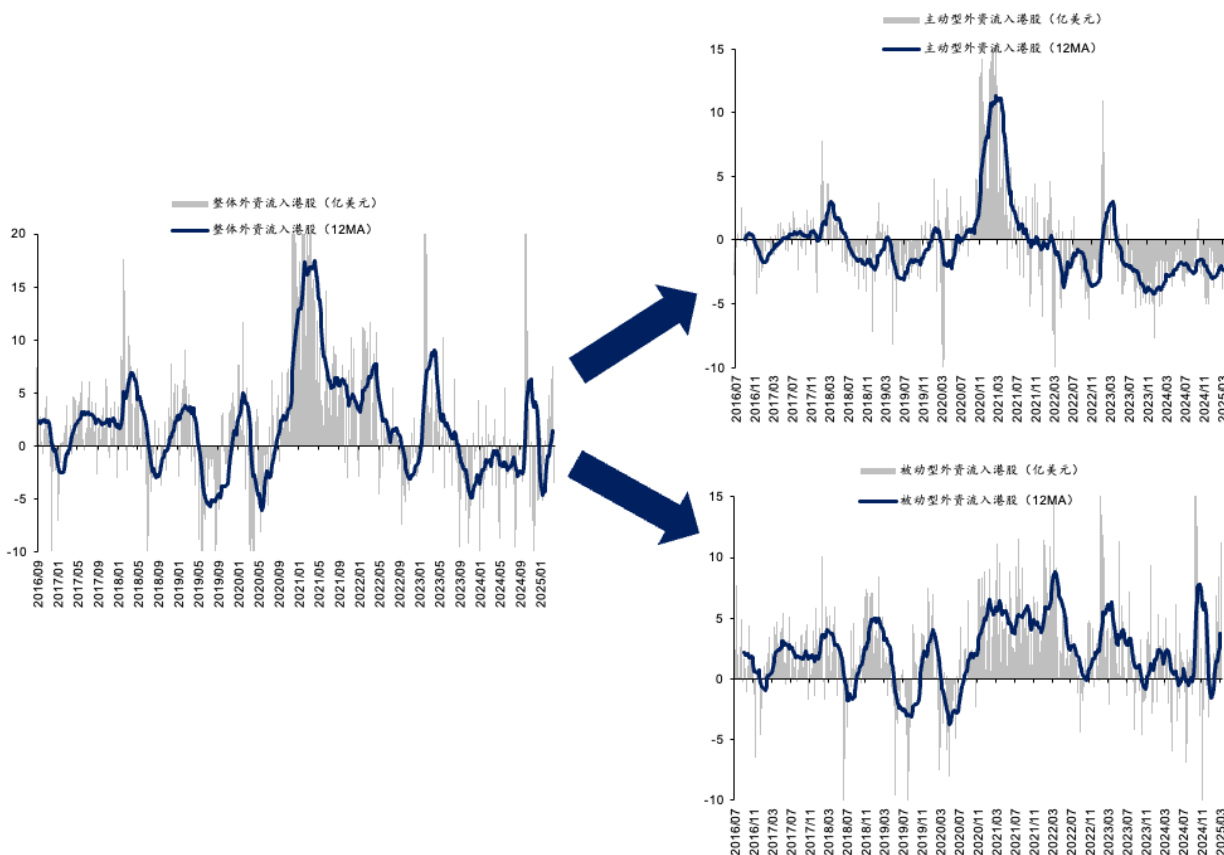


资料来源：Bloomberg，华泰研究

港股四类资金动态跟踪

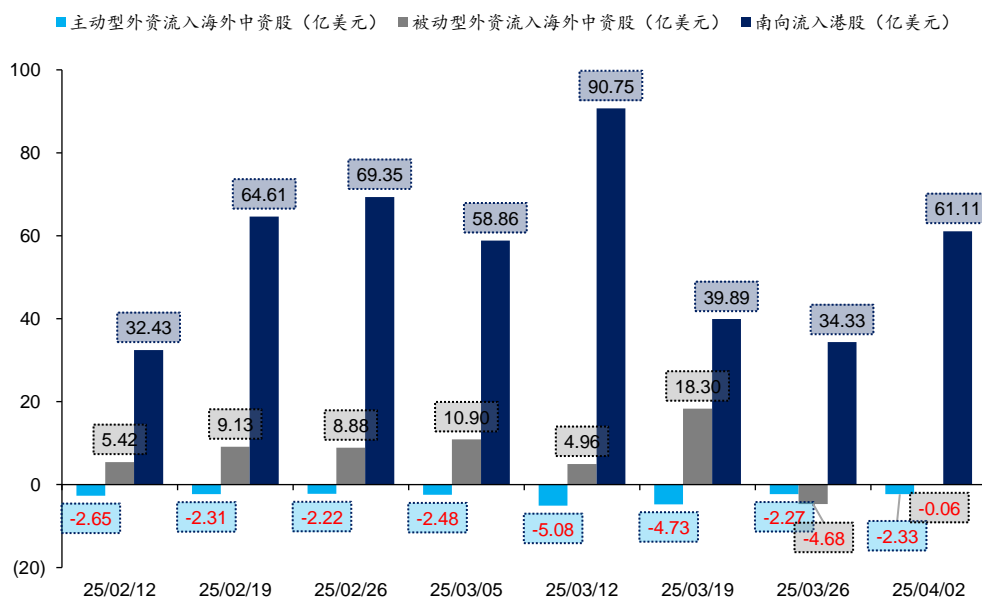
外资：主动外资净流出，被动外资净流出规模缩窄

图表19：截至 2025.4.2，主动外资净流出，被动外资净流出规模缩窄



资料来源：EPFR，华泰研究

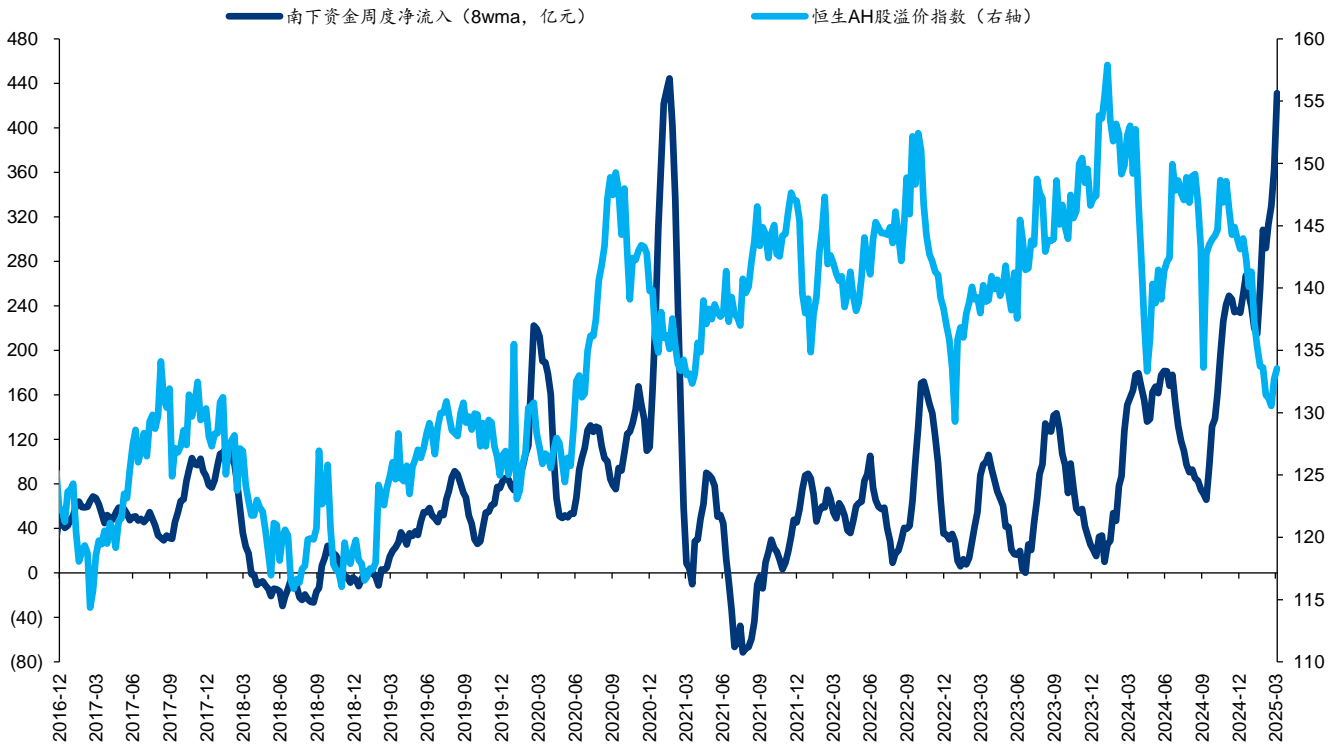
图表20：上周外资净流出境外中资股 2.4 亿美元，被动型外资净流出大幅缩窄



注：图中数据均截至周三，便于南向和 EPFR 数据口径得以对齐
资料来源：EPFR，华泰研究

南向持续流入港股

图表21: AH溢价通常是南向资金的“定价锚”之一



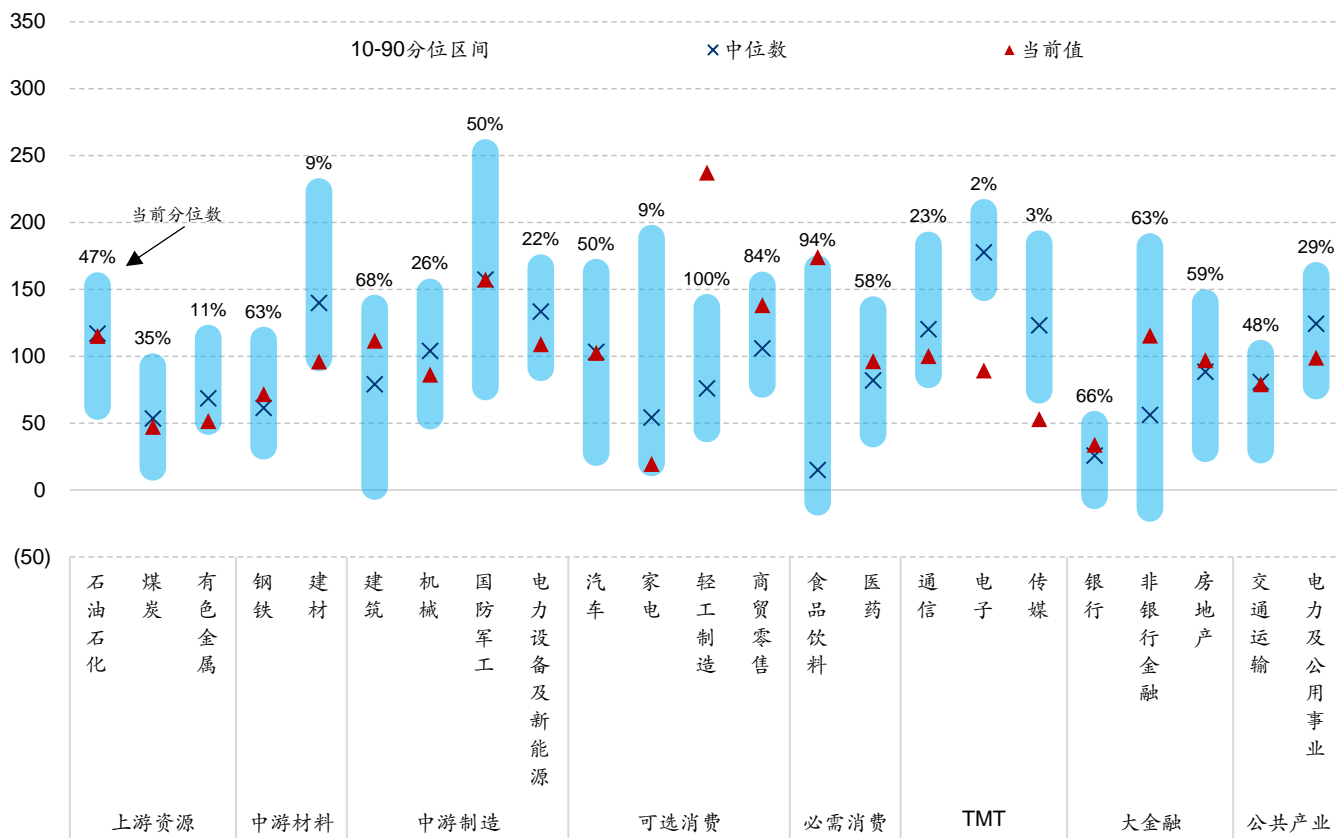
资料来源: Wind, 华泰研究

图表22: 上周南向明显流入医药、传媒、汽车板块 (单位: 亿港元)

一级行业	4月净流入 (亿港元)	2025/1/11	2025/1/18	2025/1/25	2025/2/1	2025/2/8	2025/2/15	2025/2/22	2025/3/1	2025/3/8	2025/3/15	2025/3/22	2025/3/29	2025/4/5	趋势图
医药	28.65	1.78	10.63	-0.44	3.47	6.09	-0.60	53.96	50.18	14.87	16.38	42.11	40.63	28.65	
传媒	18.40	316.66	110.09	18.23	5.80	-35.66	-16.95	11.92	64.13	64.61	126.56	-45.74	14.76	18.40	
汽车	17.66	-0.03	-0.57	-1.86	-0.99	21.81	38.74	35.68	63.46	38.02	17.42	30.34	22.17	17.66	
电力及公用事业	15.19	8.56	9.09	9.97	1.24	3.94	15.47	13.76	13.29	5.12	11.50	10.60	22.40	15.19	
银行	12.93	64.10	51.66	31.14	12.15	26.12	81.78	71.83	59.92	57.81	54.99	32.83	54.39	12.93	
消费者服务	11.10	-25.04	5.44	1.29	3.54	-9.89	13.81	-29.16	15.25	8.09	12.35	-13.16	24.36	11.10	
通信	9.69	29.62	21.10	4.58	0.45	-7.20	36.04	51.04	14.67	49.30	32.18	29.98	8.19	9.69	
计算机	9.57	0.94	5.94	1.98	0.75	5.87	-0.56	55.17	1.76	53.09	5.38	7.24	8.42	9.57	
房地产	8.74	10.02	16.24	15.26	0.05	-1.27	10.00	4.95	8.53	-6.34	33.62	28.54	19.04	8.74	
石油石化	7.74	10.64	16.44	-7.02	3.33	-2.21	-8.62	-7.39	-12.18	-9.90	6.79	-5.60	13.19	7.74	
纺织服装	6.68	-1.23	1.19	-4.22	0.74	0.13	-6.47	-0.75	0.79	-4.30	11.84	-0.76	7.42	6.68	
商贸零售	6.08	-0.24	16.07	4.15	2.19	24.21	107.98	171.73	212.25	124.18	113.92	12.70	3.73	6.08	
机械	4.42	2.96	1.17	-2.42	3.03	1.32	-0.38	5.81	10.13	7.18	12.47	7.41	2.60	4.42	
非银行金融	3.97	0.86	14.51	2.33	3.92	-3.33	5.70	4.42	67.20	-18.53	102.21	1.90	9.12	3.97	
交通运输	3.28	5.02	8.37	6.52	0.19	3.88	5.32	1.20	9.78	9.35	5.62	4.20	4.64	3.28	
有色金属	3.11	4.03	13.03	3.83	2.63	2.64	8.28	0.67	3.61	9.90	22.95	24.58	29.69	3.11	
基础化工	2.69	2.31	1.01	-0.10	-0.08	-0.27	0.79	0.48	1.47	3.56	11.50	5.68	10.40	2.69	
建筑	2.62	-0.44	0.05	-0.23	-0.40	0.24	1.08	-1.28	0.38	-0.10	1.23	1.47	2.72	2.62	
家电	1.91	2.89	5.19	2.34	0.36	-2.48	1.25	5.69	4.78	0.82	5.06	7.37	9.96	1.91	
煤炭	1.86	17.31	8.80	4.19	1.12	-0.41	0.18	9.86	13.31	5.75	11.29	5.23	12.93	1.86	
电力设备及新能源	1.38	1.47	-1.29	0.67	-0.43	-3.33	1.82	0.22	4.80	-0.81	2.69	-0.59	2.97	1.38	
农林牧渔	1.00	0.59	1.23	-0.53	-0.07	0.14	0.20	-0.28	1.41	2.89	0.39	0.67	0.82	1.00	
国防军工	0.74	0.56	0.08	-0.09	0.34	-0.24	0.51	0.35	0.18	-1.06	1.57	0.89	1.44	0.74	
轻工制造	0.51	5.39	2.55	0.41	0.07	-1.58	1.23	0.61	0.95	-0.41	3.12	1.63	3.18	0.51	
建材	0.17	-0.09	0.68	-0.97	-0.06	-0.57	-12.69	-0.34	-5.94	-2.87	11.93	-0.14	-0.73	0.17	
食品饮料	0.09	5.13	7.36	5.16	-0.90	1.28	1.06	5.88	-3.30	-8.18	3.44	-5.81	10.41	0.09	
综合	0.06	0.05	0.00	0.06	0.00	-0.02	-0.02	0.05	0.04	-0.01	0.32	0.25	0.34	0.06	
钢铁	-0.17	-0.13	-0.03	0.01	0.04	-0.02	0.18	0.14	0.86	0.78	0.58	1.41	0.56	-0.17	
电子	-0.64	64.55	75.23	11.38	-1.00	16.30	-22.10	43.80	42.35	15.62	32.54	-29.63	45.55	-0.64	

资料来源: Wind, 华泰研究

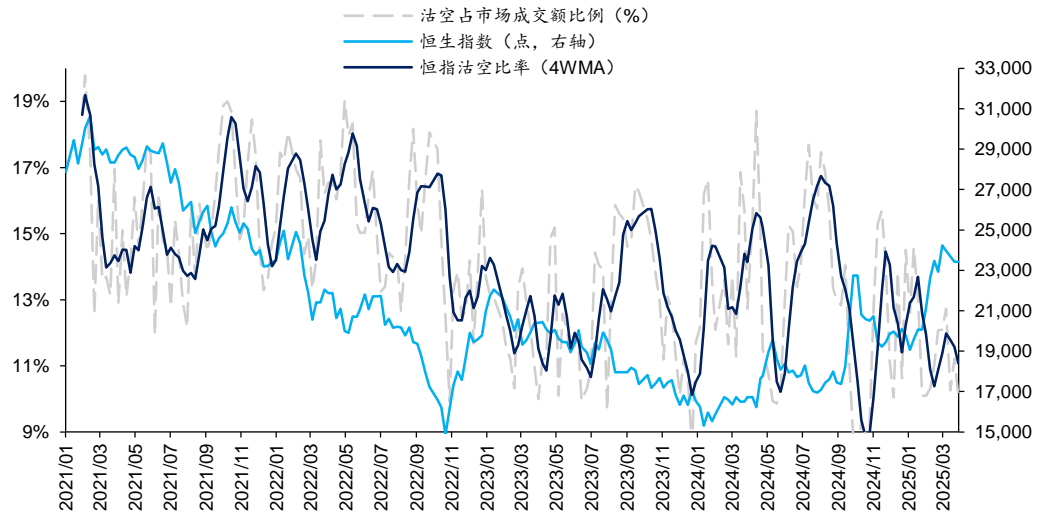
图表23：以行业成分股 AH 溢价来看，当前港股轻工制造行业存在相对估值处于“历史低位”的性价比交易机会



注：估值分位数自 2010.1 起计算
资料来源：Wind，华泰研究

空头：恒指沽空占比维持在历史可比区间中性水位

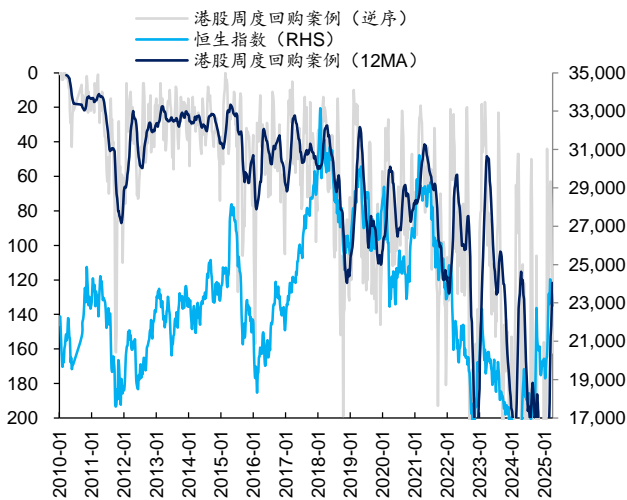
图表24：上周恒指沽空占比周平均约10.1%，处于历史可比区间中性水位



资料来源：Bloomberg，华泰研究

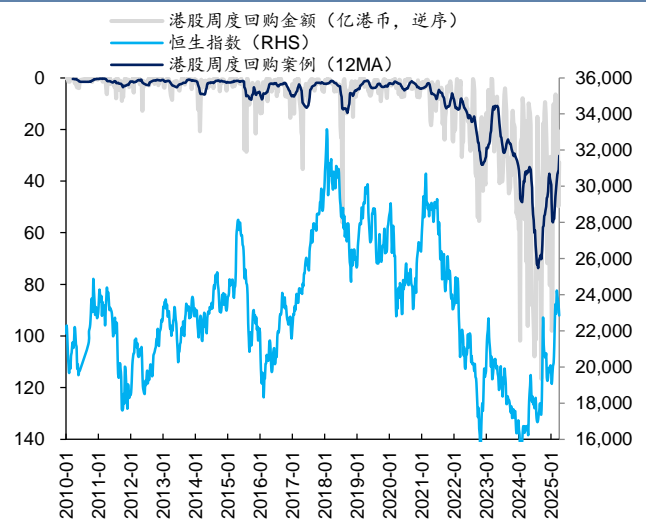
回购：上周港股回购金额有所下降

图表25：上周港股回购案例数明显上升



资料来源：Bloomberg，华泰研究

图表26：上周港股回购金额有所下降



资料来源：Bloomberg，华泰研究

风险提示

地缘不确定性：若海外地缘政治不确定性提升，则或影响市场风险偏好使得行情走势与我们的观点有所差异。

美国优先投资政策：美国对华政策不确定性较强，若出现负面变化则会影响市场行情走势。

科技板块拥挤度：若科技板块拥挤度进一步提升，市场短期情绪扰动下可能会使得板块超预期下跌，或影响此后市场行情走势与我们的观点有所差异。

免责声明

分析师声明

本人，易峘，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。

一般声明及披露

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。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供本公司及其客户和其关联机构使用。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，但本公司及其关联机构（以下统称为“华泰”）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，华泰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。华泰不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰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。

本公司不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。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，华泰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。华泰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。

华泰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，华泰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，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰的销售人员、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。华泰没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰的资产管理部门、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。投资者应当考虑到华泰及/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华泰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（无论整份或部分）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，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“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。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
- 有关重要的披露信息，请参华泰金融控股（香港）有限公司的网页 https://www.htsc.com.hk/stock_disclosure 其他信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司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）有限公司根据《1934年证券交易法》（修订版）第15a-6条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。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。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。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。

美国-重要监管披露

- 分析师易岷本人及相关人士并不担任本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报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“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。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

新加坡

华泰证券（新加坡）有限公司持有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，可从事资本市场产品交易，包括证券、集体投资计划中的单位、交易所交易的衍生品合约和场外衍生品合约，并且是《财务顾问法》规定的豁免财务顾问，就投资产品向他人提供建议，包括发布或公布研究分析或研究报告。华泰证券（新加坡）有限公司可能会根据《财务顾问条例》第32C条的规定分发其在华泰内的外国附属公司各自制作的信息/研究。本报告仅供认可投资者、专家投资者或机构投资者使用，华泰证券（新加坡）有限公司不对本报告内容承担法律责任。如果您是非预期接收者，请您立即通知并直接将本报告返回给华泰证券（新加坡）有限公司。本报告的新加坡接收者应联系您的华泰证券（新加坡）有限公司关系经理或客户主管，了解来自或与所述分发的信息相关的事宜。

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数，台湾市场基准为台湾加权指数，日本市场基准为日经225指数，新加坡市场基准为海峡时报指数，韩国市场基准为韩国有价证券指数，英国市场基准为富时100指数），具体如下：

行业评级

- 增持：**预计行业股票指数超越基准
- 中性：**预计行业股票指数基本与基准持平
- 减持：**预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

- 买入：**预计股价超越基准15%以上
- 增持：**预计股价超越基准5%~15%
- 持有：**预计股价相对基准波动在-15%~5%之间
- 卖出：**预计股价弱于基准15%以上
- 暂停评级：**已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策
- 无评级：**股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

法律实体披露

中国: 华泰证券股份有限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
香港: 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: AOK809
美国: 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/SEC#:8-70231
新加坡: 华泰证券(新加坡)有限公司具有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证, 并且是豁免财务顾问。公司注册号: 202233398E

华泰证券股份有限公司**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

华泰金融控股(香港)有限公司

香港中环皇后大道中99号中环中心53楼

电话: +852-3658-6000/传真: +852-2567-6123

电子邮件: research@htsc.com

<http://www.htsc.com.hk>**华泰证券(美国)有限公司**

美国纽约公园大道280号21楼东(纽约10017)

电话: +212-763-8160/传真: +917-725-9702

电子邮件: Huatai@htsc-us.com

<http://www.htsc-us.com>**华泰证券(新加坡)有限公司**

滨海湾金融中心1号大厦, #08-02, 新加坡 018981

电话: +65 68603600

传真: +65 65091183

©版权所有2025年华泰证券股份有限公司