下载日志已记录，仅供内部参考

华泰证券 HUATAI SECURITIES

成本冲击拖累 8 月工企盈利

华泰研究

2026 年 9 月 28 日 | 中国内地　　专题研究

吴宛忆　研究员
SAC No. S0570524090005　wuwanyi@htsc.com
SFC No. BVN199　+(86) 10 6321 1166

易垣　研究员
SAC No. S0570520100005　evayi@htsc.com
SFC No. AMH263　+(852) 3658 6000

翟乐陶*　联系人
SAC No. S0570126050012　zhailetao@htsc.com
+(86) 10 6321 1166

8 月工业企业利润同比从 7 月的 11.2%放缓至 4.2%，营收增速从 6.5%边际改善至 7.3%；利润增速回落有一定去年同期高基数的影响，但企业盈利动能本身也在放缓——工业企业单月利润增速自 4 月的 24.7%高点持续回落，季调后利润率在 4 月达到 6.1%后回落至 7 月的 5.5%、8 月基本持平，尚未回到二季度初的水平。

1. 8 月 PPI 回升，为何工业企业盈利增速继续回落？

8 月油价再度上涨带动 PPI 同比上行至 3.8%，但工业企业利润同比增速持续回落，二者走势形成背离，或显示价格上涨主要由能源和原材料供给冲击推动，盈利改善集中在少数上游行业，在需求偏弱的压制下尚未转化为广谱的盈利改善。8 月上游/计算机通信行业利润分别增长 36.3%/138.2%，对总体利润增速拉动 4.0/12.5 个百分点；剔除两者后其他行业盈利降幅走阔。

- **国际油价回升推动上游原材料行业盈利维持高位，石化链盈利改善。**8 月煤炭、油气开采和有色金属矿采选利润分别增长 58.9%、29.0%和 51.2%。油价上涨进一步传导至石油加工和化工行业，石油加工行业由 7 月亏损转为 8 月盈利，拉动总体利润增长约 1.9 个百分点；化学原料行业利润增速从-7.3%回升至 15.9%，有色冶炼利润增长 33.2%。

- **AI 需求继续支撑计算机通信行业盈利，但单月增速较 7 月高位小幅回落。**8 月计算机通信利润同比增长 138.2%，较 7 月的 151.7%有所回落，对总体工业企业利润增速的拉动从 13.5 个百分点降至 12.5 个百分点，仍是最主要的盈利增长来源。今年 1—8 月工业企业利润累计增长 15.7%，其中计算机通信行业对累计利润增长的贡献率达到 62%。

- **剔除上游和计算机通信行业后，其他行业盈利降幅有所扩大，出口敞口较高的中下游行业盈利增长相对稳健，但内需板块表现仍然偏弱。**剔除上游行业和计算机通信行业后，其他行业盈利增速从 7 月的-9.1%回落至-15%，显示工业企业盈利修复的广谱性仍然偏弱。出口敞口较高的通用设备、电气机械和仪器仪表 8 月利润分别增长 9.9%、10.2%和 20.1%，表现相对稳健；但黑色金属冶炼利润下降 98.2%，电力热力行业利润下降 49.1%，显示出部分中游行业同时受到终端需求偏弱和能源、原材料成本上升的挤压。

2. 工业企业利润率边际改善，但被动累库压力延续

其他财务指标层面，企业利润率边际改善，但库存及应收账款增速继续上行。8 月工企利润率上行至 5.7%，季调后基本持平于 7 月的 5.5%，营收增速回升及单位成本下降对利润率形成一定支撑。但季调后产成品库存增速从 7 月的 10.8%进一步上行至 11.2%、高于 8 月 7.3%的营收增速；季调后的应收账款增速亦从 8.6%上行至 9.1%，或说明企业销售回款及库存去化压力仍在上升。

往前看，AI 产业链景气度和原材料价格上涨仍有望对工业企业盈利形成支撑，但内需偏弱及盈利改善过度集中，仍将制约利润修复的持续性和广谱性。9 月前 20 日韩国出口同比增速进一步上行至 78.3%，美国 9 月标普全球综合 PMI 初值升至 58.4，均显示海外需求及半导体产业链景气度仍较高，有望对相关行业企业盈利形成支撑。但国际能源价格维持高位，可能推升全球部分传统行业滞胀风险，挤压成本传导能力较弱的中下游行业的利润，盈利能否由上游和计算机通信行业向更多行业扩散，仍取决于财政支出力度、配套融资和项目开工能否加快形成实物工作量。

风险提示：1）地产成交回落拖累内需走弱；2）油价上涨拖累全球总需求。

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 8 月 PPI 回升，为何工业企业盈利增速继续回落？

8 月工企利润同比增速有所回落、需求仍然偏弱，季调后的 8 月整体利润率基本持平于 7 月的 5.5%。工业企业盈利增速自 4 月的 24.7%高点持续回落，从结构上看，部分上游行业受益于油价上行，但中下游可能受到成本冲击的影响，总体分化进一步加剧。总体来看，8 月规模以上工业企业利润同比增速较 7 月的 11.2%回落至 4.2%，工业企业主营业务收入同比增速较 7 月的 6.5%上行至 7.3%，其中，计算机与上游原材料相关行业仍是工企盈利的主要支撑，上游行业和计算机通信行业 8 月利润增速分别录得 36.3%/138.2%，对总体盈利增速的拉动分别为 4.0/12.5 个百分点，剔除二者后的其他行业盈利增速较 7 月的-9.1%回落至-15.0%。

- **国际油价回升推动上游原材料行业盈利维持高位，石化链盈利改善；上游行业 8 月利润增速较 7 月的 44.3%回落至 36.3%但仍处于高位。**8 月上游营业收入同比增速较 7 月的 9.1%回落至 9.0%，而上游季调后的利润率较 7 月的 20.1%回升至 20.4%。油价上行影响下，8 月油气开采业盈利同比增速较 7 月的 7.4%回升至 29.0%，有色金属矿采选业盈利增速亦较 7 月的 47.8%继续上行至 51.2%；另一方面，黑色金属矿采选/水泥矿采选业 8 月同比降幅较 7 月的 15.5%/39.1%走阔至 36.1%/42.8%；8 月煤炭采选业盈利同比增速较 7 月的 130.0%回落至 58.9%，煤炭采选业供给冲击后“以价补量”的影响或有所减退。

- **中游行业 8 月利润同比较 7 月的-8.8%回落至-10.3%，除石化链和部分出口相关行业有所支撑外，成本冲击下多数中游行业盈利增速受挫。**8 月中游营业收入同比增速较 7 月的 3.6%上行至 5.6%，季调后的利润率较 7 月回落 0.06 个百分点至 4.1%。其中，石油加工业/化学制品业利润同比增速较 7 月的-131.2%/-7.3%大幅上行至 774.5%/15.9%，二者合计拉动总体盈利增速约 2.6 个百分点，利润率分别较 7 月的-0.3%/3.8%上行至 3.0%/4.8%。出口相关行业中，通用设备/电气机械/仪器仪表制造业利润增速分别较 7 月的 0.9%/-2.0%/17.2%继续上行至 9.9%/10.2%/20.1%，对整体中游利润增速形成支撑，而运输设备制造业或受到成本上行影响，8 月利润增速较 7 月的 6.7%回落至 2.4%。

- **下游行业 8 月利润同比较 7 月的 39.3%下行至 17.6%，营业收入同比增速较 7 月的 11.3%略上行至 11.4%，季调后的利润率较 7 月的 6.9%回落至 6.7%，细分行业结构分化明显。**AI 需求拉动相关行业盈利增速持续领跑，8 月计算机通信制造业利润较 7 月的 151.7%回落至 138.2%，仍保持三位数增长，对整体工业企业盈利增速拉动 12.5 个百分点。今年 1—8 月工业企业利润累计增长 15.7%，其中计算机通信行业对累计利润增长的贡献率达到 62%。9 月前 20 日韩国出口同比增速进一步上行至 78.3%，表明全球 AI 及半导体产业景气度仍处高位，短期仍有望支撑相关行业盈利。低基数下汽车/医药制造业利润增速较 7 月的-27.9%/-0.2%上行至 23.9%/5.0%，汽车制造业对整体工业企业盈利增速的影响由拖累 1.4 个百分点转为提振 1.1 个百分点；而食品制造/茶酒饮料/纺服业利润同比较 7 月的-6.0%/-5.9%/37.6%下行至-9.9%/-81.1%/7.0%。

分所有制而言，8 月国有控股企业、股份制企业利润同比增速回落，而私营企业和外资企业利润同比增速回升。8 月国有控股企业、股份制企业利润同比增速分别较 7 月的 6.1%/17.4%回落至-22.2%/2.4%，而私营企业和外资企业利润同比增速分别由 7 月的 0.3%/-7.4%回升至 7.4%/9.6%。今年以来股份制企业利润累计增速仍居首，1-8 月累计同比增速录得 20.4%；而 1-8 月国有控股企业、私营企业和外资企业利润累计同比增速分别为 10.3%、10.4%和 2.3%，内外资仍有所分化。

下载日志已记录，仅供内部参考

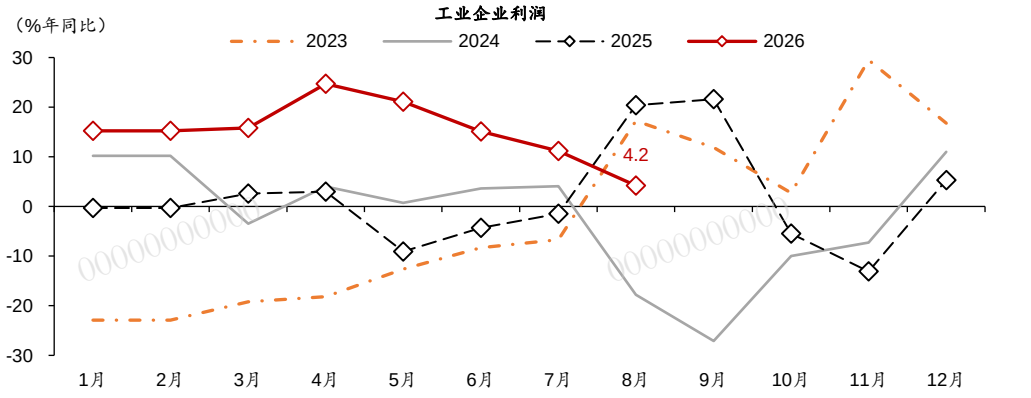
2. 利润率边际改善，但被动累库压力延续

企业利润率边际回升，但行业间分化仍较为明显。8 月工业企业利润率较 7 月的 5.4%回升至 5.7%，季调后的利润率基本持平于 7 月的 5.5%。拆分看，8 月上中下游工业企业利润率均有所上行。8 月上游工企利润率较 7 月的 20.6%上行至 21.6%，其中油气开采/煤炭采选业利润率较 7 月的 27.9%/17.8%分别上行 4.3/0.3 个百分点，黑色/有色金属采选业利润率较 7 月的 9.3%/40.8%分别回落 1.4/0.8 个百分点。中游行业利润率较 7 月的 4.1%小幅上行至 4.2%，其中石油加工/化学制造业利润率较 7 月的-0.3%/3.8%分别上行至 3.0%/4.8%；出口链相关行业中，专用设备制造业利润率较 7 月的 6.2%上行 0.6 个百分点，而运输设备/仪器仪表制造业利润率较 7 月的 8.2%/10.2%分别回落 0.7/0.6 个百分点。下游行业利润率较 7 月的 6.6%上行至 7.0%，其中汽车/医药/计算机通信制造业利润率较 7 月上行 1.7/0.2/0.5 个百分点；茶酒饮料/烟草制品业利润率较 7 月的 19.2%/15.4%分别回落 7.6/3.5 个百分点。

供给冲击影响下，8 月工业企业延续被动累库进程——库存增速（季调后）从 7 月的 10.8%继续上行至 11.2%。工业企业杠杆率（季调后）基本持平于 7 月的 58.2%，应收账款同比增速（季调后）较 7 月的 8.6%上行至 9.1%，应收账款占收入的比例基本持平于 7 月的 19.4%，8 月末产成品存货周转天数和应收账款平均回收期分别同比增加 0.6/0.9 天，或说明企业销售回款及库存去化压力仍在上升。

此外，7 月企业亏损有所扩大。具体看，2026 年 1-7 月亏损金额累计同比较 1-6 月的 5.7%上行至 8.0%，而 7 月工业企业在手现金及短期投资同比增速较 6 月的 8.1%上行至 9.1%。2026 年 7 月财务费用同比增速较 6 月的 21.0%回落至 3.9%，财务费用占主营业务收入比例亦继续回落；此外，7 月季调后的流动资产比例较 6 月的 51.8%略升至 51.9%（2026 年 8 月工业企业财务费用、流动资产和亏损额数据尚未更新）。

图表1：8 月工业企业盈利增速回落至 4.2%



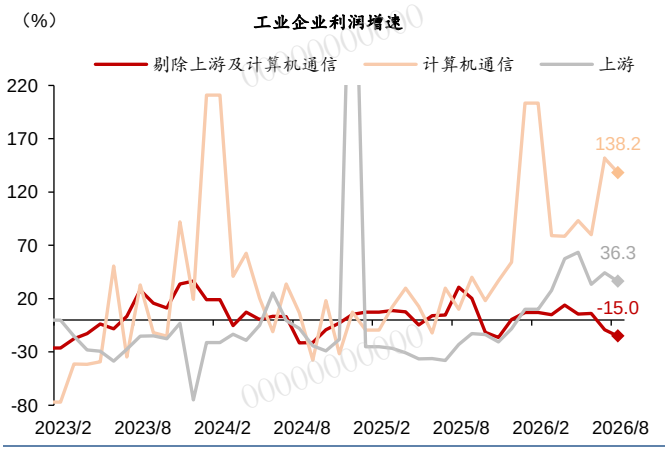
资料来源：CEIC，华泰研究

图表2：8 月工业企业销售收入同比上行



资料来源：CEIC，华泰研究

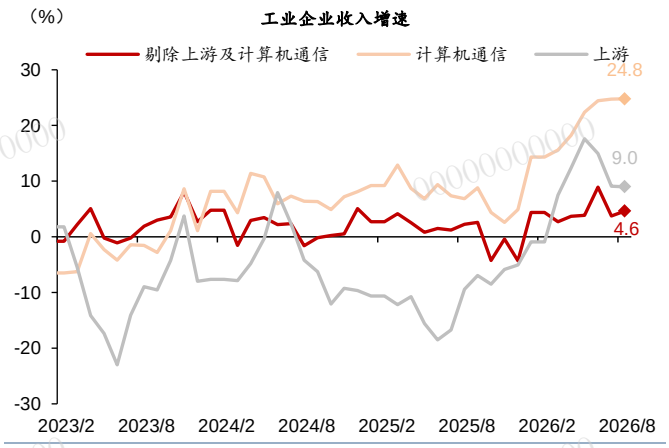
图表3：8 月剔除上游及计算机通信的工业企业利润同比下行



资料来源：CEIC，华泰研究

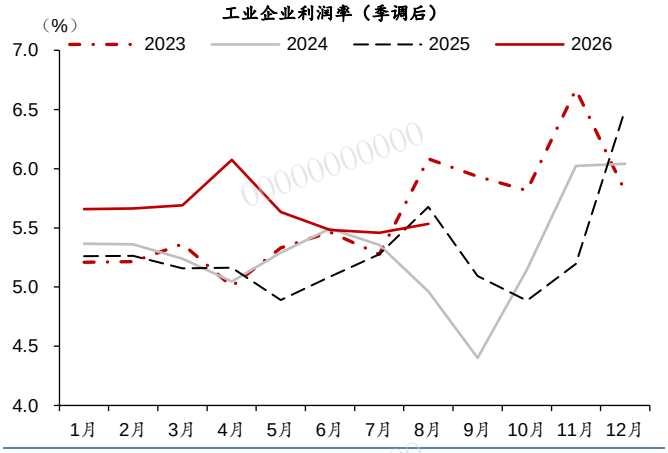
下载日志已记录，仅供内部参考

图表4：8月剔除上游及计算机通信的工业企业营收同比上行



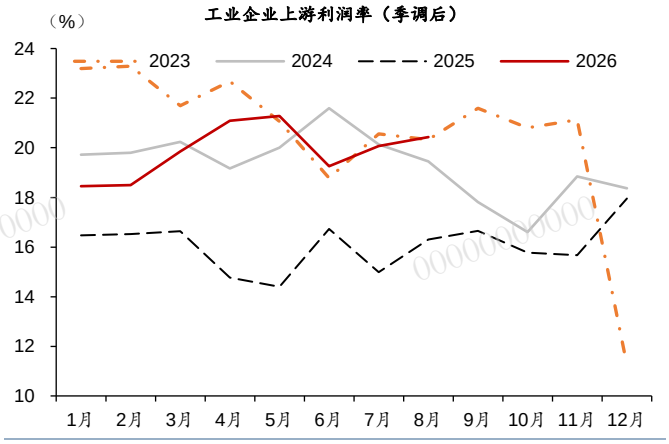
资料来源：CEIC，华泰研究

图表5：季调后，8月工业企业整体利润率基本持平于7月的5.5%



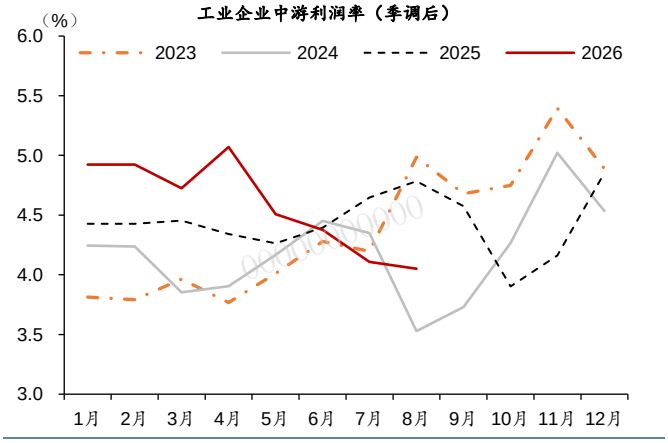
资料来源：CEIC，华泰研究

图表6：季调后，8月工业企业上游利润率较7月有所回升



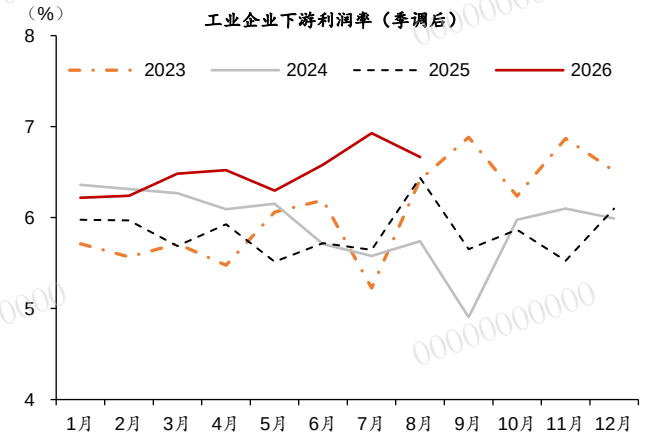
资料来源：CEIC，华泰研究

图表7：季调后，8月工业企业中游利润率较7月略有回落



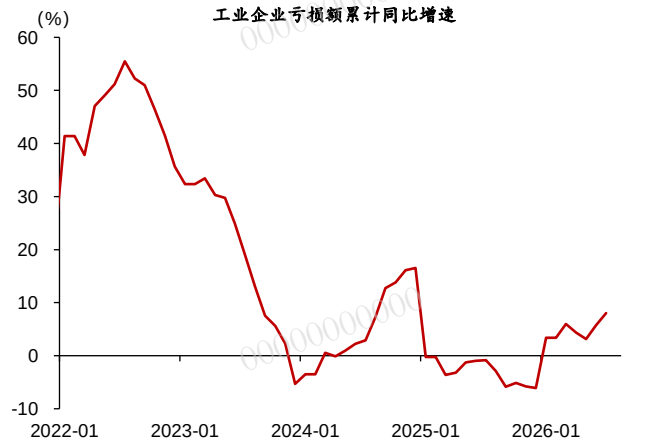
资料来源：CEIC，华泰研究

图表8：季调后，8月工业企业下游利润率较7月有所回落



资料来源：CEIC，华泰研究

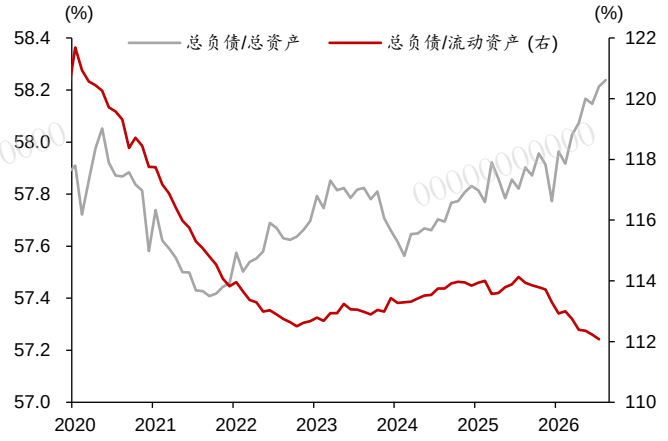
图表9：7月工业企业亏损额同比回升至8.0%



资料来源：CEIC，华泰研究

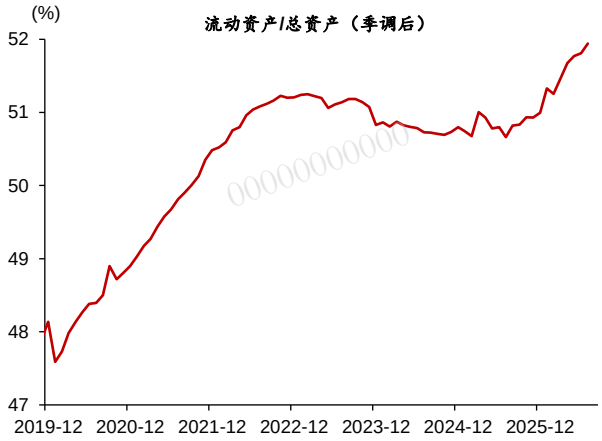
下载日志已记录，仅供内部参考

图表10：8月季调后的工业企业杠杆率基本持平于7月的58.2%



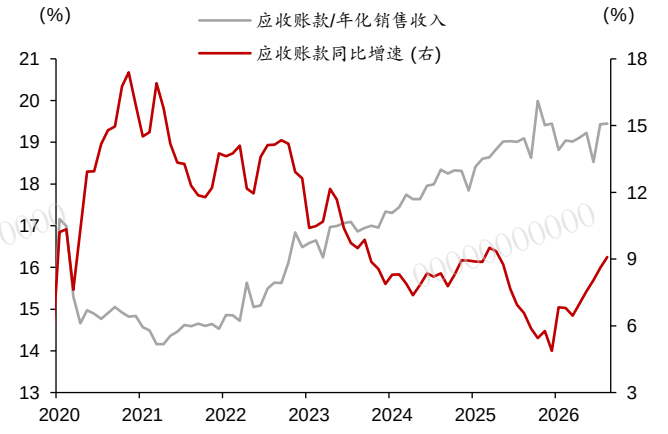
资料来源：CEIC，华泰研究

图表11：7月季调后流动资产占总资产比率环比有所上行



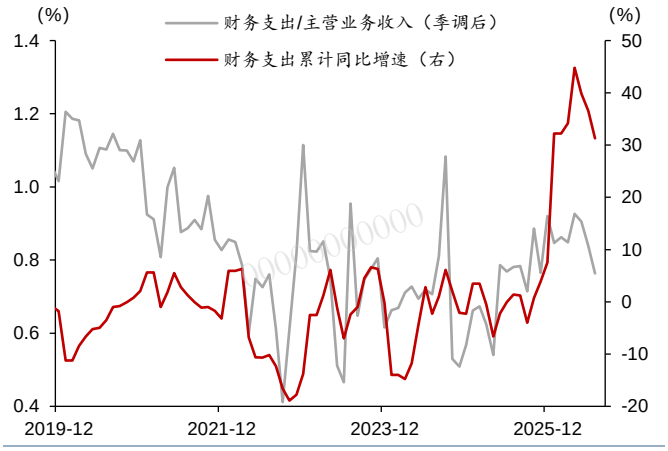
资料来源：CEIC，华泰研究

图表12：8月季调后工业企业应收账款占收入比例基本持平于7月



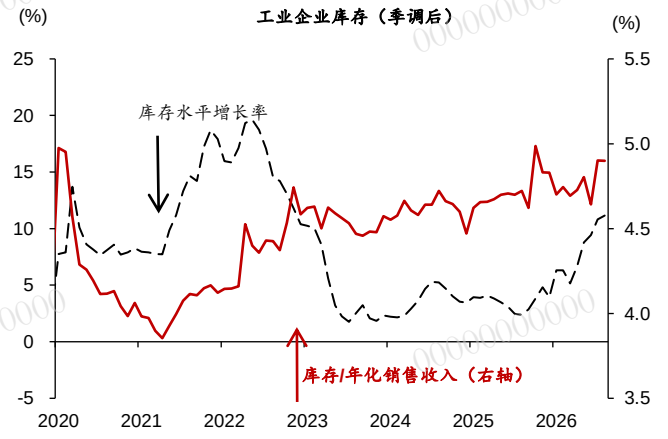
资料来源：CEIC，华泰研究

图表13：7月工业企业财务费用占总收入比例有所回落



资料来源：CEIC，华泰研究

图表14：8月工业企业库存增速有所上行



资料来源：CEIC，华泰研究

图表15：7月工业企业在手现金及短期投资同比进一步上行



资料来源：CEIC，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

图表16：工业企业利润同比增速（%）

	2023	2024	2025	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2026年7月	2026年8月
规模以上工业企业	-2.3	-3.3	0.6	6.4	19.1	4.3	2.9	-14.3	-2.8	0.8	-3.8	12.5	-5.7	15.5	21.2	11.2	4.2
上游行业	98.7	-63.6	-26.1	-19.7	-18.4	-18.4	-1.9	-10.9	-6.8	-25.7	-34.7	-25.6	-15.4	16.3	51.4	44.3	36.3
煤炭开采和洗选业	-25.3	-22.2	-41.8	-33.6	-21.3	-33.5	-14.3	-14.5	-23.1	-47.7	-58.0	-46.8	-12.4	6.7	81.1	130.0	58.9
石油和天然气开采业	-16.0	14.2	-18.7	-3.7	-86.3	3.8	11.5	-11.3	954.0	-3.1	-19.9	-17.3	-55.2	-1.4	38.4	7.4	29.0
黑色金属矿采选业	6.7	-2.9	-16.0	615.8	137.7	103.8	26.3	-32.2	-57.4	-52.8	-20.4	19.0	42.8	24.5	-6.5	-15.5	-36.1
有色金属矿采选业	8.1	17.3	36.1	17.3	18.3	-14.9	37.7	32.2	12.9	62.3	26.9	23.6	43.2	95.6	68.0	47.8	51.2
水泥矿采选业	0.6	-4.1	-8.0	-14.2	18.5	1.8	-12.6	14.0	-16.0	-8.1	4.7	-0.2	-26.1	53.0	-16.3	-39.1	-42.8
中游行业	5.1	-4.5	7.1	19.8	35.9	6.6	4.8	-17.6	-4.8	14.7	3.3	23.9	-6.0	15.8	13.4	-8.8	-10.3
农副食品加工业	-11.0	-0.2	3.2	13.8	-4.5	2.0	36.2	-5.2	-9.8	40.3	9.8	0.4	-12.3	-6.0	-17.7	-14.6	-48.8
纺织业	5.9	3.4	-12.0	7.5	40.5	25.0	16.6	4.3	-7.7	7.1	-15.7	-3.6	-22.1	-7.8	32.1	-30.9	44.0
木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	18.0	-12.3	-38.3	20.3	29.5	10.1	-3.4	-16.0	-16.6	-11.9	-8.8	-19.5	-70.7	-12.4	-52.4	-55.2	-47.5
造纸和纸制品业	4.4	5.2	-13.6	3.0	53.0	137.6	80.0	3.8	-29.3	-16.9	-25.9	-6.6	-10.2	0.5	57.9	28.2	-9.5
石油加工、炼焦和核燃料加工业	39.3	-163.2	-65.0	-173.7	-157.9	-301.1	-277.1	-153.8	-125.9	-28.4	4.4	-146.7	-2.8	899.6	156.8	-131.2	774.5
化学原料和化学制品制造业	-34.1	-8.6	-7.3	-34.6	34.1	-3.5	6.6	-13.6	-18.7	-0.4	-14.8	3.9	-14.8	54.5	78.3	-7.3	15.9
橡胶和塑料制品业	14.6	-0.1	-5.9	20.3	14.2	21.5	5.9	-10.9	-3.7	3.4	-6.5	1.4	-15.8	-0.1	-1.8	-16.7	-0.5
水泥制品业	-23.9	-45.1	-1.7	-26.8	-17.1	-54.2	-47.5	-52.3	-32.4	-14.2	-1.2	18.1	-12.3	-42.6	-50.0	-50.4	-38.1
黑色金属冶炼和压延加工业	102.2	-67.9	265.4	-140.8	373.3	341.3	213.7	-261.5	-9.3	-135.2	84.2	-251.1	-80.5	-144.5	-9.4	-114.8	-98.2
有色金属冶炼和压延加工业	28.0	15.2	22.6	145.1	169.4	57.2	91.3	19.9	-23.4	33.6	-5.4	25.7	40.3	116.7	86.9	48.9	33.2
金属制品业	4.5	-2.1	-7.5	5.8	19.3	6.7	11.1	-12.3	-2.4	7.2	6.9	-3.4	-23.6	-11.9	-8.7	14.0	-8.0
通用设备制造业	10.3	0.7	4.2	1.4	8.8	7.9	1.2	-5.3	1.8	9.5	4.7	11.8	-4.8	-1.9	3.6	0.9	9.9
专用设备制造业	-0.4	1.1	5.7	-0.1	-6.4	-7.2	-2.4	-7.7	16.5	14.2	-1.1	11.1	3.6	-8.2	5.1	7.2	-17.8
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备	22.0	21.5	31.2	11.8	17.4	45.8	31.5	16.7	9.4	59.7	28.7	34.0	18.3	16.7	11.0	6.7	2.4
电气机械和器材制造业	15.7	-2.0	4.9	18.5	-1.6	-6.9	-8.7	-5.9	10.4	7.5	16.4	8.5	-7.9	0.0	-13.5	-2.0	10.2
仪器仪表制造业	2.3	3.5	3.1	-2.5	-3.2	-2.8	1.2	-2.3	12.5	15.3	6.7	-3.3	0.7	-0.1	-7.3	17.2	20.1
废弃资源综合利用业	-7.8	11.5	25.1	77.8	21.0	-37.6	33.5	-30.0	42.7	133.9	7.4	27.0	21.6	157.3	74.6	37.7	12.3
电力、热力生产和供应业	71.9	17.8	13.9	55.7	292.9	47.5	11.8	-6.6	33.2	6.1	5.1	32.6	12.3	-3.4	-9.0	-16.3	-49.1
燃气生产和供应业	9.1	-1.2	-13.2	11.6	27.6	-2.0	4.3	2.1	-8.1	7.1	-15.2	-24.5	-17.4	3.6	13.9	12.5	18.5
下游行业	6.6	-11.5	2.6	-2.9	16.7	21.1	3.5	-12.6	-1.4	-0.9	1.4	13.2	-3.2	14.3	22.3	39.3	17.6
食品制造业	4.2	6.3	-4.6	6.3	9.4	18.8	1.3	-0.4	6.5	-0.1	4.1	2.7	-20.8	7.4	1.4	-6.0	-9.9
酒、饮料和精制茶制造业	8.5	7.1	-9.1	53.0	20.9	11.1	15.8	-26.8	53.7	2.3	-7.8	43.9	-63.0	-17.4	-18.1	-5.9	-81.1
烟草制品业	15.3	5.3	4.5	6.0	-92.0	3.7	-6.1	4.7	-514.2	1.6	2.3	-1.8	135.6	-8.2	18.1	-1.2	6.4
汽车制造业	5.9	-8.0	0.6	-12.9	21.1	32.0	-1.5	-20.7	-22.7	-6.2	11.1	2.9	-7.2	-17.7	-20.7	-27.9	23.9
纺织服装、服饰业	-3.4	1.5	-27.3	-11.1	4.2	5.8	-5.9	-3.4	8.8	-10.1	-14.6	-19.7	-45.0	-17.6	-34.6	37.6	7.0
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	2.0	1.6	-17.9	2.1	4.3	13.9	3.4	2.4	-6.1	-5.4	-11.4	-11.5	-38.9	-19.6	-11.3	-6.0	-4.6
家具制造业	-6.6	-0.1	-12.1	-25.4	6.4	51.4	-20.8	19.9	-15.8	-40.1	-6.3	-14.8	1.0	-44.9	-57.6	-70.5	-0.1
印刷和记录媒介复制业	1.7	-10.4	-6.6	0.8	20.1	40.0	2.2	-26.8	-20.4	-5.4	2.5	23.9	-33.8	-13.8	-13.8	-13.1	-17.4
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	-1.7	4.8	-20.2	-6.0	6.6	34.7	11.6	-6.8	3.6	-12.1	-18.9	-3.5	-41.5	-9.1	-17.4	-34.6	-13.8
医药制造业	-15.1	-1.1	2.7	-18.3	-7.2	-2.7	3.9	-2.7	-3.2	0.7	-5.9	3.9	13.0	-9.6	17.2	-0.2	5.0
计算机、通信和其他电子设备制造业	-8.6	3.4	19.5	-8.5	23.2	82.5	7.1	-14.0	-4.4	3.2	3.6	27.3	37.1	124.5	83.3	151.7	138.2

资料来源：CEIC，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

图表17：工业企业主营业务收入同比增速（%）

	2023	2024	2025	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2026年7月	2026年8月
规模以上工业企业	1.1	2.1	1.1	0.7	4.1	2.3	3.5	0.7	2.1	3.4	1.7	2.2	-2.3	5.0	7.9	6.5	7.3
上游行业	17.3	-8.6	-5.2	-10.9	-3.3	-7.7	0.8	-2.8	-10.3	-11.2	-15.0	-11.0	-6.4	2.1	15.0	9.1	9.0
煤炭开采和洗选业	-13.1	-11.1	-17.8	-18.1	-9.3	-18.5	-6.0	-5.6	-13.0	-19.0	-22.9	-18.0	-11.5	1.9	16.8	17.5	10.4
石油和天然气开采业	-5.9	2.4	-5.2	-6.8	1.2	5.0	12.1	0.1	-6.2	-0.5	-9.9	-5.3	-4.9	-0.3	26.8	10.0	17.3
黑色金属矿采选业	2.8	2.6	-7.0	17.4	20.4	33.3	8.0	-6.1	-19.4	-21.8	-4.8	-2.8	6.6	-7.4	-4.7	-8.2	-8.1
有色金属矿采选业	3.1	8.9	12.7	3.2	10.3	7.0	11.2	6.5	10.4	21.5	8.4	14.2	9.0	39.4	29.5	21.2	22.7
水泥矿采选业	-3.0	0.9	-5.1	-6.8	4.9	-1.5	1.5	3.9	-1.3	2.9	0.3	-7.5	-12.7	-5.0	-15.0	-30.5	-19.5
中游行业	6.2	1.4	1.3	1.5	4.0	1.6	2.6	0.1	1.3	3.2	1.2	1.9	-2.4	4.9	6.8	3.6	5.6
农副食品加工业	1.1	-3.0	0.8	0.9	-4.4	-3.7	-3.5	-5.4	0.5	2.5	4.1	1.2	-3.6	5.5	1.1	0.5	1.4
纺织业	-1.6	3.6	-6.4	-0.9	3.5	7.0	2.4	3.0	2.8	2.5	-5.8	-4.4	-16.4	0.3	4.8	-0.1	7.0
木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	-2.2	-1.1	-14.6	1.1	0.1	-0.3	-0.9	-2.6	0.0	-1.6	-2.0	-10.2	-39.4	-12.5	-15.3	-18.9	-14.6
造纸和纸制品业	-2.4	3.9	-2.6	-0.3	0.9	6.0	6.0	1.8	2.6	-1.4	-3.2	-1.8	-3.9	2.4	8.6	3.4	3.7
石油加工、炼焦和核燃料加工业	-1.0	-3.7	-10.0	-1.1	2.1	0.5	1.7	-4.5	-11.1	-8.8	-13.9	-8.5	-9.1	-3.6	13.7	1.1	6.4
化学原料和化学制品制造业	-3.5	4.2	0.5	-0.3	3.0	2.1	8.7	3.0	3.4	4.0	-1.0	0.3	-0.9	6.6	13.3	5.1	7.7
化学纤维制造业	6.8	5.7	-7.3	11.5	19.9	17.7	11.3	-4.5	2.3	-4.7	-8.8	-1.2	-14.3	-1.4	1.7	11.1	9.8
橡胶和塑料制品业	0.5	4.8	-1.4	2.6	6.2	6.5	5.9	2.2	5.1	6.7	1.1	-0.4	-10.9	0.6	5.2	2.3	3.7
水泥制品业	-7.7	-11.1	-9.1	-9.6	-8.8	-9.4	-12.2	-12.9	-9.5	-6.4	-5.4	-4.9	-18.8	-8.0	-10.1	-9.8	-11.5
黑色金属冶炼和压延加工业	-2.2	-6.2	-4.7	5.5	5.9	-2.8	-3.2	-11.5	-6.8	-6.9	-8.1	3.6	-7.2	-3.9	2.5	-2.0	-3.1
有色金属冶炼和压延加工业	4.6	16.1	14.0	7.8	10.7	9.5	18.4	16.4	19.1	19.5	11.1	14.1	12.4	26.6	16.4	10.4	11.3
金属制品业	-0.7	2.4	-1.9	-2.2	5.6	3.4	4.0	-0.2	2.9	4.0	0.1	-2.4	-7.7	2.9	5.2	3.4	4.0
通用设备制造业	2.8	2.5	4.0	-0.9	4.9	1.9	2.3	2.1	3.5	7.1	4.5	4.0	1.2	4.6	6.7	6.4	6.6
专用设备制造业	0.7	2.3	1.9	-1.9	0.2	0.7	1.1	3.1	3.8	4.4	1.4	1.7	0.7	5.0	8.8	7.0	6.2
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备	6.7	10.9	13.3	4.0	6.9	10.1	14.0	11.8	8.2	20.8	15.7	11.6	7.9	12.6	12.2	11.0	10.7
电气机械和器材制造业	9.6	-0.2	6.4	6.9	6.0	-2.2	-1.8	-1.7	4.1	10.6	10.1	6.2	0.7	10.8	8.8	11.8	21.6
仪器仪表制造业	4.0	4.3	4.2	-0.7	3.8	2.7	2.5	4.8	6.3	7.0	7.0	2.6	1.6	5.6	6.7	11.1	9.2
废弃资源综合利用业	12.3	4.4	5.7	19.7	29.4	5.9	14.4	-3.3	3.4	3.2	0.1	16.3	2.3	6.1	0.7	-6.6	-6.0
电力、热力生产和供应业	4.6	2.7	0.2	3.5	4.3	5.8	2.5	4.5	-1.7	-0.4	0.0	0.1	1.1	0.2	1.6	-0.9	-0.8
燃气生产和供应业	8.7	4.4	0.5	-0.6	21.9	6.2	6.2	11.4	-3.2	0.0	4.4	0.2	-1.8	-2.1	7.1	5.1	9.6
下游行业	3.9	2.0	4.9	-0.3	6.2	5.6	5.5	2.8	5.9	6.4	6.3	4.4	-0.4	5.8	10.1	11.3	11.4
食品制造业	2.5	4.9	-0.2	1.0	3.9	8.0	2.0	4.5	5.2	0.5	3.4	0.8	-4.9	7.8	2.9	3.2	2.8
酒、饮料和精制茶制造业	7.4	2.8	-4.4	3.9	13.5	6.8	2.0	1.0	1.5	2.0	1.8	-3.9	-18.4	-5.6	-8.7	-10.7	-9.2
烟草制品业	4.1	2.8	2.8	0.0	4.1	2.4	2.1	3.0	4.3	2.9	3.5	4.1	-0.1	-3.9	14.4	-13.1	-3.0
汽车制造业	11.9	4.1	7.1	6.0	15.7	6.2	4.1	-1.7	7.7	7.7	8.3	7.4	5.5	-0.2	3.6	8.3	4.2
纺织服装、服饰业	-5.4	2.8	-12.7	-8.1	2.7	1.4	0.6	1.0	7.6	3.3	-5.7	-8.5	-33.0	-1.7	-3.9	-4.1	5.5
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	-5.8	3.7	-13.2	-7.4	-1.7	3.8	7.3	3.2	1.5	0.9	-3.2	-6.7	-40.4	-1.8	-5.7	-1.6	-0.4
家具制造业	-4.4	0.4	-10.7	-4.6	4.5	7.7	2.6	-1.1	-4.5	-2.2	-7.4	-9.5	-20.6	-9.6	-7.6	-8.6	-10.9
印刷和记录媒介复制业	-4.7	2.4	-4.8	-5.8	-0.2	3.9	3.1	1.5	1.6	1.7	-2.2	-4.9	-12.0	-1.4	3.2	0.2	2.4
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	-1.5	3.7	2.1	-2.7	4.3	9.0	2.2	-0.7	5.9	0.8	15.3	9.0	-15.1	6.1	-15.8	-18.9	-5.7
医药制造业	-3.7	0.0	-1.2	-4.3	-4.5	-2.0	0.3	2.2	-0.6	-2.2	-0.2	-3.4	1.1	-1.6	1.6	-0.8	-1.9
计算机、通信和其他电子设备制造业	-1.5	7.3	7.4	-2.0	3.4	6.7	9.2	6.7	6.8	10.6	8.3	7.8	4.0	14.8	21.8	24.7	24.8

资料来源：CEIC，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

图表18：工业企业销售利润率（%）

	2023	2024	2025	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2026年7月	2026年8月
规模以上工业企业（季调）	5.6	5.3	5.3	5.9	5.9	5.4	5.4	5.0	5.6	5.2	5.2	5.5	5.3	5.7	5.5	5.5	5.5
上游行业	20.5	19.3	16.1	20.7	15.4	20.9	21.7	19.0	15.7	17.5	16.7	15.9	14.2	19.9	22.0	20.6	21.6
煤炭开采和洗选业	21.8	19.1	13.3	20.1	20.2	19.8	20.4	18.2	17.7	12.8	11.2	11.7	17.3	13.4	17.3	17.8	18.0
石油和天然气开采业	25.2	28.2	24.2	34.5	-1.4	34.1	32.9	30.4	15.4	33.2	29.3	26.6	7.5	32.4	31.9	27.9	32.2
黑色金属矿采选业	12.0	11.1	10.2	9.3	16.0	13.5	16.6	6.4	8.0	7.7	14.0	8.2	10.9	10.2	13.7	9.3	7.9
有色金属矿采选业	23.0	24.4	29.6	22.6	20.5	20.8	27.7	28.1	21.2	27.9	32.4	30.5	27.8	39.1	41.9	40.8	40.0
水泥矿采选业	11.0	10.5	10.0	10.1	14.7	8.1	9.9	11.5	12.7	7.2	10.2	12.0	10.4	11.5	10.0	10.0	9.2
中游行业	4.4	4.2	4.5	4.7	5.5	3.1	4.6	3.9	5.2	3.5	4.7	4.7	4.9	3.9	5.0	4.1	4.2
农副食品加工业	2.3	2.4	2.5	2.4	3.7	1.6	2.2	2.5	3.3	2.2	2.3	2.4	3.0	2.0	1.9	1.5	1.2
纺织业	3.3	3.3	3.2	3.2	5.5	1.8	3.2	3.3	5.0	1.9	2.8	3.3	4.7	1.8	3.6	2.1	2.9
木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	4.0	3.5	2.5	4.0	7.2	2.3	2.4	3.4	6.0	2.1	2.3	3.0	2.8	2.0	1.3	1.3	1.1
造纸和纸制品业	3.2	3.4	3.0	2.8	7.0	3.0	2.9	3.0	4.7	2.5	2.2	2.9	4.5	2.5	3.2	2.7	1.7
石油加工、炼焦和核燃料加工业	0.9	-0.6	-0.3	1.7	1.3	-0.2	-0.9	-1.0	-0.4	-0.2	-1.1	0.5	-0.5	1.6	1.4	-0.3	3.0
化学原料和化学制品制造业	5.1	4.5	4.2	5.0	6.3	3.7	5.1	4.3	5.0	3.5	4.4	4.4	4.2	5.0	6.9	3.8	4.8
橡胶和塑料制品业	5.7	5.5	5.3	6.1	7.1	4.1	6.0	5.4	6.5	3.9	5.6	5.4	6.1	3.9	5.2	4.3	4.7
水泥制品业	5.4	3.4	3.6	5.7	6.8	1.8	3.5	3.1	5.1	1.6	3.6	3.8	5.3	1.1	2.0	1.6	2.2
黑色金属冶炼和压延加工业	1.0	0.3	1.4	0.9	3.2	-1.1	1.0	-1.7	3.0	0.4	2.1	2.5	0.6	-0.2	1.8	-0.4	0.1
有色金属冶炼和压延加工业	3.7	3.8	4.0	3.3	7.0	2.8	4.4	3.4	4.5	3.0	3.7	3.8	5.6	5.3	6.0	4.7	4.8
金属制品业	4.0	3.9	3.7	4.7	5.7	2.6	3.2	4.2	5.4	2.7	3.4	4.1	4.4	2.3	3.0	3.8	3.2
通用设备制造业	7.0	6.9	6.9	7.2	8.0	5.3	7.7	6.7	7.9	5.4	7.7	7.2	7.3	5.1	7.5	7.1	7.2
专用设备制造业	7.4	7.2	7.4	7.7	7.7	5.1	8.1	6.8	8.7	5.5	7.9	7.4	8.8	5.0	7.6	6.2	6.8
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备	6.1	7.0	8.2	6.5	7.4	5.2	7.9	6.9	7.9	7.1	9.0	8.3	8.3	7.3	8.7	8.2	7.5
电气机械和器材制造业	5.6	5.5	5.4	5.8	5.9	4.4	5.8	5.4	6.2	4.2	6.1	5.5	5.6	3.8	4.8	4.8	5.0
仪器仪表制造业	10.2	10.0	9.9	11.0	11.2	5.9	12.0	10.3	11.7	6.5	11.9	9.6	11.5	6.1	10.3	10.2	9.6
废弃资源综合利用业	1.7	1.7	2.1	2.1	2.8	0.4	1.2	1.5	3.8	0.8	1.3	1.7	4.4	2.1	2.3	2.8	2.1
电力、热力生产和供应业	5.7	6.5	7.3	6.6	4.7	6.8	7.3	5.9	6.0	7.3	7.7	7.8	6.5	7.0	6.9	6.9	4.9
燃气生产和供应业	4.7	4.3	3.7	5.1	4.6	3.2	5.5	4.6	4.1	3.4	4.5	3.4	3.5	3.6	4.7	3.6	3.6
下游行业	6.1	5.9	5.8	6.5	6.1	5.9	6.5	5.6	5.7	5.5	6.2	6.1	5.5	5.9	6.9	6.6	7.0
食品制造业	7.9	8.0	7.7	7.7	8.7	8.4	7.5	7.4	8.7	8.4	7.5	7.5	7.4	8.4	7.4	6.5	6.7
酒、饮料和精制茶制造业	18.4	21.1	19.3	21.8	17.3	19.3	17.8	17.7	29.5	19.4	16.4	28.9	12.3	17.0	14.8	19.2	11.6
烟草制品业	8.6	9.4	10.0	12.6	-6.0	14.9	11.9	12.8	-2.0	14.6	11.8	12.1	1.5	13.9	12.1	15.4	11.8
汽车制造业	4.9	4.4	4.2	5.0	5.3	4.5	5.4	4.1	3.8	4.0	5.5	3.8	3.4	3.2	4.2	2.4	4.0
纺织服装、服饰业	4.8	4.7	4.1	4.6	6.5	3.1	4.6	4.5	6.6	2.7	4.2	3.8	5.6	2.2	2.9	5.4	3.1
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	5.3	5.2	5.1	7.2	5.8	3.9	4.4	7.2	5.4	3.6	4.0	6.9	5.7	3.0	3.8	2.8	12.3
家具制造业	5.2	5.3	5.2	5.1	7.4	4.4	4.1	6.1	6.5	2.8	4.2	5.9	8.0	1.6	1.9	3.0	4.0
印刷和记录媒介复制业	5.5	5.1	4.8	5.5	8.1	4.3	5.1	4.5	6.4	4.0	5.3	5.2	4.7	3.5	4.5	4.2	4.1
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	4.5	4.6	3.6	5.2	5.9	3.2	4.6	4.9	5.8	2.8	3.2	4.4	3.9	2.4	3.2	3.2	3.4
医药制造业	13.6	13.4	13.6	12.1	13.3	13.7	15.9	11.5	12.7	14.0	14.9	12.0	13.7	12.8	17.1	10.3	10.5
计算机、通信和其他电子设备制造业	3.8	3.8	4.2	4.4	4.4	2.6	4.8	3.7	4.0	2.4	4.7	4.3	5.2	4.9	7.0	7.7	8.2

资料来源：CEIC，华泰研究

风险提示

1）地产成交回落拖累内需回升动能走弱。

2）油价上涨拖累全球总需求。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

分析师声明

本人，吴宛忆、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。请注意，标*的人员并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作，华泰证券股份有限公司和其关联机构统称为“华泰证券”(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) 。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供华泰证券及其客户和其关联机构使用。华泰证券不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于华泰证券认为可靠的、已公开的信息编制，但华泰证券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，华泰证券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。华泰证券不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰证券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。

华泰证券（华泰证券（美国）有限公司除外）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。

华泰证券力求报告内容客观、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，华泰证券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。华泰证券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。

华泰证券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，华泰证券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。

华泰证券的销售人员、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。华泰证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰证券的资产管理部门、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证券及/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证券违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为华泰证券所有。未经华泰证券书面许可，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)等任何形式侵犯华泰证券版权。如征得华泰证券同意进行引用、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。华泰证券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华泰证券的商标、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或其关联机构制作,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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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

- 分析师吴宛忆、易峘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证券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，德国市场基准为 DAX 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

下载日志已记录，仅供内部参考

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，经营许可证编号为：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

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

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

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
https://www.htsc.com.sg

©版权所有2026年华泰证券股份有限公司