

研究所

分析师:袁野
SAC 登记编号:S1340523010002
Email:yuanye@cnpsec.com
研究助理:苑西恒
SAC 登记编号:S1340124020005
Email:yuanxiheng@cnpsec.com

近期研究报告

《政策待发期经济景气度放缓，供需
向下寻求均衡》 - 2025.01.27

宏观研究

美国关税靴子落地，加征 10%关税好于预期

● 核心观点

当地时间 2 月 1 日，特朗普签署行政令，基于《国际紧急经济权力法》(IEEPA)，对中国输美产品加征 10%的关税，对来自加拿大和墨西哥的进口产品加征 25%的关税，对来自加拿大的能源资源加征 10%的关税，暂定 2 月 4 日生效。白宫方面表示，如果对美方关税进行报复，美方可能加大关税力度。

第一，虽然本轮美国对我国加征 10%关税，好于预期，但考虑特朗普政府雷厉风行的特点，体现其蓄谋已久，背后反应特朗普政府对华政策底层逻辑变化，即打破旧有的贸易模式，重新塑造对美国更有利的全球贸易秩序。

第二，本轮美国对我国加征关税 10%，好于市场预期，未来政策不确定性仍高。关税是特朗普政府的手段，而非目的，最终取决于中美博弈结果。近日美国与加拿大、墨西哥加强沟通交流后，加拿大与墨西哥表示做出让步，美国暂停对墨西哥、加拿大商品加征关税，将其实施时间推迟到 2025 年 3 月 4 日，这亦体现了关税在国际博弈中的作用，不排除中美经过沟通后，亦存在暂停加征关税的可能。从悲观预期出发，考虑特朗普政府近期强调取消我国最惠国待遇以及特朗普第一任期表现来看，未来美国对我国加征平均关税税率或不低于 10%。

第三，定量分析，本轮美国对我国加征 10%关税、对加拿大和墨西哥加征 25%关税，或导致我国出口增速下降 1.125-1.415 个百分点，从而拖累 GDP 同比出口增速回落 0.21-0.27 个百分点。其中，美国对我国加征 10%关税，或直接影响我国出口增速下降 1.08-1.37 个百分点，拖累我国 GDP 同比增速 0.21-0.26 个百分点；美国对加拿大和墨

西哥加征 25%关税，或间接影响我国出口增速下降 0.045 个百分点，拖累我国 GDP 同比增速 0.0086 个百分点。

第四，美国关税政策落地，短期对市场影响或偏中性。本轮美国对我国加征 10%关税，好于预期。与此同时，当前国内政策环境与 2018 年出现显著差异，2024 年 12 月中央经济工作会议定调政策全面宽松，预期 3 月政策将逐步出台落地，有望带来实体经济实质性改善，或对冲风险偏好下行，亦不用过于悲观。因此，整体来看，本轮美国关税政策落地，短期对市场影响或偏中性。

● **风险提示：**

全球贸易摩擦超预期加剧；海外地缘政治冲突加剧。

目录

1 特朗普政府蓄意已久，贸易政策快速落地	5
1.1 特朗普贸易政策快速落地，对加拿大和墨西哥加征 25%，对中国加征 10%	5
1.2 美国对我国加征 10%关税好于预期，后续仍需谨慎	5
2 美国对我国加征 10%关税的直接经济影响分析	6
2.1 理论分析：加征关税对供给的影响	6
2.2 总量视角：我国对美国出口增速或下降 9.2 个百分点，拖累我国出口增速回落 1.37 个百分点	7
2.3 行业视角：我国对美国出口或下降 7.21 个百分点，拖累我国出口增速回落 1.08 个百分点	8
2.4 微观视角：10%关税税率不会显著影响上市公司盈利能力	9
3 美国对墨西哥和加拿大加征 25%关税，对我国出口的间接影响分析	10
4 短期美国关税政策偏中性	11
4.1 美国对我国加征 10%关税好于市场预期，仍需警惕后续不确定性	11
4.2 短期美国关税政策对市场影响或偏中性	12
风险提示	13

图表目录

图表 1: 加征关税对供求关系的影响	7
图表 2: 需求缺乏价格弹性情形下, 加征关税的影响	7
图表 3: 需求具有完全价格弹性情形下, 加征关税的影响	7
图表 4: HS2 分类下行业出口价格弹性	9
图表 5: 加拿大对美国出口中, 归属于中国的出口增加值比重 (%)	11
图表 6: 墨西哥对美国商品出口中, 归属于中国的出口增加值比重 (%)	11
图表 7: 特朗普第一任期对我国加征关税变化	12
图表 8: 特朗普第一任期人民币汇率变动	12
图表 9: 特朗普第一任期上证综合指数变动	12

当地时间2月1日,特朗普签署行政令,基于《国际紧急经济权力法》(IEEPA),对中国输美产品加征 10%的关税,对来自加拿大和墨西哥的进口产品加征 25%的关税,对来自加拿大的能源资源加征 10%的关税,暂定2月4日生效。白宫方面表示,如果对美方关税进行报复,美方可能加大关税力度。

1 特朗普政府蓄意已久, 贸易政策快速落地

1.1 特朗普贸易政策快速落地, 对加拿大和墨西哥加征 25%, 对中国加征 10%

按照美国加征关税法律条件,美国国会掌控税收立法权,但通过多项立法将部分权力让渡给了总统,总统可在一定程度上绕过国会自行决定加征关税:《1962年贸易扩展法》第232条、《1974年贸易法》的201条和301条以及《国际紧急经济权力法》(IEEPA)都赋予了美国总统加征关税的权力。但根据《1962年贸易扩展法》第232条、《1974年贸易法》的201条和301条规定,美国对其他国家加征关税,应由商务部、国际贸易委员会或贸易代表办公室启动贸易调查,总统再根据调查结果颁布行政法令。按照此规定,往往耗时较长,如特朗普在第一任期,其贸易政策落地距其上任相隔一年多时间。

本次特朗普贸易政策能够快速落地,主要是援引《国际紧急经济权力法》(IEEPA),以非法移民和芬太尼等毒品对美国造成巨大威胁,构成国家紧急状态为理由,对中国、加拿大和墨西哥加征关税。因援引《国际紧急经济权力法》(IEEPA)启动国家紧急状态,则无需调查,可立即生效,灵活性更高,时间上更快。

由此可以看出,本次特朗普对我国加征关税或是蓄意已久,特朗普上台尚不满月,贸易政策已经开始落地,后期中美贸易摩擦或仍具有较高不确定性。

1.2 美国对我国加征 10%关税好于预期, 后续仍需谨慎

2月1日,美国白宫当天表示,对所有进口自中国的商品,美国将在现有关税基础上加征 10%的关税。虽然这次加征关税税率低于特朗普竞选时主张,或并不意味着美国对我国加征关税结束。我们理解,应该有两方面原因:

一是美国或警惕对我国大幅加征关税引发通胀显著走高的风险。当前通胀仍是美国经济面临的主要矛盾,制约美联储宽松货币政策,高利率环境提高了美国

债务压力，并对小型贷款机构产生冲击。基于此，若当前美国对我国大幅加征关税，或显著推高居民生活成本和通胀，引发再通胀风险。根据历史数据拟合，美国进口价格指数与美国 CPI 存在显著的正向关系，两者相关系数为 0.175461，拟合优度为 0.878359。

二是借鉴特朗普第一任期表现，关税成为特朗普政府进行国际博弈的手段而非目的。2020 年 1 月中美签署第一阶段经贸协议，美国取消对第四轮第二批清单加征关税、对第四轮第一批清单关税税率减半，中国则增加进口美国商品等。

2 美国对我国加征 10%关税的直接经济影响分析

基于总量视角和行业视角，从出口价格弹性分析，本轮美国对我国加征 10% 关税、对加拿大和墨西哥加征 25% 关税，我国对美国出口或下降 7.21-9.2 个百分点。假设其他影响因素不变，我国出口增速或回落 1.08-1.37 个百分点，进而拖累我国 GDP 同比增速下降 0.21-0.26 个百分点。

2.1 理论分析：加征关税对供给的影响

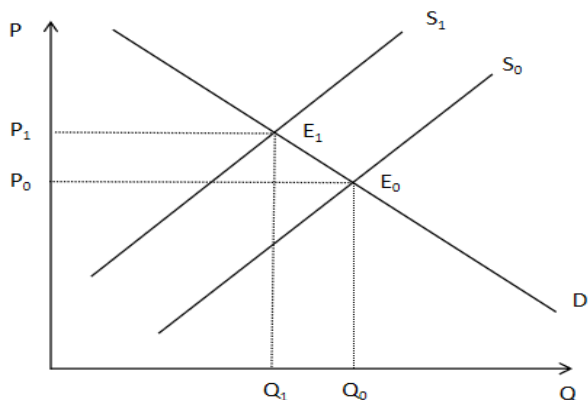
为了简化分析，本部分从两国模型探讨加征关税的影响。假设加征关税前，出口国的供给曲线为 S ，进口国的需求曲线为 D ，供需均衡点为 E ，均衡价格为 P_0 ，均衡供给量为 Q_0 。当进口国对某种商品加征关税时，进口商需要支付额外的关税费用，这部分费用会增加商品的总体成本，导致进口商在相同价格水平下减少供给量，供给曲线向左移动。因此，进口国加征关税后，出口国的供给曲线变为 S_1 ，需求曲线不变，供需均衡点变为 E_1 ，均衡价格为 P_1 ，均衡供给量为 Q_1 。假设加征关税税率为 τ ，则出口额变动为 $P_1/(1+\tau)*Q_1$ 与 P_0*Q_0 的差额（如图表 1 所示）。

出口额变动关键取决于出口价格弹性。（1）若需求缺乏价格弹性，进口国加征关税的成本可完全转嫁给进口国消费者，对出口国生产商来说，加征关税后的出口量与加征关税前并未发生变化，且关税完全转嫁到消费者，加征关税后价格等于加征关税前价格与关税之和，即 $P_1 = P_0(1+\tau)$ ， $Q_1 = Q_0$ （如图表 2 所示）；

（2）若需求具有完全价格弹性，进口国加征关税的成本完全由出口国生产商承担，此时，加征关税后价格不变，扣除关税后价格低于加征关税前价格，即 $P_1 =$

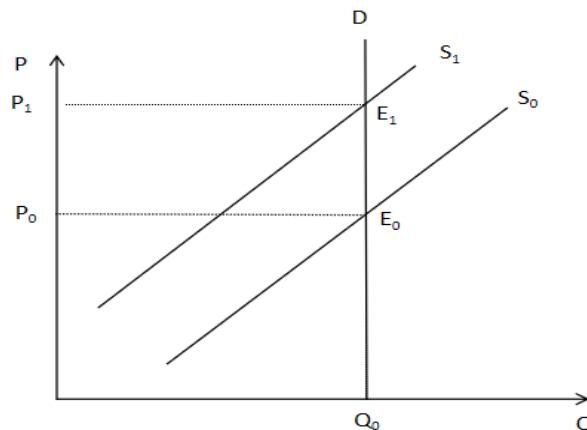
$P_0/(1+\tau)$ ，供给曲线左移，导致供给量减少， $Q_1 < Q_0$ （如图表 3 所示）；（3）若需求价格弹性处于两者之间，则出口变动处于两者之间。

图表1：加征关税对供求关系的影响



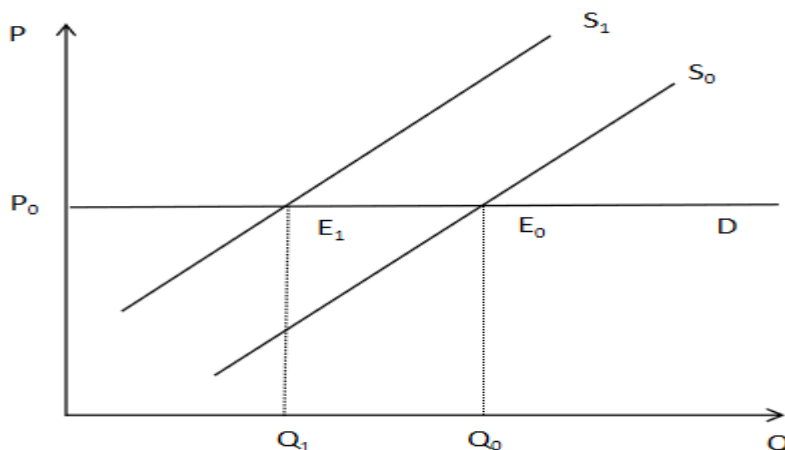
资料来源：中邮证券研究所

图表2：需求缺乏价格弹性情形下，加征关税的影响



资料来源：中邮证券研究所

图表3：需求具有完全价格弹性情形下，加征关税的影响



资料来源：中邮证券研究所

2.2 总量视角：我国对美国出口增速或下降 9.2 个百分点，拖累我国出口增速回落 1.37 个百分点

根据前文分析，需求价格弹性决定了加征关税对出口国贸易额的影响。本部分从出口价格弹性视角，假定加征关税会等比例提高出口价格，进而定量分析加征关税的影响。

为了量化美国对我国加征关税的影响，假设其他因素影响不变，重点考察出口价格、人民币汇率对出口影响。在此基础上，构建我国出口量与出口价格指数的回归模型，估算我国出口量对出口价格的弹性系数。具体公式如下：

$$Q_t = C + \theta \times P_t + \beta \times \pi_t + \varepsilon$$

其中， Q 表示出口数量，指标为出口数量价格指数； P 表示出口价格，指标为出口价格总指数； π 表示美元兑人民币汇率；系数 θ 表示我国出口价格弹性。以上指标数据均来源于 wind 数据库。采用 2016 年 1 月-2024 年 12 月的月度数据。

经检验可知，我国对美国的出口具有较为明显的价格弹性，出口价格弹性系数为 -0.92，即出口价格上涨一个百分点将带动出口数量下降 0.92 个百分点。从总量角度分析，鉴于我国对美国出口具有较为明显的价格弹性，美国对我国征收 10% 关税，或导致我国出口数量下降 9.2 个百分点。

基于此判断，本轮美国对所有进口自中国的商品，在现有关税基础上加征 10% 的关税，或导致我国对美国出口增速下降 9.2 个百分点。考虑我国对美国出口在我国总出口中占比 15% 左右，且假设我国对其他国家出口暂不发生显著变化，则会导致我国出口增速回落 1.37 个百分点。考虑 2024 年我国出口占 GDP 比重为 19%，则美国对我国加征 10% 关税，或拖累我国 GDP 同比增速下降 0.26 个百分点。鉴于需求并非完全缺乏弹性，加征的关税并非完全转嫁给消费者，按照加征关税税率等比例提高出口价格，或在一定程度上高估加征关税对我国出口的影响。但本次美国对低于 800 美元货物取消豁免，预计特朗普关税新政将影响超 10 亿件小包裹，亦会对我国出口产生较为明显影响，或部分抵消回归结果高估的影响。

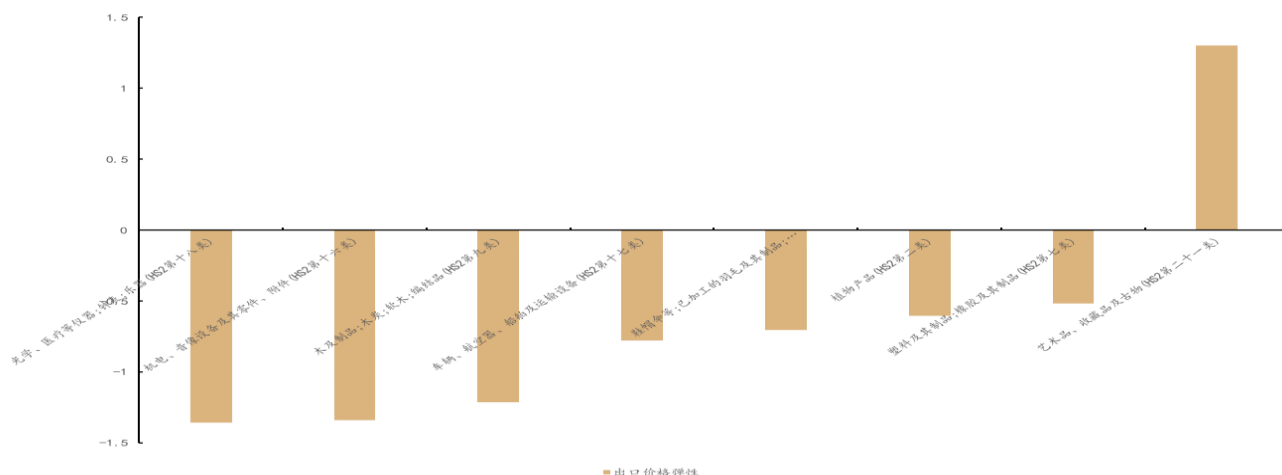
2.3 行业视角：我国对美国出口或下降 7.21 个百分点，拖累我国出口增速回落 1.08 个百分点

总量视角分析容易忽视各个行业出口价格弹性的差异。出口价格弹性较低或缺乏弹性的行业，可以将加征关税转移给消费者，进而对出口不会产生显著影响；出口价格弹性较高的行业，无法将加征关税转移给消费者，或只能部分转嫁给消费者，对出口或产生较为明显影响。基于此，本部分沿用前文分析方法，采用 HS 分类，从行业视角量化美国对我国加征关税的影响。

分行业来看，(1) 光学、医疗等仪器；钟表；乐器 (HS2 第十八类)、机电、音像设备及其零件、附件 (HS2 第十六类)、木及制品；木炭；软木；编结品 (HS2 第九类)、车辆、航空器、船舶及运输设备 (HS2 第十七类)、鞋帽伞等 (HS2 第十二类)、植物产品 (HS2 第二类)、塑料及其制品 (HS2 第七类) 7 个行业出口价格弹性较高，出口价格弹性分别为 -1.36、-1.34、-1.22、-0.78、-0.71、-0.60、

-0.52。(2) 艺术品、收藏品及古物（HS2 第二十一类）出口价格弹性为 1.30，即价格上涨一个单位，出口数量增加 1.3 个单位，这与该类产品具有投资属性有关。(3) 其他行业出口回归结果不显著，或可理解为出口价格缺乏弹性。

图表4：HS2 分类下行业出口价格弹性



资料来源：Wind，中邮证券研究所

按照 2024 年我国对美国各个行业出口占比计算，美国对所有进口自中国的商品，在现有关税基础上加征 10% 的关税，则我国对美国出口或下降 7.21 个百分点。假设我国对其他国家出口暂不发生显著变化，我国出口增速或回落 1.08 个百分点，进而拖累我国 GDP 同比增速 0.21 个百分点。

2.4 微观视角：10%关税税率不会显著影响上市公司盈利能力

若需求价格完全富有弹性，则加征关税由出口国的供应商完全承担。鉴于数据可获得性，暂不考虑出口退税、公司战略等其他因素影响，仅从上市公司经营财务视角，以上市公司海外业务为分析对象，粗略估算加征关税对微观公司海外业务经营的影响。

本部分选取制造业、电子产品、纺织服装、化工行业、机械设备、汽车及零部件及其他行业的代表性公司，假设其他条件不变，初步估算分析加征 10% 关税前后海外业务毛利率变化情况。一是制造业、纺织服装、机械设备、汽车及零部件及其他行业代表性上市公司的海外业务毛利率相对较高，加征 10% 关税后海外业务毛利率仍相对较为可观，均维持在 15% 以上水平。仅从财务视角考虑，若出口企业完全承担 10% 关税，或对其出口业务影响相对较为有限；二是电子产品、化工行业代表性公司的海外业务毛利率相对较低，若出口企业完全承担 10% 关税，

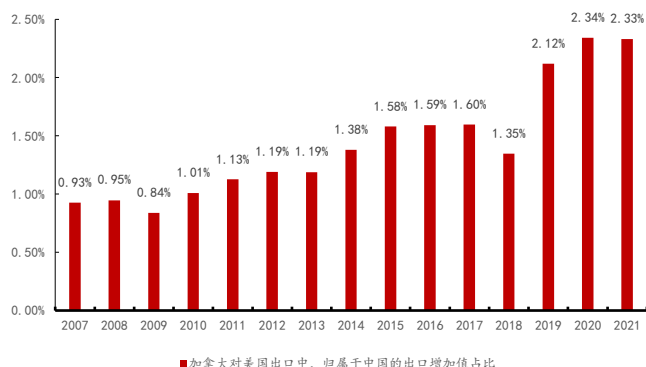
海外业务毛利率会进一步压缩，部分上市公司海外毛利率甚至转负，或对出口业务产生较为明显影响。

3 美国对墨西哥和加拿大加征 25%关税，对我国出口的间接影响分析

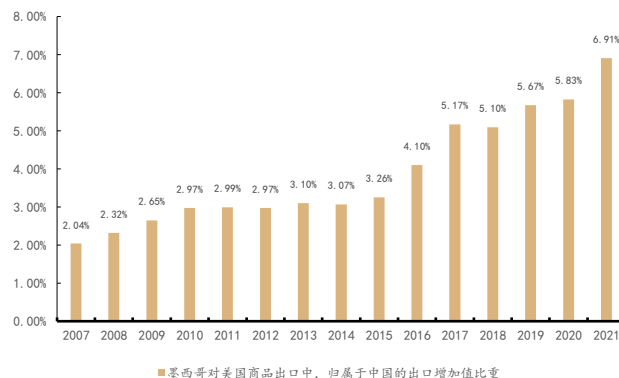
美国的关税政策将对两国出口形成显著冲击，亦会间接影响我国出口增速。墨西哥、加拿大是美国的重要贸易伙伴，2023 年美国自墨西哥、加拿大进口占美国进口总额合计为 28.7%，且加拿大和墨西哥高度依赖美国市场，两国对美国出口均占其总出口的八成左右，因此，美国对两国加征 25%关税会对两国出口和经济产生较为明显冲击，并影响我国对加拿大和墨西哥中间品出口产生影响。一方面，墨西哥和加拿大对美国出口回落，则会影响我国对墨西哥和加拿大的中间品和资本品出口；另一方面，考虑墨西哥和加拿大高度依赖美国市场，美国对其加征关税，则会较为明显拖累两国经济增长，亦会拖累两国对我国进口。

鉴于数据可获得性，假设加拿大和墨西哥对美国出口的价格弹性与我国一致，出口价格弹性约为-0.92，即关税导致价格上涨 1 个百分点，则出口下降 0.92 个百分点。本轮美国对加拿大和墨西哥加征 25%关税，预计 2025 年加拿大和墨西哥对美国出口或下降 22.75 个百分点。根据 UIBE-GVC 数据库数据，2021 年加拿大和墨西哥对美国出口中，归属于我国的出口增加值占比分别为 2.33%和 6.91%，则我国对加拿大和墨西哥出口中间品和资本品或下降 0.53 个百分点和 1.57 个百分点。鉴于 2024 年我国对加拿大和墨西哥出口占总出口的比重分别为 1.33%和 2.41%，以此判断，美国对加拿大和墨西哥加征 25%关税，或间接影响我国总出口下降 0.045 个百分点。

图表5：加拿大对美国出口中，归属于中国的出口增加值比重（%）



图表6：墨西哥对美国商品出口中，归属于中国的出口增加值比重（%）



资料来源：UIBE-GVC, 中邮证券研究所

资料来源：UIBE-GVC, 中邮证券研究所

综上，本轮美国对加拿大和墨西哥加征关税 25%、对我国加征关税 10%，或导致我国出口增速下降 1.125-1.415 个百分点，从而拖累 GDP 同比出口增速回落 0.21-0.27 个百分点。

4 短期美国关税政策偏中性

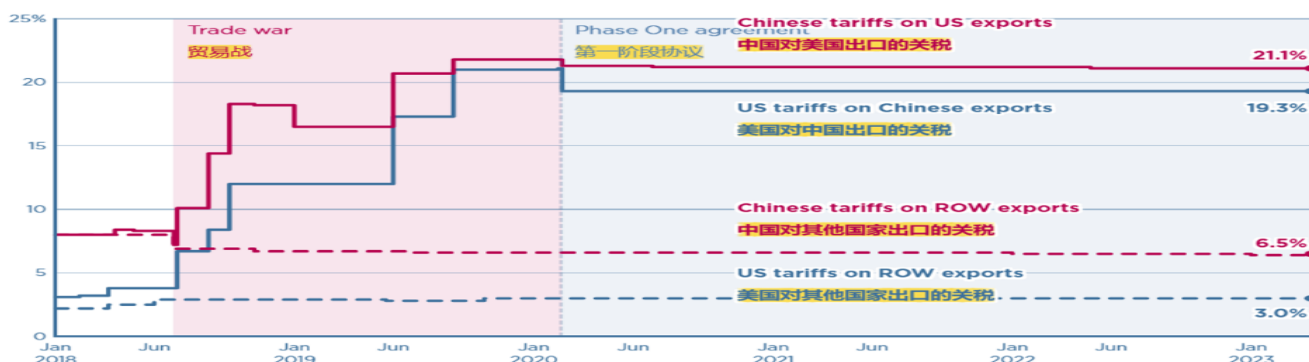
4.1 美国对我国加征 10%关税好于市场预期，仍需警惕后续不确定性

特朗普竞选期间强调，计划对我国进口商品加征 60% 的关税。目前美国对我国的平均关税税率在 21% 左右，若特朗普竞选主张完全兑现，考虑本轮加征 10% 关税，则未来或仍将对我国加征关税 30% 左右。但最终是否能够落地，仍需要取决于美国加征关税对美国通胀、美国经济的综合影响，仍存在较高不确定性。此外，再次强调，关税是特朗普政府的手段，而非目的，亦会取决于中美博弈结果。近日美国与加拿大、墨西哥加强沟通交流后，加拿大与墨西哥表示做出让步，美国暂停对墨西哥、加拿大商品加征关税，将其实施时间推迟到 2025 年 3 月 4 日，这亦体现了关税在国际博弈中作用，不排除中美经过商贸沟通后，亦存在暂停加征关税的可能。

若从悲观预期出发，考虑特朗普竞选的贸易主张，结合特朗普近期发言，参考非最惠国待遇的关税和特朗普第一任期加征关税幅度，美国对我国的平均关税税率或仍会提高 10%。（1）参考美国非最惠国待遇的关税水平。近期特朗普团队提名国务卿公布了一项法案，宣称取消中国最惠国待遇。参考美国非最惠国待遇

的关税水平，平均关税税率则为 42%左右。本轮美国对我国加征 10%关税之后，美国对我国平均关税税率提升至 30%左右，意味着美国或对我国仍存在加征 10%关税的空间。(2) 参考特朗普第一任期加征关税幅度。特朗普第一任期，美国对我国平均关税税率从 2018 年初的 3.1%增加至 2019 年底的 21%，平均关税税率上涨近 18 个百分点。鉴于本届特朗普政府对我国贸易政策蓄意已久，若特朗普兑现其竞选主张，美国对我国加征平均关税税率或不低于 20%，剔除本轮加征 10%关税，未来或仍有 10%空间。

图表7：特朗普第一任期对我国加征关税变化



资料来源：PIIE，中邮证券研究所

4.2 短期美国关税政策对市场影响或偏中性

本轮美国对我国加征 10%关税，好于预期，与此同时，当前国内政策环境与 2018 年出现显著差异，2024 年 12 月中央经济工作会议定调政策全面宽松，预期 3 月政策将逐步出台落地，有望带来实体经济实质性改善，或对冲风险偏好下行，亦不用过于悲观，因此，本轮美国关税政策对市场影响或偏中性。

图表8：特朗普第一任期人民币汇率变动



资料来源：中邮证券研究所

图表9：特朗普第一任期上证综合指数变动



资料来源：中邮证券研究所

风险提示

全球贸易摩擦超预期加剧；海外地缘政治冲突加剧。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券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，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048