

3Q 基本符合预期，券商业务盈利改善

华泰研究

2024 年 11 月 01 日 | 中国香港

季报点评

路桥

投资评级(维持):

买入

目标价(港币):

6.91

研究员

SAC No. S0570516110001
SFC No. BCG366shenxiaofeng@htsc.com
+(86) 21 2897 2088

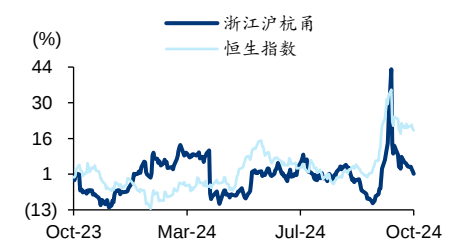
研究员

SAC No. S0570518090003
SFC No. BIX840林霞颖
linxiaying@htsc.com
+(86) 10 6321 1166

基本数据

目标价(港币)	6.91
收盘价(港币 截至 10 月 31 日)	5.16
市值(港币百万)	30,928
6 个月平均日成交额(港币百万)	59.33
52 周价格范围(港币)	4.56-7.34
BVPS(人民币)	6.80

股价走势图



资料来源: S&P

浙江沪杭甬发布 2024 年三季报,按重述后口径, Q1-Q3 实现总收入 130 亿元(同比+1.9%)、归母净利润 41.3 亿元(同比+5.2%);其中, Q3 实现总收入 46 亿元(同比+2.9%、环比+5.7%)、归母净利润 14.5 亿元(同比+5.9%、环比+12.5%)。三季报盈利(41.3 亿元)基本符合我们预期(42.2 亿元)。浙江沪杭甬拥有券商子公司,近期股市成交额上涨或利好券商业务盈利改善,同时估值具有扩张潜力。在国内低利率环境下,高股息股票具有配置价值。假设公司 2024 年维持每股派息为 0.32 元/股,对应股息率为 6.8%。维持“买入”评级。

Q3 净利增长或主因券商盈利改善

分季度看, Q1 归母净利同比下降 8%(按重述后口径),主因券商盈利下滑,去年 Q1 使用未弥补亏损抵免所得税费用导致盈利高基数。Q2 归母净利同比增长 23%,主因出口高景气驱动货车增长,去年 Q2 汇兑损失较大。Q3 归母净利同比增长 6%,主因券商业务盈利改善。分业务看,我们预计公司 Q3 应占证券/银行/收费公路及其他业务的净利润同比变化 +15%/+2%/+0%,三个业务的净利润占比约为 13%/12%/75%。证券业务盈利增长,主要受益于近期股市上涨且股票交易额提升;公司 Q1-Q3 证券投资收益同比增长 16%。联营公司上海农商行 Q3 净利增长较为平稳。

浙江区域经济向好,驱动车流量稳健增长

公司控股路段 7 月/8 月/9 月通行费收入分别同比增长 0.1%/2.3%/2.9%。其中, 9 月小客车收费天数同比+2 天(增幅 7%)产生利好,不过被台风影响所抵消。浙江省出口增长强劲,或驱动公路货车流量提升。Q3 浙江省出口总值同比增长 6.8%,出口增速自去年 Q2 以来连续 6 个季度高于全国(杭州海关)。公司 1H 货车流量同比+5.3%且短途小货车占比有所提高,我们预计 Q3 延续该趋势。分路段看,沪杭甬高速通行费同比+2.6%;上三高速通行费同比-9.3%,主因周边路段改扩建施工;舟山跨海大桥通行费同比+8.7%,受益于旅游高景气度;上述三路段合计约占总通行费的 7 成。

盈利预测与估值

考虑股市交投活跃度提升,我们上调 2024/2025/2026 年净利润预测至 52.4/55.6/58.4 亿元(前值 50.8/52.7/55.2 亿元),同比增速分别为 0.3%/6.2%/5.0%。因券商业务改善以及港股券商板块估值提升,我们上调目标价至 6.91 港币(前值 6.28 港币),仍基于分部估值法,其中公路贴现率 WACC 为 7.0%(股权 IRR10.4%|债权 IRR3.2%)(前值: 6.9%)。

风险提示:车流量增速低于预期, A 股市场成交量低于预期,路网分流程度高于预期,资本开支规模高于预期,收费标准超预期下调。

经营预测指标与估值

会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(人民币百万)	14,899	16,965	17,256	18,324	18,909
+/-%	(8.39)	13.87	1.72	6.19	3.19
归属母公司净利润(人民币百万)	5,379	5,224	5,239	5,562	5,842
+/-%	12.94	(2.89)	0.29	6.18	5.03
EPS(人民币,最新摊薄)	1.17	0.87	0.87	0.93	0.97
ROE(%)	18.53	14.77	12.37	11.91	11.59
PE(倍)	4.06	5.43	5.41	5.10	4.85
PB(倍)	0.66	0.71	0.63	0.58	0.54
EV/EBITDA(倍)	14.06	12.20	13.59	12.78	12.82

资料来源:公司公告、华泰研究预测

估值方法

我们仍然基于分部估值法，将公司目标价调整至 6.91 港币。目标价相对收费公路、证券和银行业务的固有价值总额存在 30% 的折让。考虑到公司的多元业务模式，我们认为上述估值折让属合理。我们对收费公路业务的估值基于 DCF 模型 (WACC: 7.0%)，而对证券业务/对沪农商行 (601825 CH) 的投资的估值则分别是基于 12.3/5.0 倍 2024 年预测 PE (两者均与相应行业均值相当)。

我们的前目标价 6.28 港币同样基于分部估值法得出，假设如下。

图表1：浙江沪杭甬：分部估值法

单位：百万元人民币	评估价值	估值基础	原评估价值	原估值基础
+高速公路及其他业务	42,449	DCF with WACC of 7.0%	42,128	DCF with WACC of 6.9%
+证券业务	8,837	12.3x 2024E PE	4,274	7.0x 2024E PE
+上海农商银行	2,987	5.0x 2024E PE	2,808	4.7x 2024E PE
股权价值	54,273		49,209	
-30%折让	(16,282)		(14,763)	
目标股权价值	37,991		34,447	
总股本 (百万股)	5,993		5,993	
目标价 (RMB)	6.34		5.75	
HKD/CNY 汇率	0.917		0.915	
目标价 (HKD)	6.91		6.28	

资料来源：Bloomberg、华泰研究预测

图表2：浙江沪杭甬：基于 DCF 法对收费公路业务作出的假设

(%)	比率	备注
无风险利率	4.30%	美国十年国债收益率
不含杠杆的行业 Beta(x)	0.390	高速公路行业相对于香港恒生指数的不含杠杆的行业 Beta
含杠杆的公司 Beta(x)	0.602	使用公司目标债务比率计算的含杠杆的公司 Beta
市场风险溢价	10.1%	彭博香港市场风险溢价
股权成本	10.38%	
税前债权成本	3.20%	
所得税率	25.00%	
税后债权成本	2.40%	
目标债务比率 D/E	72.42%	高速公路业务 2024E 有息负债占所有者权益比重
贴现率 WACC	7.0%	

资料来源：Bloomberg、华泰研究预测

图表3：证券业务可比估值表

代码	证券简称	总市值 (十亿港元)	市盈率 PE		
			TTM	2024E	2025E
6030 HK	中信证券	395	14.7	14.2	12.5
2611 HK	国泰君安	157	9.6	8.6	7.6
1776 HK	广发证券	113	10.6	11.0	10.2
6099 HK	招商证券	158	11.6	10.3	8.6
3908 HK	中金公司	128	16.4	12.0	10.1
3958 HK	东方证券	84	13.5	12.4	10.6
1456 HK	国联证券	31	32.6	21.6	16.8
	加权平均值		13.7	12.3	10.6

注：2024E 和 2025E PE 采用 Wind 一致预期

资料来源：Wind、华泰研究

图表4：银行业务可比估值表

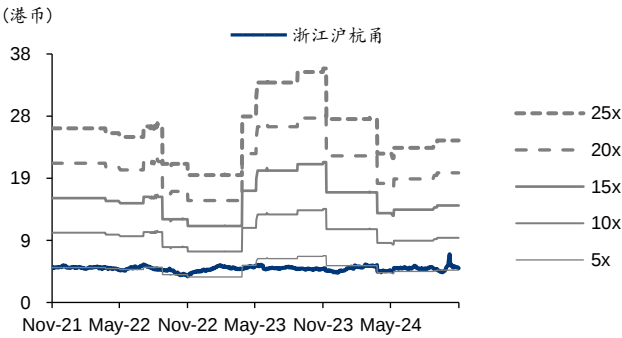
代码	证券简称	总市值 (十亿港元)	市盈率 PE		
			TTM	2024E	2025E
1398 HK	工商银行	1,999	4.3	4.2	4.2
0939 HK	建设银行	1,405	4.2	4.2	4.1
3968 HK	招商银行	931	6.1	6.0	5.9
1288 HK	农业银行	1,618	4.6	4.5	4.4
0005 HK	汇丰控股	1,201	7.5	7.1	7.3
3988 HK	中国银行	1,299	4.5	4.3	4.2
1658 HK	邮储银行	495	4.9	4.6	4.4
3328 HK	交通银行	468	4.7	4.3	4.2
2388 HK	中银香港	246	7.5	7.6	7.4
0011 HK	恒生银行	164	10.4	10.5	10.3
6818 HK	中国光大银行	191	3.8	3.5	3.4
2888 HK	渣打集团	203	9.4	7.6	6.9
3618 HK	重庆农村商业银行	59	3.9	3.9	3.7
加权平均值			5.2	5.0	4.9

注：2024E 和 2025E PE 采用 Wind 一致预期
资料来源：Wind、华泰研究

风险提示

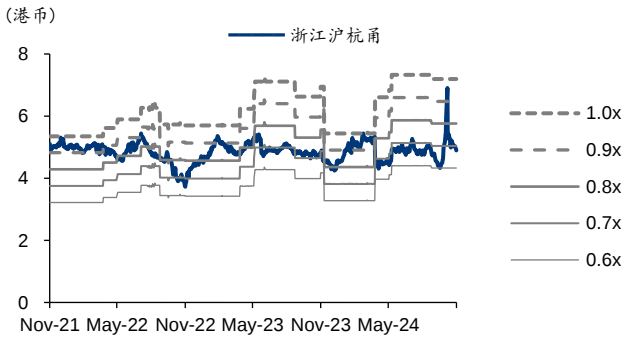
车流量增速低于预期，A 股市场成交量低于预期，路网分流程度高于预期，资本开支规模高于预期，收费标准超预期下调。

图表5：浙江沪杭甬 PE-Bands



资料来源：S&P、华泰研究

图表6：浙江沪杭甬 PB-Bands



资料来源：S&P、华泰研究

盈利预测

利润表

会计年度 (人民币百万)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	14,899	16,965	17,256	18,324	18,909
销售成本	(8,858)	(9,766)	(9,875)	(10,680)	(10,918)
毛利润	6,041	7,199	7,381	7,644	7,990
销售及分销成本	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	(172.62)	(183.98)	(185.63)	(191.91)	(195.86)
其他收入/支出	679.73	1,025	913.86	1,287	1,230
财务成本净额	323.93	(1,196)	(866.44)	(866.21)	(679.17)
应占联营公司利润及亏损	801.86	1,163	1,041	1,103	1,131
税前利润	7,542	7,852	8,168	8,857	9,355
税费开支	(1,039)	(1,229)	(1,477)	(1,649)	(1,802)
少数股东损益	1,124	1,399	1,452	1,646	1,710
归母净利润	5,379	5,224	5,239	5,562	5,842
折旧和摊销	(3,385)	(3,758)	(3,622)	(3,655)	(3,673)
EBITDA	10,603	12,806	12,120	13,187	13,458
EPS (人民币, 基本)	1.24	0.87	0.87	0.93	0.97

资产负债表

会计年度 (人民币百万)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
存货	606.29	1,306	799.34	942.25	1,044
应收账款和票据	554.41	833.11	837.90	856.09	867.51
现金及现金等价物	23,917	23,830	18,303	20,912	23,531
其他流动资产	121,051	126,893	132,447	138,790	145,434
总流动资产	146,129	152,862	152,387	161,501	170,876
固定资产	5,420	6,202	6,395	5,916	5,429
无形资产	20,144	21,401	23,306	25,286	27,263
其他长期资产	14,713	27,268	26,025	25,804	25,719
总长期资产	40,277	54,871	55,726	57,006	58,412
总资产	186,406	207,734	208,113	218,507	229,287
应付账款	10,826	16,275	8,564	8,976	9,299
短期借款	15,600	12,135	14,117	13,117	12,117
其他负债	74,873	74,896	77,358	82,713	88,582
总流动负债	101,299	103,306	100,040	104,807	109,999
长期债务	34,092	43,435	42,218	43,452	44,350
其他长期债务	805.42	587.58	539.82	495.35	453.82
总长期负债	34,897	44,022	42,758	43,947	44,804
股本	4,343	5,993	5,993	5,993	5,993
储备/其他项目	26,575	33,799	38,932	42,507	46,330
股东权益	30,918	39,792	44,926	48,500	52,324
少数股东权益	19,291	20,613	20,388	21,253	22,161
总权益	50,210	60,405	65,314	69,753	74,485

估值指标

会计年度 (倍)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
PE	4.06	5.43	5.41	5.10	4.85
PB	0.66	0.71	0.63	0.58	0.54
EV EBITDA	14.06	12.20	13.59	12.78	12.82
股息率 (%)	7.93	6.76	6.76	6.76	6.76
自由现金流收益率 (%)	33.71	40.60	(25.92)	23.75	19.63

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

现金流量表

会计年度 (人民币百万)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
EBITDA	10,603	12,806	12,120	13,187	13,458
融资成本	(323.93)	1,196	866.44	866.21	679.17
营运资本变动	952.66	1,415	(12,625)	285.52	(1,077)
税费	(1,039)	(1,229)	(1,477)	(1,649)	(1,802)
其他	(2,552)	(4,373)	(39.96)	(1,411)	(1,201)
经营活动现金流	7,641	9,814	(1,155)	11,279	10,057
CAPEX	(885.19)	(1,047)	(5,510)	(4,864)	(4,867)
其他投资活动	3,832	(15,569)	3,352	182.96	1,626
投资活动现金流	2,947	(16,616)	(2,158)	(4,681)	(3,241)
债务增加量	(8,349)	4,974	7,154	233.45	122.01
权益增加量	0.00	6,120	0.00	0.00	0.00
派发股息	(1,629)	(2,248)	(1,918)	(1,918)	(1,918)
其他融资活动现金流	6,131	(2,208)	(7,450)	(2,304)	(2,402)
融资活动现金流	(3,847)	6,638	(2,214)	(3,989)	(4,198)
现金变动	6,741	(163.63)	(5,527)	2,609	2,618
年初现金	17,154	23,917	23,754	18,226	20,836
汇率波动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
年末现金	23,917	23,754	18,226	20,836	23,454

业绩指标

会计年度 (倍)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
增长率 (%)					
营业收入	(8.39)	13.87	1.72	6.19	3.19
毛利润	(10.39)	19.18	2.52	3.57	4.53
营业利润	(22.08)	22.79	0.86	7.76	3.27
净利润	12.94	(2.89)	0.29	6.18	5.03
EPS	12.94	(29.63)	0.29	6.18	5.03
盈利能力比率 (%)					
毛利率	40.55	42.44	42.77	41.72	42.26
EBITDA	71.17	75.48	70.23	71.97	71.17
净利润率	36.10	30.79	30.36	30.36	30.90
ROE	18.53	14.77	12.37	11.91	11.59
ROA	2.97	2.65	2.52	2.61	2.61
偿债能力 (倍)					
净负债比率 (%)	83.36	79.76	84.66	73.52	62.95
流动比率	1.44	1.48	1.52	1.54	1.55
速动比率	1.44	1.47	1.52	1.53	1.54

营运能力 (天)

总资产周转率 (次)	0.08	0.09	0.08	0.09	0.08
应收账款周转天数	12.35	14.72	17.43	16.64	16.41
应付账款周转天数	412.65	499.52	452.75	295.65	301.29
存货周转天数	19.87	35.25	38.38	29.35	32.74
现金转换周期	(380.42)	(449.54)	(396.94)	(249.65)	(252.13)

每股指标 (人民币)

EPS	1.24	0.87	0.87	0.93	0.97
每股净资产	7.12	6.64	7.50	8.09	8.73

免责声明

分析师声明

本人，沈晓峰、林霞颖，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

- 分析师沈晓峰、林霞颖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），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2024年华泰证券股份有限公司