

3Q 利润再超预期，4Q 加码境外增长

华泰研究

2024 年 11 月 19 日 | 美国

季报点评

互联网

投资评级(维持):

买入

目标价(美元):

77.50

研究员

SAC No. S0570523100002
SFC No. BTP154

夏路路

xialulu@htsc.com
+(852) 3658 6000

研究员

SAC No. S0570523050002
SFC No. BTT483

苏燕妮

suyanni@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

联系人

SAC No. S0570124070056

邵浩岚

shaohaolan@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

基本数据

目标价(美元)	77.50
收盘价(美元 截至 11 月 18 日)	61.32
市值(美元百万)	39,926
6 个月平均日成交额(美元百万)	223.70
52 周价格范围(美元)	31.55-69.67
BVPS(美元)	26.75

股价走势图



资料来源: S&P

携程公布 3Q24 业绩: 实现收入 159 亿元, yoy+16%, 基本符合 VA 预期的 156 亿元(简称预期,下同), 经营利润 50 亿元, yoy+28%, 超预期 7%, 调整后净利润 60 亿元, yoy+22%, 超预期 19%, 主要来自营销费用率和其他收入(投资收益)优于预期。国内旅游需求仍具韧性, 海外高增长延续, 整体收入同比增速较 2Q 提升; 主营层面对利润的把控依旧稳健, 短期波动主要来自于对海外业务的营销投放, 但长期看仍在稳步释放经营杠杆。

收入基本符合预期, 出入境及国际业务维持高增长

3Q 收入 159 亿元, yoy+16%, 符合预期, 住宿/交通/度假/商旅/其他(广告、金融等)业务 yoy 分别+22%/5%/17%/11%/41%。暑期+十一旺季旅游需求旺盛, 出入境及国际业务板块维持高增长。3Q 出境机酒预订全面恢复至 19 年 120% (2Q 为 100%), 主要来自高线城市居民出行半径扩张及低线城市需求崛起, 国庆期间四、五线城市旅游出境预订量分别同比增长 1 倍和 3 倍。3Q 入境酒店预订量 yoy+100%。国际 OTA 平台机酒预订量 yoy+60% (2Q 为 70%), 亚太地区增长超 70%, 整体海外相关业务增长趋势延续。

主营层面盈利能力把控稳健, 利润再超预期

3Q 调整后净利润 60 亿元, yoy+22%, 超预期 19% 达 9 亿元, 拆分来看, 主营业务和其他收入(投资收益)分别贡献 3/6 亿元。主营层面利润把控稳健, 市场预期 3Q 因海外投放营销费用率达 23%, 实际 21% 优于预期, 3Q 公司三项费用率亦优于预期 2.2pct, 我们认为公司整体盈利能力稳健, 短期波动主要来自于对海外业务的营销投放, 长期维度仍在稳步释放经营杠杆。

展望 4Q: 高基数影响减弱, 主动加大海外投入

4Q 虽为旅游淡季, 但去年高基数影响逐步减弱, 同时交通票务业务单票调整影响消除, 因此预计 4Q 收入同比增速或较 3Q 提升。利润端, 由于四季度 Trip 平台等国际业务仍处于旺季, 随着公司在品牌层面的投放增加或带动销售费用率环比上行, 利润率层面或较 3Q 环比有所下滑, 但长期看, 公司的持续投入或为国际业务的长远增长奠定基础。

盈利预测与估值

我们预测公司 24-26 年收入分别 529/620/745 亿元; 预测 24-26 年调整后净利润 176/202/235 亿元(较前值分别+4.5%/+4.8%/+7.9%), 主要考虑公司经营杠杆释放及效率提升。参考全球范围内可比公司 25 年平均 PE 为 21.2 倍, 考虑到美国可比公司近期股价快速上涨导致估值提升较高, 审慎起见, 在可比公司 PE 均值基础上给予一定折价, 给予 25 年 18 倍 PE (前值: 24 年 20.5 倍 PE), 目标价 77.5 美元(前值 73.1 美元), 买入评级。

风险提示: 宏观经济疲软; 行业竞争加剧; 航司供给恢复速度慢于预期。

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)	20,039	44,562	52,918	62,012	72,488
+/-%	0.08	122.38	18.75	17.19	16.89
归母净利润(人民币百万)	1,403	9,918	17,036	18,001	21,193
+/-%	(355.09)	606.91	71.77	5.66	17.73
归母净利润(调整后,人民币百万)	1,294	13,071	17,609	20,190	23,450
+/-%	(4.57)	910.12	34.72	14.66	16.15
EPS(调整后,人民币,最新摊薄)	2.00	20.23	27.22	31.21	36.24
PE(调整后,倍)	187.15	18.53	13.77	12.01	10.34
PB(倍)	2.16	1.84	1.71	1.50	1.37
ROE(调整后,%)	1.17	10.72	12.88	13.30	13.84
EV EBITDA(倍)	94.13	24.42	15.21	12.99	9.36

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

盈利预测调整

我们预测公司 24-26 年收入分别 529/620/745 亿元；预测 24-26 年调整后净利润 176/202/235 亿元（较前值分别+4.5%/+4.8%/+7.9%），本季度利润再超预期，主要考虑公司经营杠杆释放及效率提升，上调 24-26 年利润水平。

图表1：携程：华泰预测变动

(人民币亿元)	2024E			2025E			2026E		
	前值	新值	变动, %/PP	前值	新值	变动, %/PP	前值	新值	变动, %/PP
收入	52,296	52,918	1.2%	61,428	62,012	1.0%	72,013	72,488	0.7%
销售成本	-9,598	-9,750	1.6%	-11,197	-11,515	2.8%	-12,897	-13,325	3.3%
销售费用	-11,903	-11,857	-0.4%	-13,296	-14,377	8.1%	-15,753	-16,447	4.4%
管理费用	-3,970	-4,099	3.2%	-4,817	-4,929	2.3%	-5,228	-5,424	3.7%
其他经营收入/费用	-12,737	-13,234	3.9%	-14,726	-15,122	2.7%	-17,667	-17,714	0.3%
调整后归母净利润	16,852	17,609	4.5%	19,260	20,190	4.8%	21,738	23,450	7.9%

资料来源：华泰研究预测

估值

我们假设 25E 汇率美元兑人民币为 7.2 (前值 7.1), 根据 PE 估值法, 参考全球范围内可比公司 25 年平均 PE 为 21.2 倍, 考虑到美国可比公司近期股价快速上涨导致估值提升较高, 审慎起见, 在可比公司 PE 均值基础上给予一定折价, 以 25 年 18 倍 PE 给予携程目标价 77.5 美元 (前值: 73.1 美元)。

图表2: 携程: PE 估值

Non-GAAP 净利润 (人民币百万)	20,190
PE 估值倍数	18
总估值 (人民币百万)	363,420
ADS 数量, 稀释后 (百万)	651
目标价 (美元)	77.5

资料来源: 华泰研究预测

图表3: 可比公司估值

公司	股票代码	股价 (交易货币)	EPS			PE (x)		
			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
Tongcheng-Elong	780 HK	17.3	0.8	1.1	1.5	19.0	14.9	11.1
Booking	BKNG US	5017.8	182.3	210.2	246.6	27.5	23.9	20.4
Expedia	EXPE US	180.4	8.1	10.7	13.4	22.2	16.9	13.4
Airbnb	ABNB US	132.2	4.0	4.4	5.0	33.4	29.8	26.5
Meituan	3690 HK	169.0	5.5	7.7	9.9	28.4	20.5	15.9
平均值						26.1	21.2	17.4

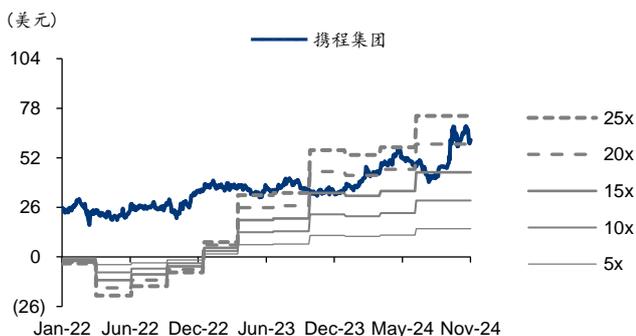
注: 数据截至 2024 年 11 月 18 日

资料来源: 彭博一致预期, 华泰研究

风险提示

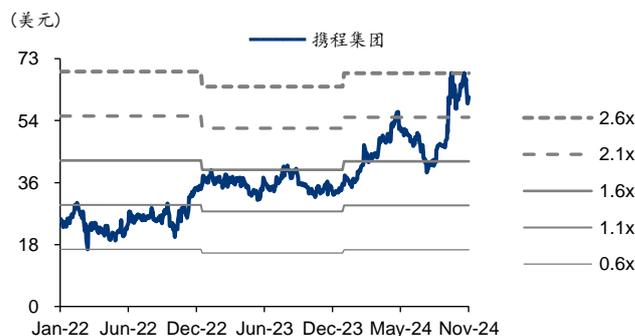
宏观经济疲软; 行业竞争加剧; 航司供给恢复速度慢于预期。

图表4: 携程集团 PE-Bands



资料来源: S&P、华泰研究

图表5: 携程集团 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	20,039	44,562	52,918	62,012	72,488
销售成本	(4,513)	(8,121)	(9,750)	(11,515)	(13,325)
毛利润	15,526	36,389	43,123	50,450	59,090
销售及分销成本	(4,250)	(9,202)	(11,857)	(14,377)	(16,447)
管理费用	(2,847)	(3,743)	(4,099)	(4,929)	(5,424)
其他收入/支出	2,015	(667.00)	2,480	1,860	2,175
财务成本净额	532.00	23.00	313.00	0.00	(645.00)
应占联营公司利润及亏损	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
税前利润	2,635	10,680	16,698	17,883	21,679
税费开支	(682.00)	(1,750)	(2,324)	(2,683)	(3,252)
少数股东损益	(36.00)	84.00	176.00	176.00	134.00
净利润	1,403	9,918	17,036	18,001	21,193
Non-GAAP 调整项	(109.00)	3,153	573.00	2,189	2,257
调整后净利润	1,294	13,071	17,609	20,190	23,450
折旧和摊销	(1,291)	(966.83)	(1,055)	(1,156)	(1,264)
EBITDA	3,394	11,624	17,440	19,039	23,588
EPS (人民币, 基本)	2.17	15.35	26.33	27.82	32.76

资产负债表

会计年度 (人民币百万)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款和票据	17,403	17,405	17,407	43,782	24,617
现金及现金等价物	18,487	66,399	86,629	107,126	135,768
其他流动资产	25,545	25,545	25,545	25,545	25,545
总流动资产	61,435	109,349	129,581	176,453	185,929
固定资产	5,204	5,204	6,670	7,390	8,159
无形资产	12,825	12,825	11,277	11,037	10,797
其他长期资产	112,227	102,104	106,141	110,655	112,980
总长期资产	130,256	120,133	124,088	129,082	131,936
总资产	191,691	243,383	247,361	290,372	297,685
应付账款	20,287	40,436	32,433	52,873	42,987
短期借款	28,470	28,805	29,141	29,476	29,811
其他负债	8,278	17,640	18,212	19,681	20,315
总流动负债	57,035	86,882	79,786	102,029	93,113
长期债务	17,915	17,915	17,915	17,915	17,915
其他长期债务	3,722	6,259	7,090	7,815	8,865
总长期负债	21,637	24,174	25,005	25,730	26,780
股本	95,202	97,273	99,691	102,734	106,370
储备/其他项目	17,081	34,318	42,142	59,143	70,685
股东权益	112,283	131,591	141,834	161,877	177,055
少数股东权益	736.00	736.00	736.00	736.00	736.00
总权益	113,019	132,327	142,570	162,613	177,791

估值指标

会计年度 (倍)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
PE	172.61	24.42	14.23	13.47	11.44
PB	2.16	1.84	1.71	1.50	1.37
调整后 PE (倍)	187.15	18.53	13.77	12.01	10.34
调整后 ROE	1.17	10.72	12.88	13.30	13.84
EV EBITDA	94.13	24.42	15.21	12.99	9.36
股息率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
自由现金流收益率 (%)	0.56	8.29	6.46	6.58	8.58

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	3,394	11,624	17,440	19,039	23,588
融资成本	(532.00)	(23.00)	(313.00)	0.00	645.00
营运资本变动	(800.00)	13,751	4,259	3,633	5,486
税费	(682.00)	(1,750)	(2,324)	(2,683)	(3,252)
其他	1,052	3,428	5,937	6,075	5,385
经营活动现金流	2,432	27,030	25,000	26,064	31,853
CAPEX	(497.00)	(517.54)	(1,416)	(1,630)	(1,789)
其他投资活动	(4,940)	21,064	(3,689)	(4,272)	(1,759)
投资活动现金流	(5,437)	20,546	(5,105)	(5,902)	(3,548)
债务增加量	(4,974)	335.33	335.33	335.33	335.33
权益增加量	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
派发股息	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他融资活动现金流	459.00	0.50	0.00	0.00	2.00
融资活动现金流	(4,515)	335.83	335.33	335.33	337.33
现金变动	(7,520)	47,912	20,230	20,497	28,642
年初现金	21,196	18,487	66,399	86,629	107,126
汇率波动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
年末现金	18,487	66,399	86,629	107,126	135,768

业绩指标

会计年度 (倍)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
增长率 (%)					
营业收入	0.08	122.38	18.75	17.19	16.89
毛利润	0.65	134.37	18.51	16.99	17.13
营业利润	(106.24)	12,768	23.04	14.99	21.74
净利润	(355.09)	606.91	71.77	5.66	17.73
调整后净利润	(4.57)	910.12	34.72	14.66	16.15
EPS (基本)	(350.34)	606.91	71.54	5.66	17.73
盈利能力比率 (%)					
毛利率	77.48	81.66	81.49	81.36	81.52
EBITDA	16.94	26.08	32.96	30.70	32.54
净利润率	7.00	22.26	32.19	29.03	29.24
调整后净利润率	6.46	29.33	33.28	32.56	32.35
ROE	1.26	8.13	12.46	11.85	12.51
调整后 ROE	1.17	10.72	12.88	13.30	13.84
ROA	0.73	4.56	6.94	6.70	7.21
偿债能力 (倍)					
净负债比率 (%)	24.85	(14.95)	(27.90)	(36.90)	(49.73)
流动比率	1.08	1.26	1.62	1.73	2.00
速动比率	1.08	1.26	1.62	1.73	2.00
营运能力 (天)					
总资产周转率 (次)	0.10	0.20	0.22	0.23	0.25
应收账款周转天数	279.21	140.60	118.41	177.61	169.85
应付账款周转天数	1,346	1,346	1,345	1,333	1,295
存货周转天数	NA	NA	NA	NA	NA
现金转换周期	NA	NA	NA	NA	NA
每股指标 (人民币)					
EPS (基本)	2.17	15.35	26.33	27.82	32.76
EPS (调整后, 基本)	2.00	20.23	27.22	31.21	36.24
每股净资产	173.77	203.65	219.22	250.20	273.66

免责声明

分析师声明

本人, 夏路路、苏燕妮, 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

- 分析师夏路路、苏燕妮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