

盈利承压下行，高分红显现金流韧性

华泰研究

2025年3月21日 | 中国内地

年报点评

煤炭

投资评级(维持):

增持

目标价(人民币):

10.30

研究员

SAC No. S0570523110003
SFC No. AVM464

刘俊

karliu@htsc.com
+(852) 3658 6000

研究员

SAC No. S0570524100001
SFC No. BUM666

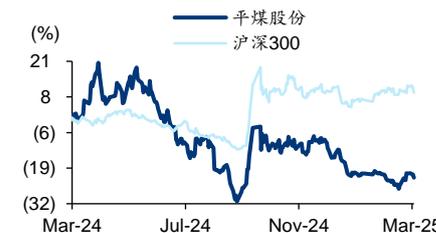
马梦辰, CFA

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

基本数据

目标价(人民币)	10.30
收盘价(人民币 截至3月21日)	8.85
市值(人民币百万)	21,905
6个月平均日成交额(人民币百万)	355.40
52周价格范围(人民币)	7.84-14.77
BVPS(人民币)	10.57

股价走势图



资料来源: Wind

平煤股份 2024 年实现营业收入 302.8 亿元, 同比-4.25% (调整后); 实现归母净利润 23.5 亿元, 同比-41.4% (调整后), 低于 Wind 一致预期的 28 亿元, 主要受单吨毛利水平压缩的同时产销量下降拖累。2024 年公司实现商品煤销售收入 280.9 亿元, 同比下降 6.1%, 但同期商品煤销售成本仅同比下降 1.1% 至 200.4 亿元, 公司商品煤销售毛利率同比压缩 3.6pct 至 28.7%, 拖累公司整体毛利率同比下滑 5.5pct 至 26%。公司同时宣布 2024 年每股派发现金股利 0.6 元, 对应股息率约 6.8% (截至 3 月 21 日), 分红比例约占归母净利润 60.3%。春节后供需宽松趋势延续, 3 月中旬日均铁水产量仅恢复至 230 万吨左右, 山西柳林主焦煤价格相对年初下跌 130 元/吨至 1,250 元/吨, 焦煤需求预期仍待宏观复苏信号传导。考虑到焦煤资源长期的稀缺性, 及主焦煤接近 2017 年以来底部 1,200 元/吨的价格, 公司布局新疆且有集团资产待注入, 未来仍有增长空间, 维持“增持”。

单位毛利水平压缩叠加产销量减少拖累盈利, 精煤战略持续推进

公司 2024 年实现原煤产量 2,753 万吨, 同比减少 10.4%, 低于年初 3,033 万吨的计划, 部分原因或受一季度十二矿安全事故影响, 商品煤产销量分别为 2,650/2,720 万吨, 同比减少 14.3%/12.3%, 其中精煤产量 1,195 万吨, 约占商品煤总产量 45.1%, 占比同比增加 4.1pct, 公司精煤战略稳步推进。尽管公司 2024 年平均单吨售价同比逆势上升 7.1% 约 68 元/吨, 但单吨成本也同比提高 13% 约 84 元/吨, 单吨毛利同比减少约 15 元/吨, 叠加产销量减少, 商品煤销售总毛利同比下滑 16.7%。

控股新疆优质资产, 未来成长可期

公司积极布局新疆资产, 自 2024 年 11 月成功竞拍新疆托里县塔城白杨河矿区铁厂沟一号井煤矿勘查探矿权后, 2025 年 1 月 25 日再次宣布以约 6.6 亿元收购新疆乌苏四棵树煤炭有限公司 60% 股权, 核定产能 120 万吨/年。公司在新疆布局的战略脉络更加清晰。同时集团的夏店矿和梁北二井也仍有待在解决同业竞争承诺框架下注入上市公司, 公司长期成长前景可期。

盈利预测与估值

基于下调的焦煤价格预期, 我们下调 2025-26E 归母净利润 56%/53% 至 16.4/21.2 亿元, 并预测 2027E 归母净利润为 21.7 亿元 (前值: 37.7/45.2/- 亿元), 我们考虑到公司分红预期较为稳定且股息回报在市场预期中重要性提升, 我们认为使用股息贴现模型 (DDM) 更能反映和体现公司价值, 因此调整至 DDM 模型对公司估值, 假设公司维持 60% 分红比例, WACC 为 5.6%, 永续增长率保守假设为 0, 目标价 10.3 元 (前值: 11.4 元, 对应 8.3x2024-25E 平均 PE)。

风险提示: 供给扰动超预期; 下游需求复苏超预期。

经营预测指标与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入 (人民币百万)	31,561	30,281	28,544	29,935	29,935
+/-%	(12.44)	(4.06)	(5.74)	4.87	0.00
归属母公司净利润 (人民币百万)	4,003	2,350	1,640	2,120	2,165
+/-%	(30.08)	(41.30)	(30.21)	29.31	2.10
EPS (人民币, 最新摊薄)	1.62	0.95	0.66	0.86	0.87
ROE (%)	16.53	8.89	6.55	8.65	8.48
PE (倍)	5.47	9.32	13.36	10.33	10.12
PB (倍)	0.82	0.84	0.92	0.87	0.84
EV EBITDA (倍)	3.42	4.33	4.85	4.18	3.50

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

图表1: 核心假设

	前值	现值	调整 (%)				
	目标价 (人民币)						
	11.4	10.3	(9.6)				
	2025E			2026E			2027E
	前值	现值	调整 (%)	前值	现值	调整 (%)	现值
基准价格							
山西主焦煤	2,050	1,400	(31.7)	2,100	1,500	(28.6)	1,500
北港 5,500 卡动力煤	950	730	(23.2)	950	800	(15.8)	800
煤炭业务							
销量 (百万吨)	3,033	3,093	2.0	3,033	3,093	2.0	3,093
平均售价 (RMB/t)	994	842	(15.3)	1,017	888	(12.7)	888
主要财务数据 (百万元)							
营业收入	31,683	28,544	(9.9)	32,354	29,935	(7.5)	29,935
营业成本	(22,051)	(22,220)	0.8	(21,947)	(22,800)	3.9	(22,800)
毛利润	9,632	6,324	(34.3)	10,407	7,134	(31.4)	7,134
归母净利润	3,765	1,640	(56.4)	4,515	2,120	(53.0)	2,165

注: 2025 年以来煤炭市场供需宽松化延续, 春节后下游需求复苏情况较差, 我们下调焦煤和动力煤基准价格预期并下调盈利预测。

资料来源: 华泰研究预测

图表2: 主要经营及财务数据

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
基准价格 (元/吨)							
年度长协	559	555	543	648	722	714	701
秦皇岛 5,500 卡动力煤价格	654	592	575	1,025	1,264	970	861
山西主焦煤价格	1,614	1,566	1,346	2,365	2,681	2,134	1,881
煤炭业务							
商品煤产量 (万吨)	2,539	3,187	3,113	3,004	3,062	3,094	2,650
商品煤销量 (万吨)	2,603	3,180	3,152	3,065	3,092	3,103	2,720
平均价格 (元/吨)	655	675	669	916	1,118	964	1,033
主要财务数据 (百万元)							
营业收入	20,153	23,635	22,397	29,699	36,044	31,626	30,281
营业成本	(16,161)	(18,740)	(16,129)	(21,507)	(23,653)	(21,656)	(22,397)
毛利润	3,992	4,895	6,268	8,192	12,392	9,970	7,884
毛利率 (%)	19.8%	20.7%	28.0%	27.6%	34.4%	31.5%	26.0%
销售及管理费用	(824)	(920)	(1,774)	(1,231)	(1,180)	(1,222)	(1,246)
财务费用净额	(1,065)	(1,117)	(1,205)	(1,008)	(1,186)	(1,406)	(1,283)
税前利润	1,240	1,714	2,212	4,282	8,302	5,694	3,458
税费开支	(357)	(385)	(585)	(1,011)	(2,104)	(1,427)	(903)
少数股东权益	(168)	(174)	(240)	(349)	(459)	(257)	(206)
归母净利润	715	1,155	1,388	2,922	5,739	4,010	2,350

资料来源: 公司公告, 华泰研究

图表3: DDM 模型核心假设

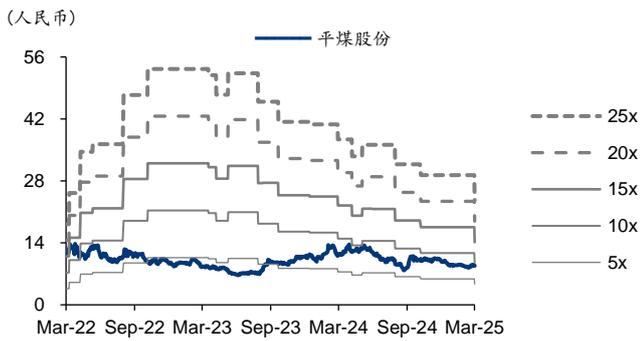
核心假设

税率	25%
债务占比	53%
Beta	0.97
无风险利率	1.83
风险溢价	8%
Re	10%
Rd	2%
WACC	6%
永续增长率	0%

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
net income	1,640	2,120	2,165	2,502	2,258	2,011	3,490	3,239	2,978	2,254	2,126
分红比例	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%
分红	984	1,272	1,299	1,501	1,355	1,206	2,094	1,944	1,787	1,352	1,275
股本	2,362	2,362	2,362	2,362	2,362	2,362	2,362	2,362	2,362	2,362	2,362
dividend	0.42	0.54	0.55	0.64	0.57	0.51	0.89	0.82	0.76	0.57	0.54
分红折现值	4.90										
终值折现值	5.37										
股价	10.3										

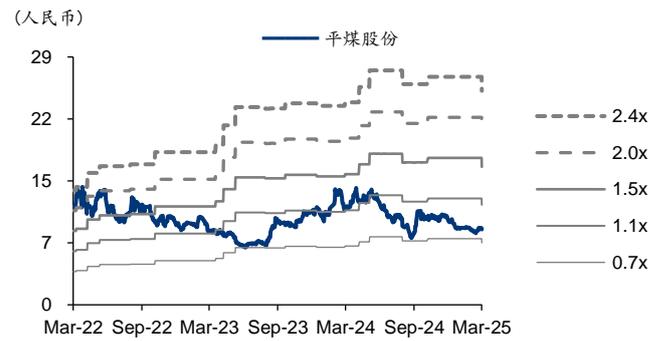
注: 考虑到公司较为稳定的分红预期以及煤炭板块投资中股息回报是重要考虑因素之一, 我们调整公司估值方法至 DDM 模型
资料来源: 华泰研究预测

图表4: 平煤股份 PE-Bands



资料来源: Wind、华泰研究

图表5: 平煤股份 PB-Bands



资料来源: Wind、华泰研究

盈利预测

资产负债表

会计年度 (人民币百万)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	19,765	14,797	19,124	21,449	25,735
现金	14,288	9,313	14,004	15,642	20,616
应收账款	3,241	2,506	2,956	2,772	2,956
其他应收账款	199.34	508.02	508.00	508.00	508.00
预付账款	274.19	284.70	285.00	285.00	285.00
存货	460.02	553.27	452.00	580.00	452.00
其他流动资产	1,303	1,632	918.50	1,662	918.34
非流动资产	57,920	61,867	59,830	57,748	55,622
长期投资	1,783	1,832	1,832	1,832	1,832
固定资产投资	39,355	41,296	39,197	37,024	34,807
无形资产	9,083	9,969	10,060	10,151	10,242
其他非流动资产	7,699	8,770	8,741	8,741	8,741
资产总计	77,685	76,664	78,953	79,198	81,358
流动负债	30,152	30,963	32,886	31,808	32,886
短期借款	5,517	8,231	8,231	8,231	8,231
应付账款	6,431	7,214	6,422	7,570	6,422
其他流动负债	18,204	15,518	18,234	16,008	18,234
非流动负债	18,427	16,411	16,411	16,411	16,411
长期借款	5,081	6,370	6,370	6,370	6,370
其他非流动负债	13,346	10,041	10,041	10,041	10,041
负债合计	48,579	47,374	49,298	48,220	49,298
少数股东权益	2,436	3,125	3,269	3,454	3,644
股本	2,346	2,475	2,475	2,475	2,475
资本公积	3,564	4,630	3,549	3,549	3,549
留存公积	17,387	17,940	17,412	18,549	19,441
归属母公司股东权益	26,670	26,164	23,934	25,070	25,963
负债和股东权益	77,685	76,664	78,953	79,198	81,358

现金流量表

会计年度 (人民币百万)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金	6,110	5,723	8,362	4,827	8,410
净利润	4,250	2,555	1,783	2,306	2,354
折旧摊销	1,805	4,140	3,037	3,082	3,126
财务费用	1,404	1,283	1,389	1,339	1,288
投资损失	(166.53)	(103.76)	(134.99)	(133.66)	(124.14)
营运资金变动	(3,466)	(2,027)	2,309	(1,720)	1,788
其他经营现金	2,284	(124.09)	(20.88)	(45.89)	(22.05)
投资活动现金	(4,807)	(5,357)	625.79	(866.35)	(875.86)
资本支出	(6,818)	(6,123)	(2,273)	(468.01)	(475.82)
长期投资	(150.00)	(131.31)	(0.00)	0.00	0.00
其他投资现金	2,161	897.11	2,898	(398.34)	(400.04)
筹资活动现金	934.23	(4,423)	(614.89)	(2,323)	(2,560)
短期借款	(1,744)	2,714	0.00	0.00	0.00
长期借款	3,718	1,289	(0.00)	0.00	0.00
普通股增加	30.46	129.47	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	363.67	1,066	(1,081)	0.00	0.00
其他筹资现金	(1,433)	(9,621)	465.91	(2,323)	(2,560)
现金净增加额	2,226	(4,067)	8,373	1,638	4,974

资料来源:公司公告、华泰研究预测

利润表

会计年度 (人民币百万)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	31,561	30,281	28,544	29,935	29,935
营业成本	21,635	22,397	22,220	22,800	22,800
营业税金及附加	1,030	1,018	959.60	1,006	1,006
营业费用	240.67	231.54	218.26	228.89	228.89
管理费用	963.86	1,014	856.32	898.04	898.04
财务费用	1,404	1,283	1,389	1,339	1,288
资产减值损失	0.00	(2.35)	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	166.53	103.76	134.99	133.66	124.14
营业利润	5,715	3,532	2,487	3,195	3,260
营业外收入	9.70	10.80	10.80	10.80	10.80
营业外支出	51.95	84.66	84.66	84.66	84.66
利润总额	5,673	3,458	2,414	3,121	3,187
所得税	1,423	903.32	630.41	815.17	832.31
净利润	4,250	2,555	1,783	2,306	2,354
少数股东损益	247.38	205.56	143.46	185.50	189.40
归属母公司净利润	4,003	2,350	1,640	2,120	2,165
EBITDA	8,756	8,803	6,884	7,636	7,747
EPS (人民币, 基本)	1.73	0.96	0.66	0.86	0.87

主要财务比率

会计年度 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入	(12.44)	(4.06)	(5.74)	4.87	0.00
营业利润	(31.90)	(38.19)	(29.58)	28.44	2.05
归属母公司净利润	(30.08)	(41.30)	(30.21)	29.31	2.10
获利能力 (%)					
毛利率	31.45	26.04	22.15	23.83	23.83
净利率	13.47	8.44	6.25	7.70	7.86
ROE	16.53	8.89	6.55	8.65	8.48
ROIC	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
偿债能力					
资产负债率 (%)	62.53	61.79	62.44	60.89	60.59
净负债比率 (%)	19.12	44.66	27.65	21.18	4.95
流动比率	0.66	0.48	0.58	0.67	0.78
速动比率	0.57	0.40	0.53	0.62	0.73
营运能力					
总资产周转率	0.42	0.39	0.37	0.38	0.37
应收账款周转率	10.94	10.54	10.45	10.45	10.45
应付账款周转率	3.73	3.28	3.26	3.26	3.26
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	1.62	0.95	0.66	0.86	0.87
每股经营现金流(最新摊薄)	2.47	2.31	3.38	1.95	3.40
每股净资产(最新摊薄)	10.78	10.57	9.67	10.13	10.49
估值比率					
PE (倍)	5.47	9.32	13.36	10.33	10.12
PB (倍)	0.82	0.84	0.92	0.87	0.84
EV EBITDA (倍)	3.42	4.33	4.85	4.18	3.50

免责声明

分析师声明

本人, 刘俊、马梦辰, 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。
- 平煤股份（601666 CH）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司实益持有标的公司的市场资本价值的 1%或以上。
- 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

- 分析师刘俊、马梦辰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。
- 平煤股份（601666 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前 12 个月内曾向标的公司提供投资银行服务并收取报酬。
- 平煤股份（601666 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司实益持有标的公司某一类普通股证券的比例达 1%或以上。
- 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2025年华泰证券股份有限公司