

海外交亮眼答卷,25 年有望更上层楼

华泰研究

2025 年 3 月 23 日 | 中国香港

年报点评

医疗器械

投资评级(维持):

买入

目标价(港币):

87.02

研究员

SAC No. S0570516120002
SFC No. BFI915

代雯

daiwen@htsc.com
+(86) 21 2897 2078

研究员

SAC No. S0570519060001
SFC No. BNL372

沈卢庆

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

研究员

SAC No. S0570524020003
SFC No. BSZ633

孙茗馨

sunmingxin019077@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

基本数据

目标价(港币)	87.02
收盘价(港币 截至 3 月 21 日)	63.85
市值(港币百万)	10,856
6 个月平均日成交额(港币百万)	40.60
52 周价格范围(港币)	50.00-82.80
BVPS(美元)	2.79

股价走势图



资料来源: S&P

公司公告, 实现 24 年收入 2.69 亿美金 (+28% yoy), 净利润 0.1 亿美金 (+47%yoy), 经调整净利润 0.27 亿美元 (+2.9% yoy), 主因公司海外案例数高增 (+326% yoy), 且国内案例数稳健, 但海外仍处初创费用投入期。展望 25 年, 我们看好公司国内隐形矫治案例数受益基层开拓启动修复, 海外案例数持续高增, 但短期或受美国建厂 CAPEX 影响(海外盈亏平衡预计 27 年达成)。考虑公司海外市场持续开拓+长期规模效应凸显, 维持“买入”。

费用端: 海外案例数爬坡驱动规模效应, 但新产能建设或阶段性扰动毛利率
公司 24 年实现毛利率 62.6% (vs 23 年 62.4%), 净利率 3.7% (vs 23 年 3.3%), 主因: 1) 国内各条产品线 ASP 稳定+产能利用率提升; 2) 海外案例数爬坡迅速, 驱动海外部分规模效应提升。展望 25 年, 综合考虑海外市场美国工厂 CAPEX 投入及巴西工厂扩产, 国内收入结构调整, 公司 25 年毛利率或略有下滑。但长期而言, 伴随海外工厂建成后投产及案例数爬坡, 海外经营效率有望向国内看齐 (24 年国内经调整净利率 19%)。

国内业务: 24 年案例数企稳, 看好 25 年基层市场开拓

公司隐形矫治解决方案 24 年实现收入 1.8 亿美金 (-1%yoy), 主因国内市场案例数稳健 (21.87 万例, +3%yoy), 但 ASP 受产品结构调整影响而略有下降。展望 25 年, 我们看好公司国内案例数提速增长, 考虑: 1) 针对儿童患者, 看好公司完善早矫产品矩阵 (如 Kid Max 等子产品线); 2) 针对成人患者, 公司产品线专注研发升级, 看好 COMFOS 持续放量, 持续向三/四线城市渗透。

海外业务: 24 年案例数爬坡势如破竹, 海外本土化工厂建设提供长期支撑

公司 24 年销售隐形矫治器业务实现收入 7,401 万美金 (+398%yoy), 海外经调整分部亏损 0.30 亿美金, 主因海外案例数放量 (14 万例, +326% yoy)。展望 25 年, 我们看好海外案例数达 21.1 万例 (+50%yoy), 考虑: 1) 公司产品力逐步获得认可 (公司既往复杂案例经验+24 年积极参加海外正畸医学会议)。2) 服务端, 本土化销售/临床支持架构+tiOrtho 国际版上线, 为放量打下坚实基础。3) 生产及供应链端, 看好巴西工厂及新建美国工厂供应全球长期需求。4) 公司已逐步在海外树立品牌力, 25 年或持续巩固。

盈利预测与估值

考虑海外案例数高增, 但国内收入结构改变及海外 CAPEX 提升或阶段性扰动公司毛利率表现, 我们预计公司 25/26/27 年经调整 EPS 为 0.16/0.17/0.21 美元 (25/26 年前值: 1.41/2.13 元), 给予 25 年 70xPE (可比公司 25 年均值 53xPE, 溢价主因公司标的稀缺性+海外业务快速爬坡驱动成长性), 目标价 87.02 港币 (前值: 93.13 港币, 24 年 84xPE), 维持“买入”。

风险提示: 市场竞争风险, 海外扩张不及预期, 国内行业增速放缓风险。

经营预测指标与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入 (美元百万)	209.62	268.79	320.01	382.41	456.41
+/-%	NA	28.23	19.06	19.50	19.35
归母净利润 (美元百万)	7.53	12.11	12.13	14.64	21.96
+/-%	NA	60.88	0.15	20.66	50.03
归母净利润 (调整后, 美元百万)	26.11	26.86	26.76	29.42	35.48
+/-%	NA	2.86	(0.36)	9.96	20.58
EPS (调整后, 美元, 最新摊薄)	0.15	0.16	0.16	0.17	0.21
PE (调整后, 倍)	53.22	51.74	51.93	47.23	39.17
PB (倍)	2.95	2.93	2.86	2.78	2.68
ROE (调整后, %)	5.54	5.68	5.57	5.97	6.97
EV EBITDA (倍)	162.71	72.37	74.73	66.26	46.94

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

免责声明和披露以及分析师声明是报告的一部分, 请务必一起阅读。

盈利预测调整

考虑公司海外案例数爬坡节奏，我们预计公司 2025-2027 年收入为 3.20/3.82/4.56 亿美金。而费用层面，考虑公司美国工厂建设及巴西工厂产能爬坡，我们预计公司 2025-2027 年毛利率 59/58/59%（对比此前 25/26 年预测：62/61%）。考虑公司海外销售层面仍处于快速爬坡期，我们上调公司 25-26 年销售费用为 1.22/1.41 亿美金，并预计 27 年销售费用为 1.67 亿美金。此外，管理费用及研发层面，考虑公司海内外规模效应提升，因此下调公司 25-26 年管理费用预测至 0.51/0.57 亿美金，并预计公司 2027 年管理费用 0.64 亿美金；下调公司 25/26 年研发费用预测至 0.19/0.19 亿美金，并预计公司 2027 年研发费用 0.22 亿美金。综上，我们给予公司 2025-2027 年归母净利润预测 0.12/0.15/0.22 亿美金，经调整净利润预测 0.27/0.29/0.35 亿美金（对应经调整 EPS 为 0.16/0.17/0.21 美金）。

图表1：时代天使：盈利预测调整表

(百万元)		2025E	2026E	2027E
营业收入	调整前 (RMB)	2,247	2,746	
	调整后 (USD)	320	382	456
	+/- (%)	3.24	0.85	
COGS	调整前 (RMB)	-854	-1,064	
	调整后 (USD)	-131	-159	-189
	+/- (%)	11.20	8.33	
销售费用	调整前 (RMB)	-742	-824	
	调整后 (USD)	-122	-141	-167
	+/- (%)	19.19	24.05	
管理费用	调整前 (RMB)	-392	-424	
	调整后 (USD)	-51	-57	-64
	+/- (%)	-5.69	-2.54	
研发费用	调整前 (RMB)	-191	-220	
	调整后 (USD)	-19	-19	-22
	+/- (%)	-27.89	-37.39	
归母净利润	调整前 (RMB)	151	298	
	调整后 (USD)	12	15	22
	+/- (%)	-42.39	-63.51	

注：1）汇率使用 7.2493 RMB/USD 及 7.77HKD/USD；2）本次公司调整了汇率口径，因此表格中的盈利预测调整幅度仅反映按照固定汇率调整此前盈利预测的变动，仅为参考。

资料来源：华泰研究预测

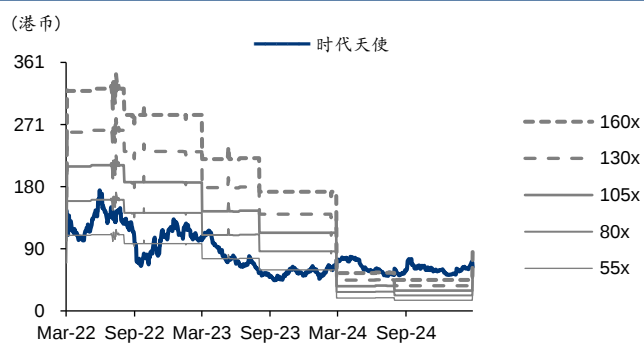
图表2：时代天使：可比公司估值表

公司代码	公司简称	收盘价(元)	总市值 (亿元)	EPS (元)			PE (x)		
		2025/3/21		2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
688050 CH	爱博医疗	95.26	180.56	2.04	2.64	3.46	47	36	28
688363 CH	华熙生物	50.18	241.71	0.34	1.19	1.53	148	42	33
688212 CH	澳华内镜	42.55	57.30	0.23	0.69	1.14	186	62	37
688198 CH	佰仁医疗	111.60	153.33	1.03	1.57	2.47	108	71	45
平均值							122	53	36

注：1）数据截至 2025 年 3 月 21 日。

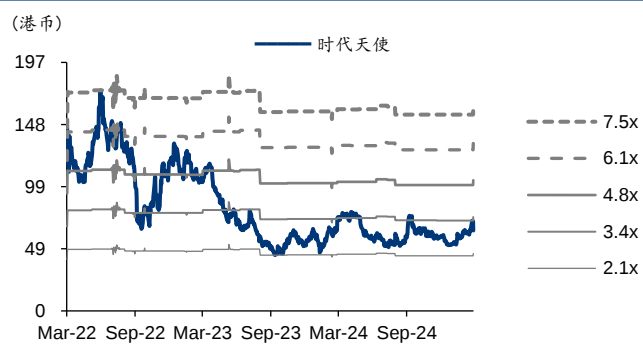
资料来源：Wind 一致预期，华泰研究

图表3: 时代天使 PE-Bands



资料来源: S&P、华泰研究

图表4: 时代天使 PB-Bands



资料来源: S&P、华泰研究

盈利预测

利润表

会计年度 (美元百万)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	209.62	268.79	320.01	382.41	456.41
销售成本	(78.91)	(100.56)	(131.38)	(158.98)	(189.08)
毛利润	130.71	168.23	188.63	223.43	267.33
销售及分销成本	(70.07)	(105.00)	(121.60)	(141.49)	(166.59)
管理费用	(39.76)	(46.21)	(51.20)	(57.36)	(63.90)
其他收入/支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
财务成本净额	12.44	5.46	6.40	7.65	9.13
应占联营公司利润及亏损	0.07	(0.07)	(0.07)	(0.07)	(0.07)
税前利润	8.58	11.67	11.80	14.24	22.70
税费开支	(1.74)	(1.65)	(1.77)	(2.14)	(4.54)
少数股东损益	(0.70)	(2.10)	(2.10)	(2.54)	(3.80)
净利润	7.53	12.11	12.13	14.64	21.96
非通用准则调整项	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
调整后归母净利润	26.11	26.86	26.76	29.42	35.48
折旧和摊销	(11.00)	(11.85)	(12.09)	(13.19)	(14.18)
EBITDA	7.14	18.06	17.49	19.78	27.75
EPS (美元, 基本)	0.04	0.07	0.07	0.09	0.13

资产负债表

会计年度 (美元百万)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
存货	13.45	18.36	20.78	25.15	29.91
应收账款和票据	25.98	36.38	37.12	44.36	52.95
现金及现金等价物	379.73	227.10	228.79	228.11	240.05
其他流动资产	105.90	209.83	209.83	209.83	209.83
总流动资产	525.07	491.67	496.52	507.44	532.73
固定资产	60.55	75.30	98.30	120.23	137.92
无形资产	22.54	18.37	17.05	15.70	14.33
其他长期资产	63.45	92.78	92.78	92.78	92.78
总长期资产	146.53	186.44	208.12	228.72	245.02
总资产	671.60	678.11	704.65	736.16	777.76
应付账款	56.45	64.39	78.94	95.52	113.61
短期借款	4.05	7.04	7.04	7.04	7.04
其他负债	63.62	54.12	54.12	54.12	54.12
总流动负债	124.12	128.09	140.09	156.68	174.76
长期债务	10.56	6.96	6.96	6.96	6.96
其他长期债务	55.80	62.82	62.82	62.82	62.82
总长期负债	66.35	69.78	69.78	69.78	69.78
股本	439.10	415.44	415.44	415.44	415.44
储备/其他项目	21.91	52.52	71.11	83.50	103.22
股东权益	471.07	474.10	486.56	498.95	518.66
少数股东权益	10.06	6.14	8.24	10.78	14.58
总权益	481.13	480.24	494.80	509.72	533.24

估值指标

会计年度 (倍)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
PE	184.54	114.71	114.54	94.92	63.27
PB	2.95	2.93	2.86	2.78	2.68
调整后 PE (倍)	53.22	51.74	51.93	47.23	39.17
调整后 ROE	5.54	5.68	5.57	5.97	6.97
EV EBITDA	162.71	72.37	74.73	66.26	46.94
股息率 (%)	1.07	1.72	0.00	0.00	0.00
自由现金流收益率 (%)	(0.56)	(1.32)	(0.41)	(0.72)	(0.05)

资料来源：公司公告、华泰研究预测

现金流量表

会计年度 (美元百万)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
EBITDA	7.14	18.06	17.49	19.78	27.75
融资成本	(12.44)	(5.46)	(6.40)	(7.65)	(9.13)
营运资本变动	0.00	(7.38)	11.39	4.98	4.74
税费	(1.74)	(1.65)	(1.77)	(2.14)	(4.54)
其他	29.33	13.35	17.00	20.37	25.86
经营活动现金流	22.29	16.92	37.72	35.34	44.68
CAPEX	(15.75)	(28.29)	(33.78)	(33.78)	(30.49)
其他投资活动	(100.72)	(93.62)	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流	(116.47)	(121.91)	(33.78)	(33.78)	(30.49)
债务增加量	7.84	(4.98)	0.00	0.00	0.00
权益增加量	(4.79)	0.01	0.01	0.01	0.01
派发股息	14.83	23.84	0.00	0.00	0.00
其他融资活动现金流	(44.19)	(47.33)	0.00	0.00	0.00
融资活动现金流	(26.31)	(28.46)	0.01	0.01	0.01
现金变动	(120.50)	(133.45)	3.95	1.58	14.21
年初现金	523.99	379.73	227.10	228.79	228.11
汇率波动影响	(1.47)	(2.26)	(2.26)	(2.26)	(2.26)
年末现金	379.73	227.10	228.79	228.11	240.05

业绩指标

会计年度 (倍)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
增长率 (%)					
营业收入	NA	28.23	19.06	19.50	19.35
毛利润	NA	28.71	12.13	18.45	19.65
营业利润	0.00	259.98	(12.87)	21.75	104.75
净利润	NA	60.88	0.15	20.66	50.03
调整后净利润	NA	2.86	(0.36)	9.96	20.58
EPS (基本)	NA	60.88	0.15	20.66	50.03
盈利能力比率 (%)					
毛利润率	62.36	62.59	58.95	58.43	58.57
EBITDA	3.40	6.72	5.47	5.17	6.08
净利润率	3.59	4.51	3.79	3.83	4.81
调整后净利润率	12.46	9.99	8.36	7.69	7.77
ROE	3.20	2.56	2.53	2.97	4.32
调整后 ROE	5.54	5.68	5.57	5.97	6.97
ROA	NA	1.80	1.75	2.03	2.90
偿债能力 (倍)					
净负债比率 (%)	(77.51)	(44.95)	(44.15)	(42.91)	(43.58)
流动比率	4.23	3.84	3.54	3.24	3.05
速动比率	4.12	3.70	3.40	3.08	2.88
营运能力 (天)					
总资产周转率 (次)	NA	0.40	0.46	0.53	0.60
应收账款周转天数	NA	41.76	41.35	38.35	38.38
应付账款周转天数	NA	216.30	196.36	197.52	199.08
存货周转天数	NA	56.95	53.63	52.00	52.41
现金转换周期	NA	(117.59)	(101.39)	(107.16)	(108.29)
每股指标 (美元)					
EPS (基本)	0.04	0.07	0.07	0.09	0.13
EPS (调整后, 基本)	0.15	0.16	0.16	0.17	0.21
每股净资产	2.79	2.80	2.88	2.95	3.07

免责声明

分析师声明

本人，代雯、沈卢庆、孙茗馨，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。
- 爱博医疗（688050 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。
- 爱博医疗（688050 CH）、华熙生物（688363 CH）、佰仁医疗（688198 CH）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司在本报告发布日担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 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

- 分析师代雯、沈卢庆、孙茗馨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。
- 爱博医疗（688050 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。
- 爱博医疗（688050 CH）、华熙生物（688363 CH）、佰仁医疗（688198 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担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 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 2025 年华泰证券股份有限公司