

境内压实回款，境外贡献增长

华泰研究

2025年3月28日 | 中国内地/中国香港

年报点评

建筑施工

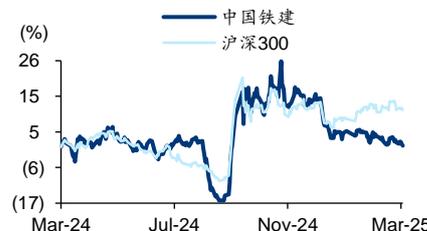
	1186 HK	601186 CH
投资评级:	买入(维持)	买入(维持)
目标价:	港币: 6.68	人民币: 10.79

研究员	方晏荷
SAC No. S0570517080007	fangyanhe@htsc.com
SFC No. BPW811	+(86) 755 2266 0892
研究员	黄颖
SAC No. S0570522030002	huangying018854@htsc.com
SFC No. BSH293	+(86) 21 2897 2228
研究员	王玺杰
SAC No. S0570524110002	wangxijie@htsc.com
	+(86) 755 8249 2388
联系人	樊星辰
SAC No. S0570123040088	fanxingchen@htsc.com
	+(86) 10 6321 1166

基本数据

(港币/人民币)	1186 HK	601186 CH
目标价	6.68	10.79
收盘价(截至3月28日)	5.18	8.18
市值(百万)	70,342	111,081
6个月平均日成交额(百万)	85.62	714.46
52周价格范围	4.22-7.03	6.83-10.26
BVPS	19.05	24.17

股价走势图



资料来源: Wind

公司发布年报: 24 年实现营收/归母净利/扣非归母 10672/222/213 亿, 同比 -6.22%/-14.87%/-13.24%, 其中 Q4 营收/归母净利/扣非归母 3090/65.2/65.5 亿, 同比 -6.78%/-2.36%/+6.55%, 归母净利符合我们的预期 (65 亿)。公司 24 年新签合同额 3.04 万亿, 强化高质量, 加强对项目目标前预算收益率、高质量合同占比、优质客户项目占比等关键核心指标考核, 有效提升了新签合同落地率、转化率和收益率水平, 25 年目标新签 3.06 万亿, 稳中有进。我们认为公司中长期报表有望迎来改善阶段, A/H 均维持“买入”评级。

24 年海外新签同比+23.4%，有望支撑境外营收持续增长

24 年公司整体毛利率 10.26%，同比-0.12pct，24Q4 毛利率 12.99%，同比-0.4/+3.7pct。其中，工程承包/物资物流/房地产/规划设计咨询/工业制造营收 9312/869/719/180/234 亿，同比-5.7%/-9.4%/-13.7%/-3.9%/-2.5%；毛利率 8.8%/9.2%/10.9%/42.0%/22.4%，同比-0.1/+1.2/-1.3/-1.3/+0.5pct；贡献利润总额 221/30/13/37/23 亿，仅物资物流同比增长，贡献度提升。分地区，24 年境内/外实现营收 10013/659 亿，同比-7.1%/+9.3%，毛利率 10.5%/7.5%，同比-0.1/+0.6pct，24 年海外新签 3120 亿，同比+23.4%，有望支撑境外营收持续增长。

Q4 经营性回款环比显著改善，有望继续受益于化债推进

24 年期间费用率为 5.89%，同比+0.42pct，其中销售/管理/研发/财务费用率同比 0.00/+0.03/+0.07/0.33pct。24 年非经常性损益同比减少 6.3 亿至 8.9 亿，主要系非流动性资产处置收益减少 5.1 亿，金融资产、负债公允价值变动及处置损失同比增加 7.3 亿。综合影响下，24 年归母净利率同比-0.21pct 至 2.08%，扣非归母净利率同比-0.16pct 至 2.00%。24Q4 归母净利率/扣非归母净利率 2.11%/2.12%，同比+0.10/0.27pct。24 年经营性净现金流-314 亿，同比-518 亿，24 年收/付现比 100.5%/103.2%，同比-1.0/+2.0pct，其中 24Q4 经营性净现金流 576 亿，同比-60 亿，环比+649 亿。

盈利预测与估值

考虑到公司在手执行的投资类项目逐年减少，短期 25 年毛利率承压，26 年有望逐步缓解，我们调整公司 2025-2027 年归母净利润预测为 209/215/221 亿（前值 224/213/-亿，调整-6.51%/+0.74%/-）。A/H 股可比公司 25 年 Wind 一致预期均值 6/3xPE，考虑公司率先弱化规模追求，压实资产、转向高质量发展，我们认为公司有望领先同行迎来报表改善，奠定中长期分红提升基础，认可给予公司 A/H 股 25 年 7/4xPE，调整 A/H 股目标价至 10.79 元/6.68 港元（前值 11.54 元/7.19 港元，对应 25 年 7/4xPE），均维持“买入”评级。

风险提示：基建投资增速放缓，地产恢复低于预期，毛利率提升不及预期。

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)	1,137,993	1,067,171	1,073,556	1,108,036	1,130,113
+/-%	3.80	(6.22)	0.60	3.21	1.99
归属母公司净利润 (人民币百万)	26,097	22,215	20,925	21,469	22,109
+/-%	(2.05)	(14.87)	(5.81)	2.60	2.98
EPS (人民币, 最新摊薄)	1.92	1.64	1.54	1.58	1.63
ROE (%)	8.69	6.96	6.22	6.07	5.95
PE (倍)	4.26	5.00	5.31	5.17	5.02
PB (倍)	0.36	0.34	0.32	0.31	0.29
EV EBITDA (倍)	6.11	8.41	9.84	9.49	9.45

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

图表1: A股可比公司估值表 (2025/3/28)

公司代码	公司简称	股价 (元)	EPS (元)				PE (倍)			
			2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E
601668 CH	中国建筑	5.40	1.31	1.27	1.31	1.36	4.11	4.27	4.13	3.99
601390 CH	中国中铁	5.82	1.35	1.13	1.27	1.31	4.30	5.16	4.58	4.45
601800 CH	中国交建	9.27	1.46	1.44	1.63	1.73	6.34	6.45	5.69	5.35
601618 CH	中国中冶	3.11	0.42	0.36	0.38	0.40	7.43	8.56	8.24	7.79
	平均						5.55	6.11	5.66	5.39
601186 CH	中国铁建	8.18	1.92	1.64	1.54	1.58	4.26	5.00	5.31	5.17

注：“*”为已披露年报数据，除中国铁建外，盈利预测均来自 Wind 一致预期。

资料来源：Wind，华泰研究预测

图表2: H股可比公司估值表 (2025/3/28)

公司代码	公司简称	股价 (港元)	EPS (元)				PE (倍)			
			2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E
0390 HK	中国中铁	3.81	1.35	1.13	1.25	1.27	2.60	3.12	2.80	2.77
3311 HK	中国建筑国际	10.38	1.65	1.72	1.83	2.01	5.81	5.56	5.24	4.76
1618 HK	中国中冶	1.62	0.42	0.34	0.33	0.32	3.57	4.35	1.35	4.74
	平均						3.99	4.34	3.13	4.09
1186 HK	中国铁建	5.18	1.92	1.64	1.54	1.58	2.49	2.92	3.10	3.02

注：“*”为已披露年报数据，除中国铁建外，盈利预测均来自 Wind 一致预期。

资料来源：Wind，华泰研究预测

图表3: 单季度营业收入及同比增速



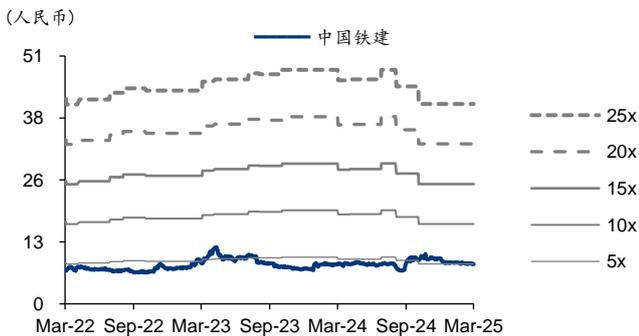
资料来源：Wind、华泰研究

图表4: 单季度归母净利润及同比增速



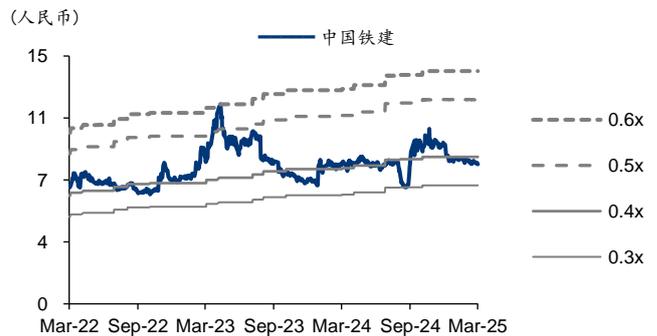
资料来源：Wind、华泰研究

图表5: 中国铁建 PE-Bands



资料来源：Wind、华泰研究

图表6: 中国铁建 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	1,064,753	1,143,975	1,155,078	1,195,356	1,170,028
现金	166,958	185,703	186,814	192,814	196,656
应收账款	155,809	204,759	208,147	209,980	200,970
其他应收账款	56,903	65,825	68,369	70,135	71,129
预付账款	21,713	23,110	22,878	22,488	23,793
存货	307,643	286,116	290,445	314,432	302,653
其他流动资产	355,728	378,461	378,426	385,507	374,827
非流动资产	598,267	718,868	741,365	758,594	767,136
长期投资	149,278	153,984	167,484	176,837	188,263
固定投资	73,269	73,028	73,833	70,438	63,461
无形资产	69,736	117,002	123,611	128,877	133,967
其他非流动资产	305,983	374,852	376,436	382,442	381,445
资产总计	1,663,020	1,862,843	1,896,443	1,953,950	1,937,164
流动负债	998,052	1,112,754	1,142,708	1,191,327	1,164,141
短期借款	81,840	150,143	214,704	248,369	254,646
应付账款	491,567	512,814	503,754	494,292	452,861
其他流动负债	424,645	449,798	424,250	448,666	456,634
非流动负债	247,847	327,491	309,706	296,264	283,650
长期借款	196,653	267,783	254,226	238,670	227,113
其他非流动负债	51,194	59,708	55,479	57,594	56,536
负债合计	1,245,900	1,440,246	1,452,414	1,487,590	1,447,791
少数股东权益	107,282	94,346	98,927	103,627	108,467
股本	13,580	13,580	13,580	13,580	13,580
资本公积	48,847	47,964	47,964	47,964	47,964
留存公积	188,615	203,846	224,674	246,044	268,051
归属母公司股东权益	309,838	328,251	345,102	362,734	380,906
负债和股东权益	1,663,020	1,862,843	1,896,443	1,953,950	1,937,164

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	20,412	(31,424)	26,432	31,870	44,271
净利润	32,329	27,078	25,505	26,169	26,950
折旧摊销	21,457	24,041	22,215	26,342	26,624
财务费用	4,661	7,946	9,347	9,628	9,739
投资损失	4,230	1,296	500.00	500.00	500.00
营运资金变动	(8,002)	(86,073)	(25,637)	(25,785)	(14,867)
其他经营现金	(34,263)	(5,712)	(5,498)	(4,984)	(4,674)
投资活动现金	(55,909)	(48,040)	(45,725)	(44,627)	(36,417)
资本支出	(34,921)	(37,949)	(24,251)	(23,251)	(23,251)
长期投资	(28,834)	(9,285)	(13,500)	(9,353)	(11,426)
其他投资现金	7,845	(805.45)	(7,974)	(12,023)	(1,739)
筹资活动现金	44,592	94,758	(41,155)	(11,844)	(10,290)
短期借款	30,472	68,303	64,561	33,665	6,277
长期借款	35,141	71,130	(13,557)	(15,557)	(11,557)
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	(59.88)	(883.11)	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	(20,962)	(43,792)	(92,159)	(29,952)	(5,010)
现金净增加额	8,122	14,734	(60,447)	(24,602)	(2,436)

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	1,137,993	1,067,171	1,073,556	1,108,036	1,130,113
营业成本	1,019,683	957,602	965,740	998,047	1,018,190
营业税金及附加	4,297	3,629	3,651	3,768	3,843
营业费用	7,378	6,836	6,781	7,093	7,204
管理费用	23,466	22,329	22,545	22,715	22,828
财务费用	4,661	7,946	9,347	9,628	9,739
资产减值损失	(3,461)	(3,038)	(2,791)	(2,770)	(2,712)
公允价值变动收益	(643.56)	(1,467)	(857.67)	(989.36)	(1,105)
投资净收益	(4,230)	(1,296)	(500.00)	(500.00)	(500.00)
营业利润	38,594	32,283	30,305	31,148	32,083
营业外收入	980.75	949.84	1,038	989.51	992.43
营业外支出	746.31	758.36	754.99	753.22	755.53
利润总额	38,828	32,475	30,588	31,384	32,320
所得税	6,499	5,396	5,083	5,215	5,371
净利润	32,329	27,078	25,505	26,169	26,950
少数股东损益	6,232	4,863	4,581	4,700	4,840
归属母公司净利润	26,097	22,215	20,925	21,469	22,109
EBITDA	63,528	62,384	60,433	65,913	67,327
EPS (人民币, 基本)	1.73	1.46	1.54	1.58	1.63

主要财务比率

会计年度 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入	3.80	(6.22)	0.60	3.21	1.99
营业利润	3.19	(16.35)	(6.13)	2.78	3.00
归属母公司净利润	(2.05)	(14.87)	(5.81)	2.60	2.98
获利能力 (%)					
毛利率	10.40	10.27	10.04	9.93	9.90
净利率	2.84	2.54	2.38	2.36	2.38
ROE	8.69	6.96	6.22	6.07	5.95
ROIC	17.49	9.86	8.12	7.81	7.79
偿债能力					
资产负债率 (%)	74.92	77.31	76.59	76.13	74.74
净负债比率 (%)	42.77	77.59	88.59	89.97	86.93
流动比率	1.07	1.03	1.01	1.00	1.01
速动比率	0.68	0.69	0.68	0.67	0.67
营运能力					
总资产周转率	0.71	0.61	0.57	0.58	0.58
应收账款周转率	7.66	5.92	5.20	5.30	5.50
应付账款周转率	2.22	1.91	1.90	2.00	2.15
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	1.92	1.64	1.54	1.58	1.63
每股经营现金流(最新摊薄)	1.50	(2.31)	1.95	2.35	3.26
每股净资产(最新摊薄)	22.82	24.17	25.41	26.71	28.05
估值比率					
PE (倍)	4.26	5.00	5.31	5.17	5.02
PB (倍)	0.36	0.34	0.32	0.31	0.29
EV EBITDA (倍)	6.11	8.41	9.84	9.49	9.45

免责声明

分析师声明

本人，方晏荷、黄颖、王玺杰，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

- 分析师方晏荷、黄颖、王玺杰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。
- 中国铁建（601186 CH）、中国铁建（1186 HK）：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的12个月内担任了标的证券公开发行或144A条款发行的经办人或联席经办人。
- 中国铁建（601186 CH）、中国铁建（1186 HK）：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。
- 中国铁建（601186 CH）、中国铁建（1186 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司预计在本报告发布日之后3个月内将向标的公司收取或寻求投资银行服务报酬。
- 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。
- 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，亦不试图促进购买或销售该等证券。如任何投资者为美国公民、取得美国永久居留权的外国人、根据美国法律所设立的实体（包括外国实体在美国的分支机构）、任何位于美国的个人，该等投资者应当充分考虑自身特定状况，不以任何形式直接或间接地投资本报告涉及的投资者所在国相关适用的法律法规所限制的企业的公开交易的证券、其衍生证券及用于为该等证券提供投资机会的证券的任何交易。该等投资者对依据或者使用本报告内容所造成的一切后果，华泰证券股份有限公司、华泰金融控股（香港）有限公司、华泰证券（美国）有限公司及作者均不承担任何法律责任。

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

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

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