

颗粒硅成本较优，打造第二成长曲线

华泰研究

年报点评

2025 年 4 月 01 日 | 中国香港

新能源及动力系统

公司公布 2024 年业绩:收入 150.98 亿元,同比-55.2%;归母净利润-47.50 亿元,同比由盈转亏;其中第四季度亏损 17.8 亿元,环比减亏 19.3%,业绩符合业绩预告。24Q4 颗粒硅出货 7.46 万吨,生产现金成本(含研发成本) 28.17 元/kg,我们测算单位亏损 11-12 元/kg,颗粒硅业务环比减亏 2-3 亿元;硅片业务略有亏损;拉晶切片设备、应收与其他应收款计提部分减值。考虑到颗粒硅兼具成本与能耗优势,公司市占率有望稳步提升,叠加新材料业务加速推进,我们维持“买入”评级。

颗粒硅降本提效成果显著，市占率稳步提升

公司 25 年 1-2 月颗粒硅生产现金成本(含研发成本)为 27.14 元/kg,位于行业领先水平,我们认为 25 年或仍存降本空间,公司预计 Q3 实现单月盈利, Q4 实现单季盈利。25 年 2 月 901AS(电子级一级品)比例超 90%,预计 Q2 末完成新品投放,实现氢含、浊度显著下降。公司国内市占率稳步提升, 24Q4 为 19.1%,较 Q1 提升 6.8pcts,其中前五大客户占比超 70%(隆基为第一大客户,BC 高比例颗粒硅应用)。根据公司业绩交流会,预计 25Q1 国内市占率达 25.7%,环比+6.6pcts。

立足原材料与工艺技术优势，打造第二成长曲线

公司依托于原材料与通用技术优势,布局新能源、电子信息及化工新材料。1) 电子级多晶硅:国内唯一系统掌握电子级多晶硅规模化制备技术,在大尺寸硅片实现批量供应,市占率超过 50%。2) 硅烷:硅烷气产能达 60 万吨,稳居全球第一,品质达电子级。3) 硅碳负极:500 吨中试线加速建设,基于自产硅烷气+CVD 工艺+流化床生产技术团队,综合成本较同业低 25%以上。4) 钙钛矿:24 年 0.2 平/2 平叠层组件效率达到 27.3%/26.4%,预计 25 年底 GW 线投产,实现 2.88 平叠层组件效率超过 27%。

盈利预测与估值

考虑到新能源入市或影响光伏电站收益率,从而影响国内光伏需求,我们下调多晶硅单价及毛利率假定;同时公司积极响应行业自律限产要求,我们下调多晶硅销量假设,预测 25-27 年归母净利润为 11.17/29.19/43.3 亿元(25-26 年前值 17.04/39.15 亿元,下调 34%/25%)。可比公司 25 年 Wind 一致预期 PE 均值为 29.45 倍,公司作为颗粒硅龙头,成本与能耗优势显著,市占率或稳步提升,新材料业务有望打造新成长极,给予 25 年 30x PE,结合港元:人民币为 1: 0.92,对应目标价为 1.30 港元(前值 1.92 港元,对应 25 年 30x PE),维持“买入”评级。

风险提示:硅料价格波动超预期;下游需求不及预期;24 年现金流量表基于华泰预测值,具体以完整年报为准。

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)	33,700	15,098	19,607	23,148	28,989
+/-%	(6.21)	(55.20)	29.87	18.06	25.23
归属母公司净利润(人民币百万)	2,510	(4,750)	1,117	2,919	4,330
+/-%	(85.21)	(289.25)	123.52	161.19	48.34
EPS(人民币,最新摊薄)	0.09	(0.17)	0.04	0.10	0.15
ROE(%)	5.89	(11.91)	2.98	7.66	11.25
PE(倍)	9.83	(5.49)	23.04	8.82	5.95
PB(倍)	0.58	0.70	0.68	0.67	0.67
EV EBITDA(倍)	6.61	(24.58)	7.91	5.72	4.29

资料来源:公司公告、华泰研究预测

投资评级(维持):

买入

目标价(港币):

1.30

研究员

SAC No. S0570522020002
SFC No. BSK177shenjianguo@htsc.com
+(86) 755 8249 2388

研究员

SAC No. S0570518110004
SFC No. BSK399bianwenjiao@htsc.com
+(86) 755 8277 6411

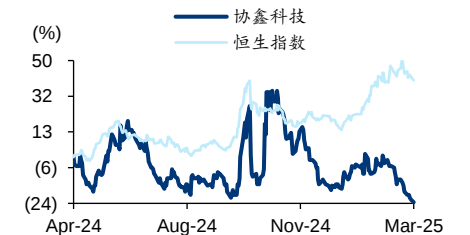
研究员

SAC No. S0570522120001
SFC No. BVE697zhoukunwei@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

基本数据

目标价(港币)	1.30
收盘价(港币 截至 3 月 31 日)	0.98
市值(港币百万)	27,911
6 个月平均日成交额(港币百万)	595.66
52 周价格范围(港币)	0.97-1.99
BVPS(人民币)	1.38

股价走势图



资料来源: S&P

考虑到新能源入市或影响光伏电站收益率，从而影响国内光伏需求，我们下调多晶硅业务单价及毛利率假定；同时由于公司积极响应行业自律限产要求，开工率维持较低水平，我们下调公司多晶硅销量假设。

图表1：公司盈利预测调整表

	2025E			2026E			2027E
	现值	前值	变动幅度	现值	前值	变动幅度	现值
多晶硅毛利率 (%)	24%	29%	-5pcts	33%	34%	-1pcts	36%
多晶硅单价 (元/kg)	44	48	-8%	48	50	-4%	49
多晶硅销量 (万吨)	29	43	-33%	34	49	-31%	46
营业收入 (百万元)	19607	26763	-27%	23148	31023	-25%	28989
毛利率 (%)	18%	24%	-6pcts	27%	31%	-4pcts	31%
归母净利 (百万元)	1117	1704	-34%	2919	3915	-25%	4330

资料来源：公司公告，华泰研究预测

图表2：华泰关键财务预测

(人民币百万)	2024	2025E	2026E	2027E	1H24	2H24	1H25E	2H25E
营业收入	15,098	19,607	23,148	28,989	8,863	6,235	8,019	11,588
同比增长	-55.2%	29.9%	18.1%	25.2%	-57.7%	-53.0%	-9.5%	85.9%
多晶硅收入	8,673	12,784	16,057	22,195	4,862	3,812	4,680	8,104
同比增长	-50.3%	47.4%	25.6%	38.2%	-56.3%	-39.7%	-3.7%	112.6%
硅片收入	3,347	3,600	3,600	3,000	2,342	1,005	1,700	1,900
同比增长	-71.2%	7.6%	0.0%	-16.7%	-67.5%	-77.3%	-27.4%	89.0%
加工收入	388	300	300	300	284	104	150	150
同比增长	-72.1%	-22.7%	0.0%	0.0%	-68.8%	-78.3%	-47.1%	43.8%
电站收入	140	119	107	102	95	45	81	38
同比增长	-34.4%	-15.0%	-10.0%	-5.0%	-13.0%	-56.8%	-15.0%	-15.0%
毛利润	-2,510	3,609	6,302	9,028	-553	-2,510	407	3,201
毛利率	-16.60%	18.40%	27.20%	31.10%	-6.2%	-40.3%	5.1%	27.6%
归母净利润	-4,750	1,117	2,919	4,330	-1,480	-3,271	126	991
同比增长	-289.3%	123.5%	161.2%	48.3%	-126.8%	-8.7%	108.5%	130.3%
归母净利率	-31.5%	5.7%	12.6%	14.9%	-16.7%	-52.5%	1.6%	8.6%

资料来源：公司公告，华泰研究预测

图表3：可比公司估值表 (Wind 一致预期，截至 2025 年 3 月 31 日收盘价)

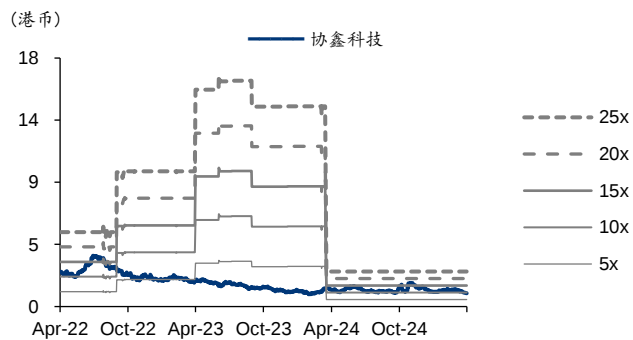
证券代码	公司简称	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS (元/股)			PE (倍)		
				2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
600438 CH	通威股份	19.13	861.23	-1.25	0.82	1.50	-15.31	23.36	12.77
688303 CH	大全能源	19.40	416.17	-1.00	0.48	0.88	-19.46	40.50	21.93
601012 CH	隆基绿能	15.85	1201.12	-1.00	0.65	0.97	-15.85	24.47	16.42
	均值						-16.88	29.45	17.04

资料来源：Wind，华泰研究

风险提示

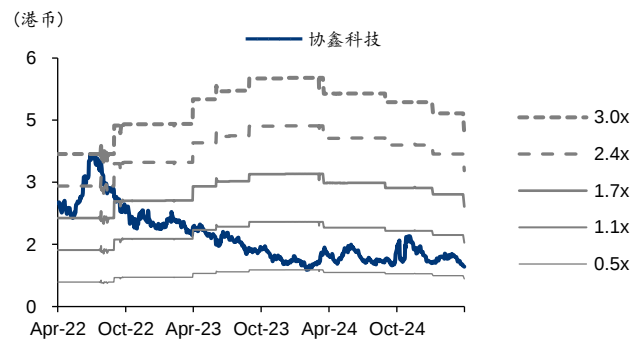
硅料价格波动超预期；下游需求不及预期等；24 年现金流量表基于华泰预测值，具体以完整年报为准。

图表4: 协鑫科技 PE-Bands



资料来源: S&P、华泰研究

图表5: 协鑫科技 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)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	33,700	15,098	19,607	23,148	28,989
销售成本	(22,008)	(17,608)	(15,998)	(16,845)	(19,961)
毛利润	11,692	(2,510)	3,609	6,302	9,028
销售及分销成本	(250.91)	(289.67)	(313.71)	(347.22)	(434.83)
管理费用	(2,274)	(1,855)	(1,765)	(1,968)	(2,406)
其他收入/支出	(5,859)	314.22	294.10	115.74	(289.89)
财务成本净额	(417.84)	(618.38)	(650.00)	(700.00)	(750.00)
应占联营公司利润及亏损	190.87	(1,254)	250.00	350.00	430.00
税前利润	4,302	(6,193)	1,445	3,773	5,597
税费开支	(974.81)	545.00	(130.02)	(339.61)	(503.77)
少数股东损益	817.03	(897.56)	197.20	515.07	764.05
归母净利润	2,510	(4,750)	1,117	2,919	4,330
折旧和摊销	(3,315)	(3,682)	(4,050)	(4,253)	(4,380)
EBITDA	8,035	(1,893)	6,145	8,726	10,728
EPS (人民币, 基本)	0.09	(0.17)	0.04	0.10	0.15

资产负债表

会计年度 (人民币百万)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
存货	2,884	2,014	2,074	2,137	2,964
应收账款和票据	22,218	16,255	15,334	15,916	19,837
现金及现金等价物	6,821	5,174	5,692	5,976	6,096
其他流动资产	2,876	791.49	842.41	1,087	1,490
总流动资产	34,691	26,145	27,452	28,001	28,281
固定资产	34,784	34,761	36,499	37,229	37,601
无形资产	1,658	1,519	1,595	1,627	1,643
其他长期资产	11,183	7,993	8,499	8,905	9,364
总长期资产	48,077	48,729	51,166	52,189	52,711
总资产	82,768	74,874	78,618	80,190	80,992
应付账款	14,246	10,967	12,141	11,723	15,889
短期借款	5,386	10,691	10,797	10,258	9,232
其他负债	10,753	0.00	2,093	3,625	121.67
总流动负债	22,139	22,431	25,031	25,606	25,243
长期债务	10,027	8,405	8,573	8,659	8,659
其他长期债务	2,285	1,745	1,780	1,798	1,816
总长期负债	12,312	10,150	10,353	10,456	10,474
股本	2,344	2,343	2,343	2,343	2,343
储备/其他项目	40,243	34,834	35,578	35,957	36,340
股东权益	42,587	37,177	37,921	38,300	38,683
少数股东权益	5,731	5,116	5,313	5,828	6,592
总权益	48,318	42,293	43,234	44,128	45,275

估值指标

会计年度 (倍)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
PE	9.83	(5.49)	23.04	8.82	5.95
PB	0.58	0.70	0.68	0.67	0.67
EV EBITDA	6.61	(24.58)	7.91	5.72	4.29
股息率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
自由现金流收益率 (%)	(77.75)	(115.49)	(13.85)	(16.55)	(8.18)

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)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
EBITDA	8,035	(1,893)	6,145	8,726	10,728
融资成本	417.84	618.38	650.00	700.00	750.00
营运资本变动	(14,810)	(15,550)	1,985	(1,307)	(985.55)
税费	(974.81)	545.00	(130.02)	(339.61)	(503.77)
其他	3,484	6,810	992.59	302.54	(4,843)
经营活动现金流	(3,848)	(9,470)	9,642	8,081	5,145
CAPEX	(12,177)	(12,786)	(11,507)	(11,277)	(11,277)
其他投资活动	1,263	4,055	(220.52)	(38.39)	(10.68)
投资活动现金流	(10,914)	(8,731)	(11,728)	(11,316)	(11,288)
债务增加量	19,527	21,479	275.00	(454.14)	(1,026)
权益增加量	2,263	2,376	0.00	0.00	0.00
派发股息	(1,440)	0.00	0.00	0.00	0.00
其他融资活动现金流	(5,385)	(3,130)	(1,024)	(3,240)	(4,697)
融资活动现金流	14,965	20,725	(748.92)	(3,694)	(5,722)
现金变动	203.36	2,524	(2,835)	(6,928)	(11,865)
年初现金	6,636	6,821	9,340	6,506	(422.19)
汇率波动影响	(17.68)	(5.00)	20.00	30.00	50.00
年末现金	6,821	9,340	6,506	(422.19)	(12,288)

业绩指标

会计年度 (倍)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
增长率 (%)					
营业收入	(6.21)	(55.20)	29.87	18.06	25.23
毛利润	(33.17)	(121.47)	(243.78)	74.64	43.25
营业利润	(75.13)	(231.21)	(142.04)	124.88	43.72
净利润	(85.21)	(289.25)	123.52	161.19	48.34
EPS	(85.12)	(279.01)	(123.52)	161.19	48.34
盈利能力比率 (%)					
毛利润率	34.69	(16.63)	18.41	27.23	31.14
EBITDA	23.84	(12.54)	31.34	37.70	37.01
净利润率	7.45	(31.46)	5.70	12.61	14.94
ROE	5.89	(11.91)	2.98	7.66	11.25
ROA	2.98	(6.03)	1.46	3.68	5.37
偿债能力 (倍)					
净负债比率 (%)	20.18	37.45	36.07	33.79	30.49
流动比率	1.57	1.17	1.10	1.09	1.12
速动比率	1.44	1.08	1.01	1.01	1.00

营运能力 (天)

总资产周转率 (次)	0.40	0.19	0.26	0.29	0.36
应收账款周转天数	232.36	458.69	290.00	243.00	222.00
应付账款周转天数	332.68	257.75	260.00	255.00	249.00
存货周转天数	44.75	50.07	46.00	45.00	46.00
现金转换周期	(55.57)	251.01	76.00	33.00	19.00

每股指标 (人民币)

EPS	0.09	(0.17)	0.04	0.10	0.15
每股净资产	1.58	1.31	1.33	1.34	1.36

免责声明

分析师声明

本人，申建国、边文姣、周敦伟，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。
- 协鑫科技（3800 HK）：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

- 分析师申建国、边文姣、周敦伟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。
- 协鑫科技（3800 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。
- 协鑫科技（3800 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。
- 协鑫科技（3800 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。
- 协鑫科技（3800 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