降本增量对抗煤价周期波动

华泰研究 季报点评

2025 年 4 月 28 日 | 中国内地/中国香港 煤炭

	1898 HK	601898 CH
投资评级：	买入(维持)	买入(维持)
目标价：	港币：9.84	人民币：11.82

公司公布 25 年一季报业绩，营业收入 383.92 亿元，同比-15.43%；归母净利润 39.78 亿元，同比-19.95%，盈利承压主要受煤价下行影响，作为参考，1Q25 秦皇岛 5500 动力煤现货季度平均价格同比-19.8%至 728 元/吨。虽然公司一季度业绩出现同比下滑，但是我们也看到三重亮点，一是在当前煤炭行业成本较为刚性下，公司一季度仍实现可观降本，二是公司产销规模进一步扩大、订单结构改善，盈利质量提升；三是 2025 年公司将继续实施中期现金分红坚持回馈股东。我们看好公司盈利稳健，具备现金流韧性支撑分红，红利价值凸显。维持“买入”。

煤价中枢下移导致盈利承压，增量对冲价跌

1Q25 公司煤炭业务销售收入 312.50 亿元，同比-16.6%，实现商品煤产量 3,335 万吨，同比+1.9%，销量 6,414 万吨，同比+0.4%。拆分来看，自产煤售价同比-106 元/吨（-11.7%）至 492 元/吨，对应减少收入 34.57 亿元，而销量同比+37 万吨（+1.1%）至 3,268 万吨（扣除公司分部间交易，下同）对应增加收入 2.21 亿元；贸易煤价格同比-125 元/吨（-19.1%）至 486 元/吨，对应减少收入 38.93 亿元，销量同比+147 万吨（+4.9%）至 3,120 万吨，对应增加收入 8.99 亿元，通过扩大煤炭业务规模缓解煤价下跌压力。

出色的成本管控和客户结构稳盈利

成本方面，1Q25 公司自产商品煤单位销售成本为 269.82 元/吨，同比-21.15 元/吨（-7.3%），主要驱动因素是露天矿剥离量和井工矿掘进进尺同比减少降低材料成本、优化安全费和维简费的费用化使用以减少专项基金结余成本等。当前煤炭开采成本较为刚性，公司仍能实现降本体现领先开采技术和出色管理能力。当前煤炭库存增加、电煤需求减少态势下，对长协履约形成一定影响，而公司客户结构优秀，多为央企和地方重要企业，因此长协销售较为稳健，有助于在煤价下行期保持量、价稳定。

盈利预测与估值

综合考虑近期煤价下行表现和公司降本增效成果，我们下调 2025-27E 归母净利润至 158.5/181.1/185.5 亿元（前值为 170.1/189.9/190.2 亿元，较前值-6.8%/-4.6%/-2.5%），考虑到股息回报在市场预期中重要性提升，我们继续使用 DDM 估值法，并维持此前估值假设和参数不变，假设公司 25 年维持与 24 年相同分红比例，2026-35 年在国央企市值管理考核趋势下年均提升 0.6pct，永续增长率保守假设为 0%，WACC 为 5.0%，我们下调 A 股目标价至 11.82 元（前值 12.30 元），参考近三个月 AH 溢价 27.7%，我们给予 H 股目标价 9.84 港币（前值 9.80 港币，对应 AH 溢价 37%）。

风险提示：供给扰动超预期；在建项目进度不及预期。

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)	192,969	189,399	171,389	182,718	183,441
+/-%	(12.52)	(1.85)	(9.51)	6.61	0.40
归属母公司净利润 (人民币百万)	19,534	19,323	15,849	18,112	18,546
+/-%	7.09	(1.08)	(17.98)	14.27	2.40
EPS (人民币，最新摊薄)	1.47	1.46	1.20	1.37	1.40
ROE (%)	14.21	13.05	10.12	10.79	10.27
PE (倍)	7.09	7.16	8.73	7.64	7.46
PB (倍)	0.96	0.91	0.86	0.79	0.74
EV EBITDA (倍)	4.70	4.96	4.07	3.22	2.82

资料来源：公司公告、华泰研究预测

研究员 刘俊
SAC No. S0570523110003 karlliu@htsc.com
SFC No. AVM464 +(852) 3658 6000

研究员 苗雨菲
SAC No. S0570523120005 miaoyufei@htsc.com
SFC No. BTM578 +(86) 21 2897 2228

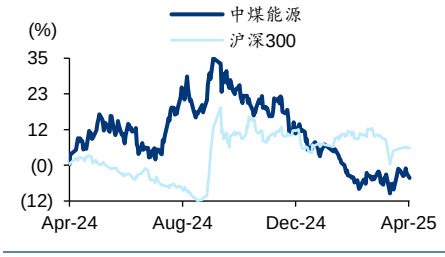
研究员 戚腾元
SAC No. S0570524080002 qitengyuan@htsc.com
SFC No. BVU938 +(86) 21 2897 2228

研究员 马梦辰，CFA
SAC No. S0570524100001 mamengchen@htsc.com
SFC No. BUM666 +(86) 21 2897 2228

基本数据

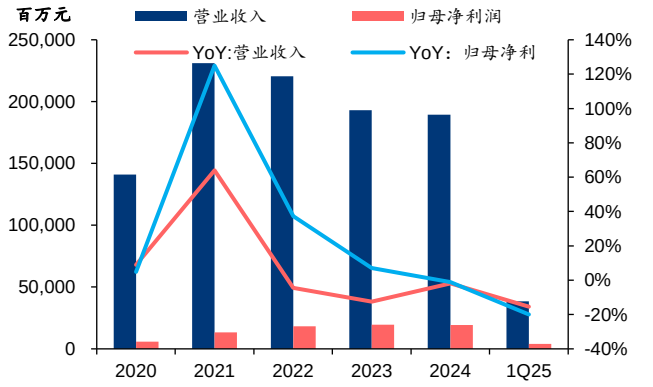
(港币/人民币)	1898 HK	601898 CH
目标价	9.84	11.82
收盘价 (截至 4 月 28 日)	8.09	10.28
市值 (百万)	107,263	136,299
6 个月平均日成交额 (百万)	164.34	359.29
52 周价格范围	7.16-10.76	9.73-14.75
BVPS	11.44	11.76

股价走势图



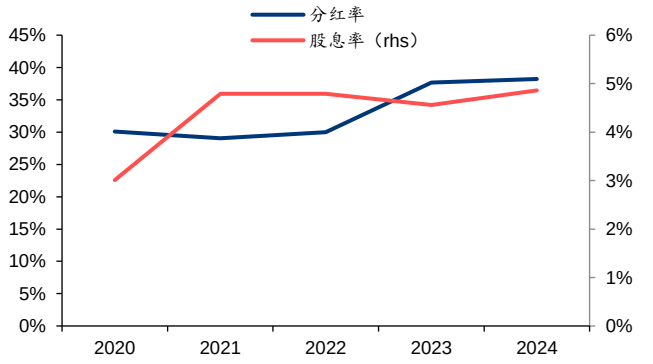
资料来源：Wind

图表1：2020-25Q1 公司营收及归母净利润变化



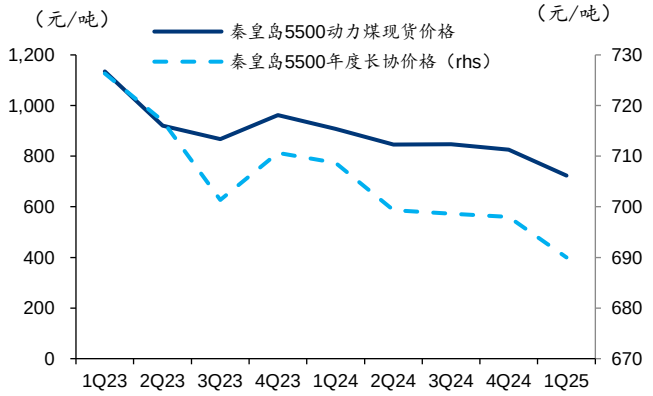
资料来源：iFinD，公司公告，华泰研究

图表2：2020-24 年公司分红率和派息率变化



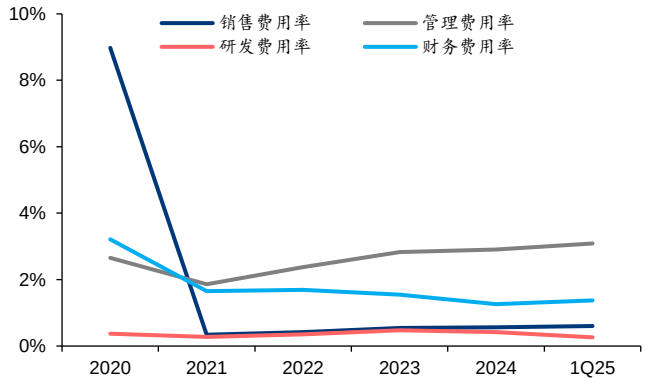
资料来源：iFinD，公司公告，华泰研究

图表3：2023-25Q1 动力煤现货价格和年度长协价格



资料来源：iFinD，华泰研究

图表4：2020-25Q1 各项费用率变化



资料来源：iFinD，公司公告，华泰研究

图表5：季度预测拆分

	2025Q1	2025Q2E	2025Q3E	2025Q4E
自产煤-量（万吨）	3,268	3,541	3,541	3,608
自产煤-价（元/吨）	492	485	510	542
贸易煤-量（万吨）	3,120	3,710	3,710	3,643
贸易煤-价（元/吨）	486	480	505	539
煤化工-量（万吨）	162.5	144.5	144.5	126.5
煤化工-价（元/吨）	50	30	30	33
营业收入（百万元）	38,392	41,862	43,673	47,462
营业收入同比增速	-15.43%	-12.03%	-7.92%	-3.11%
归母净利润(百万元)	3,978	3,754	4,028	4,090
归母净利润(同比)	-19.96%	-22.08%	-16.54%	-13.15%
净利率	10.36%	8.97%	9.22%	8.62%
EPS（元）	0.3	0.28	0.3	0.31

资料来源：公司公告，iFinD，华泰研究预测

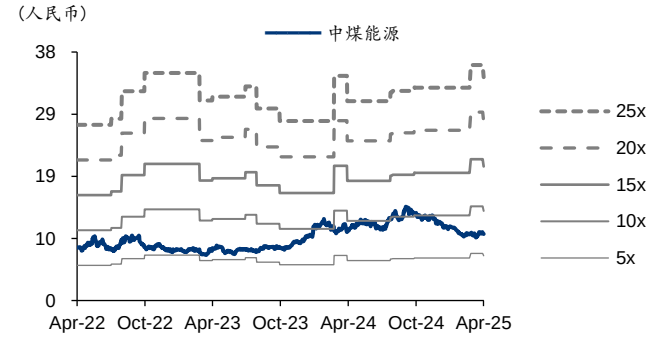
图表6：DDM 估值法相关假设

参数	
税率	21%
债务比例	37%
beta	0.6
无风险利率	1.85%
风险溢价	8.4%
Re	6.9%
Rd	1.9%
WACC	5.0%
永续增长率	0%

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
归母净利润（百万元）	15,849	18,112	18,546	19,509	19,699	19,886	21,134	21,315	21,494	21,669	21,841
分红比例	33%	33%	34%	35%	35%	36%	36%	37%	38%	38%	39%
分红	5,212	6,065	6,322	6,767	6,951	7,136	7,711	7,905	8,100	8,296	8,493
股本（百万）	13,259	13,259	13,259	13,259	13,259	13,259	13,259	13,259	13,259	13,259	13,259
每股分红（元）	0.39	0.46	0.48	0.51	0.52	0.54	0.58	0.60	0.61	0.63	0.64
分红折现值（元）	4.40										
终值折现值（元）	7.42										
A 股股价（元）	11.82										

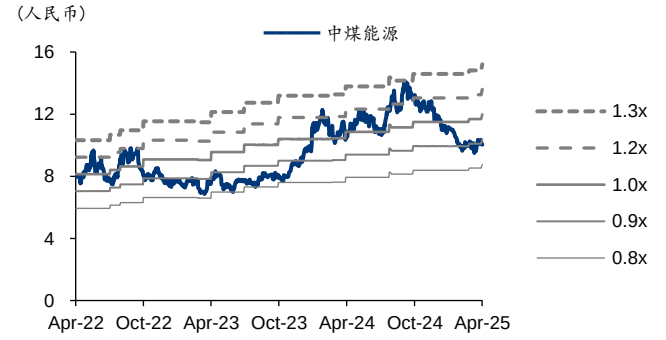
资料来源：华泰研究预测

图表7：中煤能源 PE-Bands



资料来源：Wind、华泰研究

图表8：中煤能源 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	119,668	113,066	126,821	156,423	171,597
现金	91,543	84,353	100,944	125,974	145,659
应收账款	7,117	8,402	5,641	9,330	5,701
其他应收账款	2,112	2,201	2,201	2,201	2,201
预付账款	2,471	2,314	2,314	2,314	2,314
存货	8,735	7,743	7,427	8,524	7,427
其他流动资产	7,690	8,052	8,293	8,080	8,295
非流动资产	229,692	244,899	240,687	236,380	231,977
长期投资	30,958	31,811	31,811	31,811	31,811
固定投资	116,048	121,976	117,602	113,133	108,570
无形资产	55,638	54,654	52,925	51,195	49,465
其他非流动资产	27,048	36,458	38,349	40,240	42,131
资产总计	349,360	357,965	367,508	392,803	403,574
流动负债	98,158	102,176	97,606	104,723	97,608
短期借款	122.60	1,062	1,062	1,062	1,062
应付账款	23,892	23,600	20,124	25,849	20,124
其他流动负债	74,143	77,513	76,419	77,811	76,421
非流动负债	68,420	63,542	63,542	63,542	63,543
长期借款	42,369	40,346	40,346	40,346	40,346
其他非流动负债	26,051	23,197	23,197	23,197	23,198
负债合计	166,578	165,718	161,148	168,265	161,151
少数股东权益	38,661	40,335	44,954	50,232	55,637
股本	13,259	13,259	13,259	13,259	13,259
资本公积	39,060	39,378	39,378	39,378	39,378
留存公积	83,842	92,767	102,262	115,162	127,643
归属母公司股东权益	144,121	151,911	161,406	174,306	186,787
负债和股东权益	349,360	357,965	367,508	392,803	403,574

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	42,965	34,140	28,184	35,448	30,907
净利润	25,749	24,954	20,468	23,390	23,951
折旧摊销	10,051	9,122	9,212	9,307	9,402
财务费用	2,995	2,388	2,239	2,205	2,160
投资损失	(3,005)	(2,564)	(2,000)	(2,000)	(2,000)
营运资金变动	7,662	2,059	(1,735)	2,545	(2,606)
其他经营现金	(487.22)	(1,819)	0.00	0.00	0.00
投资活动现金	(15,057)	(12,049)	(3,000)	(3,000)	(3,000)
资本支出	(17,575)	(18,070)	(4,436)	(4,408)	(4,712)
长期投资	22.05	(0.72)	0.00	0.00	0.00
其他投资现金	2,496	6,023	1,436	1,408	1,712
筹资活动现金	(26,298)	(23,876)	(8,594)	(7,417)	(8,222)
短期借款	(108.00)	940.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	(13,223)	(2,023)	0.00	0.00	0.00
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	193.84	318.00	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	(13,161)	(23,111)	(8,594)	(7,417)	(8,222)
现金净增加额	1,585	(1,759)	16,591	25,030	19,685

利润表

会计年度 (人民币百万)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	192,969	189,399	171,389	182,718	183,441
营业成本	144,595	142,279	130,988	137,726	137,726
营业税金及附加	7,816	8,115	7,343	7,829	7,860
营业费用	1,050	1,078	975.35	1,040	1,044
管理费用	5,452	5,512	4,988	5,318	5,339
财务费用	2,995	2,388	2,239	2,205	2,160
资产减值损失	(284.60)	(464.08)	(464.08)	(464.08)	(464.08)
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	3,005	2,564	2,000	2,000	2,000
营业利润	33,099	31,485	25,809	29,506	30,216
营业外收入	129.07	205.45	205.45	205.45	205.45
营业外支出	179.79	111.27	111.27	111.27	111.27
利润总额	33,049	31,580	25,903	29,600	30,310
所得税	7,300	6,626	5,435	6,210	6,359
净利润	25,749	24,954	20,468	23,390	23,951
少数股东损益	6,215	5,631	4,619	5,278	5,405
归属母公司净利润	19,534	19,323	15,849	18,112	18,546
EBITDA	36,062	33,968	37,354	41,113	41,872
EPS (人民币，基本)	1.47	1.46	1.20	1.37	1.40

主要财务比率

会计年度 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入	(12.52)	(1.85)	(9.51)	6.61	0.40
营业利润	(0.20)	(4.88)	(18.03)	14.33	2.41
归属母公司净利润	7.09	(1.08)	(17.98)	14.27	2.40
获利能力 (%)					
毛利率	25.07	24.88	23.57	24.62	24.92
净利率	13.34	13.18	11.94	12.80	13.06
ROE	14.21	13.05	10.12	10.79	10.27
ROIC	27.14	25.47	23.71	30.78	34.47
偿债能力					
资产负债率 (%)	47.68	46.29	43.85	42.84	39.93
净负债比率 (%)	(0.31)	(1.56)	(11.73)	(21.93)	(28.43)
流动比率	1.22	1.11	1.30	1.49	1.76
速动比率	1.06	0.96	1.15	1.34	1.61
营运能力					
总资产周转率	0.56	0.54	0.47	0.48	0.46
应收账款周转率	25.13	24.41	24.41	24.41	24.41
应付账款周转率	6.13	5.99	5.99	5.99	5.99
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	1.47	1.46	1.20	1.37	1.40
每股经营现金流(最新摊薄)	3.24	2.57	2.13	2.67	2.33
每股净资产(最新摊薄)	10.87	11.46	12.17	13.15	14.09
估值比率					
PE (倍)	7.09	7.16	8.73	7.64	7.46
PB (倍)	0.96	0.91	0.86	0.79	0.74
EV EBITDA (倍)	4.70	4.96	4.07	3.22	2.82

资料来源：公司公告、华泰研究预测

免责声明

分析师声明

本人，刘俊、苗雨菲、戚腾元、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。
- 中煤能源（601898 CH）、中煤能源（1898 HK）：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、苗雨菲、戚腾元、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。
- 中煤能源（601898 CH）、中煤能源（1898 HK）：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，德国市场基准为 DAX 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

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

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

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