

业绩符合预期，关注 S09 和 Q07 表现

华泰研究

2025 年 4 月 28 日 | 中国内地

季报点评

乘用车

投资评级(维持):

买入

目标价(人民币):

15.08

研究员

SAC No. S0570522110001
SFC No. BTK945

songlingling021619@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

研究员

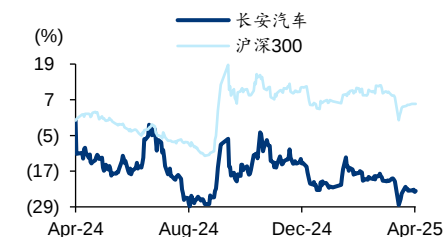
SAC No. S0570525020001

wanglixian@htsc.com
+(86) 755 8249 2388

基本数据

目标价 (人民币)	15.08
收盘价 (人民币 截至 4 月 25 日)	12.35
市值 (人民币百万)	122,439
6 个月平均日成交额 (人民币百万)	1,950
52 周价格范围 (人民币)	11.52-16.36
BVPS (人民币)	7.88

股价走势图



资料来源: Wind

公司公布一季度业绩: 收入 342 亿元, 同环比-8%/-30%; 归母净利润 14 亿元, 同环比+17%/-64%, 季度业绩符合我们预期(Q1 前瞻中预计为 13-14 亿元)。考虑到新车深蓝 S09、启源 Q07 上市放量, 规模效应有望提升新能源车盈利, 维持“买入”评级。

25Q1 毛利率承压, 汇兑收益增加费用端同比改善

公司 25Q1 销售新车 71 万辆, 同比+2%。其中自主乘用车销量为 45 万辆, 同比+4%。受行业竞争加剧及产品结构调整等的影响, 25Q1 公司毛利率为 14%, 同环比-1/-2pct。自主品牌单车 ASP 和毛利约为 7.5/1 万元, 同比-11%/-14%。25Q1 投资收益为 0.8 亿元, 同比-56%, 主要系联营企业盈利减少影响。费用端, 25Q1 销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.9%/3.0%/4.4%/-3.1%, 同比+1.0/-0.5/+0.2/-2.5pct, 整体费用控制得当。汇兑收益增加下财务费用率大幅减少。展望 25Q2, 我们认为随着降本入账逐季增加, 叠加国内深蓝 S09 和启源 Q07 上市, 以及海外市场突破, 盈利能力仍有较强韧性。

S09 起售价 23.99 万元, 华为乾坤智驾+大空间契合家庭用户

深蓝 S09 定位大六座家庭智慧旗舰 SUV, 于 4 月 23 日正式上市, 起售价 23.99 万元。新车轴距达 3105mm, 采用独特移动中岛、百变空间和纯平地地板设计, 空间表现出色。超级增程 2.0 技术实现 180km 纯电续航及 5.4L/100km 馈电油耗, 能耗表现领先同级。智驾方面, 搭载华为乾崮 ADS 3.3, 成功通关“重庆道路八大怪”智驾挑战, 结合鸿蒙座舱 5.0 实现高效交互。我们认为 S09 精准卡位 20-30 万元价格区间, 契合家庭用户换购升级需求, 我们预计月销超 8000 辆, 有望推动深蓝 25 年总销量突破 50 万辆。

Q07 空间表现出众, 激光雷达版将于 Q3 上市

启源 Q07 定位中型 SUV, 于 4 月 23 日正式上市, 起售价 12.98 万元。新车以 2905mm 轴距实现 86%空间利用率, 乘坐体验出色。智能化配置是亮点: 天枢智驾系统采用纯视觉方案实现高速/快速路领航驾驶, 自研智驾下探至 10-15 万元与竞品初步对齐, 并且公司预计激光雷达高阶版将于 Q3 上市。我们认为 Q07 凭借大空间、智驾等精准切入大众经济型市场, 我们预计月销有望突破 1 万辆。

盈利预测与估值

我们维持 25-27 年收入预测为 1897/2127/2305 亿元, 维持 25-27 年归母净利润预测为 77/95/107 亿元。采用分部估值, 给予传统业务 25 年 15 倍 PE (前值 15x PE), 估值 1095 亿元, 给予“深蓝+阿维塔”业务 25 年 0.9 倍 PS (前值 0.9x PS)。对应总市值 1527 亿元, 维持目标价为 15.08 元, 维持“买入”评级。

风险提示: 消费需求不及预期; 供应链短缺; 地缘关系持续紧张。

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)	151,298	159,733	189,701	212,737	230,484
+/-%	24.78	5.58	18.76	12.14	8.34
归属母公司净利润 (人民币百万)	11,327	7,321	7,747	9,487	10,700
+/-%	45.25	(35.37)	5.81	22.46	12.79
EPS (人民币, 最新摊薄)	1.14	0.74	0.78	0.96	1.08
ROE (%)	12.72	7.72	7.81	10.12	11.95
PE (倍)	11.01	17.03	16.10	13.15	11.66
PB (倍)	1.74	1.63	1.53	1.59	1.62
EV EBITDA (倍)	4.54	6.00	3.83	3.78	2.69

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

估值：维持目标价为 15.08 元，维持“买入”评级

我们采用分部估值法：

(1) 传统业务（燃油车业务+启源）：选取业务类型相似的长城汽车、吉利汽车、比亚迪作为可比公司，Wind 一致预期下可比公司的 25/26 年 PE 平均值为 15/12 倍，我们给予公司传统业务 25 年 15 倍 PE（前值 15x），预计公司 25 年净利润 73 亿元来自于传统业务，给予公司 25 年传统业务估值 1095 亿元。

图表1：可比公司估值表

证券代码	证券简称	收盘价（元）	EPS（元）		PE（倍）	
			2025E	2026E	2025E	2026E
601633 CH	长城汽车	23.16	1.76	2.03	13.04	11.35
0175 HK	吉利汽车	15.98	1.36	1.72	10.89	8.65
002594 CH	比亚迪	370.83	17.75	21.93	20.89	16.91
均值			6.96	8.56	14.94	12.30

注：长城汽车、广汽集团、比亚迪的 EPS、PE 数据来源为 Wind 一致预期，截止 2025 年 4 月 25 日

资料来源：Wind、华泰研究

(2) 深蓝+阿维塔业务：我们选取电动汽车新势力小鹏、理想作为可比公司，Wind 一致预期下可比公司的 25/26 年 PS 平均值为 1.3/1.0 倍，我们给予公司深蓝和阿维塔等新能源业务 0.9x 2025 PS（前值 0.9x），比可比公司平均 1.3x 2025 PS 低 0.4x 2025E PS。折价原因存在于短期盈利的不确定性，我们预计深蓝和阿维塔在 25 年营收预计 620 和 400 亿元，考虑到公司在深蓝和阿维塔占比分别 51%和 41%，给予公司 25 年深蓝+阿维塔业务估值 432 亿元。

图表2：可比公司估值表

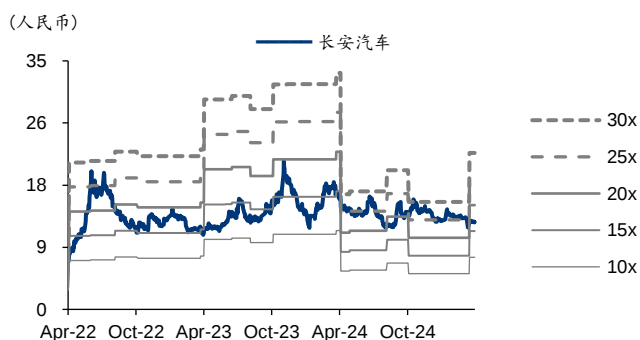
公司	股票代码	市值	股价变化	企业价值	营收（十亿美元）		EV/Sales		PS	
		(十亿美元)	YTD	(十亿美元)	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
小鹏	9868 HK	19.08	-179%	18.29	12.15	17.16	1.51	1.07	1.57	1.11
理想	2015 HK	25.10	-3%	17.20	24.42	31.67	0.70	0.54	1.03	0.79
平均							1.10	0.80	1.30	0.95

注：市值、股价、企业价值截至 4 月 25 日；营收预测来自 Wind 一致预期

资料来源：Wind、华泰研究

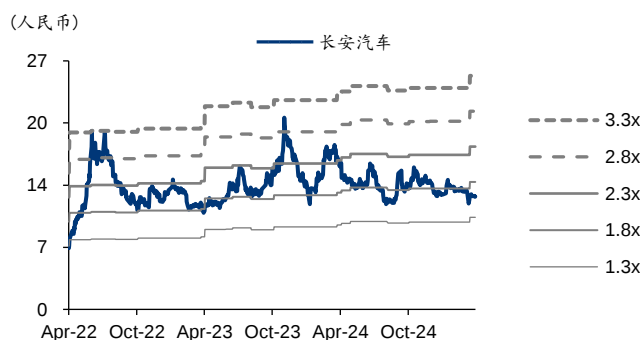
基于保守预测，合资及其他部分的估值暂不予考虑。综上，我们给予 25 年公司传统业务和“深蓝+阿维塔”业务估值 1527 亿元，维持目标价为 15.08 元，维持“买入”评级。

图表3：长安汽车 PE-Bands



资料来源：Wind、华泰研究

图表4：长安汽车 PB-Bands



资料来源：Wind、华泰研究

风险提示

1) 宏观经济下行，消费需求不及预期

汽车本质上是消费品，与宏观经济发展强相关，若宏观经济下行或增长不及预期，则会影响消费信心和消费需求，从而引发购车观望情绪；

2) 供应链短缺

汽车产业供应链长，从电池、电机、电控等零部件，及其上游原材料和元器件，如聚氨酯、钢铁、铝、芯片等生产或运输过程可能出现问题，断供导致整体乘用车销量不及预期；

3) 地缘关系持续紧张

地缘关系持续紧张，国家间关税政策不确定性增大，或影响公司全球市场开拓，导致公司盈利不及预期。

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	130,935	136,369	161,399	175,722	188,292
现金	64,871	64,182	79,569	85,479	92,610
应收账款	2,412	3,398	3,502	4,236	4,147
其他应收账款	894.27	2,387	1,510	2,860	1,874
预付账款	287.71	507.31	436.87	621.97	525.20
存货	13,466	17,081	18,643	21,414	21,921
其他流动资产	49,004	48,812	57,739	61,110	67,214
非流动资产	59,236	71,800	75,236	76,249	76,109
长期投资	13,787	18,526	20,231	22,058	24,031
固定投资	19,994	21,774	24,922	25,513	24,618
无形资产	15,046	16,772	15,393	14,086	13,005
其他非流动资产	10,409	14,729	14,690	14,591	14,456
资产总计	190,171	208,168	236,636	251,971	264,402
流动负债	103,239	113,357	138,286	158,133	174,067
短期借款	30.04	40.04	40.04	18,625	15,917
应付账款	38,290	43,836	52,208	55,484	61,022
其他流动负债	64,919	69,482	86,038	84,024	97,128
非流动负债	12,248	15,730	15,738	15,722	15,705
长期借款	72.00	36.00	43.44	27.97	11.06
其他非流动负债	12,176	15,694	15,694	15,694	15,694
负债合计	115,488	129,088	154,024	173,855	189,772
少数股东权益	2,830	2,504	1,213	(367.91)	(2,151)
股本	9,917	9,914	9,914	9,914	9,914
资本公积	8,251	8,926	8,926	8,926	8,926
留存公积	53,894	57,803	53,924	51,494	50,076
归属母公司股东权益	71,853	76,576	81,399	78,483	76,781
负债和股东权益	190,171	208,168	236,636	251,971	264,402

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	19,861	4,849	27,248	7,132	29,339
净利润	9,502	6,104	6,456	7,906	8,917
折旧摊销	5,228	5,712	6,639	7,745	8,654
财务费用	(897.34)	(934.38)	(915.86)	(1,018)	(1,063)
投资损失	(3,050)	(187.66)	(266.85)	(288.48)	(312.02)
营运资金变动	7,880	(4,442)	15,403	(7,148)	13,206
其他经营现金	1,200	(1,402)	(67.77)	(64.57)	(61.01)
投资活动现金	(6,208)	(4,313)	(9,742)	(8,405)	(8,142)
资本支出	(2,824)	(4,868)	(8,323)	(6,874)	(6,476)
长期投资	(2,242)	(5,920)	(1,705)	(1,827)	(1,973)
其他投资现金	(1,142)	6,475	287.05	296.01	306.58
筹资活动现金	(2,128)	(1,391)	(2,119)	7,184	(14,066)
短期借款	1.04	10.00	0.00	18,585	(2,709)
长期借款	36.00	(36.00)	7.44	(15.47)	(16.91)
普通股增加	(4.51)	(3.20)	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	(281.52)	674.51	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	(1,879)	(2,037)	(2,127)	(11,386)	(11,341)
现金净增加额	11,435	(651.58)	15,387	5,911	7,131

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	151,298	159,733	189,701	212,737	230,484
营业成本	123,523	135,869	158,896	178,167	192,748
营业税金及附加	4,758	4,350	5,122	5,552	5,993
营业费用	7,645	7,538	8,916	9,594	10,210
管理费用	4,098	4,401	5,217	5,659	6,085
财务费用	(897.34)	(934.38)	(915.86)	(1,018)	(1,063)
资产减值损失	(813.83)	(214.49)	(189.70)	(212.74)	(230.48)
公允价值变动收益	(19.06)	(27.46)	(32.95)	(36.25)	(39.87)
投资净收益	3,050	187.66	266.85	288.48	312.02
营业利润	10,447	6,624	7,057	8,653	9,780
营业外收入	169.79	155.29	151.33	158.81	155.14
营业外支出	28.07	21.91	34.79	28.26	28.32
利润总额	10,589	6,758	7,173	8,784	9,907
所得税	1,087	653.35	717.32	878.40	990.73
净利润	9,502	6,104	6,456	7,906	8,917
少数股东损益	(1,826)	(1,217)	(1,291)	(1,581)	(1,783)
归属母公司净利润	11,327	7,321	7,747	9,487	10,700
EBITDA	14,711	11,427	13,498	16,616	19,031
EPS (人民币, 基本)	1.15	0.74	0.78	0.96	1.08

主要财务比率

会计年度 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入	24.78	5.58	18.76	12.14	8.34
营业利润	36.86	(36.60)	6.53	22.63	13.02
归属母公司净利润	45.25	(35.37)	5.81	22.46	12.79
获利能力 (%)					
毛利率	18.36	14.94	16.24	16.25	16.37
净利率	6.28	3.82	3.40	3.72	3.87
ROE	12.72	7.72	7.81	10.12	11.95
ROIC	(156.48)	(85.11)	(33.47)	(75.82)	(38.81)
偿债能力					
资产负债率 (%)	60.73	62.01	65.09	69.00	71.77
净负债比率 (%)	(81.19)	(74.00)	(89.60)	(78.55)	(95.43)
流动比率	1.27	1.20	1.17	1.11	1.08
速动比率	1.04	1.03	1.01	0.96	0.94
营运能力					
总资产周转率	0.90	0.80	0.85	0.87	0.89
应收账款周转率	55.22	54.98	54.98	54.98	54.98
应付账款周转率	3.65	3.31	3.31	3.31	3.31
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	1.14	0.74	0.78	0.96	1.08
每股经营现金流(最新摊薄)	2.00	0.49	2.75	0.72	2.96
每股净资产(最新摊薄)	7.25	7.72	8.21	7.92	7.74
估值比率					
PE (倍)	11.01	17.03	16.10	13.15	11.66
PB (倍)	1.74	1.63	1.53	1.59	1.62
EV EBITDA (倍)	4.54	6.00	3.83	3.78	2.69

免责声明

分析师声明

本人，宋亭亭、王立献，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

- 分析师宋亭亭、王立献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。
- 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，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