

焦煤价跌压制盈利，静待需求修复

华泰研究

2025 年 4 月 30 日 | 中国内地

季报点评

煤炭

投资评级(维持):

增持

目标价(人民币):

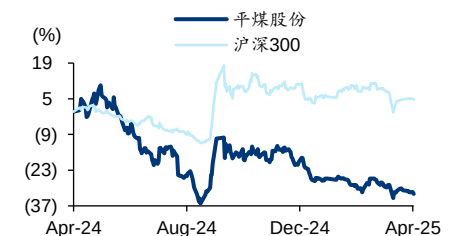
9.84

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

目标价(人民币)	9.84
收盘价(人民币 截至 4 月 29 日)	8.30
市值(人民币百万)	20,544
6 个月平均日均成交额(人民币百万)	261.91
52 周价格范围(人民币)	7.84-14.14
BVPS(人民币)	10.79

股价走势图



资料来源: Wind

公司公布 25 年一季报业绩，营业收入 54.00 亿元，同比去年-34.69%；归母净利润 1.52 亿元，同比去年-79.50%，营收和归母净利出现下滑主要系焦煤价格中枢出现明显下移所致，作为参考，柳林主焦煤和中价新华长协季度均价在 25Q1 同比-42.2%/-27.5%至 1,322/1,166 元/吨。虽然焦煤价格复苏仍待宏观信号传导，但是我们认为焦煤的资源稀缺属性长期不变，目前主焦煤逼近 2017 年以来 1,200 元/吨底部价格，我们也看到进入四月主焦煤跌价惯性较三月有所放缓，静待供需改善后价格修复。公司作为焦煤龙头积极分红回馈股东，2019-2024 年均保持较高分红率（除 22 年外均为 60%+），叠加布局疆煤和集团资产注入构成成长性，维持“增持”评级。

一季度焦煤呈供强需弱格局，但二季度出现反弹行情

根据 Mysteel 调研数据，全国 523 家焦煤矿山一季度原煤日均产量 182.13 万吨，同比+2.79 万吨，供给保持高位；下游焦化和钢铁企业需求偏淡持续降库，根据 Mysteel 库存数据，全样本独立焦企/247 家钢企焦煤库存一季度日均库存 944.8/788.9 万吨，同比-167.1/-35.6 万吨，传导到上游焦煤矿山原煤/精煤日均库存同比+123.9/+156.8 万吨至 450.4/390.4 万吨(Mysteel 523 家焦煤矿山数据)，构成一季度下跌动能。进入到二季度，下游需求出现上升趋势，焦化厂四月底开工率同/月度环比+9/+2 pct 至 73%，日均铁水产量同/月度环比+6.8%/+3.0%至 244.35 万吨，叠加此前主焦煤价格超跌，焦煤价格有所反弹，4 月 20 日山西低硫/高硫冶金煤价格指数月环比上升 3.2%/2.4%至 1295/1123 元/吨，柳林低硫指数止跌企稳在 1250 元/吨。

销量&价格双降下盈利承压，但单位成本下降较为亮眼

公司一季度实现原煤产量 749.5 万吨，同比-13.1%，实现商品煤销量 631.7 万吨，同比-8.6%，其中自有商品煤销量 527.8 万吨，同比-10.3%。在产量扩张带来的规模优势、外购煤成本降低等因素交织下，公司一季度商品煤销售成本同比-32.5%至 38.92 亿元，对应单位成本 616.1 元/吨，实现同比-21.9%的降本，但是在焦煤价格下跌惯性下单位商品煤均价同比-26.1%至 763.4 元/吨，毛利率同比下降 8.6 pct 至 19.3%，盈利空间收窄。

盈利预测与估值

基于下调的焦煤价格预期，我们下调 2025-27E 归母净利润 52%/40%/13%至 7.8/12.6/18.9 亿元（前值：16.4/21.2/21.7 亿元），考虑到公司分红预期较为稳定，我们继续使用 DDM 估值，维持此前估值参数和假设（公司维持 60%分红比例，WACC 为 5.6%，永续增长率保守假设为 0），下调目标价至 9.84 元（前值：10.3 元）。

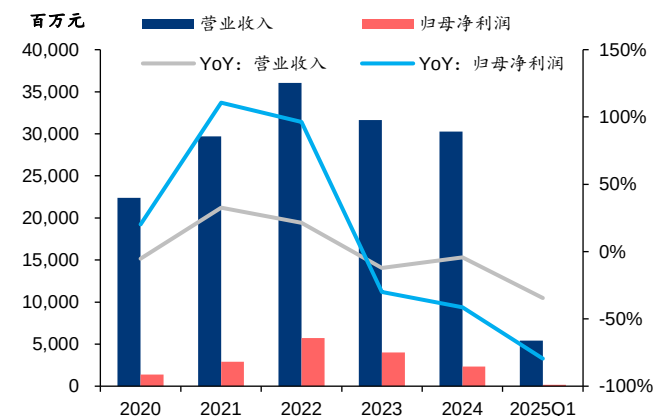
风险提示：供给端扰动超预期；下游需求修复不及预期。

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)	31,561	30,281	27,160	28,562	29,512
+/-%	(12.44)	(4.06)	(10.31)	5.16	3.33
归属母公司净利润(人民币百万)	4,003	2,350	782.16	1,263	1,893
+/-%	(30.08)	(41.30)	(66.71)	61.52	49.81
EPS(人民币，最新摊薄)	1.62	0.95	0.32	0.51	0.76
ROE(%)	16.53	8.89	3.18	5.38	7.74
PE(倍)	5.13	8.74	26.27	16.26	10.85
PB(倍)	0.77	0.79	0.89	0.86	0.82
EV EBITDA(倍)	3.26	4.17	5.79	4.98	3.63

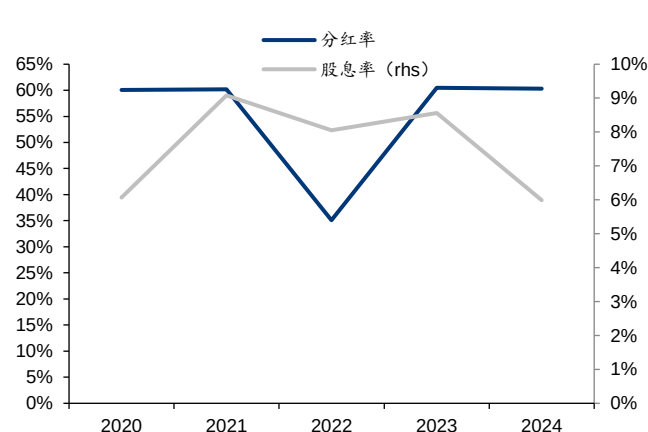
资料来源：公司公告、华泰研究预测

图表1：2020-24 年公司营收及归母净利润变化



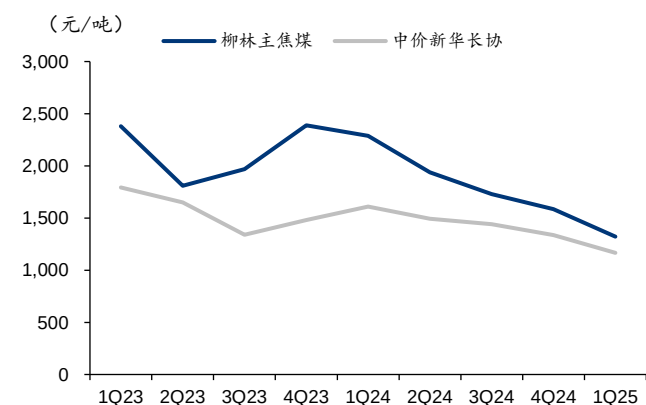
资料来源：iFinD，公司公告，华泰研究

图表2：2021-24 年公司分红率和派息率变化



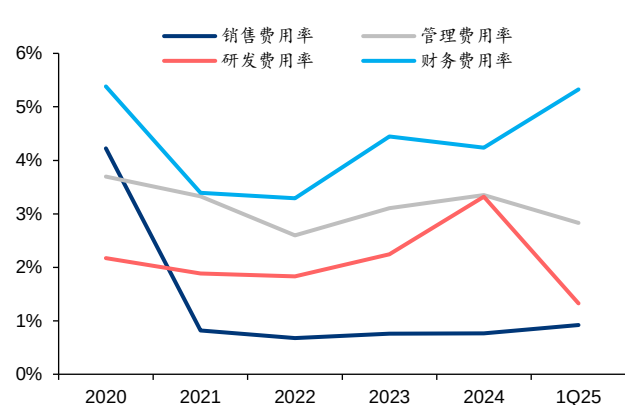
资料来源：iFinD，公司公告，华泰研究

图表3：2023-25Q1 柳林主焦煤和中价新华长协季度均价



资料来源：iFinD，华泰研究

图表4：各项费用率变化



资料来源：iFinD，公司公告，华泰研究

图表5：2024-25Q1 季度业绩拆分

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
主要运营数据					
原煤产量 (万吨)	663	758	685	647	750
商品煤销量 (万吨)	691	658	659	712	632
单位均价 (元/吨)	1,156	1,017	918	1,034	763
单位成本 (元/吨)	834	706	608	789	616
主要财务数据 (百万元)					
营业收入	8,244	8,010	7,065	6,962	5,400
毛利润	2,215	2,065	2,086	1,519	967
销售及管理费用	-398	-403	-305	-141	-203
财务费用净额	-391	-283	-271	-338	-288
归母净利润	740	652	652	305	152

资料来源：iFinD，公司公告，华泰研究

图表6: DDM 估值模型核心假设

核心假设和参数

税率	0%
Debt ratio	53%
beta	0.97
无风险利率	1.83
风险溢价	8%
Re	10.0%
Rd	1.7%
WACC	5.6%
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)	782	1,263	1,893	2,526	2,283	2,035	3,519	3,269	3,008	2,284	2,156
分红比例	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%
分红	469.30	758.00	1135.56	1515.45	1369.77	1221.28	2111.62	1961.46	1804.76	1370.49	1293.52
股本(百万)	2,362	2,362	2,362	2,362	2,362	2,362	2,362	2,362	2,362	2,362	2,362
每股分红(元)	0.20	0.32	0.48	0.64	0.58	0.52	0.89	0.83	0.76	0.58	0.55
分红折现值	¥4.47										
终值折现值(元)	¥5.37										
A 股股价(元)	¥9.84										

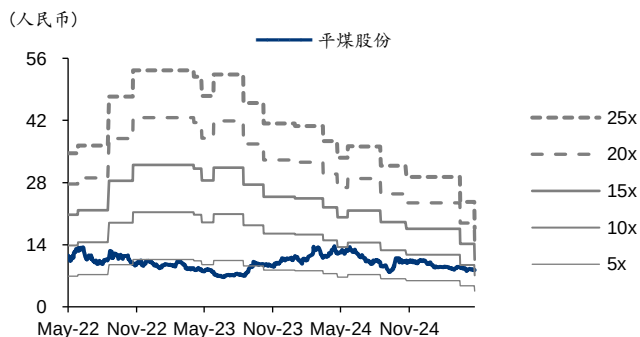
资料来源: Bloomberg, iFinD, 华泰研究预测

图表7: 本次预测与此前预测对比(前次报告发布时间 2025 年 3 月 21 日)

	2025E			2026E			2027E		
	前值	现值	调整(%)	前值	现值	调整(%)	前值	现值	调整(%)
基准价格(元/吨)									
山西主焦煤	1,400	1,250	(10.7)	1500	1,350	(10.0)	1,500	1,450	(3.3)
北港 5,500 卡动力煤	730	730	0.0	800	800	0.0	800	800	0.0
煤炭业务									
销量(百万吨)	3,093	3,093	0.0	3,093	3,093	0.0	3,093	3,093	0.0
平均售价(元/吨)	842	797	(5.3)	888	844	(5.0)	888	874	(1.5)
主要财务数据(百万元)									
营业收入	28,544	27,160	(4.8)	29,935	28,562	(4.6)	29,935	29,512	(1.4)
营业成本	(22,220)	(22,220)	0.0	(22,800)	(22,800)	0.0	(22,800)	(22,800)	0.0
毛利润	6,324	4,940	(21.9)	7,134	5,761	(19.2)	7,134	6,711	(5.9)
归母净利润	1,640	782	(52.3)	2,120	1,263	(40.4)	2,165	1,893	(12.6)

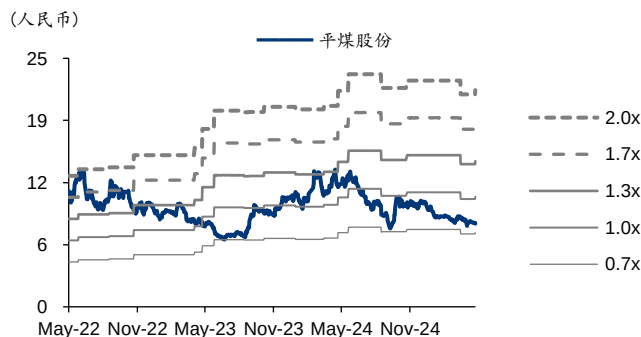
资料来源: 公司公告, iFinD, 华泰研究预测

图表8: 平煤股份 PE-Bands



资料来源: Wind、华泰研究

图表9: 平煤股份 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	19,765	14,797	18,191	20,099	24,603
现金	14,288	9,313	13,367	14,290	19,577
应收账款	3,241	2,506	2,691	2,774	2,873
其他应收账款	199.34	508.02	508.00	508.00	508.00
预付账款	274.19	284.70	285.00	285.00	285.00
存货	460.02	553.27	452.00	580.00	452.00
其他流动资产	1,303	1,632	887.28	1,662	908.44
非流动资产	57,920	61,867	59,830	57,748	55,622
长期投资	1,783	1,832	1,832	1,832	1,832
固定投资	39,355	41,296	39,197	37,024	34,807
无形资产	9,083	9,969	10,060	10,151	10,242
其他非流动资产	7,699	8,770	8,741	8,741	8,741
资产总计	77,685	76,664	78,021	77,848	80,226
流动负债	30,152	30,963	32,886	31,808	32,886
短期借款	5,517	8,231	8,231	8,231	8,231
应付账款	6,431	7,214	6,422	7,570	6,422
其他流动负债	18,204	15,518	18,234	16,008	18,234
非流动负债	18,427	16,411	16,411	16,411	16,411
长期借款	5,081	6,370	6,370	6,370	6,370
其他非流动负债	13,346	10,041	10,041	10,041	10,041
负债合计	48,579	47,374	49,298	48,220	49,298
少数股东权益	2,436	3,125	3,194	3,304	3,470
股本	2,346	2,475	2,475	2,475	2,475
资本公积	3,564	4,630	3,549	3,549	3,549
留存公积	17,387	17,940	16,555	17,349	18,483
归属母公司股东权益	26,670	26,164	23,076	23,870	25,005
负债和股东权益	77,685	76,664	78,021	77,848	80,226

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	6,110	5,723	7,729	3,611	8,225
净利润	4,250	2,555	850.59	1,374	2,058
折旧摊销	1,805	4,140	3,037	3,082	3,126
财务费用	1,404	1,283	1,393	1,352	1,304
投资损失	(166.53)	(103.76)	(134.99)	(133.66)	(124.14)
营运资金变动	(3,466)	(2,027)	2,604	(2,018)	1,883
其他经营现金	2,284	(124.09)	(20.88)	(45.89)	(22.05)
投资活动现金	(4,807)	(5,357)	475.79	(866.35)	(875.86)
资本支出	(6,818)	(6,123)	(2,253)	(427.70)	(435.51)
长期投资	(150.00)	(131.31)	(0.00)	0.00	0.00
其他投资现金	2,161	897.11	2,728	(438.65)	(440.34)
筹资活动现金	934.23	(4,423)	(619.18)	(2,336)	(2,576)
短期借款	(1,744)	2,714	0.00	0.00	0.00
长期借款	3,718	1,289	(0.00)	0.00	0.00
普通股增加	30.46	129.47	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	363.67	1,066	(1,081)	0.00	0.00
其他筹资现金	(1,433)	(9,621)	461.61	(2,336)	(2,576)
现金净增加额	2,226	(4,067)	7,586	407.94	4,773

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	31,561	30,281	27,160	28,562	29,512
营业成本	21,635	22,397	22,220	22,800	22,800
营业税金及附加	1,030	1,018	913.06	960.19	992.13
营业费用	240.67	231.54	207.67	218.39	225.65
管理费用	963.86	1,014	814.79	856.85	885.35
财务费用	1,404	1,283	1,393	1,352	1,304
资产减值损失	0.00	(2.35)	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	166.53	103.76	134.99	133.66	124.14
营业利润	5,715	3,532	1,225	1,933	2,860
营业外收入	9.70	10.80	10.80	10.80	10.80
营业外支出	51.95	84.66	84.66	84.66	84.66
利润总额	5,673	3,458	1,151	1,860	2,786
所得税	1,423	903.32	300.71	485.70	727.63
净利润	4,250	2,555	850.59	1,374	2,058
少数股东损益	247.38	205.56	68.43	110.53	165.58
归属母公司净利润	4,003	2,350	782.16	1,263	1,893
EBITDA	8,756	8,803	5,622	6,375	7,346
EPS (人民币, 基本)	1.73	0.96	0.32	0.51	0.77

主要财务比率

会计年度 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入	(12.44)	(4.06)	(10.31)	5.16	3.33
营业利润	(31.90)	(38.19)	(65.32)	57.81	47.91
归属母公司净利润	(30.08)	(41.30)	(66.71)	61.52	49.81
获利能力 (%)					
毛利率	31.45	26.04	18.19	20.17	22.74
净利率	13.47	8.44	3.13	4.81	6.97
ROE	16.53	8.89	3.18	5.38	7.74
ROIC	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
偿债能力					
资产负债率 (%)	62.53	61.79	63.19	61.94	61.45
净负债比率 (%)	19.12	44.66	30.77	26.71	8.50
流动比率	0.66	0.48	0.55	0.63	0.75
速动比率	0.57	0.40	0.50	0.58	0.70
营运能力					
总资产周转率	0.42	0.39	0.35	0.37	0.37
应收账款周转率	10.94	10.54	10.45	10.45	10.45
应付账款周转率	3.73	3.28	3.26	3.26	3.26
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	1.62	0.95	0.32	0.51	0.76
每股经营现金流(最新摊薄)	2.47	2.31	3.12	1.46	3.32
每股净资产(最新摊薄)	10.78	10.57	9.32	9.64	10.10
估值比率					
PE (倍)	5.13	8.74	26.27	16.26	10.85
PB (倍)	0.77	0.79	0.89	0.86	0.82
EV EBITDA (倍)	3.26	4.17	5.79	4.98	3.63

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。
- 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。
- 平煤股份（601666 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。
- 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