

量价下滑拖盈利，降本增效盼回暖

华泰研究

2025 年 5 月 02 日 | 中国内地

年报点评

煤炭

投资评级(下调):

目标价(人民币):

增持

7.35

研究员

SAC No. S0570523110003
SFC No. AVM464

刘俊

karliu@htsc.com
+(852) 3658 6000

研究员

SAC No. S0570523120005
SFC No. BTM578

苗雨菲

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

研究员

SAC No. S0570524080002
SFC No. BVU938

戚腾元

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

研究员

SAC No. S0570524100001
SFC No. BUM666

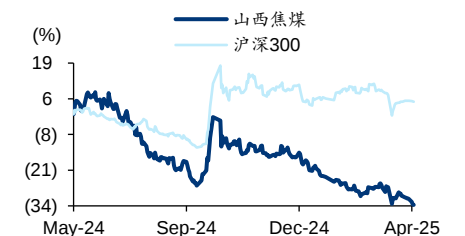
马梦辰, CFA

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

基本数据

目标价(人民币)	7.35
收盘价(人民币 截至 4 月 30 日)	6.41
市值(人民币百万)	36,390
6 个月平均日成交额(人民币百万)	270.26
52 周价格范围(人民币)	6.41-11.36
BVPS(人民币)	6.56

股价走势图



资料来源: Wind

公司公布 2024 年报和 25 年一季报业绩, 其中 2024 年营业收入 452.90 亿元, 同比-18.43%; 归母净利润 31.08 亿元, 同比-54.10%; 25Q1 营业收入 90.26 亿元, 同比-14.46%; 归母净利润 6.81 亿元, 同比-28.33%。公司业绩不及预期主要系焦煤价格下跌超预期所致, 作为参考, 柳林主焦煤 24 年年度均价同比-11.8%至 1,881 元/吨, 25Q1 季度均价同比-42.2%至 1,322 元/吨, 公司作为焦煤龙头业绩受到直接影响。虽然受市场价格影响盈利承压, 但是公司业绩也反映出三重亮点, 一是公司多渠道降本增效兑现成效; 二是火电业务扭亏微利; 三是公司坚持做好市值管理回馈股东, 2024 年分红率达 40.19%。考虑到中短期焦煤下跌动能或仍强于公司降本增效形成的缓冲垫, 我们下调至“增持”评级。

24 年煤炭量价下行影响业绩, 但资源成长性可期

产销规模方面, 公司 2024 年原煤生产和商品煤销售达 4,722/2,560 万吨, 同比+2.47%/-20.0%, 销量出现大幅回落。价格方面, 公司 2024 年综合单吨价格达 1037.23 元/吨, 同比-5.43%。资源量方面, 公司外延扩充煤炭和铝土、镓矿资源, 于 2024 年 10 月 23 日公开竞买吕梁市兴县区块煤炭及共伴生铝土矿探矿权, 其中煤炭资源储量 9.53 亿吨, 约为 24 年底公司煤炭资源储量的 14.6%。

多方面降本增效兑现成效, 经营管理能力突出

公司经营能力向好, 通过 1) 新增项目贷款利率由 3.6%降至 2.76%, 每年节省 1.45 亿元利息支出; 2) 压减融资规模 13.89 亿元贷款, 对应节省 2 亿元财务费用; 3) 降低“22 焦能 01”票面利率 85BP 至 3.18%等一揽子经营手段降本增效。公司火电亦通过加强成本管控和经营质量扭亏, 主要通过 1) 淘汰落后产能, 关停西山热电机组; 2) 优化营销策略, 售电稳产增收, 公司发电业务毛利提升 5.6 pct 至 2.5%实现扭亏。

盈利预测与估值

基于焦煤价格近期表现, 我们将 2025-26E 归母净利润下调-44.5%/-33.1%至 26.3/29.6 亿元(前值: 47.4/48.3 亿元), 新增 2027 年预测值 32.3 亿元, 分别对应同比增速-15%/+12%/+9%。虽然焦煤需求下降, 但是我们认为焦煤资源仍具备稀缺性, 叠加公司资源储量丰厚且外延内生扩张并行, DCF 模型可以更有效反应公司估值, 假设公司 WACC 为 7.7%, 永续增长率保守假设至 0, 对应目标价为 7.35 元(前值 9.7 元, 对应 11.6x 2025E PE)。虽然公司长期兼具资产收购带来的成长性和焦煤资源的稀缺属性, 但是考虑到公司作为焦煤龙头直接受到焦煤价格压力, 我们下调至“增持”评级。

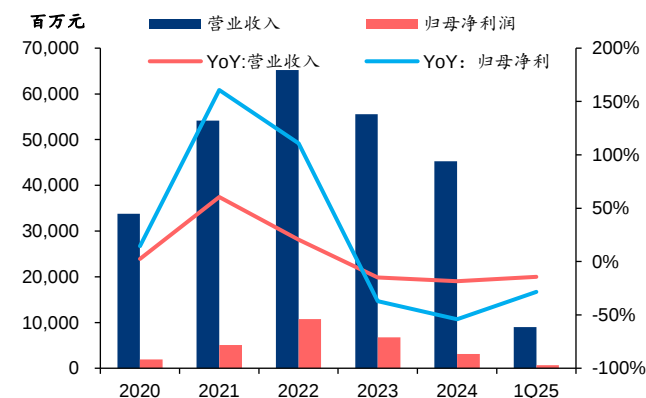
风险提示: 供给端扰动超预期; 资产扩张不及预期。

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)	55,523	45,290	40,433	41,628	42,598
+/-%	(14.82)	(18.43)	(10.72)	2.96	2.33
归属母公司净利润(人民币百万)	6,771	3,108	2,631	2,956	3,226
+/-%	(36.85)	(54.10)	(15.36)	12.38	9.12
EPS(人民币, 最新摊薄)	1.19	0.55	0.46	0.52	0.57
ROE(%)	19.17	8.42	7.12	7.66	7.96
PE(倍)	5.37	11.71	13.83	12.31	11.28
PB(倍)	0.97	1.00	0.97	0.92	0.88
EV EBITDA(倍)	2.80	7.31	10.48	9.24	8.55

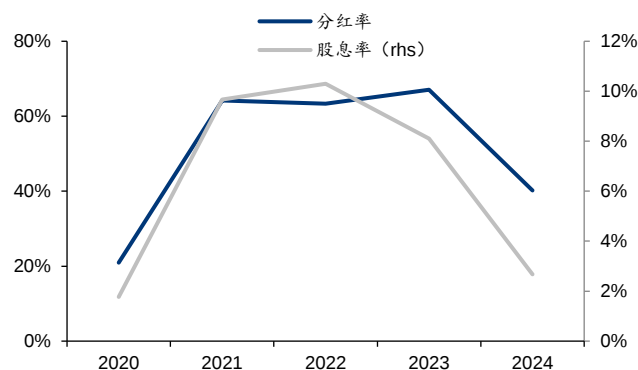
资料来源: 公司公告、华泰研究预测

图表1：2020-25年一季度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：本次预测与此前预测对比（前次报告发布时间 2024 年 10 月 30 日）

	2025E			2026E			2027E
	前值	现值	变化 (%)	前值	现值	变化 (%)	现值
煤炭价格 (元/吨)							
主焦煤	2,050	1,250	-39.0%	2,100	1,350	-35.7%	1,450
财务数据 (百万元)							
营业收入	49,991	40,433	-19.1%	49,991	41,628	-16.7%	42,598
营业成本	(33,233)	(27,831)	-16.3%	(33,233)	(27,749)	-16.5%	-27,805
毛利润	16,758	12,602	-24.8%	16,758	13,880	-17.2%	14,793
归母净利润	4,737	2,631	-44.5%	4,832	3,235	-33.1%	3,665

资料来源：公司公告，iFinD，华泰研究预测

图表4：DCF 估值分析

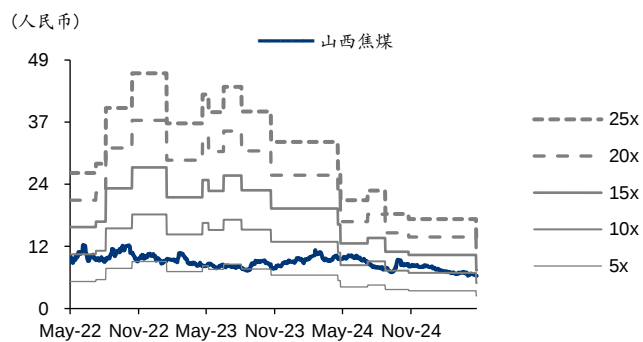
参数	
税率	28%
债务比例	55%
beta	1.30
无风险利率	1.80%
风险溢价	9%
股权成本	13.5%
债务成本	3.0%
WACC	7.7%
永续增长率	0

自由现金流预测 (百万元)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
EBIT	5,565	6,623	7,359	7,414	7,398	7,056	7,039	6,792	6,776	6,759	6,488	6,471
EBIT* (1-t)	4,020	4,785	5,316	5,356	5,344	5,097	5,085	4,907	4,894	4,882	4,687	4,675
折旧与摊销	1,760	1,765	1,770	1,775	1,780	1,785	1,790	1,795	1,800	1,805	1,810	1,815
营运资金变动	-1,064	896	-938	669	-667	549	-547	362	-360	362	-814	816
Capex	-1,044	-1,044	-1,044	-1,316	-1,316	-1,316	-1,316	-1,316	-1,316	-1,316	-1,316	-1,316
FCF	3,672	6,402	5,104	6,484	5,140	6,115	5,011	5,747	5,018	5,733	4,367	5,990

DCF 分析	
自由现金流现值 (百万元)	41,131
终值 (百万元)	67,167
终值现值 (百万元)	27,551
企业价值 (百万元)	68,682
净现金/ (债务)，少数股东权益 (百万元)	-26,973
股权价值 (百万元)	41,708
每股股权价值 (元)	7.35

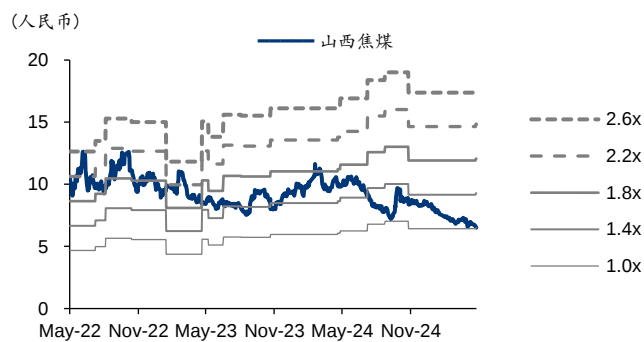
资料来源：iFinD，华泰研究预测

图表5: 山西焦煤 PE-Bands



资料来源: Wind、华泰研究

图表6: 山西焦煤 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	26,757	19,710	19,829	25,191	26,093
现金	19,987	12,220	13,392	17,541	19,526
应收账款	2,017	1,952	1,591	2,056	1,676
其他应收账款	154.50	180.83	180.83	180.83	180.83
预付账款	189.92	69.79	69.79	69.79	69.79
存货	1,871	2,144	1,452	2,199	1,496
其他流动资产	2,538	3,144	3,144	3,145	3,144
非流动资产	66,847	90,239	89,623	88,902	88,176
长期投资	3,397	3,493	3,493	3,493	3,493
固定投资	36,712	35,621	34,770	33,814	32,852
无形资产	21,206	45,574	46,082	46,589	47,097
其他非流动资产	5,532	5,551	5,278	5,006	4,733
资产总计	93,604	109,949	109,452	114,093	114,269
流动负债	24,850	25,645	23,836	26,643	24,762
短期借款	1,426	1,627	1,627	1,627	1,627
应付账款	13,394	13,010	10,634	13,372	10,928
其他流动负债	10,029	11,008	11,575	11,645	12,208
非流动负债	20,511	37,431	36,531	35,531	34,531
长期借款	4,410	23,790	22,790	21,790	20,790
其他非流动负债	16,101	13,641	13,741	13,741	13,741
负债合计	45,360	63,076	60,367	62,174	59,293
少数股东权益	10,619	10,634	11,465	12,399	13,418
股本	5,677	5,677	5,677	5,677	5,677
资本公积	6,548	6,588	6,588	6,588	6,588
留存公积	25,102	23,479	24,087	25,986	28,024
归属母公司股东权益	37,624	36,239	37,621	39,520	41,558
负债和股东权益	93,604	109,949	109,453	114,093	114,269

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	13,697	3,588	4,680	7,423	5,344
净利润	8,431	4,090	3,462	3,890	4,245
折旧摊销	4,013	4,002	1,760	1,765	1,770
财务费用	786.47	640.40	772.65	730.11	684.25
投资损失	(269.18)	(251.30)	(250.00)	(250.00)	(250.00)
营运资金变动	427.28	(5,173)	(1,064)	1,288	(1,105)
其他经营现金	308.24	279.35	0.01	0.00	0.00
投资活动现金	(2,465)	(26,360)	0.53	(793.67)	(793.67)
资本支出	(2,061)	(26,561)	(6,391)	(3,197)	(3,219)
长期投资	0.00	(4.00)	0.00	0.00	0.00
其他投资现金	(404.56)	205.77	6,392	2,403	2,425
筹资活动现金	(8,405)	14,241	(3,521)	(2,480)	(2,565)
短期借款	(300.07)	200.36	(0.00)	0.00	0.00
长期借款	(2,381)	19,380	(1,000.00)	(1,000)	(1,000)
普通股增加	1,581	0.00	(0.00)	0.00	0.00
资本公积增加	2,793	40.77	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	(10,098)	(5,380)	(2,521)	(1,480)	(1,565)
现金净增加额	2,827	(8,531)	1,159	4,149	1,985

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	55,523	45,290	40,433	41,628	42,598
营业成本	34,614	31,080	27,831	28,256	28,603
营业税金及附加	2,928	2,765	2,468	2,541	2,601
营业费用	452.86	451.90	403.43	415.36	425.03
管理费用	4,027	4,034	3,601	3,708	3,794
财务费用	786.47	640.40	772.65	730.11	684.25
资产减值损失	(63.71)	(62.05)	(62.05)	(62.05)	(62.05)
公允价值变动收益	(0.00)	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	269.18	251.30	250.00	250.00	250.00
营业利润	11,790	5,704	4,835	5,428	5,919
营业外收入	26.43	150.18	150.18	150.18	150.18
营业外支出	169.18	192.59	192.59	192.59	192.59
利润总额	11,647	5,662	4,792	5,386	5,877
所得税	3,215	1,572	1,330	1,495	1,632
净利润	8,431	4,090	3,462	3,890	4,245
少数股东损益	1,660	982.04	831.20	934.09	1,019
归属母公司净利润	6,771	3,108	2,631	2,956	3,226
EBITDA	16,441	10,298	7,325	7,880	8,331
EPS (人民币, 基本)	1.23	0.55	0.46	0.52	0.57

主要财务比率

会计年度 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入	(14.82)	(18.43)	(10.72)	2.96	2.33
营业利润	(34.53)	(51.61)	(15.25)	12.27	9.05
归属母公司净利润	(36.85)	(54.10)	(15.36)	12.38	9.12
获利能力 (%)					
毛利率	37.66	31.38	31.17	32.12	32.85
净利率	15.19	9.03	8.56	9.35	9.97
ROE	19.17	8.42	7.12	7.66	7.96
ROIC	32.91	9.01	0.00	0.00	0.00
偿债能力					
资产负债率 (%)	48.46	57.37	55.15	54.49	51.89
净负债比率 (%)	(1.92)	60.31	58.89	46.35	38.90
流动比率	1.08	0.77	0.83	0.95	1.05
速动比率	0.97	0.66	0.73	0.83	0.95
营运能力					
总资产周转率	0.59	0.44	0.37	0.37	0.37
应收账款周转率	19.48	22.82	22.82	22.82	22.82
应付账款周转率	2.59	2.35	2.35	2.35	2.35
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	1.19	0.55	0.46	0.52	0.57
每股经营现金流(最新摊薄)	2.41	0.63	0.82	1.31	0.94
每股净资产(最新摊薄)	6.63	6.38	6.63	6.96	7.32
估值比率					
PE (倍)	5.37	11.71	13.83	12.31	11.28
PB (倍)	0.97	1.00	0.97	0.92	0.88
EV EBITDA (倍)	2.80	7.31	10.48	9.24	8.55

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。
- 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，了解来自或与所述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