

军品业务短期承压，加大民用领域拓展

华泰研究

2025年5月05日 | 中国内地

更新报告

通信设备制造

投资评级(维持):

买入

目标价(人民币):

12.14

研究员	王兴
SAC No. S0570523070003	wangxing@htsc.com
SFC No. BUC499	+(86) 21 3847 6737
研究员	高名彦
SAC No. S0570523080006	gaomingyao@htsc.com
SFC No. BUP971	+(86) 21 2897 2228
研究员	王珂
SAC No. S0570524080005	wangke020520@htsc.com
SFC No. BWA966	+(86) 755 8249 2388
联系人	陈越兮
SAC No. S0570123070042	chenyuxi@htsc.com
	+(86) 21 2897 2228

海格通信 2024 年实现营收 49.20 亿元 (yoy-23.71%)，归母净利 0.53 亿元 (yoy-92.44%)，业绩同比下滑主要系无线通信、北斗导航业务同比承压，以及研发费用率增长；公司加速开拓民品业务，低空、电力、芯片、卫星互联网等科研合同金额同增超三倍。25Q1 营收 10.40 亿元 (yoy-9.15%)，归母净利 0.46 亿元 (yoy+7.25%)，高于我们此前预期 (0.36 亿元)，主要系费用率有所收窄。我们看好公司在两大发展动能下实现业绩增长：1) 北斗、无人装备、卫星、低空等业务依次兑现；2) 军工信息化建设“十四五”周期进入尾声，无线通信终端业务有望逐步复苏。维持“买入”评级。

无线通信、北斗导航短期承压，航空航天、数智生态保持稳健

分业务看，2024 年无线通信实现营收 15.82 亿元 (yoy-40.68%)，公司在传统优势领域保持下一代型号研制资格，并在 5G、有人/无人协同通信等新领域实现突破，深度参与国家卫星互联网重大工程；北斗导航实现营收 4.53 亿元 (yoy-51.67%)，军用市场仍处北斗三号换装期，民用市场在交通、电力、消费等领域应用逐步拓展；航空航天实现营收 4.28 亿元 (yoy+2.16%)，模拟仿真和飞机零部件业务具备优势，并向低空经济领域拓展；数智生态实现营收 23.69 亿元 (yoy+1.23%)，与运营商合作稳定，持续向数智网络一体化解决方案商转型。

毛利率受产品结构影响短期下滑，24 年研发投入扩大构筑竞争优势

2024 年公司实现毛利率 28.79%，同比-3.80pct，主要受高毛利的无线通信和北斗导航业务收入占比下降影响；归母净利率 1.08%，同比-9.82pct。1Q25 公司毛利率 27.37%，同比-4.54pct；归母净利率 4.39%，同比+0.67pct。费用率方面，公司 2024 年销售/管理/财务/研发分别同比 +0.47%/+1.48%/+0.53%/+4.77pct；公司在行业需求波动背景下仍坚持高强度研发投入，重点投向芯片、低空、卫星互联网、无人系统、6G 等新兴领域，有望构筑长期竞争优势。1Q25 公司销售/管理/财务/研发费用率分别同比 +0.50%/+0.40%/0.73/-2.06pct，费用率呈现收窄趋势。

盈利预测与估值

考虑到公司军品业务恢复节奏低于我们此前预期，我们下调营收及利润率预测，我们预计公司 25-27 年归母净利 5.48/7.29/9.13 亿元 (25-26 年前值：9.00/11.84 亿元，调整幅度为-39.14%/-38.43%)，可比公司 25 年 PE 均值 46x (前值：32x)，考虑到公司通导龙头地位以及多领域协同效应，给予公司 25 年 55x PE 估值 (前值：40x)，对应目标价 12.14 元 (前值：14.51 元)，维持“买入”评级。

风险提示：军品订单不及预期，业务开拓不及预期；商誉减值风险。

经营预测指标与估值

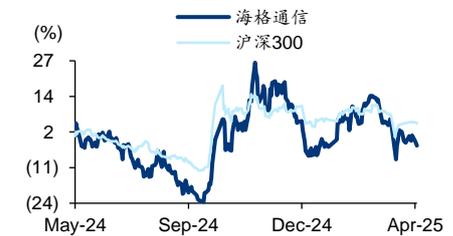
会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入 (人民币百万)	6,449	4,920	5,846	7,055	8,496
+/-%	14.84	(23.71)	18.83	20.68	20.43
归属母公司净利润 (人民币百万)	703.01	53.14	547.88	729.10	913.07
+/-%	5.21	(92.44)	931.10	33.08	25.23
EPS (人民币，最新摊薄)	0.28	0.02	0.22	0.29	0.37
ROE (%)	5.44	0.81	4.48	5.63	6.59
PE (倍)	36.64	484.82	47.02	35.33	28.21
PB (倍)	2.00	2.04	1.98	1.92	1.84
EV EBITDA (倍)	27.02	125.48	29.12	24.34	19.90

资料来源：公司公告、华泰研究预测

基本数据

目标价 (人民币)	12.14
收盘价 (人民币 截至 4 月 30 日)	10.38
市值 (人民币百万)	25,761
6 个月平均日成交额 (人民币百万)	532.57
52 周价格范围 (人民币)	8.22-13.58
BVPS (人民币)	5.10

股价走势图



资料来源：Wind

图表1：盈利预测调整表

项目	原预测（调整前）			现预测（调整后）			变化幅度(pct)/%		
	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	8190	10048	NA	5846	7055	8496	-28.62%	-29.79%	NA
毛利率（%）	34.9%	36.0%	NA	30.8%	32.4%	33.3%	-4.04pct	-3.60pct	NA
期间费用率-销售费用率（%）	3.00%	3.00%	NA	3.00%	3.00%	3.00%	0.00pct	0.00pct	NA
期间费用率-管理费用率（%）	5.20%	5.10%	NA	5.20%	5.10%	5.10%	0.00pct	0.00pct	NA
期间费用率-研发费用率（%）	13.0%	13.0%	NA	13.0%	13.0%	13.0%	0.00pct	0.00pct	NA
期间费用率-财务费用率（%）	-0.17%	0.00%	NA	-0.17%	0.00%	0.29%	0.00pct	0.00pct	NA
归属母公司净利润（百万元）	900.3	1184	NA	547.9	729.1	913.1	-39.14%	-38.43%	NA
净利率（%）	11.5%	12.3%	NA	10.4%	11.2%	11.4%	-1.08pct	-1.04pct	NA

资料来源：华泰研究预测业务领域

盈利预测调整逻辑：2024年由于“十四五”规划中期调整及周期性波动影响，无线通信及北斗导航销售及生产同比下降较大。考虑到公司军品业务恢复节奏低于我们此前预期，我们对公司25-26年的预测进行调整，下调相关业务收入增速、毛利率预期。展望未来，我们认为随着“十四五”进入尾声，军工行业有望逐步恢复常态，受益信息化建设，公司所处行业需求有望逐步恢复常态，同时随着公司积极开拓市场，推动军品（数据链、无人装备等）以及民品（北斗、卫星互联网、低空等）新产品应用，公司业绩有望恢复增长。综合以上调整，我们预测公司25-27年归母净利润为5.48/7.29/9.13亿元。

图表2：公司营业收入及同比增速



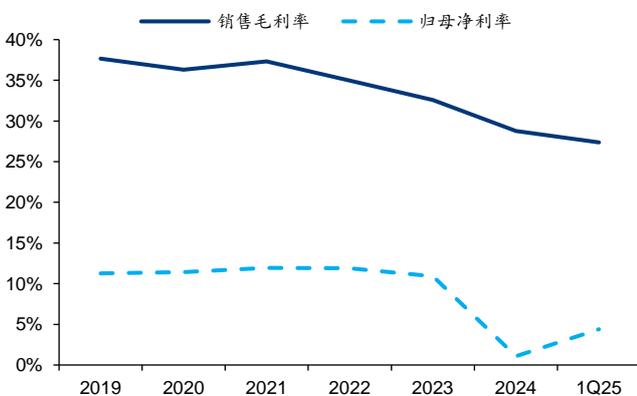
资料来源：公司财报，华泰研究

图表3：公司归母净利润及同比增速



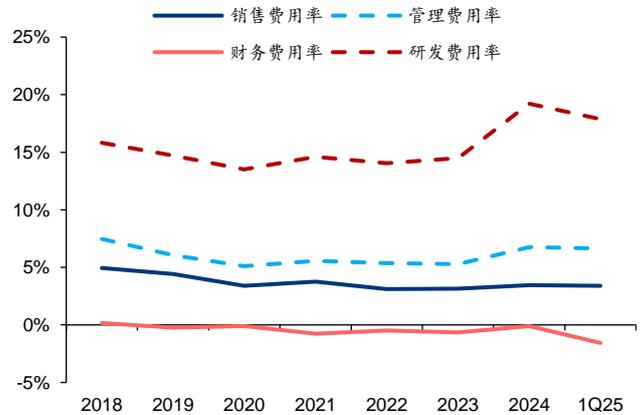
资料来源：公司财报，华泰研究

图表4：公司毛利率及净利率情况



资料来源：公司财报，华泰研究

图表5：公司费用率情况



资料来源：公司财报，华泰研究

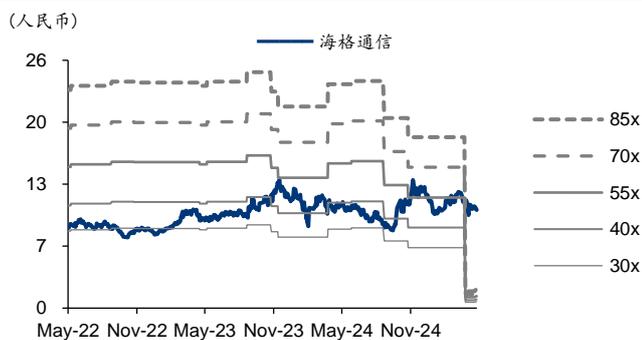
图表6: 可比公司估值表 (截至 20250430)

公司名称	公司代码	总市值(百万元)	归母净利润 (百万元)			PE (倍)		
			2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E
七一二	603712 CH	14,243.40	-248.82	365.63	474.40	-57.24	38.96	30.02
上海瀚讯	300762 CH	12,841.90	-123.89	261.81	353.81	-103.66	49.05	36.30
振芯科技	300101 CH	9,256.86	40.00	185.88	305.31	231.42	49.80	30.32
					平均值	23.51	45.94	32.21

注: 可比公司预测数据来自于 Wind 一致预期。

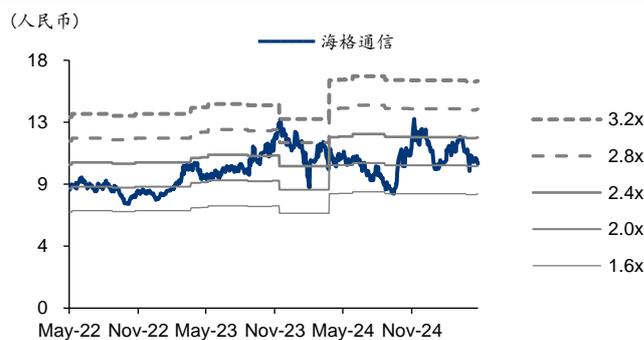
资料来源: Wind, 华泰研究

图表7: 海格通信 PE-Bands



资料来源: Wind, 华泰研究

图表8: 海格通信 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	13,230	13,839	14,386	14,853	16,253
现金	4,560	4,746	6,012	3,971	4,328
应收账款	5,334	5,461	3,532	5,874	5,454
其他应收账款	79.31	66.47	106.76	102.29	149.48
预付账款	103.40	88.73	139.57	135.93	195.87
存货	1,620	1,339	2,076	1,953	2,833
其他流动资产	1,533	2,137	2,519	2,818	3,292
非流动资产	6,204	6,691	6,778	6,916	7,107
长期投资	293.47	302.75	302.24	301.73	301.22
固定投资	1,557	1,493	1,778	2,079	2,392
无形资产	308.31	287.53	245.82	205.70	167.24
其他非流动资产	4,045	4,608	4,451	4,329	4,247
资产总计	19,434	20,530	21,164	21,769	23,361
流动负债	5,329	5,583	5,849	6,068	7,080
短期借款	1,250	1,469	1,469	1,469	1,469
应付账款	3,195	2,596	2,459	2,841	3,454
其他流动负债	884.42	1,518	1,921	1,758	2,157
非流动负债	614.96	1,811	1,719	1,628	1,540
长期借款	219.63	486.08	393.80	303.37	214.58
其他非流动负债	395.33	1,325	1,325	1,325	1,325
负债合计	5,944	7,394	7,568	7,697	8,620
少数股东权益	622.85	529.80	590.67	654.07	712.35
股本	2,482	2,482	2,482	2,482	2,482
资本公积	5,592	5,646	5,646	5,646	5,646
留存公积	3,856	3,537	3,479	3,292	2,889
归属母公司股东权益	12,867	12,606	13,005	13,418	14,028
负债和股东权益	19,434	20,530	21,164	21,769	23,361

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	(268.86)	(755.85)	1,665	(1,308)	1,157
净利润	733.17	106.88	608.76	792.50	971.35
折旧摊销	187.19	194.23	173.66	211.23	212.21
财务费用	(41.57)	(5.41)	(9.86)	(0.04)	24.95
投资损失	(17.21)	(18.38)	(29.64)	(19.86)	(17.37)
营运资金变动	(1,269)	(1,052)	934.53	(2,263)	0.12
其他经营现金	138.88	18.67	(12.17)	(28.87)	(34.53)
投资活动现金	(395.51)	(881.82)	(230.10)	(328.57)	(385.97)
资本支出	(462.14)	(687.00)	(252.62)	(335.85)	(404.16)
长期投资	40.60	(215.41)	0.51	0.51	0.51
其他投资现金	26.04	20.59	22.01	6.77	17.68
筹资活动现金	2,478	1,826	(169.32)	(404.83)	(413.29)
短期借款	931.40	218.46	0.00	0.00	0.00
长期借款	89.63	266.45	(92.28)	(90.43)	(88.79)
普通股增加	177.39	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	1,667	53.86	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	(387.72)	1,288	(77.04)	(314.39)	(324.51)
现金净增加额	1,814	188.52	1,266	(2,041)	357.47

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	6,449	4,920	5,846	7,055	8,496
营业成本	4,347	3,504	4,044	4,770	5,666
营业税金及附加	53.19	44.44	46.68	58.99	71.43
营业费用	202.43	169.14	175.38	211.64	254.88
管理费用	340.17	332.43	303.98	359.78	433.30
财务费用	(41.57)	(5.41)	(9.86)	(0.04)	24.95
资产减值损失	(83.65)	(69.20)	(58.46)	(70.55)	(84.96)
公允价值变动收益	(5.18)	(0.02)	0.00	0.00	0.00
投资净收益	17.21	18.38	29.64	19.86	17.37
营业利润	710.05	7.91	631.00	817.28	1,002
营业外收入	4.92	1.16	6.36	4.53	4.24
营业外支出	2.90	3.87	9.78	4.81	5.34
利润总额	712.07	5.20	627.59	817.01	1,001
所得税	(21.10)	(101.69)	18.83	24.51	30.04
净利润	733.17	106.88	608.76	792.50	971.35
少数股东损益	30.17	53.75	60.88	63.40	58.28
归属母公司净利润	703.01	53.14	547.88	729.10	913.07
EBITDA	857.09	192.66	787.88	1,025	1,235
EPS (人民币, 基本)	0.30	0.02	0.22	0.29	0.37

主要财务比率

会计年度 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入	14.84	(23.71)	18.83	20.68	20.43
营业利润	(1.35)	(98.89)	7,880	29.52	22.66
归属母公司净利润	5.21	(92.44)	931.10	33.08	25.23
获利能力 (%)					
毛利率	32.59	28.79	30.83	32.38	33.31
净利率	11.37	2.17	10.41	11.23	11.43
ROE	5.44	0.81	4.48	5.63	6.59
ROIC	9.73	(0.41)	8.41	8.36	10.32
偿债能力					
资产负债率 (%)	30.59	36.02	35.76	35.36	36.90
净负债比率 (%)	(21.90)	(12.65)	(21.76)	(7.14)	(9.83)
流动比率	2.48	2.48	2.46	2.45	2.30
速动比率	2.15	2.20	2.06	2.08	1.85
营运能力					
总资产周转率	0.37	0.25	0.28	0.33	0.38
应收账款周转率	1.47	0.91	1.30	1.50	1.50
应付账款周转率	1.67	1.21	1.60	1.80	1.80
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	0.28	0.02	0.22	0.29	0.37
每股经营现金流(最新摊薄)	(0.11)	(0.30)	0.67	(0.53)	0.47
每股净资产(最新摊薄)	5.18	5.08	5.24	5.41	5.65
估值比率					
PE (倍)	36.64	484.82	47.02	35.33	28.21
PB (倍)	2.00	2.04	1.98	1.92	1.84
EV EBITDA (倍)	27.02	125.48	29.12	24.34	19.90

免责声明

分析师声明

本人, 王兴、高名焱、王珂, 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。
- 海格通信（002465 CH）：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价值的 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

- 分析师王兴、高名焱、王珂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。
- 海格通信（002465 CH）：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