

拟收购 Deliveroo 加码欧洲外卖市场

华泰研究

2025年5月07日 | 美国

季报点评

互联网

投资评级(维持):

买入

目标价(美元):

217.90

研究员

SAC No. S0570523100002
SFC No. BTP154

夏路路

xialulu@htsc.com
+(852) 3658 6000

研究员

SAC No. S0570523050002
SFC No. BTT483

苏燕妮

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

联系人

SAC No. S0570124070056

邵浩岚

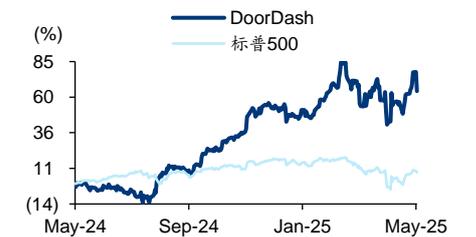
shaohaolan@htsc.com

+(86) 21 2897 2228

基本数据

目标价(美元)	217.90
收盘价(美元 截至5月6日)	190.11
市值(美元百万)	80,558
6个月平均日成交额(美元百万)	843.99
52周价格范围(美元)	99.32-215.25
BVPS(美元)	18.59

股价走势图



资料来源: S&P

DoorDash 公布 1Q25 业绩: 收入 30 亿美元, yoy+21%, 逊于 VA 一致预期(下称预期) 2.1%, Take Rate 因季节性影响低于预期; GAAP 净利润 1.9 亿美元, 超预期 12.6%, 源自税率优于预期; 调整后 EBITDA 5.9 亿美元, yoy+59%, 符合预期, 但 2Q 指引中值略低于预期 1.3%。公司本季度宣布拟以约 37 亿美元收购 Deliveroo, 并以 12 亿美元收购 SevenRooms。我们认为 Deliveroo 的收购将进一步加码公司在欧洲市场布局, 与 Wolt 形成协同效应, 为国际市场打开成长空间, 维持买入评级。

杂货占比提升抬高 AOV, TR 和 EBITDA 合理波动不影响长期盈利路径

1Q25 公司 GOV 超预期 0.8%, 拆分来看订单量小幅低于预期, 但 AOV 超预期有所对冲(主要来自高客单杂货品类占比提升), 用户增长趋势则与上季度保持一致(4Q24 MAU yoy+13.5%)。Take Rate 低于预期导致收入端低于预期 2.1%, 但 1Q 从历史上看一直存在季节效应, 预计随着骑手供给缓解和规模效益提升, 下半年 TR 有望回升。保险成本降低优化毛利, 但是销售费用率因旺季投入提升, 混合影响下经营利润符合预期, 而因税收抵免和公司自身动态调节, 本季度税率仅 3%, 低于市场预期的 15%, 带来净利润优于预期 12.6%。从市场更关注的调整后 EBITDA 口径看 1Q 符合预期, 但是 2Q 指引中值略低于预期 1.3%。我们认为 TR 和 EBITDA 的小幅低于预期均为合理区间波动, 随着广告提振、单位经济优化仍处在利润释放通道。

拟收购 Deliveroo 加码欧洲布局, 收购 SevenRooms 完善商户侧供给

公司宣布拟以约 37 亿美元收购以欧洲和中东为核心的外卖平台 Deliveroo, 预计该交易将于 4Q25 完成; 并宣布以 12 亿美元收购 SevenRooms, 满足商户侧营销需求。我们认为长期来看 Deliveroo 将与已有的 Wolt 平台一起加码欧洲布局, 但是短期或存在一些投入整合调整影响。从三年前 Wolt 收购来看 Dash 取得了较好的成功, 本次 Deliveroo 收购我们较为看好, Dash 的资金、运营优势和 Deliveroo 的本地化经营或可较好结合, 为公司的国际市场打开更大的成长空间。

盈利预测与估值

我们预测公司 25-27 年收入分别为 129/154/180 亿美元(较前值分别 -1%/0%/-1%), 主要考虑到公司 1QTR 影响导致收入略低于预期, 全年对应做出谨慎调整; 调整后 EBITDA 分别 27.6/37.9/49.2 亿美元(较前值分别 -1%/-1%/-1%), 主要考虑公司 2QEBITDA 指引略低于预期, 收购事项或面临短期投入整合调整。基于 25 年 31 倍 EV/EBITDA (前值 30 倍), Dash 目标价 217.9 美元(前值: 223.0 美元, 股本假设由 4 亿变为 4.2 亿股, 由于截至 5 月公司并未进行回购且表示可能不会如期回购, 谨慎做股本调整)。

风险提示: 消费需求下滑, 国际业务不及预期, 外卖骑手成本上升。

经营预测指标与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(美元百万)	8,635	10,722	12,871	15,378	17,975
+/-%	31.17	24.17	20.04	19.48	16.89
归属母公司净利润(美元百万)	(558.00)	123.00	1,005	1,693	2,536
+/-%	59.12	122.04	(717.07)	68.46	49.79
EPS(美元, 最新摊薄)	(1.42)	0.29	2.39	4.03	6.04
ROE(%)	(8.23)	1.68	11.33	14.83	17.13
PE(倍)	(144.63)	701.37	85.84	50.96	34.02
PB(倍)	11.86	11.06	8.67	6.70	5.16
EV/EBITDA(倍)	(475.42)	159.62	51.95	31.23	20.65

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

盈利预测与估值

我们预测公司 25-27 年收入分别为 129/154/180 亿美元（较前值分别-1%/0%/-1%），主要考虑到公司 1QTR 影响导致收入略低于预期，全年对应做出谨慎调整；调整后 EBITDA 分别 27.6/37.9/49.2 亿美元（较前值分别-1%/-1%/-1%），主要考虑公司 2QEBITDA 指引略低于预期，且收购事项或面临短期投入整合调整；归母净利润 10/17/25 亿美元（较前值分别+10%/8%/8%），主要考虑到本季度税费优于预期，对全年税费进行对应调整。

图表1：盈利预测调整

(百万美元)	新值			前值			变动		
	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
收入	12,871	15,378	17,975	12,955	15,434	18,131	-1%	0%	-1%
毛利润	6487.6	7878	9283	6247.5	7604	9028	4%	4%	3%
GPM	50.4%	51.2%	51.6%	48.2%	49.3%	49.8%	2%	2%	2%
经营利润	923	1774	2779	916	1736	2711	1%	2%	3%
OPM	7%	12%	15%	7%	11%	15%	0%	0%	1%
税费	93	253	412	242	415	621	-61%	-39%	-34%
归母净利润	1005	1694	2537	914	1565	2339	10%	8%	8%
NPM	8%	11%	14%	7%	10%	13%	1%	1%	1%
调整后 EBITDA	2,764	3,792	4,918	2,783	3,838	4,993	-1%	-1%	-1%
调整后 EBITDA 利润率	21%	25%	27%	21%	25%	28%	0%	0%	0%

资料来源：华泰研究预测

图表2：2025 年关键财务指标分季度预测

(百万美元)		1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E
收入	Revenue	3,032	3,179	3,235	3,426
毛利率	Gross Margin %	51%	50%	50%	50%
经营利润	Operating Profit	155	183	246	338
经营利润率	Operating Margin (%)	5%	6%	8%	10%
调整后 EBITDA	EBITDA Adj+	590	637	708	827
EPS GAAP (美元)	EPS GAAP	0.46	0.50	0.64	0.86

资料来源：华泰研究预测

基于 25 年 31 倍的 EV/EBITDA 给予 Dash 目标价 217.9 美元（前值：223.0 美元）。我们预测公司 25 年调整后 EBITDA 为 27.6 亿美元，参考全球本地生活服务板块可比公司 25 年平均 EV/EBITDA 为 27.9 倍（前值 26.2 倍），考虑 DoorDash 在美国外卖龙头地位，将充分享受美国市场增量，竞争地位稳固，同时新业务有望打开新的增长曲线。给予估值溢价为 25 年 31 倍 EV/EBITDA（前值 30 倍），对应企业价值为 857 亿美元，我们预测公司 25 年净现金为 58 亿美元，对应目标市值 915 亿美元，同时我们调整 25 年总股本为 4.2 亿股（前值 4 亿股，由于截至 5 月公司并未进行回购，且 1Q25 财报中公司表示可能会也可能不会进行回购，因此我们谨慎进行股本调整），目标价 217.9 美元。

图表3：Dash 估值表

(百万美元)	2025E
25E 调整后 EBITDA	2763.5
25E EV/EBITDA 倍数	31.0
企业价值 (EV)	85668.6
净现金	5831.9
市值	91500.5
总股本 (百万)	420.0
目标价 (美元)	217.9

资料来源：华泰研究预测

图表4：可比公司估值表

公司	股票代码	股价 (交易货币)	EV/EBITDA			PS		
			2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
本地生活服务								
Lyft, Inc	LYFT US	12.9	9.3	7.2	5.9	0.9	0.8	0.7
Maplebear, Inc.	CART US	45.6	10.3	9.1	7.8	3.5	3.2	3.0
AMAZON.COM, INC.	AMZN US	185.0	12.5	10.5	9.0	2.9	2.7	2.5
Uber Technologies Inc	UBER US	85.8	21.6	16.9	13.7	3.7	3.2	2.8
Grab Holdings Limited	GRAB US	4.8	29.5	18.5	13.2	6.0	5.1	4.5
Delivery Hero SE	DHER DE	26.1	9.0	6.3	4.9	0.5	0.5	0.4
Meituan Dianping	3690 HK	138.5	11.3	8.9	7.4	2.0	1.8	1.6
Eternal Limited	ETERNAL IN	232.6	120.0	67.4	37.4	8.0	5.7	4.4
整体平均值			27.9	18.1	12.4	3.4	2.9	2.5

注: 1) 数据截至 2025 年 5 月 7 日

资料来源: Visible Alpha 一致预期, 华泰研究

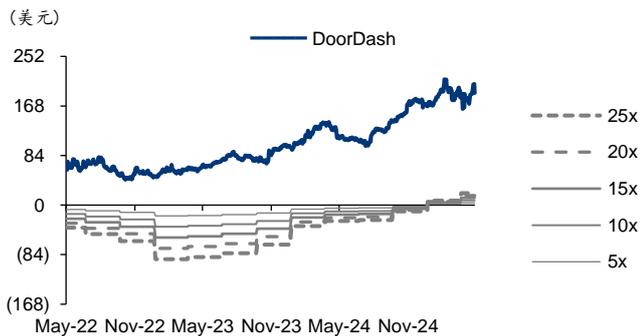
风险提示

消费需求下滑: 受宏观环境影响的消费需求下滑。

国际业务不及预期: 公司除美国以外地区业务进展不及预期。

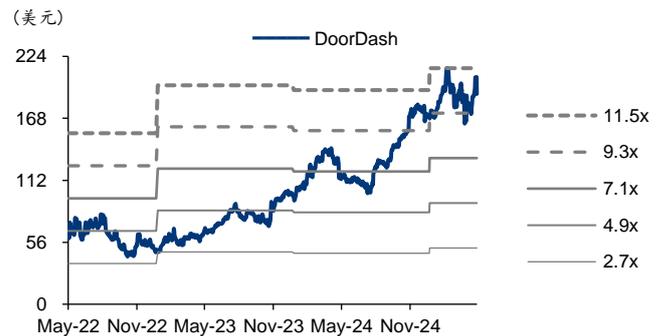
外卖骑手成本上升: 外卖骑手成本上升导致履约成本增加。

图表5：DoorDashPE-Bands



资料来源: S&P、华泰研究

图表6：DoorDashPB-Bands



资料来源: S&P、华泰研究

盈利预测

利润表

会计年度 (美元百万)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	8,635	10,722	12,871	15,378	17,975
销售成本	(4,589)	(5,542)	(6,384)	(7,500)	(8,692)
毛利润	4,046	5,180	6,487	7,878	9,283
销售及分销成本	(1,876)	(2,037)	(2,159)	(2,334)	(2,443)
管理费用	(1,235)	(1,452)	(1,471)	(1,560)	(1,607)
其他收入/支出	(1,514)	(1,729)	(1,935)	(2,211)	(2,455)
财务成本净额	152.00	199.00	196.00	193.00	190.00
应占联营公司利润及亏损	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
税前利润	(534.00)	156.00	1,094	1,942	2,944
税费开支	31.00	39.00	93.00	253.00	412.00
少数股东损益	(7.00)	(6.00)	(4.00)	(4.00)	(4.00)
归母净利润	(558.00)	123.00	1,005	1,693	2,536
折旧和摊销	(509.00)	(561.00)	(645.00)	(709.00)	(757.00)
EBITDA	(177.00)	518.00	1,543	2,458	3,511
EPS (美元, 基本)	(1.42)	0.29	2.39	4.03	6.04

资产负债表

会计年度 (美元百万)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款和票据	1,058	1,419	1,673	1,943	2,224
现金及现金等价物	2,761	4,209	6,736	10,134	14,389
其他流动资产	1,778	1,758	1,932	2,147	2,406
总流动资产	5,597	7,386	10,341	14,223	19,017
固定资产	436.00	389.00	389.00	389.00	389.00
无形资产	659.00	510.44	358.41	255.00	242.00
其他长期资产	4,147	4,559	4,476	4,357	4,184
总长期资产	5,242	5,458	5,223	5,001	4,815
总资产	10,839	12,844	15,564	19,224	23,832
应付账款	3,342	4,370	4,946	5,672	6,438
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
总流动负债	3,342	4,370	4,946	5,672	6,438
长期债务	454.00	468.00	468.00	468.00	468.00
其他长期债务	162.00	129.00	129.00	129.00	129.00
总长期负债	616.00	597.00	597.00	597.00	597.00
股本	11,887	13,165	14,396	15,770	17,275
储备/其他项目	(5,081)	(5,363)	(4,451)	(2,890)	(554.00)
股东权益	6,806	7,802	9,945	12,880	16,721
少数股东权益	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00
总权益	6,813	7,809	9,952	12,887	16,728

估值指标

会计年度 (倍)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
PE	(144.63)	701.37	85.84	50.96	34.02
PB	11.86	11.06	8.67	6.70	5.16
EV EBITDA	(475.42)	159.62	51.95	31.23	20.65
股息率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
自由现金流收益率 (%)	(0.05)	0.36	1.59	2.84	4.13

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

现金流量表

会计年度 (美元百万)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
EBITDA	(177.00)	518.00	1,543	2,458	3,511
融资成本	(152.00)	(199.00)	(196.00)	(193.00)	(190.00)
营运资本变动	416.00	136.00	149.00	241.00	227.00
税费	31.00	39.00	93.00	253.00	412.00
其他	1,555	1,638	1,337	1,114	853.00
经营活动现金流	1,673	2,132	2,926	3,873	4,813
CAPEX	(324.00)	(330.00)	(399.00)	(475.00)	(558.00)
其他投资活动	(18.00)	(114.00)	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流	(342.00)	(444.00)	(399.00)	(475.00)	(558.00)
债务增加量	(0.09)	0.27	0.57	0.57	0.00
权益增加量	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
派发股息	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他融资活动现金流	(752.00)	(204.00)	0.00	0.00	0.00
融资活动现金流	(752.09)	(204.00)	0.00	0.00	0.00
现金变动	578.91	1,484	2,527	3,398	4,255
年初现金	2,188	2,772	4,221	6,748	10,146
汇率波动影响	5.00	(35.00)	0.00	0.00	0.00
年末现金	2,772	4,221	6,748	10,146	14,401

业绩指标

会计年度 (倍)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
增长率 (%)					
营业收入	31.17	24.17	20.04	19.48	16.89
毛利润	35.09	28.03	25.23	21.44	17.83
营业利润	(48.49)	(93.44)	(2,526)	92.30	56.68
净利润	59.12	122.04	(717.07)	68.46	49.79
EPS	(61.39)	(120.62)	717.07	68.46	49.79
盈利能力比率 (%)					
毛利率	46.86	48.31	50.40	51.23	51.64
EBITDA	(2.05)	4.83	11.99	15.98	19.53
净利率	(6.46)	1.15	7.81	11.01	14.11
ROE	(8.23)	1.68	11.33	14.83	17.13
ROA	(5.41)	1.04	7.08	9.73	11.78
偿债能力 (倍)					
净负债比率 (%)	(33.90)	(47.95)	(63.03)	(75.05)	(83.25)
流动比率	1.67	1.69	2.09	2.51	2.95
速动比率	1.67	1.69	2.09	2.51	2.95

营运能力 (天)

总资产周转率 (次)	0.84	0.91	0.91	0.88	0.83
应收账款周转天数	37.86	41.58	43.24	42.33	41.73
应付账款周转天数	228.72	250.48	262.67	254.83	250.78
存货周转天数	NA	NA	NA	NA	NA
现金转换周期	NA	NA	NA	NA	NA
每股指标 (美元)					
EPS	(1.42)	0.29	2.39	4.03	6.04
每股净资产	17.32	18.58	23.68	30.67	39.81

免责声明

分析师声明

本人，夏路路、苏燕妮，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

- 分析师夏路路、苏燕妮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