



自由现金流创新高，高股息特征显著

华泰研究

2025年6月29日 | 中国香港

年报点评

燃气及分销

公司公布 24-25 财年 (FY25) 年报业绩：收入 792.58 亿港元，同比-2.6%；归母净利润 32.52 亿港元，同比+2.1%；自由现金流 46.61 亿港元，同比+8.7%。其中 2H-FY25 收入 441.53 亿港元，同比-2.7%；归母净利润 9.88 亿港元，同比-8.4%；自由现金流 24.39 亿港元，同比+456%。公司年报净利低于我们预期 (39.97 亿港元)，主要是零售气量增速与接驳利润率不及预期。公司拟派发末期股息 35 港仙/股 (同比持平)，全年 DPS 如期达到 50 港仙，当前股息率 6.8%；我们预计 FY26-28 EPS 有望提升，强劲的自由现金流有望支撑稳定的派息水平。维持“买入”。

暖冬致零售气量同比微降，FY26 气量增速与毛差有望向上

公司 2H-FY25 零售气量同比-0.9%至 141.85 亿方；其中居民-4.4%、主要受暖冬因素影响，工业+1.1%/商业+2.6%/加气站+16.5%、工业客户中陶瓷/玻璃行业用气需求偏弱。公司 2H-FY25 零售气单位毛差同比+4 分至 0.50 元，得益于居民气顺价落地和气源采购降本。考虑到工业用气需求尚待恢复，我们调整公司 FY26-27 零售气量同比增速至+2%/+5% (前值+5%/+4%)。尽管工业气量占比下降，但居民气顺价持续推进，我们预计公司 FY26-28 零售气毛差为 0.55/0.56/0.57 元/方。

居民接驳延续下行趋势，接驳利润贡献有望持续回落

伴随国内房地产行业的调整，公司 2H-FY25 新增居民接驳同比-18%至 49.6 万户。中国天然气气化率还有提升空间，截至 25 年 3 月末公司燃气经营区域居民气化率为 72.9% (同比+2.0pct)。产业转移和城市商户“瓶改管”带来工商业客户开发机遇，公司 2H-FY25 工业接驳同比+6.5%至 1,257 户，商业接驳同比+28%至 1.93 万户。我们预计 FY26-28 新增接驳或将持续回落，接驳利润贡献有望降至 10%以内 (FY25: 16%)。

关注壹品慧分拆上市，增值服务与综合能源有望成为亮点

公司 2H-FY25 增值服务收入同比-7%至 17.2 亿港元，经营利润同比+5%至 7.5 亿港元，部分低毛利业务调整影响收入规模；增值业务短中期有望受益于“以旧换新”和“家装焕新”的补贴政策支持；壹品慧分拆上市仍在推进中。截至 25 年 3 月末公司储能累计签约 816.7MWh、工商业用户侧储能已投运 207.1MWh；FY25 绿电业务售电/配电交易量同比+10%/+29%。我们认为增值服务与综合能源有望在 FY26-28 成为公司新的利润增长点。

自由现金流强劲，基于 FY26 估值倍数上调目标价

需求尚待恢复，调整天然气销售增速；规模下降效应，下调燃气接驳利润率；我们预测公司 FY26-28 归母净利为 34.91/37.36/39.49 亿港元 (FY26-27 较前值下调 22%/23%)，同比+7%/+7%/+6%，EPS 为 0.64/0.69/0.72 港币。给予公司目标价 8.32 港币 (前值 8.14 港币)，基于 13x FY26 预测 PE (前值 11x FY25 预测 PE)，高于公司 PE-FTM 的历史均值加一个标准差，主要考虑到公司自由现金流强劲，有望支撑稳定派息和改善资产负债表。

风险提示：天然气需求增长放缓；新业务进展不及预期；壹品慧分拆存在不确定性；现金流量表预测偏差。

投资评级(维持):

买入

目标价(港币):

8.32

王玮嘉

SAC No. S0570517050002
SFC No. BEB090

研究员

wangweijia@htsc.com
+(86) 21 2897 2079

黄波

SAC No. S0570519090003
SFC No. BQR122

研究员

huangbo@htsc.com
+(86) 755 8249 3570

李雅琳

SAC No. S0570523050003
SFC No. BTC420

研究员

liyalin018092@htsc.com
+(86) 10 6321 1166

胡知

SAC No. S0570523120002

研究员

huzhi019072@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

康琪

SAC No. S0570124070105

联系人

kangqi@htsc.com
+(86) 10 6321 1166

基本数据

目标价 (港币)	8.32
收盘价 (港币 截至 6 月 27 日)	7.35
市值 (港币百万)	40,044
6 个月平均日成交额 (港币百万)	68.02
52 周价格范围 (港币)	5.78-8.40
BVPS (港币)	9.89

股价走势图



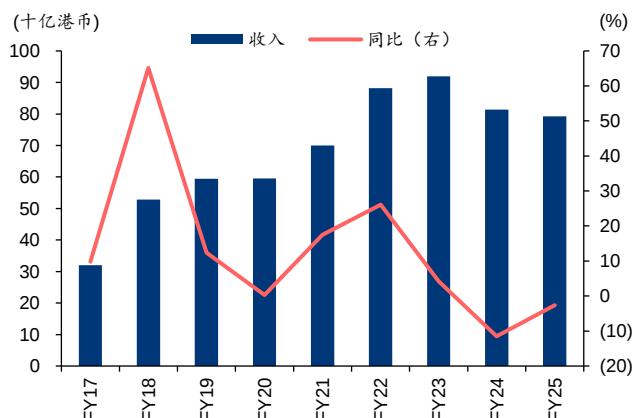
资料来源: S&P

经营预测指标与估值

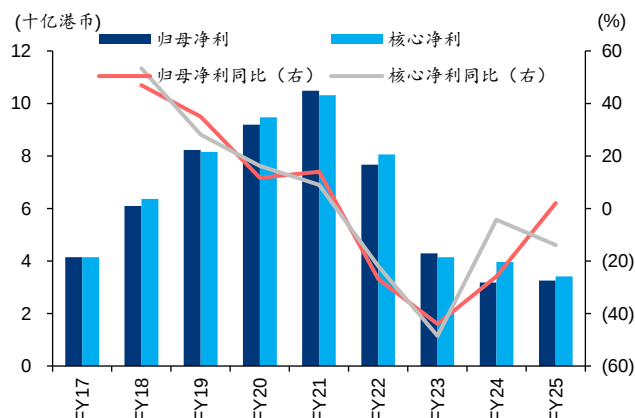
会计年度 (港币)	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万)	79,258	78,934	79,683	80,289
+/-%	(2.64)	(0.41)	0.95	0.76
归属母公司净利润 (百万)	3,252	3,491	3,736	3,949
+/-%	2.09	7.36	7.01	5.71
EPS (最新摊薄)	0.60	0.64	0.69	0.72
ROE (%)	6.03	6.44	6.78	7.02
PE (倍)	12.32	11.47	10.72	10.14
PB (倍)	0.74	0.73	0.72	0.70
EV EBITDA (倍)	11.04	10.67	10.18	9.76

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

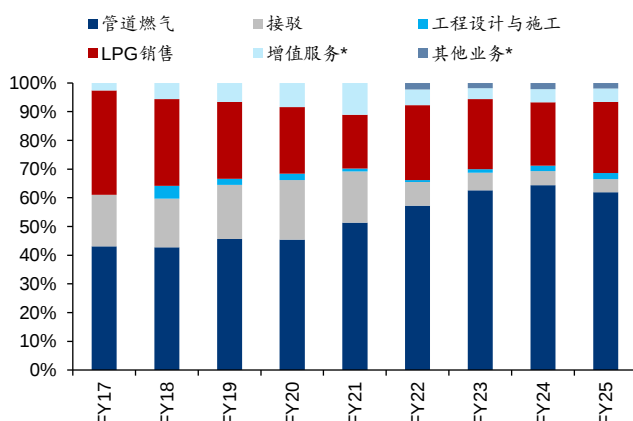
经营情况概览

图表1：2017 财年至今公司收入与同比增速


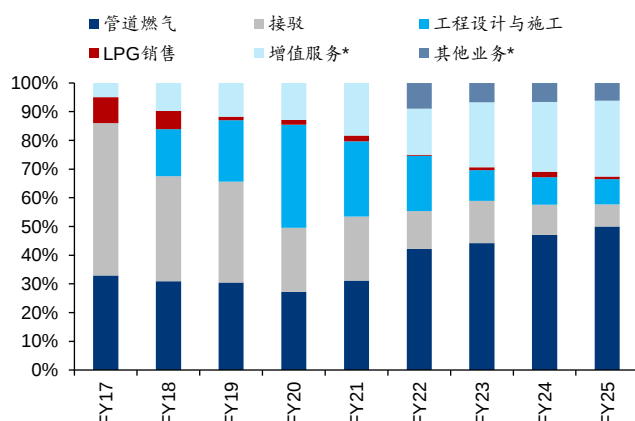
资料来源：公司公告、华泰研究

图表2：2017 财年至今公司归母净利润、核心净利与同比增速


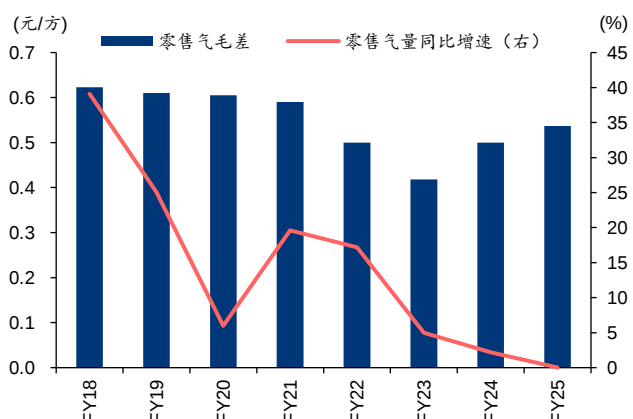
资料来源：公司公告、华泰研究

图表3：2017 财年至今公司分部业务收入结构


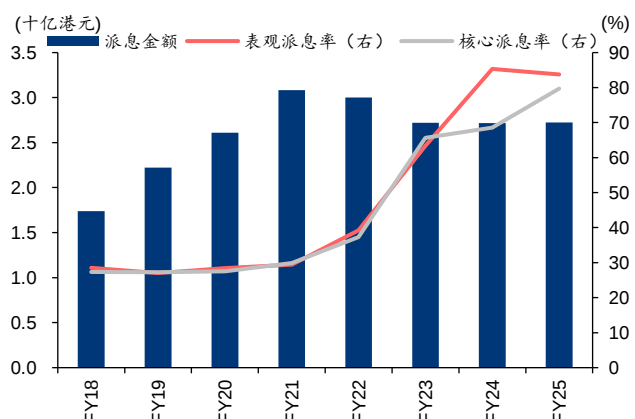
注：*FY22-FY24 原增值服务调整为增值服务与其他业务
 资料来源：公司公告、华泰研究

图表4：2017 财年至今公司分部经营利润结构


注：*FY22-FY24 原增值服务调整为增值服务与其他业务
 资料来源：公司公告、华泰研究

图表5：2018 财年至今公司零售气毛差与销售增速


资料来源：公司公告、华泰研究

图表6：2018 财年至今公司派息率


资料来源：公司公告、华泰研究

盈利预测调整

图表7：我们将 FY26/FY27 归母净利润预测分别下调 22%/23%

		新		旧		调整幅度%/pp	
	单位	FY26E	FY27E	FY26E	FY27E	FY26E	FY27E
核心驱动							
零售气量同比	%	2.29	4.73	4.65	3.97	(2.36)	0.76
新接驳	千户	1,200	1,050	1,150	1,000	4.35	5.00
零售销气毛差	人民币/立方米	0.55	0.56	0.55	0.57	0.80	(1.93)
经营利润率	%	8.74	9.07	8.93	9.41	(0.18)	(0.33)
关键指标							
营业收入	百万港币	78,934	79,683	84,404	85,652	(6.48)	(6.97)
天然气销售		49,772	50,806	53,672	54,111	(7.27)	(6.11)
接驳		3,091	2,704	2,763	2,403	11.86	12.56
工程设计与建造		1,511	1,322	1,768	1,538	(14.55)	(14.02)
LPG 销售		19,035	19,035	20,002	21,002	(4.83)	(9.36)
增值业务		4,015	4,305	4,239	4,541	(5.29)	(5.20)
归母净利润	百万港币	3,491	3,736	4,457	4,873	(21.68)	(23.34)
同比	%	7.36	7.01	11.50	9.34	(4.14)	(2.33)
净利润率	%	4.42	4.69	5.28	5.69	(0.86)	(1.00)
EPS	港币	0.64	0.69	0.82	0.90	(21.83)	(23.49)

资料来源：Bloomberg、华泰研究预测

估值方法

我们的目标价 8.32 港币基于 13x FY26 预测 PE，该目标估值倍数高于公司 PE-FTM（未来 12 个月的预测 PE）的历史均值加一个标准差。前次目标价 8.14 港币基于 11x FY25 预测 PE。

图表8：历史 PE 估值水平

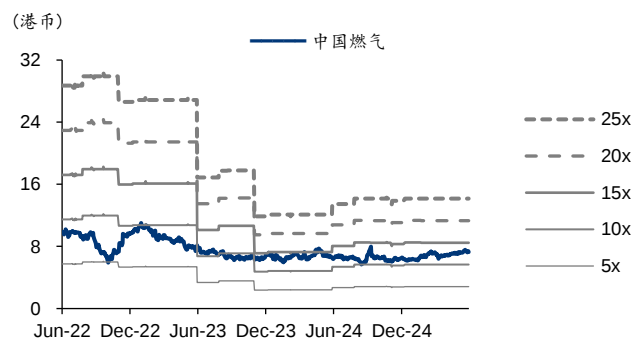


资料来源：Bloomberg、华泰研究

风险提示

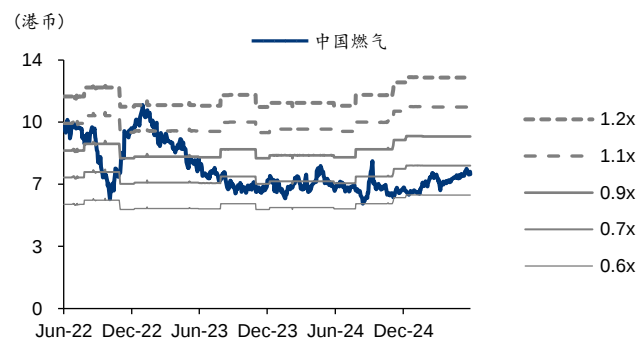
天然气需求增长放缓；新业务进展不及预期；壹品慧分拆存在不确定性；现金流量表预测偏差。

图表9: 中国燃气 PE-Bands



资料来源: S&P、华泰研究

图表10: 中国燃气 PB-Bands



资料来源: S&P、华泰研究

盈利预测

利润表

会计年度 (港币百万)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	81,410	79,258	78,934	79,683	80,289
销售成本	(70,106)	(67,995)	(67,305)	(67,503)	(67,655)
毛利润	11,304	11,263	11,629	12,180	12,635
销售及分销成本	(2,551)	(2,441)	(2,431)	(2,454)	(2,473)
管理费用	(3,163)	(3,111)	(3,099)	(3,128)	(3,152)
其他收入/支出	448.95	833.20	801.81	630.62	488.07
财务成本净额	(2,122)	(1,802)	(1,793)	(1,750)	(1,698)
应占联营公司利润及亏损	695.64	441.30	455.65	477.20	495.04
税前利润	4,612	5,183	5,565	5,955	6,295
税费开支	(759.56)	(993.20)	(1,066)	(1,141)	(1,206)
少数股东损益	667.95	938.37	1,007	1,078	1,140
归母净利润	3,185	3,252	3,491	3,736	3,949
折旧和摊销	(2,612)	(2,866)	(2,903)	(2,953)	(3,001)
EBITDA	9,346	9,851	10,260	10,658	10,995
EPS (港币, 基本)	0.58	0.60	0.64	0.69	0.72

资产负债表

会计年度 (港币百万)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
存货	4,731	4,285	4,241	4,254	4,263
应收账款和票据	25,781	27,316	27,456	26,466	25,443
现金及现金等价物	8,094	8,853	7,403	8,415	8,305
其他流动资产	6,641	4,093	4,093	4,093	4,093
总流动资产	45,247	44,548	43,194	43,227	42,104
固定资产	69,942	71,063	72,327	73,541	74,706
无形资产	3,245	3,031	3,031	3,031	3,031
其他长期资产	30,264	29,579	29,579	29,579	29,579
总长期资产	103,451	103,673	104,937	106,151	107,316
总资产	148,698	148,221	148,131	149,378	149,421
应付账款	17,629	16,747	16,678	16,837	16,965
短期借款	23,043	21,082	19,882	18,682	17,482
其他负债	9,710	9,073	9,073	9,073	9,073
总流动负债	50,382	46,902	45,634	44,592	43,520
长期债务	36,022	39,149	38,554	38,753	37,502
其他长期债务	1,546	1,443	1,443	1,443	1,443
总长期负债	37,568	40,592	39,996	40,195	38,945
股本	54.36	54.48	54.48	54.48	54.48
储备/其他项目	53,873	53,810	54,577	55,589	56,814
股东权益	53,928	53,865	54,632	55,643	56,868
少数股东权益	6,820	6,862	7,869	8,948	10,087
总权益	60,747	60,727	62,501	64,591	66,955

估值指标

会计年度 (倍)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
PE	12.57	12.32	11.47	10.72	10.14
PB	0.74	0.74	0.73	0.72	0.70
EV EBITDA	11.67	11.04	10.67	10.18	9.76
股息率 (%)	6.79	6.80	6.80	6.80	6.80
自由现金流收益率 (%)	11.99	4.75	11.70	15.78	16.49

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

现金流量表

会计年度 (港币百万)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
EBITDA	9,346	9,851	10,260	10,658	10,995
融资成本	2,122	1,802	1,793	1,750	1,698
营运资本变动	2,624	(1,971)	(164.98)	1,136	1,142
税费	(759.56)	(993.20)	(1,066)	(1,141)	(1,206)
其他	(1,992)	(2,249)	(1,793)	(1,750)	(1,698)
经营活动现金流	11,340	6,440	9,029	10,653	10,930
CAPEX	(6,061)	(4,640)	(4,000)	(4,000)	(4,000)
其他投资活动	(990.35)	2,860	(166.78)	(166.78)	(166.78)
投资活动现金流	(7,051)	(1,780)	(4,167)	(4,167)	(4,167)
债务增加量	(945.45)	1,165	(1,795)	(1,001)	(2,450)
权益增加量	(0.05)	0.13	0.00	0.00	0.00
派发股息	(2,718)	(2,722)	(2,724)	(2,724)	(2,724)
其他融资活动现金流	(2,122)	(1,802)	(1,793)	(1,750)	(1,698)
融资活动现金流	(6,633)	(3,901)	(6,312)	(5,475)	(6,873)
现金变动	(2,345)	759.01	(1,450)	1,011	(109.48)
年初现金	10,439	8,094	8,853	7,403	8,415
汇率波动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
年末现金	8,094	8,853	7,403	8,415	8,305

业绩指标

会计年度 (倍)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
增长率 (%)					
营业收入	(11.50)	(2.64)	(0.41)	0.95	0.76
毛利润	(6.07)	(0.36)	3.25	4.73	3.74
营业利润	(21.06)	8.37	5.46	4.73	3.74
净利润	(25.82)	2.09	7.36	7.01	5.71
EPS	(25.82)	2.09	7.36	7.01	5.71
盈利能力比率 (%)					
毛利润率	13.89	14.21	14.73	15.29	15.74
EBITDA	11.48	12.43	13.00	13.38	13.69
净利润率	3.91	4.10	4.42	4.69	4.92
ROE	5.70	6.03	6.44	6.78	7.02
ROA	2.08	2.19	2.36	2.51	2.64
偿债能力 (倍)					
净负债比率 (%)	94.52	95.38	93.41	88.10	82.08
流动比率	0.90	0.95	0.95	0.97	0.97
速动比率	0.80	0.86	0.85	0.87	0.87
营运能力 (天)					
总资产周转率 (次)	0.53	0.53	0.53	0.54	0.54
应收账款周转天数	122.03	120.59	124.90	121.81	116.37
应付账款周转天数	95.48	91.00	89.39	89.37	89.93
存货周转天数	26.67	23.87	22.80	22.65	22.66
现金转换周期	53.22	53.45	58.31	55.09	49.10
每股指标 (港币)					
EPS	0.58	0.60	0.64	0.69	0.72
每股净资产	9.90	9.89	10.03	10.21	10.44

免责声明

分析师声明

本人, 王玮嘉、黄波、李雅琳、胡知, 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

- 分析师王玮嘉、黄波、李雅琳、胡知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