

AI 付费逻辑兑现，生产力空间可期

华泰研究

2025 年 8 月 19 日 | 中国香港

中报点评

互联网

投资评级(维持):

买入

目标价(港币):

12.83

夏路路

SAC No. S0570523100002
SFC No. BTP154

研究员

xialulu@htsc.com
+(852) 3658 6000

苏燕妮

SAC No. S0570523050002
SFC No. BTT483

研究员

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

邵浩岚

SAC No. S0570124070056
SFC No. BWH250

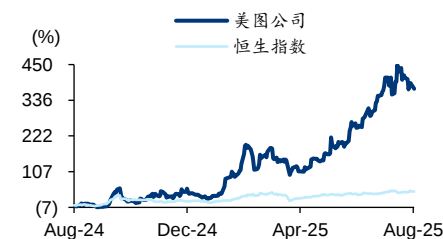
联系人

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

基本数据

目标价(港币)	12.83
收盘价(港币 截至 8 月 18 日)	10.39
市值(港币百万)	47,443
6 个月平均日成交额(港币百万)	732.42
52 周价格范围(港币)	2.07-12.56
BVPS(人民币)	1.05

股价走势图



资料来源: S&P

经营预测指标与估值

会计年度(人民币)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万)	3,341	4,058	5,073	6,126
+/-%	23.93	21.48	24.99	20.75
归属母公司净利润(百万)	805.18	890.84	1,257	1,602
+/-%	112.85	10.64	41.07	27.51
EPS(最新摊薄)	0.18	0.20	0.28	0.35
ROE(%)	17.63	14.02	16.11	19.99
PE(倍)	53.60	48.52	34.39	26.97
PB(倍)	8.59	5.63	5.46	5.33
EV EBITDA(倍)	20.78	17.79	13.95	11.62
股息率(%)	0.75	0.82	1.16	1.48

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

美图公司公布 1H25 业绩: 收入 18.2 亿元, yoy+12.3%, 本季度公司主动收缩美业业务, 导致收入低于 VA 一致预期(下简称预期), 但核心主业影像与设计产品收入达 13.5 亿元, yoy+45.2%, 符合预期, 核心驱动付费用户数达 1540 万, yoy+42%, 付费渗透率达 5.5%。1H25 调整后归母净利润分别为 4.7 亿元, 超预期 10%, 达到业绩预告上限, 主要受益于高毛利影像与产品业务占比提升与运营杠杆起效。AI 持续赋能下美图生活场景付费用户数快速增长, 同时 AI 生产力场景与全球化打开新增长曲线, 与阿里的深入合作进一步优化自身产品能力, 我们看好美图长期前景, 买入评级。

1H25 付费用户数增长如期兑现, 利润超预期达预告上限

收入端, 1H25 公司核心主业影像与设计产品业务实现收入 13.5 亿元, yoy+45.2%, 核心驱动来自 AI 赋能下付费用户数的提升, 1H25 公司付费用户数达 1540 万, yoy+42%, 基本符合预期的 1520 万, 付费渗透率达 5.5% (24 年底为 4.7%), 拆分来看其中 1360 万来自生活场景, 180 万来自生产力场景。利润端, 1H25 经调整净利润达 4.7 亿元, 超预期 10%, 达到业绩预告上限。公司持续聚焦高毛利影像主业并对美业业务进行收缩调整, 优化盈利结构, 同时公司运营杠杆持续改善, 随着减少自研大模型投入, 1H25 研发费用低于市场预期 9%。我们持续看好美图长期成长和利润释放前景。

AI 持续赋能: 优化生活场景产品力, 重塑生产力场景 workflow

公司截至 25 年 6 月 MAU 达 2.8 亿元 yoy+8.5%, 拆分来看, 其中生活场景 MAU 达 2.6 亿, yoy+7.5%, 生产力场景 MAU 达 2300 万, yoy+21%。在生活场景, 公司以 AI 优化产品力, 如 25 年 6 月推出“AI 闪光灯”, 以 AI 深度还原真实闪光灯场景, 优化用户体验并提升付费潜力。在生产力场景, 公司以 AI 降低创意设计门槛并重塑 workflow, 25 年 7 月公司推出 AI Agent 助手 RoboNeo, 通过自动化智能设计, 为用户提升低门槛创作体验。我们认为当前全球图像生产力市场有较大潜力, 美图有望凭借其优质的产品力打开全新想象空间。

全球化战略稳步推进, 海外 MAU 快速增长

美图持续深化全球化战略实现规模扩张, 1H25 海外市场 MAU 同比+15.3%, 其中海外生产力工具场景 MAUyoy+90%, 付费用户数快速提升。公司海外本地化策略初见成效, Wink、Vmake 等产品针对当地用户习惯做优化, Wink 和 Vmake 针对当地用户偏好进行功能优化, 如参考印尼流行发色, 日本视频配音习惯等, 显著扩大了两个产品在海外市场的 MAU 和付费订阅用户规模。同时, 公司积极与当地的 KOL 合作, 提升品牌影响力, 有效促进了付费转化。

盈利预测与估值

我们预测美图 25-27 年收入 41/51/61 亿元(较前值-5%/-6%/+9%), 25、26 年收入下调主要考虑到美业收缩影响, 27 年收入上调主要是 AI 生产力场景收入放量, 预测调整后归母净利润 9.5/13.1/16.8 亿元(较前值+6%/+9%/+6%), 公司以 AI 赋能持续提升付费用户数, 推进经营杠杆改善, 因此上调利润预测。我们从 PE 切换为 SOTP 估值法, 主要考虑到公司不同业务的增长潜力有差别, 选取全球订阅类、AI 应用类可比公司, 其 26 年 PE/PS 均值为 28.4 倍/7.6 倍。我们给予生活场景/广告业务 40 倍/12 倍 PE, 因公司生活场景 AI 在催化下的增长潜力给予估值溢价, 因广告业务进入稳态发展给予估值折价; 给予生产力场景 20 倍 PS, 因其处于发展初期, 后续增长动能强劲给予估值溢价, 整体对应目标价 12.83 港币(前值 7.48 港币, 基于 25 年 35 倍 PE), 维持买入评级。

风险提示: 图像大模型进展不及预期; 行业内竞争加剧; 和阿里合作细节变化。

图表1: SOTP 估值表

	Revenue	yoy	marginNon-GAAP profit	yoy	PS	PE	Valuation
影像与设计产品	4054	32%	27.0%	1,094	54%	47.5	52,030
‘-生活场景	3366	26%	28.4%	957	35%	40.0	38,280
‘-生产力场景	688	72%	20.0%	138	-	20	13,750
美业解决方案	30	-50%	0.0%	-	-	-	-
广告	977	8%	22.5%	219	10%	12.0	2,632
其他业务	12	-	-	-	-	-	-
Total (RMB)	5,073	25%	26.0%	1,314	45%	41.6	54,662
Total (HKD)							58,569
shares							4,566
Price (HKD)							12.83

资料来源: 华泰研究

图表2: 可比公司估值表

股票代码	公司	股价 (交易货币)	PE			PS		
			2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
ADBE US	Adobe	354.9	21.9	19.5	17.2	6.5	5.8	5.2
TME US	腾讯音乐	25.6	26.0	28.2	24.3	8.8	7.9	7.1
9899 HK	云音乐	280.0	18.6	23.7	20.8	7.0	6.3	5.8
IQ US	爱奇艺	2.0	59.0	31.4	36.0	1.6	1.5	1.7
300413 CH	芒果超媒	22.6	24.1	21.5	17.6	3.0	2.8	2.6
688111 CH	金山办公	290.7	68.2	54.6	45.1	22.6	19.1	15.8
META US	Meta	785.2	27.7	26.3	23.0	10.3	8.8	7.6
MSFT US	Microsoft	520.2	35.7	31.0	26.4	12.8	11.2	9.7
CRM US	Salesforce	242.4	21.4	19.1	16.7	5.7	5.3	4.8
可比公司均值			33.6	28.4	25.2	8.7	7.6	6.7

注: 1) 中、港股数据截至 8 月 18 日, 美股数据截至 8 月 15 日; 2) 可比公司估值表采用的是基于调整后归母净利润所算 pe, 首页底部为以 IFRS 净利润所算 pe; 3) 不包括大于 80 倍的 PE

资料来源: 公司公告, Wind 一致预期, Bloomberg 一致预期, 华泰研究

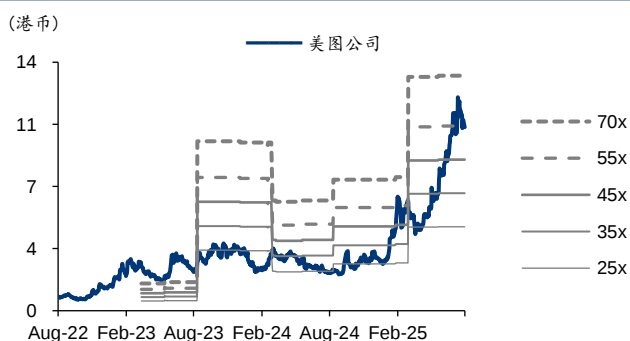
风险提示

图像大模型进展不及预期: 公司 Miracle Vision 大模型进展效果不及预期。

行业内竞争加剧: AI 商业化应用参与者多, 竞争加剧。

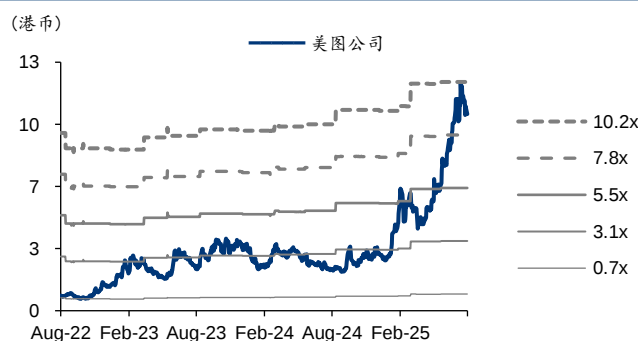
和阿里相关合作细节变化: 当前合作暂未敲定更多细节, 后续可能会有变化。

图表3: 美图公司 PE-Bands



资料来源: S&P、华泰研究

图表4: 美图公司 PB-Bands



资料来源: S&P、华泰研究

盈利预测

利润表

会计年度 (人民币百万)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,696	3,341	4,058	5,073	6,126
销售成本	(1,040)	(1,047)	(1,035)	(1,275)	(1,542)
毛利润	1,656	2,294	3,023	3,798	4,584
销售及分销成本	(428.19)	(483.40)	(649.34)	(786.27)	(918.83)
管理费用	(300.92)	(399.89)	(487.00)	(558.00)	(643.18)
其他收入/支出	44.37	50.66	40.58	50.73	61.26
财务成本净额	(635.48)	(910.70)	(1,006)	(1,167)	(1,348)
应占联营公司利润及亏损	(19.06)	(23.67)	(10.00)	(10.00)	(10.00)
税前利润	438.08	822.85	958.00	1,382	1,777
税费开支	(71.67)	(16.69)	(111.60)	(167.40)	(214.39)
少数股东损益	(11.88)	0.98	(44.44)	(42.21)	(40.10)
归母净利润	378.29	805.18	890.84	1,257	1,602
折旧和摊销	(244.84)	(274.84)	(281.53)	(288.66)	(295.41)
EBITDA	1,318	2,008	2,246	2,837	3,420
EPS (人民币, 基本)	0.09	0.18	0.20	0.28	0.35

资产负债表

会计年度 (人民币百万)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
存货	53.84	73.46	1.30	81.55	8.65
应收账款和票据	1,307	1,329	1,586	1,693	1,871
现金及现金等价物	1,174	2,733	4,395	4,780	4,635
其他流动资产	233.69	393.11	393.11	393.11	393.11
总流动资产	2,769	4,528	6,376	6,948	6,908
固定资产	464.13	469.86	616.52	692.71	768.71
无形资产	775.75	519.60	883.78	937.79	991.80
其他长期资产	1,759	1,529	1,592	1,598	1,597
总长期资产	2,998	2,519	3,092	3,229	3,358
总资产	5,767	7,047	9,468	10,177	10,266
应付账款	735.21	786.43	651.22	1,119	1,022
短期借款	44.94	127.49	26.90	26.90	26.90
其他负债	484.28	906.35	906.35	906.35	906.35
总流动负债	1,264	1,820	1,584	2,052	1,956
长期债务	45.35	27.24	30.00	30.00	30.00
其他长期债务	343.72	166.62	166.62	166.62	166.62
总长期负债	389.07	193.85	196.62	196.62	196.62
股本	0.28	0.29	0.28	0.28	0.28
储备/其他项目	4,109	5,026	7,681	7,921	8,107
股东权益	4,109	5,027	7,682	7,922	8,107
少数股东权益	4.84	5.83	5.83	5.83	5.83
总权益	4,114	5,033	7,687	7,928	8,113

估值指标

会计年度 (倍)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
PE	111.28	53.60	48.52	34.39	26.97
PB	10.25	8.59	5.63	5.46	5.33
EV EBITDA	32.59	20.78	17.79	13.95	11.62
股息率 (%)	0.36	0.75	0.82	1.16	1.48
自由现金流收益率 (%)	0.99	3.60	2.91	5.49	5.57

资料来源：公司公告、华泰研究预测

现金流量表

会计年度 (人民币百万)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
EBITDA	1,318	2,008	2,246	2,837	3,420
融资成本	635.48	910.70	1,006	1,167	1,348
营运资本变动	(298.99)	10.31	(320.67)	281.03	(201.79)
税费	(71.67)	(16.69)	(111.60)	(167.40)	(214.39)
其他	(1,170)	(2,167)	(1,220)	(2,281)	(2,738)
经营活动现金流	413.23	745.81	1,600	1,837	1,614
CAPEX	(417.87)	(427.32)	(438.85)	(435.05)	(434.69)
其他投资活动	(226.76)	686.25	532.64	500.00	520.00
投资活动现金流	(644.63)	7.17	93.79	64.95	85.31
债务增加量	52.14	64.43	(97.82)	0.00	0.00
权益增加量	0.00	0.01	(0.01)	0.00	0.00
派发股息	(65.89)	(151.32)	(322.07)	(356.34)	(502.69)
其他融资活动现金流	(67.41)	49.85	382.87	(1,167)	(1,348)
融资活动现金流	(81.16)	(104.07)	(37.03)	(1,523)	(1,850)
现金变动	(312.56)	648.90	1,657	378.85	(151.36)
年初现金	946.60	640.62	1,301	2,964	3,349
汇率波动影响	6.50	11.89	6.00	6.00	6.00
年末现金	640.62	1,301	2,964	3,349	3,204

业绩指标

会计年度 (倍)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
增长率 (%)					
营业收入	29.27	23.93	21.48	24.99	20.75
毛利润	39.47	38.55	31.78	25.63	20.68
营业利润	84.20	50.50	31.88	29.94	23.09
净利润	301.87	112.85	10.64	41.07	27.51
EPS	301.87	107.62	10.46	41.07	27.51
盈利能力比率 (%)					
毛利率	61.43	68.67	74.49	74.87	74.83
EBITDA	48.91	60.12	55.34	55.93	55.83
净利润率	14.03	24.10	21.95	24.77	26.16
ROE	9.60	17.63	14.02	16.11	19.99
ROA	7.02	12.57	10.79	12.79	15.68
偿债能力 (倍)					
净负债比率 (%)	(26.37)	(51.29)	(56.48)	(59.63)	(56.47)
流动比率	2.19	2.49	4.02	3.39	3.53
速动比率	2.15	2.45	4.02	3.35	3.53

营运能力 (天)

总资产周转率 (次)	0.50	0.52	0.49	0.52	0.60
应收账款周转天数	156.44	142.03	129.29	116.36	104.72
应付账款周转天数	254.34	261.71	250.00	250.00	250.00
存货周转天数	13.75	21.89	13.00	11.70	10.53
现金转换周期	(84.15)	(97.79)	(107.71)	(121.94)	(134.75)

每股指标 (人民币)

EPS	0.09	0.18	0.20	0.28	0.35
每股净资产	0.92	1.10	1.68	1.73	1.78

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或其关联机构制作，华泰证券股份有限公司和其关联机构统称为“华泰证券”（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）。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供华泰证券及其客户和其关联机构使用。华泰证券不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于华泰证券认为可靠的、已公开的信息编制，但华泰证券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，华泰证券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。华泰证券不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰证券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。

华泰证券（华泰证券（美国）有限公司除外）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。

华泰证券力求报告内容客观、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，华泰证券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。华泰证券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。

华泰证券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，华泰证券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。

华泰证券的销售人员、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。华泰证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰证券的资产管理部门、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证券及/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证券违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为华泰证券所有。未经华泰证券书面许可，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）等任何形式侵犯华泰证券版权。如征得华泰证券同意进行引用、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。华泰证券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华泰证券的商标、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或其关联机构制作，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。
- 美图公司（1357 HK）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司在本报告发布日担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 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。
- 美图公司（1357 HK）：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担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 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证券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, 经营许可证编号为: 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

<https://www.htsc.com.sg>

©版权所有2025年华泰证券股份有限公司