



SKB264 扬帆起航,期待管线数据读出

华泰研究

2025 年 8 月 19 日 | 中国香港

中报点评

生物医药

投资评级(维持):

买入

目标价(港币):

528.36

代雯, PhD

SAC No. S0570516120002
SFC No. BF1915

研究员

daiwen@htsc.com
+(86) 21 2897 2078

沈卢庆

SAC No. S0570519060001
SFC No. BNL372

研究员

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

孙茗馨

SAC No. S0570524020003
SFC No. BSZ633

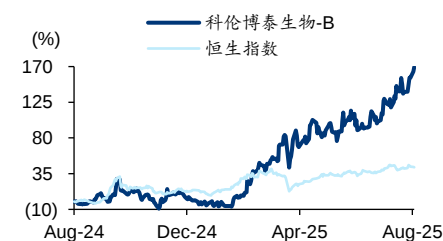
研究员

sunmingxin019077@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

基本数据

目标价(港币)	528.36
收盘价(港币 截至 8 月 19 日)	456.00
市值(港币百万)	106,333
6 个月平均日成交额(港币百万)	256.11
52 周价格范围(港币)	152.00-476.20
BVPS(人民币)	21.50

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)	1,933	2,011	2,619	5,927
+/-%	25.48	4.04	30.23	126.28
归属母公司净利润(百万)	(266.77)	(489.99)	81.24	1,109
+/-%	(53.54)	83.68	(116.58)	1,265
EPS(最新摊薄)	(1.17)	(2.10)	0.35	4.75
ROE(%)	(9.46)	(12.36)	1.74	20.97
PE(倍)	NA	NA	1,191	87.29
PB(倍)	28.50	20.95	20.49	16.53
EV EBITDA(倍)	(1,718)	(584.62)	277.49	54.43
股息率(%)	0.00	0.00	0.00	0.00

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

科伦博泰公告,实现 1H25 收入 9.5 亿元(同比下滑 31.3%,环比增长 73%),净亏损 1.45 亿元,符合 visible alpha 预期。公司 1H25 收入同比下滑,但环比高速增长,主因: 1) SKB264 商业化进展顺利(1H25 公司药品销售总额为 3.1 亿元,SKB264 占比 97.6%); 2) 授权费用 1H24 为高基数,1H25 公司仍实现 6.3 亿元许可及合作协议收入。展望 2H25,考虑 SKB264 商业化持续发力,我们看好公司 25 年收入体量企稳。基于国内海外数据利好频出,MSD 密集开展海外临床+SKB571 临床进展,维持“买入”评级。

SKB264: 1H25 商业化顺利,新适应症获批+进医保或驱动后续放量
公司 1H25 商业化销售总额为 3.1 亿元,其中 SKB264 收入占比达 97.6%。我们看好 SKB264 在 2H25 销售收入持续爬坡从而驱动公司今年整体收入体量企稳,主因: 1) 1H25 SKB264 收入大部分由肺癌适应症贡献,考虑 2H25 潜在新适应症获批,看好 SKB264 下半年持续发力爬坡; 2) 商业化准备完善:公司已建超 350 人的成熟营销团队,并完成 SKB264 在 29 个省的挂网,积极推动其参与地方“惠民保”计划,并通过基本医保目录的初步形式审查,为年末医保谈判(EGFRmt NSCLC 3L+与 TNBC 3L+两适应症)做好准备。此外,我们看好 SKB264 26 年正式进入医保覆盖范围后的商业化放量。

SKB264: 海外 III 期进展如火如荼,ESMO 数据有望读出

自 10M23 至今默沙东已为围绕 MK-2870 开展 14 项全球 III 期临床,涵盖 NSCLC/子宫内膜癌/乳腺癌/胃癌/宫颈癌等,我们看好海外数据 26 年陆续读出。聚焦国内后续数据读出,我们估计公司 ESMO 或披露以下潜在重磅数据: 1) 二线 TKI 耐药后 EGFR-mut NSCLC 三期数据; 2) HR+/HER2- BC 三期数据。

其他管线: SKB571 有望凸显安全性优势, OptiDC 平台或多点开花

1) 已/接近商业化品种方面, A167 及 A140 已获批上市, A166 年内有望上市, A400 有望年内提交 NDA。SKB378 哮喘/COPD II 期规划中; 2) 潜在 FIC 项目包括 SKB571(双抗 ADC,即将进入 II 期,有望凸显更好安全性,为后续探索联用一线方案打下良好基础),以及 SKB518/SKB535/SKB445/SKB107(RDC,骨转移)均已进入 I 期临床阶段。

盈利预测与估值

考虑 SKB264 商业化放量节奏,我们预计公司 25-27 年收入 20.11/26.19/59.27 亿元(25/26/27 年前值: 23.61/33.00/64.88 亿元),26 年或实现年度扭亏为盈。DCF 估值法下(WACC: 9.1%,永续增长 3%)给予市值 1,232 亿港元,对应目标价 528.36 港元(前值: 352.23 港元, WACC: 9.3%,永续增长率 3%,上调主因 MSD 报告期内新增 SKB264 海外 III 期临床,我们上调公司远期海外销售预测),维持“买入”。

风险提示: 重点品种临床数据不及预期,临床进展低于预期,商业化风险。

估值方法

我们采用 DCF 估值法为科伦博泰进行估值, 考虑到: 1) 公司目前还没有实现盈亏平衡; 2) 公司大部分管线还没有迎来商业化; 3) 与公司类似的港股市场 Biotech 目前同样使用 DCF 法进行估值。我们假设 WACC 为 9.1% (前值: 9.3%, 本次参考十年期国债利率及恒生医疗保健指数过去 24 个月 Beta 值, 调整无风险利率及 Beta), 永续增长率为 3.0%, 得出科伦博泰的估值为 1,232 亿港元, 对应目标价 528.36 港币。

图表1: 科伦博泰: 自由现金流预测

(人民币百万元)	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E
净收入	2,011	2,619	5,927	9,546	12,514	14,017	15,892	16,918	18,246	18,737
YoY	4%	30%	126%	61%	31%	12%	13%	6%	8%	3%
EBIT	(253)	256	1,629	3,070	5,152	6,108	7,588	8,718	9,650	9,946
YoY	82%	-201%	536%	89%	68%	19%	24%	15%	11%	3%
EBIT 利润率	-13%	10%	27%	32%	41%	44%	48%	52%	53%	53%
EBITDA	(162)	341	1,724	3,178	5,276	6,249	7,749	8,900	9,857	10,181
减: 税收	(127)	(32)	(196)	(382)	(670)	(801)	(1,008)	(1,169)	(1,298)	(1,338)
减: 运营资金变动	177	104	(360)	(358)	(17)	439	696	1,207	1,582	2,331
减: 资本支出	(132)	(170)	(203)	(243)	(290)	(322)	(357)	(396)	(439)	(488)
自由现金流	(244)	243	965	2,195	4,298	5,565	7,081	8,543	9,702	10,685

资料来源: 华泰研究预测

图表2: 科伦博泰: DCF 估值法核心假设

DCF 分析	主要假设 (%)
自由现金流现值	27,616 税率 20.0%
终值	179,446 债务比率 18.0%
终值现值	81,719 $\beta(x)$ 1.54
企业价值	109,334 无风险利率 1.8%
净现金/(债务), 少数股东权益	2,782 风险溢价 5.5%
股权价值(百万元)	112,117 股权成本 10.3%
股权价值 (百万港币)	123,205 债务成本 5.0%
每股股权价值 (港元)	528.36 债务成本 (税后) 4.0%
	WACC 9.1%
	永续增长率 3.0%
	人民币兑换港币汇率 0.91

资料来源: 华泰研究预测

风险提示

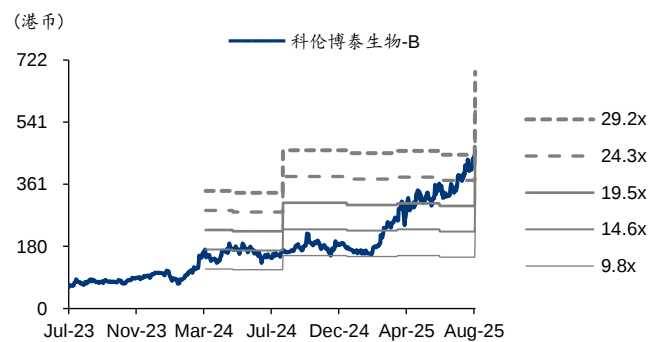
- 重点品种实验数据不达预期:** 创新药研发具有研发周期长、投入大、风险高、成功率低等特点。若公司新药在推进海内外临床中遇到阻碍, 则会影响新药上市时间。如若新药临床数据读出结果不理想, 则会影响产品商业化进程。
- 国内/海外临床进展低于预期:** 公司自身以及和跨国药企在海外地区进行药物研发, 由于美国等海外市场临床研究难度较大, 临床试验存在失败风险。
- 商业化风险:** 公司创新药管线即将在 2024 年开始迎来收获期, 如若新药商业化推广不顺利, 则会影响后续产品销售爬坡。

图表3: 科伦博泰生物-BPE-Bands



资料来源: S&P、华泰研究

图表4: 科伦博泰生物-BPB-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	1,540	1,933	2,011	2,619	5,927
销售成本	(781.31)	(659.39)	(593.76)	(747.93)	(1,682)
毛利润	759.19	1,274	1,417	1,871	4,245
销售及分销成本	(19.53)	(182.72)	(522.91)	(550.04)	(1,067)
管理费用	(181.88)	(163.31)	(160.89)	(157.15)	(207.44)
其他收入/支出	(941.16)	(1,066)	(986.51)	(907.94)	(1,342)
财务成本净额	(84.31)	(3.80)	(110.07)	(143.35)	(324.37)
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	(467.69)	(142.55)	(362.95)	112.83	1,304
税费开支	(106.44)	(124.22)	(127.03)	(31.59)	(195.63)
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归母净利润	(574.13)	(266.77)	(489.99)	81.24	1,109
折旧和摊销	(75.08)	(82.84)	(91.06)	(84.33)	(95.13)
EBITDA	(308.31)	(55.91)	(161.83)	340.50	1,724
EPS (人民币, 基本)	(2.58)	(1.17)	(2.10)	0.35	4.75

资产负债表

会计年度 (人民币百万)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
存货	63.03	110.51	99.51	125.34	281.90
应收账款和票据	216.11	306.65	319.04	408.33	907.74
现金及现金等价物	1,529	1,337	2,782	2,904	3,567
其他流动资产	999.57	1,739	1,739	1,739	1,739
总流动资产	2,807	3,493	4,940	5,177	6,496
固定资产	607.78	594.82	668.38	769.24	891.24
无形资产	1.34	2.58	4.22	6.17	8.16
其他长期资产	93.15	177.80	143.81	126.29	109.96
总长期资产	702.27	775.20	816.41	901.69	1,009
总资产	3,510	4,268	5,756	6,079	7,505
应付账款	523.48	446.83	625.56	844.51	1,140
短期借款	54.41	41.84	41.84	41.84	41.84
其他负债	532.12	321.17	321.17	321.17	321.17
总流动负债	1,110	809.84	988.57	1,208	1,503
长期债务	5.51	84.91	84.91	84.91	84.91
其他长期债务	64.74	64.60	64.60	64.60	64.60
总长期负债	70.25	149.50	149.50	149.50	149.50
股本	219.20	227.27	2,005	2,005	2,005
储备/其他项目	2,110	3,081	2,614	2,717	3,848
股东权益	2,329	3,309	4,618	4,722	5,853
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
总权益	2,329	3,309	4,618	4,722	5,853

估值指标

会计年度 (倍)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
PE	NA	NA	NA	1,191	87.29
PB	39.70	28.50	20.95	20.49	16.53
EV EBITDA	(311.40)	(1,718)	(584.62)	277.49	54.43
股息率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
自由现金流收益率 (%)	(0.28)	(0.50)	(0.21)	0.21	0.95

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	(308.31)	(55.91)	(161.83)	340.50	1,724
融资成本	84.31	3.80	110.07	143.35	324.37
营运资本变动	214.02	(214.66)	177.34	103.83	(360.39)
税费	(106.44)	(124.22)	(127.03)	(31.59)	(195.63)
其他	175.98	(38.78)	(220.14)	(286.69)	(648.74)
经营活动现金流	59.56	(429.77)	(221.59)	269.39	843.30
CAPEX	(90.88)	(91.47)	(132.27)	(169.61)	(202.80)
其他投资活动	(934.54)	0.00	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流	(1,025)	(822.01)	(132.27)	(169.61)	(202.80)
债务增加量	(2,891)	0.00	0.00	0.00	0.00
权益增加量	2,853	1,094	1,777	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	2,420	(56.89)	0.00	0.00	0.00
融资活动现金流	2,382	1,037	1,777	0.00	0.00
现金变动	1,416	(214.56)	1,424	99.78	640.50
年初现金	92.96	1,529	1,337	2,782	2,904
汇率波动影响	19.39	22.29	22.29	22.29	22.29
年末现金	1,529	1,337	2,782	2,904	3,567

业绩指标

会计年度 (倍)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
增长率 (%)					
营业收入	91.62	25.48	4.04	30.23	126.28
毛利润	44.03	67.77	11.29	32.02	126.84
营业利润	(8.40)	(63.81)	82.26	(201.30)	535.72
净利润	(6.81)	(53.54)	83.68	(116.58)	1,265
EPS	(6.81)	(54.44)	79.02	(116.58)	1,265
盈利能力比率 (%)					
毛利润率	49.28	65.89	70.48	71.44	71.62
EBITDA	(20.01)	(2.89)	(8.05)	13.00	29.08
净利润率	(37.27)	(13.80)	(24.36)	3.10	18.70
ROE	128.06	(9.46)	(12.36)	1.74	20.97
ROA	(25.50)	(6.86)	(9.78)	1.37	16.32
偿债能力 (倍)					
净负债比率 (%)	(63.05)	(36.56)	(57.50)	(58.83)	(58.78)
流动比率	2.53	4.31	5.00	4.29	4.32
速动比率	2.47	4.18	4.90	4.18	4.13
营运能力 (天)					
总资产周转率 (次)	0.68	0.50	0.40	0.44	0.87
应收账款周转天数	44.00	48.68	56.00	49.99	39.97
应付账款周转天数	176.68	264.88	325.10	353.80	212.37
存货周转天数	26.65	47.37	63.67	54.11	43.58
现金转换周期	(106.03)	(168.82)	(205.44)	(249.70)	(128.82)
每股指标 (人民币)					
EPS	(2.58)	(1.17)	(2.10)	0.35	4.75
每股净资产	10.45	14.56	19.81	20.25	25.10

免责声明

分析师声明

本人，代雯、沈卢庆、孙茗馨，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。
- 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

- 分析师代雯、沈卢庆、孙茗馨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