

# 1H25：业绩稳定增长

华泰研究

2025 年 8 月 21 日 | 中国香港

中报点评

保险

投资评级(维持):

买入

目标价(港币):

85.00

李健, PhD

SAC No. S0570521010001  
SFC No. AWF297

研究员

lijian@htsc.com  
+(852) 3658 6112

于明汇\*

SAC No. S0570124070107

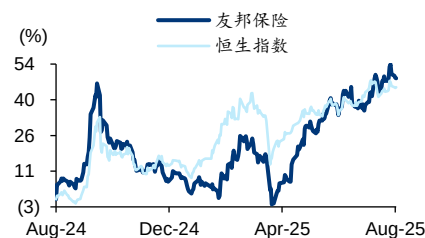
联系人

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

## 基本数据

|                     |             |
|---------------------|-------------|
| 目标价(港币)             | 85.00       |
| 收盘价(港币 截至 8 月 20 日) | 74.10       |
| 市值(港币百万)            | 778,379     |
| 6 个月平均日成交额(港币百万)    | 2,512       |
| 52 周价格范围(港币)        | 48.60-77.50 |
| BVPS(美元)            | 3.74        |

## 股价走势图



资料来源: S&amp;P

## 经营预测指标与估值

| 会计年度(美元)  | 2024   | 2025E   | 2026E  | 2027E  |
|-----------|--------|---------|--------|--------|
| 毛保费收入(百万) | 19,314 | 20,813  | 22,656 | 24,298 |
| +/-%      | 10.28  | 7.76    | 8.86   | 7.25   |
| 总投资收益(百万) | 11,937 | 12,602  | 14,472 | 15,480 |
| +/-%      | (5.01) | 5.57    | 14.84  | 6.97   |
| 归母净利润(百万) | 6,836  | 5,161   | 7,178  | 7,975  |
| +/-%      | 81.62  | (24.50) | 39.09  | 11.10  |
| EPS       | 0.62   | 0.49    | 0.70   | 0.79   |
| DPS       | 0.22   | 0.26    | 0.29   | 0.33   |
| PB(倍)     | 2.54   | 2.33    | 2.15   | 1.97   |
| PE(倍)     | 15.37  | 19.26   | 13.58  | 12.04  |
| PEV(倍)    | 1.49   | 1.34    | 1.15   | 0.99   |
| 股息率(%)    | 2.37   | 2.78    | 3.10   | 3.50   |

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

友邦保险公布 1H25 业绩: NBV 稳健增长, 可比口径下同比增长 14% (不变汇率口径, 下同), 主要由中国香港和东南亚市场驱动。上半年中国香港 NBV 同比强劲增长 24%, 中国大陆 NBV 受假设调整影响下滑 4%, 东南亚 NBV 整体保持高速增长趋势。每股营运利润 (OPAT) 稳定增长, 同比提升 12% (不变汇率), DPS 同比增长 10% 至 0.49 港币。维持“买入”。

## 中国香港 NBV 强劲增长

1H25 中国香港市场 NBV 同比增长 24%, 较 1Q25 的 16% 有所提升, 在高基数情况下实现强劲增长。其中, 内地访客 (MCV) 和本地居民均实现较高增长, 分别同比+30%和+18%。MCV 业务贡献占比近半。分渠道看, 公司新招募代理人同比增长 15%, 代理人渠道 NBV 同比增长 35%; 银保渠道 NBV 亦高增 27%; 专业经代渠道 NBV 表现较弱, NBV 仅增长 3%。此外, 香港监管机构调降分红险演示利率 (7 月落地) 或刺激了代理人渠道在二季度的销售。我们预计 MCV 业务或将保持强劲增长势头并推动香港市场 NBV 增长, 我们预计 2025 年中国香港 NBV 增长 24%。

## 中国大陆 NBV 受假设调整扰动

1H25 中国大陆市场 NBV 同比下降 4%, 主要受上年末 EV 假设调整影响, 不考虑假设影响的情况下同比增长 10% (2Q25 可比口径同比增长 15%)。相较于中资公司, 友邦大陆代理人渠道贡献超过八成, 我们认为该增速表现不弱。NBV 利润率在 1H25 为 58.6% (ANP 口径), 考虑到假设调整, 利润率提升明显。公司自 2019 年以来在中国大陆陆续开业的 9 个新区域, 上半年 NBV 同比增长 36% (新区域 NBV 占大陆市场 8%)。公司首次提出 2025-2030 新区域市场 NBV 增长指引为 GAGR 40%。我们预计中国大陆市场 2025 年 NBV 增长 1%。

## 东南亚整体维持稳健增长

东南亚市场大体保持良好增长态势, 1H25 泰国/新加坡/马来西亚业务 NBV 分别同比+35%/+16%/-3%, 其中泰国高增长或与医疗险老产品“炒停售”有关, 下半年的增长可能面临一定压力。此外, 其他市场 NBV 同比增长 14%, 其中印度市场增长 38%。考虑到公司大部分市场增长前景良好, 我们预计 2025 年东南亚市场 (新马泰) NBV 增长 14%。

## 每股 OPAT 快速增长, 资本回报丰厚

1H25 公司 OPAT 同比增长 6%, 由于回购每股 OPAT 同比上升 12%, 符合公司 2023-2026 CAGR 9%-11% 的指引。公司营运 ROE 在 1H25 为 18%, 表现较好。1H25 公司每股股息为 HKD0.49, 同比增长 10%, 上半年公司通过股息和回购合计回馈投资者 USD3.7bn。我们预计 2025 年每股 OPAT 增长 5%, 营运 ROE 为 17%, 估计 2025 年的股息 (含回购) 率达到 4.7%, 预计 2025 年整体 NBV 增长 13%。

## 盈利预测与估值

考虑到较好的营运利润表现以及投资波动, 我们下调 2025 年 EPS 预测 22% 至 USD 0.49, 基本维持 2026、2027 年 EPS 预测不变 (USD 0.70/0.79, 调整幅度: 0%/2%)。维持目标价至 HKD85 不变, 目标价基于账面价值法和内含价值法得出, 维持“买入”评级。

风险提示: NBV 大幅恶化, 投资出现大幅损失。

## 估值方法

我们使用三阶段(50年)DCF模型来对友邦进行估值,估值基于会计指标和内含价值指标。

- 1) 阶段一: 3年, 我们的模型给出明确的预测。
- 2) 阶段二: 下一个10年是防御期。我们对 ROE 或 ROEV 和资本增长做出假设。
- 3) 阶段三: 接下来的37年视为长期阶段。我们假设 ROE 和 ROEV 逐渐下降, 趋近资本成本。

我们将三个阶段的现金流量按相关资本成本折现至今年年底, 并加入了终值的估算。在考虑股息支付后, 我们得出了友邦6-12个月的远期估值。我们用资本资产定价模型(CAPM)推导出资本成本。无风险利率考虑了业务的地理分布(中国内地: 2.0%, 中国香港: 2.5%, 新加坡: 2.0%, 马来西亚: 2.7%, 泰国: 2.6%, 其他市场: 3.0%)。我们对友邦所有业务使用650个基点的股权风险溢价, 并在1.4倍的beta中考虑了其债务杠杆。我们HKD85的目标价是基于使用账面价值法(HKD60)和内含价值法(HKD110)得出的平均估值。

图表1: 友邦: 关键假设

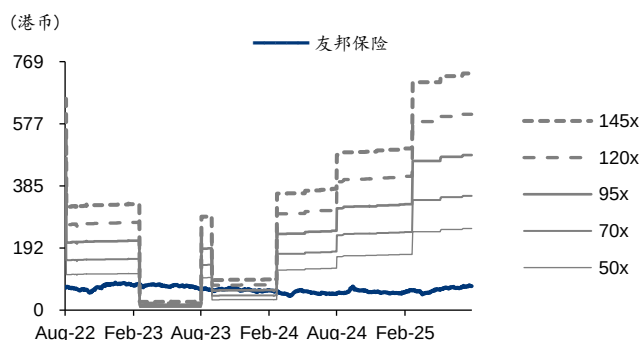
| (%)   | 未来50年的资本回报 |       |       |       |       |       |
|-------|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
|       | 阶段一        |       |       | 阶段二   |       | 阶段三   |
|       | 2026E      | 2027E | 2028E | 2029E | 2038E | 2075E |
| 内含价值法 | 16.6       | 16.5  | 16.0  | 17.0  | 14.0  | 11.0  |
| 账面价值法 | 18.1       | 18.8  | 17.0  | 17.0  | 14.0  | 11.0  |

资料来源: 华泰研究预测

## 风险提示

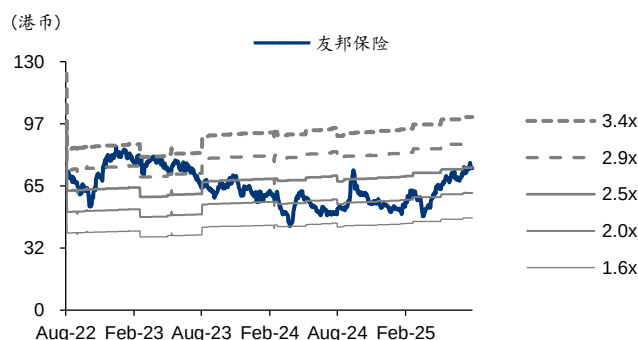
亚太地区经济恢复可能不及预期, 消费者对未来收入信心下降可能会给寿险代理人销售新保单带来困难, 或导致NBV增速放缓; 股票市场的波动可能会导致投资出现大额亏损。

图表2: 友邦保险 PE-Bands



资料来源: S&P、华泰研究

图表3: 友邦保险 PB-Bands



资料来源: S&P、华泰研究

## 盈利预测

### 损益表

| 会计年度 (美元十亿)         | 2023        | 2024        | 2025E       | 2026E       | 2027E       |
|---------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 毛保费收入               | 18          | 19          | 21          | 23          | 24          |
| 分出保费                | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           |
| 未到期责任准备金提转差         | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           |
| <b>已赚净保费</b>        | <b>18</b>   | <b>19</b>   | <b>21</b>   | <b>23</b>   | <b>24</b>   |
| 总投资收益               | 13          | 12          | 13          | 14          | 15          |
| 其他收益                | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           |
| <b>总收入</b>          | <b>30</b>   | <b>31</b>   | <b>33</b>   | <b>37</b>   | <b>40</b>   |
| 保险给付及赔付             | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           |
| 成本及其他费用             | (25)        | (24)        | (28)        | (29)        | (31)        |
| <b>总给付, 赔付及费用合计</b> | <b>(25)</b> | <b>(24)</b> | <b>(28)</b> | <b>(29)</b> | <b>(31)</b> |
| 联营企业利润份额            | (0)         | 0           | 1           | 1           | 1           |
| <b>税前利润</b>         | <b>5</b>    | <b>8</b>    | <b>6</b>    | <b>9</b>    | <b>10</b>   |
| 所得税                 | (1)         | (1)         | (1)         | (1)         | (2)         |
| <b>净利润</b>          | <b>4</b>    | <b>7</b>    | <b>5</b>    | <b>7</b>    | <b>8</b>    |
| 归母净利润               | 4           | 7           | 5           | 7           | 8           |
| 少数股东权益              | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           |

### 估值与盈利水平

| 会计年度 (%)  | 2023  | 2024  | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| PE (倍)    | 29.06 | 15.37 | 19.26 | 13.58 | 12.04 |
| PEV (倍)   | 1.60  | 1.49  | 1.34  | 1.15  | 0.99  |
| PB (倍)    | 2.63  | 2.54  | 2.33  | 2.15  | 1.97  |
| PTNAV (倍) | 2.89  | 2.78  | 2.55  | 2.35  | 2.15  |
| ROE       | 8.78  | 16.75 | 12.38 | 16.18 | 16.79 |
| ROA       | 1.36  | 2.32  | 1.63  | 2.11  | 2.19  |
| 股息率       | 2.17  | 2.37  | 2.78  | 3.10  | 3.50  |
| 派息率       | 63.06 | 36.41 | 53.60 | 42.15 | 42.13 |

### 每股数据

| 会计年度 (美元) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------|------|------|-------|-------|-------|
| EPS       | 0.33 | 0.62 | 0.49  | 0.70  | 0.79  |
| DPS       | 0.21 | 0.22 | 0.26  | 0.29  | 0.33  |
| BVPS      | 3.61 | 3.74 | 4.07  | 4.42  | 4.81  |
| 每股有形净资产   | 3.29 | 3.42 | 3.72  | 4.04  | 4.41  |
| 每股内含价值    | 5.92 | 6.37 | 7.11  | 8.27  | 9.62  |

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

### 资产负债表

| 会计年度 (美元十亿)  | 2023       | 2024       | 2025E      | 2026E      | 2027E      |
|--------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>资产</b>    |            |            |            |            |            |
| 现金及存款        | 12         | 12         | 13         | 14         | 15         |
| 债券           | 182        | 196        | 211        | 226        | 242        |
| 股票           | 67         | 72         | 78         | 83         | 90         |
| 其他投资资产       | 6          | 6          | 7          | 7          | 8          |
| <b>总投资资产</b> | <b>266</b> | <b>287</b> | <b>310</b> | <b>330</b> | <b>355</b> |
| 其他资产         | 20         | 19         | 22         | 23         | 24         |
| <b>总资产</b>   | <b>286</b> | <b>305</b> | <b>331</b> | <b>353</b> | <b>379</b> |
| <b>负债</b>    |            |            |            |            |            |
| 保险合同负债       | 204        | 222        | 241        | 259        | 281        |
| 投资合同负债       | 9          | 7          | 8          | 8          | 8          |
| 计息应付         | 15         | 18         | 20         | 20         | 21         |
| 其他负债         | 17         | 18         | 19         | 20         | 20         |
| <b>总负债</b>   | <b>245</b> | <b>265</b> | <b>288</b> | <b>307</b> | <b>330</b> |
| <b>权益</b>    |            |            |            |            |            |
| 股本           | 14         | 14         | 15         | 16         | 17         |
| 储备           | 27         | 27         | 28         | 30         | 33         |
| 其他           | (0)        | (0)        | (0)        | (0)        | (0)        |
| <b>股东权益</b>  | <b>41</b>  | <b>40</b>  | <b>43</b>  | <b>46</b>  | <b>49</b>  |
| 少数股东权益       | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          |
| <b>权益合计</b>  | <b>42</b>  | <b>41</b>  | <b>43</b>  | <b>46</b>  | <b>49</b>  |

### 增长与盈利水平

| 会计年度 (%) | 2023     | 2024   | 2025E   | 2026E | 2027E |
|----------|----------|--------|---------|-------|-------|
| 毛保费收入增长  | 7.32     | 10.28  | 7.76    | 8.86  | 7.25  |
| 总投资收益增长  | (139.75) | (5.01) | 5.57    | 14.84 | 6.97  |
| 归母净利润增长  | 13.00    | 81.62  | (24.50) | 39.09 | 11.10 |
| 每股盈利增长   | 17.05    | 89.08  | (20.20) | 41.75 | 12.83 |
| 总资产增长    | 5.86     | 6.68   | 8.44    | 6.60  | 7.38  |
| 股东权益增长   | (7.97)   | (1.51) | 5.98    | 6.82  | 7.19  |
| 新业务价值增长  | 30.47    | 16.81  | 16.16   | 13.92 | 12.73 |
| 集团内含价值增长 | (2.06)   | 2.35   | 8.48    | 14.64 | 14.49 |

## 免责声明

### 分析师声明

本人，李健，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。请注意，标\*的人员并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

### 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。
- 友邦保險（1299 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](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

- 分析师李健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。
- 友邦保險（1299 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