

减值压力犹存，偿债高峰过半

华泰研究

2025年8月23日 | 中国内地/中国香港

中报点评

房地产开发

公司公布上半年业绩：收入 1053.2 亿元，同比-26.2%；归母净亏损 119.5 亿元，亏损同比扩大 21.3%，EPS-1.01 元。公司上半年业绩接近业绩预告下限（预期归母亏损 100-120 亿元），公司仍面临较大资产减值以及财务压力，有待市场修复和股东支持助力，A/H 股均维持“持有”。

资产减值承压导致亏损同比扩大

期内结算收入同比-33.7%至 740.5 亿，导致营收下滑，公司亏损同比扩大，主要原因为：1) 存货、信用以及投资性房地产等减值损失合计同比增加 12.7 亿至 54.5 亿，减少归母净利约 44.8 亿；2) 在建面积减少导致利息资本化率下降，财务费用同比增 12.2 亿。毛利率虽然仍在低位，但已触底反弹。期内销售额同比-45.7%至 691.1 亿，公司严控投资，获取的 6 个项目中，3 个为存量盘活项目。截至期末，土地储备同比-19.5%至 5134 万方。开发业务整体收缩，而资产管理业务稳健增长，物管/租赁住房/物流仓储收入同比分别增长 3%/4%/7%，商业业务因有资产转让，收入小幅下降 10.7%。

全方位积极盘活，如期完成交付工作

期内公司积极盘活资产，实现大宗交易签约金额 64.3 亿元，通过存量盘活优化和新增产能 95.2 亿，通过存量盘活回款 57.5 亿元。此外，公司于 6 月 12 日公告，将库存股全部出售，股权占比 0.61%，获得资金 4.8 亿。积极盘活推动期内实现竣工 521.5 万方，全年目标完成率约 36.9%，按期完成 4.5 万套交付。

短期债务压力提升，深圳国资支持下偿债高峰安全过半

公司债务压力有所增加。截至期末，公司净负债率/现金短债比分别为 90.4%/0.48，较 2024 年末分别+3.7pct/-0.07，期内公司新增融资和再融资 249 亿元，顺利完成 164.9 亿元公开债务偿还，新增融资成本 3.39%，同比-21bp。同时深圳国资持续以受让资产、股东借款等方式给予资金支持，截至 2025 年 8 月 22 日，深铁集团累计提供 238.8 亿股东借款，利率仅 2.34%。2027 年之前已无境外公开债到期，境内债合计规模约 264 亿，其中 2025H2 到期规模约 77 亿，2026/2027 年到期规模约 100/52 亿，2025 年偿债高峰已经安全过半，在政策以及国资助力下，有望平稳过渡。

盈利预测和估值

由于行业景气度仍在筑底，公司财务承压导致资产减值影响依然较大，我们下调公司 25-27 年 EPS 预测至-2.99/-0.60/0.01 元（前值-0.71/-0.45/0.02 元），BPS 调整至 14.00/13.40/13.40 元（前值 16.28/15.84/15.86 元），A 股参考可比公司 25PB 均值 0.48 倍（Wind），行业估值略有提升，我们予以公司 25 年 0.48xPB，目标价 6.72 元（前值 7.33 元）；H 股参考今年平均折价率 28%，目标价 5.32 港币（前值 5.68 港币，28%折价率），均维持“持有”。

风险提示：房地产行业下行风险，现金流承压风险。

	2202 HK	000002 CH
投资评级：	持有(维持)	持有(维持)
目标价：	港币：5.32	人民币：6.72

陈慎 研究员
SAC No. S0570519010002 chenshen@htsc.com
SFC No. BIO834 +(86) 21 2897 2228

刘璐 研究员
SAC No. S0570519070001 liulu015507@htsc.com
SFC No. BRD825 +(86) 21 2897 2053

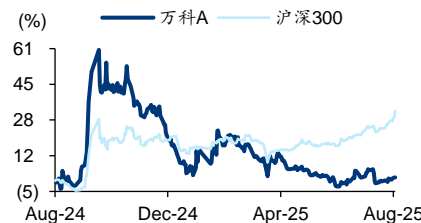
林正衡 研究员
SAC No. S0570520090003 linzhengheng@htsc.com
SFC No. BRC046 +(86) 21 2897 2065

陈颖* 研究员
SAC No. S0570524060002 chenying019881@htsc.com
+(86) 755 8249 2388

基本数据

(港币/人民币)	2202 HK	000002 CH
目标价	5.32	6.72
收盘价(截至 8 月 22 日)	5.17	6.56
市值(百万)	61,682	78,265
6 个月平均日成交额(百万)	210.25	723.47
52 周价格范围	3.65-14.08	6.22-10.38
BVPS	16.05	16.05

股价走势图



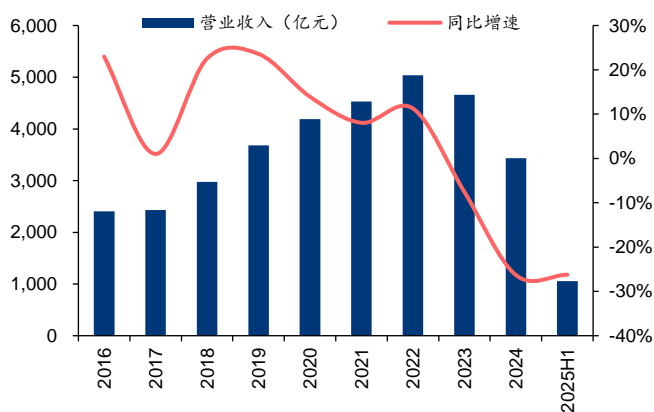
资料来源：Wind

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)	343,176	265,875	230,773	203,325
+/-%	(26.32)	(22.53)	(13.20)	(11.89)
归属母公司净利润(百万)	(49,478)	(35,634)	(7,209)	69.75
+/-%	(506.81)	27.98	79.77	100.97
EPS(最新摊薄)	(4.15)	(2.99)	(0.60)	0.01
ROE(%)	(21.82)	(19.28)	(4.41)	0.04
PE(倍)	(1.58)	(2.20)	(10.86)	1,122
PB(倍)	0.39	0.47	0.49	0.49
EV EBITDA(倍)	(14.88)	(20.16)	189.33	44.56
股息率(%)	0.00	0.00	0.00	0.00

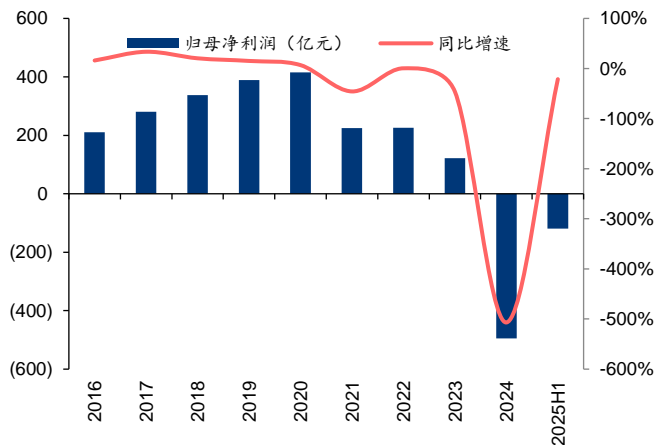
资料来源：公司公告、华泰研究预测

图表1: 公司营业收入和同比增速



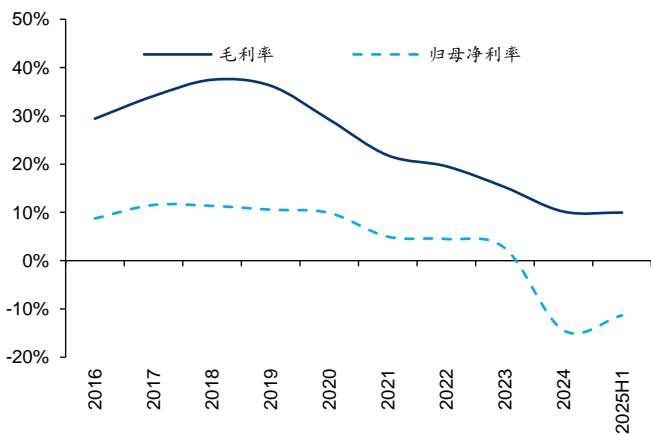
资料来源: 公司公告, 华泰研究

图表2: 公司归母净利润和同比增速



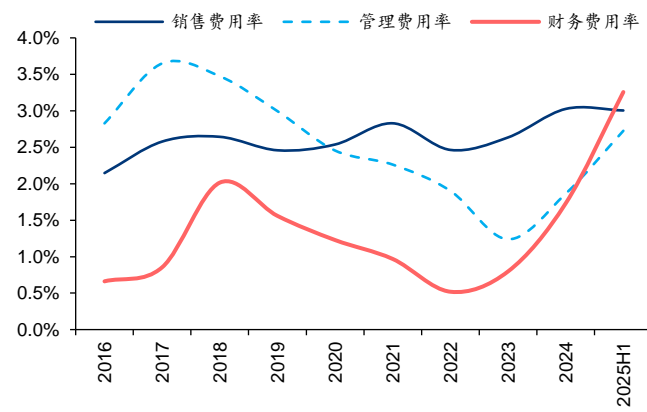
资料来源: 公司公告, 华泰研究

图表3: 公司毛利率和归母净利率



资料来源: 公司公告, 华泰研究

图表4: 公司期间费用率



资料来源: 公司公告, 华泰研究

图表5: 盈利预测调整表

假设简表	调整后			调整前			调整幅度(%/pct)		
	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
资产减值损失(百万元)	(8508)	(2308)	(610)	(2127)	(1846)	(610)	300.0%	25.0%	0.0%
投资收益(百万元)	(3280)	(1593)	(747)	(1362)	(634)	(268)	140.8%	151.3%	178.7%
财务费用率	2.4%	2.2%	1.9%	2.2%	2.2%	2.0%	0.2	-	-0.1
归母净利润(百万元)	(35634)	(7209)	70	(8415)	(5327)	292	-323.5%	-35.3%	-76.1%
净利率	-13.2%	-2.9%	0.1%	-3.1%	-2.3%	0.2%	-10.1	-0.6	-0.1
yoy	-28.0%	-79.8%	-101.0%	-83.0%	-36.7%	-105.5%			
EPS(摊薄)	(2.99)	(0.60)	0.01	(0.71)	(0.45)	0.02	-321.1%	-33.3%	-50.0%

注: 主要调整了资产减值损失、财务费用和投资收益。因行业以及运营情况造成公司风险敞口升高, 资产减值损失有所加大; 因预期公司在建规模将持续下降, 因此财务资本化率大幅下降, 因此在大力去库存战略下, 项目盈利性下降体现为财务费用的提升; 因公司表示仍将盘活存量, 预计还将形成资产亏损, 因此预计将出现投资亏损。

资料来源: 华泰研究预测

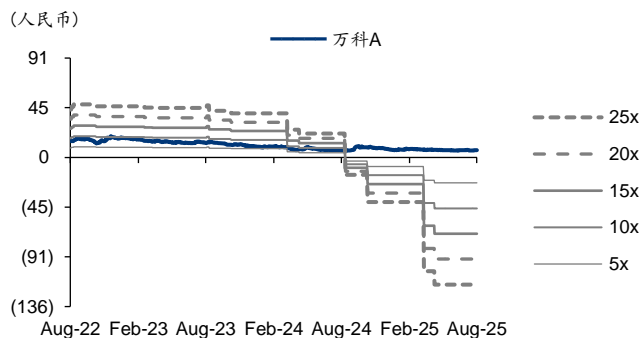
图表6: 可比公司估值表 (截至 2025 年 8 月 22 日)

公司名称	股票代码	总市值 (原始货币,亿元)	BPS(元)				P/B			
			2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
保利发展	600048 CH	953	16.08	16.70	16.97	17.28	0.49	0.48	0.47	0.46
龙湖集团	0960 HK	749	23.44	23.89	24.69	25.92	0.42	0.41	0.40	0.38
绿城中国	3900 HK	272	14.33	13.49	13.96	14.42	0.68	0.72	0.70	0.68
金地集团	600383 CH	180	13.08	12.58	12.40	12.32	0.30	0.32	0.32	0.32
平均							0.47	0.48	0.47	0.46

注: 盈利预测来自 Wind 一致预期 1HKD=0.91RMB

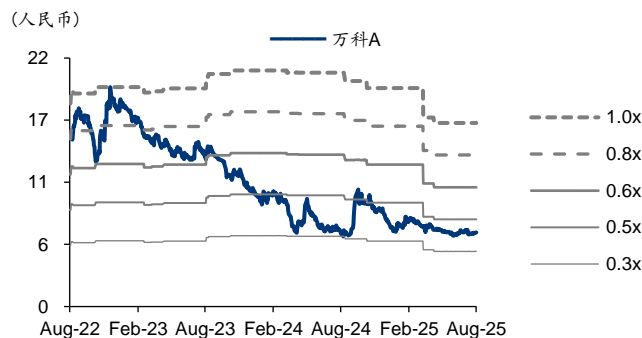
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

图表7: 万科 APE-Bands



资料来源: Wind、华泰研究

图表8: 万科 APB-Bands



资料来源: Wind、华泰研究

风险提示

地产行业下行风险: 房地产行业规模高峰可能已经过去, 部分区域销售、拿地、新开工、投资等关键指标存在趋势性下行风险, 可能对公司经营造成不利影响。

现金流承压风险: 开发业务收缩造成公司经营性现金流下降, 短期债务压力较大, 可能会造成现金流承压。

盈利预测

资产负债表

会计年度 (人民币百万)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,150,260	917,512	666,527	679,980	534,443
现金	99,814	88,163	68,304	59,286	52,235
应收账款	7,294	8,111	3,824	6,535	2,592
其他应收账款	254,840	221,425	147,560	172,710	109,467
预付账款	56,745	54,459	31,696	43,084	22,802
存货	701,696	519,009	393,903	374,730	328,227
其他流动资产	29,872	26,345	21,240	23,634	19,121
非流动资产	354,590	368,748	361,286	353,269	345,368
长期投资	130,563	115,569	105,472	94,848	86,628
固定投资	19,233	20,611	20,596	21,537	22,205
无形资产	10,956	8,297	8,077	7,761	6,705
其他非流动资产	193,838	224,271	227,142	229,123	229,829
资产总计	1,504,850	1,286,260	1,027,813	1,033,248	879,811
流动负债	821,785	719,062	525,072	568,412	452,957
短期借款	1,064	15,973	150,792	118,083	120,954
应付账款	221,688	160,033	133,884	120,720	101,249
其他流动负债	599,034	543,056	240,396	329,609	230,755
非流动负债	280,131	228,343	198,891	167,787	129,630
长期借款	197,764	178,886	149,434	118,330	80,173
其他非流动负债	82,367	49,457	49,457	49,457	49,457
负债合计	1,101,917	947,405	723,963	736,199	582,588
少数股东权益	152,149	136,188	136,818	137,226	137,331
股本	11,931	11,931	11,931	11,931	11,931
资本公积	25,052	26,098	26,098	26,098	26,098
留存公积	219,844	170,365	135,361	128,560	128,734
归属母公司股东权益	250,785	202,666	167,032	159,823	159,893
负债和股东权益	1,504,850	1,286,260	1,027,813	1,033,248	879,811

现金流量表

会计年度 (人民币百万)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金	3,912	3,800	(11,850)	54,365	28,540
净利润	20,456	(48,704)	(35,004)	(6,801)	174.38
折旧摊销	9,081	8,722	1,573	1,641	3,131
财务费用	3,715	5,939	6,286	5,106	3,869
投资损失	(2,688)	2,859	3,280	1,593	746.92
营运资金变动	(26,918)	2,622	(7,607)	51,784	19,866
其他经营现金	266.86	32,362	19,622	1,042	753.80
投资活动现金	(4,616)	10,809	1,597	3,972	3,371
资本支出	(8,334)	(4,520)	(3,973)	(4,011)	(2,625)
长期投资	(2,836)	998.87	10,097	10,623	8,220
其他投资现金	6,554	14,330	(4,526)	(2,640)	(2,223)
筹资活动现金	(36,813)	(27,673)	(9,607)	(67,355)	(38,963)
短期借款	(3,070)	14,910	134,819	(32,709)	2,871
长期借款	16,991	(18,878)	(29,452)	(31,104)	(38,157)
普通股增加	300.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	2,185	1,045	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	(53,219)	(24,750)	(114,973)	(3,542)	(3,677)
现金净增加额	(37,482)	(12,933)	(19,859)	(9,018)	(7,051)

资料来源：公司公告、华泰研究预测

利润表

会计年度 (人民币百万)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	465,739	343,176	265,875	230,773	203,325
营业成本	394,784	308,265	237,357	205,610	179,254
营业税金及附加	18,585	18,361	11,964	10,385	9,150
营业费用	12,272	10,384	7,710	6,692	5,490
管理费用	5,767	6,394	4,954	4,300	3,050
财务费用	3,715	5,939	6,286	5,106	3,869
资产减值损失	(3,490)	(7,168)	(8,508)	(2,308)	(609.97)
公允价值变动收益	340.11	(10.48)	(11.00)	(11.56)	(12.13)
投资净收益	2,688	(2,859)	(3,280)	(1,593)	(746.92)
营业利润	29,252	(45,644)	(34,201)	(6,605)	100.81
营业外收入	1,150	935.91	842.32	758.08	682.28
营业外支出	595.82	2,479	560.65	336.39	201.83
利润总额	29,805	(47,187)	(33,919)	(6,183)	581.26
所得税	9,350	1,517	1,085	618.28	406.88
净利润	20,456	(48,704)	(35,004)	(6,801)	174.38
少数股东损益	8,293	774.49	630.08	408.07	104.63
归属母公司净利润	12,163	(49,478)	(35,634)	(7,209)	69.75
EBITDA	41,627	(33,058)	(25,262)	2,410	9,614
EPS (人民币, 基本)	1.03	(4.17)	(2.99)	(0.60)	0.01

主要财务比率

会计年度 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入	(7.56)	(26.32)	(22.53)	(13.20)	(11.89)
营业利润	(43.75)	(256.04)	25.07	80.69	101.53
归属母公司净利润	(46.23)	(506.81)	27.98	79.77	100.97
获利能力 (%)					
毛利率	15.23	10.17	10.73	10.90	11.84
净利率	4.39	(14.19)	(13.17)	(2.95)	0.09
ROE	4.93	(21.82)	(19.28)	(4.41)	0.04
ROIC	9.75	(19.69)	(13.18)	0.53	1.38
偿债能力					
资产负债率 (%)	73.22	73.66	70.44	71.25	66.22
净负债比率 (%)	55.86	82.23	97.14	81.45	71.96
流动比率	1.40	1.28	1.27	1.20	1.18
速动比率	0.46	0.46	0.43	0.44	0.38
营运能力					
总资产周转率	0.29	0.25	0.23	0.22	0.21
应收账款周转率	62.94	44.56	44.56	44.56	44.56
应付账款周转率	1.55	1.62	1.62	1.62	1.62
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	1.02	(4.15)	(2.99)	(0.60)	0.01
每股经营现金流(最新摊薄)	0.33	0.32	(0.99)	4.56	2.39
每股净资产(最新摊薄)	21.02	16.99	14.00	13.40	13.40
估值比率					
PE (倍)	6.43	(1.58)	(2.20)	(10.86)	1,122
PB (倍)	0.31	0.39	0.47	0.49	0.49
EV EBITDA (倍)	10.92	(14.88)	(20.16)	189.33	44.56

免责声明

分析师声明

本人, 陈慎、刘璐、林正衡、陈颖, 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。
- 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

- 分析师陈慎、刘璐、林正衡、陈颖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