

股权投资和重点项目结转推动扭亏

华泰研究

2025年8月29日 | 中国内地

中报点评

房地产开发

投资评级(维持):

买入

目标价(人民币):

7.42

林正衡

SAC No. S0570520090003
SFC No. BRC046

研究员

linzhengheng@htsc.com
+(86) 21 2897 2065

陈慎

SAC No. S0570519010002
SFC No. BIO834

研究员

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

公司8月28日发布半年报, 25H1实现营收127.6亿元, 同比+96%; 归母净利润6.1亿元, 同比扭亏(24H1录得归母净亏损1.4亿元), 位于业绩预盈公告区间上沿(4.4-6.5亿元), 主要得益于股权投资表现改善和重点地产项目大规模结转。我们认为25年公司在业绩结转、销售改善等方面具备看点, 同时有望受益于京沪地产政策优化和城市更新的加速推进, 维持“买入”评级。

股权投资表现改善+重点项目大规模结转, 共同推动业绩扭亏

25H1公司业绩实现扭亏, 主要因为: 1、国信证券、南微医学股价表现显著好于去年同期, 股权投资实现税前利润2.2亿元(包括分红带来的投资收益, 24H1为税前亏损2.9亿元); 2、地产交付规模较大, 推动营收同比大幅增长, 其中望坛项目结转营收/毛利95.5/16.3亿元, 24H1分别为36.8/5.4亿元, 剔除股权投资影响后, 地产主业税前利润为5.2亿元, 24H1仅为1.8亿元。2023-25H1, 望坛项目已累计结转营收/毛利241.7/41.2亿元, 我们预计可售住房部分或仍有超百亿元的结转空间, 且临河村棚改项目尚未开启利润结转, 重点项目或仍有可观利润尚未释放。

股权投资或大幅增厚 Q3 业绩, 未来有望逐步降低金融资产敞口风险

截至25H1, 公司直接持有的国信证券和通过中科招商(公司持股30%)间接持有的南微医学账面价值分别为29.7/28.2亿元, 7月至今(截至8月29日)股价分别上涨28.7%/35.3%, 若涨幅保持至季度末, 或将大幅增厚Q3公司利润表现。8月17日, 南微医学发布公告, 中科招商拟减持不超过376万股, 若全部减持, 持股比例将从22.23%下降至20.23%。近五年来, 公司归母净利润受金融资产股价影响, 波动显著放大。公司在2024年报中提出“深入研究部分股权投资项目的退出机制”, 我们认为本次减持计划是对这一战略的执行落地, 有望逐步降低公司金融资产敞口风险, 减少金融资产对于业绩的扰动。

8月京沪地产新政有望助力公司全年销售重回正增长

25H1公司销售金额同比-12%至105亿元, 与百强房企表现相当(根据中指院的数据, 25H1百强房企销售金额同比-12%)。6月初公司在北京昌平区生命科学园新获取1宗地块, 拿地总价24亿元, 权益比例30%。我们预计下半年该项目, 以及24年7月获取的国誉燕园二期有望实现推盘, 北京国誉颂、上海国誉府、翎翠滨江等京沪项目也将保持续销。8月以来, 北京、上海相继优化房地产限购、公积金等政策, 我们认为有望提升市场成交活跃度, 或将助力公司25年销售金额保持正增长(24年为234亿元)。

盈利预测与估值

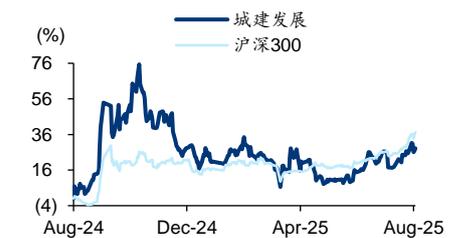
考虑到公司直接或间接持有较多金融资产、年初至今权益市场明显回暖, 我们上调25年公允价值变动收益和投资收益, 预计25-27年归母净利润为8.35/8.40/8.57亿元(前值5.16/8.40/8.57亿元, 上调62%/0%/0%), 25E BPS为11.07元(前值10.92元)。可比公司平均25PB为0.78倍(Wind一致预期), 考虑到公司业绩受金融资产股价变化、重点项目结转节奏和存货减值等因素影响波动较大, 我们依然认为公司合理25PB为0.67倍, 上调目标价至7.42元(前值7.32元, 基于0.67倍25PB), 上调目标价主因盈利预测上调导致25E BPS小幅上升。

风险提示: 北京区域市场风险, 棚改和一级开发项目进展不及预期的风险, 资产减值、股权投资、少数股东损益占比导致业绩波动的风险。

基本数据

目标价(人民币)	7.42
收盘价(人民币 截至8月29日)	5.00
市值(人民币百万)	10,379
6个月平均日成交额(人民币百万)	170.29
52周价格范围(人民币)	4.04-6.91
BVPS(人民币)	10.90

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)	25,442	24,238	24,288	25,063
+/-%	24.94	(4.73)	0.21	3.19
归属母公司净利润(百万)	(951.04)	834.86	840.41	857.34
+/-%	(270.17)	187.78	0.66	2.01
EPS(最新摊薄)	(0.46)	0.40	0.40	0.41
ROE(%)	(7.68)	4.38	4.24	4.44
PE(倍)	(10.91)	12.43	12.35	12.11
PB(倍)	0.47	0.45	0.44	0.42
EV EBITDA(倍)	(48.53)	21.05	20.14	19.58
股息率(%)	1.00	1.00	1.00	1.00

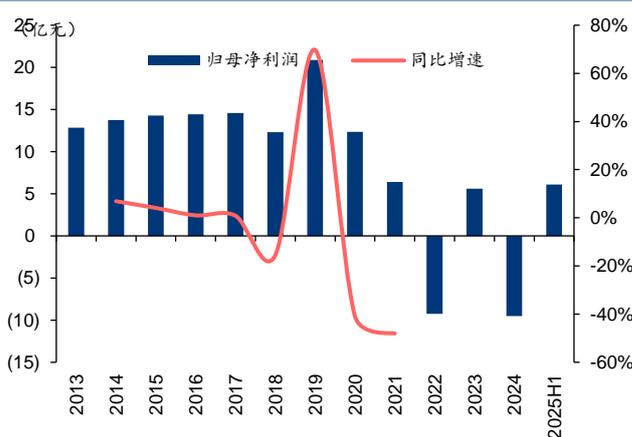
资料来源: 公司公告、华泰研究预测

图表1：公司营收和同比增速



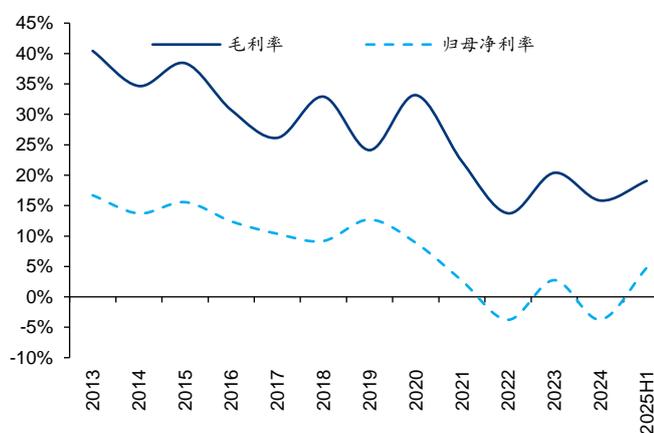
资料来源：公司公告，华泰研究

图表2：公司归母净利润和同比增速



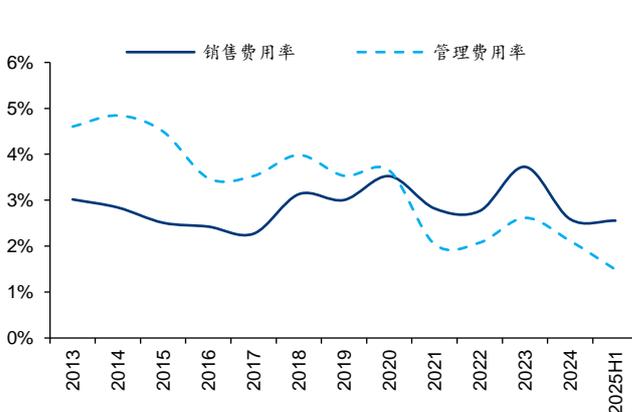
资料来源：公司公告，华泰研究

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：公司销售和管理费用率 (不含研发费用)



资料来源：公司公告，华泰研究

考虑到公司直接或间接持有较多金融资产、年初至今权益市场明显回暖，我们上调公司 25 年公允价值变动收益和投资收益。需要注意的是，金融资产股价变动具有较大不确定性，可能导致我们的盈利预测出现偏差。

图表5：盈利预测调整表

项目	原预测 (调整前)			现预测 (调整后)			变化幅度(pct)/%		
	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	24238	24288	25063	24238	24288	25063	0.00%	0.00%	0.00%
毛利率 (%)	16.4%	17.0%	17.1%	16.4%	17.0%	17.1%	0.00pct	0.00pct	0.00pct
公允价值变动收益 (百万元)	0.00	50.0	50.0	550.0	50.0	50.0	NA	0.00%	0.00%
投资净收益 (百万元)	256.3	256.3	256.3	306.3	256.3	256.3	19.51%	0.00%	0.00%
归属母公司净利润 (百万元)	516.2	840.2	856.7	834.9	840.4	857.3	61.73%	0.02%	0.07%
净利率 (%)	2.84%	4.61%	4.88%	4.59%	4.61%	4.89%	1.75pct	0.00pct	0.00pct

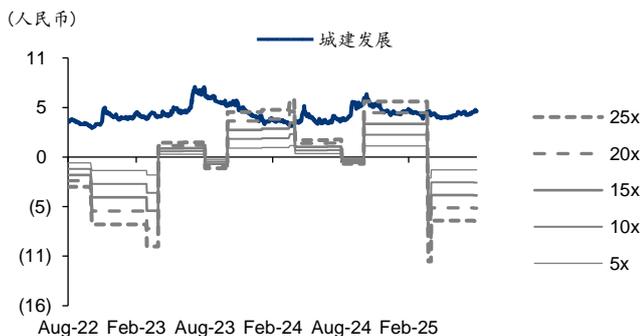
资料来源：公司公告，华泰研究预测

图表6: 可比公司估值情况

彭博代码	股票名称	总市值(亿元)	收盘价(元)	BPS (元)				P/B (x)			
				2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
600649 CH	城投控股	117.46	4.69	8.35	8.57	8.84	9.19	0.56	0.55	0.53	0.51
600325 CH	华发股份	144.76	5.26	7.17	7.40	7.63	7.93	0.73	0.71	0.69	0.66
002244 CH	滨江集团	328.88	10.57	8.85	9.67	10.55	11.55	1.19	1.09	1.00	0.91
	平均							0.83	0.78	0.74	0.70

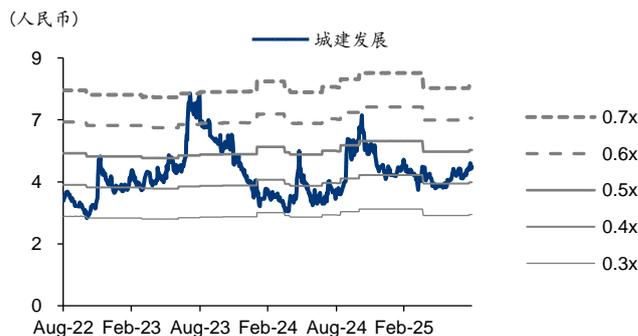
注: 盈利预测数据来自Wind一致预期, 数据截至2025年8月29日
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

图表7: 城建发展 PE-Bands



资料来源: Wind, 华泰研究

图表8: 城建发展 PB-Bands



资料来源: Wind, 华泰研究

风险提示

北京区域市场风险: 公司土地储备主要位于北京, 若北京房地产市场出现较大波动, 可能会对公司销售、拿地和业绩表现造成较大影响。

棚改和一级开发项目进展不及预期的风险: 公司拥有较多棚改和一级开发项目, 这类项目通常开发周期较长、不确定性较大, 项目进展和实际盈利能力存在不及预期的风险。

资产减值、股权投资、少数股东损益占比导致业绩波动的风险: 若房地产市场持续调整, 公司可能仍将出现较大规模的资产减值损失。公司股权投资较多, 可能通过投资收益、公允价值变动损益等科目导致业绩大幅波动。此外, 结转结构变化带来的少数股东损益占比波动也可能对公司业绩造成较大扰动。

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	120,170	103,062	102,357	104,705	107,375
现金	13,689	9,892	9,424	11,082	11,786
应收账款	172.98	176.91	156.42	177.59	167.08
其他应收账款	7,674	6,075	6,044	6,739	6,452
预付账款	1,114	845.87	1,021	849.71	1,081
存货	91,220	77,595	77,595	77,595	79,534
其他流动资产	6,300	8,477	8,116	8,262	8,355
非流动资产	18,260	19,167	19,975	20,912	22,164
长期投资	2,694	3,667	4,317	4,917	5,517
固定投资	548.55	518.33	590.90	659.00	722.09
无形资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	15,018	14,982	15,067	15,336	15,925
资产总计	138,431	122,229	122,332	125,617	129,539
流动负债	72,179	62,428	61,392	64,016	66,752
短期借款	0.00	0.00	1,396	0.00	0.00
应付账款	12,524	11,493	10,418	11,376	11,080
其他流动负债	59,655	50,936	49,578	52,639	55,672
非流动负债	39,673	35,381	35,510	35,155	35,220
长期借款	16,271	6,554	8,043	7,633	6,822
其他非流动负债	23,402	28,826	27,467	27,523	28,398
负债合计	111,852	97,809	96,902	99,171	101,972
少数股东权益	2,976	2,175	2,453	2,734	3,101
股本	2,257	2,076	2,076	2,076	2,076
资本公积	3,239	2,418	2,418	2,418	2,418
留存公积	14,640	13,286	14,065	14,849	15,706
归属母公司股东权益	23,602	22,245	22,976	23,713	24,466
负债和股东权益	138,431	122,229	122,332	125,617	129,539

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	13,116	5,575	3,813	4,165	1,643
净利润	91.05	(1,876)	1,113	1,121	1,225
折旧摊销	108.19	105.19	79.04	90.48	93.72
财务费用	335.38	391.90	355.57	342.42	311.50
投资损失	(486.71)	721.75	(306.28)	(256.28)	(256.28)
营运资金变动	11,929	4,176	3,050	2,925	367.13
其他经营现金	1,139	2,056	(478.47)	(56.82)	(98.07)
投资活动现金	13.66	(1,571)	(188.62)	(706.74)	(929.78)
资本支出	(108.95)	(70.61)	(169.53)	(75.34)	(20.85)
长期投资	(68.01)	(1,704)	(650.00)	(600.00)	(600.00)
其他投资现金	190.62	203.66	630.91	(31.40)	(308.93)
筹资活动现金	(13,371)	(7,804)	(4,092)	(1,801)	(9,09)
短期借款	0.00	0.00	1,396	(1,396)	0.00
长期借款	(12,039)	(9,717)	1,489	(410.86)	(810.86)
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	(72.94)	(821.24)	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	(1,259)	2,734	(6,978)	6.30	801.77
现金净增加额	(241.12)	(3,800)	(468.08)	1,658	703.89

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	20,363	25,442	24,238	24,288	25,063
营业成本	16,211	21,414	20,268	20,160	20,772
营业税金及附加	1,305	861.16	819.26	837.94	877.21
营业费用	758.84	658.27	627.12	628.41	648.46
管理费用	532.70	537.68	512.24	513.29	529.67
财务费用	335.38	391.90	355.57	342.42	311.50
资产减值损失	(959.44)	(2,743)	(915.24)	(569.56)	(596.00)
公允价值变动收益	(192.12)	566.68	550.00	50.00	50.00
投资净收益	486.71	(721.75)	306.28	256.28	256.28
营业利润	574.16	(1,322)	1,597	1,549	1,635
营业外收入	7.75	16.33	12.97	12.35	13.88
营业外支出	14.21	12.18	19.69	15.36	15.75
利润总额	567.70	(1,318)	1,590	1,546	1,633
所得税	476.65	558.76	477.07	425.03	408.26
净利润	91.05	(1,876)	1,113	1,121	1,225
少数股东损益	(467.85)	(925.24)	278.29	280.14	367.43
归属母公司净利润	558.89	(951.04)	834.86	840.41	857.34
EBITDA	997.74	(832.72)	1,782	1,727	1,780
EPS (人民币, 基本)	0.16	(0.55)	0.40	0.40	0.41

主要财务比率

会计年度 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入	(17.09)	24.94	(4.73)	0.21	3.19
营业利润	179.45	(330.19)	220.83	(3.03)	5.57
归属母公司净利润	160.34	(270.17)	187.78	0.66	2.01
获利能力 (%)					
毛利率	20.39	15.83	16.38	17.00	17.12
净利率	0.45	(7.37)	4.59	4.61	4.89
ROE	0.34	(7.68)	4.38	4.24	4.44
ROIC	0.35	(3.64)	3.58	3.94	4.30
偿债能力					
资产负债率 (%)	80.80	80.02	79.21	78.95	78.72
净负债比率 (%)	123.32	125.90	108.45	92.89	88.04
流动比率	1.66	1.65	1.67	1.64	1.61
速动比率	0.33	0.34	0.33	0.36	0.35
营运能力					
总资产周转率	0.15	0.20	0.20	0.20	0.20
应收账款周转率	120.16	145.43	145.43	145.43	145.43
应付账款周转率	1.33	1.78	1.85	1.85	1.85
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	0.27	(0.46)	0.40	0.40	0.41
每股经营现金流(最新摊薄)	6.32	2.69	1.84	2.01	0.79
每股净资产(最新摊薄)	11.37	10.72	11.07	11.42	11.79
估值比率					
PE (倍)	18.57	(10.91)	12.43	12.35	12.11
PB (倍)	0.44	0.47	0.45	0.44	0.42
EV EBITDA (倍)	43.82	(48.53)	21.05	20.14	19.58

免责声明

分析师声明

本人, 林正衡、陈慎, 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

- 分析师林正衡、陈慎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