

风机盈利优化推动毛利率逐步改善

华泰研究

2025 年 10 月 28 日 | 中国内地/中国香港

季报点评

电源设备

公司公布三季度业绩：收入 196.1 亿元，同/环比+25.4%/+2.9%，归母净利 11.0 亿元，同/环比+170.6%/+19.3%，扣非净利 10.5 亿元，同/环比+160.5%/+29.3%。公司三季度业绩符合市场预期，风机盈利能力环比改善，投资净收益+公允价值变动净收益 8.7 亿元，主要系股权投资收益。公司 25Q3 综合毛利率 13%，环比+0.8pct，主要系风机制造盈利优化。我们看好国内风电量价齐升叠加出海加速推进，驱动风机盈利持续修复，电站转让与绿醇有望贡献业绩增量，公司全球风机龙头地位稳固，海外市场加速突破，绿醇业务进展领先，维持 A/H 股“增持/买入”评级。

风机：Q3 出货同比高增，在手订单饱满

25Q3 公司风机销售 7.8GW，同/环比+71%/-3%，其中 6MW 以上销售 7.2GW，同/环比+180%/+5%。我们认为海外+海上出货占比提升改善出货结构，叠加加大兆瓦占比提升优化单位成本，支撑风机制造毛利率环比改善。截至 25Q3 末，公司在手外部订单 49.9GW，同比+21%，订单储备饱满；其中海外订单 7.2GW，同比+29%，占比达 14%。

风场：Q3 无风场转让，风场运营季节性承压

由于新能源全面入市下，风电项目需重新测算 IRR，导致风场转让周期延长，公司 Q3 无电站转让，我们认为随着 Q4 各省市机制电价落地，公司风场转让有望恢复正常节奏。公司权益电站与运维电站规模持续增长，截至 25Q3 末，公司自营风电产权益装机容量 8.7GW，其中 Q3 新增 36MW；风场运营季节性承压，由于三季度为风电出力淡季，Q3 公司自营风电场平均利用小时数为 475 小时，环比下降 23%，或导致风场运营短期承压。

绿色甲醇：产业化进展领先，预计 26 年贡献业绩

10 月 5 日，公司兴安盟绿氢制绿甲醇项目一期生物质气化炉工艺验证成功，标志着项目全线贯通，预计 26 年实现产品销售。10 月 8 日，公司子公司与兴安盟签订绿色甲醇二期、三期项目投资协议，计划在二期项目关键气化工艺完成后，继续建设年总产量 145 万吨绿氢制绿甲醇生产装置（含一期 25 万吨），并配套建设 200 万千瓦风电项目和制氢工程。我们看好公司绿醇产业化进展领先，有望率先贡献业绩增量。

盈利预测与估值

考虑到国内外风电需求高景气，公司风机制造业务有望量利齐升，我们上调公司风机销量及毛利率假设，叠加公司绿醇业务产业化进展领先，我们引入相关盈利预测，上调公司 25-27 年归母净利润(19.24%/56.47%/80.15%)至 32.62/50.80/65.92 亿元，对应 EPS 为 0.77/1.20/1.56 元。我们切换至 26 年估值，可比公司 26 年 Wind 一致预期均值为 13.89x，考虑到公司为全球风机龙头，或充分受益于风机盈利修复，叠加绿醇业务进展领先，给予公司 A 股 26 年 16.0xPE，上调目标价 19.20 元（前值 12.09 元，对应 25 年 18.6xPE）。考虑到近期南向资金持股比例提升驱动 H 股估值修复，参考过去 1 个月公司 A/H 股溢价率均值 14%，给予 H 股 26 年 14.0xPE，对应目标价为 18.4 港币（前值 9.81 港币，基于 34%A/H 估值溢价率，对应 25 年 13.85xPE）。

风险提示：风电需求不及预期、电站转让不及预期、绿醇业务进展不及预期。

	002202 CH	2208 HK
投资评级：	增持(维持)	买入(维持)
目标价：	人民币：19.20	港币：18.40

刘俊 研究员
SAC No. S0570523110003 karliu@htsc.com
SFC No. AVM464 +(852) 3658 6000

边文蛟 研究员
SAC No. S0570518110004 bianwenjiao@htsc.com
SFC No. BSJ399 +(86) 755 8277 6411

苗雨菲 研究员
SAC No. S0570523120005 miaoyufei@htsc.com
SFC No. BTM578 +(86) 21 2897 2228

宫宇博* 联系人
SAC No. S0570124070070 gongyubo@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

基本数据

(人民币/港币)	002202 CH	2208 HK
收盘价(截至 10 月 27 日)	15.57	13.48
市值(百万)	65,784	56,954
6 个月平均日成交额(百万)	973.38	177.74
52 周价格范围	7.92-17.18	3.79-17.32

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)	56,699	79,704	93,760	106,609
+/-%	12.37	40.57	17.64	13.70
归属母公司净利润(百万)	1,860	3,262	5,080	6,592
+/-%	39.78	75.34	55.72	29.77
EPS(最新摊薄)	0.44	0.77	1.20	1.56
ROE(%)	4.59	7.52	10.66	12.30
PE(倍)	35.36	20.17	12.95	9.98
PB(倍)	1.71	1.59	1.44	1.28
EV/EBITDA(倍)	14.55	11.64	8.67	6.89
股息率(%)	0.64	1.16	1.04	0.90

资料来源：公司公告、华泰研究预测

考虑到国内外风电需求高景气，公司风机制造业务量利齐升可期，我们上调风机销量及毛利率假设，预计 25-27 年风机销量 29.6/33.0/34.5GW，较前值上调 18.40%/26.92%/30.19%，毛利率 8%/10%/10.5%，较前值上调 0/1/1pct。同时考虑到公司绿醇业务产业化进展领先，我们在其他业务中引入绿醇业务盈利预测，预计 25-27 年其他业务营收 15/25.82/47.45 亿元，较前值上调 2.69%/71.61%/206.25%，毛利率 24%/33.3%/37.5%，较前值上调 1.0/10.3/14.5pct。结合公司收入规模提升有望驱动单位费用下降，我们预计 25-27 年期间费用率为 9.46%/9.09%/8.81%，较前值下调 1.74/1.94/2pct。综上，我们上调 25-27 年归母净利润(19.24%/56.47%/80.15%)至 32.62/50.80/65.92 亿元。

图表1：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）	75872	80000	82343	79704	93760	106609	5.05%	17.20%	29.47%
毛利率（%）	13.7%	14.3%	14.5%	13.4%	15.1%	15.8%	-0.38pct	0.85pct	1.30pct
归属母公司净利润（百万元）	2736	3247	3659	3262	5080	6592	19.24%	56.47%	80.15%
净利率（%）	3.60%	4.05%	4.43%	4.08%	5.41%	6.17%	0.49pct	1.36pct	1.74pct
期间费用率（%）	11.2%	11.0%	10.8%	9.46%	9.09%	8.81%	-1.74pct	-1.94pct	-2.00pct
营业收入-风机制造与销售（百万元）	57500	61100	63070	61746	72501	81800	7.38%	18.66%	29.70%
风机销售量（GW）	25	26	26.5	29.6	33	34.5	18.40%	26.92%	30.19%
毛利率-风机制造与销售（%）	8.00%	9.00%	9.50%	8.00%	10.0%	10.5%	0.00pct	1.00pct	1.00pct
营业收入-其他（百万元）	1461	1504	1550	1500	2582	4745	2.69%	71.61%	206.25%
毛利率-其他（%）	23.0%	23.0%	23.0%	24.0%	33.3%	37.5%	1.00pct	10.30pct	14.50pct

资料来源：华泰研究预测

图表2：可比公司估值表（Wind 一致预期，截至 2025 年 10 月 27 日收盘价）

公司代码	公司简称	股价 (元)	市值 (亿元)	EPS (元)			PE (倍)		
				2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
601615 CH	明阳智能	15.34	348.45	0.82	1.17	1.51	18.63	13.11	10.17
300772 CH	运达股份	18.24	143.52	0.82	1.26	1.66	22.15	14.50	10.97
688349 CH	三一重能	29.66	363.75	1.58	2.11	2.55	18.73	14.07	11.64
	均值						19.84	13.89	10.93

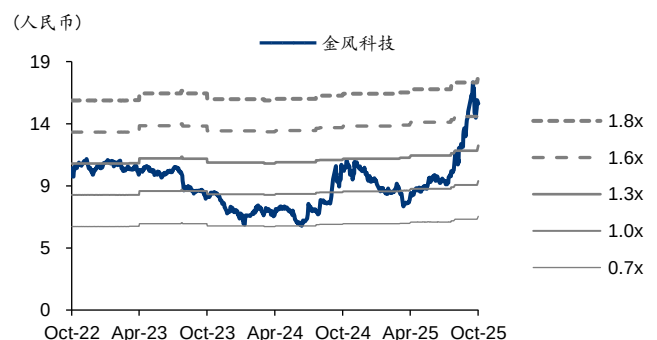
资料来源：Wind，华泰研究

图表3：金风科技 PE-Bands



资料来源：Wind，华泰研究

图表4：金风科技 PB-Bands



资料来源：Wind，华泰研究

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	63,829	68,601	77,397	84,066	96,148
现金	14,245	11,619	11,956	14,064	15,991
应收账款	25,548	30,825	35,594	42,539	46,302
其他应收账款	2,137	2,473	4,007	3,616	5,052
预付账款	943.12	1,314	2,152	1,925	2,710
存货	15,257	14,828	15,865	17,287	20,096
其他流动资产	5,699	7,542	7,823	4,635	5,997
非流动资产	79,665	86,623	91,675	94,630	96,636
长期投资	4,854	4,493	4,253	4,004	3,781
固定投资	34,011	35,348	38,338	40,842	42,777
无形资产	6,977	7,706	8,014	8,273	8,378
其他非流动资产	33,823	39,076	41,070	41,511	41,700
资产总计	143,495	155,224	169,072	178,696	192,784
流动负债	63,020	71,874	86,038	96,277	110,231
短期借款	386.10	1,576	4,560	11,296	14,540
应付账款	27,501	30,474	32,305	31,346	40,429
其他流动负债	35,132	39,824	49,173	53,636	55,262
非流动负债	40,246	42,923	39,774	34,851	29,094
长期借款	28,151	29,506	26,356	21,433	15,676
其他非流动负债	12,095	13,418	13,418	13,418	13,418
负债合计	103,266	114,797	125,812	131,128	139,325
少数股东权益	2,619	1,898	1,891	1,880	1,865
股本	4,225	4,225	4,225	4,225	4,225
资本公积	12,157	12,037	12,037	12,037	12,037
留存公积	19,347	20,707	22,858	26,165	30,614
归属母公司股东权益	37,610	38,529	41,369	45,688	51,594
负债和股东权益	143,495	155,224	169,072	178,696	192,784

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	1,854	2,316	5,884	6,894	10,450
净利润	1,522	1,856	3,255	5,069	6,578
折旧摊销	2,845	3,440	3,292	3,718	3,992
财务费用	1,131	906.92	767.91	832.45	865.21
投资损失	(2,246)	(1,962)	(1,030)	(850.02)	(806.52)
营运资金变动	(2,309)	(1,738)	132.83	(1,661)	29.48
其他经营现金	910.04	(187.38)	(534.32)	(213.90)	(207.44)
投资活动现金	(1,824)	(5,724)	(6,541)	(5,422)	(4,770)
资本支出	(6,776)	(7,671)	(8,255)	(6,262)	(5,554)
长期投资	1,995	917.43	240.06	248.98	223.43
其他投资现金	2,958	1,029	1,475	591.63	560.92
筹资活动现金	(1,993)	1,650	992.86	636.40	(3,753)
短期借款	(785.67)	1,190	2,984	6,736	3,244
长期借款	(215.57)	1,355	(3,150)	(4,923)	(5,757)
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	8.59	(119.35)	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	(1,001)	(775.58)	1,158	(1,176)	(1,240)
现金净增加额	(2,209)	(1,604)	336.17	2,108	1,927

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	50,457	56,699	79,704	93,760	106,609
营业成本	41,807	48,876	69,058	79,564	89,718
营业税金及附加	230.90	282.23	396.73	466.70	530.66
营业费用	3,165	1,322	1,594	1,781	1,919
管理费用	1,958	2,175	2,471	2,813	3,092
财务费用	1,131	906.92	767.91	832.45	865.21
资产减值损失	(448.35)	(859.13)	(637.63)	(375.04)	(213.22)
公允价值变动收益	348.70	155.26	800.00	434.65	463.30
投资净收益	2,246	1,962	1,030	850.02	806.52
营业利润	2,599	2,168	4,104	6,382	8,278
营业外收入	11.44	25.07	34.96	26.92	24.60
营业外支出	91.45	89.01	70.03	72.56	80.76
利润总额	2,519	2,104	4,069	6,336	8,222
所得税	997.02	247.39	813.76	1,267	1,644
净利润	1,522	1,856	3,255	5,069	6,578
少数股东损益	191.20	(4.05)	(7.10)	(11.06)	(14.36)
归属母公司净利润	1,331	1,860	3,262	5,080	6,592
EBITDA	6,123	6,296	8,025	10,792	12,973
EPS (人民币，基本)	0.29	0.42	0.77	1.20	1.56

主要财务比率

会计年度 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入	8.66	12.37	40.57	17.64	13.70
营业利润	(6.35)	(16.60)	89.32	55.50	29.72
归属母公司净利润	(44.16)	39.78	75.34	55.72	29.77
获利能力 (%)					
毛利率	17.14	13.80	13.36	15.14	15.84
净利率	3.02	3.27	4.08	5.41	6.17
ROE	3.78	4.59	7.52	10.66	12.30
ROIC	4.83	5.29	7.22	10.00	12.37
偿债能力					
资产负债率 (%)	71.96	73.96	74.41	73.38	72.27
净负债比率 (%)	52.69	67.91	67.74	61.86	47.32
流动比率	1.01	0.95	0.90	0.87	0.87
速动比率	0.71	0.69	0.66	0.67	0.67
营运能力					
总资产周转率	0.36	0.38	0.49	0.54	0.57
应收账款周转率	2.02	2.01	2.40	2.40	2.40
应付账款周转率	1.56	1.69	2.20	2.50	2.50
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	0.32	0.44	0.77	1.20	1.56
每股经营现金流(最新摊薄)	0.44	0.55	1.39	1.63	2.47
每股净资产(最新摊薄)	8.90	9.12	9.79	10.81	12.21
估值比率					
PE (倍)	49.42	35.36	20.17	12.95	9.98
PB (倍)	1.75	1.71	1.59	1.44	1.28
EV EBITDA (倍)	14.10	14.55	11.64	8.67	6.89

免责声明

分析师声明

本人，刘俊、边文姣、苗雨菲，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。
- 金风科技（002202 CH）、金风科技（2208 HK）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司实益持有标的公司的市场资本值的 1%或以上。
- 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

- 分析师刘俊、边文姣、苗雨菲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。
- 金风科技（002202 CH）、金风科技（2208 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司实益持有标的公司某一类普通股证券的比例达 1%或以上。
- 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