

云业务超预期，Copilot 有望放量

华泰研究

2025 年 10 月 31 日 | 美国

季报点评

计算机应用

微软发布 FY26Q1 (CY25Q3) 季报, FY26Q1 营收 777 亿美元(yoy+18%), 超 VA (Visible Alpha) 一致预期 2.90%, 营业利润 380 亿美元, 超 VA 一致预期 7.97%, 净利润 277 亿美元, 超 VA 一致预期 1.32%。公司业务提速主要得益于生产力及业务流程、智能云业务加速放量。同时, 公司与 OpenAI 的合作升级, 有望为智能云业务带来持续动能, 维持“买入”评级。

智能云营收超预期, OpenAI 合作有望持续赋能

公司 FY26Q1 智能云营收 309 亿美元(yoy+28%), 超 VA 一致预期 2.07%; 其中 Azure 及其他云服务收入同比+40%, 优于此前指引的 37%。智能云业务超预期增长主要得益于公司产能增加以及大型客户 (OpenAI 等) 订单快速增长。25 年 10 月, 公司与 OpenAI 合作升级, 公告显示 OpenAI 延长 Azure 独家 API 与 IP 权至 2032 年, 同时 OpenAI 同意增购约达 2,500 亿美元的 Azure 服务。我们认为, 公司与 OpenAI 的合作有望带来未来云服务的持续需求, 叠加 AI 应用的加速落地, 看好后续智能云业务加速放量。

Copilot MAU 超 1.5 亿, FY26 Copilot 放量可期

公司自有 AI 应用规模化进程提速, FY26Q1 公司 AI 功能总活跃用户超 9 亿, 环比+12.5%; Copilot 月活用户数(MAU)超 1.5 亿, 环比+50%; 同时 Copilot 产品加速企业端推广, 覆盖超 90%的财富 500 强企业。根据公司电话会表述, BMS、EY Global 等大型企业已采购 1.5 万+席位, Copilot 带动 E5 版本客户客单价提升约 20-25%。我们认为, Copilot 产品正加速从“产品试点”向“规模推广”升级, 伴随企业复购率提升与部署规模扩大, 有望成为生产力及业务流程业务的核心驱动, 看好 FY26 Copilot 产品进入放量周期。

FY26Q2 业绩指引符合预期, 上调 CapEx 指引

公司指引 FY26Q2 收入 795-806 亿美元, 符合 VA 预期, 其中指引智能云业务收入 333-336 亿美元, 优于 VA 预期。FY26Q1 公司含融资租赁 CapEx 为 349 亿美元, yoy+75%, qoq+44%, 超 VA 一致预期 15.02%。根据公司电话会表述, FY26 CapEx 增速或将高于 FY25 (FY25 yoy+58%), 较此前表述 (FY25Q4 表述预计 FY26 CapEx 增速低于 FY25) 上修 CapEx 指引。我们认为, 公司智能云业务及 AI 应用进展顺利, 伴随 CapEx 投入扩大与数据中心规模扩张, 公司 AI 业务有望持续提速, 看好公司远期成长空间。

盈利预测与估值

考虑公司业务进展顺利, 维持 FY26-28E 营收 3215、3703、4306 亿美元, EPS 为 16.20、18.99、22.27 美元。参考可比公司 26E 29.5xPE, 考虑公司 AI 卡位优势及云业务进展提速, 给予 FY26E 40xPE, 目标价 648.00 美元 (前值 615.60 美元, FY26E 38xPE, 可比公司 26.8xPE), 维持“买入”。

风险提示: 宏观经济波动; AI 商业化不及预期。

投资评级(维持):

买入

目标价(美元):

648.00

谢春生

研究员

SAC No. S0570519080006 xiechunsheng@htsc.com
SFC No. BQZ938 + (86) 21 2987 2036

岳铂雄*

研究员

SAC No. S0570524080004 yueboxiong@htsc.com
+ (86) 21 3847 6087

徐诚伟*

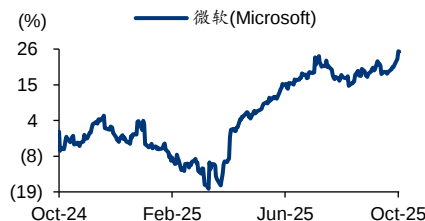
联系人

SAC No. S0570125070089 xuchengwei@htsc.com
+ (86) 21 2897 2228

基本数据

收盘价 (美元 截至 10 月 29 日)	541.55
市值 (美元百万)	4,025,389
6 个月平均日成交额 (美元百万)	9,889
52 周价格范围 (美元)	343.59-554.54

股价走势图



资料来源: S&P

经营预测指标与估值

会计年度 (美元)	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万)	281,724	321,475	370,284	430,638
+/-%	14.93	14.11	15.18	16.30
归属母公司净利润 (百万)	101,832	120,381	141,190	165,525
+/-%	15.54	18.22	17.29	17.24
EPS (最新摊薄)	13.70	16.20	18.99	22.27
ROE (%)	33.28	29.37	26.48	25.21
PE (倍)	39.53	33.44	28.51	24.32
PB (倍)	11.72	8.45	6.82	5.57
EV EBITDA (倍)	25.84	23.72	20.03	16.88
股息率 (%)	0.61	0.78	0.91	1.07

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

图表1：可比公司估值表

公司	证券代码	收盘价	总市值	净利润（十亿美元）				PE(x)		
		美元	十亿美元	2024A	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
Meta	META US	751.67	1888	23.86	23.01	29.12	32.58	32.7	25.8	23.1
Amazon	AMZN US	230.30	2456	5.53	6.72	7.66	9.41	34.3	30.1	24.5
Google	GOOGL US	274.57	3324	8.04	10.56	10.99	12.80	26.0	25.0	21.5
Oracle	ORCL US	275.30	785	5.80	6.43	7.39	9.43	42.8	37.3	29.2
平均								33.9	29.5	24.5

注：盈利预测均为 Bloomberg 一致预期，截至 2025/10/29

资料来源：Bloomberg、华泰研究

图表2：季度业绩拆分

	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4E	2026Q1E
百万美元	FY24Q4	FY25Q1	FY25Q2	FY25Q3	FY25Q4	FY26Q1	FY26Q2E	FY26Q3E
营业收入	64727	65585	69632	70066	76441	77673	80,325	81,422
-生产力及业务流程	28627	28317	29437	29944	33112	33020	33,492	33803
-智能云	23785	24092	25544	26751	29878	30897	32,425	34019
-个人计算	12315	13176	14651	13371	13451	13756	14,407	13601
营业收入同比增速	15.20%	16.04%	12.27%	13.27%	18.10%	18.43%	15.36%	16.21%
-生产力及业务流程	12.05%	12.25%	13.86%	10.44%	15.67%	16.61%	13.78%	12.89%
-智能云	19.59%	20.38%	18.67%	20.82%	25.62%	28.25%	26.94%	27.17%
-个人计算	14.55%	16.83%	0.07%	6.09%	9.22%	4.40%	-1.67%	1.72%
总毛利率	69.59%	69.35%	68.69%	68.72%	68.58%	69.05%	67.04%	67.06%
总毛利率同比变动	-0.52	-1.8	0.33	-1.37	-1.01	-0.30	-1.65	-1.66
总毛利率环比变动		-0.24	-0.66	0.03	-0.14	0.47	-2.01	0.01
费用率	25.50%	26.45%	22.77%	23.24%	23.68%	20.18%	21.60%	21.75%
-销售及管理费用率	13.13%	14.00%	11.27%	11.87%	12.13%	9.69%	10.93%	10.76%
-研发费用率	12.37%	12.45%	11.50%	11.37%	11.55%	10.49%	10.67%	10.99%
费用率同比变动	-0.5	-0.8	-1.54	-2.45	-1.82	-6.27	-1.17	-1.49
-销售及管理费用率	-0.95	-0.52	-1.39	-1.78	-1.00	-4.31	-0.34	-1.11
-研发费用率	0.45	-0.28	-0.15	-0.67	-0.82	-1.96	-0.83	-0.38
归母净利润	22036	24667	24108	25824	27233	27747	28875	29178
归母净利润(同比)	9.74%	10.66%	10.23%	17.92%	23.58%	12.49%	19.78%	12.99%
归母净利润(环比)		11.94%	-2.27%	7.12%	5.46%	1.89%	4.07%	1.05%
归母净利润率	34.04%	37.61%	34.62%	36.86%	35.63%	35.72%	35.95%	35.84%
归母净利润率(同比)	-1.69	-1.83	-0.64	1.45	1.59	-1.89	1.33	-1.02
归母净利润率(环比)		3.57	-2.99	2.23	-1.23	0.10	0.23	-0.11
EPS(GAAP)	2.96	3.32	3.24	3.47	3.66	3.72	3.89	3.92

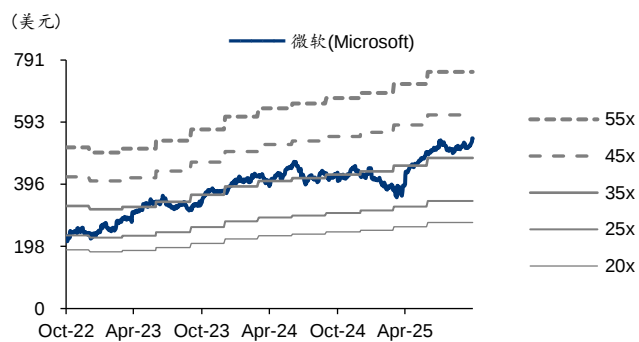
资料来源：Bloomberg、华泰研究预测

风险提示

宏观经济波动。公司收入增速与宏观经济具有一定关系，若宏观经济波动，可能对下游需求产生消极影响，或导致公司收入增长不及预期。

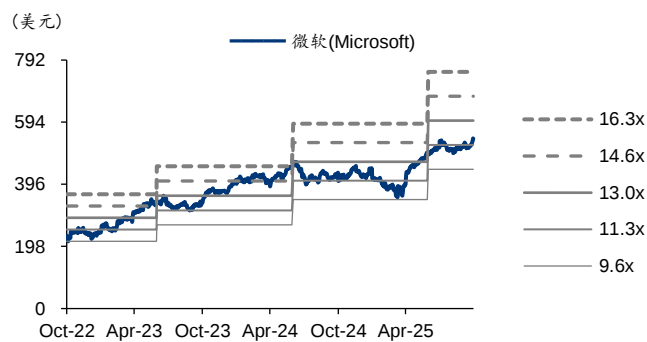
AI 商业化不及预期。公司通过 Copilot 等产品实现 AI 应用商业化，下游 AI 应用需求释放也是智能云业务重要的收入推动力，若 AI 商业化进度不及预期，可能导致 Copilot 等应用、智能云业务收入增长不及预期。

图表3: 微软(Microsoft)PE-Bands



资料来源: S&P、华泰研究

图表4: 微软(Microsoft)PB-Bands



资料来源: S&P、华泰研究

盈利预测

利润表

会计年度 (美元百万)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	245,122	281,724	321,475	370,284	430,638
销售成本	(74,114)	(87,831)	(100,914)	(115,870)	(134,538)
毛利润	171,008	193,893	220,561	254,414	296,100
销售及分销成本	(24,456)	(25,654)	(28,933)	(32,585)	(36,604)
管理费用	(7,609)	(7,223)	(8,037)	(9,257)	(10,766)
其他收入/支出	(29,510)	(32,488)	(36,970)	(40,731)	(47,370)
财务成本净额	(2,935)	(4,901)	(1,676)	(1,656)	(1,656)
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	107,787	123,627	146,146	171,409	200,952
税费开支	(19,651)	(21,795)	(25,765)	(30,219)	(35,427)
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归母净利润	88,136	101,832	120,381	141,190	165,525
折旧和摊销	(22,287)	(34,153)	(29,467)	(35,927)	(42,573)
EBITDA	133,009	162,681	177,289	208,992	245,181
EPS (美元, 基本)	11.86	13.70	16.20	18.99	22.27

资产负债表

会计年度 (美元百万)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
存货	1,246	2,500	2,750	2,805	2,861
应收账款和票据	56,924	48,688	58,426	70,111	84,133
现金及现金等价物	18,315	34,704	48,090	86,948	151,189
其他流动资产	83,249	105,239	115,763	127,339	140,073
总流动资产	159,734	191,131	225,029	287,202	378,256
固定资产	135,591	204,966	272,680	335,135	395,828
无形资产	27,597	22,604	19,561	16,426	13,199
其他长期资产	189,241	200,302	215,126	234,697	236,889
总长期资产	352,429	427,872	507,366	586,258	645,916
总资产	512,163	619,003	732,395	873,460	1,024,172
应付账款	21,996	27,724	28,339	35,389	37,859
短期借款	2,249	2,999	3,499	2,999	3,499
其他负债	101,041	110,495	121,545	133,699	147,069
总流动负债	125,286	141,218	153,383	172,087	188,427
长期债务	42,688	40,152	37,152	39,152	37,152
其他长期债务	75,712	59,614	65,575	72,133	75,740
总长期负债	118,400	134,306	102,727	111,285	112,892
股本	100,923	93,718	95,592	97,504	99,454
储备/其他项目	167,554	112,505	380,693	492,584	623,400
股东权益	268,477	343,479	476,285	590,088	722,854
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
总权益	268,477	343,479	476,285	590,088	722,854

估值指标

会计年度 (倍)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
PE	45.67	39.53	33.44	28.51	24.32
PB	14.99	11.72	8.45	6.82	5.57
EV EBITDA	31.79	25.84	23.72	20.03	16.88
股息率 (%)	0.55	0.61	0.78	0.91	1.07
自由现金流收益率 (%)	1.61	1.77	1.19	1.96	2.44

资料来源：公司公告、华泰研究预测

现金流量表

会计年度 (美元百万)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
EBITDA	133,009	162,681	177,289	208,992	245,181
融资成本	2,935	4,901	1,676	1,656	1,656
营运资本变动	(3,524)	(4,300)	(8,847)	(4,112)	(10,973)
税费	(19,651)	(21,795)	(25,765)	(30,219)	(35,427)
其他	5,779	(5,325)	323.96	343.96	343.96
经营活动现金流	118,548	136,162	144,677	176,661	200,781
CAPEX	(44,477)	(64,551)	(94,606)	(95,516)	(100,108)
其他投资活动	(52,493)	(8,048)	(11,587)	(12,745)	1,483
投资活动现金流	(96,970)	(72,599)	(106,193)	(108,261)	(98,625)
债务增加量	575.00	(3,216)	(2,500)	1,500	(1,500)
权益增加量	(15,252)	(18,420)	1,874	1,912	1,950
派发股息	(20,226)	(19,800)	(24,677)	(31,299)	(36,709)
其他融资活动现金流	(2,847)	(10,263)	4,667	(1,656)	(1,656)
融资活动现金流	(37,757)	(51,699)	(20,636)	(29,543)	(37,915)
现金变动	(16,179)	11,864	17,848	38,857	64,241
年初现金	34,704	18,315	30,242	48,090	86,948
汇率波动影响	(210.00)	63.00	(150.00)	(150.00)	(150.00)
年末现金	18,315	30,242	48,090	86,948	151,189

业绩指标

会计年度 (倍)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
增长率 (%)					
营业收入	15.67	14.93	14.11	15.18	16.30
毛利润	17.09	13.38	13.75	15.35	16.39
营业利润	23.62	17.45	14.08	17.20	17.18
净利润	21.80	15.54	18.22	17.29	17.24
EPS	21.80	15.53	18.22	17.29	17.24
盈利能力比率 (%)					
毛利率	69.76	68.82	68.61	68.71	68.76
EBITDA	54.26	57.74	55.15	56.44	56.93
净利率	35.96	36.15	37.45	38.13	38.44
ROE	37.13	33.28	29.37	26.48	25.21
ROA	19.07	18.00	17.82	17.58	17.45
偿债能力 (倍)					
净负债比率 (%)	9.92	2.46	(1.56)	(7.59)	(15.29)
流动比率	1.27	1.35	1.47	1.67	2.01
速动比率	1.27	1.34	1.45	1.65	1.99
营运能力 (天)					
总资产周转率 (次)	0.53	0.50	0.48	0.46	0.45
应收账款周转天数	77.55	67.48	59.97	62.48	64.47
应付账款周转天数	97.37	101.90	100.00	99.00	98.00
存货周转天数	9.10	7.68	9.36	8.63	7.58
现金转换周期	(10.72)	(26.74)	(30.66)	(27.89)	(25.95)
每股指标 (美元)					
EPS	11.86	13.70	16.20	18.99	22.27
每股净资产	36.12	46.21	64.08	79.39	97.25

免责声明

分析师声明

本人，谢春生、岳铂雄，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

- 分析师谢春生、岳铂雄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