

# 商业运营继续增长，拿地提质缩圈

华泰研究

动态点评

投资评级(维持):

买入

目标价(港币):

15.21

刘璐

研究员

SAC No. S0570519070001  
SFC No. BRD825liulu015507@htsc.com  
+(86) 21 2897 2053

陈慎

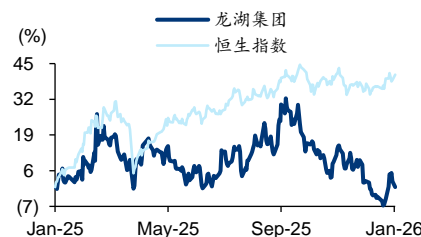
研究员

SAC No. S0570519010002  
SFC No. BIO834chenshen@htsc.com  
+(86) 21 2897 2228

## 基本数据

收盘价(港币 截至1月12日)	9.15
市值(港币百万)	64,431
6个月平均日成交额(港币百万)	191.61
52周价格范围(港币)	8.45-12.24

## 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(人民币)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万)	127,475	109,482	93,020	83,953
+/-%	(29.47)	(14.11)	(15.04)	(9.75)
归属母公司净利润(百万)	10,401	3,677	4,762	7,328
+/-%	(19.06)	(64.65)	29.53	53.87
EPS(最新摊薄)	1.51	0.52	0.68	1.04
ROE(%)	6.64	2.27	2.89	4.32
PE(倍)	5.45	15.76	12.17	7.91
PB(倍)	0.35	0.36	0.35	0.34
EV EBITDA(倍)	19.39	43.77	28.25	17.55
股息率(%)	3.89	1.90	2.46	3.79

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

12日晚龙湖集团发布12月及2025年累计运营数据,商业运营收入继续增长,开发销售同比下降,拿地进一步提质缩圈。我们认为公司价值存在低估,主要体现为:商业地产的重定价空间、科技赋能下的服务业务成长性以及市场出清格局下的开发修复动能。在行业大浪淘沙的时代,财务的严明纪律和经营的长期主义使得公司稳立行业第一梯队,作为民企更为可贵,重申“买入”。

## 商业运营保持增长

2025年全年实现运营收入141.9亿,同比增长5.0%,较24年全年增速提升0.5pct。其中12月单月运营收入增速5.9%。全年服务收入则小幅下降4.6%至125.8亿,我们预计主要是物管业务受行业调整影响。公司Q4商业航道保持扩张节奏,济南、西安、杭州、郑州等地都有新项目启幕,外延式增长为租金增长打下基础,同时存量商场升级力度加大,叠加商业不动产REITs的启动,有望推动运营板块价值重估。

## 开发销售继续下降,拿地缩圈提质

25年全年公司实现销售额632亿,同比-37.5%,较25H1降幅加大6.0pct。销售面积同比-27.2%,销售均价同比-14.2%至1.22万/平。自22年以来公司拿地持续收缩,开发以存量去化为主,其中25年拿地额约36亿,强度约6%。但精准补充优质区域并更为聚焦,25年拿地权益达81%,同比提升36pct,25H2获取项目均位于成都和深圳,拿地缩圈的同时,加大优质项目的权益比例。

## 投资建议和估值

公司偿债高峰已过,1月5日提前偿付10.4亿境内信用债,境内信用债余额降至约34亿元。商业运营稳扎稳打,开发专注于去库存,占收入比重持续下降。我们维持公司2025-27年EPS0.52/0.68/1.04元的盈利预测,分部估值下,我们预计公司开发/运营/物业/智慧制造权益估值分别为-68/903/214/85亿元,合计股权价值达1260亿港元。考虑公司多元化经营,我们在此基础上给予15%折让,得出目标股权价值为1071亿港元。维持目标价15.21港元/股,维持“买入”评级。

风险提示:融资能力减弱;地产销售不及预期;经营性业务发展不及预期;测算偏差风险。

图表1: 物业管理可比公司估值水平

彭博代码	股票名称	总市值 (百万元)	收盘价 (交易货币)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
2602 HK	万物云	19,944	18.98	0.98	1.25	1.45	1.64	17.4	13.7	11.8	10.4
2869 HK	绿城服务	12,706	4.48	0.25	0.29	0.34	0.39	16.3	13.7	11.7	10.3
001914 CH	招商积余	11,854	11.25	0.79	0.89	1.00	1.10	14.2	12.7	11.3	10.2
6049 HK	保利物业	16,566	33.28	2.68	2.83	3.02	3.23	11.2	10.6	9.9	9.3
2669 HK	中海物业	14,003	4.74	0.46	0.49	0.54	0.58	9.3	8.6	8.0	7.3
	平均							13.7	11.8	10.5	9.5

注: 盈利预测来自 Wind 一致预期, 统计时间为 2026 年 1 月 12 日  
资料来源: Bloomberg, Wind, 华泰研究

图表2: 智慧营造可比公司估值水平

彭博代码	股票名称	总市值 (百万元)	收盘价 (交易货币)	P/E (倍)				P/S (倍)			
				2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
9979 HK	绿城管理控股	5,182	2.88	6.5	8.9	8.2	7.3	1.5	1.7	1.6	1.5
0909 HK	明源云	6,231	3.58	-32.2	473.4	103.5	66.8	4.3	4.8	4.9	4.8
0268 HK	金蝶国际	51,823	16.23	-363.9	434.3	138.1	77.0	8.3	7.4	6.5	5.6
	平均			-129.9	305.5	83.3	50.4	4.7	4.6	4.3	4.0

注: 盈利预测来自 Wind 一致预期, 统计时间为 2026 年 1 月 12 日  
资料来源: Bloomberg, Wind, 华泰研究

图表3: 参考估值

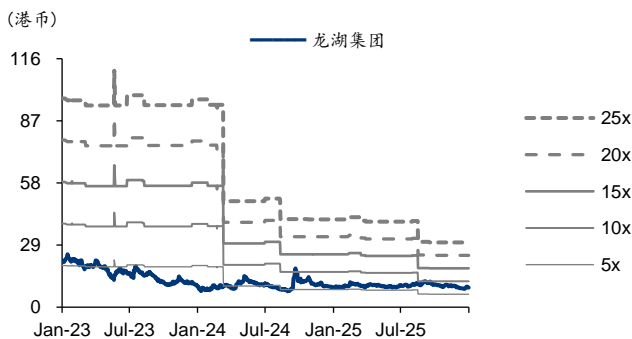
项目	估值
开发业务权益估值 (亿元)	-68
运营业务权益估值 (亿元)	903
物管业务估值 (亿元)	214
智慧营造估值 (亿元)	85
归属母公司估值 (亿元)	1,134
归属母公司估值 (亿港元)	1260
多元化折价率	15%
目标市值 (亿港元)	1071

资料来源: 华泰研究预测注: 1HKD=0.8994RMB

开发维持 4%WACC 假设、运营业务维持 5%Cap rate 假设, 两项业务估值维持-68、903 亿元, 物管业务参考可比公司 2026PE 均值 10.5 倍, 考虑到可比公司盈利预测口径为全口径, 而龙湖物管业务平台智创生活为合并抵消后的口径、基数偏低, 需要给予一定估值溢价进行补偿, 我们认为公司物管业务合理 2026PE 为 12 倍, 预测 26 年归母净利 17.9 亿元, 合理市值为 214 亿元 (前值 233 亿元); 智慧制造板块, 可比公司 2026PS4.3 倍, 给予公司智慧制造 2026 年 PS4.3 倍, 预测 26 年营业收入 19.7 亿元, 合理市值为 85 亿元 (前值 79 亿元), 合计 1134 亿元, 即 1260 亿港元; 考虑多元化经营, 予以 15% 折价, 目标市值为 1071 亿港元

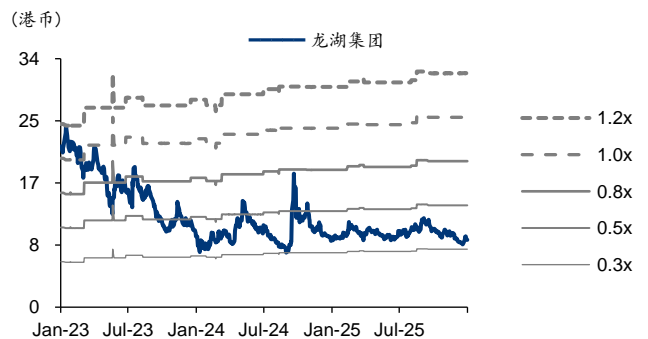
资料来源: 华泰研究预测

图表4: 龙湖集团 PE-Bands



资料来源: S&P、华泰研究

图表5: 龙湖集团 PB-Bands



资料来源: S&P、华泰研究



## 风险提示

**融资能力减弱：**近期公司评级有所下调，或会导致公司经营性物业贷抵押率下降或其他融资通道的变化；

**地产销售不及预期：**房地产基本面仍在筑底通道，二手房房价仍在下行，或导致公司项目去化进一步趋缓；

**经营性业务发展不及预期：**市场消费动力仍不充足，市场供应相对充沛，或导致公司经营性业务发展不及预期；

**测算偏差风险：**关于公司估值测算，各大业务板块的估值立足于我们对未来房价、公司商业地产租金、服务业务拓展规模等情况的预测，存在实际运营与我们测算存在偏差的风险。

## 盈利预测

### 利润表

会计年度 (人民币百万)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	180,737	127,475	109,482	93,020	83,953
销售成本	(150,153)	(107,064)	(99,581)	(81,472)	(67,588)
<b>毛利润</b>	<b>30,584</b>	<b>20,411</b>	<b>9,901</b>	<b>11,548</b>	<b>16,365</b>
销售及分销成本	(5,263)	(4,234)	(3,636)	(3,089)	(2,788)
管理费用	(5,502)	(4,464)	(3,834)	(3,257)	(2,940)
其他收入/支出	2,632	5,700	5,533	5,737	5,904
财务成本净额	724.88	471.67	422.27	323.46	417.40
应占联营公司利润及亏损	1,554	845.60	(726.24)	(678.75)	(673.84)
<b>税前利润</b>	<b>24,729</b>	<b>18,731</b>	<b>7,660</b>	<b>10,583</b>	<b>16,285</b>
税费开支	(7,597)	(6,605)	(3,064)	(4,233)	(6,514)
少数股东损益	(4,283)	(1,724)	(919.19)	(1,587)	(2,443)
<b>归母净利润</b>	<b>12,850</b>	<b>10,401</b>	<b>3,677</b>	<b>4,762</b>	<b>7,328</b>
折旧和摊销	(474.34)	(356.35)	(700.83)	(730.22)	(759.99)
EBITDA	24,479	18,615	7,938	10,990	16,627
EPS (人民币, 基本)	1.95	1.51	0.52	0.68	1.04

### 资产负债表

会计年度 (人民币百万)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
存货	254,841	221,045	221,536	140,561	159,829
应收账款和票据	107,617	105,389	77,552	77,882	62,400
现金及现金等价物	60,423	49,416	38,991	47,472	43,598
其他流动资产	19,310	19,156	18,141	13,705	14,265
<b>总流动资产</b>	<b>442,191</b>	<b>395,007</b>	<b>356,220</b>	<b>279,620</b>	<b>280,092</b>
固定资产	2,200	2,284	2,224	2,153	2,061
无形资产	2,009	1,805	1,534	1,257	974.01
其他长期资产	254,006	266,546	265,812	265,123	264,436
<b>总长期资产</b>	<b>258,216</b>	<b>270,635</b>	<b>269,570</b>	<b>268,533</b>	<b>267,471</b>
<b>总资产</b>	<b>700,407</b>	<b>665,642</b>	<b>625,790</b>	<b>548,152</b>	<b>547,562</b>
应付账款	170,385	151,750	134,393	81,610	97,582
短期借款	28,508	31,785	27,917	24,317	21,917
其他负债	68,097	57,342	49,248	41,843	37,764
<b>总流动负债</b>	<b>266,989</b>	<b>240,877</b>	<b>211,558</b>	<b>147,770</b>	<b>157,264</b>
长期债务	178,970	158,478	149,713	133,947	118,182
其他长期债务	17,989	20,810	16,651	13,320	10,659
<b>总长期负债</b>	<b>196,959</b>	<b>179,288</b>	<b>166,364</b>	<b>147,267</b>	<b>128,841</b>
股本	574.48	601.44	601.44	601.44	601.44
储备/其他项目	151,392	160,830	162,302	165,962	171,861
股东权益	151,967	161,431	162,904	166,563	172,462
少数股东权益	84,492	84,046	84,965	86,552	88,995
<b>总权益</b>	<b>236,458</b>	<b>245,477</b>	<b>247,869</b>	<b>253,115</b>	<b>261,458</b>

### 估值指标

会计年度 (倍)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
PE	4.22	5.45	15.76	12.17	7.91
PB	0.36	0.35	0.36	0.35	0.34
EV EBITDA	15.34	19.39	43.77	28.25	17.55
股息率 (%)	6.68	3.89	1.90	2.46	3.79
自由现金流收益率 (%)	70.93	54.04	22.93	63.18	35.07

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

### 现金流量表

会计年度 (人民币百万)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
EBITDA	24,479	18,615	7,938	10,990	16,627
融资成本	(724.88)	(471.67)	(422.27)	(323.46)	(417.40)
营运资本变动	23,116	19,711	8,606	30,104	10,418
税费	(7,597)	(6,605)	(3,064)	(4,233)	(6,514)
其他	(6,266)	(13,296)	(4,547)	(4,209)	(1,779)
<b>经营活动现金流</b>	<b>33,008</b>	<b>17,953</b>	<b>8,511</b>	<b>32,329</b>	<b>18,335</b>
CAPEX	892.52	(562.09)	(361.89)	(371.86)	(371.86)
其他投资活动	(12,504)	(8,854)	(4,159)	(3,331)	(2,661)
<b>投资活动现金流</b>	<b>(11,612)</b>	<b>(9,417)</b>	<b>(4,521)</b>	<b>(3,703)</b>	<b>(3,033)</b>
债务增加量	(19,291)	(17,215)	(12,633)	(19,365)	(18,165)
权益增加量	0.00	26.96	0.00	0.00	0.00
派发股息	(11,930)	(3,625)	(2,204)	(1,103)	(1,429)
其他融资活动现金流	(3,046)	471.67	422.27	323.46	417.40
<b>融资活动现金流</b>	<b>(34,267)</b>	<b>(20,342)</b>	<b>(14,415)</b>	<b>(20,145)</b>	<b>(19,177)</b>
现金变动	(12,871)	(11,805)	(10,425)	8,481	(3,874)
年初现金	72,624	60,423	49,416	38,991	47,472
汇率波动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>年末现金</b>	<b>60,423</b>	<b>49,416</b>	<b>38,991</b>	<b>47,472</b>	<b>43,598</b>

### 业绩指标

会计年度 (倍)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>增长率 (%)</b>					
营业收入	(27.87)	(29.47)	(14.11)	(15.04)	(9.75)
毛利润	(42.34)	(33.26)	(51.49)	16.64	41.71
营业利润	(48.10)	(22.44)	(54.27)	37.35	51.22
净利润	(47.25)	(19.06)	(64.65)	29.53	53.87
EPS	(49.74)	(22.54)	(65.42)	29.53	53.87
<b>盈利能力比率 (%)</b>					
毛利率	16.92	16.01	9.04	12.42	19.49
EBITDA	13.54	14.60	7.25	11.81	19.81
净利率	7.11	8.16	3.36	5.12	8.73
ROE	8.74	6.64	2.27	2.89	4.32
ROA	1.73	1.52	0.57	0.81	1.34
<b>偿债能力 (倍)</b>					
净负债比率 (%)	55.92	51.70	50.72	0.00	0.00
流动比率	1.66	1.64	1.68	1.89	1.78
速动比率	0.70	0.72	0.64	0.94	0.76
<b>营运能力 (天)</b>					
总资产周转率 (次)	0.24	0.19	0.17	0.16	0.15
应收账款周转天数	229.12	300.77	300.77	300.77	300.77
应付账款周转天数	466.34	541.59	517.23	477.23	477.23
存货周转天数	695.66	800.08	800.00	800.00	800.00
现金转换周期	458.45	559.27	583.55	623.55	623.55
<b>每股指标 (人民币)</b>					
EPS	1.95	1.51	0.52	0.68	1.04
每股净资产	23.05	23.44	23.13	23.65	24.49

## 免责声明

### 分析师声明

本人，刘璐、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。
- 龙湖集团（960 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

- 分析师刘璐、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。
- 龙湖集团（960 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2026年华泰证券股份有限公司