

多晶硅减亏，输变电、黄金利润增长

华泰研究

2026年4月16日 | 中国内地

年报点评

电气设备

投资评级(维持):

买入

目标价(人民币):

33.54

公司发布 25 年年报，实现营收 973.18 亿元 (yoy-0.61%)，归母净利 59.54 亿元 (yoy+44.01%)，低于我们此前预期的营收/归母 1028.08/67.37 亿元，系 25 年电线电缆、新能源收入及煤炭、新能源毛利率低于预期。我们认为公司 26 年多业务板块步入景气上行阶段，输变电业务有望充分受益于全球高压设备紧缺外溢实现加速出海；黄金业务量价齐升；多晶硅业务有望迎来拐点，预计公司 26-27 年具备较强的向上盈利弹性，维持“买入”评级。

25 年利润快速增长，毛净利率提升

公司 25 年实现归母净利润 59.54 亿元 (yoy+44.01%)，扣非归母净利润 45.54 亿元 (yoy+15.64%)，主要系多晶硅减亏，输变电、黄金等业务利润增长，报告期公司投资的华电新能股票上市，带来公允价值变动损益 14.94 亿元。25 年公司分别实现毛、净利率 18.88%、6.17%，同比+0.68pct、+2.49pct，盈利能力稳健增长。公司 25 年期间费用率 10.65%，同比+0.92pct，其中销售、管理、财务、研发费用率分别为 3.42%、3.85%、1.61%、1.78%，同比+0.24pct、+0.14pct、+0.15pct、+0.40pct，整体费用率保持稳定。

多晶硅减亏，输变电、黄金等业务利润增长

公司 25 年电气设备实现营收 267.60 亿元，yoy+19.66%，毛利率 19.81%，同比+2.23pct，系公司产能增加及公司加大国内外市场开拓力度；市场结构调整、加强成本管控；电线电缆实现营收 155.69 亿元，yoy-0.78%；输变电成套工程实现营收 49.25 亿元，yoy-0.93%。新能源产品及工程实现营收 135.55 亿元，yoy-26.85%，系高纯多晶硅产品销量下降。发电业务实现营收 71.83 亿元，yoy+28.20%，系公司电站装机规模增加，发电量增加。煤炭业务实现营收 169.66 亿元，yoy-11.93%，毛利率 22.39%，同比-10.03pct，系煤炭销售均价下降。黄金实现营收 24.69 亿元，yoy+106.86%，毛利率 57.23%，yoy+3.53pct，系金精粉产品销量增加且黄金产品销售均价上涨。

海外高压电力设备紧缺，公司国际订单高增蓄力增长

海外方面，全球高压电力设备持续紧缺，AIDC 进一步放大供需缺口，国内高压电力设备企业拥抱出海新时代。公司 25 年境外业务营收达 126.62 亿元，yoy+5.74%，占比 13.01%；境外毛利率 15.64%。海外订单高速增长，25 年 8 月斩获沙特约 164 亿元框架标，25 年国际市场产品签约 20 亿美元，同比大增 68%，国际成套项目待执行合同金额超 50 亿美元，订单储备充足，海外拓展势头强劲。伴随海外高盈利市场收入占比提升与供给紧张下产品价格有望进一步推升，公司变压器业务具备显著盈利弹性。

盈利预测与估值

考虑到公司 25 年电线电缆、新能源业务收入低于预期，下调 26-27 年收入预测；基于 25 年价格及成本情况，下调 26-27 年煤炭、新能源业务毛利率，同时，由于 25 年费率水平高于预期，上调 26-27 年份费率预测。我们下调 26-27 年归母净利润 70.1/96.0 (前值 76.3/104.7 亿元，下调-8.10%/-8.27%)，新增 28 年预测 107.4 亿元。维持 SOTP，电气设备/煤炭和火电业务/黄金业务可比公司 26 年 PE 均值分别为 35/12/15X，按 31.3/26.4/11.4 亿元净利润，取目标估值 35/12/15X；新能源业务考虑到我们预计 26 年仍处于扭亏边缘，按照 27 年 7.5 亿净利润计算，参照可比公司 27 年 PE 均值 20X，考虑子公司新特能源的港股折价等因素，给予 27 年 16X PE，按照 15%折现率，对应 26 年 102 亿元目标市值；整体目标市值 1695 亿元，对应 26 年 24X，目标价 33.54 元 (前值 33.31 元，26 年 22X)，维持“买入”评级。

风险提示：电网投资力度不及预期，行业竞争加剧，原材料价格上涨。

刘俊

SAC No. S0570523110003
SFC No. AVM464

研究员

karlliu@htsc.com
+(852) 3658 6000

边文斌

SAC No. S0570518110004
SFC No. BJS399

研究员

bianwenjiao@htsc.com
+(86) 755 8277 6411

戚腾元

SAC No. S0570524080002
SFC No. BVU938

研究员

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

李科毅

SAC No. S0570125030018
SFC No. BXP328

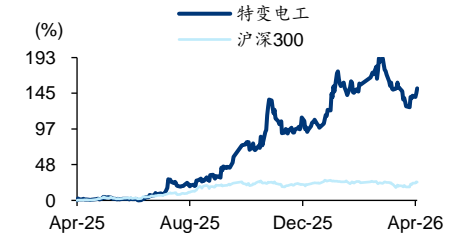
联系人

likeyi@htsc.com
+(86) 10 6321 1166

基本数据

收盘价 (人民币 截至 4 月 15 日)	28.22
市值 (人民币百万)	142,590
6 个月平均日成交额 (人民币百万)	7,633
52 周价格范围 (人民币)	11.46-32.78

股价走势图



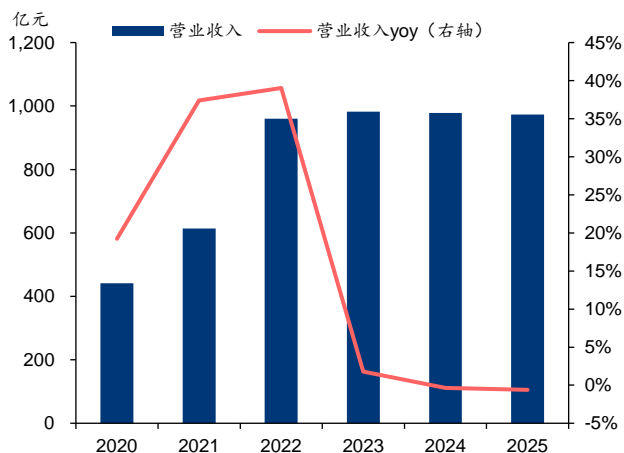
资料来源: Wind

经营预测指标与估值

会计年度 (人民币)	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万)	97,318	109,165	124,442	136,199
+/-%	(0.56)	12.17	13.99	9.45
归属母公司净利润 (百万)	5,954	7,012	9,601	10,739
+/-%	44.01	17.77	36.92	11.85
EPS (最新摊薄)	1.18	1.39	1.90	2.13
ROE (%)	8.40	9.00	11.20	11.34
PE (倍)	23.95	20.33	14.85	13.28
PB (倍)	1.92	1.75	1.58	1.43
EV EBITDA (倍)	12.56	11.55	9.41	7.96
股息率 (%)	0.00	0.66	0.98	0.55

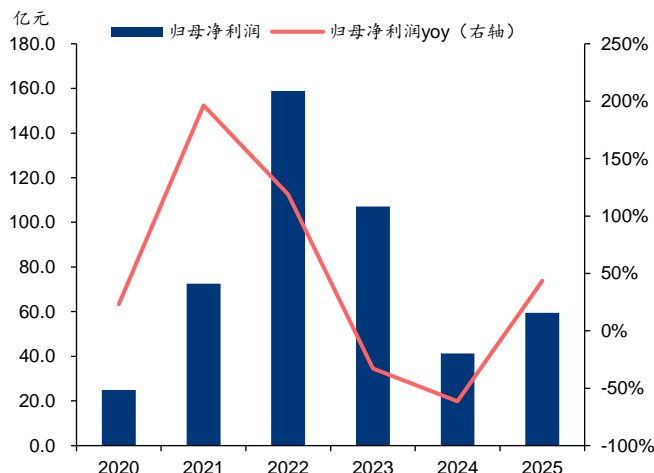
资料来源: 公司公告、华泰研究预测

图表1: 营业收入及同比增速



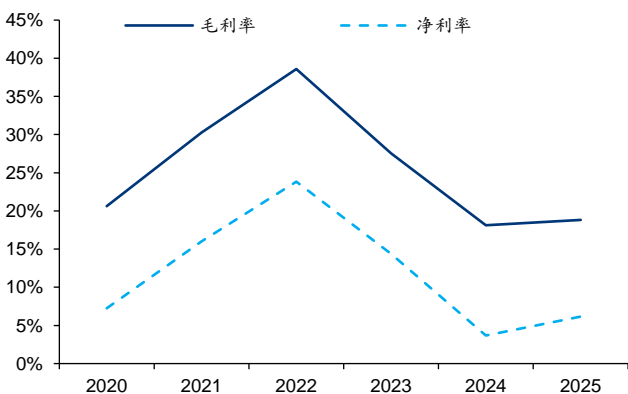
资料来源: Wind、华泰研究

图表2: 归母净利润及同比增速



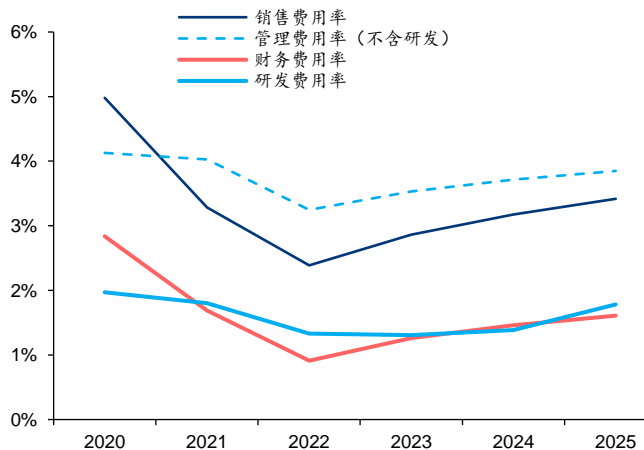
资料来源: Wind、华泰研究

图表3: 毛利率与净利率变化



资料来源: Wind、华泰研究

图表4: 各项费用率变化



资料来源: Wind、华泰研究

图表5: SOTP 估值表

	26年净利润 (亿元)	26年目标估值	目标市值 (亿元)
电气装备	31.3	35	1095
煤炭+电力	26.4	12	317
新能源	7.5 (27年)	16 (27年)	102
黄金	11.4	15	171
目标总市值	70.1	24.2	1695

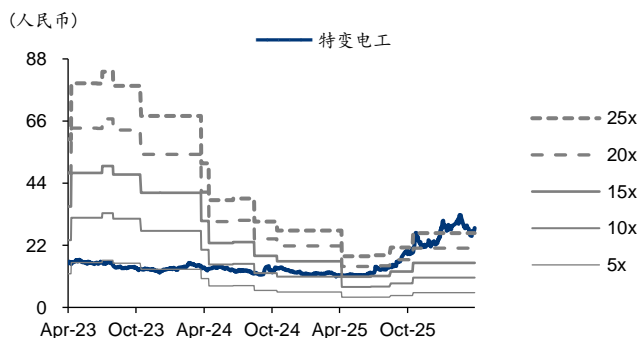
资料来源: 华泰研究预测

图表6: 公司各板块对应归母净利润测算以及可比公司一致预期 PE 一览 (截至 2026 年 4 月 15 日)

亿元	收盘价 (元)	总市值 (亿)	PE (倍)		EPS (元/股)		
			2026E	2027E	2026E	2027E	
电气装备							
可比 PE			35.03	28.23			
	思源电气	209.58	1,637.00	39.30	29.92	5.33	7.00
	中国西电	61.41	265.10	48.87	38.44	1.26	1.60
	国电南瑞	26.86	2,157.33	22.91	20.51	1.17	1.31
	华明装备	27.72	248.43	29.04	24.03	0.95	1.15
煤炭+火力发电							
可比 PE			12.36	11.66			
	中煤能源	16.93	2,244.69	11.15	10.57	1.52	1.60
	中国神华	45.83	9,940.27	17.43	16.76	2.63	2.73
	陕西煤业	25.16	2,439.26	12.64	11.58	1.99	2.17
	新集能源	7.38	191.18	8.23	7.73	0.90	0.95
新能源							
可比 PE			37.25	20.34			
	通威股份	17.34	780.65	28.39	14.31	0.61	1.21
	协鑫科技	0.98	0.00	30.43	14.85	0.03	0.07
	大全能源	21.90	469.80	52.91	31.86	0.41	0.69
黄金							
可比 PE			15.06	12.80			
	紫金矿业	34.91	9,282.82	12.03	10.26	2.90	3.40
	赤峰黄金	43.30	822.88	16.01	13.59	2.71	3.19
	中金黄金	26.74	1,296.17	17.14	14.57	1.56	1.84

资料来源: Wind, 华泰研究

图表7: 特变电工 PE-Bands



资料来源: Wind, 华泰研究

图表8: 特变电工 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)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
流动资产	83,854	87,937	80,926	98,706	107,483
现金	28,136	25,688	27,044	19,911	40,860
应收账款	16,920	19,515	14,451	26,550	19,256
其他应收账款	1,184	1,121	1,203	1,559	1,485
预付账款	3,525	3,779	4,163	4,530	5,343
存货	16,220	21,388	14,615	26,142	19,758
其他流动资产	17,869	16,446	19,450	20,014	20,782
非流动资产	123,769	139,213	146,410	157,309	164,290
长期投资	925.64	1,096	1,323	1,559	1,790
固定资产投资	82,223	88,950	97,724	108,737	115,675
无形资产	13,102	14,097	14,001	14,196	14,194
其他非流动资产	27,519	35,070	33,361	32,817	32,631
资产总计	207,623	227,150	227,336	256,015	271,773
流动负债	73,133	76,761	75,605	98,559	110,298
短期借款	2,144	3,625	3,625	6,701	22,568
应付账款	26,021	28,916	25,343	36,213	32,349
其他流动负债	44,968	44,219	46,637	55,645	55,381
非流动负债	44,447	49,536	42,929	38,510	31,542
长期借款	32,986	37,212	31,984	26,933	19,927
其他非流动负债	11,462	12,324	10,945	11,577	11,615
负债合计	117,580	126,296	118,534	137,069	141,840
少数股东权益	22,603	26,462	27,398	28,875	30,528
股本	5,053	5,053	5,053	5,053	5,053
资本公积	10,858	11,125	11,125	11,125	11,125
留存公积	45,459	50,085	56,973	66,431	77,668
归属母公司股东权益	67,440	74,392	81,404	90,070	99,404
负债和股东权益	207,623	227,150	227,336	256,015	271,773

现金流量表

会计年度 (人民币百万)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金	12,949	9,331	20,981	13,007	29,125
净利润	3,598	6,001	7,947	11,079	12,392
折旧摊销	5,945	6,686	6,360	7,383	8,371
财务费用	1,431	1,564	1,427	1,460	1,660
投资损失	(748.19)	(640.54)	(691.78)	(666.16)	(678.97)
营运资金变动	(569.93)	(3,936)	5,655	(6,346)	7,160
其他经营现金	3,294	(344.76)	283.58	97.01	221.81
投资活动现金	(15,403)	(19,758)	(12,759)	(17,086)	(14,344)
资本支出	(16,957)	(22,078)	(14,763)	(18,334)	(14,397)
长期投资	(531.10)	1,806	(226.72)	(235.62)	(231.17)
其他投资现金	2,086	514.14	2,231	1,484	284.42
筹资活动现金	2,692	8,819	(6,865)	(3,055)	6,168
短期借款	(1,037)	1,481	0.00	3,076	15,867
长期借款	1,244	4,226	(5,228)	(5,051)	(7,006)
普通股增加	0.08	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	24.75	266.70	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	2,460	2,845	(1,638)	(1,080)	(2,693)
现金净增加额	188.74	(1,753)	1,357	(7,134)	20,949

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)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	97,867	97,318	109,165	124,442	136,199
营业成本	80,060	78,946	86,556	96,673	105,190
营业税金及附加	1,541	1,861	1,759	2,114	2,371
营业费用	3,106	3,325	3,658	4,024	4,345
管理费用	3,633	3,746	4,046	4,450	4,806
财务费用	1,431	1,564	1,427	1,460	1,660
资产减值损失	(3,560)	(976.16)	(1,806)	(2,141)	(2,627)
公允价值变动收益	(188.07)	1,576	300.00	300.00	300.00
投资净收益	748.19	640.54	691.78	666.16	678.97
营业利润	4,874	8,159	9,383	13,053	14,632
营业外收入	335.49	145.55	219.56	233.54	199.55
营业外支出	187.75	252.85	252.85	252.85	252.85
利润总额	5,022	8,052	9,350	13,034	14,578
所得税	1,424	2,051	1,402	1,955	2,187
净利润	3,598	6,001	7,947	11,079	12,392
少数股东损益	(536.84)	46.69	935.13	1,478	1,653
归属母公司净利润	4,135	5,954	7,012	9,601	10,739
EBITDA	12,227	16,016	16,930	21,604	24,289
EPS (人民币, 基本)	0.80	1.16	1.39	1.90	2.13

主要财务比率

会计年度 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入	(0.35)	(0.56)	12.17	13.99	9.45
营业利润	(71.18)	67.40	15.00	39.11	12.09
归属母公司净利润	(61.37)	44.01	17.77	36.92	11.85
获利能力 (%)					
毛利率	18.20	18.88	20.71	22.32	22.77
净利率	3.68	6.17	7.28	8.90	9.10
ROE	6.36	8.40	9.00	11.20	11.34
ROIC	3.90	5.52	6.74	8.75	8.94
偿债能力					
资产负债率 (%)	56.63	55.60	52.14	53.54	52.19
净负债比率 (%)	26.46	32.03	23.66	27.03	15.70
流动比率	1.15	1.15	1.07	1.00	0.97
速动比率	0.81	0.76	0.76	0.64	0.71
营运能力					
总资产周转率	0.49	0.45	0.48	0.51	0.52
应收账款周转率	6.44	5.34	6.43	6.07	5.95
应付账款周转率	3.36	2.87	3.19	3.14	3.07
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	0.82	1.18	1.39	1.90	2.13
每股经营现金流(最新摊薄)	2.56	1.85	4.15	2.57	5.76
每股净资产(最新摊薄)	13.35	14.72	16.11	17.83	19.67
估值比率					
PE (倍)	34.49	23.95	20.33	14.85	13.28
PB (倍)	2.11	1.92	1.75	1.58	1.43
EV EBITDA (倍)	15.40	12.56	11.55	9.41	7.96

免责声明

分析师声明

本人, 刘俊、边文姣、戚腾元, 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。
- 特变电工（600089 CH）：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价值的 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、戚腾元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。
- 特变电工（600089 CH）：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之前 12 个月内曾向标的公司提供投资银行服务并收取报酬。
- 特变电工（600089 CH）：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

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>

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

©版权所有 2026 年华泰证券股份有限公司