

Q2 高油价影响将显现

华泰研究

2026年4月26日 | 中国内地

季报点评

路桥

投资评级(维持):

买入

目标价(人民币):

12.20

沈晓峰

SAC No. S0570516110001
SFC No. BCG366

研究员
shenxiaofeng@htsc.com
+(86) 21 2897 2088

林霞颖

SAC No. S0570518090003
SFC No. BIX840

研究员
linxiaying@htsc.com
+(86) 10 6321 1166

招商公路发布一季报, 2026年Q1实现营收35.57亿元(yoy+26.90%), 归母净利13.49亿元(yoy+1.50%), 经营活动现金流12.21亿元(yoy-9.85%)。Q1盈利稳健, 符合我们预期(13.20亿元)。近期流动性偏松背景下, 10年期国债利率从4月初高点1.82%降低至当前1.76%, 进而提振了红利股估值。公司承诺2025-2027年度现金分红不低于归母净利润减永续债票息后的55%。据此, 我们测算2026年度股息率达到4.0%。经历前期股价回调后, 公司估值已具备吸引力, 维持“买入”。

Q1 主控路段盈利表现或弱于参股公路上市公司

公司Q1营业收入、营业成本分别同比增长26.9%、48.0%, 主因京津塘改扩建项目同时计提大额建造业务收入和成本(建造业务毛利润为零), 对数据产生扰动。公司Q1经营活动现金流同比减少9.85%, 显示主控路段的通行费收入可能同比下滑。公司Q1毛利润达到9.20亿元, 同比降低9.97%, 主因京津塘高速自25年11月起封闭半幅车道进行改扩建施工, 其车流量可能大幅减少。公司投资收益主要来自参股的高速上市公司。公司Q1投资收益达到12.48亿元(同比+6.0%), 占归母净利润的93%。投资收益的增长, 或主因Q1公路板块整体盈利向好, 以及公司优化上市股权。公司在25年增持了深高速H股、宁沪高速H股与越秀交通基建的股权, 参股的之江控股平台收购桂三高速。期间费用方面, Q1财务费用为3.38亿元, 同比降低6.0%, 或受益于市场利率下降以及债务优化。

盈利拐点取决于宏观经济, Q2 高油价影响将显现

公司盈利拐点主要取决于内需经济, 其中制造业盈利能力将影响货车流量, 居民收入预期与假期长短将影响客车流量。4月货车景气度边际转弱, 或受到高油价影响。据交通部, 高速货车通行量在26年Q1同比增长3.5%, 但在4月1-19日仅同比增长1.6%。国际油价的大幅上涨已传导至国内。4月国内柴油市场均价较年初上涨33%, 较去年同期上涨24%。考虑公路运价长期内卷低位徘徊、净利率较低, 而油耗成本约占运输成本30%, 成本上涨可能促使部分货车绕行免费国道。据交通部, 高速公路及普通国省干线非营业性小客车(自驾出行量)在26年Q1同比增长3.1%。自驾出行相对刚需, 油价上涨对客车的影响预计小于货车。全国多个省市自26年起正式推行中小学春假, 或促进增量自驾游需求。受春假提振, 2026年清明假期公路人员流动量同比增长5.8%(交通部)。

盈利预测与估值

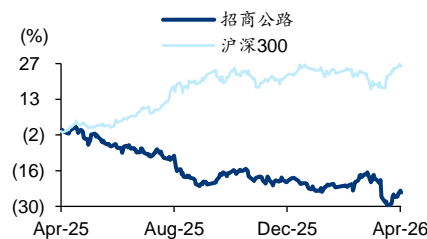
考虑1Q参股公路上市公司的投资收益增速较快, 我们小幅调整公司2026-2028年归母净利0.7%/2.1%/1.2%至48.01亿/48.66亿/46.85亿元。我们仍基于分部估值法, 上调目标价至12.2元(前值11.8元)。其中, 对参控股高速公路采用股权IRR 6.5%、债权IRR 2.8%(前值股权IRR 6.5%、债权IRR 3.0%)进行DCF估值, 对公司持有的公路上市公司股权采用市值, 对交通科技/智能交通/交通生态业务基于Wind一致预期可比公司中枢14.8x 2026PE(前值14.1x 2026PE)进行估值, 我们的目标价在上述三个分部评估价值总额上继续给予20%溢价, 以反映公司优秀的再投资能力。

风险提示: 出行意愿不佳、经济增速放缓、收费标准降低、资本开支超预期。

基本数据

收盘价(人民币 截至4月24日)	9.35
市值(人民币百万)	63,534
6个月平均日成交额(人民币百万)	164.29
52周价格范围(人民币)	8.72-13.13

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)	13,360	16,821	17,418	15,170
+/-%	5.11	25.90	3.55	(12.90)
归属母公司净利润(百万)	4,610	4,801	4,866	4,685
+/-%	(13.38)	4.15	1.35	(3.73)
EPS(最新摊薄)	0.66	0.68	0.69	0.67
ROE(%)	6.47	6.53	6.42	6.00
PE(倍)	14.24	13.65	13.46	14.00
PB(倍)	0.92	0.89	0.86	0.84
EV EBITDA(倍)	11.39	11.65	11.50	11.43
股息率(%)	3.99	4.03	4.08	3.93

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

估值分析

我们使用分部估值法，给予公司目标价 12.2 元，维持“买入”评级。对于公司持有的高速公路上市公司股权，我们基于市值；对于交通科技/智能交通/交通生态业务，我们基于 Wind 一致预期可比公司估值中枢 14.8x 2026PE（前值 14.1x 2026PE）；对于参控股高速公路及其他项目，我们基于 DCF 模型，核心参数股权 IRR=6.5%、债权=2.8%。我们的目标价在上述三个分部评估价值总额上继续给予 20%溢价。公司上市以来持续收购高速公路资产，2025 年末控股里程（2143 公里）已较 2017 年上市初（643 公里）增长约两倍，公司成长性较高。我们在存量资产的估值基础上给予 20%溢价以反映优秀的再投资能力。

图表1：分部估值法

单位：百万元人民币	评估价值	估值基础	原评估价值	原估值基础
-参控股高速公路项目与其他业务	25,644	股权 IRR=6.5% 债权 IRR=2.8%	24,886	股权 IRR=6.5% 债权 IRR=3.0%
-持有的高速公路上市公司股权	41,809	市值	40,350	市值
-交通科技/智能交通/交通生态业务	1,568	14.8x 2026E PE	1,493	14.1x 2026E PE
存量股权价值	69,021		66,729	
溢价幅度	20%		20%	
目标股权价值	82,825		80,075	
总股本（百万股）	6,795		6,795	
目标价（RMB）	12.2		11.8	

资料来源：Bloomberg、华泰研究预测

图表2：交通科技/智能交通/交通生态业务可比估值表

代码	证券简称	总市值 (亿元)	市盈率 PE TTM	市盈率 PE 2025A/E	市盈率 PE 2026E	市净率 PB (MRQ)
601800 CH	中国交建	1,018	7.9	6.9	6.7	0.4
600039 CH	四川路桥	870	11.2	9.9	9.1	1.8
000498 CH	山东路桥	89	4.0	3.9	3.8	0.5
300284 CH	苏文科	82	53.8	46.7	43.1	1.0
603018 CH	华设集团	50	18.2	18.2	16.1	0.9
603357 CH	设计总院	46	12.5	12.5	10.1	1.2
	平均值		17.9	16.3	14.8	1.0

注：PE 和 PB 数值取自 Wind 一致预期

资料来源：Wind、华泰研究

图表3：WACC 测算表

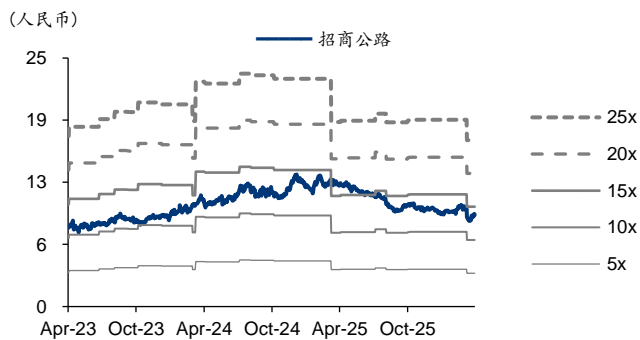
指标	数据	备注
贝塔值 (β)	0.421	在剔除杠杆的行业平均 beta 基础上，通过调整公司杠杆计算得出
无风险利率 (%)	1.80%	十年国债收益率
市场风险溢价 (%)	11.1%	Bloomberg 中国市场风险溢价
股权资本成本 (Ke)	6.5%	
债务成本 Kd (%)	2.8%	
法定所得税税率	25%	
债务成本税后 (%)	2.1%	
净负债比率 (%)	49.5%	2026E 预测有息负债除以所有者权益
WACC	5.0%	

资料来源：Bloomberg、华泰研究预测

风险提示

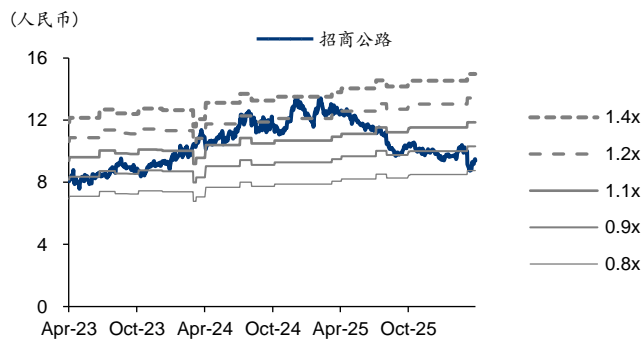
出行意愿不佳、经济增速放缓、收费标准降低、资本开支超预期。

图表4: 招商公路 PE-Bands



资料来源: Wind、华泰研究

图表5: 招商公路 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	15,003	15,660	14,662	11,019	9,214
现金	9,250	10,074	7,686	3,798	3,501
应收账款	1,725	1,475	1,857	1,922	1,456
其他应收账款	1,003	994.76	1,252	1,297	1,130
预付账款	65.03	73.15	92.10	95.37	83.06
存货	338.71	266.42	372.44	383.16	319.75
其他流动资产	2,622	2,777	3,403	3,523	2,725
非流动资产	144,166	146,759	149,037	153,226	151,939
长期投资	53,281	57,868	59,332	60,798	62,208
固定投资	2,278	2,131	2,023	3,366	3,192
无形资产	85,354	83,119	79,667	76,026	83,656
其他非流动资产	3,254	3,640	8,015	13,037	2,883
资产总计	159,169	162,418	163,700	164,245	161,153
流动负债	16,231	14,589	13,585	14,004	12,630
短期借款	2,443	920.62	920.62	920.62	920.62
应付账款	2,337	2,748	3,842	3,953	3,299
其他流动负债	11,450	10,920	8,822	9,130	8,410
非流动负债	54,157	56,198	56,471	54,581	51,079
长期借款	38,349	36,936	39,359	41,620	41,768
其他非流动负债	15,808	19,261	17,111	12,961	9,311
负债合计	70,388	70,787	70,055	68,585	63,708
少数股东权益	17,553	17,354	17,100	16,809	16,505
股本	6,820	6,795	6,795	6,795	6,795
资本公积	33,686	34,654	34,654	34,654	34,654
留存公积	26,050	27,676	30,045	32,474	34,832
归属母公司股东权益	71,229	74,278	76,544	78,851	80,940
负债和股东权益	159,169	162,418	163,700	164,245	161,153

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	7,121	6,511	6,832	6,080	6,060
净利润	5,936	5,107	5,265	5,397	5,241
折旧摊销	4,316	4,142	3,845	3,979	3,953
财务费用	1,720	1,460	1,419	1,413	1,371
投资损失	(4,998)	(4,453)	(4,556)	(4,564)	(4,390)
营运资金变动	985.34	(81.35)	906.41	(92.98)	(59.16)
其他经营现金	(838.52)	337.38	(47.34)	(51.88)	(54.54)
投资活动现金	(1,688)	27.62	(1,569)	(3,597)	1,740
资本支出	(1,249)	(1,164)	(5,161)	(6,650)	(1,352)
长期投资	(1,815)	(1,788)	(1,464)	(1,466)	(1,410)
其他投资现金	1,375	2,979	5,056	4,519	4,502
筹资活动现金	(5,163)	(5,695)	(7,651)	(6,371)	(8,098)
短期借款	(301.79)	(1,523)	0.00	0.00	0.00
长期借款	(287.08)	(1,413)	2,423	2,260	147.73
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	0.00	968.17	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	(4,574)	(3,728)	(10,074)	(8,632)	(8,245)
现金净增加额	286.38	830.52	(2,388)	(3,888)	(297.06)

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	12,711	13,360	16,821	17,418	15,170
营业成本	8,378	9,375	13,106	13,484	11,252
营业税金及附加	79.68	94.17	118.57	122.77	106.93
营业费用	80.44	90.03	92.64	95.32	98.09
管理费用	672.15	740.37	756.91	779.47	781.95
财务费用	1,720	1,460	1,419	1,413	1,371
资产减值损失	(191.27)	(243.95)	(96.95)	(96.95)	(96.95)
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	4,998	4,453	4,556	4,564	4,390
营业利润	6,382	5,561	5,567	5,762	5,614
营业外收入	62.47	108.00	108.00	108.00	108.00
营业外支出	26.57	28.55	28.55	28.55	28.55
利润总额	6,418	5,640	5,647	5,841	5,693
所得税	482.06	533.42	381.41	443.57	452.24
净利润	5,936	5,107	5,265	5,397	5,241
少数股东损益	613.91	496.60	463.96	531.12	556.11
归属母公司净利润	5,322	4,610	4,801	4,866	4,685
EBITDA	12,447	11,220	10,894	11,216	10,999
EPS (人民币, 基本)	0.77	0.66	0.68	0.69	0.67

主要财务比率

会计年度 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入	30.62	5.11	25.90	3.55	(12.90)
营业利润	(15.66)	(12.87)	0.12	3.49	(2.57)
归属母公司净利润	(21.35)	(13.38)	4.15	1.35	(3.73)
获利能力 (%)					
毛利率	34.09	29.83	22.08	22.59	25.83
净利率	46.70	38.22	31.30	30.99	34.55
ROE	7.84	6.47	6.53	6.42	6.00
ROIC	5.95	5.02	5.09	5.19	5.05
偿债能力					
资产负债率 (%)	44.22	43.58	42.80	41.76	39.53
净负债比率 (%)	55.33	51.20	49.47	50.84	46.86
流动比率	0.92	1.07	1.08	0.79	0.73
速动比率	0.89	1.04	1.04	0.74	0.69
营运能力					
总资产周转率	0.08	0.08	0.10	0.11	0.09
应收账款周转率	7.09	8.35	10.10	9.22	8.98
应付账款周转率	3.74	3.69	3.98	3.46	3.10
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	0.76	0.66	0.68	0.69	0.67
每股经营现金流(最新摊薄)	1.05	0.96	1.01	0.89	0.89
每股净资产(最新摊薄)	9.66	10.15	10.48	10.82	11.13
估值比率					
PE (倍)	12.34	14.24	13.65	13.46	14.00
PB (倍)	0.97	0.92	0.89	0.86	0.84
EV EBITDA (倍)	10.46	11.39	11.65	11.50	11.43

免责声明

分析师声明

本人，沈晓峰、林霞颖，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

- 分析师沈晓峰、林霞颖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2026年华泰证券股份有限公司