

26Q1 毛利率实现扭亏

华泰研究

2026年4月30日 | 中国内地

年报点评

电源设备

投资评级(维持):

增持

目标价(人民币):

12.32

晶澳科技发布 2025 年年报和 26 年一季报, 公司 2025 年实现营收 491.29 亿元 (yoy-29.94%), 归母净利-46.08 亿元 (同比减亏 1.02%), 归母净利略低于我们此前预期 (-43.80 亿元), 亏损主要系产业链价格下跌超出我们预期所致。公司 26Q1 实现营收 92.16 亿元 (yoy-13.65%), 归母净利-10.67 亿元 (同比减亏 4.89%), 公司 26Q1 毛利率也实现扭亏, 25Q1/25Q4/26Q1 毛利率分别为-6.71/-0.61/1.12%, 同、环比修复 7.83/1.73pct, 主要系订单结构改善。向后展望, 我们看好公司受益于: 1) 全球化产能布局落地, 加强供应链韧性; 2) 高效组件通过产品溢价改善盈利; 3) 储能业务开辟新增长点。维持“增持”评级。

光伏组件缩量应对行业周期下行, 量价承压拖累盈利

2025 年公司电池/组件出货量 2,878.66/66,527.68MW, 同比-44.9%/-8.5%, 合计总出货量达 69.56GW, 保持行业第一梯队, 且组件海外出货占比达 51.29%; 26Q1 公司电池组件出货量 11.87GW, 其中组件海外出货量占比约 77.16%。价格方面, 我们测算公司 25 年平均组件销售价格 (不含税) 达 0.68 元/W, 较 24 年 0.86 元/W 下降 20.9%, 对应毛利率下降 8.85pct 至-4.03%, 落入亏毛利区间。分地区看, 美洲市场受贸易政策影响尤为严重, 收入同比大幅下滑 51.90%, 该区域毛利率下降 25.77 个百分点, 是拖累整体业绩的重要因素之一。国内“反内卷”初具成效, 公司 25 年境内业务虽然营收同比下滑 26.29%, 但是毛利率同比回暖 4.61 百分点。

储能业务逐步建立全球布局, 有望开辟新增长点

在光伏主业之外, 公司将储能业务定位为第二增长曲线, 并成立了独立的储能事业部。公司储能业务以“光储+X”为核心, 采取轻资产运营模式, 依托光伏业务成熟的全球营销网络进行市场开拓。产品已覆盖大型储能 (JAGalaxy)、工商业储能 (JAPlanet) 和户用储能 (JAStar) 和 EMS 能源管理 (JANebula) 全场景, 并已在欧洲、中东、非洲等重点区域初步实现商业化落地。

深化全球市场布局, 加大研发创新投入

截至 2025 年底, 公司已在海外设 16 家销售公司, 业务覆盖 180 多个国家和地区。在海外产能布局上, 参与共建的阿曼 6GW 高效电池与 3GW 高功率组件项目一期预计 2026 年投产, 完善中东、北非供应链。研发投入上, 2025 年达 29.58 亿元, 占营收 6.02%, 拥有专利 2286 项。技术创新成果丰硕, n 型倍秀电池量产转换效率最高达 27.5%, 6 月 n 型 TOPCon 组件转换效率达 25.5%, 8 月商用大尺寸钙钛矿叠层电池效率创新高。同时, 公司推出“漠蓝”、“耀蓝”等一系列场景化解决方案, 旨在通过技术和产品差异化构筑竞争壁垒, 提升产品附加值。

盈利预测与估值

考虑到 25 年光伏组件龙头采取控价保利的缩量产销策略, 叠加 26Q1 光伏需求修复不及预期, 我们下调公司 26-27 年组件出货量和毛利率水平, 下调 26-27 年归母净利润至 6.28/27.71 亿元 (较前值-63%/-13%), 新增 28 年预测 34.04 亿元, 对应 EPS 为 0.19/0.84/1.03 元。我们认为 26 年光伏行业利润修复有限, 故切换估值至 27 年时点, 参考可比公司 27 年 iFinD 一致预期 14.72xPE, 给予公司 27 年 14.72xPE, 下调目标价为 12.32 元 (前值 16.19 元, 对应 26 年 31.74xPE)。维持“增持”评级。

风险提示: 下游需求不及预期、海外政策不确定性、海外产能建设不及预期、供给侧改革不及预期。

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

苗雨菲

SAC No. S0570523120005
SFC No. BTM578

研究员

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

李科毅

SAC No. S0570125030018
SFC No. BXP328

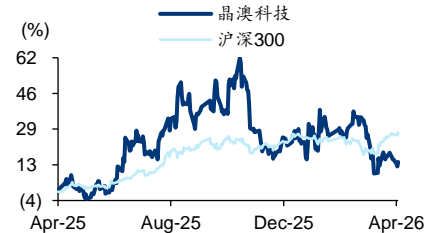
联系人

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

基本数据

收盘价 (人民币 截至 4 月 29 日)	10.75
市值 (人民币百万)	35,579
6 个月平均日成交额 (人民币百万)	955.13
52 周价格范围 (人民币)	9.14-15.29

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)	49,129	67,918	76,605	81,822
+/-%	(29.94)	38.25	12.79	6.81
归属母公司净利润 (百万)	(4,608)	628.31	2,771	3,404
+/-%	1.02	113.63	341.01	22.85
EPS (最新摊薄)	(1.39)	0.19	0.84	1.03
ROE (%)	(20.83)	2.76	10.86	11.77
PE (倍)	(7.72)	56.63	12.84	10.45
PB (倍)	1.59	1.55	1.38	1.22
EV EBITDA (倍)	33.71	8.41	6.75	3.75
股息率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

图表1：可比公司估值表（截至 2026 年 4 月 29 日，iFinD 一致预期）

公司代码	公司简称	EPS (元)				PE (倍)			
		2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
688223 CH	晶科能源	-0.69	0.20	0.37	--	--	33.31	17.87	--
688599 CH	天合光能	-3.00	0.64	1.47	--	--	26.77	11.56	--
	均值						30.04	14.72	--

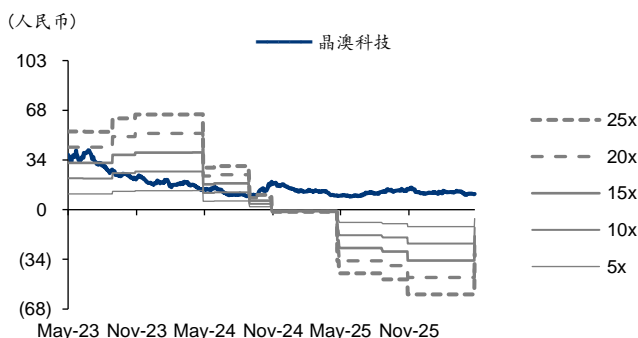
资料来源：iFinD，华泰研究

考虑到 25 年以来光伏组件龙头采取控价保利的缩量产销策略，叠加 26 年光伏整体需求承压，我们下调 26/27 年公司组件出货量-7%/-6%至 70,000/75,000MW。同时，25 年下半年以来银浆价格对行业利润压制超出我们预期，因此我们下调 26/27 年公司组件毛利率预期-3/-1pct 至 7%/10%。

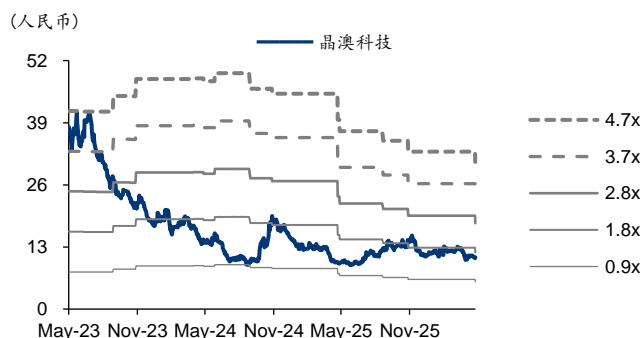
图表2：盈利预测调整表（前值预测时点为 2025 年 11 月 04 日）

		原预测				新预测				变化幅度	
		2025E	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	2026E	2027E
组件出货量	MW	70,000	75,000	80,000	66,528	70,000	75,000	80,000		-7%	-6%
电池组件毛利率	%	-4.00%	10.00%	11.00%	-4.03%	7.00%	10.00%	10.20%		-3.00pct	-1.00pct
归母净利润	百万元	-4380.14	1683.65	3177.41	-4608.26	628.31	2770.94	3404.19		-63%	-13%
净利率	%	-9.10%	3.10%	5.10%	-9.52%	0.94%	3.67%	4.22%		-2.16pct	-1.43pct

资料来源：公司公告，华泰研究预测

图表3：晶澳科技 PE-Bands


资料来源：Wind，华泰研究

图表4：晶澳科技 PB-Bands


资料来源：Wind，华泰研究

风险提示

下游需求不及预期风险：若光伏行业供需错配和竞争加剧，导致主要产品价格持续下行，或将导致企业经营和盈利能力受损风险。

海外政策不确定性：若光伏制造区域化趋势和贸易保护加剧，或将导致公司海外业务规模和利润受损。

海外产能建设不及预期：若海外产能项目推进可受海外政策、管理、资金、地缘风险、市场准入等多重因素影响，投产进度或产能释放均存在不及预期的风险，对全球供应链韧性、整体市场竞争力及业绩产生不利影响。

供给侧改革不及预期：若“反内卷”等政策传导和效果显现不及预期，行业产能过剩问题依然严重，导致供需失衡、价格竞争激烈，公司或面临更高的盈利压力和经营风险。

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	54,939	55,159	69,996	50,430	69,398
现金	25,089	25,242	37,326	15,321	29,263
应收账款	8,971	9,208	11,690	11,716	14,892
其他应收账款	1,208	1,237	1,997	1,485	2,406
预付账款	878.42	1,571	1,382	2,022	1,722
存货	10,571	10,058	10,051	11,944	13,301
其他流动资产	8,222	7,843	7,550	7,943	7,815
非流动资产	58,019	49,851	53,045	52,119	50,262
长期投资	638.73	1,228	1,458	1,696	2,074
固定资产投资	41,567	36,135	37,246	35,088	33,681
无形资产	2,163	2,086	2,202	2,328	2,422
其他非流动资产	13,650	10,401	12,139	13,008	12,085
资产总计	112,958	105,010	123,041	102,549	119,660
流动负债	49,976	45,760	63,887	51,966	69,121
短期借款	8,498	9,061	6,000	9,234	5,500
应付账款	9,814	8,008	12,771	9,957	14,255
其他流动负债	31,664	28,691	45,116	32,775	49,366
非流动负债	34,453	36,795	36,062	24,680	21,181
长期借款	14,242	17,520	14,016	10,512	7,008
其他非流动负债	20,211	19,275	22,046	14,168	14,173
负债合计	84,429	82,556	99,949	76,646	90,302
少数股东权益	632.89	107.40	116.68	157.61	207.90
股本	3,310	3,310	3,310	3,310	3,310
资本公积	12,956	12,151	12,151	12,151	12,151
留存公积	11,355	6,761	7,399	10,211	13,665
归属母公司股东权益	27,896	22,347	22,975	25,746	29,150
负债和股东权益	112,958	105,010	123,041	102,549	119,660

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	3,347	4,280	25,945	(10,288)	24,190
净利润	(5,095)	(4,676)	637.59	2,812	3,454
折旧摊销	6,486	5,954	3,759	4,448	4,783
财务费用	548.88	401.28	329.68	509.18	247.01
投资损失	9.99	99.10	(77.74)	(77.74)	(77.74)
营运资金变动	(2,508)	2,114	20,373	(17,968)	15,610
其他经营现金	3,905	387.82	923.34	(10.90)	173.34
投资活动现金	(13,112)	(903.63)	(7,226)	(3,271)	(2,715)
资本支出	(11,829)	(5,044)	(6,236)	(2,289)	(2,579)
长期投资	43.64	(346.41)	(229.29)	(238.00)	(378.23)
其他投资现金	(1,327)	4,487	(761.15)	(744.14)	242.04
筹资活动现金	15,324	127.41	(6,635)	(8,446)	(7,533)
短期借款	7,519	563.68	(3,061)	3,234	(3,734)
长期借款	12,765	3,278	(3,504)	(3,504)	(3,504)
普通股增加	0.01	0.01	0.03	0.00	0.00
资本公积增加	(794.58)	(805.07)	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	(4,165)	(2,909)	(69.54)	(8,177)	(294.71)
现金净增加额	5,809	3,513	12,084	(22,005)	13,942

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	70,121	49,129	67,918	76,605	81,822
营业成本	66,979	50,161	62,339	68,183	72,635
营业税金及附加	357.39	313.49	389.78	464.22	482.70
营业费用	1,078	1,041	1,087	1,149	1,227
管理费用	2,007	1,876	2,038	2,145	2,291
财务费用	548.88	401.28	329.68	509.18	247.01
资产减值损失	(3,154)	(680.01)	(509.39)	(459.63)	(490.93)
公允价值变动收益	(248.76)	338.95	30.00	10.00	10.00
投资净收益	(9.99)	(99.10)	77.74	77.74	77.74
营业利润	(4,972)	(5,103)	636.90	2,985	3,679
营业外收入	27.82	102.63	102.63	102.63	102.63
营业外支出	252.15	50.85	50.85	50.85	50.85
利润总额	(5,196)	(5,051)	688.67	3,037	3,731
所得税	(100.99)	(374.61)	51.08	225.25	276.73
净利润	(5,095)	(4,676)	637.59	2,812	3,454
少数股东损益	(439.00)	(68.08)	9.28	40.93	50.29
归属母公司净利润	(4,656)	(4,608)	628.31	2,771	3,404
EBITDA	1,782	1,721	4,777	7,994	8,761
EPS (人民币, 基本)	(1.42)	(1.41)	0.19	0.84	1.03

主要财务比率

会计年度 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入	(14.02)	(29.94)	38.25	12.79	6.81
营业利润	(161.27)	(2.64)	112.48	368.73	23.25
归属母公司净利润	(166.14)	1.02	113.63	341.01	22.85
获利能力 (%)					
毛利率	4.48	(2.10)	8.21	10.99	11.23
净利率	(7.27)	(9.52)	0.94	3.67	4.22
ROE	(17.86)	(20.83)	2.76	10.86	11.77
ROIC	(7.65)	(5.65)	1.40	5.29	6.42
偿债能力					
资产负债率 (%)	74.74	78.62	81.23	74.74	75.47
净负债比率 (%)	55.23	99.50	19.38	70.30	(10.11)
流动比率	1.10	1.21	1.10	0.97	1.00
速动比率	0.74	0.82	0.82	0.58	0.70
营运能力					
总资产周转率	0.64	0.45	0.60	0.68	0.74
应收账款周转率	7.73	5.41	6.50	6.55	6.15
应付账款周转率	7.19	5.63	6.00	6.00	6.00
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	(1.41)	(1.39)	0.19	0.84	1.03
每股经营现金流(最新摊薄)	1.01	1.29	7.84	(3.11)	7.31
每股净资产(最新摊薄)	8.43	6.75	6.94	7.78	8.81
估值比率					
PE (倍)	(7.64)	(7.72)	56.63	12.84	10.45
PB (倍)	1.28	1.59	1.55	1.38	1.22
EV EBITDA (倍)	29.17	33.71	8.41	6.75	3.75

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。

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。
- 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