

焦煤价格上行打开盈利修复空间

华泰研究

2026年5月01日 | 中国内地

年报点评

煤炭

投资评级(维持):

买入

目标价(人民币):

12.41

公司发布 2025 年年报及 2026 年一季报。2025 年实现营业收入 205.32 亿元，同比下降 32.20%；归母净利润 2.31 亿元，同比大幅下滑 89.87%，归母净利润不及我们预期（8.46 亿元）主要系公司 ASP 对市场煤价传导不及预期。公司 2026 年一季度实现营业收入 63.38 亿元，同比增长 17.37%、环比下降 10.89%；归母净利润 1.20 亿元，同比下降 20.86%、环比大幅增长 348.37%，随着 26 年一季度焦煤市场价格回暖，盈利端环比改善显著。我们认为 25 年下半年已成为阶段性业绩低点，公司后续有望迎来量价齐升带动的盈利弹性修复，同时外延项目持续落地打开长期成长空间，维持“买入”评级。

量价齐跌拖累业绩，成本管控部分对冲压力

2025 年公司原煤产量 2812 万吨，同比小幅增长 2.14%，但受行业需求偏弱影响，商品煤销量同比下滑 11.07%至 2419 万吨；叠加商品煤综合售价由 2024 年的 1033 元/吨大幅下滑 29.12%至 732 元/吨，量价齐跌直接拖累主业盈利。成本端管控成效显著，全年商品煤平均单位成本同比下降 16.37%至 588 元/吨，部分对冲了价格下行压力。其中混煤/精煤/其他洗煤平均售价为 429/1261/100 元/吨，同比-20.0%/-28.0%/-45.8%；混煤/精煤/其他混煤平均成本为 384/969/99 元/吨，同比-16.6%/-17.0%/-45.1%，25 年精煤面临较大的盈利压力。同时受行业需求景气度影响，销量下滑导致公司混煤/精煤/其他混煤库存同比+187.88%/+257.84%/-12.66%。展望 2026，随着焦煤价格近期反弹企稳，2025H2 或已成为阶段性业绩低点，我们看好后续库存逐步去化、销量释放，有望迎来量价齐升带动的业绩弹性修复。

公司“东引西进出海”战略取得实质进展，外延增长动能持续释放

新疆业务方面，2025 年初并表的乌苏四棵树煤矿已成为稳定利润增长点，全年实现营业收入 2.70 亿元、净利润 2336.16 万元，生产经营保持平稳；铁厂沟一号井项目计划 2028 年投产，煤电一体化布局有望进一步平滑业绩波动、提升盈利稳定性。焦化业务方面，控股子公司汝丰炭材 2025 年实现营业收入 19.99 亿元、净利润 6535.19 万元，成功实现稳定盈利，标志着公司向下游产业链延伸的战略布局已初见成效。

盈利预测与估值

由于 2025 年公司煤炭 ASP 对市场价格传导不及预期，我们略微下调公司 26-27 年 ASP；同时，根据公司 26 年生产计划，我们上调 26-27 年销量，相应上调公司 26-27 年归母净利润 18.4%/2.7%至 15.14/18.60 亿元，新增 28 年归母净利润 18.62 亿元，对应 EPS 为 0.61/0.75/0.75 元。考虑到公司分红预期较为稳定且股息回报在市场预期中重要性提升，继续使用 DDM 估值，公司维持 60%分红比例，WACC 由于板块估值抬升下调至 3.9%（前值为 5.6%，永续增长率保持假设为 0），上调目标价至 12.41 元（前值：10.00 元），维持“买入”评级。

风险提示：供给端扰动超预期；资产扩张不及预期。

刘俊

SAC No. S0570523110003
SFC No. AVM464

研究员

karlliu@htsc.com
+(852) 3658 6000

王嵩

SAC No. S0570525110001
SFC No. BLE051

研究员

alanwang@htsc.com
+(852) 3658 6000

马梦辰, CFA

SAC No. S0570524100001
SFC No. BUM666

研究员

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

李科毅

SAC No. S0570125030018
SFC No. BXP328

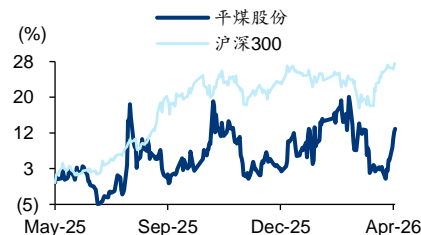
联系人

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

基本数据

收盘价(人民币 截至 4 月 30 日)	8.62
市值(人民币百万)	21,286
6 个月平均日成交额(人民币百万)	280.39
52 周价格范围(人民币)	7.29-9.19

股价走势图



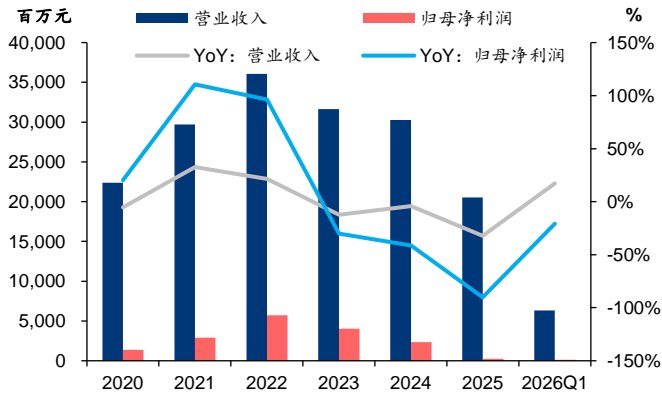
资料来源: Wind

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)	20,532	28,012	28,012	28,012
+/-%	(32.20)	36.43	0.00	0.00
归属母公司净利润(百万)	231.31	1,514	1,860	1,862
+/-%	(89.87)	554.56	22.82	0.13
EPS(最新摊薄)	0.09	0.61	0.75	0.75
ROE(%)	0.93	6.36	7.96	7.70
PE(倍)	92.02	14.06	11.45	11.43
PB(倍)	0.86	0.93	0.89	0.87
EV EBITDA(倍)	34.39	6.92	7.08	6.70
股息率(%)	0.00	3.83	5.68	0.00

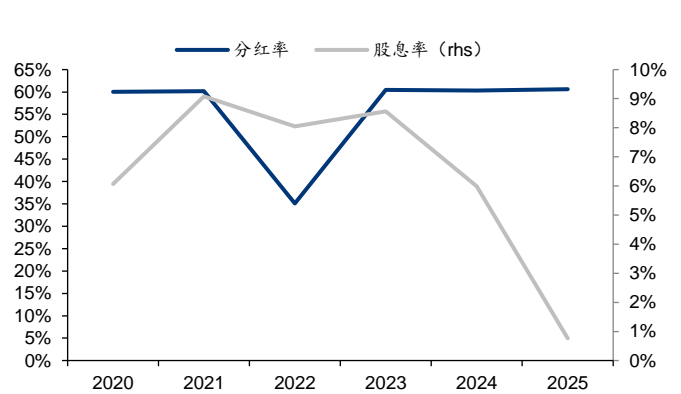
资料来源: 公司公告、华泰研究预测

图表1：2020-25年公司营收及归母净利润变化



资料来源：iFinD，公司公告，华泰研究

图表2：2021-25年公司分红率和派息率变化



资料来源：iFinD，公司公告，华泰研究

图表3：本次预测与此前预测对比（前次报告发布时间 2025 年 9 月 1 日）

	2025			2026E			2027E			2028E
	预测值	实际值	调整(%)	前值	现值	调整(%)	前值	现值	调整(%)	现值
基准价格										
山西主焦煤	1,365	1,369	0.3	1460	1,500	2.7	1,460	1,500	2.7	1,500
秦皇岛5,500卡动力煤	730	683	(6.4)	800	850	6.3	800	850	6.3	850
煤炭业务										
销量(百万吨)	2,893	2,419	(16.4)	2,893	3,024	4.5	2,893	3,024	4.5	3,024
平均售价(RMB/t)	775	732	(5.5)	820	804	(2.0)	840	804	(4.3)	804
主要财务数据(百万元)										
营业收入	24,856	20,532	(17.4)	26,110	28,012	7.3	27,480	28,012	1.9	28,012
营业成本	(20,015)	(16,692)	(16.6)	(20,531)	(21,629)	5.3	(20,913)	(21,070)	0.8	(20,889)
毛利润	4,841	3,840	(20.7)	5,578	6,382	14.4	6,568	6,942	5.7	7,122
归母净利润	846	231	(72.7)	1,279	1,514	18.4	1,911	1,860	(2.7)	1,862

资料来源：公司公告，iFinD，华泰研究预测

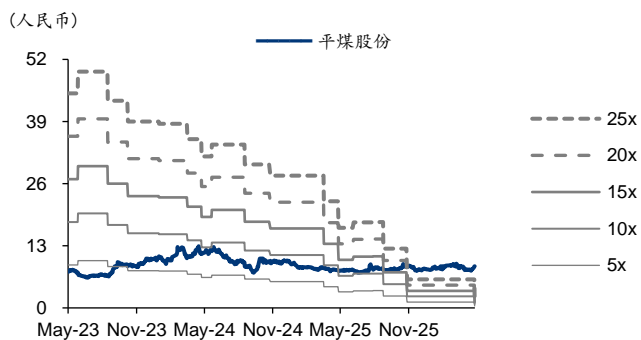
图表4：DDM 估值模型核心假设

参数	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
税率	25.00%										
Debt ratio	67.15%										
beta	1.27										
无风险利率	1.77%										
风险溢价	7.73%										
Re	9.83%										
Rd	1.33%										
WACC	4.12%										
永续增长率	0.00%										
归母净利润(百万元)	1,514	1,860	1,862	2,411	2,309	2,276	2,172	2,146	2,046	2,025	1,930
分红比例	60.62%	60.62%	60.62%	60.62%	60.62%	60.62%	60.62%	60.62%	60.62%	60.62%	60.62%
分红(百万元)	918	1,127	1,129	1,462	1,400	1,380	1,317	1,301	1,241	1,227	1,170
股本(百万)	2,337	2,337	2,337	2,337	2,337	2,337	2,337	2,337	2,337	2,337	2,337
每股分红(元)	0.39	0.48	0.48	0.63	0.60	0.59	0.56	0.56	0.53	0.53	0.50
分红折现值(元/股)	4.60										
terminal value(元/股)	12.16										
终值折现值(元/股)	7.80										
A股股价(元/股)	12.41										

资料来源：华泰研究预测

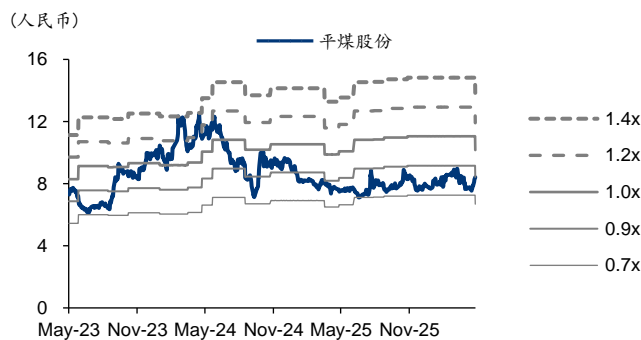


图表5: 平煤股份 PE-Bands



资料来源: Wind、华泰研究

图表6: 平煤股份 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	14,820	14,611	19,588	12,797	18,358
现金	9,313	9,442	12,270	7,662	11,050
应收账款	2,506	1,436	3,934	1,436	3,934
其他应收账款	508.02	257.30	257.30	257.30	257.30
预付账款	284.70	156.68	156.68	156.68	156.68
存货	553.27	1,068	263.46	1,033	252.33
其他流动资产	1,655	2,252	2,707	2,252	2,707
非流动资产	61,806	66,360	71,060	75,474	79,603
长期投资	1,832	1,815	1,815	1,815	1,815
固定投资	41,296	48,207	52,853	57,167	61,197
无形资产	9,908	10,691	11,086	11,480	11,875
其他非流动资产	8,770	5,647	5,306	5,011	4,716
资产总计	76,626	80,971	90,648	88,271	97,961
流动负债	31,357	33,668	40,350	35,369	42,663
短期借款	8,231	11,988	12,988	13,988	14,988
应付账款	7,385	5,182	9,509	4,802	9,386
其他流动负债	15,741	16,499	17,854	16,580	18,289
非流动负债	17,209	19,083	20,521	21,959	23,397
长期借款	6,370	8,404	8,904	9,404	9,904
其他非流动负债	10,839	10,679	11,617	12,555	13,493
负债合计	48,567	52,751	60,871	57,328	66,060
少数股东权益	3,015	3,519	3,701	3,925	4,149
股本	2,475	2,469	2,469	2,469	2,469
资本公积	4,630	4,805	3,505	3,505	3,505
留存公积	17,940	16,619	16,265	17,206	17,941
归属母公司股东权益	25,045	24,702	22,886	23,827	24,562
负债和股东权益	76,626	80,971	90,648	88,271	97,961

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	5,723	1,505	9,500	2,909	11,290
净利润	2,472	259.16	1,696	2,084	2,086
折旧摊销	4,140	21.00	3,512	3,797	4,082
财务费用	1,283	1,001	1,216	1,270	1,439
投资损失	(103.76)	(89.13)	(118.37)	(103.75)	(103.75)
营运资金变动	(2,027)	(3,691)	3,212	(4,085)	3,837
其他经营现金	(40.89)	4,004	(17.98)	(51.98)	(50.72)
投资活动现金	(5,357)	(5,722)	(7,768)	(8,070)	(8,076)
资本支出	(6,123)	(5,766)	(7,781)	(7,325)	(7,079)
长期投资	(131.31)	(10.00)	0.00	0.00	0.00
其他投资现金	897.11	54.00	13.19	(744.72)	(997.25)
筹资活动现金	(4,423)	3,675	(282.98)	552.74	173.93
短期借款	2,714	3,757	1,000	1,000	1,000
长期借款	1,289	2,034	500.00	500.00	500.00
普通股增加	129.47	(5.79)	(0.00)	0.00	0.00
资本公积增加	1,066	174.69	(1,300)	0.00	0.00
其他筹资现金	(9,621)	(2,285)	(483.36)	(947.26)	(1,326)
现金净增加额	(4,067)	(525.27)	1,449	(4,608)	3,388

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	30,281	20,532	28,012	28,012	28,012
营业成本	22,494	16,692	21,629	21,070	20,889
营业税金及附加	1,018	716.01	943.84	943.84	943.84
营业费用	231.54	218.47	241.80	241.80	241.80
管理费用	1,014	828.31	979.32	979.32	979.32
财务费用	1,283	1,001	1,216	1,270	1,439
资产减值损失	(2.35)	(47.18)	(16.51)	(22.01)	(28.57)
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	103.76	89.13	118.37	103.75	103.75
营业利润	3,436	576.58	2,347	2,863	2,866
营业外收入	10.80	20.00	13.50	13.50	13.50
营业外支出	84.66	157.80	98.15	98.15	98.15
利润总额	3,362	438.78	2,262	2,778	2,782
所得税	889.74	179.61	565.48	694.51	695.43
净利润	2,472	259.16	1,696	2,084	2,086
少数股东损益	189.26	27.85	182.36	223.97	224.27
归属母公司净利润	2,283	231.31	1,514	1,860	1,862
EBITDA	8,707	1,409	7,037	7,945	8,341
EPS (人民币, 基本)	0.96	0.09	0.61	0.75	0.75

主要财务比率

会计年度 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入	(4.06)	(32.20)	36.43	0.00	0.00
营业利润	(39.89)	(83.22)	306.98	21.99	0.13
归属母公司净利润	(42.97)	(89.87)	554.56	22.82	0.13
获利能力 (%)					
毛利率	25.72	18.70	22.78	24.78	25.43
净利率	8.16	1.26	6.06	7.44	7.45
ROE	8.83	0.93	6.36	7.96	7.70
ROIC	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
偿债能力					
资产负债率 (%)	63.38	65.15	67.15	64.95	67.43
净负债比率 (%)	63.57	83.79	79.69	100.44	95.39
流动比率	0.47	0.43	0.49	0.36	0.43
速动比率	0.39	0.34	0.42	0.27	0.37
营运能力					
总资产周转率	0.39	0.26	0.33	0.31	0.30
应收账款周转率	10.54	10.42	10.43	10.43	10.43
应付账款周转率	3.26	2.66	2.94	2.94	2.94
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	0.92	0.09	0.61	0.75	0.75
每股经营现金流(最新摊薄)	2.32	0.61	3.85	1.18	4.57
每股净资产(最新摊薄)	10.14	10.00	9.27	9.65	9.95
估值比率					
PE (倍)	9.33	92.02	14.06	11.45	11.43
PB (倍)	0.85	0.86	0.93	0.89	0.87
EV EBITDA (倍)	4.84	34.39	6.92	7.08	6.70

免责声明

分析师声明

本人, 刘俊、王嵩、马梦辰, 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。
- 平煤股份（601666 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、王嵩、马梦辰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。
- 平煤股份（601666 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

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