

# 看好创新管线有序推进+已落地 BD 授权款确认

华泰研究

2026 年 5 月 29 日 | 中国香港

季报点评

化学制药

投资评级(维持):

买入

目标价(港币):

19.36

石药今日公告 1Q26 实现收入 64.65 亿元 (-7.8%yoy)，收入同比下滑主因抗生素等价格下行影响+授权费确认较少（若剔除授权费确认影响则收入 +0.4% yoy）；1Q26 实现归母净利润 8.6 亿元 (-41.8%yoy；内生利润为 7.4 亿元，-7.3% yoy，环比改善明显），内生利润下滑幅度超过收入端主因研发费率上提。展望 26 年，考虑公司新品陆续放量，存量业务企稳，我们看好公司 26 年内生利润同比正增长。叠加公司长效平台等 BD 项目首付款确认，26 年表现利润或非常可观，维持“买入”。

## 主业：成药业务看好年内恢复正增长，原料药或有望逐步修复

成药板块 1Q26 实现收入 52.24 亿元（同比-5.0%yoy，环比+1.8%yoy，而 1Q25 成药收入因为集采执行节奏导致基数较高）。展望 26 年，我们看好成药收入回归正增长，主因：1) 恩必普：积极探索院外销售及患者自费渠道；2) 明复乐：积极加大脑梗+心梗急救领域推广；3) 肿瘤药：集采影响出清且逐步企稳（1Q26 肿瘤药收入+2.3% yoy）；4) 白紫 II 及 KN026 等新品加入销售。原料药 1Q26 收入-25.7%yoy，主因 VC 及青霉素类产品价格下降，但咖啡因的收入已经恢复稳定增长。我们看好个别品种后续价格或逐步修复。

## 已 BD 品种海外推进有序，看好公司授权费用成为可持续收入

1Q26 公司确认授权费收入 1.46 亿元，我们认为公司年内仍有可观授权费用待确认：1) AZ 超长效 GLP-1 平台交易首付款后续到账（12 亿美金），及潜在里程碑解锁；2) 25 年及往前落地 BD 预付款收入仍待确认（截至 25 年底，公司预付款应收约 15 亿元人民币）。此外，公司此前已落地 BD 品种的海外进展顺利，涵盖 Lpa 小分子（海外一期已完成）、GLP-1 小分子（海外一期进行中），以及年内超长效双偏向 GLP-1/GIP 及 Amylin 或有望进入海外临床（进入海外临床即可解锁部分研发里程碑）。综上，我们看好公司授权费用成为 26-28 年可持续的收入支持。

## 研发管线：年内数据读出计划丰富，多重管线具出海潜力

公司 2H26 或有更多数据读出，涵盖 PD-1/IL-15 国内 I 期及 EGFR ADC 国内 2L mtNSCLC III 期等。此外，公司潜在多个品种具备出海潜力：1) 小核酸平台-肝靶向品种 PCKS9 已在 III 期，Lp(a)、AGT、C5、ANGTPL3 均在 I 期，非肝靶向 ALK7 有望较快进入临床；2) Ex vivo BCMA CAR-T 及 In vivo CD19 CAR-T 均处临床 I 期；3) PD-L1/IL15 中美均 I 期中，其中肺鳞癌、肝癌及消化道瘤种望重点布局；4) EGFR ADC 国内+奥希 1L EGFR mtNSCLC 已进入 III 期，+PD-1 1L EGFR wtNSCLC II 期中；海外突变 3L 及野生型 2L NSCLC 注册型临床筹备中。

## 盈利预测与估值

考虑已落地 BD 首付款的分阶段确认，我们维持公司 26-28 年归母净利润预测 81.50/62.97/66.06 亿元，对应 EPS 为 0.71/0.55/0.57 元。我们给予公司 26 年 24 倍 PE（可比公司 26 年平均 PE 为 24 倍，考虑公司肿瘤药集采影响基本出清，与可比公司平均 PE 一致），维持目标价 19.36 港币。

风险提示：个别单品集采风险，新品上市不达预期，海外 BD 进展低于预期。

代雯, PhD

SAC No. S0570526010001  
SFC No. BF1915

研究员

daiwen@htsc.com  
+(86) 21 2897 2078

沈卢庆

SAC No. S0570519060001  
SFC No. BNL372

研究员

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

孙茗馨

SAC No. S0570524020003  
SFC No. BSZ633

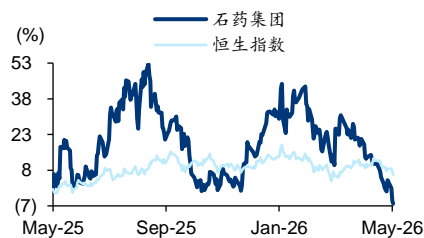
研究员

sunmingxin019077@htsc.com  
+(86) 21 2897 2228

## 基本数据

收盘价(港币 截至 5 月 28 日)	6.96
市值(港币百万)	80,196
6 个月平均日成交额(港币百万)	937.18
52 周价格范围(港币)	6.64-11.63

## 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)	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万)	26,006	32,602	32,014	34,532
+/-%	(10.35)	25.36	(1.80)	7.87
归属母公司净利润(百万)	3,882	8,150	6,297	6,606
+/-%	(10.30)	109.94	(22.74)	4.92
EPS(最新摊薄)	0.34	0.71	0.55	0.57
ROE(%)	11.86	22.79	15.96	15.62
PE(倍)	18.18	8.66	11.21	10.68
PB(倍)	2.20	1.90	1.80	1.66
EV EBITDA(倍)	11.34	5.99	7.21	6.68
股息率(%)	4.15	5.65	4.36	4.58

资料来源：公司公告、华泰研究预测

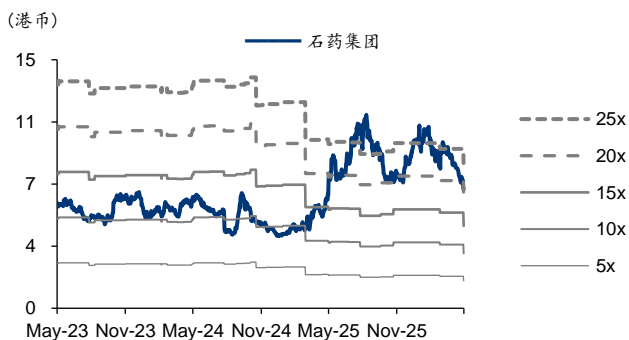
## 可比公司估值

图表1: 可比公司估值表

公司简称	公司代码	收盘价 (港币) 2026/5/28	市值 (十亿港元)	EPS (港币)			PE (倍)		
				2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E
先声药业	2096 HK	9.76	25.33	0.60	0.74	0.90	16	13	11
翰森制药	3692 HK	31.40	190.41	1.03	1.2	1.33	30	26	24
中国生物制药	1177 HK	4.81	90.17	0.14	0.26	0.3	34	19	16
恒瑞医药	1276 HK	58.20	366.51	1.31	1.59	2.03	44	37	29
<b>平均值</b>							<b>31</b>	<b>24</b>	<b>20</b>

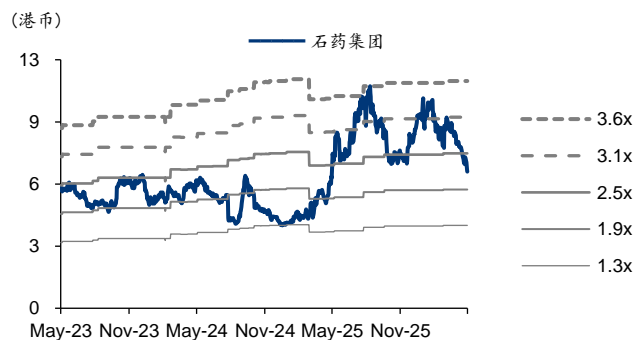
注: 数据截至 2026 年 5 月 28 日。  
资料来源: Wind 一致预测, 华泰研究

图表2: 石药集团 PE-Bands



资料来源: S&P、华泰研究

图表3: 石药集团 PB-Bands



资料来源: S&P、华泰研究

## 盈利预测

### 利润表

会计年度 (人民币百万)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	29,009	26,006	32,602	32,014	34,532
销售成本	(8,711)	(8,947)	(9,450)	(10,058)	(10,734)
<b>毛利润</b>	<b>20,299</b>	<b>17,059</b>	<b>23,152</b>	<b>21,956</b>	<b>23,798</b>
销售及分销成本	(8,662)	(6,463)	(6,520)	(7,363)	(8,046)
管理费用	(1,080)	(825.46)	(815.05)	(736.32)	(725.17)
其他收入/支出	(4,845)	(4,871)	(5,673)	(5,987)	(6,768)
财务成本净额	(43.67)	(38.60)	(39.66)	(43.73)	(45.03)
应占联营公司利润及亏损	(89.47)	(52.45)	(57.69)	(63.46)	(69.80)
<b>税前利润</b>	<b>5,579</b>	<b>4,808</b>	<b>10,047</b>	<b>7,762</b>	<b>8,144</b>
税费开支	(1,240)	(931.73)	(1,909)	(1,475)	(1,547)
少数股东损益	(10.79)	5.72	12.00	9.27	9.73
<b>归母净利润</b>	<b>4,328</b>	<b>3,882</b>	<b>8,150</b>	<b>6,297</b>	<b>6,606</b>
折旧和摊销	(1,172)	(1,238)	(1,387)	(1,565)	(1,748)
EBITDA	6,795	6,085	11,474	9,371	9,937
EPS (人民币, 基本)	0.36	0.33	0.68	0.53	0.56

### 资产负债表

会计年度 (人民币百万)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
存货	3,130	3,091	3,285	3,497	3,731
应收账款和票据	10,083	9,867	12,327	11,929	12,678
现金及现金等价物	6,777	6,090	6,345	7,532	8,847
其他流动资产	1,898	3,203	3,203	3,203	3,203
<b>总流动资产</b>	<b>21,888</b>	<b>22,251</b>	<b>25,160</b>	<b>26,160</b>	<b>28,460</b>
固定资产	11,374	12,153	13,720	15,086	16,509
无形资产	2,610	2,775	3,160	3,518	3,850
其他长期资产	8,517	9,519	9,519	9,519	9,519
<b>总长期资产</b>	<b>22,501</b>	<b>24,447</b>	<b>26,399</b>	<b>28,123</b>	<b>29,878</b>
<b>总资产</b>	<b>44,389</b>	<b>46,698</b>	<b>51,559</b>	<b>54,283</b>	<b>58,338</b>
应付账款	8,355	8,310	7,981	8,468	9,007
短期借款	451.20	460.42	543.79	536.36	568.19
其他负债	828.04	2,259	2,223	2,255	2,291
<b>总流动负债</b>	<b>9,634</b>	<b>11,029</b>	<b>10,748</b>	<b>11,259</b>	<b>11,866</b>
长期债务	56.14	180.69	180.69	180.69	180.69
其他长期债务	832.54	938.10	938.10	938.10	938.10
<b>总长期负债</b>	<b>888.67</b>	<b>1,119</b>	<b>1,119</b>	<b>1,119</b>	<b>1,119</b>
股本	11,033	11,061	11,061	11,061	11,061
储备/其他项目	21,232	22,117	27,271	29,493	32,951
股东权益	32,265	33,178	38,332	40,554	44,012
少数股东权益	1,602	1,372	1,360	1,351	1,341
<b>总权益</b>	<b>33,866</b>	<b>34,550</b>	<b>39,692</b>	<b>41,905</b>	<b>45,353</b>

### 估值指标

会计年度 (倍)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
PE	16.31	18.18	8.66	11.21	10.68
PB	2.26	2.20	1.90	1.80	1.66
EV EBITDA	9.84	11.34	5.99	7.21	6.68
股息率 (%)	3.84	4.15	5.65	4.36	4.58
自由现金流收益率 (%)	3.82	3.87	4.58	7.59	6.40

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)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
EBITDA	6,795	6,085	11,474	9,371	9,937
融资成本	43.67	38.60	39.66	43.73	45.03
营运资本变动	(303.38)	334.71	(3,018)	704.77	(408.93)
税费	(1,240)	(931.73)	(1,909)	(1,475)	(1,547)
其他	(760.50)	(77.19)	(79.32)	(87.45)	(90.06)
<b>经营活动现金流</b>	<b>4,535</b>	<b>5,449</b>	<b>6,507</b>	<b>8,558</b>	<b>7,936</b>
CAPEX	(2,575)	(2,777)	(3,339)	(3,289)	(3,504)
其他投资活动	(1,283)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>投资活动现金流</b>	<b>(3,858)</b>	<b>(2,777)</b>	<b>(3,339)</b>	<b>(3,289)</b>	<b>(3,504)</b>
债务增加量	(58.01)	(63.48)	83.37	(7.43)	31.83
权益增加量	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
派发股息	(2,726)	(2,771)	(2,996)	(4,075)	(3,148)
其他融资活动现金流	(2,469)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>融资活动现金流</b>	<b>(5,253)</b>	<b>(2,834)</b>	<b>(2,912)</b>	<b>(4,082)</b>	<b>(3,117)</b>
现金变动	(4,577)	(161.82)	255.79	1,186	1,316
年初现金	10,491	6,777	6,090	6,345	7,532
汇率波动影响	3.40	334.01	0.00	0.00	0.00
<b>年末现金</b>	<b>6,777</b>	<b>6,090</b>	<b>6,345</b>	<b>7,532</b>	<b>8,847</b>

### 业绩指标

会计年度 (倍)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>增长率 (%)</b>					
营业收入	(7.76)	(10.35)	25.36	(1.80)	7.87
毛利润	(8.47)	(15.96)	35.72	(5.17)	8.39
营业利润	(23.19)	(14.23)	107.06	(22.42)	4.95
净利润	(26.31)	(10.30)	109.94	(22.74)	4.92
EPS	(26.31)	(10.30)	109.94	(22.74)	4.92
<b>盈利能力比率 (%)</b>					
毛利率	69.97	65.59	71.02	68.58	68.92
EBITDA	23.42	23.40	35.19	29.27	28.78
净利率	14.92	14.93	25.00	19.67	19.13
ROE	13.22	11.86	22.79	15.96	15.62
ROA	9.55	8.52	16.59	11.90	11.73
<b>偿债能力 (倍)</b>					
净负债比率 (%)	(19.43)	(16.42)	(14.66)	(16.80)	(18.40)
流动比率	2.27	2.02	2.34	2.32	2.40
速动比率	1.95	1.74	2.04	2.01	2.08

### 营运能力 (天)

总资产周转率 (次)	0.64	0.57	0.66	0.60	0.61
应收账款周转天数	126.02	138.09	122.54	136.38	128.26
应付账款周转天数	354.91	335.25	310.32	294.36	293.04
存货周转天数	129.54	125.15	121.45	121.36	121.21
现金转换周期	(99.35)	(72.01)	(66.34)	(36.63)	(43.57)

### 每股指标 (人民币)

EPS	0.36	0.33	0.68	0.53	0.56
每股净资产	2.71	2.79	3.22	3.41	3.70

## 免责声明

### 分析师声明

本人，代雯、沈卢庆、孙茗馨，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。
- 翰森制药（3692 HK）、石药集团（1093 HK）、恒瑞医药（1276 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

- 分析师代雯、沈卢庆、孙茗馨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。
- 恒瑞医药（1276 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之前的12个月内担任了标的证券公开发行或144A条款发行的经办人或联席经办人。
- 恒瑞医药（1276 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。
- 恒瑞医药（1276 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司预计在本报告发布日之后3个月内将向标的公司收取或寻求投资银行服务报酬。
- 翰森制药（3692 HK）、石药集团（1093 HK）、恒瑞医药（1276 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

## 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