

攻守兼备，上调目标价

华泰研究

2026 年 7 月 17 日 | 中国内地/中国香港

动态点评

白色家电

当前家电行业仍处于内需偏弱、竞争压力较大阶段，但龙头企业凭借全球化布局、产品结构升级和经营效率提升，盈利能力持续分化。我们认为，美的集团核心价值正在从传统家电龙头向全球化科技制造企业转型，短期看具备较强经营防御能力，中长期看海外拓展、ToB 业务及 AI 产业链布局打开成长空间，形成“业绩稳健+估值重塑”的双重逻辑。当前市场对公司的关注点正由传统白电周期，逐步转向全球经营能力、资本回报提升及第二增长曲线，维持“买入”评级。

成长属性：海外业务、高端化与新产业布局提供增长弹性

美的成长属性主要来自三方面：首先，海外市场仍是公司收入增长的重要来源。近年来公司持续推进 OBM 转型，通过品牌、渠道和本地化制造提升海外竞争力，海外收入占比持续提升，未来随着欧美成熟市场份额提升及新兴市场渗透，公司全球化红利仍有释放空间。其次，国内业务通过产品升级和结构优化改善盈利质量，高端空调、洗护、厨热等品类持续提升均价，叠加渠道效率优化，有望抵消行业需求压力。第三，公司积极拓展智能制造及 ToB 业务，包括楼宇科技、机器人自动化、数据中心液冷等领域。其中数据中心制冷受益于 AI 算力基础设施建设，有望成为公司新的增长曲线，提升市场对公司科技属性的重新定价。

防御属性：龙头经营能力与现金流优势构筑长期竞争优势

在行业需求承压背景下，美的防御属性主要体现于规模优势、供应链效率和全球化抗周期能力。公司拥有覆盖全球的制造和销售体系，能够通过区域、品类和渠道之间的动态调节平滑单一市场波动。同时，公司持续推进降本增效，经营效率行业领先，盈利能力保持稳定。资本回报方面，公司近年来强化股东回报意识，维持高分红水平，未来随着资本开支趋于理性，自由现金流改善有望进一步提升估值支撑。相较于部分依赖单一国内需求或周期品类的企业，美的业务结构更加均衡，具备更强的穿越周期能力。

市场关注点变化：从短期需求压力转向长期价值重估

过去市场对家电企业关注重点主要集中于地产周期、内销增速和价格竞争，但随着行业进入成熟阶段，投资逻辑正在发生变化。一方面，国内家电需求进入存量竞争阶段，龙头企业依靠份额提升和效率优化实现稳健增长；另一方面，海外品牌化、智能制造及 AI 产业链布局正在成为新的估值变量。未来市场对于美的的关注点有望逐步从“传统白电龙头”切换至“全球化科技制造平台”，尤其是海外盈利能力提升、ToB 业务成长以及数据中心相关业务进展，将成为推动估值提升的重要催化因素。

维持“买入”评级，盈利稳定性与估值提升空间兼具，上调估值溢价

我们维持 26-28 年预测 EPS 为 6.20/6.82/7.45 元（由于股本变化微调）。截至 2026/7/16，Wind 可比行业 26 年平均 PE 为 16x，我们继续看好美的集团长期竞争力。短期来看，行业需求偏弱背景下，公司凭借渠道、供应链和产品结构优势，盈利表现预计优于行业；中长期来看，海外市场拓展、ToB 业务成长以及 AI 相关产业布局有望打开估值提升空间，给予公司 26 年 19xPE，微调 A 股目标价 117.8 元（前值 105.74 元，基于 26 年 17xPE）。结合近 1 年来 1% 的 AH 溢价率，并基于过去 10 日平均港币兑人民币汇率中间价 0.8674，对应 H 股目标价 134.46 港元（前值 120.32 港元）。

风险提示：全球宏观经济下行；刺激政策拉动力大幅弱于预期；ToB 新兴业务推进迟缓。

	000333 CH	300 HK
投资评级：	买入(维持)	买入(维持)
目标价：	人民币：117.80	港币：134.46

樊俊豪

SAC No. S0570524050001
SFC No. BDO986

研究员

fanjunhao@htsc.com
+(852) 3658 6000

王森霖

SAC No. S0570518120001
SFC No. BPX070

研究员

wangsenquan@htsc.com
+(86) 755 2398 7489

周衍峰

SAC No. S0570521100002
SFC No. BXA731

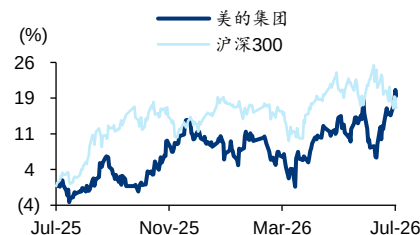
研究员

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

基本数据

(人民币/港币)	000333 CH	300 HK
收盘价(截至 7 月 16 日)	81.80	91.75
市值(百万)	623,206	699,011
6 个月平均日成交额(百万)	2,601	483.08
52 周价格范围	70.19-85.35	75.60-95.00

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)	458,502	487,999	526,523	565,206
+/-%	12.08	6.43	7.89	7.35
归属母公司净利润(百万)	43,945	47,275	51,980	56,750
+/-%	14.03	7.58	9.95	9.18
EPS(最新摊薄)	5.77	6.20	6.82	7.45
ROE(%)	18.83	18.91	19.45	19.80
PE(倍)	14.18	13.19	11.99	10.98
PB(倍)	2.79	2.62	2.45	2.27
EV EBITDA(倍)	11.06	8.26	7.36	6.59
股息率(%)	5.26	5.59	6.04	6.48

资料来源：公司公告、华泰研究预测

图表1：对比行业基准 Wind 一致预期

	PE		ROE (%)			净利润增速 (%)	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2028E	2026E	2027E
美的集团	13.2	12.0	18.9	19.4	19.8	7.6	10.0
中万家电行业	16.0	13.3	13.6	16.7	16.9	9.27	20.31

注：中万家电行业为 Wind 一致预测，美的集团数据为华泰家电团队预测，截至 2026/7/16

资料来源：Wind、华泰研究预测

风险提示

1) 全球宏观经济下行。

中东战争及关税冲击影响下，如果全球宏观经济增速大幅低于预期，居民人均可支配收入将受到大幅冲击，行业可能出现供大于求的局面，可能导致竞争环境恶化、产业链盈利能力下滑，影响家电企业收入及盈利增长。

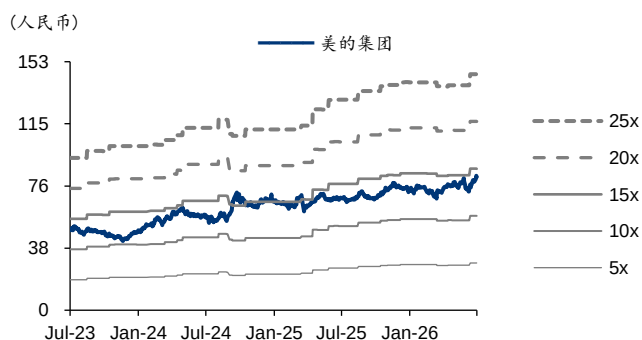
2) 刺激政策拉动力大幅弱于预期。

如果国补刺激政策拉动力大幅弱于预期，进而影响家电需求，加剧行业竞争，可能导致收入及净利增速低于预期。

3) ToB 新兴业务推进迟缓。

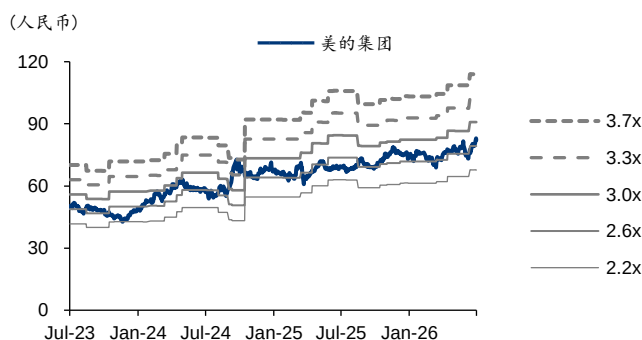
公司发力 ToB 新兴业务，为企业客户提供多元化的商业及工业解决方案。如果 ToB 新兴业务推进迟缓，或让公司处于竞争劣势，收入及净利润表现或弱于预期。

图表2：美的集团 PE-Bands



资料来源：Wind、华泰研究

图表3：美的集团 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	389,064	416,662	441,113	476,770	509,786
现金	140,410	85,247	100,171	125,815	149,321
应收账款	35,799	40,450	40,704	46,857	47,137
其他应收账款	2,077	3,191	2,416	3,633	2,861
预付账款	3,686	2,987	4,116	3,548	4,679
存货	63,339	64,629	71,575	75,100	81,993
其他流动资产	143,751	220,158	222,131	221,816	223,796
非流动资产	215,288	192,129	187,651	183,168	178,284
长期投资	5,223	4,775	5,270	5,478	5,728
固定投资	33,529	44,983	39,825	35,089	29,868
无形资产	17,009	21,619	21,647	21,498	21,533
其他非流动资产	159,527	120,752	120,910	121,103	121,155
资产总计	604,352	608,792	628,764	659,937	688,070
流动负债	351,820	343,384	351,803	368,706	380,288
短期借款	31,009	43,905	43,905	43,905	43,905
应付账款	92,800	103,680	105,446	119,758	121,442
其他流动负债	228,011	195,799	202,452	205,043	214,941
非流动负债	24,865	28,984	25,680	22,584	19,744
长期借款	10,492	12,659	9,355	6,259	3,419
其他非流动负债	14,373	16,325	16,325	16,325	16,325
负债合计	376,684	372,368	377,483	391,290	400,031
少数股东权益	10,917	13,203	13,453	13,713	13,983
股本	7,656	7,597	7,620	7,620	7,620
资本公积	49,920	45,351	45,351	45,351	45,351
留存公积	164,294	177,931	190,397	204,821	221,256
归属母公司股东权益	216,750	223,221	237,829	254,934	274,056
负债和股东权益	604,352	608,792	628,764	659,937	688,070

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	60,512	53,346	52,738	62,552	63,239
净利润	38,757	44,520	47,525	52,240	57,020
折旧摊销	7,824	9,340	10,337	10,932	11,676
财务费用	(3,329)	(5,904)	(5,500)	(5,500)	(5,500)
投资损失	(1,443)	(1,695)	(1,200)	(1,200)	(1,200)
营运资金变动	20,202	5,280	2,179	6,886	1,982
其他经营现金	(1,499)	1,805	(604.32)	(805.35)	(738.84)
投资活动现金	(87,902)	25,340	(3,859)	(4,248)	(4,592)
资本支出	(7,840)	(11,142)	(4,821)	(5,653)	(5,905)
长期投资	(85,078)	32,627	(494.50)	(208.05)	(250.04)
其他投资现金	5,016	3,855	1,457	1,613	1,563
筹资活动现金	22,698	(64,958)	(33,955)	(32,659)	(35,141)
短期借款	22,189	12,896	0.00	0.00	0.00
长期借款	(35,647)	2,167	(3,304)	(3,095)	(2,841)
普通股增加	630.19	(5.84)	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	28,677	(4,569)	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	6,849	(75,446)	(30,651)	(29,564)	(32,301)
现金净增加额	(4,769)	13,390	14,923	25,645	23,506

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	409,084	458,502	487,999	526,523	565,206
营业成本	299,585	335,990	357,614	385,108	412,461
营业税金及附加	2,120	2,217	2,400	2,530	2,660
营业费用	38,754	42,891	45,628	49,230	52,847
管理费用	14,506	16,092	17,751	18,975	20,179
财务费用	(3,329)	(5,904)	(5,500)	(5,500)	(5,500)
资产减值损失	(1,008)	(1,156)	(439.78)	(439.78)	(439.78)
公允价值变动收益	1,302	782.36	800.00	1,000	1,000
投资净收益	1,443	1,695	1,200	1,200	1,200
营业利润	46,394	52,979	56,110	61,259	66,412
营业外收入	500.30	457.63	400.00	400.00	400.00
营业外支出	204.30	351.06	200.00	200.00	200.00
利润总额	46,690	53,085	56,310	61,459	66,612
所得税	7,933	8,565	8,784	9,219	9,592
净利润	38,757	44,520	47,525	52,240	57,020
少数股东损益	219.98	574.79	250.00	260.00	270.00
归属母公司净利润	38,537	43,945	47,275	51,980	56,750
EBITDA	49,766	56,192	72,640	77,609	82,665
EPS (人民币, 基本)	5.44	5.80	6.20	6.82	7.45

主要财务比率

会计年度 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入	9.47	12.08	6.43	7.89	7.35
营业利润	15.07	14.19	5.91	9.18	8.41
归属母公司净利润	14.29	14.03	7.58	9.95	9.18
获利能力 (%)					
毛利率	26.77	26.72	26.72	26.86	27.02
净利率	9.47	9.71	9.74	9.92	10.09
ROE	17.02	18.83	18.91	19.45	19.80
ROIC	12.76	13.11	17.65	18.36	18.77
偿债能力					
资产负债率 (%)	62.33	61.17	60.04	59.29	58.14
净负债比率 (%)	(22.62)	(6.12)	(14.40)	(24.24)	(31.81)
流动比率	1.11	1.21	1.25	1.29	1.34
速动比率	0.61	0.46	0.49	0.56	0.61
营运能力					
总资产周转率	0.75	0.76	0.79	0.82	0.84
应收账款周转率	11.91	12.03	12.03	12.03	12.03
应付账款周转率	3.62	3.42	3.42	3.42	3.42
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	5.06	5.77	6.20	6.82	7.45
每股经营现金流(最新摊薄)	7.94	7.00	6.92	8.21	8.30
每股净资产(最新摊薄)	28.44	29.29	31.21	33.46	35.96
估值比率					
PE (倍)	16.17	14.18	13.19	11.99	10.98
PB (倍)	2.88	2.79	2.62	2.45	2.27
EV EBITDA (倍)	11.57	11.06	8.26	7.36	6.59

免责声明

分析师声明

本人，樊俊豪、王森泉、周衍峰，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。
- 美的集团（000333 CH）、美的集团（300 HK）：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值的 1%或以上。
- 美的集团（000333 CH）、美的集团（300 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 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

- 分析师樊俊豪、王森泉、周衍峰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。
- 美的集团（000333 CH）、美的集团（300 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。
- 美的集团（000333 CH）、美的集团（300 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。
- 美的集团（000333 CH）、美的集团（300 HK）：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。
- 美的集团（000333 CH）、美的集团（300 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

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