下载日志已记录，仅供内部参考

高油价传导受阻，3Q 旺季仅小幅盈利

华泰研究 季报点评

2026 年 10 月 31 日 | 中国内地/中国香港 航空运输

公司公布 9M26 业绩：收入 1170.66 亿元，同比+10.0%；归母净亏损 21.15 亿元，9M25 为归母净利润 21.03 亿。其中三季度收入 428.32 亿元，同比+8.2%；归母净利润 0.64 亿元，同比-98.2%。公司 3Q26 归母净利较我们预期的 2.7 亿元低约 2.1 亿，暑运旺季行业收益水平表现低于预期，油价未能对冲，盈利同比大幅下滑。往后展望，油价仍处于高位，公司全年盈利承压。不过板块市场关注度和预期处于低位，短期淡季票价水平有所改善，中长期行业供给增长或难以加速，反内卷措施逐步加码，并且公司国际线竞争力有望提升，等待油价回落，我们仍看好公司实现盈利释放。维持“买入”。

客座率同比稳中有升，持续重点投放国际线

3Q 公司重点加强运力投放和吸引客流，整体 ASK 同增 5.9%，相比 2Q 的-2.8%明显加速，同时客座率同增 1.2pct 至 88.1%。其中国内/国际线运力增长均有改善，分别同增 4.8%/8.3%（2Q 分别为-4.6%和+1.1%），国际线运力投放相对更为积极，持续着重加强国际枢纽建设，客座率分别同增 0.9/1.8pct 至 89.1%/86.1%。不过收益方面表现不佳，我们测算单位客公里收益仅同增约 1%，基本未传导油价上涨，对公司盈利造成压力。

高油价难以传导，3Q 旺季勉强实现盈利

3Q26 营业成本同增 18.2%至 403.80 亿，其中航空煤油出厂价均价同增 42%，推动单位 ASK 成本同增 11.6%。油价传导效果较弱，使得公司 3Q 毛利率同降 8.0pct 至 5.7%，毛利润 24.52 亿，同降 54.9%。另外销售费用、投资收益、其他收益分别拖累税前利润 4.40 亿、2.38 亿、3.68 亿。整体来看，3Q 公司在旺季勉强实现盈利，但归母净利润同比下滑 98.2%至 0.64 亿，3Q25 为归母净利润 35.34 亿。

近期票价有所回暖，仍看好行业格局改善公司盈利释放

由于油价较高，且盈利表现较弱，板块市场关注度处于低位，盈利反弹需等待油价回落。不过近期票价表现有所改善，或因淡季供给增长或将边际收紧，叠加票价绝对值较低，第 42-43 周（10/12-10/25）国内航线经济舱全票价同增 13.5%（航班管家）。另外中长期供给增长或难以加速，并且行业反内卷措施有望逐步落地，10 月 8 日民航局印发《国内航线航班评审优化措施》，资源有望向主枢纽、主基地航司倾斜，从而改善竞争格局，推动收益水平回暖。公司腹地长三角出行需求较为旺盛，并在疫后积极开拓国际航线，我们仍看好公司盈利进入释放周期。

盈利预测与估值

我们下调 26 年盈利预测至净亏损-48.84 亿（前值净亏损 32.13 亿），并下调 27-28 年 22%/7%至 39.04/78.69 亿，主因近期航煤价格有所反弹，且暑运收益水平或低于预期。公司历史 10 年 PB 均值 A/H 股为 2.2x/1.3x，由于之后若油价回落，ROE 有望取得突破，给予溢价至 A/H 股 3.3x/2.6x 26E PB 不变，并预计 26 年 BPS 为 1.49 元，A/H 股目标价人民币 4.90 元/4.50 港币（前值：人民币 5.15 元/4.70 港币），维持“买入”。

风险提示：需求增长不及预期，行业机队引进超预期，油汇波动，维修等成本增长超预期，安全事故。

	600115 CH	670 HK
投资评级：	买入(维持)	买入(维持)
目标价：	人民币：4.90	港币：4.50

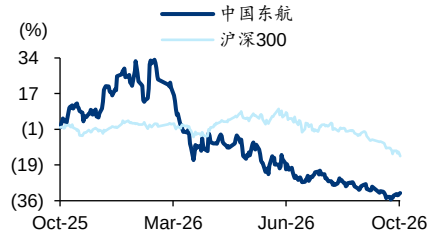
沈晓峰 研究员
SAC No. S0570516110001 shenxiaofeng@htsc.com
SFC No. BCG366 +(86) 21 2897 2088

黄凡洋，CFA 研究员
SAC No. S0570519090001 huangfanyang@htsc.com
SFC No. BQK283 +(86) 21 2897 2228

基本数据

(人民币/港币)	600115 CH	670 HK
收盘价 (截至 10 月 30 日)	3.25	2.31
市值 (百万)	71,785	50,912
6 个月平均日成交额 (百万)	714.18	55.71
52 周价格范围	3.10-6.39	2.22-6.40

股价走势图



资料来源：Wind

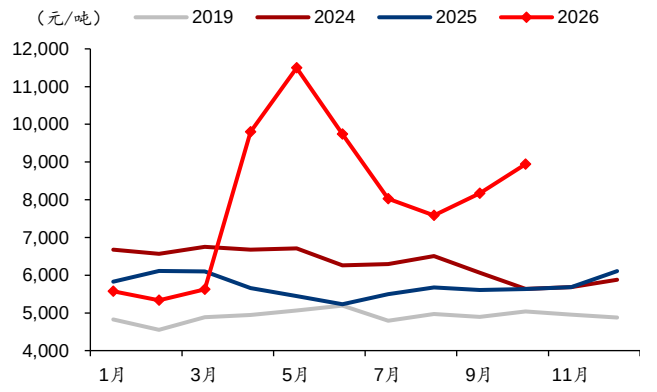
经营预测指标与估值

会计年度 (人民币)	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万)	139,941	157,880	162,948	169,838
+/-%	5.92	12.82	3.21	4.23
归属母公司净利润 (百万)	(1,633)	(4,884)	3,904	7,869
+/-%	61.36	(199.05)	179.93	101.57
EPS (最新摊薄)	(0.07)	(0.22)	0.18	0.36
ROE (%)	(5.02)	(16.17)	11.12	18.31
PE (倍)	(43.96)	(14.70)	18.39	9.12
PB (倍)	1.90	2.18	1.95	1.61
EV EBITDA (倍)	5.50	7.08	4.66	3.73
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

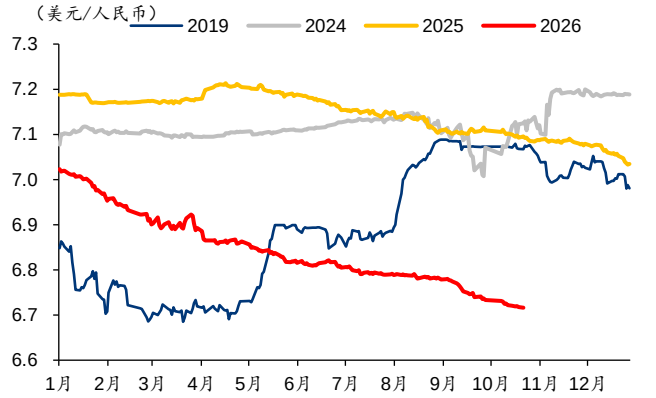
下载日志已记录，仅供内部参考

图表1： 中国航空煤油出厂价（含税）



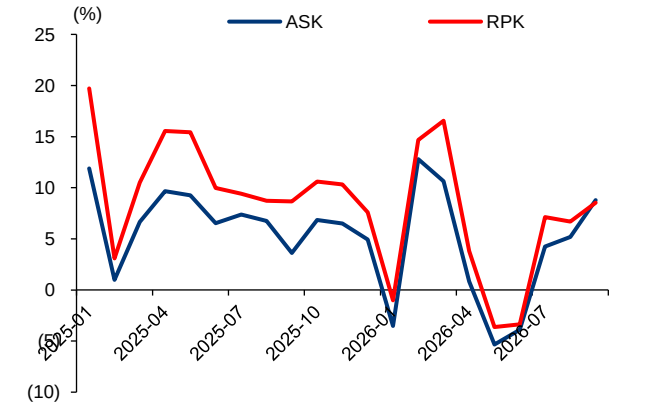
资料来源：Wind，华泰研究

图表2： 美元兑人民币中间价



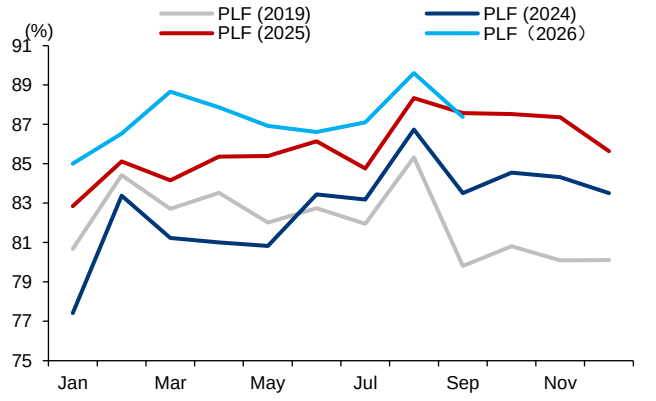
资料来源：Wind，华泰研究

图表3： 东航供需同比增速(2024.7-2026.9)



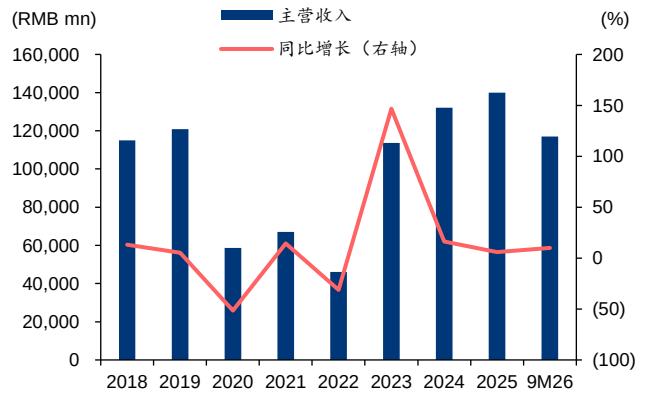
资料来源：公司公告，华泰研究

图表4： 东航月客座率变化图(2019/2024/2025/2026)



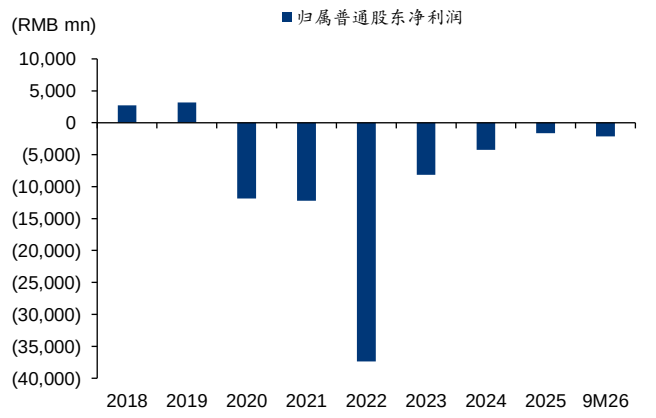
资料来源：公司公告，华泰研究

图表5： 中国东航营业收入及其增速



资料来源：公司公告，华泰研究

图表6： 中国东航归母净利润



资料来源：公司公告，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

图表7： 中国东航季度业绩分拆

（百万元）	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	1Q27E
营业收入	39592	33527	37060	37174	42832	40814	41878
yoy	3.1%	13.5%	10.9%	11.2%	8.2%	21.7%	13.0%
营业成本	34151	34003	34002	40204	40380	41548	40122
yoy	1.5%	11.9%	3.9%	26.5%	18.2%	22.2%	18.0%
毛利润	5441	-476	3058	-3030	2452	-734	1755
yoy	14.7%	-44.8%	340.6%	-286.2%	-54.9%	54.2%	-42.6%
毛利率	13.7%	-1.4%	8.3%	-8.2%	5.7%	-1.8%	4.2%
yoy	1.4	1.5	6.2	-13.0	-8.0	-0.4	-4.1
归属母公司股东的净利润	**3534**	**-3736**	**1633**	**-3812**	**64**	**-2769**	**200**
yoy	**34.4%**	**-8.6%**	**-264.1%**	**774.3%**	**-98.2%**	**-25.9%**	**-87.8%**

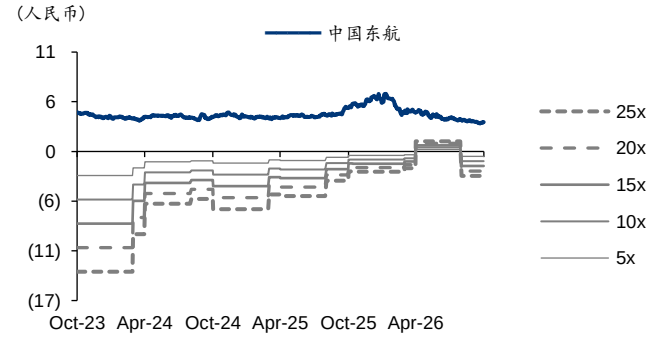
资料来源：公司公告，华泰研究预测

图表8： 关键盈利假设汇总

		2026E	2027E	2028E	说明
客公里收入	调整前	0.51	0.51	0.52	
(RMB/RPK)	调整后	0.51	0.51	0.52	
	(+/-%)	0.5	0.5	0.5	
营业收入	调整前	164,753	170,232	177,540	
（百万元）	调整后	165,638	170,860	177,908	
	(+/-%)	0.5	0.4	0.2	
燃油成本	调整前	61,645	50,671	47,977	高油价延续，调高燃油成本
（百万元）	调整后	63,553	52,983	49,460	
	(+/-%)	3.1	4.6	3.1	
毛利润	调整前	2770	14278	19090	
（百万元）	调整后	1746	12594	17975	
	(+/-%)	-37.0	-11.8	-5.8	
归母净利润	调整前	(3213)	4976	8436	
(百万元)	调整后	(4884)	3904	7869	
	(+/-%)	-52.0	-21.6	-6.7	

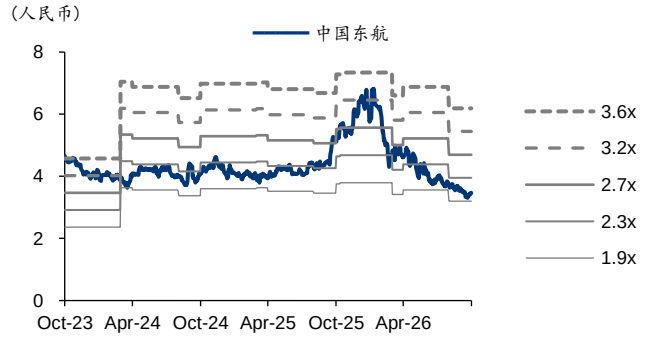
资料来源：华泰研究预测

图表9： 中国东航 PE-Bands



资料来源：Wind、华泰研究

图表10： 中国东航 PB-Bands



资料来源：Wind、华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

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	19,103	25,436	26,921	28,529	28,411
现金	4,133	7,227	7,155	9,919	10,755
应收账款	1,890	2,089	1,952	2,013	2,096
其他应收账款	2,927	2,885	2,981	2,734	2,491
预付账款	227.00	564.00	298.15	273.38	249.07
存货	1,680	2,695	2,650	2,734	2,847
其他流动资产	8,246	9,976	11,885	10,856	9,974
非流动资产	257,497	266,328	268,796	266,941	263,268
长期投资	2,730	2,590	3,175	3,877	4,719
固定投资	100,593	103,924	101,946	99,810	96,549
无形资产	2,937	4,471	4,471	4,471	4,471
其他非流动资产	151,237	155,343	159,204	158,783	157,529
资产总计	276,600	291,764	295,717	295,470	291,680
流动负债	114,003	123,691	122,351	124,126	117,965
短期借款	35,728	22,038	24,706	24,706	22,206
应付账款	12,125	14,737	16,564	17,086	16,012
其他流动负债	66,150	86,916	81,082	82,335	79,747
非流动负债	121,188	129,225	139,927	133,722	127,663
长期借款	46,442	40,909	62,409	57,409	52,409
其他非流动负债	74,746	88,316	77,518	76,313	75,254
负债合计	235,191	252,916	262,278	257,848	245,627
少数股东权益	877.00	1,089	563.89	842.72	1,405
股本	22,291	22,088	22,088	22,088	22,088
资本公积	53,016	52,765	52,765	52,765	52,765
留存公积	(56,540)	(58,873)	(64,282)	(60,099)	(51,668)
归属母公司股东权益	40,532	37,759	32,875	36,779	44,648
负债和股东权益	276,600	291,764	295,717	295,470	291,680

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	37,314	37,941	16,591	39,610	42,183
净利润	(4,798)	(1,952)	(5,409)	4,183	8,431
折旧摊销	26,644	27,894	28,775	30,521	32,252
财务费用	5,840	3,963	3,133	3,388	3,353
投资损失	(309.00)	(900.00)	(585.00)	(702.00)	(842.40)
营运资金变动	10,148	7,246	(7,136)	2,932	(207.97)
其他经营现金	(211.00)	1,690	(2,187)	(711.13)	(802.41)
投资活动现金	(11,176)	(10,768)	(28,472)	(27,253)	(26,934)
资本支出	(16,339)	(20,793)	(28,066)	(27,703)	(27,384)
长期投资	0.00	(132.00)	(585.00)	(702.00)	(842.40)
其他投资现金	5,163	10,157	179.00	1,152	1,292
筹资活动现金	(33,928)	(24,084)	11,809	(9,593)	(14,412)
短期借款	(3,890)	(13,690)	2,668	0.00	(2,500)
长期借款	(898.00)	(5,533)	21,500	(5,000)	(5,000)
普通股增加	0.00	(203.00)	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	(56.00)	(251.00)	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	(29,084)	(4,407)	(12,358)	(4,593)	(6,912)
现金净增加额	(7,786)	3,092	(72.21)	2,764	836.37

利润表

会计年度 (人民币百万)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	132,120	139,941	157,880	162,948	169,838
营业成本	126,498	132,655	156,134	150,354	151,863
营业税金及附加	415.00	372.00	419.69	433.16	451.47
营业费用	5,524	6,196	6,789	6,518	6,454
管理费用	4,061	3,902	3,836	3,666	3,821
财务费用	5,840	3,963	3,133	3,388	3,353
资产减值损失	(44.00)	(30.00)	100.00	50.00	50.00
公允价值变动收益	36.00	21.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	309.00	900.00	585.00	702.00	842.40
营业利润	(4,399)	(490.00)	(5,905)	4,923	10,587
营业外收入	566.00	788.00	677.68	677.68	677.68
营业外支出	71.00	24.00	24.00	24.00	24.00
利润总额	(3,904)	274.00	(5,251)	5,577	11,241
所得税	894.00	2,226	157.53	1,394	2,810
净利润	(4,798)	(1,952)	(5,409)	4,183	8,431
少数股东损益	(572.00)	(319.00)	(525.11)	278.83	562.05
归属母公司净利润	(4,226)	(1,633)	(4,884)	3,904	7,869
EBITDA	27,773	32,249	27,214	39,743	46,889
EPS (人民币，基本)	(0.19)	(0.11)	(0.22)	0.18	0.36

主要财务比率

会计年度 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入	16.16	5.92	12.82	3.21	4.23
营业利润	48.51	88.86	(1,105)	183.37	115.06
归属母公司净利润	48.26	61.36	(199.05)	179.93	101.57
获利能力 (%)					
毛利率	4.26	5.21	1.11	7.73	10.58
净利率	(3.63)	(1.39)	(3.43)	2.57	4.96
ROE	(11.59)	(5.02)	(16.17)	11.12	18.31
ROIC	0.81	(19.19)	(1.00)	4.16	6.66
偿债能力					
资产负债率 (%)	85.03	86.69	88.69	87.27	84.21
净负债比率 (%)	296.04	286.18	379.23	316.71	235.50
流动比率	0.17	0.21	0.22	0.23	0.24
速动比率	0.08	0.10	0.10	0.12	0.13
营运能力					
总资产周转率	0.47	0.49	0.54	0.55	0.58
应收账款周转率	65.13	70.34	78.14	82.19	82.65
应付账款周转率	9.84	9.88	9.98	8.94	9.18
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	(0.19)	(0.07)	(0.22)	0.18	0.36
每股经营现金流(最新摊薄)	1.69	1.72	0.75	1.79	1.91
每股净资产(最新摊薄)	1.84	1.71	1.49	1.67	2.02
估值比率					
PE (倍)	(16.99)	(43.96)	(14.70)	18.39	9.12
PB (倍)	1.77	1.90	2.18	1.95	1.61
EV EBITDA (倍)	6.79	5.50	7.08	4.66	3.73

资料来源：公司公告、华泰研究预测

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

分析师声明

本人，沈晓峰、黄凡洋，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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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。
- 中国东方航空股份（670 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

- 分析师沈晓峰、黄凡洋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。
- 中国东方航空股份（670 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

下载日志已记录，仅供内部参考

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

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

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

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