

# 看好公司财税业务增长潜力

华泰研究

2022年8月20日 | 中国内地

中报点评

计算机应用

投资评级(维持):

买入

目标价(人民币):

13.89

研究员

谢春生

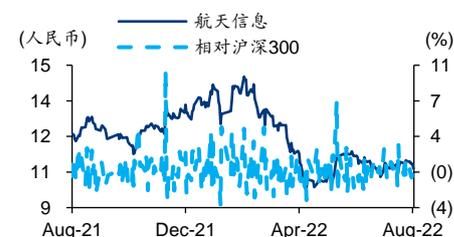
SAC No. S0570519080006 xiechunsheng@htsc.com

SFC No. BQZ938 + (86) 21 2987 2036

## 基本数据

目标价(人民币)	13.89
收盘价(人民币 截至8月19日)	10.65
市值(人民币百万)	19,733
6个月平均日成交额(人民币百万)	142.80
52周价格范围(人民币)	9.83-14.52
BVPS(人民币)	7.21

## 股价走势图



资料来源: Wind

## 战略转型带来业绩压力, 静待成长动能释放

公司发布中报, 22H1 实现收入 91.98 亿元, 同增 0.11%; 归母净利润 2.92 亿元, 同减 19.30%; 扣非归母净利润 3.72 亿元, 同减 22.23%。22Q2 公司营收同减 9.01%, 归母净利润同增 209.83%, 扣非归母净利润同减 34.29%。22Q2 公司营收同比下滑, 主因传统防伪税控业务受减税降费等相关政策影响。我们认为, 目前公司正处于战略转型的阵痛期, 期待业务结构优化带来增长动能释放。预计 22-24 年 EPS 为 0.56/0.63/0.71 元(前值 0.69/0.80/0.90 元), 可比公司平均 22E 24.8xPE(Wind), 给予 22E 24.8xPE, 目标价 13.89 元(前值 15.46 元), “买入”。

## 转型升级持续推进, 企业财税服务收入增速较快

分业务来看, 22H1 企业财税服务收入 18.10 亿元, 同增 14.44%, 增速较快, 主因财税业务市场化转型推进, 爱信诺企业服务平台已在全国 36 省市推广; 智慧业务收入 17.06 亿元, 同增 9.14%, 主因公司业务市场化推广顺利, 22H1 新落地江苏省省级应急物资储备管理云平台等项目; 防伪税控业务收入 15.82 亿元, 同减 8.58%, 主要受国家减税降费政策影响; 网信业务收入 11.49 亿元, 同减 2.18%, 预计主要受疫情影响, 信创客户采购节奏放缓。

## 垂直领域拓展能力值得关注

我们认为, 公司商业模式以运营+服务+产品为核心, 不断推进在各垂直领域的应用: 1) 企业数字化领域来看, 爱信诺企业服务平台持续推广, 公司预计 2022 年平台将覆盖超 500 万户企业, 财税产业生态化建设可期; 2) 信创领域来看, 上半年公司新中标近百个行业信创项目, 累计金额近 20 亿元, 地方政务密码在重庆警务云、重庆国资国企、宁波信创云、安徽政务云等场景实现落地。3) 海外市场来看, 22H1 公司乌干达电子发票系统签署 2 万台终端销售协议, 税务 POS 机海外出货量同比增长超过 200%。我们认为, 公司垂直领域拓展能力或为公司奠定长期增长基石。

## 看好公司财税业务增长潜力

截至 2022 年 6 月 30 日, 公司已为超 2 万家集团型企业提供增值税发票全票种开具管理及税务管理解决方案, 具备组织“金税”、“金卡”、“金盾”等大型工程经验。展望未来, 我们认为公司有望依托财税领域 know-how 积累, 实现业务规模的进一步拓展。考虑到公司短期战略转型压力及费用支出刚性, 下调收入预测、上调费用率预测, 预计 2022-2024 年公司实现收入 237.91、254.39、271.10 亿元(前值 265.15、290.80、318.42 亿元), 归母净利润 10.31、11.67、13.18 亿元(前值 12.70、14.81、16.76 亿元)。

风险提示: 下游需求不及预期, 减税降费政策力度超过预期。

## 经营预测指标与估值

会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(人民币百万)	21,813	23,516	23,791	25,439	27,110
+/-%	(35.66)	7.81	1.17	6.93	6.57
归属母公司净利润(人民币百万)	1,034	1,025	1,031	1,167	1,318
+/-%	(27.46)	(0.86)	0.57	13.25	12.94
EPS(人民币, 最新摊薄)	0.56	0.55	0.56	0.63	0.71
ROE(%)	13.14	13.39	11.87	11.85	11.80
PE(倍)	19.09	19.26	19.15	16.91	14.97
PB(倍)	1.57	1.48	1.37	1.27	1.17
EV EBITDA(倍)	4.69	4.49	3.91	4.19	2.62

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

## 核心数据分析

图表1：航天信息核心数据分析

单位：(亿元)	21H1	22H1	同比 (%)	21Q2	22Q2	同比 (%)
营业收入	91.88	91.98	0.1%	54.61	49.69	-9.0%
营业总成本	81.03	83.01	2.4%	46.29	44.09	-4.8%
营业成本	66.39	67.98	2.4%	39.86	37.86	-5.0%
营业税金及附加	0.82	0.80	-2.5%	-0.01	0.01	同比扭亏
销售费用	4.00	4.28	6.9%	1.75	1.80	3.0%
管理费用	5.31	5.41	1.9%	2.20	2.18	-1.1%
研发费用	3.88	4.98	28.6%	1.32	2.14	62.3%
财务费用	1.13	-0.02	-101.6%	1.01	-0.09	-108.6%
其他收益	0.98	0.76	-22.4%	0.42	0.33	-21.2%
投资净收益	0.53	0.51	-3.5%	0.63	0.47	-24.4%
公允价值变动净收益	-1.96	-1.06	45.8%	-4.96	-0.87	82.5%
资产减值损失	0.02	0.03	48.0%	0.03	0.03	15.4%
营业利润	11.28	9.05	-19.8%	8.20	5.39	-34.3%
加：营业外收入	0.13	0.02	-85.7%	0.08	0.01	-81.6%
减：营业外支出	-0.12	0.03	同比扭亏	-0.13	0.02	同比扭亏
利润总额	10.11	8.50	-16.0%	4.08	4.99	22.4%
减：所得税	1.61	1.48	-7.7%	0.25	0.15	-38.6%
净利润	3.61	2.92	-19.3%	0.75	2.31	209.8%
减：少数股东损益	4.89	4.10	-16.2%	3.08	2.53	-18.1%
归属于母公司所有者的净利润	3.61	2.92	-19.3%	0.75	2.31	209.8%
扣非归母净利润	4.78	3.72	-22.2%	4.66	3.06	-34.3%
财务指标						
收入增速 (%)			0.1%			-9.0%
净利润增速 (%)			-19.3%			209.8%
毛利率 (%)	27.7%	26.1%		15.2%	11.3%	
净利润率 (%)	3.9%	3.2%		1.4%	4.7%	
销售费用率 (%)	4.4%	4.7%		3.2%	3.6%	
管理费用率 (%)	5.8%	5.9%		220.2%	217.8%	
研发费用率 (%)	4.2%	5.4%		2.4%	4.3%	

资料来源：Wind、华泰研究

**收入端：22H1 营收同比增长 0.1%，企业财税服务业务、智慧业务增长明显。**2022 年上半年公司实现营收 91.98 亿元，同比增长 0.1%，其中传统防伪税控业务同比下降 8.6%，主要是受到减税降费政策影响；但公司积极持续推进产业转型升级，拓展以爱信诺企业服务平台 SaaS 云服务为代表的市场化业务，企业财税服务业务、智慧业务收入分别实现同比增长 14.4%、9.1%。

图表2：2021H1-2022H1 公司营收构成情况

	21H1 营收 (亿元)	22H1 营收 (亿元)	同比变化 (%)
营业收入	91.88	91.98	0.1
防伪税控业务	17.31	15.82	-8.6
企业财税服务业务	15.81	18.10	14.4
智慧业务	15.63	17.06	9.1
网信业务	11.75	11.49	-2.2
其他	31.38	29.51	-6.0

资料来源：Wind、华泰研究

**利润端：归母净利润同比下降 19.3%。**2022 年上半年公司实现归母净利润 2.92 亿元，同比下降 19.3%，实现扣非净利润 3.72 亿元，利润端下降幅度明显主要是因为国家减税降费政策导致原有的政策红利环境发生改变，促使金融支付领域涉及信息安全、支付方式和设备使用以及智慧领域中有关项目涉及和实施都发生了较大变化，市场竞争加剧、产品要求提高，公司利润水平降低。

**毛利率：综合毛利率小幅波动，下降 1.6pct。**2022 年上半年公司毛利率为 26.1%，同比下降 1.6pct，主要是由于公司的防伪控税业务板块在国家减税降费政策的影响下产品毛利率降低，叠加国家为加快推进“互联网+税务”行动计划，税控设备准入门槛降低，U-key 基本处于免费状态，且产品供货商众多，竞争激烈，导致公司综合毛利率下降。

**费用端：转型升级中加大投入，期间费用率上升。**2022 年上半年公司销售/管理/研发费用率分别为 4.7%/5.9%/5.4%，同比变动 0.3/0.1/1.2pct，公司正处于转型升级期，加快了智慧业务、财税服务业务的市场化拓展，并进行积极的产品研发，期间费用率整体上升 1.6pct，其中研发费用率上升明显，主要是因为公司一方面需要在转型业务上进行新产品研发，另一方面需要巩固在防伪控税板块的已有优势，进行产品的持续投入。

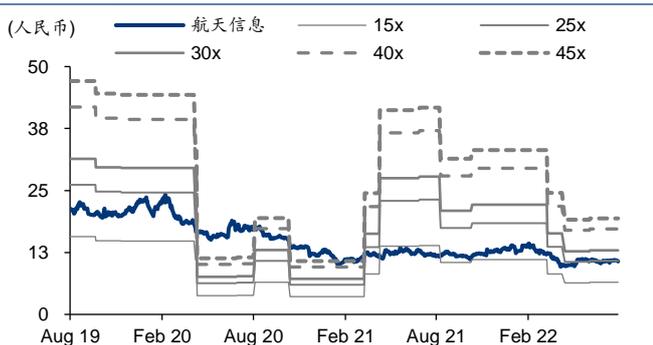
**现金流：经营性净现金流-5.93 亿元，主要系采购结算方式的变化。**22H1 公司经营性净现金流为-5.93 亿元，21H 经营性净现金流为-6.19 亿元。主要是因为随着公司与供应商议价能力的提高，本期更多采用应付票据结算方式，在业务规模保持稳定的情况下，采购业务现金流有所减少。

图表3：可比公司表

证券简称	证券代码	股价 (元)	市值 (亿元)	EPS (元)				PE (倍)		
				2021	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
太极股份	002368 CH	18.7	108.4	0.6	0.8	1.0	1.2	23.7	19.2	15.9
格尔软件	603232 CH	11.7	27.1	0.3	0.4	0.6	0.7	26.3	20.2	15.8
神州信息	000555 CH	11.2	109.7	0.4	0.5	0.6	0.7	24.3	20.2	16.8
天阳科技	300872 CH	13.5	54.6	0.4	-	-	0.6	-	-	21.1
平均								24.8	19.9	16.2

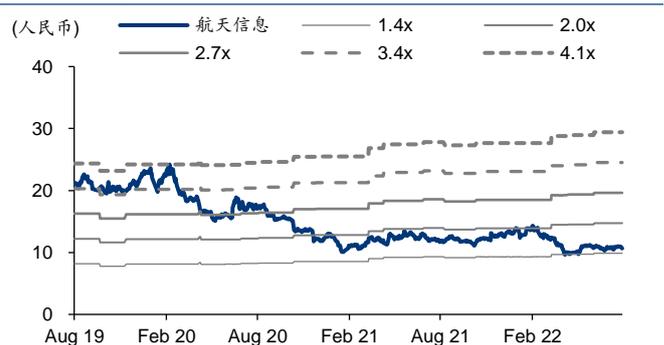
注：收盘价截至 2022/8/19，预测均为 Wind 一致预期  
资料来源：Wind、华泰研究

图表4：航天信息 PE-Bands



资料来源：Wind、华泰研究

图表5：航天信息 PB-Bands



资料来源：Wind、华泰研究

### 风险提示

- 1) 下游需求不及预期。**公司信息化业务受下游需求拉动显著，若下游需求释放不及预期，可能导致收入增长不及预期。
- 2) 减税降费政策力度超过预期。**若国家减税降费政策力度超过预期，可能导致公司防伪税控业务收入增长不及预期。

## 盈利预测

### 资产负债表

会计年度 (人民币百万)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	17,703	15,564	16,934	20,885	22,292
现金	10,316	7,961	11,766	10,923	16,894
应收账款	2,556	3,153	967.15	4,315	1,214
其他应收账款	355.36	390.03	156.67	538.57	189.83
预付账款	1,037	1,350	471.57	1,825	568.08
存货	648.70	1,235	276.34	1,487	407.43
其他流动资产	2,789	1,474	3,296	1,796	3,018
<b>非流动资产</b>	6,439	7,240	7,154	7,593	7,697
长期投资	624.46	654.43	819.16	1,021	1,157
固定投资	1,380	1,355	1,222	1,155	1,082
无形资产	1,824	2,296	2,391	2,457	2,450
其他非流动资产	2,609	2,935	2,722	2,960	3,009
<b>资产总计</b>	24,142	22,804	24,088	28,478	29,989
<b>流动负债</b>	8,223	5,841	4,867	6,700	5,324
短期借款	285.89	910.86	658.80	618.52	729.39
应付账款	2,246	2,208	1,157	3,171	1,262
其他流动负债	5,691	2,722	3,052	2,911	3,334
<b>非流动负债</b>	110.50	197.62	197.97	198.22	198.07
长期借款	43.21	0.00	0.35	0.60	0.45
其他非流动负债	67.29	197.62	197.62	197.62	197.62
<b>负债合计</b>	8,333	6,039	5,065	6,899	5,523
少数股东权益	3,224	3,415	4,641	6,031	7,600
股本	1,853	1,853	1,853	1,853	1,853
资本公积	352.28	812.20	812.20	812.20	812.20
留存公积	9,828	10,542	12,799	15,355	18,242
归属母公司股东权益	12,584	13,351	14,381	15,549	16,867
<b>负债和股东权益</b>	24,142	22,804	24,088	28,478	29,989

### 现金流量表

会计年度 (人民币百万)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金</b>	3,119	1,875	5,170	111.91	6,534
净利润	2,078	2,244	2,257	2,556	2,887
折旧摊销	429.62	542.02	491.06	546.42	589.87
财务费用	152.20	119.62	(200.43)	(254.83)	(332.20)
投资损失	(455.16)	(68.92)	(68.92)	(68.92)	(68.92)
营运资金变动	322.20	(1,619)	2,331	(2,957)	3,156
其他经营现金	592.51	656.35	360.88	289.90	301.84
<b>投资活动现金</b>	(995.89)	(875.44)	(1,221)	(1,170)	(1,005)
资本支出	(1,021)	(818.35)	(455.11)	(449.51)	(434.42)
长期投资	0.00	(75.25)	(164.73)	(202.06)	(135.30)
其他投资现金	24.92	18.15	(601.02)	(518.16)	(435.77)
<b>筹资活动现金</b>	(1,256)	(3,292)	(144.82)	214.88	442.93
短期借款	(493.77)	624.97	(252.06)	(40.28)	110.88
长期借款	0.01	(43.21)	0.35	0.25	(0.15)
普通股增加	(9.67)	0.03	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	(49.75)	459.92	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	(702.45)	(4,334)	106.89	254.91	332.20
现金净增加额	845.12	(2,298)	3,805	(842.95)	5,971

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)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	21,813	23,516	23,791	25,439	27,110
营业成本	16,513	17,558	17,599	18,772	19,960
营业税金及附加	79.75	79.30	79.34	87.87	91.82
营业费用	731.01	805.49	1,047	1,094	1,139
管理费用	1,078	1,072	1,237	1,297	1,356
财务费用	152.20	119.62	(200.43)	(254.83)	(332.20)
资产减值损失	(10.34)	(124.56)	(126.02)	(134.75)	(143.60)
公允价值变动收益	(470.69)	(405.53)	(438.11)	(421.82)	(429.96)
投资净收益	455.16	68.92	68.92	68.92	68.92
<b>营业利润</b>	2,414	2,693	2,703	3,079	3,469
营业外收入	24.93	25.45	45.58	31.99	34.34
营业外支出	46.59	13.86	28.44	29.63	23.97
<b>利润总额</b>	2,393	2,705	2,720	3,081	3,480
所得税	314.64	460.54	463.17	524.55	592.45
<b>净利润</b>	2,078	2,244	2,257	2,556	2,887
少数股东损益	1,044	1,220	1,227	1,389	1,569
归属母公司净利润	1,034	1,025	1,031	1,167	1,318
EBITDA	2,937	3,330	2,968	3,329	3,697
EPS (人民币, 基本)	0.56	0.55	0.56	0.63	0.71

### 主要财务比率

会计年度 (%)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>					
营业收入	(35.66)	7.81	1.17	6.93	6.57
营业利润	(17.40)	11.56	0.37	13.88	12.69
归属母公司净利润	(27.46)	(0.86)	0.57	13.25	12.94
<b>获利能力 (%)</b>					
毛利率	24.30	25.34	26.03	26.21	26.37
净利率	9.53	9.54	9.49	10.05	10.65
ROE	13.14	13.39	11.87	11.85	11.80
ROIC	107.92	63.87	(1,433)	137.49	(84.37)
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	34.52	26.48	21.03	24.22	18.42
净负债比率 (%)	(47.61)	(41.32)	(58.23)	(47.62)	(65.95)
流动比率	2.15	2.66	3.48	3.12	4.19
速动比率	1.93	2.19	3.30	2.60	3.97
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.92	1.00	1.01	0.97	0.93
应收账款周转率	9.11	8.24	11.55	9.63	9.81
应付账款周转率	7.68	7.88	10.46	8.68	9.01
<b>每股指标 (人民币)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.56	0.55	0.56	0.63	0.71
每股经营现金流(最新摊薄)	1.68	1.01	2.79	0.06	3.53
每股净资产(最新摊薄)	6.79	7.21	7.76	8.39	9.10
<b>估值比率</b>					
PE (倍)	19.09	19.26	19.15	16.91	14.97
PB (倍)	1.57	1.48	1.37	1.27	1.17
EV EBITDA (倍)	4.69	4.49	3.91	4.19	2.62

## 免责声明

### 分析师声明

本人, 谢春生, 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(已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格, 以下简称“本公司”)制作。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供本公司及其客户和其关联机构使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制, 但本公司及其关联机构(以下统称为“华泰”)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。华泰不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰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。

本公司不是 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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可, 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)等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、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。本公司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本公司的商标、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](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

- 分析师谢春生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。

### 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），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

**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58楼5808-12室

电话: +852-3658-6000/传真: +852-2169-0770

电子邮件: research@htsc.com

<http://www.htsc.com.hk>**华泰证券(美国)有限公司**

美国纽约哈德逊城市广场10号41楼(纽约10001)

电话: +212-763-8160/传真: +917-725-9702

电子邮件: Huatai@htsc-us.com

<http://www.htsc-us.com>

©版权所有2022年华泰证券股份有限公司