

车电增长强劲，全年业绩符合预期

华泰研究

2023年4月03日 | 中国内地

年报点评

消费电子

投资评级(维持):

买入

目标价(人民币):

25.74

研究员 陈旭东
SAC No. S0570521070004 chenxudong@htsc.com
SFC No. BPH392 +(86) 21 2897 2228

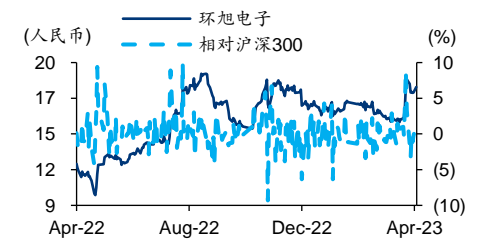
研究员 黄乐平, PhD
SAC No. S0570521050001 leping.huang@htsc.com
SFC No. AUZ066 +(852) 3658 6000

联系人 王心怡
SAC No. S0570121070166 xinyi.wang@htsc.com
SFC No. BTB527 +(86) 21 2897 2228

基本数据

目标价(人民币)	25.74
收盘价(人民币 截至4月3日)	18.10
市值(人民币百万)	39,949
6个月平均日成交额(人民币百万)	192.15
52周价格范围(人民币)	9.79-19.14
BVPS(人民币)	7.14

股价走势图



资料来源: Wind

全年业绩实现高增长，全球化+车电转型效果凸显

环旭电子发布年报，2022年实现营收685.16亿元(YoY: 23.9%)，归母净利润30.60亿元(YoY: 64.7%)，基本符合我们预期(30.04亿)；4Q22单季收入189.86亿元(YoY: 1.1%; QoQ: -7.8%)，归母净利润8.89亿元(YoY: 20.9%; QoQ: -18.1%)。公司业绩强增长得益于：1)多品类下游需求增长，公司在原客户份额稳定+拓展车电等新客户，带来收入增量；2)美元强势+费用管控加强，盈利水平显著提升；3)公司全球化布局效果凸显，海外工厂营收占总营收的比重超过30%。展望23年，随着车电释放新动能，公司利润率有望提升，预测公司23/24/25年EPS为1.56/1.87/2.21元。考虑车电业务扩张有望带来估值提升，给予公司23年16.5xPE(可比公司中位数16x)，上调目标价至25.74元(前值24.5元)，维持买入评级。

各项业务全面实现增长，费用管控卓有成效

分业务来看，以2021年报口径为基数，通讯类产品营收同比增长20.3%；消费电子营收同比增长17.9%；云端及存储类营收同比增长45.8%；工业类营收同增20.5%；受益于下游需求旺盛，车电业务营收同比增长74.7%，占收入比例同比提高1.8pct，产品结构进一步改善。费用方面，美元在2022年Q2-Q3保持强势，虽然在Q4震荡下行，但全年汇率对公司毛利率和净利率有正向影响，财务费用同比下降90.72%。同时，公司加强营业费用管控，期间费用率同比下降0.47pct。展望2023年，随着2H23下游消费终端需求逐步复苏，叠加新业务放量，我们看好公司盈利水平稳健成长。

重点投资 SiP 模组/车电业务，长期看好公司利润率增长

展望23年，公司将重点投资 SiP 模组/车电相关业务：1) SiP 模组：巩固现有大客户业务的同时，公司将积极拓展 AR/VR/智能穿戴等领域，我们看好 AI 革新驱动消费电子智能创新带动模组化需求。2) 汽车电子：重点投资高附加值的 Powertrain/Power Module 领域，并于3月19日公告收购泰科电子汽车无线业务，有望扩充海外客户并与车载 Telematics 形成协同。公司预计到25年整个车电收入占总营收比重超过10%。此外，我们看好 AI 应用全面落地提升 AI 计算、边缘计算需求，推动电脑及存储业务成长。随着公司产品结构优化，车电占比和毛利逐渐提升，我们看好公司利润率增长。

上调目标价至 25.74 元，维持“买入”评级

环旭作为电子制造服务龙头和 SiP 技术佼佼者，贯彻全球化策略并不断优化业务结构，构筑富有韧性的全球供应链，为稳健成长奠定根基。预计公司23-25年归母净利润为34.4/41.2/48.7亿元。给予目标价25.74元(前值：24.5元)，对应23年16.5x PE，维持买入评级。

风险提示：中美贸易摩擦升级、3C 需求不及预期的风险。

经营预测指标与估值

会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(人民币百万)	55,300	68,516	74,937	85,664	98,206
+/-%	15.94	23.90	9.37	14.31	14.64
归属母公司净利润(人民币百万)	1,858	3,060	3,436	4,119	4,868
+/-%	6.81	64.69	12.29	19.87	18.18
EPS(人民币, 最新摊薄)	0.84	1.39	1.56	1.87	2.21
ROE(%)	14.19	19.43	18.84	19.18	19.05
PE(倍)	21.50	13.06	11.63	9.70	8.21
PB(倍)	3.05	2.54	2.19	1.86	1.56
EV EBITDA(倍)	12.16	8.47	8.64	6.66	5.90

资料来源：公司公告、华泰研究预测

图表1：环旭电子财务预测

(百万人民币)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
	A	A	A	A	A	A	A	A	华泰预测	华泰预测	华泰预测
营业收入	18,782	13,954	14,987	20,590	18,986	47,696	55,300	68,516	74,937	85,664	98,206
同比	3%	28%	32%	45%	1%	28%	16%	24%	9%	14%	15%
毛利	1,726	1,294	1,579	2,229	2,087	4,985	5,318	7,189	8,117	9,486	11,047
OPEX	897	813	856	987	1143	3114	3325	3,799	4,220	4,815	5,484
销售费用	-34	76	82	88	78	318	311	324	347	396	454
管理费用	350	288	409	430	295	1,123	1,169	1,422	1,555	1,778	2,038
研发费用	516	388	423	495	729	1,576	1,641	2,034	2,210	2,509	2,857
财务费用	65	61	-58	-27	42	96	203	19	108	132	134
营业利润	861	500	720	1244	997	1,962	2,132	3,461	3,919	4,685	5,546
同比	4%	60%	131%	92%	16%	38%	9%	62%	13%	20%	18%
营业外收入(支出)	-2	1	2	15	-2	12	7	16	12	12	13
税前收益	859	501	722	1,260	995	1,974	2,139	3,477	3,931	4,696	5,560
同比	4%	59%	126%	95%	16%	38%	8%	63%	13%	19%	18%
所得税	124	62	76	173	106	240	282	417	495	577	692
少数股东权益	0	0	0	0	0	-6	-1	0	0	0	0
归母净利润	735	439	646	1086	889	1,739	1,858	3,060	3,436	4,119	4,868
同比	0%	79%	111%	90%	21%	38%	7%	65%	12%	20%	18%
全面摊薄EPS (元)	0.33	0.20	0.29	0.49	0.40	0.80	0.85	1.39	1.56	1.87	2.21
比率分析											
毛利率	9.2%	9.3%	10.5%	10.8%	11.0%	10.5%	9.6%	10.5%	10.8%	11.1%	11.2%
营业费用率	4.8%	5.8%	5.7%	4.8%	6.0%	6.5%	6.0%	5.5%	5.6%	5.6%	5.6%
销售费用率	-0.2%	0.5%	0.6%	0.4%	0.4%	0.7%	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
管理费用率	1.9%	2.1%	2.7%	2.1%	1.6%	2.4%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%
研发费用率	2.7%	2.8%	2.8%	2.4%	3.8%	3.3%	3.0%	3.0%	2.9%	2.9%	2.9%
财务费用率	0.3%	0.4%	-0.4%	-0.1%	0.2%	0.2%	0.4%	0.0%	0.1%	0.2%	0.1%
归母净利润率	3.9%	3.1%	4.3%	5.3%	4.7%	3.6%	3.4%	4.5%	4.6%	4.8%	5.0%

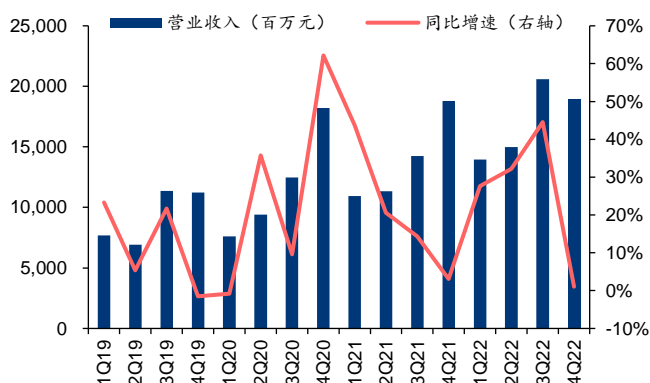
资料来源：Wind，华泰研究预测

图表2：环旭细分业务情况

(百万人民币)	2H21	1H22	2H22	2021	2022
	A	A	A	A	A
总收入	33,026	28,941	39,576	55,300	68,516
同比	7.7%	29.9%	19.8%	15.9%	23.9%
通讯类	12,766	10,714	14,807	21,211	25,521
同比	-3.2%	26.9%	16.0%	4.6%	20.3%
营收占比	38.7%	37.0%	37.4%	38.4%	37.2%
消费电子类	11,935	8,132	13,766	18,566	21,898
同比	-1.7%	22.6%	15.3%	7.8%	17.9%
营收占比	36.1%	28.1%	34.8%	33.6%	32.0%
云端及存储类产品	2,609	3,366	3,624	4,793	6,989
同比	60.5%	54.1%	38.9%	25.3%	45.8%
营收占比	7.9%	11.6%	9.2%	8.7%	10.2%
工业类产品	3,786	4,185	4,582	7,276	8,767
同比	49.9%	19.9%	21.0%	67.3%	20.5%
营收占比	11.5%	14.5%	11.6%	13.2%	12.8%
汽车电子类产品	1,419	2,130	2,421	2,605	4,552
同比	42.9%	79.6%	70.6%	54.1%	74.7%
营收占比	4.3%	7.4%	6.1%	4.7%	6.6%
医疗电子类产品	184	79	58	281	137
同比		-17.8%	-68.5%	289.9%	-51.1%
营收占比	0.6%	0.3%	0.1%	0.5%	0.2%

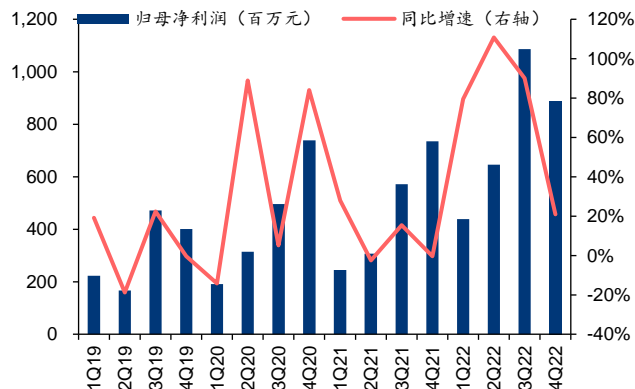
资料来源：Wind，公司公告，华泰研究

图表3: 单季度营收及同比增速



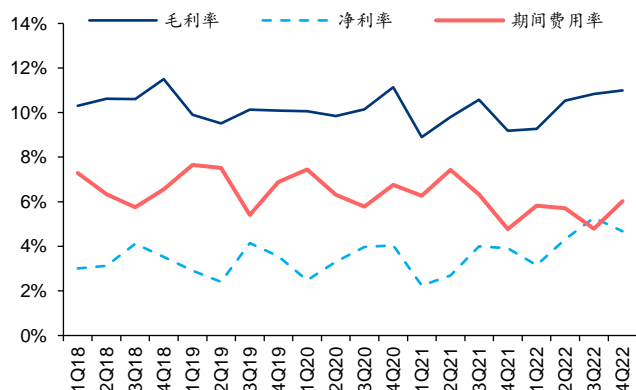
资料来源: Wind, 华泰研究

图表4: 单季度归母净利润及同比增速



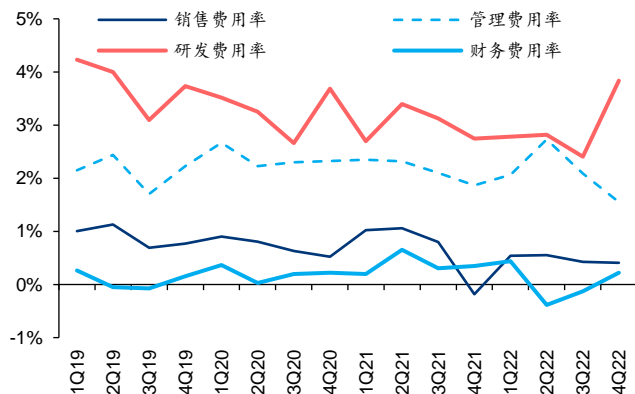
资料来源: Wind, 华泰研究

图表5: 单季度销售毛利率&净利率&期间费用率



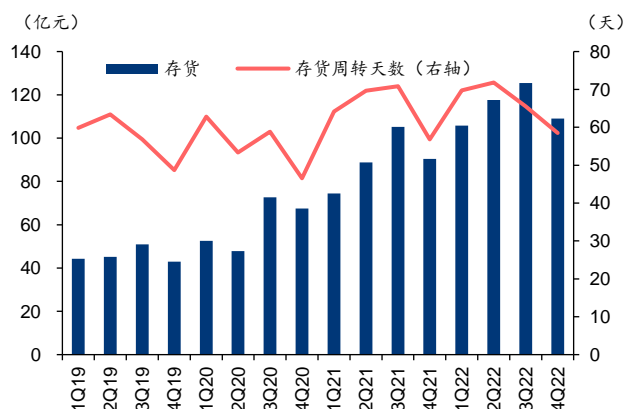
资料来源: Wind, 华泰研究

图表6: 单季度费用率



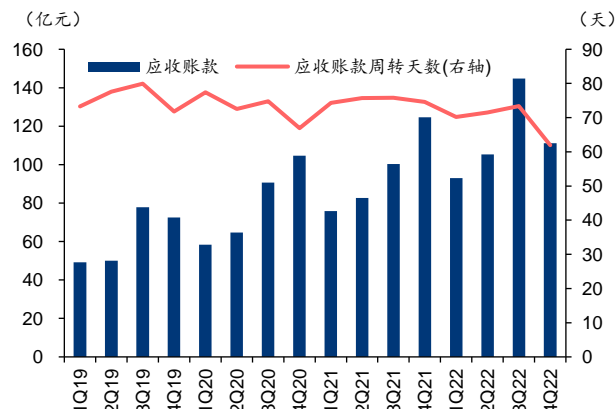
资料来源: Wind, 华泰研究

图表7: 环旭存货与存货周转天数



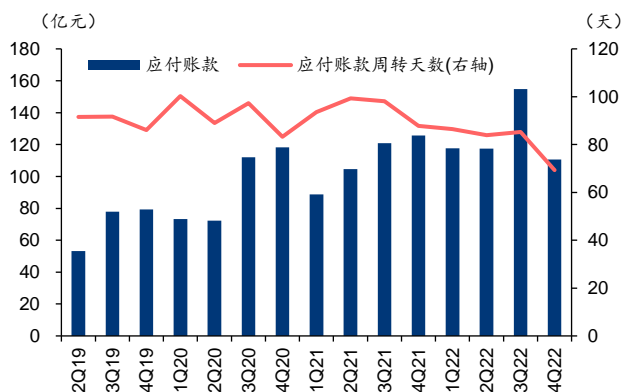
资料来源: 公司公告, 华泰研究

图表8: 环旭应收账款与周转天数



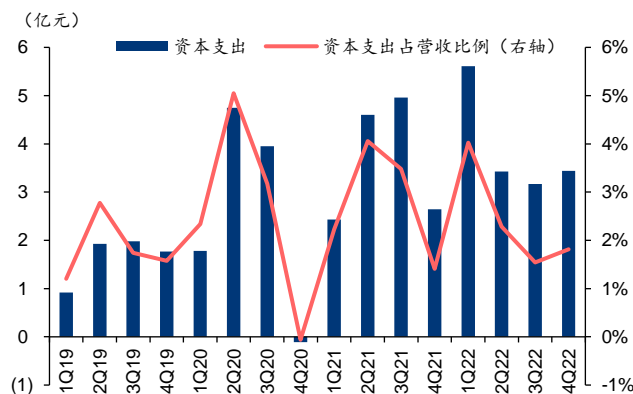
资料来源: 公司公告, 华泰研究

图表9：环旭应付账款及周转天数



资料来源：公司公告，华泰研究

图表10：环旭季度资本支出及资本支出占营收比



资料来源：公司公告，华泰研究

图表11：可比公司估值表

证券代码	公司名称	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	PE (倍)		PB (倍)		EPS增速 (%)		ROE (%)		YTD股价跌幅 (%)
				2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E	
A股可比公司												
002241 CH	歌尔股份	21.82	746	20.42	15.46	2.40	2.10	-17.2%	32.1%	13.8%	14.0%	29.6%
002475 CH	立讯精密	30.58	2,178	22.20	16.43	4.84	3.76	36.4%	35.2%	21.9%	22.4%	-3.7%
300088 CH	长信科技	7.14	175	21.67	17.30	2.10	1.92	-10.9%	25.3%	9.9%	11.0%	19.6%
002938 CH	鹏鼎控股	30.34	704	14.05	13.18	0.00	2.24	51.0%	6.6%	18.0%	16.9%	10.6%
A股平均值	-	-	-	19.58	15.59	2.33	2.51	14.8%	24.8%	15.9%	16.1%	14.0%
A股中位数	-	-	-	21.04	15.95	2.25	2.17	12.7%	28.7%	15.5%	15.5%	15.1%

注：数据时间截至到 2023 年 4 月 3 日，公司数据来自 Wind 一致预测

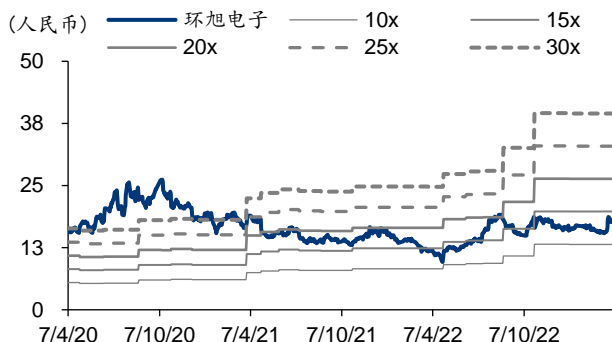
资料来源：Wind，华泰研究

风险提示

中美贸易摩擦升级的风险。随着美国 BIS 宣布对华为限制升级，全球 3C 产业链供给与需求端均产生了较大不确定性。考虑到环旭与苹果等海外巨头的合作对公司发展及业绩增长密切相关，我们认为公司或面临中美贸易摩擦升级、终端需求萎缩或合作受阻导致业绩增长不及预期的风险。

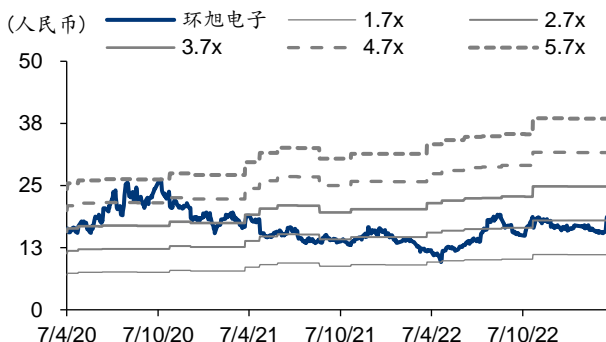
3C 需求不及预期的风险。在海外通胀高企的情况下，宏观经济下行或导致消费二次探底、3C 需求持续疲弱。考虑到环旭目前业务分布中主要的营收及利润贡献仍然来自于通讯类和消费电子类产品，因此仍面临疫情升级背景下 3C 需求不及预期、业绩下滑的风险。

图表12：环旭电子 PE-Bands



资料来源：Wind，华泰研究

图表13：环旭电子 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)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	28,495	30,851	41,146	42,648	53,874
现金	6,034	7,695	12,051	13,776	15,793
应收账款	12,459	11,119	17,065	13,724	22,373
其他应收账款	129.25	137.01	154.21	178.69	202.95
预付账款	51.47	73.39	63.17	92.94	86.02
存货	9,038	10,910	10,824	13,954	14,396
其他流动资产	782.82	916.78	988.39	923.53	1,022
非流动资产	7,362	7,723	7,993	8,414	8,900
长期投资	542.55	611.01	717.93	831.10	951.79
固定投资	3,442	4,457	4,706	5,089	5,520
无形资产	453.46	415.10	373.59	332.08	290.57
其他非流动资产	2,924	2,240	2,196	2,162	2,138
资产总计	35,857	38,574	49,139	51,062	62,774
流动负债	17,566	18,748	26,818	25,472	33,081
短期借款	2,481	4,499	9,633	7,925	11,438
应付账款	12,559	11,056	14,674	14,659	18,902
其他流动负债	2,527	3,192	2,511	2,887	2,741
非流动负债	5,208	4,077	4,084	4,110	4,144
长期借款	1,101	59.43	66.63	93.25	126.93
其他非流动负债	4,107	4,017	4,017	4,017	4,017
负债合计	22,774	22,825	30,902	29,582	37,225
少数股东权益	0.40	0.44	0.47	0.50	0.54
股本	2,210	2,207	2,207	2,207	2,207
资本公积	2,242	2,235	2,235	2,235	2,235
留存公积	8,644	11,138	13,698	17,017	21,011
归属母公司股东权益	13,082	15,749	18,236	21,480	25,548
负债和股东权益	35,857	38,574	49,139	51,062	62,774

现金流量表

会计年度 (人民币百万)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金	(1,102)	3,435	1,514	5,390	549.00
净利润	1,857	3,060	3,436	4,119	4,868
折旧摊销	1,067	1,069	620.97	724.77	832.36
财务费用	203.40	18.87	108.43	131.98	134.39
投资损失	(111.68)	(138.63)	(111.25)	(120.52)	(123.47)
营运资金变动	(4,145)	(728.34)	(2,504)	581.77	(5,115)
其他经营现金	27.11	154.00	(36.25)	(46.74)	(47.28)
投资活动现金	(1,487)	(1,524)	(751.80)	(986.62)	(1,160)
资本支出	(1,515)	(1,671)	(683.90)	(907.11)	(1,061)
长期投资	(75.62)	(6.21)	(106.92)	(113.16)	(120.69)
其他投资现金	103.66	153.32	39.02	33.65	21.65
筹资活动现金	2,391	(502.42)	(5,540)	(970.04)	(884.91)
短期借款	2,105	2,019	5,134	(1,708)	3,513
长期借款	(1,910)	(1,042)	7.20	26.62	33.68
普通股增加	0.00	3.36	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	61.49	(7.93)	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	2,135	(1,475)	(10,681)	711.69	(4,431)
现金净增加额	(285.03)	1,660	(4,777)	3,433	(1,496)

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)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	55,300	68,516	74,937	85,664	98,206
营业成本	49,981	61,327	66,820	76,178	87,159
营业税金及附加	49.82	55.43	60.62	69.30	79.45
营业费用	311.48	323.83	346.69	396.32	454.34
管理费用	1,169	1,422	1,555	1,778	2,038
财务费用	203.40	18.87	108.43	131.98	134.39
资产减值损失	(18.75)	(98.87)	(108.14)	(123.61)	(141.71)
公允价值变动收益	44.59	31.84	23.39	33.27	29.50
投资净收益	111.68	138.63	111.25	120.52	123.47
营业利润	2,132	3,461	3,919	4,685	5,546
营业外收入	19.63	25.33	19.98	21.65	22.32
营业外支出	12.58	8.94	8.20	9.91	9.01
利润总额	2,139	3,477	3,931	4,696	5,560
所得税	282.17	417.21	495.14	577.50	691.98
净利润	1,857	3,060	3,436	4,119	4,868
少数股东损益	(1.28)	0.02	0.03	0.03	0.04
归属母公司净利润	1,858	3,060	3,436	4,119	4,868
EBITDA	3,424	4,790	4,730	5,633	6,618
EPS (人民币, 基本)	0.85	1.40	1.56	1.87	2.21

主要财务比率

会计年度 (%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入	15.94	23.90	9.37	14.31	14.64
营业利润	8.67	62.34	13.25	19.53	18.40
归属母公司净利润	6.81	64.69	12.29	19.87	18.18
获利能力 (%)					
毛利率	9.62	10.49	10.83	11.07	11.25
净利率	3.36	4.47	4.59	4.81	4.96
ROE	14.19	19.43	18.84	19.18	19.05
ROIC	14.51	20.92	19.60	23.83	21.51
偿债能力					
资产负债率 (%)	63.51	59.17	62.89	57.93	59.30
净负债比率 (%)	13.70	5.78	6.61	(10.20)	(2.53)
流动比率	1.62	1.65	1.53	1.67	1.63
速动比率	1.07	1.03	1.11	1.10	1.17
营运能力					
总资产周转率	1.66	1.84	1.71	1.71	1.73
应收账款周转率	4.82	5.81	5.32	5.56	5.44
应付账款周转率	4.10	5.19	5.19	5.19	5.19
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	0.84	1.39	1.56	1.87	2.21
每股经营现金流(最新摊薄)	(0.50)	1.56	0.69	2.44	0.25
每股净资产(最新摊薄)	5.93	7.14	8.26	9.73	11.58
估值比率					
PE (倍)	21.50	13.06	11.63	9.70	8.21
PB (倍)	3.05	2.54	2.19	1.86	1.56
EV EBITDA (倍)	12.16	8.47	8.64	6.66	5.90

免责声明

分析师声明

本人, 陈旭东、黄乐平, 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。
- 立讯精密（002475 CH）、长信科技（300088 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

- 分析师陈旭东、黄乐平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。
- 立讯精密（002475 CH）、长信科技（300088 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。

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>

©版权所有2023年华泰证券股份有限公司