

2022 表现亮眼，1Q23 在手订单充裕

华泰研究

2023 年 5 月 01 日 | 中国内地

年报点评

半导体

投资评级(维持):

买入

目标价(人民币):

375.20

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

研究员 刘溢
SAC No. S0570522070002 liuyi020747@htsc.com
+ (86) 21 2897 2228

研究员 丁宁
SAC No. S0570522120003 dingning021681@htsc.com
+ (86) 21 2897 2228

联系人 吕兰兰
SAC No. S0570121120040 lyulanlan@htsc.com
+ (86) 21 2897 2228

1Q23 合同负债环比+6.2 亿元，在手订单充裕保障公司增长

北方华创公告 2022 年收入 146.9 亿元 (yoy +51.7%)，归母净利润为 23.5 亿元 (yoy +118.4%)，毛利率为 43.8%，同比+4.4pct，电子工艺装备及元器件毛利率均显著提升。公司 1Q23 收入 38.7 元 (yoy+81.3%, qoq-17.2%)；归母净利润约为 5.9 亿元 (yoy+186.6%, qoq-11.2%)；单季度毛利率为 41.2%，环比-2.4pct。截止 1Q23 公司合同负债为 78.2 亿元，环比+6.2 亿元，订单动能强劲。我们维持 23/24 年收入预测 198.33/251.61 亿元不变，预计 25 年收入 316.15 亿元。维持“买入”评级，考虑到公司平台化布局，给予 2023 年 10 倍 PS (行业均值 9.8 倍 PS)，维持目标价 375.2 元。

2022 营收表现亮眼，持续提升半导体设备市占率

2022 年半导体设备行业高景气，国内晶圆厂资本开支维持高强度，国产化率提升，公司订单饱满，2022 年收入 146.9 亿元 (yoy +51.7%)，归母净利润 23.5 亿元 (yoy+118.4%)，毛利率为 43.8%，同比+4.4pct，主要受益于两大业务毛利率持续优化，高毛利半导体设备占比提升。分产品看，公司电子工艺装备收入 120.8 亿元，占比 82.3%，毛利率为 37.7%，同比+4.7pct；电子元器件收入 25.74 亿元，占比 17.5%，毛利率为 72.5%，同比+3.6pct。2022 年公司各产品进展顺利，在半导体设备中，TSV 刻蚀设备已通过客户验证，12 寸 CCP 刻蚀机已进入多家生产线验证；在真空及锂电工艺装备中，锂电领域的集流体卷绕 PVD 镀膜设备已进入客户端验证。

长期看好半导体设备国产化，以及化合物半导体、封装、光伏设备放量

展望 2023 年，虽然美国出口条例等影响造成 2023 年中国半导体设备资本开支存在不确定性，但同时加快了半导体设备国产化进程。公司当前在手订单充足，下游扩产情况好于悲观预期，2023 年总收入仍有望实现 35% 的收入增长。我们看好 1) 公司刻蚀机、PVD、CVD、氧化炉、清洗机等多种设备、充分受益于国产化带来的庞大需求，客户渗透率提高；2) 公司化合物半导体、先进封装等多产品线协同发力，随着公司新建两座厂房落地，公司自身供应能力增强；3) 全球光伏需求仍快速增长，看好光伏设备受益于下游需求增长的成长性。长期我们看好公司设备+电子元器件平台化优势。

维持买入及目标价 375.2 元

我们维持 23/24 年收入预测 198.33/251.61 亿元，预计 25 年收入 316.15 亿元。维持“买入”，设备板块估值中枢修复至 9.8x2023 年 PS，考虑到公司平台化布局，给予 2023 年 10 倍 PS，维持目标价 375.2 元。

风险提示: 全球半导体设备进入下行周期的风险; 设备研发不及预期的风险。

经营预测指标与估值

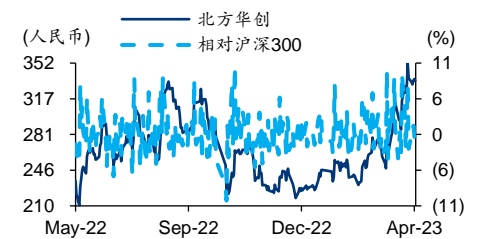
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入 (人民币百万)	9,683	14,688	19,833	25,161	31,615
+/-%	59.90	51.68	35.03	26.87	25.65
归属母公司净利润 (人民币百万)	1,077	2,353	3,059	3,809	4,919
+/-%	100.66	118.37	30.03	24.50	29.16
EPS (人民币, 最新摊薄)	2.04	4.45	5.79	7.20	9.30
ROE (%)	6.94	12.72	14.19	15.01	16.24
PE (倍)	164.17	75.18	57.82	46.44	35.96
PB (倍)	10.47	8.96	7.76	6.65	5.61
EV EBITDA (倍)	101.40	52.53	41.65	32.53	24.68

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

基本数据

目标价 (人民币)	375.20
收盘价 (人民币 截至 4 月 28 日)	334.52
市值 (人民币百万)	177,148
6 个月平均日成交额 (人民币百万)	2,544
52 周价格范围 (人民币)	210.30-352.00
BVPS (人民币)	38.49

股价走势图



资料来源: Wind

图表1: 盈利预测表

(百万人民币)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2021	2022	2023E	2024E	2025E
	A	A	A	A	A	A	(华泰)	(华泰)	(华泰)
营业收入	3308	4568	4676	3871	9,683	14,688	19,833	25,161	31,615
% YoY	51.4%	78.1%	33.2%	81.3%	60%	52%	35%	27%	26%
营业成本	1737	2690	2640	2277	5,867	8,250	11,217	14,113	18,008
毛利	1571	1878	2035	1594	3,817	6,438	8,616	11,049	13,606
OPEX							5,444	6,870	7,977
销售费用	147	171	322	182	512	802	1083	1374	1726
销售费用率	4.5%	3.7%	6.9%	4.7%	5%	5%	5%	5%	5%
管理费用	252	299	619	305	1,193	1,421	1,983	2,516	3,161
管理费用率	7.6%	6.5%	13.2%	7.9%	12%	10%	10%	10%	10%
研发费用	526	401	623	367	1,297	1,845	2,296	2,894	3,003
研发费用率	15.9%	8.8%	13.3%	9.5%	13%	13%	12%	12%	10%
财务费用	-12	-13	-32	7	-46	-83	-82	-86	-86
财务费用率	-0.3%	-0.3%	-0.7%	0.2%	0%	-1%	0%	0%	0%
营业利润	742	1121	714	729	1,236	2,867	3,695	4,605	5,952
% YoY	118.6%	158.1%	100.0%	151.5%	85%	132%	29%	25%	29%
营业外收入									
(支出)	4	3	-22	2	16	-13	16	16	16
税前收益	745	1125	692	731	1,253	2,854	3,712	4,621	5,969
% YoY	117.2%	155.1%	91.0%	150.2%	104%	128%	30%	24%	29%
所得税	118	132	18	116	59	313	408	507	655
归母净利润	548	931	667	592	1,077	2,353	3,059	3,809	4,919
% YoY	130.9%	167.7%	59.1%	186.6%	89%	113%	30%	24%	29%
稀释每股收益	1.04	1.76	1.25	1.12	2.05	4.45	5.79	7.20	9.30
比率分析									
毛利率	47.5%	41.1%	43.5%	41.2%	39.4%	43.8%	43.4%	43.9%	43.0%
研发费用率	15.9%	8.8%	13.3%	9.5%	13.4%	12.6%	11.6%	11.5%	9.5%

资料来源: Wind, 华泰研究预测

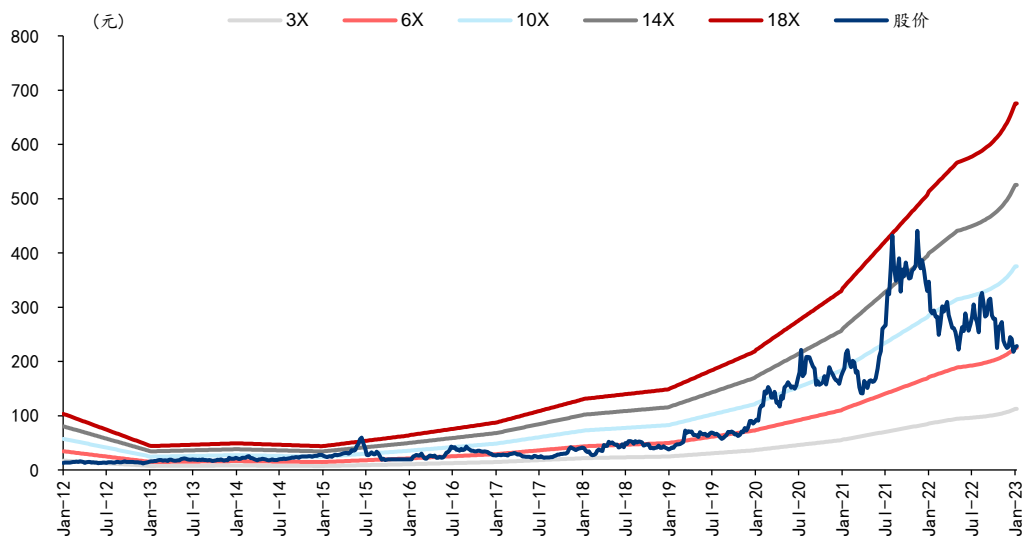
图表2: 可比公司估值表 (截至 2023 年 4 月 29 日)

证券代码	可比公司	收盘价 (元)	总市值 (百万)	PE (倍)		PB (倍)		PS (倍)	
				2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
688012 CH	中微公司	166.74	102,887	72.6	57.3	6.2	5.6	16.6	12.9
688082 CH	盛美上海	103.18	44,734	64.2	55.8	7.4	6.4	12.4	10.0
300316 CH	晶盛机电	69.75	91,283	17.3	13.9	6.3	4.7	4.5	3.6
688037 CH	芯源微	249.25	23,085	92.0	64.7	12.2	10.4	11.7	8.7
688120 CH	华海清科	326.21	34,796	50.7	37.4	7.7	6.4	13.2	9.4
688072 CH	拓荆科技	329.05	41,618	100.9	54.5	11.9	10.1	15.2	10.9
中位数				60.4	44.0	8.9	7.4	12.1	9.3
平均				57.5	41.8	8.7	7.2	9.8	7.8
002371 CH	北方华创	334.52	177,148	57.8	46.4	7.8	6.7	8.9	7.0

注: 可比公司预测数据来自 Wind 一致预期

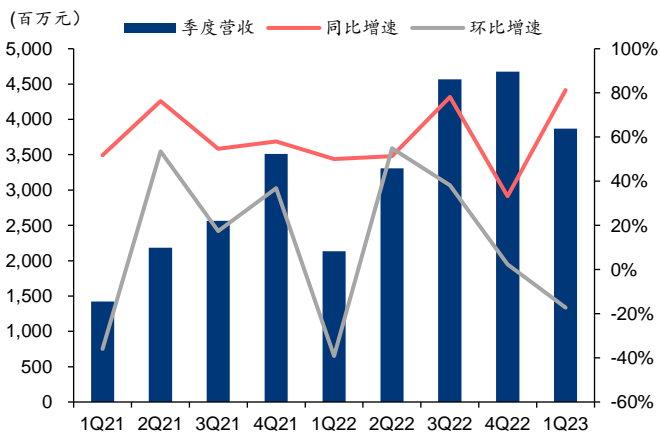
资料来源: Wind, 华泰研究预测

图表3: 北方华创 PS Bands



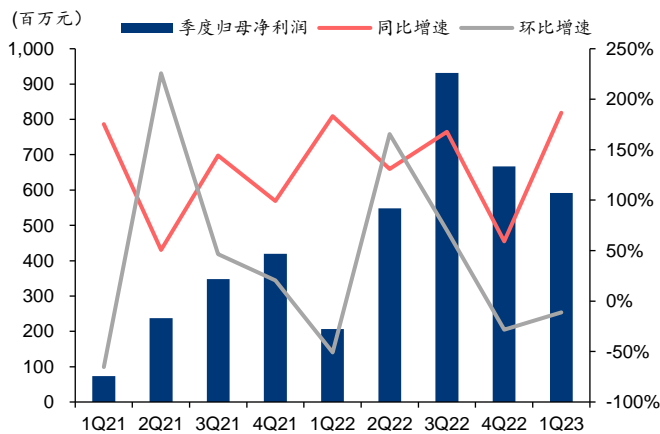
资料来源: Wind, 华泰研究预测

图表4: 北方华创单季度营收及增速



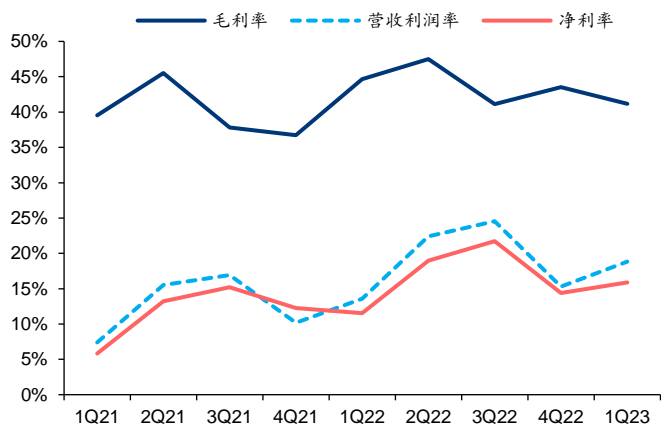
资料来源: Wind, 华泰研究

图表5: 北方华创单季度利润及增速



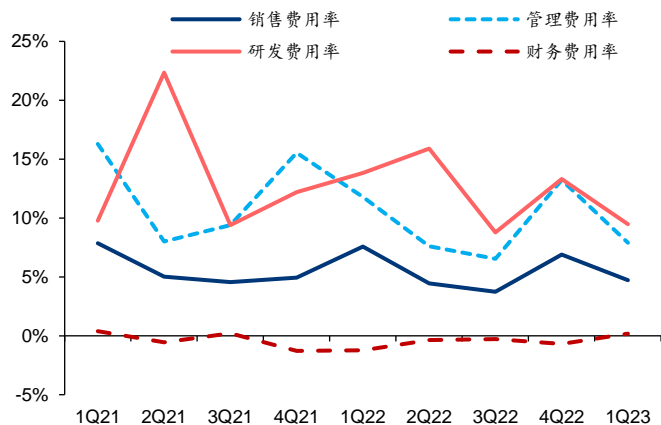
资料来源: Wind, 华泰研究

图表6：北方华创单季度毛利率、营收利润率与净利率



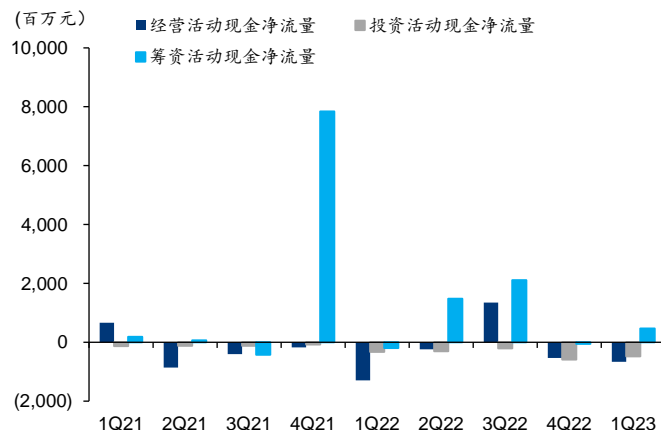
资料来源：Wind，华泰研究

图表7：北方华创单季度费用率



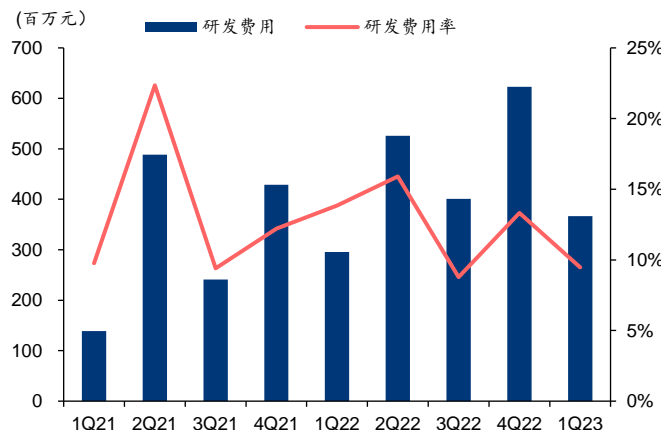
资料来源：Wind，华泰研究

图表8：北方华创单季度现金流



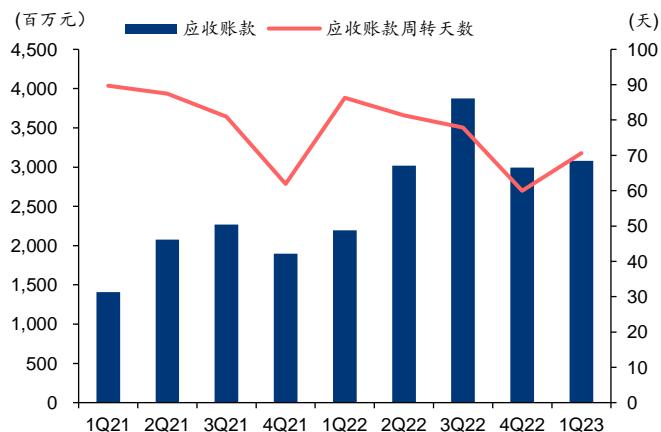
资料来源：Wind，华泰研究

图表9：北方华创单季度研发费用



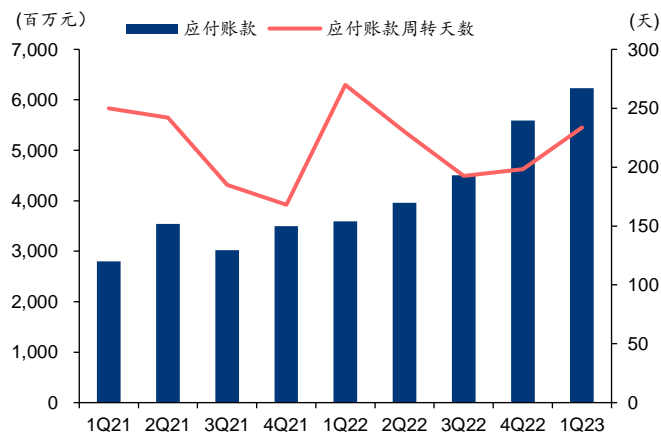
资料来源：Wind，华泰研究

图表10：北方华创应收账款与周转天数



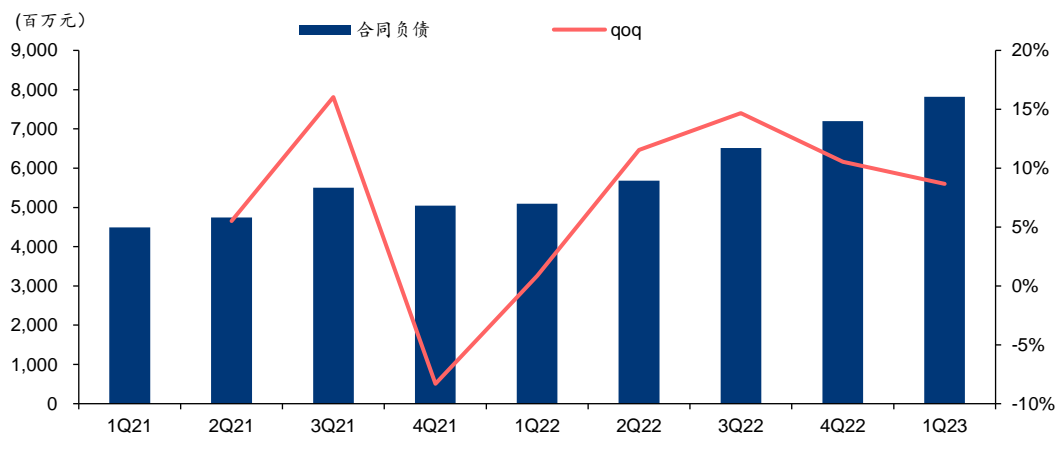
资料来源：Wind，华泰研究

图表11：北方华创应付账款与周转天数



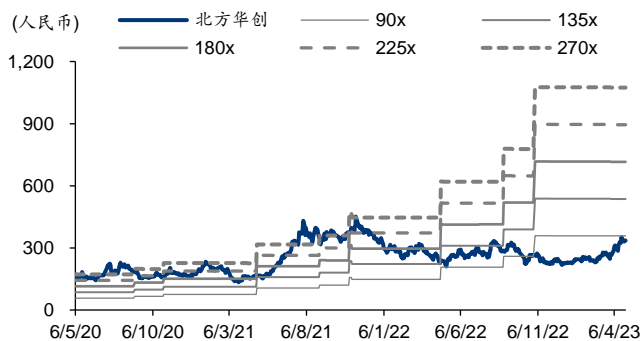
资料来源：Wind，华泰研究

图表12: 北方华创合同负债



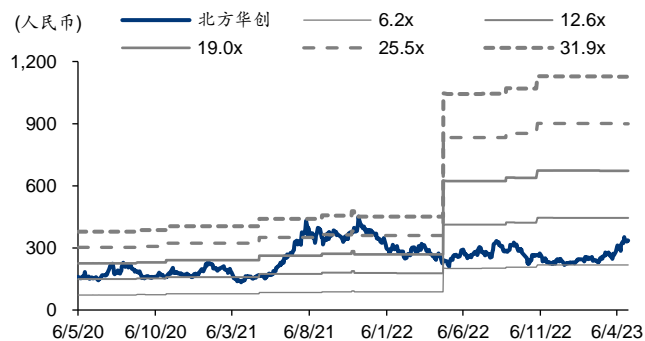
资料来源: Wind, 华泰研究预测

图表13: 北方华创 PE-Bands



资料来源: Wind、华泰研究

图表14: 北方华创 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	22,323	31,117	38,945	49,797	61,919
现金	9,068	10,435	14,089	17,875	22,459
应收账款	1,899	2,995	3,613	4,771	5,764
其他应收账款	38.12	66.18	74.66	104.03	120.49
预付账款	657.77	1,551	1,431	2,352	2,402
存货	8,035	13,041	15,615	20,439	25,567
其他流动资产	2,625	3,030	4,121	4,256	5,606
非流动资产	8,732	11,434	13,259	14,817	16,415
长期投资	0.00	2.03	3.00	4.09	5.34
固定投资	2,423	2,484	4,402	6,031	7,670
无形资产	2,063	2,003	1,956	1,853	1,752
其他非流动资产	4,247	6,945	6,899	6,929	6,988
资产总计	31,054	42,551	52,204	64,613	78,334
流动负债	11,268	15,770	22,587	31,438	40,482
短期借款	0.00	227.25	2,216	7,005	9,158
应付账款	3,499	5,592	6,769	8,784	11,062
其他流动负债	7,769	9,951	13,603	15,649	20,262
非流动负债	2,588	6,797	6,330	5,775	5,138
长期借款	0.00	3,740	3,273	2,718	2,081
其他非流动负债	2,588	3,057	3,057	3,057	3,057
负债合计	13,856	22,567	28,917	37,213	45,620
少数股东权益	300.83	237.84	482.64	787.41	1,181
股本	525.73	528.68	528.75	528.75	528.75
资本公积	13,532	14,067	14,067	14,067	14,067
留存公积	2,996	5,241	8,545	12,658	17,971
归属母公司股东权益	16,898	19,746	22,805	26,614	31,533
负债和股东权益	31,054	42,551	52,204	64,613	78,334

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	(776.86)	(727.94)	3,641	1,686	5,422
净利润	1,193	2,541	3,304	4,113	5,313
折旧摊销	459.81	551.94	532.14	719.20	893.59
财务费用	(46.09)	(83.02)	(81.53)	(86.04)	(85.58)
投资损失	(0.89)	(0.46)	(0.46)	(0.46)	(0.46)
营运资金变动	(2,839)	(4,536)	(6.09)	(2,926)	(524.43)
其他经营现金	455.75	798.65	(107.07)	(134.83)	(173.78)
投资活动现金	(446.70)	(1,423)	(2,365)	(2,287)	(2,501)
资本支出	(446.82)	(1,409)	(2,327)	(2,239)	(2,445)
长期投资	0.00	(14.81)	(0.97)	(1.09)	(1.25)
其他投资现金	0.12	0.66	(36.67)	(46.83)	(54.37)
筹资活动现金	7,680	3,345	163.36	(402.95)	(489.40)
短期借款	(521.87)	227.25	1,988	4,790	2,152
长期借款	(10.00)	3,740	(467.24)	(554.83)	(636.79)
普通股增加	29.09	2.95	0.08	0.00	0.00
资本公积增加	9,064	535.29	(0.81)	0.00	0.00
其他筹资现金	(881.46)	(1,161)	(1,357)	(4,638)	(2,005)
现金净增加额	6,452	1,231	1,439	(1,004)	2,432

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	9,683	14,688	19,833	25,161	31,615
营业成本	5,867	8,250	11,217	14,113	18,008
营业税金及附加	84.26	135.25	182.62	231.69	291.11
营业费用	512.01	802.12	1,083	1,374	1,726
管理费用	1,193	1,421	1,983	2,516	3,161
财务费用	(46.09)	(83.02)	(81.53)	(86.04)	(85.58)
资产减值损失	(56.72)	(18.05)	(1.98)	(25.16)	(31.61)
公允价值变动收益	0.00	(2.57)	(2.57)	(2.57)	(2.57)
投资净收益	0.89	0.46	0.46	0.46	0.46
营业利润	1,236	2,867	3,695	4,605	5,952
营业外收入	17.83	14.11	17.83	17.83	17.83
营业外支出	1.66	27.09	1.66	1.66	1.66
利润总额	1,253	2,854	3,712	4,621	5,969
所得税	59.19	313.49	407.62	507.49	655.49
净利润	1,193	2,541	3,304	4,113	5,313
少数股东损益	115.96	188.27	244.80	304.77	393.65
归属母公司净利润	1,077	2,353	3,059	3,809	4,919
EBITDA	1,683	3,306	4,142	5,330	6,919
EPS (人民币, 基本)	2.15	4.46	5.79	7.20	9.30

主要财务比率

会计年度 (%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入	59.90	51.68	35.03	26.87	25.65
营业利润	84.77	131.92	28.88	24.61	29.27
归属母公司净利润	100.66	118.37	30.03	24.50	29.16
获利能力 (%)					
毛利率	39.41	43.83	43.44	43.91	43.04
净利率	12.32	17.30	16.66	16.35	16.81
ROE	6.94	12.72	14.19	15.01	16.24
ROIC	16.80	21.98	25.00	23.89	28.10
偿债能力					
资产负债率 (%)	44.62	53.04	55.39	57.59	58.24
净负债比率 (%)	(37.75)	(17.38)	(20.74)	(15.75)	(22.38)
流动比率	1.98	1.97	1.72	1.58	1.53
速动比率	1.14	0.99	0.93	0.83	0.82
营运能力					
总资产周转率	0.40	0.40	0.42	0.43	0.44
应收账款周转率	5.82	6.00	6.00	6.00	6.00
应付账款周转率	2.14	1.81	1.81	1.81	1.81
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	2.04	4.45	5.79	7.20	9.30
每股经营现金流(最新摊薄)	(1.47)	(1.38)	6.89	3.19	10.26
每股净资产(最新摊薄)	31.96	37.34	43.13	50.33	59.64
估值比率					
PE (倍)	164.17	75.18	57.82	46.44	35.96
PB (倍)	10.47	8.96	7.76	6.65	5.61
EV EBITDA (倍)	101.40	52.53	41.65	32.53	24.68

免责声明

分析师声明

本人，黄乐平、刘溢、丁宁，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 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

- 分析师黄乐平、刘溢、丁宁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