

业绩符合预期，关注多摄趋势放缓

华泰研究

2022年1月27日 | 中国内地

公告点评

半导体

投资评级(维持):

买入

目标价(人民币):

32.83

研究员

黄乐平, PhD

SAC No. S0570521050001

leping.huang@htsc.com

SFC No. AUZ066

联系人

姚逊宇

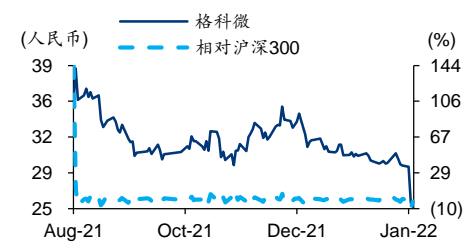
SAC No. S0570121060040

yaoxunyu@htsc.com

基本数据

目标价(人民币)	32.83
收盘价(人民币 截至1月26日)	25.16
市值(人民币百万)	62,872
6个月平均日成交额(人民币百万)	364.56
52周价格范围(人民币)	25.16-38.71
BVPS(人民币)	2.89

股价走势图



资料来源: Wind

4Q21 业绩预告符合预期，四季度经营业绩环比有所改善

格科微发布 4Q21 业绩预告: 预计四季度实现收入 13.96-22.36 亿元, 环比 -11%~+42%, 同比 -23%~+24%, 归母净利润为 2.02-4.16 亿元, 环比增长 -30%~+44%, 同比增长 36%~181%, 扣非归母净利润 1.76-3.81 亿元, 环比 -37%~+37%, 同比增长 38%~198%。格科微四季度净利润预告中值基本符合我们预期(3.03 亿), 在 3Q21 智能手机销量疲软下业绩出现低点后, 4Q21 收入与利润中值均呈环比改善。我们维持公司收入与盈利预测不变, 预计 2021/22/23 年归母净利润为 12.39/15.97/20.38 亿元。考虑到近期半导体板块整体估值下调, 我们维持买入评级并下调目标价至 32.83 元(前值: 35.20 元), 对应 2022 年 51.3 倍 PE, 处于半导体设计行业均值(51.3 倍)。

4Q21 回顾: 智能手机边际改善, 关注多摄趋势放缓影响

根据 IDC 数据, 3Q21 全球智能手机销量为 3.34 亿部, 为近 7 年以来智能手机销量新低, 全球智能手机销量疲软拖累公司三季度业绩承压, 收入环比/同比分别下滑 10.2%/28.9%。进入四季度, 随着品牌端新机发布, 叠加“双十一”等促销活动, 中国等地区手机销量边际回暖, 我们预计 4Q21 手机销量将环比增长 5%至 3.52 亿部, 带动公司整体业绩环比改善。但同时我们也看到, 随着 5G 手机 BOM 压力提升, 多摄趋势呈现明显放缓, IDC 数据显示 2021 年全球智能手机单机摄像头颗数从 2020 年的 4.4 颗下降至 3.9 颗, 我们建议投资者持续关注多摄趋势放缓下 2M/5M 等副摄需求变化。

中长期: 从低摄到高摄, 自建产能有望逐步释放

虽然短期公司受多摄趋势放缓影响业绩增速有所回落, 但中长期来看, 公司仍处于从低摄到高摄的产品升级周期中, 我们认为公司有望依托其工艺端积累及解决方案创新, 逐步向 13M/16M/32M 等中高阶 CIS 迭代, 并开拓安防等其他应用市场, 从而提升市场份额。此外, 公司自建 12 英寸特色工艺产线已于近期完成设备安装, 我们预计将在今年开始逐步进入量产阶段, 建议投资者持续关注公司自建产能的释放进展。

维持买入评级, 目标价调整至 32.83 元

随着 2022 年 8M/13M/16M 逐渐放量, 我们维持公司收入与盈利预测不变, 2021/22/23 年归母净利润为 12.39/15.97/20.38 亿元, 考虑到近期半导体板块整体估值下调, 我们维持买入评级并下调目标价至 32.83 元(前值: 35.20 元), 对应 2022 年 51.3 倍 PE, 处于半导体设计行业均值。

风险提示: 智能手机需求下滑, 全球半导体进入下行周期, CIS 竞争加剧。

经营预测指标与估值

会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(人民币百万)	3,690	6,456	7,050	9,255	13,422
+/-%	68.23	74.95	9.20	31.28	45.03
归属母公司净利润(人民币百万)	359.37	773.23	1,239	1,597	2,038
+/-%	(28.09)	115.16	60.27	28.88	27.61
EPS(人民币, 最新摊薄)	0.14	0.31	0.50	0.64	0.82
ROE(%)	134.99	28.44	3.11	3.85	4.68
PE(倍)	174.95	81.31	50.73	39.36	30.85
PB(倍)	236.16	23.12	1.58	1.52	1.44
EV EBITDA(倍)	158.72	68.75	28.33	33.96	19.70

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

图表1: 财务数据及主要财务比率

人民币(百万元)	3Q21	4Q21	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
	A	E	A	A	A			
营业总收入	1,570	1,794	2,193	3,690	6,456	7,050	9,255	13,422
同比	-28.9%				75%	9.2%	31.3%	45.0%
营业成本			1,692	2,729	4,617	4,691	6,237	9,251
毛利			502	961	1,839	2,359	3,018	4,171
同比					91%	28%	28%	38%
OPEX			346	541	926	899	1,168	1,768
销售费用			89	121	119	127	161	234
管理费用			31	45	109	85	157	228
研发费用			216	357	595	656	879	1,275
财务费用			10	19	103	32	(29)	31
资产减值损失			53	(51)	(51)	90	62	120
营业利润			493	384	885	1,377	1,788	2,273
同比					130%	56%	30%	27%
其他收入/支出			1	(0)	(13)	0	0	0
税前利润			494	384	872	1,377	1,788	2,273
同比					127%	58%	30%	27%
所得税			(6)	25	99	138	191	235
少数股东损益			-	-	-	-	-	-
归属股东利润	289	303	500	359	773	1,239	1,597	2,038
同比	-0.1%				115%	60%	29%	28%
稀释每股收益(元)	0.13		0.20	0.14	0.31	0.50	0.64	0.82
同比					115%	60%	29%	28%
比率分析								
毛利率	36.4%		22.9%	26.0%	28.5%	33.5%	32.6%	31.1%
营业利润率	20.4%		22.5%	10.4%	13.7%	19.5%	19.3%	16.9%
净利率	18.4%		22.8%	9.7%	12.0%	17.6%	17.3%	15.2%

资料来源: 公司财报, 华泰研究预测

图表2: 华泰预测 vs. Wind 一致预期 (截至 2022 年 1 月 26 日)

(百万元)	2021E			2022E		
	华泰预测	Wind 一致预期	差异	华泰预测	Wind 一致预期	差异
营业收入	7,050	8,523	-17%	9,255	11,577	-20%
营业利润	1,377	1,534	-10%	1,788	2,120	-16%
归母净利润	1,239	1,368	-9%	1,597	1,887	-15%
每股盈利(元)	0.50	0.55	-9%	0.64	0.76	-15%

资料来源: Wind, 华泰研究预测

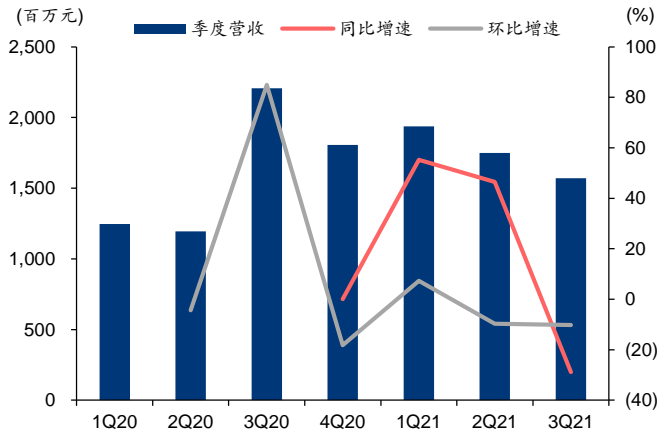
图表3: 可比公司估值表 (截至 2021 年 1 月 26 日)

证券代码	可比公司	收盘价(元)	总市值(百万)	PE (倍)		PB (倍)		PS (倍)		ROE (倍)		EPS 增长
				2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E	2022E
603986 CH	兆易创新	149.92	100,078	45.5	35.3	8.5	7.6	17.3	13.6	11.6%	13.3%	28.7%
688608 CH	恒玄科技	266.74	32,009	72.0	45.6	5.4	4.8	16.7	10.4	7.6%	10.7%	57.9%
300661 CH	圣邦股份	290.50	68,564	117.5	86.2	33.2	25.0	33.8	23.7	29.1%	29.5%	36.3%
300782 CH	卓胜微	272.01	90,732	39.5	32.0	19.0	12.2	15.4	12.5	48.1%	38.0%	23.2%
688536 CH	思瑞浦	665.31	53,382	130.4	93.4	18.0	15.3	44.2	29.9	13.7%	16.3%	39.6%
688008 CH	澜起科技	75.90	85,866	103.2	68.1	9.8	8.8	36.8	24.3	9.6%	13.2%	51.6%
603501 CH	韦尔股份	278.60	242,033	52.7	40.6	15.5	11.3	8.8	6.6	27.5%	27.0%	29.7%
平均	-	-	-	80.1	51.3	15.6	12.1	24.7	17.3	21.0%	21.1%	35.3%
688728 CH	格科微	25.16	62,872	50.73	39.36	1.58	1.52	3.2	2.3	25.4%	28.6%	28.0%

注: 可比公司预测数据来自 Wind 一致预期

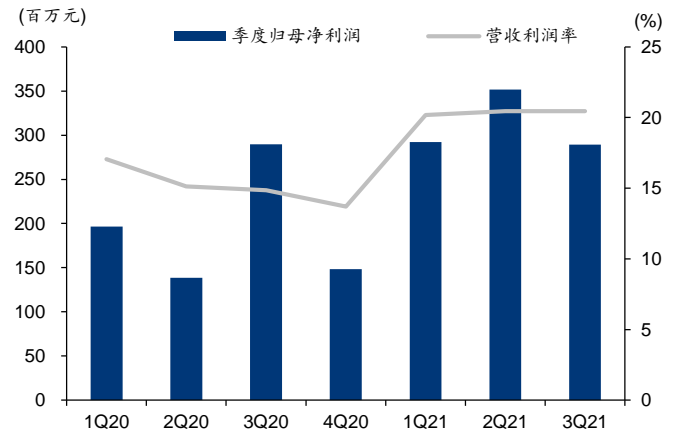
资料来源: Wind, 华泰研究预测

图表4：格科微单季度营收及增速



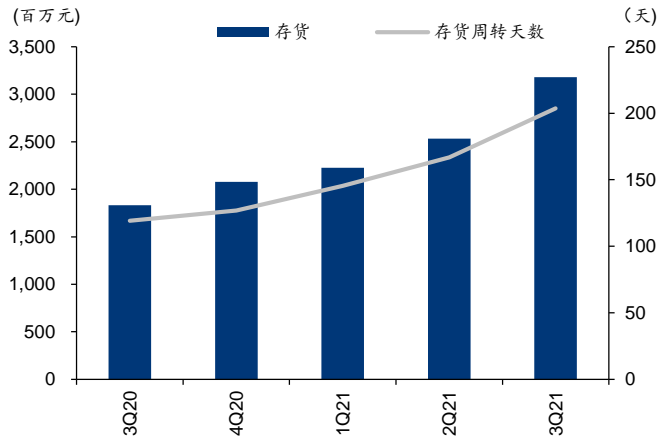
资料来源：Wind，华泰研究

图表5：格科微单季度利润及利润率



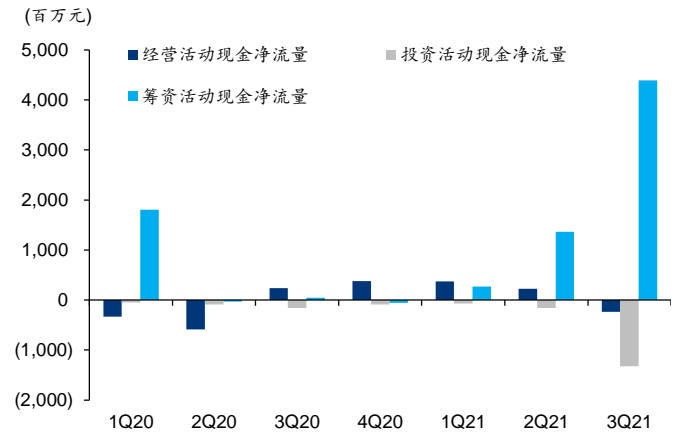
资料来源：Wind，华泰研究

图表6：格科微库存水位及周转天数



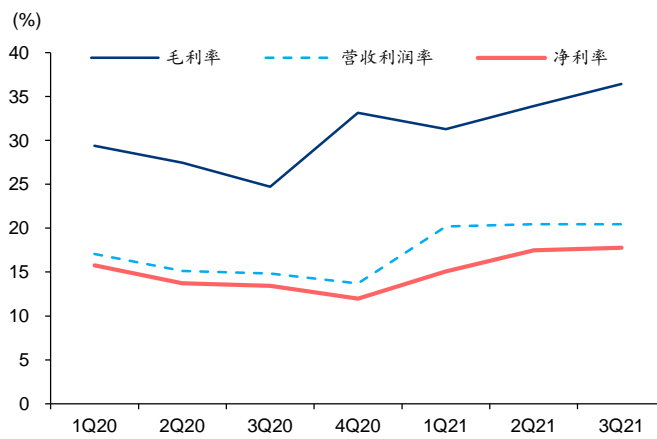
资料来源：Wind，华泰研究

图表7：格科微季度现金流



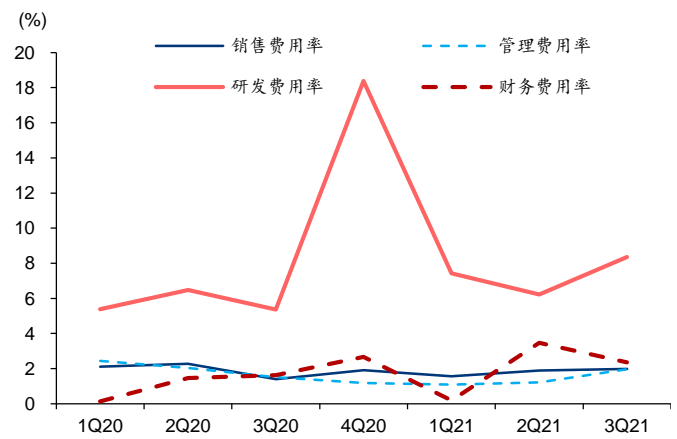
资料来源：Wind，华泰研究

图表8：格科微单季度毛利率、利润率以及净利率



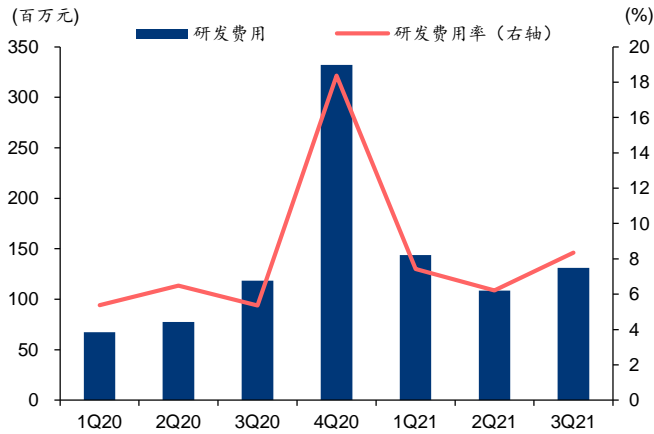
资料来源：Wind，华泰研究

图表9：格科微单季度各项费用率



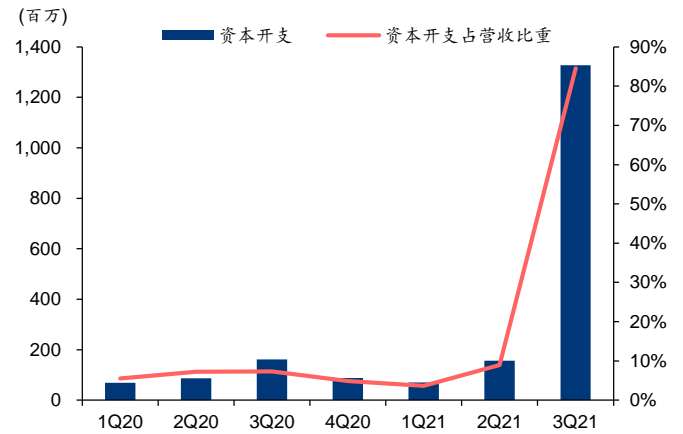
资料来源：Wind，华泰研究

图表10: 格科微单季度研发投入



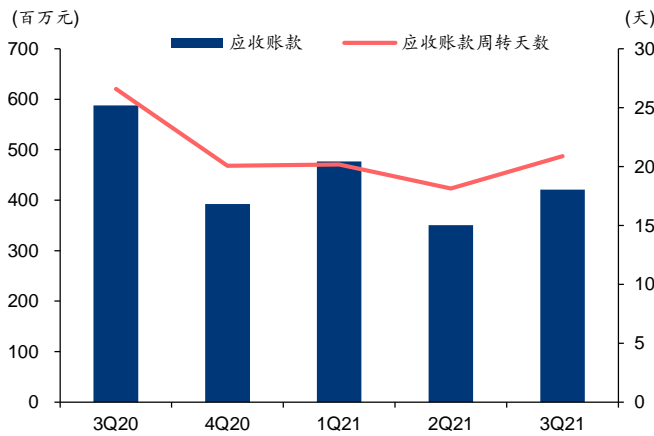
资料来源: Wind, 华泰研究

图表11: 格科微单季度资本开支投入



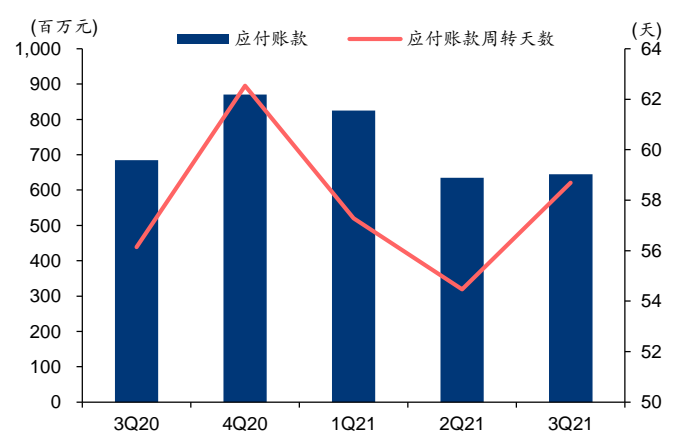
资料来源: Wind, 华泰研究

图表12: 格科微单季度应收账款及周转天数



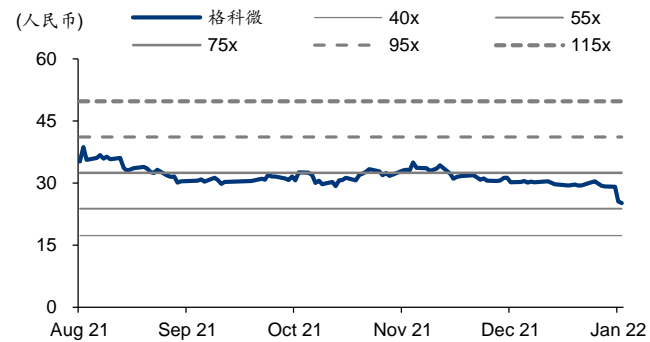
资料来源: Wind, 华泰研究

图表13: 格科微单季度应付账款及周转天数



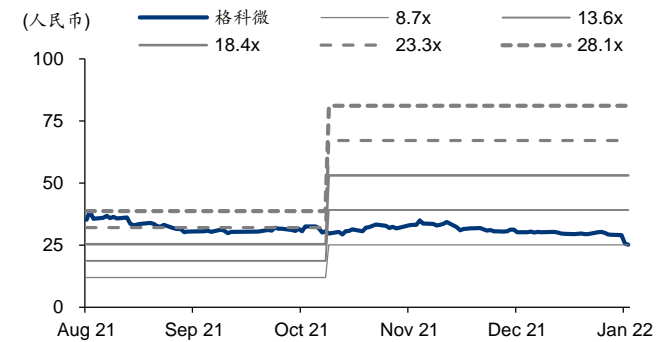
资料来源: Wind, 华泰研究

图表14: 格科微 PE-Bands



资料来源: Wind, 华泰研究

图表15: 格科微 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)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	2,506	4,815	42,707	44,410	48,004
现金	483.52	1,470	39,198	39,048	40,361
应收账款	327.89	392.16	438.21	651.88	929.08
其他应收账款	158.64	194.12	329.87	253.01	662.18
预付账款	8.03	25.81	26.63	43.10	60.32
存货	1,180	2,077	1,967	3,409	4,565
其他流动资产	347.92	655.64	747.16	1,005	1,426
非流动资产	455.20	901.64	944.87	1,032	1,153
长期投资	0.00	0.00	0.00	(11.16)	(13.95)
固定投资	182.02	248.33	266.69	329.92	416.97
无形资产	74.01	201.05	229.19	262.97	296.28
其他非流动资产	199.16	452.27	448.99	450.19	454.03
资产总计	2,961	5,716	43,652	45,442	49,157
流动负债	2,599	2,785	3,583	3,802	5,508
短期借款	680.96	1,556	1,556	1,556	1,556
应付账款	733.58	870.47	759.16	1,408	1,806
其他流动负债	1,185	358.96	1,268	838.99	2,146
非流动负债	95.65	211.98	179.46	152.63	124.03
长期借款	84.17	200.60	168.08	141.25	112.66
其他非流动负债	11.48	11.38	11.38	11.38	11.38
负债合计	2,695	2,997	3,763	3,955	5,632
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股本	0.13	0.18	2,499	2,499	2,499
资本公积	58.58	1,712	35,144	35,144	35,144
留存公积	267.32	1,041	2,280	3,877	5,915
归属母公司股东权益	266.22	2,719	39,890	41,487	43,525
负债和股东权益	2,961	5,716	43,652	45,442	49,157

现金流量表

会计年度 (人民币百万)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金	352.80	(305.71)	1,888	(46.21)	1,524
净利润	359.37	773.23	1,239	1,597	2,038
折旧摊销	0.00	0.00	30.16	38.25	48.68
财务费用	18.53	103.14	31.95	(28.90)	31.03
投资损失	(7.39)	(11.67)	(16.00)	(15.00)	(15.00)
营运资金变动	(145.74)	(1,285)	603.87	(1,636)	(575.33)
其他经营现金	128.03	114.30	(0.82)	(1.88)	(4.06)
投资活动现金	(53.17)	(383.90)	(57.27)	(110.26)	(155.07)
资本支出	(104.43)	(405.01)	(73.39)	(136.45)	(172.89)
长期投资	(16.00)	(19.83)	0.00	11.16	2.79
其他投资现金	67.25	40.94	16.11	15.03	15.04
筹资活动现金	(173.89)	1,765	35,897	5.87	(55.33)
短期借款	441.20	874.81	0.00	0.00	0.00
长期借款	72.17	116.43	(32.52)	(26.83)	(28.60)
普通股增加	(0.03)	0.05	2,499	0.00	0.00
资本公积增加	49.16	1,653	33,433	0.00	0.00
其他筹资现金	(736.39)	(879.15)	(1.93)	32.70	(26.73)
现金净增加额	127.90	1,044	37,728	(150.60)	1,313

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)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	3,690	6,456	7,050	9,255	13,422
营业成本	2,729	4,617	4,691	6,237	9,251
营业税金及附加	4.34	13.80	15.07	19.78	28.69
营业费用	120.76	118.54	126.90	161.04	233.55
管理费用	44.67	109.22	84.60	157.33	228.18
财务费用	18.53	103.14	31.95	(28.90)	31.03
资产减值损失	(51.34)	(50.95)	(90.24)	(62.01)	(120.13)
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	7.39	11.67	16.00	15.00	15.00
营业利润	384.04	884.83	1,377	1,788	2,273
营业外收入	0.12	0.07	0.07	0.07	0.07
营业外支出	0.29	13.05	0.00	0.00	0.00
利润总额	383.87	871.84	1,377	1,788	2,273
所得税	24.50	98.61	137.70	190.58	234.80
净利润	359.37	773.23	1,239	1,597	2,038
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	359.37	773.23	1,239	1,597	2,038
EBITDA	398.00	918.94	898.36	753.19	1,231
EPS (人民币, 基本)	0.14	0.31	0.50	0.64	0.82

主要财务比率

会计年度 (%)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入	68.23	74.95	9.20	31.28	45.03
营业利润	(22.12)	130.40	55.61	29.84	27.14
归属母公司净利润	(28.09)	115.16	60.27	28.88	27.61
获利能力 (%)					
毛利率	26.05	28.48	33.46	32.61	31.08
净利率	9.74	11.98	17.58	17.26	15.19
ROE	134.99	28.44	3.11	3.85	4.68
ROIC	82.65	29.83	35.97	16.34	22.98
偿债能力					
资产负债率 (%)	91.01	52.43	8.62	8.70	11.46
净负债比率 (%)	112.27	11.38	(93.81)	(89.89)	(88.76)
流动比率	0.96	1.73	11.92	11.68	8.72
速动比率	0.49	0.94	11.33	10.74	7.86
营运能力					
总资产周转率	1.47	1.49	0.29	0.21	0.28
应收账款周转率	12.09	17.93	16.98	16.98	16.98
应付账款周转率	5.21	5.76	5.76	5.76	5.76
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	0.14	0.31	0.50	0.64	0.82
每股经营现金流(最新摊薄)	0.14	(0.12)	0.76	(0.02)	0.61
每股净资产(最新摊薄)	0.11	1.09	15.96	16.60	17.42
估值比率					
PE (倍)	174.95	81.31	50.73	39.36	30.85
PB (倍)	236.16	23.12	1.58	1.52	1.44
EV EBITDA (倍)	158.72	68.75	28.33	33.96	19.70

免责声明

分析师声明

本人，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。
- 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