

# 毛利率下滑致业绩下降，土储充沛

华泰研究

2022年4月02日 | 中国内地

年报点评

房地产开发

投资评级(维持):

**增持**

目标价(人民币):

**6.66**

研究员	陈慎
SAC No. S0570519010002	chenshen@htsc.com
SFC No. BIO834	+8621 38476038
研究员	刘璐
SAC No. S0570519070001	liulu015507@htsc.com
SFC No. BRD825	+86-21-28972218
研究员	林正衡
SAC No. S0570520090003	linzhengheng@htsc.com
SFC No. BRC046	+86-21-28972087

## 归母净利润同比-34%，维持“增持”评级

公司3月29日发布21年年报，全年实现营收242亿元，同比+33%；归母净利润16.4亿元，同比-34%；EPS0.55元。由于公司利润率降幅超预期，同时销售节奏有所放缓，我们预计2022-2024年EPS为0.56/0.61/0.67元（2022/2023年前值为1.05/1.14元）。参考可比公司2022PE均值为11.9倍（Wind一致预期），我们认为公司2021年合理PE为11.9倍，目标价6.66元（前值6.18元），维持“增持”评级。

## 地产开发毛利率下滑导致增收不增利

全年地产开发结算规模提升，收入同比+38%至218.6亿元，地产利润率趋势性下行导致毛利率同比-10.9pct至16.7%，同时因去年同期中心城地块解约获得利息收入，基数效应下21年财务费用同比多增28亿，导致归母净利润同比下滑。毛利率大幅下滑主要是成渝地区项目毛利率（9.9%，同比-22.5pct）较低。但截至报告期末成渝可结算面积占比仅11%，我们预计未来公司毛利率有望触底回升。

## 开发销售，持有运营板块稳步复苏

因行业景气度下行，公司采取以价换量策略，销售规模有所下滑。21年公司实现销售面积175万方，同比持平，销售金额339亿元，同比-16%。其中，住宅销售金额298亿元，商务地产销售金额41亿元。持有物业板块，物业出租/物业经营业务营收同比分别+5.1/+27.2%至17.5/4.2亿。其中，写字楼板块出租率稳步提升，商业板块通过整合协同实现较快增长；物业经营板块毛利率同比回升16.6pct至-6.1%，主要因为酒店/文旅板块持续升级改造、提升服务品质、加强成本管控，经营业绩有效恢复。

## 拓展力度有所恢复，负债率平稳改善

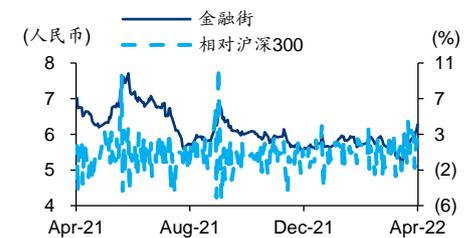
公司坚持价值投资，21年加大核心城市以及长三角区域拓展，在上海、固安、无锡、苏州、嘉兴、昆山、天津获取项目8个，新增土地建面133万平，同比+24%，新增土地权益总价65亿元，同比+31%。截至21年末，公司未结算面积总建面约1651.5万方，同比-3.3%，以21年销售面积测算，可维持9年开发。截至2021年末，公司净负债率、扣除预收账款的资产负债率、短债覆盖率分别为146%、66%、140%，均较2020年末改善，仍为黄档房企。22年2月和3月分别发行11.4/11亿5年期中票和公司债，利率仅3.37%/3.48%，彰显融资优势。

风险提示：疫情、行业政策、行业下行、公允价值变动损益风险。

## 基本数据

目标价(人民币)	6.66
收盘价(人民币 截至4月1日)	6.28
市值(人民币百万)	18,770
6个月平均日成交额(人民币百万)	102.41
52周价格范围(人民币)	4.98-7.71
BVPS(人民币)	12.42

## 股价走势图



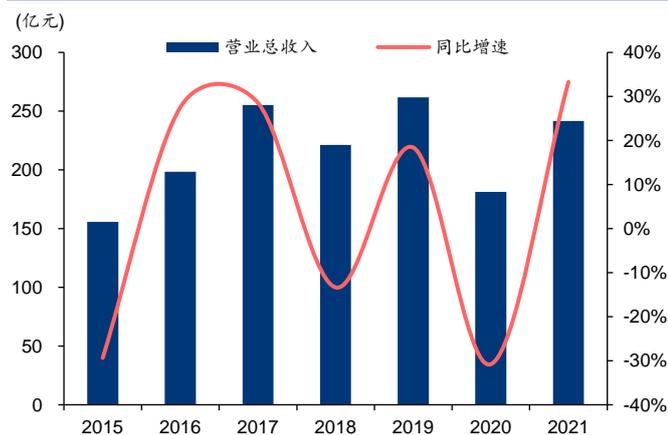
资料来源: Wind

## 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)	18,121	24,155	24,715	26,699	29,082
+/-%	(30.79)	33.30	2.32	8.02	8.93
归属母公司净利润(人民币百万)	2,498	1,643	1,672	1,810	2,016
+/-%	(27.41)	(34.25)	1.80	8.21	11.39
EPS(人民币, 最新摊薄)	0.84	0.55	0.56	0.61	0.67
ROE(%)	5.57	3.71	3.74	4.13	4.40
PE(倍)	7.51	11.43	11.22	10.37	9.31
PB(倍)	0.52	0.51	0.48	0.46	0.44
EV EBITDA(倍)	45.74	21.61	23.56	20.80	20.55

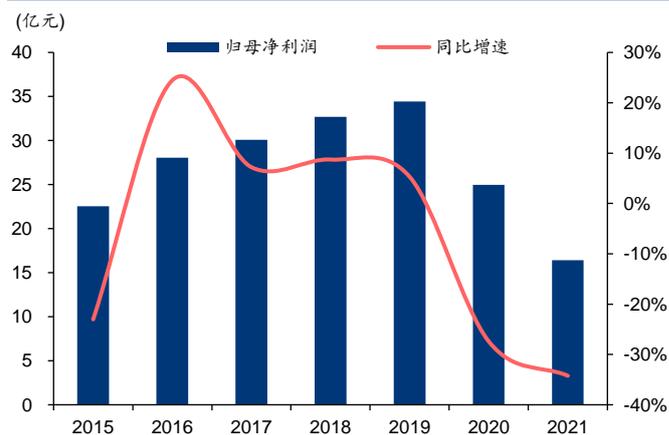
资料来源: 公司公告、华泰研究预测

图表1：公司营业收入和同比增速



资料来源：公司公告，华泰研究

图表2：公司归母净利润和同比增速



资料来源：公司公告，华泰研究

图表3：公司毛利率和归母净利率



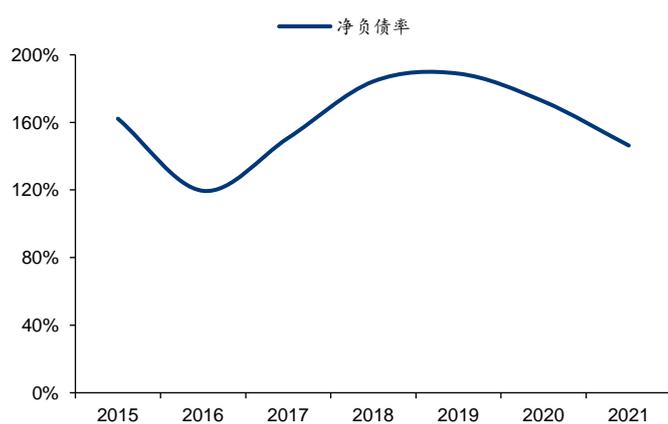
资料来源：公司公告，华泰研究

图表4：公司销售和管理费用率（不含研发费用）



资料来源：公司公告，华泰研究

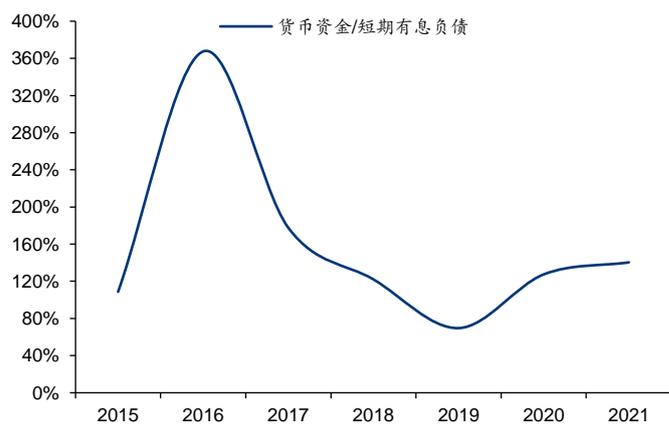
图表5：公司净负债率



注：净负债率=（有息负债-货币资金）/净资产

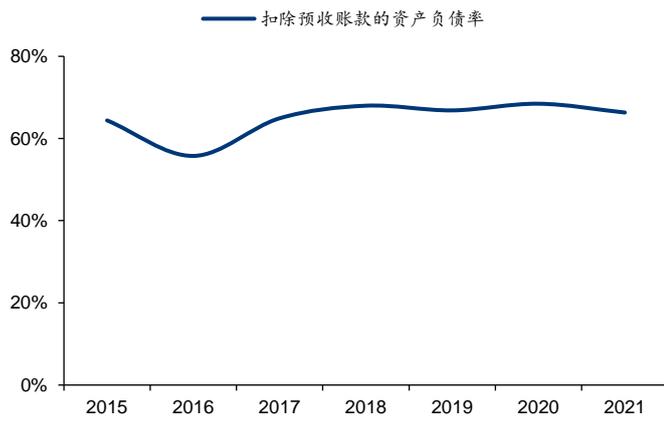
资料来源：公司公告，华泰研究

图表6：公司短债覆盖率



资料来源：公司公告，华泰研究

图表7: 公司扣除预收账款的资产负债率



注: 扣除预收账款的资产负债率 = (总负债 - 合同负债) / (总资产 - 合同负债)  
资料来源: 公司公告, 华泰研究

图表8: 公司经营性现金流净额



资料来源: 公司公告, 华泰研究

由于公司 21 年利润率降幅超预期, 同时销售节奏有所放缓, 我们预计 22-24 年营业收入增速分别为 +2%/8%/9% (2022-2023 年前值为 13%/12%), 毛利率率 22%/22%/23% (2022-2023 年前值为 31%/31%), 2022-2024 年 EPS 为 0.56/0.61/0.67 元 (2022/2023 年前值为 1.05/1.14 元)。参考可比公司 2022PE 均值为 11.9 倍 (Wind 一致预期), 我们认为公司 2021 年合理 PE 为 11.9 倍, 目标价 6.66 元 (前值 6.18 元), 维持“增持”评级。

图表9: 盈利预测假设调整一览

假设简表	调整后					调整前			
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	2020A	2021E	2022E	2023E
总收入	18121	24155	24715	26699	29082	18121	27483	31134	34980
yoy	-31.0%	33.0%	2.0%	8.0%	9.0%	-31.0%	51.7%	13.3%	12.4%
总成本	12167	18975	19281	20695	22416	12167	18931	21432	24073
yoy	-22.0%	56.0%	2.0%	7.0%	8.0%	-22.0%	55.6%	13.2%	12.3%
总毛利	5955	5181	5434	6004	6666	5955	8552	9702	10908
yoy	-43.0%	-13.0%	5.0%	10.0%	11.0%	-43.0%	43.6%	13.4%	12.4%
总毛利率	33.0%	21.0%	22.0%	22.0%	23.0%	33.0%	31.1%	31.2%	31.2%
营业收入									
房地产开发	15813	21863	22300	24118	26332	15813	24637	28136	31821
物业租赁	1669	1754	1840	1971	2101	1669	1819	1910	2006
物业经营	326	415	441	466	494	326	689	723	759
营业收入增速									
房地产开发	-33.0%	38.0%	2.0%	8.0%	9.0%	-32.9%	55.8%	14.2%	13.1%
物业租赁	-9.0%	5.0%	5.0%	7.0%	7.0%	-9.4%	9.0%	5.0%	5.0%
物业经营	-53.0%	27.0%	6.0%	6.0%	6.0%	-52.5%	111.0%	5.0%	5.0%
毛利率									
房地产开发	28.0%	17.0%	17.0%	18.0%	18.0%	27.5%	27.0%	27.3%	27.6%
物业租赁	88.0%	87.0%	87.0%	87.0%	87.0%	88.4%	90.0%	91.0%	91.0%
物业经营	-23.0%	-6.0%	0.0%	5.0%	10.0%	-22.7%	23.0%	23.0%	23.0%
净利率	12.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	12.2%	11.7%	12.1%	12.2%
归母净利润	2498	1643	1672	1810	2016	2498	2831	3125	3415
yoy	-27.0%	-34.0%	2.0%	8.0%	11.0%	-27.0%	13.3%	10.4%	9.3%
EPS(摊薄)	0.84	0.55	0.56	0.61	0.67	0.84	0.95	1.05	1.14

资料来源: 华泰研究预测

图表10: 可比公司估值表

股票代码	股票名称	总市值(亿元)	收盘价(元)	EPS(元)				P/E			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
600007 CH	陆家嘴	474.02	11.75	0.99	1.07	1.15	0.00	11.8	11.0	10.2	-
000031 CH	中国国贸	173.25	17.20	0.82	1.02	1.13	1.23	21.0	16.9	15.3	13.9
001979 CH	大悦城	210.46	4.91	-0.09	0.39	0.43	0.49	-54.4	12.7	11.4	10.0
600663 CH	招商蛇口	1,227.31	15.49	1.55	1.31	1.40	1.54	10.0	11.8	10.9	9.9
	平均							-2.9	13.1	11.9	11.3

注: 盈利预测来自Wind一致预期, 数据截至2022年4月1日

资料来源: Wind, 华泰研究

## 风险提示

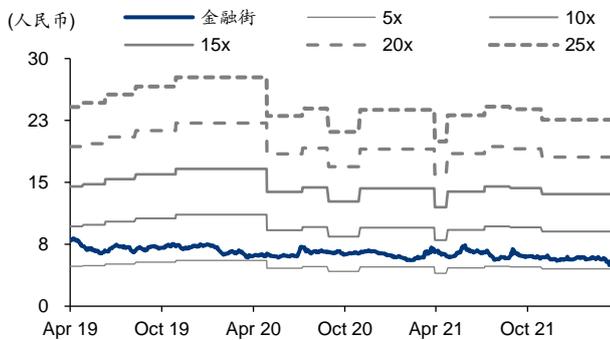
**疫情发展不确定性。**国内外疫情反复、病毒变异等因素使得疫情发展存在不确定性, 可能影响公司拿地、施工、销售和自持资产的运营。

**行业政策风险。**宏观流动性的变化, 因城施策的调控政策, 土地、金融、财税、住房制度等相关领域政策存在不确定性。

**房地产行业销售存在下滑风险, 公司销售可能受到行业拖累。**若宏观流动性和调控政策未出现较大力度放松, 经历疫情后的供需集中释放后, 部分区域销售、拿地、新开工、投资等关键指标存在下行风险, 可能拖累公司销售。

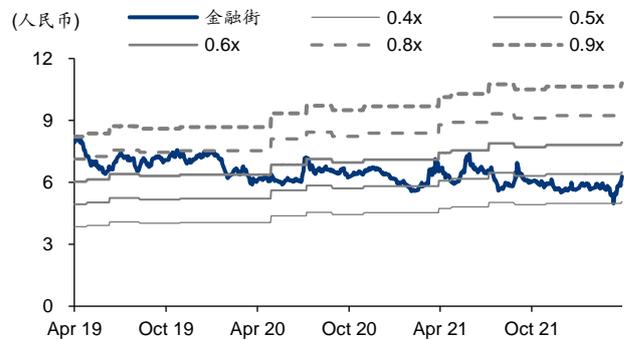
**公允价值变动损益波动风险。**公司每年投资性房地产公允价值变动收益对净利润的贡献较大, 如果未来租金水平下降或市场租金回报率中枢回落, 公允价值变动收益可能不及预期, 造成公司净利润波动。

图表11: 金融街 PE-Bands



资料来源: Wind, 华泰研究

图表12: 金融街 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)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	116,384	114,511	110,223	118,768	126,773
现金	18,817	17,854	8,407	14,836	13,466
应收账款	431.49	721.80	513.97	820.96	633.13
其他应收账款	11,784	8,385	11,387	9,972	13,294
预付账款	571.41	507.45	1,964	705.77	2,202
存货	82,006	84,252	85,095	89,349	93,817
其他流动资产	2,775	2,791	2,855	3,085	3,360
<b>非流动资产</b>	52,823	50,269	51,761	54,849	58,108
长期投资	4,394	4,139	4,463	4,643	4,875
固定投资	2,640	2,877	3,001	3,350	3,762
无形资产	538.67	563.43	525.47	488.99	456.16
其他非流动资产	45,250	42,689	43,771	46,367	49,014
<b>资产总计</b>	169,208	164,780	161,983	173,617	184,880
<b>流动负债</b>	51,885	50,834	47,084	53,506	58,261
短期借款	2,510	20.00	20.00	20.00	20.00
应付账款	7,638	9,468	8,061	10,753	9,626
其他流动负债	41,737	41,346	39,003	42,733	48,615
<b>非流动负债</b>	77,518	71,351	70,648	73,955	78,341
长期借款	47,287	36,687	35,182	35,649	36,621
其他非流动负债	30,231	34,664	35,466	38,306	41,719
<b>负债合计</b>	129,403	122,185	117,732	127,461	136,602
少数股东权益	3,411	5,473	5,457	5,552	5,658
股本	2,989	2,989	2,989	2,989	2,989
资本公积	6,890	6,891	6,891	6,891	6,891
留存公积	25,749	26,495	28,151	30,056	32,178
归属母公司股东权益	36,394	37,123	38,795	40,605	42,621
<b>负债和股东权益</b>	169,208	164,780	161,983	173,617	184,880

### 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>	9,890	3,893	(3,319)	3,878	(5,598)
净利润	2,218	1,581	1,656	1,905	2,122
折旧摊销	0.00	0.00	0.00	346.91	404.72
财务费用	(1,452)	1,319	1,015	1,003	1,045
投资损失	166.74	(1,012)	(472.76)	(613.22)	(778.19)
营运资金变动	3,666	1,334	(4,955)	2,029	(7,596)
其他经营现金	5,290	670.39	(562.80)	(792.12)	(795.69)
<b>投资活动现金</b>	(423.01)	4,076	(416.77)	(1,756)	(1,756)
资本支出	(52.60)	(64.01)	(958.34)	(813.68)	(802.75)
长期投资	72.00	244.30	(324.12)	(179.49)	(232.68)
其他投资现金	(442.41)	3,895	865.69	(762.73)	(720.79)
<b>筹资活动现金</b>	(1,675)	(8,995)	(5,711)	4,306	5,984
短期借款	2,460	(2,490)	0.00	0.00	0.00
长期借款	3,515	(10,600)	(1,505)	466.74	972.41
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	32.37	1.77	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	(7,683)	4,093	(4,206)	3,840	5,012
现金净增加额	7,791	(1,027)	(9,447)	6,429	(1,370)

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>	18,121	24,155	24,715	26,699	29,082
营业成本	12,167	18,975	19,281	20,695	22,416
营业税金及附加	1,298	944.70	1,359	1,602	1,890
营业费用	923.28	982.97	1,038	1,121	1,221
管理费用	334.80	429.60	444.88	480.58	523.47
财务费用	(1,452)	1,319	1,015	1,003	1,045
资产减值损失	(900.07)	(737.32)	(370.73)	(400.48)	(436.23)
公允价值变动收益	(428.00)	853.51	896.19	941.00	988.05
投资净收益	(166.74)	1,012	472.76	613.22	778.19
<b>营业利润</b>	3,356	2,673	2,557	2,947	3,306
营业外收入	139.41	33.03	74.16	82.20	63.13
营业外支出	35.14	7.97	43.94	29.02	26.98
<b>利润总额</b>	3,461	2,699	2,587	3,000	3,342
所得税	1,242	1,117	931.41	1,095	1,220
<b>净利润</b>	2,218	1,581	1,656	1,905	2,122
少数股东损益	(279.97)	(61.63)	(16.56)	95.25	106.10
归属母公司净利润	2,498	1,643	1,672	1,810	2,016
EBITDA	1,985	4,006	3,875	4,340	4,806
EPS (人民币, 基本)	0.84	0.55	0.56	0.61	0.67

### 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	(30.79)	33.30	2.32	8.02	8.93
营业利润	(41.69)	(20.34)	(4.35)	15.24	12.18
归属母公司净利润	(27.41)	(34.25)	1.80	8.21	11.39
<b>获利能力 (%)</b>					
毛利率	32.86	21.45	21.99	22.49	22.92
净利率	12.24	6.55	6.70	7.13	7.30
ROE	5.57	3.71	3.74	4.13	4.40
ROIC	2.14	4.17	3.64	4.13	4.00
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	76.48	74.15	72.68	73.41	73.89
净负债比率 (%)	172.41	146.32	151.58	142.90	154.01
流动比率	2.24	2.25	2.34	2.22	2.18
速动比率	0.60	0.53	0.43	0.48	0.47
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.11	0.14	0.15	0.16	0.16
应收账款周转率	12.63	41.89	40.00	40.00	40.00
应付账款周转率	1.45	2.22	2.20	2.20	2.20
<b>每股指标 (人民币)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.84	0.55	0.56	0.61	0.67
每股经营现金流(最新摊薄)	3.31	1.30	(1.11)	1.30	(1.87)
每股净资产(最新摊薄)	12.18	12.42	12.98	13.59	14.26
<b>估值比率</b>					
PE (倍)	7.51	11.43	11.22	10.37	9.31
PB (倍)	0.52	0.51	0.48	0.46	0.44
EV EBITDA (倍)	45.74	21.61	23.56	20.80	20.55

## 免责声明

### 分析师声明

本人, 陈慎、刘璐、林正衡, 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

- 分析师陈慎、刘璐、林正衡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。
- 大悦城（000031 CH）、招商蛇口（001979 CH）：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之前12个月内曾向标的公司提供投资银行服务并收取报酬。
- 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