

Q4 环比改善，关注复苏和产品升级

华泰研究

2023年3月31日 | 中国内地

年报点评

电子元件

投资评级(维持):

买入

目标价(人民币):

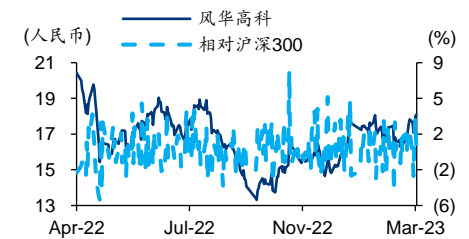
21.10

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)	21.10
收盘价(人民币截至3月31日)	18.09
市值(人民币百万)	20,930
6个月平均日成交额(人民币百万)	221.46
52周价格范围(人民币)	13.31-20.43
BVPS(人民币)	10.26

股价走势图



资料来源: Wind

终端需求低迷拖累全年业绩，关注消费终端复苏拐点和产品高端化突破

公司 22 年营收 38.74 亿元(YoY:-23.4%)，归母净利润 3.27 亿元(YoY:-65.3%)。全球疫情反复、宏观经济低迷影响下，家电和通讯终端需求疲软。但 Q4 以来行业库存调整见效，渠道价格有所反弹。4Q22 公司营收/归母净利润环比回升 19.3%/125.7%至 9.55/0.14 亿元，毛利率环比 +1.6pct。展望 2023，供应链指引乐观情况下 Q3 智能手机产业链有望复苏，随着行业景气度回升，我们认为公司业绩回暖可期，预测 23-25 年归母净利润为 6.6/9.4/11.7 亿元。同时我们看到风华 1) 高端化实现突破，为国内首家推出 1206 尺寸 100 微法大容量 MLCC，2) 经营机制重大转换，引入战略股东优化公司治理，因此给予公司 23 年 37x 预期 PE (可比公司 Wind 一致预期均值 25x)，给予目标价 21.1 元，维持买入评级。

景气回升驱动 Q4 环比修复，研发/营销/激励体系改革促高质量发展

公司全年毛利率同比-13.94pct，4Q22 毛利率环比上升 1.6pct 达到 11.8%。根据公司投资者活动记录，4Q22 产能利用率逐步恢复，整体阻容感产品库存水位已回落至约 1-2 个月，产品价格触底趋稳，市场需求较 Q3 有所回暖，产能利用率逐步恢复。费用端，22 年公司期间费用率同比下降 1.94pct 至 11.99%，其中销售费用率+0.4pct，管理费用率+0.53pct，研发费用率+0.02pct，财务费用率-2.85pct。我们认为随着供应链库存水位回落，终端拉货动能重启，将带动公司稼动率和毛利率水平回升，我们看好未来公司盈利能力边际修复。

重点发力高端应用领域，推进产品结构优化升级

高端化战略下，22 年高端电容/电阻产出占比同增 14pct/6pct，高端材料自产化率提升近 10pct。同时，公司加大车规、工控、高端通讯客户开拓力度，重点发力汽车电子、高容。汽车电子方面，积极推进新能源汽车用高端阻容产品向三电系统的升级。高容领域，祥和高端电容项目一期月产能 50 亿只达产，研发水平和良率持续提升。材料端，公司 22 年通过导入新供应商等方式进行供应链体系改革，22 年材料自产化率同比提升超 5 个百分点，有助于控制材料采购成本。我们认为，公司高端化战略有利于把握新能源车、工控、光伏等领域的发展机遇，提升收入及利润增长空间。

给予目标价 21.1 元，维持买入评级

我们看好公司作为国产 MLCC 龙头，凭借高容产品开拓、高端客户导入，持续提高全球份额。我们预测 23/24/25 年 EPS 为 0.57/0.81/1.01 元。基于公司高端市场开拓带来的长期潜力，以及管理变革焕发的经营活力，给予 23 年 37x PE，给予目标价 21.1 元 (前值 19.1 元)，维持买入评级。

风险提示：宏观经济拖累需求风险；扩产进度风险。

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)	5,055	3,874	4,749	6,217	7,261
+/-%	16.69	(23.37)	22.59	30.90	16.80
归属母公司净利润(人民币百万)	943.12	327.04	659.03	937.62	1,171
+/-%	162.92	(65.32)	101.52	42.27	24.87
EPS(人民币，最新摊薄)	0.82	0.28	0.57	0.81	1.01
ROE(%)	13.43	2.83	5.44	7.25	8.35
PE(倍)	22.19	64.00	31.76	22.32	17.88
PB(倍)	3.01	1.76	1.69	1.58	1.46
EV EBITDA(倍)	14.49	24.58	14.84	10.47	8.50

资料来源：公司公告、华泰研究预测

图表1: 公司财务数据及盈利预测

(百万元)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2021	2022	2023E	2024E	2025E
	A	A	A	A	A	A	华泰预测	华泰预测	华泰预测
营业收入	1,102	1,016	801	955	5,055	3,874	4,749	6,217	7,261
同比增速	-6.1%	-33.3%	-36.3%	-13.2%	16.7%	-23.4%	22.6%	30.9%	16.8%
毛利	275	227	82	113	1,613	696	1,227	1,783	2,201
OPEX	95	117	125	128	704	464	570	789	928
销售费用	13	23	20	21	80	77	79	102	119
管理费用	53	78	84	75	352	290	342	447	522
研发费用	40	60	63	62	295	225	269	359	417
财务费用	-11	-44	-42	-31	-23	-128	-119	-118	-131
营业利润	207	172	-56	5	1,088	328	790	1,105	1,374
同比增速	-5.6%	-54.5%	-114.1%	-95.1%	56.3%	-69.9%	141.0%	39.9%	24.3%
税前收益	209	203	-71	7	1,079	347	779	1,100	1,375
同比增速	-4.5%	-44.8%	-118.0%	-92.8%	131.1%	-67.8%	124.4%	41.1%	25.0%
所得税	27	14	-17	-16	128	8	95	127	160
归母净利润	180	188	-55	14	943	327	659	938	1,171
同比增速	-3.2%	-41.2%	-114.8%	-77.7%	162.9%	-65.3%	101.5%	42.3%	24.9%
EPS (元)	0.20	0.16	-0.05	0.01	1.05	0.28	0.57	0.81	1.01
比率分析									
毛利率	25.0%	22.3%	10.2%	11.8%	31.9%	18.0%	25.8%	28.7%	30.3%
营业费用率	8.6%	11.5%	15.6%	13.4%	13.9%	12.0%	12.0%	12.7%	12.8%
销售费用率	1.2%	2.2%	2.5%	2.2%	1.6%	2.0%	1.7%	1.6%	1.6%
管理费用率	4.8%	7.6%	10.5%	7.9%	7.0%	7.5%	7.2%	7.2%	7.2%
研发费用率	3.6%	5.9%	7.8%	6.5%	5.8%	5.8%	5.7%	5.8%	5.7%
财务费用率	-1.0%	-4.3%	-5.3%	-3.3%	-0.5%	-3.3%	-2.5%	-1.9%	-1.8%
归母净利率	16.4%	18.5%	-6.9%	1.5%	18.7%	8.4%	13.9%	15.1%	16.1%

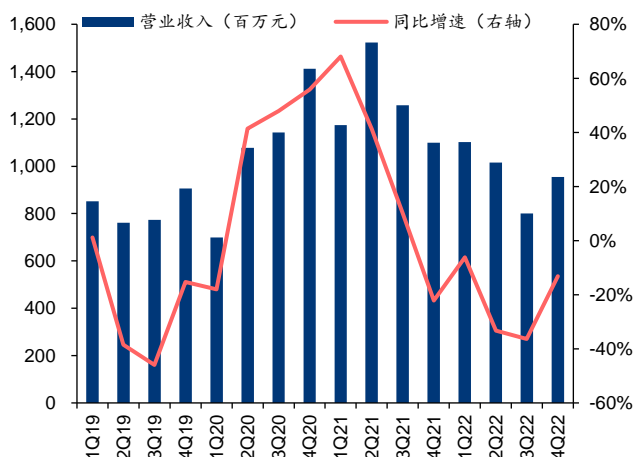
资料来源: Wind, 华泰研究预测

图表2: 分业务盈利情况

(百万元)	2H20	1H21	2H21	1H22	2H22	2021	2022
总收入	2,556	2,697	2,358	2,118	1,756	5,055	3,874
同比增速	52.3%	51.9%	-7.8%	-21.5%	-25.5%	16.7%	-23.4%
电子元器件及电子材料	2,497	2,659	2,294	1,998	1,733	4,954	3,731
同比增速	52.3%	52.3%	-8.1%	-24.9%	-24.5%	16.7%	-24.7%
营收占比	97.7%	98.6%	97.3%	94.3%	98.7%	98.0%	96.3%
其他业务	59	38	64	120	23	102	143
同比增速		28.6%	7.2%	217.7%	-63.6%	14.3%	41.1%
营收占比	2.3%	1.4%	2.7%	5.7%	1.3%	2.0%	3.7%

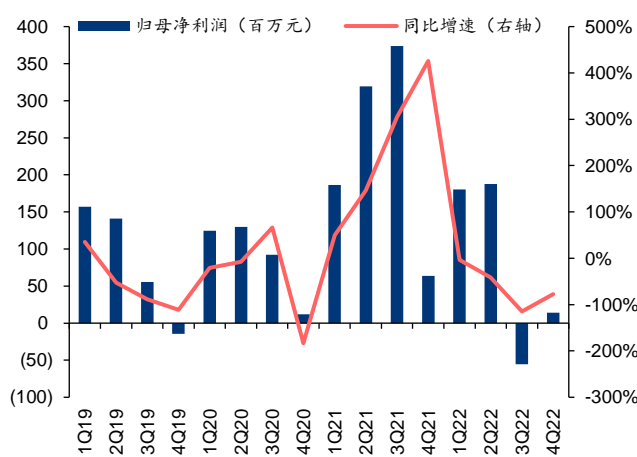
资料来源: Wind, 华泰研究

图表3: 单季度营收及同比增速



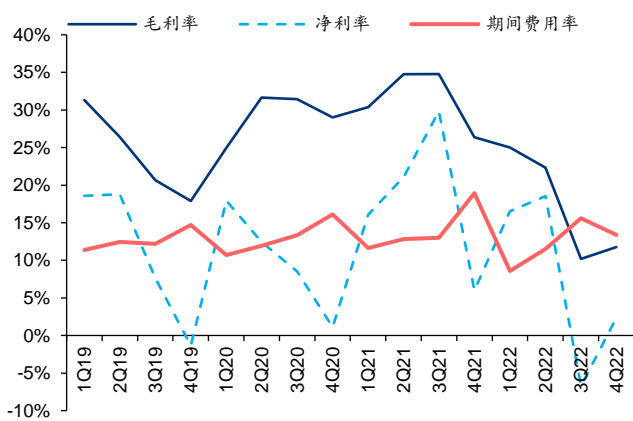
资料来源: Wind, 华泰研究

图表4: 单季度归母净利润及同比增速



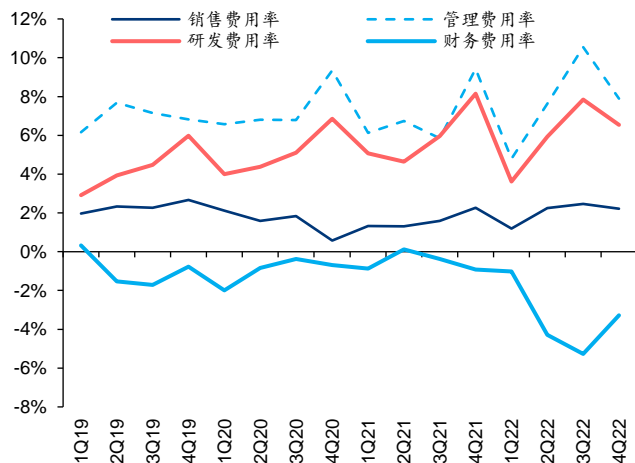
资料来源: Wind, 华泰研究

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: 可比公司 Wind 一致预期估值表 (截至 2023 年 3 月 30 日)

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												
002138 CH	顺络电子	26.52	214	49.11	28.02	3.85	3.38	-44.3%	75.3%	14.8%	16.0%	2.1%
002484 CH	江海股份	21.81	183	27.53	21.20	3.74	3.29	-35.1%	29.9%	17.1%	17.2%	-2.5%
300408 CH	三环集团	30.39	582	36.74	26.88	3.37	3.06	-28.1%	36.7%	9.2%	11.5%	-1.0%
600563 CH	法拉电子	146.65	330	32.34	24.51	7.84	6.24	22.9%	32.0%	25.9%	26.3%	-8.3%
A股平均值	-	-	-	36.43	25.15	4.70	3.99	-21.1%	43.5%	16.8%	17.7%	-2.4%
A股中位数	-	-	-	34.54	25.69	3.79	3.33	-31.6%	34.3%	16.0%	16.6%	-1.8%

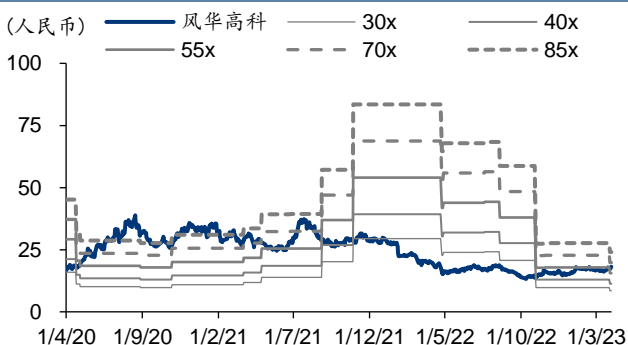
资料来源: Wind, 华泰研究

风险提示

宏观经济拖累需求风险。全球政治经济局势复杂，欧美通胀高企，国内正经历疫后复苏期。若全球宏观经济承压，则会造成消费类等终端销售不及预期风险，进而影响到对于上游片容、片阻的采购需求，拖累公司业绩。

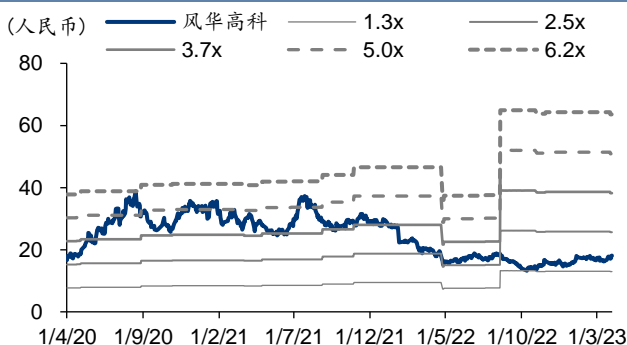
公司扩产进度低于预期。产能问题长期以来是制约公司实现客户结构升级的主要瓶颈，尽管公司已经制定了大规模的扩产计划，但在具体的落地节奏、产能爬坡进度上仍存在不确定性风险。

图表8: 风华高科 PE-Bands



资料来源: Wind, 华泰研究

图表9: 风华高科 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	3,463	7,784	5,561	7,217	6,999
现金	1,207	5,359	3,932	4,497	4,922
应收账款	778.74	908.74	308.94	1,073	541.01
其他应收账款	155.43	262.99	0.00	89.03	69.12
预付账款	17.30	13.96	19.27	23.68	27.66
存货	857.82	655.87	869.02	1,142	1,100
其他流动资产	447.39	583.61	431.83	392.50	339.57
非流动资产	7,364	8,032	9,233	10,003	9,482
长期投资	640.00	698.65	783.19	879.81	976.81
固定投资	3,153	4,459	5,306	5,902	5,598
无形资产	226.65	285.88	302.29	327.22	361.16
其他非流动资产	3,345	2,589	2,842	2,895	2,546
资产总计	10,828	15,817	14,794	17,220	16,480
流动负债	2,704	2,844	1,203	2,894	1,339
短期借款	643.03	78.13	269.29	306.15	360.37
应付账款	1,312	1,371	96.64	1,576	0.00
其他流动负债	749.87	1,395	836.98	1,012	978.13
非流动负债	1,043	962.09	1,012	904.66	592.98
长期借款	487.04	623.77	531.15	421.42	257.25
其他非流动负债	555.71	338.32	480.64	483.24	335.73
负债合计	3,747	3,806	2,215	3,799	1,931
少数股东权益	132.02	142.54	167.56	203.15	247.60
股本	895.23	1,157	1,157	1,157	1,157
资本公积	2,438	7,151	7,151	7,151	7,151
留存公积	3,377	3,438	4,006	4,831	5,825
归属母公司股东权益	6,948	11,868	12,412	13,218	14,301
负债和股东权益	10,828	15,817	14,794	17,220	16,480

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	634.70	515.21	215.30	1,920	626.22
净利润	950.90	339.45	684.05	973.21	1,215
折旧摊销	367.40	458.28	551.34	672.62	737.67
财务费用	(23.23)	(128.31)	(118.83)	(118.44)	(130.94)
投资损失	(124.19)	(132.59)	(117.97)	(121.69)	(121.82)
营运资金变动	(567.34)	(218.97)	(716.70)	612.85	(973.00)
其他经营现金	31.17	197.35	(66.59)	(98.73)	(100.93)
投资活动现金	(2,017)	(602.68)	(1,568)	(1,275)	21.32
资本支出	(2,206)	(733.32)	(1,550)	(1,301)	(66.19)
长期投资	12.10	(154.51)	(84.54)	(96.62)	(96.99)
其他投资现金	176.99	285.16	67.17	123.26	184.51
筹资活动现金	637.80	4,220	(75.15)	(79.64)	(223.16)
短期借款	137.77	(564.90)	191.16	36.86	54.22
长期借款	487.04	136.73	(92.63)	(109.73)	(164.17)
普通股增加	0.00	261.78	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	30.64	4,713	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	(17.65)	(326.63)	(173.69)	(6.77)	(113.22)
现金净增加额	(746.07)	4,139	(1,427)	565.50	424.38

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	5,055	3,874	4,749	6,217	7,261
营业成本	3,442	3,178	3,522	4,434	5,060
营业税金及附加	32.83	21.20	31.69	38.62	44.43
营业费用	80.27	76.97	78.89	102.03	119.17
管理费用	351.92	290.33	341.66	447.24	522.37
财务费用	(23.23)	(128.31)	(118.83)	(118.44)	(130.94)
资产减值损失	(32.44)	(137.52)	(47.49)	(62.17)	(72.61)
公允价值变动收益	0.00	0.18	0.18	0.18	0.18
投资净收益	124.19	132.59	117.97	121.69	121.82
营业利润	1,088	327.65	789.66	1,105	1,374
营业外收入	4.03	49.13	19.22	24.13	30.83
营业外支出	12.90	29.40	29.40	29.40	29.40
利润总额	1,079	347.39	779.49	1,100	1,375
所得税	128.02	7.94	95.44	126.52	159.80
净利润	950.90	339.45	684.05	973.21	1,215
少数股东损益	7.79	12.41	25.02	35.59	44.44
归属母公司净利润	943.12	327.04	659.03	937.62	1,171
EBITDA	1,481	690.79	1,238	1,696	2,020
EPS(人民币, 基本)	1.05	0.31	0.57	0.81	1.01

主要财务比率

会计年度(%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入	16.69	(23.37)	22.59	30.90	16.80
营业利润	56.32	(69.88)	141.01	39.93	24.31
归属母公司净利润	162.92	(65.32)	101.52	42.27	24.87
获利能力(%)					
毛利率	31.91	17.97	25.83	28.68	30.31
净利率	18.81	8.76	14.40	15.66	16.74
ROE	13.43	2.83	5.44	7.25	8.35
ROIC	15.66	3.24	6.92	10.36	12.51
偿债能力					
资产负债率(%)	34.61	24.06	14.97	22.06	11.72
净负债比率(%)	5.67	(33.11)	(20.89)	(24.29)	(27.16)
流动比率	1.28	2.74	4.62	2.49	5.23
速动比率	0.87	2.47	3.80	2.06	4.31
营运能力					
总资产周转率	0.52	0.29	0.31	0.39	0.43
应收账款周转率	5.89	4.59	7.80	9.00	9.00
应付账款周转率	3.05	2.37	4.80	5.30	6.42
每股指标(人民币)					
每股收益(最新摊薄)	0.82	0.28	0.57	0.81	1.01
每股经营现金流(最新摊薄)	0.55	0.45	0.19	1.66	0.54
每股净资产(最新摊薄)	6.01	10.26	10.73	11.42	12.36
估值比率					
PE(倍)	22.19	64.00	31.76	22.32	17.88
PB(倍)	3.01	1.76	1.69	1.58	1.46
EV EBITDA(倍)	14.49	24.58	14.84	10.47	8.50

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。
- 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。
- 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

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

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

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