

新能源规模上升，盈利能力有望修复

华泰研究

2022年5月10日 | 中国内地

更新报告

发电

投资评级(维持):

增持

目标价(人民币):

5.78

研究员 王玮嘉
SAC No. S0570517050002 wangweijia@htsc.com
SFC No. BEB090 +86-21-28972079

研究员 黄波
SAC No. S0570519090003 huangbo@htsc.com
SFC No. BQR122 +86-755-82493570

联系人 李雅琳
SAC No. S0570121040031 liyalin018092@htsc.com

联系人 胡知
SAC No. S0570121120004 huzhi019072@htsc.com

22Q1 归母净利润同比-52%，高煤价导致短期业绩承压

长源电力公告披露：21年营收同比+21%（湖北电力并表，追溯调整后）至122亿元，归母净利润转亏0.25亿元，扣非后转亏2.78亿元，与业绩快报一致；22Q1营收同比+20%至37亿元，归母净利润同比-52%至0.8亿元，主要受煤价大涨影响。电价市场化与新机组投产，上调收入预测；煤价中枢上移，下调毛利率预测。预计22-24年归母净利润4.7/7.1/12.9亿元（前值7.6/8.3/-亿元），BPS为3.61/3.86/4.33元（前值：4.61/4.86/-元）。22年火电/新能源发电可比PB均值0.98/1.70x（Wind一致预期）。“十四五”公司全力推进风光水清洁能源建设，价值有望重估，给予22年目标1.6xPB，目标价5.78元（前值10.00元，基于21年2.3xPB），维持增持评级。

21年电量同比高增长，新能源规模有望大幅上升

21年公司发电量同比+16%，得益于湖北用电需求复苏（全省社会用电量同比+15%）；其中火电同比+17%、风电同比+55%、水电同比-3%。21年末公司控股装机容量7.09GW，其中火电6.29GW、水电585MW、风电193MW；公司在建火电2.02GW、风光新能源582MW，我们预计有望于22-23年陆续投产。公司当前新能源储备规模6.06GW，其中核准/备案4.41GW，21年公司依托火电优势获配新能源3.18GW，配置规模居湖北省首位。随着在建与待建项目陆续投产，我们预计22-24年发电量有望提速。

盈利能力短期受压制，中长期有望修复

受国内煤价大幅上涨影响，我们测算21年公司火电入炉综合标煤单价同比上升30%左右。公司积极推进火电机组节能改造，21年供电煤耗同比降低2.3克/千瓦时。电价市场化逐步打开，21年公司平均上网电价同比+3%。在煤价与电价综合影响下，21年公司电力毛利率同比-12.1pp。随着煤价趋于稳定、电价涨幅扩大、新能源发电利润占比上升，我们预计22-24年公司毛利率有望逐步回升。

目标价5.78元，维持增持评级

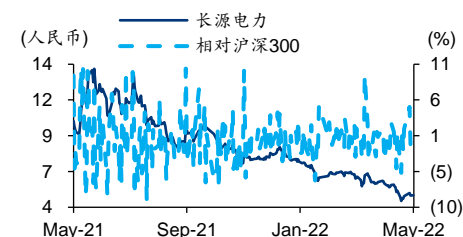
公司当前股价对应22年1.34xPB，介于火电PB均值0.98x与新能源发电PB均值1.70x之间（Wind一致预期），我们认为反映市场对于公司积极转型清洁能源的乐观预期。公司价值有望重估，给予22年1.6xPB，目标价5.78元/股，维持增持评级。

风险提示：煤价大幅上行；电价大幅调整；新项目投产不及预期。

基本数据

目标价(人民币)	5.78
收盘价(人民币 截至5月9日)	4.84
市值(人民币百万)	13,307
6个月平均日成交额(人民币百万)	139.98
52周价格范围(人民币)	4.44-13.68
BVPS(人民币)	3.47

股价走势图



资料来源: Wind

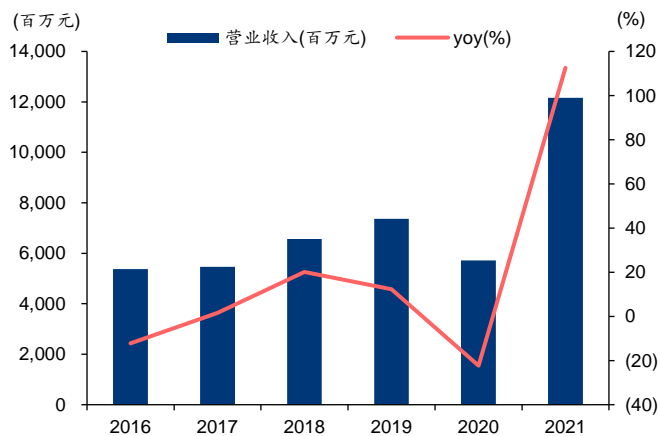
经营预测指标与估值

会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(人民币百万)	5,722	12,164	13,198	15,198	17,930
+/-%	(22.32)	112.58	8.50	15.16	17.98
归属母公司净利润(人民币百万)	354.22	(25.35)	471.52	706.60	1,285
+/-%	(38.18)	(107.16)	1,960	49.86	81.80
EPS(人民币, 最新摊薄)	0.13	(0.01)	0.17	0.26	0.47
ROE(%)	8.09	(0.35)	6.03	8.29	13.10
PE(倍)	37.57	(524.92)	28.22	18.83	10.36
PB(倍)	3.20	1.41	1.34	1.25	1.12
EV EBITDA(倍)	13.26	16.34	10.55	8.22	6.50

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

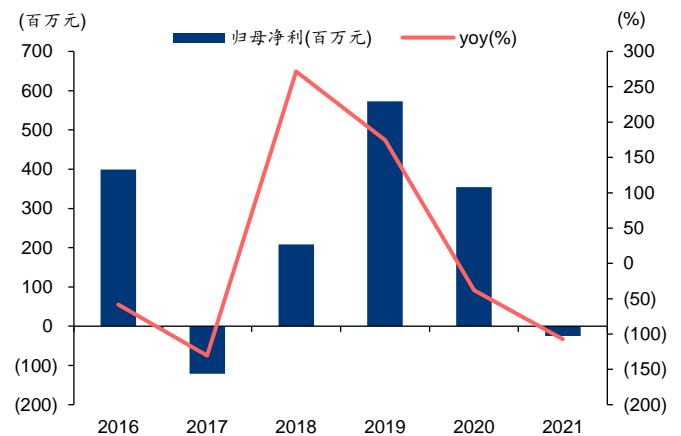
经营情况概览

图表1: 2016年至今公司营业收入与同比增速



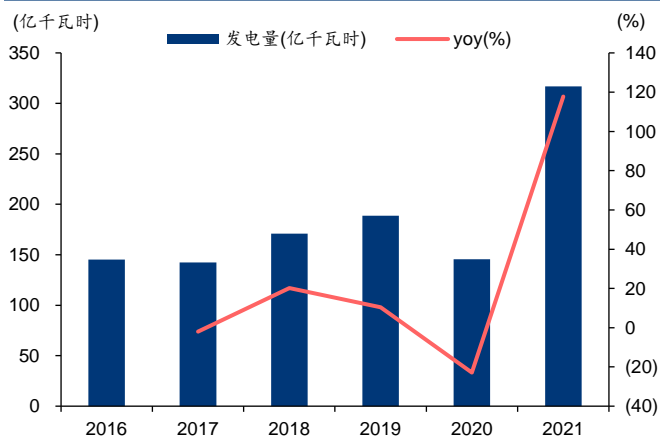
资料来源: 公司公告、华泰研究

图表2: 2016年至今公司归母净利润与同比增速



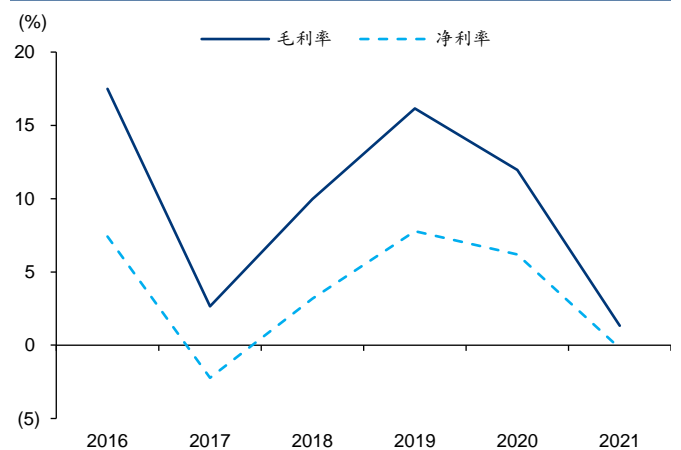
资料来源: 公司公告、华泰研究

图表3: 2016年至今公司发电量与同比增速



资料来源: 公司公告、华泰研究

图表4: 2016年至今公司毛利率与净利率



资料来源: 公司公告、华泰研究

盈利预测调整与可比公司

图表5: 关键指标调整

关键指标	单位	新			旧			变化 (%/pp)		
		2021A	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	2021A/E	2022E	2023E
营业收入	百万元	12,164	13,198	15,198	10,507	12,398	12,844	15.77	6.45	18.33
毛利率	%	1.33	8.67	12.38	8.75	12.17	12.64	(7.42)	(3.50)	(0.26)
销售费用率	%	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用率	%	0.83	0.83	0.83	0.68	0.74	0.70	0.14	0.08	0.13
研发费用率	%	0.09	0.09	0.09	0.05	0.05	0.05	0.04	0.03	0.04
财务费用率	%	2.83	3.02	3.20	0.96	1.07	0.99	1.87	1.96	2.21
投资收益	百万元	269	269	269	(240)	(157)	(173)	(211.89)	(271.30)	(255.44)
净利率	%	(0.21)	3.57	4.65	2.13	3.63	3.59	(2.34)	(0.06)	1.06
归母净利润	百万元	(25)	472	707	409	758	827	(106.20)	(37.82)	(14.51)
归母权益	百万元	9,447	9,919	10,626	11,086	11,742	12,379	(14.78)	(15.53)	(14.17)

注: 考虑到新机组投产与电价市场化、上调收入与投资收益预测, 考虑到煤价大幅上涨、下调毛利率预测

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

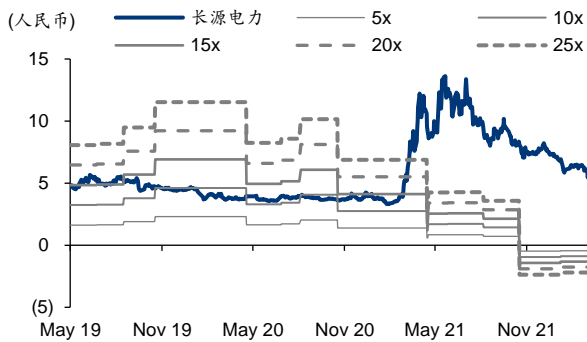
图表6: 可比公司估值表

公司名称	股票代码	股价 (元/股) 市值 (十亿元)		PE (x)			PB (x)			ROE (%)			EPS
		2022/5/9	2022/5/9	22E	23E	24E	22E	23E	24E	22E	23E	24E	
华能国际	600011 CH	6.99	109.7	13.77	10.48	8.62	1.00	0.93	0.84	7.37	8.92	9.61	40.75
国电电力	600795 CH	2.96	52.8	9.95	7.29	5.91	1.08	0.94	0.81	10.77	13.27	14.23	50.28
中能股份	600642 CH	5.30	26.0	8.62	7.55	6.78	0.73	0.69	0.65	9.60	10.15	10.75	17.08
建投能源	000600 CH	4.13	7.4	-30.10	20.45	16.41	0.78	0.76	0.72	-2.66	3.69	4.39	-21.28
内蒙华电	600863 CH	3.61	23.6	8.09	6.66	5.99	1.28	1.14	1.04	16.77	17.69	17.14	115.91
火力发电	平均值			2.07	10.49	8.74	0.98	0.89	0.81	8.37	10.75	11.22	40.55
龙源电力	916 HK	14.66	122.9	14.52	12.52	10.69	1.55	1.42	1.26	10.85	11.57	12.37	27.49
吉电股份	000875 CH	5.98	16.7	16.77	12.33	9.94	1.45	1.28	1.12	9.12	11.10	12.15	51.97
节能风电	601016 CH	4.07	20.4	15.45	12.48	10.14	1.57	1.34	1.04	10.14	10.76	10.17	48.22
太阳能	000591 CH	6.67	20.1	12.02	9.22	7.45	1.21	1.10	1.00	10.16	12.02	13.65	45.47
中闽能源	600163 CH	7.31	13.9	14.56	11.82	10.81	2.14	1.81	1.68	15.01	15.59	15.38	57.26
信义能源	3868 HK	4.16	30.4	20.36	16.97	13.67	2.29	2.12	2.22	11.63	13.17	16.30	39.33
新能源发电	平均值			15.61	12.56	10.45	1.70	1.51	1.39	11.15	12.37	13.34	44.96
长源电力	000966 CH	4.84	13.3	28.22	18.83	10.36	1.34	1.25	1.12	6.03	8.29	13.10	-

注: 龙源电力、信义能源单位为港币, 其余公司为人民币; EPS CAGR 为 22-24E

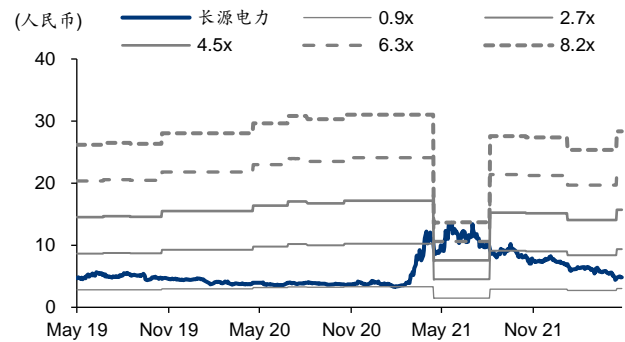
资料来源: Wind、Bloomberg、华泰研究预测

图表7: 长源电力 PE-Bands



资料来源: Wind、华泰研究

图表8: 长源电力 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
流动资产	1,461	3,963	2,877	4,845	4,137
现金	123.74	1,084	1,176	1,355	1,598
应收账款	582.72	1,215	735.44	1,510	1,139
其他应收账款	9.59	115.81	20.25	136.43	48.42
预付账款	175.74	434.94	227.63	535.35	364.81
存货	88.91	848.95	92.91	947.61	229.90
其他流动资产	480.57	264.13	624.03	361.10	756.50
非流动资产	8,227	19,392	21,926	25,247	28,492
长期投资	140.39	277.06	501.07	731.54	972.68
固定投资	6,360	14,249	16,809	19,937	22,858
无形资产	238.06	567.57	626.20	682.85	751.11
其他非流动资产	1,489	4,298	3,990	3,895	3,911
资产总计	9,688	23,354	24,803	30,092	32,629
流动负债	3,241	8,523	8,850	11,940	11,242
短期借款	1,206	4,746	6,433	7,474	7,845
应付账款	523.54	811.15	529.23	951.54	724.19
其他流动负债	1,511	2,966	1,888	3,515	2,673
非流动负债	2,055	5,291	5,799	7,081	8,648
长期借款	1,501	4,478	4,986	6,268	7,835
其他非流动负债	554.56	813.04	813.04	813.04	813.04
负债合计	5,296	13,814	14,650	19,021	19,890
少数股东权益	231.74	92.94	233.89	445.11	829.10
股本	1,108	2,749	2,749	2,749	2,749
资本公积	951.28	3,246	3,246	3,246	3,246
留存公积	2,054	3,378	3,991	4,909	6,577
归属母公司股东权益	4,160	9,447	9,919	10,626	11,910
负债和股东权益	9,688	23,354	24,803	30,092	32,629

现金流量表

会计年度 (人民币百万)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金	577.76	655.80	1,543	2,566	3,269
净利润	355.51	(32.93)	612.47	917.82	1,669
折旧摊销	625.81	1,101	1,120	1,401	1,712
财务费用	147.98	344.27	398.97	486.16	558.27
投资损失	(136.84)	(268.80)	(268.80)	(268.80)	(268.80)
营运资金变动	(436.10)	(383.71)	(281.57)	69.53	(358.49)
其他经营现金	21.40	(104.06)	(37.60)	(39.53)	(42.17)
投资活动现金	(561.18)	(2,479)	(3,360)	(4,428)	(4,663)
资本支出	(699.82)	(1,737)	(3,405)	(4,461)	(4,680)
长期投资	0.00	(908.69)	(224.01)	(230.47)	(241.14)
其他投资现金	138.64	166.87	268.84	263.91	258.01
筹资活动现金	(52.48)	2,742	221.99	999.30	1,267
短期借款	(683.85)	3,540	1,687	1,041	370.53
长期借款	233.13	2,977	508.63	1,282	1,567
普通股增加	0.00	1,641	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	(0.28)	2,295	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	398.52	(7,712)	(1,974)	(1,323)	(670.47)
现金净增加额	(35.90)	918.63	(1,595)	(862.64)	(126.99)

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
营业收入	5,722	12,164	13,198	15,198	17,930
营业成本	5,038	12,002	12,053	13,316	15,069
营业税金及附加	63.12	77.61	84.21	96.97	114.41
营业费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	85.90	100.37	108.90	125.40	147.95
财务费用	147.98	344.27	398.97	486.16	558.27
资产减值损失	(21.39)	(2.30)	(2.50)	(2.88)	(3.39)
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	136.84	268.80	268.80	268.80	268.80
营业利润	493.80	(83.66)	826.84	1,444	2,306
营业外收入	15.86	49.60	49.60	49.60	49.60
营业外支出	11.86	18.84	18.84	18.84	18.84
利润总额	497.79	(52.91)	857.59	1,475	2,336
所得税	142.28	(19.98)	245.13	556.92	667.81
净利润	355.51	(32.93)	612.47	917.82	1,669
少数股东损益	1.29	(7.58)	140.95	211.22	383.99
归属母公司净利润	354.22	(25.35)	471.52	706.60	1,285
EBITDA	1,270	1,386	2,369	3,353	4,597
EPS (人民币, 基本)	0.13	(0.01)	0.17	0.26	0.47

主要财务比率

会计年度 (%)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入	(22.32)	112.58	8.50	15.16	17.98
营业利润	(39.50)	(116.94)	1,088	74.64	59.67
归属母公司净利润	(38.18)	(107.16)	1,960	49.86	81.80
获利能力 (%)					
毛利率	11.96	1.33	8.67	12.38	15.96
净利率	6.21	(0.27)	4.64	6.04	9.31
ROE	8.09	(0.35)	6.03	8.29	13.10
ROIC	6.74	1.02	4.49	5.35	8.01
偿债能力					
资产负债率 (%)	54.66	59.15	59.07	63.21	60.96
净负债比率 (%)	75.23	96.83	112.81	124.67	123.67
流动比率	0.45	0.46	0.33	0.41	0.37
速动比率	0.36	0.30	0.27	0.27	0.30
营运能力					
总资产周转率	0.59	0.74	0.55	0.55	0.57
应收账款周转率	8.07	13.54	13.54	13.54	13.54
应付账款周转率	10.04	17.98	17.98	17.98	17.98
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	0.13	(0.01)	0.17	0.26	0.47
每股经营现金流(最新摊薄)	0.21	0.24	0.56	0.93	1.19
每股净资产(最新摊薄)	1.51	3.44	3.61	3.86	4.33
估值比率					
PE (倍)	37.57	(524.92)	28.22	18.83	10.36
PB (倍)	3.20	1.41	1.34	1.25	1.12
EV EBITDA (倍)	13.26	16.34	10.55	8.22	6.50

免责声明

分析师声明

本人, 王玮嘉、黄波, 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

- 分析师王玮嘉、黄波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。
- 龙源电力（916 HK）：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的12个月内担任了标的证券公开发行或144A条款发行的经办人或联席经办人。
- 国电电力（600795 CH）、龙源电力（916 HK）：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。
- 国电电力（600795 CH）、龙源电力（916 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司预计在本报告发布日之后3个月内将向标的公司收取或寻求投资银行服务报酬。
- 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