

持续跟踪医美进展及业绩兑现度

华泰研究

2022年5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):

8.30

研究员	孙丹阳
SAC No. S0570519010001	sundanyang@htsc.com
SFC No. BQ696	+86-21-28972038
研究员	陈慎
SAC No. S0570519010002	chenshen@htsc.com
SFC No. BIO834	+86-21-38476038
研究员	林正衡
SAC No. S0570520090003	linzhengheng@htsc.com
SFC No. BRC046	+86-21-28972087
研究员	沈晓峰
SAC No. S0570516110001	shenxiaofeng@htsc.com
SFC No. BCG366	+86-21-28972088

21年实现地产业务置出, 医美业务持续推进

21年营收 15.39 亿元/yoy-22.58%, 归母净利亏损 2.53 亿元, 处置地产子公司股权带来非流动资产处置损益 6.13 亿元, 扣非归母净利亏损 6.72 亿元, 疫情拖累以及化纤毛利率大幅降低, 低于业绩预告(归母净利亏损 2.5-3 亿元); 22Q1 营收 3.12 亿元/yoy-48.56%, 归母净利亏损 3878 万元。21 年公司剥离地产业务, 外延/合作等方式拓展医美业务。疫情/原材料成本/等拖累 21 年业绩, 持续跟踪医美产业链整合进展及业绩兑现情况。考虑疫情反复/新产线爬坡节奏, 调低 22-23 年 EPS (前值 0.34/0.45 元), 引入 24 年预测, 预计 22-24 年 EPS0.16/0.20/0.25 元。给予医美业务 64 亿市值 (22E 净利 1.12 亿元, 57 倍 PE); 传统化纤 1.08 亿市值 (1202 万净利, 9 倍 PE), 目标市值 65 亿元, 目标价 8.30 元 (前值 15.74 元), 维持增持评级。

医美服务业务成功布局长三角、拓展轻医美

21 年医美服务收入 4.30 亿元, 占营收比重 27.97%, 杭州连天美子公司 21 年营收 4.11 亿元 (包括连天美及维多利亚医院), 净利润 5587 万元, 旗下两家医美医院业绩稳健。为打造“轻医美”业务模板, 丰富产业生态, 2021 年 H2 公司再收购广东奥若拉, 旗下两家医美机构覆盖从生活美容类的基础皮肤护理项目到高端光电抗衰、注射填充和除皱等项目。公司目标构建“1+N”模式 (“1”: 以连天美为代表的 5A 级医美医院; “N”: 以奥若拉为代表的轻医美连锁品牌), 医美服务业务有持续发展升级的潜力。

21年实施地产业务置出, 医美材料及医美科技业务积极推进

1) 地产: 21H2 公司完成对外转让京汉置业 100% 股权/北京养嘉 100% 股权和蓬莱养老 35% 股权的重大资产重组。2) 医美材料: 积极创建医美原材料端莱赛尔面膜基材和医美药管级纤维素膜基材基地, 21 年莱赛尔项目正式投产 (一期 4 万吨), 全自动产线优良品率达 100%, 产品可用于高端面膜膜布。湖北金环持续提升医美基材绿纤产品质量, 已为龙头化妆品 OEM 企业供应商; 与绍兴春明天然纤维素膜公司合作, 将投资高端医美药管级纤维素膜产线建设。3) 医美科技: 持续推进胶原蛋白/富勒烯等医美产品和激光射频仪器, 在功效成分/载药微针/靶向面膜/医美设备等领域拓展产业资源。

21年化纤业务毛利率下滑, 管理费用率及销售费用率提升

21 年化纤业务毛利率 3.42%/yoy-0.18pct, 管理费用率 19.91%/yoy8.43pct, 销售费用率 8.85%/yoy5.93pct, 为盈利能力重要拖累项。

风险提示: 医美板块整合进展及业绩兑现进展较慢; 疫情反复拖累盈利; 业绩持续下滑/现金流恶化; 传统化纤业务承压/新生产线产能爬坡较慢而成本费用高昂; 医美板块估值回调; 高管团队/控制权/股权结构/治理结构等变化。

经营预测指标与估值

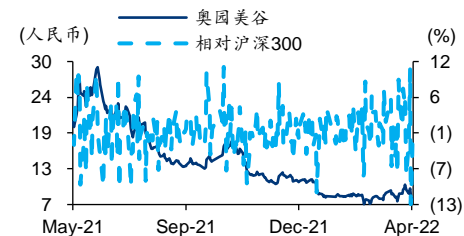
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入 (人民币百万)	1,987	1,539	1,395	1,599	1,788
+/-%	(36.92)	(22.58)	(9.31)	14.57	11.86
归属母公司净利润 (人民币百万)	(134.75)	(253.37)	123.92	158.89	198.25
+/-%	(1,215)	(88.03)	148.91	28.22	24.77
EPS (人民币, 最新摊薄)	(0.17)	(0.32)	0.16	0.20	0.25
ROE (%)	(5.08)	(13.15)	5.95	6.97	7.86
PE (倍)	(45.86)	(24.39)	49.86	38.89	31.17
PB (倍)	3.61	4.22	3.89	3.54	3.18
EV EBITDA (倍)	26.13	163.25	18.26	11.83	13.48

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

基本数据

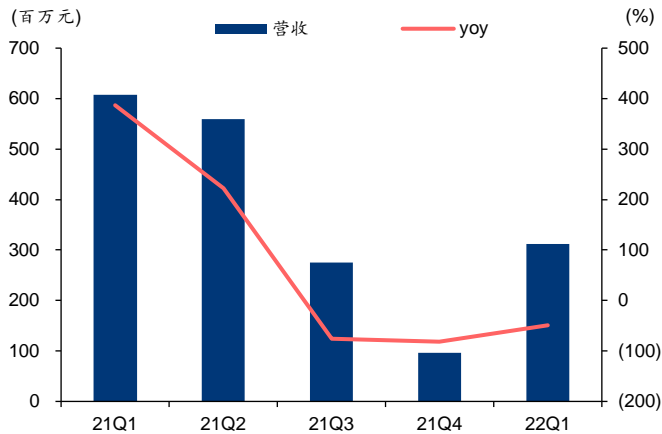
目标价 (人民币)	8.30
收盘价 (人民币 截至 4 月 29 日)	7.91
市值 (人民币百万)	6,179
6 个月平均日成交额 (人民币百万)	313.77
52 周价格范围 (人民币)	7.05-29.09
BVPS (人民币)	1.78

股价走势图



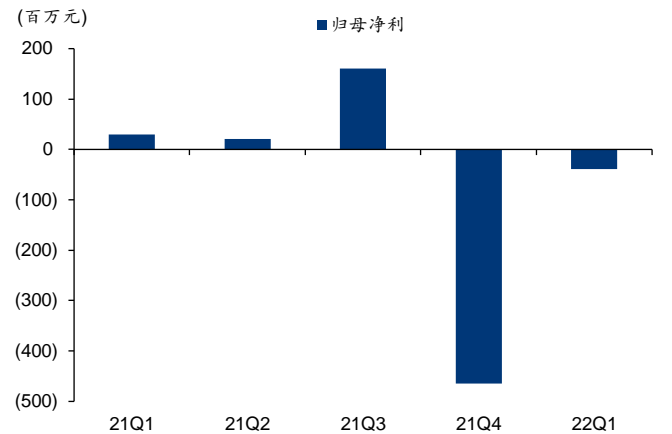
资料来源: Wind

图表1: 22Q1 公司营收同比仍持续下降



资料来源: Wind, 华泰研究

图表2: 21Q4 公司大幅亏损



资料来源: Wind, 华泰研究

图表3: 盈利预测调整前后对比

	盈利预测调整后				盈利预测调整前		
	2021 A	2022 E	2023 E	2024 E	2021E	2021E	2021E
营业收入							
医美医院	430.41	559.53	643.46	707.81	606.98	698.03	767.83
化纤业务	400.00	400.00	400.00	400.00	682.75	682.75	682.75
绿色纤维业务	116.47	291.18	407.65	529.94	441.47	1369.55	2107.00
房地产业务	449.94	0.00	0.00	0.00	600.00	0.00	0.00
其他	141.85	144.69	147.58	150.53	0.00	0.00	0.00
营业收入增速							
医美医院	-11.36%	30.00%	15.00%	10.00%	25.00%	15.00%	10.00%
化纤业务	0.40%	0.00%	0.00%	0.00%	71.37%	0.00%	0.00%
绿色纤维业务		150.00%	40.00%	30.00%		210.23%	53.85%
房地产业务	-50.94%	-100.00%	0.00%	0.00%	-57.22%	0.00%	0.00%
其他	-23.86%	2.00%	2.00%	2.00%	-100.00%	0.00%	0.00%
毛利率							
医美医院	47.05%	55.00%	56.00%	57.00%	55.00%	56.00%	57.00%
化纤业务	3.42%	15.00%	16.00%	17.00%	23.79%	23.79%	23.79%
绿色化纤业务	3.42%	20.00%	21.00%	22.00%	30.00%	30.00%	30.00%
房地产业务	19.06%	0.00%	0.00%	0.00%	30.16%	0.00%	0.00%
其他	17.17%	17.00%	17.00%	17.00%	0.00%	0.00%	0.00%
管理费用率	19.91%	11.00%	10.00%	9.00%	10.00%	9.00%	8.00%
研发费用率	1.71%	0.91%	0.91%	0.91%	0.73%	0.91%	0.90%
销售费用率	8.85%	5.50%	5.00%	4.00%	2.90%	2.80%	2.70%
财务费用率	10.69%	8.88%	8.09%	7.57%	5.63%	4.94%	3.79%

注: 考虑疫情反复, 略调低医美业务后续营收预测; 考虑化纤板块原材料成本上涨等成本费用压力, 调低后续毛利率预测; 考虑疫情影响及绿色纤维业务爬坡节奏及折旧摊销/人力成本等支出, 调低后续营收及毛利率预测; 考虑到公司 21 年费用支出高于我们预期, 后续人员薪酬上涨/折旧摊销等可能持续影响公司费用, 提高管理费用率/销售费用率预期, 以及考虑到公司整体现金状况, 调高财务费用率。

资料来源: Wind, 华泰研究预测

公司各项业务差异较大, 采用分部估值法估值。1) 医美业务: 目前主要为连天美医院+医美原材料, 我们预计 22 年净利润分别为 7694 万元/3494 万元, 合计 1.12 亿元。22 年可比公司 Wind 一致盈利预测平均 PE62 倍, 公司除医美医院外, 还在功效成分/载药微针/靶向面膜/医美设备等领域拓展产业资源, 延伸广泛。但公司目前医美业务利润体量尚小, 持续整合医美产业链并兑现业绩需要持续跟踪, 综合考虑以上因素, 给予医美业务估值折价, 给予 21 年 57 倍 PE, 目标市值 64 亿元。2) 传统化纤业务: 22 年净利润 1202 万元, 22 年可比公司 Wind 一致盈利预测平均 PE9 倍, 给予 9 倍 PE, 目标市值 1.08 亿元。合计目标市值 64.85 亿元, 目标价 8.30 元。

图表4: 分部估值

	22年净利润(百万元)	可比公司 PE	目标 PE	市值(百万元)
医美	111.88	62	57	6376.98
医美业务(医美医院)	76.94	62	57	4385.34
医美业务(绿色纤维)	34.94	62	57	1991.64
传统化纤	12.02	9	9	108.19
合计市值(百万元)				6485.17
目标价(元)				8.30

资料来源: 华泰研究预测

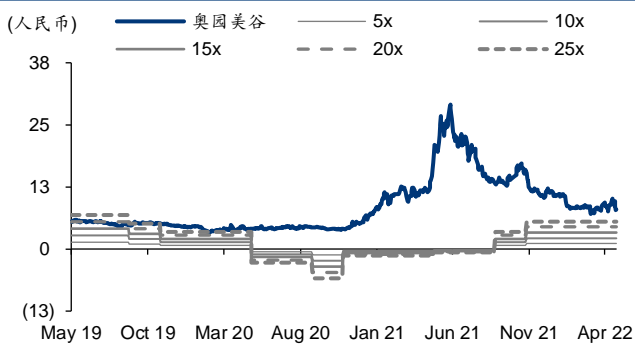
图表5: 可比公司估值表

公司代码	公司简称	股价(元)	市值(亿元)	EPS(元)				PE(倍)			
				2020	2021	2022E	2023E	2020	2021	2022E	2023E
002493 CH	荣盛石化	13.72	1389.22	0.72	1.27	1.66	1.9	19.01	10.83	8.25	7.24
002042 CH	华孚时尚	3.64	61.9	-0.26	0.34	0.37	0.43	-13.94	10.87	9.74	8.46
002254 CH	泰和新材	13.13	89.86	0.38	1.41	1.46	1.82	34.47	9.31	8.99	7.2
	化纤平均值	10.16	513.66	0.28	1	1.17	1.38	13.18	10.33	9.00	7.63
002612 CH	朗姿股份	22.89	101.28	0.32	0.42	0.58	0.75	71.31	54.02	39.49	30.54
688363 CH	华熙生物	135.5	651.87	1.34	1.63	2.16	2.84	100.93	83.32	62.62	47.69
300896 CH	爱美客	517.5	1119.66	2.03	4.43	6.82	9.83	254.61	116.9	75.93	52.64
300957 CH	贝泰妮	196.9	834.07	1.28	2.04	2.81	3.79	153.46	96.66	69.95	51.97
	医美平均值	218.2	676.72	1.24	2.13	3.09	4.3	145.08	87.73	62.00	45.71

注: 数据截至22年04月29日, 皆为Wind一致盈利预测

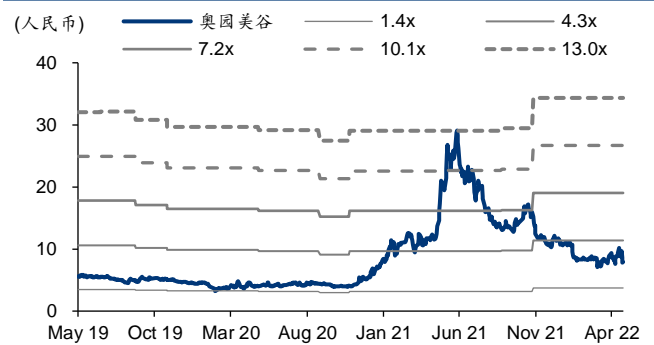
资料来源: Wind, 华泰研究

图表6: 奥园美谷 PE-Bands



资料来源: Wind, 华泰研究

图表7: 奥园美谷 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	6,724	1,089	5,280	1,760	6,038
现金	476.42	604.49	548.20	628.07	702.55
应收账款	187.94	56.03	165.22	88.26	195.28
其他应收账款	127.72	121.45	104.51	154.38	135.22
预付账款	80.84	26.95	70.80	41.20	84.09
存货	5,468	195.41	4,233	752.40	4,753
其他流动资产	382.58	85.16	158.02	95.77	167.92
非流动资产	2,729	3,232	3,062	3,088	3,088
长期投资	15.98	1.36	(28.64)	(39.80)	(53.58)
固定投资	541.40	1,451	1,298	1,286	1,280
无形资产	250.29	238.73	241.63	247.48	238.48
其他非流动资产	1,922	1,541	1,550	1,594	1,623
资产总计	9,453	4,321	8,341	4,848	9,126
流动负债	4,133	835.14	5,022	1,515	5,751
短期借款	392.00	47.15	2,679	433.59	3,098
应付账款	1,352	241.13	1,004	397.79	1,151
其他流动负债	2,389	546.87	1,339	684.04	1,502
非流动负债	2,667	1,559	1,237	1,054	852.47
长期借款	2,238	1,138	816.41	633.00	431.40
其他非流动负债	429.92	421.08	421.08	421.08	421.08
负债合计	6,800	2,394	6,259	2,569	6,603
少数股东权益	938.99	461.29	492.27	531.99	581.56
股本	781.18	781.18	781.18	781.18	781.18
资本公积	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
留存公积	1,010	756.60	910.27	1,107	1,352
归属母公司股东权益	1,714	1,466	1,590	1,746	1,941
负债和股东权益	9,453	4,321	8,341	4,848	9,126

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	(382.58)	(114.26)	(2,279)	2,755	(2,156)
净利润	38.17	(269.40)	154.90	198.61	247.81
折旧摊销	66.98	128.21	155.91	160.82	171.34
财务费用	184.21	164.43	123.82	129.02	135.64
投资损失	(5.28)	(613.03)	(45.74)	(55.66)	(65.61)
营运资金变动	(607.30)	67.98	(2,656)	2,335	(2,633)
其他经营现金	(59.36)	407.55	(11.58)	(12.08)	(12.56)
投资活动现金	(607.67)	(13.69)	69.98	(120.67)	(95.35)
资本支出	(572.94)	(170.80)	8.18	(168.98)	(150.65)
长期投资	(13.92)	2.58	29.99	11.16	13.77
其他投资现金	(20.81)	154.52	31.80	37.15	41.52
筹资活动现金	821.93	295.08	(478.98)	(309.70)	(338.38)
短期借款	(478.00)	(344.86)	2,632	(2,245)	2,665
长期借款	1,556	(1,100)	(321.49)	(183.41)	(201.60)
普通股增加	(1.13)	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	(254.65)	1,740	(2,789)	2,119	(2,801)
现金净增加额	(168.32)	167.13	(2,688)	2,325	(2,590)

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	1,987	1,539	1,395	1,599	1,788
营业成本	1,451	1,208	944.82	1,064	1,175
营业税金及附加	65.60	21.91	19.81	22.70	25.39
营业费用	57.95	136.18	76.75	79.93	71.53
管理费用	228.23	306.34	153.49	159.87	160.95
财务费用	184.21	164.43	123.82	129.02	135.64
资产减值损失	0.00	(1.33)	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	24.64	9.07	8.70	9.70	10.70
投资净收益	5.28	613.03	45.74	55.66	65.61
营业利润	136.80	(26.96)	278.41	363.36	458.29
营业外收入	3.57	0.38	10.69	6.15	1.61
营业外支出	7.32	198.30	7.46	8.40	9.34
利润总额	133.05	(224.89)	281.63	361.11	450.56
所得税	94.88	44.52	126.74	162.50	202.75
净利润	38.17	(269.40)	154.90	198.61	247.81
少数股东损益	172.92	(16.03)	30.98	39.72	49.56
归属母公司净利润	(134.75)	(253.37)	123.92	158.89	198.25
EBITDA	367.52	46.29	543.22	630.17	734.30
EPS (人民币, 基本)	(0.17)	(0.32)	0.16	0.20	0.25

主要财务比率

会计年度 (%)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入	(36.92)	(22.58)	(9.31)	14.57	11.86
营业利润	(46.89)	(119.71)	1,133	30.52	26.12
归属母公司净利润	(1,215)	(88.03)	148.91	28.22	24.77
获利能力 (%)					
毛利率	27.01	21.47	32.29	33.47	34.31
净利率	1.92	(17.51)	11.10	12.42	13.86
ROE	(5.08)	(13.15)	5.95	6.97	7.86
ROIC	2.39	(5.33)	4.92	12.97	6.75
偿债能力					
资产负债率 (%)	71.94	55.40	75.04	53.01	72.36
净负债比率 (%)	94.42	48.38	156.83	33.44	124.95
流动比率	1.63	1.30	1.05	1.16	1.05
速动比率	0.22	0.96	0.18	0.60	0.20
营运能力					
总资产周转率	0.20	0.22	0.22	0.24	0.26
应收账款周转率	9.38	12.61	12.61	12.61	12.61
应付账款周转率	1.03	1.52	1.52	1.52	1.52
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	(0.17)	(0.32)	0.16	0.20	0.25
每股经营现金流(最新摊薄)	(0.49)	(0.15)	(2.92)	3.53	(2.76)
每股净资产(最新摊薄)	2.19	1.88	2.03	2.24	2.49
估值比率					
PE (倍)	(45.86)	(24.39)	49.86	38.89	31.17
PB (倍)	3.61	4.22	3.89	3.54	3.18
EV EBITDA (倍)	26.13	163.25	18.26	11.83	13.48

免责声明

分析师声明

本人, 孙丹阳、陈慎、林正衡、沈晓峰, 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

- 分析师孙丹阳、陈慎、林正衡、沈晓峰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