

公司研究/动态点评

2021年01月06日

社会服务/景点

投资评级: 买入 (维持评级)

当前价格(元): 16.97
目标价格(元): 22.29

梅昕 SAC No. S0570516080001
研究员 SFC No. BQE385
021-28972080
meixin@htsc.com

孙丹阳 SAC No. S0570519010001
研究员 021-28972038
sundanyang@htsc.com

王莎莎 SAC No. S0570517090002
研究员 SFC No. BOR137
010-56793922
wangshasha@htsc.com

沈晓峰 SAC No. S0570516110001
研究员 SFC No. BCG366
021-28972088
shenxiaofeng@htsc.com

以年轻心态拥抱变化的演艺龙头

宋城演艺(300144)

21-23年新项目有序开业, 以年轻心态拥抱新旅游市场的演艺龙头

公司是具备持续成长性的优质民营景区企业。21-23年第二轮扩张仍延续, 上海/珠海等项目有望陆续落地; 疫情加速旅游市场转型升级, 公司以年轻心态拥抱变化, 发力新产品/新业态/新营销, 吸引新流量。基本盘牢固, 市场策略明晰, 人才梯队不断完善, 年轻导演团队渐成体系。预计 20-22 年 EPS0.09/0.47/0.57 元, 目标价 22.29 元, 维持买入评级。

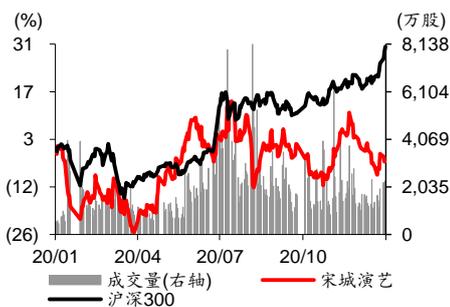
21Q1 上海项目有望面世, 21-23 年佛山/西塘/珠海项目有望有序开业

据调研, 公司计划 21 年新开上海项目, 我们预计 Q1 春节后开业可能性较大。公司规划佛山项目将于 2H21 年或 22 年初推出; 公司规划西塘项目 22 年开业; 珠海项目自然资源禀赋优良, 辐射广泛粤港澳消费人群, 核心占地面积 1700 亩, 已于 20 年 4 月动工 (珠海市人民政府网站), 公司规划 23 年开业。公司以杭州宋城为大本营 (1996 年开业), 持续向外辐射, 第一轮扩张在 13-14 年 (三亚/丽江/九寨) 陆续开业; 18 年桂林项目开业拉开第二轮扩张序幕, 19/20 年张家界/西安开业, 21-23 年上海/佛山/西塘/珠海项目蓄力中, 至此公司旗下国内已开+待开自有项目已达 11 个。

相关研究

- 1 《宋城演艺(300144 SZ,买入): 演艺王国模式初捷, 期待后续发展》2020.10
- 2 《宋城演艺(300144 SZ,买入): 演艺王国初现, 上海项目明年开业》2020.08
- 3 《宋城演艺(300144 SZ,买入): 疫情拖累业绩, 团队游恢复有助客流回暖》2020.07

一年内股价走势图



资料来源: Wind

以年轻心态迎接变革中的旅游市场, 发力新产品、新业态、新营销

1) 新产品: 杭州宋城成为新产品测试大本营, 20 年 7 月 18 日开启夜游狂欢活动, 21 年元旦期间再推出电音、潮趴、潮玩等跨年特色活动, 跨年夜 29 岁以下用户超过 50%。2) 新业态: 上海项目有望融入后现代赛博朋克风格, 打造蒸汽工业朋克元素, 并有户外森林看台、顶层悬崖剧院等新演出形式。3) 19-20 年抖音网红宋城小白、宋城保安小哥哥、杭州最美彩虹阶梯等走红已初步彰显公司的学习创新能力, 2021 年公司将设立全员宣传创新奖, 鼓励自媒体创作传播, 有望继续借力短视频吸引新流量。

市场策略明晰、人才梯队完善, 尽显龙头风范

1) 人群策略: 针对丽江/桂林等旅游目的地项目, 主要重心在做好原先目标客群; 对于上海/西安/杭州等人口基数大的项目, 打法更多, 将重点挖掘本地及周边客群; 2) 竞争策略: 新开项目更重视实际流量及市占率; 计划在丽江/西安/张家界等项目新开“爱在”系列演出, 着重表现当地风俗人情, 定价偏低, 有望冲击竞争对手市场; 3) 价格策略: 一般新项目 2-3 年提一次价, 疫情虽延缓提价进程, 但“爱在”系列推出后, 原“千古情”系列有望提价; 此外 21 年将尝试更加多元化票系; 4) 人才梯队: 编创团队为核定年薪+创作剧目奖金, 激励充分, 更多年轻导演正逐渐走向前台。

演艺龙头风范尽显, 维持买入评级

原预计 20-22 年 EPS0.17/0.62/0.75 元, 考虑疫情反复、后续旅游市场修复尚未明朗, 调整至 0.09/0.47/0.57 元。可比公司 21 年 Wind 一致盈利预测平均 PE44 倍, 公司为旅游演艺龙头, 正处扩张期, 给予 21 年 47 倍 PE, 目标价 22.29 元, 维持买入评级。

风险提示: 异地项目推进节奏较慢、重大疫情/自然灾害等爆发影响客流。

公司基本资料

总股本 (百万股)	2,615
流通 A 股 (百万股)	2,209
52 周内股价区间 (元)	15.90-32.88
总市值 (百万元)	44,371
总资产 (百万元)	11,144
每股净资产 (元)	3.61

资料来源: 公司公告

经营预测指标与估值

会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	3,211	2,612	1,030	2,884	3,434
+/-%	6.20	(18.67)	(60.58)	180.14	19.07
归属母公司净利润 (百万元)	1,287	1,340	227.13	1,240	1,490
+/-%	20.57	4.09	(83.05)	446.07	20.10
EPS (元, 最新摊薄)	0.49	0.51	0.09	0.47	0.57
PE (倍)	34.47	33.12	195.36	35.77	29.79

资料来源: 公司公告, 华泰证券研究所预测

图表1: 可比公司估值对比

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	市盈率 PE(TTM)	预测 PE 2021	预测 PE 2022
002607 CH	中公教育	2069.78	95.53	59.45	45.08
600754 CH	锦江酒店	436.91	95.71	37.28	29.58
600258 CH	首旅酒店	201.49	-51.77	21.29	17.50
601888 CH	中国中免	5623.13	156.31	57.87	44.16
	平均值	2082.83	73.95	43.97	34.08

注: 交易数据截至1月6日; 皆为Wind一致盈利预测;

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

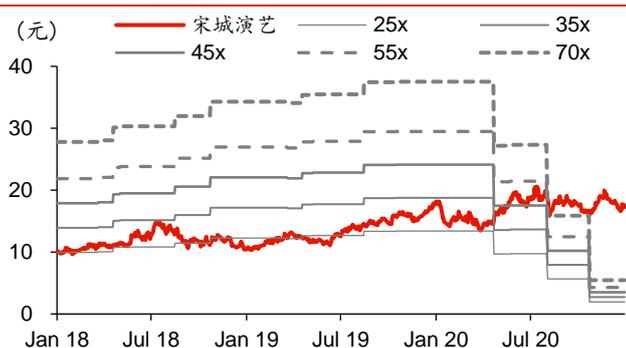
图表2: 公司主要财务指标盈利预测调整前后对照 (单位: 百万元)

	调整前			调整后			调整原因
	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	
杭州宋城	367.54	1,111.80	1,224.76	275.65	859.12	946.41	各地疫情反复, 客流恢复情况低于预期; 三亚、丽江、桂林项目受益气候条件、区位优势等恢复情况相对较好; 九寨17年因地震停业, 20年6月新开, 张家界19年6月新开业, 疫情延缓爬坡期, 且受限于气候条件、疫情防控、当地市场竞争情况等等, 恢复情况相对缓慢。公司计划上海项目于21年开业, 因此亦调整其爬坡进程。
yoy	-60.00%	202.50%	10.16%	-70.00%	211.67%	10.16%	
三亚宋城	196.36	496.78	547.25	157.08	453.58	499.66	
yoy	-50.00%	153.00%	10.16%	-60.00%	188.75%	10.16%	
丽江宋城	133.37	418.26	456.49	116.70	336.10	366.82	
yoy	-60.00%	213.60%	9.14%	-65.00%	188.00%	9.14%	
九寨宋城	49.50	215.61	246.31	14.00	124.40	142.11	
yoy		335.57%	14.24%		788.56%	14.24%	
桂林宋城	55.00	229.73	290.61	55.00	187.96	237.77	
yoy	-65.76%	317.69%	26.50%	-65.76%	241.75%	26.50%	
张家界宋城	45	198.90	262.31	32.50	112.13	167.59	因公司有折旧摊销等固定成本, 恢复进展低于预期亦拖累毛利率, 且杭州本部有费用的集中计提, 故下调杭州项目20年的毛利率预测; 三亚、丽江恢复情况较好, 且发展较为成熟, 20年毛利率调高; 上海项目开业时间延缓至21年, 爬坡期相应调整。其余项目21-22年进入常态化运营阶段, 且产品持续升级, 预计毛利率较此前预测维持相对不变
yoy	-31.28%	342.00%	31.88%	-50.37%	245.00%	49.47%	
上海宋城	42.30	233.82	346.18		150.00	260.00	
yoy		452.75%	48.06%			73.33%	
现场演艺毛利率 (%)	57.25	75.26	78.14	52.14	74.47	77.07	
杭州宋城 (%)	60.00	80.89	81.44	30.00	80.89	81.44	
三亚宋城 (%)	60.00	79.97	80.50	75.00	79.97	80.50	
丽江宋城 (%)	60.00	78.32	78.92	75.00	78.32	78.92	
九寨宋城 (%)	60.00	74.05	75.49	60.00	74.05	75.49	
桂林宋城 (%)	60.00	77.60	78.65	60.00	77.60	78.65	
张家界宋城 (%)	60.00	76.83	79.02	60.00	76.83	79.02	
西安宋城 (%)	30.00	60.00	77.29	30.00	60.00	77.29	
上海宋城 (%)	30.00	60.00	74.01	30.00	60.00	60.00	

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

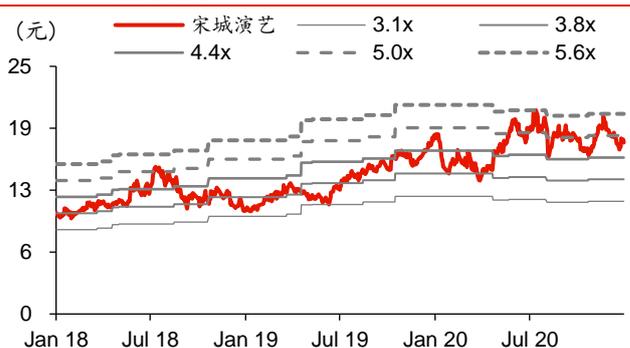
PE/PB - Bands

图表3: 宋城演艺历史 PE-Bands



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表4: 宋城演艺历史 PB-Bands



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

盈利预测

资产负债表

会计年度 (百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
流动资产	2,800	2,921	2,470	3,986	4,425
现金	1,550	1,785	693.71	1,808	2,563
应收账款	66.82	5.34	24.08	58.33	39.79
其他应收账款	164.07	125.57	0.00	319.88	60.99
预付账款	17.84	17.22	0.00	38.72	7.38
存货	3.27	6.11	0.00	9.24	1.10
其他流动资产	997.75	981.68	1,752	1,752	1,752
非流动资产	8,017	8,120	8,437	8,690	8,971
长期投资	1,055	3,469	3,534	3,584	3,638
固定投资	2,139	2,311	2,431	2,490	2,570
无形资产	1,397	1,498	1,603	1,738	1,849
其他非流动资产	3,425	841.69	869.73	877.89	913.88
资产总计	10,817	11,041	10,907	12,676	13,395
流动负债	1,117	765.04	394.49	1,138	572.06
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	317.62	300.66	263.33	472.45	350.84
其他流动负债	799.77	464.38	131.16	665.44	221.22
非流动负债	11.34	393.64	401.34	403.00	402.37
长期借款	0.00	0.00	7.70	9.35	8.72
其他非流动负债	11.34	393.64	393.64	393.64	393.64
负债合计	1,129	1,159	795.83	1,541	974.43
少数股东权益	1,217	268.32	269.92	275.96	284.45
股本	1,453	1,453	2,615	2,615	2,615
资本公积	2,476	2,476	1,314	1,314	1,314
留存公积	4,522	5,694	5,896	7,014	8,379
归属母公司股东权益	8,471	9,614	9,841	10,859	12,136
负债和股东权益	10,817	11,041	10,907	12,676	13,395

现金流量表

会计年度 (百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
经营活动现金	1,647	1,571	197.67	1,849	1,561
净利润	1,278	1,365	228.72	1,246	1,498
折旧摊销	256.29	256.50	270.43	300.86	330.48
财务费用	(1.09)	(17.74)	(6.17)	10.43	37.75
投资损失	(63.28)	(273.17)	(60.00)	(40.00)	(43.94)
营运资金变动	127.71	130.08	(227.74)	340.42	(249.47)
其他经营现金	50.04	110.88	(7.57)	(9.44)	(11.51)
投资活动现金	(1,287)	(1,181)	(1,305)	(503.85)	(556.07)
资本支出	664.95	813.26	522.56	503.29	557.58
长期投资	(319.83)	(25.02)	(65.00)	(50.00)	(53.94)
其他投资现金	(942.08)	(393.13)	(847.32)	(50.56)	(52.44)
筹资活动现金	(261.83)	(160.81)	15.79	(230.13)	(250.28)
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	7.70	1.65	(0.63)
普通股增加	0.00	0.00	1,162	0.00	0.00
资本公积增加	0.00	0.00	(1,162)	0.00	0.00
其他筹资现金	(261.83)	(160.81)	8.09	(231.79)	(249.65)
现金净增加额	89.79	231.76	(1,091)	1,115	755.08

资料来源:公司公告,华泰证券研究所预测

利润表

会计年度 (百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	3,211	2,612	1,030	2,884	3,434
营业成本	1,078	747.19	394.79	735.78	823.29
营业税金及附加	32.03	36.16	12.05	32.86	40.28
营业费用	287.54	145.50	72.07	230.75	274.74
管理费用	202.56	188.22	308.89	346.12	412.12
财务费用	(1.09)	(17.74)	(6.17)	10.43	37.75
资产减值损失	31.90	(17.43)	0.00	0.00	3.43
公允价值变动收益	9.66	0.99	2.97	3.68	4.33
投资净收益	63.28	273.17	60.00	40.00	43.94
营业利润	1,603	1,726	302.73	1,558	1,867
营业外收入	15.54	6.00	35.00	20.00	19.13
营业外支出	76.34	101.52	58.79	71.78	77.11
利润总额	1,542	1,630	278.93	1,506	1,809
所得税	264.90	265.15	50.21	259.92	310.64
净利润	1,278	1,365	228.72	1,246	1,498
少数股东损益	(9.63)	25.11	1.59	6.04	8.49
归属母公司净利润	1,287	1,340	227.13	1,240	1,490
EBITDA	1,752	1,833	512.31	1,770	2,074
EPS (元, 基本)	0.49	0.51	0.09	0.47	0.57

主要财务比率

会计年度 (%)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入	6.20	(18.67)	(60.58)	180.14	19.07
营业利润	19.09	7.63	(82.46)	414.66	19.81
归属母公司净利润	20.57	4.09	(83.05)	446.07	20.10
获利能力 (%)					
毛利率	66.43	71.39	61.66	74.49	76.03
净利率	40.08	51.30	22.06	43.00	43.37
ROE	13.19	13.81	2.26	11.19	12.06
ROIC	22.95	37.01	4.90	31.16	33.05
偿债能力					
资产负债率 (%)	10.43	10.49	7.30	12.16	7.27
净负债比率 (%)	(15.88)	(14.19)	(2.98)	(12.69)	(17.46)
流动比率	2.51	3.82	6.26	3.50	7.73
速动比率	1.69	3.62	5.97	3.36	7.52
营运能力					
总资产周转率	0.33	0.24	0.09	0.24	0.26
应收账款周转率	64.04	72.39	70.00	70.00	70.00
应付账款周转率	4.35	2.42	1.40	2.00	2.00
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.49	0.51	0.09	0.47	0.57
每股经营现金流(最新摊薄)	0.42	0.71	0.08	0.71	0.60
每股净资产(最新摊薄)	3.24	3.68	3.76	4.15	4.64
估值比率					
PE (倍)	34.47	33.12	195.36	35.77	29.79
PB (倍)	5.24	4.62	4.51	4.09	3.66
EV_EBITDA (倍)	25.08	23.12	83.35	23.50	19.70

免责声明

分析师声明

本人，梅昕、孙丹阳、王莎莎、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。本报告仅供本公司客户使用。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，本公司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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司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，本公司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。本公司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。

本公司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，本公司及其所属关联机构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。

本公司的销售人员、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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、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。投资者应当考虑到本公司及/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本公司及关联子公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本公司研究报告以中文撰写，英文报告为翻译版本，如出现中英文版本内容差异或不一致，请以中文报告为主。英文翻译报告可能存在一定时间延迟。

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》第571章所定义之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。
更多信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

美国

本报告由华泰证券股份有限公司编制，在美国由华泰证券（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）有限公司对其非美国联营公司编写的每一份研究报告内容负责。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

- 分析师梅昕、孙丹阳、王莎莎、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。声明中所提及的“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

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2021年华泰证券股份有限公司

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