

公司研究/公告点评

2021年01月20日

电子/半导体

投资评级：买入（维持评级）

当前价格(元): 314.89
目标价格(元): 342.63

胡剑 SAC No. S0570518080001
研究员 SFC No. BPX762
021-28972072
hujian@htsc.com

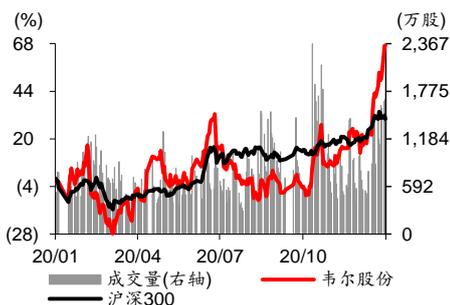
刘叶 SAC No. S0570519060003
研究员 SFC No. BKS183
021-38476703
liuye@htsc.com

李梓澎 SAC No. S0570120090023
联系人 lizipeng@htsc.com

相关研究

1 《韦尔股份(603501 SH,买入): 以 CIS 为核, 融合协同铸造新豪威》2020.12

一年内股价走势图



资料来源: Wind

净利润超预期, 车载 CIS 方兴未艾

韦尔股份(603501)

20 年业绩预告超出市场预期, 受益于手机光学升级恢复和 CIS 产品升级
公司 1 月 19 日发布业绩预告, 预计 20 年实现归母净利润 24.5-29.5 亿元 (YoY 426%-534%), 超市场预期 (Wind 一致预期 20 年公司归母净利润为 24.1 亿元), 扣非归母净利润 20.0-25.0 亿元 (YOY 498%-648%), 对应 4Q20 归母净利润 7.2-12.2 亿元(4Q19: 3.3 亿元), 主因高市场需求下新产品盈利能力提升及非经常性损益 (产业投资) 增加。基于手机、汽车光学持续升级, 我们看好公司产品竞争力提升及业务扩张带来的业绩弹性, 预计 20-22 年 EPS 为 3.25/4.67/5.82 元, 目标价 342.63 元, 维持买入。

11M20 智能手机光学升级趋势恢复, CIS 产品升级助韦尔持续提升业绩
国内智能手机光学升级趋势恢复并且升级势头有望持续。根据 IDC 数据, 11M20 国内智能手机后置三摄及以上占比、主摄像素 48MP 及以上占比环比提升至 79.32%、44.80%。据 TSR 估计, 21 年智能手机 40MP 及更高分辨率 CIS 需求将达 8.55 亿颗, 32MP CIS 需求将达 2.55 亿颗。继 20 年率先全球发布 0.7um 64MP 产品之后, 公司在 21 年 1 月的 CES 展上推出 OV32B 和 OV40A 等中高端产品。我们认为, 在智能手机光学升级恢复的趋势下, 手机产品升级有望继续成为韦尔业绩快速提升的核心驱动力。

汽车智能化大幕开启, 智能驾驶推动车规 CIS 需求加速扩容, 利好韦尔
21 年 1 月, 蔚来公布 ET7 配备了 11 颗 8MP 自动驾驶高清摄像头, 汽车智能化推动视觉升级提速, 车载 CIS 市场有望迎来加速增长机遇。据 IC Insights 数据, 预计 23 年全球车载 CIS 市场规模将由 18 年的 8.7 亿美元提升至 32 亿美元 (CARG 29.8%)。公司深耕车规 CIS 十六年, 通过不断地技术融合创新, 拥有较高竞争力的产品线和关系紧密的核心客户与合作伙伴。我们认为, 智能驾驶推动的汽车光学升级有望加速 CIS 质和量双提升, 全球第二大汽车 CIS 供应商 (2018 Yole 数据) 韦尔有望受益。

其他设计业务百花齐放, 韦尔平台化协同随半导体高景气优势凸显
韦尔一方面对已有的分立器件、模拟芯片、射频芯片、ASIC 等业务持续加强研发, 另一方面通过收购 Synaptics 亚洲 TDDI 业务进入显示驱动 IC 领域, 公司平台化协同发展趋势显现。5G 换机潮及消费电子、汽车电子需求回暖正不断拉升半导体产品需求, 我们认为韦尔平台协同优势有望在半导体高景气下持续提高公司设计业务竞争力, 利于保持公司长期发展。

上调 20-22 年营收及归母净利润预期, 维持“买入”评级
考虑到 20 年非经常性损益增加以及智能手机光学升级需求恢复, 我们上调 20-22 年营收预期至 198.79/283.16/334.34 亿元 (前值: 194.69/261.71/310.30 亿元), 上调 20-22 年归母净利润预期至 28.20/40.48/50.49 亿元 (前值: 24.44/35.23/44.64 亿元)。参考可比公司 21 年 Wind 一致预期均值 73.37 倍 PE, 给予公司 21 年 73.37 倍 PE 估值, 目标价 342.63 元 (前值: 260.79 元), 维持“买入”评级。

风险提示: CIS 市场需求不及预期; 新技术开发进度不及预期等。

公司基本资料

总股本 (百万股)	867.60
流通 A 股 (百万股)	784.47
52 周内股价区间 (元)	136.00-314.89
总市值 (百万元)	273,198
总资产 (百万元)	21,363
每股净资产 (元)	11.62

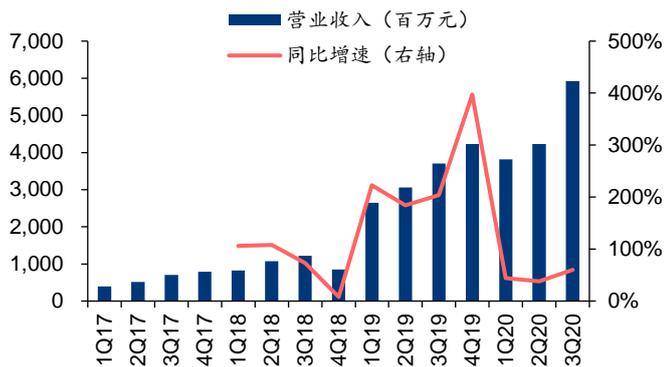
资料来源: 公司公告

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)	3,964	13,632	19,879	28,316	33,434
+/-%	64.74	243.93	45.83	42.44	18.08
归属母公司净利润 (百万元)	138.80	465.63	2,820	4,048	5,049
+/-%	1.20	235.46	505.58	43.56	24.74
EPS (元, 最新摊薄)	0.16	0.54	3.25	4.67	5.82
PE (倍)	1,968	586.73	96.89	67.49	54.10

资料来源: 公司公告, 华泰证券研究所预测

图表1： 韦尔股份单季度营收及同比增速



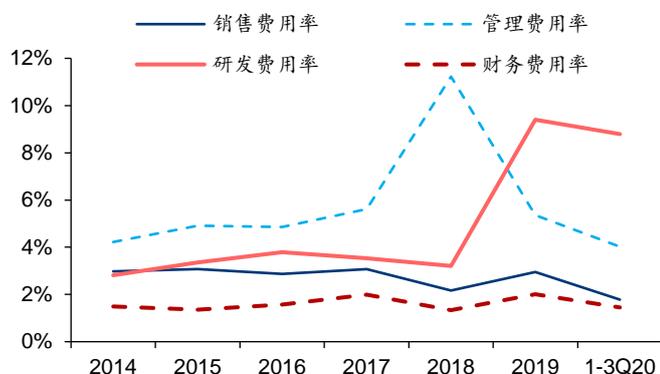
资料来源：公司公告，Wind，华泰证券研究所

图表2： 韦尔股份单季度归母净利润及同比增速



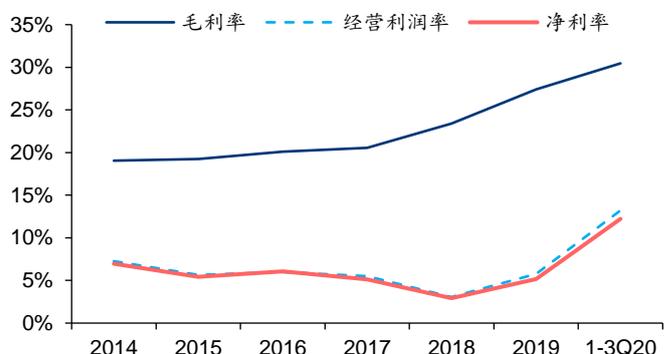
资料来源：公司公告，Wind，华泰证券研究所

图表3： 韦尔股份期间费用率



资料来源：公司公告，Wind，华泰证券研究所

图表4： 韦尔股份销售毛利率、经营利润率和净利率



资料来源：公司公告，Wind，华泰证券研究所

根据 2020 年 12 月 24 日《公开发行可转换公司债券募集说明书》公告，公司在 2020 年前三季度 CMOS 销售额达到 104.07 亿元，考虑到自 2020 年 11 月手机“多摄+高像素”光学升级恢复且有望延续，以及 21-22 年汽车智能化有望加速车规 CMOS 图像传感器市场持续扩容，我们上调 20/21/22 年韦尔股份 CMOS 图像传感器销售额至 146.0/214.4/252.6 亿元（前值：141.9/193.0/228.5 亿元），上调幅度为 3%/11%/11%，CMOS 图像处理器毛利率调整为 33.65%/36.6%/36.7%（前值：33.63%/35.64%/35.91%）。

根据业绩预增公告，20 年全年非经常损益为 4.5 亿元（前三季度为 1.4 亿元），主要因为公司为对产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资获取的收益，我们调整 20 年非经常损益至 4.5 亿（前值：1.08 亿）。

基于上述调整，我们预计公司 2020/2021/2022 年营收 198.79/283.16/334.34 亿元（前值：194.69/261.71/310.30 亿元）；预计公司 2020-2022 年归母净利润 28.20/40.48/50.49 亿元（前值：24.44/35.23/44.64 亿元），对应 2020/2021/2022 年 EPS 为 3.25/4.67/5.82 元（前值：2.82/4.06/5.15 元）。

参考可比公司 21 年 Wind 一致预期均值 73.37 倍 PE 估值，考虑 3C 光学降级趋势自 20 年 11 月有所反转，以及近期汽车智能化升级对 CIS 市场情绪的提振，我们给予公司 21 年 73.37 倍 PE 估值，对应目标价为 342.63 元（前值：260.79 元），维持“买入”评级。

图表5: 韦尔股份盈利预测调整详情

	2020E			2021E			2022E		
	旧	新	变化	旧	新	变化	旧	新	变化
营业收入 (百万元)	19469.04	19878.67	2.10%	26170.85	28316.01	8.20%	31030.06	33434.44	7.75%
毛利率	30.69%	30.80%	+0.11pct	32.69%	33.60%	+0.91pct	33.34%	34.20%	+0.86pct
营业利润 (百万元)	2680.66	3065.25	14.35%	3944.16	4526.25	14.76%	4992.38	5676.58	13.70%
归母净利润 (百万元)	2443.88	2819.76	15.38%	3522.52	4047.97	14.92%	4464.39	5049.43	13.10%
EPS (元)	2.82	3.25	15.25%	4.06	4.67	15.02%	5.15	5.82	13.01%

资料来源: 华泰证券研究所

图表6: 可比公司 Wind 一致预期估值表 (截至 2021 年 1 月 19 日)

代码	公司	收盘价(元)	总市值(亿元)	EPS (元)					PE (倍)			
				2019A	2020E	2021E	2022E	20-22CAGR	2019A	2020E	2021E	2022E
603986 CH	兆易创新	225.00	1061.09	1.29	2.06	2.85	3.69	42.12%	174.83	109.45	78.97	60.90
688008 CH	澜起科技	88.07	995.03	0.83	1.02	1.33	1.78	29.23%	106.66	86.38	66.31	49.42
002049 CH	紫光国微	128.81	781.64	0.67	1.43	2.04	2.76	60.45%	192.64	90.08	63.12	46.63
300782 CH	卓胜微	660.00	1188.00	2.76	5.44	7.76	10.19	54.54%	238.95	121.28	85.08	64.74
平均	-	-	-	1.39	2.49	3.49	4.61	46.59%	178.27	101.80	73.37	55.43

资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

风险提示

CIS 市场需求不及预期。我们基于 11M20 以来手机“高清+多摄”趋势恢复并预计能持续、汽车智能化以及安防等领域的光学升级带来的需求上升测算出 CIS 的增长空间。但如果这些领域光学升级趋势不及预期，将导致 CIS 单价涨幅不及预期。此外，若终端产能供给不足，或导致 CIS 出货量增长不及预期。

新技术开发进度不及预期。我们基于公司通过技术创新打造的新产品进入中高端领域和新的领域，实现营收和毛利双增长。如果新技术开发受阻，或者新产品良率提高不及预期，或将导致新产品错过进入市场最佳时机，存在无法实现预期的市场份额和毛利率的风险。

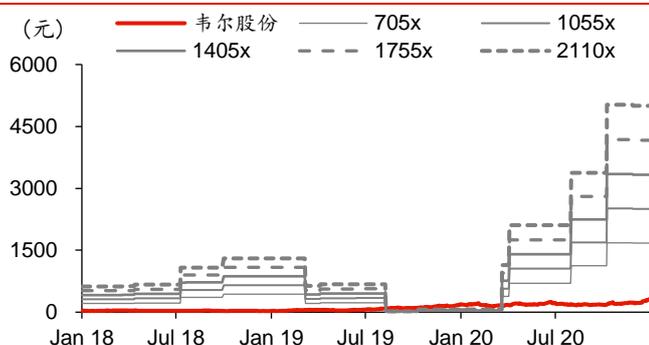
图表7: 报告提及公司概况

公司名称	股票代码	公司名称	股票代码	未上市
兆易创新	603986 CH	蔚来	NIO US	
澜起科技	688008 CH	Synaptics	SYNA US	
紫光国微	002049 CH			
卓胜微	300782 CH			

资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

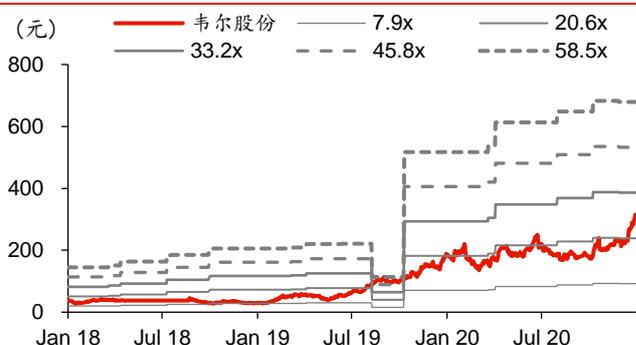
PE/PB - Bands

图表8: 韦尔股份历史 PE-Bands



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表9: 韦尔股份历史 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	2,584	10,881	13,637	17,730	22,459
现金	440.74	3,161	4,445	5,349	8,393
应收账款	882.66	2,540	3,140	5,189	5,956
其他应收账款	8.83	25.74	59.69	42.35	68.55
预付账款	124.68	326.08	587.47	695.03	753.13
存货	918.75	4,366	4,810	5,928	6,653
其他流动资产	208.15	461.90	595.61	527.98	635.70
非流动资产	2,016	6,596	7,575	7,975	8,059
长期投资	576.47	24.38	29.32	39.18	54.07
固定投资	215.36	1,588	1,929	2,426	2,614
无形资产	111.85	1,711	1,713	1,714	1,715
其他非流动资产	1,112	3,273	3,904	3,796	3,676
资产总计	4,600	17,476	21,212	25,705	30,518
流动负债	2,908	7,606	8,302	8,936	8,885
短期借款	1,600	1,654	3,581	2,375	1,664
应付账款	280.20	1,882	2,051	2,646	2,857
其他流动负债	1,028	4,070	2,669	3,914	4,364
非流动负债	47.29	1,915	1,779	1,618	1,426
长期借款	42.00	928.00	791.66	630.96	439.06
其他非流动负债	5.29	987.33	987.33	987.33	987.33
负债合计	2,955	9,521	10,081	10,554	10,312
少数股东权益	8.83	28.98	6.60	39.25	105.76
股本	455.81	863.66	867.60	867.60	867.60
资本公积	1,153	6,650	7,084	7,084	7,084
留存公积	661.82	1,044	3,479	7,029	11,481
归属母公司股东权益	1,636	7,926	11,125	15,112	20,100
负债和股东权益	4,600	17,476	21,212	25,705	30,518

现金流量表

会计年度 (百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
经营活动现金	5.40	805.34	2,724	3,618	4,933
净利润	115.68	705.28	2,797	4,081	5,116
折旧摊销	40.23	577.80	536.78	663.34	802.45
财务费用	52.87	274.48	296.13	316.75	139.34
投资损失	(2.79)	(0.78)	(1.79)	(1.29)	(1.54)
营运资金变动	(484.97)	(1,233)	(361.43)	(1,225)	(871.82)
其他经营现金	284.38	481.41	(542.76)	(216.23)	(251.55)
投资活动现金	(1,546)	(1,728)	(1,064)	(979.22)	(789.17)
资本支出	87.68	743.31	1,428	1,154	970.88
长期投资	(1,448)	(92.73)	(4.95)	(9.85)	(14.90)
其他投资现金	(9.70)	(891.80)	368.62	185.00	196.62
筹资活动现金	1,163	1,120	(858.91)	(2,148)	(203.20)
短期借款	1,110	54.48	1,927	(1,206)	(711.08)
长期借款	(28.00)	886.00	(136.34)	(160.70)	(191.90)
普通股增加	0.00	407.85	3.94	0.00	0.00
资本公积增加	248.86	5,496	434.91	0.00	0.00
其他筹资现金	(168.11)	(5,725)	(3,089)	(780.84)	699.78
现金净增加额	(380.63)	195.37	801.17	490.82	3,940

利润表

会计年度 (百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	3,964	13,632	19,879	28,316	33,434
营业成本	3,036	9,898	13,764	18,790	22,015
营业税金及附加	12.10	16.78	37.75	55.46	68.41
营业费用	86.42	401.51	397.57	679.58	835.86
管理费用	445.00	730.62	795.15	1,189	1,438
财务费用	52.87	274.48	296.13	316.75	139.34
资产减值损失	(90.10)	(248.68)	(139.15)	(169.90)	(100.30)
公允价值变动收益	(0.67)	60.54	450.00	84.27	96.13
投资净收益	2.79	0.78	1.79	1.29	1.54
营业利润	120.82	785.11	3,065	4,526	5,677
营业外收入	3.37	5.55	50.00	17.50	18.13
营业外支出	1.41	6.20	3.80	5.00	4.40
利润总额	122.78	784.46	3,111	4,539	5,690
所得税	7.10	79.18	314.07	458.14	574.38
净利润	115.68	705.28	2,797	4,081	5,116
少数股东损益	(23.12)	239.64	(22.38)	32.64	66.51
归属母公司净利润	138.80	465.63	2,820	4,048	5,049
EBITDA	249.51	1,429	3,726	5,264	6,431
EPS (元, 基本)	0.16	0.54	3.25	4.67	5.82

主要财务比率

会计年度 (%)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入	64.74	243.93	45.83	42.44	18.08
营业利润	(8.56)	549.80	290.42	47.66	25.41
归属母公司净利润	1.20	235.46	505.58	43.56	24.74
获利能力 (%)					
毛利率	23.41	27.39	30.76	33.64	34.15
净利率	2.92	5.17	14.07	14.41	15.30
ROE	7.03	8.87	25.13	26.93	25.32
ROIC	14.77	8.11	26.05	32.52	36.80
偿债能力					
资产负债率 (%)	64.25	54.48	47.52	41.06	33.79
净负债比率 (%)	73.92	23.59	1.21	(14.04)	(30.04)
流动比率	0.89	1.43	1.64	1.98	2.53
速动比率	0.50	0.78	0.96	1.21	1.66
营运能力					
总资产周转率	1.07	1.24	1.03	1.21	1.19
应收账款周转率	4.66	7.97	7.00	6.80	6.00
应付账款周转率	11.72	9.16	7.00	8.00	8.00
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.16	0.54	3.25	4.67	5.82
每股经营现金流(最新摊薄)	0.01	0.93	3.14	4.17	5.69
每股净资产(最新摊薄)	1.89	9.14	12.82	17.42	23.17
估值比率					
PE (倍)	1,968	586.73	96.89	67.49	54.10
PB (倍)	167.04	34.47	24.56	18.08	13.59
EV_EBITDA (倍)	1,100	192.52	73.36	51.50	41.55

资料来源:公司公告,华泰证券研究所预测

免责声明

分析师声明

本人，胡剑、刘叶，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

- 分析师胡剑、刘叶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