

4Q 国内环比改善，海外业务拖累

华泰研究

2021 年 2 月 01 日 | 中国内地

公告点评

可选消费/社会服务

投资评级(维持):

买入

目标价(人民币):

58.90

研究员

SAC No. S0570516080001
SFC No. BQE385

梅昕

meixin@htsc.com
+86-21-28972080

研究员

SAC No. S0570519010001
SFC No. BQ696

孙丹阳

sundanyang@htsc.com
+86-21-28972038

研究员

SAC No. S0570517090002
SFC No. BOR137

王莎莎

wangshasha@htsc.com
+86-10-56793922

研究员

SAC No. S0570516110001
SFC No. BCG366

沈晓峰

shenxiaofeng@htsc.com
+86-21-28972088

4Q 国内环比改善，海外业务拖累

公司发布 20 年业绩预减公告。预计全年归母净利 1.02~1.37 亿元/yoy-90.66%~-87.46%，扣非净利-6.81~-6.31 亿（19 年扣非净利润 8.92 亿元）。估算 4Q20 归母净利-1.99~-1.64 亿元，扣非净利-2.76~-2.26 亿元（4Q19 归母和扣非净利润为 2.19/0.92 亿元）。业绩低于我们预期（20 年预测归母净利润 3.13 亿元），预计主要因境外酒店业绩拖累。考虑海外拖累，下调盈利预测为 20/21/22 年归母净利润 1.05/11.39/16.40 亿元（前值为 3.13/13.25/18.18 亿元）。我们对境内酒店 2Q/3Q21 持续复苏保持乐观，境外受益疫苗推广有望稳步修复。调整目标价 58.90 元，维持买入。

狠抓经营管理，境内环比改善；欧洲二次疫情，境外持续低迷

4Q 全国各地有疫情零星散发的背景下，公司中国大陆境内酒店经营状况环比 3Q 改善，并且表现显著超出行业。我们认为主要因公司旗下全部为有限服务酒店，抗风险能力强于全服务酒店，公司具有品牌和会员优势，同时狠抓经营管理。据 STR，10-12 月国内酒店 RevPAR 同比增速分别为 -11.4%/-17.6%/-10.5%。比较来看，4Q 锦江境内酒店整体 RevPAR 为 150.80 元/间，yoy-2.75%（降幅环比 3Q 收窄 11.73pct），qoq+4.29%，表现靓丽。欧洲二次疫情爆发，境外酒店 4Q 整体 RevPAR 为 16.62 欧元/间，yoy-54.13%，qoq-32.27%。我们预计 4Q 法国卢浮亏损较 3Q 扩大。

后疫情时代危机并存，公司扩张步伐加速，继续推动改革提效

规模和效率构成酒店集团核心竞争力。我们认为未来有限服务酒店以存量酒店改造为主。新冠疫情使单体酒店现金流承压，加盟连锁品牌意愿提升。据携程数据(20/7/21)，中国 70 间客房以上的有限服务酒店客房数量为 298.69 万间，连锁化率为 33.88%，对比美国 16 年 70% 的连锁化率（盈蝶），我们估计连锁酒店有 106.59% 左右的增量空间（静态测算）。据锦江新 7 天升级发布会纪要，公司计划到 23 年开业 15000 家酒店，预计 21-23 年保持快速扩张。20 年 5 月公司组织调整，加大控费力度，有望提升经营效率。

行业景气修复，龙头高质量发展，21/22 年业绩有望快速增长

非公开发行已获得批文（公告编号：2021-001），假设增发发行价格为近 20 个交易日均价的 80% 发行募资 50 亿元。增发摊薄后 EPS 为 0.11/1.08/1.55 元。因疫情，海外业务对 21 年业绩形成拖累，预计 22 年海外基本恢复至疫情前水平。可比公司 22 年 Wind 一致预期 PE 均值 36 倍，因酒店行业 2Q/3Q 有望迎向上拐点，锦江连锁扩张能力强，治理不断改善，给予 38x22PE，目标价 58.90 元（前值为 55.08 元）。维持买入。

风险提示：需求不达预期风险；疫情二次扩散风险；市场竞争加剧风险。

经营预测指标与估值

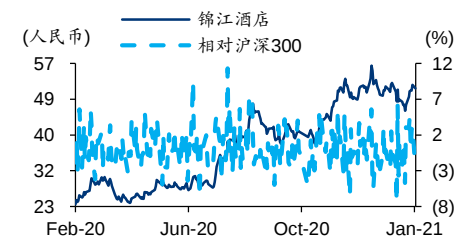
会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入 (人民币百万)	14,697	15,099	9,926	14,336	17,599
+/-%	8.21	2.73	(34.26)	44.42	22.76
归属母公司净利润 (人民币百万)	1,082	1,092	104.59	1,139	1,640
+/-%	22.76	0.93	(90.43)	988.92	43.98
EPS (人民币，最新摊薄)	1.13	1.14	0.11	1.08	1.55
ROE (%)	8.90	8.91	0.87	6.73	9.07
PE (倍)	45.22	44.81	468.02	47.51	33.00
PB (倍)	3.88	3.69	3.83	2.67	2.53
EV EBITDA (倍)	16.93	16.25	29.93	14.93	12.02

资料来源：公司公告、华泰研究预测

基本数据

目标价 (人民币)	58.90
收盘价 (人民币 截至 2 月 1 日)	51.10
市值 (人民币百万)	48,951
6 个月平均日成交额 (人民币百万)	272.70
52 周价格范围 (人民币)	23.52-56.50
BVPS (人民币)	13.47

股价走势图



资料来源：Wind

盈利预测及估值

中国大陆境内疫情控制有效，公司积极应对，狠抓经营，我们对 21/22 年境内酒店经营指标恢复速度相对乐观。我们预计行业景气上升阶段，ADR（平均房价）具有向上弹性。我们认为未来公司经营管理层面将更加精细化，强调收益管理，略上调境内酒店 ADR 假设。因欧洲二次疫情爆发，境外酒店表现低于我们此前预期。我们认为海外酒店的复苏将延迟，下调 20/21 年经营指标。调整后上市公司 20/21/22 年收入为 99.26/143.36/175.99 亿元（前值为 103.52/150.89/177.48 亿元）。

因收入下降，部分相应物料等成本降低，公司境内物资规模采购能力提升，下调 20/21/22 年营业成本为 73.86/89.25/108.13 亿元（前值为 73.98/93.08/108.63 亿元）。

受到酒店人员、折旧等费用相对刚性，境内、境外业务费用率差异影响，20/21/22 年净利率调整后为 1.2%/9.2%/10.8%（前值为 3.5%/10.2%/11.9%）。

调整后 20/21/22 年归母净利润为 1.05/11.39/16.40 亿元（前值为 3.13/13.25/18.18 亿元）。

公司非公开发行已获得证监会批文（公告编号：2021-001），若假设定增发行价格为近 20 个交易日均价的 80%发行募资 50 亿元，则增发后总股本为 10.59 亿股。增发摊薄后 EPS 为 0.11/1.08/1.55 元，对应 PE 为 468/48/33 倍。因公司海外业务占比显著高于可比公司，疫情原因对 21 年业绩形成拖累，随着疫苗产能铺开，我们预计 22 年海外业务基本恢复至疫情前水平。依据可比公司 22 年 PE 均值 36 倍，因酒店行业 2Q/3Q 有望迎向上拐点，锦江连锁扩张能力强，治理不断改善，给予 38x22PE，目标价 58.90 元。维持“买入”评级。

图表1： 酒店经营指标假设

	调整前				调整后		
	2019A	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E
境内							
OCC (%)	76.23	61.51	78.07	79.04	61.51	78.07	79.04
YOY (pct)	-3.93	-15	16.56	0.96	-15.00	16.56	0.96
ADR (元)	205.86	191.37	220.75	230.17	192.81	221.09	230.53
YOY	1.03%	-7.04%	15.36%	4.27%	-6.34%	14.67%	4.27%
RevPAR (元)	156.93	117.72	172.35	181.92	118.60	172.61	182.21
YOY	-3.92%	-24.99%	46.41%	5.55%	-24.42%	45.54%	5.56%
境外							
OCC (%)	64.93	36.46	55.29	65.36	27.59	55.29	65.36
YOY (pct)	0.4	-28.47	18.83	10.07	-37.34	27.70	10.07
ADR (元)	57.17	50.19	53.84	56.72	46.49	49.95	56.72
YOY	1.62%	-12.21%	7.28%	5.35%	-18.69%	7.45%	13.56%
RevPAR (元)	37.12	18.30	29.77	37.08	12.83	27.62	37.08
YOY	2.25%	-50.70%	62.68%	24.54%	-65.45%	115.32%	34.25%

资料来源：Wind，华泰研究预测

图表2: 盈利预测调整表格 (单位: 百万元)

会计年度		2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	调整前	15099	10352	15089	17748
	调整后		9926	14336	17599
营业成本	调整前	1527	7398	9308	10863
	调整后		7386	8925	10813
营业利润	调整前	1763	447	2028	2760
	调整后		128	1742	2488
利润总额	调整前	1759	480	2039	2773
	调整后		161	1753	2501
所得税	调整前	480	120	500	670
	调整后		40	430	604
净利润	调整前	1279	360	1539	2103
	调整后		121	1323	1897
少数股东损益	调整前	187	48	214	285
	调整后		16	184	257
归属母公司净利润	调整前	1092	313	1325	1818
	调整后		105	1139	1640
净利率	调整前	7.2%	3.5%	10.2%	11.9%
	调整后		1.2%	9.2%	10.8%
EBITDA	调整前	3675	2107	3855	4673
	调整后		2004	3703	4425
EPS (元)	调整前	1.14	0.33	1.38	1.90
	调整后		0.11	1.08	1.55

资料来源: Wind, 华泰研究预测

图表3: 可比公司估值表

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	市盈率 PE(TTM)	预测 PE 2020	预测 PE 2021	预测 PE 2022
002607 CH	中公教育	2,445.37	117.31	100.02	72.85	55.27
600258 CH	首旅酒店	214.73	-55.70	-70.44	22.91	18.83
601888 CH	中国中免	5,740.28	97.67	0.00	59.23	44.74
300144 CH	宋城演艺	429.59	219.36	165.89	31.98	24.58
	平均值			48.87	46.74	35.86

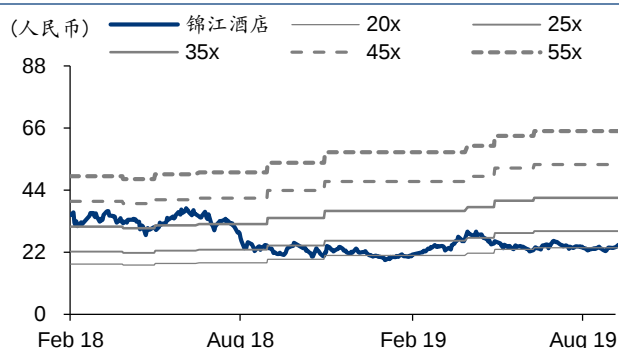
资料来源: Wind, 华泰研究

注: 预测 PE 基于 Wind 一致盈利预测, 交易日期截至 2021 年 1 月 29 日

风险提示

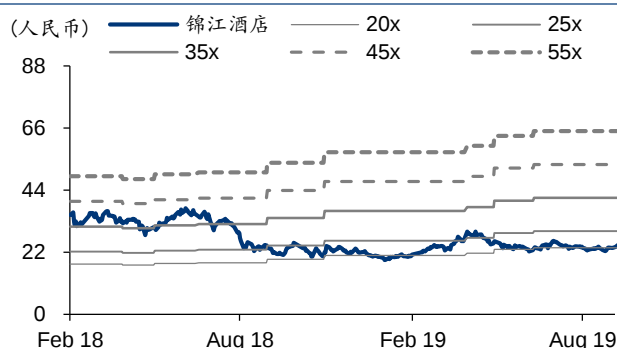
需求不达预期风险; 疫情二次扩散风险; 市场竞争加剧风险。

图表4: 锦江酒店 PE-Bands



资料来源: Wind, 华泰研究

图表5: 锦江酒店 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)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
流动资产	9,835	8,496	7,010	9,736	10,345
现金	7,355	5,920	4,524	6,727	6,900
应收账款	995.48	1,157	828.12	963.91	1,236
其他应收账款	525.30	511.38	170.16	814.15	394.16
预付账款	279.24	210.54	111.45	353.59	217.28
存货	85.44	93.63	772.66	274.06	994.08
其他流动资产	595.05	603.61	603.61	603.61	603.61
非流动资产	30,297	30,378	30,696	31,185	31,192
长期投资	405.06	502.45	694.95	931.86	1,193
固定投资	6,634	6,432	6,731	6,462	6,207
无形资产	7,334	7,261	7,076	7,107	7,075
其他非流动资产	15,924	16,183	16,194	16,685	16,716
资产总计	40,133	38,874	37,706	40,921	41,537
流动负债	8,050	7,614	9,670	9,865	12,224
短期借款	12.57	18.64	18.64	18.64	835.75
应付账款	2,027	2,007	2,338	2,238	3,036
其他流动负债	6,011	5,589	7,313	7,608	8,352
非流动负债	18,284	16,905	14,134	11,406	8,402
长期借款	15,508	14,116	11,346	8,618	5,613
其他非流动负债	2,777	2,788	2,788	2,788	2,788
负债合计	26,334	24,518	23,805	21,271	20,625
少数股东权益	1,176	1,101	1,117	1,301	1,558
股本	957.94	957.94	957.94	1,059	1,059
资本公积	8,044	7,865	7,865	12,764	12,764
留存公积	3,365	4,407	4,468	5,129	6,078
归属母公司股东权益	12,622	13,255	12,785	18,349	19,354
负债和股东权益	40,133	38,874	37,706	40,921	41,537

现金流量表

会计年度 (人民币百万)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
经营活动现金	3,515	2,638	1,582	2,516	4,440
净利润	1,228	1,279	120.51	1,323	1,897
折旧摊销	1,439	1,387	1,262	1,477	1,619
财务费用	371.95	339.13	457.19	329.57	128.88
投资损失	(522.76)	(241.57)	(751.77)	(219.82)	(256.38)
营运资金变动	1,030	23.82	526.22	(354.22)	1,108
其他经营现金	(30.75)	(149.81)	(32.64)	(39.26)	(56.74)
投资活动现金	(605.24)	(885.92)	(796.61)	(1,708)	(1,315)
资本支出	1,020	1,132	1,388	1,729	1,364
长期投资	101.36	(89.49)	(192.50)	(236.92)	(261.44)
其他投资现金	313.00	335.40	783.58	257.59	310.83
筹资活动现金	(5,444)	(3,195)	(2,181)	1,395	(3,769)
短期借款	(1,003)	6.07	0.00	0.00	817.11
长期借款	(3,489)	(1,391)	(2,770)	(2,728)	(3,005)
普通股增加	0.00	0.00	0.00	100.97	0.00
资本公积增加	(666.88)	(178.56)	0.00	4,899	0.00
其他筹资现金	(284.32)	(1,632)	589.54	(877.16)	(1,581)
现金净增加额	(2,526)	(1,441)	(1,395)	2,203	(644.31)

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)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	14,697	15,099	9,926	14,336	17,599
营业成本	1,528	1,527	7,386	8,925	10,813
营业税金及附加	172.21	163.85	107.72	155.57	190.98
营业费用	7,538	7,689	545.95	673.80	879.94
管理费用	4,065	4,077	2,382	2,767	3,344
财务费用	371.95	339.13	457.19	329.57	128.88
资产减值损失	(59.20)	(32.96)	(46.65)	(67.38)	(82.71)
公允价值变动收益	(19.86)	117.39	8.00	8.00	8.00
投资净收益	522.76	241.57	751.77	219.82	256.38
营业利润	1,550	1,763	127.90	1,742	2,488
营业外收入	48.92	47.63	70.29	50.08	54.23
营业外支出	35.03	51.92	37.57	39.25	40.94
利润总额	1,564	1,759	160.61	1,753	2,501
所得税	336.32	479.97	40.11	430.21	603.94
净利润	1,228	1,279	120.51	1,323	1,897
少数股东损益	145.22	186.62	15.92	183.86	257.12
归属母公司净利润	1,082	1,092	104.59	1,139	1,640
EBITDA	3,559	3,675	2,004	3,703	4,425
EPS (人民币, 基本)	1.13	1.14	0.11	1.08	1.55

主要财务比率

会计年度 (%)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入	8.21	2.73	(34.26)	44.42	22.76
营业利润	21.52	13.76	(92.75)	1,262	42.79
归属母公司净利润	22.76	0.93	(90.43)	988.92	43.98
获利能力 (%)					
毛利率	89.60	89.89	25.59	37.75	38.56
净利率	8.35	8.47	1.21	9.23	10.78
ROE	8.90	8.91	0.87	6.73	9.07
ROIC	7.74	7.45	2.54	7.52	10.27
偿债能力					
资产负债率 (%)	65.62	63.07	63.13	51.98	49.66
净负债比率 (%)	75.20	69.14	73.18	26.82	13.91
流动比率	1.22	1.12	0.72	0.99	0.85
流动比率	1.14	1.03	0.60	0.89	0.72
营运能力					
总资产周转率	0.35	0.38	0.26	0.36	0.43
应收账款周转率	15.19	14.03	10.00	16.00	16.00
应付账款周转率	0.73	0.76	3.40	3.90	4.10
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	1.13	1.14	0.11	1.08	1.55
每股经营现金流(最新摊薄)	3.67	2.75	1.65	2.63	4.63
每股净资产(最新摊薄)	13.18	13.84	13.35	19.15	20.20
估值比率					
PE (倍)	45.22	44.81	468.02	47.51	33.00
PB (倍)	3.88	3.69	3.83	2.67	2.53
EV EBITDA (倍)	16.93	16.25	29.93	14.93	12.02

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。更多信息请参见下方“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。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2021年华泰证券股份有限公司