

收购 High Tech, 医美布局再下一城

华泰研究

公告点评

2021年2月18日 | 中国内地

医药健康/医药健康

投资评级(维持):

买入

目标价(人民币):

39.56

研究员

SAC No. S0570516120002
SFC No. BFI915

代雯

daiwen@htsc.com
+86-21-28972078

研究员

SAC No. S0570520080006
SFC No. BPF023

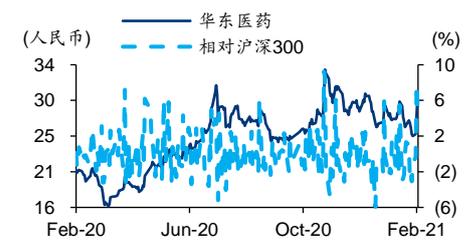
岳梅梅

yuemeimei@htsc.com

基本数据

目标价(人民币)	39.56
收盘价(人民币 截至2月10日)	29.91
市值(人民币百万)	52,337
6个月平均日成交额(人民币百万)	649.04
52周价格范围(人民币)	16.15-33.39
BVPS(人民币)	8.13

股价走势图



资料来源: Wind

收购能量源医美器械标的, 医美产品线再添重磅

公司2月17日公告, 全资子公司 Sinclair 拟以 6500 万欧元对价及最高不超过 2000 万欧元的里程碑付款, 收购 Cocoon 公司(未上市)持有的西班牙能量源型医美器械公司 High Tech(未上市) 100% 股权。此次收购将进一步丰富公司在医美领域的管线布局, 开创“微创+无创”的新医美时代。考虑到 21 年公司百令胶囊医保谈判降价及泮托拉唑集采, 同时阿卡波糖咀嚼片、吡格列酮二甲双胍等二线品种放量, 我们预计公司 20-22 年 EPS 为 1.71/1.81/2.16 元(前值 1.67/1.93/2.39 元), SOTP 估值法下给予 21 年目标价 39.56 元(前值 42.43 元)。

High Tech: 聚焦能量源型医美设备的国际化公司

High Tech 位于西班牙, 聚焦于非侵入性能量源医美设备的研发、生产和销售, 拥有约 165 名员工(包括~20 人的研发团队), 通过直销(西班牙、英国等)和分销在全球数十个国家和地区开展业务, 2019 年实现 2297 万欧元收入与 511 万欧元净利润。High Tech 业务覆盖身体塑形和皮肤修复两大领域, 核心产品包括: 1) 冷冻溶脂系列: Cooltech, 一代产品, 2011 年上市; Cooltech Define, 升级探头与手柄数量, 缩短治疗时间, 2018 年上市; Crystile, 针对美容院设计, 操作简单, 2014 年上市; 2) 激光脱毛系列; 以及 4 款新一代冷冻溶脂及激光在研产品, 有望于 21-24 年陆续上市。

身体塑形: 高速增长的美细分领域

《中国身体塑形市场行业发展白皮书》显示, 20 年我国身体塑形市场规模约 105 亿元, 20-30 年有望保持 25% 的复合增长: 基于: 1) 潜在客群大: 中国肥胖人数众多(18 年成人肥胖率 7%, Euromonitor), 且付费意愿强烈; 2) 市场渗透率低: 19 年我国塑形市场千人渗透率为 0.8 次(vs 美国: 2.8 次); 3) 塑形服务精细化, 且冷冻溶脂等无创方式更易开发市场需求。High Tech 拥有专业化研发及市场开发经验, 其冷冻溶脂产品在 EMEA(欧洲、中东、非洲三地)塑形和紧肤设备市场占有率排名第二, 未来有望借助华东的医美渠道与销售抢占国内美塑市场。

龙头企业, 重磅云集掘金医美浪潮

公司通过代理+并购+入股的方式快速搭建起齐全的产品管线, 开启“微创+无创”医美新时代, 形成包含差异化透明质酸钠全产品组合(伊婉+MaiLi-注册准备中)、胶原蛋白刺激剂(Ellanse-注册审评中)、肉毒素(注册准备中)、埋植线(Silhouette-临床试验中)、能量源设备(祛斑、美白、冷冻溶脂、激光脱毛)的综合化产品集群。未来凭借丰富的产品线+强大的销售力, 公司有望成长为我国医美行业重磅级玩家。

风险提示: 产品研发注册及销售不及预期, 汇率波动, 商誉减值的风险。

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)	30,663	35,446	36,073	40,140	45,755
+/-%	10.17	15.60	1.77	11.27	13.99
归属母公司净利润(人民币百万)	2,267	2,813	2,988	3,171	3,788
+/-%	27.41	24.08	6.22	6.13	19.44
EPS(人民币, 最新摊薄)	1.30	1.61	1.71	1.81	2.16
ROE(%)	24.74	25.29	22.03	19.64	19.83
PE(倍)	23.08	18.60	17.51	16.50	13.82
PB(倍)	5.27	4.25	3.53	2.99	2.53
EV EBITDA(倍)	16.11	14.47	14.57	12.67	10.66

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

盈利预测与估值

考虑到 21 年公司百令胶囊医保谈判降价及洋托拉唑集采，但同时阿卡波糖咀嚼片、吡格列酮二甲双胍等二线品种放量，综合来看我们预计 20-22 年公司有望实现 360.73/401.40/457.55 亿元收入，受产品降价影响，21-22 年毛利分别调减 5.62%/4.91%。考虑到：1) 集采品种销售费用大幅下降，我们预计 20-22 年销售费用降低至 63.85/68.24/81.44 亿元；2) 疫情之下出差等活动减少，我们预计 20-22 年管理费用降低至 10.82/11.84/14.18 亿元，综上，我们预计公司 20-22 年有望实现 29.88/31.71/37.88 亿元归母净利润。

图表1：盈利预测调整

(人民币百万元)		2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	调整前	35,446	36,073	40,853	46,523
	调整后	35,446	36,073	40,140	45,755
	(+/-) %	0.00%	0.00%	-1.75%	-1.65%
毛利	调整前	11,359	11,905	13,888	16,657
	调整后	11,359	11,905	13,107	15,838
	(+/-) %	0.00%	0.00%	-5.62%	-4.91%
销售费用	调整前	5,797	6,421	7,272	8,467
	调整后	5,797	6,385	6,824	8,144
	(+/-) %	0.00%	-0.56%	-6.16%	-3.81%
管理费用	调整前	1,095	1,118	1,246	1,489
	调整后	1,095	1,082	1,184	1,418
	(+/-) %	0.00%	-3.23%	-4.97%	-4.73%
归母净利润	调整前	2,813	2,930	3,370	4,183
	调整后	2,813	2,988	3,171	3,788
	(+/-) %	0.00%	2.00%	-5.88%	-9.44%
EPS	调整前	1.61	1.67	1.93	2.39
	调整后	1.61	1.71	1.81	2.16
	(+/-) %	0.00%	2.00%	-5.88%	-9.44%

资料来源：公司公告、华泰研究预测

我们采用 SOTP 估值法计算公司整体合理市值为 **692.29 亿元**：

- 1) 商业业务：**参考 21 年可比公司 Wind 一致预期 PE9x，考虑到公司商业板块 20-22E 净利润 CAGR 低于可比公司，给予 21 年 8x PE，对应市值 **54.72 亿元**；
- 2) 工业业务：**参考 21 年可比公司 Wind 一致预期 PE20x，考虑到公司工业板块 20-22E 净利润 CAGR 低于可比公司，给予 21 年 16x PE，对应市值 **365.61 亿元**；
- 3) 医美业务：**参考 21 年可比公司 Wind 一致预期 PE168x，考虑到公司医美板块包含代理、海外、国内自营三块业务（代理与海外业务成长性弱于国内自营业务），而可比公司基本为自营业务，故给予 21 年 134x PE（20%折价），对应市值 **271.96 亿元**；

图表2：公司分部估值法

业务板块	21E 收入 (百万元)	净利润率 (%)	21E 净利润 (百万元)	21 年行业平均 PE (x)	21 年公司板块 PE (x)	估值 (百万元)
商业业务	27,359	2.5%	684	9	8	5,472
工业业务	11,462	19.9%	2,285	20	16	36,561
医美业务	1,319	15.3%	202	168	134	27,196
总计	40,140		3,171			69,229

资料来源：Wind 一致预期，华泰研究

图表3: 可比公司估值表 (更新至 20200217)

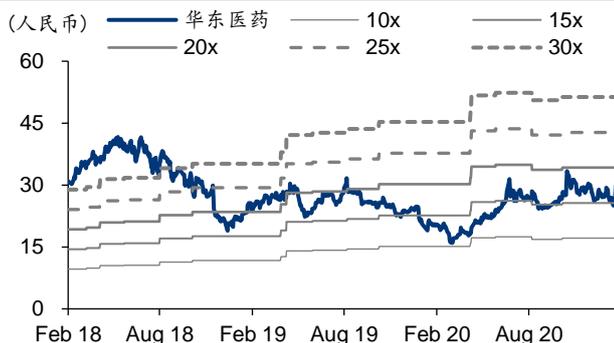
公司	代码	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	归母净利润 (百万元)			PE (x)			归母净利润 CAGR(%) 2020-2022E
				20E	21E	22E	20E	21E	22E	
九州通	600998 CH	17.15	321	2,699	2,801	3,392	12	11	9	25%
中国医药	600056 CH	13.39	143	1,266	1,426	1,631	11	10	9	18%
柳药股份	603368 CH	20.99	76	822	1,009	1,234	9	8	6	22%
上海医药	601607 CH	18.52	356	4,621	5,227	6,010	8	7	6	14%
均值							10	9	8	20%
科伦药业	002422 CH	20.17	290	885	1,200	1,460	33	24	20	16%
恩华药业	002262 CH	14.38	145	770	951	1,164	19	15	12	21%
通化东宝	600867 CH	12.01	244	929	1,118	1,360	26	22	18	19%
均值							26	20	17	18%
华熙生物	688363 CH	209.01	1,003	664	872	1,159	151	115	87	26%
爱美客	300896 CH	1,215.00	1,460	440	660	950	332	221	154	46%
均值							242	168	121	36%

资料来源: Wind 一致预期, Bloomberg, 华泰研究

风险提示

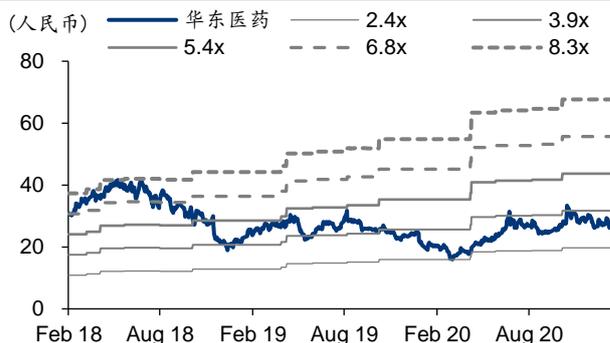
- 1) **产品研发注册及销售不及预期:** 标的公司经营受产品研发进展、注册法规、上市时间、商业化运作结果、新冠肺炎疫情等因素影响, 存在不确定性;
- 2) **汇率波动的风险:** 标的公司日常运营币种主要为英镑、美元、欧元等外币, 而公司合并报表的记账本位币为人民币, 存在汇兑损失的风险;
- 3) **商誉减值的风险:** 若标的公司未来经营未能达到预期目标, 则存在商誉减值的风险。

图表4: 华东医药 PE-Bands



资料来源: Wind、华泰研究

图表5: 华东医药 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	13,064	13,736	15,844	18,644	21,995
现金	2,443	2,403	4,371	5,922	7,751
应收账款	5,633	6,092	6,200	6,899	7,864
其他应收账款	82.10	91.39	93.00	103.49	117.96
预付账款	351.68	363.25	364.46	407.68	451.16
存货	3,876	4,039	4,068	4,564	5,064
其他流动资产	678.73	747.23	747.23	747.23	747.23
非流动资产	6,153	7,728	8,317	9,144	10,162
长期投资	88.92	222.60	222.60	222.60	222.60
固定投资	2,034	2,175	2,141	2,234	2,460
无形资产	1,508	1,455	1,407	1,364	1,325
其他非流动资产	2,523	3,875	4,546	5,323	6,155
资产总计	19,217	21,464	24,161	27,788	32,157
流动负债	7,399	8,397	8,467	9,308	10,280
短期借款	625.73	655.55	667.15	742.37	846.21
应付账款	3,905	3,789	3,802	4,253	4,706
其他流动负债	2,868	3,952	3,998	4,313	4,728
非流动负债	1,393	200.71	200.71	200.71	200.71
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	1,393	200.71	200.71	200.71	200.71
负债合计	8,792	8,597	8,668	9,509	10,481
少数股东权益	487.38	557.15	676.42	803.00	954.19
股本	1,458	1,750	1,750	1,750	1,750
资本公积	2,456	2,158	2,181	2,181	2,181
留存公积	6,047	8,379	10,886	13,546	16,791
归属母公司股东权益	9,938	12,309	14,816	17,477	20,722
负债和股东权益	19,217	21,464	24,161	27,788	32,157

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	2,039	2,002	3,471	3,256	3,745
净利润	2,267	2,813	2,988	3,171	3,788
折旧摊销	327.14	414.36	430.75	450.21	482.24
财务费用	86.48	2.47	(1.59)	(23.85)	(38.06)
投资损失	(34.76)	(11.06)	15.01	15.01	15.01
营运资金变动	(802.54)	(1,344)	(64.83)	(467.98)	(637.93)
其他经营现金	195.95	126.52	103.58	110.89	135.50
投资活动现金	(1,561)	(1,583)	(1,034)	(1,293)	(1,516)
资本支出	876.46	1,353	1,010	1,268	1,491
长期投资	0.00	256.94	0.00	0.00	0.00
其他投资现金	684.28	(27.78)	24.70	24.70	24.70
筹资活动现金	(430.44)	(608.60)	(468.23)	(412.08)	(400.58)
短期借款	250.16	29.82	11.60	75.22	103.84
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
普通股增加	486.06	291.63	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	(486.06)	(297.45)	22.79	0.00	0.00
其他筹资现金	(680.60)	(632.60)	(502.62)	(487.30)	(504.42)
现金净增加额	48.32	(189.51)	1,969	1,551	1,828

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	30,663	35,446	36,073	40,140	45,755
营业成本	21,775	24,087	24,167	27,033	29,916
营业税金及附加	170.95	181.99	185.21	206.09	234.91
营业费用	4,297	5,797	6,385	6,824	8,144
管理费用	785.17	1,095	1,082	1,184	1,418
财务费用	86.48	2.47	(1.59)	(23.85)	(38.06)
资产减值损失	(51.02)	(3.73)	(15.69)	(15.69)	(15.69)
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	(34.76)	15.01	15.01	15.01	15.01
营业利润	2,910	3,397	3,613	3,839	4,599
营业外收入	1.58	118.29	118.29	118.29	118.29
营业外支出	38.60	45.07	45.07	45.07	45.07
利润总额	2,873	3,470	3,686	3,912	4,673
所得税	477.37	544.86	578.77	614.25	733.65
净利润	2,395	2,925	3,107	3,298	3,939
少数股东损益	127.94	112.28	119.27	126.58	151.19
归属母公司净利润	2,267	2,813	2,988	3,171	3,788
EBITDA	3,248	3,616	3,592	4,129	4,912
EPS (人民币, 基本)	1.30	1.61	1.71	1.81	2.16

主要财务比率

会计年度 (%)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入	10.17	15.60	1.77	11.27	13.99
营业利润	24.27	16.75	6.36	6.25	19.81
归属母公司净利润	27.41	24.08	6.22	6.13	19.44
获利能力 (%)					
毛利率	28.99	32.05	33.00	32.65	34.62
净利率	7.39	7.94	8.28	7.90	8.28
ROE	24.74	25.29	22.03	19.64	19.83
ROIC	32.07	27.03	22.63	24.71	26.59
偿债能力					
资产负债率 (%)	45.75	40.05	35.88	34.22	32.59
净负债比率 (%)	7.58	19.88	19.85	18.88	18.12
流动比率	1.77	1.64	1.87	2.00	2.14
流动比率	1.24	1.15	1.39	1.51	1.65
营运能力					
总资产周转率	1.74	1.74	1.58	1.55	1.53
应收账款周转率	5.83	6.05	5.87	6.13	6.20
应付账款周转率	5.92	6.26	6.37	6.71	6.68
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	1.30	1.61	1.71	1.81	2.16
每股经营现金流(最新摊薄)	1.17	1.14	1.98	1.86	2.14
每股净资产(最新摊薄)	5.68	7.03	8.47	9.99	11.84
估值比率					
PE (倍)	23.08	18.60	17.51	16.50	13.82
PB (倍)	5.27	4.25	3.53	2.99	2.53
EV EBITDA (倍)	16.11	14.47	14.57	12.67	10.66

免责声明

分析师声明

本人，代雯、岳梅梅，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

- 分析师代雯、岳梅梅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