

看好公司 21 年归母净利继续上行

华泰研究

2021 年 3 月 25 日 | 中国内地

年报点评

能源/煤炭

投资评级(维持):

增持

目标价(人民币):

5.93

研究员

SAC No. S0570518050004
SFC No. BPN270

邱瀚萱

qiuhanxuan@htsc.com

联系人

SAC No. S0570119090058
SFC No. BQQ813

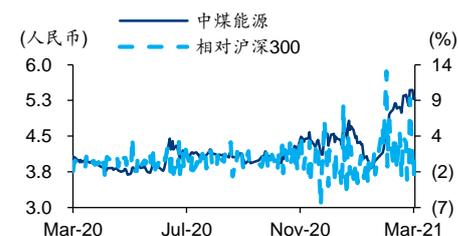
龚润华

gongrunhua@htsc.com

基本数据

目标价(人民币)	5.93
收盘价(人民币 截至 3 月 24 日)	5.30
市值(人民币百万)	70,271
6 个月平均日成交额(人民币百万)	148.36
52 周价格范围(人民币)	3.69-5.47
BVPS(人民币)	7.61

股价走势图



资料来源: Wind

20 年归母净利同比增 4.9%，继续看好 21 年表现

3 月 24 日公司发布年报，2020 年实现营业收入 1410 亿元 (yoy+9.0%)，归母净利 59 亿元 (yoy+4.9%)，略高于我们预期 (56 亿元)；Q4 实现营收 407 亿元 (yoy+16.1%、qoq+4.8%)，归母净利 17 亿元 (19Q4: -1 亿元、qoq-5.2%)。21 年疫情影响逐渐消退，经济开启复苏，在此背景下公司煤炭、煤化工产品价格中枢或同比修复。我们预计 21-22 年 EPS 为 0.52/0.60 元，引入 23 年 EPS 为 0.61 元，维持“增持”评级。

煤炭销量同比增 14.8%，自产煤单位成本同比改善

据公司年报，20 年商品煤销量 26544 万吨 (yoy+14.8%)，其中自产煤、贸易煤分别同比增 9%、21%。自产煤中，动力煤、焦煤售价为 402、808 元/吨 (yoy-6.9%、-17.0%)，受疫情影响均同比下滑；自产煤成本 198 元/吨 (yoy-10.6%、-24 元/吨)，降幅主要由其它成本贡献 (yoy-13 元/吨)，主要因公司按计划使用安全费等专项基金同比增加相应减少其中的基金结余成本；自产煤毛利 240 元/吨 (yoy-9%)，毛利率 54% (同比基本持平)。煤化工方面，聚烯烃销量同比变动不大，甲醇受子公司检修影响，销量同比降 28%；受疫情影响，煤化工产品价格均同比下滑，降幅在 10% 左右。

20 年费用率同比下行，净利率同比基本持平

20 年公司销售毛利率 25.9% (yoy-2.1pct)，煤炭、煤化工两大主营业务均同比下滑，降幅分别为 2.6pct、2.8pct。20 年公司销售/管理/研发/财务费用分别同比变动-5%、-5%、+82%、-5%，研发费用同比增加主要因公司加大科技创新；期间费用率为 15.2% (yoy-2.0pct)，销售净利率 6.3% (yoy-0.3pct)。20Q4 公司销售毛利率 22.9% (yoy+2.9pct、qoq-2.6pct)，期间费用率 13.6% (yoy-2.3pct、qoq-1.3pct)，销售净利率 5.9% (yoy+6.4pct、qoq-1.0pct)。另外公司 20 年分红率 30%，股息率 2.53% (3.24 收盘价)。

看好 21 年产品价格同比修复，维持“增持”评级

21 年疫情影响逐渐消退，经济开启复苏，在此背景下煤炭、煤化工产品价格中枢或同比修复。因此我们调整相关产品价格同比变动假设，预计 21-22 年 EPS 为 0.52/0.60 元 (前值 0.47/0.53 元)，引入 23 年 EPS 为 0.61 元。煤炭、煤化工可比公司 PE (21E, Wind 一致预期) 均值分别为 9.3、16.9 倍，基于公司规模及协同效应，我们对两者 21 年 PE 取 11、20 倍，我们测算公司 21 年两项业务归母净利分别为 54、10 亿元，采用分部估值测算合理市值为 787 亿元，目标价 5.93 元 (前值 4.54 元)，维持“增持”评级。

风险提示：宏观经济不及预期；下游需求不及预期。

经营预测指标与估值

会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入 (人民币百万)	129,294	140,961	155,454	159,513	162,991
+/-%	24.15	9.02	10.28	2.61	2.18
归属母公司净利润 (人民币百万)	5,626	5,904	6,880	7,889	8,046
+/-%	63.82	4.94	16.53	14.67	1.98
EPS (人民币, 最新摊薄)	0.42	0.45	0.52	0.60	0.61
ROE (%)	7.32	7.21	7.75	8.28	7.90
PE (倍)	12.49	11.90	10.21	8.91	8.73
PB (倍)	0.72	0.70	0.65	0.62	0.59
EV EBITDA (倍)	6.77	6.30	4.79	4.39	4.21

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

盈利预测与估值

图表1： 公司关键参数假设及财务数据对照表

	单位	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	2023E
本次假设 (2021.3.24)							
销量							
自产煤-动力煤	万吨	6,792	9,162	9,986	9,603	10,533	11,283
自产煤-炼焦煤	万吨	875	1,033	1,119	1,039	1,039	1,039
聚乙烯	万吨	74	75	75	105	105	105
聚丙烯	万吨	72	70	73	116	116	116
尿素	万吨	193	229	225	190	190	190
甲醇	万吨	72	96	69	145	195	195
价格							
自产煤-动力煤	元/吨	442	431	402	432	437	432
自产煤-炼焦煤	元/吨	1,012	973	808	865	873	864
聚乙烯	元/吨	8,181	6,919	6,121	6,641	6,708	6,708
聚丙烯	元/吨	7,988	7,531	6,655	7,221	7,293	7,293
尿素	元/吨	1,819	1,763	1,625	1,763	1,781	1,781
甲醇	元/吨	2,100	1,543	1,332	1,445	1,460	1,460
价格-yoy							
自产煤-动力煤	%		-2%	-7%	7%	1%	-1%
自产煤-炼焦煤	%		-4%	-17%	7%	1%	-1%
聚乙烯	%		-15%	-12%	8%	1%	0%
聚丙烯	%		-6%	-12%	9%	1%	0%
尿素	%		-3%	-8%	8%	1%	0%
甲醇	%		-27%	-14%	8%	1%	0%
关键财务数据							
营业收入	百万元	104,140	129,294	140,961	155,454	159,513	162,991
销售毛利率	%	28.64%	27.93%	25.86%	25.77%	26.49%	26.50%
销售净利率	%	3.22%	4.35%	6.33%	6.69%	7.48%	7.46%
归母净利润	百万元	3,352	5,626	5,904	6,880	7,889	8,046
		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	2023E
前次假设 (2020.10.28)							
销量							
自产煤-动力煤	万吨	6,792	9,162	9,363	9,603	10,533	
自产煤-炼焦煤	万吨	875	1,033	1,039	1,039	1,039	
聚乙烯	万吨	74	75	75	105	105	
聚丙烯	万吨	72	70	71	116	116	
尿素	万吨	193	229	190	190	190	
甲醇	万吨	72	96	95	145	195	
价格							
自产煤-动力煤	元/吨	442	431	423	418	414	
自产煤-炼焦煤	元/吨	1,012	973	954	934	916	
聚乙烯	元/吨	8,181	6,919	6,227	6,538	6,669	
聚丙烯	元/吨	7,988	7,531	6,778	7,117	7,259	
尿素	元/吨	1,819	1,763	1,763	1,763	1,763	
甲醇	元/吨	2,100	1,543	1,234	1,358	1,385	
价格-yoy							
自产煤-动力煤	%		-2%	-2%	-1%	-1%	
自产煤-炼焦煤	%		-4%	-2%	-2%	-2%	
聚乙烯	%		-15%	-10%	5%	2%	
聚丙烯	%		-6%	-10%	5%	2%	
尿素	%		-3%	0%	0%	0%	
甲醇	%		-27%	-20%	10%	2%	
关键财务数据							
营业收入	百万元	104,140	129,294	131,874	147,247	160,838	
销售毛利率	%	28.64%	27.93%	27.62%	25.95%	25.44%	
销售净利率	%	3.22%	4.35%	4.28%	4.26%	4.35%	
归母净利润	百万元	3,352	5,626	5,647	6,280	6,993	

注：看好21年经济修复下，假设21年公司产品价格基于2020年公司实际价格同比涨幅扩大；22年或延续上涨趋势，但涨幅减弱

资料来源：公司公告，华泰研究预测

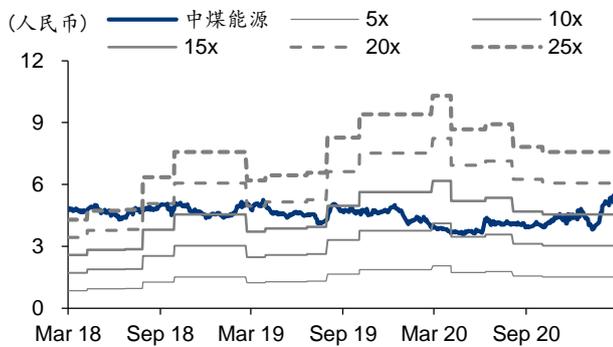
图表2: 可比公司估值及目标价预测

可比公司估值			合理股价预测		
股票代码	股票简称	PE(2021E)	归母净利润 (21E)	利润预测	
601225 CH	陕西煤业	8.0	煤炭	百万元	6880
600348 CH	阳泉煤业	8.6	煤化工	百万元	5382
000937 CH	冀中能源	11.2	估值	百万元	973
	煤炭板块均值	9.3			
				PE (21E)	
600989 CH	宝丰能源	18.7	煤炭	倍	11
600426 CH	华鲁恒升	18.8	煤化工	倍	20
000830 CH	鲁西化工	13.3	合理市值	百万元	78,666
	煤化工板块均值	16.9	煤炭	百万元	59,198
			煤化工	百万元	19,469
			合理股价	元	5.93

注: 取 2021.3.24 收盘价

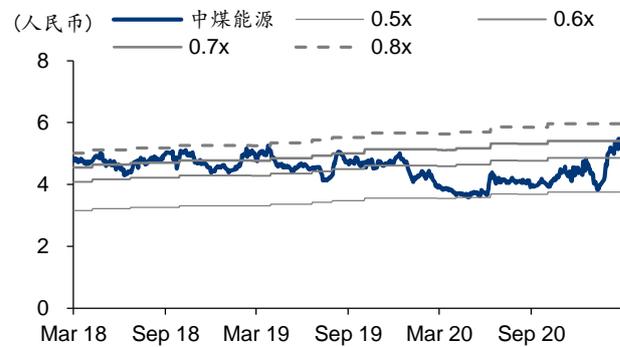
资料来源: Bloomberg, Wind, 华泰研究预测

图表3: 中煤能源 PE-Bands



资料来源: Wind, 华泰研究

图表4: 中煤能源 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)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	55,026	62,225	76,094	76,627	77,107
现金	25,604	35,949	47,676	48,281	48,683
应收账款	7,316	7,241	7,829	8,113	7,702
其他应收账款	3,147	3,062	3,724	3,260	3,870
预付账款	1,277	1,662	1,797	1,673	1,874
存货	8,170	7,050	8,086	7,969	7,937
其他流动资产	9,511	7,260	6,982	7,331	7,042
非流动资产	217,458	219,462	221,707	222,324	220,194
长期投资	24,332	24,019	25,359	26,699	28,026
固定投资	116,732	112,525	112,617	112,053	110,217
无形资产	46,662	49,662	48,965	48,267	47,569
其他非流动资产	29,732	33,255	34,766	35,305	34,382
资产总计	272,483	281,686	297,800	298,951	297,301
流动负债	83,672	69,150	83,058	81,294	77,042
短期借款	4,106	1,409	0.00	0.00	0.00
应付账款	18,707	20,620	21,739	22,024	21,699
其他流动负债	60,859	47,121	61,319	59,270	55,343
非流动负债	71,442	88,683	80,487	73,539	66,344
长期借款	56,177	72,209	64,988	57,767	50,546
其他非流动负债	15,265	16,474	15,500	15,772	15,798
负债合计	155,114	157,833	163,545	154,833	143,387
少数股东权益	20,196	22,996	26,517	30,555	34,672
股本	13,259	13,259	13,259	13,259	13,259
资本公积	38,850	38,694	38,694	38,694	38,694
留存公积	41,057	45,221	52,502	60,851	69,365
归属母公司股东权益	97,173	100,857	107,738	113,563	119,242
负债和股东权益	272,483	281,686	297,800	298,951	297,301

现金流量表

会计年度 (人民币百万)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金	21,984	22,632	49,717	21,969	19,607
净利润	8,593	8,926	10,401	11,927	12,163
折旧摊销	9,552	9,867	8,590	9,126	9,633
财务费用	4,754	4,529	5,121	4,266	3,786
投资损失	(2,484)	(1,313)	(1,657)	(1,658)	(1,644)
营运资金变动	(144.93)	1,122	27,261	(1,692)	(4,330)
其他经营现金	1,714	(498.57)	0.90	(0.31)	0.13
投资活动现金	(8,657)	(14,243)	(9,179)	(8,086)	(5,858)
资本支出	10,946	10,307	9,496	8,403	6,175
长期投资	(131.00)	(39.47)	(1,339)	(1,340)	(1,327)
其他投资现金	2,420	(3,896)	1,656	1,658	1,644
筹资活动现金	(9,566)	(5,475)	(28,811)	(13,278)	(13,347)
短期借款	(2,201)	(2,698)	(1,409)	0.00	0.00
长期借款	(17,051)	16,032	(7,221)	(7,221)	(7,221)
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	99.27	(155.07)	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	9,587	(18,654)	(20,181)	(6,057)	(6,126)
现金净增加额	3,765	2,904	11,727	605.37	402.25

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)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	129,294	140,961	155,454	159,513	162,991
营业成本	93,176	104,506	115,399	117,254	119,801
营业税金及附加	3,892	4,107	4,530	4,648	4,749
营业费用	13,286	12,655	12,849	13,708	14,626
管理费用	3,924	3,742	3,801	3,882	3,958
财务费用	4,754	4,529	5,121	4,266	3,786
资产减值损失	(688.18)	(56.18)	(582.03)	(461.31)	(449.93)
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	2,484	1,313	1,657	1,658	1,644
营业利润	11,973	12,326	14,529	16,629	16,941
营业外收入	303.78	118.10	118.10	118.10	118.10
营业外支出	132.29	119.83	119.83	119.83	119.83
利润总额	12,145	12,325	14,527	16,627	16,939
所得税	3,552	3,399	4,126	4,700	4,776
净利润	8,593	8,926	10,401	11,927	12,163
少数股东损益	2,966	3,022	3,521	4,038	4,117
归属母公司净利润	5,626	5,904	6,880	7,889	8,046
EBITDA	24,376	25,366	26,701	28,292	28,678
EPS (人民币, 基本)	0.42	0.45	0.52	0.60	0.61

主要财务比率

会计年度 (%)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入	24.15	9.02	10.28	2.61	2.18
营业利润	34.69	2.95	17.87	14.45	1.88
归属母公司净利润	63.82	4.94	16.53	14.67	1.98
获利能力 (%)					
毛利率	27.93	25.86	25.77	26.49	26.50
净利率	6.65	6.33	6.69	7.48	7.46
ROE	7.32	7.21	7.75	8.28	7.90
ROIC	7.83	8.38	12.47	13.62	13.99
偿债能力					
资产负债率 (%)	56.93	56.03	54.92	51.79	48.23
净负债比率 (%)	63.59	53.68	23.14	16.32	10.34
流动比率	0.66	0.90	0.92	0.94	1.00
流动比率	0.44	0.69	0.73	0.75	0.80
营运能力					
总资产周转率	0.48	0.51	0.54	0.53	0.55
应收账款周转率	21.20	19.37	20.63	20.01	20.61
应付账款周转率	4.01	4.32	4.45	4.37	4.47
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	0.42	0.45	0.52	0.60	0.61
每股经营现金流(最新摊薄)	1.66	1.71	3.75	1.66	1.48
每股净资产(最新摊薄)	7.33	7.61	8.13	8.57	8.99
估值比率					
PE (倍)	12.49	11.90	10.21	8.91	8.73
PB (倍)	0.72	0.70	0.65	0.62	0.59
EV EBITDA (倍)	6.77	6.30	4.79	4.39	4.21

免责声明

分析师声明

本人, 邱瀚萱, 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

- 分析师邱瀚莹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