

# 火电亏损落地，新能源利润亮眼

华泰研究

2022年7月27日 | 中国内地

中报点评

发电

投资评级(维持):

买入

目标价(人民币):

7.84

研究员	王玮嘉
SAC No. S0570517050002	wangweijia@htsc.com
SFC No. BEB090	+(86) 21 2897 2079
研究员	黄波
SAC No. S0570519090003	huangbo@htsc.com
SFC No. BQR122	+(86) 755 8249 3570
联系人	李雅琳
SAC No. S0570121040031	liyalin018092@htsc.com
	+(86) 21 2897 2228
联系人	胡知
SAC No. S0570121120004	huzhi019072@htsc.com
	+(86) 21 2897 2228

## 火电利润仍承压，新能源利润亮眼

公司1H22完成营收/归母净利1168.7/-30.1亿元，同比+22.7%/-167.6%；对应2Q22营收/归母净利516.2/-20.5亿元，同比+14%/-263.1%。其中，1H22火电/新能源税前利润贡献分别为-87.2/39.5亿元。我们下调公司22-24归母净利预测至35.5/80.7/101.1亿元，预计公司22年新能源/火电板块归母净利/归母权益为64.8/547亿元，分别给予22E PE/PB21x/0.65x（可比公司Wind一致预期22E PE/PB16x/0.8x，主要考虑公司1Q22年新增新能源装机较多，有利于全年新能源业绩释放；火电业绩因高煤价压力较大），目标市值1231亿元，目标价7.84元（前值：8.04元），“买入”。

## 火电电量受疫情影响同比下降，入炉标煤单价环比略增

受疫情影响，1H22/2Q22公司完成火电上网电量1792/792亿千瓦时，同比下降8%/18%。电价方面，1H22公司平均上网电价为505.69元/兆瓦时，同比增长20.7%；对应2Q22为510.21元/兆瓦时，环比提升8元/兆瓦时。电价同比大幅增长主要系由于公司煤电市场化电价大幅提升。但1H22公司单位燃料成本为376.70元/兆瓦时，同比大幅上涨50.5%；我们测算对应的1H22/2Q22火电入炉标煤单价（不含税）为1271/1285.5元/吨，2Q22入炉标煤单价环比1Q22略有2%增长。因此，公司1H22/2Q22火电利润总额为-87.2/-56.7亿元，2Q22度电亏损近7分钱，亏损环比扩大。

## 1Q22 新能源新增装机发力，2Q22 新能源利润亮眼

1Q22公司新增控股风电/光伏装机1.49/0.86GW；2Q22公司新增控股风电/光伏装机0.45/0.28GW；1Q22大量新能源装机投产有利于公司新能源利润释放。2Q22风电/光伏上网电量分别同比增长43.5%/77.4%，利润总额贡献分别为19.3/3.7亿元，环比大幅提升28%/131%。1H22，公司新能源业务合计贡献利润总额39.5亿元，同比增长23%。我们预计公司全年将新增新能源装机8GW。

## 下调目标价至7.84元，维持“买入”评级

由于1H22公司燃煤成本仍较高，我们上调公司22年全年入炉标煤单价至1087元/吨（前值：939元/吨），下调公司22-24归母净利预测至35.5/80.7/101.1亿元（前值：84.1/105.7/124.9亿元）。我们预计公司22年新能源/火电板块归母净利/归母权益为64.8/547亿元，分别给予22E PE/PB21x/0.65x，扣除永续债486亿元后公司目标市值1231亿元，对应股价7.84元，维持“买入”评级。

风险提示：煤价高于预期；市场化电价上涨/利用小时/风光新项目投产不及预期；计提资产减值风险。

## 经营预测指标与估值

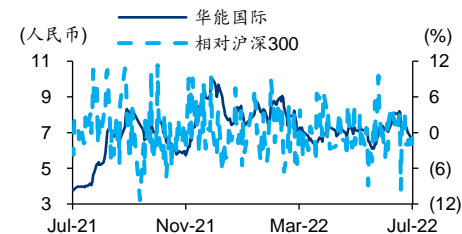
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(人民币百万)	169,439	204,605	231,523	236,765	241,912
+/-%	(2.33)	20.75	13.16	2.26	2.17
归属母公司净利润(人民币百万)	4,565	(10,264)	3,553	8,066	10,106
+/-%	170.68	(324.85)	134.61	127.03	25.29
EPS(人民币，最新摊薄)	0.29	(0.65)	0.23	0.51	0.64
ROE(%)	4.41	(9.55)	3.48	7.52	8.87
PE(倍)	22.94	(10.20)	29.47	12.98	10.36
PB(倍)	0.86	0.99	0.96	0.91	0.86
EV EBITDA(倍)	8.94	24.57	11.65	10.15	9.47

资料来源：公司公告、华泰研究预测

## 基本数据

目标价(人民币)	7.84
收盘价(人民币 截至7月26日)	6.67
市值(人民币百万)	104,706
6个月平均日成交额(人民币百万)	905.60
52周价格范围(人民币)	3.77-10.03
BVPS(人民币)	6.50

## 股价走势图



资料来源：Wind

**盈利预测调整**

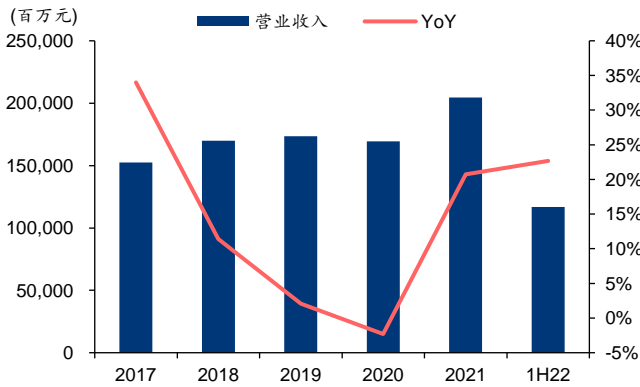
1H22 公司平均上网电价为 505.69 元/兆瓦时, 同比增长 20.7%; 对应 2Q22 为 510.21 元/兆瓦时, 环比提升 8 元/兆瓦时。我们认为公司平均上网电价上涨主要系由于煤电市场化交易电价大幅提升, 因此上调公司 2022-2024 年煤电上网电价 7%。然而, 1H22 公司入炉标煤单价仍处于高位, 我们预计公司下半年入炉标煤单价走势主要取决于公司煤炭长协 (在发改委价格区间 570-770 元/吨) 的执行情况, 可能仍有一定压力, 因此上调公司 2022-2024 年入炉标煤单价至 1087/1052/1052 元/吨。同时, 参考 2021 年公司在火电业务大额亏损的情况下仅计提资产减值损失 0.89 亿元, 由于 1H22 公司火电已产生利润总额亏损 87.2 亿元, 我们下调了公司 2022-2024 年资产减值损失。综上, 下调公司 2022-2024 年归母净利润 58%/24%/19%。

图表1: 盈利预测调整表

	新			旧			变动%		
	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	231,523	236,765	241,912	228,046	233,400	238,663	2%	1%	1%
煤电上网电价 (元/千瓦时)	0.489	0.489	0.489	0.456	0.456	0.456	7%	7%	7%
营业成本 (百万元)	209,716	205,540	205,680	194,903	195,370	195,717	8%	5%	5%
入炉标煤单价 (元/吨)	1,087	1,052	1,052	939	939	939	16%	12%	12%
资产减值损失 (亿元)	101	103	105	2,527	2,586	2,645	-96%	-96%	-96%
归母净利润 (百万元)	3,553	8,066	10,106	8,410	10,572	12,494	-58%	-24%	-19%

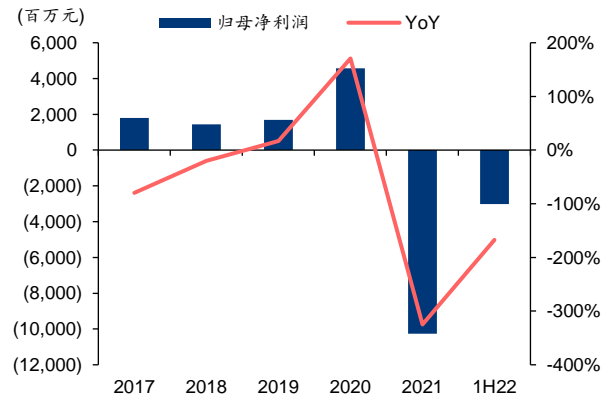
资料来源: 华泰研究预测

图表2: 公司营业收入及同比增速



资料来源: 公司公告、华泰研究

图表3: 公司归母净利润及同比增速



资料来源: 公司公告、华泰研究

图表4: 可比公司估值表 (火电板块)

公司名称	股票代码	股价 (元/股)		市值(百万元)		市盈率(x)		市净率(x)		ROE(%)	
		2022/7/26	2022/7/26	2022/7/26	2022/7/26	22E	23E	22E	23E	22E	23E
皖能电力	000543 CH	4.6	10,428	23	15	0.8	0.8	4%	5%		
华电国际	600027 CH	4.6	45,401	11	9	0.8	0.7	7%	8%		
平均值						17	12	0.8	0.7	5%	7%

注: 可比公司盈利预测来自 Wind 一致预测

资料来源: Wind、华泰研究

图表5: 可比公司估值表 (新能源板块)

公司名称	股票代码	股价 (元/股)	市值(百万)	市盈率(x)		市净率(x)		ROE(%)	
		2022/7/26	2022/7/26	22E	23E	22E	23E	22E	23E
三峡能源	600905 CH	6.27	179,451	21	18	2.3	2.1	11%	12%
节能风电	601016 CH	5.32	26,668	19	16	2.0	1.7	11%	11%
中闽能源	600163 CH	7.3	13,892	15	12	2.1	2.0	15%	16%
太阳能	000591 CH	8.35	25,109	15	12	1.5	1.4	10%	12%
龙源电力	0916 HK	12.92	108,295	12	10	1.3	1.2	11%	12%
<b>平均值</b>				<b>16</b>	<b>13</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>	<b>12%</b>	<b>13%</b>

注: 可比公司盈利预测来自 Wind 一致预测; 龙源电力股价及市值单位均为港币  
资料来源: Wind、华泰研究

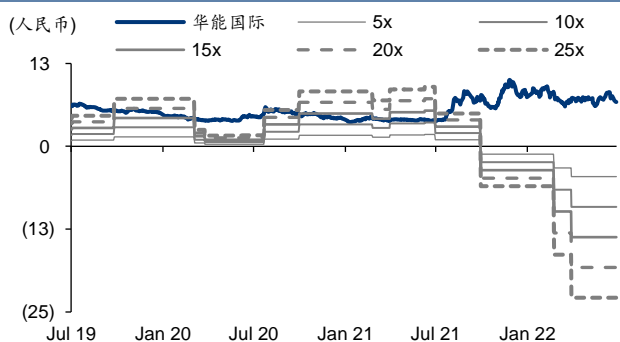
图表6: 华能国际 2022E 分板块估值一览表

	2022E
PE	21
新能源归母净利润 (百万元)	6,481
新能源市值 (百万元)	136,100
PB	0.65
火电归母权益 (百万元)	54,717
火电市值 (百万元)	35,566
总市值 (百万元)	171,666
扣除永续债持有者净资产 (百万元)	48,566
目标市值 (百万元)	123,101
总股本 (百万股)	15,698
目标价 (元/股)	7.84

注: 由于公司水电装机占比不到 1%, 每年利润贡献也非常有限, 故暂忽略公司水电估值  
资料来源: 华泰研究预测

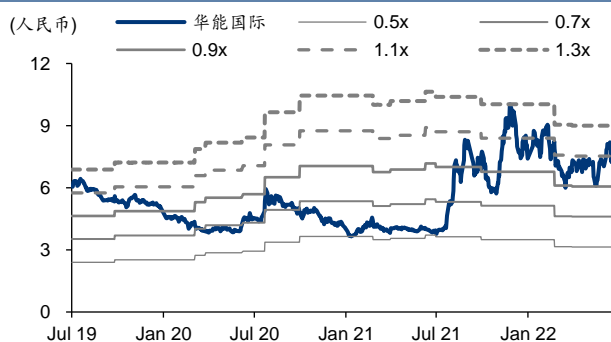
风险提示: 煤价高于预期; 市场化电价上涨/利用小时/风光新项目投产不及预期; 计提资产减值风险。

图表7: 华能国际 PE-Bands



资料来源: Wind、华泰研究

图表8: 华能国际 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)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	66,138	92,471	83,003	80,711	81,752
现金	13,872	16,350	7,641	7,733	9,137
应收账款	28,634	39,857	37,645	37,822	38,076
其他应收账款	2,148	3,527	2,895	3,673	3,037
预付账款	1,555	4,436	4,770	4,836	5,182
存货	6,602	16,824	14,187	10,689	10,379
其他流动资产	13,326	11,476	15,866	15,959	15,940
<b>非流动资产</b>	372,068	397,597	438,294	488,387	521,302
长期投资	22,225	22,904	24,630	26,567	28,469
固定投资	243,659	266,088	307,170	360,658	395,544
无形资产	14,091	14,189	13,997	13,792	13,586
其他非流动资产	92,094	94,417	92,497	87,369	83,702
<b>资产总计</b>	438,206	490,068	521,297	569,098	603,053
<b>流动负债</b>	154,048	186,398	196,248	207,281	229,430
短期借款	66,311	91,897	101,086	111,195	122,315
应付账款	14,596	22,624	29,605	21,584	29,640
其他流动负债	73,141	71,878	65,557	74,502	77,476
<b>非流动负债</b>	142,682	179,778	196,770	225,355	228,716
长期借款	112,077	136,858	153,850	182,435	185,796
其他非流动负债	30,605	42,920	42,920	42,920	42,920
<b>负债合计</b>	296,730	366,176	393,018	432,636	458,147
少数股东权益	19,777	18,636	19,470	21,363	23,735
股本	15,698	15,698	15,698	15,698	15,698
资本公积	18,552	17,643	17,643	17,643	17,643
留存公积	39,435	24,200	26,393	31,373	37,612
归属母公司股东权益	121,699	105,256	108,808	115,098	121,171
<b>负债和股东权益</b>	438,206	490,068	521,297	569,098	603,053

### 现金流量表

会计年度 (人民币百万)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金</b>	42,050	6,033	39,256	37,314	52,101
净利润	5,704	(12,673)	4,387	9,959	12,478
折旧摊销	21,303	21,931	22,667	23,190	23,913
财务费用	8,836	8,550	8,856	9,445	10,346
投资损失	(1,694)	(822.03)	(822.03)	(822.03)	(822.03)
营运资金变动	1,048	(7,463)	4,816	(3,795)	6,864
其他经营现金	6,853	(3,490)	(648.29)	(662.97)	(677.38)
<b>投资活动现金</b>	(42,067)	(42,657)	(62,011)	(71,918)	(55,451)
资本支出	(42,667)	(43,484)	(61,012)	(70,599)	(54,026)
长期投资	(873.88)	(452.10)	(1,726)	(1,937)	(1,902)
其他投资现金	1,474	1,279	726.95	617.96	477.82
<b>筹资活动现金</b>	1,519	39,767	14,045	34,696	4,754
短期借款	(808.21)	25,586	9,190	10,109	11,120
长期借款	(3,287)	24,780	16,992	28,585	3,361
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	97.05	(908.70)	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	5,518	(9,690)	(12,136)	(3,998)	(9,727)
现金净增加额	762.92	2,297	(8,710)	92.26	1,404

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)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	169,439	204,605	231,523	236,765	241,912
营业成本	139,881	205,281	209,716	205,540	205,680
营业税金及附加	1,795	1,686	1,908	1,951	1,994
营业费用	147.61	192.83	218.20	223.14	227.99
管理费用	4,946	5,594	6,330	6,473	6,614
财务费用	8,836	8,550	8,856	9,445	10,346
资产减值损失	(6,114)	(89.09)	(100.81)	(103.10)	(105.34)
公允价值变动收益	(1.57)	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	1,694	822.03	822.03	822.03	822.03
<b>营业利润</b>	9,628	(14,802)	6,254	14,865	18,758
营业外收入	284.98	819.92	819.92	819.92	819.92
营业外支出	1,099	295.30	295.30	295.30	295.30
<b>利润总额</b>	8,814	(14,277)	6,779	15,390	19,283
所得税	3,110	(1,604)	2,392	5,431	6,805
<b>净利润</b>	5,704	(12,673)	4,387	9,959	12,478
少数股东损益	1,139	(2,409)	833.87	1,893	2,372
归属母公司净利润	4,565	(10,264)	3,553	8,066	10,106
EBITDA	39,054	16,164	36,868	47,031	52,525
EPS (人民币, 基本)	0.29	(0.65)	0.23	0.51	0.64

### 主要财务比率

会计年度 (%)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>					
营业收入	(2.33)	20.75	13.16	2.26	2.17
营业利润	107.53	(253.74)	142.25	137.68	26.19
归属母公司净利润	170.68	(324.85)	134.61	127.03	25.29
<b>获利能力 (%)</b>					
毛利率	17.44	(0.33)	9.42	13.19	14.98
净利率	3.37	(6.19)	1.89	4.21	5.16
ROE	4.41	(9.55)	3.48	7.52	8.87
ROIC	3.69	(1.49)	2.43	3.61	4.12
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	67.71	74.72	75.39	76.02	75.97
净负债比率 (%)	158.75	221.04	238.12	257.42	254.66
流动比率	0.43	0.50	0.42	0.39	0.36
速动比率	0.35	0.35	0.29	0.28	0.26
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.40	0.44	0.46	0.43	0.41
应收账款周转率	6.28	5.97	5.97	6.27	6.37
应付账款周转率	10.31	11.03	8.03	8.03	8.03
<b>每股指标 (人民币)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.29	(0.65)	0.23	0.51	0.64
每股经营现金流(最新摊薄)	2.68	0.38	2.50	2.38	3.32
每股净资产(最新摊薄)	7.75	6.70	6.93	7.33	7.72
<b>估值比率</b>					
PE (倍)	22.94	(10.20)	29.47	12.98	10.36
PB (倍)	0.86	0.99	0.96	0.91	0.86
EV EBITDA (倍)	8.94	24.57	11.65	10.15	9.47

## 免责声明

### 分析师声明

本人, 王玮嘉、黄波, 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。
- 有关重要的披露信息，请参华泰金融控股（香港）有限公司的网页 [https://www.htsc.com.hk/stock\\_disclosure](https://www.htsc.com.hk/stock_disclosure) 其他信息请参见下方“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

- 分析师王玮嘉、黄波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2022年华泰证券股份有限公司