

# 销量增长强劲，竞争加剧拖累利润率

华泰研究

2022年8月02日 | 中国香港

中报点评

玻璃

投资评级(维持):

持有

目标价(港币):

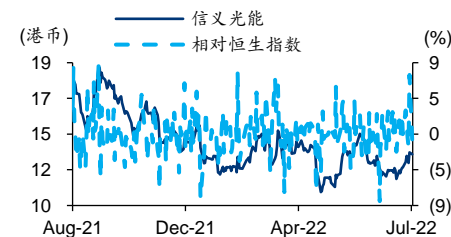
11.50

研究员	龚劼
SAC No. S0570519110002	gongjie@htsc.com
SFC No. BHG354	+(86) 21 2897 2097
研究员	王帅
SAC No. S0570520110001	bruce.wang@htsc.com
SFC No. AOH868	+(86) 21 2897 2099
联系人	李现
SAC No. S0570120120038	lixian017695@htsc.com
SFC No. BQQ699	+(86) 21 2897 2228

## 基本数据

目标价(港币)	11.5
收盘价(港币截至8月1日)	13.22
市值(港币百万)	118,666
6个月平均日成交额(港币百万)	371.76
52周价格范围(港币)	10.84-19.36
BVPS(港币)	3.41

## 股价走势图



资料来源: S&amp;P

## 上半年业绩符合预期，销量强劲但利润率疲软

信义光能发布中报，录得净利润 19 亿港元，同比下降 38%，符合华泰预期（18.9 亿港元）。因行业竞争加剧，公司光伏玻璃业务毛利率环比下滑至 26.7%（1H21: 51.2%，2H21: 30.7%）。尽管公司上半年销量展现强劲势头，同比增长 44.6%至 207 万吨，但平均售价同比下降 15.2%，叠加单位成本同比上涨 3.5%，最终拖累净利润。我们维持 2022 年净利润预测基本不变，但基于销量提升但吨毛利下滑预期，将 2023 年净利润预测下调 4%。我们下调目标价至 11.5 港币（前值：11.77 港币），基于 18.5 倍 2022-2023 年预测 PE，较该股自 2014 年以来历史均值高近 1 个标准差，考虑到公司产能不断扩张。因供给端增长强劲，我们预计光伏玻璃行业的激烈竞争态势或从下半年一直持续至明年，而信义光能仍有望脱颖而出。维持“持有”。22/23/24 年 EPS 预测为 0.52/0.72/1.12 港元。

## 需求旺盛，但竞争或愈发激烈

随着光伏装机加速增长、双面光伏玻璃渗透率提升，太阳能玻璃的需求前景仍然乐观。但考虑供给持续大幅扩张，我们预计行业竞争或进一步加剧。除 7 月初公司宣布的降价外，我们预计三季度进一步降价的可能性较大。我们认为，部分低端生产商新产能投放速度放缓不会影响我们对 2022/2023 年供给激增的判断（同比或增长 81/44%），需求端或需多年消化增量供给。

## 计划登陆 A 股，优化财务架构

公司已公布董事会关于在 A 股上市的决定。尽管上市尚在前期准备阶段，时间表、规模和价格仍未确定，我们预计此举将进一步改善公司财务架构。随着光伏玻璃业务的强劲扩张、多晶硅项目的资本支出不断增加，我们认为公司未来资产负债表杠杆率将会提升。而截至 1H22，公司仍有 2,400 万港币的净现金头寸。

上行风险：光伏市场增速超出预期；供给端政策收紧程度超出预期。下行风险：光伏市场增速不及预期。

## 经营预测指标与估值

会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(港币百万)	12,316	16,065	21,912	29,134	41,266
+/-%	35.40	30.44	36.40	32.96	41.64
归属母公司净利润(港币百万)	4,561	4,924	4,644	6,426	9,995
+/-%	88.74	7.97	(5.69)	38.36	55.53
EPS(港币, 最新摊薄)	0.52	0.55	0.52	0.72	1.12
ROE(%)	22.41	17.33	14.65	18.35	25.02
PE(倍)	25.53	23.88	25.32	18.30	11.76
PB(倍)	4.39	3.88	3.55	3.18	2.74
EV EBITDA(倍)	17.83	14.74	15.24	12.32	10.78

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

图表1: 主要假设变化

	新	旧	%变化									
目标价 (港币)	11.50	11.77	(2.3)									
	2022E			2023E			2024E					
	新	旧	%变化	新	旧	%变化	新	旧	%变化			
光伏玻璃销量(000 tonnes)	4,557	4,232	7.7	6,237	6,168	1.1	8,696	7,574	14.8			
光伏玻璃吨毛利 (hkd/t)	1,223	1,287	(5.0)	1,251	1,287	(2.8)	1,453	1,493	(2.6)			
净利润 (RMBmn)	4,644	4,626	0.4	6,426	6,695	(4.0)	9,995	9,310	7.4			

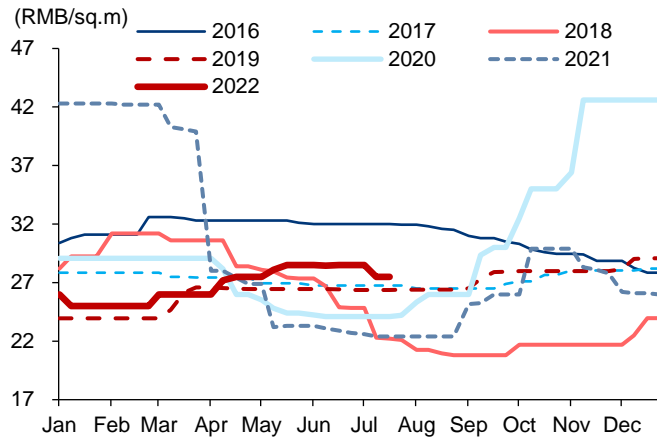
资料来源: 华泰研究预测

图表2: 信义光能半年经营及财务数据

(HKDmn)	1H18	2H18	1H19	2H19	1H20	2H20	1H21	2H21	1H22 实际	1H22 华泰 预测	实际对比 预测
<b>光伏玻璃</b>											
销量(千吨)	766	829	870	1,071	1,001	1,321	1,431	1,608	2,070	1,789	-14%
销售价格 (HKD/t)	4,055	2,962	3,360	3,588	3,484	4,924	4,609	3,994	3,909	4,035	3%
单位成本 (HKD/t)	-2,701	-2,457	-2,442	-2,305	-2,130	-2,241	-2,248	-2,767	-2,865	-2,839	-1%
吨毛利 (HKD/t)	1,353.80	504.9	917.8	1,283.50	1,354.70	2,683.00	2,361.50	1,226.70	1,044.20	1,195.17	14%
营业收入	3,107	2,455	2,925	3,843	3,488	6,504	6,598	6,422	8,091	7,219	-11%
营业成本	-2,070	-2,037	-2,126	-2,468	-2,132	-2,960	-3,217	-4,449	-5,929	-5,080	-14%
毛利润	1,037	419	799	1,375	1,356	3,544	3,380	1,973	2,161	2,138	-1%
<b>财务数据</b>											
营业收入	4,177	3,494	3,997	5,099	4,623	7,693	8,075	7,990	9,698	8,809	-9%
营业成本	-2,399	-2,312	-2,425	-2,760	-2,434	-3,298	-3,605	-4,911	-6,395	-5,526	-14%
毛利润	1,778	1,182	1,572	2,340	2,189	4,395	4,470	3,079	3,303	3,283	-1%
毛利率 (%)	42.6	33.8	39.3	45.9	47.3	57.1	55.4	38.5	34.1	37	2.9pp
销售及行政 费用	-317	-367	-346	-363	-344	-520	-606	-632	-765	-617	-19%
其它净收入	64	103	65	46	69	65	132	72	120	125	5%
营业利润	1,525	918	1,291	2,022	1,914	3,940	3,996	2,519	2,658	2,791	5%
净财务费用	-111	-135	-146	-109	-95	-36	4	12	-17	-121	n.a.
应占联营企 业收入	20	29	15	19	19	17	19	19	16	19	17%
税前利润	1,434	812	1,160	1,933	1,838	3,921	4,018	2,550	2,657	2,689	1%
所得税	-125	-79	-92	-203	-225	-510	-613	-374	-420	-404	-4%
少数股东权 益	-95	-84	-116	-266	-206	-256	-333	-324	-332	-400	20%
归母净利润	1,214	649	953	1,464	1,406	3,154	3,072	1,852	1,905	1,885	-1%
净利率	29.1	18.6	23.8	28.7	30.4	41	38	23.2	19.6	21	0.1pp
yoy%	-3.3	-39.7	-21.5	125.4	47.6	115.5	118.4	-41.3	-38	-39	0.0pp

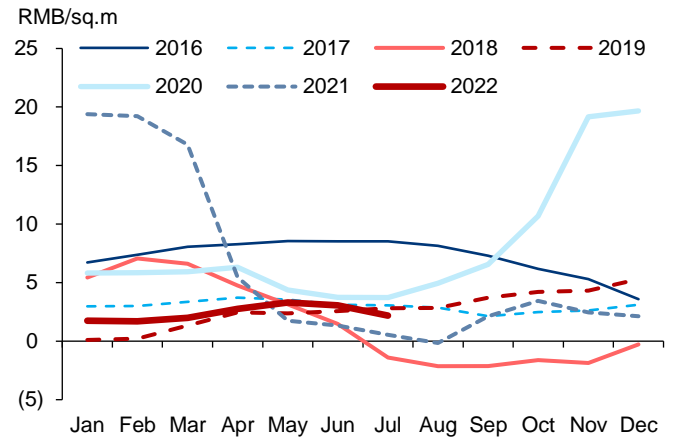
资料来源: 公司公告, 华泰研究预测

图表3: 光伏玻璃 (3.2mm 镀膜) 价格



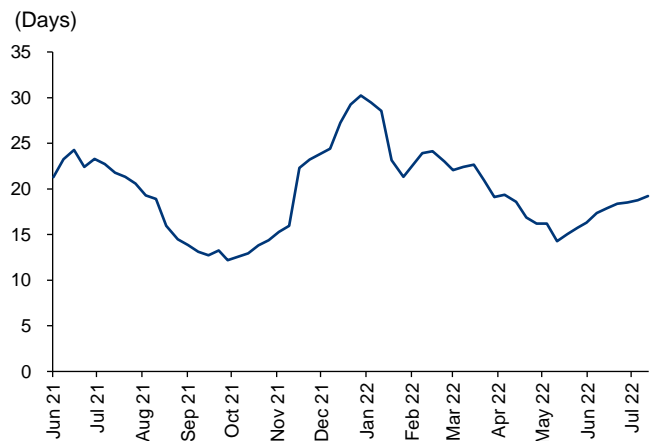
资料来源: SCI99, 华泰研究

图表4: 光伏玻璃模拟利润 (3.2mm 镀膜)



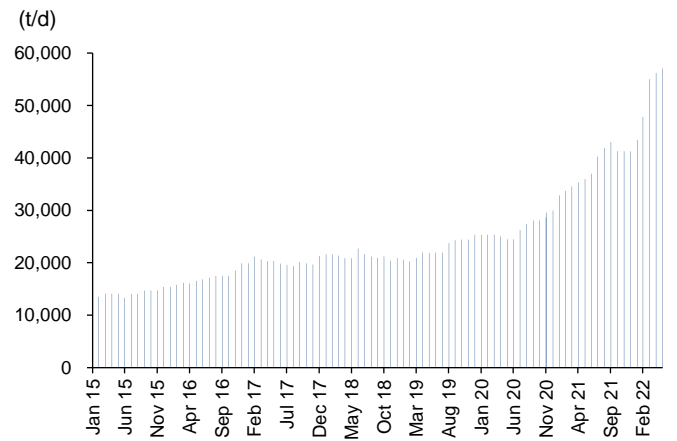
资料来源: SCI99, 华泰研究

图表5: 光伏玻璃库存



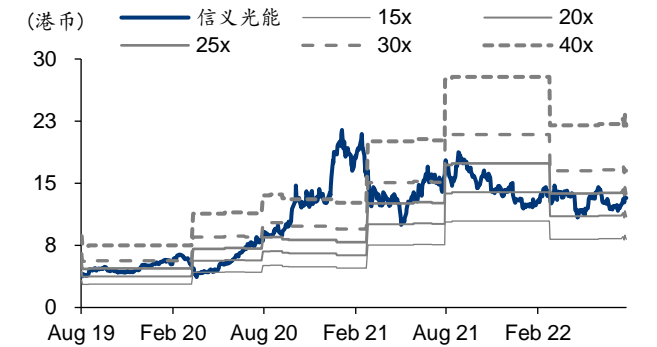
资料来源: SCI99, 华泰研究

图表6: 光伏玻璃产能



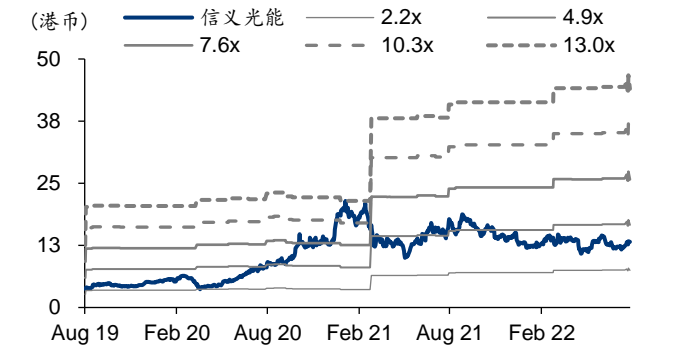
资料来源: SCI99, 华泰研究

图表7: 信义光能 PE-Bands



资料来源: S&P, 华泰研究

图表8: 信义光能 PB-Bands



资料来源: S&P, 华泰研究

## 盈利预测

### 利润表

会计年度 (港币百万)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	12,316	16,065	21,912	29,134	41,266
销售成本	(5,732)	(8,516)	(13,957)	(18,640)	(25,629)
<b>毛利润</b>	<b>6,584</b>	<b>7,548</b>	<b>7,956</b>	<b>10,494</b>	<b>15,637</b>
销售及分销成本	(316.61)	(527.39)	(723.11)	(961.41)	(1,362)
管理费用	(548.22)	(710.70)	(876.50)	(1,165)	(1,651)
其他收入/支出	134.43	204.02	262.95	349.60	495.19
财务成本净额	(130.00)	16.00	(222.00)	(348.00)	(442.00)
应占联营公司利润及亏损	35.62	38.04	38.04	38.04	38.04
<b>税前利润</b>	<b>5,758</b>	<b>6,568</b>	<b>6,435</b>	<b>8,407</b>	<b>12,716</b>
税费开支	(735.27)	(987.21)	(967.24)	(1,264)	(1,911)
少数股东损益	462.27	656.76	823.89	717.34	810.26
<b>净利润</b>	<b>4,561</b>	<b>4,924</b>	<b>4,644</b>	<b>6,426</b>	<b>9,995</b>
折旧和摊销	(904.00)	(1,926)	(1,151)	(1,459)	(1,688)
EBITDA	6,792	8,478	8,482	11,150	13,158
EPS (港币, 基本)	0.52	0.55	0.52	0.72	1.12

### 资产负债表

会计年度 (港币百万)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
存货	728.28	2,045	3,352	4,477	6,155
应收账款和票据	9,849	11,180	11,083	14,722	20,836
现金及现金等价物	9,291	7,458	7,019	2,639	449.00
其他流动资产	1,723	142.01	142.01	142.01	142.01
<b>总流动资产</b>	<b>19,878</b>	<b>20,825</b>	<b>21,595</b>	<b>21,980</b>	<b>27,583</b>
固定资产	20,406	24,844	32,406	40,855	45,640
无形资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他长期资产	3,139	3,401	4,030	4,806	5,763
<b>总长期资产</b>	<b>23,545</b>	<b>28,246</b>	<b>36,436</b>	<b>45,661</b>	<b>51,403</b>
<b>总资产</b>	<b>43,423</b>	<b>49,071</b>	<b>58,031</b>	<b>67,640</b>	<b>78,986</b>
应付账款	4,085	3,921	6,271	8,307	11,346
短期借款	3,410	3,658	5,658	7,658	9,158
其他负债	229.92	138.00	138.00	138.00	138.00
<b>总流动负债</b>	<b>7,725</b>	<b>7,716</b>	<b>12,066</b>	<b>16,102</b>	<b>20,641</b>
长期债务	2,703	4,350	5,350	6,350	6,350
其他长期债务	970.52	1,107	1,107	1,107	1,107
<b>总长期负债</b>	<b>3,674</b>	<b>5,457</b>	<b>6,457</b>	<b>7,457</b>	<b>7,457</b>
股本	880.93	889.08	889.08	889.08	889.08
储备/其他项目	25,641	29,423	32,210	36,065	42,062
股东权益	26,522	30,312	33,099	36,954	42,951
少数股东权益	5,503	5,585	6,409	7,127	7,937
<b>总权益</b>	<b>32,025</b>	<b>35,897</b>	<b>39,508</b>	<b>44,081</b>	<b>50,888</b>

### 估值指标

会计年度 (倍)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
PE	25.53	23.88	25.32	18.30	11.76
PB	4.39	3.88	3.55	3.18	2.74
EV EBITDA	17.83	14.74	15.24	12.32	10.78
股息率 (%)	1.88	2.04	1.58	2.19	3.40
自有现金流收益率 (%)	0.63	(1.44)	(1.18)	(3.84)	0.59

### 现金流量表

会计年度 (港币百万)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
EBITDA	6,792	8,478	8,482	11,150	13,158
融资成本	130.00	(16.00)	222.00	348.00	442.00
营运资本变动	(2,000)	(2,320)	1,141	(2,728)	(4,754)
税费	(735.27)	(987.21)	(967.24)	(1,264)	(1,911)
其他	97.27	17.21	(895.53)	(1,284)	1,245
<b>经营活动现金流</b>	<b>4,284</b>	<b>5,172</b>	<b>7,982</b>	<b>6,222</b>	<b>8,180</b>
CAPEX	(3,288)	(6,874)	(9,342)	(10,683)	(7,430)
其他投资活动	93.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>投资活动现金流</b>	<b>(3,195)</b>	<b>(6,874)</b>	<b>(9,342)</b>	<b>(10,683)</b>	<b>(7,430)</b>
债务增加量	(588.00)	1,895	3,000	3,000	1,500
权益增加量	0.26	0.00	0.00	0.00	0.00
派发股息	(444.00)	(2,400)	(1,858)	(2,570)	(3,998)
其他融资活动现金流	(510.00)	376.00	(222.00)	(348.00)	(442.00)
<b>融资活动现金流</b>	<b>5,887</b>	<b>(130.00)</b>	<b>921.00</b>	<b>82.00</b>	<b>(2,940)</b>
现金变动	6,976	(1,832)	(439.00)	(4,379)	(2,190)
年初现金	2,221	9,291	7,458	7,019	2,639
汇率波动影响	93.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>年末现金</b>	<b>9,291</b>	<b>7,458</b>	<b>7,019</b>	<b>2,639</b>	<b>449.00</b>

### 业绩指标

会计年度 (倍)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>增长率 (%)</b>					
营业收入	35.40	30.44	36.40	32.96	41.64
毛利润	68.31	14.66	5.40	31.90	49.01
营业利润	76.64	11.30	1.61	31.69	50.51
净利润	88.74	7.97	(5.69)	38.36	55.53
EPS	73.20	6.93	(5.69)	38.37	55.54
<b>盈利能力比率 (%)</b>					
毛利润率	53.00	47.00	36.00	36.00	38.00
EBITDA	55.15	52.77	38.71	38.27	31.89
净利润率	37.03	30.65	21.19	22.06	24.22
ROE	22.41	17.33	14.65	18.35	25.02
ROA	12.70	10.65	8.67	10.23	13.63
<b>偿债能力 (倍)</b>					
净负债比率 (%)	(11.98)	1.81	12.05	30.76	35.06
流动比率	2.57	2.70	1.79	1.37	1.34
速动比率	2.48	2.43	1.51	1.09	1.04
<b>营运能力 (天)</b>					
总资产周转率 (次)	0.34	0.35	0.41	0.46	0.56
应收账款周转天数	243.68	235.62	182.87	159.43	155.10
应付账款周转天数	204.07	169.22	131.45	140.78	138.03
存货周转天数	35.76	58.62	69.61	75.60	74.67
现金转换周期	75.38	125.03	121.03	94.25	91.74
<b>每股指标 (港币)</b>					
EPS	0.52	0.55	0.52	0.72	1.12
每股净资产	3.01	3.41	3.72	4.15	4.83

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

## 免责声明

### 分析师声明

本人，龚劼、王帅，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

- 分析师龚劼、王帅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