

2Q22 遇疫情挑战，静待疫后复苏

华泰研究

2022年7月31日 | 美国

季报点评

餐饮

投资评级(维持):

买入

目标价(美元):

58.73

研究员	梅昕
SAC No. S0570516080001	meixin@htsc.com
SFC No. BQE385	+(86) 21 2897 2080
研究员	沈晓峰
SAC No. S0570516110001	shenxiaofeng@htsc.com
SFC No. BCG366	+(86) 21 2897 2088
研究员	孙丹阳
SAC No. S0570519010001	sundanyang@htsc.com
SFC No. BQQ696	+(86) 21 2897 2038
联系人	曾璟
SAC No. S0570121120041	zengjun@htsc.com
	+(86) 21 2897 2228

2Q22 收入和净利润承压，维持“买入”评级

百胜中国 2Q22 收入为人民币 21.3 亿元(同比-11%)，净利润为人民币 8300 万元(同比-54%)，经调整净利润为人民币 8400 万元(同比-55%)。2Q22 餐厅利润率为 12.1%，同比下降 3.7 个百分点，主因新冠疫情形势严峻拖累门店经营，外卖占比提升导致骑手成本增加，但相较同业，疫情挑战下百胜作为龙头业绩韧性有所凸显。考虑到 2Q22 疫情的扩散程度较为严峻，我们将 2022/2023/2024 年净利润预测下调 49%/30%/27%至 5.04/7.89/9.85 亿美元，将基于 DCF 估值法的目标价从 63.98 美元下调至 58.73 美元，对应 WACC 假设 9.1%和永续增长率 3%均不变。维持“买入”评级。

疫情反复阻碍 2Q22 经营复苏

本次奥密克戎变异株疫情具有强传染性，导致公司 2Q22 经营出现较大波动。公司 2Q22 同店销售额同比增速为-16%，其中肯德基为-16%，必胜客为-15%。由于 2Q22 疫情形势恶化以及上海实施严格的封控措施，4 月和 5 月同店销售额同比下降超 20%，6 月后伴随疫情好转，公司经营环比改善。此外，数字化订单、非堂食收入、预制食品销售额的增长一定程度增强了公司应对疫情挑战的韧性。2Q22 非堂食销售额占公司总销售额的 65%左右，yoy+10pct。1H22 预制食品收入为人民币 4.5 亿，为去年同期两倍多。截至 1H22 末，公司会员数超过 3.85 亿，数字销售额约占系统销售额的 89%。

保持稳健扩张步伐，顺应瞬息万变的形势

百胜中国得益于小店模式和向低线城市渗透的扩张策略，在开店层面受疫情影响较小。公司 2Q22 新开店 246 家，净新店数为 53 家(包括肯德基 69 家，必胜客 32 家，其他品牌有调整关店)。公司 1H22 新开门店中有 60%的肯德基餐厅和 50%的必胜客餐厅位于 3-6 线城市。2022 年 7 月，百胜中国启动供应链运营总部(即上海嘉定供应链管理中心)建设。展望 3Q22，考虑到新冠疫情形势依然严峻，我们预计其餐厅的经营和扩张复苏之路较为曲折，但凭借供应链/数字化运营等能力的优化，公司在疫情改善期有望加快复苏进程。

下调目标价至 58.73 美元；维持“买入”

考虑本轮疫情的严重程度超我们此前预期，同时未来疫情仍具有不确定性，出于谨慎原则，我们将 2022/2023/2024 年净利润预测下调 49%/30%/27%。我们基于 DCF 的目标价为 58.73 美元(前值：63.98 美元)，对应 WACC 假设 9.1%和永续增长率假设 3.0%(均保持不变)。维持“买入”评级。

风险提示：本地疫情爆发；新店业绩不及预期及拓店节奏放缓；新品牌表现不及预期。

经营预测指标与估值

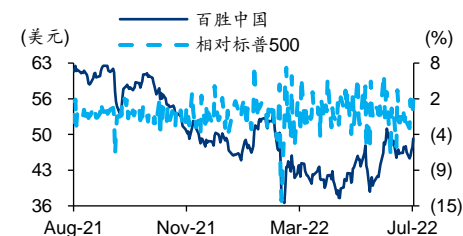
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(美元百万)	8,263	9,853	10,037	11,311	12,316
+/-%	(5.85)	19.24	1.87	12.69	8.89
归属母公司净利润(美元百万)	784.00	990.00	503.63	788.98	985.20
+/-%	9.96	26.28	(49.13)	56.66	24.87
EPS(美元，最新摊薄)	1.87	2.35	1.20	1.87	2.34
ROE(%)	16.87	14.90	6.93	10.12	11.53
PE(倍)	26.09	20.74	40.76	26.02	20.84
PB(倍)	3.29	2.90	2.75	2.53	2.29
EV EBITDA(倍)	15.39	13.37	13.06	10.19	9.17

资料来源：公司公告、华泰研究预测

基本数据

目标价(美元)	58.73
收盘价(美元 截至7月29日)	48.71
市值(美元百万)	20,458
6个月平均日成交额(美元百万)	135.09
52周价格范围(美元)	33.46-62.98
BVPS(美元)	16.49

股价走势图



资料来源：S&P

盈利预测调整

图表1：百胜中国：盈利预测变动

(美元 百万元)	2022E	2022E	CHG%/pp	2023E	2023E	CHG%/pp	2024E	2024E	CHG%/pp
	(old)	(new)		(old)	(new)		(old)	(new)	
收入	11,277	10,037	-11%	12,663	11,311	-11%	13,675	12,316	-10%
- 公司餐厅收入	9926	9,189	-7%	11,162	10,327	-7%	12,066	11,239	-7%
- 加盟费收入	505	118	-77%	551	161	-71%	583	182	-69%
- 与加盟店及联营合营公司往来交易的收入	759	652	-14%	852	735	-14%	920	801	-13%
- 其他收入	87	77	-11%	98	87	-11%	105	95	-10%
毛利	2,545	1392.83	-45%	3,183	1932.3	-39%	3,590	2456.38	-32%
营业费用									
-管理费用	-648	(548)	-15%	-737	-614	-17%	-790	-655	-17%
-加盟开支	-91	(84)	-7%	-95	-103	9%	-87	-90	4%
-与加盟店及联营合营公司往来交易的开支	-506	(704)	39%	-722	-593	-18%	-653	-618	-5%
-其他经营成本及开支	-568	(162)	-72%	-783	-254	-68%	-922	-296	-68%
-关店及减值开支, 净额	-66	(40)	-39%	-80	-49	-39%	-88	-54	-38%
-其他收益	713	844	18%	780	756	-3%	819	615	-25%
息税折旧摊销前利润	1,983	1,765	-11%	2,153	2,199	2%	2,469	2,306	-7%
利息收入净额	63	63	0%	88	88	0%	86	83	-3%
税前利润	1,388	708	-49%	1,581	1,109	-30%	1,899	1,385	-27%
所得税费用	-368	-188	-49%	-419	-294	-30%	-504	-367	-27%
少数股东权益	33	17	-48%	37	26	-30%	45	33	-27%
归母净利润	987	504	-49%	1,124	789	-30%	1,351	985	-27%
归母净利润率 (%)	8.75%	5.02%	-8.70	8.88%	6.98%	-8.81	10.66%	8.00%	-10.58
毛利率 (%)	22.57%	13.88%	-22.43	25.14%	17.08%	-24.97	26.25%	19.94%	-26.05
营业费用占销售额的百分比			-						
-管理费用	5.75%	5.46%	-5.69	5.82%	5.43%	-5.77	5.78%	5.32%	-5.72
-加盟开支	0.81%	0.84%	-0.80	0.75%	0.91%	-0.74	0.64%	0.73%	-0.63
-与加盟店及联营合营公司往来交易的开支	4.49%	7.01%	-4.42	5.70%	5.24%	-5.65	4.78%	5.02%	-4.72
-其他营业成本及开支	5.04%	1.61%	-5.02	6.18%	2.24%	-6.16	6.74%	2.41%	-6.72
-关店及减值开支, 净额	0.59%	0.40%	-0.58	0.63%	0.43%	-0.63	0.64%	0.44%	-0.64
-其他收益	-6.32%	-8.41%	6.24	-6.16%	-6.68%	6.09	-5.99%	-4.99%	5.94

来源：华泰研究预测

估值方法与风险提示

考虑到疫情反弹或对同店经营以及新店开业节奏造成一定程度的拖累，我们将 2022/2023/2024 年收入预测下调 11%/11%/10%，并将 2022/2023/2024 年净利润预测下调 49%/30%/27%。鉴于市场状况仍充满挑战且当前消费者信心和消费力复苏或慢于 2020 年，我们对餐厅客流量复苏持谨慎态度；因此，我们对 2022/2023/2024 年同店销售额增长和新增门店的假设相对保守。此外，我们认为，公司新咖啡品牌拉瓦萨 (Lavazza) 的业务加速扩张，总投资约 9,000 万美元的供应链建设，均可能增加公司成本和费用。

我们认为，从长远来看，餐厅规模快速扩张、领先的数字化经营能力以及定制化供应链管理系统或推动同店销售额长期增长。我们预计公司将在疫后快餐需求反弹中领先同业。基于调整后的盈利预测，我们将基于 DCF 的目标价从 63.98 美元下调至 58.73 美元，维持 9.1% 的 WACC 假设和 3% 的永续增长率假设不变。维持“买入”评级。

风险提示：本地疫情爆发；新店业绩不及预期及拓店节奏放缓；新品牌表现不及预期。

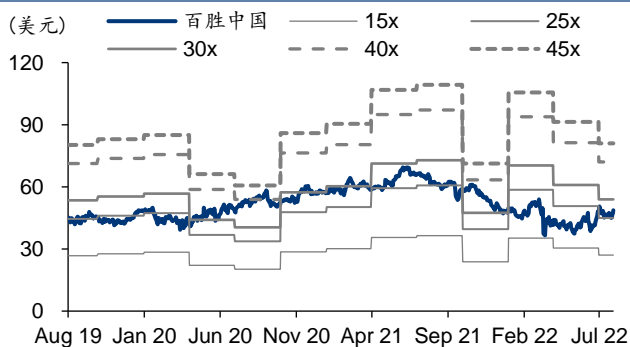
图表2：百胜中国：DCF 估值

单位：美元 百万元	FY22E	FY23E	FY24E	FY25E	FY26E	FY27E	FY28E	FY29E	FY30E	FY31E
自由现金流	736.88	1,049.61	1,226.20	1,261.54	1,287.48	1,399.06	1,720.32	1,902.89	1,899.08	2,081.93
同比%		42%	17%	3%	2%	9%	23%	11%	0%	10%
贴现自由现金流	9483									
无风险利率 (%)	2.6%									
股权风险溢价 (%)	8.5%									
β	0.8									
股本成本 (%)	9.4%									
债务成本 (%)	3.5%									
税率 (%)	27.5%									
除税后债权成本 (%)	2.5%									
占债务融资百分比 (%)	5.0%									
WACC (%)	9.1%									
长期增长率 (%)	3.0%									
2030E 年终值	35404									
贴现终值	16225									
企业价值	25707.6									
减：净现金/(债务)	(959)									
减：少数股东权益										
股权价值	24749									
股数 (百万)	421									
每股资产净值 (美元)	58.73									

WACC (%)	Terminal growth rate (%)				
	2.0	2.5	3.0	3.5	4.0
8.1	62.6	66.6	71.3	77.1	84.3
8.6	57.4	60.6	64.4	69.0	74.6
9.1	52.9	55.6	58.7	62.4	66.8
9.6	49.1	51.3	53.9	56.9	60.4
10.1	45.7	47.6	49.7	52.2	55.1

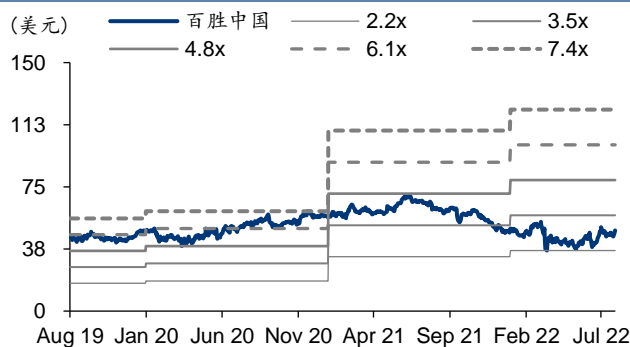
来源：华泰研究预测

图表3：百胜中国 PE-Bands



资料来源：S&P、华泰研究

图表4：百胜中国 PB-Bands



资料来源：S&P、华泰研究

盈利预测

利润表

会计年度 (美元百万)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	8,263	9,853	10,037	11,311	12,316
销售成本	(6,298)	(7,734)	(8,644)	(9,378)	(9,860)
毛利润	1,965	2,119	1,393	1,932	2,456
销售及分销成本	(753.00)	(747.00)	(828.68)	(745.37)	(762.90)
管理费用	(479.00)	(564.00)	(547.77)	(613.94)	(655.49)
其他收入/支出	228.00	578.00	682.90	502.68	318.15
财务成本净额	43.00	60.00	62.85	87.68	83.11
应占联营公司利润及亏损	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
税前利润	1,108	1,392	708.13	1,109	1,385
税费开支	(295.00)	(369.00)	(187.72)	(294.08)	(367.21)
少数股东损益	29.00	33.00	16.79	26.30	32.84
净利润	784.00	990.00	503.63	788.98	985.20
折旧和摊销	(450.00)	(516.00)	(1,120)	(1,177)	(1,004)
EBITDA	1,515	1,848	1,765	2,199	2,306
EPS (美元, 基本)	1.87	2.35	1.20	1.87	2.34

资产负债表

会计年度 (美元百万)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
存货	398.00	432.00	480.45	509.49	531.29
应收账款和票据	275.00	288.00	269.61	358.75	325.49
现金及现金等价物	1,158	1,136	2,416	2,855	3,817
其他流动资产	3,105	2,860	2,983	2,921	2,952
总流动资产	4,936	4,716	6,149	6,645	7,626
固定资产	1,765	2,251	2,299	2,314	2,268
无形资产	246.00	272.00	315.50	340.58	337.84
其他长期资产	3,928	5,984	4,548	4,528	4,154
总长期资产	5,939	8,507	7,163	7,183	6,759
总资产	10,875	13,223	13,311	13,828	14,385
应付账款	708.00	830.00	889.01	975.98	984.80
短期借款	448.00	508.00	508.00	508.00	508.00
其他负债	911.00	1,045	978.00	1,012	994.75
总流动负债	2,067	2,383	2,375	2,495	2,488
长期债务	1,943	2,286	1,998	1,697	1,395
其他长期债务	394.00	632.00	600.00	616.00	608.00
总长期负债	2,337	2,918	2,598	2,313	2,003
股本	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
储备/其他项目	6,214	7,066	7,466	8,120	8,962
股东权益	6,218	7,070	7,470	8,124	8,966
少数股东权益	253.00	852.00	868.79	895.09	927.93
总权益	6,471	7,922	8,338	9,019	9,894

估值指标

会计年度 (倍)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
PE	26.09	20.74	40.76	26.02	20.84
PB	3.29	2.90	2.75	2.53	2.29
EV EBITDA	15.39	13.37	13.06	10.19	9.17
股息率 (%)	0.89	0.51	0.65	0.70	1.05
自有现金流收益率 (%)	2.37	1.89	3.59	5.11	5.97

现金流量表

会计年度 (美元百万)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
EBITDA	1,515	1,848	1,765	2,199	2,306
融资成本	(43.00)	(60.00)	(62.85)	(87.68)	(83.11)
营运资本变动	(325.00)	(418.00)	28.95	(31.21)	20.28
税费	(295.00)	(369.00)	(187.72)	(294.08)	(367.21)
其他	262.00	130.00	(126.65)	182.43	35.73
经营活动现金流	1,114	1,131	1,417	1,968	1,912
CAPEX	(419.00)	(689.00)	(886.43)	(846.87)	(754.74)
其他投资活动	(2,690)	(166.00)	668.50	(334.25)	167.13
投资活动现金流	(3,109)	(855.00)	(217.93)	(1,181)	(587.62)
债务增加量	0.00	0.00	(288.00)	(301.00)	(302.00)
权益增加量	(8.00)	(46.00)	0.00	0.00	0.00
派发股息	(128.00)	(182.00)	(104.00)	(134.20)	(143.34)
其他融资活动现金流	2,194	(85.00)	487.85	87.68	83.11
融资活动现金流	2,058	(313.00)	95.85	(347.53)	(362.23)
现金变动	103.00	(37.00)	1,295	439.34	961.69
年初现金	1,055	1,158	1,121	2,416	2,855
汇率波动影响	40.00	0.00	0.00	0.00	0.00
年末现金	1,158	1,121	2,416	2,855	3,817

业绩指标

会计年度 (倍)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
增长率 (%)					
营业收入	(5.85)	19.24	1.87	12.69	8.89
毛利润	(7.18)	7.84	(34.27)	38.73	27.12
营业利润	6.66	44.22	(49.55)	53.83	26.07
净利润	9.96	26.28	(49.13)	56.66	24.87
EPS	9.96	25.85	(49.13)	56.66	24.87
盈利能力比率 (%)					
毛利润率	23.78	21.51	13.88	17.08	19.94
EBITDA	18.33	18.76	17.59	19.44	18.72
净利润率	9.49	10.05	5.02	6.98	8.00
ROE	16.87	14.90	6.93	10.12	11.53
ROA	8.80	8.22	3.80	5.81	6.98
偿债能力 (倍)					
净负债比率 (%)	19.83	23.45	1.20	(8.01)	(21.35)
流动比率	2.39	1.98	2.59	2.66	3.07
速动比率	2.20	1.80	2.39	2.46	2.85
营运能力 (天)					
总资产周转率 (次)	0.93	0.82	0.76	0.83	0.87
应收账款周转天数	10.83	10.29	10.00	10.00	10.00
应付账款周转天数	38.04	35.80	35.80	35.80	35.80
存货周转天数	22.24	19.32	19.00	19.00	19.00
现金转换周期	(4.98)	(6.19)	(6.80)	(6.80)	(6.80)
每股指标 (美元)					
EPS	1.87	2.35	1.20	1.87	2.34
每股净资产	14.80	16.78	17.72	19.28	21.28

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，梅昕、沈晓峰、孙丹阳，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 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

- 分析师梅昕、沈晓峰、孙丹阳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