

七月：车载镜头出货量持续回升

华泰研究

2022年8月10日 | 中国香港

公告点评

电子元件

投资评级(维持):

买入

目标价(港币):

120.00

研究员 **黄乐平, PhD**
 SAC No. S0570521050001 leping.huang@htsc.com
 SFC No. AUZ066 +(852) 3658 6000

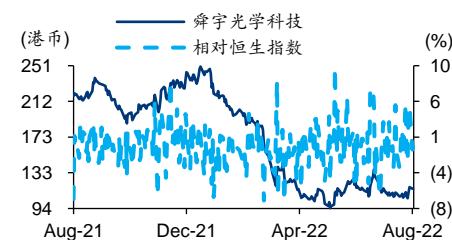
研究员 **陈旭东**
 SAC No. S0570521070004 chenxudong@htsc.com
 SFC No. BPH392 +(86) 21 2897 2228

联系人 **黄礼悦**
 SAC No. S0570121070191 andrewhuang@htsc.com
 SFC No. BRH099 +(852) 3658 6000

基本数据

目标价(港币)	120
收盘价(港币 截至8月9日)	115.90
市值(港币百万)	127,015
6个月平均日成交额(港币百万)	913.55
52周价格范围(港币)	93.55-258.00
BVPS(人民币)	18.77

股价走势图



资料来源: S&P

主要更新

舜宇于8月9日发布了7月出货数据。我们看到车载镜头出货量继续回升,月环比增长3.9%、同比增长25.7%。由于其客户的新项目开始量产,手机镜头出货量月环比增长23.2%,但同比仍下降14.9%,手机摄像头模组(CCM)出货量持续下跌(同比下降33.5%,环比下降8.8%)。我们认为智能手机市场需求仍将持续疲软。我们维持2022/2023/2024年EPS预测人民币2.74/3.79/4.66元以及“买入”评级。维持基于SOTP估值法的目标价120港币。

车载镜头: 环比增长3.9%、同比增长25.7%

舜宇7月车载镜头出货量同比增长25.7%、环比增长3.9%,主要受去年汽车供应链关键零部件短缺影响,出货量基数较低。相比之下,根据乘联会数据,中国市场乘用车零售量7月同比增长20.1%、环比下降6.3%。我们认为ADAS渗透率的提升持续、公司的龙头地位稳固,在去年低出货量基数下,公司有望在2H22继续保持稳健的同比增速。

手机镜头: 客户新项目量产, 环比回升23.2%

舜宇7月手机镜头出货量为8,912万,同比下降14.9%,但环比回升23.2%,主要得益于客户新项目开始量产。大立光(3008 TT)7月销售额同比增长2.3%,玉晶光(3406 TT)7月销售额同比增长18.1%。我们观察到安卓智能手机需求持续疲软,且厂商仍在继续去库存。虽然我们预计2H22更多配备高端光学解决方案的智能手机有望发布,但需求或将持续疲软。

手机CCM: 需求疲软导致同比下降33.5%、环比下降8.8%

舜宇7月手机CCM出货量达3,679万,同比下降33.5%,环比下降8.8%,出货量为近三年最低,管理层将此归因于智能手机需求疲软。我们看到舜宇的主要客户仍然在去库存,且行业仍保持激烈竞争。

维持“买入”评级, 目标价120港币

我们维持2022/2023/2024年EPS预测人民币2.74/3.79/4.66元以及“买入”评级。我们基于SOTP估值法得出目标价120港币。目标价对应车载镜头每股估值46港币、车载CCM每股估值6港币、AR/VR每股估值8港币、手机镜头每股估值26港币、手机CCM每股估值13港币,以及其他业务每股估值21港币。我们的目标价对应27倍2023年预测PE。

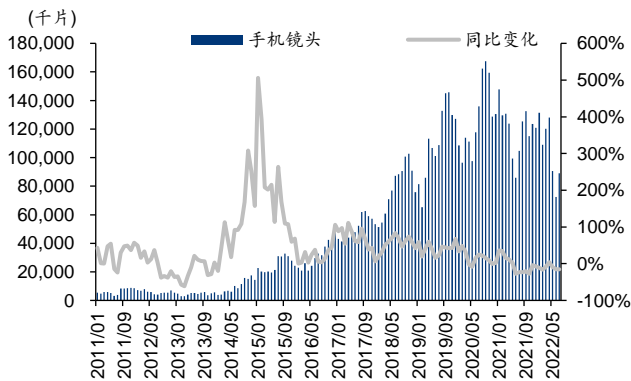
风险提示: 竞争加剧; 电动汽车行业发展慢于我们预期。

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)	38,002	37,497	32,521	37,630	43,022
+/-%	0.40	(1.33)	(13.27)	15.71	14.33
归属母公司净利润(人民币百万)	4,872	4,988	3,008	4,158	5,117
+/-%	22.06	2.39	(39.70)	38.23	23.06
EPS(人民币, 最新摊薄)	4.45	4.55	2.74	3.79	4.66
ROE(%)	32.97	25.89	13.27	16.37	17.47
PE(倍)	23.13	35.16	35.95	25.99	21.14
PB(倍)	6.70	4.85	4.56	3.96	3.43
EV EBITDA(倍)	18.85	19.07	24.08	20.22	14.85

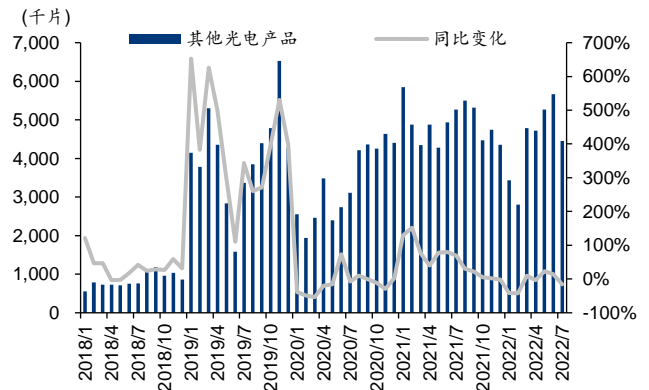
资料来源: 公司公告、华泰研究预测

图表1：舜宇月度手机镜头出货量



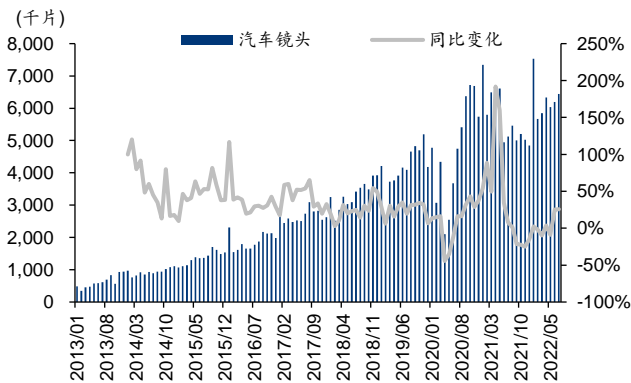
资料来源：公司公告，华泰研究

图表2：舜宇月度其他光电产品出货量



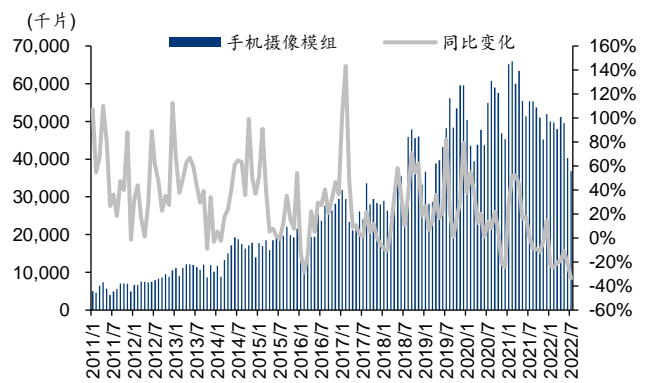
资料来源：公司公告，华泰研究

图表3：舜宇月度汽车镜头出货量



资料来源：公司公告，华泰研究

图表4：舜宇月度手机摄像头模组产品出货量



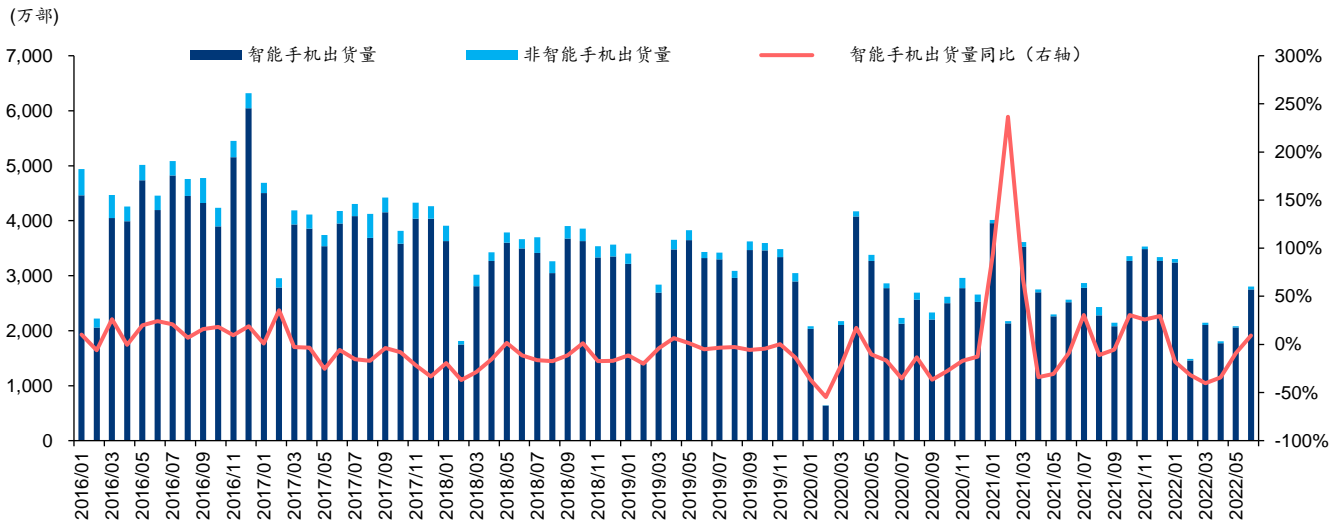
资料来源：公司公告，华泰研究

图表5：舜宇产品月度出货量

类别 (千片)	2022年1月	2022年2月	2022年3月	2022年4月	2022年5月	2022年6月	2022年7月	YTD YoY 2022	占全年预测 (2022E)	2022E
	A	A	A	A	A	A	A	A	E	E
手机镜头	131,508	109,017	120,110	128,051	90,594	72,349	89,117	-9.9%	58%	1,284,104
YoY (%)	-11.0%	-15.9%	-8.1%	3.5%	-8.9%	-15.7%	-14.9%	-9.9%	58%	-11%
MoM(%)	8.7%	-17.1%	10.2%	6.6%	-29.3%	-20.1%	23.2%			
车载镜头	7,527	5,671	5,849	6,332	6,034	6,198	6,441	3.8%	54%	81,576
YoY (%)	2.5%	-2.2%	-9.9%	3.4%	-8.8%	25.3%	25.7%	3.8%	54%	20%
MoM(%)	55.3%	-24.7%	3.1%	8.3%	-4.7%	2.7%	3.9%			
手机摄像模组	49,995	49,716	47,921	51,163	49,542	40,345	36,793	-21.9%	55%	593,331
YoY (%)	-23.3%	-24.6%	-20.1%	-19.3%	-10.5%	-21.4%	-33.5%	-21.9%	55%	-12%
MoM(%)	-3.7%	-0.6%	-3.6%	6.8%	-3.2%	-18.6%	-8.8%			
其他光电产品	3,433	2,803	4,784	4,723	5,266	5,664	4,455	-9.6%		
YoY (%)	-41.3%	-42.5%	10.2%	-3.1%	23.1%	14.8%	-15.4%	-9.6%		
MoM(%)	-21.1%	-18.4%	70.7%	-1.3%	11.5%	7.6%	-21.3%			
其他镜头产品	12,294	8,976	8,302	10,910	12,651	11,801	10,193	23.5%		
YoY (%)	37.4%	12.8%	4.5%	46.0%	36.1%	19.0%	9.7%	23.5%		
MoM(%)	16.3%	-27.0%	-7.5%	31.4%	16.0%	-6.7%	-13.6%			

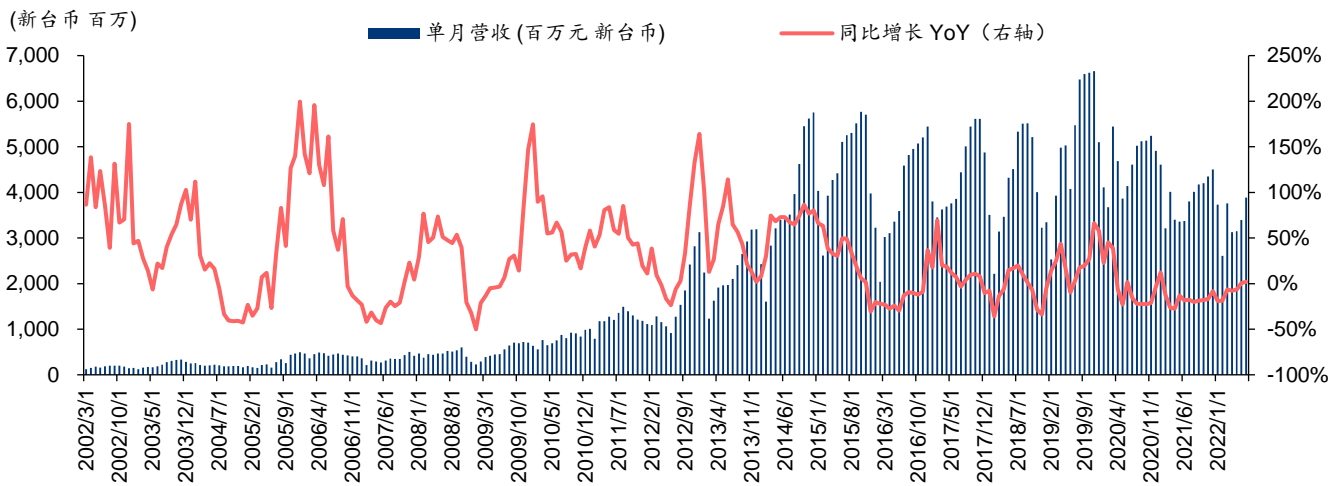
资料来源：公司公告，华泰研究

图表6: 中国手机市场月度出货量



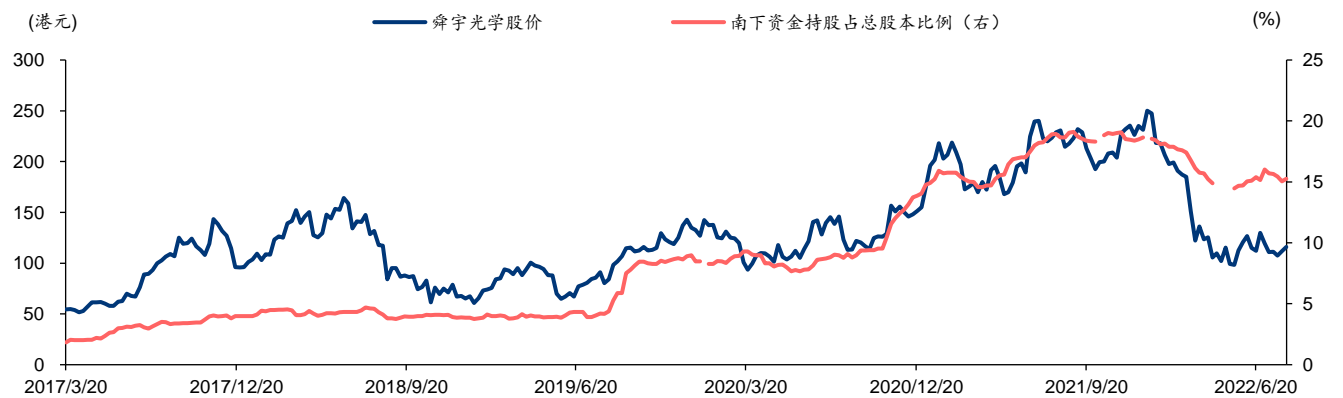
资料来源: 信通院, 华泰研究

图表7: 大力光月度营收数据



资料来源: Wind, 华泰研究

图表8: 舜宇光学: 股价 vs 南向资金持股比例



资料来源: Wind, 华泰研究

估值方法

基于 SOTP 估值，我们维持目标价 120 港币，对应 27 倍 2023 年 PE，假设汇率为人民币 1 元=1.19 港币。

给予车载镜头业务 46 港币目标价（35 倍 2024 年预测 PE，对应 42 倍 23 年 PE），与可比公司 23 年平均水平（42 倍 PE）一致。

我们对 ARVR 产品的估值为每股 8 港币（对应 35 倍 2024 年 PE），主要因为我们认为未来 4-5 年行业出货量增速或达 35%。我们引入汽车镜头模组业务估值 7 港币（35 倍 2024 年预测 PE），与汽车镜头业务一致，主因公司业务基数较小，我们认为未来仍将保持较快增速。

给予手机镜头业务 26 港币目标价（20 倍 2022 年预测 PE），考虑光学行业竞争激烈，给予相对可比公司平均水平（25 倍）20%折价估值。

给予手机摄像头模组 13 港币目标价（18 倍 2022 年预测 PE），主要由于以安卓客户为主的模组业务在 2022 年出货量水平较差，给予相对可比公司平均水平（25 倍）28%的折价估值。

给予新业务 21 港币目标价（30 倍 2024 年预测 PE），主要因为我们预计激光雷达、抬头显示等业务未来 4-5 年 CAGR 或超 30%。

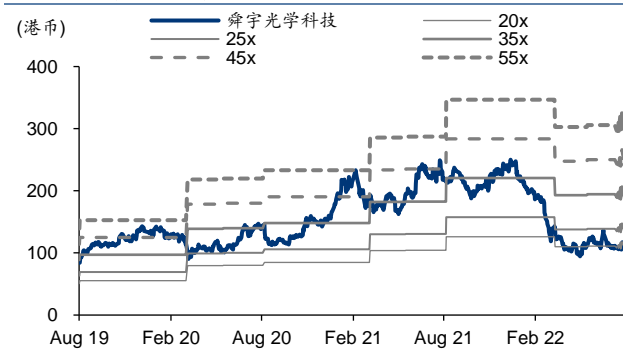
图表9：可比公司估值水平

证券代码	公司名称	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	PE (倍)		PB (倍)		EPS (元)		EPS增速 (%)		ROE (%)		YTD股价涨幅 (%)
				2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E	
汽车板块														
002920 CH	德赛西威	185.00	1,027	87.74	63.69	16.07	13.18	2.11	2.90	39.6%	37.8%	20.9%	20.9%	31.2%
002906 CH	华阳集团	52.40	249	58.11	42.38	5.61	5.04	0.90	1.24	45.5%	37.1%	12.2%	14.4%	-4.1%
600563 CH	法拉电子	202.41	455	43.42	33.06	10.84	8.62	4.66	6.12	26.3%	31.3%	26.7%	26.1%	-12.1%
中位数	-	-	-	58.11	42.38	10.84	8.62	2.11	2.90	39.6%	37.1%	20.9%	20.9%	-4.1%
手机														
002484 CH	江海集团	26.46	221	36.52	27.79	4.75	4.13	0.72	0.95	37.6%	31.4%	12.7%	14.6%	-2.5%
002938 CH	鹏鼎控股	32.89	763	18.99	16.24	2.89	2.54	1.73	2.02	21.1%	16.9%	15.2%	15.9%	-21.2%
002273 CH	水晶光电	13.33	185	32.17	25.65	2.20	2.07	0.41	0.52	21.9%	25.4%	6.8%	8.1%	-21.8%
002475 CH	立讯精密	35.38	2,507	25.30	19.08	5.62	4.40	1.40	1.85	38.4%	32.6%	22.4%	23.2%	-27.9%
285 HK	比亚迪电子	21.90	425	17.69	12.92	1.63	1.45	1.07	1.46	3.5%	37.0%	9.3%	11.4%	-22.8%
中位数	-	-	-	25.30	19.08	2.89	2.54	1.07	1.46	21.9%	31.4%	12.7%	14.6%	-21.8%
VR相关产品														
002241 CH	歌尔股份	32.51	1,111	18.99	15.00	3.35	2.77	1.71	2.17	32.7%	26.5%	17.2%	18.1%	-39.6%
002475 CH	立讯精密	35.38	2,507	25.30	19.08	5.62	4.40	1.40	1.85	38.4%	32.6%	22.4%	23.2%	-27.9%
中位数	-	-	-	22.14	17.04	4.48	3.59	1.56	2.01	35.6%	29.6%	19.8%	20.7%	-33.7%

注：可比公司盈利预测基于 Wind 一致预期，收盘价和市值货币为交易货币，数据截至 2022 年 8 月 9 日

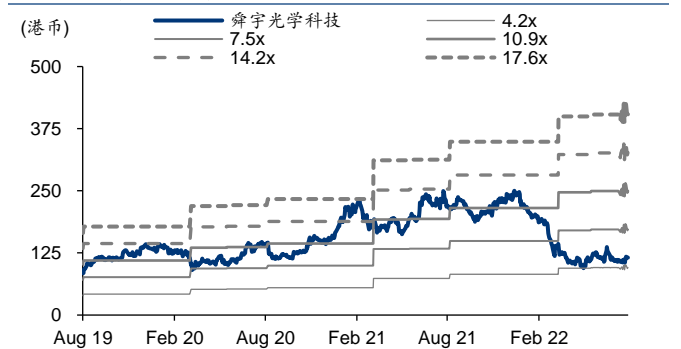
资料来源：Wind, 华泰研究

图表10：舜宇光学科技 PE-Bands



资料来源：S&P、华泰研究

图表11：舜宇光学科技 PB-Bands



资料来源：S&P、华泰研究

风险提示

- 1) 行业竞争激烈程度大于我们预期，或将使移动手机产品均价承压，并降低舜宇汽车板块的市占率。
- 2) 电动车行业发展慢于我们预期，或将导致公司利润低于我们预期。

盈利预测

利润表

会计年度 (人民币百万)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	38,002	37,497	32,521	37,630	43,022
销售成本	(29,304)	(28,761)	(26,249)	(29,935)	(33,812)
毛利润	8,698	8,736	8,092	10,306	12,024
销售及分销成本	(313.48)	(274.00)	(237.73)	(275.00)	(314.00)
管理费用	(718.57)	(758.00)	(657.00)	(760.00)	(869.00)
其他收入/支出	(2,499)	(2,642)	(2,114)	(2,446)	(2,796)
财务成本净额	(162.97)	(230.25)	(264.50)	(214.00)	(144.00)
应占联营公司利润及亏损	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00
税前利润	5,643	5,635	3,427	4,737	5,828
税费开支	(702.63)	(578.97)	(376.97)	(521.07)	(641.08)
少数股东损益	68.46	67.91	41.00	53.00	66.00
净利润	4,872	4,988	3,008	4,158	5,117
折旧和摊销	(1,628)	(1,628)	(1,591)	(1,900)	(2,255)
EBITDA	7,434	7,493	5,283	6,851	8,227
EPS (人民币, 基本)	4.46	4.55	2.74	3.79	4.66

资产负债表

会计年度 (人民币百万)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
存货	5,146	5,783	2,967	5,349	4,044
应收账款和票据	8,358	6,792	6,397	8,864	8,584
现金及现金等价物	2,842	5,605	21,324	10,042	26,435
其他流动资产	6,100	7,449	7,230	7,572	7,360
总流动资产	22,446	25,630	59,331	40,479	55,075
固定资产	6,660	8,303	7,346	8,080	8,836
无形资产	363.14	306.93	258.98	203.50	203.50
其他长期资产	6,333	7,140	7,140	7,140	7,140
总长期资产	9,809	10,785	14,745	28,185	28,941
总资产	35,438	38,774	74,075	68,664	84,016
应付账款	1,585	1,794	12,789	3,841	14,943
短期借款	2,114	1,539	1,539	1,539	1,539
其他负债	9,712	9,712	9,712	9,712	9,712
总流动负债	13,411	11,873	24,040	15,092	26,194
长期债务	20,800	26,406	26,406	26,406	26,406
其他长期债务	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
总长期负债	5,201	5,201	26,406	26,406	26,406
股本	185.35	239.13	239.13	239.13	239.13
储备/其他项目	15,733	20,091	21,980	25,463	29,647
股东权益	16,826	21,700	23,630	27,166	31,416
少数股东权益	908.06	1,370	1,411	1,464	1,530
总权益	17,734	23,069	25,040	28,629	32,945

估值指标

会计年度 (倍)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
PE	23.13	35.16	35.95	25.99	21.14
PB	6.70	4.85	4.56	3.96	3.43
EV EBITDA	18.85	19.07	24.08	20.22	14.85
股息率 (%)	1.06	1.12	0.62	0.86	1.05
自有现金流收益率 (%)	8.57	3.68	15.60	(9.51)	15.95

现金流量表

会计年度 (人民币百万)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
EBITDA	7,434	7,493	5,283	6,851	8,227
融资成本	162.97	230.25	264.50	214.00	144.00
营运资本变动	4,811	(1,039)	14,426	(14,139)	12,900
税费	(702.63)	(578.97)	(376.97)	(521.07)	(641.08)
其他	(4,545)	873.11	(265.53)	(218.93)	(147.92)
经营活动现金流	7,160	6,979	19,331	(7,814)	20,482
CAPEX	(2,143)	(1,820)	(2,229)	(2,579)	(3,012)
其他投资活动	(3,833)	(807.66)	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流	(5,976)	(2,902)	(2,229)	(2,579)	(3,012)
债务增加量	1,017	1,017	0.00	0.00	0.00
权益增加量	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
派发股息	(881.57)	(1,119)	(1,119)	(674.81)	(932.80)
其他融资活动现金流	(357.43)	3,930	(264.50)	(214.00)	(144.00)
融资活动现金流	(222.26)	(1,241)	(1,384)	(888.81)	(1,077)
现金变动	961.57	2,836	15,719	(11,282)	16,393
年初现金	1,917	2,842	5,605	21,324	10,042
汇率波动影响	(37.04)	0.00	0.00	0.00	0.00
年末现金	2,842	5,605	21,324	10,042	26,435

业绩指标

会计年度 (倍)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
增长率 (%)					
营业收入	0.40	(1.33)	(13.27)	15.71	14.33
毛利润	12.22	0.44	(7.37)	27.36	16.67
营业利润	12.02	(2.03)	(35.54)	29.14	24.11
净利润	22.06	2.39	(39.70)	38.23	23.06
EPS	22.20	(38.53)	38.32	22.96	22.96
盈利能力比率 (%)					
毛利润率	22.89	23.30	24.88	27.39	27.95
EBITDA	19.56	19.98	16.24	18.21	19.12
净利润率	12.82	13.30	9.25	11.05	11.89
ROE	32.97	25.89	13.27	16.37	17.47
ROA	14.73	13.44	5.33	5.83	6.70
偿债能力 (倍)					
净负债比率 (%)	119.29	102.95	28.02	65.90	4.80
流动比率	1.67	2.16	2.47	2.68	2.10
速动比率	1.29	1.67	2.34	2.33	1.95
营运能力 (天)					
总资产周转率 (次)	1.15	1.01	0.58	0.53	0.56
应收账款周转天数	63.68	72.73	73.00	73.00	73.00
应付账款周转天数	17.79	21.14	100.00	100.00	100.00
存货周转天数	50.49	68.40	60.00	50.00	50.00
现金转换周期	96.38	119.98	33.00	23.00	23.00
每股指标 (人民币)					
EPS	4.46	4.55	2.74	3.79	4.66
每股净资产	15.40	19.86	21.62	24.86	28.75

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，黄乐平、陈旭东，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

- 分析师黄乐平、陈旭东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