

业绩符合预期，产业数字化势头强劲

华泰研究

2022年8月17日 | 中国香港

中报点评

通信运营

投资评级(维持):

买入

目标价(港币):

4.34

研究员

SAC No. S0570520090002
SFC No. BNC535余熠
yuyi@htsc.com
+(86) 755 8249 2388

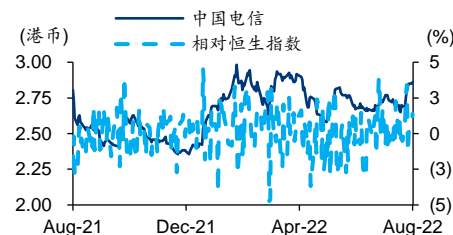
研究员

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

基本数据

目标价(港币)	4.34
收盘价(港币 截至8月16日)	2.86
市值(港币百万)	261,710
6个月平均日成交额(港币百万)	206.78
52周价格范围(港币)	2.49-3.22
BVPS(人民币)	4.72

股价走势图



资料来源: S&P

1H22 业绩符合预期; 维持“买入”评级

中国电信于8月16日发布1H22财务业绩:1H22营业收入同比增长10.5%至2,423亿元,符合彭博一致预期(2,415亿元);1H22实现归母净利润183亿元,同比增长3.1%,符合彭博一致预期的181亿元,剔除2021年出售附属公司的一次性税后收益后,公司可比净利润同比增长12.0%。1H22公司首次派发中期股息,股息为每股人民币0.12元,派息率为60%。我们看好公司在5G渗透率提升及产业数字化业务持续增长的推动下有望盈利增长。考虑到公司加大研发投入,我们预计公司2022/2023/2024年EBITDA分别为人民币1,370亿/1,421亿/1,477亿元(前值:人民币1,371亿/1,423亿/1,478亿元)。考虑到美国13959号行政命令的影响,给予公司2.5倍2022年EV/EBITDA,对应目标价4.34港币,维持“买入”评级。

移动与固网业务收入/ARPU 稳健增长; 产业数字化业务保持强劲势头

1H22公司移动业务收入同比增长6.0%至990亿元,移动ARPU值为46.0元(1H21:45.7)。截至1H22末,公司的5G套餐用户数为2.32亿,渗透率达60.3%。固网业务方面,1H22固网及智能家庭服务的收入同比增长4.4%至599亿元,公司宽带综合ARPU达47.2元(1H21:46.8)。1H22产业数字化收入同比增速提升至19.0%(1H21:16.8%),收入为589亿元,占服务收入的26.6%,公司预计2024年占比将提升至30%,其中,天翼云同比增长100.8%至281亿元,带动公司IaaS+PaaS市场份额提升1.4pct。

资本开支结构优化; 产业数字化领域投资占比提升

1H22公司资本开支为人民币417亿元(2022年资本开支指引:930亿元)。其中,运营系统和基础设施/宽带互联网/4G+5G领域投资占比分别为12.2%/20.5%/43.0%,分别同比下降5.0/1.8/2.5pct。产业数字化投资占比则同比提升9.3pct至24.3%。我们认为随着公司在产业数字化领域投入持续增加,公司有望在云计算行业不断提升市场份额,打开发展空间。

盈利有望持续增长; 维持“买入”评级

我们看好公司产业数字化业务的增长前景,预计2022/2023/2024年营业收入为人民币4,861亿/5,280亿/5,697亿元(前值:4,851亿/5,247亿/5,660亿元),预计2022/2023/2024年归母净利润为287亿/316亿/348亿元(前值:288亿/317亿/349亿元)。考虑到美国13959号行政命令的影响,我们给予中国电信2.5倍2022年预测EV/EBITDA,对应目标价为4.34港币(前值:4.34港币)。维持“买入”评级。

风险提示:1) ARPU改善幅度低于我们预期;2) 5G资本支出超出我们预期;3) 竞争加剧;4) 公司采取更为保守的股息政策。

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)	393,561	439,552	486,053	527,962	569,663
+/-%	4.74	11.69	10.58	8.62	7.90
归属母公司净利润(人民币百万)	20,850	25,948	28,707	31,604	34,786
+/-%	1.62	24.45	10.63	10.09	10.07
EPS(人民币,最新摊薄)	0.26	0.28	0.31	0.35	0.38
ROE(%)	5.82	6.55	6.60	7.05	7.54
PE(倍)	9.55	8.67	7.84	7.12	6.47
PB(倍)	0.55	0.53	0.51	0.49	0.48
EV/EBITDA(倍)	3.23	2.46	2.17	2.14	1.84

资料来源:公司公告、华泰研究预测

中国电信 2022H1 业绩概览

图表1：中国电信：收入和盈利增速

(人民币百万元)	2018	2019	2020	2021	1H22
收入	377,124	375,734	393,561	439,552	242,319
同比增长 (%)	3.0	(0.4)	4.7	11.3	10.5
折旧和摊销费用	(75493)	(88145)	(90240)	(92965)	(46735)
同比增长 (%)	0.7	16.8	2.4	3.0	3.6
在总收入中占比 (%)	20.0	23.5	22.9	21.1	19.3
网络运维费用	(116062)	(109799)	(119517)	(133342)	(70051)
同比增长 (%)	11.6	(5.4)	8.9	11.6	9.6
在总收入中占比 (%)	30.8	29.2	30.4	30.3	28.9
销售、一般和管理费用	(59422)	(57361)	(55059)	(61155)	(32026)
同比增长 (%)	1.7	(3.5)	(4.0)	11.1	11.4
在总收入中占比 (%)	15.8	15.3	14.0	13.9	13.2
人员薪酬	(59736)	(63567)	(65989)	(76055)	(44618)
同比增长 (%)	6.6	6.4	3.8	15.3	12.4
在总收入中占比 (%)	15.8	16.9	16.8	17.3	18.4
其他营业费用	(37697)	(27792)	(34116)	(45088)	(25776)
同比增长 (%)	(17.4)	(26.3)	22.8	55.1	25.4
在总收入中占比 (%)	10.0	7.4	8.7	10.3	10.6
总营业费用	(348410)	(346664)	(364921)	(408605)	(219206)
营业利润	28,714	29,070	28,640	30,947	23,133
同比增长 (%)	5.5	1.2	-1.5	8.1	8.8
营业利润率	7.6	7.7	7.3	7.6	10.4
EBITDA	104,207	117,215	118,880	123,912	69,848
同比增长 (%)	2.0	12.5	1.4	4.2	5.3
EBITDA 利润率	27.6	31.2	30.2	30.8	31.6
归母净利润	21,210	20,517	20,850	25,948	18,291
同比增长 (%)	13.9	-3.3	1.6	24.5	3.1
净利润率	5.6	5.5	5.3	5.9	8.3

资料来源：公司财报、华泰研究

盈利预测调整

我们看好中国电信产业数字化业务的增长前景，预计 2022/2023/2024 年营业收入为人民币 4,861 亿/5,280 亿/5,697 亿元(前值：4,851 亿/5,247 亿/5,660 亿元)，预计 2022/2023/2024 年归母净利润为 287 亿/316 亿/348 亿元(前值：288 亿/317 亿/349 亿元)。

估值方法

我们使用 EV EBITDA 进行估值，因为电信公司拥有强大的现金流，而 EBITDA 往往是经营现金流的良好代表，可以减轻折旧周期、资本支出周期和资本结构差异的影响。我们看好公司产业数字化业务的市场地位及未来增长潜力，我们对中国电信股票的估值为 2.5 倍(前值：2.3 倍) 2022 年预测 EV/EBITDA，低于其 5 年 EV EBITDA 均值 (2.76 倍)，考虑到美国 13959 号行政命令导致美国投资者的参与减少，我们认为折让合理。

图表2：中国联通估值及目标价

证券代码	公司名称	总股本 (百万股)	EBITDA (2022E)	EV/EBITDA (x)	目标 EV (百万元)	少数股东权益 (百万元)	目标价
728 HK	中国电信 (H 股)	91,507	136,966	2.5x	342416.00	2556	4.34(HKD)

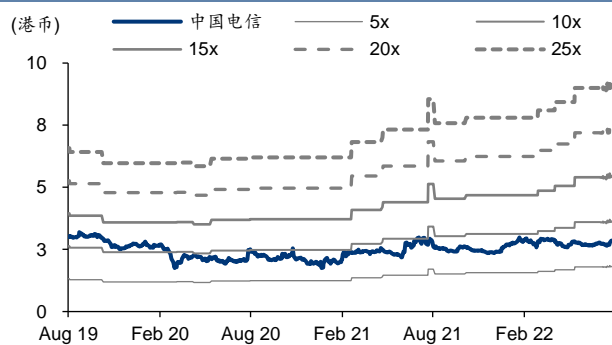
注：总股本单位为百万，EBITDA 单位为百万元人民币；港币兑人民币汇率为 0.86

资料来源：公司财报、华泰研究

风险提示

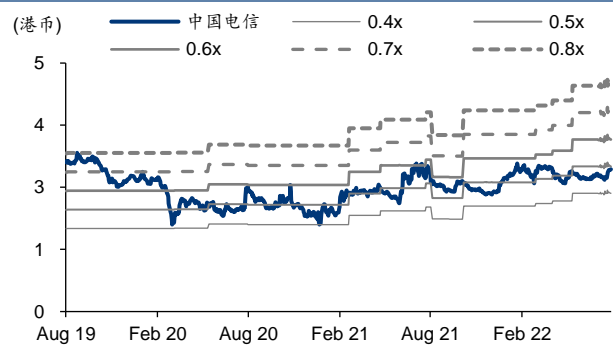
1) ARPU 改善低于预期；2) 5G 资本支出超出预期；3) 竞争加剧；4) 公司采取更为保守的派息政策。

图表3: 中国电信 PE-Bands



资料来源: S&P、华泰研究

图表4: 中国电信 PB-Bands



资料来源: S&P、华泰研究

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	393,561	439,552	486,053	527,962	569,663
销售成本	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
毛利润	393,561	439,552	486,053	527,962	569,663
销售及分销成本	(55,059)	(61,155)	(62,485)	(67,194)	(71,052)
管理费用	(65,989)	(76,055)	(82,560)	(89,991)	(97,190)
其他收入/支出	(243,873)	(271,395)	(304,690)	(330,782)	(357,397)
财务成本净额	(3,014)	(1,293)	(968.21)	(1,018)	(1,062)
应占联营公司利润及亏损	1,701	1,966	2,056	2,205	2,368
税前利润	27,387	33,864	37,465	41,246	45,398
税费开支	(6,307)	(7,716)	(8,536)	(9,398)	(10,344)
少数股东损益	230.00	200.00	221.27	243.60	268.12
净利润	20,850	25,948	28,707	31,604	34,786
折旧和摊销	(90,240)	(92,965)	(98,533)	(99,844)	(101,202)
EBITDA	120,641	128,122	136,966	142,108	147,662
EPS (人民币, 基本)	0.26	0.28	0.31	0.35	0.38

资产负债表

会计年度 (人民币百万)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
存货	3,317	3,827	3,826	4,487	4,483
应收账款和票据	47,273	47,886	64,109	57,543	73,718
现金及现金等价物	23,684	73,281	83,763	80,699	118,675
其他流动资产	9,742	2,366	11,063	12,158	13,363
总流动资产	84,016	127,360	162,761	154,887	210,238
固定资产	418,605	415,981	414,380	415,268	415,218
无形资产	18,508	19,753	21,234	22,340	23,223
其他长期资产	193,967	199,140	217,194	225,867	235,243
总长期资产	631,080	634,874	652,809	663,475	673,685
总资产	715,096	762,234	815,570	818,362	883,923
应付账款	164,353	170,660	218,968	204,255	252,396
短期借款	29,120	3,449	5,555	7,179	8,800
其他负债	77,669	90,963	81,837	83,700	85,684
总流动负债	271,142	265,072	306,360	295,135	346,881
长期债务	51,677	35,988	36,200	36,425	36,647
其他长期债务	26,102	30,006	28,483	29,087	29,748
总长期负债	77,779	65,994	64,683	65,511	66,395
股本	80,932	91,507	91,507	91,507	91,507
储备/其他项目	282,524	337,167	350,305	363,250	375,912
股东权益	363,456	428,674	441,812	454,757	467,419
少数股东权益	2,719	2,494	2,715	2,959	3,227
总权益	366,175	431,168	444,527	457,716	470,646

估值指标

会计年度 (倍)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
PE	9.55	8.67	7.84	7.12	6.47
PB	0.55	0.53	0.51	0.49	0.48
EV EBITDA	3.23	2.46	2.17	2.14	1.84
股息率 (%)	4.16	6.88	8.25	9.78	10.77
自有现金流收益率 (%)	22.60	17.05	29.75	13.54	33.88

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

现金流量表

会计年度 (人民币百万)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
EBITDA	120,641	128,122	136,966	142,108	147,662
融资成本	3,014	1,293	968.21	1,018	1,062
营运资本变动	22,265	5,184	32,085	(8,807)	31,970
税费	(6,307)	(7,716)	(8,536)	(9,398)	(10,344)
其他	(7,353)	10,650	(81,793)	(63,227)	(63,595)
经营活动现金流	132,260	137,533	79,690	61,694	106,755
CAPEX	(84,800)	(86,723)	(93,000)	(93,053)	(92,427)
其他投资活动	(2,277)	43,407	38,011	46,123	44,990
投资活动现金流	(87,077)	(80,287)	(54,989)	(46,929)	(47,438)
债务增加量	(25,680)	(41,360)	2,318	1,849	1,843
权益增加量	0.00	10,575	0.00	0.00	0.00
派发股息	(8,313)	(8,313)	(15,569)	(18,660)	(22,123)
其他融资活动现金流	(3,014)	(1,293)	(968.21)	(1,018)	(1,062)
融资活动现金流	(42,107)	(7,522)	(14,219)	(17,828)	(21,341)
现金变动	2,893	49,724	10,482	(3,064)	37,976
年初现金	20,791	23,684	73,281	83,763	80,699
汇率波动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
年末现金	23,684	73,281	83,763	80,699	118,675

业绩指标

会计年度 (倍)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
增长率 (%)					
营业收入	4.74	11.69	10.58	8.62	7.90
毛利润	4.74	11.69	10.58	8.62	7.90
营业利润	(1.48)	8.06	17.35	10.13	10.08
净利润	1.62	24.45	10.63	10.09	10.07
EPS	1.62	10.07	10.63	10.09	10.07
盈利能力比率 (%)					
毛利润率	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA	30.65	29.15	28.18	26.92	25.92
净利润率	5.30	5.90	5.91	5.99	6.11
ROE	5.82	6.55	6.60	7.05	7.54
ROA	2.94	3.51	3.64	3.87	4.09
偿债能力 (倍)					
净负债比率 (%)	15.71	(7.90)	(9.51)	(8.16)	(15.67)
流动比率	0.31	0.48	0.53	0.52	0.61
速动比率	0.30	0.47	0.52	0.51	0.59
营运能力 (天)					
总资产周转率 (次)	0.56	0.60	0.62	0.65	0.67
应收账款周转天数	41.83	38.97	41.48	41.48	41.48
应付账款周转天数	-	-	-	-	-
存货周转天数	-	-	-	-	-
现金转换周期	-	-	-	-	-
每股指标 (人民币)					
EPS	0.26	0.28	0.31	0.35	0.38
每股净资产	4.49	4.68	4.83	4.97	5.11

免责声明

分析师声明

本人, 余熠、黄乐平, 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

- 分析师余熠、黄乐平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。
- 中国电信（728 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前的12个月内担任了标的证券公开发行或144A条款发行的经办人或联席经办人。
- 中国电信（728 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前12个月内曾向标的公司提供投资银行服务并收取报酬。
- 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。
- 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，亦不试图促进购买或销售该等证券。如任何投资者为美国公民、取得美国永久居留权的外国人、根据美国法律所设立的实体（包括外国实体在美国的分支机构）、任何位于美国的个人，该等投资者应当充分考虑自身特定状况，不以任何形式直接或间接地投资本报告涉及的投资者所在国相关适用的法律法规所限制的企业的公开交易的证券、其衍生证券及用于为该等证券提供投资机会的证券的任何交易。该等投资者对依据或者使用本报告内容所造成的一切后果，华泰证券股份有限公司、华泰金融控股（香港）有限公司、华泰证券（美国）有限公司及作者均不承担任何法律责任。

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