

# 22H1 收入高增长，全年订单释放可期

华泰研究

2022年8月19日 | 中国内地

中报点评

计算机应用

投资评级(维持):

买入

目标价(人民币):

103.27

研究员

谢春生

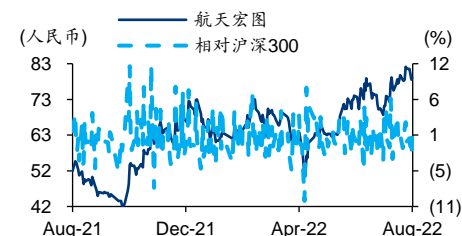
SAC No. S0570519080006 xiechunsheng@htsc.com

SFC No. BQZ938 + (86) 21 2987 2036

## 基本数据

目标价(人民币)	103.27
收盘价(人民币 截至8月18日)	79.00
市值(人民币百万)	14,606
6个月平均日成交额(人民币百万)	81.95
52周价格范围(人民币)	42.20-82.12
BVPS(人民币)	12.24

## 股价走势图



资料来源: Wind

## 22H1 收入同增 78.99%，全年订单释放可期

公司发布中报，22H1 实现收入 7.81 亿元，同增 78.99%；归母净利润 0.09 亿元，同增 52.28%；扣非归母净利润 0.08 亿元，21H1 亏损 57 万元。22Q2 公司营收同增 59.86%，归母净利润同增 14.86%，扣非归母净利润同增 18.24%。我们认为，公司 22H1 实现收入高增长主因“PIE+行业”业务下游行业应用持续拓宽，营收放量。此外，22H1 公司新增订单约 14 亿元，同比增长超 2 倍，为下半年及 23 年业绩释放打下良好基础。维持盈利预测，预计 22-24 年 EPS 为 1.56/2.07/2.79 元，可比公司平均 22E 66.2xPE(Wind)，给予 22E 66.2xPE，目标价 103.27 元（前值 79.04 元），“买入”。

## 云化&平台化加速推进，空天地感知体系逐步成形

22H1 公司 PIE+行业、云服务业务分别实现收入 7.18 亿元/0.17 亿元，同增 120.7%/574.5%。基于 PIE-Engine 开发的云平台，公司已初步形成“平台+SaaS 应用”、“软件+数据”的服务模式，订阅制收费模式有效降低用户采购门槛，且粘性更强，有望进一步带动公司盈利能力提升。此外，22H1 公司 PIE-Engine 平台增加了超过 20 种数据集，覆盖了更广阔的行业领域和用户群体。2022 年 8 月 11 日，公司发布公告，拟发行可转债募资 10.4 亿元，自建无人机生产线，未来有望充分集成前次募投 SAR 卫星项目所形成的航天遥感能力，共同构建空天地全息感知体系。

## 持续探索新型应用场景，遥感应用边界不断拓宽

公司积极探索卫星应用的新行业、新赛道：1) 新能源和碳中和领域，公司已参与某省级林业碳汇项目，并积极联合中国科学院等科研院所、中国环境监测总站、卫星环境应用中心等单位申报十四五省部级重点研发计划。2) 数字化交付领域，公司从宏观、中观、微观构建精细化实景三维模型，现已打造了面向厂房园区的数字化交付云平台，并已签署吉兰泰项目、宜昌油库项目、胜利油库和临河油田项目。我们认为，公司业务场景不断拓宽，可触达市场空间不断提升，未来成长可期。

## 公司有望受益于十四五期间行业高景气度

随着“十四五”期间卫星互联网启动建设，空间基础设施持续优化完善，实景三维、数字乡村、应急管理等行业产业规划相继发布，以遥感和北斗技术驱动的空天信息应用行业渗透率有望稳步提高。我们认为，公司作为行业龙头，或将凭借出色的产品竞争力和完善的渠道建设，迎来发展机遇。维持盈利预测，预计 2022-2024 年公司实现收入 20.93、27.39、36.46 亿元，归母净利润 2.88、3.83、5.16 亿元。

风险提示：下游需求不及预期，产品拓展不及预期。

## 经营预测指标与估值

会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(人民币百万)	846.70	1,468	2,093	2,739	3,646
+/-%	40.84	73.43	42.55	30.86	33.08
归属母公司净利润(人民币百万)	128.84	199.95	287.79	382.93	516.03
+/-%	54.27	55.19	43.93	33.06	34.76
EPS(人民币, 最新摊薄)	0.70	1.08	1.56	2.07	2.79
ROE(%)	9.58	8.83	11.28	13.05	14.95
PE(倍)	113.36	73.05	50.75	38.14	28.30
PB(倍)	10.88	6.46	5.73	4.98	4.24
EV EBITDA(倍)	89.79	51.99	38.94	29.79	22.86

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

## 核心数据分析

图表1：航天宏图核心数据分析

单位：(亿元)	21H1	22H1	同比 (%)	21Q2	22Q2	同比 (%)
营业收入	4.36	7.81	79.0%	3.67	5.86	59.9%
营业总成本	4.23	7.51	77.5%	3.05	5.10	67.0%
营业成本	2.16	3.87	79.4%	1.84	2.95	59.8%
营业税金及附加	0.02	0.04	67.2%	0.00	0.02	444.1%
销售费用	0.54	1.13	110.8%	0.30	0.63	109.9%
管理费用	0.67	1.10	63.6%	0.38	0.62	63.5%
研发费用	0.85	1.27	50.7%	0.52	0.81	57.2%
财务费用	0.02	0.12	482.3%	0.01	0.07	572.5%
其他收益	0.07	0.05	-27.2%	0.04	0.04	-1.4%
投资净收益	0.03	0.00	-119.0%	0.01	0.00	-83.0%
公允价值变动净收益	0.00	0.00	58.1%	0.00	0.00	-
资产减值损失	0.00	0.01	209.4%	0.00	0.01	156.6%
营业利润	0.09	0.00	-100.0%	0.54	0.46	-14.5%
加：营业外收入	0.00	0.00	-47.9%	0.00	0.00	-44.4%
减：营业外支出	0.02	0.04	60.7%	0.00	0.01	331.4%
利润总额	0.09	0.12	25.5%	0.55	0.61	12.1%
减：所得税	0.04	0.00	-100.0%	0.04	0.00	-99.8%
净利润	0.06	0.00	-100.0%	0.51	0.50	-2.0%
减：少数股东损益	0.00	0.00	91.0%	0.00	0.00	101.2%
归属于母公司所有者的净利润	0.06	0.09	52.3%	0.51	0.58	14.9%
扣非归母净利润	-0.01	0.08	同比扭亏	0.46	0.55	18.2%
财务指标						
收入增速 (%)			79.0%			59.9%
净利润增速 (%)			52.3%			14.9%
毛利率 (%)	50.6%	50.5%		16.7%	13.0%	
净利润率 (%)	1.3%	0.0%		13.8%	8.5%	
销售费用率 (%)	12.3%	14.5%		8.1%	10.7%	
管理费用率 (%)	15.4%	14.0%		38.1%	62.3%	
研发费用率 (%)	19.4%	16.3%		14.1%	13.9%	

资料来源：Wind、华泰研究

**收入端：22H1 营收同比增长 79.0%，PIE+行业及云服务表现亮眼。**2022 年上半年公司实现营收 7.81 亿元，同比增长 79.0%，其中 PIE+行业业务同比增长 120.7%，公司不断延伸扩展该业务下游应用场景，基于平台形成的解决方案已经覆盖十多个行业，云服务业务增长 574.5%，公司上半年不断拓展 PIE-Engine 平台数据集及产品能力，PIE-Engine 已初步形成“平台+SaaS 应用”、“软件+数据”的服务模式。

图表2：2021H1-2022H1 公司营收构成情况

	21H1 营收 (亿元)	22H1 营收 (亿元)	同比变化 (%)
营业收入	4.36	7.81	79.0
空间基础设施规划与建设	1.09	0.46	-57.6
PIE+行业	3.25	7.18	120.7
云服务	0.03	0.17	574.5

资料来源：Wind、华泰研究

**利润端：归母净利润同比增长 52.3%。**2022 年上半年公司实现归母净利润 0.1 亿元，同比增长 52.3%，实现扣非净利润 0.1 亿元，同比扭亏，利润端增幅较大主要得益于公司产品竞争力不断增强，全国营销网络日臻完善，分支机构订单快速增长，促使公司总体订单快速增长，营业收入高速增长。

**毛利率：综合毛利率小幅波动，下降 0.1pct。**2022 年上半年公司毛利率为 50.5%，同比下降 0.1pct，主要因为公司核心面向政府、特种客户、大型国企，提供系统设计开发、数据分析应用服务，相关业务受国家对卫星应用产业的投资规划及项目招投标安排的影响，从而使得公司各期业务收入结构存在一定差异，导致 2022 年上半年公司综合毛利率小幅波动。

**费用端：规模效应显现，期间费用率下降。**2022 年上半年公司销售/管理/研发费用率分别为 14.5%/14.0%/16.3%，同比变动 2.2/-1.3/-3.1pct，随着公司营收增长，规模效应日益显现，期间费用率整体下降 2.2pct，其中销售费用率略有提升，主要系 2022 年上半年公司加强业务推广，销售人员增加、薪资增长和推广费用增加所致。

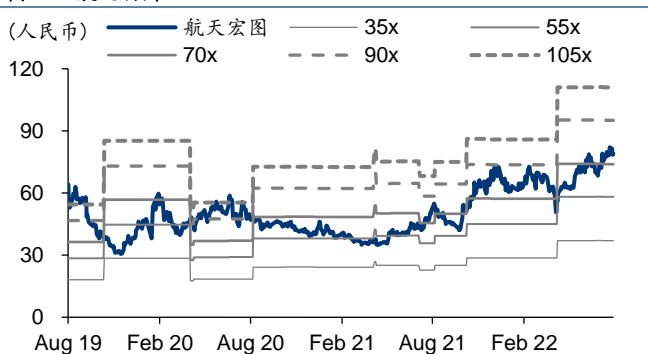
**现金流：经营性净现金流-0.3 亿元，增加采购为下半年业务布局。**2022 年上半年公司经营性净现金流为-0.3 亿元，同比下降 124.2%，下降比例较大，主要系公司为下半年业务布局导致本期采购增幅大于回款增幅，公司客户大多为政府部门、大型国企以及其他有关部门，这类客户受集中采购制度和预算管理制度的影响，通常在上半年进行预算立项、审批和采购招标，下半年进行实施交付和付款，因此公司上半年主要业务变动集中在为下半年的项目实施与交付做准备，可以看到公司 2022 年上半年公司合同资产和存货分别增加 183.0% 以及 129.6%。

图表3：可比公司表

证券简称	证券代码	股价 (元)	市值 (亿元)	EPS (元)				PE (倍)		
				2021	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
中科星图	688568 CH	70.2	172.2	1.0	1.3	1.8	2.4	55.3	39.7	29.6
深信服	300454 CH	100.0	415.5	0.7	1.2	2.0	3.2	82.0	50.2	31.3
北斗星通	002151 CH	32.5	166.5	0.4	0.5	0.7	1.0	61.2	45.1	33.8
平均								66.2	45.0	31.6

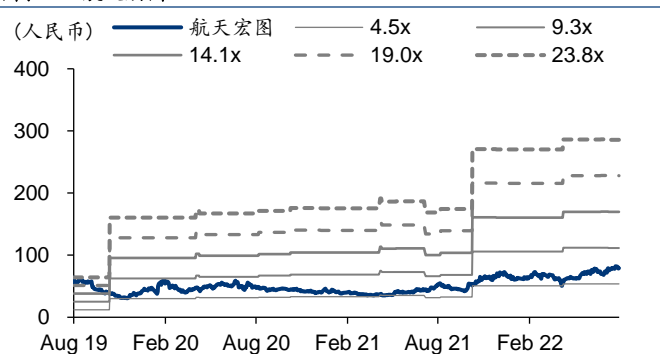
注：收盘价截至 2022/8/18，预测均为 Wind 一致预期  
资料来源：Wind、华泰研究

图表4：航天宏图 PE-Bands



资料来源：Wind、华泰研究

图表5：航天宏图 PB-Bands



资料来源：Wind、华泰研究

### 风险提示

- 1) 下游需求不及预期。**公司空天信息业务目前处于快速成长阶段，受下游需求拉动显著，若下游需求释放不及预期，可能导致收入增长不及预期。
- 2) 产品拓展不及预期。**公司不断将遥感技术及数据服务应用于垂直行业领域，未来若产品拓展低于预期，可能影响公司成长性。

## 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>	1,738	2,666	3,026	3,497	4,186
现金	527.17	1,018	916.67	713.95	483.83
应收账款	701.57	1,203	1,512	2,040	2,687
其他应收账款	30.58	54.11	66.61	91.37	118.88
预付账款	29.13	44.16	60.31	76.41	105.55
存货	181.69	290.01	376.71	492.30	661.36
其他流动资产	268.09	57.06	93.69	82.68	129.65
<b>非流动资产</b>	156.13	799.58	833.47	867.52	933.34
长期投资	0.00	23.58	30.18	38.50	48.98
固定投资	35.59	386.55	412.34	440.82	500.37
无形资产	42.04	36.75	37.46	35.24	34.01
其他非流动资产	78.50	352.69	353.48	352.96	349.98
<b>资产总计</b>	1,894	3,465	3,859	4,364	5,120
<b>流动负债</b>	473.08	962.94	1,098	1,249	1,515
短期借款	107.70	352.77	352.77	352.77	352.77
应付账款	88.57	193.11	205.03	313.92	375.01
其他流动负债	276.81	417.06	540.03	582.31	787.09
<b>非流动负债</b>	78.12	239.05	210.55	181.88	155.39
长期借款	0.00	149.70	121.20	92.54	66.04
其他非流动负债	78.12	89.35	89.35	89.35	89.35
<b>负债合计</b>	551.20	1,202	1,308	1,431	1,670
少数股东权益	1.21	1.60	1.43	1.21	0.92
股本	166.32	184.43	184.88	184.88	184.88
资本公积	832.52	1,545	1,545	1,545	1,545
留存公积	343.50	531.81	819.44	1,202	1,718
归属母公司股东权益	1,342	2,262	2,549	2,932	3,448
<b>负债和股东权益</b>	1,894	3,465	3,859	4,364	5,120

### 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>	75.36	(119.01)	29.64	(64.41)	(47.95)
净利润	128.69	199.84	287.63	382.71	515.73
折旧摊销	17.77	52.09	57.79	71.73	80.98
财务费用	2.93	10.47	5.44	9.67	16.34
投资损失	(9.86)	(5.78)	(4.21)	(5.05)	(6.08)
营运资金变动	(109.06)	(469.76)	(245.57)	(406.87)	(497.36)
其他经营现金	44.90	94.14	(71.44)	(116.59)	(157.57)
<b>投资活动现金</b>	29.13	(378.28)	(87.09)	(100.37)	(140.39)
资本支出	(74.97)	(573.16)	(70.31)	(79.32)	(113.90)
长期投资	0.00	(21.30)	(6.61)	(8.32)	(10.48)
其他投资现金	104.10	216.18	(10.17)	(12.73)	(16.01)
<b>筹资活动现金</b>	29.79	1,007	(43.63)	(37.93)	(41.78)
短期借款	39.81	245.06	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	149.70	(28.50)	(28.67)	(26.50)
普通股增加	0.34	18.11	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	18.32	712.82	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	(28.68)	(118.87)	(15.13)	(9.26)	(15.29)
现金净增加额	134.28	509.60	(101.08)	(202.72)	(230.13)

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>	846.70	1,468	2,093	2,739	3,646
营业成本	394.16	705.30	996.90	1,299	1,725
营业税金及附加	2.75	2.15	3.07	4.01	5.34
营业费用	61.39	138.34	196.98	256.12	339.03
管理费用	98.55	166.64	236.96	308.99	410.12
财务费用	2.93	10.47	5.44	9.67	16.34
资产减值损失	0.37	(1.20)	(0.87)	(1.52)	(2.17)
公允价值变动收益	0.39	0.25	0.37	0.34	0.32
投资净收益	9.86	5.78	4.21	5.05	6.08
<b>营业利润</b>	138.98	217.88	307.58	408.82	550.09
营业外收入	0.07	0.14	0.10	0.12	0.11
营业外支出	2.48	6.68	3.51	4.23	4.81
<b>利润总额</b>	136.57	211.33	304.17	404.72	545.39
所得税	7.88	11.49	16.54	22.01	29.66
<b>净利润</b>	128.69	199.84	287.63	382.71	515.73
少数股东损益	(0.16)	(0.11)	(0.17)	(0.22)	(0.30)
归属母公司净利润	128.84	199.95	287.79	382.93	516.03
EBITDA	156.28	272.14	364.93	482.87	638.41
EPS (人民币, 基本)	0.78	1.15	1.56	2.07	2.79

### 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	40.84	73.43	42.55	30.86	33.08
营业利润	46.77	56.76	41.17	32.92	34.55
归属母公司净利润	54.27	55.19	43.93	33.06	34.76
<b>获利能力 (%)</b>					
毛利率	53.45	51.97	52.38	52.56	52.68
净利率	15.20	13.61	13.74	13.97	14.15
ROE	9.58	8.83	11.28	13.05	14.95
ROIC	18.23	13.42	15.33	15.91	16.71
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	29.10	34.69	33.90	32.78	32.62
净负债比率 (%)	(25.52)	(19.34)	(14.69)	(6.83)	0.12
流动比率	3.67	2.77	2.76	2.80	2.76
速动比率	3.23	2.41	2.35	2.33	2.25
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.50	0.55	0.57	0.67	0.77
应收账款周转率	1.36	1.54	1.54	1.54	1.54
应付账款周转率	5.27	5.01	5.01	5.01	5.01
<b>每股指标 (人民币)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.70	1.08	1.56	2.07	2.79
每股经营现金流(最新摊薄)	0.41	(0.64)	0.16	(0.35)	(0.26)
每股净资产(最新摊薄)	7.26	12.23	13.79	15.86	18.65
<b>估值比率</b>					
PE (倍)	113.36	73.05	50.75	38.14	28.30
PB (倍)	10.88	6.46	5.73	4.98	4.24
EV EBITDA (倍)	89.79	51.99	38.94	29.79	22.86

## 免责声明

### 分析师声明

本人, 谢春生, 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。
- 航天宏图（688066 CH）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司实益持有标的公司的市场资本价值的 1%或以上。
- 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

- 分析师谢春生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。
- 航天宏图（688066 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司实益持有标的公司某一类普通股证券的比例达 1%或以上。
- 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