

# 盈利显著恢复，锂电龙头王者归来

华泰研究

2022年8月25日 | 中国内地

中报点评

新能源及动力系统

投资评级(维持):

买入

目标价(人民币):

705.11

研究员	申建国
SAC No. S0570522020002	shenjianguo@htsc.com
SFC No. BSK177	+(86) 755 8249 2388
研究员	边文姣
SAC No. S0570518110004	bianwenjiao@htsc.com
SFC No. BSJ399	+(86) 755 8277 6411
研究员	张志邦
SAC No. S0570522020003	zhangzhibang@htsc.com
SFC No. BSJ772	+(86) 10 5679 3931

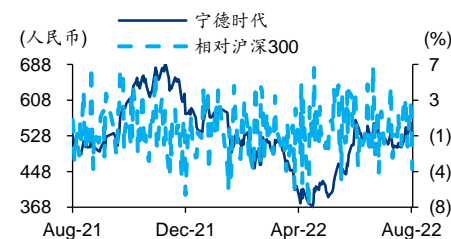
点击查阅华泰证券研究团队介绍和观点



## 基本数据

目标价(人民币)	705.11
收盘价(人民币 截至8月24日)	524.00
市值(人民币百万)	1,278,807
6个月平均日成交额(人民币百万)	7,963
52周价格范围(人民币)	368.50-688.00
BVPS(人民币)	57.23

## 股价走势图



资料来源: Wind

## 净利润快速增长，锂电龙头王者归来

公司22Q2实现归母净利润66.75亿元，同/环增163.9%/347.2%；Q2动力电池如期涨价，毛净利率显著回升。考虑公司受到原料涨价影响，盈利空间受到挤压，我们略微下修公司22-24年归母净利润至275/430/549亿元（前值302/442/549亿元）。参考可比公司23年Wind一致预期下平均PE27倍，考虑公司动力电池及储能业务先发优势明显，龙头地位稳固，给予公司23年目标PE40倍，目标价705.11（前值584.10）元，维持“买入”评级。

## 盈利能力显著恢复，宁德Q2交满意答卷

公司22H1实现营收1129.71亿元，同比+156.3%；归母净利润81.68亿元，同比+82.2%；扣非归母净利润70.51亿元，同比+80.0%。公司22Q2实现营收642.93亿元，同/环增158.1%/32.1%；归母净利润66.75亿元，同/环增163.9%/347.2%；扣非归母净利润60.74亿元，同/环增170.4%/521.7%。公司Q2动力电池产品涨价，22Q2整体毛利率21.85%，同/环比-5.39pct/+7.37pct；净利率11.97%，同/环比持平/+7.91pct，环比大幅改善。公司储能电池在手订单较多，我们估测Q2仍交付老订单为主，预计Q3储能产品盈利能力有望显著好转，整体毛利率水平有望进一步环增。

## 动力电池全球龙头，海外布局加速推进

截至22H1，公司电池系统产能154.25GWh，我们估算22H1出货100+GWh，在建产能100.46GWh。根据SNE，公司动力电池装机量连续5年位列第一，22H1全球市占率34.8%，同比+2.2pct。公司持续深化与海外客户的合作，福特汽车宣布与公司建立全球战略合作关系，合作内容涵盖在中国、欧洲和北美的动力电池供应；公司逐步扩大海外布局，8月12日公布拟在匈牙利投建100GWh动力电池系统生产线，有望与在其周边拥有布局的奔驰、宝马、Stellantis、大众等客户进一步深化合作关系。

## 技术领先全球，完善上游布局

公司22H1研发费用57.7亿元（同比+106.5%）。公司发布第三代CTP麒麟电池，体积利用率突破72%，能量密度可达255Wh/kg，可支持实现1000公里续航。上游布局方面，截至22H1公司拥有正极及相关材料产能22.92万吨，在建产能17.83万吨。公司开拓电池回收业务并进一步完善资源供给端布局，海外投资建设印度尼西亚动力电池产业链项目，布局镍矿开采及冶炼、电池材料与电池回收的全产业链项目，国内加速建设与开发江西宜春含锂瓷土矿、贵州及宜昌磷资源产业链项目，保障自身原材料供应。

风险提示：全球新能源车销量不及预期，公司客户开拓进度不及预期，行业竞争加剧。

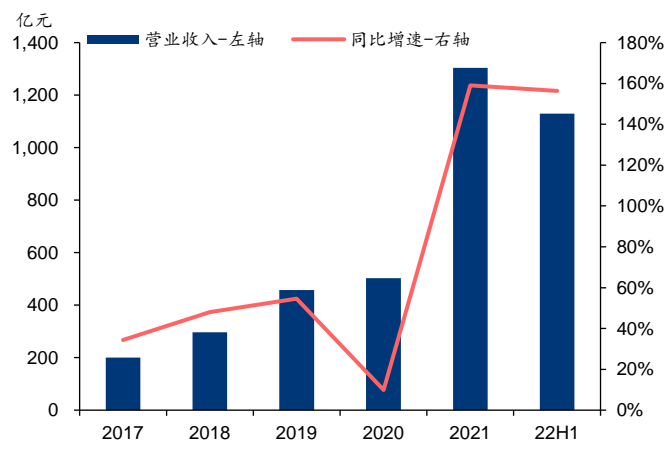
## 经营预测指标与估值

会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(人民币百万)	50,319	130,356	317,199	413,704	474,058
+/-%	9.90	159.06	143.33	30.42	14.59
归属母公司净利润(人民币百万)	5,583	15,931	27,498	43,022	54,855
+/-%	22.43	185.34	72.61	56.45	27.50
EPS(人民币,最新摊薄)	2.29	6.53	11.27	17.63	22.48
ROE(%)	8.82	19.28	24.44	27.67	26.13
PE(倍)	229.04	80.27	46.50	29.72	23.31
PB(倍)	19.92	15.13	11.42	8.27	6.11
EV/EBITDA(倍)	113.25	50.33	29.25	18.21	14.89

资料来源:公司公告、华泰研究预测

**公司 Q2 净利环比高增。**公司 22H1 实现营收 1129.71 亿元，同比+156.3%；归母净利润 81.68 亿元，同比+82.2%；扣非归母净利润 70.51 亿元，同比+80.0%。其中，22Q2 实现营收 642.93 亿元，同/环增 158.1%/32.1%；归母净利润 66.75 亿元，同/环增 163.9%/347.2%；扣非归母净利润 60.74 亿元，同/环增 170.4%/521.7%。

图表1：2017-2022H1 营业收入及同比增速



资料来源：Wind、华泰研究

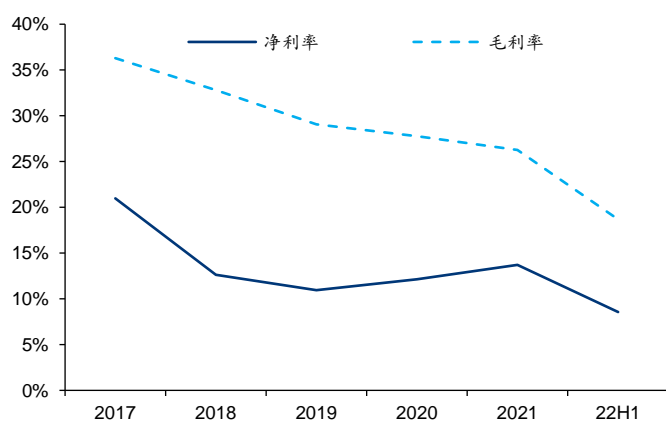
图表2：2017-2022H1 归母净利润及同比增速



资料来源：Wind、华泰研究

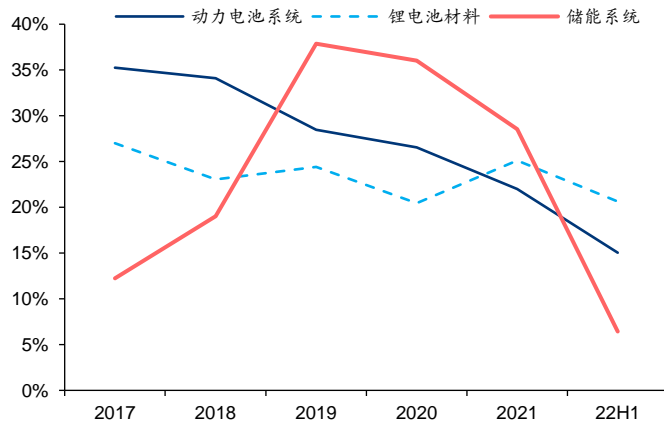
**公司 Q2 动力电池产品涨价，毛净利率显著回升。**22Q2 整体毛利率 21.85%，同/环比 -5.39pct/+7.37pct；净利率 11.97%，同/环比持平/+7.91pct，盈利能力环比大幅改善。公司储能电池在手订单较多，我们估测 Q2 仍以交付老订单为主，由于储能产品调价周期相对更长，预计 Q3 盈利能力有望实现显著好转，整体毛利率水平有望进一步环比提升。

图表3：2017-2022H1 毛利率、净利率变化情况



资料来源：Wind、华泰研究

图表4：2017-2022H1 分业务毛利率变化情况

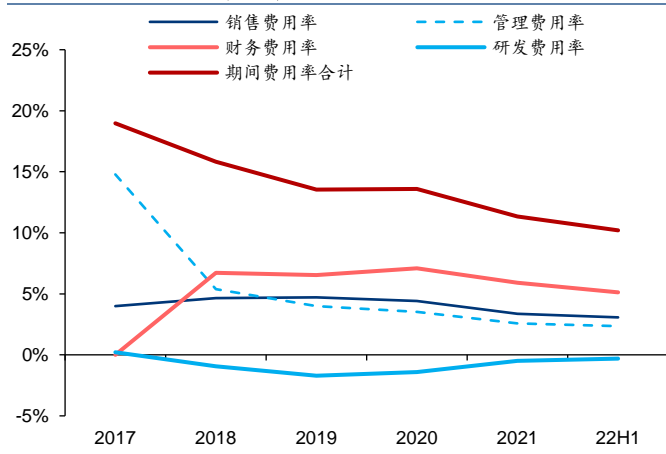


资料来源：Wind、华泰研究

**公司期间费用率显著下降。**公司 22H1 期间费用率为 10.20%，同比-2.02pct。其中，销售费用率为 3.07%，同比-0.55pct；管理费用率为 2.35%，同比-0.89pct；研发费用率为 5.11%，同比-1.23pct，财务费用率为-0.32%，同比+0.64pct。公司 22Q2 期间费用率为 9.61%，同比-2.43pct，环比-1.37pct。其中，销售费用率为 3.01%，同比-0.61pct，环比-0.14pct；管理费用率为 2.18%，同比-0.66pct，环比-0.38pct；研发费用率为 4.98%，同比-1.5pct，环比-0.3pct；财务费用率为-0.56%，同比+0.34pct，环比-0.56pct。

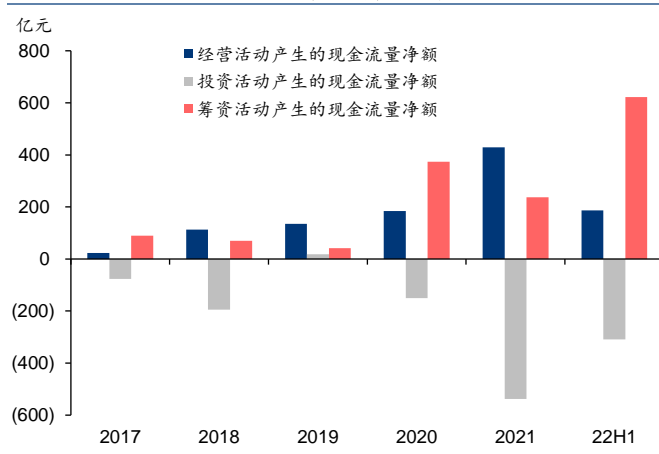
**公司经营性现金流表现好，盈利质量高。**22H1 公司经营性/投资性/筹资性现金流量净额分别为 187/-309/623 亿元，经营性现金流中 58 亿元来自税收返还。2022 年 Q2 公司经营性/投资性/筹资性现金流量净额分别为 116/-145/495 亿元。

图表5: 2017-2022H1 费用率变化情况



资料来源: Wind、华泰研究

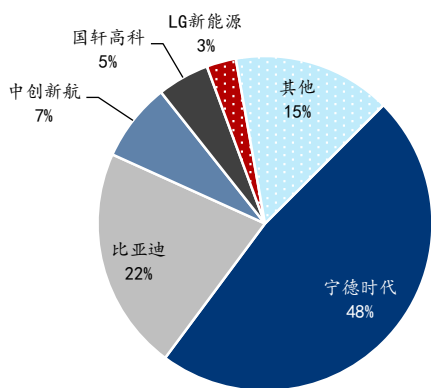
图表6: 2017-2022H1 经营、投资、筹资活动产生的现净流量净额



资料来源: Wind、华泰研究

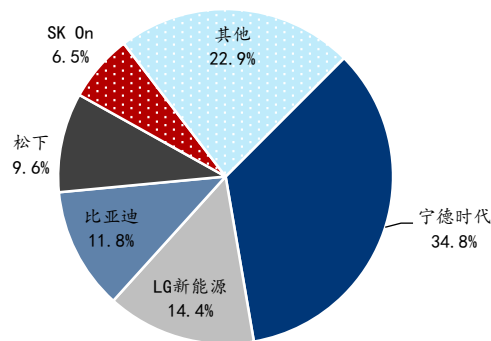
公司全球龙头地位稳固，市场率进一步提升。根据中国汽车动力电池产业创新联盟数据，22H1 宁德时代国内装车量占比 47.7%，占据近半江山；根据 SNE 数据，22H1 宁德时代全球装车量占比 34.8%，同比+2.2pct，动力电池装机量连续 5 年位列第一。

图表7: 2022H1 国内动力电池企业装车量市场份额



资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟、华泰研究

图表8: 2022H1 全球动力电池装机量市场份额



资料来源: SNE、华泰研究

图表9: Wind 一致预期下可比公司估值表 (截至 2022 年 8 月 24 日)

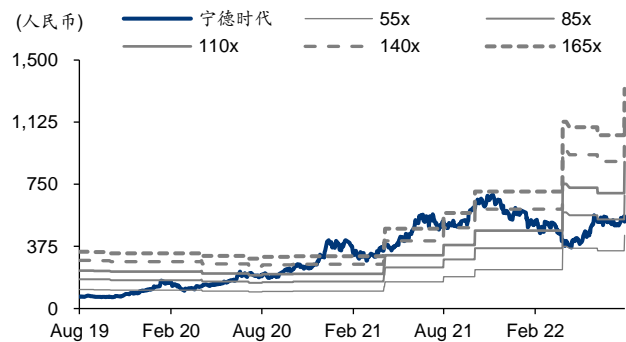
证券代码	公司简称	收盘价(元)	总市值(亿元)	EPS (元/股)			PE (倍)		
				2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
300014 CH	亿纬锂能	108.48	2,059.81	1.71	3.12	4.50	63.43	34.79	24.11
002812 CH	恩捷股份	201.80	1,800.88	5.66	8.12	10.77	35.68	24.85	18.74
603659 CH	璞泰来	67.15	933.99	2.13	3.08	4.12	31.48	21.81	16.29
	平均值						43.53	27.15	19.72
300750 CH	宁德时代	524.00	12788.07	11.27	17.63	22.48	46.50	29.72	23.31

注: 数据截至 2022 年 8 月 24 日  
资料来源: Wind, 华泰研究预测

### 风险提示

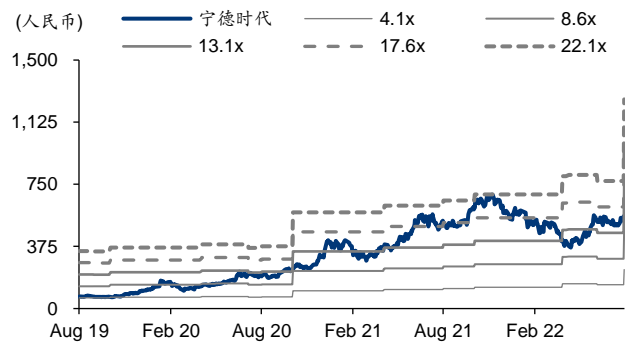
全球新能源车销量不及预期，公司客户开拓进度不及预期，行业竞争加剧。

图表10: 宁德时代 PE-Bands



资料来源: Wind、华泰研究

图表11: 宁德时代 PB-Bands



资料来源: Wind、华泰研究

## 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>	112,865	177,735	594,893	547,357	695,502
现金	68,424	89,072	247,629	344,574	272,169
应收账款	11,294	23,754	85,625	57,031	106,437
其他应收账款	3,304	3,115	42,199	12,961	50,246
预付账款	997.12	6,466	6,161	13,268	7,159
存货	13,225	40,200	99,524	83,084	124,079
其他流动资产	15,622	15,128	113,755	36,438	135,411
<b>非流动资产</b>	43,753	129,932	157,915	168,897	173,288
长期投资	4,813	10,949	17,224	23,535	29,892
固定投资	19,622	41,275	53,964	58,799	58,860
无形资产	2,518	4,480	4,988	5,459	6,069
其他非流动资产	16,801	73,228	81,740	81,104	78,468
<b>资产总计</b>	156,618	307,667	752,809	716,254	868,790
<b>流动负债</b>	54,977	149,345	528,463	446,315	563,366
短期借款	6,335	12,123	15,335	19,335	19,335
应付账款	15,635	48,784	130,193	126,590	162,000
其他流动负债	33,007	88,437	382,935	300,390	382,030
<b>非流动负债</b>	32,447	65,700	101,769	100,965	77,197
长期借款	6,068	22,119	58,188	57,384	33,617
其他非流动负债	26,378	43,581	43,581	43,581	43,581
<b>负债合计</b>	87,424	215,045	630,232	547,280	640,563
少数股东权益	4,987	8,109	10,565	14,306	19,076
股本	2,329	2,331	2,441	2,441	2,441
资本公积	41,662	43,164	43,054	43,054	43,054
留存公积	19,799	35,254	62,982	106,459	162,436
归属母公司股东权益	64,207	84,513	112,012	154,668	209,150
<b>负债和股东权益</b>	156,618	307,667	752,809	716,254	868,790

### 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>	18,430	42,908	140,658	106,072	(36,198)
净利润	6,104	17,861	29,955	46,763	59,625
折旧摊销	4,868	6,437	8,424	11,468	13,806
财务费用	(712.64)	(641.20)	(3,888)	(6,882)	(7,355)
投资损失	117.65	(1,233)	(138.91)	(174.71)	(221.36)
营运资金变动	5,930	17,183	107,262	56,455	(100,432)
其他经营现金	2,123	3,302	(955.19)	(1,557)	(1,621)
<b>投资活动现金</b>	(15,052)	(53,781)	(36,268)	(22,274)	(17,977)
资本支出	(13,302)	(43,768)	(30,018)	(16,001)	(11,677)
长期投资	(4,044)	(11,154)	(6,275)	(6,311)	(6,357)
其他投资现金	2,294	1,141	24.34	37.63	57.46
<b>筹资活动现金</b>	37,431	23,659	54,167	13,147	(18,230)
短期借款	4,209	5,788	3,212	4,000	0.00
长期借款	1,088	16,051	36,069	(803.99)	(23,767)
普通股增加	119.69	1.38	109.76	0.00	0.00
资本公积增加	20,032	1,502	(109.76)	0.00	0.00
其他筹资现金	11,983	316.76	14,886	9,951	5,537
现金净增加额	40,232	12,074	158,557	96,945	(72,405)

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>	50,319	130,356	317,199	413,704	474,058
营业成本	36,349	96,094	241,619	308,139	346,308
营业税金及附加	295.13	486.53	1,691	2,159	2,388
营业费用	2,217	4,368	13,640	17,376	19,910
管理费用	1,768	3,369	7,930	10,343	11,851
财务费用	(712.64)	(641.20)	(3,888)	(6,882)	(7,355)
资产减值损失	(827.49)	(2,034)	(3,172)	(4,137)	(4,741)
公允价值变动收益	286.92	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	(117.65)	1,233	138.91	174.71	221.36
<b>营业利润</b>	6,959	19,824	34,022	53,134	67,754
营业外收入	94.32	183.04	87.23	86.05	86.05
营业外支出	71.25	119.64	69.33	80.17	85.10
<b>利润总额</b>	6,983	19,887	34,040	53,140	67,755
所得税	878.64	2,026	4,085	6,377	8,131
<b>净利润</b>	6,104	17,861	29,955	46,763	59,625
少数股东损益	520.58	1,929	2,456	3,741	4,770
归属母公司净利润	5,583	15,931	27,498	43,022	54,855
EBITDA	10,996	25,162	39,685	58,967	75,629
EPS (人民币, 基本)	2.49	6.88	11.27	17.63	22.48

### 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	9.90	159.06	143.33	30.42	14.59
营业利润	20.85	184.84	71.62	56.18	27.52
归属母公司净利润	22.43	185.34	72.61	56.45	27.50
<b>获利能力 (%)</b>					
毛利率	27.76	26.28	23.83	25.52	26.95
净利率	12.13	13.70	9.44	11.30	12.58
ROE	8.82	19.28	24.44	27.67	26.13
ROIC	33.64	51.69	(50.46)	(38.53)	(413.12)
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	55.82	69.90	83.72	76.41	73.73
净负债比率 (%)	(50.84)	(20.61)	(103.91)	(128.82)	(74.70)
流动比率	2.05	1.19	1.13	1.23	1.23
速动比率	1.78	0.84	0.92	1.00	1.00
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.39	0.56	0.60	0.56	0.60
应收账款周转率	5.13	7.44	5.80	5.80	5.80
应付账款周转率	2.76	2.98	2.70	2.40	2.40
<b>每股指标 (人民币)</b>					
每股收益(最新摊薄)	2.29	6.53	11.27	17.63	22.48
每股经营现金流(最新摊薄)	7.55	17.58	57.64	43.46	(14.83)
每股净资产(最新摊薄)	26.31	34.63	45.90	63.38	85.70
<b>估值比率</b>					
PE (倍)	229.04	80.27	46.50	29.72	23.31
PB (倍)	19.92	15.13	11.42	8.27	6.11
EV EBITDA (倍)	113.25	50.33	29.25	18.21	14.89

## 免责声明

### 分析师声明

本人, 申建国、边文姣、张志邦, 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

- 分析师申建国、边文姣、张志邦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