

融资加持，投拓逆势扩张

华泰研究

2022年8月30日 | 中国内地

中报点评

房地产开发

投资评级(维持):

买入

目标价(人民币):

17.64

研究员	陈慎
SAC No. S0570519010002	chenshen@htsc.com
SFC No. BIO834	+(86) 21 2897 2228
研究员	刘璐
SAC No. S0570519070001	liulu015507@htsc.com
SFC No. BRD825	+(86) 21 2897 2218
研究员	林正衡
SAC No. S0570520090003	linzhengheng@htsc.com
SFC No. BRC046	+(86) 21 2897 2087

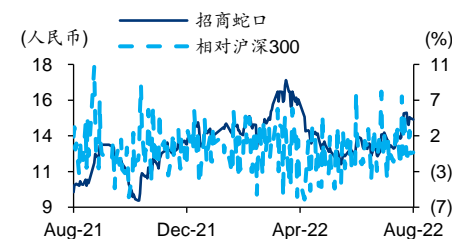
点击查看华泰证券研究团队介绍和观点



基本数据

目标价(人民币)	17.64
收盘价(人民币 截至8月29日)	14.53
市值(人民币百万)	112,449
6个月平均日成交额(人民币百万)	648.09
52周价格范围(人民币)	9.42-17.01
BVPS(人民币)	12.70

股价走势图



资料来源: Wind

融资占优拿地积极，维持“买入”评级

8月29日公司发布中报，2022H1公司实现营收575.6亿元，同比+28.9%；实现归母净利润18.9亿元，同比-55.6%；EPS0.16元，符合公司业绩预告预期（同比下降50.60%-64.71%）。因毛利率降幅略超我们预期，我们将2022-2024年归母净利润调整为97.2/102.4/110.6亿元（前值104.3/109.9/118.5亿元），可比公司2022年平均PE为10倍（Wind一致预期），考虑到公司优越的融资优势、逆周期拿地能力及其对未来成长空间的加持，我们认为公司合理2022PE为14倍，目标价17.64元（考虑股本变动影响前值19.46元，2022年PE14.4x）。维持“买入”评级。

毛利率下降及REITs上市导致的基数效应，净利同比下滑

2022H1公司竣工面积同比+17%至512万方，推动营业收入+28.9%，净利下行主要有如下原因：1.公司毛利率进一步下降。社区运营板块主要受市场利润率中枢下行影响，园区运营板块因去年同期高毛利率前海项目结算影响，叠加本期持有物业租金减免3.7亿元影响，整体毛利率同比-7.2pct至18.6%；2.投资收益同比下降58%。去年同期蛇口产业园REITs上市实现19.5亿投资收益，本期没有这类资产盘活收益；3.并表项目权益占比下降，少数股东损益有所提升，同比+16.8pct至52.9%。

销售受行业影响有所收缩，投拓逆势扩张加大长三角核心区域布局

受行业景气度下行影响，公司2022H1销售同比下滑。销售面积487.5万方，销售金额1188.3亿元，同比分别-36.7%/-32.9%。但全国全口径销售额排名同比提升1位至第六位。期内公司拿地强度依然保持高位，22H1全口径拿地强度达52%。7月公司加大投拓力度，前7月拿地强度升至64%，7月单月拿地额达293亿，其中87%位于集中出让的22城。公司大举强化长三角区域布局，前7月在上海、南京、杭州、苏州城合计拿地额达421亿，占拿地额比例达41%，其中上海单城拿地9宗，合计拿地额334亿。公司凭借央企背景下的融资优势逆势扩张，储备结构优化，为今后规模稳增打下基础。

维持“绿档”标准，融资优势进一步凸显

截至2022H1末，公司继续维持“绿档”标准，同时为首个抓住以并购贷为代表的融资窗口的房企。3月公司完成30亿并购贷中票的发行，期限3-5年，利率2.89%-3.55%。截至8月29日，公司年内境内债券融资规模累计已达188亿，平均利率仅2.99%，其中96亿债券期限不低于5年，包括一笔规模达32亿的ABN，利率为3.5%，期限长达15年。上半年公司综合融资成本为4.1%，较21年下降38bp，彰显央企背景下公司的融资优势。

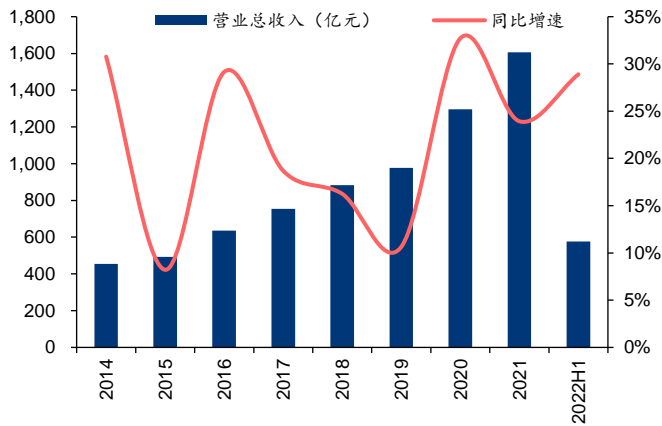
风险提示：行业销售下行风险；园区开发业务周转低于预期。

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)	129,621	160,643	167,754	177,942	188,819
+/-%	32.71	23.93	4.43	6.07	6.11
归属母公司净利润(人民币百万)	12,253	10,372	9,722	10,237	11,062
+/-%	(23.58)	(15.35)	(6.27)	5.29	8.06
EPS(人民币，最新摊薄)	1.58	1.34	1.26	1.32	1.43
ROE(%)	6.68	5.49	4.84	4.79	4.95
PE(倍)	9.18	10.84	11.57	10.98	10.17
PB(倍)	1.11	1.03	0.95	0.87	0.80
EV EBITDA(倍)	12.54	15.02	14.32	14.79	14.37

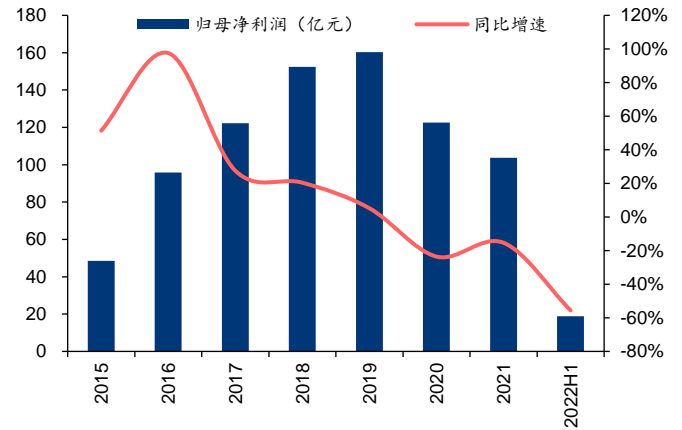
资料来源：公司公告、华泰研究预测

图表1: 公司营业收入及同比增速



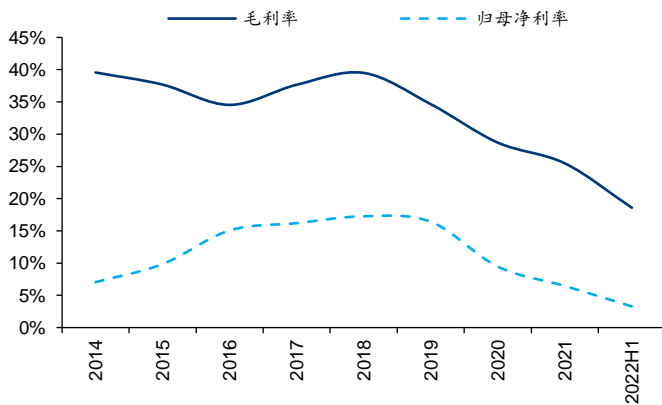
资料来源: Wind, 华泰研究

图表2: 公司归母净利润及同比增速



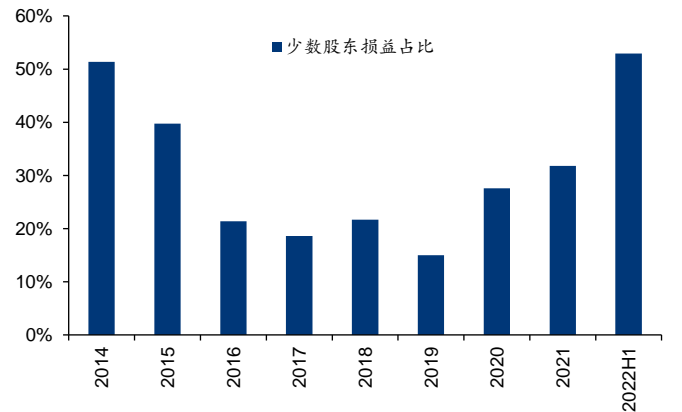
资料来源: Wind, 华泰研究

图表3: 公司毛利率和净利率



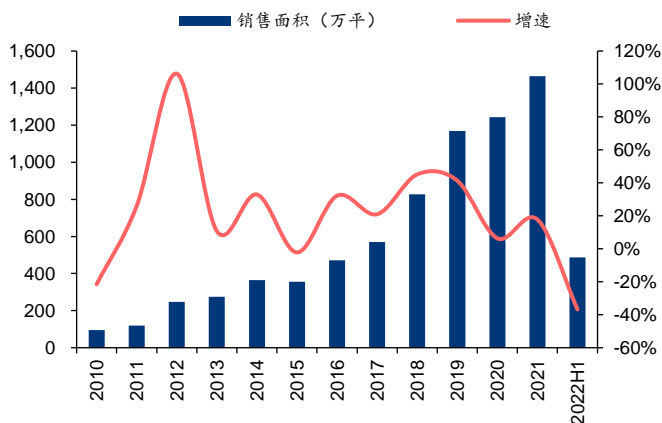
资料来源: Wind, 华泰研究

图表4: 公司少数股东权益占比



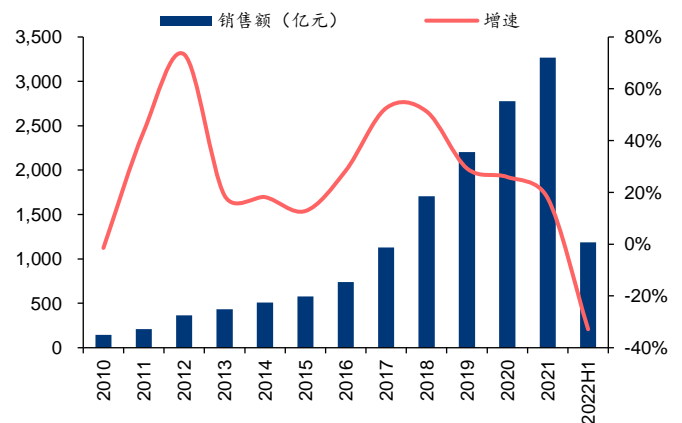
资料来源: Wind, 华泰研究

图表5: 公司销售面积及同比增速



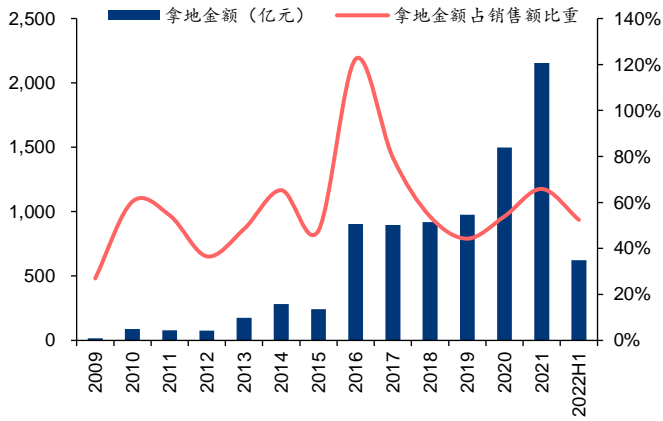
资料来源: Wind, 华泰研究

图表6: 公司销售额及同比增速



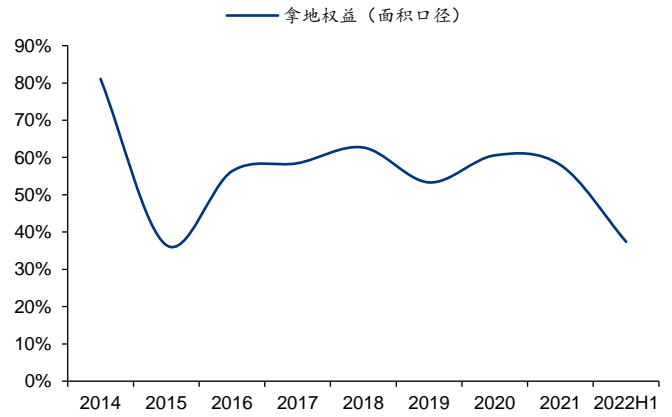
资料来源: Wind, 华泰研究

图表7：公司拿地额及拿地强度



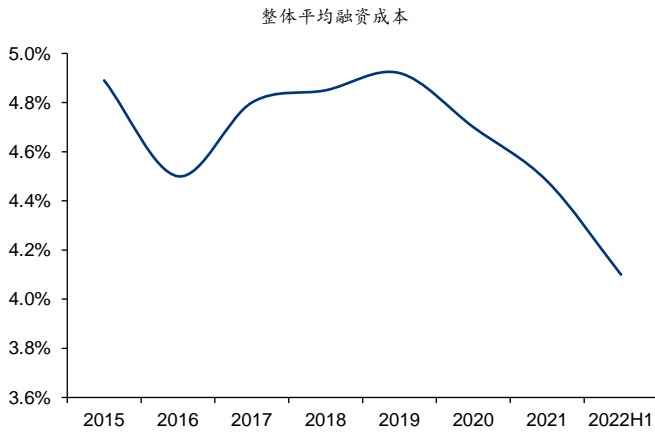
资料来源：Wind，华泰研究

图表8：公司拿地权益



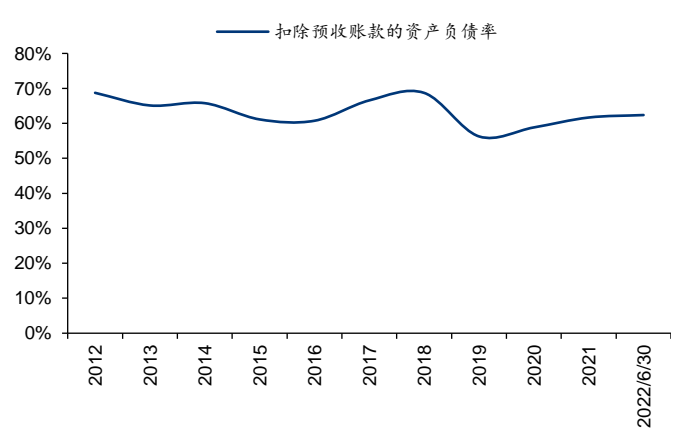
资料来源：Wind，华泰研究

图表9：公司融资成本



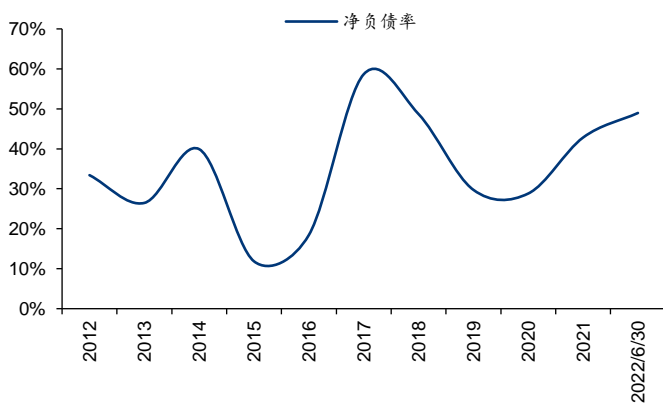
资料来源：Wind，华泰研究

图表10：公司资产负债率



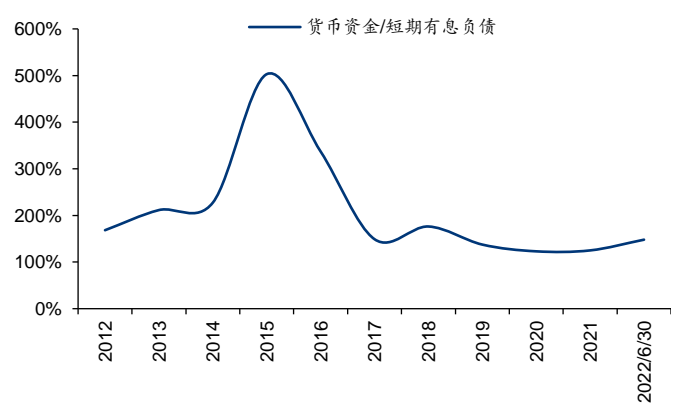
资料来源：Wind，华泰研究

图表11：公司净负债率



资料来源：Wind，华泰研究

图表12：公司货币资金短期债务覆盖倍数



资料来源：Wind，华泰研究

图表13: 公司境内发债情况

债券简称	发行起始日	品种	发行规模(亿)	发行期限(年)	票面利率(%)
22 招商蛇口 MTN001A(并购)	2022-01-24	一般中期票据	6.5	3.0	2.89
22 招商蛇口 MTN001B(并购)	2022-01-24	一般中期票据	6.5	5.0	3.30
22 招商蛇口 MTN002B	2022-03-03	一般中期票据	7.1	5.0	3.55
22 招商蛇口 MTN002A	2022-03-03	一般中期票据	10.0	3.0	3.20
22 招商蛇口 ABN001 次	2022-03-09	交易商协会 ABN	0.0	15.0	0.00
22 招商蛇口 ABN001 优先	2022-03-09	交易商协会 ABN	32.0	15.0	3.50
22 招商蛇口 SCP001	2022-03-16	超短期融资债券	12.9	0.2	2.40
22 招商蛇口 SCP002	2022-04-21	超短期融资债券	10.0	0.5	2.40
22 蛇口 02	2022-06-02	一般公司债	40.0	5.0	3.50
起航 09 优	2022-06-17	证监会主管 ABS	5.5	1.0	2.65
22 蛇口 04	2022-06-20	一般公司债	10.0	5.0	3.40
22 蛇口 03	2022-06-20	一般公司债	8.0	3.0	2.90
22 招商蛇口 SCP003	2022-06-30	超短期融资债券	12.9	0.4	2.00
22 招商蛇口 SCP004	2022-07-11	超短期融资债券	13.0	0.5	2.08
起航 10 优	2022-07-12	证监会主管 ABS	7.3	1.0	2.59
22 前海招泰 ABN001 优先	2022-08-18	交易商协会 ABN	6.4	1.0	2.40
22 前海招泰 ABN001 次	2022-08-18	交易商协会 ABN	-	1.0	--
			188.0		2.99

资料来源: Wind, 华泰研究

图表14: 可比公司估值表 (截至 2022 年 8 月 29 日)

公司名称	股票代码	总市值 (原始货币)	EPS(元)				P/E			
			2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
万科 A	000002 CH	1,811	1.94	2.13	2.32	2.54	8.0	7.3	6.7	6.1
陆家嘴	600663 CH	400	1.07	1.00	1.07	1.61	9.3	9.9	9.2	6.2
南山控股	002314 CH	105	0.36	0.38	0.43	0.50	10.7	10.1	9.0	-
华侨城 A	000069 CH	437	0.46	0.55	0.63	0.67	11.5	9.7	8.4	8.0
中国国贸	600007 CH	146	1.02	1.12	1.21	1.34	14.3	13.0	12.0	10.8
平均							10.8	10.0	9.1	7.8

注: 盈利预测来自 Wind 一致预期

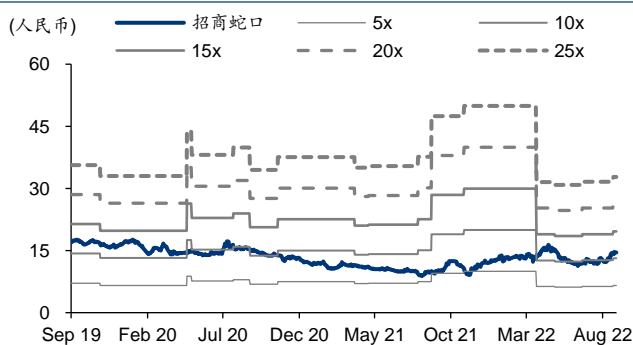
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

风险提示

行业销售下行风险: 由于疫情影响, 本轮下行期的持续时间和程度存在超出预期的可能 (尤其是部分三四线城市), 使得行业销售、投资增速低于我们在悲观情景下的假设值。

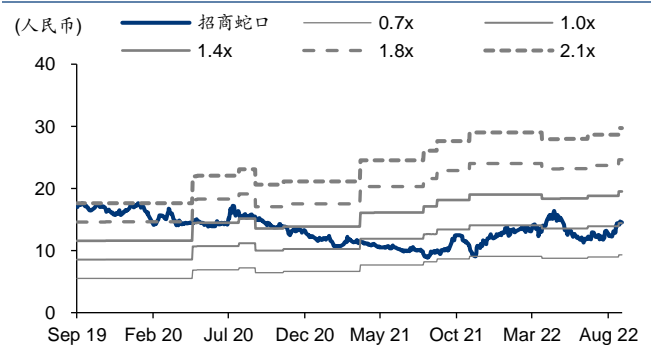
园区开发业务周转低于预期: 公司园区开发主要是深圳前海项目, 商办体量占比较高, 存在周转低于预期的风险。

图表15: 招商蛇口 PE-Bands



资料来源: Wind, 华泰研究

图表16: 招商蛇口 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
流动资产	575,527	653,058	602,298	639,669	611,459
现金	89,306	79,533	48,882	23,124	2,913
应收账款	2,759	3,279	2,814	3,760	3,156
其他应收账款	94,201	119,567	96,889	134,204	104,808
预付账款	10,289	11,867	10,500	13,225	11,951
存货	360,793	417,636	421,813	442,903	465,049
其他流动资产	18,179	21,175	21,399	22,453	23,583
非流动资产	161,631	203,145	228,956	255,305	280,741
长期投资	40,124	61,561	84,502	107,518	130,550
固定投资	4,365	9,234	9,511	10,141	10,928
无形资产	573.42	1,379	1,517	1,686	1,872
其他非流动资产	116,568	130,972	133,427	135,960	137,390
资产总计	737,157	856,203	831,254	894,974	892,200
流动负债	373,787	428,079	397,328	454,583	446,454
短期借款	17,717	3,628	1,814	1,814	1,814
应付账款	46,520	57,814	52,752	63,988	59,306
其他流动负债	309,550	366,637	342,763	388,781	385,334
非流动负债	110,013	151,370	143,080	134,922	124,361
长期借款	77,715	107,780	97,634	87,317	74,489
其他非流动负债	32,298	43,590	45,447	47,605	49,872
负债合计	483,800	579,448	540,409	589,505	570,814
少数股东权益	151,987	168,084	172,452	176,839	181,694
股本	7,923	7,923	7,739	7,739	7,739
资本公积	14,068	14,189	14,189	14,189	14,189
留存公积	62,318	66,071	75,935	86,171	97,313
归属母公司股东权益	101,370	108,671	118,394	128,630	139,692
负债和股东权益	737,157	856,203	831,254	894,974	892,200

现金流量表

会计年度 (人民币百万)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金	27,622	25,977	12,611	3,225	10,719
净利润	16,913	15,202	14,090	14,624	15,916
折旧摊销	581.86	938.52	1,227	1,232	1,248
财务费用	2,224	2,006	2,043	2,080	2,028
投资损失	(6,107)	(3,728)	(3,355)	(3,486)	(3,521)
营运资金变动	7,167	7,305	1,341	(8,330)	(2,773)
其他经营现金	6,843	4,253	(2,735)	(2,895)	(2,179)
投资活动现金	(4,818)	(24,277)	(21,938)	(22,184)	(22,030)
资本支出	(4,233)	(10,007)	(1,993)	(2,287)	(2,197)
长期投资	(7,027)	(10,223)	(22,941)	(23,016)	(23,032)
其他投资现金	6,443	(4,046)	2,996	3,119	3,200
筹资活动现金	(7,894)	(11,161)	(21,324)	(6,799)	(8,901)
短期借款	(4,453)	(14,089)	(1,814)	0.00	0.00
长期借款	8,880	30,065	(10,146)	(10,317)	(12,828)
普通股增加	7.03	5,663	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	258.41	120.28	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	(12,586)	(32,921)	(9,364)	3,518	3,927
现金净增加额	14,793	(9,612)	(30,651)	(25,758)	(20,211)

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
营业收入	129,621	160,643	167,754	177,942	188,819
营业成本	92,435	119,723	127,150	134,250	141,788
营业税金及附加	9,054	9,681	10,568	12,634	13,406
营业费用	2,986	3,914	4,026	4,093	4,343
管理费用	1,979	2,145	2,401	2,461	2,657
财务费用	2,224	2,006	2,043	2,080	2,028
资产减值损失	(2,570)	(3,391)	(3,020)	(3,203)	(3,399)
公允价值变动收益	7.83	157.14	164.99	173.24	174.97
投资净收益	6,107	3,728	3,355	3,486	3,521
营业利润	24,080	22,753	21,198	21,943	23,885
营业外收入	149.03	204.35	166.03	173.14	181.17
营业外支出	119.14	114.94	191.69	141.92	149.52
利润总额	24,109	22,843	21,172	21,974	23,916
所得税	7,196	7,641	7,082	7,350	8,000
净利润	16,913	15,202	14,090	14,624	15,916
少数股东损益	4,660	4,829	4,368	4,387	4,854
归属母公司净利润	12,253	10,372	9,722	10,237	11,062
EBITDA	26,897	25,665	28,016	28,845	30,968
EPS (人民币, 基本)	1.46	1.16	1.26	1.32	1.43

主要财务比率

会计年度 (%)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入	32.71	23.93	4.43	6.07	6.11
营业利润	(8.51)	(5.51)	(6.83)	3.51	8.85
归属母公司净利润	(23.58)	(15.35)	(6.27)	5.29	8.06
获利能力 (%)					
毛利率	28.69	25.47	24.20	24.55	24.91
净利率	13.05	9.46	8.40	8.22	8.43
ROE	6.68	5.49	4.84	4.79	4.95
ROIC	50.81	38.84	44.00	37.67	39.44
偿债能力					
资产负债率 (%)	65.63	67.68	65.01	65.87	63.98
净负债比率 (%)	28.72	37.98	40.05	45.02	46.94
流动比率	1.54	1.53	1.52	1.41	1.37
速动比率	0.50	0.47	0.37	0.35	0.25
营运能力					
总资产周转率	0.19	0.20	0.20	0.21	0.21
应收账款周转率	56.93	53.21	55.07	54.14	54.60
应付账款周转率	2.26	2.30	2.30	2.30	2.30
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	1.58	1.34	1.26	1.32	1.43
每股经营现金流(最新摊薄)	3.57	3.36	1.63	0.42	1.39
每股净资产(最新摊薄)	13.10	14.04	15.30	16.62	18.05
估值比率					
PE (倍)	9.18	10.84	11.57	10.98	10.17
PB (倍)	1.11	1.03	0.95	0.87	0.80
EV EBITDA (倍)	12.54	15.02	14.32	14.79	14.37

免责声明

分析师声明

本人, 陈慎、刘璐、林正衡, 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

- 分析师陈慎、刘璐、林正衡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。
- 招商蛇口（001979 CH）：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。

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