

# 业绩超预期，看好 23 年市占率提升

华泰研究

2023 年 2 月 01 日 | 中国内地

公告点评

乘用车

投资评级(维持):

买入

目标价(人民币):

422.42

研究员 申建国  
SAC No. S0570522020002 shenjianguo@htsc.com  
+(86) 755 8249 2388

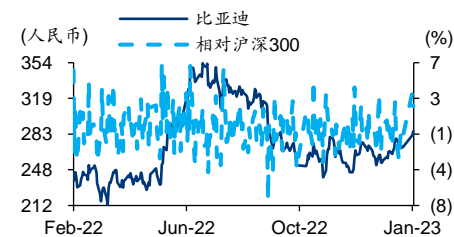
研究员 宋亭亭  
SAC No. S0570522110001 songtingting021619@htsc.com  
+(86) 21 2897 2228

研究员 边文姣  
SAC No. S0570518110004 bianwenjiao@htsc.com  
SFC No. BJSJ399 +(86) 755 8277 6411

## 基本数据

目标价(人民币)	422.42
收盘价(人民币 截至 1 月 31 日)	285.80
市值(人民币 百万)	832,005
6 个月平均日成交额(人民币 百万)	3,696
52 周价格范围(人民币)	212.80-353.50
BVPS(人民币)	35.21

## 股价走势图



资料来源: Wind

## 业绩高增长，市占率有望持续提升

公司预计 2022 年营收超过 4200 亿元，同比增长超过 94.3%；实现归母净利润 160-170 亿元，同比增长 425.42%-458.26%。考虑 22 年销量超过我们预期，公司新能源车市占率有望持续提升，上调汽车业务销量，对应 22-24 年归母净利润分别为 160.25/229.39/296.46 亿元（前值为 113.87/212.27/306.19 亿元）。采用分部估值法为其估值，以 23 年营收和归母净利润预测为基础，给予汽车业务 1.65 倍 PS，二次充电电池业务 2.13 倍 PS，电子业务 18.69 倍 PE，对应总市值 12297.19 亿元，对应目标价 422.42 元（前值为 348.40 元），维持“买入”评级。

## 新能源车销量创季度新高，带动业绩超预期

行业景气，需求旺盛，新能源车销量同比强劲增长。比亚迪 22Q4 销量为 68.34 万辆，同增 146.4%，环比+26.8%，创季度新高。22 年销量 185.7 万辆，同比增长 212.8%，超过公司 21 年业绩会设定的 150 万辆目标。根据乘联会 2022 年比亚迪新能源车国内销量排名第一，市占率达 31.7%，销量的高增长带动公司业绩提升。根据公司公告测算，22Q4 公司实现归母净利润 66.9-76.9 亿，同比+1011-1177%，环比+17%-35%，扣非 67.4-79.4 亿元，同增 1730-2056%，环比 26%-49%，超过我们预期。

## Q4 单车净利润有望提升，盈利情况持续改善

我们预计车辆涨价落地，以及公司规模有望推动单车盈利持续提高。比亚迪电子盈利承压，消费电子行业需求持续低迷，产能利用率偏低，但受益于海外大客户份额提升及业务结构优化，预计和三季度保持持平，Q4 利润约为 6 亿元。扣除比亚迪电子的利润，倒推报表汽车业务单车利润约为 0.89-1.04 万元。但若考虑研发费用逐季环比增长，Q4 汇兑损益减少，同时考虑可能存在计提、费用前置等情况，预计单车毛利环比有改善。

## 23 年仍是新车型大年，预计市占率持续提升

22 年上半年比亚迪发布高端 MPV 腾势 D9、海豹等新车型，下半年又发布了高端品牌仰望，逐步实现高端化，另外考虑 2023 年公司海洋系列、军舰系列、腾势及全新高端品牌仍有新车型推出，我们预计 23 年仍然是公司新车型大年。叠加海外销售开始放量，我们预计公司市占率有望持续提升，整体销量预计 350 万辆。

风险提示：全球宏观环境的不确定性或影响收入；未来行业竞争加剧订单量不及预期；上游材料价格波动导致成本大幅上升。

## 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)	156,598	216,142	429,185	806,348	1,022,238
+/-%	22.59	38.02	98.57	87.88	26.77
归属母公司净利润(人民币 百万)	4,234	3,045	16,025	22,939	29,646
+/-%	162.27	(28.08)	426.25	43.14	29.24
EPS(人民币, 最新摊薄)	1.45	1.05	5.50	7.88	10.18
ROE(%)	7.45	4.01	15.55	18.72	19.92
PE(倍)	193.87	269.58	51.23	35.79	27.69
PB(倍)	14.43	8.63	7.39	6.12	5.02
EV EBITDA(倍)	39.03	40.97	21.94	13.62	10.53

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

考虑 22Q4 及全年销量超过我们此前的预期，且我们预计 23 年仍然是公司新车型大年，叠加海外销售开始放量，所以公司新能源车市占率有望继续提升。基于以上预测，我们上修了汽车业务的 22-24 年销售量，由 179/296/354 万辆调整为 186/350/449 万辆。且考虑 22Q4 开始有多款车型涨价，我们上调了部分车型的销售价格。考虑涨价落地+比亚迪高端车型 23 年开始放量+海外布局逐渐成熟（海外市场同车型的售价高于国内市场），所以我们预计 23 年单车收入有提升。对应 22-24 年汽车业务收入预期上调为 3097.79/6666.32/8567.96 亿元（前值为 2909.25/4709.32/5560.22 亿元）。

考虑 22 年归母净利润大超预期，我们上调了利润率方面的假设。我们认为因规模效应的显著提升，汽车业务毛利率有所提升，我们上调毛利率至 18%（原值 17%）。且考虑 22 年前三季度利息收入与汇兑收益增加，导致财务费用同比下调 198%，由财务支出转为财务收入 13.4 亿元。我们将其他财务费用上调，调整 22 年财务支出为财务收入。

图表1：车型销量&价格预测变化

车型	变化幅度	2022E	2023E	2024E
海豚	销量	0%	11%	14%
	价格（万元）	4%	41%	41%
	营收（万元）	4%	57%	62%
秦	销量	0%	0%	0%
	价格（万元）	3%	26%	26%
	营收（万元）	3%	27%	26%
驱逐舰 05	销量	0%	6%	8%
	价格（万元）	0%	1%	1%
	营收（万元）	0%	7%	10%
海豹	销量	5%	27%	61%
	价格（万元）	1%	9%	9%
	营收（万元）	5%	38%	75%
汉	销量	13%	79%	124%
	价格（万元）	2%	16%	16%
	营收（万元）	15%	109%	160%
元	销量	21%	95%	139%
	价格（万元）	1%	13%	13%
	营收（万元）	22%	121%	171%
宋	销量	0%	0%	2%
	价格（万元）	2%	15%	15%
	营收（万元）	2%	15%	18%
唐	销量	0%	10%	0%
	价格（万元）	1%	15%	15%
	营收（万元）	1%	26%	14%
护卫舰 07	销量	0%	0%	0%
	价格（万元）	1%	6%	6%
	营收（万元）	1%	6%	6%
宋 MAX	销量	0%	-1%	-2%
	价格（万元）	2%	16%	16%
	营收（万元）	2%	15%	14%
腾势	销量	7%	1%	0%
	价格（万元）	-7%	-7%	-7%
	营收（万元）	0%	-6%	-7%
总营收（百万元）		6%	42%	54%

资料来源：公司官网、Marklines、华泰研究预测

采用分部估值法为其估值。以 2023 年营收和归母净利润预测为基础，对应总市值 12297.19 亿元，目标价 422.42 元（前值为 348.40 元），维持“买入”评级。

由于汽车业务尚处于高速发展期，且部分同业可比公司尚未实现盈利，故采用 P/S 估值法对该部分业务进行估值。可比公司 23 年平均预期 PS 为 1.27x，考虑到比亚迪在核心技术、产品战略、渠道布局方面的优势，给予公司 30% 的估值溢价，对应 PS 为 1.65x，对应汽车业务 11017.78 亿元市值。

考虑比亚迪动力电池外供业务初期起步，光伏储能尚在市场开拓，盈利情况不清，故二次充电电池业务采用 P/S 估值对标。选取行业龙头宁德时代、亿纬锂能、国轩高科作为可比公司，结合比亚迪电池业务尚未成熟现状，给予公司 10% 的估值折价，对应 2.13x 2023E PS，对应业务估值 664.20 亿元。

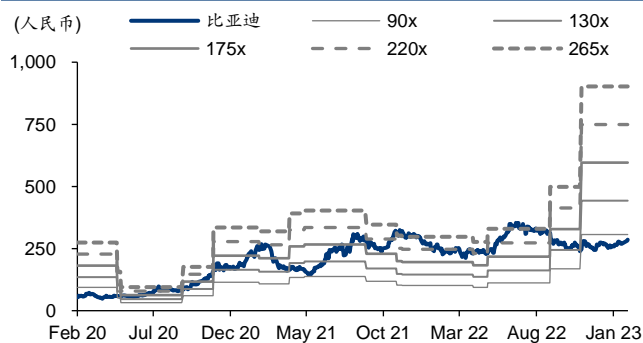
比亚迪电子业务营收稳定，故采用 P/E 估值法，参考可比公司平均 PE，给予比亚迪 2023E 18.69x PE 估值，对应电子业务市值 615.21 亿元。

图表2：比亚迪分部估值

营收 (亿元)		2022E	2023E	2024E	2023E P/S(x)	2023E 估值 (亿元)	
汽车	长城汽车	1516.43	1914.46	2301.85	1.12		
	蔚来	510.75	948.16	1262.96	1.43		
	小鹏	271.82	462.39	679.19	1.26		
	平均				1.27		
	比亚迪	3097.79	6666.32	8567.96	1.65	11017.78	
二次充电电池	宁德时代	3233.78	4274.98	5337.18	2.66		
	亿纬锂能	357.37	621.66	902.96	2.89		
	国轩高科	225.10	370.82	497.45	1.56		
	平均				2.37		
	比亚迪	234.50	311.55	423.12	2.13	664.20	
比亚迪电子	归母净利润 (亿元)		2022E	2023E	2024E	2023E P/E	
	长盈精密	1.07	7.36	11.47	20.83		
	立讯精密	98.45	131.26	162.12	17.61		
	蓝思科技	19.23	37.46	47.30	17.65		
	平均				18.69		
	比亚迪	18.67	32.91	41.92	18.69	615.21	
<b>估值总计</b>						12297.19	

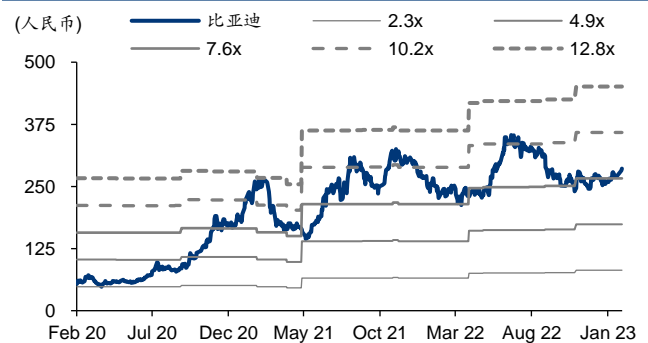
注：可比公司数据来自彭博一致预期，数据截至 2023 年 1 月 31 日。比亚迪数据来自我们预期。  
资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

图表3：比亚迪 PE-Bands



资料来源：Wind、华泰研究

图表4：比亚迪 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>	111,605	166,110	323,727	519,001	585,572
现金	14,445	50,457	56,339	112,080	152,301
应收账款	41,216	36,251	117,573	171,431	194,950
其他应收账款	1,051	1,411	3,477	5,706	5,935
预付账款	724.35	2,037	3,446	6,854	6,203
存货	31,396	43,355	99,800	166,181	169,266
其他流动资产	22,772	32,600	43,093	56,749	56,917
<b>非流动资产</b>	89,412	129,670	204,765	328,433	377,439
长期投资	5,466	7,905	9,019	10,298	11,768
固定投资	54,585	61,221	129,980	242,504	287,947
无形资产	11,804	17,105	17,392	17,512	17,363
其他非流动资产	17,558	43,439	48,374	58,119	60,361
<b>资产总计</b>	201,017	295,780	528,493	847,434	963,011
<b>流动负债</b>	106,431	171,304	379,891	663,299	741,723
短期借款	16,401	10,204	107,492	171,301	274,810
应付账款	42,983	73,160	149,263	263,999	257,194
其他流动负债	47,047	87,939	123,136	227,999	209,719
<b>非流动负债</b>	30,133	20,232	23,115	28,674	26,891
长期借款	14,745	8,744	12,106	17,536	15,679
其他非流动负债	15,387	11,488	11,009	11,138	11,212
<b>负债合计</b>	136,563	191,536	403,006	691,973	768,614
少数股东权益	7,580	9,175	14,392	21,427	30,717
股本	2,728	2,911	2,911	2,911	2,911
资本公积	24,699	60,807	60,807	60,807	60,807
留存公积	28,905	31,465	52,708	82,682	121,618
归属母公司股东权益	56,874	95,070	111,095	134,034	163,681
<b>负债和股东权益</b>	201,017	295,780	528,493	847,434	963,011

### 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>	45,393	65,467	3,328	141,102	37,952
净利润	6,014	3,967	21,243	29,974	38,936
折旧摊销	12,519	14,108	12,805	25,478	38,749
财务费用	3,763	1,787	(206.74)	7,738	12,552
投资损失	272.81	57.13	6.00	10.00	30.00
营运资金变动	21,363	44,085	(29,278)	80,371	(49,189)
其他经营现金	1,462	1,462	(1,242)	(2,469)	(3,127)
<b>投资活动现金</b>	(14,444)	(45,404)	(87,867)	(149,105)	(87,726)
资本支出	(11,774)	(37,344)	(86,974)	(147,382)	(85,775)
长期投资	(1,837)	(3,527)	(1,114)	(1,279)	(1,471)
其他投资现金	(833.34)	(4,534)	221.55	(445.29)	(480.15)
<b>筹资活动现金</b>	(28,907)	16,063	(6,867)	(65.39)	(13,514)
短期借款	(23,932)	(6,196)	97,287	63,810	103,509
长期借款	2,798	(6,002)	3,363	5,429	(1,856)
普通股增加	0.00	183.00	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	168.00	36,109	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	(7,941)	(8,031)	(107,517)	(69,305)	(115,166)
现金净增加额	2,064	36,081	(91,406)	(8,069)	(63,287)

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>	156,598	216,142	429,185	806,348	1,022,238
营业成本	126,251	187,998	360,031	668,937	843,642
营业税金及附加	2,154	3,035	6,026	11,692	14,822
营业费用	5,056	6,082	10,383	20,159	25,556
管理费用	4,321	5,710	8,584	18,546	23,511
财务费用	3,763	1,787	(206.74)	7,738	12,552
资产减值损失	(906.53)	(857.48)	(1,931)	(4,032)	(5,111)
公允价值变动收益	(51.27)	47.36	10.00	10.00	10.00
投资净收益	(272.81)	(57.13)	(6.00)	(10.00)	(30.00)
<b>营业利润</b>	7,086	4,632	25,795	36,107	45,878
营业外收入	281.66	337.65	351.00	392.00	487.00
营业外支出	484.85	451.64	481.24	597.31	697.35
<b>利润总额</b>	6,883	4,518	25,665	35,902	45,668
所得税	868.62	550.74	4,422	5,927	6,731
<b>净利润</b>	6,014	3,967	21,243	29,974	38,936
少数股东损益	1,780	922.08	5,217	7,035	9,290
归属母公司净利润	4,234	3,045	16,025	22,939	29,646
EBITDA	22,310	19,902	41,268	68,150	94,925
EPS (人民币, 基本)	1.47	1.06	5.50	7.88	10.18

### 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	22.59	38.02	98.57	87.88	26.77
营业利润	206.44	(34.63)	456.89	39.98	27.06
归属母公司净利润	162.27	(28.08)	426.25	43.14	29.24
<b>获利能力 (%)</b>					
毛利率	19.38	13.02	16.11	17.04	17.47
净利率	3.84	1.84	4.95	3.72	3.81
ROE	7.45	4.01	15.55	18.72	19.92
ROIC	9.94	9.93	15.60	18.93	17.19
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	67.94	64.76	76.26	81.66	79.81
净负债比率 (%)	65.66	(8.69)	60.36	58.77	79.02
流动比率	1.05	0.97	0.85	0.78	0.79
速动比率	0.67	0.65	0.55	0.51	0.54
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.79	0.87	1.04	1.17	1.13
应收账款周转率	3.68	5.58	5.58	5.58	5.58
应付账款周转率	3.85	3.24	3.24	3.24	3.24
<b>每股指标 (人民币)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.45	1.05	5.50	7.88	10.18
每股经营现金流(最新摊薄)	15.59	22.49	1.14	48.47	13.04
每股净资产(最新摊薄)	19.54	32.66	38.16	46.04	56.23
<b>估值比率</b>					
PE (倍)	193.87	269.58	51.23	35.79	27.69
PB (倍)	14.43	8.63	7.39	6.12	5.02
EV EBITDA (倍)	39.03	40.97	21.94	13.62	10.53

## 免责声明

### 分析师声明

本人, 申建国、宋亭亭、边文姣, 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、宋亭亭、边文姣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2023年华泰证券股份有限公司