

主业增长修复，聚焦增量市场

华泰研究

2024 年 6 月 15 日 | 美国

更新报告

互联网

投资评级(维持):

买入

目标价(美元):

36.84

研究员

SAC No. S0570523100002
SFC No. BTP154

夏路路

xialulu@htsc.com
+(852) 3658 6000

研究员

SAC No. S0570523110002
SFC No. BUS698

詹博

zhanbo@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

联系人

SAC No. S05701220300053
SFC No. BTB676

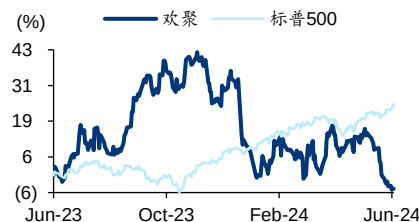
郑裕佳

zhengyujia@htsc.com
+(86) 10 6321 1166

基本数据

目标价(美元)	36.84
收盘价(美元 截至 6 月 13 日)	28.47
市值(美元百万)	1,689
6 个月平均日成交额(美元百万)	18.33
52 周价格范围(美元)	28.22-43.20
BVPS(美元)	84.72

股价走势图



资料来源: S&P

不确定性仍在，稳固主业谋长期增长

公司当前收入以海外业务为主，不同地区恢复的情况差异较大，强化资源在发达地区的投入，24 年一季度海外主业 BIGO 的持续增长，其中非直播业务增长显著，实现了收入的多元化。我们预计公司 24-26E 收入为 23/23.4/24.8 亿美元，调整后归母净利润为 2.43/2.93/3.25 亿美元，参照主要可比公司彭博一致预期的均值给予 24PE 9.0x，市值 21.86 亿美元，对应目标价 36.84 美元，给予“买入”评级。

用户聚焦核心区域，线下运营提升粘性

截止 24Q1，公司全球移动产品 MAU 为 2.77 亿（23 年同期为 2.73 亿），其中 Bigo Live MAU 为 3710 万（23 年同期为 3770 万），同比有所下降，但是发达国家 MAU 同比增长 8.9%。Likee MAU 同比下降 16%，结构上欧洲核心市场的 DAU 保持增长。24 年以来 Bigo Live 在意大利和中东等地区开展本地化线下活动，丰富内容的同时触达广泛的社区用户，支撑用户增长。线下运营也为 KOL 和各行业合作伙伴提供交流的机会，对接商业化合作机会。

BIGO 主业恢复增长，多元化收入效果显著

24Q1 实现收入 5.65 亿美元(yoy-3.3%)，其中 BIGO 24Q1 实现收入为 5.05 亿美元，同比增长 8%，连续三个季度恢复收入增长，且增速持续提升。在区域投入上，公司更加关注投入效率，资源更多投向优质用户和发达国家，发达国家直播业务收入同比增长 40.8%。多元化收入下，非直播业务收入占比 12.5%，主要由于广告收入的快速增长。结合实际运营，公司预计下半年收入延续同比增长趋势。Likee 收入同样复苏，且持续盈利，广告收入增长 1.1 倍。Hago MAU 持续下降，通过增加游戏化的互动和付费功能，保持用户粘性，一季度该业务保持正向现金流。

运营提效持续，盈利能力提升

24Q1 营业成本为 3.7 亿美元(yoy-2.6%)，毛利率为 34.6%(yoy-0.5%)，收入分成和内容成本与收入同比增长，广告分成占比提升对毛利率产生结构性影响。费用合计为 19.5 亿(yoy-4.8%)，一方面来自于股权激励的减少，另一方面体现平台运营效率的提升。综合来看，24Q1 GAAP 归母净利润率为 8%（23Q1 为 4.8%），盈利能力提升。

风险提示：用户付费意愿下降；获客成本持续上升；短视频对直播竞争加剧。

经营预测指标与估值

会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(美元百万)	2,412	2,268	2,300	2,339	2,384
+/-%	(7.92)	(5.96)	1.40	1.71	1.95
归母净利润(美元百万)	128.88	301.81	281.07	326.10	358.93
+/-%	(260.50)	134.18	(6.87)	16.02	10.07
归母净利润(调整后,美元百万)	199.30	292.52	242.68	292.50	325.33
+/-%	83.05	46.78	(17.04)	20.53	11.22
EPS(调整后,美元,最新摊薄)	2.72	4.00	3.32	4.00	4.45
PE(调整后,倍)	9.35	6.37	7.68	6.37	5.73
PB(倍)	0.35	0.36	0.34	0.32	0.30
ROE(调整后,%)	3.67	5.60	4.56	5.20	5.45
EV EBITDA(倍)	(1.20)	(3.11)	(4.86)	(5.08)	(5.61)

资料来源：公司公告、华泰研究预测

盈利预测和投资建议

盈利预测

主业 BIGO 增长修复,非主业压缩影响逐步消除,我们预计公司 24-26E 收入为 23/23.4/23.8 亿美元 (yoy+1.40%/1.71%/1.95%), 其中:

- 1) BIGO 业务: 公司持续强化本地化以及重点细分人群的精细化运营, 23 年以来季度付费用户数量 23Q1-24Q1yoy+8.3%/5.5%/6.6%/7.7%/6.4%, 我们预计该趋势将延续, 24-26E 年度付费用户增速为 6%/4%/2%。付费用户人均付费降幅边际收窄叠加公司强化发达地区运营, 我们预计 24-26E 年付费用户人均付费-4%/-2%/0% (23FY/24Q1 yoy-12%/-4.1%)。综合付费人次和客单价的影响, 我们预计 BIGO 直播收入分别为 19.8/20.4/20.9 亿美元, 非直播业务保持较高增速 24Q1/ 24-26FY yoy+ 96.4%/25%/15%/10%, 占比持续提升。
- 2) 其他业务: 战略上, 非核心业务资源投入相对有限, 23FY/24Q1 同比下降 17%/24.4%, 收入持续收缩, 我们预计 24-26E 收入为 3.18/3.02/2.95 亿美元, 降幅逐步收窄。

图表1: 收入预测

百万美元	2023A	2024 E	2025E	2026E
总收入	2,268	2,300	2,339	2,384
YOY	-6%	1.40%	1.71%	1.95%
BIGO 收入	1,924	1,983	2,038	2,091
YOY	-4%	3%	3%	3%
直播	1,819	1,852	1,887	1,925
YOY	-4%	2%	2%	2%
付费用户	3.9	4.1	4.3	4.4
YOY	8%	6%	4%	2%
人均收入	467	448	439	439
YOY	-12%	-4%	-2%	0%
其他服务	105	131	151	166
YOY	14%	25%	15%	10%
其他收入	345	318	302	295
YOY	-17%	-8%	-5%	-2%
直播	160	152	144	137
YOY	-50%	-5%	-5%	-5%
其他服务	185	167	158	158
YOY	96%	-10%	-5%	0%
内部抵消	(1.33)	(1.33)	(1.33)	(1.33)

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

成本费用端: 公司层面整体保持降本增效趋势, 我们预计整体盈利小幅改善, 毛利率由于广告分成影响, 毛利率小幅提升 24-26E 为 35.7%/35.8%/36.1%。费用端严格管控, 营销投入上重视 ROI 考量, 投入倾向支付能力强的地区, 我们预计费用率整体下降, 销售费用率 24-26E 为 16.1%/16.0%/15.8%; 规模效应下, 管理费用率 24-26E 为 5.0%/4.7%/4.4%, 研发费用率 24-26E 为 12.7%/12.2%/11.9%, 小幅下降。

图表2: 成本费用率假设

	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	35.8%	35.7%	35.8%	36.1%
销售费用率	16.3%	16.1%	16.0%	15.8%
管理费用率	5.4%	5.0%	4.7%	4.4%
研发费用率	13.0%	12.7%	12.2%	11.9%

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

综上我们预计公司 24-26 年调整后净利润为 2.43/2.93/3.25 亿美元, 利润整体保持稳健增长。

投资建议

公司当前收入以海外业务为主，不同地区恢复的情况差异较大，强化资源在发达地区的投入，24 年一季度海外主业 BIGO 的持续增长，其中非直播业务增长显著，实现了收入的多元化。我们预计公司 24-26E 收入为 23/23.4/24.8 亿美元，调整后归母净利润为 2.43/2.93/3.25 亿美元，参照主要可比公司彭博一致预期的均值给予 24PE 9.0x，市值 21.86 亿美元，对应目标价 36.84 美元，给予“买入”评级。

图表3：可比公司估值表

		总市值	净利润			PE		
			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
Hong Kong, China	亿人民币							
快手	1024 HK	2012.9	164.2	215.8	277.6	12.3	9.3	7.3
腾讯控股	700 HK	32544.4	2007.3	2256.3	2537.0	16.2	14.4	12.8
Hong Kong, China - average							14.2	11.9
US	亿美元							
微博	WB US	20.4	4.0	4.3	4.6	5.1	4.7	4.4
挚文集团	MOMO US	10.9	2.0	2.6	2.5	5.3	4.3	4.3
雅乐科技	YALA US	7.4	1.2	1.2		6.3	6.0	
百度	BIDU US	329.0	37.2	39.3	43.5	8.9	8.4	7.6
US- average						6.4	5.8	5.4
Global - average						9.0	7.9	7.3

资料来源：彭博、华泰研究

风险提升

1) 用户付费意愿下降

宏观环境不确定性下，用户付费意愿下降，人均付费水平低于预期。

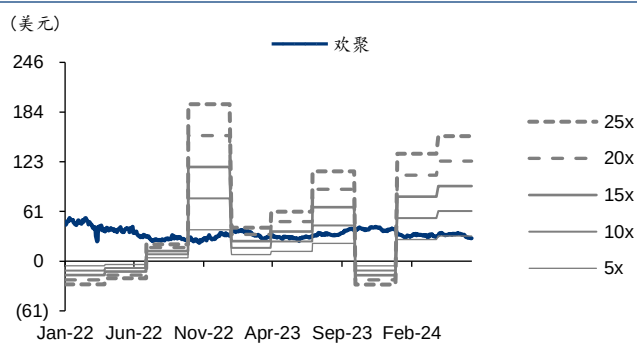
2) 获客成本持续上升

用户增长放缓，新用户获客难度提升，获客成本提升导致费用减少不及预期。

3) 短视频对直播竞争加剧

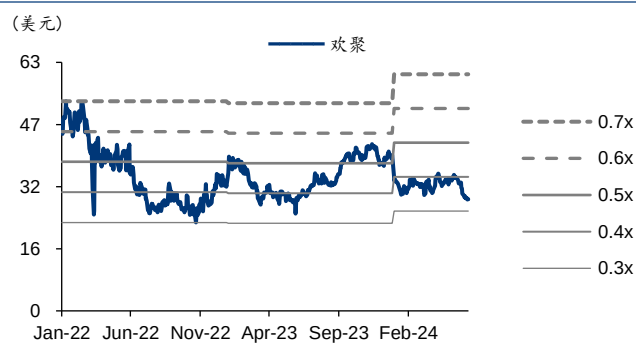
用户时长向短视频倾斜，直播消费减少，商业化变现能力进一步减弱。

图表4：欢聚 PE-Bands



资料来源：S&P、华泰研究

图表5：欢聚 PB-Bands



资料来源：S&P、华泰研究

盈利预测

利润表

会计年度 (美元百万)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	2,412	2,268	2,300	2,339	2,384
销售成本	(1,559)	(1,455)	(1,479)	(1,501)	(1,523)
毛利润	852.13	813.03	820.15	837.69	861.45
销售及分销成本	(400.44)	(369.58)	(371.30)	(373.48)	(377.36)
管理费用	(141.83)	(122.66)	(114.15)	(108.83)	(106.03)
其他收入/支出	488.64	84.36	84.36	84.36	84.36
财务成本净额	80.38	174.79	158.17	177.00	185.69
应占联营公司利润及亏损	0.00	(6.18)	0.00	0.00	0.00
税前利润	634.57	287.98	295.90	341.91	374.23
税费开支	(34.58)	(18.86)	(29.59)	(34.19)	(37.42)
少数股东损益	(27.32)	(29.40)	(14.76)	(18.38)	(22.12)
净利润	128.88	301.81	281.07	326.10	358.93
Non-GAAP 调整项	79.83	(54.83)	(38.40)	(33.59)	(33.59)
调整后净利润	199.30	292.52	242.68	292.50	325.33
折旧和摊销	(163.38)	(132.50)	(100.00)	(100.00)	(100.00)
EBITDA	717.57	245.69	237.74	264.91	288.53
EPS (美元, 基本)	1.97	4.61	4.30	4.98	5.49

资产负债表

会计年度 (美元百万)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款和票据	354.11	386.19	376.56	384.29	393.13
现金及现金等价物	3,938	3,309	3,686	3,860	4,109
其他流动资产	352.91	377.30	377.81	377.82	377.83
总流动资产	4,645	4,073	4,440	4,622	4,880
固定资产	343.20	390.68	395.96	477.98	614.60
无形资产	3,048	2,983	2,270	2,270	2,270
其他长期资产	1,036	1,038	1,620	1,651	1,651
总长期资产	4,427	4,411	4,286	4,399	4,536
总资产	9,072	8,484	8,727	9,021	9,416
应付账款	2,416	2,448	2,424	2,411	2,470
短期借款	484.81	470.11	470.11	470.11	470.11
其他负债	170.87	168.35	168.35	168.35	168.35
总流动负债	3,072	3,086	3,063	3,050	3,108
长期债务	422.77	18.42	18.42	18.42	18.42
其他长期债务	74.47	66.89	66.89	66.89	66.89
总长期负债	497.24	85.31	85.31	85.31	85.31
股本	0.02	0.01	0.01	0.01	0.01
储备/其他项目	5,270	5,179	5,460	5,786	6,145
股东权益	5,270	5,179	5,460	5,786	6,145
少数股东权益	233.15	133.33	118.57	100.19	78.07
总权益	5,503	5,312	5,578	5,886	6,223

估值指标

会计年度 (倍)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
PE	14.45	6.17	6.63	5.71	5.19
PB	0.35	0.36	0.34	0.32	0.30
调整后 PE (倍)	9.35	6.37	7.68	6.37	5.73
调整后 ROE	3.67	5.60	4.56	5.20	5.45
EV EBITDA	(1.20)	(3.11)	(4.86)	(5.08)	(5.61)
股息率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
自由现金流收益率 (%)	34.92	4.82	4.11	2.71	4.88

现金流量表

会计年度 (美元百万)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
EBITDA	717.57	245.69	237.74	264.91	288.53
融资成本	(80.38)	(174.79)	(158.17)	(177.00)	(185.69)
营运资本变动	(28.51)	(75.24)	(14.55)	(20.67)	49.42
税费	(34.58)	(18.86)	(29.59)	(34.19)	(37.42)
其他	(257.61)	318.78	851.58	177.00	185.69
经营活动现金流	316.49	295.58	887.01	210.05	300.53
CAPEX	(69.02)	(81.57)	(140.01)	(182.02)	(236.63)
其他投资活动	(441.26)	501.94	(528.52)	(31.10)	0.00
投资活动现金流	(510.28)	420.37	(668.53)	(213.12)	(236.63)
债务增加量	(33.27)	(419.05)	0.00	0.00	0.00
权益增加量	0.00	(0.01)	0.00	0.00	0.00
派发股息	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他融资活动现金流	(275.66)	79.27	158.17	177.00	185.69
融资活动现金流	321.91	841.75	158.17	177.00	185.69
现金变动	128.12	1,558	376.65	173.93	249.60
年初现金	5,001	5,130	6,687	7,064	7,238
汇率波动影响	(568.93)	(125.11)	0.00	0.00	0.00
年末现金	5,130	6,687	7,064	7,238	7,487

业绩指标

会计年度 (倍)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
增长率 (%)					
营业收入	(7.92)	(5.96)	1.40	1.71	1.95
毛利润	1.70	(4.59)	0.88	2.14	2.84
营业利润	(158.72)	(46.61)	52.50	50.90	29.33
净利润	(260.50)	134.18	(6.87)	16.02	10.07
调整后净利润	83.05	46.78	(17.04)	20.53	11.22
EPS (基本)	(260.50)	134.18	(6.87)	16.02	10.07
盈利能力比率 (%)					
毛利润率	35.34	35.85	35.66	35.82	36.13
EBITDA	29.76	10.83	10.34	11.33	12.10
净利润率	5.34	13.31	12.22	13.94	15.05
调整后净利润率	8.26	12.90	10.55	12.51	13.64
ROE	2.37	5.78	5.28	5.80	6.02
调整后 ROE	3.67	5.60	4.56	5.20	5.45
ROA	1.42	3.44	3.27	3.67	3.89
偿债能力 (倍)					
净负债比率 (%)	(57.50)	(54.46)	(58.56)	(58.26)	(58.92)
流动比率	1.51	1.32	1.45	1.52	1.57
速动比率	1.51	1.32	1.45	1.52	1.57
营运能力 (天)					
总资产周转率 (次)	0.27	0.26	0.27	0.26	0.26
应收账款周转天数	50.92	58.76	59.70	58.55	58.69
应付账款周转天数	551.74	601.79	592.79	579.81	576.86
存货周转天数	NA	NA	NA	NA	NA
现金转换周期	NA	NA	NA	NA	NA
每股指标 (美元)					
EPS (基本)	1.97	4.61	4.30	4.98	5.49
EPS (调整后, 基本)	3.05	4.47	3.71	4.47	4.97
每股净资产	80.53	79.14	83.44	88.42	93.91

资料来源：公司公告、华泰研究预测

免责声明

分析师声明

本人，夏路路、詹博，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

- 分析师夏路路、詹博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。

新加坡

华泰证券（新加坡）有限公司持有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，可从事资本市场产品交易，包括证券、集体投资计划中的单位、交易所交易的衍生品合约和场外衍生品合约，并且是《财务顾问法》规定的豁免财务顾问，就投资产品向他人提供建议，包括发布或公布研究分析或研究报告。华泰证券（新加坡）有限公司可能会根据《财务顾问条例》第 32C 条的规定分发其在华泰内的外国附属公司各自制作的信息/研究。本报告仅供认可投资者、专家投资者或机构投资者使用，华泰证券（新加坡）有限公司不对本报告内容承担法律责任。如果您是非预期接收者，请您立即通知并直接将本报告返回给华泰证券（新加坡）有限公司。本报告的新加坡接收者应联系您的华泰证券（新加坡）有限公司关系经理或客户主管，了解来自或所分发的信息相关的事宜。

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，台湾市场基准为台湾加权指数，日本市场基准为日经 225 指数，新加坡市场基准为海峡时报指数，韩国市场基准为韩国有价证券指数），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

新加坡: 华泰证券(新加坡)有限公司具有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证, 并且是豁免财务顾问。公司注册号: 202233398E

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53楼

电话: +852-3658-6000/传真: +852-2567-6123

电子邮件: research@htsc.com

http://www.htsc.com.hk

华泰证券(美国)有限公司

美国纽约公园大道280号21楼东(纽约10017)

电话: +212-763-8160/传真: +917-725-9702

电子邮件: Huatai@htsc-us.com

http://www.htsc-us.com

华泰证券(新加坡)有限公司

滨海湾金融中心1号大厦, #08-02, 新加坡 018981

电话: +65 68603600

传真: +65 65091183

©版权所有2024年华泰证券股份有限公司