

营收利润及下季度指引均超预期，一扫此前市场担忧

华泰研究

2024年9月26日 | 美国

动态点评

半导体

投资评级(维持):

买入

目标价(美元):

165.00

研究员

何翩翩

SAC No. S0570523020002

purdyho@htsc.com

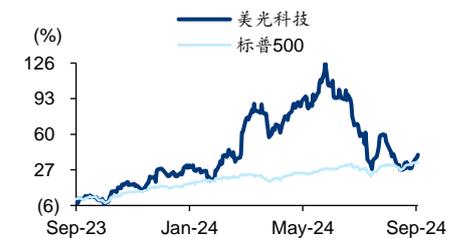
SFC No. ASI353

+(852) 3658 6000

基本数据

目标价(美元)	165.00
收盘价(美元 截至9月25日)	95.77
市值(美元百万)	106,194
6个月平均日成交额(美元百万)	2,654
52周价格范围(美元)	63.52-157.40
BVPS(美元)	40.18

股价走势图



资料来源: S&P

美光营收利润及指引均超预期，扫除市场此前的悲观担忧

美光 FY24Q4 营收、EPS、利润率均超一致预期和公司此前指引，下季度营收指引以及 Non-GAAP EPS 亦均超一致预期。公司股价盘后涨幅接近 15%，主要系：1) 此前市场对公司预期较低，自上季度较差财报后，股价一直低迷；2) 下季度指引大幅超预期，证明 AI 需求对数据中心 DRAM 及 HBM 不减；3) 受益于 ASP 恢复，利润率环比大幅回升。美光 24-25 年 HBM3E 均已售罄，且公司提到已扩大 HBM3E 客群。我们认为将实现 HBM 量价齐升和利润率优化，上调 FY25 PB 为 3.4x，目标价 165 美元，重申“买入”。

公司不断扩大 HBM 客户群体，或将实现量价齐升和利润率优化

公司 FY24Q4 营收 77.5 亿美元，同比+93.3%，环比+13.8%，超一致预期的 76.5 亿美元，超公司指引中值的 76 亿美元；经调整 EPS 为 1.18 美元，超一致预期的 1.10 美元，超公司指引中值的 1.08 美元；经调整毛利率/营业利润率/净利率为 36.5%/22.5%/17.3%，环比+8.4/+8.7/+7.0pct。FY25Q1 营收指引 85-89 亿美元，中值超一致预期的 83.7 亿美元；经调整 EPS 1.66-1.82 美元，中值超一致预期的 1.57 美元；经调整毛利率 38.5-40.5%，中值超一致预期的 37.9%。美光 24-25 年 HBM3E 均已售罄，且公司在业绩会中提到已凭借 HBM3E 已扩大 HBM 客户群，叠加英伟达供应链客户基础稳固，或将实现量价齐升和利润率优化。

HBM 份额将达 DRAM 份额，DRAM 业务传统服务器需求回暖

美光 FY24Q4 DRAM 营收为 53.3 亿美元，同比+93%，环比+14%，超彭博一致预期的 52.4 亿美元。出货量环比持平，ASP 环比上升约 15%，或由于传统服务器需求受益于更新周期已回暖。公司预计 HBM 营收有望在 FY25 达数十亿美元，25 年 HBM 份额达到 DRAM 市场份额。目前美光开始向关键客户供应 12 层 HBM3E，而 Digitimes 称，三星也在进行英伟达 8 层和 12 层 HBM3E 认证，并计划以采用混合键合制程、4nm 逻辑裸晶、10nm 级第六代(1c)DRAM 的 HBM4 逆转局势，反观美光目前尚无具体方案。同时，SK 海力士 12 层 HBM3E 已量产并预计年内供应 Blackwell，且 16 层 HBM3E 研发进展顺利，另与台积电合作研发 HBM4 预计于 24Q4 完成定案。

第九代 NAND 产品已批量出货，公司预计 NAND 供需格局保持健康

美光 FY24Q4 NAND 营收为 23.7 亿美元，同比+96%，环比+15%，超彭博一致预期的 23.4 亿美元。出货量和 ASP 环比上升高个位数水平，鉴于 NAND 晶圆产能大幅减少以及低 NAND 资本支出，公司预计 NAND 供需将保持健康。本季度数据中心 SSD 收入超 10 亿美元，创下季度记录，第九代 TLC NAND 技术的 SSD 已正式量产并大批量出货。24 年 7 月推出 9550 NVM SSD，为目前全球最快的数据中心 SSD，与竞品 SSD 相比性能提升高达 67%。但公司指出 PC 销量预计仍将保持低个位数增长，未见需求放量。

风险提示：AI 落地和推进缓慢、芯片需求不及预期、中美贸易摩擦加剧等。

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)	30,758	15,540	25,111	40,422	44,916
+/-%	11.02	(49.48)	61.59	60.97	11.12
归属母公司净利润(美元百万)	8,687	(5,833)	778.00	10,517	12,947
+/-%	48.22	(167.15)	(113.34)	1,252	23.11
EPS(美元, 最新摊薄)	7.74	(5.26)	0.70	9.48	11.68
ROE(%)	18.51	(12.41)	1.76	21.29	21.23
PE(倍)	12.22	(18.21)	136.50	10.10	8.20
PB(倍)	2.13	2.41	2.39	1.95	1.57
EV EBITDA(倍)	6.45	56.39	11.28	5.02	3.48

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

盈利预测与估值

我们认为公司已实现 HBM 零到一突破，AI 浪潮下有望持续优化利润率，预测 FY25/26 营收为 404/449 亿美元，FY25/26 Non-GAAP 净利润为 105/130 亿美元。

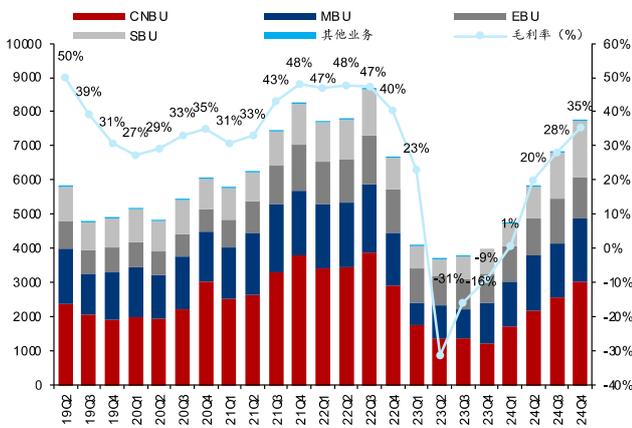
截至 2024 年 9 月 25 日收盘美光估值为 2.39x Forward PB，超过上一轮上行周期（21 年，2.0x Forward PB）估值峰值。14 年以来美光估值曾经历三次峰值，分别受益于：移动互联网普及（14 年，2.8x Forward PB, 3.7x TTM PB）、上云趋势带来的服务器需求和加密货币热潮（18 年，1.7x Forward PB，3.1x TTM PB）以及疫情居家办公带来的短期需求激增（21 年，2.0x Forward PB，2.65x TTM PB）。我们认为，24 年内存行业迈入新一轮上行周期，由 AI 浪潮驱动，并将受益于 AI 芯片及 AI 应用普及所带来的中长期增长，跟 14 年的逻辑类似，而并非如同加密货币潮和疫情带来的短期需求激增，因此我们认为美光有望借助 AI 东风，估值应往 2014 年水平靠拢，甚至突破。我们预测公司 FY25 BVPS 为 49 美元，基于公司凭借 HBM3E 已扩大 HBM 客户群，叠加英伟达供应链客户基础稳固，或将实现量价齐升和利润率优化，将美光 FY25 PB 由 3.3x 上调至 3.4x，目标价维持 165 美元，重申“买入”。

图表1：美光 2014、2018、2021 年 Forward PB 与 TTM PB

2014		2018		2021	
Forward PB	TTM PB	Forward PB	TTM PB	Forward PB	TTM PB
2.8x	3.7x	1.7x	3.1x	2.0x	2.65x

资料来源：公司公告、Bloomberg、华泰研究

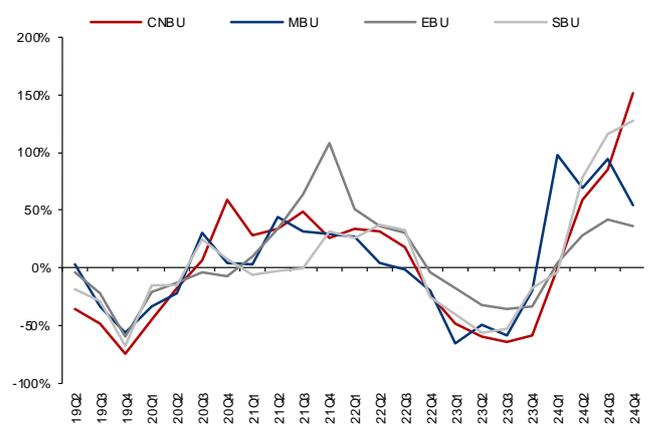
图表2：美光营收按部门划分 (FY, 百万美元)



注：毛利率为 Non-GAAP

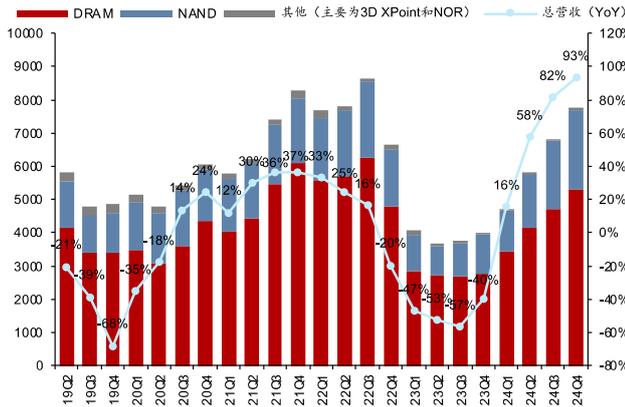
资料来源：公司公告、华泰研究

图表3：美光营收分部门同比增速 (FY, %)



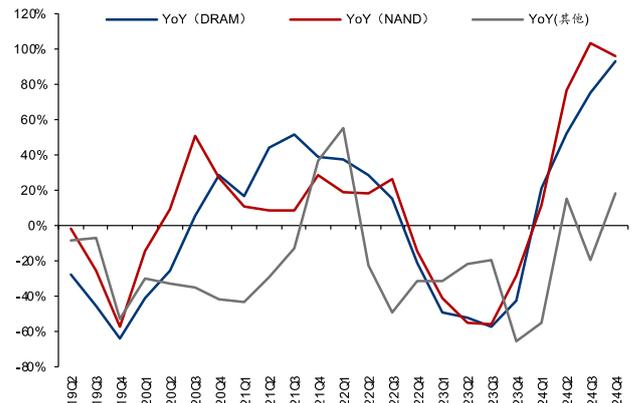
资料来源：公司公告、华泰研究

图表4: 美光营收按技术划分 (FY, 百万美元)



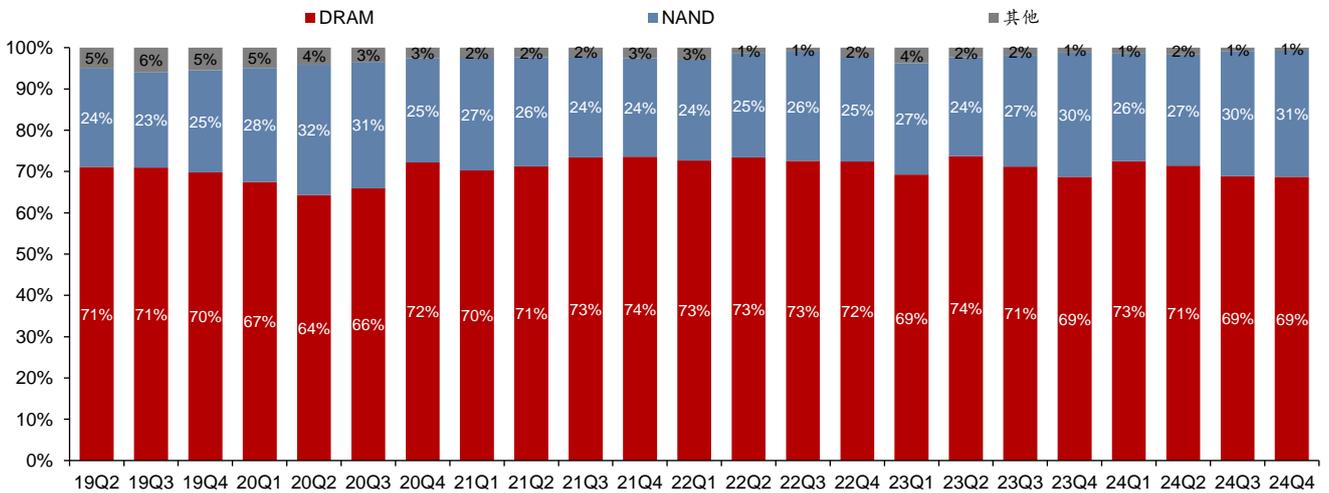
资料来源: 公司公告、华泰研究

图表5: 美光营收分技术同比增速 (FY, %)



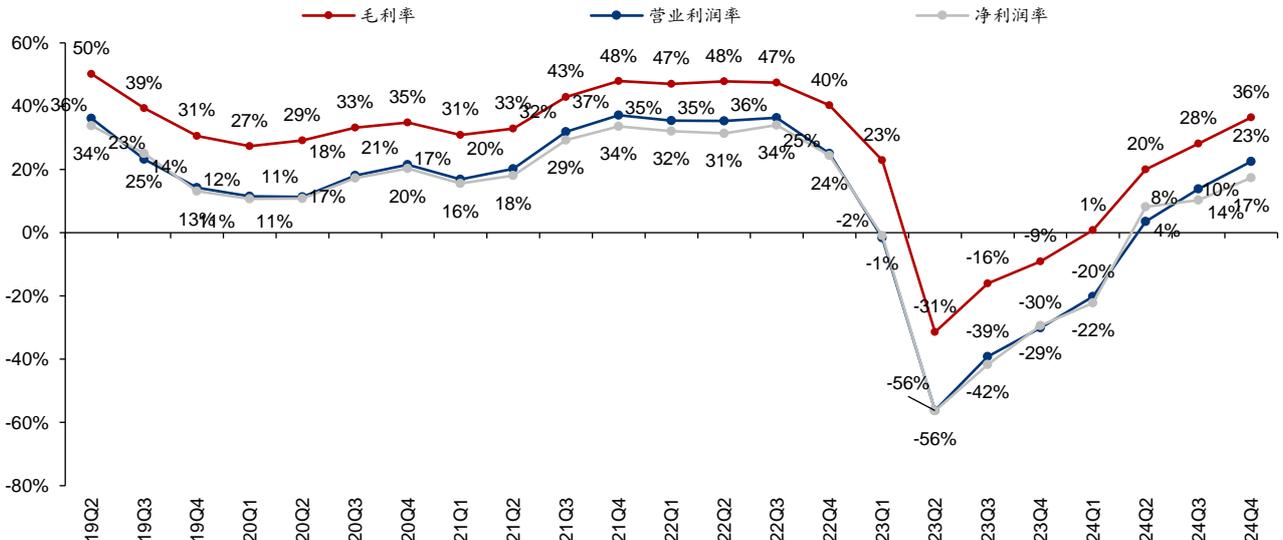
资料来源: 公司公告、华泰研究

图表6: 美光科技营收划分 (FY, %)



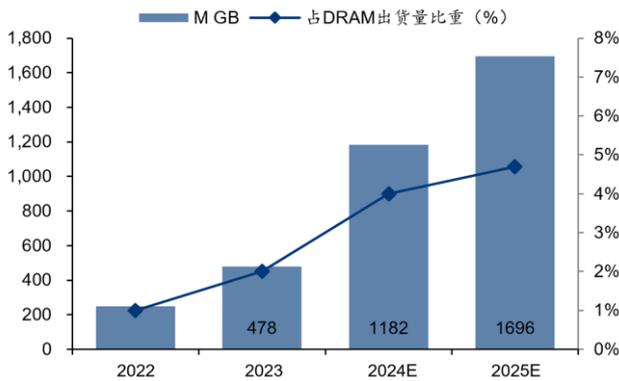
资料来源: 公司公告、华泰研究

图表7: 美光科技 Non-GAAP 毛利率、营业利润率和净利率 (FY, %)



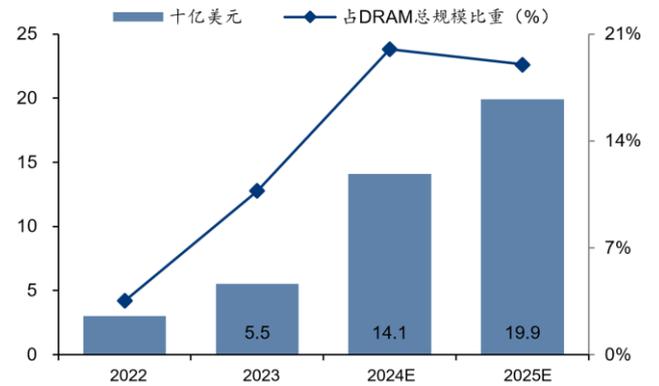
资料来源: 公司公告、华泰研究

图表8: 全球 HBM 位元出货量及占 DRAM 出货量比重 (M GB, %)



资料来源: Yole Intelligence、华泰研究

图表9: 全球 HBM 市场规模及占 DRAM 总规模比重 (十亿美元, %)



资料来源: Yole Intelligence、华泰研究

风险提示

AI 落地和推进缓慢: 自 ChatGPT 落地应用并取得一定成功, 各科技巨头均加快和加大力度布局 AIGC 领域, 如 Meta 于 23 年年初建立 AIGC 团队、微软也在其 Azure、Bing 等多项自有业务进一步整合 AI 技术。由于人工智能属于高新技术, 需投入较大前期研发成本和时间, 后续 AI 技术落地可能会受企业投入、宏观经济、政策和舆论等多方面影响, 致使研发进度不及预期。

芯片需求不及预期: 存储芯片需求规模可能受下游应用端需求影响不及预期, 影响存储行业营收及利润。

中美贸易摩擦加剧: 贸易摩擦加剧将对行业投资、运营和美光产品销售产生影响。

盈利预测

利润表

会计年度 (美元百万)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	30,758	15,540	25,111	40,422	44,916
销售成本	(16,860)	(16,956)	(19,498)	(23,849)	(25,378)
毛利润	13,898	(1,416)	5,613	16,573	19,538
销售及分销成本	(1,066)	(920.00)	(1,129)	(1,347)	(1,471)
管理费用	(3,116)	(3,114)	(3,430)	(3,849)	(4,203)
其他收入/支出	(7.00)	13.00	(250.00)	0.00	0.00
财务成本净额	(93.00)	80.00	(33.00)	229.75	464.03
应占联营公司利润及亏损	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
税前利润	9,571	(5,658)	1,240	11,557	14,227
税费开支	(888.00)	(177.00)	(451.00)	(1,040)	(1,280)
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归母净利润	8,687	(5,833)	778.00	10,517	12,947
折旧和摊销	(7,116)	(7,756)	(8,547)	(9,886)	(11,048)
EBITDA	16,780	2,018	9,820	21,213	24,812
EPS (美元, 基本)	7.83	(5.26)	0.70	9.48	11.68

资产负债表

会计年度 (美元百万)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
存货	6,663	8,387	6,453	10,771	6,852
应收账款和票据	5,130	2,443	5,230	7,121	6,603
现金及现金等价物	8,262	8,577	11,582	15,797	36,067
其他流动资产	1,726	1,837	2,085	2,085	2,085
总流动资产	21,781	21,244	25,350	35,774	51,607
固定资产	38,549	37,928	37,376	36,690	35,642
无形资产	421.00	404.00	404.00	404.00	404.00
其他长期资产	5,532	4,678	4,857	4,857	4,857
总长期资产	44,502	43,010	42,637	41,951	40,903
总资产	66,283	64,254	67,987	77,725	92,510
应付账款	6,090	3,958	7,416	7,159	8,773
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	1,449	807.00	807.00	807.00	807.00
总流动负债	7,539	4,765	8,223	7,966	9,580
长期债务	7,392	13,655	13,655	13,655	13,655
其他长期债务	1,445	1,714	1,714	1,714	1,714
总长期负债	8,837	15,369	15,369	15,369	15,369
股本	123.00	124.00	124.00	124.00	124.00
储备/其他项目	49,784	43,996	44,271	54,267	67,437
股东权益	49,907	44,120	44,395	54,391	67,561
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
总权益	49,907	44,120	44,395	54,391	67,561

估值指标

会计年度 (倍)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
PE	12.22	(18.21)	136.50	10.10	8.20
PB	2.13	2.41	2.39	1.95	1.57
EV EBITDA	6.45	56.39	11.28	5.02	3.48
股息率 (%)	0.43	0.47	0.62	1.68	0.73
自由现金流收益率 (%)	3.71	(7.05)	3.50	4.26	18.48

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

现金流量表

会计年度 (美元百万)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
EBITDA	16,780	2,018	9,820	21,213	24,812
融资成本	93.00	(80.00)	33.00	(229.75)	(464.03)
营运资本变动	122.00	(1,653)	2,357	(6,467)	6,052
税费	(888.00)	(177.00)	(451.00)	(1,040)	(1,280)
其他	(926.00)	1,451	(110.00)	1,689	2,392
经营活动现金流	15,181	1,559	11,649	15,166	31,511
CAPEX	(12,067)	(7,676)	(7,995)	(9,200)	(10,000)
其他投资活动	482.00	1,485	(179.00)	0.00	0.00
投资活动现金流	(11,585)	(6,191)	(8,174)	(9,200)	(10,000)
债务增加量	(32.00)	5,955	0.00	0.00	0.00
权益增加量	(2,557)	(425.00)	0.00	0.00	0.00
派发股息	(461.00)	(504.00)	(661.30)	(1,788)	(776.82)
其他融资活动现金流	70.00	(43.00)	191.60	36.70	(464.03)
融资活动现金流	(2,980)	4,983	(469.70)	(1,751)	(1,241)
现金变动	616.00	351.00	3,005	4,215	20,270
年初现金	7,763	8,262	8,577	11,582	15,797
汇率波动影响	(117.00)	(36.00)	(14.00)	0.00	0.00
年末现金	8,262	8,577	11,582	15,797	36,067

业绩指标

会计年度 (倍)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
增长率 (%)					
营业收入	11.02	(49.48)	61.59	60.97	11.12
毛利润	33.34	(110.19)	(496.40)	195.26	17.89
营业利润	44.18	(156.00)	(123.98)	772.47	21.86
净利润	48.22	(167.15)	(113.34)	1,252	23.11
EPS	48.22	(167.15)	(113.34)	1,252	23.11
盈利能力比率 (%)					
毛利率	45.18	(9.11)	22.35	41.00	43.50
EBITDA	54.55	12.99	39.11	52.48	55.24
净利润率	28.24	(37.54)	3.10	26.02	28.82
ROE	18.51	(12.41)	1.76	21.29	21.23
ROA	13.88	(8.94)	1.18	14.43	15.21
偿债能力 (倍)					
净负债比率 (%)	(1.74)	11.51	4.67	(3.94)	(33.17)
流动比率	2.89	4.46	3.08	4.49	5.39
速动比率	2.01	2.70	2.30	3.14	4.67
营运能力 (天)					
总资产周转率 (次)	0.49	0.24	0.38	0.55	0.53
应收账款周转天数	61.10	87.72	55.00	55.00	55.00
应付账款周转天数	121.87	106.67	105.00	110.00	113.00
存货周转天数	119.04	159.77	137.00	130.00	125.00
现金转换周期	58.27	140.82	87.00	75.00	67.00
每股指标 (美元)					
EPS	7.83	(5.26)	0.70	9.48	11.68
每股净资产	45.01	39.79	40.04	49.05	60.93

免责声明

分析师声明

本人，何翩翩，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

- 分析师何翩翩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，了解来自或与所述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，英国市场基准为富时100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