产品加速放量，研发高效推进

华泰研究 季报点评
2024 年 10 月 24 日 | 中国内地 生物医药

公司公布三季度业绩：收入 3.43 亿元，同比 35.60%，环比 3.96%；归母净利润 1.04 亿元，同比 49.71%，环比 169.69%。前三季度公司实现收入 9.39 亿元，同比 28.58%；归母净利润 2.33 亿元，同比 42.18%。考虑到公司为国内自免药物领导者，具备完备的研发体系和持续创新能力，有利于其保持自免领域的领先地位和竞争力，给予“增持”评级。

已上市产品加速放量，分红收益增厚利润

1）公司 1-3Q24 实现产品收入（内销）7.7 亿元（+19.4%yoy），益赛普预充针剂型推广有望一定程度对冲集采扩面对价格带来的影响，9M24 销售 4.8 亿元（+5.9%yoy）；赛普汀在 HER2 阳性乳腺癌、肺癌、胃癌等领域的多项研究入选 2024 ASCO 年会，促进其准入工作推进，销售持续爬坡，9M24 销售 2.6 亿元(+53.5%yoy)；随着公司加大临床应用学术推广，健尼哌 9M24 销售 0.4 亿元（+30.2%yoy）。2）公司于 9 月公告收到参股公司 Numab 分红 6242 万美元，预计该笔分红能有效增厚公司利润。

临床高效推进，基本提前完成全年进度预期

公司临床高效推进，截至 3Q24 基本完成公司原先的 2024 年进度预期。1）IL-17A 中重度板块银屑病 III 期完成揭盲和统计分析，达到所有疗效终点，有望 24 年内 NDA。IL-17A 中轴型脊柱关节炎和强直性脊柱炎 II 期入组中；2）IL-4R α 成人特应性皮炎 III 期已完成入组，慢性鼻窦炎伴鼻息肉已启动临床 III 期；3）IL-5 嗜酸性粒细胞哮喘 III 期入组中；4）IL-1β 急性痛风性关节炎 III 期和间歇期痛风性关节炎 II 期均已完成入组。

现金储备足，加码研发勾勒远期成长曲线

公司截至 3Q24 拥有现金储备 32.5 亿元，为后续研发投入提供充足动力。公司持续保持高强度研发投入，1-3Q24 研发投入 3.5 亿元（+54.1%yoy），报告期内 SSGJ-626（BDCA2,红斑狼疮）和 SSGJ-621（IL-33,COPD）获批 IND。目前公司研发管线中共开展 15 个自免项目，其中包括 5 个临床 III 期项目，5 个临床 II 期项目，2 个临床 I 期项目，3 个 IND 阶段项目。我们认为公司具备完备的研发体系和持续创新能力，现金储备丰厚，持续加码研发，有利于公司保持其在自免领域的竞争力和领先地位。

盈利预测与估值

考虑到公司参股公司分红以及产品加速放量影响，我们上调盈利预测，预计 2024~26 年归母净利 7.3/3.2/3.4 亿元（前值 2.1/2.3/2.7 亿元），参考生物类似药 Biotech 可比公司市值均值 133 亿元，考虑公司创新管线逐步兑现及凸出的自免商业化能力给予溢价，我们给予公司 25 年目标市值 160 亿元，目标价 25.94 元，维持“增持”评级。

风险提示：研发失败风险，商业化风险，政策风险。

经营预测指标与估值

会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入 (人民币百万)	825.49	1,014	1,226	1,379	1,592
+/-%	(11.12)	22.84	20.92	12.50	15.40
归属母公司净利润 (人民币百万)	49.30	294.61	730.22	320.10	338.43
+/-%	172.99	497.63	147.86	(56.16)	5.73
EPS (人民币，最新摊薄)	0.08	0.48	1.18	0.52	0.55
ROE (%)	0.99	5.81	12.84	5.01	5.05
PE (倍)	285.51	47.77	19.28	43.97	41.59
PB (倍)	3.06	2.87	2.50	2.37	2.24
EV EBITDA (倍)	88.68	34.44	13.43	24.84	23.96

资料来源：公司公告、华泰研究预测

投资评级(维持)：	增持
目标价(人民币)：	25.94

研究员 代雯
SAC No. S0570516120002 daiwen@htsc.com
SFC No. BFI915 +(86) 21 2897 2078

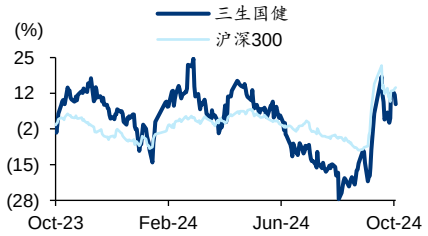
研究员 张云逸
SAC No. S0570519060004 zhangyunyi@htsc.com
+(86) 21 3847 6729

联系人 唐庆雷
SAC No. S0570123070049 tangqinglei@htsc.com
SFC No. BUS625 +(86) 21 2897 2228

基本数据

目标价 (人民币)	25.94
收盘价 (人民币 截至 10 月 23 日)	22.82
市值 (人民币百万)	14,075
6 个月平均日成交额 (人民币百万)	48.76
52 周价格范围 (人民币)	15.37-26.50
BVPS (人民币)	8.23

股价走势图



资料来源：Wind

盈利预测调整

我们对公司收入预测进行调整，预测公司 2024-26 年收入 12.3/13.8/15.9 亿元（前值 12.0/13.3/14.7 亿元），主要基于：

1） 益赛普得益于便携性的预充针剂型推广，患者依从性的提升带动市场渗透率提升，一定程度对冲集采扩面对价格带来的影响，24 年前三季度贡献收入 4.8 亿元，全年销售额有望维增长态势，24-26 年销售预测调整为 5.9/6.1/6.2 亿元；

2） 赛普汀在 HER2 阳性乳腺癌新辅助治疗、晚期一线治疗及 HER2 阳性肺癌、胃癌等泛 HER2 领域的多项研究入选 2024 ASCO 年会，促进其准入工作持续推进，销售持续爬坡，24 年前三年季度贡献收入 2.6 亿元，24-26 年销售预测调整为 3.5/4.3/5.0 亿元；

3） SSGJ-608：我们预计 24 年内申报 NDA，有望 25 年内获批，26 年开始放量，预计 25 年内贡献收入有限，假设 25-26 年分别销售 0.2/1.2 亿元。

4） 其他业务：考虑到公司 CDMO 业务日益成熟且增速强劲，24 年前三季度贡献收入~9000 万元，我们将 CDMO 从其他业务中拆分出来，原其他业务现调整为 CDMO 和其他业务，并调增收入预测，假设 24-26 年 CDMO 分别收入 1.2/1.3/1.5 亿元，其他业务分别收入 1.2/1.2/1.3 亿元。

图表1： 盈利预测调整

（百万元）		2023A	2024E	2025E	2026E
营收	调整前	/	1199	1331	1470
	调整后/实际值	1014	1226	1379	1592
	(+/-) %	/	2%	4%	8%
益赛普	调整前	/	520	541	591
	调整后/实际值	570	587	605	623
	(+/-) %	/	13%	12%	5%
赛普汀	调整前	/	304	380	476
	调整后/实际值	225	347	433	498
	(+/-) %	/	14%	14%	5%
健尼派	调整前	/	56	73	88
	调整后/实际值	44	56	73	88
	(+/-) %	/	0%	0%	0%
SSGJ-608	调整前	/	0	100	202
	调整后/实际值	0	0	20	120
	(+/-) %	/	/	-80%	-41%
其他业务	调整前	175	184	193	202
CDMO	调整后/实际值	64	120	132	145
其他业务	调整后/实际值	111	116	122	128
合计	(+/-) %	/	28%	32%	35%
销售费用	调整前	/	336	399	441
	调整后/实际值	252	282	359	446
	(+/-) %	/	-16%	-10%	1%
管理费用	调整前	/	84	93	96
	调整后/实际值	63	86	93	103
	(+/-) %	/	2%	0%	8%
研发费用	调整前	/	372	399	426
	调整后/实际值	282	343	414	478
	(+/-) %	/	-8%	4%	12%
归母净利润	调整前	/	207	233	271
	调整后/实际值	295	730	320	338
	(+/-) %	/	253%	37%	25%

资料来源：公司公告，华泰研究预测

我们对公司利润预测进行调整，预计公司 2024-26 年归母净利润分别为 7.3/3.2/3.4 亿元（前值 2.1/2.3/2.7 亿元），主要基于：

1） 公司于 9 月公告收到参股公司 Numab 分红 6242 万美元，预计该笔分红能有效增厚公司 24 年利润；

2） 销售费用率：得益于赛普汀等产品放量带来的规模效应，公司 1-3Q24 销售费用率为 20%，预计随着后续随着 608 等新产品上市会逐渐回归正常水平，假设 24-26 年分别为 22/26/28%；

3） 研发费用率：公司 1-3Q24 研发费用率为 27%，随着更多自免管线陆续进入临床阶段，预计公司未来研发费用逐步提升到 30%后企稳，假设 24-26 年研发费用率分别为 28/30/30%。

图表2： 可比公司估值表

公司代码	公司	收盘价	总市值（亿元）	营业收入（百万元）				归母净利润（百万元）				P/E		
				2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
2696 HK	复宏汉霖	21.90	119	5,395	5,814	6,148	7,077	546	560	620	961	21	19	12
688177 CH	百奥泰	23.34	97	705	1,102	1,624	2,428	-395	-163	80	632	-59	121	15
688520 CH	神州细胞	41.16	183	1,887	2,781	3,630	4,437	-396	302	621	920	61	30	20
	平均值		133					-82	233	440	838	8	57	16

注：数据截止 2024 年 10 月 23 日收盘
资料来源：Wind，华泰研究

图表3： 三生国建报告期内主要自免管线进展

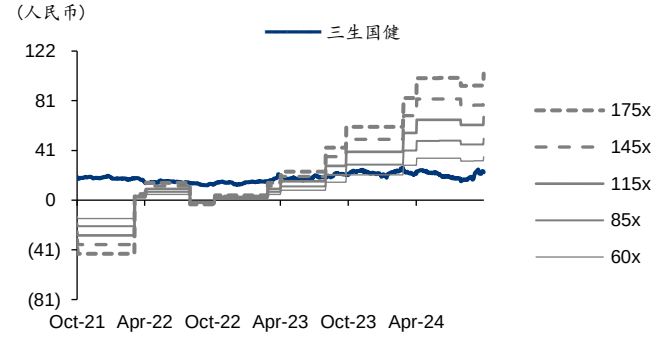
资料来源：公司三季报交流会材料，华泰研究

图表4： 三生国建 23-24 年主要临床进展预期已经完成情况

项目代码	适应症	2023年进展	2024年预期（红色为已完成）
608	银屑病	完成III期入组，III期达到主要终点	完成NDA申报
	AS	获得IND批件	完成II期入组
	nr-axSpA	获得IND批件	启动II期入组
610	哮喘	完成II入组，II期达到主要终点	启动III期入组
611	成人中重度AD	完成II期，启动III期	完成III期入组
	CRSwNP	获得IND批件，完成II期入组	II期达到主要终点
	COPD	获得IND批件，II期首例入组	完成部分II期入组
	青少年AD	获得IND批件	完成II期入组
	儿童AD	获得IND批件	启动Ib期入组
613	痛风性关节炎	完成II期，启动III期	完成III期入组
	痛风性关节炎(间歇期)	提交IND申请	完成II期入组

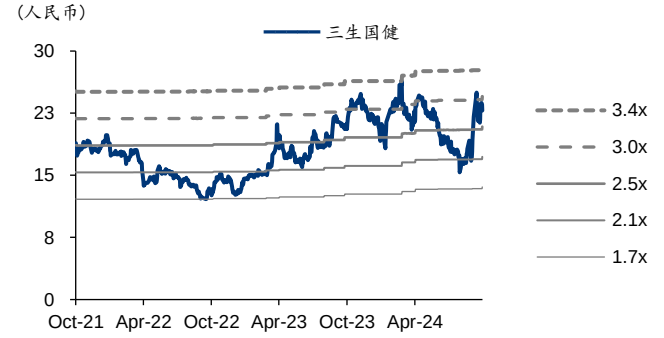
资料来源：公司三季报交流会材料，华泰研究

图表5：三生国健 PE-Bands



资料来源：Wind、华泰研究

图表6：三生国健 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)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	2,986	2,250	2,938	3,210	3,517
现金	1,091	933.26	1,343	1,546	1,754
应收账款	145.85	129.76	282.19	317.47	366.38
其他应收账款	0.29	0.20	1.47	1.66	1.91
预付账款	23.97	36.82	21.72	24.07	27.16
存货	227.00	194.96	203.67	218.11	237.68
其他流动资产	1,498	954.81	1,086	1,103	1,130
非流动资产	2,112	3,055	3,094	3,141	3,188
长期投资	103.10	88.23	88.23	88.23	88.23
固定投资	708.97	874.13	1,051	1,256	1,460
无形资产	195.73	240.16	281.47	319.90	355.64
其他非流动资产	1,104	1,853	1,673	1,477	1,284
资产总计	5,098	5,305	6,032	6,351	6,706
流动负债	375.09	308.14	316.04	339.82	381.45
短期借款	150.10	50.03	0.00	0.00	0.00
应付账款	15.91	21.93	44.13	48.89	55.18
其他流动负债	209.08	236.19	271.91	290.93	326.28
非流动负债	123.79	118.33	118.33	118.33	118.33
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	123.79	118.33	118.33	118.33	118.33
负债合计	498.88	426.47	434.37	458.15	499.78
少数股东权益	(6.32)	(17.58)	(28.83)	(53.91)	(78.99)
股本	616.79	616.79	616.79	616.79	616.79
资本公积	2,309	2,303	2,294	2,294	2,294
留存公积	1,691	1,985	2,716	3,036	3,374
归属母公司股东权益	4,606	4,896	5,626	5,946	6,285
负债和股东权益	5,098	5,305	6,032	6,351	6,706

现金流量表

会计年度 (人民币百万)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金	233.49	416.35	42.36	225.74	230.89
净利润	45.43	283.36	718.96	295.02	313.35
折旧摊销	14.32	15.79	18.90	21.79	24.48
财务费用	(21.97)	(39.01)	(18.40)	(39.00)	(42.29)
投资损失	15.48	16.40	(450.00)	0.00	0.00
营运资金变动	96.07	110.73	(220.29)	(45.26)	(57.85)
其他经营现金	84.16	29.08	(6.80)	(6.80)	(6.80)
投资活动现金	(916.69)	(479.42)	364.17	(68.97)	(71.64)
资本支出	(221.26)	(235.75)	(85.83)	(68.97)	(71.64)
长期投资	(725.89)	(366.50)	0.00	0.00	0.00
其他投资现金	30.46	122.82	450.00	0.00	0.00
筹资活动现金	151.08	(101.47)	(31.63)	39.00	42.29
短期借款	150.10	(100.07)	(50.03)	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
普通股增加	0.57	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	7.75	(6.28)	(8.71)	0.00	0.00
其他筹资现金	(7.34)	4.88	27.11	39.00	42.29
现金净增加额	(530.66)	(162.27)	374.90	195.76	201.54

利润表

会计年度 (人民币百万)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	825.49	1,014	1,226	1,379	1,592
营业成本	201.20	224.10	247.79	274.51	309.83
营业税金及附加	6.23	9.37	11.34	12.75	14.72
营业费用	250.45	251.79	282.03	358.67	445.76
管理费用	82.73	63.10	85.83	93.12	103.48
财务费用	(21.97)	(39.01)	(18.40)	(39.00)	(42.29)
资产减值损失	(3.61)	1.06	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	35.46	19.40	19.40	19.40	19.40
投资净收益	(15.48)	(16.40)	450.00	0.00	0.00
营业利润	36.94	318.21	789.06	335.38	352.68
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外支出	7.99	7.58	7.58	7.58	7.58
利润总额	28.96	310.63	781.48	327.80	345.10
所得税	(16.48)	27.27	62.52	32.78	31.75
净利润	45.43	283.36	718.96	295.02	313.35
少数股东损益	(3.86)	(11.25)	(11.25)	(25.08)	(25.08)
归属母公司净利润	49.30	294.61	730.22	320.10	338.43
EBITDA	132.68	368.48	909.91	482.75	490.65
EPS (人民币，基本)	0.08	0.48	1.18	0.52	0.55

主要财务比率

会计年度 (%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	(11.12)	22.84	20.92	12.50	15.40
营业利润	184.68	761.35	147.97	(57.50)	5.16
归属母公司净利润	172.99	497.63	147.86	(56.16)	5.73
获利能力 (%)					
毛利率	75.63	77.90	79.79	80.10	80.54
净利率	5.50	27.94	58.63	21.39	19.68
ROE	0.99	5.81	12.84	5.01	5.05
ROIC	0.81	10.23	26.44	10.08	9.11
偿债能力					
资产负债率 (%)	9.79	8.04	7.20	7.21	7.45
净负债比率 (%)	(17.76)	(15.68)	(21.88)	(24.23)	(26.36)
流动比率	7.96	7.30	9.30	9.45	9.22
速动比率	7.27	5.42	7.48	7.71	7.62
营运能力					
总资产周转率	0.17	0.19	0.22	0.22	0.24
应收账款周转率	4.14	7.36	5.95	4.60	4.66
应付账款周转率	12.51	11.84	7.50	5.90	5.95
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	0.08	0.48	1.18	0.52	0.55
每股经营现金流(最新摊薄)	0.38	0.68	0.07	0.37	0.37
每股净资产(最新摊薄)	7.47	7.94	9.12	9.64	10.19
估值比率					
PE (倍)	285.51	47.77	19.28	43.97	41.59
PB (倍)	3.06	2.87	2.50	2.37	2.24
EV EBITDA (倍)	88.68	34.44	13.43	24.84	23.96

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，代雯、张云逸，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

- 分析师代雯、张云逸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

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

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

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