

成长和盈利能力兼顾的季度表现

华泰研究

2024 年 11 月 12 日 | 美国

季报点评

互联网

投资评级(维持):

买入

目标价(美元):

5.05

研究员

SAC No. S0570523100002
SFC No. BTP154

夏路路

xialulu@htsc.com
+(852) 3658 6000

研究员

SAC No. S0570523050002
SFC No. BTT483

苏燕妮

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

联系人

SAC No. S0570124070056

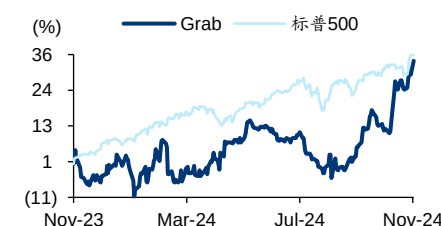
邵浩岚

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

基本数据

目标价(美元)	5.05
收盘价(美元 截至 11 月 11 日)	4.38
市值(美元百万)	17,349
6 个月平均日成交额(美元百万)	86.17
52 周价格范围(美元)	2.90-4.44
BVPS(美元)	1.64

股价走势图



资料来源: S&P

Grab3Q24 按需服务 GMV 超 VA 一致预期(以下简称预期) 1.9%，收入超预期 2.2%，调整后 EBITDA 利润率超预期 2.3pct，净利润 1500 万美元，预期亏损 3200 万美元。公司上调 24 年收入及调整后 EBITDA 指引，指引中值分别高于预期 0.5% 及 12%。公司 3Q 业绩及全年指引均超预期，实现了成长和盈利能力兼顾的业绩表现，我们认为一方面说明东南亚地区本地生活市场仍有较大的渗透率提升空间，公司梯度定价策略已经有效触达更广泛用户群，另一方面公司庞大的规模效应正在加速释放经营杠杆，买入评级。

东南亚本地生活增长势头不减，梯度定价策略吸引用户已见成效

按需服务 GMV 拆分看，3Q 外卖/出行分别超预期 1.3%/3.0%，部分市场预期的因为宏观带来的出行增速环比放缓并未发生，出行 GMV 同比增速环比 +0.4pct 至 20.4%，外卖 GMV 增速则环比提升 2.8pct 至 11.6%。从驱动看，按需服务 MTUyoy+19% 至 3800 万，公司多个季度推行的业务可负担性提升和梯度定价策略正在有效的吸引新用户。展望远期，管理层业绩会中表示当前公司 MAU/YAU 仅占东南亚人口 5%/15%，以会员计划、品类拓展等方式提升留存率和消费频次，为东南亚的本地生活市场带来较大的远期空间。

激励/GMV 上行但 TR 维稳，有效平衡下游司机和商户

虽然 3Q 总激励/GMV 超预期 0.4pct，yoy+0.5pct，但 TR 仍符合预期，同比持平，导致公司收入与 GMV 同向变动，超预期 2.2%。这与上季度因为激励提升导致收入低于预期的表现不同，从稳定的 TR 中我们看到 3Q 公司成功将部分激励的压力传导至了下游司机和商户，在刺激用户增长的同时并没有影响收入，但于此同时公司也通过佣金动态调整、优化出行算法等方式，提升司机和商户的收入水平，在更有效的平衡下驱动多边网络高效运转。

利润率提升幅度超预期，上调全年盈利指引

利润层面，外卖、出行 EBITDA 利润率分别超预期 2.0/1.9pct，区域成本超预期 2.2%，带来整体利润绝对值大幅超过市场预期，公司亦将 24 年全年 EBITDA 指引上调至 308-313 百万美元(前值: 250-270)，公司庞大的规模效应正在持续释放经营杠杆，利润端有望持续看到弹性释放。

盈利预测与估值

预测公司 24-26 年收入 28/32/37 亿美元，经营杠杆加速释放以及 24 年全年指引的上调，预测 24-26 年净利润-0.9/1.3/3.8(前值: -1.7/0.9/3.8)亿美元，调整后 EBITDA3.2/6.0/8.7(前值: 2.7/5.0/8.7)亿美元，基于 SOTP 估值切换至 25 年给予出行、外卖、数字金融 20 倍 PE/20 倍 PE/1.8 倍 PS(前值分别为 24 年 23/23/1.8 倍)，目标价 5.05 美元(前值 4.41 美元)，买入评级。

风险提示: 用户渗透率提升不及预期，宏观环境波动。

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)	1,434	2,359	2,774	3,214	3,666
+/-%	112.44	64.50	17.59	15.86	14.06
归属母公司净利润(美元百万)	(1,682)	(434.00)	(87.00)	131.00	380.00
+/-%	(52.69)	(74.20)	(79.95)	(250.57)	190.08
EPS(美元, 最新摊薄)	(0.43)	(0.11)	(0.02)	0.03	0.10
ROE(%)	(23.47)	(6.65)	(1.33)	1.93	5.20
PE(倍)	(10.12)	(39.40)	(199.42)	132.44	45.66
PB(倍)	2.58	2.65	2.62	2.48	2.28
EV EBITDA(倍)	(11.17)	(30.72)	(118.27)	115.67	36.79

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

盈利预测与估值

盈利预测

我们预测 24-26 年收入 28/32/37 亿美元，净利润-0.9/1.3/3.8（前值：-1.7/0.9/3.8）亿美元，调整后 EBITDA 3.2/6.0/8.7（前值：2.7/5.0/8.7）亿美元。我们基本维持收入端的预测不变，考虑到公司经营杠杆的释放加速以及 24 年全年指引的上调，同时远期的指引不变，我们调整了利润释放的节奏，上调 24 及 25 年利润水平，26 年维持不变。

图表1：Grab 预测变动

美元（百万）	2024E			2025E			2026E		
	前值	新值	变动	前值	新值	变动	前值	新值	变动
收入	2773	2,774	0%	3183	3,214	1%	3752	3,666	-2%
销售成本	-1672	-1,579	6%	-1724	-1,702	-1%	-1855	-1,807	-3%
毛利润	1101	1,195	9%	1459	1,512	4%	1897	1,859	-2%
销售及分销成本	-286	-266	7%	-291	-300	3%	-293	-334	14%
管理费用	-549	-610	-11%	-557	-677	22%	-589	-752	28%
其他经营收入/费用	-557	-477	14%	-594	-438	-26%	-667	-412	-38%
经营利润	-291	-158	46%	17	97	471%	348	361	4%
净利润	-168	-87	48%	91	131	44%	380	380	0%

资料来源：华泰研究预测

估值调整

基于 SOTP 估值将估值切换至 25 年给予 Grab 市值目标 200 亿美元，目标价 5.05 美元，包括：

- 1) 出行业务 138 亿美元（前值：130 亿美元），公司出行业务成熟，业绩增长稳定，预计 25 年净利润 6.8 亿美元（新口径下），参照可比公司 25 年均值为 45.3 倍，但由于可比公司实现盈利时间较短，未来弹性更大，而 Grab 的出行业务较为成熟，业绩增长稳定，所以给予出行业务一定折价至 25 年 20 倍 PE（前值：24 年 23 倍）。考虑到疫情结束后东南亚出行放开，旅游业复苏带来显著市场增量。同时当前 Grab 在东南亚已经具备较强的司机网络，在服务质量上优于其他平台，随着经营效率的不断改善将迎来盈利能力的提升。
- 2) 外卖业务 56 亿美元（前值：41 亿美元），按照 25 年净利润 2.8 亿美元（新口径下），参照可比公司 25 年均值为 45.3 倍，考虑当前东南亚外卖市场在疫情后进入常态化增速放缓，给予外卖业务一定折价至 25 年 20 倍 PE（前值：24 年 23 倍）。Grab 外卖业务变现能力优化，会员计划推出后用户粘性增强，消费频次和客单价提高，外卖业务收入端改善显著，将不断贡献业绩弹性。
- 3) 数字金融业务 5.4 亿美元（前值：3.2 亿美元），按照 25 年收入 3.0 亿美元，参照同样在东南亚开展数字金融业务的东海集团 25 年 3.1 倍，考虑到 Grab 当前数字金融业务在增速和体量上略弱于东海集团，给予一定折价，25 年 1.8 倍 PS（前值：24 年 1.8 倍），Grab 数字金融服务目前进展迅速，数字银行等布局全面，看好数字金融对 Grab 生态的赋能。

图表2：公司 SOTP 估值

板块	估值方法	估值倍数 (x)	净利润/收入 (百万美元)	估值 (百万美元)	每股估值 (美元)
出行业务	2025E P/E	20	679	13846	3.50
外卖业务	2025E P/E	20	276	5632	1.42
数字金融业务	2025E P/S	1.8	302	544	0.14
总估值，美元百万				20021	
股份数量，百万股				3961	
每股估值，美元				5.05	

资料来源：公司公告，华泰研究预测

图表3：出行、外卖板块可比公司

股票名称	股票代码	收盘价（原始货币）	PE(x)			PS(x)		
			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
Meituan	3690 HK	186	31.1	22.4	17.4	3.2	2.8	2.4
Uber	UBER US	72	38.1	29.4	21.5	3.5	3.0	2.6
DoorDash	DASH US	175	599.2	84.1	49.5	7.0	6.1	5.3
Delivery Hero	DSH GR	39	NM	NM	67.3	0.9	0.8	0.7
LYFT	LYFT US	19	NM	124.8	43.5	1.3	1.2	1.1
均值			34.6	45.3	39.8	3.2	2.8	2.5

注：数据截至 2024 年 11 月 12 日，其中 Meituan 收盘价为港币，Uber、DoorDash 收盘价为美元，Delivery Hero 收盘价为欧元；Lyft 的 PE 异常，在算均值时剔除
资料来源：彭博一致预期，华泰研究

图表4：数字金融板块可比公司

股票名称	股票代码	收盘价（美元）	PE(x)			PS(x)		
			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
SEA	SE US	97.5	130.7	47.9	31.6	3.6	3.1	2.7

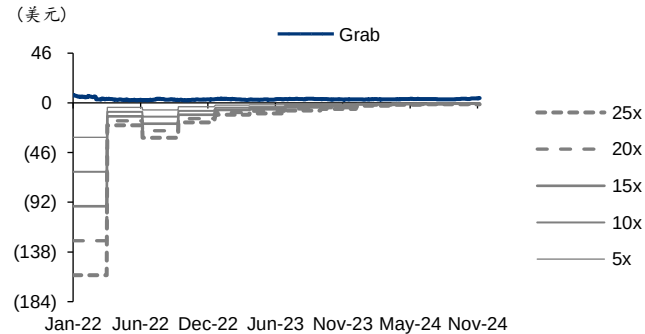
注：数据截至 2024 年 11 月 12 日
资料来源：彭博一致预期，华泰研究

风险提示

用户渗透率提升不及预期：公司核心外卖、出行主业在东南亚地区的用户渗透率提升不及预期。

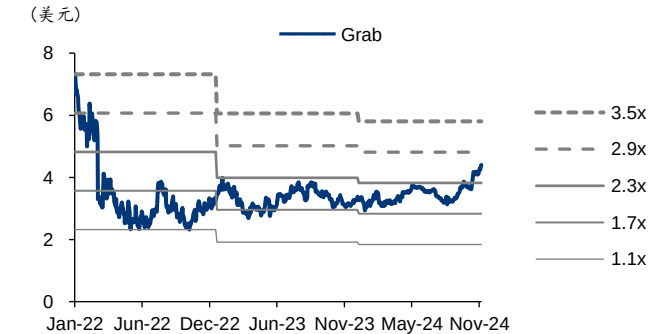
宏观环境波动：宏观环境波动，影响用户消费意愿，政策变动为跨国企业经营带来不确定性风险等。

图表5：GrabPE-Bands



资料来源：S&P、华泰研究

图表6：GrabPB-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	1,434	2,359	2,774	3,214	3,666
销售成本	(1,356)	(1,499)	(1,579)	(1,702)	(1,807)
毛利润	78.00	860.00	1,195	1,512	1,859
销售及分销成本	(279.00)	(293.00)	(266.00)	(300.00)	(334.00)
管理费用	(647.00)	(550.00)	(610.00)	(677.00)	(752.00)
其他收入/支出	(524.00)	(536.00)	(477.00)	(438.00)	(412.00)
财务成本净额	(59.00)	99.00	60.00	32.00	28.00
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	(1,733)	(466.00)	(144.00)	83.00	343.00
税费开支	(6.00)	(19.00)	6.00	(3.00)	(14.00)
少数股东损益	(57.00)	(51.00)	(51.00)	(51.00)	(51.00)
归母净利润	(1,682)	(434.00)	(87.00)	131.00	380.00
折旧和摊销	(150.00)	(68.85)	(73.33)	(77.19)	(80.87)
EBITDA	(1,524)	(496.15)	(130.67)	128.19	395.87
EPS (美元, 基本)	(0.43)	(0.11)	(0.02)	0.03	0.10

资产负债表

会计年度 (美元百万)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
存货	48.00	49.00	53.18	56.96	59.97
应收账款和票据	554.00	676.00	616.27	702.42	598.06
现金及现金等价物	1,952	3,138	2,189	2,902	3,267
其他流动资产	3,134	1,905	1,905	1,905	1,905
总流动资产	5,688	5,768	4,763	5,566	5,830
固定资产	492.00	512.00	338.42	307.38	274.86
无形资产	904.00	916.00	1,160	1,279	1,402
其他长期资产	2,086	1,596	1,619	1,619	1,619
总长期资产	3,482	3,024	3,118	3,205	3,296
总资产	9,170	8,792	7,881	8,772	9,126
应付账款	942.00	1,314	974.68	1,398	1,021
短期借款	117.00	125.00	27.96	6.28	11.97
其他负债	38.00	39.00	0.00	0.00	0.00
总流动负债	1,097	1,478	1,003	1,404	1,033
长期债务	1,248	846.00	298.49	457.60	604.82
其他长期债务	168.00	0.00	0.00	0.00	0.00
总长期负债	1,416	846.00	298.49	457.60	604.82
股本	22,278	22,669	22,669	22,669	22,669
储备/其他项目	(15,675)	(16,220)	(16,057)	(15,676)	(15,046)
股东权益	6,603	6,449	6,612	6,993	7,623
少数股东权益	54.00	19.00	(32.00)	(83.00)	(134.00)
总权益	6,657	6,468	6,580	6,910	7,489

估值指标

会计年度 (倍)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
PE	(10.12)	(39.40)	(199.42)	132.44	45.66
PB	2.58	2.65	2.62	2.48	2.28
EV EBITDA	(11.17)	(30.72)	(118.27)	115.67	36.79
股息率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
自由现金流收益率 (%)	(10.96)	(2.26)	(3.40)	1.72	(0.22)

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	(1,524)	(496.15)	(130.67)	128.19	395.87
融资成本	59.00	(99.00)	(60.00)	(32.00)	(28.00)
营运资本变动	(44.00)	249.00	(283.77)	333.12	(275.73)
税费	(6.00)	(19.00)	6.00	(3.00)	(14.00)
其他	346.00	1,329	21.00	32.00	28.00
经营活动现金流	(1,169)	963.85	(447.44)	458.31	106.13
CAPEX	(340.00)	(167.80)	(166.97)	(164.90)	(171.85)
其他投资活动	(722.00)	322.00	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流	(1,062)	154.20	(166.97)	(164.90)	(171.85)
债务增加量	(945.00)	(394.00)	(644.55)	137.43	152.91
权益增加量	0.00	391.00	0.00	0.00	0.00
派发股息	(160.00)	0.00	0.00	0.00	0.00
其他融资活动现金流	(17.00)	41.00	310.00	282.00	278.00
融资活动现金流	(1,122)	38.00	(334.55)	419.43	430.91
现金变动	(3,353)	1,156	(948.96)	712.83	365.19
年初现金	4,991	1,952	3,138	2,189	2,902
汇率波动影响	(57.00)	90.00	0.00	0.00	0.00
年末现金	1,952	3,138	2,189	2,902	3,267

业绩指标

会计年度 (倍)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
增长率 (%)					
营业收入	112.44	64.50	17.59	15.86	14.06
毛利润	(119.75)	1,003	38.95	26.53	22.95
营业利润	(11.77)	(62.17)	(69.56)	(161.39)	272.16
净利润	(52.69)	(74.20)	(79.95)	(250.57)	190.08
EPS	(54.45)	(74.31)	(80.24)	(250.57)	190.08
盈利能力比率 (%)					
毛利润率	5.44	36.46	43.08	47.04	50.71
EBITDA	(106.28)	(21.03)	(4.71)	3.99	10.80
净利润率	(117.29)	(18.40)	(3.14)	4.08	10.37
ROE	(23.47)	(6.65)	(1.33)	1.93	5.20
ROA	(16.53)	(4.83)	(1.04)	1.57	4.25
偿债能力 (倍)					
净负债比率 (%)	(8.89)	(33.60)	(28.17)	(34.86)	(34.77)
流动比率	5.19	3.90	4.75	3.96	5.65
速动比率	5.14	3.87	4.70	3.92	5.59

营运能力 (天)

总资产周转率 (次)	0.14	0.26	0.33	0.39	0.41
应收账款周转天数	124.77	93.85	83.85	73.85	63.85
应付账款周转天数	237.48	270.90	260.90	250.90	240.90
存货周转天数	6.90	11.65	11.65	11.65	11.65
现金转换周期	(105.81)	(165.40)	(165.40)	(165.40)	(165.40)

每股指标 (美元)

EPS	(0.43)	(0.11)	(0.02)	0.03	0.10
每股净资产	1.70	1.65	1.67	1.77	1.92

免责声明

分析师声明

本人，夏路路、苏燕妮，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、苏燕妮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，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