投资评级：买入（调高评级）

当前价格(元):	8.60
目标价格(元):	11.08

胡剑 研究员
SAC No. S0570518080001
SFC No. BPX762
021-28972072
hujian@htsc.com

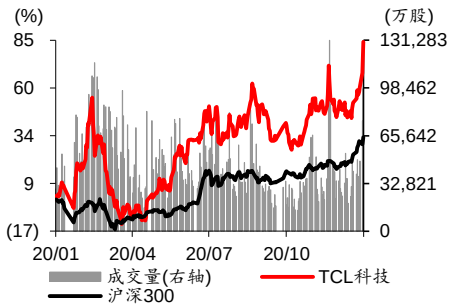
刘叶 研究员
SAC No. S0570519060003
SFC No. BKS183
021-38476703
liuye@htsc.com

李梓澎 联系人
SAC No. S0570120090023
lizipeng@htsc.com

相关研究

1《TCL 科技(000100 SZ,增持): 大尺寸业务亮眼，拟收购三星苏州厂》2020.08
2《TCL 集团(000100,增持): 备考收入、归母净利同比+24%、+42%》2019.08
3《TCL 集团(000100,增持): 聚焦面板产业，提升核心竞争力》2019.08

一年内股价走势图



资料来源：Wind

20 年净利超预期，逐步丰富 IT 布局

TCL 科技(000100)

2020 年业绩预告超出市场预期，受益于面板涨价大尺寸业务表现亮眼

公司 1 月 11 日发布业绩预告，预计 2020 年实现归母净利润 42-44.6 亿元（YoY 60%-70%），超出市场预期（Wind 一致预期 2020 年公司归母净利润为 35.00 亿元），对应 4Q20 归母净利润 21.75-24.35 亿元(4Q19：4043.50 万元)，高增长得益于：1)大尺寸面板价格自 2020 年 5 月以来加速上涨；2)产业金融及投资业务投资收益良好。我们看好公司在行业供需格局改善背景下，伴随着面板涨价及产能扩张实现业绩高速增长，预计公司 20-22 年 EPS 为 0.31/0.53/0.62 元，给予目标价 11.08 元，上调至“买入”评级。

TCL 华星 2020 年营收同比增长超过 35%，净利润同比增长超过 140%

2020 年面板价格快速上涨，根据 WitsView 数据，20 年 12 月 21 日 32/43/55 寸电视面板价格较 19 年 12 月 20 日上涨 97%/64%/70%；2021 年 1 月在 NEG 停电使短期供给缺口扩大的背景下，面板价格延续上涨态势，根据 WitsView 数据，21 年 1 月 5 日 32/43/55 英寸电视面板价格较 20 年 12 月 21 日上涨 3.2%/2.7%/2.3%。受益于面板价格的持续上涨，根据公司公告（编号:2021-002），TCL 华星保持满销满产，20 年营收同比增长超过 35%，净利润同比增长超过 140%，其中大尺寸业务净利润同比增长超 6 倍。

收购三星苏州厂项目按计划推进，2021 年将提升在 IT 市场的产能布局

根据公告（编号:2021-002），公司收购苏州三星电子液晶显示科技有限公司 60%股权及苏州三星显示有限公司 100%股权的事项正在按计划推进，公司预计 2021 年将带来业务收入增长和效益贡献。我们认为，公司有望借此机会进一步增强规模优势、丰富产品结构，同时逐步提升在 IT 市场的产能布局。根据 Omdia 预测，TCL 华星 2021 年计划出货笔记本电脑面板 360 万片（YoY 100%），计划出货显示器面板 1500 万片（YoY 213%）。

TCL 华星目标 2025 年成为 AMOLED 全球第三，陆续切入核心优质客户

2020 年 10 月 22 日 TCL 华星 2020 年全球显示生态大会（DTC 2020）在深圳召开，TCL 华星 CEO 金吁植表示 TCL 华星目标到 2025 年在 AMOLED 领域做到全球第三。此外，公司 AMOLED 产品陆续切入核心客户供应链，根据 OLEDindustry 报道，20 年 8 月 11 日小米 10 至尊纪念版手机发布，屏幕由 TCL 华星独家供应。根据 20 年 10 月 29 日集微网报道，TCL 华星已通过三星电子的验证，将向三星电子中低端手机供应 AMOLED 屏幕。

上调 20-22 年营收及归母净利润预期，上调至“买入”评级

考虑到 2020 年下半年以来面板加速涨价及 4Q20 起中环电子纳入合并报表范围的影响，我们上调 20-22 年营收预期至 748.42/1121.57/1296.37 亿元（前值：649.70/830.82/1001.19 亿元），上调 20-22 年归母净利润预期至 43.21/74.01/86.95 亿元（前值：31.00/40.73/54.48 亿元）。参考可比公司 21 年 Wind 一致预期均值 21.17 倍 PE，给予公司 21 年 21 倍 PE 估值，目标价 11.08 元（前值：按新股本折算为 7.29 元），上调至“买入”评级。

风险提示：韩厂退出慢于预期；下游需求不及预期；产能爬坡慢于预期。

公司基本资料

总股本 (百万股)	14,031
流通 A 股 (百万股)	12,903
52 周内股价区间 (元)	4.14-8.60
总市值 (百万元)	120,665
总资产 (百万元)	200,282
每股净资产 (元)	2.21

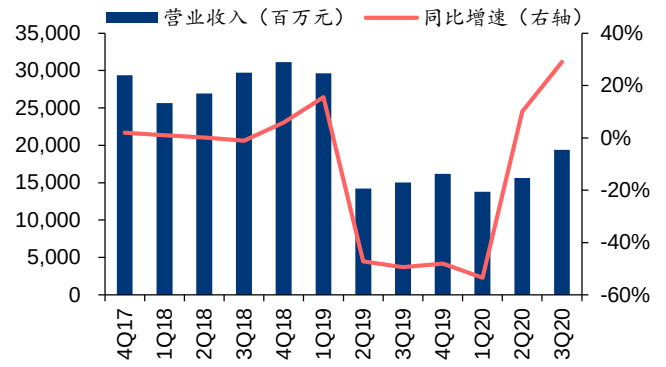
资料来源：公司公告

经营预测指标与估值

会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	113,360	74,933	74,842	112,157	129,637
+/-%	1.60	(33.90)	(0.12)	49.86	15.59
归属母公司净利润 (百万元)	3,468	2,618	4,321	7,401	8,695
+/-%	30.17	(24.52)	65.06	71.30	17.47
EPS (元，最新摊薄)	0.25	0.19	0.31	0.53	0.62
PE (倍)	34.79	46.09	27.93	16.30	13.88

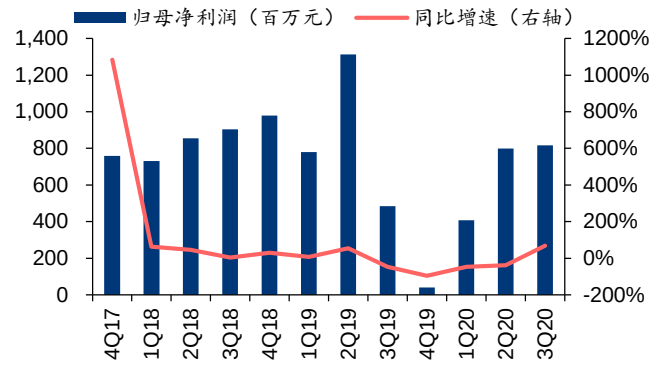
资料来源：公司公告,华泰证券研究所预测

图表1： TCL 科技单季度营收及同比增速



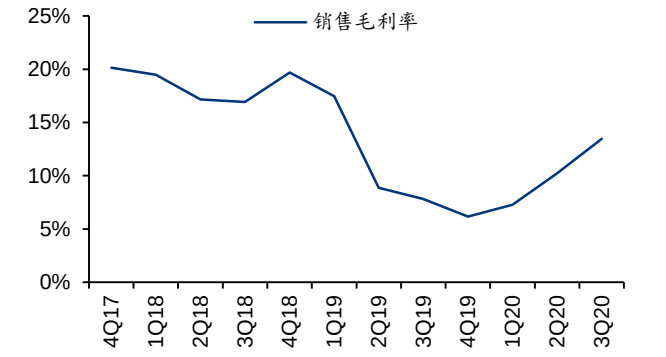
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表2： TCL 科技单季度归母净利润及同比增速



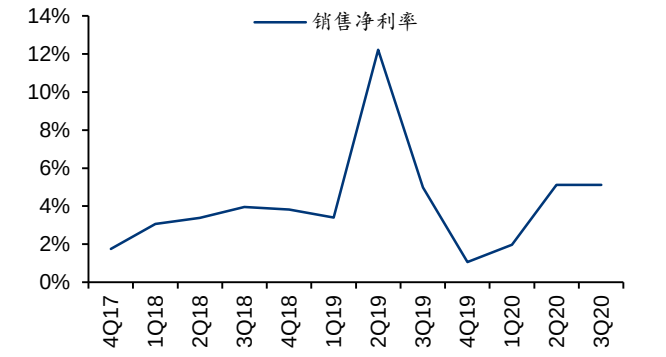
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表3： TCL 科技单季度销售毛利率



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表4： TCL 科技单季度销售净利率



资料来源：Wind，华泰证券研究所

考虑到 2020 年下半年以来 LCD 面板加速涨价的影响，我们调整 LCD 电视面板 20-22 年价格变动预期至 25%/0%/-5%（前值：10%/0%/-5%），调整 20-22 年 TCL 科技大尺寸业务毛利率至 17.2%/20.4%/20.7%（前值：12.4%/14.2%/16.0%）。

根据公告（编号:2021-002），公司已完成对天津中环电子 100%股权的收购，4Q20 已将其纳入合并报表范围。根据 Wind 数据，中环电子 2019 年营收 239.38 亿元，1-9M20 营收 178.80 亿元；中环电子控股（3Q20 末持股 25.3%）的上市公司中环股份（002129 CH）2019 年营收 168.87 亿元，1-9M20 营收 133.77 亿元。参考中环股份 20-22 年 Wind 一致预期营收增速 28.09%/37.94%/25.08%，我们保守假设中环电子 20-22 年营收维持 2019 年的 239.38 亿元，毛利率维持 2019 年的 22.2%，因此 20-22 年纳入 TCL 科技合并报表范围的营收为 60.58/239.38/239.38 亿元。

基于上述调整，我们预计公司 2020-2022 年营收 748.42、1121.57、1296.37 亿元（前值：649.70、830.82、1001.19 亿元）；预计公司 2020-2022 年归母净利润 43.21、74.01、86.95 亿元（前值：31.00、40.73、54.49 亿元），对应 2020-2022 年 EPS 为 0.31、0.53、0.62 元（前值：按新股本折算为 0.22、0.29、0.39 元）。

参考可比公司 21 年 Wind 一致预期均值 21.17 倍 PE 估值，我们给予公司 21 年 21 倍 PE 估值，对应目标价为 11.08 元（前值：按新股本折算为 7.29 元），上调至“买入”评级。

图表5： TCL 科技盈利预测调整详情

	2020E			2021E			2022E		
	旧	新	变化	旧	新	变化	旧	新	变化
营业收入（百万元）	64,970	74,842	15.19%	83,082	112,157	35.00%	100,119	129,637	29.48%
毛利率	11.9%	14.8%	+2.9pct	13.2%	17.5%	+4.3pct	14.6%	17.7%	+3.2pct
期间费用率	10.5%	10.1%	-0.5pct	10.0%	9.2%	-0.8pct	9.9%	9.0%	-0.9pct
营业利润（百万元）	3,936	6,411	62.90%	5,782	11,977	107.14%	7,707	13,843	79.62%
归母净利润（百万元）	3,100	4,321	39.37%	4,073	7,401	81.72%	5,448	8,695	59.58%
EPS（元）	0.22	0.31	39.37%	0.29	0.53	81.72%	0.39	0.62	59.58%

资料来源：华泰证券研究所（注：新、旧 EPS 均按最新股本计算）

图表6： 可比公司 Wind 一致预期估值表（截至 2021 年 1 月 12 日）

				EPS（元）		PE（倍）	
代码	公司	收盘价（元）	总市值（亿元）	2020E	2021E	2020E	2021E
000725 CH	京东方 A	6.96	2421.97	0.13	0.27	53.75	26.05
601138 CH	工业富联	14.57	2895.15	0.95	1.11	15.33	13.09
000050 CH	深天马 A	15.89	390.54	0.56	0.65	28.33	24.36
平均				0.55	0.68	32.47	21.17

资料来源：Wind，Bloomberg，华泰证券研究所

风险提示

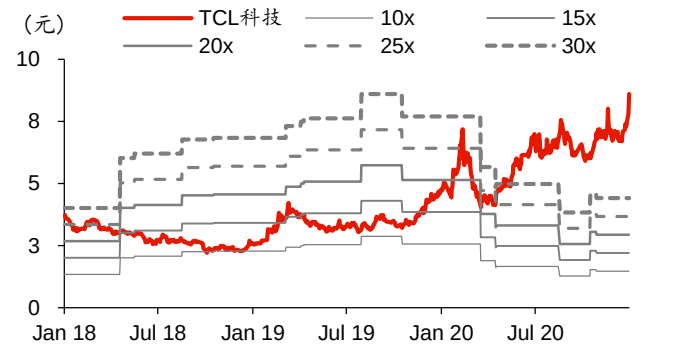
韩系面板厂商产能退出进度慢于预期。2020 年初三星、LG 宣布逐步退出 LCD 市场，我们预计 LCD 行业供需格局改善，产业链相关公司盈利稳定性将提升。如果韩系厂商停产计划慢于预期，存在 LCD 面板产能退出不及预期、供需格局改善不及预期的风险。

新冠肺炎疫情持续蔓延，下游需求不及预期。目前新冠肺炎疫情仍持续在全球蔓延，对 2020 年电视、智能手机的出货量造成了较大冲击，如果新冠肺炎疫情持续蔓延，存在下游需求进一步萎缩、电视出货量进一步下滑的风险。

公司新产线产能爬坡进度慢于预期。我们预计 2020-2022 年 TCL 华星的 T7（第 11 代 TFT-LCD）、T4 产线（第 6 代柔性 LTPS-AMOLED）将为公司贡献较大的营业收入增量，如果 T4、T7 面板产线的产能爬坡进度慢于预期，存在公司业绩增长不及预期的风险。

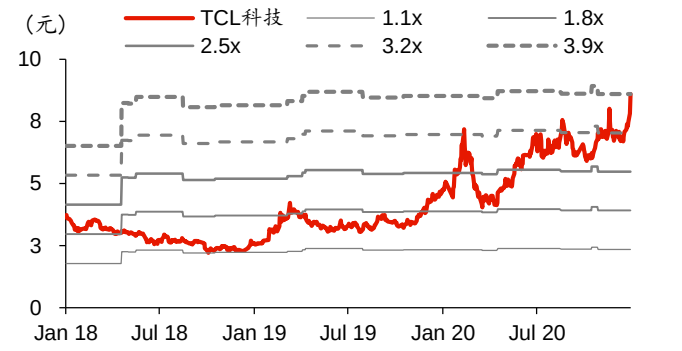
PE/PB - Bands

图表7： TCL 科技历史 PE-Bands



资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表8： TCL 科技历史 PB-Bands



资料来源：Wind、华泰证券研究所

盈利预测

资产负债表

会计年度 (百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
流动资产	80,308	48,156	72,506	81,323	87,575
现金	26,801	18,648	28,536	27,912	32,262
应收账款	13,604	8,340	13,578	19,268	18,697
其他应收账款	5,719	2,750	5,709	6,968	7,685
预付账款	1,195	364.42	1,193	1,141	1,557
存货	19,888	5,678	7,078	11,418	9,912
其他流动资产	13,100	12,375	16,412	14,616	17,462
非流动资产	112,456	116,689	122,248	125,611	127,547
长期投资	16,957	17,194	18,690	20,270	21,912
固定投资	35,983	45,459	51,543	55,347	56,226
无形资产	6,966	7,233	7,507	7,714	7,689
其他非流动资产	52,550	46,803	44,509	42,279	41,719
资产总计	192,764	164,845	194,754	206,934	215,122
流动负债	78,835	43,058	75,679	89,494	98,383
短期借款	13,241	12,070	12,070	15,161	18,040
应付账款	23,923	11,549	22,555	26,897	30,132
其他流动负债	41,672	19,439	41,054	47,436	50,210
非流动负债	53,057	57,904	48,517	37,873	26,409
长期借款	49,851	54,991	45,604	34,960	23,496
其他非流动负债	3,206	2,913	2,913	2,913	2,913
负债合计	131,892	100,962	124,196	127,367	124,791
少数股东权益	30,377	33,771	35,488	38,428	41,882
股本	13,550	13,528	14,031	14,031	14,031
资本公积	5,997	5,717	7,205	7,205	7,205
留存公积	12,185	13,354	16,335	21,711	28,107
归属母公司股东权益	30,494	30,112	35,071	41,139	48,448
负债和股东权益	192,764	164,845	194,754	206,934	215,122

现金流量表

会计年度 (百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
经营活动现金	10,487	11,490	20,078	17,475	22,867
净利润	4,065	3,658	6,037	10,342	12,149
折旧摊销	7,971	8,272	7,955	9,763	11,445
财务费用	973.26	1,249	425.97	(819.78)	(1,857)
投资损失	(2,167)	(3,443)	(2,599)	(2,662)	(2,718)
营运资金变动	(5,815)	402.15	8,457	1,108	4,099
其他经营现金	5,460	1,352	(198.65)	(256.40)	(250.03)
投资活动现金	(28,231)	(31,732)	(10,725)	(10,223)	(10,435)
资本支出	32,798	20,116	12,019	11,545	11,739
长期投资	2,894	(3,279)	(1,495)	(1,581)	(1,642)
其他投资现金	1,673	(8,337)	2,789	2,903	2,946
筹资活动现金	20,040	11,951	533.91	(10,968)	(10,961)
短期借款	(2,749)	(1,171)	0.00	3,092	2,879
长期借款	19,070	5,141	(9,387)	(10,644)	(11,464)
普通股增加	34.68	(21.21)	502.35	0.00	0.00
资本公积增加	56.27	(280.07)	1,488	0.00	0.00
其他筹资现金	3,628	8,282	7,930	(3,415)	(2,376)
现金净增加额	2,421	(8,065)	9,887	(3,715)	1,471

利润表

会计年度 (百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	113,360	74,933	74,842	112,157	129,637
营业成本	92,606	66,337	63,780	92,482	106,652
营业税金及附加	661.26	330.59	392.17	601.39	675.64
营业费用	8,887	2,857	898.10	1,458	1,945
管理费用	4,300	1,895	1,721	2,692	3,371
财务费用	973.26	1,249	425.97	(819.78)	(1,857)
资产减值损失	(1,523)	(791.11)	(878.49)	(1,420)	(1,568)
公允价值变动收益	(3.88)	473.67	191.74	242.74	226.07
投资净收益	2,167	3,443	2,599	2,662	2,718
营业利润	4,092	3,977	6,411	11,977	13,843
营业外收入	956.81	128.61	1,194	779.80	764.69
营业外支出	104.63	49.65	124.43	110.54	97.31
利润总额	4,944	4,056	7,481	12,646	14,511
所得税	879.18	398.07	1,443	2,304	2,362
净利润	4,065	3,658	6,037	10,342	12,149
少数股东损益	596.99	1,040	1,717	2,940	3,454
归属母公司净利润	3,468	2,618	4,321	7,401	8,695
EBITDA	16,204	16,129	17,119	23,717	27,023
EPS (元，基本)	0.25	0.19	0.31	0.53	0.62

主要财务比率

会计年度 (%)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入	1.60	(33.90)	(0.12)	49.86	15.59
营业利润	(0.50)	(2.82)	61.22	86.80	15.58
归属母公司净利润	30.17	(24.52)	65.06	71.30	17.47
获利能力 (%)					
毛利率	18.31	11.47	14.78	17.54	17.73
净利率	3.59	4.88	8.07	9.22	9.37
ROE	6.68	5.73	8.56	13.00	13.45
ROIC	14.45	13.91	16.49	26.79	36.89
偿债能力					
资产负债率 (%)	68.42	61.25	63.77	61.55	58.01
净负债比率 (%)	74.03	81.50	60.22	44.94	25.30
流动比率	1.02	1.12	0.96	0.91	0.89
速动比率	0.65	0.84	0.77	0.70	0.71
营运能力					
总资产周转率	0.64	0.42	0.42	0.56	0.61
应收账款周转率	5.84	5.67	5.67	5.67	5.67
应付账款周转率	3.83	3.29	3.29	3.29	3.29
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.25	0.19	0.31	0.53	0.62
每股经营现金流(最新摊薄)	0.75	0.82	1.43	1.25	1.63
每股净资产(最新摊薄)	2.17	2.15	2.50	2.93	3.45
估值比率					
PE (倍)	34.79	46.09	27.93	16.30	13.88
PB (倍)	3.96	4.01	3.44	2.93	2.49
EV_EBITDA (倍)	12.03	12.43	11.25	7.96	6.64

资料来源：公司公告，华泰证券研究所预测

免责声明

分析师声明

本人，胡剑、刘叶，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。本报告仅供本公司客户使用。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，本公司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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司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，本公司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。本公司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。

本公司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，本公司及其所属关联机构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。

本公司的销售人员、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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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。投资者应当考虑到本公司及/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本公司及关联子公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本公司研究报告以中文撰写，英文报告为翻译版本，如出现中英文版本内容差异或不一致，请以中文报告为主。英文翻译报告可能存在一定时间迟延。

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》第 571 章所定义之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。

更多信息请参见下方 **“美国-重要监管披露”**。

美国

本报告由华泰证券股份有限公司编制，在美国由华泰证券（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）有限公司对其非美国联营公司编写的每一份研究报告内容负责。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

- 分析师胡剑、刘叶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。声明中所提及的“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2021年华泰证券股份有限公司