

公司研究/更新报告

2021年01月21日

医药健康/化学制药

投资评级：增持（维持评级）

当前价格(元): 12.04  
目标价格(元): 13.65

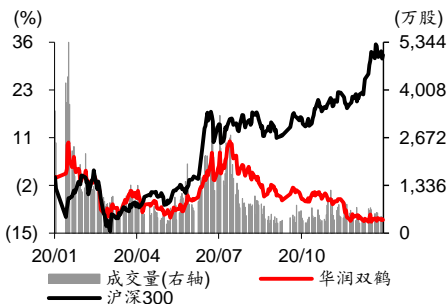
**代雯** SAC No. S0570516120002  
研究员 SFC No. BF1915  
021-28972078  
daiwen@htsc.com

**沈卢庆** SAC No. S0570519060001  
研究员 SFC No. BNL372  
shenluqing@htsc.com

相关研究

- 1 《华润双鹤(600062 SH,增持): 业绩平稳, 但仍面临较大集采压力》2020.03
- 2 《华润双鹤(600062,买入): 专科制剂领衔, 大平台稳步前行》2019.04
- 3 《华润双鹤(600062,买入): 大输液: 贡献稳定利润及现金流》2019.03

一年内股价走势图



资料来源: Wind

# 业绩恢复进行时, 集采风险尚存

## 华润双鹤(600062)

**2020年净利润预计同比个位数下滑, 目标价 13.65 元, 维持“增持”评级**  
公司作为输液+制剂一体化平台, 近期在研发、对外并购及产品过评/获批方面皆获进展, 展现其战略转型决心。回顾 2020 年, 我们预计公司呈现个位数归母净利润下滑(疫情下门诊量下降带来输液销售疲软, 部分制剂受基药调整/集采降价影响)。展望 2021 年, 我们预计疫情后终端需求反弹, 个别新品中标集采或提供增量, 但部分重磅仍面临集采落标压力。综上我们略下调公司 20/21/22 年 EPS 至 0.97/1.05/1.14 元(前次 1.04/1.12/1.23 元), 给予 21 年 PE13 倍(考虑公司后续仍存集采负面风险, 较可比公司 21 年 PE16.3 倍折价 20%), 目标价 13.65 元(前次 13.52-14.56 元)。

### 输液: 疫情拖累逐步收窄, 看好板块 21 年恢复

我们预计输液板块 2020 年维持前三季度下滑态势(1-3Q20 收入同比降幅 19%), 2021 年有望逐步恢复, 主因: 1) 1Q20 门诊住院量下降对输液板块冲击较大, 2-3Q20 随着疫情有效控制和医院秩序的恢复, 终端需求逐步反弹, 我们预计 2020 年降幅将不会进一步扩大; 2) 高附加值的 BFS 2020 年受疫情影响预计下滑, 但作为公司独家及市场领先品种, 看好后续持续替代低端包材品种; 3) 软袋/塑瓶/玻瓶收入或于 20 年呈现双位数同比下滑, 我们预计随着 2021 年门诊恢复回归疫前增速水平; 4) 治疗型输液品种占比有望逐步攀升, 看好后续新品上市推动输液板块毛利率上行。

### 化药: 二线新品持续发力, 集采传统品种冲击偏大

我们预计制药板块 20 年收入个位数同比下滑(1-3Q20 慢病领域同比降幅 6%, 专科领域同比降幅 2%), 21 年恢复至 5-10% 收入同比增速, 主因: 1) 慢病板块 20 年预计维持个位数同比降幅。其中降压 0 号基层需求稳健, 20 年仍望正向增长, 苯磺酸氨氯地平呈现下滑态势, 穗悦/复穗悦(我们预计 20 年 30% 以上收入同比增速)及降糖领域集采中标产品(二甲双胍缓释片/维格列汀等)或快速放量, 匹伐他汀 20 年预计正向增长, 但因集采落标 21 年后或下滑; 2) 专科板块 20 年收入或持平, 虽小儿氨基酸受疫情拖累下滑, 但肾科/精神领域预计都呈现双位数增长, 21 年或维持该态势。

### 战略布局: 加大研发及创新力度, 内生+外延并举

面临低增长的大输液市场及全国性仿制药集采压力, 公司谋求战略转型: 1) 背靠账面现金充沛(9M20: 22.7 亿元), 公司将原先分散的研发队伍进行整合, 全年预计持续加大研发投入(近期亦拟投资 4 亿用于研发中心项目建设); 2) 积极推进仿制药集群(目前共有 10+ 品种过评), 其中二甲双胍缓释片/非那雄胺片/缬沙坦胶囊/维格列汀片等新品中标第三批集采, 看好攫取市场份额, 叠加新上市枸橼酸咖啡因及普瑞巴林胶囊增厚小儿/神经产品线; 3) 加大创新药及生物药布局, 加快 BD 步伐(公司 20 年 12 月收购东营天东 39% 股权, 聚焦其抗凝血肝素类药物), 内生+外延推动转型加速。

风险提示: 大输液恢复速度慢于预期, 集采品种及降价幅度超预期, 研发进度有所放缓。

## 公司基本资料

总股本(百万股)	1,043
流通 A 股(百万股)	1,043
52 周内股价区间(元)	11.88-15.07
总市值(百万元)	12,561
总资产(百万元)	12,012
每股净资产(元)	8.78

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)	8,225	9,381	8,599	9,245	9,966
+/-%	28.08	14.05	(8.34)	7.51	7.79
归属母公司净利润(百万元)	968.59	1,055	1,012	1,100	1,194
+/-%	14.95	8.93	(4.05)	8.66	8.54
EPS(元, 最新摊薄)	0.93	1.01	0.97	1.05	1.14
PE(倍)	12.97	11.90	12.41	11.42	10.52

资料来源: 公司公告, 华泰证券研究所预测

### 盈利预测调整

回顾 2020 年，我们看好公司恢复至个位数归母净利润下滑（下滑主因疫情下门诊量下降带来输液/处方药销售疲软，但 2Q 后稳步恢复，部分老产品受基药调整/集采降价影响）。展望 2021 年，我们预计疫情后终端需求反弹，个别新品中标集采或提供增量，但部分重磅仍面临集采落标后的压力（例如匹伐他汀）。较上次核心指标调整项如下：1) 下调 20-22 年营业收入预测，主因疫情及集采带来的双重负面影响；2) 上调 20-22 年管理费用率（包含研发），主因后续研发投入的加大。

图表1：盈利预测调整

(人民币百万元)		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	调整前	8,225	9,381	10,078	10,906	11,745
	调整后	8,225	9,381	8,599	9,245	9,966
	(+/-) %	-	-	-14.68%	-15.23%	-15.15%
毛利	调整前	5,211	5,950	6,373	6,877	7,417
	调整后	5,211	5,950	5,569	5,981	6,473
	(+/-) %	-	-	-12.61%	-13.03%	-12.73%
销售费用	调整前	3,194	3,730	3,991	4,308	4,627
	调整后	3,194	3,730	3,405	3,652	3,926
	(+/-) %	-	-	-14.68%	-15.23%	-15.15%
管理费用	调整前	737	833	887	960	1,034
	调整后	737	833	791	851	947
	(+/-) %	-	-	-10.80%	-11.38%	-8.40%
归母净利润	调整前	969	1,055	1,085	1,170	1,282
	调整后	969	1,055	1,012	1,100	1,194
	(+/-) %	-	-	-6.65%	-6.00%	-6.89%
EPS	调整前	0.93	1.01	1.04	1.12	1.23
	调整后	0.93	1.01	0.97	1.05	1.14
	(+/-) %	-	-	-6.65%	-6.00%	-6.89%

资料来源：公司公告，华泰证券研究所

综上所述我们预计 2020 年公司收入同比下滑 8.3%，2021-2022 年公司收入同比增长 7.5%/7.8%，2020-2022 年归母净利润同比增速为-4.1%/8.7%/8.5%，我们略下调公司 20/21/22 年 EPS 至 0.97/1.05/1.14 元（前次 1.04/1.12/1.23 元），给予公司 21 年 PE13 倍（考虑公司后续仍存集采负面风险，较可比公司 21 年 PE16.3 倍折价 20%），目标价 13.65 元（前次 13.52-14.56 元），维持“增持”评级。

图表2：核心盈利预测假设指标

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
收入	8,225	9,381	8,599	9,245	9,966
同比增速 (%)	28.10%	14.10%	-8.30%	7.50%	7.80%
毛利润	5,211	5,950	5,569	5,981	6,473
毛利率	63.40%	63.40%	64.80%	64.70%	64.90%
<b>收入拆分</b>					
输液	2,818	2,938	2,389	2,708	2,903
同比增速 (%)	21.50%	4.30%	-18.70%	13.40%	7.20%
非输液	5,270	6,219	6,031	6,331	6,835
同比增速 (%)	33.50%	18.00%	-3.00%	5.00%	8.00%
其他业务	137	224	179	206	227
同比增速 (%)	-12.00%	63.70%	-20.00%	15.00%	10.00%
归母净利润	969	1,055	1,012	1,100	1,194
同比增速 (%)	15.0%	8.9%	-4.1%	8.7%	8.5%

资料来源：公司公告，华泰证券研究所

### 可比公司估值表

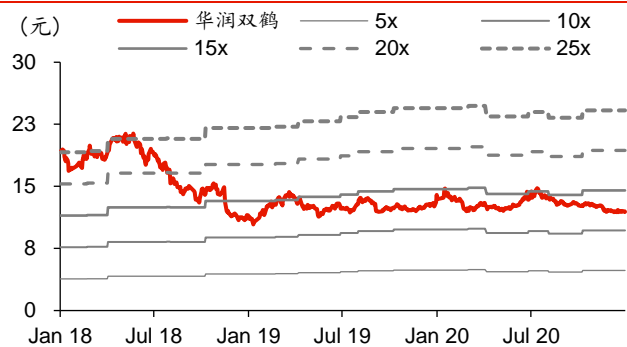
图表3: 可比公司估值表 (2021 年 1 月 21 日)

公司名称	代码	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS (元)			PE(x)		
				2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E
华东医药	000963 CH	27.81	487	1.61	1.72	1.99	17.3	16.2	13.2
恩华药业	002262 CH	16.66	168	0.65	0.77	0.97	25.6	21.6	16.0
科伦药业	002422 CH	19.23	277	0.66	0.61	0.88	29.1	31.5	19.8
<b>平均值</b>			<b>311</b>	<b>0.97</b>	<b>1.03</b>	<b>1.28</b>	<b>24.0</b>	<b>23.1</b>	<b>16.3</b>

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

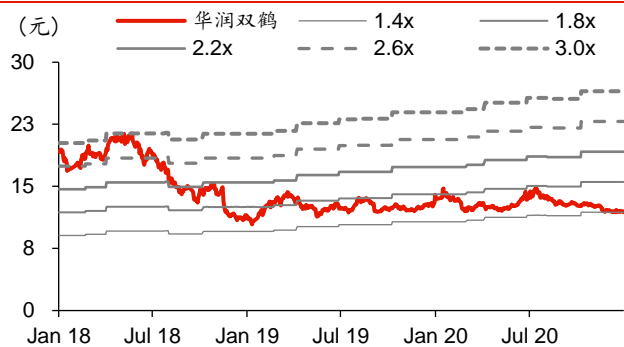
### PE/PB - Bands

图表4: 华润双鹤历史 PE-Bands



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

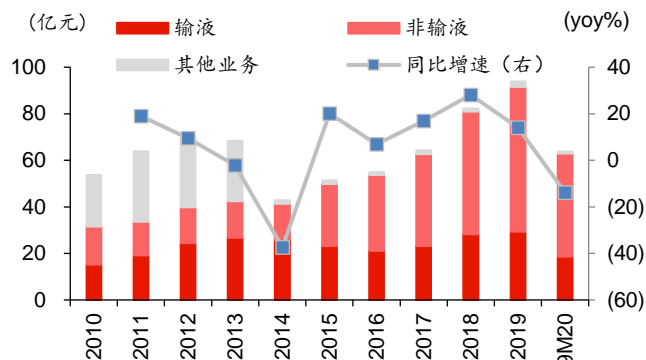
图表5: 华润双鹤历史 PB-Bands



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

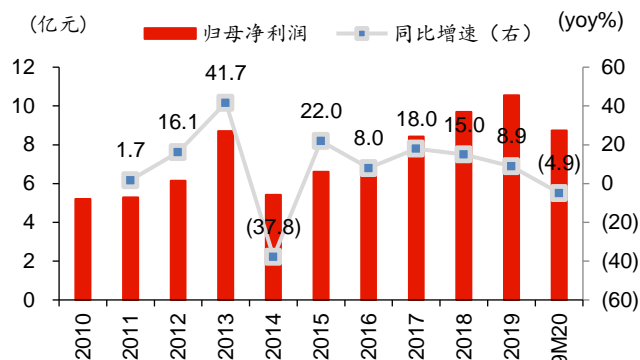
## 公司经营指标概览

图表6: 公司营业收入



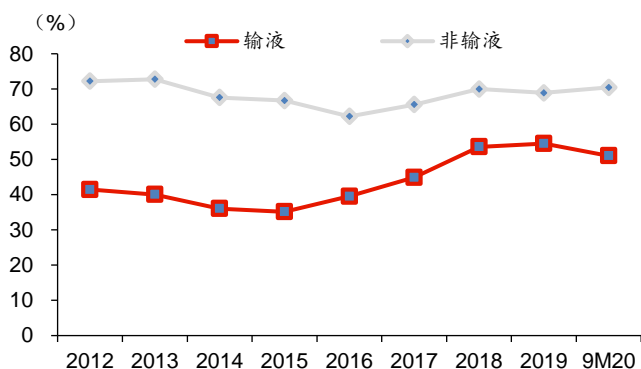
附注: 2015年赛科并表全年数据(同一控制下企业合并), 3Q18利民与湘中并表  
资料来源: 2010-2019公司年报, 2020年三季度报, 华泰证券研究所

图表7: 公司归母净利润



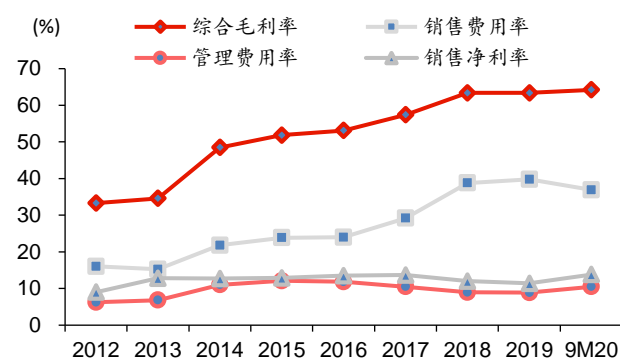
附注: 2015年赛科并表全年数据(同一控制下企业合并)  
资料来源: 2010-2019公司年报, 2020年三季度报, 华泰证券研究所

图表8: 公司各项业务毛利率



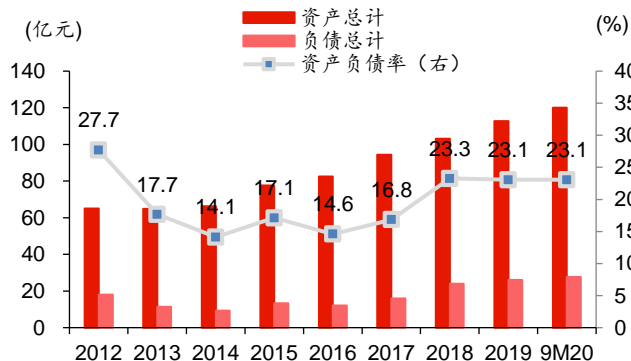
资料来源: 2012-2019公司年报, 2020年三季度报, 华泰证券研究所

图表9: 公司销售毛利率、净利率和费用率



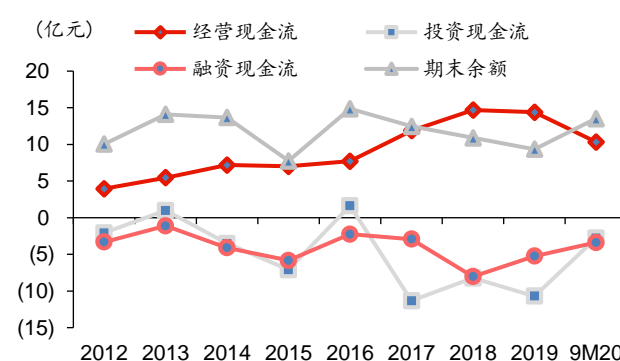
资料来源: 2012-2019公司年报, 2020年三季度报, 华泰证券研究所

图表10: 公司资产负债率



资料来源: 2012-2019公司年报, 2020年三季度报, 华泰证券研究所

图表11: 公司现金流量



资料来源: 2012-2019公司年报, 2020年三季度报, 华泰证券研究所

### 风险提示

1. 大输液 2020 年销售额受医院门诊病人数量下降影响, 考虑门诊恢复尚需时日, 或存在恢复恢复不达预期的风险;
2. 新一轮集采品种及降价幅度超预期。因公司多项产品过评, 后续陆续进入集采面临降价;
3. 研发进度低于预期。公司在研项目 100 余项, 叠加后续 BD 预期, 因此存进展风险。

## 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	5,135	6,039	6,671	7,763	8,917
现金	1,097	1,844	2,890	3,765	4,687
应收账款	1,066	1,189	1,090	1,172	1,264
其他应收账款	31.80	20.30	18.61	20.01	21.57
预付账款	113.55	106.71	94.25	101.53	108.66
存货	973.61	1,146	913.13	983.68	1,053
其他流动资产	1,853	1,732	1,664	1,720	1,783
非流动资产	5,171	5,238	5,090	4,949	4,815
长期投资	9.07	9.30	9.30	9.30	9.30
固定投资	2,329	2,385	2,378	2,221	2,046
无形资产	1,054	1,074	1,103	1,130	1,155
其他非流动资产	1,779	1,769	1,601	1,589	1,604
资产总计	10,306	11,277	11,761	12,712	13,732
流动负债	2,128	2,341	2,120	2,263	2,407
短期借款	40.00	57.30	52.52	56.47	60.87
应付账款	534.92	683.87	603.99	650.66	696.32
其他流动负债	1,553	1,600	1,463	1,556	1,650
非流动负债	269.57	258.85	258.85	258.85	258.85
长期借款	7.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	262.57	258.85	258.85	258.85	258.85
负债合计	2,398	2,600	2,379	2,522	2,666
少数股东权益	68.68	74.05	84.92	96.74	109.56
股本	1,043	1,043	1,043	1,043	1,043
资本公积	149.39	149.39	149.39	149.39	149.39
留存公积	6,650	7,414	8,105	8,901	9,764
归属母公司股东权益	7,840	8,603	9,298	10,094	10,957
负债和股东权益	10,306	11,277	11,761	12,712	13,732

### 现金流量表

会计年度 (百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
经营活动现金	1,469	1,440	1,629	1,440	1,524
净利润	968.59	1,055	1,012	1,100	1,194
折旧摊销	347.55	363.67	371.30	381.85	392.30
财务费用	(3.57)	(9.87)	37.94	23.06	15.14
投资损失	(22.70)	(8.50)	(3.18)	(1.19)	(0.45)
营运资金变动	152.63	(31.33)	197.15	(77.92)	(92.09)
其他经营现金	26.54	70.69	13.52	14.46	15.47
投资活动现金	(823.49)	(1,069)	(223.09)	(241.72)	(261.02)
资本支出	228.69	241.65	221.50	238.15	256.71
长期投资	369.71	761.23	0.00	0.00	0.00
其他投资现金	225.09	66.42	1.58	3.57	4.32
筹资活动现金	(803.14)	(524.86)	(359.86)	(323.43)	(341.41)
短期借款	40.00	17.30	(4.78)	3.95	4.40
长期借款	7.00	(7.00)	0.00	0.00	0.00
普通股增加	173.87	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	(510.52)	0.00	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	(513.49)	(535.16)	(355.08)	(327.38)	(345.81)
现金净增加额	(157.59)	(154.37)	1,046	875.25	921.97

### 利润表

会计年度 (百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	8,225	9,381	8,599	9,245	9,966
营业成本	3,014	3,431	3,030	3,264	3,493
营业税金及附加	147.12	136.87	125.46	134.89	145.40
营业费用	3,194	3,730	3,405	3,652	3,926
管理费用	737.23	833.01	791.11	850.55	946.74
财务费用	(3.57)	(9.87)	37.94	23.06	15.14
资产减值损失	15.68	64.61	59.23	63.68	68.64
公允价值变动收益	(8.68)	(28.63)	(28.63)	(28.63)	(28.63)
投资净收益	22.70	8.50	3.18	1.19	0.45
营业利润	1,189	1,262	1,212	1,317	1,429
营业外收入	4.96	7.86	7.86	8.25	8.66
营业外支出	10.17	8.55	8.97	9.42	9.89
利润总额	1,184	1,262	1,211	1,316	1,428
所得税	194.66	195.34	187.44	203.67	221.06
净利润	989.45	1,066	1,023	1,112	1,207
少数股东损益	20.86	11.33	10.87	11.82	12.82
归属母公司净利润	968.59	1,055	1,012	1,100	1,194
EBITDA	1,476	1,611	1,615	1,722	1,843
EPS (元, 基本)	0.93	1.01	0.97	1.05	1.14

### 主要财务比率

会计年度 (%)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入	28.08	14.05	(8.34)	7.51	7.79
营业利润	12.16	6.15	(4.01)	8.66	8.53
归属母公司净利润	14.95	8.93	(4.05)	8.66	8.54
获利能力 (%)					
毛利率	63.35	63.43	64.76	64.69	64.95
净利率	11.78	11.25	11.77	11.90	11.98
ROE	12.66	12.83	11.31	11.35	11.34
ROIC	13.94	15.35	15.78	17.50	19.08
偿债能力					
资产负债率 (%)	23.26	23.06	20.22	19.84	19.41
净负债比率 (%)	3.42	2.49	2.53	2.54	2.57
流动比率	2.41	2.58	3.15	3.43	3.70
速动比率	1.96	2.09	2.72	3.00	3.27
营运能力					
总资产周转率	0.83	0.87	0.75	0.76	0.75
应收账款周转率	8.14	8.32	7.54	8.17	8.18
应付账款周转率	6.01	5.63	4.71	5.20	5.19
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.93	1.01	0.97	1.05	1.14
每股经营现金流(最新摊薄)	1.41	1.38	1.56	1.38	1.46
每股净资产(最新摊薄)	7.52	8.25	8.91	9.68	10.50
估值比率					
PE (倍)	12.97	11.90	12.41	11.42	10.52
PB (倍)	1.60	1.46	1.35	1.24	1.15
EV_EBITDA (倍)	8.53	7.82	7.79	7.31	6.83

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，代雯、沈卢庆，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、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延迟。

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

- 分析师代雯、沈卢庆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

### 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

#### 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