

业绩增长受益于新并网与风资源

华泰研究

2021 年 7 月 13 日 | 中国内地

公告点评

公用环保/公用事业

投资评级(维持):

增持

目标价(人民币):

4.58

研究员

SAC No. S0570517050002
SFC No. BEB090

王瑞嘉

wangweijia@htsc.com
+86-21-28972079

研究员

SAC No. S0570519090003
SFC No. BQR122

黄波

huangbo@htsc.com
+86-755-82493570

联系人

SAC No. S0570120080110

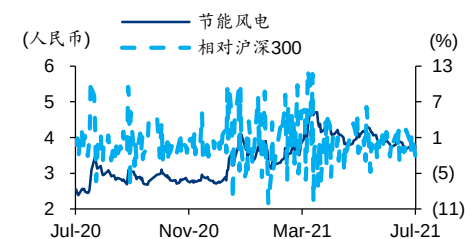
惠普

huiipu@htsc.com

基本数据

目标价(人民币)	4.58
收盘价(人民币 截至 7 月 12 日)	3.74
市值(人民币百万)	18,749
6 个月平均日成交额(人民币百万)	699.77
52 周价格范围(人民币)	2.39-5.14
BVPS(人民币)	2.02

股价走势图



资料来源: Wind

21H1 归母净利同比+32%，风电新项目正常推进

节能风电发布业绩快报: 21H1 公司实现营收 17.95 亿元, 同比+32%, 较 19H1 +46%, 实现归母净利 5.87 亿元, 同比+58%, 较 19H1 +90%; 对应 21Q2 营收 9.1 亿元, 同比+24%, 较 19Q2 +35%, 归母净利 2.88 亿元, 同比+23%, 较 19Q2 +47%。风电上网电量同比增加, 20 年新增项目陆续投运。转债顺利发行募资 30 亿元, 保障在建海上风电如期推进。维持盈利预测, 预计 21-23 年归母净利为 8.89/10.74/12.65 亿元, EPS 为 0.18/0.21/0.25 元, BPS 为 2.69/3.24/3.82 元。21-23 年归母净利 CAGR 略高于行业均值, 给予 21 年目标 PB1.7 倍(可比公司 21 年 Wind 一致预期 PB 均值 1.62 倍)。维持目标价 4.58 元, 增持评级。

风电电量高速增长, 新增投运+弃风改善

21Q1 公司发电量/上网电量同比+52%/+53%, 其中甘肃/青海/河北电量增幅领先; Q2 公司风电电量仍保持较好增长, 主要得益于: 1) 装机规模同比上升, 20 年末风电未并网装机 84.5 万千瓦陆续并网, 占年末并网的 27%; 2) 部分区域风资源同比更优, 且弃风限电趋势减缓。因高电价区域上网电量占比上升, 21Q1 公司平均电价为 0.48 元/千瓦时, 同比+0.01 元/千瓦时。其中四川/湖北/湖南/其他平均电价在 0.6 元/千瓦时左右, 电量占比合计 13%, 同比上升 9pct。若该趋势延续至下半年, 则 21 年公司平均上网电价或将好于我们的预测(同比下降 2.5%)。

转债顺利发行, 充裕资金保障持续投资

公司于 6 月 21 日顺利发行可转债, 募资金额 30 亿元, 将主要用于阳江南鹏岛海上风电 300MW 和马鬃山第二风电场 B 区 200MW 建设。其中南鹏岛海电 5 台风机于 1 月并网(总共 55 台), 马鬃山第二风电 B 区一期 100MW 项目陆续并网发电, 二期 100MW 计划年底前实全容量并网。公司作为央企子公司, 在融资成本、项目盈利水平把控和运维潜力的挖掘等方面具备天然优势; 新项目持续并网, 有助于公司维持现有的规模优势。

维持盈利预测与评级

我们预测公司 21-23 年归母净利分别为 8.89/10.74/12.65 亿元, EPS 为 0.18/0.21/0.25 元, BPS 为 2.69/3.24/3.82 元。当前股价对应 21-23 年 PE 为 21.1/17.5/14.8x, PB 为 1.39/1.15/0.98x。新能源发电行业 21 年 Wind 一致预期 PB 均值为 1.62x, 考虑到 21-23 年公司归母净利 CAGR (27%) 高于行业均值 (26%), 维持 21 年 1.7x 目标 PB, 对应目标价为 4.58 元, 维持增持评级。

风险提示: 风力发电竞争加剧; 弃风限电风险; 补贴拖欠恶化。

经营预测指标与估值

会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(人民币百万)	2,487	2,667	3,433	3,985	4,552
+/-%	4.68	7.23	28.73	16.08	14.23
归属母公司净利润(人民币百万)	584.11	617.88	888.54	1,074	1,265
+/-%	13.38	5.78	43.80	20.85	17.77
EPS(人民币, 最新摊薄)	0.12	0.12	0.18	0.21	0.25
ROE(%)	8.16	7.19	7.62	7.22	7.15
PE(倍)	32.10	30.34	21.10	17.46	14.83
PB(倍)	2.55	1.91	1.39	1.15	0.98
EV EBITDA(倍)	14.59	15.83	12.96	12.08	11.37

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

可比公司

新能源发电 21 年 PB 均值为 1.62x (Wind 一致预期)。考虑到 21-23 年节能风电归母净利 CAGR (27%) 略高于行业均值 (26%)，给予 21 年 1.7x 目标 PB，对应目标价 4.58 元。

图表1： 同行业估值对比：新能源发电行业

公司名称	股票代码	股价 市值 (十亿)		PE (x)			PB (x)			ROE (%)			EPS CAGR (%)
		2021/7/12	2021/7/12	21E	22E	23E	21E	22E	23E	21E	22E	23E	21-23E
龙源电力	916 HK	13.20	106.1	15.72	13.60	11.62	1.44	1.32	1.21	9.20	9.75	10.33	17.22
吉电股份	000875 CH	5.47	15.3	19.30	15.35	11.94	1.51	1.32	1.25	7.82	8.57	10.49	38.78
太阳能	000591 CH	6.30	18.9	15.99	12.64	-	1.23	1.11	-	7.70	8.80	-	20.74
福能股份	600483 CH	10.69	20.0	9.03	7.22	6.63	1.25	1.11	1.00	13.85	15.41	15.13	26.29
中闽能源	600163 CH	4.80	8.1	9.95	8.62	6.84	1.91	1.57	1.28	19.20	18.20	18.70	34.65
晶科科技	601778 CH	5.69	15.7	23.45	16.90	17.13	1.13	0.99	1.27	4.80	5.85	7.40	24.54
信义能源	3868 HK	4.86	34.6	27.27	24.01	21.63	2.89	2.79	2.80	10.59	11.63	12.93	20.12
平均值				17.25	14.05	12.63	1.62	1.46	1.47	10.45	11.17	12.50	26.05
节能风电	601016 CH	3.74	18.7	21.10	17.46	14.83	1.39	1.15	0.98	7.62	7.22	7.15	26.96

注：1) 货币单位：龙源电力/信义能源为港币，其余公司为人民币；2) 太阳能无 2023 年一致预期归母净利润，CAGR 为 21-22E；3) 新增可比公司福能股份（风电运营商）、中闽能源（风电运营商）、晶科科技（光伏发电运营商）

资料来源：Wind、Bloomberg、华泰研究预测

新能源发电与 IDC（数据中心）产业同属重资产行业，前期均需要投入大量固定资产，资金需求量较高、项目投资回收期较长、行业整合度不断提高，两个产业的商业模式高度相似。剔除财务杠杆、折旧政策与长期股权投资等非营运因素影响，选用 EV/EBITDA 估值法作进一步比较。IDC 行业 21 年 EV/EBITDA 均值为 16.3x(Wind 一致预期)，21-23 年 EBITDA CAGR (18.3%) 略高于节能风电 (17.8%)；新能源发电均值为 9.8x (Wind 一致预期)，21-23 年 EBITDA CAGR (17.5%) 略低于节能风电。我们给予节能风电 2021E 目标 EV/EBITDA 为 14.4x，介于 IDC 行业均值与新能源发电均值之间。

图表2： 跨行业估值对比：IDC 行业与新能源发电行业

公司名称	股票代码	股价 市值 (十亿)		EBITDA (百万)			CAGR (%)	EV/EBITDA (x)		
		2021/7/12	2021/7/12	21E	22E	23E	21-23E	21E	22E	23E
光环新网	300383 CH	14.69	22.7	1,782	2,047	2,259	11.13	13.41	11.68	10.58
数据港	603881 CH	34.15	11.2	654	914	1,102	26.81	20.62	14.75	12.24
科华数据	002335 CH	25.64	11.8	954	1,156	1,432	16.82	14.72	12.15	9.81
IDC	行业均值						18.26	16.25	12.86	10.88
龙源电力	0916 HK	13.20	106.1	19,078	21,011	23,564	12.45	9.11	8.27	7.37
吉电股份	000875 CH	5.47	15.3	5,327	6,306	6,169	12.46	9.27	7.83	8.00
福能股份	600483 CH	10.69	20.0	4,504	5,674	6,284	26.23	6.99	5.55	5.01
信义能源	3868 HK	4.86	34.6	2,116	2,428	2,741	18.88	13.84	12.06	10.68
新能源发电	行业均值						17.51	9.80	8.43	7.77
节能风电	601016 CH	3.74	18.7	2,850	3,269	3,689	17.77	12.96	12.08	11.37

注：1) 货币单位：龙源电力/信义能源为港币，其余公司为人民币；2) 太阳能无 2023 年一致预期 EBITDA，替换为福能股份

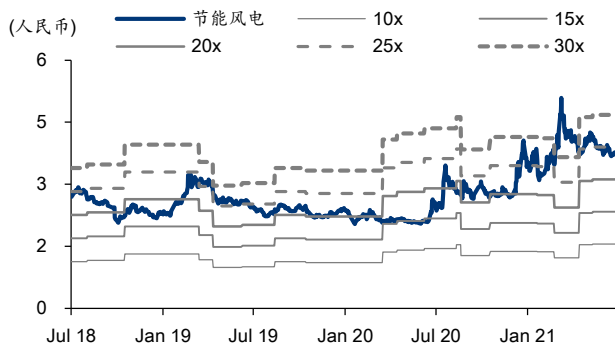
资料来源：Wind、Bloomberg、华泰研究预测

图表3： 目标价测算表

公司名称	股票代码	当前股价	目标价	目标市值	EBITDA	EV/EBITDA	短期借款	长期借款	现金	EV
		元	元	百万元	21E/百万元	x	百万元	百万元	百万元	百万元
节能风电	601016 CH	3.74	4.58	22,946	2,850	14.43	1,755	19,009	2,583	41,127

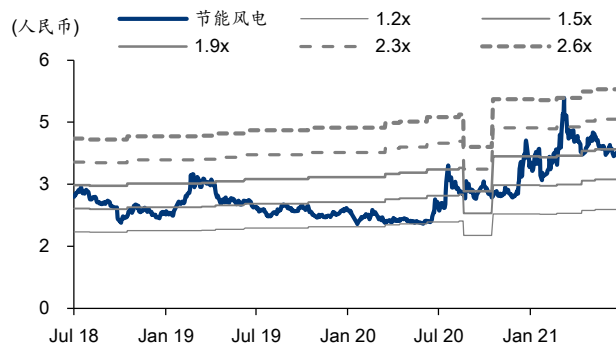
资料来源：Bloomberg、华泰研究预测

图表4： 节能风电 PE-Bands



资料来源：Wind、华泰研究

图表5： 节能风电 PB-Bands



资料来源：Wind、华泰研究

风险提示

风电行业竞争加剧。风能发电行业近年来发展迅速，新进入者持续增加，在抢夺优质风力地区、取得地方政府支持、获得信贷融资等方面的市场竞争日趋激烈。除国家五大发电集团、中节能集团等国企外，民营风能企业也继续扩大风能发电业务。作为清洁能源，虽然随着风机组件转换效率的提升，近年来风能发电成本在逐年下降，但风能发电行业还面临着光伏、水电、核电等其他清洁能源的竞争。

弃风限电风险。已并网风电项目需服从电网统一调度，并按调度指令调整发电量。当电网用电需求小于发电供应时，发电企业需要服从调度要求，使发电量低于发电设备的额定发电量，即所谓“限电”。由于风能资源难以跨期储存、周转，限电使得风能发电企业无法充分利用项目所在地的风能资源，即所谓“弃风”。未来如果出现消纳需求降低、电网整体负荷变化等情况而导致相关风能电站弃风限电，则会对公司发电业务收入产生不利影响。

补贴拖欠恶化。目前公司应收账款主要由拖欠补贴构成，截至2020年底补贴总量是30余亿元，回收周期是一年八个月到两年。如果政策发生变化或地方政府财政恶化，回收周期将进一步延长，对公司资产结构和现金流产生不利影响。

盈利预测

资产负债表

会计年度 (人民币百万)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	4,357	6,180	6,804	6,882	7,032
现金	1,421	2,111	2,583	2,159	1,826
应收账款	2,510	3,431	3,533	3,992	4,435
其他应收账款	20.05	60.63	78.04	90.59	103.48
预付账款	22.67	27.45	34.84	39.58	44.40
存货	139.36	141.44	146.65	166.62	186.88
其他流动资产	244.12	409.10	428.02	434.92	436.38
非流动资产	19,152	26,904	31,565	36,277	41,049
长期投资	13.51	65.62	65.62	65.62	65.62
固定投资	14,317	15,386	17,599	20,448	23,766
无形资产	165.14	213.23	259.57	304.23	347.26
其他非流动资产	4,657	11,239	13,641	15,459	16,870
资产总计	23,510	33,084	38,369	43,159	48,082
流动负债	3,068	4,380	4,428	4,380	4,325
短期借款	82.28	169.20	217.80	252.82	288.79
应付账款	1,182	2,348	2,222	2,020	1,812
其他流动负债	1,803	1,862	1,989	2,108	2,224
非流动负债	12,356	18,140	19,640	21,640	23,640
长期借款	11,014	16,488	17,988	19,988	21,988
其他非流动负债	1,342	1,652	1,652	1,652	1,652
负债合计	15,424	22,520	24,068	26,020	27,965
少数股东权益	732.46	734.59	802.59	884.76	981.53
股本	4,156	4,987	5,013	5,013	5,013
资本公积	1,172	2,397	2,397	2,397	2,397
留存公积	2,065	2,471	6,088	8,844	11,725
归属母公司股东权益	7,353	9,830	13,498	16,254	19,136
负债和股东权益	23,510	33,084	38,369	43,159	48,082

现金流量表

会计年度 (人民币百万)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金	1,574	1,397	2,502	2,448	2,847
净利润	584.11	617.88	888.54	1,074	1,265
折旧摊销	936.87	1,008	1,225	1,343	1,450
财务费用	473.18	513.58	563.55	628.01	701.44
投资损失	(0.32)	(0.03)	(0.04)	(0.05)	(0.06)
营运资金变动	(508.08)	(829.20)	(251.40)	(686.38)	(673.96)
其他经营现金	88.24	86.83	75.73	89.91	104.51
投资活动现金	(2,404)	(7,661)	(5,894)	(6,062)	(6,230)
资本支出	2,492	7,578	5,894	6,062	6,230
长期投资	9.00	52.08	0.00	0.00	0.00
其他投资现金	(97.01)	30.87	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金	397.16	6,945	3,864	3,190	3,051
短期借款	65.17	86.92	48.61	35.02	35.97
长期借款	1,039	5,475	1,500	2,000	2,000
普通股增加	0.00	831.11	26.38	0.00	0.00
资本公积增加	0.00	1,225	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	(706.58)	(672.23)	2,289	1,155	1,015
现金净增加额	(432.58)	681.84	472.36	(424.39)	(332.75)

资料来源：公司公告、华泰研究预测

利润表

会计年度 (人民币百万)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	2,487	2,667	3,433	3,985	4,552
营业成本	1,184	1,278	1,622	1,843	2,067
营业税金及附加	15.39	17.49	22.51	26.13	29.84
营业费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	110.38	105.70	144.41	167.63	191.48
财务费用	473.18	513.58	563.55	628.01	701.44
资产减值损失	(18.99)	(41.48)	(29.09)	(35.55)	(37.05)
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.32	0.03	0.04	0.05	0.06
营业利润	741.40	777.82	1,116	1,348	1,587
营业外收入	15.21	3.53	3.71	3.89	4.09
营业外支出	9.65	9.26	9.72	10.21	10.72
利润总额	746.97	772.09	1,110	1,342	1,580
所得税	98.78	106.92	153.76	185.81	218.82
净利润	648.19	665.17	956.54	1,156	1,361
少数股东损益	64.08	47.29	68.00	82.17	96.77
归属母公司净利润	584.11	617.88	888.54	1,074	1,265
EBITDA	2,108	2,258	2,850	3,269	3,689
EPS (人民币, 基本)	0.12	0.12	0.18	0.21	0.25

主要财务比率

会计年度 (%)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入	4.68	7.23	28.73	16.08	14.23
营业利润	8.32	4.91	43.52	20.76	17.71
归属母公司净利润	13.38	5.78	43.80	20.85	17.77
获利能力 (%)					
毛利率	52.40	52.09	52.76	53.76	54.59
净利率	23.48	23.17	25.88	26.94	27.78
ROE	8.16	7.19	7.62	7.22	7.15
ROIC	6.41	5.35	5.36	5.35	5.34
偿债能力					
资产负债率 (%)	65.61	68.07	62.73	60.29	58.16
净负债比率 (%)	80.57	80.35	82.03	84.08	85.87
流动比率	1.42	1.41	1.54	1.57	1.63
流动比率	1.37	1.38	1.50	1.53	1.58
营运能力					
总资产周转率	0.11	0.09	0.10	0.10	0.10
应收账款周转率	1.13	0.90	0.99	1.06	1.08
应付账款周转率	1.33	0.72	0.71	0.87	1.08
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	0.12	0.12	0.18	0.21	0.25
每股经营现金流(最新摊薄)	0.31	0.28	0.50	0.49	0.57
每股净资产(最新摊薄)	1.47	1.96	2.69	3.24	3.82
估值比率					
PE (倍)	32.10	30.34	21.10	17.46	14.83
PB (倍)	2.55	1.91	1.39	1.15	0.98
EV EBITDA (倍)	14.59	15.83	12.96	12.08	11.37

免责声明

分析师声明

本人,王玮嘉、黄波,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。
 - 在过去 12 个月内，华泰金融控股（香港）有限公司及/或其联营公司已经或者正在为以下公司及/或其联营公司提供投资银行服务，已经或正在收取其报酬，或有投行客户关系：龙源电力（916 HK）
- 更多信息请参见下方 “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

- 分析师王玮嘉、黄波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。
- 龙源电力（916 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前的 12 个月内担任了标的证券公开发行或 144A 条款发行的经办人或联席经办人。
- 龙源电力（916 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前 12 个月内曾向标的公司提供投资银行服务并收取报酬。
- 龙源电力（916 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司预计在本报告发布日之后 3 个月内将向标的公司收取或寻求投资银行服务报酬。
- 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

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