

并购增效稳豪车增长，售后业务韧性足

华泰研究

2023年12月31日 | 中国香港

更新报告

汽车销售及服务

投资评级(下调):

增持

目标价(港币):

5.08

研究员

SAC No. S0570522110001
SFC No. BTK945songlingting021619@htsc.com
+(86) 10 6321 1166

宋亭亭

联系人

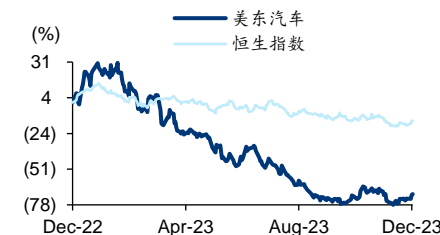
SAC No. S0570122070128
SFC No. BTK466chenshihui@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

陈诗慧

基本数据

目标价(港币)	5.08
收盘价(港币 截至12月29日)	4.75
市值(港币百万)	6,395
6个月平均日成交额(港币百万)	36.09
52周价格范围(港币)	3.27-21.50
BVPS(人民币)	3.75

股价走势图



资料来源: S&P

国内豪华车经销商，“单城单店”策略占先机

美东汽车长期以来坚持在低线城市“单城单店”的豪华车销售策略，专注于宝马、保时捷、雷克萨斯等品牌经营，同时追求极致高效的经营管理模式，为公司业务的可持续增长奠定了基础。22年并购追星集团打造头部保时捷经销商，为美东带来了新的成长空间。我们预测公司23-25年归母净利润2.4/5.4/8.3亿元，可比公司Wind一致预期24年PE为8.5x，考虑到公司豪车品牌占比较高，韧性较强，给予公司11x PE，目标价5.08港币，调整为“增持”评级（前次“买入”）。

坚定豪华品牌战略，23H1 营收显韧性

公司通过“单城单店”策略，较早的低线城市区域市场形成单个品牌的独占优势，从而得以提高新车销售定价能力。同时公司集中化运营程度较高，始终聚焦数个核心豪华品牌，从而深耕品牌并打造针对性运营策略，进一步提升运营效率及门店复制能力。目前公司代理的品牌仅有宝马、雷克萨斯、丰田、保时捷、奥迪，其中宝马、雷克萨斯、保时捷及奥迪的销量和收入持续增长，23H1 其合计销售量占总销售量的72%，贡献了89%的收入，推动H1 新车销售收入在燃油车需求相对较弱的背景下，仍保持同比8.7%增长。

并购追星扩大保时捷经销规模，进一步强化豪华车属性

22年4月末，美东完成并购追星公司，保时捷4S店数量由21年的8家增至23H1的16家，成为国内保时捷领先经销商之一（23H1 品牌份额18.7%）。公司快速对门店进行管理赋能，完成整合后的22年5-12月运营年化销售台次和收入同比提升5.4%、12.6%。追星门店的引入使保时捷转变为美东新车销售业务的核心，保时捷的豪华属性有望赋予公司更高客户粘性和更强韧性，与新能源车主力价格带的差异也能帮助美东在电动化浪潮下维持足够缓冲空间，成为公司的长期成长动力。

二次到店项目持续推进，客户基盘扩大促售后业务快速增长

公司自20年起在售后业务推行客户二次到店计划，旨在降低客户流失率、扩大客户基盘。得益于该试点项目，公司二次到店率持续提升，客户粘性增强，23H1 售后服务收入维持高增长，同比+30%至19.6亿元，服务台次同比增12%。后续公司售后业务仍存在增长机会：1) 追星门店的售后经营效率存在较大提升空间；2) 中长期，美东或率先从售后业务切入新能源车赛道，依靠经营效率优势，与新能源品牌达成合作意向，构建新增长点。23H1 公司已通过开展1家特斯拉售后店探索市场机遇。

风险提示：乘用车需求不及预期；盈利改善不及预期。

经营预测指标与估值

会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(人民币百万)	23,577	28,655	30,525	34,473	37,855
+/-%	16.67	21.54	6.53	12.94	9.81
归属母公司净利润(人民币百万)	1,166	521.03	240.31	538.06	830.19
+/-%	55.30	(55.30)	(53.88)	123.91	54.29
EPS(人民币, 最新摊薄)	0.92	0.41	0.19	0.42	0.65
ROE (%)	31.25	12.19	5.34	11.40	16.26
PE(倍)	4.16	9.52	20.64	9.22	5.97
PB(倍)	1.18	1.12	1.09	1.02	0.93
EV EBITDA(倍)	3.02	6.86	6.14	4.94	4.19

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

关键假设和盈利预测

1) 乘用车销售

公司 20-22 年该业务营收分别为 179.6/208.3/253.0 亿元，同比分别增长 25%/17%/22%，其中 22 年受疫情影响，经销门店进店客流出现明显下滑，同时部分品牌供给端紧缺，导致公司宝马、雷克萨斯、奥迪等品牌出现营收及销量的同比下滑。而保时捷由于豪华属性更强，供给受扰动相对较小，叠加追星 7 家保时捷门店带来的增量，带动当年营收仍实现可观增长。23H1 在整体燃油车市表现较弱的背景下，公司通过新增门店，以及提升追星等门店坪效，带动销量同比增长 6.5%。

23 年上半年公司占保时捷全国销售份额提升至 18.7% (22 年 15.7%)。考虑到公司保时捷门店仍在扩张，且公司将持续提升追星门店经营效率，提高单店销量，预计 23-25 年保时捷单店销量将以 18%/5%/5% 增长，门店数量 16/17/17 家，平均单价将随品牌车型销售结构变化保持提升趋势，假设为 86/86.5/87 万元。同时假设宝马、丰田的单店销量与 23 年持平，雷克萨斯小幅下降，单车收入因价格竞争影响将逐年小幅下降。综合看，我们预计 23-25 年豪华品牌营收分别为 233/266/295 亿元，中高端品牌 (丰田) 营收维持 28.4 亿元。

盈利方面，美东汽车 23H1 新车销售业务毛利率受燃油车降价竞争影响，同比明显下滑至 0.2%。我们预计随着 23H2 开始油车价格战放缓，叠加公司豪华车门店经营效率继续优化，毛利率有望逐步回升，假设 23-25 年分别为 0.4%、1.2%、2%。

2) 售后业务

公司 20 年执行客户二次到店率项目试点以来，售后业务规模有序扩张，20-22 年分别实现营收 22.5/27.5/33.6 亿元，23H1 公司售后业务营收规模大 19.6 亿元，同比增约 30%。我们预计公司未来还将持续加强现有豪华车客户售后粘性，新能源售后也有望成为新增量，假设 23-25 年售后业务以 30%/15%/10% 增长。盈利方面，该业务毛利率维持在较高水平，假设 23-25 年毛利率与 23H1 持平，维持在 50%。

3) 费用率假设

公司期间运营成本较为稳定，考虑到公司增效措施得以对冲燃油车需求下滑风险带来的经营压力，我们假设 23-25 销售、管理费用率与 22 年持平，分别为 3%、2.8%。

图表 1: 盈利预测假设表

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入 (亿元)	20,207	23,577	28,655	30,525	34,473	37,855
整车销售	17,956	20,829	25,297	26,160	29,454	32,333
-豪华品牌	15,081	18,047	22,177	23,318	26,612	29,491
-中高端品牌	2,875	2,779	3,218	2,842	2,842	2,842
售后业务	2,251	2,747	3,358	4,365	5,020	5,522
	6.5	4.6	5.0	5.2	5.4	5.6
同比增速						
整车销售	25%	16%	21%	3.4%	12.6%	9.8%
-豪华品牌	29%	20%	23%	5.1%	14.1%	10.8%
-中高端品牌	7%	-3%	16%	-11.7%	0.0%	0.0%
售后业务	23%	22%	22%	30.0%	15.0%	10.0%
毛利率	10.1%	11.8%	8.8%	7.5%	8.3%	9.0%
整车销售	5.5%	6.8%	3.4%	0.4%	1.2%	2.0%
售后业务	46.3%	49.1%	49.0%	50.0%	50.0%	50.0%

资料来源: Wind、华泰研究预测

我们选取业务相似的广汇汽车、中升控股，以及乘用车集团广汽集团、上汽集团作为可比公司。可比公司 Wind 一致预期 24 年 PE 为 8.5x，考虑到公司豪车品牌占比较高，韧性较强，给予公司 11x PE 目标价 5.08 港币，调整为“增持”评级（前次“买入”）。

图表2：银轮股份：可比公司估值表

股票代码	公司名称	市值 (当地货币 亿元)	EPS (人民币 元)		PE (倍)	
			2023E	2024E	2023E	2024E
600297 CH	广汇汽车	140	0.27	0.34	6.4	5.1
0881 HK	中升控股	446	2.60	2.87	6.5	5.9
600104 CH	上汽集团	1580	1.29	1.39	10.5	9.7
601238 CH	广汽集团	749	0.57	0.67	15.4	13.1
平均		729			9.7	8.5

注：数据截至 12 月 29 日收盘；EPS 和 PE 数据为 Wind 一致预期

资料来源：Wind，华泰研究

风险提示

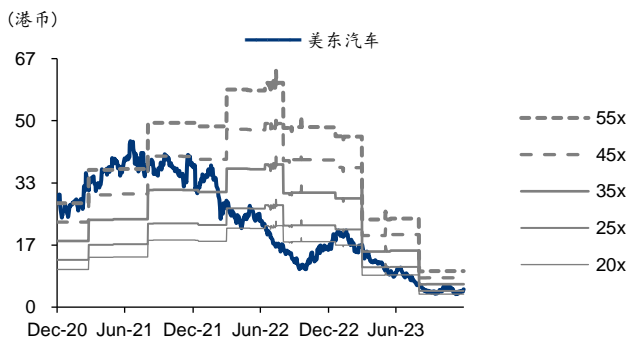
1) 乘用车需求不及预期

若乘用车行业整体需求走弱，燃油车品牌销量下滑速度快于预期，或将对公司汽车销售业务造成不利影响。

2) 盈利改善不及预期

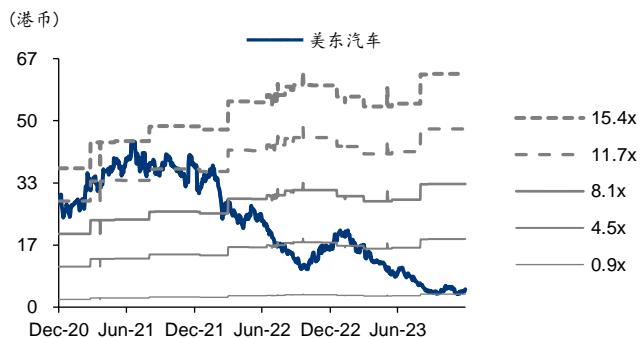
若乘用车行业价格竞争激烈，压缩燃油车经销盈利空间，则公司毛利率改善或不及预期。

图表3：美东汽车 PE-Bands



资料来源：S&P、华泰研究

图表4：美东汽车 PB-Bands



资料来源：S&P、华泰研究

盈利预测

利润表

会计年度 (人民币百万)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	23,577	28,655	30,525	34,473	37,855
销售成本	(20,806)	(26,137)	(28,238)	(31,610)	(34,447)
毛利润	2,771	2,517	2,287	2,863	3,408
销售及分销成本	(741.04)	(859.91)	(915.74)	(1,034)	(1,136)
管理费用	(578.48)	(810.73)	(854.69)	(958.36)	(1,041)
其他收入/支出	247.00	266.82	220.13	301.15	338.07
财务成本净额	(133.28)	(275.04)	(335.77)	(379.21)	(416.40)
应占联营公司利润及亏损	48.02	24.94	25.00	25.00	25.00
税前利润	1,613	863.54	426.07	817.72	1,178
税费开支	(399.42)	(307.60)	(170.43)	(245.32)	(294.39)
少数股东损益	47.70	34.91	15.34	34.34	52.99
归母净利润	1,166	521.03	240.31	538.06	830.19
折旧和摊销	(289.13)	(798.02)	(569.51)	(610.76)	(656.14)
EBITDA	2,002	1,566	1,876	2,393	2,881
EPS (人民币, 基本)	0.94	0.41	0.19	0.42	0.65

资产负债表

会计年度 (人民币百万)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
存货	355.26	1,069	773.63	866.03	943.76
应收账款和票据	1,817	1,560	2,258	2,550	2,800
现金及现金等价物	2,622	1,636	1,573	1,958	2,456
其他流动资产	768.96	1,623	1,785	1,964	2,160
总流动资产	5,563	5,888	6,390	7,338	8,360
固定资产	1,381	1,843	2,218	2,631	3,084
无形资产	546.12	3,477	3,477	3,477	3,477
其他长期资产	2,312	3,031	2,972	2,991	3,011
总长期资产	4,240	8,351	8,668	9,098	9,572
总资产	9,803	14,239	15,057	16,436	17,932
应付账款	2,788	3,193	3,178	3,589	3,941
短期借款	1,122	1,516	1,555	1,711	1,882
其他负债	179.94	165.20	192.08	104.72	3.63
总流动负债	4,089	4,874	4,925	5,405	5,827
长期债务	299.39	492.81	299.39	299.39	299.39
其他长期债务	1,297	4,439	5,263	5,860	6,466
总长期负债	1,597	4,932	5,563	6,159	6,765
股本	99.52	101.89	101.89	101.89	101.89
储备/其他项目	3,847	4,173	4,293	4,562	4,977
股东权益	4,117	4,434	4,569	4,873	5,341
少数股东权益	169.97	158.75	174.09	208.44	261.43
总权益	4,287	4,593	4,743	5,081	5,602

估值指标

会计年度 (倍)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
PE	4.16	9.52	20.64	9.22	5.97
PB	1.18	1.12	1.09	1.02	0.93
EV EBITDA	3.02	6.86	6.14	4.94	4.19
股息率 (%)	20.24	4.92	2.27	5.08	7.83
自由现金流收益率 (%)	12.38	23.20	16.84	15.57	21.91

现金流量表

会计年度 (人民币百万)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
EBITDA	2,002	1,566	1,876	2,393	2,881
融资成本	133.28	275.04	335.77	379.21	416.40
营运资本变动	(546.29)	52.16	416.73	(26.60)	(24.17)
税费	(399.42)	(307.60)	(170.43)	(245.32)	(294.39)
其他	622.59	(432.02)	(1,609)	(1,266)	(1,391)
经营活动现金流	1,812	1,154	848.97	1,235	1,588
CAPEX	(362.86)	(283.39)	(500.00)	(550.00)	(600.00)
其他投资活动	(1,019)	(3,200)	150.00	150.00	145.00
投资活动现金流	(1,382)	(3,483)	(350.00)	(400.00)	(455.00)
债务增加量	(100.00)	0.00	0.00	0.00	0.00
权益增加量	0.00	628.82	0.00	0.00	0.00
派发股息	(1,049)	(260.48)	(120.15)	(269.03)	(415.09)
其他融资活动现金流	831.61	1,588	(426.10)	(180.33)	(220.34)
融资活动现金流	(317.49)	1,328	(546.25)	(449.36)	(635.43)
现金变动	112.37	(1,002)	(47.28)	385.41	498.05
年初现金	2,538	2,622	1,620	1,573	1,958
汇率波动影响	(28.66)	0.00	0.00	0.00	0.00
年末现金	2,622	1,620	1,573	1,958	2,456

业绩指标

会计年度 (倍)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
增长率 (%)					
营业收入	16.67	21.54	6.53	12.94	9.81
毛利润	36.15	(9.13)	(9.15)	25.19	19.01
营业利润	48.24	(34.42)	(33.83)	59.05	33.88
净利润	55.30	(55.30)	(53.88)	123.91	54.29
EPS	58.45	(56.28)	(53.88)	123.91	54.29
盈利能力比率 (%)					
毛利润率	11.75	8.79	7.49	8.31	9.00
EBITDA	8.49	5.47	6.15	6.94	7.61
净利润率	4.94	1.82	0.79	1.56	2.19
ROE	31.25	12.19	5.34	11.40	16.26
ROA	13.27	4.33	1.64	3.42	4.83
偿债能力 (倍)					
净负债比率 (%)	(49.07)	(19.90)	(24.05)	(29.76)	(35.49)
流动比率	1.36	1.21	1.30	1.36	1.43
速动比率	1.27	0.99	1.14	1.20	1.27
营运能力 (天)					
总资产周转率 (次)	2.68	2.38	2.08	2.19	2.20
应收账款周转天数	25.46	21.22	22.52	25.11	25.44
应付账款周转天数	42.13	41.19	40.61	38.53	39.35
存货周转天数	7.36	9.81	11.75	9.34	9.46
现金转换周期	(9.31)	(10.16)	(6.35)	(4.09)	(4.45)
每股指标 (人民币)					
EPS	0.94	0.41	0.19	0.42	0.65
每股净资产	3.31	3.48	3.59	3.83	4.19

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，宋亭亭，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

- 分析师宋亭亭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。

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），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>

©版权所有2023年华泰证券股份有限公司