



Company Report: Geely Automobile (00175 HK) 中文版

Ivan Wu 吴凯翔

(852) 2509 2649

公司报告: 吉利汽车 (00175 HK)

Chinese version

ivan.wu@gtjas.com.hk

3 July 2024

2024年第一季度营业收入及利润同比大幅上升，中高端新能源汽车品牌销售及海外业务强劲；维持“买入”评级

- **维持“买入”评级，并小幅上调目标价至 14.00 港元。**考虑到：1) 吉利汽车（“吉利”或“公司”）2024 年上半年销量规模超预期（上调至 200 万辆/年），产品矩阵进一步强化了极氪及银河的销售，新能源汽车加速转型提升了盈利能力，以及 2) 2024 年燃油车及新能源汽车的销量增长，我们给予公司 2024-2026 年 18 倍/15 倍/14 倍的市盈率估值，对应的目标价为 14.00 港元，上行空间为 65%。
- **2024 年第一季度业绩基本符合我们此前的预期；中高端新能源汽车品牌销量继续实现突破。**公司 2024 年第一季度实现营业收入人民币 523 亿元，同比增长 56.1%。由于国内行业竞争加剧导致销售折扣增加，毛利率同比微降 0.5 个百分点至 13.7%。期内，股东应占净利润为人民币 14.2 亿元，同比大增 250.1%。公司 2024 年上半年的新能源汽车渗透率上升 10.5 个百分点至 33.5%。受益于中高端新能源汽车销量的快速增长，公司 2024 年上半年的新能源汽车战略继续取得突破，高端品牌极氪销量达到 87,870 辆，同比增长 106.1%，稳居“造车新势力”第一梯队。银河系列的销量也取得了不俗的成绩，2024 年上半年的销量达到 81,421 辆。银河系列已成为国内市场热销的中高端品牌。
- **新车周期持续强劲，2024 年下半年将推出多款车型；中高端品牌将继续走强。**银河品牌首款纯电动 SUV 银河 E5 即将上市。领克 Z10 已于上月全球发布。同时，极氪 Mix 和极氪 CX1E 将于 2024 年下半年推出。公司逐步加强中高端品牌的战略继续取得成效。再加上公司在智能化方面的加速突破，预计 2024 年下半年汽车销量将进一步增长。新车周期有望拉动公司销量。
- **预计吉利将继续同步拓展海外市场，出口销量将进一步同比增长。**延续去年的出口销售趋势，吉利继续加大对海外市场（中东、东南亚、欧洲和中亚）的关注。2024 年上半年的出口销量为 197,428 辆，同比增长 62.9%。我们预计，随着越来越多的车型在海外市场推出，将进一步驱动 2024 年下半年出口销量的高增。
- **风险提示：**1) 国内行业竞争可能超预期；2) 海外市场拓展可能不及预期。

Rating:

Buy

Maintained

评级:

买入 (维持)

6-18m TP 目标价:

HK\$14.00

Revised from 原目标价:

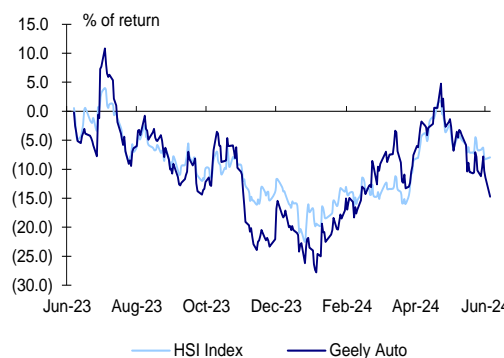
HK\$13.33

Share price 股价:

HK\$8.480

Stock performance

股价表现



Change in Share Price	1 M	3 M	1 Y
股价变动	1 个月	3 个月	1 年
Abs. % 绝对变动 %	(10.5)	(10.3)	(11.3)
Rel. % to HS Index 相对恒指变动 %	(8.7)	(17.7)	(5.2)
Avg. share price (HK\$) 平均股价 (港元)	8.7	8.2	9.1

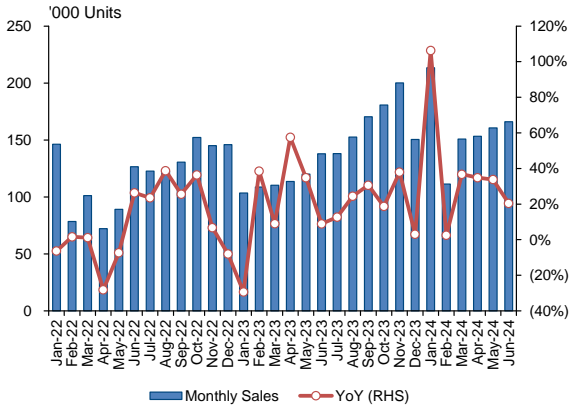
Source: Bloomberg, Guotai Junan International.

Year End	Turnover	Net Profit	EPS	EPS	PER	BPS	PBR	DPS	Yield	ROE
年结	收入	股东净利	每股净利	每股净利变动	市盈率	每股净资产	市净率	每股股息	股息率	净资产收益率
12/31	(RMB m)	(RMB m)	(RMB)	(Δ %)	(x)	(RMB)	(x)	(RMB)	(%)	(%)
2022A	147,965	5,260	0.524	9.1	14.3	8.370	0.9	0.186	2.5	7.3
2023A	179,204	5,308	0.528	0.7	14.6	8.969	0.9	0.227	2.9	6.8
2024F	234,829	7,470	0.743	40.7	10.6	9.575	0.8	0.295	3.7	9.0
2025F	259,208	8,157	0.811	9.2	9.7	10.188	0.8	0.322	4.1	9.2
2026F	290,318	8,745	0.869	7.2	9.1	10.840	0.7	0.346	4.4	9.3

Shares in issue (m) 总股数 (m)	10,059.2	Major shareholder 大股东	Li Shu Fu 42.6%
Market cap. (HK\$ m) 市值 (HK\$ m)	85,301.7	Free float (%) 自由流通比率 (%)	57.4
3 month average vol. 3 个月平均成交股数 ('000)	39,643.2	FY24 Net gearing (%) FY24 净负债/股东资金 (%)	Net Cash
52 Weeks high/low (HK\$) 52 周高/低 (HK\$)	11.630 / 7.234	FY24 Est. NAV (HK\$) FY24 每股估值 (港元)	14.3

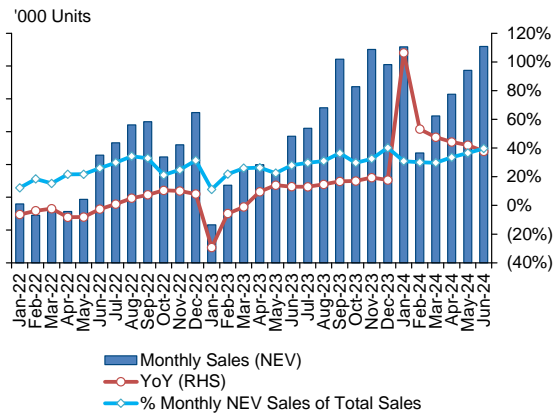
Source: the Company, Guotai Junan International.

图 1: 吉利汽车月度销量及同比增长, 2024 年上半年日均销量同比增长 39.1%



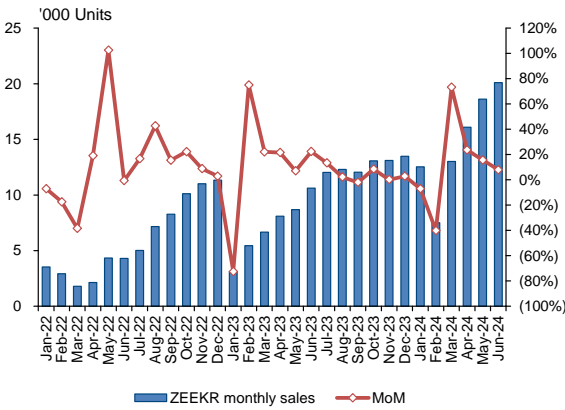
资料来源: 吉利汽车官网、国泰君安国际。

图 2: 吉利汽车新能源汽车月度销量及同比增长; 新能源汽车转型继续取得成效



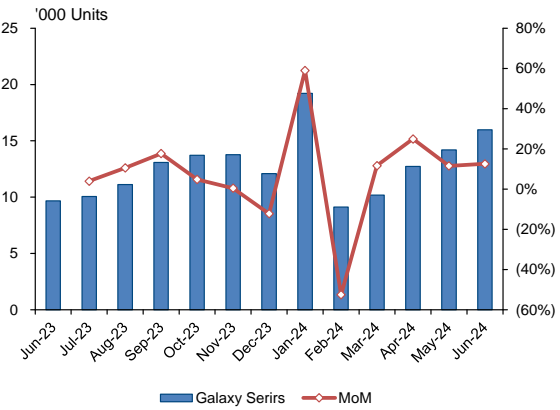
资料来源: 吉利汽车官网、国泰君安国际。

图 3: 极氪月度销量及同比增长, 预计 2024 年第三季度销量将进一步增长



资料来源: 吉利汽车官网、国泰君安国际。

图 4: 银河系列月度销量及同比增长, 预计将在 2024 年第三季度继续创下新高



资料来源: 吉利汽车官网、国泰君安国际。

表 1: 全球同业比较—整车

公司名称	股票代码	货币	收市价	市盈率 (财年)				市净率 (财年)				ROE (%)	D/Y (%)	EV/EBITDA
				2023A	2024F	2025F	2026F	2023A	2024F	2025F	2026F			
中国香港上市整车														
东风集团股份-H 股	00489 HK	HKD	2.230	n.a.	15.1	6.9	14.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.7	3.1	5.3
吉利汽车	00175 HK	HKD	8.480	15.0	11.1	8.6	7.1	1.0	0.9	0.8	0.8	8.4	3.3	3.7
华晨中国	01114 HK	HKD	8.380	4.9	5.7	5.9	6.1	0.8	0.8	0.8	0.8	14.4	32.0	n.a.
长城汽车-H 股	02333 HK	HKD	11.760	13.0	9.3	8.0	7.0	1.3	1.2	1.1	1.0	13.8	4.5	10.0
庆铃汽车股份-H 股	01122 HK	HKD	0.530	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.2	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
比亚迪股份-H 股	01211 HK	HKD	228.400	20.0	17.9	14.5	12.0	4.4	3.7	3.0	2.5	21.7	1.5	6.5
广汽集团-H 股	02238 HK	HKD	2.770	6.0	5.3	5.1	5.0	0.2	0.2	0.2	0.2	4.5	6.2	7.8
北京汽车-H 股	01958 HK	HKD	2.040	4.9	4.5	5.0	6.3	0.3	0.3	0.3	0.2	5.8	7.5	0.5
蔚来	09866 HK	HKD	34.250	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	(101.5)	0.0	n.a.
小鹏汽车	09868 HK	HKD	29.850	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1.4	2.2	2.1	1.7	(21.3)	0.0	n.a.
理想汽车	02015 HK	HKD	73.800	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	12.9	0.0	7.4
零跑汽车	09863 HK	HKD	24.350	n.a.	n.a.	n.a.	14.2	2.4	3.0	3.0	2.4	(32.5)	0.0	n.a.
潍柴动力-H 股	02338 HK	HKD	13.380	11.6	9.2	7.9	7.3	1.3	1.3	1.1	1.0	13.7	4.8	3.3
中国重汽	03808 HK	HKD	19.880	9.3	8.3	7.2	6.4	1.2	1.1	1.0	1.0	13.9	4.9	4.5
简单平均				10.6	9.6	7.7	8.6	1.2	1.3	1.2	1.1	(3.5)	5.2	5.4
加权平均				16.0	13.7	11.3	9.8	2.8	2.4	2.1	1.7	9.2	3.1	6.5
中位数				10.5	9.2	7.2	7.1	1.1	1.1	1.0	1.0	8.4	3.3	5.3
中国内地上市整车														
东风汽车-A 股	600006 CH	CNY	6.420	64.2	n.a.	n.a.	n.a.	1.5	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
长城汽车-A 股	601633 CH	CNY	24.720	30.1	20.3	16.6	13.5	3.1	2.7	2.4	2.1	14.0	2.1	9.3
赛力斯-A 股	601127 CH	CNY	89.980	n.a.	28.6	17.9	12.7	11.9	8.3	5.8	4.1	31.0	0.2	10.5
一汽解放-A 股	000800 CH	CNY	7.780	47.1	n.a.	n.a.	n.a.	1.5	1.4	1.3	1.2	4.1	n.a.	n.a.
上汽集团-A 股	600104 CH	CNY	13.750	11.2	11.1	10.3	9.7	0.6	0.5	0.5	0.5	4.9	2.6	6.5
长安汽车-A 股	000625 CH	CNY	13.630	11.9	16.4	12.8	11.2	1.9	1.7	1.6	1.4	10.5	1.6	5.9
潍柴动力-A 股	000338 CH	CNY	14.700	14.1	11.2	9.4	8.5	1.6	1.5	1.3	1.2	13.4	4.3	3.8

福田汽车- A 股	600166 CH	CNY	2.300	20.0	13.3	10.8	7.5	1.3	1.1	1.0	0.9	8.8	n.a.	n.a.
江淮汽车- A 股	600418 CH	CNY	16.490	235.6	151.3	73.0	43.4	2.7	2.7	2.6	2.5	2.2	0.2	13.8
中国重汽- A 股	000951 CH	CNY	14.190	15.4	11.6	9.2	7.5	1.1	1.0	1.0	0.9	9.4	4.6	2.8
宇通客车- A 股	600066 CH	CNY	25.070	30.6	19.2	15.6	13.2	4.0	4.0	3.8	3.5	21.0	5.5	12.7
金龙汽车- A 股	600686 CH	CNY	7.540	83.8	19.1	10.6	6.1	1.7	1.5	1.3	1.1	7.7	n.a.	n.a.
江铃汽车- A 股	000550 CH	CNY	21.590	12.6	10.1	8.1	6.9	1.8	1.6	1.3	1.2	16.0	2.7	n.a.
亚星客车- A 股	600213 CH	CNY	5.900	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	(9.5)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
中通客车- A 股	000957 CH	CNY	10.390	88.4	n.a.	n.a.	n.a.	2.3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
简单平均			51.2	28.4	17.7	12.7	1.8	2.3	2.0	1.7	11.9	2.6	8.2	
加权平均			31.8	23.0	15.9	12.5	3.4	2.8	2.3	1.9	13.8	2.2	7.8	
中位数			30.1	16.4	10.8	9.7	1.7	1.5	1.3	1.2	9.9	2.6	7.9	
日本上市整车														
Nissan Motor Co Ltd	7201 JP	JPY	547.400	9.7	5.0	5.4	5.0	0.4	0.3	0.3	0.3	7.7	3.3	1.0
Toyota Motor Corp	7203 JP	JPY	3,333.000	18.6	9.1	9.8	9.4	1.6	1.3	1.2	1.1	15.8	2.0	5.8
Honda Motor Co Ltd	7267 JP	JPY	1,735.000	13.6	7.7	7.6	7.2	0.8	0.7	0.6	0.6	9.3	3.6	6.9
Mazda Motor Corp	7261 JP	JPY	1,569.000	6.9	4.8	5.2	4.9	0.7	0.6	0.5	0.5	13.1	3.4	2.1
Mitsubishi Heavy Industries	7011 JP	JPY	1,828.000	47.1	27.7	24.2	21.5	3.5	2.7	2.8	2.5	11.1	1.4	12.6
Subaru Corp	7270 JP	JPY	3,469.000	13.3	6.8	7.3	7.2	1.3	1.0	0.9	0.9	16.5	3.1	1.8
Suzuki Motor Corp	7269 JP	JPY	1,820.000	16.0	13.2	11.3	10.7	1.7	1.4	1.3	1.2	11.7	1.8	5.7
Hino Motors Ltd	7205 JP	JPY	426.600	n.a.	14.3	n.a.	9.3	0.7	0.6	0.6	0.6	(1.5)	0.0	14.0
Isuzu Motors Ltd	7202 JP	JPY	2,210.500	11.3	9.6	9.5	8.7	1.3	1.1	1.1	1.0	12.7	4.5	4.6
简单平均			17.0	10.9	10.0	9.3	1.3	1.1	1.1	1.0	10.7	2.6	6.1	
加权平均			19.4	10.4	10.5	9.9	1.6	1.3	1.2	1.1	14.2	2.2	6.2	
中位数			13.4	9.1	8.6	8.7	1.3	1.0	0.9	0.9	11.7	3.1	5.7	
其他国家上市整车														
Hyundai Motor Co	005380 KS	KRW	272,500.000	6.0	5.3	5.2	5.0	0.6	0.7	0.6	0.6	12.8	4.5	8.2
Ford Motor Co	F US	USD	12.760	11.7	6.4	6.5	6.5	1.2	1.1	1.0	0.9	16.8	5.1	2.6
Paccar Inc	PCAR US	USD	101.840	11.6	12.3	11.8	10.4	3.4	2.9	2.5	2.3	25.3	3.6	10.7
General Motors Co	GM US	USD	46.680	6.4	4.9	4.9	4.8	0.9	0.8	0.6	0.5	16.4	1.2	2.7
Tesla Inc	TSLA US	USD	209.860	44.4	86.5	64.1	46.5	10.7	9.8	8.5	7.3	12.0	0.0	45.4
Zeekr Intelligent Techno-Adr	ZK US	USD	18.240	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	(5.6)	(4.4)	(3.3)	(3.5)	n.a.	0.0	n.a.
Volkswagen Ag	VOW GR	EUR	111.200	3.5	3.6	3.4	3.0	0.3	0.3	0.3	0.3	7.9	8.2	1.0
Bayerische Motoren Werke Ag	BMW GR	EUR	87.700	5.0	5.3	5.3	5.2	0.6	0.6	0.6	0.5	11.8	6.6	2.9
Renault Sa	RNO FP	EUR	48.140	5.9	3.9	3.5	3.2	0.5	0.4	0.4	0.3	10.3	6.0	1.2
Volvo Ab-B Shs	VOLVB SS	SEK	269.800	11.0	10.8	10.2	9.5	3.1	3.0	2.7	2.4	27.8	5.9	5.3
Tata Steel Ltd	TATA IN	INR	174.800	24.4	n.a.	16.6	12.2	2.1	2.4	2.1	1.9	(4.5)	2.3	12.2
简单平均			13.0	15.4	13.1	10.6	1.6	1.6	1.5	1.2	13.7	3.9	9.2	
加权平均			30.8	57.5	42.5	31.3	7.1	6.5	5.7	4.9	13.2	1.9	30.0	
中位数			8.7	5.3	5.9	5.9	0.9	0.8	0.6	0.6	12.4	4.5	4.1	
全球平均			26.0	16.7	12.5	10.4	1.5	1.6	1.5	1.3	7.5	3.8	7.2	
全球加权平均			26.5	38.6	29.5	22.5	5.0	4.5	4.0	3.4	13.0	2.1	20.1	

资料来源: Bloomberg、国泰君安国际。

财务报表及比率

损益表					
Year End 31 Dec (RMB m)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
Total revenue	147,965	179,204	234,829	259,208	290,318
Cost of sales	(127,069)	(151,789)	(196,072)	(216,271)	(242,132)
Gross profit	20,896	27,415	38,757	42,937	48,186
Distribution expenses	(8,228)	(11,832)	(16,908)	(19,441)	(22,645)
Administrative expenses	(10,092)	(12,020)	(15,734)	(17,367)	(19,451)
Operating profit	2,576	3,563	6,116	6,129	6,090
Finance costs - net	380	544	759	1,072	1,505
Share of results of Asso. and JV	651	599	919	1,123	1,469
Other income	2,563	890	136	(13)	(111)
Share-based payment	(1,489)	(646)	(1,068)	(857)	(962)
Profit before tax	4,682	4,950	6,862	7,455	7,991
Income tax	(32)	(15)	(88)	(98)	(167)
Profit after tax	4,650	4,935	6,774	7,357	7,824
Non-controlling interest	611	373	696	801	921
Shareholders' profit / loss	5,260	5,308	7,470	8,157	8,745
Basic EPS (RMB\$/share)	0.524	0.528	0.743	0.811	0.869

现金流量表					
Year End 31 Dec (RMB m)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
Operating activities					
Profit before income tax	4,682	4,950	6,862	7,455	7,991
Depreciation and amortization	8,318	8,203	3,689	3,901	4,106
Finance cost	551	417	60	61	63
Interest income	(931)	(961)	(727)	(1,277)	(1,407)
Changes in working capital	5,672	11,238	23,973	7,222	8,324
Share of results of associates	(651)	(599)	(919)	(1,123)	(1,469)
Exchange gain/(losses)	219	231	0	0	0
Income taxes paid	(2,082)	(2,307)	(88)	(98)	(167)
Change of other operating items	241	1,171	217	(7)	(35)
Cash from operating activities	16,018	22,342	33,066	16,133	17,406
Investing activities					
Net investments in PPE	(3,369)	(5,609)	(4,489)	(5,049)	(4,769)
Net change of prepaid land lease	(52)	(172)	(360)	(396)	(436)
Net change of intangible assets	(6,769)	(9,439)	(2,392)	(2,631)	(2,894)
Net change of pledged deposit	(383)	(796)	(75)	(82)	(88)
Interest income	894	922	727	1,277	1,407
Net investments in Asso. and JV	(2,831)	(1,660)	(1,328)	(1,062)	(850)
Others	380	610	108	86	69
Cash from investing activities	(12,130)	(16,145)	(7,810)	(7,857)	(7,561)
Financing activities					
Net change of LT bank loan	88	663	0	0	0
Issuance of senior notes	0	0	0	0	0
Issuance of shares	0	0	0	0	0
Interest paid	(162)	(439)	(60)	(61)	(63)
Dividend paid	(1,970)	(2,106)	(2,033)	(2,651)	(2,895)
Others	3,369	(881)	4,633	1,013	808
Cash from financing activities	1,325	(2,764)	2,540	(1,699)	(2,150)
Net changes in cash	5,213	3,434	27,796	6,577	7,695
Cash at beginning of year	28,014	33,341	36,775	64,572	71,149
Exchange losses	114	0	0	0	0
Cash at end of year	33,341	36,775	64,572	71,149	78,843

资料来源：公司、国泰君安国际。

资产负债表					
Year End 31 Dec (RMB m)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
PPE	32,201	27,351	32,508	35,463	38,164
Intangible assets	22,548	23,920	26,312	28,943	31,837
Interest in associates and JV	14,235	15,703	17,233	18,356	19,825
Prepaid land lease payment	3,402	3,600	3,960	4,356	4,792
Deferred tax assets	4,573	6,342	6,347	6,353	6,363
Others	1,803	2,048	2,309	2,764	3,310
Total non-current assets	78,762	78,963	88,669	96,235	104,291
Inventories	10,822	15,422	8,950	9,523	10,282
Trade and other receivables	34,392	42,711	28,793	27,795	27,104
Others	121	164	182	203	225
Pledged deposit	387	943	1,019	1,100	1,188
Assets classified as held for sale	0	17,619	0	0	0
Cash & cash equivalents	33,341	36,775	64,572	71,149	78,843
Total current assets	79,064	113,635	103,516	109,770	117,643
Total assets	157,826	192,598	192,185	206,005	221,934
Trade payables	65,481	87,398	90,982	97,778	106,170
Other liabilities	3,472	9,426	1,843	1,944	2,029
Total current liabilities	68,953	96,824	92,825	99,722	108,200
LT borrowing	2,758	2,840	2,413	2,501	2,589
Bond payables	0	1,500	0	0	0
Deferred tax liabilities	538	554	571	590	622
Others	9,381	5,728	5,091	5,600	6,160
Total non-current liabilities	12,677	10,622	8,075	8,691	9,371
Total liabilities	81,631	107,446	100,900	108,413	117,570
Total shareholders' equity	75,130	80,509	85,946	91,453	97,303
Minority interest	1,065	4,643	5,339	6,140	7,061
Total equity	76,196	85,151	91,285	97,592	104,364

财务比率					
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
Profitability					
Gross profit margin (%)	14.1	15.3	16.5	16.6	16.6
EBITDAR (%)	8.3	6.2	4.8	4.5	4.2
EBIT Margin (%)	3.0	3.1	3.3	3.0	2.8
Net profit margin (%)	3.6	3.0	3.2	3.1	3.0
ROE (%)	7.3	6.8	9.0	9.2	9.3
ROA (%)	3.3	2.8	3.9	4.0	3.9
Growth					
Revenue growth (%)	45.6	21.1	31.0	10.4	12.0
EPS (%)	9.1	0.7	40.7	9.2	7.2
BPS (%)	8.5	11.8	7.2	6.9	6.9
Liquidity and solvency					
Gearing ratio (%)	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash
Interest cover ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Cash ratio	0.5	0.4	0.7	0.7	0.7
Quick ratio	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Current ratio	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1
Efficiency					
Inventory turnover	24.4	25.3	26.2	27.2	28.2
Days receivable	59.3	51.4	44.8	39.1	34.1
Days payable	180.9	174.3	169.4	165.0	160.0

个股评级标准

参考基准: 香港恒生指数

评级区间: 6至18个月

评级	相对表现
买入	相对表现超过 15% 或公司、行业基本面展望良好
收集	相对表现 5% 至 15% 或公司、行业基本面展望良好
中性	相对表现-5% 至 5% 或公司、行业基本面展望中性
减持	相对表现-5% 至 -15% 或公司、行业基本面展望不理想
卖出	相对表现小于-15% 或公司、行业基本面展望不理想

行业评级标准

参考基准: 香港恒生指数

评级区间: 6至18个月

评级	相对表现
跑赢大市	相对表现超过 5% 或行业基本面展望良好
中性	相对表现-5% 至 5% 或行业基本面展望中性
跑输大市	相对表现小于-5% 或行业基本面展望不理想

利益披露事项

- (1) 分析员或其有联系者并未担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。
- (2) 分析员或其有联系者并未持有本研究报告所评论的发行人的任何财务权益。
- (3) 国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司并未持有本研究报告所评论的发行人的市场资本值的1%或以上。
- (4) 国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司在过去12个月内没有与本研究报告所评论的发行人存在投资银行业务的关系。
- (5) 国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司有, 或将会为本研究报告所评论的发行人进行庄家活动。
- (6) 没有任何受聘于国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司的个人担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。没有任何国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司有联系的个人为本研究报告所评论的发行人的高级人员。

免责声明

本研究报告并不构成国泰君安证券(香港)有限公司(“国泰君安”)对购入、购买或认购证券的邀请或要约。国泰君安与其集团公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

国泰君安的销售人员, 交易员和其他专业人员可能会口头或书面提供与本研究报告中的观点不一致或截然相反的观点或投资策略。国泰君安的资产管理和投资银行业务团队亦可能会做出与本报告的观点不一致或截然相反的投资决策。

本研究报告中的资料力求准确可靠, 但国泰君安不会对该等资料的准确性和完整性做出任何承诺。本研究报告中可能存在一些基于对未来政治和经济状况的某些主观假定和判断而做出的前瞻性估计和预测, 而政治和经济状况具有不可预测性和可变性, 因此可能具有不确定性。投资者应明白及理解投资之目的和当中的风险, 如有需要, 投资者在决定投资前务必向其个人财务顾问咨询并谨慎抉择。

本研究报告并非针对且无意向任何隶属于或位于某些司法辖区之内人士或实体发布或供其使用, 如果此等发布、公布、可用性或使用会违反该司法辖区内适用的法律或规例、或者会令国泰君安与其集团公司因而必须在此等司法辖区范围内遵守相关注册或牌照规定。

©2024国泰君安证券(香港)有限公司版权所有, 不得翻印

香港中环皇后大道中181号新纪元广场低座27楼

电话 (852) 2509-9118 传真(852) 2509-7793

网址: www.gtjai.com