

# 新洁能 (605111.CH): 二季度业绩超预期, 下半年基本面持续向上

我们上调新洁能 2024 年、2025 年盈利预测, 并上调目标价至人民币 38.7 元, 潜在升幅 22%, 维持“买入”评级。

• **重申新洁能的“买入”评级:** 新洁能的产品整体处于供不应求的半导体上行趋势中。这主要来自于公司中低压、中高压 MOSFET 等产品端基本盘在消费、工业等下游的复苏, 以及在汽车电子、AI 服务器等下游的开拓及放量。同时, 在二季度, 公司进一步出清高成本库存, 包括 IGBT 等产品。因此, 展望下半年, 公司可以享受产品结构优化、价格调增、成本优化等优势, 我们认为公司可以传导上游晶圆代工成本的上行, 预计在公司收入增长的同时, 毛利率也有望继续改善。我们对于公司在汽车电子、AI 服务器等业务的长期成长保持较为乐观的判断。目前, 新洁能 2024 年市盈率为 28x, 估值具备吸引力, 是我们在功率半导体行业的首选。

• **二季度业绩超预期, 上调盈利预测:** 今年二季度, 新洁能收入大幅增长, 环比增长 35%, 同比增长 30%; 实现毛利率 36.5%, 环比增长 1.8 个百分点, 同比增长 6.8 个百分点, 改善显著。因此, 公司二季度净利润达 1.18 亿元, 环比增长 18%, 同比增长 42%。我们预期公司下半年“供不应求”动能充裕, 明年“供应”产能有进一步放量基础。新洁能处于量价齐升的上行阶段。因此, 我们将 2024/2025 年净利润率预测上调至 24.2%、24.0%。

• **业绩会要点及展望:** 1) 库存: 二季度公司中低压产品正常周转, 高压产品尤其是 IGBT 加速出清, 预期三季度库存进一步优化。2) 下游应用: 工业类占比最高, 客户出口等需求复苏强劲; 消费类, 海外小家电相关产品逐步恢复; 光储需求在出口非洲有亮点, 整体恢复到前期高点需要时间; 汽车电子厚积薄发, 多个车企和 Tier 1 的多应用多料号放量增长; AI 算力布局较早, 预期下半年和明后年均有机会大幅增长。

• **估值:** 我们使用 DCF 估值, 采用 2.7% 的无风险利率, 并假设新洁能 2028-2032 年的成长率为 15%, 永久增长率为 3%, WACC 是 9.0%。二季度公司每股转增 0.4 股, 转增后公司的总股本增加至 4.15 亿股。我们得到目标价人民币 38.7 元, 潜在升幅 22%。

• **投资风险:** 经济复苏较慢, 下游需求偏弱, 功率半导体拉货动能不足; 功率器件模块价格上调力度偏弱; 行业产能扩张, 供过于求, 行业竞争加剧, 拖累利润; 新产品新料号大规模上量慢于预期。

图表 1: 盈利预测和财务指标 (2022-2026E)

人民币百万	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,811	1,477	1,923	2,182	2,347
营收同比增速	21%	(18%)	30%	13%	8%
毛利率	36.9%	30.8%	36.4%	36.9%	37.0%
净利润	435	323	466	524	578
净利润增速	6%	(26%)	44%	13%	10%
基本每股收益 (元)	1.52	1.13	1.12	1.26	1.39

E=浦银国际预测; 资料来源: 公司公告、浦银国际

沈岱

首席科技分析师  
tony\_shen@spdbi.com  
(852) 2808 6435

马智焱

科技分析师  
ivy\_ma@spdbi.com  
(852) 2809 0300

黄佳琦

科技分析师  
sia\_huang@spdbi.com  
(852) 2809 0355

2024 年 8 月 14 日

## 评级

买入

目标价 (人民币)	38.7
潜在升幅/降幅	+22%
目前股价 (人民币)	31.7
52 周内股价区间 (人民币)	18.3-35.7
总市值 (百万人民币)	13,120
近 90 日日均成交额 (百万人民币)	410

注: 截至 2024 年 8 月 13 日收盘价

## 市场预期区间

CNY 31.7 CNY 35.0 CNY 36.0 CNY 38.7

▲ SPDBI 目标价 ◆ 目前价 ◆ 市场预期区间  
资料来源: Bloomberg、浦银国际

## 股价相对表现



注: 截至 2024 年 8 月 13 日收盘价

资料来源: Bloomberg、浦银国际

## 财务报表分析与预测

### 利润表

人民币百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,811	1,477	1,923	2,182	2,347
营业成本	(1,142)	(1,022)	(1,223)	(1,377)	(1,479)
毛利润	669	454	700	805	868
经营支出	(209)	(149)	(166)	(183)	(184)
销售费用	(34)	(20)	(19)	(22)	(23)
管理费用	(73)	(42)	(51)	(56)	(59)
研发费用	(101)	(87)	(96)	(105)	(101)
经营利润	460	305	534	622	685
非经营收入	47	45	(5)	(24)	(24)
财务费用	36	58	39	32	32
投资收益	2	1	1	3	3
其他	9	(14)	(45)	(59)	(59)
税前利润	507	349	528	599	661
税务费用	(72)	(32)	(64)	(75)	(83)
税后利润含少数股东权益	435	318	464	524	577
少数股东权益	(1)	(5)	(2)	(0)	(0)
净利润	435	323	466	524	578
基本股数 (百万)	287	287	415	415	415
摊销股数 (百万)	287	287	415	415	415
基本每股收益 (元)	1.52	1.13	1.12	1.26	1.39
摊销每股收益 (元)	1.52	1.13	1.12	1.26	1.39

### 资产负债表

人民币百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	2,566	2,668	2,848	3,114	3,454
短期投资	-	52	68	77	83
应收账款和应收票据	273	275	340	366	374
存货	441	454	543	611	657
其他流动资产	188	167	217	246	265
流动资产合计	3,469	3,615	4,015	4,415	4,833
物业、厂房及设备	246	418	574	740	907
使用权资产	2	1	1	1	1
无形资产	60	63	58	54	50
长期投资收益	25	27	29	32	36
商誉	29	29	29	29	29
其他非流动资产	159	187	187	187	187
总资产	3,989	4,340	4,894	5,459	6,042
短期借贷	-	-	-	-	-
应付账款和应付票据	279	432	516	581	624
其他流动负债	209	122	159	180	194
流动负债合计	488	553	675	761	818
长期借款	-	-	-	-	-
其他非流动负债	50	55	55	55	55
总负债	538	609	730	817	873
股本	213	298	298	298	298
储备	2,084	1,989	2,421	2,900	3,427
少数股东权益	89	88	88	88	88
其他	1,065	1,355	1,355	1,355	1,355
股东权益总额	3,452	3,731	4,163	4,642	5,169
总负债和股东权益	3,989	4,340	4,894	5,459	6,042

### 现金流量表

人民币百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	273	475	428	549	642
税前利润	435	318	464	524	577
折旧	23	25	43	59	76
摊销	2	5	5	4	4
营运资金变动	(159)	73	(83)	(38)	(15)
应收账款减少 (增加)	26	(2)	(65)	(27)	(8)
库存减少 (增加)	(201)	(13)	(89)	(68)	(45)
应付账款增加 (减少)	14	153	85	65	43
其他经营资金变动	2	(65)	(14)	(8)	(5)
利息收入 (支出)	(2)	(0)	(0)	(0)	(0)
其他	(25)	55	-	-	-
投资活动现金流	(60)	(286)	(217)	(238)	(252)
资本支出	(86)	(191)	(199)	(226)	(243)
取得或购买长期投资	(25)	(2)	(3)	(3)	(3)
短期投资	40	(52)	(16)	(9)	(6)
其他	11	(41)	-	-	-
融资活动现金流	1,465	(89)	(31)	(45)	(51)
借款	-	-	-	-	-
发行股份	1,547	-	-	-	-
发行债券	-	-	-	-	-
现金股利	(42)	(42)	(31)	(45)	(51)
其他	(41)	(47)	-	-	-
外汇损益	2	0	-	-	-
现金及现金等价物净流量	1,680	100	180	266	340
期初现金及现金等价物	874	2,554	2,654	2,833	3,100
期末现金及现金等价物	2,554	2,654	2,833	3,100	3,440

### 主要财务比率

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营运指标增速					
营业收入增速	21%	(18%)	30%	13%	8%
毛利润增速	14%	(32%)	54%	15%	8%
营业利润增速	1%	(34%)	75%	17%	10%
净利润增速	6%	(26%)	44%	13%	10%
盈利能力					
净资产收益率	17.5%	9.0%	11.8%	11.9%	11.8%
总资产报酬率	14.8%	7.8%	10.1%	10.1%	10.1%
投入资本回报率	11.4%	7.4%	11.3%	11.7%	11.6%
利润率					
毛利率	36.9%	30.8%	36.4%	36.9%	37.0%
营业利润率	25.4%	20.6%	27.8%	28.5%	29.2%
净利润率	24.0%	21.9%	24.2%	24.0%	24.6%
营运能力					
现金循环周期	80	101	66	67	65
应收账款周转天数	58	68	58	59	58
存货周转天数	109	160	149	153	156
应付账款周转天数	87	127	142	145	149
净债务 (净现金)	(2,566)	(2,668)	(2,848)	(3,114)	(3,454)
自由现金流	174	189	234	345	420

E=浦银国际预测

资料来源: 公司资料、Wind、浦银国际预测

图表 2：新洁能 2Q24 业绩详情

人民币百万	2Q24	2Q23	同比	1Q24	环比
营业收入	502	385	30%	372	35%
毛利润	183	114	60%	129	42%
营业利润	139	73	91%	100	38%
净利润	118	83	42%	100	18%
基本每股收益 (元)	0.28	0.20	41%	0.24	18%

利润率	2Q24	2Q23	同比 百分点	1Q24	环比 百分点
毛利率	36.5%	29.7%	6.8	34.8%	1.8
营业费用率	8.9%	10.8%	(1.9)	7.7%	1.2
营业利润率	27.6%	18.9%	8.7	27.0%	0.6
归母净利率	23.4%	21.5%	2.0	26.9%	(3.5)

资料来源：公司公告、浦银国际

图表 3：新洁能盈利预测调整

人民币百万	2024E			2025E			2026E		
	新预测	前预测	差异	新预测	前预测	差异	新预测	前预测	差异
营业收入	1,923	1,818	6%	2,182	1,984	10%	2,347		
毛利润	700	547	28%	805	606	33%	868		
营业利润	534	353	51%	622	406	53%	685		
净利润	466	348	34%	524	395	33%	578		
基本每股收益 (元)	1.12	0.84	33%	1.26	0.96	32%	1.39		

利润率	百分点			百分点			百分点		
毛利润	36.4%	30.1%	6.3	36.9%	30.5%	6.3	37.0%		
费用率	8.6%	10.7%	(2.0)	8.4%	10.1%	(1.7)	7.8%		
经营利润率	27.8%	19.4%	8.3	28.5%	20.5%	8.1	29.2%		
净利率	24.2%	19.1%	5.1	24.0%	19.9%	4.1	24.6%		

资料来源：公司公告、浦银国际

图表 4：新洁能 WACC 假设

WACC 计算			
Beta	0.9	债务成本	8.0%
无风险利率	2.7%	债务股本比	68.4%
股权风险溢价	12.0%	所得税率	12.2%
股本成本	<b>13.3%</b>	<b>WACC</b>	<b>9.0%</b>

注：WACC, Weighted Average Cost of Capital, 加权平均资金成本  
资料来源：浦银国际预测

图表 5：新洁能自由现金流预测

人民币百万	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033 往后
营业收入	1,923	2,182	2,347	2,699	3,104	3,570	4,106	4,721	5,430	
营收增速	30%	13%	8%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	
经营利润	534	622	685	791	910	1,046	1,207	1,393	1,607	
经营利润率	27.8%	28.5%	29.2%	29.3%	29.3%	29.3%	29.4%	29.5%	29.6%	
加：折旧及摊销	48	64	80	97	112	129	148	170	196	
EBITDA	582	686	765	888	1,022	1,175	1,355	1,563	1,803	
EBITDA 率	30.2%	31.4%	32.6%	32.9%	32.9%	32.9%	33.0%	33.1%	33.2%	
所得税率	12.2%	12.5%	12.6%	12.7%	12.7%	12.7%	12.7%	12.7%	12.7%	
资本支出	(199)	(226)	(243)	(224)	(257)	(296)	(337)	(383)	(436)	
资本支出占营收比	10.4%	10.4%	10.4%	8.3%	8.3%	8.3%	8.2%	8.1%	8.0%	
净营运资本变动	(83)	(38)	(15)	(50)	(58)	(60)	(62)	(64)	(66)	
自由现金流	234	345	420	514	591	687	803	939	1,096	20,633
永续增长率										3.0%

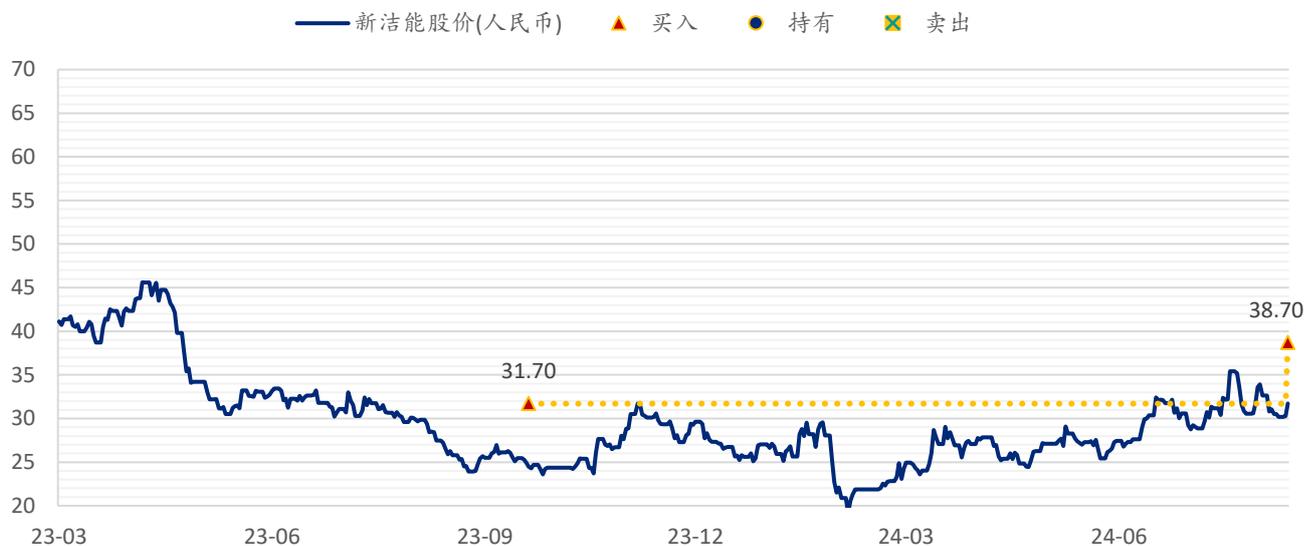
资料来源：浦银国际预测

图表 6：新洁能 DCF 估值预测（2024 年）

WACC	自由现金流现值 (人民币百万)	净现金(百万)	权益价值(百万)	股数 (百万)	每股价值 (人民币元)
9.0%	13,243	2,848	16,091	415	38.7

资料来源：浦银国际预测

图表 7: 浦银国际目标价: 新洁能 (605111.CH)



注: 截至 2024 年 8 月 13 日收盘价; 2Q24 转增后折合首次覆盖目标价为 31.7 元。

资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 8: 新洁能市盈率: 当前 23.8x vs. 历史均值 31.9x vs. 历史均值以下一个标准差 23.3x

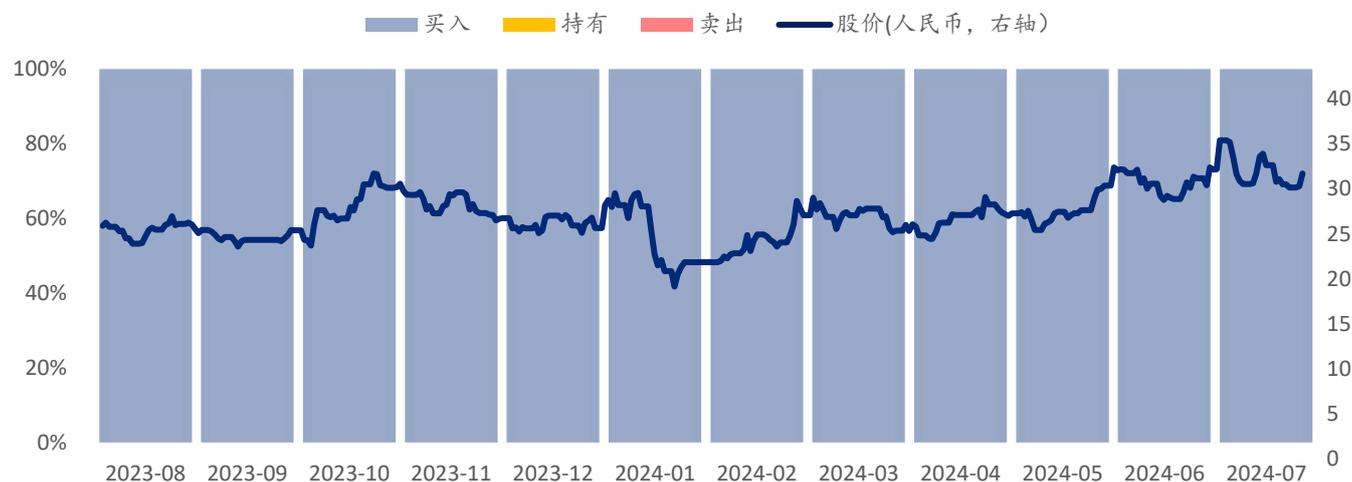


注: 截至 2024 年 8 月 13 日收盘价;

资料来源: Bloomberg、浦银国际

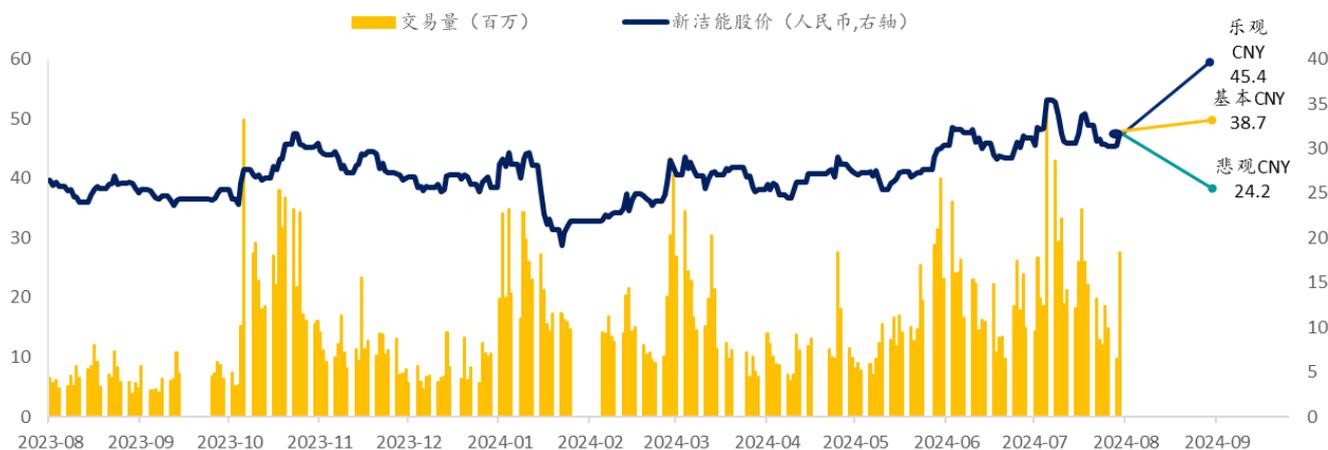
# SPDBI 乐观与悲观情景假设

图表 9：新洁能市场普遍预期



资料来源：FactSet、浦银国际

图表 10：新洁能 SPDBI 情景假设



**乐观情景：公司收入增长好于预期**

**目标价：人民币 45.4 元（概率：20%）**

- 经济复苏强劲，半导体周期上行动能充足；
- 功率器件竞争态势和缓，毛利率稳步提升；
- 上游晶圆代工厂价格较为稳定；
- 新产品新料号大规模上量快于预期。

**悲观情景：公司收入增长不及预期**

**目标价：人民币 24.2 元（概率：15%）**

- 经济疲软，半导体周期上行动能不足；
- 功率器件竞争加剧，拖累利润表现；
- 上游晶圆代工厂价格提升超预期；
- 新产品新料号大规模上量慢于预期。

资料来源：浦银国际

图表 11: SPDBI 科技行业覆盖公司

股票代码	公司	现价 (LC)	评级	目标价 (LC)	评级及目标价发布日期	行业
1810 HK Equity	小米集团-W	16.9	买入	23.6	13/5/2024	手机品牌
688036 CH Equity	传音控股	77.0	买入	179.4	26/2/2024	手机品牌
285 HK Equity	比亚迪电子	29.4	买入	36.7	1/3/2024	结构件、组装
600745 CH Equity	闻泰科技	27.2	买入	37.1	14/5/2024	ODM、功率半导体
002475 CH Equity	立讯精密	37.0	买入	34.5	24/10/2023	结构件、组装
300433 CH Equity	蓝思科技	17.1	买入	18.6	7/6/2024	结构件、组装
2018 HK Equity	瑞声科技	27.1	买入	28.8	25/3/2024	声学、光学器件
2382 HK Equity	舜宇光学科技	44.4	买入	57.0	22/7/2024	手机光学、车载光学
1478 HK Equity	丘钛科技	4.8	买入	5.1	13/8/2024	手机光学
603501 CH Equity	韦尔股份	93.4	买入	127.9	10/11/2023	手机 CIS、车载 CIS
NIO US Equity	蔚来	3.9	买入	5.9	7/6/2024	新能源汽车
9866 HK Equity	蔚来-SW	29.7	买入	48.5	7/6/2024	新能源汽车
XPEV US Equity	小鹏汽车	7.0	买入	9.6	7/6/2024	新能源汽车
9868 HK Equity	小鹏汽车-W	26.1	买入	37.6	7/6/2024	新能源汽车
LI US Equity	理想汽车	19.4	买入	24.5	7/6/2024	新能源汽车
2015 HK Equity	理想汽车-W	75.5	买入	95.6	7/6/2024	新能源汽车
9863 HK Equity	零跑汽车	22.4	买入	35.3	7/6/2024	新能源汽车
TSLA US Equity	特斯拉(TESLA)	207.8	持有	210.8	24/7/2024	新能源汽车
1211 HK Equity	比亚迪股份	213.0	买入	232.2	28/3/2024	新能源汽车
002594 CH Equity	比亚迪	228.7	买入	248.4	28/3/2024	新能源汽车
981 HK Equity	中芯国际	16.8	买入	19.3	12/8/2024	晶圆代工
688981 CH Equity	中芯国际	49.2	买入	56.7	12/8/2024	晶圆代工
1347 HK Equity	华虹半导体	18.4	买入	23.3	9/8/2024	晶圆代工
688347 CH Equity	华虹公司	31.6	买入	43.7	9/8/2024	晶圆代工
2330 TT Equity	台积电	941.0	买入	1,167.7	26/7/2024	晶圆代工
TSM US Equity	台积电	172.3	买入	197.6	26/7/2024	晶圆代工
688396 CH Equity	华润微	36.7	买入	64.9	20/9/2023	功率半导体
600460 CH Equity	士兰微	20.4	买入	30.5	20/9/2023	功率半导体
300373 CH Equity	扬杰科技	39.5	买入	43.4	25/10/2023	功率半导体
688187 CH Equity	时代电气 A	55.0	买入	53.4	27/10/2023	功率半导体
3898 HK Equity	时代电气 H	29.5	买入	38.7	27/10/2023	功率半导体
603290 CH Equity	斯达半导	82.7	买入	230.6	20/9/2023	功率半导体
605111 CH Equity	新洁能	31.7	买入	38.7	14/8/2024	功率半导体
688711 CH Equity	宏微科技	13.9	买入	67.1	20/9/2023	功率半导体
NVDA US Equity	英伟达	116.1	买入	147.6	2/7/2024	AI 芯片
QCOM US Equity	高通	169.5	买入	240.7	5/8/2024	AI 芯片

注: 截至 2024 年 8 月 13 日收盘价;

资料来源: Bloomberg、浦银国际

## 免责声明

本报告之收取者透过接受本报告（包括任何有关的附件），表示及保证其根据下述的条件下有权获得本报告，且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告是由从事证券及期货条例(香港法例第 571 章)中第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法团 - 浦银国际证券有限公司（统称“浦银国际证券”）利用集团信息及其他公开信息编制而成。所有资料均搜集自被认为是可靠的来源，但并不保证数据之准确性、可信性及完整性，亦不会因资料引致的任何损失承担任何责任。报告中的资料来源除非另有说明，否则信息均来自本集团。本报告的内容涉及到保密数据，所以仅供阁下为其自身利益而使用。除了阁下以及受聘向阁下提供咨询意见的人士（其同意将本材料保密并受本免责声明中所述限制约束）之外，本报告分发给任何人均属未经授权的行为。

任何人不得将本报告内任何信息用于其他目的。本报告仅是为提供信息而准备的，不得被解释为是一项关于购买或者出售任何证券或相关金融工具的要约邀请或者要约。阁下不应将本报告内容解释为法律、税务、会计或投资事项的专业意见或为任何推荐，阁下应当就本报告所述的任何交易涉及的法律及相关事项咨询其自己的法律顾问和财务顾问的意见。本报告内的信息及意见乃于文件注明日期作出，日后可作修改而不另通知，亦不一定会更新以反映文件日期之后发生的进展。本报告并未包含公司可能要求的所有信息，阁下不应仅仅依据本报告中的信息而作出投资、撤资或其他财务方面的任何决策或行动。除关于历史数据的陈述外，本报告可能包含前瞻性的陈述，牵涉多种风险和不确定性，该等前瞻性陈述可基于一些假设，受限于重大风险和不确定性。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映浦银国际证券的立场。浦银国际控股有限公司及其联属公司、关联公司（统称“浦银国际”）及/或其董事及/或雇员，可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖。浦银国际或其任何董事及/或雇员对投资者因使用本报告或依赖其所载信息而引起的一切可能损失，概不承担任何法律责任。

浦银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料，考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要，在参与有关报告中所述公司之证券的交易前，委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

### 美国

浦银国际不是美国注册经纪商和美国金融业监管局(FINRA)的注册会员。浦银国际证券的分析师不具有美国金融监管局(FINRA)分析师的注册资格。因此，浦银国际证券不受美国就有研究报告准备和分析师独立性规则的约束。

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”，不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他个人。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易，都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

### 英国

本报告并非由英国 2000 年金融服务与市场法(经修订)(「FSMA」)第 21 条所界定之认可人士发布,而本报告亦未经其批准。因此,本报告不会向英国公众人士派发,亦不得向公众人士传递。本报告仅提供给合格投资者(按照金融服务及市场法的涵义),即(i)按照 2000 年金融服务及市场法 2005 年(金融推广)命令(「命令」)第 19(5)条定义在投资方面拥有专业经验之投资专业人士或(ii)属于命令第 49(2)(a)至(d)条范围之高净值实体或(iii)其他可能合法与之沟通的人士(所有该等人士统称为「有关人士」)。不属于有关人士的任何机构和个人不得遵照或倚赖本报告或其任何内容行事。

本报告的版权仅为浦银国际证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用，浦银国际证券对任何第三方的该等行为保留追述权利，并且对第三方未经授权行为不承担任何责任。

### 权益披露

- 1) 浦银国际并没有持有本报告所述公司逾 1%的财务权益。
- 2) 浦银国际跟本报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。
- 3) 浦银国际并没有跟本报告所述公司为其证券进行庄家活动。

## 评级定义

### 证券评级定义:

- “买入”: 未来 12 个月, 预期个股表现超过同期其所属的行业指数
- “持有”: 未来 12 个月, 预期个股表现与同期所属的行业指数持平
- “卖出”: 未来 12 个月, 预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

### 行业评级定义 (相对于 MSCI 中国指数):

- “超配”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上
- “标配”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%
- “低配”: 未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

## 分析师证明

本报告作者谨此声明: (i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰写; (ii) 其报酬没有任何部分曾经, 是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关; (iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息 / 非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票, 或在本报告发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提述的股票; (ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

### 浦银国际证券机构销售团队

#### 杨增希

essie\_yang@spdbi.com

852-2808 6469

### 浦银国际证券财富管理团队

#### 王玥

emily\_wang@spdbi.com

852-2808 6468

### 浦银国际证券有限公司

SPDB International Securities Limited

网站: [www.spdbi.com](http://www.spdbi.com)

地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼

