



# 闻泰科技 (600745.CH): 三季度产品集成业务与功率半导体业务同频改善

调整目标价至人民币 41.6 元, 潜在升幅 15%, 维持“买入”评级。

- 重申闻泰科技的“买入”评级:** 闻泰科技三季度的净利润为人民币 2.7 亿元, 环比扭亏, 业绩符合此前管理层对于公司基本面的判断, 即今年产品集成业务盈利能力逐季改善, 功率半导体业务基本面在二季度触底并向上。公司半导体业务触底上行幅度高于我们此前预期, 因此我们上调 2025 年盈利增速预测至 127%。当前, 闻泰科技市盈率为 22.2x, 略低于过去 5 年历史均值水平, 仍然具备上行空间。因此, 我们对闻泰保持乐观判断。
- 产品集成业务扭亏在即。** 公司产品集成业务三季度录得收入 157 亿元, 毛利率 3.8%, 净亏损 3.6 亿元, 均实现环比增长或改善。主要得益于: 1) 手机 ODM 等供应链上游零部件成本改善; 2) 大客户产品规模提升; 3) 公司持续的降本增效。我们预期该业务有望在今年四季度实现扭亏, 并在 2025 年贡献约 1.3 亿元的盈利增量。
- 安世半导体基本面周期开启上行, 超出我们预期。** 安世半导体三季度录得收入 38.3 亿元, 毛利率 40.5%, 净利润 6.7 亿元, 同样均实现环比增长和改善。与我们此前判断一致, 安世在本轮半导体下行周期中的下行空间较有限。而半导体业务毛利率恢复的程度好于我们此前判断, 优于 2021 年水平, 大幅高于 2020 年的低点。进一步看, 临港晶圆厂有望承接安世功率半导体的制造, 提供更加有成本竞争力的产品, 抢夺国内市场份额。因此, 我们上调安世半导体 2025 年盈利预测至 25.3 亿元, 同比增长 9%。
- 估值:** 结合闻泰 3Q24 业绩及展望, 我们下调 2024 年的业绩预测至人民币 11.5 亿元, 上调 2025 年盈利预测至 26.1 亿元。上调目标价至人民币 41.6 元, 潜在升幅 15%, 对应 2025 年目标市盈率 19.8x。
- 投资风险:** 智能手机等消费电子产品需求恢复不如预期。半导体行业基本面周期上行动能不足。国内或海外新能源车行业增长弱于预期。功率行业竞争加剧。公司投入较大, 利润承压。

图表 1: 盈利预测和财务指标 (2022-2026E)

人民币百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	58,079	61,213	71,623	75,007	85,043
营收同比增速	10%	5%	17%	5%	13%
毛利率	18.2%	16.1%	10.8%	13.6%	13.6%
净利润	1,460	1,181	1,149	2,611	3,208
净利润同比增速	(44%)	(19%)	(3%)	127%	23%
基本每股收益 (元)	1.18	0.95	0.92	2.10	2.58
目标 P/E (x)	35.3	43.8	45.0	19.8	16.1

E=浦银国际预测 资料来源: 公司报告、浦银国际

沈岱

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

黄佳琦

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

2024 年 10 月 28 日

## 评级

买入

目标价 (人民币)	41.6
潜在升幅/降幅	+15%
目前股价 (人民币)	36.2
52 周内股价区间 (人民币)	24.06-54.2
总市值 (百万人民币)	45,959
近 3 月日均成交额 (百万人民币)	593

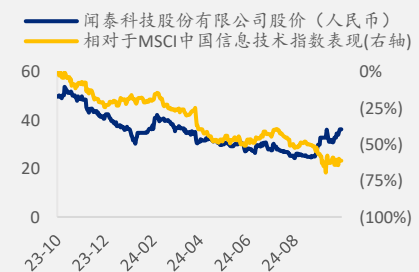
注: 截至 2024 年 10 月 25 日收盘价

### 市场预期区间



资料来源: Bloomberg、浦银国际

### 股价表现



资料来源: Bloomberg、浦银国际



扫码关注浦银国际研究

# 财务报表

## 财务报表分析与预测

### 利润表

人民币百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	<b>58,079</b>	<b>61,213</b>	<b>71,623</b>	<b>75,007</b>	<b>85,043</b>
销售成本	(47,534)	(51,369)	(63,877)	(64,797)	(73,496)
<b>毛利润</b>	<b>10,545</b>	<b>9,844</b>	<b>7,745</b>	<b>10,210</b>	<b>11,547</b>
<b>经营支出</b>	<b>(6,633)</b>	<b>(6,220)</b>	<b>(7,578)</b>	<b>(7,476)</b>	<b>(7,939)</b>
销售费用	(919)	(886)	(956)	(996)	(1,090)
管理费用	(2,320)	(2,277)	(2,536)	(2,472)	(2,663)
研发费用	(3,394)	(3,057)	(4,086)	(4,008)	(4,185)
<b>经营利润</b>	<b>3,912</b>	<b>3,623</b>	<b>168</b>	<b>2,733</b>	<b>3,608</b>
非经营收入	(1,805)	(1,643)	2,002	991	796
财务费用	(560)	(570)	(667)	(699)	(792)
投资收益	61	25	25	25	25
其他	(1,305)	(1,098)	2,644	1,664	1,563
<b>税前利润</b>	<b>2,107</b>	<b>1,980</b>	<b>2,170</b>	<b>3,724</b>	<b>4,404</b>
税务费用	(747)	(1,014)	(991)	(1,083)	(1,166)
<b>税后利润含少数股东权益</b>	<b>1,360</b>	<b>967</b>	<b>1,179</b>	<b>2,641</b>	<b>3,238</b>
少数股东权益	(100)	(215)	30	30	30
<b>净利润</b>	<b>1,460</b>	<b>1,181</b>	<b>1,149</b>	<b>2,611</b>	<b>3,208</b>
基本股数 (百万)	1,237	1,243	1,243	1,243	1,243
摊薄股数 (百万)	1,237	1,243	1,243	1,243	1,243
<b>基本每股收益 (元)</b>	<b>1.18</b>	<b>0.95</b>	<b>0.92</b>	<b>2.10</b>	<b>2.58</b>
<b>摊薄每股收益 (元)</b>	<b>1.18</b>	<b>0.95</b>	<b>0.92</b>	<b>2.10</b>	<b>2.58</b>

### 资产负债表

人民币百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>货币资金和受限制现金</b>	<b>8,828</b>	<b>5,545</b>	<b>2,975</b>	<b>2,673</b>	<b>1,297</b>
短期投资	843	1,220	1,428	1,495	1,695
应收账款和应收票据	8,270	10,094	11,811	12,369	14,024
存货	10,132	9,331	11,603	11,770	13,350
其他流动资产	1,755	1,728	2,022	2,117	2,401
<b>流动资产合计</b>	<b>29,829</b>	<b>27,918</b>	<b>29,839</b>	<b>30,425</b>	<b>32,767</b>
物业、厂房及设备	14,546	14,920	18,646	22,117	25,594
无形资产	4,991	5,551	4,078	2,997	2,202
商誉	22,188	21,697	21,697	21,697	21,697
长期股权投资	276	277	324	340	385
其他资产	4,859	4,900	4,900	4,900	4,900
<b>总资产</b>	<b>76,690</b>	<b>75,263</b>	<b>79,484</b>	<b>82,475</b>	<b>87,545</b>
短期借款	7,951	7,977	7,466	7,980	8,137
应付账款和应付票据	14,037	14,289	17,768	18,024	20,444
其他流动负债	4,686	3,235	3,786	3,964	4,495
<b>流动负债</b>	<b>26,674</b>	<b>25,501</b>	<b>29,020</b>	<b>29,968</b>	<b>33,075</b>
长期借款	2,617	428	428	428	428
其他负债	10,785	11,503	11,503	11,503	11,503
<b>总负债</b>	<b>40,076</b>	<b>37,433</b>	<b>40,951</b>	<b>41,900</b>	<b>45,006</b>
股本	1,246	1,243	1,243	1,243	1,243
储备	25,304	25,233	25,728	27,703	29,466
少数股东权益	715	513	513	513	513
其他股东权益	9,349	10,841	11,048	11,116	11,316
<b>股东权益总额</b>	<b>36,614</b>	<b>37,830</b>	<b>38,533</b>	<b>40,575</b>	<b>42,538</b>
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>76,690</b>	<b>75,263</b>	<b>79,484</b>	<b>82,475</b>	<b>87,545</b>

### 现金流量表

人民币百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	<b>1,664</b>	<b>5,824</b>	<b>3,884</b>	<b>5,201</b>	<b>5,681</b>
税前利润	2,107	1,980	2,170	3,724	4,404
折旧	1,378	1,478	1,516	1,894	2,247
摊销	1,123	1,324	1,472	1,082	795
其他经营活动现金流	4,321	6,006	(697)	(729)	(822)
<b>营运资金变动</b>	<b>(4,417)</b>	<b>(2,193)</b>	<b>(253)</b>	<b>(386)</b>	<b>(568)</b>
应收账款减少 (增加)	1,027	(1,824)	(1,717)	(558)	(1,655)
库存减少 (增加)	(3,833)	801	(2,272)	(167)	(1,580)
应付账款增加 (减少)	(1,345)	252	3,479	256	2,420
其他经营资金变动	(266)	(1,423)	256	83	247
税务费用	(2,242)	(2,045)	(991)	(1,083)	(1,166)
利息收入 (支出)	(607)	(725)	667	699	792
<b>投资活动现金流</b>	<b>(7,149)</b>	<b>(5,129)</b>	<b>(5,288)</b>	<b>(5,380)</b>	<b>(5,770)</b>
资本支出	(6,914)	(4,831)	(5,241)	(5,365)	(5,724)
取得或购买长期投资	(380)	(483)	(47)	(15)	(45)
其他投资活动现金流	145	185	-	-	-
<b>融资活动现金流</b>	<b>2,008</b>	<b>(2,964)</b>	<b>(1,165)</b>	<b>(122)</b>	<b>(1,288)</b>
借款	2,671	(2,018)	(511)	514	157
发行股份	-	-	-	-	-
股息	(449)	(303)	(654)	(636)	(1,445)
其他融资活动现金流	(214)	(643)	-	-	-
外汇损益	100	32	-	-	-
<b>现金及现金等价物净流量</b>	<b>(3,377)</b>	<b>(2,236)</b>	<b>(2,569)</b>	<b>(302)</b>	<b>(1,376)</b>
期初现金及现金等价物	8,498	6,820	3,537	968	666
期末现金及现金等价物	6,820	3,537	968	666	(710)

### 主要财务比率

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>营运指标增速%</b>					
营业收入增速	10.1%	5.4%	17.0%	4.7%	13.4%
毛利润增速	23.6%	(6.6%)	(21.3%)	31.8%	13.1%
营业利润增速	28.1%	(7.4%)	(95.4%)	1530.7%	32.0%
净利润增速	(44.1%)	(19.1%)	(2.7%)	127.2%	22.9%
<b>盈利能力%</b>					
净资产收益率(平均)	4.1%	3.2%	3.0%	6.6%	7.7%
总资产报酬率	2.0%	1.6%	1.5%	3.2%	3.8%
投入资本回报率	6.7%	5.6%	(1.8%)	3.4%	4.8%
<b>利润率%</b>					
毛利率	18.2%	16.1%	10.8%	13.6%	13.6%
营业利润率	6.7%	5.9%	0.2%	3.6%	4.2%
净利润率	2.5%	1.9%	1.6%	3.5%	3.8%
<b>营运能力</b>					
现金循环周期	5	23	24	24	23
应收账款周转天数	55	55	56	59	57
存货周转天数	63	69	60	66	62
应付账款周转天数	113	101	92	101	96
净债务 (净现金)	1,740	2,861	4,919	5,735	7,268
自由现金流	(7,159)	(2,644)	(3,330)	(1,125)	(808)

E=清研国际预测

资料来源: 公司资料, Wind, 清研国际预测

图表 2: 闻泰科技 3Q24 业绩详情

人民币百万	3Q24	3Q23	同比	2Q24	环比
营业收入	19,571	15,206	29%	17,342	13%
毛利润	2,143	2,646	(19%)	1,686	27%
营业利润	685	1,158	(41%)	242	183%
净利润	274	842	(67%)	(3)	NM
基本每股收益 (元)	0.22	0.67	(67%)	(0.00)	NM

利润率	3Q24	3Q23	百分点	2Q24	百分点
毛利率	11.0%	17.4%	(6.4)	9.7%	1.2
营业费用率	7.5%	9.8%	(2.3)	8.3%	(0.9)
营业利润率	3.5%	7.6%	(4.1)	1.4%	2.1
净利率	1.4%	5.5%	(4.1)	(0.0%)	NM

人民币百万	3Q24	3Q23	同比/ 百分点	2Q24	环比/ 百分点
<b>产品集成</b>					
收入	15,730	10,805	46%	13,703	15%
毛利率	3.8%	10.0%	(6.2)	2.0%	1.8
净利润	(357)	245	NM	(500)	(29%)
<b>安世半导体</b>					
收入	3,832	3,999	(4%)	3,613	6%
毛利率	40.5%	37.7%	2.8	38.7%	1.8
净利润	666	683	(2%)	560	19%

资料来源: 公司公告、浦银国际

图表 3: SPDBI 目标价: 闻泰科技 (600745.CH)

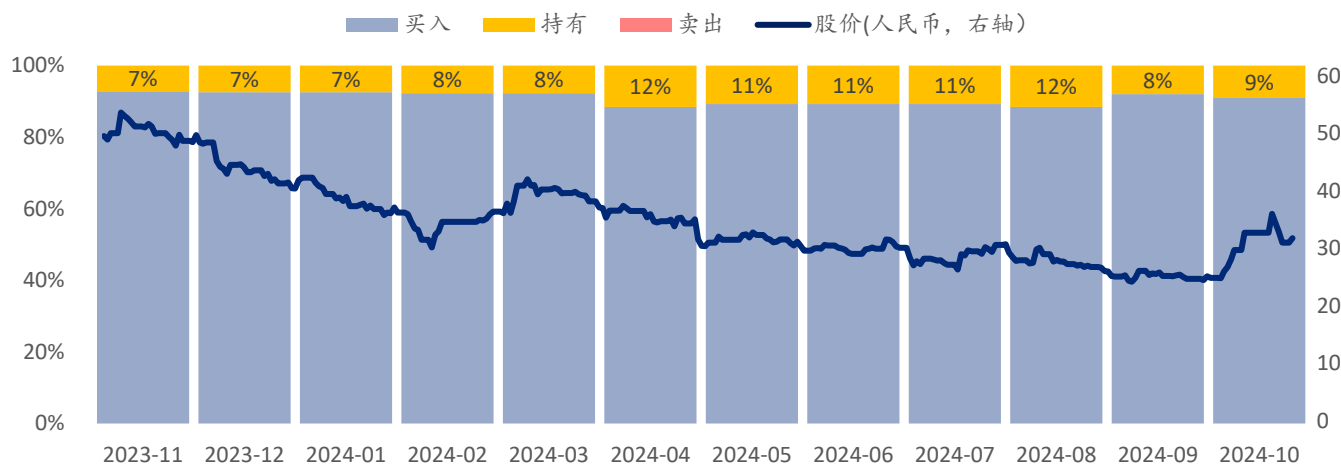


注: 截至 2024 年 10 月 25 日收盘价;

资料来源: Bloomberg、浦银国际

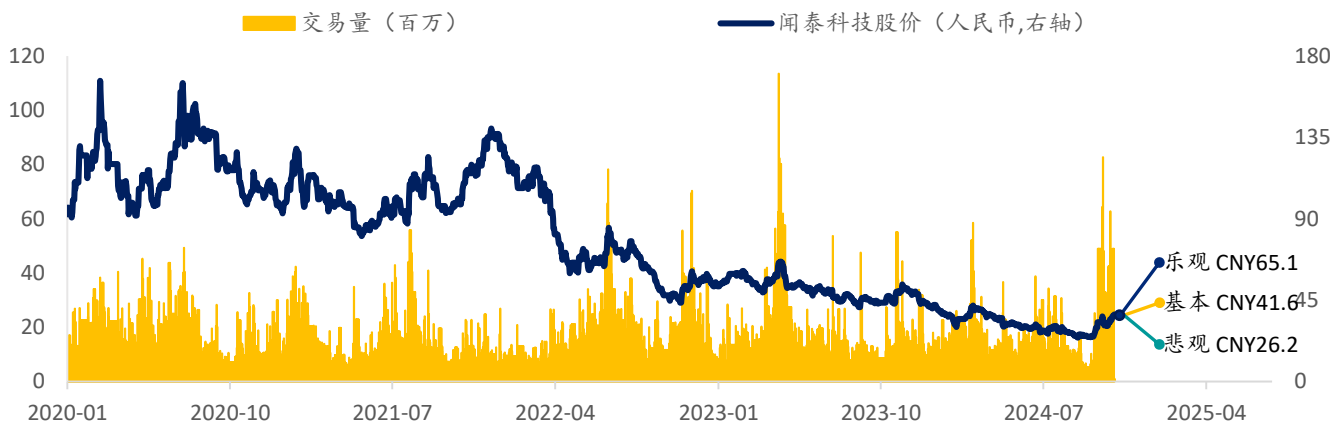
# SPDBI 乐观与悲观情景假设

图表 4: 闻泰科技市场普遍预期



资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 5: 闻泰科技 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 65.1 元 (概率: 15%)**

- 智能手机等消费电子产品需求复苏高于预期;
- 上游零部件成本快速下行;
- 产品集成业务中非手机类产品扩张速度快于预期, 亏损快速收窄;
- 半导体行业基本面周期上行动能好于预期。

**悲观情景: 公司收入增长不及预期**

**目标价: 人民币 26.2 元 (概率: 15%)**

- 智能手机等消费电子产品需求恢复不如预期, 增长较为乏力;
- 半导体行业基本面周期上行动能不足;
- 国内或海外新能源车行业增长弱于预期;
- 功率行业竞争加剧, 玩家利润率承压;
- 公司投入较大, 影响利润释放。

资料来源: 浦银国际

图表 6: 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	26.0	买入	23.6	26/8/2024	手机品牌
688036 CH Equity	传音控股	90.3	买入	179.4	26/2/2024	手机品牌
AAPL US Equity	苹果	231.4	买入	264.9	10/10/2024	手机品牌
285 HK Equity	比亚迪电子	34.3	买入	34.2	2/9/2024	结构件、组装
600745 CH Equity	闻泰科技	36.2	买入	41.6	28/10/2024	ODM、功率半导体
002475 CH Equity	立讯精密	43.4	买入	46.1	26/8/2024	结构件、组装
300433 CH Equity	蓝思科技	22.7	买入	26.6	21/10/2024	结构件、组装
2018 HK Equity	瑞声科技	30.8	买入	28.8	25/3/2024	声学、光学器件
2382 HK Equity	舜宇光学科技	47.3	买入	57.0	26/8/2024	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	111.8	买入	108.4	20/8/2024	手机 CIS、车载 CIS
NIO US Equity	蔚来	5.3	买入	7.0	26/9/2024	新能源汽车
9866 HK Equity	蔚来-SW	39.4	买入	54.5	26/9/2024	新能源汽车
XPEV US Equity	小鹏汽车	11.1	买入	8.5	21/8/2024	新能源汽车
9868 HK Equity	小鹏汽车-W	41.8	买入	33.2	21/8/2024	新能源汽车
LI US Equity	理想汽车	28.8	买入	22.7	29/8/2024	新能源汽车
2015 HK Equity	理想汽车-W	111.2	买入	88.2	29/8/2024	新能源汽车
9863 HK Equity	零跑汽车	29.8	买入	28.5	16/8/2024	新能源汽车
TSLA US Equity	特斯拉(TESLA)	269.2	持有	210.8	24/10/2024	新能源汽车
1211 HK Equity	比亚迪股份	292.6	买入	280.5	2/9/2024	新能源汽车
002594 CH Equity	比亚迪	308.1	买入	297.5	2/9/2024	新能源汽车
MBLY US Equity	Mobileye	12.7	买入	16.2	9/9/2024	智驾芯片
981 HK Equity	中芯国际	28.8	买入	19.3	12/8/2024	晶圆代工
688981 CH Equity	中芯国际	93.7	买入	56.7	12/8/2024	晶圆代工
1347 HK Equity	华虹半导体	23.1	买入	23.3	9/8/2024	晶圆代工
688347 CH Equity	华虹公司	45.1	买入	43.7	9/8/2024	晶圆代工
2330 TT Equity	台积电	1,065.0	买入	1,273.5	22/10/2024	晶圆代工
TSM US Equity	台积电	203.4	买入	228.8	22/10/2024	晶圆代工
688396 CH Equity	华润微	52.4	买入	56.4	17/10/2024	功率半导体
600460 CH Equity	士兰微	28.8	买入	30.5	20/9/2023	功率半导体
300373 CH Equity	扬杰科技	48.4	买入	43.4	26/8/2024	功率半导体
688187 CH Equity	时代电气 A	49.6	买入	53.4	27/10/2023	功率半导体
3898 HK Equity	时代电气 H	31.3	买入	38.7	27/10/2023	功率半导体
603290 CH Equity	斯达半导	100.3	买入	230.6	20/9/2023	功率半导体
605111 CH Equity	新洁能	37.0	买入	38.7	14/8/2024	功率半导体
688711 CH Equity	宏微科技	20.1	买入	67.1	20/9/2023	功率半导体
NVDA US Equity	英伟达	141.5	买入	147.6	30/8/2024	AI 芯片
QCOM US Equity	高通	170.3	买入	240.7	5/8/2024	AI 芯片

注: 截至 2024 年 10 月 25 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国-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附属公司、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人士。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人士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人士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

