

上美股份 (2145.HK): 多品牌、多品类、多平台助力集团延续快速增长

在韩束亮眼表现的带动下,上美股份在 2024 年全年录得收入人民币 67.9 亿元,同比增长 62.1%,归母净利润同比增长 69%。尽管面对较高的收入基数,公司对未来发展持乐观态度,认为韩束品牌中品类的拓展以及第二梯队品牌将带动公司 2025 年收入保持较高的增速。我们参考公司给出的业绩指引调整上美股份的盈利预测,上调目标价至 55.0 港元,维持“买入”评级。

•**高基数下,多品类、多平台策略助力超级品牌的快速增长:**受到韩束调整抖音平台的达播结构的影响,2025 年 1-2 月韩束品牌未能延续 2024 年的高速增长(同比增长 80.9%),抖音平台 GMV 录得同比负增长,公司预计这一趋势或将在 1Q25 内持续,我们仍需进一步关注后续抖音平台收入的恢复情况。但管理层表示,韩束品牌将搭建多品类的品牌矩阵,为消费者提供包含大众护肤、高端护肤、男士护肤、彩妆、洗护及身体护理在内的多个品类事业部,扩大收入来源和目标客群。除了在主力平台抖音(2024 年韩束品牌抖音收入占韩束品牌收入比例为 66.9%)的增长外,韩束全面发力货架电商(天猫和京东 2024 年收入占比分别为 8.5%和 5.7%),2025 年 1 月登顶淘天护肤增速第一(112%)。我们认为,在多平台发力也为韩束的收入增长带来助力。在以上因素的带动下,管理层预计韩束品牌在未来 3 年将保持 20%左右的快速增长。

•**第二梯队品牌高速增长有望延续:**2024 年,第二梯队品牌 newpage 一页收入同比高速增长 146.3%,红色小象在经历两年的负增长后,收入同比转正。其中,newpage 一页深耕高端儿童敏感肌护肤领域,并将消费者画像延伸至 12-18 岁群体,进一步扩大收入潜力。管理层表示,newpage 自 2025 年初至今展现较为健康的增长趋势,并预计在 2025 年达成人民币 8-9 亿元的收入目标,并保持大于 20%的收入增速。

•**利润率提升是否存在阻力?**在韩束以及第二梯队品牌快速增长的驱动下,管理层预计未来 3 年公司每年营收增速将超 25%,并保持 12%-13%净利率水平。我们认为,在公司多品牌、多品类的布局下,公司在收入方面将较好地完成管理层目标。同时,我们认为随着自播占比的提升、高端产品线(X 肽精华、newpage 等)收入占比的提升,整体毛利率也将得到进一步优化。而线上平台收入占比在 2024 年的快速提升(由 2023 年的 85.6%提升至 90.5%),也使销售费用率在 2024 年增长 4.6ppt。我们认为,线上平台收入占比后续提升空间有限以及达播占比下降均将一定程度上抑制费用率的扩张势头。

•**投资风险:**行业需求放缓;化妆品线上竞争加剧。

桑若楠, CFA

消费分析师

serena_sang@spdbi.com
(852) 2808 6439

林闻嘉

首席消费分析师

richard_lin@spdbi.com
(852) 2808 6433

2025 年 3 月 23 日

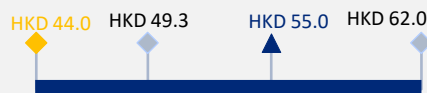
评级

买入

目标价(港元)	55.0
潜在升幅/降幅	+25.0%
目前股价(港元)	44.0
52 周内股价区间(港元)	29.2-56.9
总市值(百万港元)	17,923
近 3 月日均成交额(百万港元)	54.1

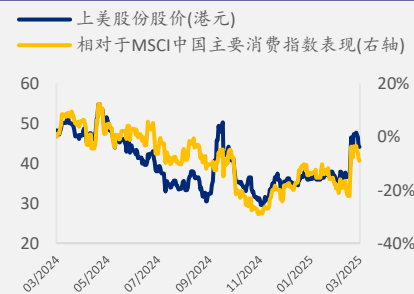
注:截至 2025 年 3 月 21 日收盘价

市场预期区间



▲ SPDBI 目标价 ◆ 当前价 ◆ 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

浦银国际

公司研究

上美股份 (2145.HK)



图表 1：盈利预测和财务指标

百万人民币	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	4,191	6,793	8,398	10,165	12,388
同比变动 (%)	56.6%	62.1%	23.6%	21.0%	21.9%
归母净利润	461	781	1,005	1,199	1,432
同比变动 (%)	213.5%	69.4%	28.7%	19.3%	19.5%
PE (x)	35.3	20.3	15.9	13.3	11.2
ROE (%)	24.7%	36.6%	42.4%	44.9%	47.3%

E=浦银国际预测 资料来源：公司报告、浦银国际

财务报表分析与预测 - 上美股份

利润表					
(百万人民币)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4,191	6,793	8,398	10,165	12,388
同比	56.6%	62.1%	23.6%	21.0%	21.9%
销售成本	-1,171	-1,683	-2,041	-2,430	-2,912
毛利	3,019	5,109	6,357	7,735	9,476
毛利率	72.1%	75.2%	75.7%	76.1%	76.5%
销售费用	-2,240	-3,947	-4,892	-5,950	-7,327
管理费用	-210	-243	-300	-386	-466
研发费用	-126	-180	-210	-264	-334
核心经营溢利	444	739	955	1,134	1,348
经营利润率	10.6%	10.9%	11.4%	11.2%	10.9%
其他经营收入和损失	100	201	243	294	358
经营溢利	544	940	1,198	1,428	1,706
净融资成本	-7	-6	2	5	6
其他	22	-7	7	7	7
税前溢利	559	927	1,207	1,439	1,720
所得税开支	-98	-124	-181	-216	-258
所得税率	17.4%	13.3%	15.0%	15.0%	15.0%
少数股东权益	1	22	21	24	29
归母净利润	461	781	1,005	1,199	1,432
归母净利率	11.0%	11.5%	12.0%	11.8%	11.6%
同比	213.5%	69.4%	28.7%	19.3%	19.5%

资产负债表					
(百万人民币)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
物业、机器及设备	594	674	590	588	586
使用权资产	131	126	107	98	91
投资资产	8	7	7	7	7
预付款	19	77	77	77	77
投资附属公司	64	110	110	110	110
金融资产损益	101	0	0	0	0
递延税资产	113	119	119	119	119
其他	20	14	19	20	21
非流动资产	1,051	1,126	1,028	1,018	1,010
存货	511	691	671	799	957
应收贸易款项	321	426	665	932	1,267
预付款	332	651	600	600	600
金融资产	217	244	244	244	244
现金及等同现金项目	698	459	915	1,132	1,369
其他	0	0	0	0	0
流动资产	2,078	2,471	3,096	3,707	4,437
应付贸易款项	519	638	942	1,198	1,515
银行贷款	100	60	80	100	120
其他应付款项及应计费用	267	472	400	400	400
租赁负债	30	42	42	42	42
应付税款	136	129	129	129	129
其他	0	0	0	0	0
流动负债	1,051	1,342	1,593	1,869	2,206
租赁负债	36	9	9	9	9
银行贷款	0	0	0	0	0
其他应付款项	12	11	11	11	11
非流动负债	48	20	20	20	20
股本	398	398	398	398	398
储备	1,611	1,793	2,048	2,349	2,705
非控制性权益	20	43	64	88	118
权益	2,029	2,235	2,510	2,836	3,221

E=浦银国际预测
资料来源: Bloomberg、浦银国际预测

现金流量表					
(百万人民币)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
除所得税前溢利	559	927	1,207	1,439	1,720
减值	11	7	16	16	16
折旧	90	80	74	70	0
摊销	2	2	2	2	0
融资开支净额	7	6	-2	-5	-6
存货减少／（增加）	-19	-180	20	-128	-158
应收贸易款项（增加）／减少	70	-104	-240	-266	-335
其他应收款项减少／（增加）	-138	-377	51	0	0
应付贸易款项（减少）／增加	94	120	303	256	317
其他应付款项及应计费用增加	50	182	-72	0	0
已付所得税	-5	-124	-181	-216	-258
其他	24	85	21	27	100
经营活动所得（所用）现金净额	746	625	1,200	1,196	1,395
购入物业、机器及设备	-88	-74	-74	-74	-74
卖出物业、机器及设备	4	0	0	0	0
购入无形资产	0	-3	-3	-3	-3
投资／卖出联营或附属机构	-71	0	0	0	0
购入金融性资产	-302	-43	0	0	0
其他	0	0	0	0	0
投资活动所用现金净额	-457	-120	-77	-77	-77
股份发行	18	0	0	0	0
股东注资	19	0	0	0	0
借款	-550	-40	20	20	20
已付股利	-179	-597	-768	-916	-1,094
已付利息	-16	-6	-5	-6	-6
其他	-28	-14	0	0	0
融资活动（所用）所得现金净额	-737	-657	-753	-902	-1,081
现金及现金等价物变动	-449	-152	370	217	237
于年初的现金及现金等价物	1,148	697	545	915	1,132
现金及现金等价物汇兑差额	-1	0	0	0	0
于年末的现金及现金等价物	697	545	915	1,132	1,369

财务和估值比率					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
每股数据 (人民币)					
摊薄每股收益	1.16	2.02	2.58	3.07	3.67
每股销售额	10.53	17.07	21.10	25.54	31.13
每股股息	0.95	1.50	1.93	2.30	2.75
同比变动					
收入	56.6%	62.1%	23.6%	21.0%	21.9%
核心经营溢利	309.8%	66.7%	29.2%	18.7%	18.9%
归母净利润	213.5%	69.4%	28.7%	19.3%	19.5%
费用与利润率					
毛利率	72.1%	75.2%	75.7%	76.1%	76.5%
经营利润率	10.6%	10.9%	11.4%	11.2%	10.9%
归母净利率	11.0%	11.5%	12.0%	11.8%	11.6%
回报率					
平均股本回报率	24.7%	36.6%	42.4%	44.9%	47.3%
平均资产回报率	14.7%	21.7%	24.4%	25.4%	26.3%
资产效率					
库存周转天数	160.3	130.3	120.0	120.0	120.0
应收账款周转天数	56.9	57.8	55.0	55.0	55.0
应付账款周转天数	244.8	240.8	240.0	240.0	240.0
财务杠杆					
流动比率 (x)	2.0	1.8	1.9	2.0	2.0
速动比率 (x)	1.1	1.3	1.2	1.2	1.3
现金比率 (x)	0.7	0.3	0.6	0.6	0.6
负债/权益 (%)	54.2%	60.9%	64.3%	66.6%	69.1%
估值					
市盈率 (x)	35.3	20.3	15.9	13.3	11.2
市销率 (x)	3.9	2.4	1.9	1.6	1.3
股息率	2.3%	3.7%	4.7%	5.6%	6.7%

图表 2：上美股份 2024 年上半年及全年盈利情况

(百万人民币)	1H23	1H24	YoY	2H23	2H24	YoY	2023	2024
收入	1,587	3,502	120.7%	2,604	3,290	26.4%	4,191	6,793
- 韩束	1,028	2,927	184.7%	2,062	2,665	29.2%	3,090	5,591
- newpage 一页	59	161	173.2%	94	214	129.3%	153	376
营业成本	-491	-823	67.4%	-680	-861	26.6%	-1,171	-1,683
毛利润	1,095	2,680	144.6%	1,924	2,430	26.3%	3,019	5,109
毛利率	69.0%	76.5%		73.9%	73.8%		72.1%	75.2%
销售费用	-851	-2,017	137.1%	-1,390	-1,931	38.9%	-2,240	-3,947
销售费用率	53.6%	57.6%		53.4%	58.7%		53.5%	58.1%
管理费用	-112	-114	1.6%	-98	-129	32.1%	-210	-243
管理费用率	7.1%	3.2%		3.8%	3.9%		5.0%	3.6%
研发费用	-54	-78	44.0%	-71	-102	42.2%	-126	-180
研发费用率	3.4%	2.2%		2.7%	3.1%		3.0%	2.6%
核心经营利润	79	471	499.7%	365	268	-26.5%	444	739
核心经营利润率	5.0%	13.5%		14.0%	8.2%		10.6%	10.9%
其他收益	67	39	-41.6%	67	210	213.0%	134	250
其他支出	-21	-31	43.2%	-13	-18	45.8%	-34	-49
财务支出	-12	-3	-72.9%	5	-3	-160.8%	-7	-6
联营公司收益	-3	-3	4.1%	-3	1	-144.4%	-6	-2
其他损益	15	-5	-133.8%	13	0	-102.8%	28	-5
税前利润	124	469	276.6%	435	458	5.4%	559	927
所得税	-23	-56	138.9%	-74	-68	-8.8%	-98	-124
净利润	101	412	308.6%	361	391	8.4%	462	803
净利率	6.4%	11.8%		13.9%	11.9%		11.0%	11.8%
少数股东权益	0	11	n.m.	1	11	n.m.	1	22
归母净利润	101	401	297.4%	360	380	5.5%	461	781
归母净利率	6.4%	11.5%		13.8%	11.5%		11.0%	11.5%

资料来源：公司资料、浦银国际

图表 3: SPDBI 财务预测变动: 上美股份 (2145.HK)

(人民币百万)	2025E	2026E	2027E
营业收入			
旧预测	8,550	10,504	n.a.
新预测	8,398	10,165	12,388
变动	-1.8%	-3.2%	n.a.
归母净利润			
旧预测	1,092	1,430	n.a.
新预测	1,005	1,199	1,432
变动	-7.9%	-16.1%	n.a.

E=浦银国际预测

资料来源: 浦银国际

图表 4: SPDBI 目标价: 上美股份 (2145.HK)



注: 截至 2025 年 3 月 21 日收盘价;

资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 5：SPDBI 消费行业覆盖公司

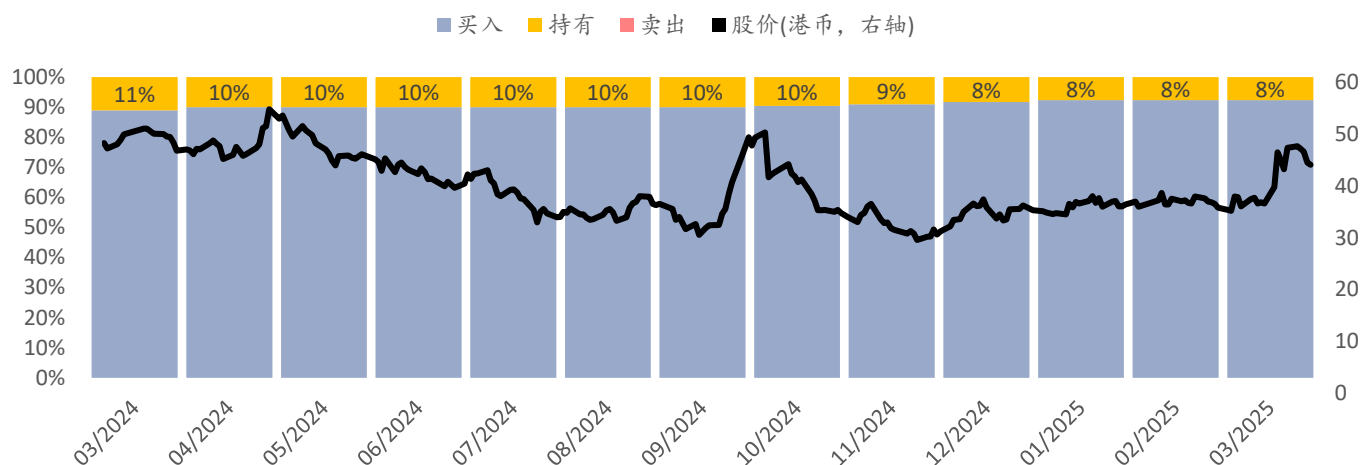
股票代码	公司	现价 (LC)	评级	目标价 (LC)	评级及目标价 发布日期	行业
2331 HK Equity	李宁	17.4	持有	15.94	2024 年 10 月 23 日	运动服饰品牌
2020 HK Equity	安踏体育	89.2	买入	118.8	2025 年 3 月 20 日	运动服饰品牌
3813 HK Equity	宝胜国际	0.6	买入	0.70	2025 年 3 月 13 日	运动服饰零售
6110 HK Equity	滔搏	3.6	买入	3.34	2025 年 1 月 20 日	运动服饰零售
2150.HK Equity	奈雪的茶	1.2	买入	10.0	2023 年 4 月 3 日	零售餐饮
YUMC.US Equity	百胜中国	52.5	买入	61.5	2025 年 2 月 10 日	零售餐饮
9987.HK Equity	百胜中国	398.4	买入	479.7	2025 年 2 月 10 日	零售餐饮
6862.HK Equity	海底捞	17.2	买入	19.5	2024 年 10 月 14 日	零售餐饮
9658.HK Equity	特海国际	20.1	买入	16.6	2024 年 9 月 2 日	零售餐饮
HDL.US Equity	特海国际	20.2	买入	21.3	2024 年 9 月 2 日	零售餐饮
9922.HK Equity	九毛九	3.1	持有	2.81	2024 年 8 月 26 日	零售餐饮
LKNCY.US Equity	瑞幸咖啡	34.9	买入	40.0	2025 年 2 月 25 日	零售餐饮
291.HK Equity	华润啤酒	28.4	买入	34.3	2025 年 3 月 18 日	啤酒
600132.CH Equity	重庆啤酒	58.5	买入	87.3	2024 年 5 月 6 日	啤酒
1876.HK Equity	百威亚太	9.5	持有	9.36	2025 年 2 月 26 日	啤酒
0168.HK Equity	青岛啤酒	55.2	持有	58.4	2024 年 10 月 30 日	啤酒
600600.CH Equity	青岛啤酒	72.7	持有	70.6	2024 年 10 月 30 日	啤酒
000729.CH Equity	燕京啤酒	12.2	卖出	7.6	2022 年 1 月 26 日	啤酒
600887.CH Equity	伊利股份	27.7	持有	32.1	2024 年 10 月 31 日	乳制品
2319.HK Equity	蒙牛乳业	18.9	买入	16.2	2024 年 8 月 29 日	乳制品
600597.CH equity	光明乳业	8.5	持有	12.6	2022 年 8 月 1 日	乳制品
6186.HK Equity	中国飞鹤	6.4	买入	5.21	2024 年 9 月 3 日	乳制品
1717.HK Equity	澳优	2.3	持有	4.3	2023 年 5 月 2 日	乳制品
600882.CH Equity	妙可蓝多	19.1	买入	19.8	2023 年 10 月 30 日	乳制品
9858.HK Equity	优然牧业	2.4	买入	3.7	2022 年 8 月 1 日	乳制品
1117.HK Equity	现代牧业	1.1	买入	1.3	2022 年 8 月 1 日	乳制品
6683.HK Equity	巨星传奇	4.1	买入	13.9	2024 年 6 月 13 日	新零售
9992.HK Equity	泡泡玛特	134.3	买入	108.0	2024 年 11 月 21 日	新零售
603605.CH Equity	珀莱雅	84.8	买入	115.0	2024 年 10 月 25 日	化妆品
2367.HK Equity	巨子生物	69.6	买入	66.0	2025 年 1 月 16 日	化妆品
2145.HK Equity	上美股份	44.1	买入	55.0	2025 年 3 月 23 日	化妆品
688363.CH Equity	华熙生物	50.2	持有	52.2	2025 年 2 月 4 日	化妆品
300957.CH Equity	贝泰妮	45.5	持有	55.5	2024 年 10 月 25 日	化妆品
ATAT.US Equity	亚朵集团	30.2	买入	31.5	2024 年 11 月 20 日	酒店
1179.HK Equity	华住集团	29.7	买入	32.9	2024 年 11 月 27 日	酒店
HTHT.US Equity	华住集团	37.7	买入	41.1	2024 年 11 月 27 日	酒店
600754.CH Equity	锦江酒店	27.3	持有	28.1	2024 年 11 月 3 日	酒店
600258.CH Equity	首旅酒店	13.8	持有	15.5	2024 年 10 月 31 日	酒店

注：美股截至 2025 年 3 月 20 日收盘价，港股及 A 股截至 2025 年 3 月 21 日收盘价

资料来源：Bloomberg、浦银国际。

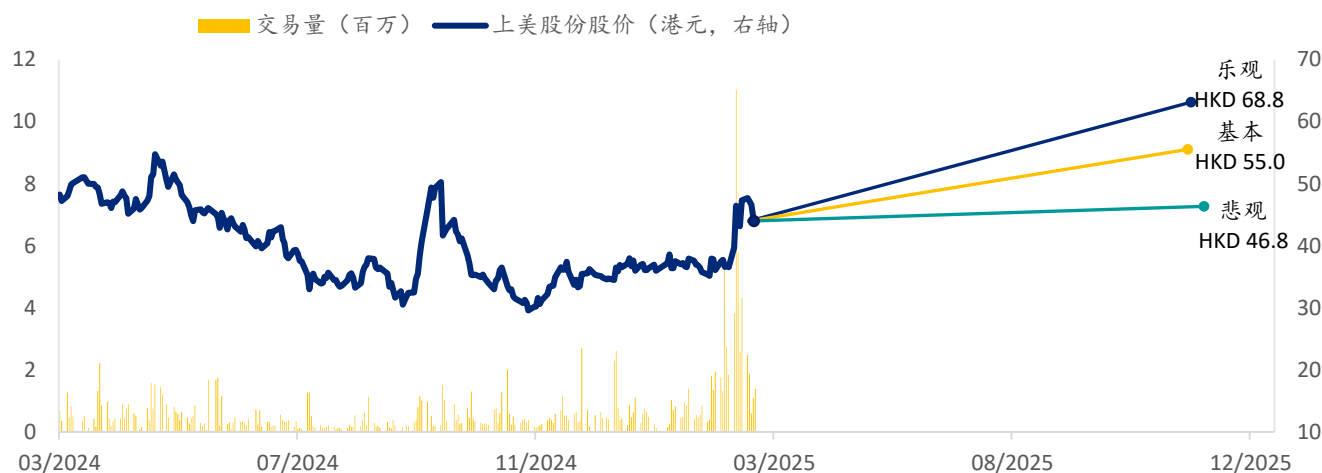
SPDBI 乐观与悲观情景假设

图表 6: 上美股份 (2145.HK) 市场普遍预期



资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 7: 上美股份 (2145.HK) SPDBI 情景假设



乐观情景: 公司收入和利润率增长好于预期

目标价: 68.8 港元

概率: 25%

- 韩束 2025 年收入同比增长超 30%;
- newpage 2025 年收入同比增长超 150%;
- 集团毛利率 2025 年同比提升 80bps;
- 营销费用率 2025 年同比持平;

悲观情景: 公司收入和利润率增长不及预期

目标价: 46.8 港元

概率: 20%

- 韩束 2025 年收入同比增长 10% 以下;
- newpage 2025 年收入同比增长 80% 以下;
- 集团毛利率 2025 年同比增长 20bps;
- 营销费用率 2025 年同比扩宽 50bps。

资料来源: 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关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

地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼

