浦銀國際 SPDB INTERNATIONAL

舜宇光学科技（2382.HK）：2025 年业务指引增长强劲，利润有望持续上扬

上调舜宇光学目标价至 88.9 港元，潜在升幅 18%，重申“买入”评级。

- **重申舜宇光学“买入”评级：**舜宇光学 2H24 业绩符合盈利预告，但是 2025 年指引超我们预期。首先，舜宇的手机摄像头模组和手机镜头有望在今年取得出货量增长且增速好于行业增速。同时，手机镜头和模组业务的毛利率将继续大幅改善，带来盈利增长高于收入增速。其次，舜宇的车载业务保持强劲增长，收入增速将带来稳定的利润增长。我们预计舜宇 2025 年利润将同比增长 22%。当前舜宇市盈率估值为 22.4x，估值具备吸引力，重申“买入”评级。
- **2024 年下半年业绩符合盈利预告：**2024 年下半年，舜宇录得营收人民币 194 亿元，同比增长 12%，环比增长 3%。毛利率为 19.3%，同比增长 5.2 个百分点，环比增长 2.1 个百分点。其中，手机摄像头模组和手机镜头的毛利率同环比均有增长。公司费用控制稳定，录得净利润 16.2 亿元，同比增长 144%，环比增长 50%，符合盈利预告指引区间。根据业绩及展望，我们上调舜宇 2025 和 2026 年的盈利预测。
- **业绩会要点及展望：**1）手机光学产品出货量在 2025 年将取得优于行业增长。公司指引手机摄像头模组出货量同比增长 5%-10%，手机镜头出货量同比增长 5%左右。并且，两大手机产品的毛利率将持续显著改善。2）车载产品保持强劲增长。公司指引车载镜头出货量同比增长 15%-20%，车载模组收入有望达 30 亿元。同时，车载镜头的毛利率将有望维持稳定。
- **估值：**我们采用分部加总估值法对舜宇进行估值，分别给予舜宇 2025 年手机摄像头模组、手机镜头、车载镜头和其他业务 18x、20x、32x 和 36x 的目标市盈率，得到目标价 88.9 港元，潜在升幅 18%。
- **投资风险：**智能手机等消费电子产品出货量不如预期，国补带动需求持续性弱于预期。行业竞争再次加剧，玩家利润率承压。宏观环境波动影响新能源车需求，新能源车智驾渗透率提升慢于预期，公司业务成长低于市场预期。新业务资源投入较大，拖累业绩表现。

图表 1：盈利预测和财务指标（2023-2027E）

人民币百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营收	31,681	38,294	41,677	46,310	50,842
营收同比增速	*(5%)*	*21%*	*9%*	*11%*	*10%*
毛利率	14.5%	18.3%	19.3%	19.8%	20.2%
净利润	1,099	2,699	3,306	3,948	4,610
净利润增速	*(54%)*	*146%*	*22%*	*19%*	*17%*
目标 P/E (x)	82.2	33.4	27.4	22.9	19.7

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

2025 年 3 月 27 日

评级 买入

目标价（港元）	**88.9**
潜在升幅/降幅	**+18%**
目前股价（港元）	75.25
52 周内股价区间（港元）	33.3-96.2
总市值（百万港元）	82,384
近 3 月日均成交额（百万港元）	1,176.9

注：截至 2025 年 3 月 26 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

本研究报告由浦银国际证券有限公司分析师编制，请仔细阅读本报告最后部分的分析师披露、商业关系披露及免责声明。

财务报表

财务报表分析与预测

利润表

人民币百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	**31,681**	**38,294**	**41,677**	**46,310**	**50,842**
营业成本	(27,091)	(31,288)	(33,636)	(37,147)	(40,571)
毛利	**4,590**	**7,006**	**8,041**	**9,163**	**10,271**
营业支出	**(2,662)**	**(3,430)**	**(3,779)**	**(4,175)**	**(4,535)**
销售费用	(415)	(439)	(477)	(530)	(582)
行政费用	(1,010)	(1,399)	(1,543)	(1,712)	(1,880)
研发费用	(2,566)	(2,924)	(3,093)	(3,266)	(3,406)
其他费用	1,330	1,333	1,333	1,333	1,333
营业利润	**1,929**	**3,576**	**4,262**	**4,988**	**5,736**
营业外收支	**(571)**	**(433)**	**(433)**	**(433)**	**(433)**
利息收入/（支出）净额	(449)	(499)	(499)	(499)	(499)
其他收益/(支出)净额	(121)	66	66	66	66
税前利润	**1,358**	**3,144**	**3,829**	**4,555**	**5,303**
所得税	(208)	(367)	(445)	(529)	(615)
净利润(含少数股东权益)	**1,150**	**2,777**	**3,384**	**4,026**	**4,688**
少数股东和可赎回少数股东损益	51	78	78	78	78
归属普通股东净利润	**1,099**	**2,699**	**3,306**	**3,948**	**4,610**
基本股数（百万）	1,092	1,088	1,095	1,095	1,095
摊销股数（百万）	1,093	1,089	1,095	1,095	1,095
基本每股收益（元）	**1.01**	**2.48**	**3.02**	**3.61**	**4.21**
稀释每股收益（元）	**1.01**	**2.48**	**3.02**	**3.61**	**4.21**

现金流量表

人民币百万元	2023	2024E	2025E	2026E	2027E
经营活动产生的现金流量净额	**2,664**	**3,737**	**6,368**	**7,462**	**8,332**
税前利润	1,358	3,144	3,829	4,555	5,303
折旧及摊销	2,067	2,050	2,177	2,372	2,598
其他营业活动现金流	102	-	-	-	-
营运资金变动	**(553)**	**(1,589)**	**308**	**564**	**546**
应收账款(增加)/减少	(542)	(1,356)	(814)	(1,114)	(1,090)
存货(增加)/减少	(436)	(733)	(440)	(659)	(642)
应付账款增加/(减少)	1,011	500	1,562	2,337	2,279
其他经营资金变动	(586)	-	-	-	-
税务费用	(191)	(367)	(445)	(529)	(615)
利息支出	(119)	499	499	499	499
投资活动产生的现金流量净额	**(1,488)**	**(10,754)**	**(3,216)**	**(3,573)**	**(3,923)**
资本支出	(2,445)	(2,955)	(3,216)	(3,573)	(3,923)
取得或购买长期投资	(1,426)	-	-	-	-
银行存款增加	(1,508)	-	-	-	-
短期投资	3,855	-	-	-	-
其他	36	(7,799)	-	-	-
融资活动产生的现金流量净额	**4,858**	**(1,559)**	**(498)**	**(598)**	**(739)**
借款	513	227	82	112	110
发行股份	(274)	-	-	-	-
发行债券	2,673	-	-	-	-
发放现金股利	(517)	(236)	(580)	(710)	(848)
其他	2,463	(1,550)	-	-	-
汇兑损益	17	-	-	-	-
现金及现金等价物净流量	6,051	(8,576)	2,655	3,290	3,670
期初现金及现金等价物	7,033	13,085	4,509	7,163	10,454
期末现金及现金等价物	13,085	4,509	7,163	10,454	14,124

资产负债表

人民币百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	13,085	4,509	7,163	10,454	14,124
受限制资金	1,310	2,977	2,977	2,977	2,977
应收账款	7,855	9,211	10,025	11,139	12,229
存货	5,137	5,870	6,310	6,969	7,612
其他流动资产	7,757	14,903	14,903	14,903	14,903
流动资产合计	**35,144**	**37,470**	**41,378**	**46,442**	**51,845**
固定资产-物业,厂房及设备	9,927	10,525	11,564	12,765	14,090
无形资产	195	138	138	138	138
租赁权	769	901	901	901	901
商誉	2	2	2	2	2
其他非流动资产	4,260	4,772	4,772	4,772	4,772
资产总计	**50,297**	**53,807**	**58,755**	**65,020**	**71,747**
短期借款	699	926	1,007	1,119	1,229
应付账款	20,325	20,825	22,388	24,725	27,004
其他流动负债	263	647	647	647	647
流动负债合计	**21,287**	**22,398**	**24,042**	**26,491**	**28,879**
长期借款	1,965	2,033	2,033	2,033	2,033
其他非流动负债	4,164	4,084	4,084	4,084	4,084
负债合计	**27,415**	**28,514**	**30,158**	**32,607**	**34,996**
股本	105	105	105	105	105
资本公积	22,318	24,660	27,963	31,779	36,118
少数股东股权益	459	528	528	528	528
股东权益合计	**22,882**	**25,293**	**28,597**	**32,412**	**36,751**
负债及股东权益合计	**50,297**	**53,807**	**58,755**	**65,020**	**71,747**

主要财务比率

	2023	2024E	2025E	2026E	2027E
营运指标增速					
营业收入增速	(5%)	21%	9%	11%	10%
毛利润增速	(31%)	53%	15%	14%	12%
营业利润增速	(17%)	85%	19%	17%	15%
净利润增速	(54%)	146%	22%	19%	17%
盈利能力					
净资产收益率	4.8%	10.7%	11.6%	12.2%	12.5%
总资产报酬率	2.2%	5.0%	5.6%	6.1%	6.4%
投入资本回报率	6.4%	11.2%	11.9%	12.4%	12.7%
利润率					
毛利率	14.5%	18.3%	19.3%	19.8%	20.2%
营业利润率	6.1%	9.3%	10.2%	10.8%	11.3%
净利润率	3.5%	7.0%	7.9%	8.5%	9.1%
营运能力					
现金循环周期	377	386	385	380	382
应收账款周转天数	87	81	84	83	84
存货周期天数	66	64	66	65	66
应付账款周转天数	224	240	234	231	233
净债务（净现金）	(10,420)	(1,550)	(4,123)	(7,302)	(10,863)
自由现金流	69	646	3,017	3,753	4,273

E=浦银国际预测

资料来源：公司资料、Wind、浦银国际预测

业绩回顾及盈利预测调整

图表 2：舜宇 2H24 业绩详情

人民币百万	2H24	2H23	同比	1H24	环比
营业收入	19,434	17,403	12%	18,860	3%
毛利润	3,760	2,460	53%	3,246	16%
营业利润	1,952	1,825	7%	1,624	20%
净利润	1,620	663	144%	1,079	50%
基本每股收益（人民币）	1.50	0.61	144%	0.99	52%

利润率	2H24	2H23	百分点	1H24	百分点
毛利率	19.3%	14.1%	5.2	17.2%	2.1
营业费用率	9.3%	3.6%	5.7	8.6%	0.7
营业利润率	10.0%	10.5%	(0.4)	8.6%	1.4
净利率	8.3%	3.8%	4.5	5.7%	2.6

收入（人民币百万）	2H24	2H23	同比	1H24	环比
光电产品	12,966	11,863	9%	13,191	(2%)
光学零件	6,228	5,237	19%	5,480	14%
光学仪器	241	303	(20%)	189	28%
总计	**19,434**	**17,403**	**12%**	**18,860**	**3%**

毛利率	2H24	2H23	百分点	1H24	百分点
光电产品	9.7%	4.4%	5.3	8.2%	1.5
光学零件	31.9%	30.6%	1.4	31.8%	0.1
光学仪器	45.0%	40.2%	4.8	47.9%	(2.9)
总计	**18.2%**	**13.6%**	**4.6**	**16.3%**	**1.8**

资料来源：公司公告、浦银国际

图表 3：舜宇财务预测：新预测 vs 前预测

	2025E			2026E			2027E		
人民币百万	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	**41,677**	41,706	(0%)	**46,310**	45,531	2%	**50,842**	-	-
毛利润	**8,041**	7,342	10%	**9,163**	8,169	12%	**10,271**	-	-
经营利润（损失）	**4,262**	4,104	4%	**4,988**	4,657	7%	**5,736**	-	-
净利润（损失）	**3,306**	2,649	25%	**3,948**	3,057	29%	**4,610**	-	-
基本每股收益（元）	**3.02**	2.42	25%	**3.61**	2.80	29%	**4.21**	-	-

利润率			百分点			百分点			百分点
毛利率	**19.3%**	17.6%	1.7	**19.8%**	17.9%	1.8	**20.2%**	-	-
营业费用率	**9.1%**	7.8%	1.3	**9.0%**	7.7%	1.3	**8.9%**	-	-
营业利润率	**10.2%**	9.8%	0.4	**10.8%**	10.2%	0.5	**11.3%**	-	-
净利率	**7.9%**	6.4%	1.6	**8.5%**	6.7%	1.8	**9.1%**	-	-

E=浦银国际预测；资料来源：浦银国际

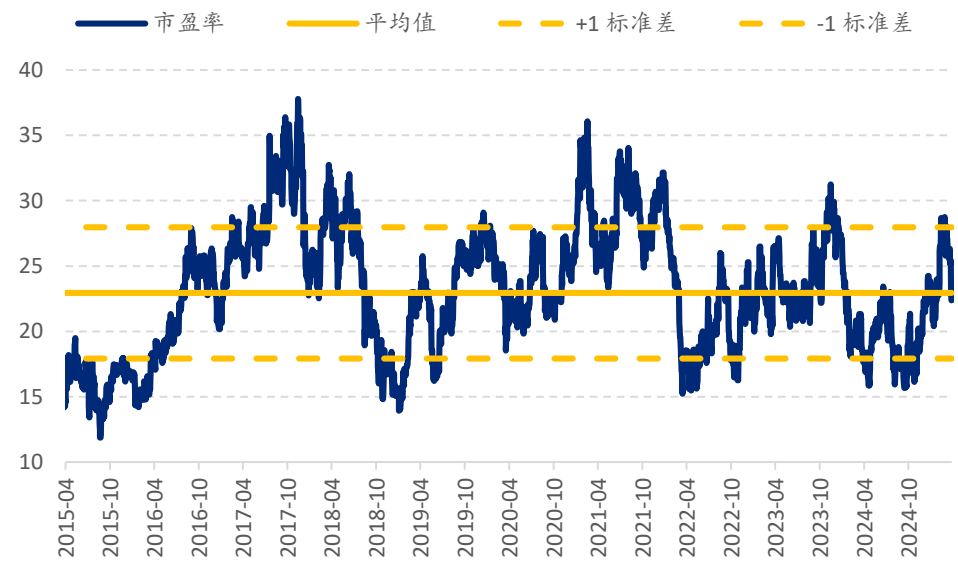
估值

图表 4：舜宇分部加总估值法（2025 年）

人民币百万	收入	毛利率	净利润	净利润增速	目标 P/E (x)	估值
手机摄像头模组	21,038	8.7%	600	22%	18.0	10,801
手机镜头	6,029	36.9%	916	34%	20.0	18,312
车载镜头	4,390	41.0%	741	19%	32.0	23,708
其他	10,220	21.4%	1,050	16%	36.0	37,792
合计（人民币百万）	**41,677**	**19.3%**	**3,306**	**22%**	**27.4**	**90,613**
人民币/港币						0.9312
市值（港元百万）						**97,308**
股数（百万）						1,095
目标价（港元）						**88.9**

资料来源：浦银国际预测

图表 5：舜宇光学科技（2382.HK）：市盈率估值（x）



资料来源：Bloomberg、浦银国际

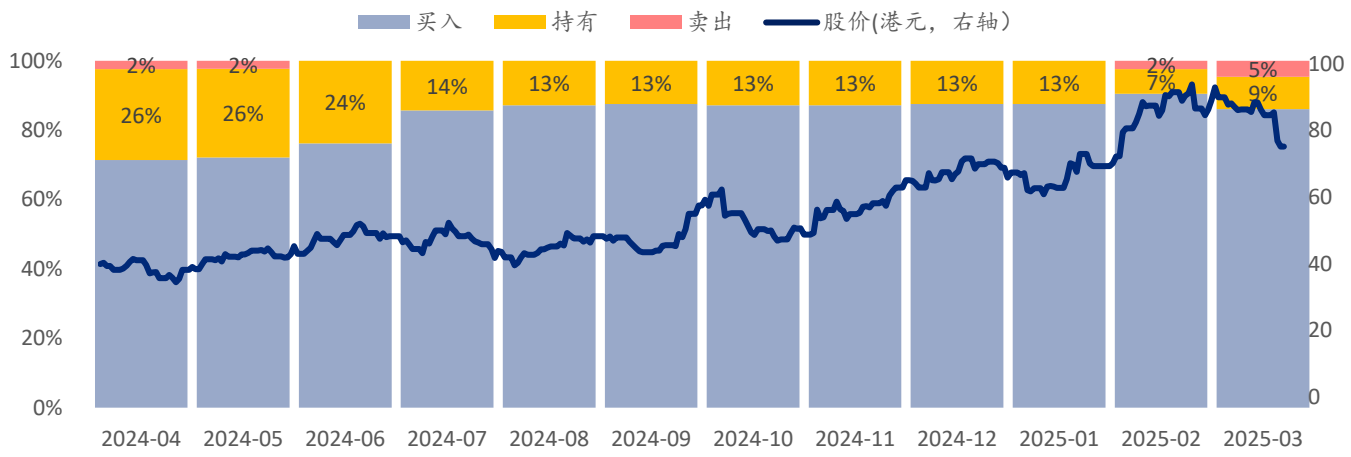
图表 6：SPDBI 目标价：舜宇光学科技

注：截至 2025 年 3 月 26 日收盘价；

资料来源：Bloomberg、浦银国际

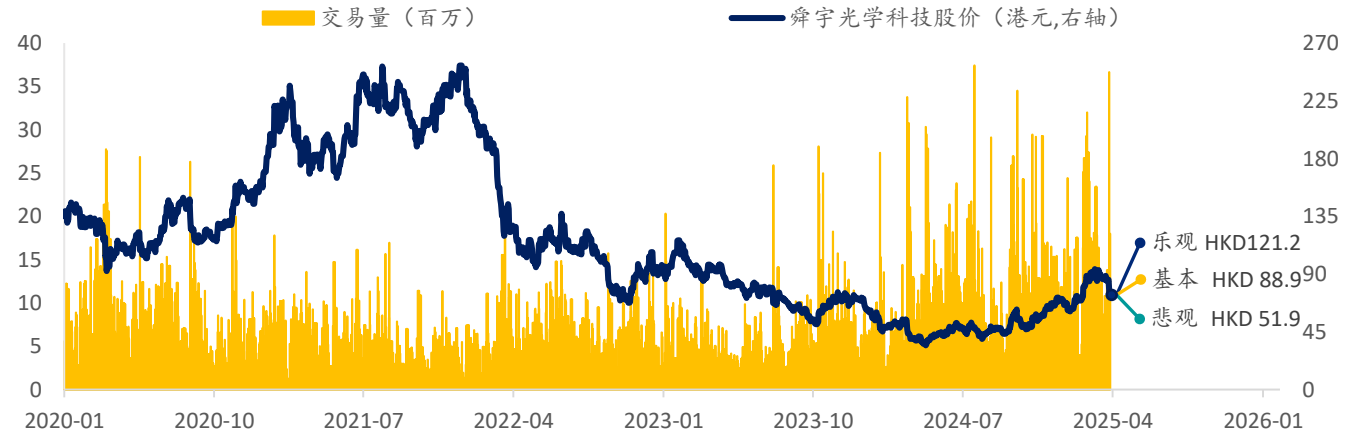
SPDBI 乐观与悲观情景假设

图表 7：舜宇市场普遍预期



资料来源：Bloomberg、浦银国际

图表 8：舜宇 SPDBI 情景假设



乐观情景：公司收入增长好于预期	悲观情景：公司收入增长不及预期
目标价：121.2 港元（概率：20%）	**目标价：51.9 港元（概率：15%）**
• 全球智能手机等消费电子产品需求恢复高于预期，国补带动需求持续性良好； • 非手机业务持续快速增长，车载镜头模组毛利随着规模扩大而显著提升； • 海外客户业务扩张超预期。	• 智能手机等消费电子产品需求恢复不及预期，国补带动需求持续性弱于预期； • 行业竞争加剧，拖累毛利率下滑； • 国内和海外宏观环境波动影响新能源车需求，智驾渗透率提升慢于预期，拖累业务成长； • 新业务资源投入较大，拖累业绩表现。

资料来源：浦银国际

图表 9：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	54.0	买入	75.0	2025/3/20	手机品牌
688036 CH Equity	传音控股	91.5	买入	114.2	2025/2/27	手机品牌
AAPL US Equity	苹果	221.5	买入	264.9	2024/10/10	手机品牌
285 HK Equity	比亚迪电子	41.2	买入	50.9	2025/3/26	结构件、组装
600745 CH Equity	闻泰科技	33.6	买入	41.6	2024/10/28	ODM、功率半导体
002475 CH Equity	立讯精密	40.8	买入	46.1	2024/8/26	结构件、组装
300433 CH Equity	蓝思科技	26.3	买入	27.1	2025/1/7	结构件、组装
2018 HK Equity	瑞声科技	48.4	买入	60.5	2025/3/21	声学、光学器件
2382 HK Equity	舜宇光学科技	75.3	买入	88.9	2025/3/27	手机光学、车载光学
1478 HK Equity	丘钛科技	8.1	买入	9.1	2025/3/18	手机光学
603501 CH Equity	韦尔股份	133.6	买入	130.8	2024/10/28	手机 CIS、车载 CIS
NIO US Equity	蔚来	4.2	买入	5.3	2025/3/24	新能源汽车
9866 HK Equity	蔚来-SW	34.3	买入	41.1	2025/3/24	新能源汽车
XPEV US Equity	小鹏汽车	20.7	买入	27.2	2025/3/19	新能源汽车
9868 HK Equity	小鹏汽车-W	81.4	买入	106.2	2025/3/19	新能源汽车
LI US Equity	理想汽车	26.7	买入	32.2	2025/3/17	新能源汽车
2015 HK Equity	理想汽车-W	102.7	买入	132.0	2025/3/17	新能源汽车
9863 HK Equity	零跑汽车	50.8	买入	52.4	2025/3/11	新能源汽车
TSLA US Equity	特斯拉(TESLA)	272.1	持有	210.8	2024/10/24	新能源汽车
1211 HK Equity	比亚迪股份	398.4	买入	335.0	2024/11/4	新能源汽车
002594 CH Equity	比亚迪	376.0	买入	357.7	2024/11/4	新能源汽车
HSAI US Equity	禾赛科技	18.1	买入	20.0	2025/3/11	激光雷达
2498 HK Equity	速腾聚创	40.6	买入	32.7	2024/12/16	激光雷达
MBLY US Equity	Mobileye	16.1	买入	16.2	2024/11/1	智驾芯片
981 HK Equity	中芯国际	48.3	买入	55.6	2025/2/13	晶圆代工
688981 CH Equity	中芯国际	90.0	买入	120.1	2025/2/13	晶圆代工
1347 HK Equity	华虹半导体	32.7	买入	27.7	2025/2/14	晶圆代工
688347 CH Equity	华虹公司	47.1	买入	55.2	2025/2/14	晶圆代工
2330 TT Equity	台积电	980.0	买入	1,401.1	2025/1/17	晶圆代工
TSM US Equity	台积电	173.5	买入	256.3	2025/1/17	晶圆代工
688396 CH Equity	华润微	45.3	买入	56.4	2024/10/17	功率半导体
600460 CH Equity	士兰微	24.4	买入	30.5	2023/9/20	功率半导体
300373 CH Equity	扬杰科技	49.9	买入	43.4	2024/8/26	功率半导体
688187 CH Equity	时代电气 A	48.5	买入	53.4	2024/10/31	功率半导体
3898 HK Equity	时代电气 H	33.6	买入	38.7	2024/10/31	功率半导体
603290 CH Equity	斯达半导	90.2	买入	112.4	2024/10/30	功率半导体
605111 CH Equity	新洁能	33.5	买入	38.7	2024/8/14	功率半导体
688711 CH Equity	宏微科技	16.9	买入	67.1	2023/9/20	功率半导体
NVDA US Equity	英伟达	113.8	买入	143.0	2025/2/28	AI 芯片
AMD US Equity	超威半导体	110.2	买入	168.7	2024/11/28	AI 芯片
INTC US Equity	英特尔	23.4	买入	20.4	2024/11/28	AI 芯片
QCOM US Equity	高通	158.4	买入	240.7	2025/2/7	AI 芯片
2454 TT Equity	联发科	1,515.0	买入	1,820.8	2025/2/10	AI 芯片

注：截至 2025 年 3 月 26 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。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。本报告仅提供给合资格投资者(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