



时代电气 (3898.HK/688187.CH): 预期轨交 维保和功率半导体推动 2025 年成长

我们重申时代电气 (3898.HK/688187.CH) 的“买入”评级，略微调整港股/A 股目标价至 33.4 港元和人民币 52.2 元。

- 重申时代电气“买入”评级：**公司 2024 年收入同比增长 14%，净利润同比增长 19%，轨交业务和新兴装备业务均有较好增长。展望 2025 年，公司多个业务板块将贡献成长。1) 受益于中国新能源车行业需求，公司宜兴 IGBT 产线有望于今年底达产。并且，SiC 产线有望在今年内看到产品产出。2) 轨交业务中的检修维保业务将逐步成为公司业务重点，有成长空间。3) 公司海工装备等新兴业务有望在短期保持高速增长并在长期打开成长天花板。4) 公司致力于拓展海外业务。当前，时代电气的港股、A 股市盈率分别为 8.6x、13.6x，估值具有吸引力。我们对时代电气保持乐观判断。
- 新兴业务增长强劲：**公司 4Q24 新兴业务收入为人民币 33.6 亿元，同/环比增长 27%/26%，同比增速较三季度上扬。根据我们估算，新兴业务四季度毛利率环比大体稳定。在竞争相对激烈的市场中，公司 IGBT 等功率半导体业务在实现收入增长的同时保持毛利率稳定。同时，4Q24 公司海工装备及新能源车电驱产品保持了较高的收入增长。
- 轨交业务毛利率改善显著：**时代电气四季度轨交业务板块收入 52.0 亿元，同比大体持平，环比增长 58%，表现相对稳健。根据我们的估算，该业务板块毛利率增长明显。得益于轨交业务的需求复苏，以及高铁的大修和高级修增量需求，2024 年公司该业务板块收入稳定增长，并且带动公司整体毛利率上扬。
- 估值：**我们分别给予时代电气 2025 年轨道交通装备、新兴装备和其他业务 13x、28x、20x 目标 PE，得到 A 股目标价人民币 52.2 元，同时得到 33.4 港元的港股目标价。
- 投资风险：**新能源车主驱及功率器件拉货动能不足；功率半导体行业产能扩张较大；功率器件价格下行导致毛利下滑；行业竞争加剧拖累利润；轨交业务复苏增长动能放缓，大修业务需求持续性不足。

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	21,799	24,909	27,659	31,906	37,292
营收同比增速	21%	14%	11%	15%	17%
毛利率	33.9%	32.5%	32.8%	32.3%	31.9%
净利润	3,106	3,703	3,891	4,347	4,952
净利润同比增速	22%	19%	5%	12%	14%
A 股目标市盈率 (x)	23.8	19.9	18.4	16.5	14.4
港股目标市盈率 (x)	14.2	11.9	10.9	9.8	8.6

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

黄佳琦

科技分析师
sia_huang@spdbi.com
(852) 2809 0355

2025 年 4 月 8 日

时代电气 (688187.CH)

买入

目标价 (人民币)	52.2
潜在升幅/降幅	+19%
目前股价 (人民币)	43.75
52 周内股价区间 (人民币)	39.9-63.68
总市值 (百万人民币)	51,321
近 90 日日均成交额 (百万人民币)	338

注: 股价截至 2025 年 4 月 8 日收盘

市场预期区间



▲ SPDB 目标价 ◆ 目前价 ◆ 市场预期区间

资料来源: Bloomberg、浦银国际

时代电气 (3898.HK)

买入

目标价 (港元)	33.4
潜在升幅/降幅	+19%
目前股价 (港元)	28.15
52 周内股价区间 (港元)	24.85-40
总市值 (百万港元)	54,333
近 90 日日均成交额 (百万港元)	139

注: 股价截至 2025 年 4 月 8 日收盘

市场预期区间



▲ SPDB 目标价 ◆ 目前价 ◆ 市场预期区间

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	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	21,799	24,909	27,659	31,906	37,292
营业成本	(14,418)	(16,818)	(18,579)	(21,595)	(25,392)
毛利润	7,381	8,091	9,080	10,311	11,900
经营支出	(4,641)	(4,415)	(5,137)	(5,872)	(6,802)
销售费用	(1,579)	(589)	(981)	(1,109)	(1,272)
管理费用	(1,041)	(1,169)	(1,267)	(1,431)	(1,637)
研发费用	(2,021)	(2,657)	(2,889)	(3,332)	(3,893)
经营利润	2,740	3,676	3,944	4,440	5,098
非经营收入	619	641	641	641	641
财务费用	258	146	146	146	146
投资收益	57	28	28	28	28
其他	304	466	466	466	466
税前利润	3,360	4,317	4,584	5,080	5,739
税务费用	(209)	(368)	(373)	(413)	(466)
税后利润含少数股东权益	3,150	3,949	4,212	4,667	5,272
少数股东权益	44	246	320	320	320
净利润	3,106	3,703	3,891	4,347	4,952
基本股数 (百万)	1,416	1,412	1,369	1,369	1,369
摊销股数 (百万)	1,416	1,412	1,369	1,369	1,369
基本每股收益 (元)	2.19	2.62	2.84	3.17	3.62
摊销每股收益 (元)	2.19	2.62	2.84	3.17	3.62

资产负债表

人民币百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	7,903	10,652	14,414	17,299	19,599
短期投资	4,776	3,534	3,924	4,527	5,291
应收账款和应收票据	12,013	14,837	16,475	19,005	22,213
存货	5,443	7,064	7,803	9,070	10,664
其他流动资产	7,380	10,347	11,489	13,253	15,490
流动资产合计	37,515	46,433	54,105	63,153	73,258
物业、厂房及设备	6,494	10,908	13,078	15,508	18,315
使用权资产	281	280	280	280	280
无形资产	1,371	1,391	1,120	902	727
长期投资收益	533	572	630	693	762
商誉	231	231	231	231	231
其他非流动资产	6,979	4,987	4,987	4,987	4,987
总资产	53,405	64,802	74,431	85,754	98,559
短期借贷	397	39	43	50	58
应付账款和应付票据	10,138	14,106	15,583	18,113	21,298
其他流动负债	2,897	4,584	5,501	6,601	7,921
流动负债合计	13,432	18,730	21,127	24,764	29,277
长期借款	632	62	62	62	62
其他非流动负债	1,624	1,248	1,248	1,248	1,248
总负债	15,688	20,040	22,438	26,074	30,588
股本	1,416	1,407	5,950	10,493	15,036
储备	10,511	12,731	15,419	18,562	22,311
少数股东权益	851	3,235	3,235	3,235	3,235
其他	24,938	27,390	27,390	27,390	27,390
股东权益总额	37,717	44,762	51,993	59,680	67,971
总负债和股东权益	53,405	64,802	74,431	85,754	98,559

现金流量表

人民币百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	2,782	3,361	4,828	4,750	5,071
税后利润含少数股东权益	3,150	3,949	4,212	4,667	5,272
折旧	809	968	1,626	1,950	2,312
摊销	192	267	271	218	176
营运资金变动	(806)	(1,757)	(1,126)	(1,931)	(2,535)
应收账款减少 (增加)	(508)	(2,824)	(1,638)	(2,530)	(3,208)
库存减少 (增加)	379	(1,621)	(740)	(1,267)	(1,595)
应付账款增加 (减少)	1,433	3,968	1,477	2,529	3,185
其他经营资金变动	(2,109)	(1,280)	(226)	(664)	(917)
利息收入 (支出)	(130)	(154)	(154)	(154)	(154)
其他	(434)	88	-	-	-
投资活动现金流	(2,277)	(3,200)	(4,244)	(5,045)	(5,952)
资本支出	(2,973)	(3,419)	(3,797)	(4,380)	(5,119)
取得或购买长期投资	(70)	(39)	(57)	(63)	(69)
短期投资	1,924	1,243	(390)	(603)	(764)
其他	(1,158)	(984)	-	-	-
融资活动现金流	(589)	456	3,178	3,180	3,182
借款	340	(1,025)	4	7	8
发行股份	50	4,543	4,543	4,543	4,543
发行债券	-	-	-	-	-
现金股利	(1,101)	(1,369)	(1,369)	(1,369)	(1,369)
其他	122	(1,692)	-	-	-
外汇损益	19	6	-	-	-
现金及现金等价物净流量	(65)	624	3,761	2,885	2,300
期初现金及现金等价物	7,075	7,009	7,633	11,395	14,280
期末现金及现金等价物	7,009	7,633	11,395	14,280	16,581

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营运指标增速					
营业收入增速	21%	14%	11%	15%	17%
毛利润增速	25%	10%	12%	14%	15%
营业利润增速	28%	34%	7%	13%	15%
净利润增速	22%	19%	5%	12%	14%
盈利能力					
净资产收益率	8.5%	9.0%	8.0%	7.8%	7.8%
总资产报酬率	6.1%	6.3%	5.6%	5.4%	5.4%
投入资本回报率	6.6%	7.5%	7.0%	6.8%	6.9%
利润率					
毛利率	33.9%	32.5%	32.8%	32.3%	31.9%
营业利润率	12.6%	14.8%	14.3%	13.9%	13.7%
净利率	14.2%	14.9%	14.1%	13.6%	13.3%
营运能力					
现金循环周期	101	69	61	61	60
应收账款周转天数	197	197	207	203	202
存货周转天数	143	136	146	143	142
应付账款周转天数	239	263	292	285	283
净债务 (净现金)	(6,874)	(10,551)	(14,308)	(17,187)	(19,479)
自由现金流	(208)	(578)	597	(64)	(483)

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: 时代电气 4Q24 业绩详情

人民币百万	4Q24	4Q23	同比	3Q24	环比
营业收入	8,653	7,704	12%	5,973	45%
毛利润	3,283	2,813	17%	1,945	69%
经营利润	1,400	933	50%	994	41%
净利润	1,201	1,053	14%	994	21%
基本每股收益 (元)	0.85	0.74	14%	0.70	21%

利润率/费用率	4Q24	4Q23	同比 百分点	3Q24	环比 百分点
毛利率	37.9%	36.5%	1.4	32.6%	5.4
营业费用率	21.8%	24.4%	(2.6)	15.9%	5.8
营业利润率	16.2%	12.1%	4.1	16.6%	(0.5)
净利率	13.9%	13.7%	0.2	16.6%	(2.8)

人民币百万	4Q24	4Q23	同比	3Q24	环比
轨道交通装备	5,202	5,188	0%	3,295	58%
新兴业务	3,360	2,649	27%	2,661	26%
其他业务	91	(133)	(168%)	17	442%
总收入	8,653	7,704	12%	5,973	45%

资料来源: Bloomberg、公司报告、浦银国际

图表 3: 时代电气 SOTP 估值 (2025 年)

人民币百万	收入	毛利率	净利润	净利润 增速	目标市 盈率	估值
轨道交通装备	14,707	38.4%	2,467	(4%)	13.0	32,071
新兴装备	12,763	26.7%	1,371	25%	28.0	38,396
其他业务	190	17.3%	53	18%	20.0	1,065
合计 (人民币百万)	27,659	32.8%	3,891	5%	18.4	71,531
股数 (百万)						1,369
A 股目标价 (元)						52.2
A 股相对 H 股溢价						68%
H 股目标价 (港元)						33.4

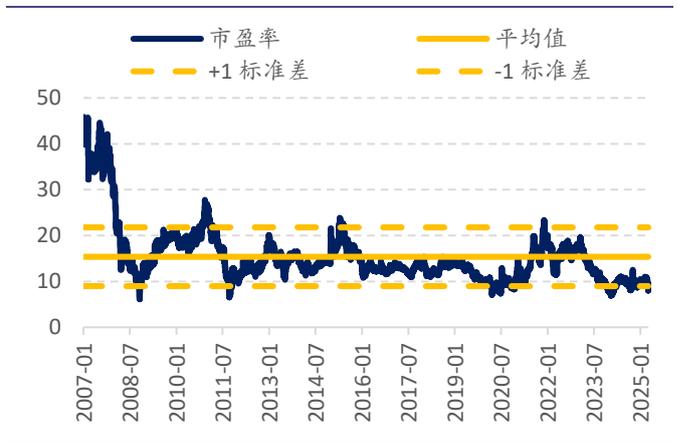
资料来源: 浦银国际预测

图表 4: 时代电气 (688187.CH) 历史市盈率: 上市以来均值 23.3x



注: 截至 2025 年 4 月 8 日收盘价;
资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 5: 时代电气 (3898.HK) 历史市盈率: 上市以来均值 15.4x



注: 截至 2025 年 4 月 8 日收盘价;
资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 6: SPDBI 目标价: 时代电气 (688187.CH)



资料来源: Bloomberg、浦银国际

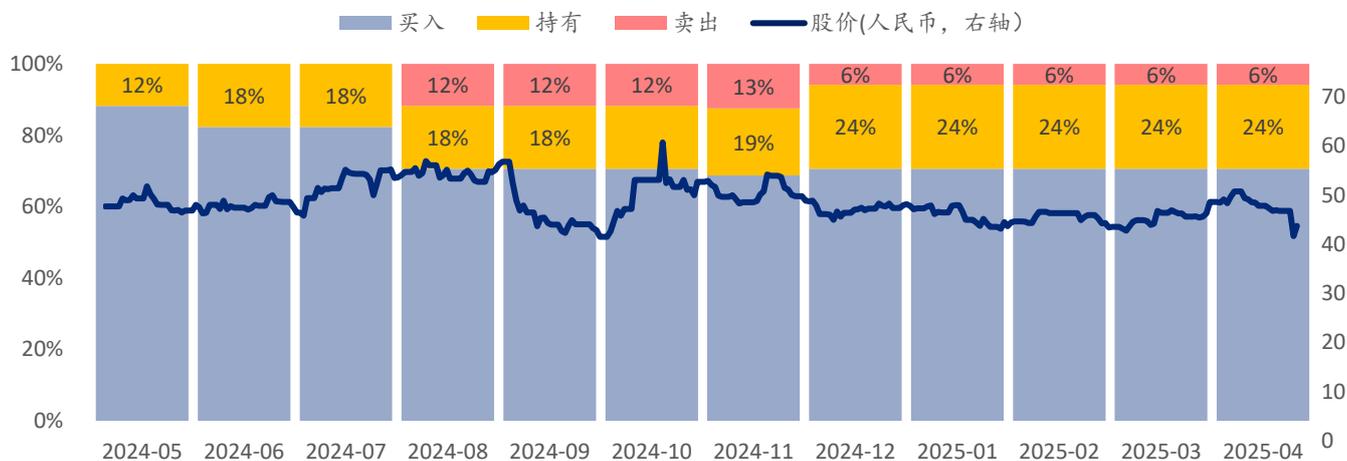
图表 7: SPDBI 目标价: 时代电气 (3898.HK)



资料来源: Bloomberg、浦银国际

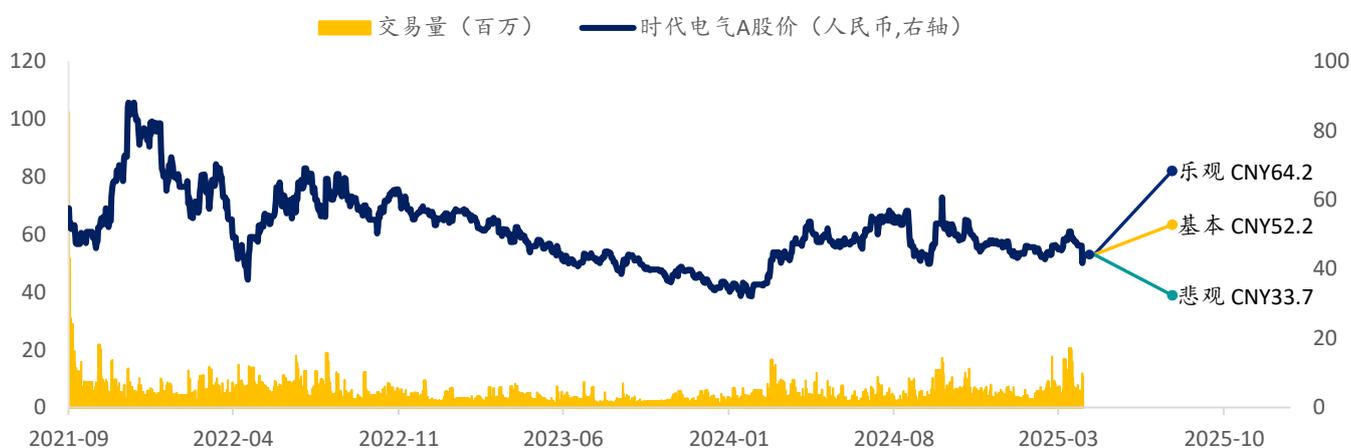
SPDBI 乐观与悲观情景假设：A 股

图表 8：时代电气（688187.CH）市场普遍预期



资料来源：Bloomberg、浦银国际

图表 9：时代电气（688187.CH）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 64.2 元（概率：20%）

- 新能源汽车销量持续攀升，带动主驱及功率器件拉货动能上行，收入增速高于基本情景假设；
- 功率器件价格压力缓解，带动公司收入增速高于基本情景假设；
- 轨交业务表现好于预期，维保业务带动增长动能较高。

悲观情景：公司收入增长不及预期

目标价：人民币 33.7 元（概率：15%）

- 新能源汽车行业需求不及预期，主驱及功率器件拉货动能不足；
- 功率半导体行业产能扩张较大，导致供过于求；
- 功率器件价格下行，拖累公司毛利率；
- 行业竞争加剧，拖累利润表现；
- 轨交业务复苏增长动能放缓，大修业务需求持续性不足。

资料来源：浦银国际

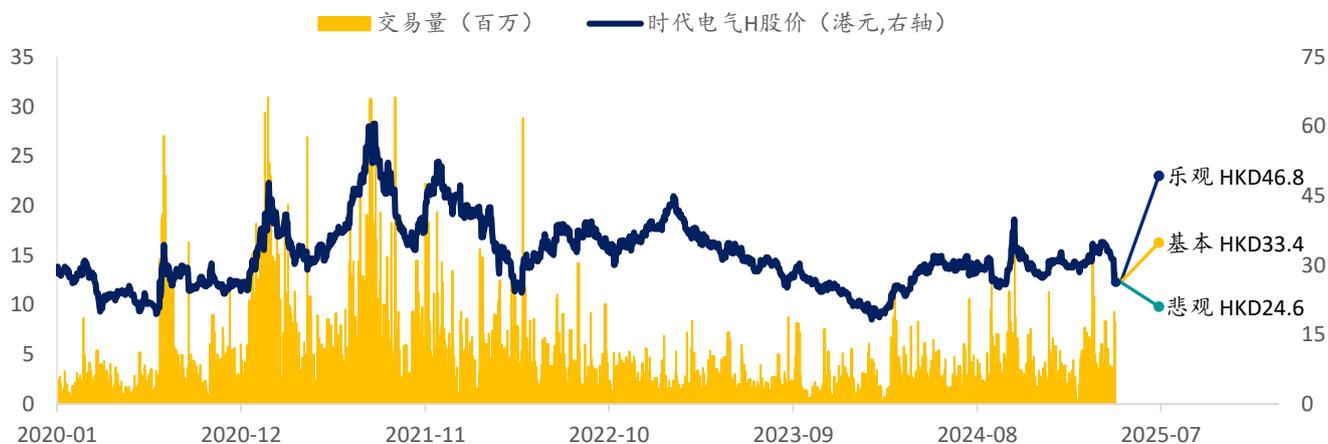
SPDBI 乐观与悲观情景假设：港股

图表 10：时代电气（3898.HK）市场普遍预期



资料来源：Bloomberg、浦银国际

图表 11：时代电气（3898.HK）SPDBI 情景假设



乐观情景：公司收入增长好于预期

目标价：46.8 港元（概率：25%）

- 新能源汽车销量持续攀升，带动主驱及功率器件拉货动能上行，收入增速高于基本情景假设；
- 功率器件价格压力缓解，带动公司收入增速高于基本情景假设；
- 轨交业务表现好于预期，维保业务带动增长动能较高。

悲观情景：公司收入增长不及预期

目标价：24.6 港元（概率：10%）

- 新能源汽车行业需求不及预期，主驱及功率器件拉货动能不足；
- 功率半导体行业产能扩张较大，导致供过于求；
- 功率器件价格下行，拖累公司毛利率；
- 行业竞争加剧，拖累利润表现；
- 轨交业务复苏增长动能放缓，大修业务需求持续性不足。

资料来源：浦银国际

图表 12: 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	38.9	买入	75.0	2025/3/20	手机品牌
688036 CH Equity	传音控股	84.5	买入	114.2	2025/2/27	手机品牌
AAPL US Equity	苹果	181.5	买入	264.9	2024/10/10	手机品牌
285 HK Equity	比亚迪电子	28.7	买入	50.9	2025/3/26	结构件、组装
600745 CH Equity	闻泰科技	28.6	买入	41.6	2024/10/28	ODM、功率半导体
002475 CH Equity	立讯精密	29.0	买入	46.1	2024/8/26	结构件、组装
300433 CH Equity	蓝思科技	17.9	买入	30.6	2025/3/31	结构件、组装
2018 HK Equity	瑞声科技	34.1	买入	60.5	2025/3/21	声学、光学器件
2382 HK Equity	舜宇光学科技	56.6	买入	88.9	2025/3/27	手机光学、车载光学
1478 HK Equity	丘钛科技	5.8	买入	9.1	2025/3/18	手机光学
603501 CH Equity	韦尔股份	115.2	买入	130.8	2024/10/28	手机 CIS、车载 CIS
NIO US Equity	蔚来	3.4	买入	5.3	2025/3/24	新能源汽车
9866 HK Equity	蔚来-SW	25.9	买入	41.1	2025/3/24	新能源汽车
XPEV US Equity	小鹏汽车	17.7	买入	27.2	2025/3/19	新能源汽车
9868 HK Equity	小鹏汽车-W	67.4	买入	106.2	2025/3/19	新能源汽车
LI US Equity	理想汽车	21.5	买入	32.2	2025/3/17	新能源汽车
2015 HK Equity	理想汽车-W	81.2	买入	132.0	2025/3/17	新能源汽车
9863 HK Equity	零跑汽车	47.1	买入	52.4	2025/3/11	新能源汽车
TSLA US Equity	特斯拉(TESLA)	233.3	持有	210.8	2024/10/24	新能源汽车
1211 HK Equity	比亚迪股份	330.4	买入	481.0	2025/3/28	新能源汽车
002594 CH Equity	比亚迪	327.5	买入	469.0	2025/3/28	新能源汽车
HSAI US Equity	禾赛科技	14.3	买入	20.0	2025/3/11	激光雷达
2498 HK Equity	速腾聚创	27.9	买入	45.6	2025/4/1	激光雷达
MBLY US Equity	Mobileye	13.6	买入	16.2	2024/11/1	智驾芯片
981 HK Equity	中芯国际	39.2	买入	55.6	2025/2/13	晶圆代工
688981 CH Equity	中芯国际	85.0	买入	120.1	2025/2/13	晶圆代工
1347 HK Equity	华虹半导体	27.3	买入	27.7	2025/2/14	晶圆代工
688347 CH Equity	华虹公司	41.5	买入	55.2	2025/2/14	晶圆代工
2330 TT Equity	台积电	816.0	买入	1,401.1	2025/1/17	晶圆代工
TSM US Equity	台积电	146.2	买入	256.3	2025/1/17	晶圆代工
688396 CH Equity	华润微	41.8	买入	56.4	2024/10/17	功率半导体
600460 CH Equity	士兰微	21.5	买入	30.5	2023/9/20	功率半导体
300373 CH Equity	扬杰科技	41.1	买入	55.7	2025/4/1	功率半导体
688187 CH Equity	时代电气 A	43.8	买入	52.2	2025/4/8	功率半导体
3898 HK Equity	时代电气 H	28.2	买入	33.4	2025/4/8	功率半导体
603290 CH Equity	斯达半导	79.2	买入	112.4	2024/10/30	功率半导体
605111 CH Equity	新洁能	30.0	买入	38.7	2024/8/14	功率半导体
688711 CH Equity	宏微科技	13.3	买入	67.1	2023/9/20	功率半导体
NVDA US Equity	英伟达	97.6	买入	143.0	2025/2/28	AI 芯片
AMD US Equity	超威半导体	83.6	买入	168.7	2024/11/28	AI 芯片
INTC US Equity	英特尔	19.6	买入	20.4	2024/11/28	AI 芯片
QCOM US Equity	高通	129.7	买入	240.7	2025/2/7	AI 芯片
2454 TT Equity	联发科	1,260.0	买入	1,820.8	2025/2/10	AI 芯片

注: A 股、港股、台股截至 2025 年 4 月 8 日收盘价, 美股截至 2025 年 4 月 7 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

地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼

