

蓝思科技 (300433.CH): 一季度利润稳定增长, 奠定 2025 年成长基调

调整蓝思科技 2025 年、2026 年盈利预测, 并下调目标价至人民币 24.7 元, 潜在升幅 22.1%, 维持“买入”评级。

- 重申蓝思科技的“买入”评级:** 我们维持此前对于蓝思科技的基本判断, 即未来三个季度, 公司有望延续今年一季度的强劲增长。1) 今年下半年大客户新机型结构件、外观件等改款将带动蓝思相关业务向上受益。2) 国内安卓客户在组装、新能源车以及 IoT 等业务及产品的增长会在今明两年为蓝思带来高速增长。3) 机器人、AI 眼镜、PC 组装、汽车部件等业务都将取得收获, 并打开长期增长天花板。蓝思目前对应市盈率为 19.9x, 估值具备吸引力。
- 一季度利润稳步增长:** 蓝思科技一季度收入达到人民币 171 亿元, 同比增长 10%, 环比下降 28%, 主要受到大客户的新机型以及安卓客户组装等业务拉动。毛利率为 12.8%, 同比增长 0.3 个百分点, 环比下降 0.9 个百分点。公司费用率为 9.4%, 同比增长 0.3 个百分点, 环比增长 1.6 个百分点, 主要受到新客户新产品新项目等带来的研发费用增长影响。蓝思一季度净利润为 4.3 亿元, 同比增长 39%, 环比下降 66%, 同比增长强劲。根据公司业绩及展望, 我们调整对于 2025-2027 年的盈利预测。
- 业绩会要点及展望:** 1) 就美关税问题, 目前公司受到的可能影响较小。因为公司直接出口到美国的产品占比较小, 并且通过越南、墨西哥、泰国等海外产能布局全球化。2) 当前大客户的订单保持稳定。一季度的新机型有望改善金属业务利润表现。5 月份将进入新机型的量产准备。3) 公司的超薄夹胶玻璃正配合汽车客户做开发和认证, 今明两年有望放量。
- 估值:** 我们采用分部加总估值法对蓝思进行估值。分别给予蓝思 2025 年智能手机与电脑类、新能源汽车及智能座舱、智能头显与智能穿戴类 23.0x、28.0x、28.0x 市盈率, 得到人民币 24.7 元的目标价, 潜在升幅 22.1%。
- 投资风险:** 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。国内外新能源汽车销量增长乏力。行业竞争再次加剧, 公司利润率承压, 复苏慢于预期。公司主要业务份额提升弱于预期。公司多元化业务投入增加, 费用增加较快, 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
营业收入	54,491	69,897	91,280	104,755	113,435
营收同比增速	17%	28%	31%	15%	8%
毛利率	16.6%	15.9%	15.3%	14.7%	14.5%
净利润	3,021	3,624	5,070	5,783	6,562
净利润同比增速	23%	20%	40%	14%	13%
基本每股收益 (元)	0.61	0.73	1.02	1.16	1.32
目标 P/E (x)	40.7	34.0	24.3	21.3	18.8

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

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

2025 年 4 月 22 日

评级

买入

目标价 (人民币)	24.7
潜在升幅/降幅	+22.1%
目前股价 (人民币)	20.3
52 周内股价区间 (人民币)	13.04-32.05
总市值 (百万人民币)	97,862
近 3 月日均成交额 (百万人民币)	1,726

注: 截至 2025 年 4 月 21 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

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	54,491	69,897	91,280	104,755	113,435
营业成本	(45,429)	(58,789)	(77,350)	(89,395)	(97,004)
毛利润	9,062	11,108	13,930	15,360	16,431
经营支出	(5,552)	(6,315)	(7,605)	(8,327)	(8,757)
销售费用	(693)	(706)	(848)	(946)	(1,011)
管理费用	(2,543)	(2,825)	(3,271)	(3,572)	(3,746)
研发费用	(2,317)	(2,785)	(3,485)	(3,809)	(3,999)
经营利润	3,510	4,793	6,325	7,033	7,674
非经营收入	(256)	(944)	(895)	(695)	(495)
财务费用	(244)	47	(40)	(40)	(40)
投资收益	150	223	216	216	216
其他	(162)	(1,214)	(1,070)	(870)	(670)
税前利润	3,254	3,849	5,430	6,338	7,179
税务费用	(212)	(172)	(289)	(484)	(545)
税后利润含少数股东权益	3,042	3,677	5,141	5,854	6,634
少数股东权益	20	53	71	71	71
净利润	3,021	3,624	5,070	5,783	6,562
基本股数（百万）	4,973	4,983	4,983	4,983	4,983
摊销股数（百万）	4,973	4,983	4,983	4,983	4,983
基本每股收益（元）	0.61	0.73	1.02	1.16	1.32
摊销每股收益（元）	0.61	0.73	1.02	1.16	1.32

资产负债表

人民币百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	10,519	10,988	11,581	8,349	5,341
短期投资	350	355	463	532	576
应收账款和应收票据	9,308	10,866	14,190	16,285	17,634
存货	6,683	7,161	9,421	10,888	11,815
其他流动负债	817	952	1,243	1,427	1,545
流动资产合计	28,081	30,773	37,350	37,932	37,363
物业、厂房及设备	36,876	37,698	45,549	54,540	64,237
使用权资产	52	189	189	189	189
无形资产	5,227	5,075	501	49	5
长期投资收益	375	326	358	394	433
商誉	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
其他非流动资产	3,889	3,986	3,986	3,986	3,986
总资产	77,470	81,016	90,903	100,061	109,183
短期借贷	1,417	1,561	2,039	2,340	2,534
应付账款和应付票据	11,132	14,097	18,547	21,435	23,260
其他流动负债	6,507	7,407	8,889	10,666	12,800
流动负债合计	19,056	23,065	29,475	34,442	38,594
长期借款	9,588	7,808	7,921	8,034	8,147
其他非流动负债	2,304	1,297	1,297	1,297	1,297
总负债	30,948	32,170	38,693	43,773	48,038
股本	4,983	4,983	4,983	4,983	4,983
储备	20,808	20,919	24,170	28,134	32,879
少数股东权益	183	189	189	189	189
其他	20,548	22,755	22,755	22,755	22,755
股东权益总额	46,522	48,846	52,097	56,062	60,806
总负债和股东权益	77,470	81,016	90,790	99,835	108,844

现金流量表

人民币百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	9,300	10,889	10,100	7,616	8,702
税后利润	3,042	3,677	5,141	5,854	6,634
折旧	277	285	292	352	422
摊销	4,557	4,711	4,574	451	45
营运资金变动	776	420	56	920	1,563
应收账款减少（增加）	(286)	(1,557)	(3,324)	(2,095)	(1,349)
库存减少（增加）	101	(526)	(2,261)	(1,467)	(927)
应付账款增加（减少）	1,002	2,964	4,451	2,888	1,825
其他经营资金变动	(42)	(461)	1,190	1,594	2,015
利息收入（支出）	(43)	38	38	38	38
其他	5,249	6,469	-	-	-
投资活动现金流	(5,367)	(6,050)	(8,283)	(9,448)	(10,202)
资本支出	(5,372)	(6,235)	(8,142)	(9,344)	(10,118)
取得或购买长期投资	-	1	(33)	(36)	(39)
短期投资	6	(5)	(109)	(68)	(44)
其他	(1)	189	-	-	-
融资活动现金流	(5,137)	(4,454)	(1,224)	(1,400)	(1,507)
借款	(3,693)	(1,543)	591	414	307
发行股份	62	-	-	-	-
发行债券	-	113	113	113	113
现金股利	(1,482)	(1,927)	(1,927)	(1,927)	(1,927)
其他	(24)	(1,097)	-	-	-
外汇损益	15	59	-	-	-
现金及现金等价物净流量	(1,189)	443	593	(3,233)	(3,008)
期初现金及现金等价物	11,682	10,494	10,937	11,530	8,297
期末现金及现金等价物	10,494	10,937	11,530	8,297	5,290

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营运指标增速					
营业收入增速	16.7%	28.3%	30.6%	14.8%	8.3%
毛利润增速	1.0%	22.6%	25.4%	10.3%	7.0%
营业利润增速	2.3%	36.5%	32.0%	11.2%	9.1%
净利润增速	23.4%	19.9%	39.9%	14.1%	13.5%
盈利能力					
净资产收益率	6.6%	7.6%	10.0%	10.7%	11.2%
总资产报酬率	3.9%	4.6%	5.9%	6.1%	6.3%
投入资本回报率	5.7%	7.9%	9.7%	9.8%	9.9%
利润率					
毛利率	16.6%	15.9%	15.3%	14.7%	14.5%
营业利润率	6.4%	6.9%	6.9%	6.7%	6.8%
净利润率	5.5%	5.2%	5.6%	5.5%	5.8%
营运能力					
现金循环周期	30	17	12	13	13
应收账款周转天数	61	53	50	53	55
存货周转天数	54	43	39	41	43
应付账款周转天数	85	78	77	82	84
净债务（净现金）	486	(1,619)	(1,621)	2,025	5,340
自由现金流	3,519	3,761	2,768	(1,124)	(997)
目标 P/E (x)	40.7	34.0	24.3	21.3	18.8
目标 P/B (x)	2.6	2.5	2.4	2.2	2.0

E=浦银国际预测

资料来源：公司资料、iFind、浦银国际预测

● 业绩回顾及预测调整

图表 2：蓝思科技 1Q25 业绩详情

人民币百万	1Q25	1Q24	同比	4Q24	环比
营业收入	17,063	15,498	10%	23,669	(28%)
毛利润	2,184	1,940	13%	3,249	(33%)
营业利润	585	541	8%	1,401	(58%)
净利润	429	309	39%	1,253	(66%)
基本每股收益 (元)	0.09	0.06	38%	0.25	(66%)

利润率	1Q25	1Q24	同比 百分点	4Q24	环比 百分点
毛利率	12.8%	12.5%	0.3	13.7%	(0.9)
营业费用率	9.4%	9.0%	0.3	7.8%	1.6
营业利润率	3.4%	3.5%	(0.1)	5.9%	(2.5)
归母净利率	2.5%	2.0%	0.5	5.3%	(2.8)

资料来源：公司公告、浦银国际

图表 3：蓝思科技盈利预测调整

人民币百万	2025E			2026E			2027E		
	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	91,280	84,698	8%	104,755	97,366	8%	113,435	101,845	11%
毛利润	13,930	14,276	(2%)	15,360	15,890	(3%)	16,431	16,744	(2%)
营业利润	6,325	6,849	(8%)	7,033	7,607	(8%)	7,674	8,335	(8%)
净利润	5,070	5,304	(4%)	5,783	6,024	(4%)	6,562	6,712	(2%)
基本每股收益 (元)	1.02	1.06	(4%)	1.16	1.21	(4%)	1.32	1.35	(2%)

利润率	百分点			百分点			百分点		
毛利率	15.3%	16.9%	(1.6)	14.7%	16.3%	(1.7)	14.5%	16.4%	(2.0)
费用率	8.3%	8.8%	(0.4)	7.9%	8.5%	(0.6)	7.7%	8.3%	(0.5)
经营利润率	6.9%	8.1%	(1.2)	6.7%	7.8%	(1.1)	6.8%	8.2%	(1.4)
净利率	5.6%	6.3%	(0.7)	5.5%	6.2%	(0.7)	5.8%	6.6%	(0.8)

E=浦银国际预测

资料来源：浦银国际

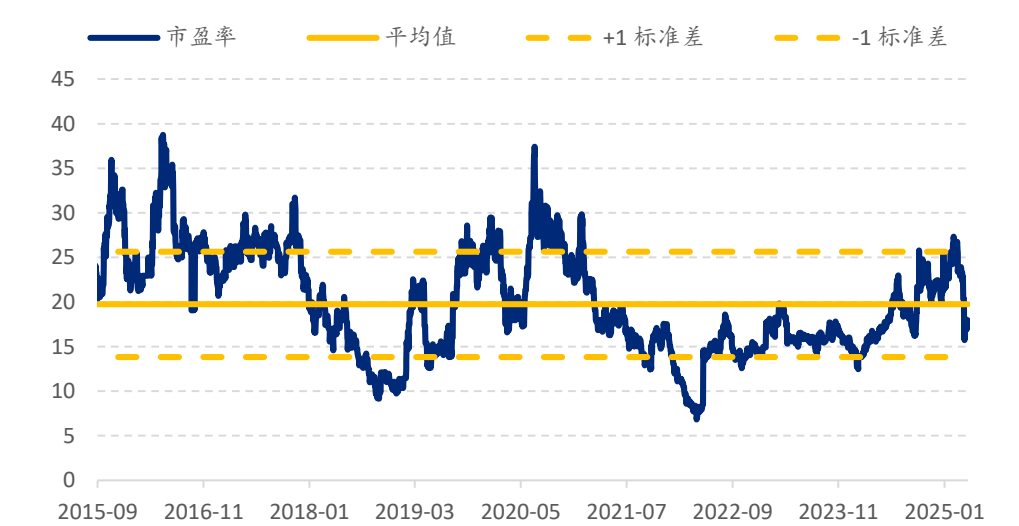
● 估值

图表 4：蓝思分部加总估值法（2025 年）

人民币百万	收入	毛利率	净利润	净利润 增速	目标市盈率 (x)	估值
智能手机与电脑类	73,119	13.9%	3,801	33%	23.0	87,420
新能源汽车及智能座舱	6,825	10.8%	408	38%	28.0	11,427
智能头显与智能穿戴类	4,117	24.5%	396	47%	28.0	11,076
其他智能终端	4,703	20.4%	188	107%	30.0	5,642
其他业务	2,515	43.4%	277	130%	28.0	7,758
合计	91,280	15.3%	5,070	78%	24.3	123,323
股数（百万）						4,983
目标价（元）						24.7

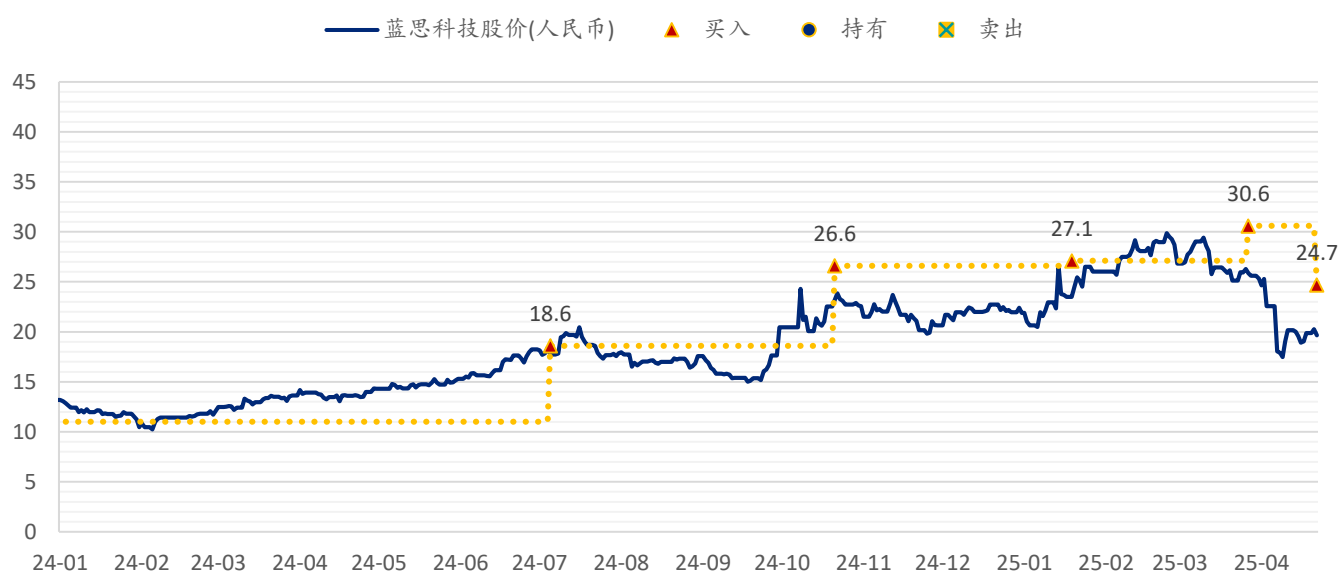
资料来源：浦银国际预测

图表 5：蓝思科技当前远期市盈率 17.4x，历史均值 19.7x



资料来源：Bloomberg、浦银国际

图表 6: SPDBI 目标价: 蓝思科技 (300433.CH)

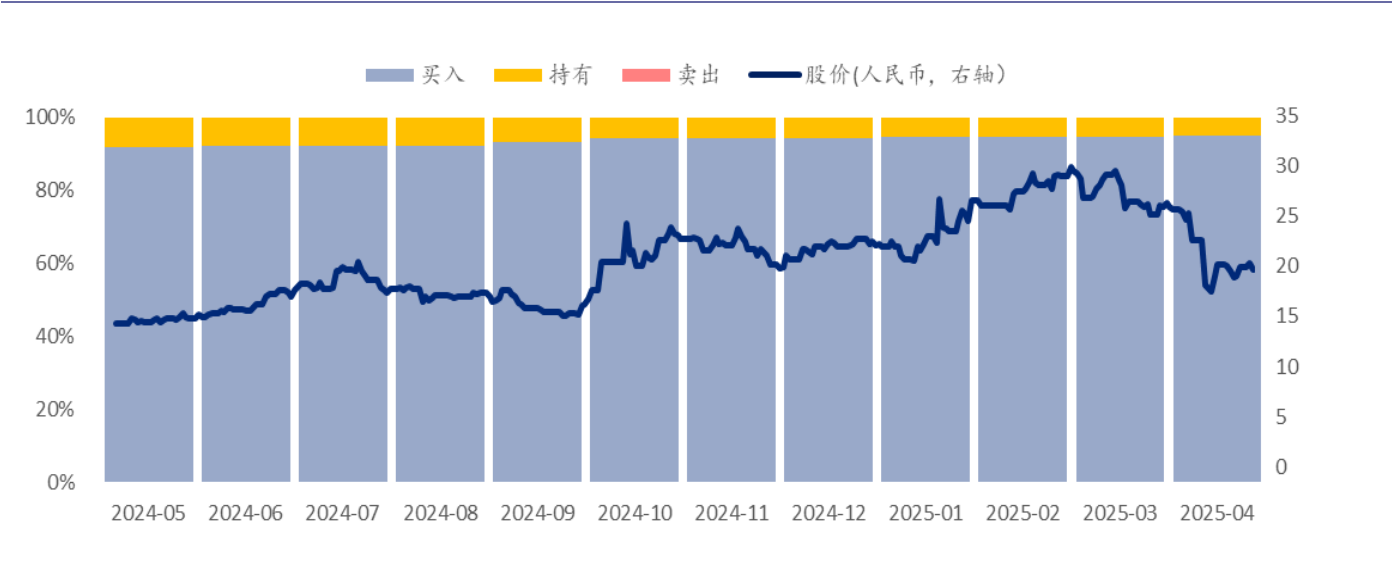


注: 截至 2025 年 4 月 21 日收盘价

资料来源: Bloomberg、浦银国际

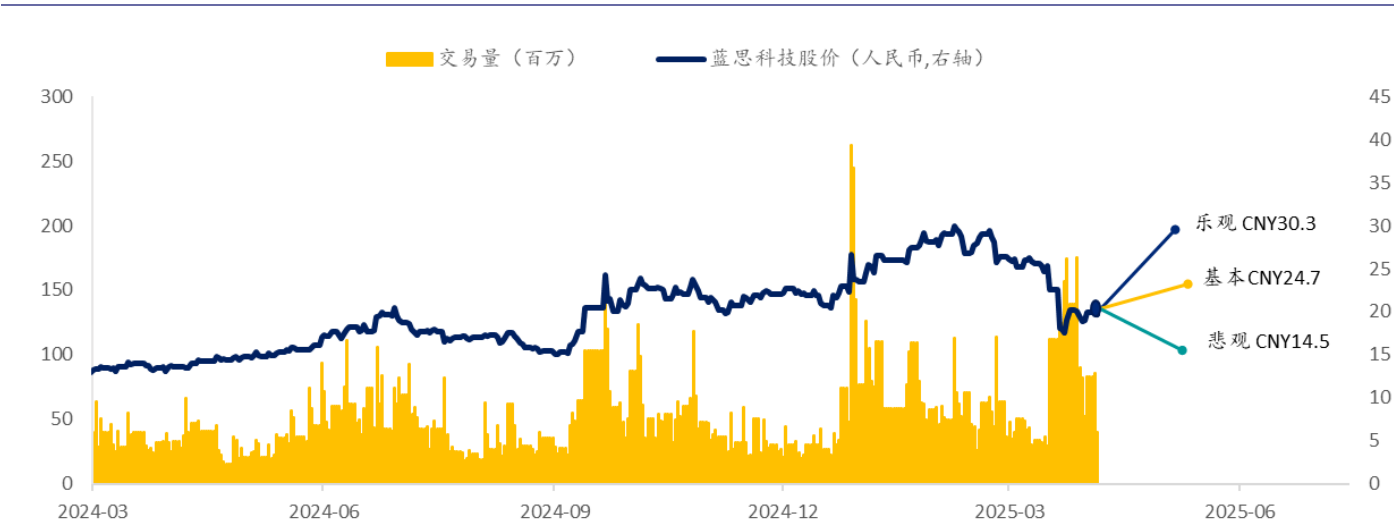
SPDBI 乐观与悲观情景假设

图表 7：蓝思科技市场普遍预期



资料来源：Bloomberg、浦银国际

图表 8：蓝思科技 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：人民币 30.3 元（概率：15%）	目标价：人民币 14.5 元（概率：10%）
- 智能手机的国内外客户需求强劲，带动金属、玻璃、组装等产品出货量高于预期； - 汽车业务增长高于基本情景假设； - 机器人、AI 眼镜、PC 组装等爆发式成长； - 公司费用控制较为优异。	- 受到美关税影响，智能手机的国内外客户需求走弱，导致金属、玻璃、组装等产品出货量偏弱； - 汽车业务增长有限，受到客户增长拖累； - 机器人、AI 眼镜、PC 组装等新兴业务体量较小； - 公司费用增长高于预期。

资料来源：浦银国际预测

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	42.0	买入	75.0	20/3/2025	手机品牌
688036 CH Equity	传音控股	83.0	买入	114.2	27/2/2025	手机品牌
AAPL US Equity	苹果	193.16	买入	264.9	10/10/2024	手机品牌
285 HK Equity	比亚迪电子	32.1	买入	50.9	26/3/2025	结构件、组装
600745 CH Equity	闻泰科技	31.9	买入	41.6	28/10/2024	ODM、功率半导体
002475 CH Equity	立讯精密	30.9	买入	46.1	26/8/2024	结构件、组装
300433 CH Equity	蓝思科技	20.3	买入	24.7	22/4/2025	结构件、组装
2018 HK Equity	瑞声科技	33.5	买入	60.5	21/3/2025	声学、光学器件
2382 HK Equity	舜宇光学科技	61.1	买入	88.9	27/3/2025	手机光学、车载光学
1478 HK Equity	丘钛科技	5.9	买入	9.1	18/3/2025	手机光学
603501 CH Equity	韦尔股份	124.7	买入	130.8	28/10/2024	手机 CIS、车载 CIS
NIO US Equity	蔚来	3.6	买入	5.3	24/3/2025	新能源汽车
9866 HK Equity	蔚来-SW	27.4	买入	41.1	24/3/2025	新能源汽车
XPEV US Equity	小鹏汽车	18.2	买入	27.2	19/3/2025	新能源汽车
9868 HK Equity	小鹏汽车-W	73.6	买入	106.2	19/3/2025	新能源汽车
LI US Equity	理想汽车	23.2	买入	32.2	17/3/2025	新能源汽车
2015 HK Equity	理想汽车-W	89.7	买入	132.0	17/3/2025	新能源汽车
9863 HK Equity	零跑汽车	45.0	买入	52.4	11/3/2025	新能源汽车
TSLA US Equity	特斯拉(TESLA)	227.5	持有	210.8	24/10/2024	新能源汽车
1211 HK Equity	比亚迪股份	366.0	买入	481.0	28/3/2025	新能源汽车
002594 CH Equity	比亚迪	348.8	买入	469.0	28/3/2025	新能源汽车
HSAI US Equity	禾赛科技	11.6	买入	20.0	11/3/2025	激光雷达
2498 HK Equity	速腾聚创	30.3	买入	45.6	1/4/2025	激光雷达
MBLY US Equity	Mobileye	11.8	买入	16.2	1/11/2024	智驾芯片
981 HK Equity	中芯国际	46.0	买入	55.6	13/2/2025	晶圆代工
688981 CH Equity	中芯国际	90.5	买入	120.1	13/2/2025	晶圆代工
1347 HK Equity	华虹半导体	36.2	买入	27.7	14/2/2025	晶圆代工
688347 CH Equity	华虹公司	51.7	买入	55.2	14/2/2025	晶圆代工
2330 TT Equity	台积电	835.0	买入	1,046.6	18/4/2025	晶圆代工
TSM US Equity	台积电	147.9	买入	188.4	18/4/2025	晶圆代工
688396 CH Equity	华润微	47.3	买入	56.4	17/10/2024	功率半导体
600460 CH Equity	士兰微	24.3	买入	30.5	20/9/2023	功率半导体
300373 CH Equity	扬杰科技	45.5	买入	55.7	1/4/2025	功率半导体
688187 CH Equity	时代电气 A	46.3	买入	52.2	8/4/2025	功率半导体
3898 HK Equity	时代电气 H	30.6	买入	33.4	8/4/2025	功率半导体
603290 CH Equity	斯达半导	85.3	买入	112.4	30/10/2024	功率半导体
605111 CH Equity	新洁能	31.9	买入	38.7	14/8/2024	功率半导体
688711 CH Equity	宏微科技	15.0	买入	67.1	20/9/2023	功率半导体
NVDA US Equity	英伟达	96.9	买入	143.0	28/2/2025	AI 芯片
AMD US Equity	超威半导体	85.6	买入	168.7	28/11/2024	AI 芯片
INTC US Equity	英特尔	18.8	买入	20.4	28/11/2024	AI 芯片
QCOM US Equity	高通	136.1	买入	240.7	7/2/2025	AI 芯片
2454 TT Equity	联发科	1,345.0	买入	1,820.8	10/2/2025	AI 芯片

注：A 股、美股截至 2025 年 4 月 21 日收盘价；港股截至 2025 年 4 月 17 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

