

豪威集团 (603501.CH): 二季度利润增长强劲, 看好公司长期增长空间

我们略微调整豪威集团 2025、2026 年盈利预测, 并上调目标价至人民币 167.4 元, 潜在升幅 17%, 维持“买入”评级。

- **重申豪威集团的“买入”评级:** 豪威集团的二季度以及上半年财报再次验证其强势产品周期逻辑。公司持续加大研发投入。首先, 公司汽车 CIS 强劲增长, 上半年收入占比在 CIS 板块中达 37%, 几乎与手机 CIS 收入占比相当。其次, 手机 CIS 产品有望在今年进入新品迭代期, 为下半年以及明年增长奠定基础。第三, 公司在 IoT, 包括运动相机、全景相机等领域, 享受行业增长以及份额提升双重红利。最后, 公司大力投入车载模拟类产品, 有望再次打开成长空间。目前公司市盈率为 31.5x, 估值具备上行空间。
- **二季度业绩大体符合市场预期:** 今年二季度, 豪威集团收入达到人民币 74.8 亿元, 同比增长 16%, 环比增长 16%。公司毛利率为 30.0%, 同比下降 0.2 个百分点, 环比下降 1 个百分点, 大体保持稳定。营业费用率同环比改善。公司营业利润和净利润分别为 12.3 亿和 11.6 亿元, 均实现同环比均大幅增长。今年上半年, 汽车、医疗、其他 (含 IoT) 等三个板块收入分别同比增长 32%、48%、205%, 增长强劲。根据二季度业绩以及展望, 我们略微调整 2025 年和 2026 年的盈利预测。
- **业绩会要点及展望:** 1) 保持高强度的研发投入, 保持技术领先和产品迭代。2) 公司在 CIS 目标达到全球领先地位。随着新品迭代和客户导入, 手机 CIS 和汽车 CIS 都有成长空间。3) 大力布局汽车模拟产品, 其市场规模有望接近摄像头芯片需求规模。4) 积极布局端侧 AI。
- **估值:** 我们使用 DCF 估值, 采用 1.8% 的无风险利率, 并假设豪威集团 2030-2034 年的成长率为 20%-25%, 永续增长率为 3%, WACC 是 13.0%。我们得到目标价人民币 167.4 元, 对应 2025 年市盈率 46.0x。
- **投资风险:** 全球宏观政策波动影响全国经济增长; 智能手机、新能源车等终端需求增长不如预期, 手机或汽车摄像头高端 CIS 需求弱于预期。上游成本增长, 公司产品价格上行动能不足。行业竞争加剧, 公司毛利率承压。新业务投入较大, 拖累业绩表现, 或新品产能准备不足无法满足需求。半导体周期下行, 公司业务增长乏力。

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
营业收入净额	21,021	25,731	31,630	38,368	44,860
总收入同比增速	5%	22%	23%	21%	17%
毛利率	21.8%	29.4%	30.4%	30.9%	30.6%
归母净利润	556	3,323	4,387	5,517	6,446
净利润同比增速	(44%)	498%	32%	26%	17%
目标市盈率 (x)	356.2	60.4	46.0	36.6	31.3

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 9 月 1 日

评级

买入

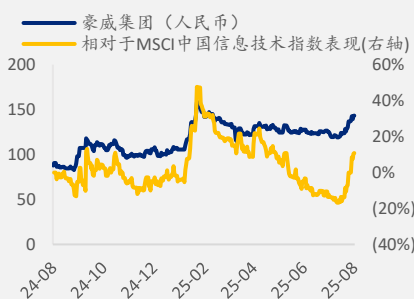
目标价 (人民币)	167.4
潜在升幅/降幅	+17%
目前股价 (人民币)	143.23
52 周内股价区间 (人民币)	81.41-161.96
总市值 (百万人民币)	172,737
近 90 日日均成交额 (百万人民币)	2,136

注: 截至 2025 年 8 月 29 日收盘价

市场预期区间



股价相对表现



注: 截至 2025 年 8 月 29 日收盘价

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	21,021	25,731	31,630	38,368	44,860
销货成本	(16,446)	(18,154)	(22,008)	(26,515)	(31,127)
毛利润	4,574	7,576	9,622	11,853	13,733
经营支出	(3,325)	(3,927)	(4,569)	(5,384)	(6,204)
研发费用	(2,234)	(2,622)	(3,137)	(3,750)	(4,320)
销售费用	(467)	(557)	(615)	(702)	(809)
管理费用	(623)	(748)	(817)	(933)	(1,075)
经营利润	1,250	3,649	5,053	6,469	7,529
非经营收入	(558)	(370)	(148)	(142)	(137)
财务费用	(457)	13	25	31	36
投资收益	73	182	72	72	72
其他	(175)	(566)	(245)	(245)	(245)
税前利润	691	3,278	4,906	6,327	7,392
税务费用	(148)	6	(519)	(810)	(946)
税后利润含少数股东权益	544	3,284	4,387	5,517	6,446
少数股东权益	(12)	(39)	-	-	-
净利润	556	3,323	4,387	5,517	6,446
基本股数（百万）	1,182	1,216	1,206	1,206	1,206
摊销股数（百万）	1,182	1,216	1,206	1,206	1,206
基本每股收益（元）	0.47	2.77	3.64	4.57	5.34
摊销每股收益（元）	0.47	2.77	3.64	4.57	5.34

资产负债表

人民币百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金和受限制资金	9,086	10,185	13,804	18,609	24,225
应收账款和应收票据	4,057	3,988	4,412	4,817	5,069
存货	6,322	6,956	8,011	8,687	9,178
其他流动负债	800	674	446	331	274
流动资产合计	20,264	21,804	26,673	32,444	38,746
物业、厂房及设备	3,490	3,659	4,034	4,623	5,343
无形资产	2,305	2,216	2,085	1,962	1,846
其他非流动资产	11,684	11,285	11,285	11,285	11,285
总资产	37,743	38,965	44,078	50,314	57,219
短期借贷	2,671	1,086	1,335	1,619	1,893
应付账款和应付票据	1,663	1,935	2,464	3,116	3,842
其他流动负债	4,734	4,574	4,574	4,574	4,574
流动负债合计	9,069	7,595	8,372	9,310	10,309
其他负债	4,202	3,695	3,695	3,695	3,695
总负债	16,248	14,762	16,335	18,182	20,057
股本	1,216	1,216	1,216	1,216	1,216
储备	11,477	11,749	15,289	19,679	24,710
未分配利润	9,008	11,868	11,868	11,868	11,868
少数股东权益	44	1	1	1	1
其他综合收益	(250)	(632)	(632)	(632)	(632)
股东权益总额	21,495	24,202	27,742	32,132	37,163
负债和股东权益总计	37,743	38,965	44,078	50,314	57,219

现金流量表

人民币百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	7,537	4,772	4,756	6,521	8,043
税后利润含少数股东权益	544	3,284	4,387	5,517	6,446
折旧	484	1,159	1,215	1,339	1,535
摊销	683	136	131	123	116
其他营业活动现金流	49	618	-	-	-
营运资金变动	5,232	(720)	(951)	(427)	(18)
应收账款减少（增加）	(76)	57	(424)	(405)	(252)
库存减少（增加）	5,902	(873)	(1,055)	(675)	(491)
应付账款增加（减少）	(594)	97	528	653	725
利息收入（支出）	546	295	(25)	(31)	(36)
投资活动现金流	(2,464)	(811)	(1,361)	(1,814)	(2,197)
资本支出	(2,350)	(1,293)	(1,590)	(1,928)	(2,254)
取得或购买长期投资	(112)	457	229	114	57
其他投资活动现金流	(1)	25	-	-	-
融资活动现金流	(64)	(3,007)	224	97	(229)
借款	(2,009)	4,057	1,045	1,194	1,150
股息	(574)	(664)	(821)	(1,097)	(1,379)
其他融资活动现金流	2,519	(6,400)	-	-	-
外汇损益	51	143	-	-	-
现金及现金等价物净流量	5,060	1,098	3,619	4,804	5,616
期初现金及现金等价物	3,995	9,055	10,153	13,772	18,576
期末现金及现金等价物	9,055	10,153	13,772	18,576	24,192

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营运指标增速					
营业收入增速	5%	22%	23%	21%	17%
毛利润增速	-26%	66%	27%	23%	16%
营业利润增速	-47.9%	192.0%	38.5%	28.0%	16.4%
净利润增速	-44%	498%	32%	26%	17%
盈利能力					
净资产收益率	2.8%	14.5%	16.9%	18.4%	18.6%
总资产报酬率	1.5%	8.7%	10.6%	11.7%	12.0%
投入资本回报率	7.3%	24.2%	29.7%	37.4%	44.4%
利润率					
毛利率	21.8%	29.4%	30.4%	30.9%	30.6%
营业利润率	5.9%	14.2%	16.0%	16.9%	16.8%
净利润率	2.6%	12.9%	13.9%	14.4%	14.4%
营运能力					
现金循环周期	233	154	136	120	104
应收账款周转天数	57	57	48	44	40
存货周转天数	207	133	124	115	105
应付账款周转天数	31	36	36	38	41
净债务（净现金）	(6,414)	(9,100)	(12,470)	(16,990)	(22,332)
自由现金流	5,186	3,388	4,087	5,690	6,965

E=浦银国际预测

资料来源：iFinD、浦银国际预测

● 业绩回顾及预测调整

图表 2：豪威集团 2Q25 业绩详情

人民币百万	2Q25	2Q24	同比	1Q25	环比
营业收入	7,484	6,448	16%	6,472	16%
毛利润	2,245	1,950	15%	2,008	12%
营业利润	1,230	1,012	21%	1,050	17%
净利润	1,162	809	44%	866	34%
基本每股收益 (元)	0.95	0.67	43%	0.71	34%

利润率	2Q25	2Q24	同比 百分点	1Q25	环比 百分点
毛利率	30.0%	30.2%	(0.2)	31.0%	(1.0)
营业费用率	13.6%	14.5%	(1.0)	14.8%	(1.2)
营业利润率	16.4%	15.7%	0.7	16.2%	0.2
归母净利率	15.5%	12.6%	3.0	13.4%	2.1

资料来源：公司公告、浦银国际

图表 3：豪威集团盈利预测调整

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	31,630	31,094	2%		38,368	35,289	9%		44,860	41,883	7%
毛利润	9,622	9,877	(3%)		11,853	11,431	4%		13,733	13,959	(2%)
营业利润	5,053	5,302	(5%)		6,469	6,315	2%		7,529	7,977	(6%)
净利润	4,387	4,436	(1%)		5,517	5,325	4%		6,446	6,779	(5%)
基本每股收益 (元)	3.64	3.64	(0%)		4.57	4.38	5%		5.34	5.57	(4%)
利润率	百分点				百分点				百分点		
毛利率	30.4%	31.8%	(1.3)		30.9%	32.4%	(1.5)		30.6%	33.3%	(2.7)
费用率	14.4%	14.7%	(0.3)		14.0%	14.5%	(0.5)		13.8%	14.3%	(0.5)
经营利润率	16.0%	17.1%	(1.1)		16.9%	17.9%	(1.0)		16.8%	19.0%	(2.3)
净利率	13.9%	14.3%	(0.4)		14.4%	15.1%	(0.7)		14.4%	16.2%	(1.8)

E=浦银国际预测

资料来源：公司公告、浦银国际

● 估值

图表 4：豪威集团 WACC 假设

WACC 计算			
Beta	1.14	债务成本	9.1%
无风险利率	1.8%	债务股本比	0
股权风险溢价	9.8%	所得税率	10.6%
股本成本	13.0%	WACC	13.0%

注：WACC，Weighted Average Cost of Capital，加权平均资金成本

资料来源：浦银国际预测

图表 5：豪威集团自由现金流预测

人民币百万	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035 往后
营业收入	31,630	38,368	44,860	51,969	61,082	73,299	87,958	105,550	126,660	158,325	
营收增速	23%	21%	17%	16%	18%	20%	20%	20%	20%	25%	
经营利润	5,053	6,469	7,529	9,365	11,752	14,396	17,627	21,574	26,396	33,786	
经营利润率	16.0%	16.9%	16.8%	18.0%	19.2%	19.6%	20.0%	20.4%	20.8%	21.3%	
加：折旧及摊销	1,346	1,462	1,651	1,883	2,154	3,102	3,611	4,333	5,200	6,500	
EBITDA	6,399	7,932	9,180	11,247	13,907	17,498	21,238	25,908	31,596	40,286	
EBITDA 率	20.2%	20.7%	20.5%	21.6%	22.8%	23.9%	24.1%	24.5%	24.9%	25.4%	
所得税率	10.6%	12.8%	12.8%	12.8%	12.8%	12.6%	12.4%	12.2%	12.0%	11.8%	
资本支出	(1590)	(1928)	(2254)	(2612)	(3070)	(3,070)	(3,070)	(3,070)	(3,070)	(3,223)	
资本支出占营收比	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	4.2%	3.5%	2.9%	2.4%	2.0%	
净营运资本变动	(951)	(427)	(18)	281	279	335	402	483	579	724	
自由现金流	3,324	4,748	5,944	7,718	9,612	12,950	16,385	20,689	25,938	33,800	394,721
永续增长率											3.0%

资料来源：浦银国际预测

图表 6：豪威集团 DCF 估值预测

WACC	自由现金流现值 (人民币百万)	净现金 (人民币百万)	权益价值 (人民币百万)	股数 (百万)	每股价值 (人民币元)
13.0%	184,905	16,990	201,895	1,206	167.4

资料来源：浦银国际预测

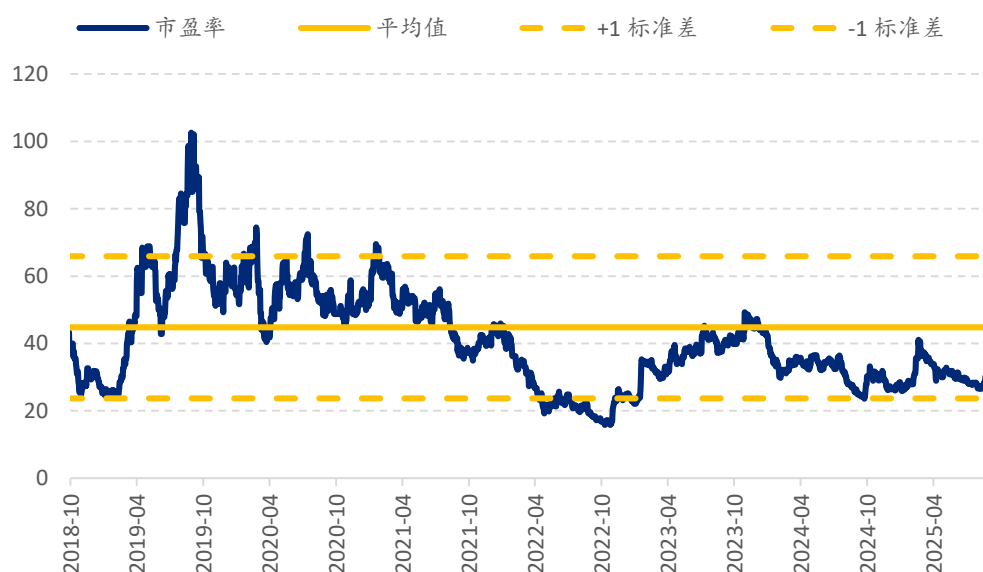
图表 7：浦银国际目标价：豪威集团（603501.CH）



注：截至 2025 年 8 月 29 日收盘价。

资料来源：Bloomberg、浦银国际

图表 8：豪威集团：当前远期市盈率 31.5x vs.历史均值 44.8x

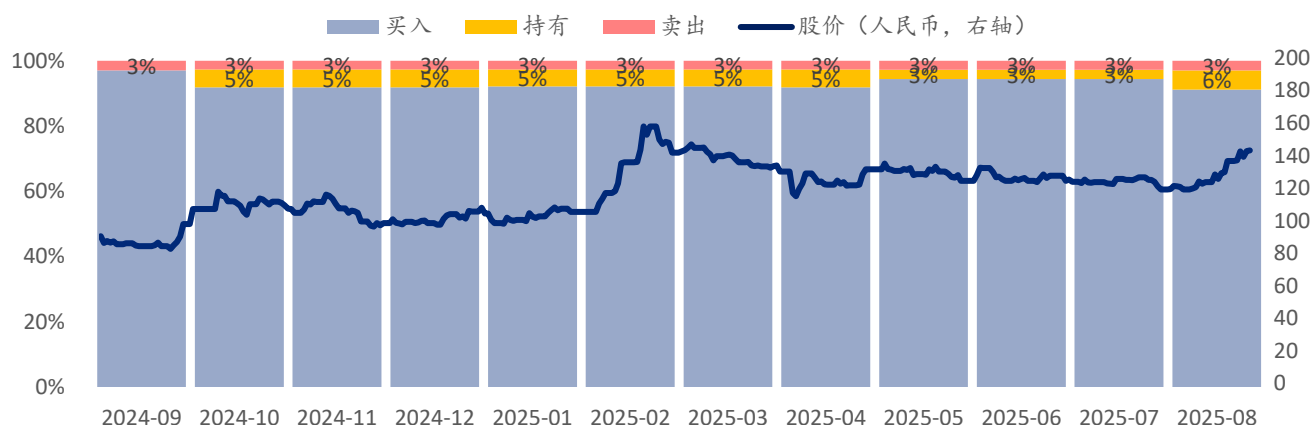


注：截至 2025 年 8 月 29 日收盘价；

资料来源：Bloomberg、浦银国际

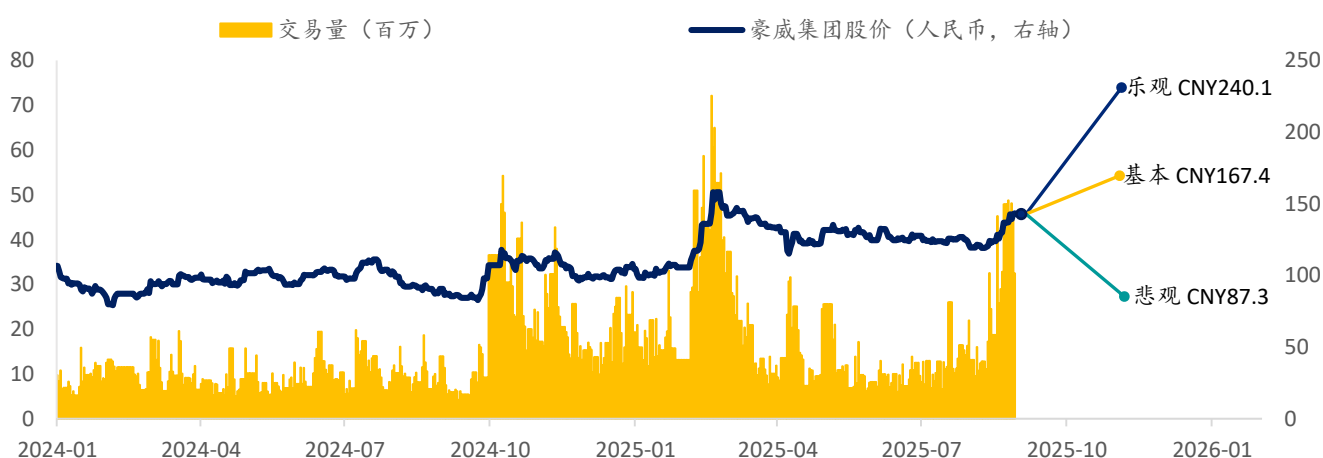
SPDBI 乐观与悲观情景假设

图表 9：市场普遍预期：豪威集团（603501.CH）



资料来源：Bloomberg、浦银国际

图表 10：SPDBI 情景假设：豪威集团（603501.CH）



乐观情景：公司收入增长好于预期

目标价：人民币 240.1 元（概率：20%）

- 智能手机、新能源车等终端需求增长强劲；
- 上游成本稳定，公司产品价格持续上行；
- 公司在行业竞争占据优势，市占率持续提升；
- 新业务新产品放量成长。

悲观情景：公司收入增长不及预期

目标价：人民币 87.3 元（概率：15%）

- 智能手机、新能源车等终端需求增长不如预期；
- 上游成本增长，公司产品价格上行动能不足；
- 行业竞争加剧，公司毛利率承压；
- 新业务投入较大，拖累业绩表现。

资料来源：浦银国际

图表 11: 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	52.9	买入	75.0	2025/8/22	手机品牌
688036 CH Equity	传音控股	90.0	买入	114.2	2025/2/27	手机品牌
AAPL US Equity	苹果	232.1	买入	236.3	2025/5/8	手机品牌
285 HK Equity	比亚迪电子	41.2	买入	48.3	2025/9/1	结构件、组装
600745 CH Equity	闻泰科技	43.4	买入	41.6	2024/10/28	ODM、功率半导体
002475 CH Equity	立讯精密	46.0	买入	52.8	2025/8/28	结构件、组装
300433 CH Equity	蓝思科技	31.1	买入	34.9	2025/8/27	结构件、组装
6613 HK Equity	蓝思科技	27.1	买入	31.9	2025/8/27	结构件、组装
2018 HK Equity	瑞声科技	43.3	买入	60.5	2025/3/21	声学、光学器件
2382 HK Equity	舜宇光学科技	83.3	买入	96.6	2025/8/22	手机光学、车载光学
1478 HK Equity	丘钛科技	16.1	买入	15.6	2025/8/12	手机光学
603501 CH Equity	豪威集团	143.23	买入	167.4	2025/9/1	手机 CIS、车载 CIS
NIO US Equity	蔚来	6.4	买入	4.1	2025/6/25	新能源汽车
9866 HK Equity	蔚来-SW	50.6	买入	32.0	2025/6/25	新能源汽车
XPEV US Equity	小鹏汽车	21.0	买入	27.4	2025/8/25	新能源汽车
9868 HK Equity	小鹏汽车-W	83.9	买入	106.9	2025/8/25	新能源汽车
LI US Equity	理想汽车	23.4	买入	26.4	2025/8/29	新能源汽车
2015 HK Equity	理想汽车-W	91.7	买入	102.6	2025/8/29	新能源汽车
9863 HK Equity	零跑汽车	64.7	买入	83.0	2025/8/19	新能源汽车
TSLA US Equity	特斯拉(TESLA)	333.9	持有	298.2	2025/7/25	新能源汽车
1211 HK Equity	比亚迪股份	114.4	买入	458.8	2025/4/28	新能源汽车
002594 CH Equity	比亚迪	114.1	买入	444.0	2025/4/28	新能源汽车
HSAI US Equity	禾赛科技	25.8	买入	28.0	2025/8/15	激光雷达
2498 HK Equity	速腾聚创	40.1	买入	41.2	2025/8/22	激光雷达
MBLY US Equity	Mobileye	14.0	买入	18.1	2025/7/28	智驾芯片
981 HK Equity	中芯国际	60.7	买入	61.2	2025/8/14	晶圆代工
688981 CH Equity	中芯国际	114.8	买入	104.1	2025/8/14	晶圆代工
1347 HK Equity	华虹半导体	53.8	买入	52.7	2025/8/8	晶圆代工
688347 CH Equity	华虹公司	78.5	买入	77.9	2025/8/8	晶圆代工
2330 TT Equity	台积电	1,160.0	买入	1,390.3	2025/7/18	晶圆代工
TSM US Equity	台积电	230.9	买入	287.6	2025/7/18	晶圆代工
688396 CH Equity	华润微	52.4	买入	52.9	2025/4/30	功率半导体
600460 CH Equity	士兰微	32.5	买入	30.5	2023/9/20	功率半导体
300373 CH Equity	扬杰科技	68.2	买入	60.9	2025/7/22	功率半导体
688187 CH Equity	时代电气 A	48.4	买入	52.2	2025/4/8	功率半导体
3898 HK Equity	时代电气 H	39.7	买入	33.4	2025/4/8	功率半导体
603290 CH Equity	斯达半导	109.2	买入	112.4	2024/10/30	功率半导体
605111 CH Equity	新洁能	34.9	买入	38.7	2024/8/14	功率半导体
688711 CH Equity	宏微科技	27.5	买入	67.1	2023/9/20	功率半导体
NVDA US Equity	英伟达	174.2	买入	203.0	2025/8/31	AI 芯片
AMD US Equity	超威半导体	162.6	买入	134.2	2025/5/16	AI 芯片
INTC US Equity	英特尔	24.4	卖出	20.4	2024/11/28	AI 芯片
QCOM US Equity	高通	160.7	买入	178.3	2025/5/14	AI 芯片
2454 TT Equity	联发科	1,370.0	买入	1,820.8	2025/2/10	AI 芯片

注: A 股、港股、台股、美股截至 2025 年 8 月 29 日收盘; 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

