

新洁能 (605111.CH): 预计公司基本面将从 3Q25 起抬头向上

调整新洁能 2025 年、2026 年盈利预测, 并上调目标价至人民币 44.4 元, 潜在升幅 18%, 重申“买入”评级。

• **重申新洁能的“买入”评级:** 新洁能的三季度业绩筑底, 我们预计公司季度基本面将开始抬头向上, 并在 2026 年持续增长。首先, 在近期行业供应波动中, 新洁能凭借丰富的 MOSFET 产品料号, 已经也将充分享受短期订单的增量。其次, 四季度是汽车等行业的旺季, 公司环比增长动能有保障。最后, 公司在 AI 服务器和汽车 ADAS 电源管理的导入和放量, 将为新洁能明年的增长奠定扎实的基础。目前, 新洁能市盈率为 24.8x, 估值具备吸引力。

• **三季度业绩预计已完成筑底:** 今年三季度, 新洁能收入为人民币 4.56 亿元, 同比下降 6%, 环比下降 5%。细分月度看, 公司 9 月份的营收已经恢复正增长。公司三季度毛利率为 30.9%, 同比下降 7.2 个百分点, 环比下降 4.2 个百分点, 主要受到上游晶圆成本上行的影响。公司的费用率保持在相对稳定的区间。公司三季度的营业利润和净利润, 同比环比均有下降。但是, 我们认为公司的业务和基本面已经筑底。展望今年四季度和明年, 新兴领域产品上量以及持续降本措施, 将带动新洁能盈利能力提升。根据三季度业绩以及展望, 我们调整 2025 年和 2026 年盈利预测。

• **估值:** 我们使用 DCF 估值, 采用 1.8% 的无风险利率, 并假设新洁能 2030-2034 年的成长率为 18%-25%, 永续增长率为 3%, WACC 是 9.8%。我们得到目标价人民币 44.4 元, 潜在升幅 18%。

• **投资风险:** 经济复苏较慢, 下游需求偏弱, 功率半导体拉货动能不足; 功率器件模块价格上调力度偏弱; 行业产能扩张, 供过于求, 行业竞争加剧, 拖累利润; 新产品新料号大规模上量慢于预期。

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	1,477	1,828	1,864	2,059	2,368
营收同比增速	(18%)	24%	2%	10%	15%
毛利率	30.8%	36.4%	33.5%	32.8%	33.1%
净利润	323	435	422	475	560
净利润增速	(26%)	34%	(3%)	13%	18%
目标市盈率 (x)			43.7	38.8	32.9

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 10 月 30 日

评级

买入

目标价 (人民币)	44.4
潜在升幅/降幅	+18%
目前股价 (人民币)	37.7
52 周内股价区间 (人民币)	28.1-42.7
总市值 (百万人民币)	15,641
近 90 日日均成交额 (百万人民币)	854

注: 截至 2025 年 10 月 28 日收盘价

市场预期区间



资料来源: Bloomberg、浦银国际

股价相对表现



注: 截至 2025 年 10 月 28 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						资产负债表					
人民币百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E	人民币百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,477	1,828	1,864	2,059	2,368	货币资金	2,668	2,063	2,369	2,624	2,901
营业成本	(1,022)	(1,162)	(1,240)	(1,384)	(1,584)	短期投资	52	644	656	725	834
毛利润	454	666	624	675	784	应收账款和应收票据	275	383	371	389	425
经营支出	(149)	(184)	(201)	(209)	(226)	存货	454	312	332	371	425
销售费用	(20)	(25)	(28)	(31)	(35)	其他流动负债	167	234	238	263	303
管理费用	(42)	(55)	(62)	(67)	(76)	流动资产合计	3,615	3,635	3,966	4,372	4,887
研发费用	(87)	(104)	(112)	(112)	(115)	物业、厂房及设备	418	472	526	584	632
经营利润	305	482	423	466	557	使用权资产	1	1	1	1	1
非经营收入	45	7	55	71	75	无形资产	63	61	57	53	49
财务费用	58	31	9	6	6	长期投资收益	27	34	37	41	45
投资收益	1	11	20	29	29	商誉	29	14	14	14	14
其他	(14)	(35)	27	36	40	其他非流动资产	187	285	285	285	285
税前利润	349	489	478	537	633	总资产	4,340	4,503	4,886	5,350	5,912
税务费用	(32)	(58)	(60)	(64)	(76)	短期借贷	-	-	-	-	-
税后利润含少数股东权益	318	431	418	472	557	应付账款和应付票据	432	301	321	358	410
少数股东权益	(5)	(4)	(3)	(3)	(3)	其他流动负债	122	94	96	106	122
净利润	323	435	422	475	560	流动负债合计	553	395	417	465	532
基本股数（百万）	298	415	415	415	415	长期借款	-	-	-	-	-
摊销股数（百万）	298	415	415	415	415	其他非流动负债	55	70	70	70	70
基本每股收益（元）	1.08	1.05	1.02	1.14	1.35	总负债	609	466	487	535	603
摊销每股收益（元）	1.08	1.05	1.02	1.14	1.35	股本	298	415	415	415	415
						储备	1,989	1,820	2,181	2,598	3,092
						少数股东权益	88	85	85	85	85
						其他	1,355	1,717	1,717	1,717	1,717
						股东权益总额	3,731	4,037	4,399	4,816	5,310
						总负债和股东权益	4,340	4,503	4,886	5,350	5,912

现金流量表						主要财务比率					
人民币百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	475	295	464	478	539	营运指标增速					
税后利润	318	431	418	472	557	营业收入增速	(18%)	24%	2%	10%	15%
折旧	25	29	33	37	41	毛利润增速	(32%)	47%	(6%)	8%	16%
摊销	5	5	5	4	4	营业利润增速	(34%)	58%	(12%)	10%	20%
营运资金变动	73	(191)	9	(35)	(61)	净利润增速	(26%)	34%	(3%)	13%	18%
应收账款减少（增加）	(2)	(108)	12	(18)	(36)	盈利能力					
库存减少（增加）	(13)	142	(21)	(39)	(54)	净资产收益率	9.0%	11.2%	10.0%	10.3%	11.1%
应付账款增加（减少）	153	(131)	20	37	52	总资产报酬率	7.8%	9.8%	9.0%	9.3%	9.9%
其他经营资金变动	(65)	(95)	(3)	(15)	(24)	投入资本回报率	7.4%	10.5%	8.4%	8.5%	9.2%
利息收入（支出）	(0)	(1)	(1)	(1)	(1)	利润率					
其他	55	22	-	-	-	毛利率	30.8%	36.4%	33.5%	32.8%	33.1%
投资活动现金流	(286)	(744)	(102)	(168)	(201)	营业利润率	20.6%	26.4%	22.7%	22.6%	23.5%
资本支出	(191)	(85)	(86)	(96)	(88)	净利率	21.9%	23.8%	22.6%	23.1%	23.6%
取得或购买长期投资	(2)	(7)	(3)	(4)	(4)	营运能力					
短期投资	(52)	(591)	(12)	(69)	(109)	现金循环周期	101	71	77	71	66
其他	(41)	(61)	-	-	-	应收账款周转天数	68	66	74	67	63
融资活动现金流	(89)	(160)	(56)	(55)	(62)	存货周期天数	160	121	95	93	92
借款	-	-	-	-	-	应付账款周转天数	127	115	92	90	89
发行股份	-	-	-	-	-	净债务（净现金）	(2,668)	(2,063)	(2,369)	(2,624)	(2,901)
发行债券	-	-	-	-	-	自由现金流	189	183	330	321	386
现金股利	(42)	(42)	(56)	(55)	(62)						
其他	(47)	(118)	-	-	-						
外汇损益	0	1	-	-	-						
现金及现金等价物净流量	100	(608)	305	255	277						
期初现金及现金等价物	2,554	2,654	2,045	2,351	2,606						
期末现金及现金等价物	2,654	2,045	2,351	2,606	2,883						

E=浦银国际预测
资料来源：公司资料、Wind、iFind、浦银国际预测

● 业绩回顾及预测调整

图表 2：新洁能 3Q25 业绩详情

人民币百万	3Q25	3Q24	同比	2Q25	环比
营业收入	456	482	(6%)	481	(5%)
毛利润	141	183	(23%)	169	(17%)
营业利润	98	144	(32%)	120	(18%)
净利润	99	115	(13%)	127	(22%)
基本每股收益 (元)	0.24	0.28	(13%)	0.31	(22%)

利润率	3Q25	3Q24	同比 百分点	2Q25	环比 百分点
毛利率	30.9%	38.0%	(7.2)	35.1%	(4.2)
营业费用率	9.4%	8.2%	1.2	10.2%	(0.7)
营业利润率	21.5%	29.8%	(8.3)	24.9%	(3.4)
归母净利率	21.8%	23.8%	(1.9)	26.4%	(4.6)

资料来源：公司公告、浦银国际

图表 3：新洁能盈利预测调整

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	1,864	2,182	(15%)	2,059	2,347	(12%)	2,368	2,699	(12%)
毛利润	624	805	(22%)	675	868	(22%)	784	1,002	(22%)
营业利润	423	622	(32%)	466	685	(32%)	557	791	(30%)
净利润	422	524	(20%)	475	578	(18%)	560	663	(16%)
基本每股收益 (元)	1.02	2.56	(60%)	1.14	2.82	(59%)	1.35	3.23	(58%)

利润率	百分点			百分点			百分点		
毛利润	33.5%	36.9%	(3.4)	32.8%	37.0%	(4.2)	33.1%	37.1%	(4.0)
费用率	10.8%	8.4%	2.4	10.2%	7.8%	2.3	9.6%	7.8%	1.8
经营利润率	22.7%	28.5%	(5.8)	22.6%	29.2%	(6.5)	23.5%	29.3%	(5.8)
净利率	22.6%	24.0%	(1.4)	23.1%	24.6%	(1.5)	23.6%	24.5%	(0.9)

E=浦银国际预测

资料来源：公司公告、浦银国际

● 估值

图表 4：新洁能 WACC 假设

WACC 计算			
Beta	1.0	债务成本	7.1%
无风险利率	1.8%	债务股本比	53.8%
股权风险溢价	12.2%	所得税率	11.8%
股本成本	14.0%	WACC	9.8%

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：新洁能自由现金流预测

人民币百万	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035 往后
营业收入	1,864	2,059	2,368	2,723	3,132	3,695	4,471	5,544	6,930	8,663	
营收增速	2%	10%	15%	15%	15%	18%	21%	24%	25%	25%	
经营利润	423	466	557	645	746	899	1,110	1,405	1,791	2,282	
经营利润率	22.7%	22.6%	23.5%	23.7%	23.8%	24.3%	24.8%	25.3%	25.8%	26.3%	
加：折旧及摊销	38	41	45	48	51	61	74	91	114	142	
EBITDA	461	507	602	693	798	960	1,184	1,496	1,905	2,424	
EBITDA 率	24.7%	24.6%	25.4%	25.4%	25.5%	26.0%	26.5%	27.0%	27.5%	28.0%	
所得税率	12.5%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%	
资本支出	(86)	(96)	(88)	(101)	(116)	(130)	(150)	(176)	(210)	(249)	
资本支出占营收比	4.6%	4.6%	3.7%	3.7%	3.7%	3.5%	3.4%	3.2%	3.0%	2.9%	
净营运资本变动	9	(35)	(61)	(69)	(77)	(45)	(27)	27	41	62	
自由现金流	330	321	386	446	516	677	874	1,178	1,521	1,963	32,488
永续增长率											3.0%

E=浦银国际预测

资料来源：浦银国际

图表 6：新洁能 DCF 估值预测

WACC	自由现金流现值 (人民币百万)	净现金 (百万)	权益价值 (百万)	股数 (百万)	每股价值 (人民币元)
9.8%	16,062	2,369	18,431	415	44.4

资料来源：浦银国际预测

图表 7：浦银国际目标价：新洁能（605111.CH）



注：截至 2025 年 10 月 28 日收盘价

资料来源：Bloomberg、浦银国际

图表 8：新洁能市盈率：当前 24.8x vs. 历史均值 34.4x

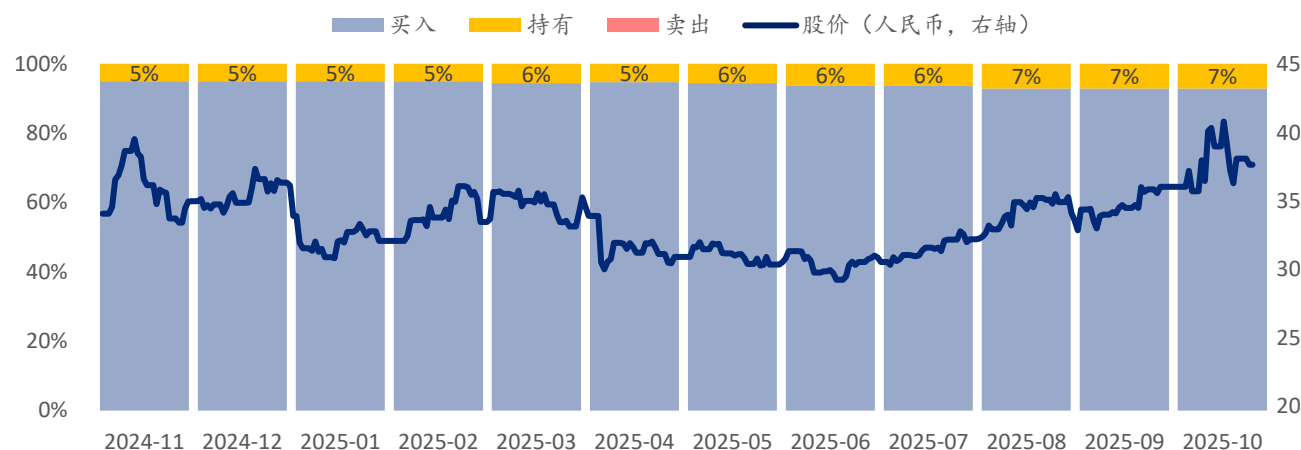


注：截至 2025 年 10 月 28 日收盘价；

资料来源：Bloomberg、浦银国际

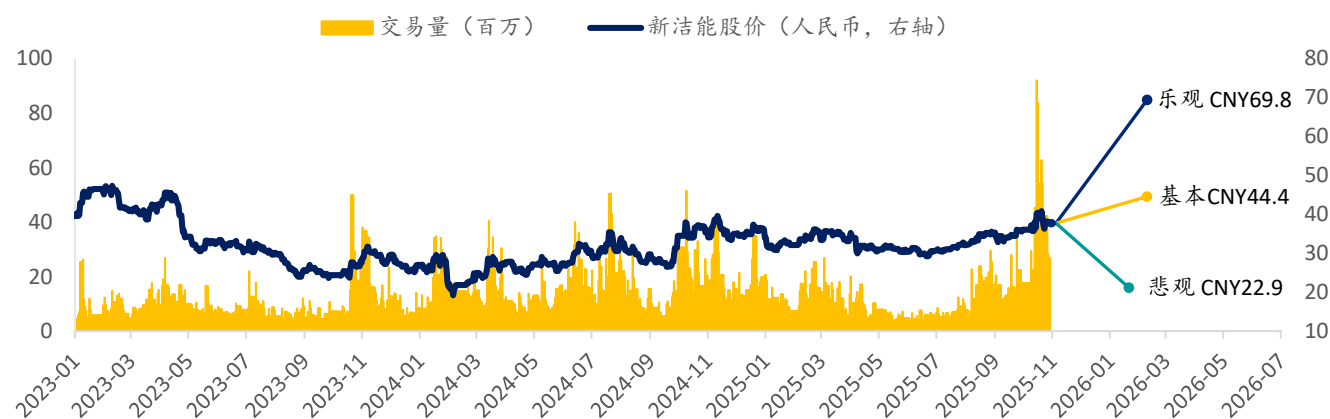
SPDBI 乐观与悲观情景假设

图表 9：新洁能（605111.CH）市场普遍预期



资料来源：Bloomberg、浦银国际

图表 10：新洁能（605111.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 69.8 元（概率：15%）

- 经济复苏强劲，半导体周期上行动能充足；
- 功率器件竞争态势和缓，毛利率稳步提升；
- 上游晶圆代工厂价格较为稳定；
- 新产品新料号大规模上量快于预期。

悲观情景：公司收入增长不及预期

目标价：人民币 22.9 元（概率：15%）

- 经济疲软，半导体周期上行动能不足；
- 功率器件竞争加剧，拖累利润表现；
- 上游晶圆代工厂价格提升超预期；
- 新产品新料号大规模上量慢于预期。

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 (交易货币)	评级	目标价 (交易货币)	评级及目标价 发布日期	行业
1810 HK Equity	小米集团-W	44.9	买入	75.0	2025/8/22	手机品牌
688036 CH Equity	传音控股	75.8	买入	114.2	2025/2/27	手机品牌
AAPL US Equity	苹果	268.8	买入	236.3	2025/5/8	手机品牌
285 HK Equity	比亚迪电子	38.4	买入	48.3	2025/9/1	结构件、组装
600745 CH Equity	闻泰科技	44.6	买入	41.6	2024/10/28	ODM、功率半导体
002475 CH Equity	立讯精密	64.7	买入	52.8	2025/8/28	结构件、组装
300433 CH Equity	蓝思科技	29.7	买入	34.7	2025/10/29	结构件、组装
6613 HK Equity	蓝思科技	27.4	买入	32.2	2025/10/29	结构件、组装
2018 HK Equity	瑞声科技	40.3	买入	60.5	2025/3/21	声学、光学器件
2382 HK Equity	舜宇光学科技	80.9	买入	96.6	2025/8/22	手机光学、车载光学
1478 HK Equity	丘钛科技	14.6	买入	15.6	2025/8/12	手机光学
603501 CH Equity	豪威集团	136.6	买入	167.4	2025/9/1	手机 CIS、车载 CIS
NIO US Equity	蔚来	7.0	买入	7.7	2025/9/3	新能源汽车
9866 HK Equity	蔚来-SW	54.5	买入	59.9	2025/9/3	新能源汽车
XPEV US Equity	小鹏汽车	23.0	买入	27.4	2025/8/25	新能源汽车
9868 HK Equity	小鹏汽车-W	87.0	买入	106.9	2025/8/25	新能源汽车
LI US Equity	理想汽车	21.6	买入	26.4	2025/8/29	新能源汽车
2015 HK Equity	理想汽车-W	81.6	买入	102.6	2025/8/29	新能源汽车
9863 HK Equity	零跑汽车	58.8	买入	83.0	2025/8/19	新能源汽车
TSLA US Equity	特斯拉 (TESLA)	452.4	持有	298.2	2025/7/25	新能源汽车
1211 HK Equity	比亚迪股份	104.8	买入	121.0	2025/9/8	新能源汽车
002594 CH Equity	比亚迪	103.7	买入	124.5	2025/9/8	新能源汽车
HSAI US Equity	禾赛科技	23.9	买入	28.0	2025/8/15	激光雷达
2498 HK Equity	速腾聚创	36.1	买入	41.2	2025/8/22	激光雷达
9660 HK Equity	地平线机器人-W	9.1	买入	12.0	2025/9/11	智驾芯片
2533 HK Equity	黑芝麻智能	24.8	买入	21.4	2025/9/11	智驾芯片
MBLY US Equity	Mobileye	13.4	买入	18.1	2025/7/28	智驾芯片
981 HK Equity	中芯国际	80.1	买入	61.2	2025/8/14	晶圆代工
688981 CH Equity	中芯国际	132.7	买入	104.1	2025/8/14	晶圆代工
1347 HK Equity	华虹半导体	86.2	买入	52.7	2025/8/8	晶圆代工
688347 CH Equity	华虹公司	134.4	买入	77.9	2025/8/8	晶圆代工
2330 TT Equity	台积电	1,475.0	买入	1,855.1	2025/10/17	晶圆代工
TSM US Equity	台积电	298.3	买入	363.8	2025/10/17	晶圆代工
688396 CH Equity	华润微	53.8	买入	52.9	2025/4/30	功率半导体
600460 CH Equity	士兰微	32.3	买入	30.5	2023/9/20	功率半导体
300373 CH Equity	扬杰科技	74.1	买入	81.9	2025/9/16	功率半导体
688187 CH Equity	时代电气 A	56.6	买入	52.2	2025/4/8	功率半导体
3898 HK Equity	时代电气 H	45.5	买入	33.4	2025/4/8	功率半导体
603290 CH Equity	斯达半导	114.0	买入	112.4	2024/10/30	功率半导体
605111 CH Equity	新洁能	37.7	买入	44.4	2025/10/30	功率半导体
688711 CH Equity	宏微科技	26.2	买入	67.1	2023/9/20	功率半导体
NVDA US Equity	英伟达	191.5	买入	203.0	2025/8/31	AI 芯片
AMD US Equity	超威半导体	259.7	买入	134.2	2025/5/16	AI 芯片
INTC US Equity	英特尔	39.5	卖出	20.4	2024/11/28	AI 芯片
QCOM US Equity	高通	187.7	买入	178.3	2025/5/14	AI 芯片
2454 TT Equity	联发科	1,315.0	买入	1,820.8	2025/2/10	AI 芯片

注: A 股、H 股、台股截至 2025 年 10 月 28 日收盘价, 美股截至 2025 年 10 月 27 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

张帆

vane_zhang@spdbi.com

(852) 2808 6467

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

