



腾讯 (700.HK) 4Q20 业绩： 业绩符合预期，各业务线保持稳健

维持买入评级和目标价 700 港元，潜在升幅 12.3%。

- 业绩符合市场预期：**腾讯四季度收入同比增长 26%，达到 1337 亿，与市场预期基本一致。本季度净利润为 594 亿，同比增长 165%，主要由于投资公司公允价值变动。调整后净利润为 332 亿，同比增长 30%，高于市场预期 1.7%。
- 各业务线保持稳健增长：**本季度，增值服务收入同比增长 28% 至 670 亿，其中游戏业务和社交网络分别增长 29% 和 27%。游戏方面，海外游戏收入同比增长 43% 至 98 亿，占游戏收入的 25%。手游收入为 367 亿元，同比增长 41%，头部游戏《王者荣耀》、《和平精英》等表现依然稳定。《英雄联盟手游》在 2 月份获得国内游戏版号，值得期待。此外，收费增值服务用户同比增长 22% 至 2.19 亿，视频付费用户数增至 1.23 亿，领先优势进一步扩大。广告业务同比增长 22% 至 247 亿，社交广告仍是主要增长驱动，同比增长 27% 至 204 亿，贡献广告收入的 83%，媒体广告同比增长 8%。金融科技及企业业务同比增长 29% 至 385 亿人民币，主要受益于支付和理财业务交易金额的增长。同时，公司也表示金融科技业务的战略重点是积极配合监管机构，推出合规金融产品，会优先考虑风险管理，而非追求规模。
- 视频号+小程序+公众号，进一步打开市场空间：**我们看好微信生态下的小程序，公众号和视频号等之间的协同效应，进一步拓展微信生态的商业变现。根据腾讯数据，每天有超过 1.2 亿用户发布朋友圈；3.6 亿用户阅读公众号；4 亿用户使用小程序。2020 年微信小程序的交易额翻倍，我们预计未来三年年均复合增长 80%。
- 维持买入评级和目标价 700 港元：**我们将 2021-2022 年调整后净利润分别上调 0.9% 和 0.8%，维持目标价 700 港元，分别对应 35x 和 29x 的 2021E 和 2022E 市盈率。
- 投资风险：**政策不确定性；竞争激烈。

图表 1：盈利预测和财务指标

人民币百万元	FY18	FY19	FY20	FY21E	FY22E
营业收入	312,694	377,289	482,064	598,074	727,854
营收增速	31.5%	20.7%	27.8%	24.1%	21.7%
调整后净利润	80,292	97,589	126,983	165,479	199,250
调整后净利率	25.7%	25.9%	26.3%	27.7%	27.4%
调整后 EPS (人民币元)	8.4	10.2	13.2	17.1	20.6
调整后 PE(x)		59.7	46.1	35.4	29.4

资料来源：Bloomberg、浦银国际预测

赵丹

互联网分析师

dan_zhao@spdbi.com
(852) 2808 6436

杨子超

助理分析师

charles_yang@spdbi.com
(852) 2808 6409

2021 年 3 月 25 日

评级 买入

目标价 (港元)	700
潜在升幅/降幅	+12.3%
目前股价 (港元)	623.5
52 周内股价区间 (港元)	369.6-775.5
总市值 (百万港元)	5,756,715
近 3 月日均成交额 (百万港元)	17,636

注：截至 2021 年 3 月 24 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

相关报告：

《腾讯 3Q20 业绩：业绩优于市场预期，手游增长依然强劲》(2020-11-13)

《腾讯控股：关于腾讯的十个思考》(2020-10-15)

财务报表分析与预测

利润表

人民币百万元	FY18	FY19	FY20	FY21E	FY22E
收入	312,694	377,289	482,064	598,074	727,854
收入成本	(170,574)	(209,756)	(260,532)	(321,201)	(389,860)
毛利	142,120	167,533	221,532	276,874	337,994
利息收入	4,569	6,314	6,957	8,631	10,504
其他收益净额	16,714	19,689	57,131	18,000	18,000
销售及市场推广开支	(24,233)	(21,396)	(33,758)	(35,884)	(43,671)
一般及行政开支	(41,522)	(53,446)	(67,625)	(83,730)	(98,260)
经营盈利	97,648	118,694	184,237	183,890	224,567
财务成本净额	(4,669)	(7,613)	(7,887)	(9,785)	(11,908)
分占联营公司及合营公司(亏损)/盈利	1,487	(1,681)	3,672	(600)	(600)
除税前盈利	94,466	109,400	180,022	173,505	212,059
所得税开支	(14,482)	(13,512)	(19,897)	(26,026)	(31,809)
年度盈利	79,984	95,888	160,125	147,479	180,250
少数股东权益	1,265	2,578	278	278	278
本公司权益持有人	78,719	93,310	159,847	147,201	179,972
以股份为基础的酬金	11,354	12,774	17,089	20,000	20,000
其他调整项	(9,781)	(8,495)	(49,953)	(1,722)	(722)
调整后净利润	80,292	97,589	126,983	165,479	199,250

现金流量表

人民币百万元	FY18	FY19	FY20	FY21E	FY22E
净利润	79,984	95,888	160,125	147,479	180,250
折旧	8,423	15,623	20,847	26,643	30,848
摊销	25,825	29,050	65,826	79,978	68,148
其他调整项	(7,787)	(7,301)	-	-	-
营运资金变动	4,491	15,330	4,102	10,882	12,456
经营现金流	110,936	148,590	250,900	264,982	291,702
固定资产	(19,710)	(22,762)	(29,088)	(36,088)	(43,919)
无形资产	(31,877)	(29,866)	(38,160)	(47,343)	(57,617)
土地使用权	(2,441)	(4,356)	(5,410)	(6,670)	(8,096)
其他投资现金流	(97,885)	(59,186)	(285,592)	(95,185)	(96,155)
投资现金流	(151,913)	(116,170)	(358,251)	(185,287)	(205,788)
借款净额	9,961	(3,776)	12,882	6,356	5,154
其他融资现金流	20,926	5,448	-	-	-
融资现金流	30,887	1,672	12,882	6,356	5,154
现金及现金等价物净流量	(10,090)	34,092	(94,468)	86,051	91,068
汇率变动影响	2,207	1,085	(6,004)	-	-
年初现金及现金等价物	105,697	97,814	132,991	152,798	238,849
年末现金及现金等价物	97,814	132,991	152,798	238,849	329,917

资产负债表

人民币百万元	FY18	FY19	FY20	FY21E	FY22E
现金及现金等价物	97,814	132,991	152,798	238,849	329,917
应收账款	28,427	35,839	44,981	55,806	67,916
存货	324	718	814	1,004	1,218
其他流动资产	90,515	84,420	119,054	128,088	137,214
流动资产合计	217,080	253,968	317,647	423,747	536,265
固定资产	35,091	46,824	59,843	69,288	82,360
无形资产	56,650	128,860	159,437	126,802	116,271
土地使用权	7,106	15,609	16,091	22,761	30,858
其他非流动资产	407,594	508,725	780,407	866,558	953,587
非流动资产合计	506,441	700,018	1,015,778	1,085,410	1,183,075
资产总计	723,521	953,986	1,333,425	1,509,156	1,719,340
短期借款	26,834	22,695	14,242	14,372	13,572
应付账款	73,735	80,690	94,030	115,926	140,706
其他流动负债	101,866	136,771	160,807	160,807	160,807
流动负债合计	202,435	240,156	269,079	291,105	315,085
长期借款	87,437	104,257	112,145	118,371	124,325
应付票据	51,298	83,327	122,057	122,057	122,057
其他非流动负债	63,700	52,572	34,877	50,677	68,703
非流动负债合计	202,435	240,156	269,079	291,105	315,085
负债总计	404,870	480,312	538,158	582,210	630,170
保留盈利	299,660	384,651	538,464	685,943	866,193
其他权益	23,850	48,055	165,520	165,520	165,520
本公司权益持有人应占权益	323,510	432,706	703,984	851,463	1,031,713
非控制性权益	32,697	56,118	74,059	74,059	74,059
权益总额	356,207	488,824	778,043	925,522	1,105,772

主要财务比率

	FY18	FY19	FY20	FY21E	FY22E
盈利增速					
营业收入增速	31.5%	20.7%	27.8%	24.1%	21.7%
毛利润增速	21.5%	17.9%	32.2%	25.0%	22.1%
经营利润增速	8.1%	21.6%	55.2%	-0.2%	22.1%
净利润增速	10.4%	19.9%	67.0%	-7.9%	22.2%
调整后净利润增速	20.9%	21.5%	30.1%	30.3%	20.4%
盈利能力比率					
毛利率	45.5%	44.4%	46.0%	46.3%	46.4%
经营利润率	31.2%	31.5%	38.2%	30.7%	30.9%
净利率	25.6%	25.4%	33.2%	24.7%	24.8%
调整后净利率	25.7%	25.9%	26.3%	27.7%	27.4%
每股指标 (元)					
基本EPS	8.3	9.9	16.8	15.5	19.0
摊薄EPS	8.2	9.6	16.6	15.3	18.6
调整后EPS	8.4	10.2	13.2	17.1	20.6
每股指标增速					
基本EPS增速	9.7%	18.2%	70.9%	-7.9%	22.3%
摊薄EPS增速	9.7%	17.2%	71.8%	-7.9%	22.3%
调整后EPS增速	20.5%	21.1%	29.5%	30.3%	20.4%
估值 (倍)					
调整后目标P/E		59.7	46.1	35.4	29.4
目标P/S		15.2	11.9	9.6	7.9
目标P/B		12.4	10.4	9.9	9.4

E=浦银国际预测

资料来源: Bloomberg、浦银国际预测

图表 2: 腾讯财务预测对比

人民币百万	4Q2020			FY2020			FY2021E			FY2022E		
	财报	SPDBI 预测	差异	财报	SPDBI 预测	差异	调整后	调整前	差异	调整后	调整前	差异
收入	133,669	133,016	0.5%	482,064	481,411	0.1%	598,074	597,674	0.1%	727,854	727,731	0.0%
增值服务	66,979	65,330	2.5%	264,212	262,563	0.6%	313,811	311,863	0.6%	366,502	364,239	0.6%
金融科技及企业服务	38,494	39,494	-2.5%	128,086	129,086	-0.8%	173,312	174,612	-0.7%	227,180	228,805	-0.7%
网络广告	24,655	24,712	-0.2%	82,271	82,328	-0.1%	101,957	102,278	-0.3%	123,380	123,982	-0.5%
其他	3,541	3,480	1.8%	7,495	7,434	0.8%	8,994	8,920	0.8%	10,793	10,705	0.8%
毛利润	58,881	59,103	-0.4%	221,532	221,754	-0.1%	276,874	276,330	0.2%	337,994	337,526	0.1%
经营利润	63,713	37,056	71.9%	184,237	157,580	16.9%	183,890	183,778	0.1%	224,567	224,557	0.0%
净利润	59,369	28,540	108.0%	160,125	129,296	23.8%	147,479	146,084	1.0%	180,250	178,653	0.9%
调整后净利润	34,454	34,340	0.3%	126,983	126,869	0.1%	165,479	164,084	0.9%	199,250	197,653	0.8%

注: 经营利润和净利润差异是由于本季度其他收入 329 亿, 主要是投资公司公允价值变动。

资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 3: 腾讯估值-分部加总法

业务 (人民币百万)	FY21E		估值方法		
	收入	经营利润	EV/EBIT	P/S	估值
增值服务	313,811	109,834	25		2,745,847
金融科技及企业服务	173,312			10	1,733,118
网络广告	101,957	30,587	20		611,745
其他	8,994			3	26,982
投资					615,824
净现金					57,796
市值(人民币 百万)					5,791,312
人民币/港币					0.86
市值(港元 百万)					6,757,657
股数(百万)					9,650
目标价(港元)					700

注: E=浦银国际预测

资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 4: 可比公司估值比较

股票代码	公司名称	市值 (百万美元)	股价 (交易货币)	P/S	P/E(市盈率)			
					2019	2020	2021E	2022E
700 HK EQUITY	腾讯	758,883	623.50	8.4	34.1	28.2	32.3	26.6
9988 HK EQUITY	阿里巴巴	614,173	230.00	4.5	N/A	N/A	22.0	19.2
3690 HK EQUITY	美团	218,136	292.00	8.7	233.6	N/A	217.3	66.7
NTES US EQUITY	网易	70,961	106.53	5.2	20.8	34.8	25.0	21.2
BIDU US EQUITY	百度	83,119	261.55	4.3	23.9	31.2	23.2	19.2
TCOM US EQUITY	携程	22,775	39.74	6.1	28.9	N/A	86.8	22.8
AMZN US EQUITY	亚马逊	1,554,540	3137.5	3.3	80.3	78.0	50.5	38.8
综合性平台平均				5.8	70.3	43.0	65.3	30.6
WB US EQUITY	微博	11,556	52.52	5.8	19.3	18.7	20.6	17.3
MOMO US EQUITY	陌陌	3,035	15.35	1.3	6.0	5.0	7.7	6.5
FB US EQUITY	Facebook	803,442	290.63	7.4	33.2	31.0	23.4	20.0
TWTR US EQUITY	Twitter	49,533	64.27	10.3	78.0	68.3	68.4	51.3
LN US EQUITY	LINE	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
社交平台平均				6.2	34.1	30.7	30.0	23.8
IQ US EQUITY	爱奇艺	18,288	28.91	3.7	N/A	N/A	N/A	N/A
NFLX US EQUITY	Netflix	230,664	535.09	7.7	162.0	127.2	49.2	38.8
DIS US EQUITY	Disney	335,316	188.73	4.6	26.8	32.4	99.9	38.9
视频流媒体平均				5.3	94.4	79.8	74.6	38.9
V US EQUITY	Visa	459,726	208.15	18.9	45.4	38.5	37.8	30.0
MA US EQUITY	MasterCard	357,263	355.27	19.7	55.7	46.8	44.6	34.5
PYPL US EQUITY	PayPal	274,371	243.77	10.7	97.7	76.2	51.4	40.9
支付平台平均				16.4	66.3	53.9	44.6	35.2
总平均				7.7	63.1	47.4	53.8	30.8

注: 腾讯市盈率浦银国际预测, 其余为 Bloomberg 一致预测; NA 代表公司亏损或未报 2020 年报, 市盈率不适用, 3 月 24 日数据

资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 5: SPDBI 目标价: 腾讯



资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 6: SPDBI 互联网行业覆盖公司

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
9988 HK Equity	阿里巴巴	230.0	买入	335.0	27/8/2020	电商
700 HK Equity	腾讯	623.5	买入	700.0	13/11/2020	游戏
3690 HK Equity	美团	292.0	买入	326.0	28/8/2020	本地生活服务
1024 HK Equity	快手	265.0	持有	310.0	15/3/2021	短视频
780 HK Equity	同程艺龙	16.1	买入	18.0	10/09/2020	OTA
8083 HK Equity	有赞	2.3	买入	4.0	2/3/2021	SaaS
2013 HK Equity	微盟	16.6	买入	15.7	21/12/2020	SaaS
3888 HK Equity	金山软件	49.8	买入	52.0	21/12/2020	SaaS
600588 CH Equity	用友	33.8	买入	54.0	21/12/2020	SaaS
268 HK Equity	金蝶	25.8	买入	31.0	21/12/2020	SaaS
909 HK Equity	明源云	36.2	买入	58.0	21/12/2020	SaaS

资料来源: Bloomberg、浦银国际。截至 3 月 24 日收盘价

图表 7: 损益表

人民币百万元	FY18	FY19	FY20	FY21E	FY22E
损益表					
增值服务	176,646	199,991	264,212	313,811	366,502
金融科技及企业服务	73,138	101,355	128,086	173,312	227,180
网络广告	58,079	68,377	82,271	101,957	123,380
其他	4,831	7,566	7,495	8,994	10,793
收入合计	312,694	377,289	482,064	598,074	727,854
同比增长	32%	21%	28%	24%	22%
成本	(170,574)	(209,756)	(260,532)	(321,201)	(389,860)
毛利润	142,120	167,533	221,532	276,874	337,994
毛利率	45%	44%	46%	46%	46%
利息收入	4,569	6,314	6,957	8,631	10,504
其他收益净额	16,714	19,689	57,131	18,000	18,000
销售及市场推广开支	(24,233)	(21,396)	(33,758)	(35,884)	(43,671)
一般及行政开支	(41,522)	(53,446)	(67,625)	(83,730)	(98,260)
营业利润	97,648	118,694	184,237	183,890	224,567
营业利润率	31%	31%	38%	31%	31%
财务成本净额	(4,669)	(7,613)	(7,887)	(9,785)	(11,908)
分占联营公司及合营公司(亏损)/盈利	1,487	(1,681)	3,672	(600)	(600)
税前利润	94,466	109,400	180,022	173,505	212,059
所得税开支	(14,482)	(13,512)	(19,897)	(26,026)	(31,809)
净利润	79,984	95,888	160,125	147,479	180,250
净利率	26%	25%	33%	25%	25%
非控股权益	1,265	2,578	278	278	278
归属普通股股东净利润	78,719	93,310	159,847	147,201	179,972
非通用会计准则					
以股份为基础的酬金	11,354	12,774	17,089	20,000	20,000
其他调整项	(9,781)	(8,495)	(49,953)	(1,722)	(722)
调整后净利润	80,292	97,589	126,983	165,479	199,250
调整后净利润率	26%	26%	26%	28%	27%

E=浦银国际预测

资料来源: 公司年报, 浦银国际

图表 8: 资产负债表和简明现金流量表

人民币百万元	FY18	FY19	FY20	FY21E	FY22E
资产负债表					
现金及现金等价物	97,814	132,991	152,798	238,849	329,917
应收款项	28,427	35,839	44,981	55,806	67,916
存货	324	718	814	1,004	1,218
其他流动资产	90,515	84,420	119,054	128,088	137,214
流动资产合计	217,080	253,968	317,647	423,747	536,265
固定资产	35,091	46,824	59,843	69,288	82,360
无形资产	56,650	128,860	159,437	126,802	116,271
土地使用权	7,106	15,609	16,091	22,761	30,858
其他非流动资产	407,594	508,725	780,407	866,558	953,587
非流动资产合计	506,441	700,018	1,015,778	1,085,410	1,183,075
资产总计	723,521	953,986	1,333,425	1,509,156	1,719,340
短期借款	26,834	22,695	14,242	14,372	13,572
应付账款	73,735	80,690	94,030	115,926	140,706
其他流动负债	101,866	136,771	160,807	160,807	160,807
流动负债合计	202,435	240,156	269,079	291,105	315,085
长期借款	87,437	104,257	112,145	118,371	124,325
应付票据	51,298	83,327	122,057	122,057	122,057
其他非流动负债	63,700	52,572	34,877	50,677	68,703
非流动负债合计	202,435	240,156	269,079	291,105	315,085
负债总计	404,870	480,312	538,158	582,210	630,170
保留盈利	299,660	384,651	538,464	685,943	866,193
其他权益	23,850	48,055	165,520	165,520	165,520
本公司权益持有人应占权益	323,510	432,706	703,984	851,463	1,031,713
非控制性权益	32,697	56,118	74,059	74,059	74,059
权益总额	356,207	488,824	778,043	925,522	1,105,772
简明现金流量表					
经营活动所得现金流量净额	110,936	148,590	194,119	264,982	291,702
投资活动现金流量净额	(151,913)	(116,170)	(181,955)	(185,287)	(205,788)
融资活动所得现金流量净额	30,887	1,672	13,647	6,356	5,154
现金及现金等价物增加净额	(10,090)	34,092	25,811	86,051	91,068
年初现金及现金等价物	105,697	97,814	132,991	152,798	238,849
汇率变动影响	2,207	1,085	(6,004)	-	-
年末现金及现金等价物	97,814	132,991	152,798	238,849	329,917

E=浦银国际预测

资料来源: 公司年报, 浦银国际

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。

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。

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的财务权益或持有股份。
- 2) 浦银国际跟本报告所述公司(腾讯 700.HK)在过去 12 个月内有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。

浦银国际证券机构销售团队

黄路遥

jessie_huang@spdbi.com

852-2808 6466

王奕雯

stephy_wang@spdbi.com

852-2808 6467

许敏洁

amy_hsu@spdbi.com

852-2808 6469

浦银国际证券财富管理团队

华政

sarah_hua@spdbi.com

852-2808 6474

陈岑

angel_chen@spdbi.com

852-2808 6475

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