



青岛啤酒 (168.HK/600600.CH): 销量持续面临挑战, 结构升级趋势放缓

在收入和销量都弱于同业的情况下, 青岛啤酒 1Q24 依靠提升平均单价、降低单吨成本以及节省销售费用驱动了利润率的扩张, 最终录得 1Q24 归母净利润同比增长 10%, 好于市场预期。尽管市场信心在业绩后有一定程度的改善, 但短期市场调研结果使我们对青岛啤酒的产品结构升级和费用率下降趋势在 2024 年的可持续性持谨慎态度。维持“持有”评级。

- 2024 年后结构升级依然有不确定性:** 青岛啤酒 1Q24 销量同比下滑 7.6%, 远弱于重庆啤酒 (同比增长 5.2%)。1Q24 平均销售单价同比增长 2.6%, 增幅相较前几个季度出现明显的放缓 (3Q23 和 4Q23 都同比增长 7.5%), 意味着产品结构改善的趋势环比有所减弱。尽管青啤主品牌 1Q24 的销量下滑幅度同比下降 5.6% 小于其他品牌 (下滑 10.4%), 但中高端以上产品销量 1Q24 首次出现下滑 (同比下降 2.4%), 这印证了公司在中高端以上价格带较弱的产品力。根据我们的市场调研, 青啤 4 月的产品结构可能进一步面临压力。在消费力不足的大环境下, 我们依然担心青啤在高端价格带较弱的产品组合无法在接下来的几个季度支撑产品结构的持续提升。
- 毛利率提升与销售费用的节省帮助 1Q24 利润率扩张:** 青啤 1Q24 单吨成本同比下降 1.0%, 降幅小于重啤 (同比下降 3.3%)。在单价提升以及单吨成本下降的帮助下, 青啤 1Q24 毛利率 (不含税金) 同比扩张 2.1ppt, 毛利同比基本持平。同时, 1Q24 销售费用同比下降 12%, 销售费用率同比收缩 1.0ppt。这帮助公司 1Q24 核心经营利润率同比扩张 2.5ppt 至 18%, 核心经营利润同比增长 10%, 涨幅与归母净利润同步。然而, 我们担心 1Q24 的销售费用下降只是短期营销费用投入节奏调整所致。这也可能为 2Q24 的费用率带来压力。
- 维持青啤“持有”评级:** 我们适当下调了 2024-2025 年的收入预测, 但基本维持盈利预期不变。基于 15x 2024 年 EV/EBITDA 的估值 (与华润啤酒目标估值一致), 我们调整青啤 A 股目标价至人民币 86.2 元。基于 10x 2024 年 EV/EBITDA 的估值 (华润啤酒目标估值 30% 的折扣), 我们调整青啤 H 股目标价至 65.1 港元。维持青岛啤酒 A 股与港股“持有”评级不变。
- 投资风险:** 1) 原材料价格涨幅高于预期; 2) 中高端啤酒的增速慢于预期。

图表 1: 盈利预测和财务指标

百万人民币	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	32,172	33,937	34,756	35,997	37,215
同比变动 (%)	6.6%	5.5%	2.4%	3.6%	3.4%
股东应占净利	3,711	4,268	5,006	5,526	6,022
同比变动 (%)	17.6%	15.0%	17.3%	10.4%	9.0%
核心股东应占净利	3,711	4,268	5,006	5,526	6,022
同比变动 (%)	39.1%	21.2%	39.1%	9.9%	22.4%
PE(x)-A 股	32.0	27.8	23.7	21.5	19.7
PE(x)-H 股	19.9	17.3	14.8	13.4	12.3
ROE (%)	15.3%	16.1%	17.7%	18.3%	18.6%

E=浦银国际预测 资料来源: 公司报告、浦银国际

林闲嘉

首席消费分析师
richard_lin@spdbi.com
(852) 2808 6433

桑若楠, CFA

消费分析师
serena_sang@spdbi.com
(852) 2808 6439

2024 年 5 月 6 日

青岛啤酒 (168.HK)

持有

目标价 (港元)	65.1
潜在升幅/降幅	+7.3%
目前股价 (港元)	60.7
52 周内股价区间 (港元)	41.6-79.5
总市值 (百万港元)	106,717
近 3 月日均成交额 (百万港元)	205.1

注: 截至 2024 年 5 月 6 日收盘价

市场预期区间



▲ SPDBI 目标价 ◆ 目前价 ◆ 市场预期区间

资料来源: Bloomberg、浦银国际

青岛啤酒 (600600.CH)

持有

目标价 (人民币)	86.2
潜在升幅/降幅	-1.0%
目前股价 (人民币)	87.1
52 周内股价区间 (人民币)	67.6-111.6
总市值 (百万人民币)	98,425
近 3 月日均成交额 (百万人民币)	469.6

注: 截至 2024 年 5 月 6 日收盘价

市场预期区间



▲ SPDBI 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

财务报表分析与预测 - 青岛啤酒

利润表

(百万人民币)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	32,172	33,937	34,756	35,997	37,215
同比	6.6%	5.5%	2.4%	3.6%	3.4%
营业成本	22,709	23,204	23,109	23,595	24,061
毛利润	9,463	10,733	11,647	12,402	13,154
毛利率	29.4%	31.6%	33.5%	34.5%	35.3%
销售及管理费用	5,736	6,328	6,287	6,402	6,551
其他经营收入及收益 (损失)	0	0	0	0	0
经营溢利	3,727	4,405	5,361	6,000	6,603
经营利润率	11.6%	13.0%	15.4%	16.7%	17.7%
净融资成本	409	457	500	559	623
其他收入或支出	870	884	865	865	865
税前溢利	5,006	5,746	6,725	7,424	8,091
所得税	1,201	1,398	1,628	1,797	1,958
所得税率	24.0%	24.3%	24.2%	24.2%	24.2%
净利润	3,805	4,348	5,098	5,627	6,133
少数股东净利润	94	80	92	101	110
归母净利润	3,711	4,268	5,006	5,526	6,022
归母净利润率	11.5%	12.6%	14.4%	15.4%	16.2%
同比	17.6%	15.0%	17.3%	10.4%	9.0%

资产负债表

(百万人民币)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
现金及等价物	17,855	19,282	21,455	23,827	26,385
应收账款	120	100	113	117	121
应收票据及其他	969	395	395	395	395
存货	4,152	3,540	3,799	3,879	3,955
短期投资	2,684	1,924	1,924	1,924	1,925
其他流动资产	6,223	4,370	4,370	4,370	4,370
流动资产合计	32,002	29,612	32,056	34,512	37,151
物业、机器及设备	11,009	11,146	11,042	10,947	10,860
长期投资	397	409	409	409	409
其他	6,903	8,089	7,889	7,689	7,487
非流动资产合计	18,309	19,644	19,340	19,045	18,756
短期借款	225	0	0	0	1
应付账款	3,464	2,953	3,195	3,262	3,327
其他应付账款	15,455	13,556	13,556	13,556	13,556
其他	528	410	410	410	410
流动负债合计	19,672	16,918	17,161	17,228	17,293
长期借款	0	0	0	0	1
其他	4,368	4,083	4,083	4,083	4,083
非流动负债合计	4,368	4,083	4,083	4,083	4,084
股本及储备	25,495	27,449	29,255	31,248	33,422
非控制性权益	777	805	897	998	1,109
权益	26,272	28,255	30,152	32,247	34,530

现金流量表

(百万人民币)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
归母净利润	3,711	4,268	5,006	5,526	6,022
折旧	1,084	1,140	1,104	1,095	1,086
存货减少 / (增加)	-659	612	-259	-80	-77
应收贸易款项 (增加) / 减少	5	19	-12	-4	-4
应付贸易款项 (减少) / 增加	336	-511	242	67	64
其他	402	-2,751	0	0	0
经营活动所得 (所用) 现金净额	4,879	2,778	6,081	6,604	7,092
出售 / (购入) 物业、机器及设备	-1,780	-1,618	-1,000	-1,000	-999
短期投资	0	0	0	0	1
长期投资	-17,259	-19,863	-2,500	-2,500	-2,499
收购附属公司	0	0	0	0	0
其他	16,840	18,018	2,700	2,700	2,701
投资活动所用现金净额	-2,199	-3,463	-800	-800	-796
已付股利	-1,576	-2,534	-3,200	-3,533	-3,850
已付股利-非控制股东	0	0	0	0	0
短期融资	0	0	0	0	1
长期融资	0	0	0	0	1
其他	-99	-334	92	101	111
融资活动 (所用) 所得现金净额	-1,676	-2,868	-3,109	-3,432	-3,737
现金及现金等价物变动	1,004	-3,553	2,173	2,372	2,560
于年初的现金及现金等价物	14,598	17,855	19,282	21,455	23,827
现金及现金等价物汇兑差额	2,253	4,981	0	0	1
于年末的现金及现金等价物	17,855	19,282	21,455	23,827	26,388

财务和估值比率

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
每股数据 (人民币)					
摊薄每股收益	2.72	3.13	3.67	4.05	4.41
每股销售额	23.58	24.88	25.48	26.39	27.28
每股股息	1.16	1.86	2.35	2.59	2.82
同比变动					
收入	6.6%	5.5%	2.4%	3.6%	3.4%
经营溢利	26.9%	18.2%	21.7%	11.9%	10.0%
归母净利润	17.6%	15.0%	17.3%	10.4%	9.0%
费用与利润率					
毛利率	29.4%	31.6%	33.5%	34.5%	35.3%
经营利润率	11.6%	13.0%	15.4%	16.7%	17.7%
归母净利润率	11.5%	12.6%	14.4%	15.4%	16.2%
回报率					
平均股本回报率	15.3%	16.1%	17.7%	18.3%	18.6%
平均资产回报率	7.7%	8.6%	9.9%	10.5%	11.0%
资产效率					
应收账款周转天数	1.4	1.2	1.2	1.2	1.2
库存周转天数	61.4	60.5	60.0	60.0	60.0
应付账款周转天数	53.0	50.5	50.5	50.5	50.5
财务杠杆					
流动比率 (x)	1.6	1.6	1.8	1.9	2.0
速动比率 (x)	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
现金比率 (x)	0.9	0.9	1.1	1.3	1.4
负债 / 权益	0.9	0.7	0.7	0.7	0.6
估值					
市盈率 (x)-A股	32.0	27.8	23.7	21.5	19.7
市盈率 (x)-H股	19.9	17.3	14.8	13.4	12.3
企业价值 / EBITDA (x)-A股	21.2	18.1	15.2	13.5	12.2
企业价值 / EBITDA (x)-H股	11.9	10.0	8.3	7.2	6.3

E=浦银国际预测

资料来源: Bloomberg、浦银国际预测

图表 2：青岛啤酒 1Q24 经营情况

百万人民币	1Q23	1Q24	YoY
营业收入	10,706	10,150	-5%
销量 (万千升)	236	218	-8%
平均销售价格(元/公升)	4.5	4.6	3%
营业成本及税金	-7,231	-6,655	-8%
营业成本	-6,604	-6,045	-8%
税金及附加	-627	-609	-3%
毛利润	3,475	3,495	1%
毛利率	32.5%	34.4%	
销售费用	-1,482	-1,302	-12%
销售费用率	13.8%	12.8%	
管理及研发费用	-330	-363	10%
管理及研发费用率	3.1%	3.6%	
核心经营利润	1,663	1,831	10%
核心经营利润率	15.5%	18.0%	
财务费用	102	141	38%
资产减值损失	0	-1	n.m.
投资净收益	41	35	-16%
公允价值变动净收益	62	55	-12%
营业利润	1,869	2,061	10%
营业利润率	17.5%	20.3%	
资产处置收益	10	0	n.m.
其他收益	82	95	16%
营业外收入	4	1	-66%
营业外支出	-1	0	-77%
利润总额	1,964	2,157	10%
所得税	-490	-534	9%
净利润	1,473	1,623	10%
净利率	13.8%	16.0%	
减：少数股东损益	22	26	19%
归母净利润	1,451	1,597	10%
归母净利率	13.6%	15.7%	

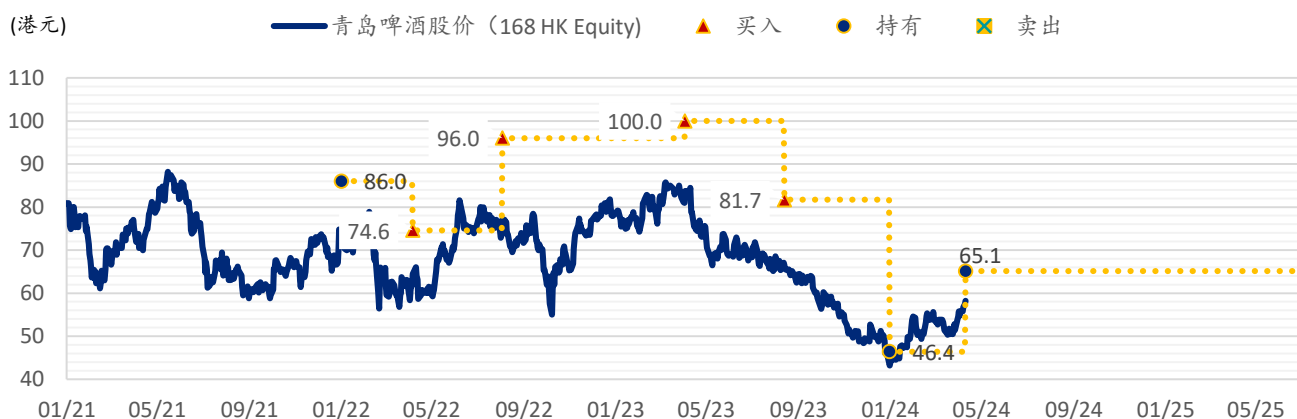
资料来源：Bloomberg、浦银国际

图表 3: SPDBI 财务预测变化: 青岛啤酒

(百万人民币)	2024E	2025E	2026E
营业收入			
旧预测	36,480	38,385	n.a
新预测	34,756	35,997	37,215
变动	-4.7%	-6.2%	n.a
归母净利润			
旧预测	4,885	5,380	n.a
新预测	5,006	5,526	6,022
变动	2.5%	2.7%	n.a

E=浦银国际预测 资料来源: 浦银国际

图表 4: SPDBI 目标价: 青岛啤酒 (168.HK)



注: 截至 2024 年 5 月 6 日收盘价

资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 5: SPDBI 目标价: 青岛啤酒 (600600.CH)



注: 截至 2024 年 5 月 6 日收盘价

资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 6: SPDBI 消费行业覆盖公司

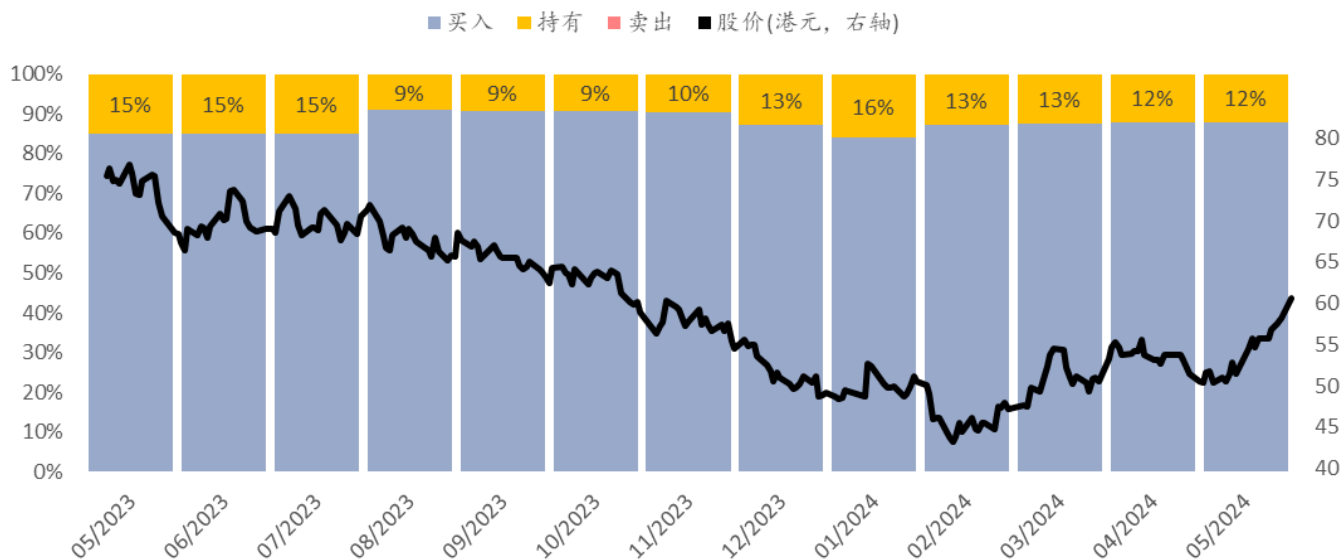
股票代码	公司	现价 (LC)	评级	目标价 (LC)	评级及目标价 发布日期	行业
2331 HK Equity	李宁	21.4	持有	23.0	2024 年 4 月 30 日	运动服饰品牌
2020 HK Equity	安踏体育	93.3	买入	101.0	2024 年 3 月 27 日	运动服饰品牌
3813 HK Equity	宝胜国际	0.7	买入	0.8	2024 年 3 月 14 日	运动服饰零售
6110 HK Equity	滔搏	5.5	买入	7.0	2024 年 4 月 12 日	运动服饰零售
2150.HK Equity	奈雪的茶	2.8	买入	10.0	2023 年 4 月 3 日	零售餐饮
YUMC.US Equity	百胜中国	38.4	买入	49.9	2024 年 4 月 30 日	零售餐饮
9987.HK Equity	百胜中国	295.0	买入	389.3	2024 年 4 月 30 日	零售餐饮
6862.HK Equity	海底捞	19.3	持有	14.0	2023 年 1 月 30 日	零售餐饮
9658.HK Equity	特海国际	15.5	买入	18.6	2024 年 4 月 9 日	零售餐饮
9922.HK Equity	九毛九	5.4	买入	6.8	2024 年 3 月 25 日	零售餐饮
LKNCY.US Equity	瑞幸咖啡	22.0	买入	23.7	2024 年 3 月 14 日	零售餐饮
291.HK Equity	华润啤酒	37.6	买入	47.0	2024 年 3 月 19 日	啤酒
600132.CH Equity	重庆啤酒	73.3	买入	87.3	2024 年 5 月 6 日	啤酒
1876.HK Equity	百威亚太	11.4	买入	16.7	2024 年 3 月 4 日	啤酒
0168.HK Equity	青岛啤酒	60.7	持有	65.1	2024 年 5 月 6 日	啤酒
600600.CH Equity	青岛啤酒	87.1	持有	86.2	2024 年 5 月 6 日	啤酒
000729.CH Equity	燕京啤酒	10.1	卖出	7.6	2022 年 1 月 26 日	啤酒
600887.CH Equity	伊利股份	28.8	买入	31.3	2024 年 1 月 16 日	乳制品
2319.HK Equity	蒙牛乳业	17.3	买入	21.1	2024 年 3 月 27 日	乳制品
600597.CH equity	光明乳业	9.1	持有	12.6	2022 年 8 月 1 日	乳制品
6186.HK Equity	中国飞鹤	4.5	买入	4.65	2024 年 4 月 19 日	乳制品
1717.HK Equity	澳优	2.4	持有	4.3	2023 年 5 月 2 日	乳制品
600882.CH Equity	妙可蓝多	14.4	买入	19.8	2023 年 10 月 30 日	乳制品
9858.HK Equity	优然牧业	1.2	买入	3.7	2022 年 8 月 1 日	乳制品
1117.HK Equity	现代牧业	0.7	买入	1.3	2022 年 8 月 1 日	乳制品
6683.HK Equity	巨星传奇	10.2	买入	7.8	2023 年 9 月 13 日	新零售
603605.CH Equity	珀莱雅	115.6	买入	129.1	2024 年 4 月 21 日	化妆品
2367.HK Equity	巨子生物	52.0	买入	52.0	2024 年 3 月 27 日	化妆品
688363.CH Equity	华熙生物	63.7	持有	58.5	2024 年 4 月 30 日	化妆品
300957.CH Equity	贝泰妮	61.1	持有	60.6	2024 年 4 月 29 日	化妆品

注: 截至 2024 年 5 月 6 日收盘价

资料来源: Bloomberg、浦银国际

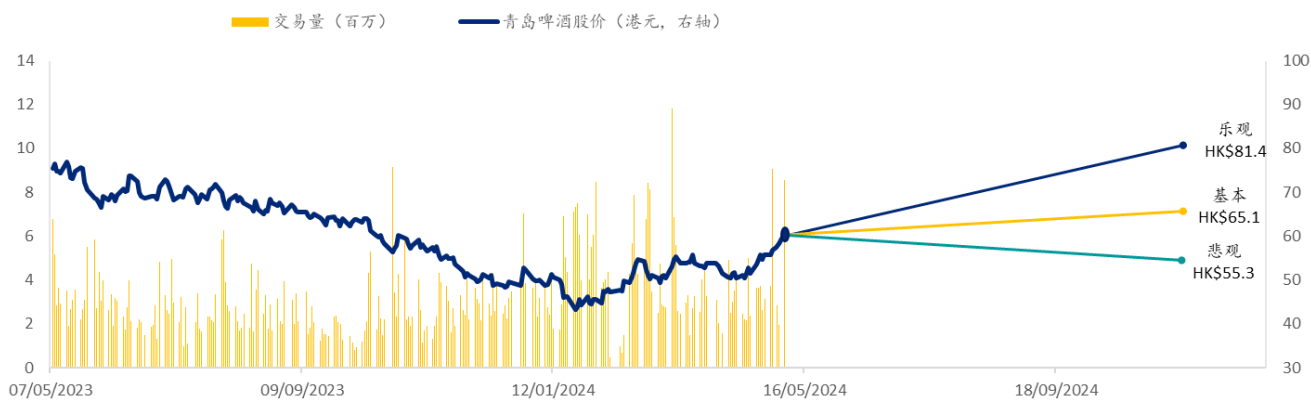
SPDBI 乐观与悲观情景假设

图表 7: 青岛啤酒 (168.HK) 市场普遍预期



资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 8: 青岛啤酒 (168.HK) SPDBI 情景假设



乐观情景: 公司收入和利润率增长好于预期

目标价: 81.4 港元

概率: 25%

- 主要品牌产品 2024 年销售增长超 10%;
- 整体销量 2024 年增长超 5%;
- 公司 2024 年经营利润率水平同比增长 350bps。

悲观情景: 公司收入和利润率增长不及预期

目标价: 55.3 港元

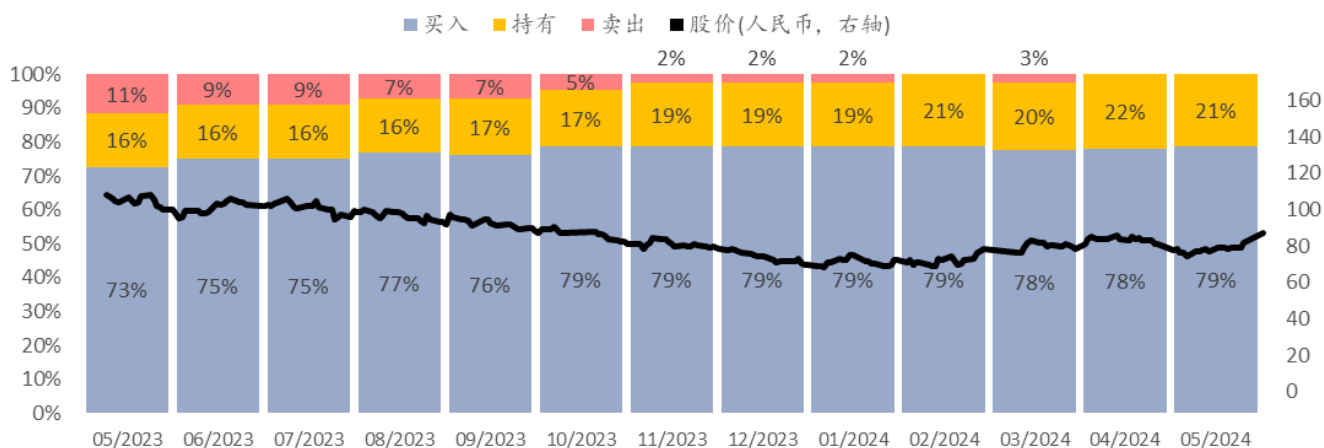
概率: 20%

- 主要品牌产品 2024 年销售同比持平;
- 整体销量 2024 年同比持平;
- 公司 2024 年整体经营利润率水平同比增长低于 10bps

资料来源: 浦银国际预测

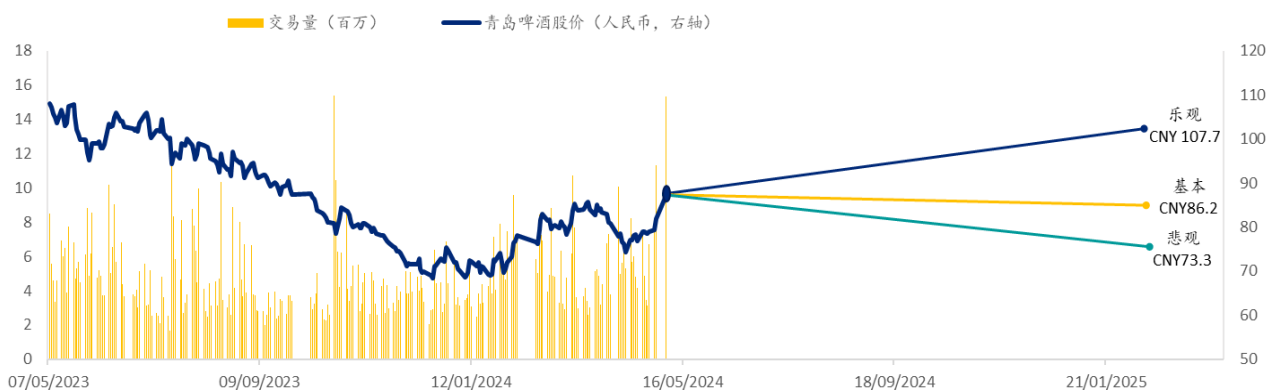
SPDBI 乐观与悲观情景假设

图表 9: 青岛啤酒 (600600.CH) 市场普遍预期



资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 10: 青岛啤酒 (600600.CH) SPDBI 情景假设



乐观情景: 公司收入和利润率增长好于预期

目标价: 人民币 107.7 元

概率: 25%

- 主要品牌产品 2024 年销售增长超 10%;
- 整体销量 2024 年增长超 5%;
- 公司 2024 年经营利润率水平同比增长 350bps。

悲观情景: 公司收入和利润率增长不及预期

目标价: 人民币 73.3 元

概率: 20%

- 主要品牌产品 2024 年销售同比持平;
- 整体销量 2024 年同比持平;
- 公司 2024 年整体经营利润率水平同比增长低于 10bps。

资料来源: 浦银国际预测

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期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(巨星传奇 6683.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。

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

