



药明康德 (603259.CH/2359.HK): 2021 年全年业绩超预告, 2022 年指引再提高

2月15日, 公司公布2021年度业绩快报。全年收入、归母净利润和扣非后归母净利润均高于此前预告区间, 各主要业务板块保持强劲增速。公司再次上调2022年收入指引至60%以上。我们认为, 近期股价受情绪影响出现的较大波动是买入的好时机, 重申药明康德A股/港股“买入”评级, 并调整目标价至198元人民币/224港元。

• **2021 年收入及净利增速超预告区间, 预计 2022 年 WuXi Chemistry 继续加速:** 2021 年公司收入和归母净利润分别同比增长 38.5%和 72.2%, 超过此前业绩预告中预计的 38-38.5%和 68-70%。分板块看:

1) **WuXi Chemistry:** 收入同比增长 47%至 140.9 亿人民币, 其中小分子药物发现业务收入同比增长 43%, 工艺研发和生产同比增长 50%。公司预计, 该板块仍将是 2022 年最重要的增长引擎, 收入增速有望翻番 (即 94%), 主因: 1) 新冠药物项目将贡献可观收入; 2) CRDMO 模式继续导流临床后期和商业化阶段项目。

2) **WuXi Testing:** 收入同比增长 38%至 45.3 亿人民币, 其中实验室分析及测试服务收入同比增长 39%, 临床 CRO & SMO 收入同比增长 36%。公司预计 2022 年板块收入增速将保持稳定。

3) **WuXi Biology:** 收入同比增长 30%至 19.9 亿人民币, 公司预计 2022 年板块收入增速将保持稳定。

4) **WuXi ATU:** 收入同比下降 3%至 10.3 亿人民币, 主因美国部分客户上市申请递延; 中国区收入则同比增长 87%。公司预计 2022 年板块收入增速将超过行业平均。

5) **DDSU:** 收入增长 17%至 12.5 亿人民币。由于该板块需迭代更新以适应国内新药开发策略和环境的变化, 公司预计 2022 年板块收入将下滑, 但我们依旧看好 DDSU 利润分成模式的长期潜力。

• **近期股价波动带来买入机会:** 我们预测 2022-24E 经调整 non-IFRS 归母净利润为 79.3/104.1/133.1 亿元人民币, 对应 36.8% 2021-24E CAGR, 主要由小分子 CRDMO 业务驱动。考虑到国内创新药融资环境变化下行业长期景气度不确定性升高, 及行业整体估值中枢下行, 我们下调公司 A 股和港股目标 2022E PE 至 74x/70x, 与历史平均一致, 对应 198 元人民币/224 港元的目标价。公司 A 股和港股年初至今股价下跌 21%/25%, 我们认为主因情绪所致, 而公司基本面持续向好, 目前是绝佳布局时机, 维持对 A 股和港股的“买入”评级。

• **投资风险:** 投资收益波动; 地缘政治风险; 项目失败或因疫情延迟。

图表 1: 盈利预测和财务指标

人民币百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	16,535	22,902	36,252	46,731	58,325
同比增速 (%)	28%	39%	58%	29%	25%
经调整 non-IFRS 归母净利润	3,565	5,197	7,932	10,415	13,306
同比增速 (%)	48%	46%	53%	31%	28%
PE (X)	66.7	44.9	32.0	24.3	19.0
ROE (%)	12%	15%	19%	21%	23%

E=浦银国际预测 资料来源: 公司报告、浦银国际

丁政宁

医疗分析师
ethan_ding@spdbi.com
(852) 2808 6442

胡泽宇 CFA

助理分析师
ryan_hu@spdbi.com
(852) 2808 6446

2022 年 2 月 16 日

药明康德 (603259.CH)

买入

目标价 (人民币)	198.0
潜在升幅/降幅	111%
目前股价 (人民币)	93.8
52 周内股价区间 (人民币)	81.8-172.5
总市值 (百万人民币)	273,001
近 3 月日均成交额 (百万人民币)	3,434

注: 截至 2022 年 2 月 15 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

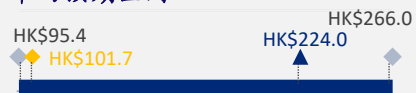
药明康德 (2359.HK)

买入

目标价 (港币)	224.0
潜在升幅/降幅	120%
目前股价 (港币)	101.7
52 周内股价区间 (港币)	82.7-196.9
总市值 (百万港币)	335,389
近 3 月日均成交额 (百万港币)	521

注: 截至 2022 年 2 月 15 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 - 药明康德

利润表

(百万人民币)	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
营业总收入	16,535	22,902	36,252	46,731	58,325
营业成本	-10,280	-13,945	-22,079	-28,246	-35,009
毛利率	38%	39%	39%	40%	40%
销售费用	-588	-756	-1,160	-1,449	-1,750
销售费用率	4%	3%	3%	3%	3%
管理费用	-1,870	-2,290	-3,553	-4,533	-5,599
管理费用率	11%	10%	10%	10%	10%
营业利润	3,104	4,949	8,011	10,635	13,634
财务费用	-196	-124	-125	-115	-110
财务费用率	10%	8%	6%	6%	6%
其他收入	326	458	725	935	1,166
其他收益/损失	239	830	787	921	1,149
资产减值损失	-13	-23	-36	-47	-58
税前净利润	3,369	6,048	9,295	12,242	15,673
所得税	-383	-907	-1,394	-1,836	-2,351
有效所得税率%	11%	15%	15%	15%	15%
税后收入	2,986	5,141	7,901	10,406	13,322
少数股东损益	26	44	69	91	116
归母净利润	2,960	5,097	7,832	10,315	13,206
经调整non-IFRS归母净利润	3,565	5,197	7,932	10,415	13,306

现金流量表

(百万人民币)	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
营运资金变动	-1,120	-1,625	-3,022	-2,089	-4,164
经营现金流	3,828	5,197	7,358	11,391	12,829
购买物业、厂房及设备	-3,026	-5,000	-3,000	-2,000	-1,000
收购	-504	0	0	0	0
投资现金流	-8,630	-5,000	-3,000	-2,000	-1,000
债权募资	-1,976	770	0	0	0
股权募资	0	0	0	0	0
银行和其他借款还款					
融资现金流	9,888	214	-958	-1,472	-1,939
现金净流量	5,086	411	3,400	7,919	9,890

资产负债表

(百万人民币)	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
货币资金	10,228	10,639	14,038	21,957	31,848
应收账款	4,338	6,470	10,439	11,101	15,464
存货	1,934	2,270	4,386	4,129	6,425
其它流动资产	6,560	6,560	6,560	6,560	6,560
流动资产合计	23,059	25,938	35,423	43,748	60,296
固定资产	10,137	14,457	16,486	17,380	17,213
商誉	1,392	1,392	1,392	1,392	1,392
可供出售金融资产	6,717	6,717	6,717	6,717	6,717
其他非流动资产	4,986	4,936	4,891	4,850	4,812
非流动资产合计	23,232	27,502	29,486	30,338	30,134
资产总计	46,291	53,440	64,909	74,086	90,429
短期借款	1,230	2,000	2,000	2,000	2,000
应付账款	4,550	6,301	10,758	10,911	15,755
其他应付账款	24	24	24	24	24
其它流动负债	2,116	2,116	2,116	2,116	2,116
流动负债合计	7,920	10,441	14,898	15,051	19,895
长期借款	0	0	0	0	0
其它长期负债	5,652	5,652	5,652	5,652	5,652
非流动负债合计	5,652	5,652	5,652	5,652	5,652
负债总计	13,573	16,093	20,551	20,703	25,547
股本	2,442	2,442	2,442	2,442	2,442
储备	30,052	34,637	41,579	50,513	61,896
母公司拥有人应占权益	32,494	37,078	44,021	52,954	64,338
少数股东权益	225	269	338	428	544
负债和所有者权益合计	46,291	53,440	64,909	74,086	90,429

主要财务比率

	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
每股指标 (人民币元)					
每股收益	1.27	1.89	2.65	3.49	4.47
每股净资产	13.31	12.54	14.89	17.92	21.77
每股经营现金流	1.57	1.76	2.49	3.85	4.34
每股股利	0.23	0.19	0.32	0.50	0.66
盈利能力比率					
毛利率	37.8%	39.1%	39.1%	39.6%	40.0%
净利率	17.9%	22.3%	21.6%	22.1%	22.6%
扣非归母净利润率	21.6%	NA	NA	NA	NA
净资产收益率	11.9%	14.7%	19.3%	21.3%	22.5%
资产回报率	7.8%	10.2%	13.2%	14.8%	16.1%
投资资本回报率	10.8%	11.6%	16.3%	18.1%	19.2%
盈利增长					
营业收入增长率	28.5%	38.5%	58.3%	28.9%	24.8%
EBIT增长率	25.7%	59.5%	61.9%	32.8%	28.2%
净利润增长率	59.6%	72.2%	53.6%	31.7%	28.0%
扣非归母净利润增长率	24.6%	NA	NA	NA	NA
偿债能力指标					
资产负债率	0.29	0.30	0.32	0.28	0.28
流动比率	2.91	2.48	2.38	2.91	3.03
速动比率	2.67	2.27	2.08	2.63	2.71
现金比率	1.29	1.02	0.94	1.46	1.60
经营效率指标					
应收账款周转天数	87	86	85	84	83
应付账款周转天数	141	142	141	140	139
存货周转天数	55	55	55	55	55
总资产周转率	0.44	0.46	0.61	0.67	0.71
固定资产周转率	1.86	1.86	2.34	2.76	3.37

E=浦银国际预测

资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 2: 药明康德 2022E-2023E 财务预测变动

人民币百万	2022E			2023E			2024E		
	新预测	前预测	变动	新预测	前预测	变动	新预测	前预测	变动
营业收入	36,252	32,313	12.2%	46,731	43,935	6.4%	58,325	NA	NA
毛利润	14,174	12,499	13.4%	18,485	17,354	6.5%	23,316	NA	NA
毛利率 (%)	39.1%	38.7%	0.4	39.6%	39.5%	0.1	40.0%	NA	NA
归母净利润	7,832	7,128	9.9%	10,315	10,115	2.0%	13,206	NA	NA
归母净利率 (%)	21.6%	22.1%	-0.5	22.1%	23.0%	-0.9	22.6%	NA	NA
经调整 non-IFRS 归母净利润	7,932	NA	NA	10,415	NA	NA	13,306	NA	NA
YoY	52.6%	NA	NA	31.3%	NA	NA	27.8%	NA	NA
净利率 (%)	21.9%	NA	NA	22.3%	NA	NA	22.8%	NA	NA

资料来源: 浦银国际预测

图表 3: 药明康德 A 股 (603259.CH) PE Band



资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 4: 药明康德 H 股 (2359.HK) PE Band



资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 5: 港股 CXO 企业估值表

代码	公司名称	股价 (港币)	市值 (港币百万)	过去 1 个月 股价变动 (%)	年初至今 股价变动 (%)	12 个月滚动远期 市盈率 (x)		市盈率 (x)			2021-23E 净 利润 CAGR	PEG (x)
						现值	3 年均值	2021E	2022E	2023E		
2359 HK	药明康德	101.7	335,375	(21.1)	(29.3)	32.8	69.5	44.9	32.0	24.3	42.3%	0.8
2269 HK	药明生物	61.7	259,882	(29.5)	(37.0)	42.6	108.5	64.0	44.8	31.6	42.3%	1.1
3759 HK	康龙化成	93.8	108,307	(19.5)	(26.0)	29.6	58.6	43.4	31.0	22.5	38.9%	0.8
3347 HK	泰格医药	79.8	100,642	(12.4)	(24.3)	20.8	62.1	23.3	21.2	17.7	13.4%	1.6
6821 HK	凯莱英	250.0	96,368	(4.8)	(22.8)	NA	NA	49.7	29.8	24.6	42.7%	0.7
1548 HK	金斯瑞	27.9	58,568	(21.8)	(27.2)	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
6127 HK	昭衍新药	63.3	43,023	(2.6)	(13.2)	27.5	50.2	36.2	28.4	21.9	20.2%	1.4
1873 HK	维亚生物	3.7	7,218	(14.3)	(21.2)	11.3	22.8	17.8	11.9	8.3	48.1%	0.2
1521 HK	方达控股	3.7	7,573	(12.1)	(10.1)	24.5	42.0	38.0	25.3	19.8	37.1%	0.7
市值加权平均						27.2	66.1	42.9	31.2	22.7		

*除药明康德、药明生物及康龙化成外, E=Bloomberg 一致预期; 资料来源: Bloomberg、浦银国际; 数据截至 2022 年 2 月 15 日

图表 6: A 股 CXO 企业估值表

代码	公司名称	股价 (人民币)	市值 (人民币 百万)	过去 1 个月 股价变动 (%)	年初至今 股价变动 (%)	12 个月滚动远期 市盈率 (x)		市盈率 (x)			2021-23E 净 利润 CAGR	PEG (x)
						现值	3 年均值	2021E	2022E	2023E		
603259 CH	药明康德	93.8	273,003	(23.3)	(27.6)	37.0	73.6	49.7	35.4	26.9	42.3%	0.8
300759 CH	康龙化成	118.1	88,165	(15.3)	(23.0)	45.4	74.1	66.7	47.6	34.6	38.9%	1.2
300347 CH	泰格医药	98.7	81,925	(18.8)	(28.3)	28.9	63.7	34.7	29.4	25.3	19.0%	1.5
002821 CH	凯莱英	304.3	78,446	(21.2)	(36.5)	39.6	66.9	67.7	40.6	33.6	42.7%	1.0
603127 CH	昭衍新药	99.5	35,022	(11.2)	(22.0)	49.2	73.0	67.8	51.0	38.3	32.2%	1.6
300363 CH	博腾股份	86.3	46,998	(17.9)	(29.9)	41.3	63.9	68.2	42.6	33.7	42.3%	1.0
688202 CH	美迪西	356.3	22,117	(27.2)	(32.4)	41.2	72.2	73.4	43.6	29.1	58.7%	0.7
300725 CH	药石科技	90.8	18,133	(27.5)	(41.1)	38.2	69.6	33.8	39.9	29.0	6.6%	6.0
市值加权平均						70.8	70.8	52.7	38.2	28.6		

*除药明康德及康龙化成外, E=Bloomberg 一致预期; 资料来源: Bloomberg、浦银国际; 数据截至 2022 年 2 月 15 日

图表 7：浦银国际目标价：药明康德 A 股 (603259.CH)



截至 2022 年 2 月 15 日收盘价
资料来源：Bloomberg、浦银国际

图表 8：浦银国际目标价：药明康德 H 股 (2359.HK)



截至 2022 年 2 月 15 日收盘价
资料来源：Bloomberg、浦银国际

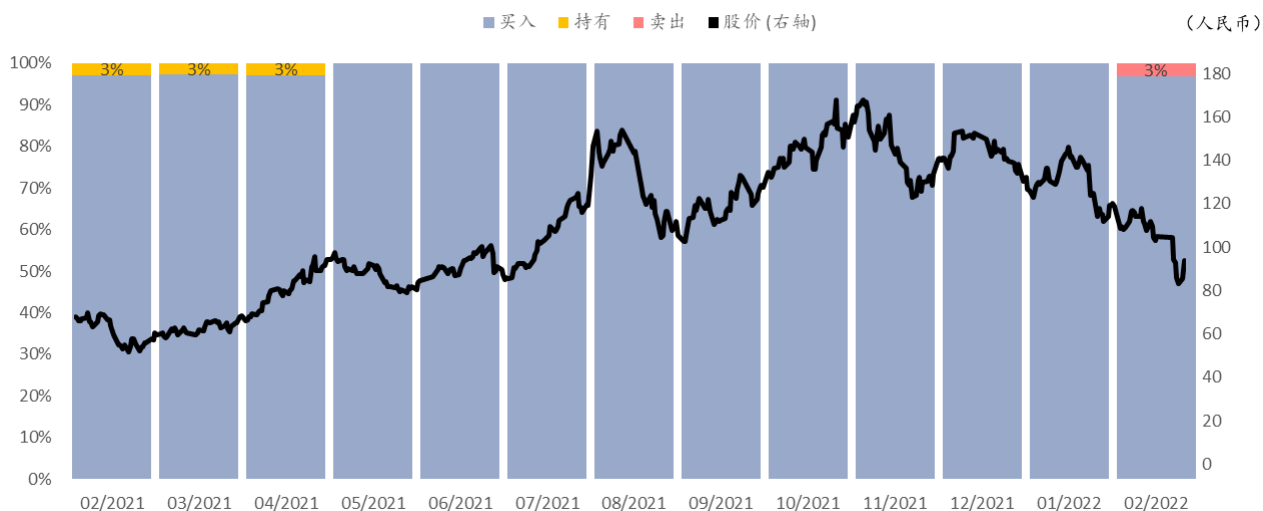
图表 9: SPDBI 医疗行业覆盖公司

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
2359 HK Equity	药明康德	101.7	买入	240.0	2021年1月27日	CRO/CDMO
603259 CH Equity	药明康德	93.8	买入	210.0	2021年5月3日	CRO/CDMO
3759 HK Equity	康龙化成	93.8	买入	202.6	2021年8月30日	CRO/CDMO
300759 CH Equity	康龙化成	118.1	买入	208.5	2021年8月30日	CRO/CDMO
2269 HK Equity	药明生物	61.7	买入	155.0	2021年8月24日	CRO/CDMO
241 HK Equity	阿里健康	6.0	持有	7.7	2021年12月22日	互联网医疗
1833 HK Equity	平安健康	25.0	持有	28.5	2022年1月27日	互联网医疗
1952 HK Equity	云顶新耀	25.0	买入	84.4	2021年12月17日	生物科技
9995 HK Equity	荣昌生物	52.0	买入	145.0	2021年8月27日	生物科技
9688 HK Equity	再鼎医药	407.6	买入	974.0	2021年12月10日	生物科技
6622 HK Equity	兆科眼科	4.7	买入	25.2	2021年6月28日	生物科技
1177 HK Equity	中国生物制药	5.5	买入	9.1	2021年12月30日	制药

资料来源: Bloomberg、浦银国际。截至 2022 年 2 月 15 日收盘价

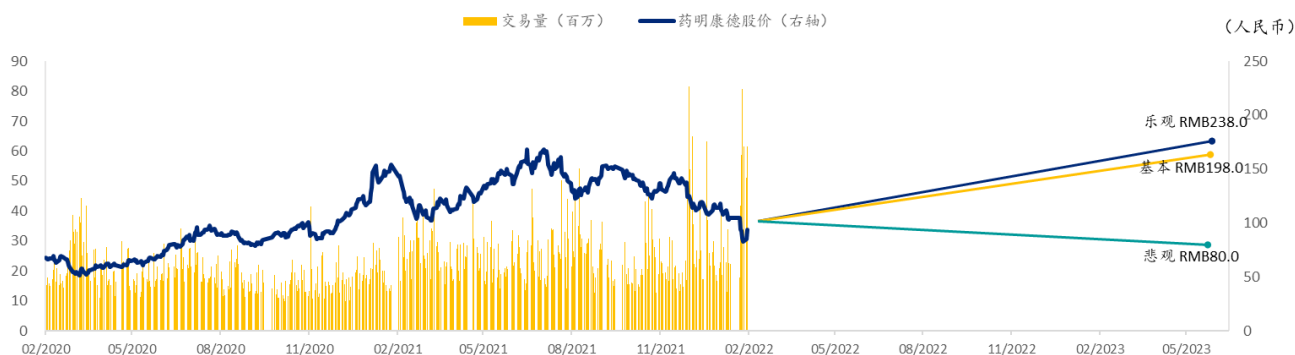
SPDBI 乐观与悲观情景假设

图表 10: 药明康德 A 股 (603259.CH) 市场普遍预期



注：股价截至 2022 年 2 月 15 日
资料来源：Bloomberg、浦银国际

图表 11: 药明康德 A 股 (603259.CH) SPDBI 情景假设



乐观情景：公司增长好于预期

目标价：238.0 人民币

概率：30%

- WuXi Chemistry 2022 年增速超 150%，2021-24E CAGR 超 60%；
- 新冠项目贡献在未来五年内持续贡献大量收入；
- 客户获得和项目进展好于预期；
- 公司为拓展业务进行收并购，使总收入增长好于预期；
- 新业务带来更多增长动力。

悲观情景：公司增长不及预期

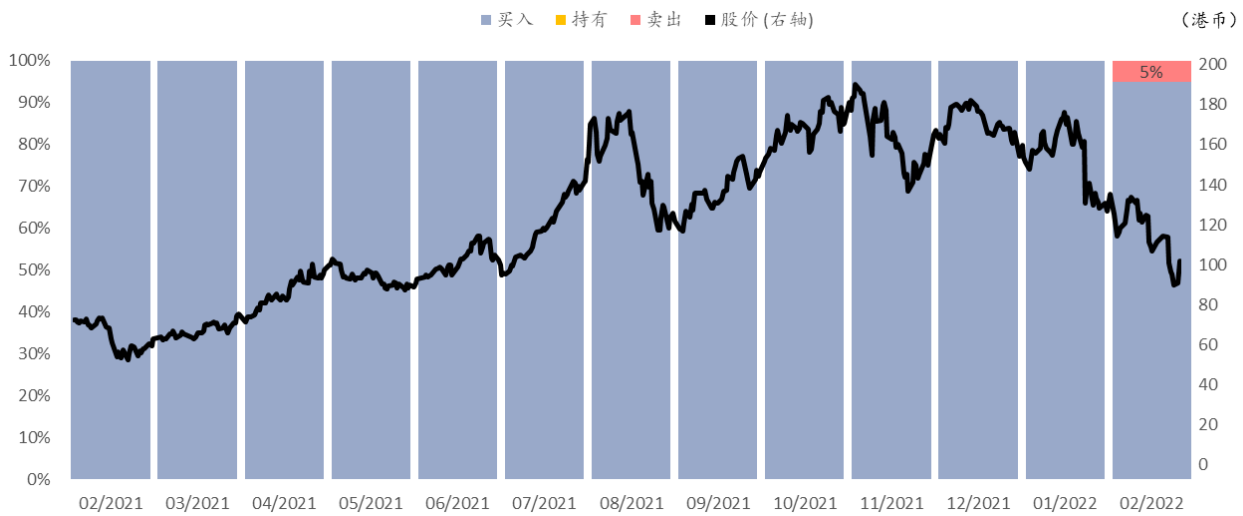
目标价：80.0 人民币

概率：20%

- WuXi Chemistry 2022 年增速不及 50%，2021-24E CAGR 不及 30%；
- 新冠项目两年内收入贡献下滑严重；
- 欧美制药企业缩减研发开支和暂缓研发项目，导致公司特别是来自欧美地区的收入不及预期；
- 研发阶段的项目失败，造成客户流失，影响收入和未完成订单。

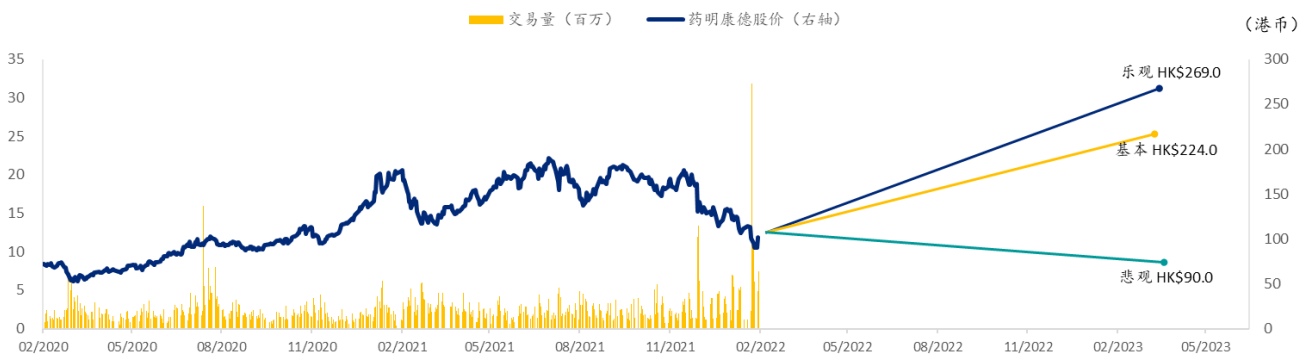
资料来源：浦银国际

图表 12: 药明康德 H 股 (2359.HK) 市场普遍预期



注: 股价截至 2022 年 2 月 15 日
资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 13: 药明康德 H 股 (2359.HK) SPDBI 情景假设



乐观情景: 公司增长好于预期

目标价: 269.0 港币

概率: 30%

- 客户获得和项目进展好于预期;
- 公司为拓展业务进行收并购, 使总收入增长好于预期;
- 新业务带来更多增长动力。

悲观情景: 公司增长不及预期

目标价: 90.0 港币

概率: 20%

- 新冠肺炎疫情全球化可能导致经济衰退, 欧美制药企业缩减研发开支和暂缓研发项目, 导致公司特别是来自欧美地区的收入不及预期;
- 研发阶段的项目失败, 造成客户流失, 影响收入和未完成订单。

资料来源: 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。

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(兆科眼科 6622.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。

浦银国际证券机构销售团队

王奕旻

stephy_wang@spdbi.com

852-2808 6467

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

