

疫情常态化下的医疗板块投资机会梳理： 关注后疫情复苏和疫情长期受益两大主题

- 全国疫情逐渐好转，多地已着手开展常态化检测：**5月4日至10日期间，全国累计新增本土确诊病例 2,432 例、无症状感染者 25,771 例，总数相比前一周（4月27日至5月3日）减少 57%（见图表 2）。其中绝大部分病例来自上海。疫情整体好转的同时，各地也在坚持防疫、生产两手抓。截至5月11日，上海已公布两批复工复产白名单，囊括共计近两千家企业。常态化核酸检测已在多地执行（见图表 6），截至目前覆盖了全国 24%左右的人口，我们认为这将有效控制后续疫情传播和带来的经济损失。
- 短期内可关注国内后疫情复苏中的消费型医疗机会：**我们认为，短期内随着国内疫情逐渐好转，各地的疫情防控政策可能会逐步放松。在此背景下，可以提前布局消费属性较强的高性价比机会，在本轮疫情结束后可能会有较好的业绩和股价弹性：
 - 消费型医疗服务和产品**，如爱美客（300896.CH）、雍禾医疗（2279.HK）和时代天使（6699.HK）等，包括本身基本面扎实、需求强劲的偏消费型民营医疗机构，如爱尔眼科（300015.CH）、锦欣生殖（1951.HK）和瑞尔集团（6639.HK）。
 - OTC、中药及中医诊疗龙头有望继续受益于消费复苏、疫情常态化和政策红利**，如中国中药（0570.HK）、同仁堂国药（3613.HK）、华润三九（000999.CH）和固生堂（2273.HK）等。
 - 连锁药店有机会在防控措施缓和后迎来业务反弹**，如一心堂（002727.CH）、老百姓（603883.CH）和大参林（603233.CH）。
- 中国核酸检测产业链或将长期受益：**根据沙利文估计，2020-21年中国新冠检测市场规模在 110-120 亿元人民币左右。随着全球疫情并无彻底结束征兆，国家防疫总方针不变、核酸检测常态化加速，我们认为核酸检测需求仍将在较长时间内保持强劲势头，而产业链中的相关标的将受益于市场对新冠业务可持续性的认可加深，如检测服务提供商中的金域医学（603882.CH）和迪安诊断（300244.CH），以及试剂/上游原材料生产商中的诺唯赞（688105.CH）、康德莱（603987.CH）和达安基因（002030.CH）。根据我们的测算，如果常态化检测进一步推广到全国，在乐观、基本和保守情境下，每月将分别产生 73 亿/42 亿/28 亿次的检测量和 249 亿/144 亿/85 亿元的收入规模（见图表 7）。
- 海外疫情有反弹迹象，关注产品/服务出海潜力大、长期受益确定性高的创新药械标的：**近期，全球各地相继放宽疫情防控政策；在美国，这导致了新增病例和死亡出现小幅反弹，而加强针接种率仍只有 30%左右且上升缓慢（见图表 4）。在 Omicron 仍为当前主流毒株的情况下，虽然全球新冠死亡率明显下降，但 Omicron 导致的总死亡人数已接近 Delta（见图表 5）。综上，我们预计，

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5月12日

相关报告：

《[药明康德 \(603259.CH/2359.HK\)：1Q22 核心板块超预期，CRDMO 持续引导超高增速](#)》（2022-04-26）

《[每日一图：2022年3月全球医疗板块融资环比回暖](#)》（2022-04-19）

《[创新药行业近期事件点评：多家国内药企现身 AACR、双抗临床研发进一步规范，国产创新药早期研发思路日渐成熟](#)》（2022-04-13）

《[信达生物 PD-1 美国上市受阻，对行业影响几何？](#)》（2022-02-11）

《[CDE 发布以临床价值为导向的抗肿瘤药物临床研发指导原则：利好头部公司，估值高位板块下跌严重](#)》（2021-07-06）



扫码关注浦银国际研究

未来海外疫情大趋势不改，对相关药物、疫苗和器械设备的需求将长期处于高位，建议关注以下细分领域中的机会：

- **拥有新冠相关大订单且本身非新冠业务增长势头强劲的 CXO 企业**，后续订单持续兑现确定性高，包括药明康德 (2359.HK/603259.CH)、药明生物 (2269.HK)、凯莱英 (6821.HK/002821.CH) 和博腾股份 (300363.CH)。辉瑞 (PFE.US) 在 1Q22 生产了 600 万疗程的 Paxlovid，管理层维持全年 1.2 亿疗程的产量指引。在 CXO 板块中，我们**首推**药明康德 (买入，A 股/港股目标价 155 人民币/176 港元)，考虑到公司在行业中领先的技术储备和服务效率以及最强的业绩增长确定性 ([1Q22 业绩点评](#))。
- **小分子新冠药物方面**，建议关注进展较快且确定性较高的候选药物和公司，如君实生物 (1877.HK/688180.CH)、华润双鹤 (600062.CH)、前沿生物 (688221.CH) 和开拓药业 (9939.HK)。其中，真实生物的阿兹夫定 III 期试验已结束，并在俄罗斯和巴西及报批，华润双鹤已与真实生物签订了战略合作及委托加工框架协议；君实生物和旺山旺水生物合作开发的 VV116 已在乌兹别克斯坦获得 EUA，并有望最快于本月内读出头对头 Paxlovid 的临床数据。建议重点关注这两家进展。
- **疫苗方面**，我们建议关注国内序贯免疫推广和海外接种率提升的潜在受益标的，包括拥有 mRNA 平台的康希诺 (6185.HK/688185.CH) 和石药集团 (1093.HK)、拥有临床后期重组疫苗的丽珠医药 (1513.HK/000513.HK) 三叶草生物 (2197.HK)。另外，辉瑞/BioNTech (BNTX.US) 的 mRNA 疫苗 Comirnaty (复星医药 (2196.HK/600196.CH) 拥有国内权益) 近期在国内完成了 II 期试验，我们建议持续关注后续监管审批进展；而云顶新耀 (1952.HK，买入，目标价 54.5 港元) 引进的 mRNA 疫苗有望于年内读出头对头 Comirnaty 的海外 II/III 期试验数据 ([近期报告](#))。
- **器械/设备方面**，疫情暴露我国医疗设备配置短板，复旦大学公共卫生学院截至 2022 年 3 月的研究显示目前我国疫苗接种水平形成的免疫屏障并不能有效防止 Omicron 感染高峰，ICU 需求数峰值将是现有 ICU 数量的 15.6 倍 ([链接](#))。我们建议关注产品线布局完善及进口替代实力强的标的，其可更好把握疫情催生的医疗新基建商机，我们**首选**有望享受“强者恒强”红利的迈瑞医疗 (300760.CH，买入，目标价 390 元) ([2021 与 1Q22 业绩点评](#))。此外我们也建议关注疫情期间销售受到冲击，行业处于发展早期，增长空间大，且此轮股市回调中降幅较大的标的，如启明医疗 (2500.HK)、沛嘉医疗 (9996.HK) 和心通医疗 (2160.HK)。

图表 1: 疫情常态化下的医疗板块投资机会梳理: 建议重点关注公司列表

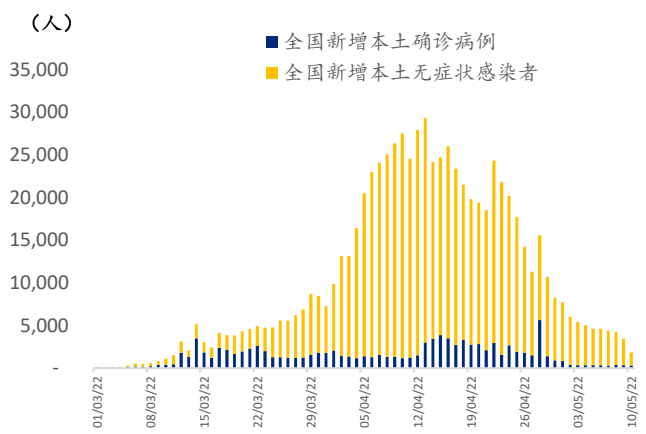
主题	核心观点	细分板块	代码	公司名称	股价(当地货币)	年初至今股价变动	52周股价区间(当地货币)
后疫情复苏	<p>短期内, 可关注国内后疫情复苏中的消费型医疗机会。</p> <p>我们认为, 短期内随着国内疫情逐渐好转, 各地的疫情防控政策可能会逐步放松。</p> <p>在此背景下, 可以提前布局消费属性较强的高性价比机会, 在本轮疫情结束后, 可能会有较好的业绩和股价弹性。</p>	医美、消费型医疗服务/产品	300896.CH	爱美客	469.1	-12.5%	391-845
			2279.HK	雍禾医疗	11.1	-30.4%	6-19
			6699.HK	时代天使	113.7	-54.4%	100-490
			300595.CH	欧普康视	37.6	-34.5%	29-110
			688363.CH	华熙生物	126.7	-18.4%	101-315
			000963.CH	华东医药	33.4	-17.0%	27-53
		460.HK	四环医药	1.2	-21.6%	1-4	
		300015.CH	爱尔眼科	33.5	-20.8%	25-73	
		600763.CH	通策医疗	133.9	-32.7%	112-422	
		6639.HK	瑞尔集团	12.7	-13.0%	10-15	
		1951.HK	锦欣生殖	4.8	-44.5%	4-24	
		6078.HK	海吉亚医疗	33.9	-30.6%	16-110	
		570.HK	中国中药	3.9	-25.5%	3-7	
		3613.HK	同仁堂国药	11.3	-16.1%	8-15	
		000999.CH	华润三九	41.4	2.8%	23-47	
		000538.CH	云南白药	55.6	-25.7%	50-94	
		300026.CH	红日药业	6.0	-23.2%	3-10	
		2273.HK	固生堂	28.7	-29.8%	14-50	
		874.HK	白云山	20.8	17.3%	18-27	
		600332.CH	白云山	30.0	-12.3%	26-38	
连锁药店	603939.CH	益丰药房	40.3	-26.9%	31-71		
	603233.CH	大参林	28.2	-33.1%	22-64		
	002727.CH	一心堂	20.5	-46.7%	18-42		
	603883.CH	老百姓	35.5	-28.1%	27-59		
器械/设备	2500.HK	启明医疗	11.5	-61.3%	10-75		
	9996.HK	沛嘉医疗	5.6	-57.9%	5-40		
2160.HK	心通医疗	2.3	-40.3%	2-19			
核酸检测产业链	603882.CH	金域医学	85.5	-23.3%	65-161		
	300244.CH	迪安诊断	34.6	3.1%	25-42		
	002030.CH	达安基因	17.5	-12.6%	16-25		
	603987.CH	康德莱	17.1	-21.5%	12-32		
	688105.CH	诺唯赞	77.2	-27.2%	65-131		
	300639.CH	凯普生物	22.7	1.3%	17-26		
	301060.CH	兰卫医学	42.3	2.7%	17-62		
	1877.HK	君实生物	63.1	8.8%	36-83		
	688180.CH	君实生物	114.3	70.6%	45-132		
	688221.CH	前沿生物	15.8	-15.0%	11-28		
小分子特效药	9939.HK	开拓医药	19.0	54.3%	6-89		
	600062.CH	华润双鹤	35.0	161.8%	10-38		
	1672.HK	歌礼制药	3.9	1.8%	2-8		
	1952.HK	云顶新耀	16.7	-52.0%	13-80		
CXO	2096.HK	先声药业	8.3	18.0%	6-15		
	2359.HK	药明康德*	97.9	-27.5%	82-197		
	603259.CH	药明康德*	100.7	-15.1%	81-173		
	2269.HK	药明生物	52.6	-43.2%	40-148		
	6821.HK	凯莱英	162.5	-49.2%	141-388		
	002821.CH	凯莱英	277.4	-36.2%	241-533		
	300363.CH	博腾股份	76.7	-14.3%	52-110		
	6185.HK	康希诺	71.4	-60.4%	68-437		
	1093.HK	石药集团	7.8	18.3%	7-13		
	1952.HK	云顶新耀	16.7	-52.0%	13-80		
疫苗	1513.HK	丽珠医药	26.0	18.8%	24-42		
	000513.CH	丽珠医药	33.6	-16.6%	30-58		
	2197.HK	三叶草生物	3.1	-87.5%	22-29		
	300122.CH	智飞生物	102.0	-18.2%	87-232		
	2196.HK	复星医药	33.3	13.2%	25-82		
	600196.CH	复星医药	45.8	16.4%	37-92		
器械/设备	300760.CH	迈瑞医疗*	306.5	-19.5%	276-502		
	300206.CH	理邦仪器	9.3	-33.9%	8-19		
	300633.CH	开立医疗	25.8	-19.3%	23-42		

*细分板块首推; 数据截至 2022 年 5 月 11 日收盘; 资料来源: 浦银国际

● 中国疫情区域稳定，海外有再次抬头迹象

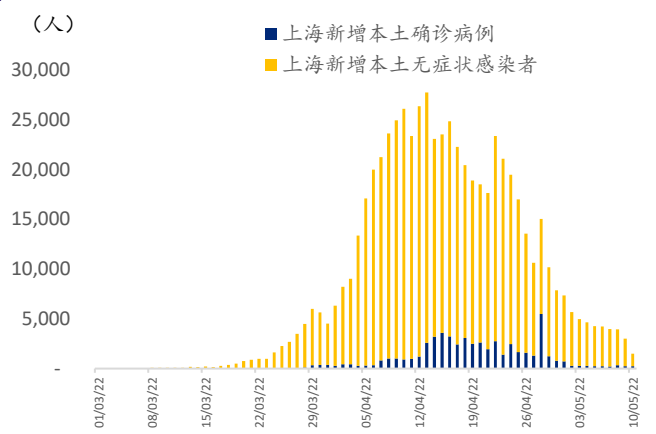
我国疫情于2022年3月起再次出现反弹，并于4月中达到每日新增本土病例（含确诊及无症状感染）25,000-30,000例的阶段性的顶峰；在各地推出更严格的疫情防控措施后，近期每日新增已回落至5,000例以下。本轮疫情中，上海的累计新增本土确诊及无症状感染病例占全国的84%。在海外，美国的新确诊病例数随着近期疫情防控措施放松而重现上升趋势。虽然Omicron相关的整体死亡率低于Delta和原始毒株，但是其传染性明显更强，2021年12月以来的确诊病例已接近2020年至2021年11月确诊病例总和，总死亡人数也接近Delta导致的死亡人数（集中在2021年7-11月）。

图表 2: 全国新增本土确诊及本土无症状患者人数



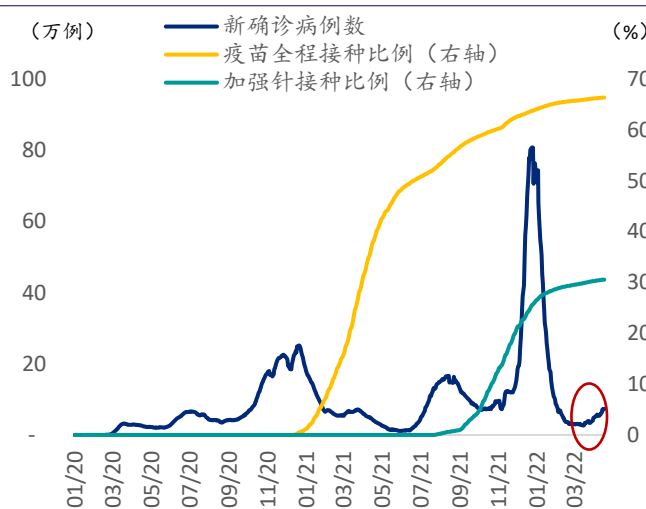
资料来源：国家卫健委、浦银国际

图表 3: 上海新增本土确诊及本土无症状患者人数



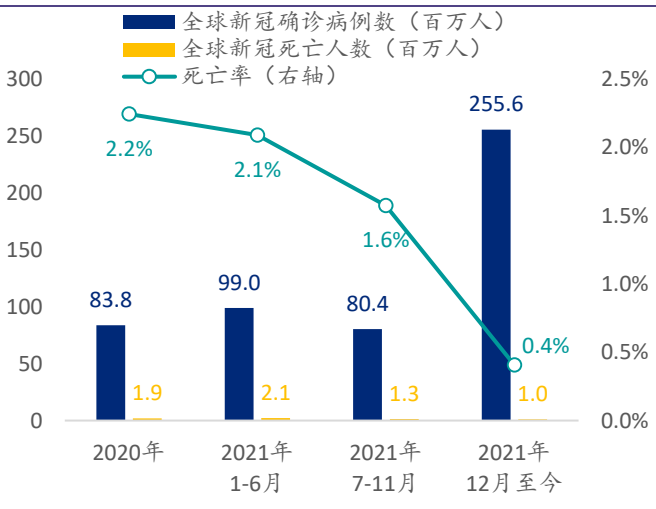
资料来源：上海卫健委、浦银国际

图表 4: 美国新增病例及疫苗接种率



资料来源：Our World in Data、浦银国际

图表 5: 不同时期新冠确诊病例数、死亡人数及死亡率



资料来源：Our World in Data、浦银国际

● 新冠检测需求测算

根据我们的统计，目前已开展常态化核酸检测的省份和城市主要集中在东南沿海较发达地区的一二线城市，共覆盖超过 3.4 亿人口，占全国总人口的 24% 左右。对于非重点监测人员，大多数地区采取两天或三天一检的频率。

图表 6：常态化核酸检测地区

省份	地区	2021年常住人口 (万)	最新常态化检测要求 执行日期	检测频率 (非重点监测人员)
江苏	无锡	748	2022年4月8日	2天1检
福建	福州	842	2022年4月9日	2天1检
辽宁	沈阳	912	2022年4月20日	2天1检
江苏	苏州	1,275	2022年4月20日	3天1检
湖北	宜昌	391	2022年4月25日	3天1检
安徽	芜湖	367	2022年4月27日	5天1检
江苏	盐城	671	2022年4月27日	2天1检
浙江	杭州	1,220	2022年4月28日	2天1检
吉林	长春	907	2022年4月28日	3天1检
浙江	绍兴	534	2022年4月28日	2天1检
福建	泉州	207	2022年4月29日 -2022年5月10日	所在家庭每5天至少1人检测
上海	封控区	211	2022年5月1日	5月1日-7日封控区：每天一次核酸采样
	管控区	327	-2022年6月30日	5月1日-7日管控区：采用3次核酸+4次抗原
	防范区	1,792		5月1日-7日防范区：采用1次核酸+6次抗原
安徽	淮南	304	2022年5月3日	5天1检
湖北	武汉	1,365	2022年5月3日	3天1检
山东	全省 (除济南)	9,236	2022年5月5日	7天1检
辽宁	大连	754	2022年5月5日	7天1检
浙江	宁波	954	2022年5月2日	2天1检
广东	深圳	1,768	2022年5月6日	3天1检
浙江	衢州	229	2022年5月6日	5天1检
辽宁	本溪	133	2022年5月7日	2天1检
山西	太原	539	2022年5月10日	5天1检
江西	全省	4,517	2022年5月10日	3天1检
安徽	合肥	947	2022年5月11日	5天1检
山东	济南	934	2022年5月12日	7天2检
北京	北京	2,189	2022年5月12日	2天1检
合计 (万)		34,273		
全国人口 (万)		141,260		
占比		24.30%		

资料来源：浦银国际整理

检测价格方面，国务院及国家医保局于4月发布《关于降低新冠病毒检测价格和费用的通知》，明确单人单检应降至不高于每人份28元，多人混检不高于每人份8元。目前全国各省已相继下调政府指导价，最低为北京、河北、河南的单人单检每人份19.7元、多人混检每人份3.4元，而地区性集采中，多人混检价格已降至最低3.2元。

基于我们的预测，在乐观、基本和保守情景下，常态化检测推广至全国后将产生每月249亿元/144亿元/85亿元人民币的收入规模。我们的主要假设包括：1) 在三种情景下，已执行常态化检测地区的平均检测频率分别为两天/三天/五天一次，其他地区五天/七天/七天一次；2) 已执行地区的渗透率在60-80%之间，其他地区在35-50%之间；3) 单次检测价格预测在3-3.4元之间。

图表 7：常态化检测推广至全国后检测收入测算

	乐观	基本	保守
目前已执行常态化检测地区总人口（亿人）	3.4	3.4	3.4
其他地区总人口（亿人）	10.7	10.7	10.7
已执行常态化检测地区			
平均检测频率	两天一次	三天一次	五天一次
每人每月检测次数（假设一个月为30天）	15	10	6
渗透率	80%	70%	60%
每月检测量（亿次）	41	24	12
其他地区			
平均检测频率	五天一次	一周一次	一周一次
每人每月检测次数（假设一个月为30天）	6	4.3	4.3
渗透率	50%	40%	35%
每月检测量（亿次）	32	18	16
每月总检测量（亿次）	73	42	28
单次检测价格（元）	3.4	3.4	3.0
每月检测总收入（亿元）	249	144	85

资料来源：浦银国际预测

● 新冠疫苗和小分子药物研发进展梳理

图表 8：不同技术路线新冠疫苗研发进展

药企及研究所	国内临床阶段
1) 灭活	
中生北京所	已获批
科兴	已获批
中生武汉所	已获批
医科院生物所	已获批 (EUA)
康泰	已获批 (EUA)
艾美-荣安	II 期
中生北京所 (O 株)	I 期
中生武汉所 (O 株)	批准临床
科兴 (O 株)	批准临床
2) 重组蛋白	
智飞	已获批 (EUA)
三叶草生物	III 期
丽珠单抗 V-01	III 期
华西医院/威斯克	III 期
中逸安科	III 期
瑞科生物	III 期
神州细胞 (Alpha+Beta+Delta+Omicron)	III 期
神州细胞 (Alpha+Beta)	III 期
沃森/泽润	II 期
丽珠单抗 V-01-351/V-01D (Beta+Delta)	II 期
中国生物研究院	I 期
依生生物	I 期
沃森/泽润 (变异株)	I 期
中国生物研究院 (二代)	批准临床
3) 腺病毒载体	
康希诺/军科院	已获批
沃森/清华/天津医大	II 期
华兰/恩宝	II 期
4) mRNA	
BioNTech/复星	II 期完成
沃森/艾博/军科院	III 期
Providence/云顶新耀/华润医药	II 期
阿格纳生物	II 期
丽凡达	II 期
斯微 (迭代)	II 期
斯微 (一代)	I 期
石药集团	I 期
康希诺	批准临床
5) 其他	
Inovio/艾棣维欣 DNA 候选疫苗	II 期
万泰/港大/厦大流感病毒载体疫苗	III 期

资料来源：浦银国际整理

图表 9：新冠小分子药物研发进展

新冠小分子药	靶点	生产企业	适应症	中国临床阶段	海外临床阶段
Paxlovid	3CL	辉瑞	轻中症	已获批	已获批
Molnupiravir	RdRp	默沙东	轻中症	-	已获批
瑞德西韦	RdRp	吉利德	轻中症 中重症	- -	已获批 已获批
普克鲁胺	AR	开拓药业	轻中症 中重症	III 期 III 期	准备提交 NDA 已获批（巴拉圭）
阿兹夫定	RNA 复制	真实生物	轻中症 中重症	III 期 -	III 期 III 期
VV116	RdRp	君实/旺山旺水	轻中症 中重症	III 期 III 期	III 期 已获批（乌兹别克 斯坦）
S-217622	3CL	盐野义	轻中症	III 期	III 期
SIM0417	3CL	先声药业	轻中症	临床前	-
ASC10	RdRp	歌礼制药	轻中症	临床前	-
ASC11	3CL	歌礼制药	轻中症	临床前	-
RAY003	3CL	众生药业	轻中症	临床前	-
GST-HG171	3CL	广生堂	轻中症	临床前	-
EDDC-2214	3CL	云顶新耀	轻中症	临床前	-
SHEN26	RdRp	深圳科兴	轻中症	临床前	-
巴瑞替尼	JAK	礼来	中重症	-	已获批
Sabizabulin	微管蛋白	Veru	中重症	-	准备提交 NDA
FB2001	3CL	前沿生物	中重症	II/III 期	I 期

资料来源：浦银国际整理

图表 10: 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	97.9	买入	176.0	2022年4月26日	CRO/CDMO
603259 CH Equity	药明康德	100.7	买入	155.0	2022年4月26日	CRO/CDMO
3759 HK Equity	康龙化成	86.8	买入	143.0	2022年5月3日	CRO/CDMO
300759 CH Equity	康龙化成	115.5	买入	154.3	2022年5月3日	CRO/CDMO
2269 HK Equity	药明生物	52.6	买入	110.0	2022年3月23日	CRO/CDMO
241 HK Equity	阿里健康	3.9	持有	7.7	2021年12月22日	互联网医疗
1833 HK Equity	平安健康	16.8	持有	20.0	2022年3月16日	互联网医疗
1952 HK Equity	云顶新耀	16.7	买入	54.5	2022年3月29日	生物科技
9995 HK Equity	荣昌生物	27.9	买入	75.0	2022年4月28日	生物科技
9688 HK Equity	再鼎医药	24.9	买入	89.0	2022年3月3日	生物科技
6622 HK Equity	兆科眼科	4.1	买入	13.5	2022年3月25日	生物科技
1177 HK Equity	中国生物制药	3.8	买入	6.9	2022年4月1日	制药
300760 CH Equity	迈瑞医疗	306.5	买入	390.0	2022年2月22日	医疗器械

资料来源: Bloomberg、浦银国际。截至 2022 年 5 月 11 日收盘价

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

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

