



康方生物 (9926.HK)：双抗初始商业化成绩超预期，明后年迎多项重磅数据；上调目标价

公司 1H22 录得 1.63 亿元产品销售收入 (1H21 许可费收入 1.28 亿)，主要来自派安普利单抗 2.97 亿的销售。首款双抗产品于 7 月起正式开售，管理层预计首年销售达 10 亿，而前七周销售已超预期。进入 2023-24 年，公司将在多个重磅产品上读出关键临床数据。我们上调目标价至 38 港元，并继续将公司选为我们生物科技板块的首选标的之一。

首款双抗开售，初步商业化成绩超预期：公司的首款双抗产品卡度尼利单抗于 6 月 29 日获批，7 月 5 日便开出首张处方。管理层维持上市首 12 月达成 10 亿人民币销售额的指引，并表示首七周销售已超原定目标；产品销售团队已扩大至 650 人以上，并已准入 100 多家医院，宫颈癌患者复购率高，初步验证了公司的自主商业化能力以及向 biopharma 进化的长期方向。卡度尼利还将参与今年年底的医保谈判（早于我们此前预计的明年），我们认为此次医保定价将高于国产 PD-1。基于此，我们上调了卡度尼利 2022-24E 销售预测 1-5% 至 4.4 亿/12.9 亿/17.9 亿元，并略微上调了经 POS 调整的峰值销售预测至 44 亿元。

明后年多项重磅数据和里程碑值得期待：卡度尼利治疗一线宫颈癌、一线胃癌的 III 期试验分别已完成 100% 和 80% 入组，预计 2023-24 年有望数据读出和申报上市。AK112 首个 III 期 (EGFR-TKI 治疗失败的 NSCLC) 入组超过 70%，2023 年有望读出结果，另将开展两项头对头 Keytruda 的 III 期临床：1) 单药治疗一线 PD-L1+ NSCLC，预计 2024 年有望进行数据读出/上市申报；2) 联合化疗治疗一线 EGFRwt NSCLC。对于上述两项适应症，基于历史数据的跨试验对比显示，AK112 均有明显优于 Keytruda 的 ORR 和生存获益，因此我们认为试验成功率较高。在海外，公司也正和 FDA 探讨 AK112 全球 III 期的设计。非肿瘤方面，AK101 和 AK102 将于 1H23/4Q22 首次读出 III 期数据并申报上市。

CD47 单抗继续验证同类最佳潜质：AK117 继续在临床试验中展现出优于竞品的安全性和疗效指标，联合阿扎胞苷治疗 MDS 的初步 ORR 达到 100%、CR 达 30%。目前公司正积极推进 AK117 的首个 III 期临床 (MDS，预计 2H22 启动)，以及在头颈鳞癌一线治疗中的扩展入组。

上调目标价：考虑到转产影响，我们下调了派安普利单抗的短期销售预期，2022-24E 收入预测调整为 7.6 亿/18.5 亿/29.3 亿元人民币。但我们也对公司自身的商业化能力有更充足的信心，上调卡度尼利和 AK112 的销售峰值预测至 44 亿/37 亿，并将 DCF 估值模型向前滚动至 2023 年。因此，我们上调公司目标价至 38 港元，对应 41 亿美元市值。

投资风险：竞争加剧、在研药物未如预期获批、临床进度受疫情影响。

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	0	226	757	1,847	2,928
同比变动 (%)	-100%	NM	235%	144%	58%
归母净利润/(亏损)	-1,177	-1,075	-1,077	-808	-366
PS (X)	NM	70	21	9	5

E=浦银国际预测 资料来源：公司公告、浦银国际

丁政宇

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 8 月 26 日

评级

买入

目标价 (港元)	38.0
潜在升幅/降幅	+57%
目前股价 (港元)	24.2
52 周内股价区间 (港元)	11.5-52.5
总市值 (百万港元)	20,315
近 3 月日均成交额 (百万)	158

市场预期区间

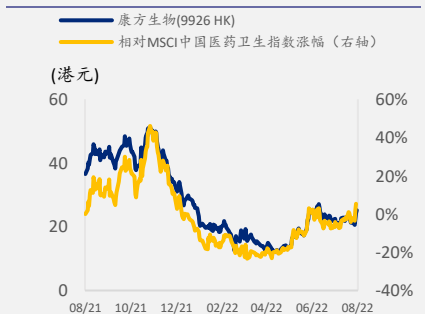


▲ SPDBI 目标价 ◆ 目前价 ◆ 市场预期区间

*数据截至 2022 年 8 月 25 日

资料来源：Bloomberg、浦银国际

股价表现



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 - 康方生物

利润表

(人民币百万)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
收入	0.0	225.6	756.5	1,847.2	2,927.5
销售成本	0.0	-31.3	-102.1	-243.8	-377.7
毛利	0.0	194.4	654.4	1,603.4	2,549.9
其他收入及收益净额	123.5	116.3	60.2	108.3	151.1
行政开支	-253.0	-243.5	-302.6	-424.9	-556.2
研发开支	-768.6	-1,123.0	-1,347.5	-1,617.1	-1,778.8
销售费用	0.0	-179.1	-317.8	-646.5	-878.3
其他开支净额	-2.1	-12.8	37.8	92.4	146.4
可转换可赎回优先股的公允价值变动	-412.4	0.0	0.0	0.0	0.0
财务成本	-8.0	-10.4	-44.7	-61.8	-62.1
除税前亏损	-1,320.6	-1,258.1	-1,260.2	-946.2	-428.0
所得税开支	0.0	0.0	0	0	0
年内亏损	-1,320.6	-1,258.1	-1,260.2	-946.2	-428.0
非控股权益	-143.5	-183.2	-183.5	-137.8	-62.3
母公司拥有人	-1,177.1	-1,074.9	-1,076.7	-808.4	-365.7

资产负债表

(人民币百万)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
物业、厂房及设备	608.3	1,352.9	1,746.7	2,159.7	2,590.2
使用权资产	150.9	151.7	172.4	191.8	210.0
无形资产	1.2	4.0	4.0	4.0	4.0
收购土地使用权预付款项	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
物业、厂房及设备的预付款项	94.4	144.9	144.9	144.9	144.9
非流动资产总值	854.8	1,653.5	2,068.0	2,500.4	2,949.1
存货	61.2	196.6	294.9	412.9	536.8
预付款、其他应收款及其他资产	143.6	212.1	233.3	256.6	282.3
按公允价值计入损益的金融资产	110.0	0.0	0.0	0.0	0.0
已抵押存款	2.0	0.1	0.1	0.1	0.1
现金及现金等价物	2,684.5	2,641.6	1,882.8	561.9	39.4
流动资产总值	3,001.3	3,152.3	2,563.9	1,445.4	1,136.6
资产总计	3,856.2	4,805.8	4,631.9	3,945.7	4,085.7
贸易应付款项	112.6	206.3	226.9	249.6	274.6
其他应付款项及应计费用	39.6	394.9	434.4	477.8	525.6
计息银行及其他借款	13.8	45.6	50.2	55.2	60.7
租赁负债	2.9	7.9	8.6	9.5	10.5
应付税项	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
流动负债总额	170.0	655.7	721.2	793.2	872.4
可转换可赎回优先股	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
计息银行及其他借款	178.6	803.7	1,127.2	1,127.2	1,427.2
租赁负债	3.7	2.2	2.5	2.7	3.0
递延收入	53.4	63.9	70.2	77.3	85.0
非流动负债总额	235.8	869.8	1,199.9	1,207.2	1,515.2
股本	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
储备	3,185.5	3,164.0	2,778.1	2,150.4	1,965.4
非控股权益	264.9	116.2	-67.3	-205.1	-267.4
权益总额	3,450.4	3,280.3	2,710.8	1,945.4	1,698.1

E=浦银国际预测

资料来源: Bloomberg、浦银国际预测

现金流量表

(人民币百万)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
除税前亏损:	-1,320.6	-1,258.1	-1,260.2	-946.2	-428.0
物业、厂房及设备折旧	15.6	47.7	106.2	137.1	169.5
使用权资产折旧	6.0	9.3	9.3	10.6	11.8
存货(增加)/减少	-47.6	-134.3	-98.3	-118.0	-123.9
预付款项、其他应收款及其他资产增加	-96.5	-68.4	-21.2	-23.3	-25.7
贸易应付款项增加/(减少)	69.7	97.8	20.6	22.7	25.0
其他	755.6	304.9	199.0	217.1	230.7
经营活动所用现金流量净额	-617.8	-1,001.2	-1,044.5	-700.1	-140.6
购买物业、厂房及设备项目	-444.3	-712.1	-500.0	-550.0	-600.0
购买按公允价值计入损益的金融资产	-1,856.7	-2,567.5	0.0	0.0	0.0
出售按公允价值计入损益的金融资产所得款	1,741.8	2,677.5	0.0	0.0	0.0
其他	3.5	22.5	-30.0	-30.0	-30.0
投资活动所用现金流量净额	-555.7	-579.6	-530.0	-580.0	-630.0
新增/(偿还)银行及其他借款	36.9	645.4	328.0	5.0	305.5
股份发行开支	-78.7	-13.9	0.0	0.0	0.0
其他	2,920.1	955.1	487.7	-45.9	-57.4
融资活动所得现金流量净额	2,878.3	1,586.6	815.7	-40.8	248.1
现金及现金等价物增加净额	1,704.8	5.7	-758.8	-1,320.9	-522.5
年初现金及现金等价物	1,186.0	2,684.5	2,641.6	1,882.8	561.9
外币汇率变动影响净值	-206.4	-48.6	0.0	0.0	0.0
年末现金及现金等价物	2,684.5	2,641.6	1,882.8	561.9	39.4

财务和估值比率

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
每股数据(人民币)					
每股收益	-1.7	-1.3	-1.3	-1.0	-0.5
每股净资产	4.2	3.9	3.2	2.3	2.0
每股销售额	0.0	0.3	0.9	2.3	3.7
同比变动(%)					
收入	-100%	NM	235%	144%	58%
税后利润	281%	-5%	0%	-25%	-55%
归母净利润	251%	-9%	0%	-25%	-55%
费用率(%)					
销售费用/收入	NM	-79%	-42%	-35%	-30%
管理费用/收入	NM	-108%	-40%	-23%	-19%
研发费用/收入	NM	-498%	-178%	-88%	-61%
利润率(%)					
毛利率	NM	86%	87%	87%	87%
归母净利润率	NM	-476%	-142%	-44%	-12%
回报率(%)					
平均股本回报率	-64%	-32%	-36%	-35%	-20%
平均资产回报率	-48%	-29%	-27%	-22%	-11%
财务杠杆					
流动比率(x)	17.7	4.8	3.6	1.8	1.3
速动比率(x)	17.3	4.5	3.1	1.3	0.7
现金比率(x)	15.8	4.0	2.6	0.7	0.0
估值					
市盈率(x)	NM	NM	NM	NM	NM
市净率(x)	4.7	5.0	6.1	8.5	9.7
市销率(x)	NM	69.9	20.9	8.5	5.4

未来 6 个月预计主要里程碑

新药/适应症获批:

- 派安普利单抗: 单药用于 1L 鳞状非小细胞肺癌 (NMPA)
- 派安普利单抗: 单药用于 3L 鼻咽癌 (NMPA)

Pre-NDA:

- AK102 (PCSK-9): 高胆固醇血症、HeFH (杂合子家族性高胆固醇血症)
- AK101 (IL-12/IL-23): 中重度银屑病

进入 III 期/注册临床:

- AK117 (CD47): 骨髓增生异常综合症
- AK111 (IL-17): 强直性脊柱炎、中重度银屑病

III 期临床数据读出:

- AK102 (PCSK-9): 高胆固醇血症、HeFH (杂合子家族性高胆固醇血症)
- AK101 (IL-12/IL-23): 中重度银屑病

II 期临床数据读出:

- 卡度尼利+AK109±化疗: PD-1 治疗后复发难治 GC/GEJ
- AK111 (IL-17): 强直性脊柱炎、中重度银屑病

新晋临床/新申报 IND 项目:

- AK129 (PD-1/LAG3)
- AK130 (TIGIT/TGFβ)
- AK131 (PD-1/CD73)

图表 2: 康方生物财务预测及估值

人民币百万	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E
营业收入	757	1,847	2,928	4,420	6,275	7,575	8,861	9,821	11,032	11,962	12,474
同比变动	235%	144%	58%	51%	42%	21%	17%	11%	12%	8%	4%
EBIT	(1,314)	(1,085)	(663)	283	1,424	2,234	3,057	3,702	4,523	5,179	5,551
EBIT * (1-所得税率)	(1,116)	(922)	(564)	240	1,211	1,899	2,598	3,147	3,844	4,403	4,718
加: 折旧与摊销	115	148	181	216	233	245	259	273	288	304	320
减: 营运资金增加/(减少)	(110)	(136)	(141)	(111)	(139)	(189)	(232)	(115)	(127)	(141)	(103)
减: 资本开支	(530)	(580)	(630)	(430)	(390)	(426)	(446)	(467)	(488)	(511)	(521)
FCFF	(1,641)	(1,491)	(1,154)	(85)	915	1,529	2,180	2,839	3,517	4,054	4,415

FCFF 现值合计(2023-2032E 加总) 6,848

WACC&永续增长率核心假设		rNPV 估值	
长期资本结构		FCFF 现值合计	6,848
% 债权	20.0%	终值	56,497
% 股权	80.0%	终值现值	21,383
债权成本		企业价值(EV)	28,230
债权成本	5.0%	(-) 负债	(1,195)
税率	15.0%	(+) 现金及等价物	562
税后债权成本	4.3%	(-) 少数股东权益	205
股权成本		股权价值	27,803
无风险收益率	3.0%	发行在外总股数(百万股)	841
Beta	1.2	每股价值(人民币元)	33.1
市场风险溢价	7.0%	RMB/HKD	1.15
股权成本	11.4%	每股价值(港币元)	38.0
WACC	10.0%		
永续增长率	2.0%		

资料来源: 浦银国际

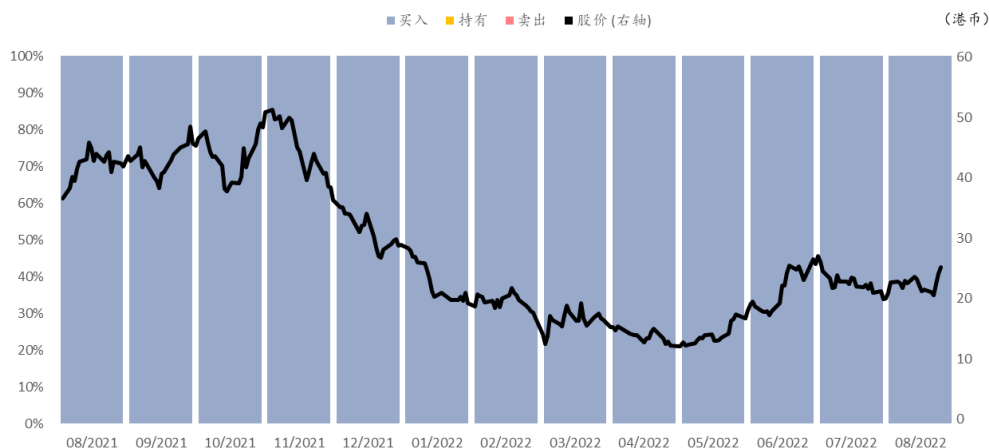
图表 3: 浦银国际目标价: 康方生物 (9926.HK)



截至 2022 年 8 月 25 日收盘价; 资料来源: Bloomberg、浦银国际

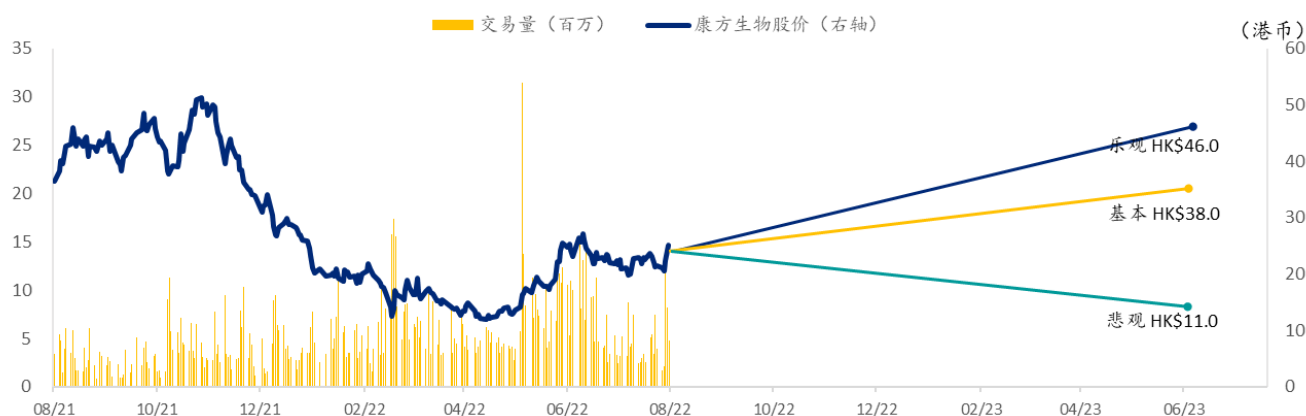
SPDBI 乐观与悲观情景假设

图表 4：康方生物市场普遍预期



资料来源：Bloomberg、浦银国际

图表 5：康方生物 SPDBI 情景假设



乐观情景：公司收入增长好于预期

目标价：46.0 港元

概率：30%

- 管线药物研发及获批进度快于预期；
- 派安普利单抗医保谈判降价幅度好于预期，2021-24E 国内销售额 CAGR 高于 140%，国内销售峰值超过 40 亿人民币；
- 卡度尼利单抗 2024E 销售额超过 25 亿人民币；销售峰值超 60 亿人民币；
- 长期稳态下营业利润高于 45%。

悲观情景：公司收入增长不及预期

目标价：11.0 港元

概率：20%

- 管线药物研发及获批进度慢于预期；
- 派安普利单抗医保谈判降价幅度差于预期，2021-24E 国内销售额 CAGR 低于 100%，国内销售峰值低于 25 亿人民币；
- 卡度尼利单抗 2024E 销售额低于 12 亿人民币；销售峰低于 30 亿人民币；
- 长期稳态下营业利润低于 30%。

资料来源：浦银国际

图表 6: 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	88.0	买入	176.0	2022年4月26日	CRO/CDMO
603259 CH Equity	药明康德	88.7	买入	155.0	2022年4月26日	CRO/CDMO
3759 HK Equity	康龙化成	51.3	买入	143.0	2022年5月3日	CRO/CDMO
300759 CH Equity	康龙化成	66.8	买入	154.3	2022年5月3日	CRO/CDMO
2269 HK Equity	药明生物	68.5	买入	116.0	2022年8月18日	CRO/CDMO
241 HK Equity	阿里健康	4.5	持有	4.3	2022年5月26日	互联网医疗
1833 HK Equity	平安健康	21.7	持有	20.0	2022年3月16日	互联网医疗
1952 HK Equity	云顶新耀	11.5	买入	25.6	2022年8月17日	生物科技
9995 HK Equity	荣昌生物	44.9	买入	75.0	2022年4月28日	生物科技
9688 HK Equity	再鼎医药	35.3	买入	53.0	2022年8月11日	生物科技
6622 HK Equity	兆科眼科	3.1	买入	13.5	2022年3月25日	生物科技
BGNE US Equity	百济神州	176.0	买入	251.0	2022年8月11日	生物科技
6160 HK Equity	百济神州	107.8	买入	150.0	2022年8月11日	生物科技
688235 CH Equity	百济神州	100.9	买入	148.0	2022年8月11日	生物科技
1801 HK Equity	信达生物	33.6	买入	55.0	2022年8月11日	生物科技
9926 HK Equity	康方生物	24.2	买入	38.0	2022年8月26日	生物科技
IMAB US Equity	天境生物	6.0	买入	22.5	2022年7月27日	生物科技
9969 HK Equity	诺诚健华	11.5	买入	17.3	2022年8月23日	生物科技
9966.HK Equity	康宁杰瑞	6.9	买入	10.8	2022年7月27日	生物科技
13.HK Equity	和黄医药	19.7	买入	40.0	2022年8月11日	生物科技
HCM.US Equity	和黄医药	13.1	买入	25.7	2022年8月11日	生物科技
2162.HK Equity	康诺亚	33.5	买入	44.5	2022年7月27日	生物科技
2696.HK Equity	复宏汉霖	16.8	持有	19.0	2022年7月27日	生物科技
2616.HK Equity	基石药业	4.3	持有	5.0	2022年7月27日	生物科技
6855.HK Equity	亚盛医药	15.8	买入	28.1	2022年7月27日	生物科技
2256.HK Equity	和誉	3.8	买入	5.6	2022年7月27日	生物科技
2142.HK Equity	和铂医药	3.0	买入	6.0	2022年7月27日	生物科技
6996.HK Equity	德琪医药	4.1	买入	9.5	2022年7月27日	生物科技
6998.HK Equity	嘉和生物	3.0	买入	6.1	2022年7月27日	生物科技
1177 HK Equity	中国生物制药	4.2	买入	6.1	2022年8月25日	制药
300760 CH Equity	迈瑞医疗	292.5	买入	375.0	2022年8月23日	医疗器械
2325 HK Equity	云康集团	15.8	买入	23.0	2022年8月16日	ICL

资料来源: Bloomberg、浦银国际。截至 2022 年 8 月 25 日港股收盘价。

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个人。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(云康集团 2325.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

周文硕

tallan_zhou@spdbi.com
852-2808 6476

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

