



康龙化成 (3759.HK/300759.CH) : 1H23 成熟业务稳健增长, CMC 业务询单量 6 月起复苏

公司 1H23 收入/经调整净利同比+22%/15%，其中成熟业务（剔除大分子和 CGT、CMC 海外业务）收入/经调整净利同比+23%/29%，增长稳健。四大业务板块中，CMC 增速因行业投融资仍未回暖及部分跨国客户战略调整略受拖累，6 月起客户询单已有复苏势头，预计 4Q23 增速有望回暖。维持公司港股“买入”，A 股“持有”评级，调整目标价至 29 港元/人民币 33 元。

● **1H23 业绩稳健增长，整体收入增速略受行业投融资拖累：**1H23/2Q23 收入同比+22%/+15%，毛利率同比+1.3/+0.2pcts，经调整归母净利同比+15%/+10%（剔除生物资产公允价值变动影响，同比+29%/+18%）。**2Q23 收入及经调整净利增速放缓主因全球医药行业投融资仍未复苏，叠加公司个别 CMC 后期项目因公司 MNC 客户战略调整而取消（订单金额约数千万美金）。分业务板块看：**

(i) **实验室服务：**1H23 收入同比+22%，其中实验室化学收入约同比+10%，生物科学收入同比+>35%；毛利率同比+1.2pcts 至 44.8%；目前管线中共 650 个药物发现项目，项目数同比+13%。产能方面，宁波在建实验室和动物房预计 2H23 投产，西安在建实验室预计 2024 年投产。

(ii) **CMC：**1H23 收入同比+15%；毛利率同比-0.7pcts 至 32.2%；毛利率下降主因绍兴工厂投产，目前绍兴工厂产能利用率约 30%。管线中共 620 个项目，其中工艺验证和商业化项目 29 个（同比净增 19 个），随着 CMC 项目往后期推进，1H23 CMC 项目平均收入同比+33%。宁波制剂车间顺利通过国家药监局 PAI 现场核查和 GMP 上市前检查，被核查制剂（一款肿瘤药）有望在 2024 年初获批上市。

(iii) **临床研究服务：**1H23 收入同比+38%，其中中国临床收入约+40%，海外临床约+25%，SMO 收入+>50%；毛利率同比+11.9pcts；收入及毛利率提升主因公司一体化布局成效逐步体现，客户认可度提升且人均产出增长。目前管线中包含临床 CRO 项目 912 个（其中 74 个 III 期项目）、SMO 项目 1400+ 个。

(iv) **大分子和 CGT：**1H23 收入同比+13%；毛利率同比-14.7pcts 至 -8.3%，毛利率下滑主因板块仍处于投入阶段，叠加海外通货膨胀影响。此外康龙生物于 1H23 签署约人民币 9.5 亿元股权融资协议，投后估值约人民币 85.5 亿元。

● **维持评级，下调目标价：**考虑到行业投融资仍未回暖及部分后期 CMC 项目调整，我们下调 2023-25E 经调整净利预测 5%-9%。维持公司港股“买入”评级，给予港股 17x 2024E PE，港股目标价 29.0 港元；维持 A 股“持有”评级，给予 A 股 21x 2024E PE，A 股目标价 33.0 元人民币；A 股目标价较港股目标价溢价 24%，较历史溢价均值低约 1 个标准差。

● **投资风险：**项目订单增长慢于预期；投资收益波动。

图表 1: 盈利预测和财务指标

人民币百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	7,444	10,266	12,181	15,603	20,008
同比增速 (%)	45.0%	37.9%	18.7%	28.1%	28.2%
经调整归母净利润	1,462	1,834	2,079	2,792	3,699
同比增速 (%)	37.4%	25.5%	13.4%	34.3%	32.5%
PE (X) - 港股	13.8	10.8	12.0	10.7	8.1
PE (X) - A 股	23.8	18.6	20.7	18.5	14.0

E=浦银国际预测 资料来源: 公司公告、浦银国际

胡泽宇, CFA

医疗分析师

ryan_hu@spdbi.com

(852) 2808 6446

2023 年 8 月 29 日

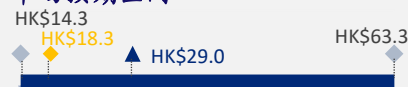
康龙化成 (3759.HK)

买入

目标价 (港元)	29.00
潜在升幅/降幅	+59%
目前股价 (港元)	18.26
52 周内股价区间 (港元)	15.03-47.00
总市值 (百万港元)	51,592
近 3 月日均成交额 (百万港元)	75

注: 截至 2023 年 8 月 28 日收盘价

市场预期区间



▲ SPDB 目标价 ◆ 目前价 ◆ 市场预期区间

资料来源: Bloomberg、浦银国际

康龙化成 (300759.CH)

持有

目标价 (人民币)	33.00
潜在升幅/降幅	+14%
目前股价 (人民币)	28.85
52 周股价区间 (人民币)	24.72-56.91
总市值 (百万人民币)	47,967
近 3 月日均成交额 (百万人民币)	726

注: 截至 2023 年 8 月 28 日收盘价

市场预期区间



▲ SPDB 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 - 康龙化成 (3759.HK)

利润表

(百万人民币)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	7,444	10,266	12,181	15,603	20,008
营业成本	-4,772	-6,517	-7,711	-9,866	-12,641
毛利润	2,672	3,749	4,470	5,737	7,368
销售费用	-156	-230	-261	-318	-388
管理费用	-908	-1,552	-1,766	-2,216	-2,781
研发费用	-152	-282	-365	-452	-560
营业利润	1,456	1,685	2,077	2,751	3,638
财务费用	-83	-167	-107	-109	-109
其他收入和收益	490	426	244	468	600
其他费用	-14	-222	-37	-47	-60
资产减值损失	-10	-21	-25	-32	-41
分占联营公司亏损	72	-34	24	31	40
税前净利润	1,911	1,666	2,176	3,062	4,068
所得税	-291	-314	-392	-521	-651
税后利润	1,620	1,352	1,785	2,542	3,417
少数股东损益	-41	-22	-18	-51	-68
归母净利润	1,661	1,375	1,802	2,593	3,486
经调整Non-IFRS归母净利润	1,462	1,834	2,079	2,792	3,699

现金流量表

(百万人民币)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
除税前利润	1,911	1,666	2,176	3,062	4,068
物业、厂房及设备折旧	451	590	849	1,047	1,118
使用权资产折旧	101	144	264	211	169
存货增加/(减少)	-62	-177	51	-255	-12
贸易及其他应收款增加	-234	-657	39	-1,129	-285
贸易及其他应付款项增加	268	234	32	258	131
其他	-378	342	374	-286	-372
经营现金流	2,058	2,143	3,785	2,910	4,816
购买物业、厂房及设备	-2,083	-2,920	-2,720	-1,720	-720
收购	-1,157	-1,214	0	0	0
其他	-1,262	1,258	-158	0	0
投资现金流	-4,501	-2,877	-2,878	-1,720	-720
计息负债变动	687	-30	-20	2	2
股权募资	-80	-370	0	0	0
其他	3,054	-1,017	147	0	0
融资现金流	3,661	-1,417	127	2	2
现金净流量	1,218	-2,151	1,034	1,192	4,098

资产负债表

(百万人民币)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	3,527	1,448	2,482	3,674	7,772
应收款项	1,229	1,882	1,842	2,971	3,256
存货	182	362	311	566	578
其它流动资产	3,706	2,844	2,494	2,731	3,029
流动资产合计	8,644	6,536	7,129	9,942	14,635
固定资产	5,578	8,022	9,893	10,566	10,167
使用权资产	17	49	39	40	41
商誉	2,096	2,688	2,822	2,822	2,822
其他非流动资产	2,054	3,198	2,867	2,728	2,642
非流动资产合计	9,746	13,957	15,621	16,156	15,672
资产总计	18,389	20,493	22,751	26,097	30,307
短期借款	482	738	588	589	590
应付账款	316	406	439	697	827
其他应付账款	1,328	1,596	1,696	2,121	2,655
其它流动负债	856	1,172	1,434	1,505	1,581
流动负债合计	2,982	3,912	4,157	4,912	5,653
长期借款	956	713	843	844	845
其它长期负债	4,156	5,027	5,126	5,175	5,226
非流动负债合计	5,112	5,740	5,970	6,019	6,071
负债总计	8,094	9,653	10,126	10,931	11,724
股本	794	1,191	1,191	1,191	1,191
储备	9,335	9,357	11,160	13,752	17,238
母公司拥有人应占权益	10,129	10,549	12,351	14,944	18,429
少数股东权益	166	291	273	223	154
负债和所有者权益合计	18,389	20,493	22,751	26,097	30,307

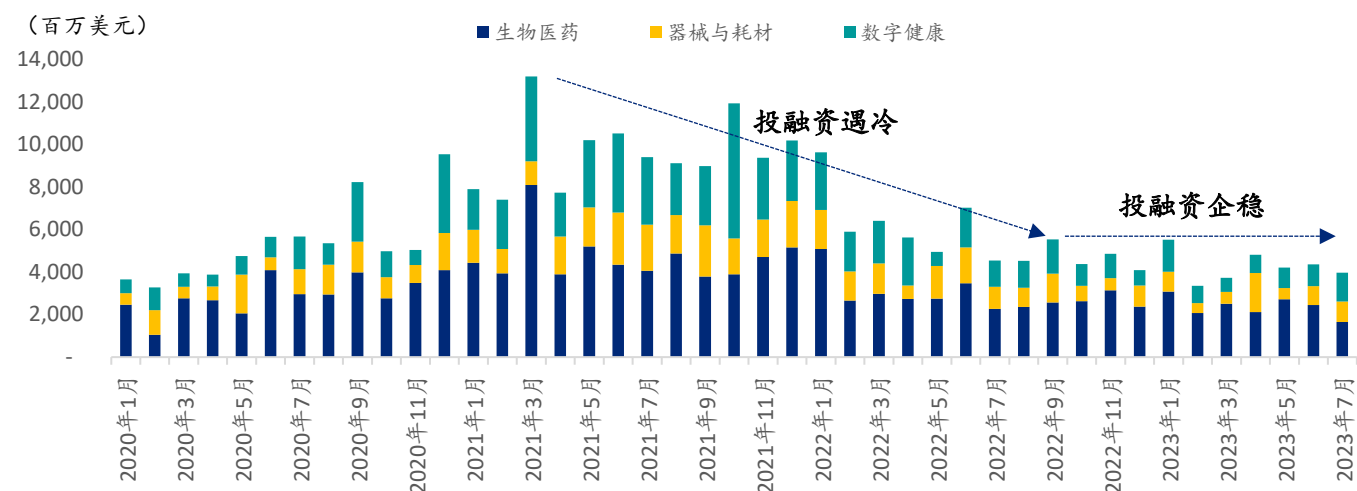
主要财务比率

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标 (人民币元)					
每股收益	1.2	1.5	1.4	1.6	2.1
每股净资产	8.4	8.9	8.3	8.4	10.3
每股营收	6.3	8.7	8.2	8.7	11.2
每股经营现金流	1.7	1.8	2.5	1.6	2.7
估值 (倍)					
P/E-港股	13.8	10.8	12.0	10.7	8.1
P/E-A股	23.8	18.6	20.7	18.5	14.0
P/B-港股	2.0	1.9	2.0	2.0	1.6
P/S-港股	2.7	1.9	2.0	1.9	1.5
盈利能力比率 (%)					
毛利率	35.9%	36.5%	36.7%	36.8%	36.8%
归母净利润率	22.3%	13.4%	14.8%	16.6%	17.4%
净资产收益率	17.5%	13.3%	15.7%	19.0%	20.9%
总资产收益率	10.7%	7.0%	8.3%	10.4%	12.1%
盈利增长 (%)					
营业收入增长率	45.0%	37.9%	18.7%	28.1%	28.2%
营业利润增长率	40.9%	15.7%	23.3%	32.4%	32.3%
归母净利润增长率	41.7%	-17.2%	31.1%	43.8%	34.4%
Non-IFRS归母净利润增长率	37.4%	25.5%	13.4%	34.3%	32.5%
偿债能力指标					
计息负债/权益	14.2%	13.8%	11.6%	9.6%	7.8%
流动比率	289.9%	167.1%	171.5%	202.4%	258.9%
现金比率	118.3%	37.0%	59.7%	74.8%	137.5%
经营效率指标					
应收帐款周转天数	56.5	55.3	55.8	56.3	56.8
应付帐款周转天数	19.4	20.4	20.0	21.0	22.0
存货周转天数	11.9	15.2	15.9	16.2	16.5

E=浦银国际预测

资料来源: Bloomberg、浦银国际预测

图表 2：全球生物医药、器械、数字健康领域投融资总额



资料来源：动脉橙、浦银国际

图表 3：康龙化成港股 (3759.HK) PE Band



资料来源：Bloomberg、浦银国际

图表 4：康龙化成 A 股 (300759.CH) PE Band



资料来源：Bloomberg、浦银国际

图表 5: 康龙化成财务预测变动

人民币百万	2023E			2024E			2025E		
	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	12,181	13,260	-8.1%	15,603	16,755	-6.9%	20,008	21,176	-5.5%
毛利润	4,470	4,948	-9.7%	5,737	6,342	-9.5%	7,368	8,026	-8.2%
毛利率	36.7%	37.3%	-0.6	36.8%	37.8%	-1.1	36.8%	37.9%	-1.1
经调整归母净利润	2,079	2,279	-8.8%	2,792	3,037	-8.1%	3,699	3,922	-5.7%
归母净利率	17.1%	17.2%	-0.1	17.9%	18.1%	-0.2	18.5%	18.5%	-0.0

资料来源: 浦银国际预测

图表 6: CXO 企业估值表

股票代码	公司名称	股价 (当地货币)	市值 (美元)	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)		
						现值	3 年均值	2023E	2024E	2025E
港股										
2359 HK	药明康德	82.95	32,122	15.0	2.1	19.7	46.7	22.9	18.4	14.7
2269 HK	药明生物	45.25	24,511	4.5	(24.4)	27.5	73.4	32.7	25.4	19.5
3759 HK	康龙化成	18.26	6,576	(0.7)	(48.8)	14.1	39.0	17.1	12.9	9.6
3347 HK	泰格医药	43.25	7,483	(12.2)	(51.6)	13.7	39.3	15.2	13.1	10.9
6821 HK	凯莱英	95.15	6,410	(4.0)	(15.4)	12.8	14.6	13.3	12.5	10.2
1548 HK	金斯瑞	18.60	5,023	(8.4)	(25.2)	NA	NA	NA	NA	74.1
6127 HK	昭衍新药	15.70	2,343	(23.2)	(44.2)	12.4	27.9	15.6	11.2	9.0
1873 HK	维亚生物	1.50	370	(14.8)	(14.3)	7.9	16.6	10.7	7.0	5.8
1521 HK	方达控股	2.24	588	(4.7)	(22.8)	14.1	29.7	16.8	13.0	11.0
市值加权平均						19.0	47.2	22.2	17.7	18.3
A 股										
603259 CH	药明康德	79.22	32,122	14.3	(0.9)	20.3	50.2	23.7	18.9	15.1
300759 CH	康龙化成	28.85	6,576	10.0	(35.9)	21.5	52.4	26.1	19.7	15.0
300347 CH	泰格医药	66.24	7,483	(1.8)	(36.2)	21.2	45.5	24.4	19.9	16.1
002821 CH	凯莱英	129.55	6,410	5.5	(11.2)	18.6	45.1	19.2	18.3	14.6
603127 CH	昭衍新药	24.34	2,343	(12.3)	(41.0)	16.0	55.8	18.9	14.9	10.9
300363 CH	博腾股份	23.83	1,784	(16.3)	(39.7)	15.7	42.0	16.3	15.4	11.6
688202 CH	美迪西	71.55	1,319	(20.5)	(53.0)	17.0	53.1	20.9	15.6	12.4
300725 CH	药石科技	42.15	1,154	(15.5)	(47.5)	20.1	51.4	24.2	18.5	13.9
603456 CH	九洲药业	25.30	3,120	(2.8)	(39.5)	15.4	38.6	18.5	14.1	11.0
市值加权平均						19.8	48.8	22.9	18.5	14.6
海外										
207940 KS	Samsung Biologics	750,000.00	40,235	(4.3)	(8.6)	58.8	91.1	65.7	55.8	44.3
LONN SW	Lonza	474.90	40,015	(5.9)	5.1	31.3	37.1	36.8	29.1	24.4
CTLT US	Catalant	44.89	8,092	(6.8)	(0.3)	32.4	28.3	43.8	35.0	23.7
市值加权平均						43.9	60.9	50.6	41.8	33.4

注: E=Bloomberg 一致预期; 数据截至 2023 年 8 月 28 日港股收盘

资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 7: 浦银国际目标价: 康龙化成港股 (3759.HK)



注: 历史目标价于拆股和发红股时自动调整

资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 8: 浦银国际目标价: 康龙化成 A 股 (300759.CH)



注: 历史目标价于拆股和发红股时自动调整

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/目标价/预测发布日期	行业
2359 HK Equity	药明康德	83.0	买入	115.0	2023年8月2日	CRO/CDMO
603259 CH Equity	药明康德	79.2	买入	116.0	2023年8月2日	CRO/CDMO
3759 HK Equity	康龙化成	18.3	买入	29.0	2023年8月29日	CRO/CDMO
300759 CH Equity	康龙化成	28.9	持有	33.0	2023年8月29日	CRO/CDMO
2269 HK Equity	药明生物	45.3	买入	73.0	2023年8月25日	CRO/CDMO
241 HK Equity	阿里健康	4.7	持有	4.3	2022年5月26日	互联网医疗
1833 HK Equity	平安好医生	19.1	持有	20.0	2023年7月21日	互联网医疗
1952 HK Equity	云顶新耀	17.5	买入	25.0	2023年4月4日	生物科技
9995 HK Equity	荣昌生物	37.4	买入	58.0	2023年3月30日	生物科技
9688 HK Equity	再鼎医药	19.3	买入	51.5	2023年3月13日	生物科技
ZLAB US Equity	再鼎医药	24.0	买入	66.0	2023年3月13日	生物科技
6622 HK Equity	兆科眼科	3.7	买入	12.5	2023年3月28日	生物科技
BGNE US Equity	百济神州	198.4	买入	305.0	2023年3月6日	生物科技
6160 HK Equity	百济神州	122.5	买入	183.0	2023年3月6日	生物科技
688235 CH Equity	百济神州	126.0	买入	182.0	2023年3月6日	生物科技
1801 HK Equity	信达生物	34.8	买入	51.5	2023年3月29日	生物科技
9926 HK Equity	康方生物	34.0	买入	65.0	2023年3月16日	生物科技
IMAB US Equity	天境生物	1.9	买入	22.5	2022年7月27日	生物科技
9969 HK Equity	诺诚健华	7.3	买入	15.0	2023年3月29日	生物科技
9966.HK Equity	康宁杰瑞	8.4	买入	13.6	2022年12月16日	生物科技
13.HK Equity	和黄医药	23.2	买入	44.0	2023年8月4日	生物科技
HCM.US Equity	和黄医药	14.3	买入	28.2	2023年8月4日	生物科技
2162.HK Equity	康诺亚	52.6	买入	79.0	2023年3月20日	生物科技
2696.HK Equity	复宏汉霖	11.2	持有	19.0	2022年7月27日	生物科技
2616.HK Equity	基石药业	2.3	持有	4.25	2023年3月17日	生物科技
6855.HK Equity	亚盛医药	24.4	买入	28.1	2022年7月27日	生物科技
2256.HK Equity	和誉	2.4	买入	5.6	2022年7月27日	生物科技
2142.HK Equity	和铂医药	1.6	买入	6.0	2022年7月27日	生物科技
6996.HK Equity	德琪医药	1.3	买入	5.4	2023年4月18日	生物科技
6998.HK Equity	嘉和生物	1.5	买入	6.1	2022年7月27日	生物科技
1177 HK Equity	中国生物制药	3.0	买入	5.5	2023年4月12日	制药
2325 HK Equity	云康集团	11.9	买入	23.8	2022年11月7日	ICL
300760 CH Equity	迈瑞医疗	282.4	买入	420.0	2023年5月2日	医疗器械
2252 HK Equity	微创机器人	18.8	买入	40.0	2023年4月3日	医疗器械
2500 HK Equity	启明医疗	5.6	买入	17.5	2023年4月11日	医疗器械
9996 HK Equity	沛嘉医疗	7.1	买入	14.0	2023年4月4日	医疗器械
2160 HK Equity	心通医疗	1.9	买入	3.4	2023年4月4日	医疗器械

注：截至 2023 年 8 月 28 日港股收盘。

资料来源：Bloomberg、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) 浦银国际持有本报告所述公司（云康集团 2325.HK）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

