



## 药明康德 (2359.HK/603259.CH): 1Q24 收入符合预期但利润率低于预期, 维持全年指引

药明康德 1Q24 收入符合我们预期, 但经调整 Non-IFRS 归母净利润低于预期。公司维持全年指引不变, 上半年收入有望占全年收入 42%-45%, 利润率有望随着产能爬坡逐季改善。维持港股和 A 股目标价。

• **1Q24 收入符合我们预期, 但经调整 Non-IFRS 归母净利润低于预期:** 1Q24 总收入为 79.8 亿元 (-11% YoY, -26.1% QoQ), 符合我们预期, 略低于 Visible Alpha 一致预期, 其中非新冠收入同比下降 1.8%; 经调整 Non-IFRS 归母净利润为 19.1 亿元 (-18.3% YoY, -28.8% QoQ), 不及我们预期和 Visible Alpha 一致预期, 不及我们预期主要由于 Non-IFRS 调整项总和低于预期导致 (股权激励费用和汇兑损益低于预期及权益类投资损失高于预期)。利润率方面, 1Q24 报表口径毛利润率为 37.7% (-1.7 ppts YoY, -2.2 ppts QoQ), 经调整 non-IFRS 毛利率为 38.7% (-2.3 ppts YoY, -2.4 ppts QoQ); 经调整 Non-IFRS 归母净利润率为 24% (-2.2 ppts YoY, -0.9 ppts QoQ)。管理层表示, 1Q24 利润率下降主要受项目交付节奏和产能爬坡利用率较低影响。

• **早期业务受行业融资疲软影响:** 1Q24 药明康德各早期阶段业务均出现不同程度的同比环比下降, 包括 Wuxi Chemistry 板块下 R 收入 (-17.5% YoY, -19.7% QoQ), Wuxi Testing 板块下实验室分析与测试服务 (-0.6% YoY, -15.5% QoQ), Wuxi Biology 板块收入 (-2.8% YoY, -14.7% QoQ)。根据管理层发言, 新药研发早期阶段业务目前仍然受到投融资疲软影响, 客户处于观望状态, 导致新签订单略有放缓, 因此早期阶段收入目前仍没看到明显恢复。此外, 由于实验室测试服务一半业务来自国内, 激烈竞争下价格压力较大, 也一定程度影响了单季新签订单转化为收入。考虑到降息预期已进一步推迟至 2024 年底, 我们对早期业务收入增速持较为保守态度。

• **美国生物安全法案负面影响的开始显现:** 一方面, 美国生物安全法案草案已明显影响 Wuxi ATU 业务获取新订单和新客户 (由于涉及提取病人细胞, 客户担忧增加), 因此该板块 1Q24 收入同比下跌 13.6%、环比下跌 0.4%。另一方面, 个别早期研发客户由于法案草案的扰动取消了部分早期研发服务。目前草案尚无新进展, 考虑到部分客户已受法案草案影响而持观望态度、1Q24 美国客户非新冠收入基本和 1Q23 持平、1Q24 新增 300+ 客户中 40% 来自于欧美 (我们推测可能欧洲客户新增占多), 我们对于美国客户全年收入增速持保守谨慎态度。

• **维持全年指引, 上半年收入预计占全年收入 42%-45%; CDMO 业务剔除新冠商业化项目预计全年维持双位数增长:** 公司维持之前所说的全年指引, 即收入实现 -5%~+0.4% YoY, 经调整 Non-IFRS 归母净利润率维持去年水平。2024 上半年收入有望占到全年收入 42%-45% 左右。随着产能的爬坡, 利润率有望逐季改善。1Q24 D&M 收入为 40 亿元 (-11.9% YoY, -33.2% QoQ), 其中剔除新冠商业化项目后 D&M 收入增长 +1.2% YoY, 主要受到项目交付节奏季度间波动影响。1Q24 新增 11 个商业化和临床 III 期项目 (包括新增 2 个商业化项目), 管

### 阳景

首席医药分析师  
Jing\_yang@spdbi.com  
(852) 2808 6434

### 胡泽宇 CFA

医药分析师  
ryan\_hu@spdbi.com  
(852) 2808 6446

2024 年 4 月 30 日

### 药明康德 (2359.HK)

买入

目标价 (港元)	48.0
潜在升幅/降幅	+32%
目前股价 (港元)	36.3
52 周内股价区间 (港元)	32.6-103.6
总市值 (百万港元)	134,666
近 3 月日均成交额 (百万港元)	451

### 市场预期区间



### 药明康德 (603259.CH)

买入

目标价 (人民币)	60.0
潜在升幅/降幅	+35%
目前股价 (人民币)	44.6
52 周内股价区间 (人民币)	45.2-93.6
总市值 (百万人民币)	124,549
近 3 月日均成交额 (百万人民币)	4,812

### 市场预期区间



\*数据截至 2024 年 4 月 29 日

资料来源: Bloomberg、浦银国际



理层预计 CDMO 收入会逐步增长，扣除新冠商业化项目收入，全年有望实现双位数增长。另外，TIDES 业务在 1Q24 实现收入 7.8 亿元 (+43.1% YoY, -41.8% QoQ, 环比下降主要受项目交付节奏影响)，1Q24 在手订单增长了 110% YoY, 全年收入预计增长 60% YoY 左右。目前 TIDES 新增加的 22000 升产能正在进行商业化生产 PPQ。

- **维持港股 48 港元和 A 股目标价人民币 60 元：**基于更新的财务信息，我们将 2024/2025/2026E 经调整归母净利润略微下调 1.7%/0.2%/0.6%。维持港股 48.0 港元和 A 股目标价人民币 60.0 元。
- **投资风险：**地缘政治风险；融资环境恢复差于预期；竞争格局激烈。

图表 1：盈利预测和财务指标

人民币百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	39,355	40,341	38,314	40,673	44,113
同比增速 (%)	72%	3%	-5%	6%	8%
归母净利润	8,814	10,690	9,523	10,456	11,527
同比增速 (%)	73%	21%	-11%	10%	10%
PE (X)	9.8	8.4	9.0	8.3	7.6

E=浦银国际预测 资料来源：公司报告、浦银国际

图表 2：药明康德业绩概要

人民币千元	1Q24A	4Q23A	1Q23A	YoY	QoQ
<b>营业收入</b>	<b>7,981,934</b>	<b>10,799,481</b>	<b>8,963,742</b>	<b>-11.0%</b>	<b>-26.1%</b>
毛利	3,005,748	4,300,996	3,525,642	-14.7%	-30.1%
经调整 Non-IFRS 毛利	3,089,009	4,442,019	3,670,990	-15.9%	-30.5%
归母净利润	1,942,211	2,613,746	2,168,129	-10.4%	-25.7%
<b>经调整 Non-IFRS 归母净利润</b>	<b>1,913,109</b>	<b>2,687,456</b>	<b>2,342,110</b>	<b>-18.3%</b>	<b>-28.8%</b>
<b>毛利率</b>	<b>37.7%</b>	<b>39.8%</b>	<b>39.3%</b>	<b>-1.7%</b>	<b>-2.2%</b>
经调整 Non-IFRS 毛利率	38.7%	41.1%	41.0%	-2.3%	-2.4%
归母净利润率	24.3%	24.2%	24.2%	0.1%	0.1%
<b>经调整 Non-IFRS 归母净利润率</b>	<b>24.0%</b>	<b>24.9%</b>	<b>26.1%</b>	<b>-2.2%</b>	<b>-0.9%</b>
<b>板块收入</b>					
Wuxi Chemistry	5,562,629	7,930,103	6,432,782	-13.5%	-29.9%
Wuxi Testing	1,490,610	1,685,422	1,452,877	2.6%	-11.6%
WuXi Biology	560,808	657,641	576,998	-2.8%	-14.7%
Wuxi ATU	280,266	281,342	324,485	-13.6%	-0.4%
Wuxi DDSU	80,078	235,353	165,976	-51.8%	-66.0%
其他业务	7,543	9,619	10,624	-29.0%	-21.6%
<b>板块经调整 Non-IFRS 毛利率</b>	<b>38.7%</b>	<b>41.1%</b>	<b>41.0%</b>	<b>-2.3%</b>	<b>-2.4%</b>
Wuxi Chemistry	43.3%	43.6%	44.9%	-1.6%	-0.3%
Wuxi Testing	35.6%	38.8%	36.3%	-0.7%	-3.2%
WuXi Biology	38.5%	41.2%	41.5%	-3.0%	-2.7%
Wuxi ATU	-32.8%	-22.1%	-7.4%	-25.4%	-10.7%
Wuxi DDSU	26.9%	46.7%	24.0%	2.9%	-19.8%
其他业务	55.8%	99.4%	0.0%	55.8%	-43.6%

资料来源：公司资料、浦银国际

## 财务报表分析与预测 - 药明康德 (2359.HK)

### 利润表

(百万人民币)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	39,355	40,341	38,314	40,673	44,113
营业成本	-24,848	-23,968	-22,841	-23,946	-25,854
毛利率	37%	41%	40%	41%	41%
销售费用	-732	-701	-728	-732	-794
销售费用率	2%	2%	2%	2%	2%
管理费用	-2,944	-2,995	-2,950	-3,112	-3,330
管理费用率	7%	7%	8%	8%	8%
营业利润	9,217	11,236	10,377	11,419	12,591
财务费用	-160	-194	-207	-206	-205
财务费用率	5%	5%	5%	5%	5%
其他收入	644	962	575	610	662
其他收益/损失	1,212	1,350	1,149	1,220	1,323
资产减值损失	-249	-358	-345	-366	-397
税前净利润	10,618	12,930	11,520	12,648	13,943
所得税	-1,716	-2,132	-1,901	-2,087	-2,301
有效所得税率%	16%	16%	17%	17%	17%
税后收入	8,903	10,798	9,619	10,561	11,643
少数股东损益	89	108	96	105	116
归母净利润	8,814	10,690	9,523	10,456	11,527

### 资产负债表

(百万人民币)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	7,984	10,001	11,063	18,254	25,322
应收款项	7,590	9,373	9,522	9,867	9,953
存货	3,953	2,886	3,542	3,675	3,692
其它流动资产	4,470	8,163	8,264	8,370	8,482
流动资产合计	23,997	30,422	32,391	40,167	47,448
固定资产	23,445	25,844	28,308	30,530	29,534
商誉	1,822	1,821	1,821	1,821	1,821
可供出售金融资产	8,954	8,626	9,057	9,510	9,986
其他非流动资产	6,472	6,956	6,847	6,757	6,685
非流动资产合计	40,693	43,247	46,033	48,618	48,025
资产总计	64,690	73,669	78,424	88,785	95,473
短期借款	3,874	3,722	3,722	3,722	3,722
应付账款	7,253	7,334	5,182	7,939	6,227
其他应付账款	14	12	12	13	13
其它流动负债	3,357	3,690	3,737	3,811	3,909
流动负债合计	14,499	14,756	12,653	15,484	13,872
长期借款	279	687	687	687	687
其它长期负债	2,985	2,709	2,709	2,709	2,709
非流动负债合计	3,264	3,396	3,396	3,396	3,396
负债总计	17,764	18,152	16,048	18,880	17,267
股本	2,961	2,969	2,969	2,969	2,969
储备	43,629	52,154	58,916	66,340	74,525
母公司拥有人应占权益	46,590	55,122	61,885	69,309	77,493
少数股东权益	337	395	491	596	712
负债和所有者权益合计	64,690	73,669	78,424	88,785	95,473

E=浦银国际预测

资料来源: Bloomberg、浦银国际预测

### 现金流量表

(百万人民币)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
税前利润	10,618	12,930	11,520	12,648	13,943
物业、厂房及设备折旧	1,772	2,433	2,665	2,889	3,091
营运资金变动	-2,125	-3,551	-4,828	221	-4,083
其他	-36	830	96	105	116
经营现金流	10,230	12,641	9,453	15,863	13,068
购买物业、厂房及设备	-9,798	-5,500	-5,000	-5,000	-2,000
其他	1,010	738	-534	-536	-542
投资现金流	-9,311	-4,762	-5,534	-5,536	-2,542
债权融资	1,668	255	0	0	0
股权融资	0	0	0	0	0
其他	-2,939	-6,117	-2,857	-3,137	-3,458
融资现金流	-1,271	-5,862	-2,857	-3,137	-3,458
现金净流量	-352	2,017	1,062	7,191	7,068

### 主要财务比率

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标 (人民币元)					
每股收益	3.18	3.68	3.44	3.73	4.10
每股净资产	15.74	18.57	20.84	23.62	26.41
每股经营现金流	3.46	4.26	3.18	5.41	4.45
每股股利	0.89	1.08	0.96	1.07	1.18
估值 (倍)					
P/E	9.8	8.4	9.0	8.3	7.6
P/B	2.0	1.7	1.5	1.3	1.2
盈利能力比率					
毛利率	36.9%	40.6%	40.4%	41.1%	41.4%
净利润率	22.4%	26.5%	24.9%	25.7%	26.1%
净资产收益率	20.7%	21.0%	16.3%	15.9%	15.7%
资产回报率	14.7%	15.5%	12.5%	12.5%	12.5%
投资资本回报率	17.6%	17.7%	14.3%	14.1%	13.9%
盈利增长					
营业收入增长率	71.8%	2.5%	-5.0%	6.2%	8.5%
EBIT 增长率	110.9%	21.9%	-7.6%	10.0%	10.3%
净利润增长率	72.9%	21.3%	-10.9%	9.8%	10.2%
偿债能力指标					
资产负债率	0.27	0.25	0.20	0.21	0.18
流动比率	1.66	2.06	2.56	2.59	3.42
速动比率	1.38	1.87	2.28	2.36	3.15
现金比率	0.55	0.68	0.87	1.18	1.83
经营效率指标					
应收帐款周转天数	63	77	90	87	82
应付帐款周转天数	104	55	100	100	100
存货周转天数	62	51	51	55	52
总资产周转率	0.66	0.58	0.50	0.49	0.48
固定资产周转率	2.00	1.64	1.42	1.38	1.47

图表 3: 浦银国际目标价: 药明康德 H 股 (2359.HK)



资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 4: 浦银国际目标价: 药明康德 A 股 (603259.CH)



资料来源: Bloomberg、浦银国际



图表 5: SPDBI 医药行业覆盖公司

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
13.HK Equity	和黄医药	31.0	买入	39.0	2024年2月29日	生物科技
HCM.US Equity	和黄医药	18.9	买入	25.0	2024年2月29日	生物科技
9688 HK Equity	再鼎医药	12.6	买入	47.0	2024年2月29日	生物科技
ZLAB US Equity	再鼎医药	16.1	买入	60.0	2024年2月29日	生物科技
BGNE US Equity	百济神州	156.5	买入	275.0	2024年2月27日	生物科技
6160 HK Equity	百济神州	94.4	买入	165.0	2024年2月27日	生物科技
688235 CH Equity	百济神州	134.5	买入	175.0	2024年2月27日	生物科技
6996.HK Equity	德琪医药	0.9	买入	5.4	2023年4月18日	生物科技
1952 HK Equity	云顶新耀	23.9	买入	25.0	2023年4月4日	生物科技
9995 HK Equity	荣昌生物	27.9	持有	33.0	2024年4月29日	生物科技
9969 HK Equity	诺诚健华	4.5	买入	15.0	2023年3月29日	生物科技
1801 HK Equity	信达生物	39.8	买入	60.0	2024年3月21日	生物科技
6622 HK Equity	兆科眼科	1.6	买入	12.5	2023年3月28日	生物科技
2616.HK Equity	基石药业	0.9	持有	4.25	2023年3月17日	生物科技
9926 HK Equity	康方生物	49.0	买入	65.0	2024年3月20日	生物科技
9966.HK Equity	康宁杰瑞	4.7	买入	13.6	2022年12月16日	生物科技
2162.HK Equity	康诺亚	33.5	买入	58.0	2024年3月27日	生物科技
IMAB US Equity	天境生物	1.8	买入	22.5	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
6855.HK Equity	亚盛医药	17.6	买入	28.1	2022年7月27日	生物科技
2256.HK Equity	和誉	3.3	买入	5.6	2022年7月27日	生物科技
2142.HK Equity	和铂医药	1.2	买入	6.0	2022年7月27日	生物科技
6998.HK Equity	嘉和生物	1.3	买入	6.1	2022年7月27日	生物科技
1177 HK Equity	中国生物制药	2.8	买入	5.1	2024年4月9日	制药
2359 HK Equity	药明康德	36.3	买入	48.0	2024年4月30日	CRO/CDMO
603259 CH Equity	药明康德	44.6	买入	60.0	2024年4月30日	CRO/CDMO
3759 HK Equity	康龙化成	10.0	买入	16.8	2024年4月26日	CRO/CDMO
300759 CH Equity	康龙化成	20.0	持有	22.4	2024年4月26日	CRO/CDMO
2269 HK Equity	药明生物	14.0	持有	20.0	2024年3月27日	CRO/CDMO
300760 CH Equity	迈瑞医疗	302.1	买入	390.0	2024年4月30日	医疗器械
2252 HK Equity	微创机器人	14.8	买入	15.1	2024年4月3日	医疗器械
2500 HK Equity	启明医疗	5.6	买入	10.0	2023年9月5日	医疗器械
9996 HK Equity	沛嘉医疗	3.7	买入	14.0	2023年9月5日	医疗器械
2160 HK Equity	心通医疗	1.0	买入	3.4	2023年9月5日	医疗器械
2172 HK Equity	微创脑科学	9.3	买入	15.5	2024年4月3日	医疗器械
688351 CH Equity	微电生理	25.5	买入	27.9	2023年11月16日	医疗器械
2190 HK Equity	归创通桥	10.5	买入	16.0	2024年3月22日	医疗器械
688617 CH Equity	惠泰医疗	481.6	买入	454.0	2023年11月30日	医疗器械
2325 HK Equity	云康集团	11.1	买入	13.1	2024年3月28日	ICL
241 HK Equity	阿里健康	3.0	持有	4.3	2022年5月26日	互联网医疗
1833 HK Equity	平安好医生	11.2	持有	15.0	2024年3月21日	互联网医疗

注: 股价截至 2024 年 4 月 29 日收盘;

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团 - 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接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联属公司、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关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](http://www.spdbi.com)

地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼

