



## 康龙化成 (300759.CH/3759.HK): 1Q21 利润翻番, 积极布局逐步显现完整业务版图

1Q21 收入同比增长 55% 至 14.9 亿人民币, 归母净利润和扣非后归母净利润同比增长 142% 和 96% 至 2.5 亿和 2.4 亿, non-IFRS 和调整后 non-IFRS 净利润同比增长 88% 和 86%, 大幅超出市场预期。我们首次覆盖康龙化成 (300759.CH), 给予买入评级和目标价 200 人民币。此外, 我们重申港股买入评级, 并调高港股目标价至 200 港元。

- 1Q21 业绩增长强劲。**1Q21 收入同比增长 55% 至 14.9 亿人民币, 我们预计由于订单数量快速增长, 叠加去年同期疫情影响的低基数。归母净利润、扣非后归母净利润、调整后 non-IFRS 归母净利润同比增长 142%、96%、86% 至 2.5 亿、2.4 亿、2.6 亿, 业绩增长强劲超出市场预期。毛利率比去年同期提升 1.6pcts 至 34.1%, 管理费用率减少 2.1pcts 以及增加的政府补助、联营公司减亏、外汇损益等因素, 使得归母净利率提升 5.9pcts。
- 三大业务板块均维持快速增长, 毛利率提升显著。**1) 实验室服务收入同比增长 54% 至 9.8 亿元, 毛利率同比提升 1.7pcts 至 40.5%, 预计由于订单量快速增长以及 Absorption 的并表。2) CMC (小分子 CDMO) 服务收入同比增长 51% 至 3.0 亿元, 我们预计由于承接项目数量增加, 且更多项目推进后期。截止 2020 年底共有项目 739 个 (2019 年底 568 个), 包括临床 III 期和商业化项目 47 和 3 个 (2019 年底 9 和 0 个)。CMC 板块毛利率同比增长 4.3pcts 至 30.4%。3) 临床研究服务收入同比增长 75% 至 2.0 亿元, 我们预计由于去年同期疫情影响导致低基数, 且联斯达自 2020 年 6 月起开始并表, 也因此 1Q21 毛利率同比下降 3.0pcts 至 12.6%。
- 外延贡献部分增速, 显现完整业务版图。**公司在 2020 年 11 月收购 Absorption System 拓展美国实验室服务, 涉足大分子药物、CGT 疗法及医疗器械业务线, 若按 2019 年收入和净利润 35 百万和 2.6 百万美元计, 约贡献收入和净利润增速 5% 和 4%。此外, 将在 2Q21 完成的 ABL 并购不仅增加 CGT 的 CDMO 业务, 还将贡献至少 4% 的收入和 1% 的利润 (以 2019 年收入和净利润 40.65 百万和 3.7 百万英镑计)。未来协同整合加深, 经营效率上升将带来更多增长。
- 首予买入评级, 提升目标价至 200 人民币。**公司仍处于快速成长期, 随着订单和项目数量增加, 规模效应有助毛利率继续提升。我们预计 2021/22/23E 收入和净利润增速分别为 52%/39%/32% 和 55%/46%/38%。我们首次覆盖康龙化成 A 股, 并给予买入评级, 目标价为 200 人民币, 对应 2022E 年 59 倍和 2023E 年 43 倍 PE。此外, 我们提升康龙化成港股目标价至 200 港元, 对应 2022E 年 49 倍和 2023E 年 36 倍 PE, 低于行业平均, 仍有不少上升空间。
- 投资风险:** 投资收益波动; 汇率变动; 研发项目失败。

图表 1: 盈利预测和财务指标

人民币百万元	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	3,757	5,134	7,820	10,896	14,394
收入同比增速 (%)	29%	37%	52%	39%	32%
归母净利润	547	1,172	1,823	2,666	3,681
净利润同比增速 (%)	58%	114%	55%	46%	38%
扣非归母净利润	505	801	NA	NA	NA
PE (X)	199	112	72	49	36
ROE (%)	11%	14%	19%	22%	24%

E=浦银国际预测 资料来源: 公司报告、浦银国际

朱倩岚

医疗分析师

vicky\_zhu@spdbi.com  
(852) 2808 6439

胡泽宇 CFA

助理分析师

ryan\_hu@spdbi.com  
(852) 2808 6446

2021 年 5 月 3 日

康龙化成	300759.CH
评级	买入
目标价 (人民币)	200.0
潜在升幅/降幅	21%
目前股价 (人民币)	165.1
52 周股价区间 (人民币)	60.5-172.0
总市值 (百万人民币)	127,429
近 3 月日均成交额 (百万人民币)	678

注: 截至 2021 年 4 月 29 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

康龙化成	3759.HK
评级	买入
目标价 (港元)	200.0
潜在升幅/降幅	25%
目前股价 (港元)	160.4
52 周内股价区间 (港元)	58.1-179.4
总市值 (百万港元)	152,293
近 3 月日均成交额 (百万港元)	193

注: 截至 2021 年 4 月 29 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

## 财务报表分析与预测 - 康龙化成

### 利润表

(百万人民币)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	3,757	5,134	7,820	10,896	14,394
营业成本	-2,425	-3,217	-4,859	-6,635	-8,594
毛利率%	35%	37%	38%	39%	40%
销售费用	-73	-93	-133	-185	-245
销售费用率%	2%	2%	2%	2%	2%
管理费用	-526	-685	-899	-1,220	-1,569
管理费用率%	14%	13%	12%	11%	11%
营业利润	633	1,319	2,100	3,102	4,325
摊销	375	438	768	251	349
EBITDA	1,044	1,471	2,541	2,899	4,077
财务费用	-82	-24	-13	-20	-28
财务费用率%	-7%	-6%	-1%	-1%	-1%
其他收入和收益	70	493	391	545	720
其他费用	-12	-144	-24	-34	-45
资产减值损失	-5	-15	-11	-16	-21
税前净利润	633	1,319	2,100	3,102	4,325
所得税	-102	-172	-315	-465	-649
有效所得税率%	16%	13%	15%	15%	15%
净利润	531	1,147	1,785	2,636	3,676
少数股东损益	-17	-25	-38	-29	-4
归母净利润	547	1,172	1,823	2,666	3,681
扣非归母净利润	505	801			

### 资产负债表

(百万人民币)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	4,442	2,935	4,416	6,408	9,362
应收款项	857	1,077	2,179	2,656	3,967
存货	97	129	129	619	350
其它流动资产	548	1,400	1,615	1,777	1,961
流动资产合计	5,944	5,540	8,338	11,459	15,640
固定资产	2,973	3,841	3,501	3,846	4,283
使用权资产	18	7	7	7	7
商誉	203	1,166	1,166	1,166	1,166
其他非流动资产	796	1,354	1,654	1,954	2,254
非流动资产合计	3,991	6,368	6,328	6,973	7,710
资产总计	9,935	11,909	14,666	18,432	23,350
短期借款	301	386	1,019	1,651	2,284
应付账款	118	191	315	413	577
其他应付账款	487	819	975	1,331	1,724
其它流动负债	364	585	646	688	740
流动负债合计	1,270	1,982	2,954	4,084	5,325
长期借款	544	395	395	395	395
其它长期负债	284	598	452	452	452
非流动负债合计	827	993	846	846	846
负债总计	2,097	2,975	3,801	4,930	6,171
股本	722	749	749	749	749
储备	7,045	8,121	9,944	12,610	16,291
母公司拥有者应占权益	7,767	8,870	10,693	13,359	17,039
少数股东权益	71	63	26	-4	-8
负债和所有者权益合计	9,935	11,909	14,520	18,285	23,203

### 现金流量表

(百万人民币)	2019	2020E	2021E	2022E	2023E
营运资金变动	-572	210	-977	-632	-617
经营现金流	939	1,649	1,575	2,255	3,408
购买物业、厂房及设备	-205	-1,308	-427	-595	-787
收购	-694	-1,083	-300	-300	-300
投资现金流	-1,045	-2,790	-727	-895	-1,087
债权募资	727	733	733	733	733
股权募资	5,093	6	0	0	0
银行和其他借款还款	-1,289	-779	-100	-100	-100
融资现金流	4,246	-280	633	633	633
现金净流量	4,139	-1,421	1,481	1,992	2,954

### 主要财务比率

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>每股指标 (人民币元)</b>					
每股收益	0.8	1.5	2.3	3.4	4.7
每股净资产	11.8	11.2	13.5	16.9	21.5
每股经营现金流	1.4	2.1	2.0	2.9	4.3
每股股利	0.1	0.2	0.3	0.5	0.7
<b>估值 (倍)</b>					
P/E	199.3	111.7	71.8	49.1	35.6
P/B	13.6	14.3	11.9	9.5	7.4
P/S	28.2	24.7	16.2	11.6	8.8
EV/EBITDA	101.5	86.5	50.1	43.9	31.2
<b>盈利能力比率 (%)</b>					
毛利率	35%	37%	38%	39%	40%
净利润率	15%	23%	23%	24%	26%
净资产收益率	11%	14%	19%	22%	24%
资产回报率	7%	11%	14%	16%	18%
投资资本回报率	10%	10%	14%	18%	20%
<b>盈利增长 (%)</b>					
营业收入增长率	29%	37%	52%	39%	32%
EBIT 增长率	52%	54%	72%	49%	41%
净利润增长率	58%	114%	55%	46%	38%
<b>偿债能力指标</b>					
资产负债率	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
流动比率	4.7	2.8	2.8	2.8	2.9
速动比率	4.6	2.7	2.8	2.7	2.9
现金比率	3.5	1.5	1.5	1.6	1.8
<b>经营效率指标</b>					
应收帐款周转天数	71.0	74.0	76.0	81.0	84.0
应付帐款周转天数	17.0	18.0	19.0	20.0	21.0
存货周转天数	12.6	15.6	18.6	20.6	20.6
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.7	0.7
固定资产周转率	1.3	1.5	2.1	3.0	3.5

E=浦银国际预测

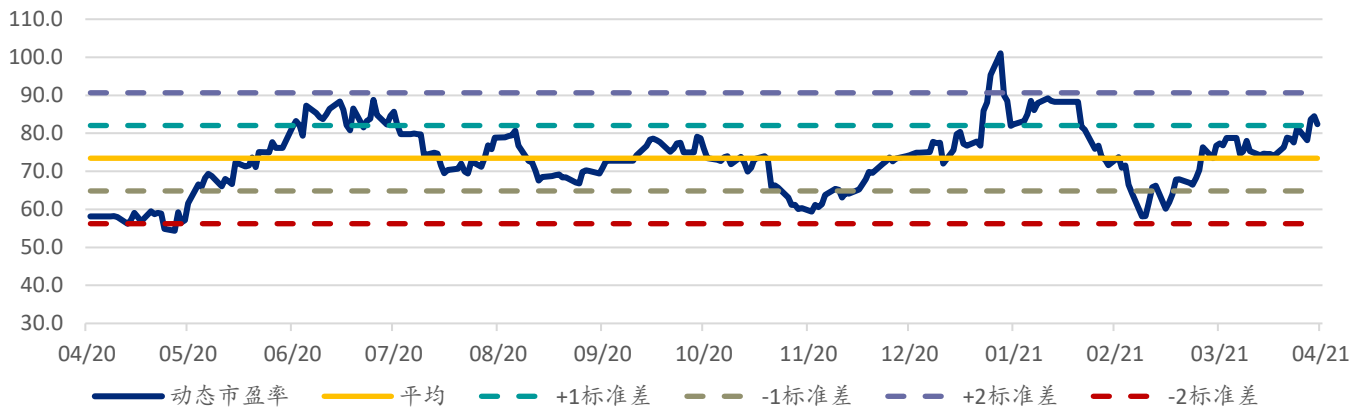
资料来源: Bloomberg、浦银国际预测

图表 2: 康龙化成财务预测变化

百万人民币	2021E			2022E			2023E		
	新预测	前预期	差异	新预测	前预期	差异	新预测	前预期	差异
收入	7,820	7,048	11.0%	10,896	9,447	15.3%	14,394	12,479	15.3%
毛利润	2,962	2,768	7.0%	4,261	3,783	12.6%	5,800	5,065	14.5%
净利润	1,823	1,639	11.2%	2,666	2,273	17.3%	3,681	3,075	19.7%

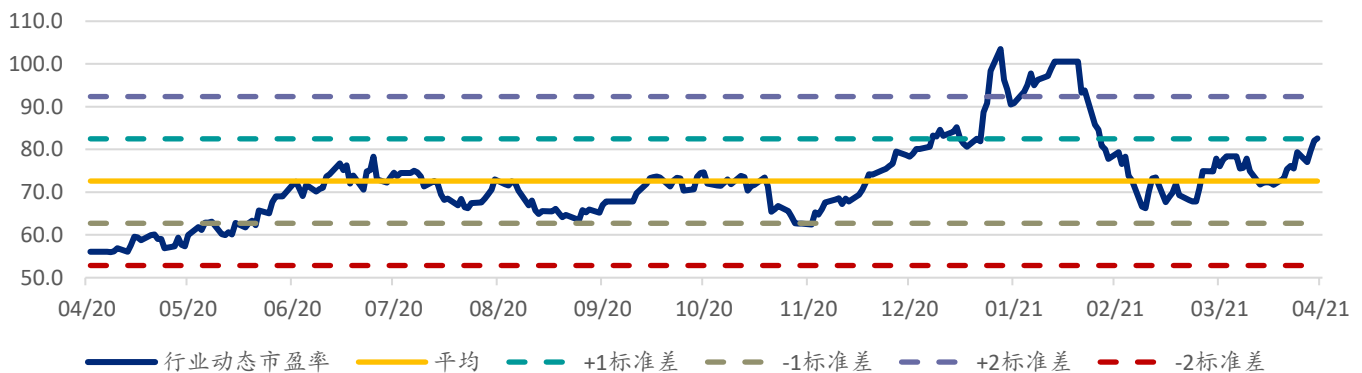
资料来源: 浦银国际预测

图表 3: 康龙化成 1 年动态市盈率 - A 股 (300759.CH)



资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 4: CRO 行业加权平均 1 年动态市盈率 - A 股 (300759.CH)



\*按每日市值进行加权, 成分股为凯莱英、博腾股份、药明康德、泰格医药、昭衍新药、康龙化成、药石科技、美迪西

资料来源: Bloomberg、浦银国际

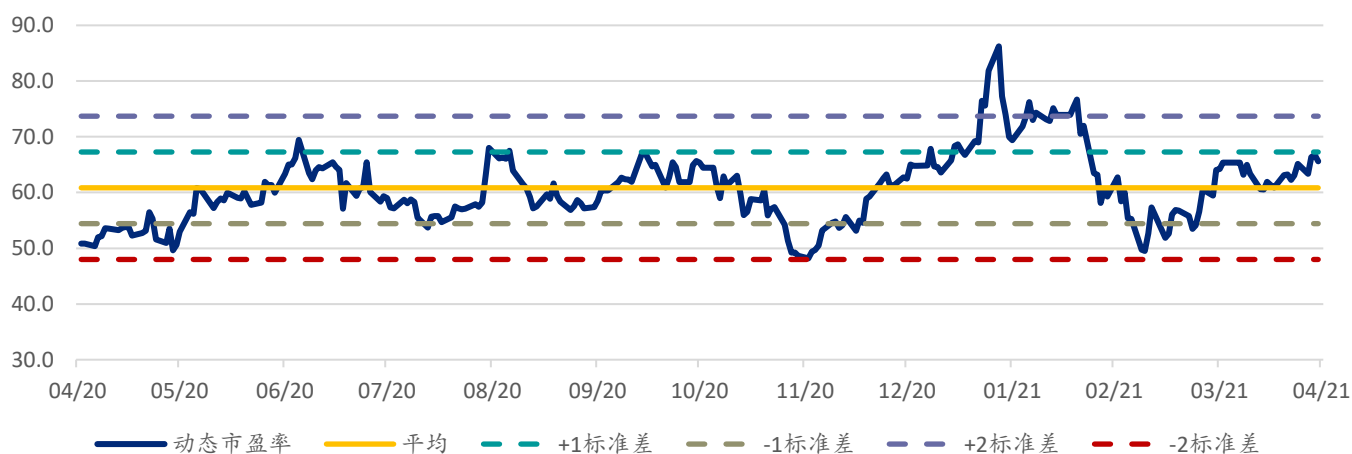
图表 5: A 股 CRO 行业估值对比

股份代号	公司名称	30-Apr		52周		市值(百万美元)	自由流通股%	PE			EPS增速%		PEG	
		股价(LC)	高	低	2021E			2022E	2023E	2021E	2022E	2021E	2022E	
002821 ch equity	凯莱英	329.6	339.0	182.5	12,362	47.5	77.6	57.5	43.6	30.9	35.1	2.5	1.6	
300363 ch equity	博腾股份	56.1	58.4	22.1	4,707	39.5	65.5	48.5	36.2	35.1	35.1	1.9	1.4	
300347 ch equity	泰格医药	160.9	191.5	76.4	21,067	47.3	78.8	64.0	52.8	(10.5)	23.2	(7.5)	2.8	
300759 ch equity	康龙化成	165.1	169.7	61.2	19,620	20.7	90.0	68.0	49.7	21.3	32.5	4.2	2.1	
603259 ch equity	药明康德	160.0	185.0	71.6	60,208	43.5	92.2	70.0	51.4	30.0	31.7	3.1	2.2	
603127 ch equity	昭衍新药	160.2	164.0	69.0	6,446	37.4	97.5	72.0	54.9	16.1	35.5	6.1	2.0	
300725 ch equity	药石科技	143.7	161.0	59.5	4,437	53.4	98.8	69.2	52.0	45.7	42.7	2.2	1.6	
688202 ch equity	美迪西	380.8	376.0	86.3	3,650	21.7	83.7	52.0	34.4	97.1	61.2	0.9	0.8	
							<b>87.7</b>	<b>66.4</b>	<b>49.8</b>			<b>1.5</b>	<b>2.1</b>	

E=Bloomberg 预测

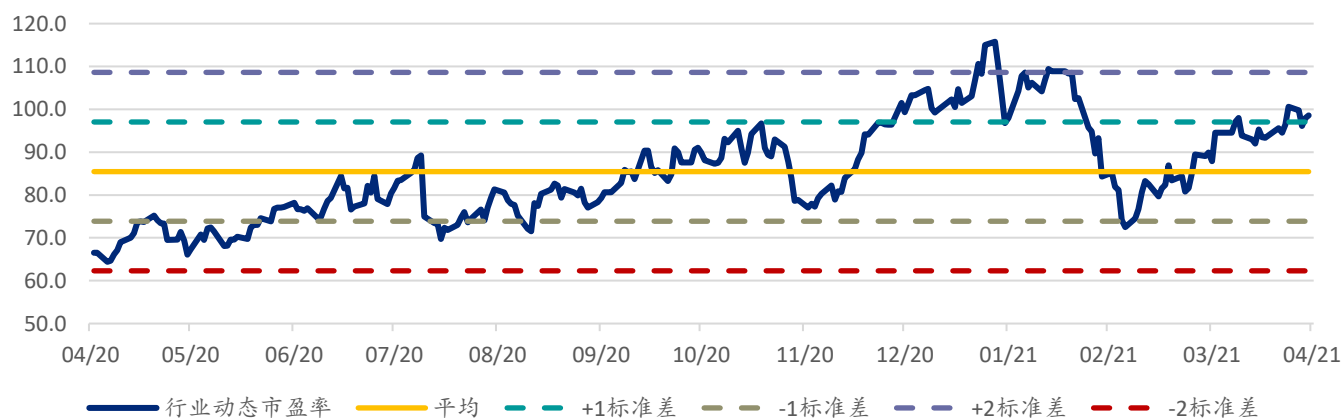
资料来源: Bloomberg、浦银国际。截至 2021 年 4 月 29 日收盘价。

图表 6: 康龙化成 1 年动态市盈率 - 港股 (3759.HK)



资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 7: CRO 行业加权平均 1 年动态市盈率 - 港股 (3759.HK)



\*按每日市值进行加权, 成分股为药明生物、药明康德、泰格医药、昭衍新药、康龙化成、方达控股

资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 8：港股 CRO 行业估值对比

股份代号	公司名称	29-Apr	52周		市值(百万美元)	自由流通股%	PE			EPS增速%		PEG	
		股价(LC)	高	低			2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2021E	2022E
2269 HK Equity	药明生物	111.8	124.4	38.9	60,698	79.6	154.2	107.6	71.5	37.4	43.3	4.1	2.5
2359 HK Equity	药明康德	181.9	212.2	75.3	60,208	87.7	86.1	65.3	49.1	33.5	31.7	2.6	2.1
3347 HK Equity	泰格医药	152.8	199.7	100.0	21,067	94.1	77.4	59.2	48.8	(10.5)	23.2	(7.4)	2.6
6127 HK Equity	昭衍新药	145.5	151.0	128.2	6,446	68.3	99.9	72.5	54.3	21.3	32.5	4.7	2.2
3759 HK Equity	康龙化成	160.4	178.0	58.6	19,620	91.9	73.3	55.0	39.5	22.4	33.4	3.3	1.6
1521 HK Equity	方达控股	5.4	7.1	3.4	1,433	27.5	53.0	38.3	31.3	52.9	38.5	1.0	1.0
							<b>108.2</b>	<b>78.6</b>	<b>56.0</b>			<b>2.0</b>	<b>2.2</b>

E=Bloomberg 预测

资料来源：Bloomberg、浦银国际。截至 2021 年 4 月 29 日收盘价。

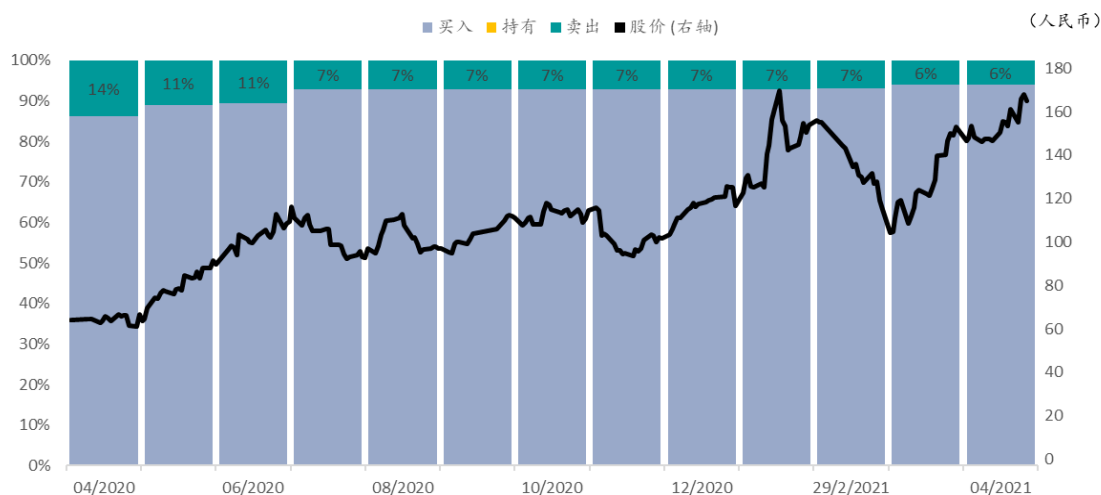
图表 9：康龙化成 A 股较港股溢价比例



资料来源：Bloomberg、浦银国际。

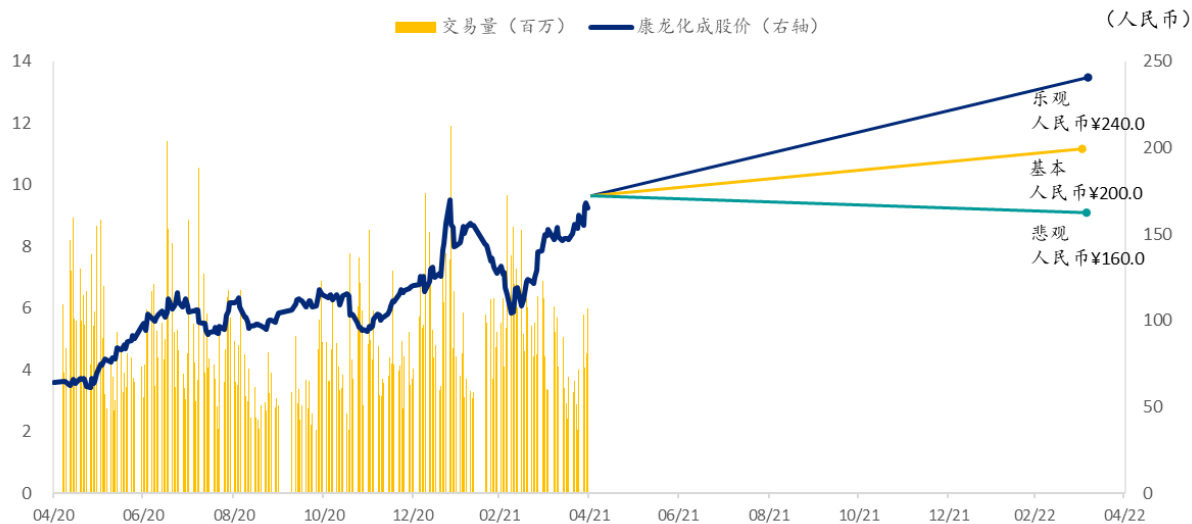
# SPDBI 乐观与悲观情景假设

图表 10: 康龙化成 A 股 (300759.CH) 市场普遍预期



注: 股价截至 2021 年 4 月 29 日  
资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 11: 康龙化成 A 股 (300759.CH) SPDBI 情景假设



### 乐观情景: 公司增长好于预期

目标价: 240.0 人民币

概率: 30%

- 客户拓展和项目进展好于预期;
- 公司继续积极进行收并购, 使总收入增长好于预期;
- CMC 业务发展迅速, 产能利用率提升, 从而使利润率提升。

### 悲观情景: 公司增长不及预期

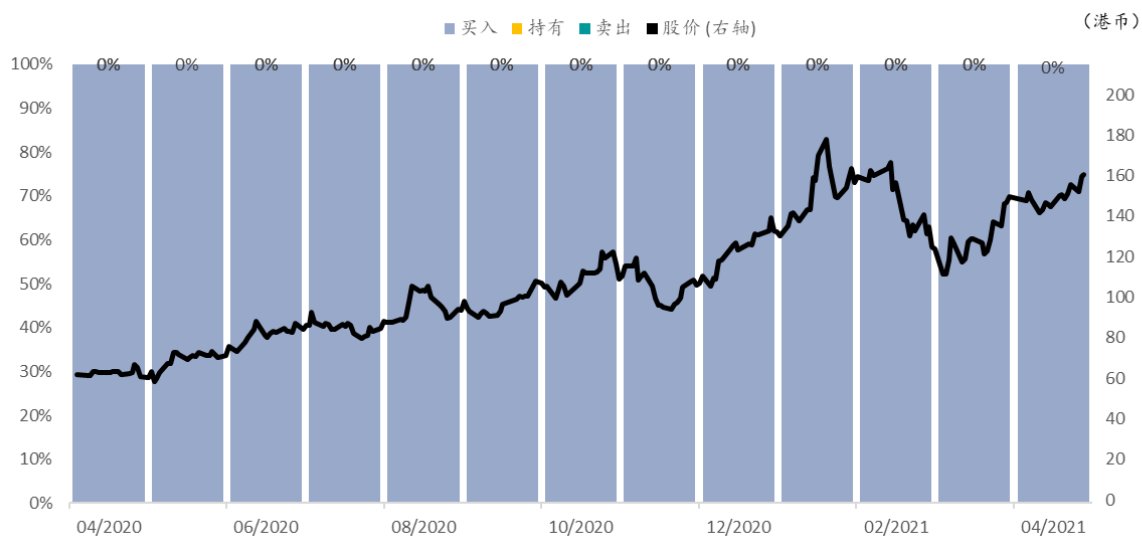
目标价: 160.0 人民币

概率: 20%

- CMC 业务开展缓慢, 利润率提升不及预期;
- 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。

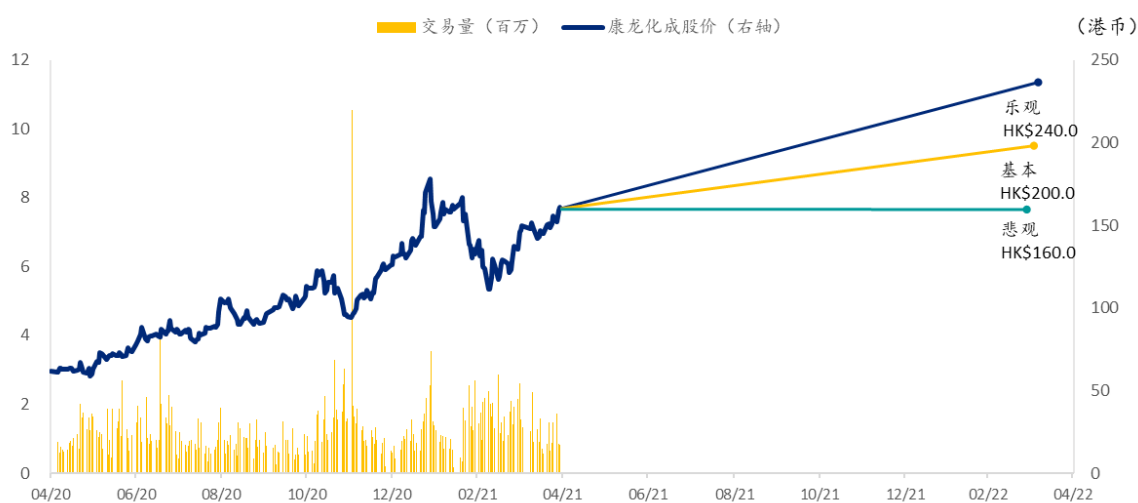
资料来源: 浦银国际

图表 12: 康龙化成港股 (3759.HK)市场普遍预期



注: 股价截至 2021 年 4 月 29 日  
资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 13: 康龙化成港股 (3759.HK) SPDBI 情景假设



**乐观情景: 公司增长好于预期**

目标价: 240.0 港元

概率: 30%

- 客户拓展和项目进展好于预期;
- 公司继续积极进行收并购, 使总收入增长好于预期;
- CMC 业务发展迅速, 产能利用率提升, 从而使利润率提升。

**悲观情景: 公司增长不及预期**

目标价: 160.0 港元

概率: 20%

- CMC 业务开展缓慢, 利润率提升不及预期;
- 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 14: 浦银国际目标价: 康龙化成 A 股 (300759.CH)



资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 15: 浦银国际目标价: 康龙化成港股 (3759.HK)



资料来源: Bloomberg、浦银国际



图表 16: SPDBI 医疗行业覆盖公司

股票代码	公司	现价	评级	目标价	评级及目标价 发布日期	行业
2359 HK Equity	药明康德	HKD181.9	买入	HKD 240.0	2021 年 1 月 27 日	CRO/CDMO
3759 HK Equity	康龙化成	HKD 160.4	买入	HKD 200.0	2021 年 5 月 3 日	CRO/CDMO
300759 CH Equity	康龙化成	RMB 160.4	买入	RMB 200.0	2021 年 5 月 3 日	CRO/CDMO
2269 HK Equity	药明生物	HKD 111.8	买入	HKD 133.0	2021 年 1 月 20 日	CRO/CDMO
241 HK Equity	阿里健康	HKD 23.9	买入	HKD 28.0	2020 年 10 月 13 日	互联网医疗
1833 HK Equity	平安好医生	HKD 92.0	买入	HKD 122.4	2020 年 10 月 13 日	互联网医疗
1875 HK Equity	东曜药业	HKD 4.5	买入	HKD 11.8	2021 年 2 月 2 日	生物科技
1952 HK Equity	云顶新耀	HKD 69.7	买入	HKD 98.5	2021 年 3 月 25 日	生物科技
9995 HK Equity	荣昌生物	HKD 107.0	买入	HKD 111.3	2021 年 3 月 30 日	生物科技
9688 HK Equity	再鼎医药	HKD 1372.0	持有	HKD 1334.0	2021 年 1 月 26 日	生物科技

资料来源: Bloomberg、浦银国际。截至 4 月 29 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) 浦银国际持有本报告所述公司(药明生物 2269.HK)的财务权益或持有股份。
- 2) 浦银国际跟本报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何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

#### 黄路遥

jessie\_huang@spdbi.com  
852-2808 6466

#### 王奕旻

stephy\_wang@spdbi.com  
852-2808 6467

#### 许敏洁

amy\_hsu@spdbi.com  
852-2808 6469

### 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](http://www.spdbi.com)

地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼