

药明康德(2359.HK/603259.CH):3Q25业绩及新签订单增速再超预期,上调全年指引

公司 3Q25 业绩及新签订单增速明显好于市场预期,全年持续经营收入指引上调至 17%-18% YoY 增速。此外,早期业务已看到更多积极信号。维持“买入”评级,上调港股/A 股目标价。

- **9M25 持续经营收入+22.5% YoY, 经调整 Non-IFRS 归母净利润+43.4% YoY, 明显好于市场预期:** 公司 9M25 实现收入人民币 328.6 亿元 (+18.6% YoY), 其中持续经营业务收入为 324.5 亿元 (+22.5% YoY), 经调整 Non-IFRS 归母净利润 105.4 亿元 (+43.4% YoY), 均明显好于市场预期。就季度表现而言, 3Q25 收入为 120.6 亿元 (+15.3% YoY, +8.2% QoQ), 其中持续经营业务收入为 120.4 亿元 (+19.7% YoY, +9.4% QoQ), 同比增长持续强劲, 主要由于小分子 D&M 收入和 TIDES 收入持续高速增长。经调整 Non-IFRS 归母净利润为 42.2 亿元 (+42.0% YoY, +16.1% QoQ)。利润率方面, 经调整 Non-IFRS 归母净利率进一步上升至 35.0% (+6.6ppts YoY, +2.4ppts QoQ), 主要得益于晚期及商业化项目的增加、生产工艺改进提高效率及新产能爬坡较预想的更为顺利。
- **小分子 D&M 收入、TIDES 业务继续强劲驱动 3Q25 收入增长及拉升毛利率。** 3Q25 Wuxi Chemistry 持续实现靓丽的同比增速 (+22.7% YoY, +8.6% QoQ), 主要得益于小分子 D&M 收入持续增长 (+9.2% YoY, +15.1% QoQ) 以及 TIDES 收入持续强劲增长 (+92.1% YoY, +19.6% QoQ)。截至 9 月底, TIDES 在手订单同比增长 17.1% YoY。此外, 得益于生产工艺持续优化以及临床后期和商业化项目增长(3Q25 新增 3 个临床 3 期、4 个商业化项目) 带来的产能效率不断提升, Wuxi Chemistry 整体板块 3Q25 经调整 Non-IFRS 毛利率显著提升至 55.2% (+7.0ppts YoY, +4.9ppts QoQ)。
- **在手订单数额再创新高至 598.8 亿元 (+41.2% YoY), 上调 2025 年持续经营收入指引至 17%-18% YoY, 整体收入由原先的 425-435 亿元上调至 435-440 亿元。** 管理层表示 3Q25 新签订单增速在 18% 左右, 较 2Q25 (12% YoY) 有所提速。9 月底在手订单实现超 40% 的高速增长, 主要由于小分子 D&M 业务新增订单强劲增长, 受益于新兴热门领域的火热 (GLP-1、PCSK9、疼痛管理、神经领域、自免领域等)。除了上述收入指引外, 公司仍然维持经调整 Non-IFRS 归母净利率的指引, 即较 2024 年进一步提升, 管理层认为更多晚期项目、持续的生产工艺优化效率提升以及精细化运营, 均将有助于公司逐步提升利润率。此外, 由于 Capex 付款时间点的后延, 今年 Capex 指引将从先前的 70-80 亿元下调至 55-60 亿元, 使得今年自由现金流指引从此前的 50-60 亿元上调至 80-85 亿元。此外, 由于海外产能建设进入后半期投入, 预计明后年 Capex 将在 2025 年基础上明显提升。
- **非核心业务的进一步剥离有助于公司提升利润率。** 为聚焦 CRDMO 业务模式, 专注药物发现、实验室测试及工艺开发和生产服务, 并加速全球化能力和产能的投放, 公司已于今年 10 月 24 日与高瓴签署相关协议出售其临床 CRO 及 SMO 业务子公司。由于上海康德弘翼处于轻微亏损状态 (9M25 净亏损 7,545 万元), 药明津石处于微盈利状态

阳景

首席医药分析师
Jing_yang@spdbi.com
(852) 2808 6434

胡泽宇, CFA

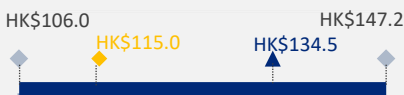
医药分析师
ryan_hu@spdbi.com
(852) 2808 6446

2025 年 10 月 27 日

药明康德 (2359.HK)

目标价 (港元)	134.5
潜在升幅/降幅	+17%
目前股价 (港元)	115.0
52 周内股价区间 (港元)	44.0-124.7
总市值 (百万港元)	346,813
近 3 月日均成交额 (百万港元)	935

市场预期区间



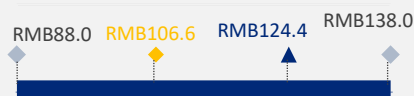
*数据截至 2025 年 10 月 27 日

资料来源: Bloomberg、浦银国际

药明康德 (603259.CH)

目标价 (人民币)	124.4
潜在升幅/降幅	+17%
目前股价 (人民币)	106.6
52 周内股价区间 (人民币)	48.2-115.8
总市值 (百万人民币)	317,492
近 3 月日均成交额 (百万人民币)	6,349

市场预期区间



*数据截至 2025 年 10 月 27 日

资料来源: Bloomberg、浦银国际



(9M25 净利润 1.6 亿元)，我们认为这两项非核心业务的剥离有助于公司长期提升利润率。

- **其他更新：**(1) 早期业务目前正在恢复中，公司已从客户端观察到更多积极信号，包括实验室测试业务已连续两个季度恢复正增长并且 3Q25 在手订单增速呈双位数，生物学业务今年以来一直呈现同比正增长状态，资本市场的回暖（海外降息、国内二级投融资的火热）对客户新订单具有积极带动作用。(2) 目前中美地缘政治摩擦未对公司业务造成影响。一方面，美国药品关税事件目前未对公司运营造成实际影响。另一方面，尽管美国参议院版本 NDAA 重新提及生物安全法案，但其后续立法程序仍存在诸多不确定性，并且该版本并未提及公司名字，因此目前未对公司运营造成影响。
- **维持“买入”评级，上调港股、A 股目标价至 134.5 港元、人民币 124.4 元。**基于更新的财报信息，我们仅微调 2025E/2026E/2027E 经调整 Non-IFRS 归母净利润。给予公司港股 20x 2026E PE 目标估值（较过去 3 年平均值高 0.7 个标准差、较过去 5 年平均值低 0.5 个标准差）和 15% 的 A/H 溢价，得到新的港股目标价 134.5 港元、A 股目标价人民币 124.4 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	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	40,341	39,241	44,488	49,728	55,501
同比增速 (%)	3%	-3%	13%	12%	12%
归母净利润	10,690	9,353	17,209	17,207	19,464
同比增速 (%)	21%	-13%	84%	0%	13%
PE (x)	25.1	25.3	19.0	16.6	14.6

E=浦银国际预测 资料来源：公司报告、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)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	40,341	39,241	44,488	49,728	55,501
营业成本	-23,968	-23,225	-24,085	-26,137	-29,065
毛利率	41%	41%	46%	47%	48%
销售费用	-701	-745	-756	-845	-944
销售费用率	2%	2%	2%	2%	2%
管理费用	-2,995	-3,009	-2,669	-2,934	-3,219
管理费用率	7%	8%	6%	6%	6%
营业利润	11,236	11,023	15,843	18,569	20,941
财务费用	-194	-269	-223	-364	-364
财务费用率	5%	6%	4%	5%	5%
其他收入	962	1,146	1,157	1,243	1,388
其他收益/损失	1,350	804	5,437	1,492	1,665
资产减值损失	-358	-1,509	-934	-1,044	-1,166
税前利润	12,930	11,441	21,778	20,495	23,184
所得税	-2,132	-1,972	-4,356	-3,074	-3,478
有效所得税率%	16%	17%	20%	15%	15%
税后利润	10,798	9,469	17,423	17,421	19,706
少数股东损益	108	116	214	214	242
归母净利润	10,690	9,353	17,209	17,207	19,464

资产负债表

(百万人民币)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	10,001	13,434	17,613	20,503	25,499
应收款项	9,373	9,644	11,320	12,658	14,409
存货	2,886	3,532	3,726	4,150	4,609
其它流动资产	8,163	12,080	14,031	14,135	13,936
流动资产合计	30,422	38,690	46,691	51,446	58,453
固定资产	25,844	25,268	28,429	35,572	41,997
商誉	1,821	972	972	972	972
可供出售金融资产	8,626	8,943	9,391	9,860	10,353
其他非流动资产	6,956	6,452	6,368	6,290	6,233
非流动资产合计	43,247	41,636	45,159	52,694	59,555
资产总计	73,669	80,326	91,850	104,140	118,008
短期借款	3,722	1,279	4,279	4,279	4,279
应付账款	7,334	7,026	5,512	5,945	6,000
其他应付账款	12	15	16	17	18
其它流动负债	3,690	7,907	7,523	6,961	6,725
流动负债合计	14,756	16,226	17,330	17,202	17,021
长期借款	687	2,960	2,960	2,960	2,960
其它长期负债	2,709	2,055	2,055	2,055	2,055
非流动负债合计	3,396	5,014	5,014	5,014	5,014
负债总计	18,152	21,240	22,344	22,216	22,035
股本	2,969	2,888	2,840	2,840	2,840
储备	52,154	55,745	65,999	78,203	92,010
母公司拥有人应占权益	55,122	58,633	68,839	81,044	94,850
少数股东权益	395	453	667	881	1,123
负债和所有者权益合计	73,669	80,326	91,850	104,140	118,008

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)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
税前利润	12,930	11,441	21,778	20,495	23,184
物业、厂房及设备折旧	2,359	269	2,653	2,965	3,665
营运资金变动	-2,246	-2,845	-8,044	-5,093	-6,003
其他	-401	3,123	-2,286	-255	58
经营现金流	12,641	11,987	14,101	18,112	20,903
购买物业、厂房及设备	-5,403	-3,965	-5,706	-10,006	-10,006
其他	-734	4,785	0	0	0
投资现金流	-6,817	-5,098	-5,706	-10,006	-10,006
债权融资	255	-202	3,000	0	0
股权融资	0	0	0	0	0
其他	-4,194	-3,631	-7,217	-5,216	-5,900
融资现金流	-3,939	-3,833	-4,217	-5,216	-5,900
现金净流量	1,885	3,046	4,179	2,890	4,996

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标 (人民币元)					
每股收益	3.68	3.66	4.85	5.56	6.35
每股净资产	18.57	20.30	24.24	28.54	33.40
每股经营现金流	4.26	4.15	4.97	6.38	7.36
每股股利	0.97	0.98	2.19	1.84	2.08
估值 (倍)					
P/E	25.1	25.3	19.0	16.6	14.6
P/B	5.0	4.6	3.8	3.2	2.8
盈利能力比率					
毛利率	40.6%	40.8%	45.9%	47.4%	47.6%
净利润率	26.5%	23.8%	38.7%	34.6%	35.1%
净资产收益率	21.0%	16.4%	27.0%	23.0%	22.1%
资产回报率	15.5%	12.1%	20.0%	17.6%	17.5%
投资资本回报率	17.7%	15.4%	17.2%	19.9%	19.2%
盈利增长					
营业收入增长率	2.5%	-2.7%	13.4%	11.8%	11.6%
EBIT 增长率	21.9%	-1.9%	43.7%	17.2%	12.8%
净利润增长率	21.3%	-12.5%	84.0%	0.0%	13.1%
偿债能力指标					
资产负债率	0.25	0.26	0.24	0.21	0.19
流动比率	2.06	2.38	2.69	2.99	3.43
速动比率	1.87	2.17	2.48	2.75	3.16
现金比率	0.68	0.83	1.02	1.19	1.50
经营效率指标					
应收帐款周转天数	77	88	86	88	89
应付帐款周转天数	111	113	95	80	75
存货周转天数	51	50	55	55	55
总资产周转率	0.58	0.51	0.52	0.51	0.50
固定资产周转率	1.64	1.54	1.66	1.55	1.43

图表 2：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 3：浦银国际目标价：药明康德 A 股 (603259.CH)



资料来源：Bloomberg、浦银国际

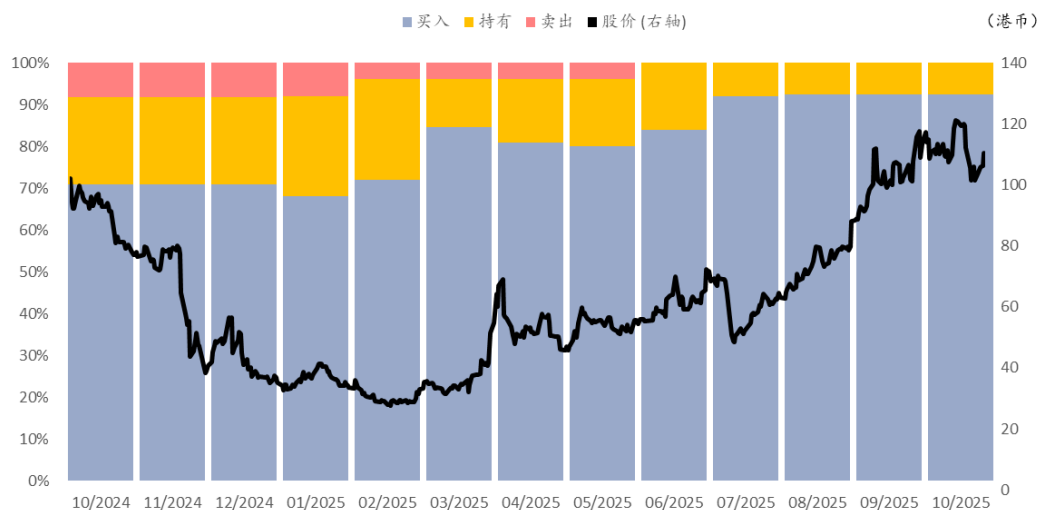
图表 4: SPDBI 医药行业覆盖公司

股票代码	公司	现价 (LC)	评级	目标价 (LC)	行业
6990.HK Equity	科伦博泰	429.6	买入	525.0	生物科技
13.HK Equity	和黄医药	23.4	买入	28.0	生物科技
HCM.US Equity	和黄医药	14.8	买入	18.0	生物科技
9688 HK Equity	再鼎医药	20.7	买入	36.0	生物科技
ZLAB US Equity	再鼎医药	26.3	买入	46.0	生物科技
ONC US Equity	百济神州	310.8	买入	349.0	生物科技
6160 HK Equity	百济神州	188.2	买入	211.0	生物科技
688235 CH Equity	百济神州	288.2	买入	276.0	生物科技
6996.HK Equity	德琪医药	5.0	买入	5.4	生物科技
1952 HK Equity	云顶新耀	49.7	买入	25.0	生物科技
9995 HK Equity	荣昌生物	89.0	持有	65.0	生物科技
688331 CH Equity	荣昌生物	93.8	持有	85.0	生物科技
9969 HK Equity	诺诚健华	13.9	买入	21.0	生物科技
688428 CH Equity	诺诚健华	23.0	买入	34.0	生物科技
1801 HK Equity	信达生物	86.1	买入	95.0	生物科技
6622 HK Equity	兆科眼科	3.1	买入	12.5	生物科技
2616.HK Equity	基石药业	6.5	持有	4.25	生物科技
9926 HK Equity	康方生物	115.6	买入	174.0	生物科技
9966.HK Equity	康宁杰瑞	11.9	买入	13.6	生物科技
2162.HK Equity	康诺亚	58.2	买入	77.0	生物科技
IMAB US Equity	天境生物	4.2	买入	22.5	生物科技
2696.HK Equity	复宏汉霖	69.9	持有	19.0	生物科技
6855.HK Equity	亚盛医药	67.7	买入	105.0	生物科技
AAPG.US Equity	亚盛医药	35.5	买入	55.0	生物科技
2256.HK Equity	和誉	14.9	买入	5.6	生物科技
2142.HK Equity	和铂医药	13.2	买入	6.0	生物科技
600276 CH Equity	恒瑞医药	67.0	买入	80.0	制药
1276 HK Equity	恒瑞医药	79.8	买入	95.0	制药
1177 HK Equity	中国生物制药	7.1	买入	9.1	制药
2359 HK Equity	药明康德	115.0	买入	134.5	CRO/CDMO
603259 CH Equity	药明康德	106.6	买入	124.4	CRO/CDMO
3759 HK Equity	康龙化成	25.3	买入	27.0	CRO/CDMO
300759 CH Equity	康龙化成	32.3	买入	39.0	CRO/CDMO
2269 HK Equity	药明生物	37.3	持有	30.0	CRO/CDMO
2268 HK Equity	药明合联	73.5	买入	69.0	CRO/CDMO
300760 CH Equity	迈瑞医疗	223.3	买入	300.0	医疗器械
2252 HK Equity	微创机器人	27.8	持有	23.7	医疗器械
2500 HK Equity	启明医疗	2.9	买入	10.0	医疗器械
9996 HK Equity	沛嘉医疗	6.0	买入	9.6	医疗器械
2160 HK Equity	心通医疗	1.2	买入	3.4	医疗器械
2172 HK Equity	微创脑科学	12.0	买入	15.5	医疗器械
688351 CH Equity	微电生理	23.0	买入	29.0	医疗器械
2190 HK Equity	归创通桥	24.1	买入	30.0	医疗器械
688617 CH Equity	惠泰医疗	280.5	买入	454.0	医疗器械
688236 CH Equity	春立医疗	26.3	买入	27.2	医疗器械
1858 HK Equity	春立医疗	17.2	买入	20.0	医疗器械
1789 HK Equity	爱康医疗	5.9	买入	8.0	医疗器械
2325 HK Equity	云康集团	1.1	买入	10.5	ICL
241 HK Equity	阿里健康	6.1	持有	4.7	互联网医疗
1833 HK Equity	平安好医生	14.7	持有	14.0	互联网医疗
6681 HK Equity	脑动极光	7.7	买入	7.5	数字疗法

注：数据截至 2025 年 10 月 27 日港股收盘；资料来源：Bloomberg、浦银国际

● SPDBI 乐观与悲观情景假设

图表 5：药明康德 H 股 (2359.HK) 市场普遍预期



资料来源：Bloomberg、浦银国际

图表 6：药明康德 H 股 (2359.HK) SPDBI 情景假设



乐观情景：公司增长好于预期

目标价：155.0 港元

概率：20%

- 2025 年收入增速超过 20%；
- 客户获得和项目进展好于预期；
- 新业务增长好于预期；
- 在竞争中持续赢得市场份额；
- 经调整 Non-IFRS 净利率高于 30%；
- 中美地缘政治好于预期。

悲观情景：公司增长不及预期

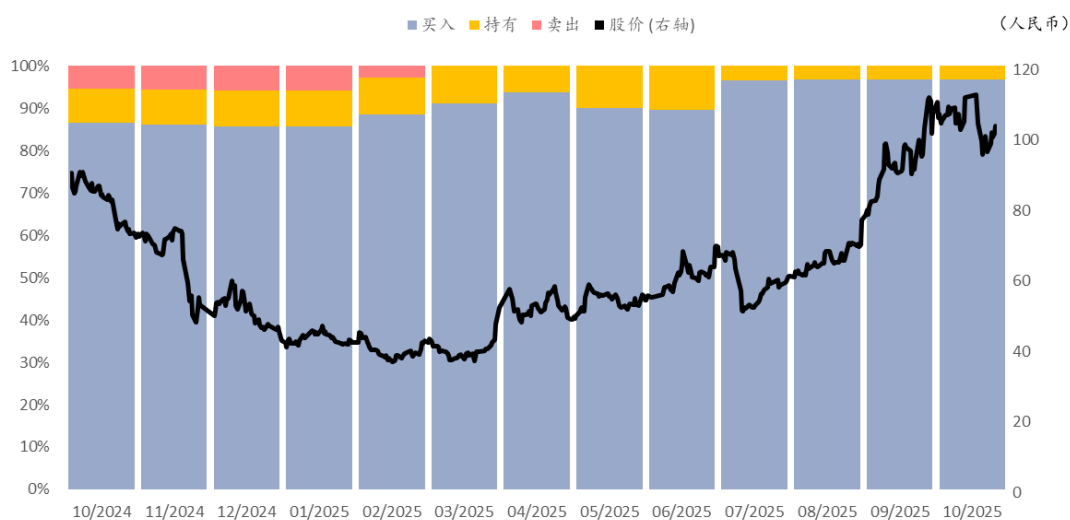
目标价：105.0 港元

概率：20%

- 2025 年收入增长低于 8%；
- 客户获得和项目进展不及预期；
- 新业务增长不及预期；
- 竞争格局进一步变差；
- 经调整 Non-IFRS 净利率低于 20%；
- 中美摩擦加剧。

资料来源：浦银国际

图表 7: 药明康德 A 股 (603259.CH) 市场普遍预期



资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 8: 药明康德 A 股 (603259.CH) SPDBI 情景假设



乐观情景：公司增长好于预期

目标价：人民币 150.0 元

概率：20%

- 2025 年收入增速超过 20%；
- 客户获得和项目进展好于预期；
- 新业务增长好于预期；
- 在竞争中持续赢得市场份额；
- 经调整 Non-IFRS 净利率高于 30%；
- 中美地缘政治好于预期。

悲观情景：公司增长不及预期

目标价：人民币 80.0 元

概率：20%

- 2025 年收入增长低于 8%；
- 客户获得和项目进展不及预期；
- 新业务增长不及预期；
- 竞争格局进一步变差；
- 经调整 Non-IFRS 净利率低于 20%；
- 中美摩擦加剧。

资料来源: 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、脑动极光 6681.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、脑动极光 6681.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

杨增希

essie_yang@spdbi.com

852-2808 6469

浦银国际证券财富管理团队

张帆

vane_zhang@spdbi.com

(852) 2808 6467

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

