

2026年4月14日

君圣泰医药-B (2511.HK)

公司动态

证券研究报告

医药

T2DM 完成临床三期，商业化在即

君圣泰医药得核心产品HTD1801已经完成了T2DM三期临床试验，并申报NDA。此外在CKD适应症也有治疗潜力，已开始推进临床试验。考虑到CKD适应症的潜在前景，以及MASH的研发进展，我们调整了盈利预测，预期公司将于2027年实现收入，2029年实现盈利。我们略微上调目标价至5.8港元（前值为5.7港元，基于DCF估值法和管线峰值估值法综合测算），较当前股价有61%上涨空间。维持“买入”评级。

报告摘要

2025年，公司年内亏损约为人民币2.32亿元，同比减亏。2025年研发成本约为人民币1.65亿元，较2024年下降54.7%，主要原因是临床开发开支减少。管理费用0.59亿元，同比下降27%。

HTD1801已完成2型糖尿病（T2DM）多项关键III期临床试验并达到主要终点。SYMPHONY-1（单药治疗）和SYMPHONY-2（联合二甲双胍）研究显示，HTD1801能显著降低糖化血红蛋白（HbA1c），并带来降脂、抗炎等多重代谢获益，且安全性良好。头对头III期研究HARMONY显示，HTD1801在降低HbA1c方面优于达格列净，且在改善低密度脂蛋白胆固醇等多项心血管代谢指标上更优。基于这些积极的III期数据，中国国家药品监督管理局（NMPA）已于2026年3月受理了HTD1801治疗T2DM的新药上市申请（NDA），标志着其向商业化迈出关键一步。

临床研究展示了HTD1801对慢性肾病（CKD）的治疗潜力。一项为期24周的临床研究显示，在T2DM合并轻度肾损（eGFR基线：60–90mL/min/1.73m²）的患者中，HTD1801治疗显著改善了eGFR。并且对于肾小球超滤（eGFR基线≥120mL/min/1.73m²）的患者，HTD1801可相较安慰剂降低eGFR，同时其可能促进肾功能恢复正常状态。公司已经与中国医学科学院医药生物技术研究所于2026年Q1启动针对CKD合并T2DM人群的IIT研究，预期今年年底或明年年初完成。

MASH美国IIb期临床已完成，正在进行数据分析。公司已经公布代谢相关脂肪性肝炎（MASH）IIa期临床数据，HTD1801治疗后，处于进展风险的MASH患者在多项关键肝脏及心脏代谢指标上均有显著改善。IIb临床试验也已经完成，但由于出现了比较异常的安慰剂效应，公司正在对数据进行分析，以剔除安慰剂患者违规用药带来的影响，并与美国FDA进行积极沟通，以明确后续开发方案。

财务状况可持续。截止25年12月底，公司账面现金及理财为3.26亿元，有息负债1.11亿元，长期借款占比70%。公司于2025年7月7日完成配股融资，每股配售价格2.21港元，所得款金额为1.23亿港元，有效地补充了流动资金。

考虑到CKD适应症的潜在前景，以及MASH的研发进展，我们调整了盈利预测，预期公司将于2027年实现收入，2029年实现盈利。预期公司将于2027年实现收入，2029年实现盈利。我们略微上调目标价至5.8港元（前值为5.7港元，基于DCF估值法和管线峰值估值法综合测算），较当前股价有61%上涨空间。维持“买入”评级。

风险提示：研发失败风险；审批政策、医保政策不确定风险；美国针对中国药企的政策风险；销售不及预期的风险；产品延迟取得监管批准的风险。

投资评级：

买入

维持 评级

6个月目标价

5.8 港元

股价 2026-4-14

3.58 港元

总市值(亿港元)	20.45
流通市值(亿港元)	20.45
总股本(亿股)	5.71
流通股本(亿股)	5.71
12个月低/高(港元)	1.8/3.8
平均成交(亿港元)	2.64

股东结构（截止 2025-6-30）

刘利平	15.7%
Wisdom Spring Group	10.3%
海普瑞	15.1%
鸿图资本	8.9%
百亿投资	5.3%
其他股东	44.7%
总共	100.0%

股价表现



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	16.55	33.82	128.41
绝对收益	18.15	30.18	152.11

数据来源：彭博、港交所、公司

曹莹 高级分析师

gloriacao@sdicsi.com.hk

1 公司核心管线

图表 1: 在研管线

候选药物	机制/靶点	适应症	权益	资格认证	临床前	I期	II期	III期
HTD1801 ★	双靶机制 激活AMPK+抑制NLRP3 炎症小体	二型糖尿病	全球			3项III期试验已在中國內地完成，NDA獲受理		
		慢性腎病	全球					
		代谢相關 脂肪性肝炎	全球	快速通道資格認證	全球多中心II期臨床研究已完成			
		肥胖症	全球					
		原发性硬化性 膽管炎	全球	快速通道資格認證 孤儿藥資格認證	II期研究已在美國及加拿大完成			
HTD4010	多肽藥物	酒精性肝炎	全球		I期研究已在澳大利亞完成			
HTF1037	線粒體解偶聯劑	肥胖症	全球					
HTF1057	線粒體解偶聯劑	神經退行性疾病	全球					
HTD1804	未披露	肥胖症	全球					
HTD1805	未披露	代谢疾病	全球					

★ 核心產品

数据来源: 公司公告

2 盈利预测

图表 2: 管线关键假设

人民币百万	年度预测															
	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	2038E		
HTD1801																
T2DM 适应症 (中国)			241	409	664	927	1,525	1,957	2,392	2,573	2,669	2,766	2,604	2,527		
yoy				69%	62%	40%	64%	28%	22%	8%	4%	4%	-6%	-3%		
适应症患者数 (百万人)			134	136	138	141	141	142	142	143	144	144	145	145		
接受治疗的人群占比			20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%		
市占率			0.15%	0.25%	0.40%	0.55%	0.90%	1.15%	1.40%	1.50%	1.55%	1.60%	1.50%	1.45%		
医保后价格 (元人民币/年)			6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000		
临床试验成功率			100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%		
CKD 适应症 (中国)								42	126	211	424	851	1,707	2,568		
yoy									201%	67%	101%	101%	101%	50%		
适应症患者数 (百万人)								156	156	157	157	158	158	159		
接受治疗的人群占比								15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%		
市占率								0.10%	0.30%	0.50%	1.00%	2.00%	4.00%	6.00%		
医保后价格 (元人民币/年)								6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000		
临床试验成功率								30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%		
CKD 适应症 (美国)									52	155	259	519	1,040	2,085		
yoy										201%	67%	100%	100%	100%		
适应症患者数 (百万人)									38	38	38	38	39	39		
接受治疗的人群占比									15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%		
市占率									0.10%	0.30%	0.50%	1.00%	2.00%	4.00%		
医保后价格 (元人民币/年)									30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000		
临床试验成功率									30%	30%	30%	30%	30%	30%		
MASH 适应症 (美国)							324	658	990	1,326	1,664	2,172	2,683	3,031		
yoy								103%	51%	34%	26%	31%	24%	13%		
适应症患者数 (百万人)							27	27	28	28	28	28	28	28		
接受治疗的人群占比							20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%		
市占率							0.10%	0.20%	0.30%	0.40%	0.50%	0.65%	0.80%	0.90%		
医保后价格 (元人民币/年)							120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000		
临床试验成功率							50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%		
合计收入			-	-	241	409	664	927	1,849	2,656	3,560	4,265	5,016	6,308	8,035	10,211

资料来源: 公司资料, 国投证券国际研究预测

图表 3：盈利预测

年结 31/12; 人民币百万	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	2038E
主营业务收入	-	-	-	-	241	409	664	927	1,849	2,656	3,560	4,265	5,016	6,308	8,035	10,211
YoY						69.4%	62.5%	39.6%	99.4%	43.7%	34.0%	19.8%	17.6%	25.8%	27.4%	27.1%
HTD1801T2DM-中国	-	-	-	-	241	409	664	927	1,525	1,957	2,392	2,573	2,669	2,766	2,604	2,527
HTD1801CKD-中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	42	126	211	424	851	1,707	2,568
HTD1801CKD-美国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	52	155	259	519	1,040	2,085	
HTD1801MASH-美国	-	-	-	-	-	-	-	-	324	658	990	1,326	1,664	2,172	2,683	3,031
营业成本	-	-	-	-	-97	-164	-266	-371	-740	-1,063	-1,424	-1,706	-2,007	-2,523	-3,214	-4,084
毛利	-	-	-	-	145	245	399	556	1,109	1,594	2,136	2,559	3,010	3,785	4,821	6,127
毛利率					60.0%	60.0%	60.0%	60.0%	60.0%	60.0%	60.0%	60.0%	60.0%	60.0%	60.0%	60.0%
其他收入	34	65	65	65	2	4	7	9	18	27	36	43	50	63	80	102
占收入比例					1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%
研发费用	-312	-364	-200	-150	-241	-204	-199	-185	-222	-213	-178	-213	-251	-315	-402	-511
占收入比例					-100.0%	-50.0%	-30.0%	-20.0%	-12.0%	-8.0%	-5.0%	-5.0%	-5.0%	-5.0%	-5.0%	-5.0%
销售费用	-	-	-	-	-36	-61	-100	-139	-277	-398	-534	-640	-752	-946	-1,205	-1,532
占收入比例					-15.0%	-15.0%	-15.0%	-15.0%	-15.0%	-15.0%	-15.0%	-15.0%	-15.0%	-15.0%	-15.0%	-15.0%
管理费用	-137	-81	-81	-81	-24	-41	-66	-93	-185	-266	-356	-427	-502	-631	-803	-1,021
占收入比例					-10.0%	-10.0%	-10.0%	-10.0%	-10.0%	-10.0%	-10.0%	-10.0%	-10.0%	-10.0%	-10.0%	-10.0%
财务费用	-	-2	-2	-2	-1	-2	-3	-5	-9	-13	-18	-21	-25	-32	-40	-51
占收入比例					-0.5%	-0.5%	-0.5%	-0.5%	-0.5%	-0.5%	-0.5%	-0.5%	-0.5%	-0.5%	-0.5%	-0.5%
其他支出和损益	-525	-	-	-	-2	-4	-7	-9	-18	-27	-36	-43	-50	-63	-80	-102
占收入比例					-1.0%	-1.0%	-1.0%	-1.0%	-1.0%	-1.0%	-1.0%	-1.0%	-1.0%	-1.0%	-1.0%	-1.0%
除税前溢利	-940	-382	-218	-168	-158	-63	30	134	416	704	1,050	1,258	1,480	1,861	2,370	3,012
所得税	-	-	-	-	-	-	-4	-20	-62	-106	-158	-189	-222	-279	-356	-452
所得税率							15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润(含少数股东权益)	-940	-382	-218	-168	-158	-63	25	114	354	598	893	1,069	1,258	1,582	2,015	2,560
净利率					-65.5%	-15.5%	3.8%	12.3%	19.1%	22.5%	25.1%	25.1%	25.1%	25.1%	25.1%	25.1%
少数股东损益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
净利润(不含少数股东权益)	-939	-382	-218	-168	-158	-63	25	114	354	598	893	1,069	1,258	1,582	2,015	2,560
EPS (港元)	-3.62	-0.84	-0.44	-0.34	-0.32	-0.13	0.05	0.23	0.71	1.20	1.79	2.15	2.52	3.17	4.04	5.14
市盈率(倍)	-31.3	-0.6	-8.3	-10.8	-11.4	-28.5	71.2	15.8	5.1	3.0	2.0	1.7	1.4	1.1	0.9	0.7

资料来源：公司资料，国投证券国际研究预测

3 估值分析

我们采用 DCF 估值法和管线峰值估值法两种方法进行估值。

DCF 估值法中，考虑药物研发的不确定性和公司未来发展空间，我们给予 WACC 为 20%，永续增长率为 1%。由此计算合理市值为 35.9 亿港元，对应股价为 6.3 港元。

图表 4: DCF 模型估值

	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026	FY2027	FY2028	FY2029	FY2030	FY2031	FY2032	FY2033	FY2034	FY2035	FY2036	FY2037	FY2038	
(年结31/12; RMB 000)	实际	实际	实际	预测	预测	预测	预测	预测	预测	预测	预测	预测	预测	预测	预测	预测	
营业额	-	-	-	-	241	409	664	927	1,849	2,656	3,560	4,265	5,016	6,308	8,035	10,211	
增长率%						69.4%	62.5%	39.6%	99.4%	43.7%	34.0%	19.8%	17.6%	25.8%	27.4%	27.1%	
EBIT	-940	-380	-216	-166	-157	-61	33	139	425	717	1,068	1,280	1,505	1,892	2,410	3,063	
增长率%									318.8%	205.7%	68.7%	48.9%	19.8%	17.6%	25.8%	27.4%	27.1%
EBIT率%					-65.0%	-15.0%	5.0%	15.0%	23.0%	27.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%
有效税率%								-15.0%	-15.0%	-15.0%	-15.0%	-15.0%	-15.0%	-15.0%	-15.0%	-15.0%	-15.0%
EBITx(1-有效税率)	-940	-380	-216	-166	-157	-61	38	160	489	825	1,228	1,471	1,731	2,176	2,772	3,523	
+折旧	-	-	0	0	0	0	0	0	0	0	5	10	14	19	18	17	
+营运资金变动	-13	4	20	-	-	-134	-70	-72	-253	-221	-248	-193	-206	-354	-473	-596	
-资本支出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-100	-100	-100	-100	-	-	-	
自由现金流, FCF	-953	-376	-196	-166	-157	-195	-32	88	237	504	886	1,188	1,439	1,841	2,317	2,943	
增长率%									168.7%	112.8%	75.8%	34.1%	21.1%	27.9%	25.8%	27.1%	
折现年份					1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
折现因子				1.0000	0.8333	0.6944	0.5787	0.4823	0.4019	0.3349	0.2791	0.2326	0.1938	0.1615	0.1346	0.1122	
FCF现值				-166	-131	-136	-18	42	95	169	247	276	279	297	312	330	
FY2026-38FCF现值总额						1,598											
永续期价值现值						1,314											
企业价值						2,912											
加: 净现金						215											
减: 少数股东权益						-											
DCF估值(HKD 000)						3,586											
假设:																	
WACC						20.0%											
永续增长率						1.0%											

数据来源: iFIND资讯, 国投证券国际预测

图表 5: DCF 估值法下目标价的敏感性分析

		永续增长率				
		-3.0%	-1.0%	1.0%	3.0%	5.0%
WACC	16.0%	8.3	8.8	9.3	10.1	11.1
	18.0%	6.9	7.2	7.6	8.1	8.8
	20.0%	5.7	6.0	6.3	6.6	7.1
	22.0%	4.8	5.0	5.2	5.5	5.8
	24.0%	4.0	4.2	4.4	4.6	4.8

资料来源: 国投证券国际研究

管线峰值估值法中, 我们预期 T2DM/CKD 中国/CKD 美国/MASH 的风险调整后峰值销售分别为 34/35/42/34 亿人民币, 按照销售峰值的 2.5 倍计算得管线的达峰时的估值, 再根据达峰时间按照 20%折现率折现到当前的合理市值测算为 30 亿港元, 对应股价为 5.3 港元。

综合 DCF 和峰值管线估值法, 我们认为公司的合理股价为 5.8 港元, 较当前股价有 61%的上涨空间。

图表 6: 管线峰值估值法

产品	HTD1801			
	T2DM	CKD 中国	CKD 美国	MASH
适应症				
风险调整后峰值销售额 (亿人民币)	34	35	42	34
估值乘数	2.5	2.5	2.5	2.5
估值 (亿港元)	96	100	120	96
预计达峰年份	2037年	2042年	2043年	2041年
折现率	20%			
折现后估值 (亿港元)	13	5	5	6
合理市值 (亿港元)	30.0			
合理股价 (港元)	5.3			

资料来源: 国投证券国际研究

4 风险提示

- 1) 研发失败风险;
- 2) 审批政策、医保政策不确定风险;
- 3) 销售不及预期的风险;
- 4) 产品延迟取得监管批准的风险。

附表：财务报表预测
资产负债表

年结31/12; 人民币百万	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	311	326	359	401	204
应收、预付及其他应收	22	29	29	29	101
存货	-	-	-	-	22
其他流动资产	180	177	177	177	177
流动资产总额	513	532	565	607	504
物业、厂房及设备	5	4	4	4	3
使用权资产	19	14	14	14	14
递延税项资产	-	-	-	-	-
其他非流动资产	23	1	1	1	1
非流动资产总额	47	19	19	19	18
总资产	560	551	584	626	523
贸易应付款项	51	51	51	51	11
其他应付及合同负债	6	9	9	9	9
短期有息债务	47	33	92	152	152
应付即期税项	-	-	-	-	-
租赁负债	5	6	6	6	6
其他流动负债	0	-1	-1	-1	-1
流动负债总额	110	98	157	217	177
长期有息债务	10	78	219	359	359
租赁负债-非流动	16	11	11	11	11
递延收入-非流动负债	0	-	-	-	-
递延税项负债	-	-	-	-	-
其他	-	-	-	-	-
非流动负债总额	26	89	230	370	370
总负债	136	187	387	587	547
股本	0	-	-	-	-
储备	424	307	139	-19	-82
少数股东权益	-	58	58	58	58
总股东权益	424	365	197	39	-24

现金流量表

年结31/12; 人民币百万	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
息税前利润	-380	-216	-166	-157	-61
所得税	-1	-	-	-	-
营运资本变动	4	20	-	-	-134
折旧及摊销	6	0	0	0	0
公允价值变动	-15	-	-	-	-
其他	87	-	-	-	-
经营性现金流净额	-298	-196	-166	-157	-195
资本开支	-4	-	-	-	-
定存等投资净增加	-30	-	-	-	-
其他	-20	-	-	-	-
投资性现金流净额	-55	-	-	-	-
新发股份	-	100	-	-	-
支付股息	-	-	-	-	-
新增债务	53	-	200	200	-
利息支出	-2	-2	-2	-1	-2
租赁利息	-3	-	-	-	-
其他	-	-	-	-	-
筹资性现金流净额	49	98	198	199	-2
现金净变动	-304	-98	32	42	-197
现金期初余额	608	311	326	359	401
现金期末余额	304	213	358	401	204

数据来源: iFind资讯, 国投证券国际预测

利润表

年结31/12; 人民币百万	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	-	-	-	241	409
营业成本	-	-	-	-97	-164
其他收入	65	65	65	2	4
毛利	-	-	-	145	245
研发费用	-364	-200	-150	-241	-204
销售费用	-	-	-	-36	-61
管理费用	-81	-81	-81	-24	-41
财务费用	-2	-2	-2	-1	-2
其他支出及损益	-	-	-	-2	-4
除税前利润	-382	-218	-168	-158	-63
所得税	-	-	-	-	-
净利润	-382	-218	-168	-158	-63
归属母公司净利润	-382	-218	-168	-158	-63
EPS (港元)	-0.84	-0.44	-0.34	-0.32	-0.13
EBITDA	-380	-216	-166	-157	-61

主要财务比率

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
同比增长率:					
营业收入增长率 (%)					
除税前利润增长率 (%)					
净利润增长率 (%)					
盈利能力:					
毛利率 (%)				60.0%	60.0%
净利率 (%)				-65.5%	-15.5%
ROE (%)					
偿债能力:					
资产负债率 (%)	24.2%	33.9%	66.3%	93.8%	104.7%
流动比率 (x)	4.67	5.43	3.59	2.80	2.85
利息覆盖倍数 (x)					
营运能力					
存货周转天数					
应收账款周转天数					
应付账款周转天数					
每股资料					
EPS (港元)	-0.84	-0.44	-0.34	-0.32	-0.13
BPS (港元)	0.85	0.73	0.40	0.08	-0.05
每股经营现金 (港元)	-0.60	-0.39	-0.33	-0.31	-0.39
估值比率					
PE	-	-	-	-	-
PB	-	-	-	-	-

客户服务热线

香港：2213 1888

国内：40086 95517

免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由国投证券(香港)有限公司(国投证券国际)编写。此报告所载资料的来源皆被国投证券国际认为可靠。此报告所载的见解，分析，预测，推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。国投证券国际，其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映国投证券国际于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。国投证券国际，其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告，而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。

国投证券国际及其高级职员、董事、员工，可能不时地，在相关的法律、规则或规定的许可下 (1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券，(2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖，(3)与此报告所提到的任何公司存在顾问，投资银行，或其他金融服务业务关系，(4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。国投证券国际，其母公司和/或附属公司的一位或多位董事，高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士，尤其(但不限于)此报告及其任何副本均不可被带往或传送至日本、加拿大或美国，或直接或间接分发至美国或任何美国人士(根据1933年美国证券法S规则的解释)，国投证券国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意国投证券国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及/或代表其客户持有该等股票的权益。因此，投资者应注意国投证券国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突，而国投证券国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得国投证券国际的授权，任何人不得以任何目的复制，派发或出版此报告。国投证券国际保留一切权利。

规范性披露

- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 国投证券国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。
- 国投证券(香港)及每一间在香港从事投资银行、自营证券交易或代理证券经纪业务的集团公司，向本报告提及的君圣泰医药-B(2511.HK)在过去12个月内有就投资银行服务收取补偿或受委托。

公司评级体系

收益评级：

- 买入 — 预期未来6个月的投资收益率为15%以上；
- 增持 — 预期未来6个月的投资收益率为5%至15%；
- 中性 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至5%；
- 减持 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至-15%；
- 卖出 — 预期未来6个月的投资收益率为-15%以下。

国投证券(香港)有限公司

地址：香港中环交易广场第一座三十九楼

电话：+852-2213 1000

传真：+852-2213 1010