

主要指數

	前收市價	單日%	1週%	1個月%	年初至今百分比
道瓊斯工業平均指數	52305.2	(0.0)	0.9	2.4	8.8
標普 500 指數	7483.2	(0.2)	1.7	(1.5)	9.3
富時 100 指數	10478.3	(0.2)	0.2	1.3	5.5
AS30	8931.4	(0.6)	(0.9)	(0.4)	(1.0)
滬深 300 指數	4959.0	(0.4)	0.3	2.4	7.1
富時海峽時報指數	5161.5	(0.2)	(1.0)	2.5	11.1
恒生中國企業指數	7558.3	0.0	(2.7)	(11.2)	(15.2)
恒生指數	22881.0	0.0	(2.3)	(9.9)	(10.7)
JCI	5695.1	0.9	(3.2)	(7.1)	(34.1)
吉隆坡綜合指數	1656.8	(0.4)	(1.5)	(1.6)	(1.4)
韓國綜合股價指數	8303.4	(2.0)	(2.0)	(5.5)	97.0
日經 225 指數	70475.0	0.6	1.9	5.3	40.0
泰國證券交易所指數	1588.2	(0.2)	2.6	1.3	26.1
臺灣證券交易所	47019.0	1.9	2.1	3.7	62.3
波羅的海乾散貨指數	2562.0	2.4	(2.7)	(20.5)	36.5
毛棕櫚油 (馬幣/公噸)	4496.5	0.0	(1.3)	0.3	14.3
布蘭特原油 (美元/桶)	71.6	(1.9)	(2.9)	(24.6)	17.6

來源: 彭博

企業活動

	地點	開始	收市
與 Mr DIY Holding Thailand PCL (MRDIYT TB) 的虛擬會議	泰國	7月1日	7月1日
分析師行銷: 新加坡下半年展望及策略 (由 Adrian Loh 主講)	馬來西亞	7月1日	7月3日
健倍苗苗 (保健) 有限公司(2161 HK)及雅各臣科研製藥 (2633 HK) 業績後混合模式午餐會	香港	7月3日	7月3日
中小型股企業日	新加坡	7月9日	7月9日
分析師行銷: 下半年泰國策略及醫療保健行業簡報	馬來西亞	7月13日	7月15日

企業及宏觀經濟日曆

經濟指標/事件	國家/地區	日期
6月 RatingDog 中國綜合採購經理人指數	中國	7月3日
6月 RatingDog 中國服務業採購經理人指數	中國	7月3日
6月外匯儲備	中國	7月7日
6月通脹 (生產者物價指數、消費者物價指數)	中國	7月9日
6月貨幣供應量 (M2, M1, M0)	中國	6月9-15日

請點擊頁碼以跳轉至相關頁面

重點新聞

經濟 | 中國採購經理人指數

第3頁

6月的採購經理人指數整體呈現溫和正向。製造業採購經理人指數 (PMI) 維持在 50.3 (按月上升 0.3 點)，而非製造業採購經理人指數儘管建築業持續疲軟，仍保持在 50.2 的擴張區間 (按月上升 0.1 點)，兩者均優於彭博社的市場預期。製造業新出口訂單指數回升至 50.1 的擴張區間，同時投入成本壓力有所緩解，令製造商在經歷數月的利潤空間收窄後獲得緩解。中型企業綜合指數回升至擴張區間，而小型企業的指數則仍然落後。復甦更趨穩固但並不均衡；仍有必要持續提供具針對性的政策支持。

行業更新 | 中國醫療保健

第5頁

於 6 月 12 日至 30 日期間，恒生醫療保健指數上升 0.9%，而恒生指數則大幅下跌 7.4%。藥明康德、藥明生物及百濟神州等領先藥物創新企業均為表現最出色的主要企業。中國對創新的支持政策，即新發佈的國民健康「十五五」規劃、2026 年國家醫保目錄 (NRDL) 以及商業保險政策，是恒生醫療保健指數 (HSHCI) 表現相對強勁的主要催化劑。維持「與大市同步」。

行業更新 | 澳門博彩

第8頁

受世界盃持續進行影響，澳門 2026 年 6 月博彩毛收入達澳門幣 185.0 億元，按年下降 12%，按月下降 18%。6 月的博彩毛收入數據恢復至 2019 年水平的 78%，且較市場預期低 1%。於 2026 年上半年，澳門博彩毛收入達到澳門幣 1,269.0 億元，按年增長 7%，並恢復至 2019 年水平的 85%。此運行率低於我們的全年預測。維持「增持」評級；銀河娛樂仍為我們的首選股。

公司更新 | 快手 (1024 HK/買入/港幣 41.60 元/目標價: 港幣 82 元)

第10頁

儘管有關可靈 AI (Kling AI) 潛在分拆及加速商業化的消息正面，但快手的股價依然承壓，反映出市場對中國互聯網股的信心疲弱，以及 2026 年第 2 季廣告與電子商務趨勢走軟。我們對 2026 年的盈利預測大致維持不變。可靈 AI (Kling AI) 的年度經常性收入 (ARR) 預計將於第 4 季 26 達到約美金 10.0 億元，而第 1 季 25 則為美金 100 百萬元，同時，高企的 AI 資本支出及研發開支可能會繼續對短期收益及自由現金流造成壓力。維持「買入」評級，目標價港幣 82 元。

免責聲明: 在「交易員天地」(Traders' Corner) 中，技術分析純粹基於圖表形態、價格走勢及趨勢進行，因此獨立於本公司分析師的基本面研究觀點。因此，我們可能不時作出與我們的基本「買入/持有/沽售」評級相反的技术建議。

技術分析

上海天數微芯 | 9903 HK

第 13 頁

支撐位：港幣 656 元/港幣 614 元
阻力位：港幣 887.50 元/港幣 1,050 元

創科實業 | 669 HK

第 13 頁

支撐位：港幣 125.60 元/港幣 121.30 元
阻力位：港幣 147 元/港幣 156.80 元

經濟

投入成本壓力減輕，中國採購經理人指數（PMI）處於擴張模式

重點摘要

- 6 月的製造業採購經理人指數（PMI）微升至 50.3（按月上升 0.3 個百分點），高於彭博一致預期的 50.1，主要由新訂單分類指數 51.2（按月上升 1.3 個百分點）所帶動，而新出口訂單指數則重回擴張區間至 50.1（按月上升 1.5 個百分點）。採購價格指數大幅下跌至 54.2（按月下降 6.3 個百分點），緩解了利潤率壓力。
- 非製造業採購經理人指數（PMI）維持在擴張區間，報 50.2（按月上升 0.1 個百分點），高於彭博預期的 49.9，主因服務業指數維持在擴張區間，報 50.4（按月上升 0.1 個百分點），而建築業指數則仍處於收縮區間，報 49.0（按月上升 0.2 個百分點）。
- 企業分化有所收窄，中型企業綜合指數回升至 50.5（按月上升 1.9 個百分點），進入擴張區間，與大型企業綜合指數的 50.7（按月下降 0.4 個百分點）一致；然而，小型企業綜合指數仍處於收縮區間，報 48.2（按月下降 0.3 個百分點）。

最新資料

- 6 月的製造業採購經理人指數（PMI）微升至 50.3（按月上升 0.3 個百分點），高於彭博一致預期的 50.1，維持在擴張區間。該項改善主要受新訂單分類指數升至 51.2（按月上升 1.3 個百分點）所帶動，而製造業產出分類指數則維持在擴張區間，報 51.4（按月上升 0.2 個百分點）。值得注意的是，新出口訂單指數回升至 50.1（按月上升 1.5 個百分點）的擴張區間，顯示外部需求切實回升；同時，受訂單量增加帶動，採購指數升至 51.4（按月上升 1.6 個百分點）。在成本方面，採購價格指數大幅下跌至 54.2（按月下降 6.3 個百分點），而出廠價格指數則跌至 48.2（按月下降 3.7 個百分點）。儘管各項指數之間的差距有所收窄，但採購價格上升而出廠價格下跌，對利潤空間幾乎沒有緩解作用。產成品庫存指數跌至 47.7（按月下降 1.6 個百分點），結合訂單增長，顯示需求吸收情況良好。業務預期指數維持穩健，報 54.3（按月上升 0.4 個百分點）。
- 非製造業採購經理人指數（PMI）維持在擴張區間，報 50.2（按月上升 0.1 個百分點），高於彭博一致預期的 49.9。服務業指數維持在 50.4 的榮枯線之上（按月上升 0.1 個百分點）。儘管建築業指數輕微改善至 49.0（按月上升 0.2 個百分點），但年初至今一直處於收縮區間。新訂單分類指數躍升至 48.0（按月上升 3.0 個百分點），為綜合指數中漲幅最大者，惟仍低於 50，而服務業新出口訂單指數則微跌至 47.9（按月下降 0.2 個百分點）。投入價格分項指數跌至 49.7（按月下降 2.5 個百分點），進入收縮區間，縮小了與銷售價格分項指數（48.4，按月下降 0.4 個百分點）之間的差距。業務預期分項指數升至 55.3（按月上升 0.5 個百分點）。
- 企業採購經理人指數（PMI）的分歧收窄。中型企業綜合指數回升至擴張區間，報 50.5（按月上升 1.9 個百分點），為各規模企業中最大增幅；而大型企業綜合指數則放緩至 50.7（按月下降 0.4 個百分點），但仍處於擴張區間，使兩者趨於一致。然而，小型企業綜合指數下滑至 48.2（按月下降 0.3 點），仍處於收縮區間，且在外部需求疲軟及政策傳導受限的情況下繼續滯後。

分析師

譚文漢，特許財務分析師

+852 2236 6799

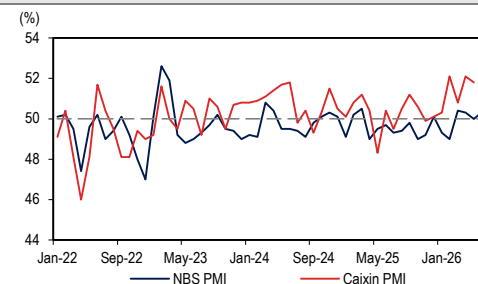
munhon.tham@uobkh.com

王可來

+852 2236 6761

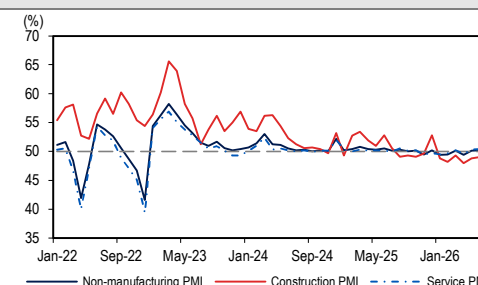
claire.wang@uobkh.com

製造業採購經理人指數



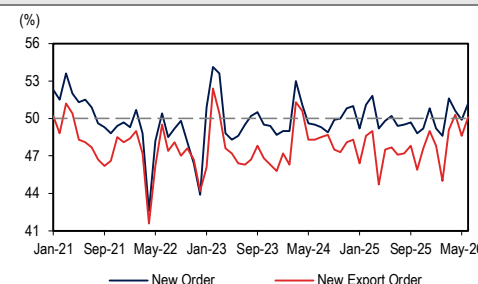
資料來源：國家統計局、萬得、大華繼顯

非製造業採購經理人指數



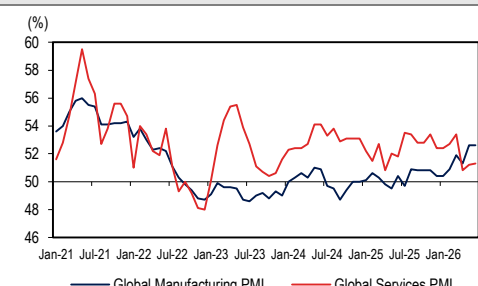
資料來源：國家統計局、萬得、大華繼顯

製造業採購經理人指數（PMI）之新訂單及新出口訂單分類指數



資料來源：國家統計局、萬得、大華繼顯

全球採購經理人指數



來源：彭博、大華繼顯

- 6 月的採購經理人指數數據略為正面，兩項主要指數均處於擴張區間，且優於市場一致預期。製造業出口訂單重回擴張區間，且投入成本顯著放緩，均令人鼓舞；而中型企業的反彈則縮小了先前頭重腳輕的分歧。話雖如此，鑑於小型企業仍處於收縮狀態，且建築業持續疲軟，將需要持續的針對性政策支持，以擴大並維持復甦勢頭。

製造業採購經理人指數					
		2026 年 6 月	按月變動點數	2026 年 5 月	4 月 26 日
製造業採購經理人指數		50.3	0.3	50.0	50.3
綜合指數	製造業產出	51.4	0.2	51.2	51.5
	新訂單	51.2	1.3	49.9	50.6
	原材料庫存	48.4	-0.2	48.6	49.3
	就業	48.5	-0.1	48.6	48.8
	供應商交貨時間	49.9	0.7	49.2	49.5
相關指數	新出口訂單	50.1	1.5	48.6	50.3
	進口	49.6	0.8	48.8	50.1
	採購量	51.4	1.6	49.8	51.1
	採購價格	54.2	-6.3	60.5	63.7
	出廠價格	48.2	-3.7	51.9	55.1
	產成品庫存	47.7	-1.6	49.3	47.5
	積壓訂單	47.1	0.3	46.8	46.2
	業務預期	54.3	0.4	53.9	54.5

資料來源：國家統計局、萬得、大華繼顯

非製造業採購經理人指數					
		2026 年 6 月	按月變動點數	2026 年 5 月	4 月 26 日
非製造業採購經理人指數		50.2	0.1	50.1	49.4
綜合指數	新訂單	48.0	3.0	45.0	44.3
	投入價格	49.7	-2.5	52.2	51.7
	銷售價格	48.4	-0.4	48.8	48.1
	就業	45.8	0.2	45.6	45.5
	業務預期	55.3	0.5	54.8	54.7
相關指數	新出口訂單	47.9	-0.2	48.1	47.3
	積壓訂單	44.2	0.4	43.8	42.4
	存貨	45.3	0.2	45.1	45.3
	供應商交貨時間	51.3	0.1	51.2	50.9
行業指數	建築業	49.0	0.2	48.8	48.0
	服務	50.4	0.1	50.3	49.6

資料來源：國家統計局、萬得、大華繼顯

按企業規模劃分的採購經理人指數					
		2026 年 6 月	按月變動點數	2026 年 5 月	4 月 26 日
綜合指數	大型企業	50.7	-0.4	51.1	50.2
	中型企業	50.5	1.9	48.6	50.5
	小型企業	48.2	-0.3	48.5	50.1

資料來源：國家統計局、萬得、大華繼顯

醫療保健

雙週報：「十五五」規劃中的優先發展行業

重點摘要

- 於6月12日至30日期間，恒生醫療保健指數上升0.9%，而恒生指數則大幅下跌7.4%。藥明康德、藥明生物及百濟神州等領先藥物創新企業表現優於大市。
- 股份回購以及中國以新發布的《國民健康「十五五」規劃》、2026年國家醫保目錄（NRDL）及商業保險政策形式提供的政策支持，是恒生醫療保健指數（HSHCI）表現相對強勁的主要催化劑。
- 維持「與大市一致」評級。

雙週回顧

- 中國國務院於6月29日批准了《國民健康「十五五」（2026-30年）規劃》。透過優先發展全生命週期健康服務及健康產業增長，其計劃：a) 構建全生命週期健康服務體系，b) 加強醫療、醫保及疾控的協調，c) 透過支持性政策大力發展健康產業，培育健康服務新業態，d) 豐富健康產品供應，以及e) 執行嚴格的質量與安全監管。該政策發出訊號，表明醫療保健仍為國家優先事項，並明確支持健康產業擴張及新服務業態。
- 國家醫療保障局（醫保局）發佈了2026年國家醫保目錄（NRDL）及商業健康保險創新藥清單調整的初步形式審查結果。合共557款新藥通過2026年國家醫保目錄的初步審查，且有54款新藥通過商業保險目錄的審查。新實施的提交前諮詢途徑及為期八年的價格保護是市場確定性的關鍵推動力，提供了清晰的變現路線圖，確保實質性的研發投資能產生公平且持久的回報。

與大市一致
(維持)

分析師

寶曉琴

carol.dou@uobkh.com
+ 852 2236 6749

陳穎翀

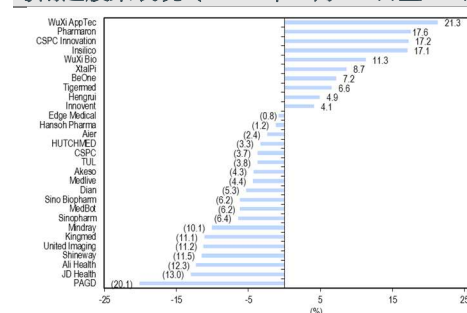
sunny.chen@uobkh.com
+ 852 2826 4857

行業首選

公司	股票代碼	評級	股價 (港元)	目標價 (港元)
信達生物	1801 HK	買入	76.45	112.00
百濟神州	6160 HK	買入	158.90	257.00
藥明生物	2269 HK	買入	31.08	45.00
藥明康德	2359 HK	買入	126.70	170.00

來源：彭博、大華繼顯

每兩週股票表現 (2026年6月12日至30日)



來源：彭博、大華繼顯

同業比較

公司	股份代號	評級	價格@	目標	目標價	市價	-----市盈率-----		-----市賬率-----		企業價值／息稅折舊攤銷前利潤		股本回	淨負債	-----每股收益-----			複合年	市盈率相對盈	
			2026年6月12日	價	上升空間／(下行空間)		2026年	2027年	2026年	2027年	2026年	2027年	報率	比率	2026年	2027年	2028年	增長率	利增長比率	
			(當地貨幣)	(當地貨幣)	(%)		(當地貨幣百萬元)	預測	預測	預測	預測	預測	預測	預測	預測	預測	預測	預測	兩年	2026年預測
								(倍)	(倍)	(倍)	(倍)	(倍)	(倍)	(%)	(%)	(當地貨幣)	(當地貨幣)	(當地貨幣)	(%)	(倍)
深圳邁瑞	300760 CH	買入	135.83	195.00	43.6	164,685.9	21.9	19.0	4.0	3.8	15.9	13.7	20.5	-43.8	6.19	7.14	8.01	13.7	1.6	
石藥創新	300765 CH	買入	27.23	41.00	50.6	38,247.1	78.5	74.9	12.1	10.4	90.3	96.9	15.0	-11.1	0.35	0.36	0.61	32.5	2.4	
和黃醫藥	13 HK	買入	16.78	26.00	55.0	14,637.8	47.0	27.5	1.4	1.4	181.3	41.7	3.2	-5.8	0.05	0.08	0.12	61.1	0.8	
和黃醫藥	HCM US	買入	10.71	16.63	55.2	1,868.5	47.1	27.6	1.4	1.4	190.3	42.5	3.2	-5.8	0.05	0.08	0.12	61.1	0.8	
和黃醫藥	HCM LN	買入	160.00	250.00	56.3	1,408.8	42.9	25.1	1.3	1.3	196.3	43.8	3.2	-5.8	0.05	0.08	0.12	61.1	0.7	
石藥集團	1093 HK	沽售	6.97	6.00	-14.0	80,311.5	18.6	16.7	2.0	2.0	11.4	10.3	11.3	-17.6	0.32	0.36	0.38	8.2	2.3	
國藥集團	1099 HK	持有	15.91	17.00	6.9	49,649.6	5.9	5.6	0.5	0.5	5.0	4.9	8.3	9.4	2.32	2.45	2.61	6.2	1.0	
中國生物製藥	1177 HK	買入	4.41	7.70	74.5	82,489.1	13.4	12.0	2.2	2.1	10.0	8.9	9.6	16.2	0.29	0.32	0.36	11.8	1.1	
信達生物	1801 HK	買入	79.60	112.00	40.7	138,364.5	18.6	16.6	4.6	3.6	16.4	14.4	23.1	-34.7	3.70	4.15	5.14	17.8	1.0	
平安好醫生	1833 HK	買入	6.98	14.50	107.8	15,086.9	27.0	18.6	1.2	1.1	37.3	19.5	6.0	-32.8	0.22	0.33	0.45	42.3	0.6	
醫脈通	2192 HK	買入	6.81	11.00	61.5	5,040.2	11.1	9.6	0.9	0.8	21.1	16.7	8.6	12.4	0.53	0.61	0.72	16.6	0.7	
藥明生物	2269 HK	買入	34.60	45.00	30.1	143,337.9	18.2	15.7	2.3	2.0	11.8	9.9	12.1	-22.1	1.64	1.91	2.23	16.4	1.1	
藥明康德	2359 HK	買入	153.70	170.00	10.6	431,229.6	22.1	18.6	4.2	3.6	15.1	12.7	20.6	-36.2	6.03	7.14	8.30	17.3	1.3	
藥明康德	603259 CH	買入	124.51	147.90	18.8	373,161.8	21.1	17.7	4.0	3.5	9.5	7.6	20.6	-36.2	6.03	7.14	8.30	17.3	1.2	
阿里健康	241 HK	買入	3.08	5.20	68.9	49,819.9	18.8	16.3	2.5	2.4	14.8	12.7	13.9	-56.0	0.14	0.16	0.19	14.9	1.3	
中國神威	2877 HK	持有	7.38	9.00	22.0	6,103.3	5.0	4.5	0.6	0.5	-2.2	-2.0	11.9	-86.3	1.27	1.42	1.57	11.3	0.4	
翰森製藥	3692 HK	買入	29.62	45.00	51.9	179,620.1	23.2	20.0	3.8	3.4	17.5	15.1	18.1	-40.0	1.11	1.28	1.48	15.6	1.5	
聯邦製藥	3933 HK	買入	8.43	13.00	54.3	16,632.6	6.6	5.7	0.7	0.7	3.4	2.9	12.4	-14.9	1.11	1.27	1.49	15.7	0.4	
百濟神州	6160 HK	買入	170.40	257.00	50.8	276,904.9	23.3	16.9	6.1	5.0	30.6	18.7	14.3	-80.5	0.93	1.29	1.77	37.7	0.6	
百濟神州	ONC US	買入	289.99	426.15	47.0	36,134.9	23.0	16.7	6.5	5.3	31.4	18.6	14.3	-80.5	0.93	1.29	1.77	37.7	0.6	
百濟神州	688235 CH	買入	254.61	346.40	36.0	239,612.9	40.0	29.0	10.9	8.9	31.1	18.5	14.3	-80.5	0.93	1.29	1.77	37.7	1.1	
平均							22.7	17.0	3.5	3.0	17.7	17.5	12.6				25.2	1.1		

來源：彭博、大華繼顯

重大行業新聞

- **GLP-1 減重市場競爭正日趨激烈。**諾和諾德（Novo Nordisk）預計將於近期在中國提交其口服司美格魯肽（Semaglutide）減重片劑的申請，並對其天津工廠增加投資人民幣 200 百萬元。禮來公司（Eli Lilly）於 2026 年 3 月在中國提交了一款口服小分子減重藥物的申請。該兩款新口服藥物可能於 12 至 18 個月內進入中國市場。禮來（Eli Lilly）與諾和諾德（Novo Nordisk）推出的新一代口服 / 多靶點進入者提高了創新門檻，並擴大了潛在市場（畏懼針頭的患者）規模。然而，這為信達生物（1801 HK）及其他注射型 GLP-1 現有業者帶來了結構性的競爭阻力。此外，迫在眉睫的仿製藥浪潮（於 2027 年第 2 季後）預示著最終的價格侵蝕，這將給原研藥廠及國內生物相似藥 / 仿製藥業者帶來壓力。
- **國內手術機器人公司正加速全球擴張。**微創機器人（2252 HK/未評級）宣佈，其核心產品在腹腔鏡、骨科及血管介入專科的累計商業訂單量已接近 400 台。其中，圖邁腹腔鏡手術機器人已在全球範圍內獲得超過 300 台商業訂單，於 2026 年上半年獲得的新訂單已超過 2025 年全年的訂單總量，標誌著圖邁商業訂單量實現了又一里程碑式的突破。其最接近的同業精鋒醫療（2675 HK/未評級）年初至今已交付超過 50 台裝機，與其 2025 年全年的總裝機量持平。
- **中國互聯網醫療：從藥品零售轉向全週期疾病管理。**京東健康已與諾和諾德（Novo Nordisk）達成合作，涵蓋與司美格魯肽（Semaglutide）相關的肥胖症及糖尿病服務，打造一站式「從診斷到管理」的模式。其亦與羅氏（Roche）就流感預防另有合作。螞蟥健康亦與諾華（Novartis）合作，針對慢性自發性蕁麻疹推出一項數字化慢性病管理計劃。從處方履行向慢性病管理閉環的結構性轉變，提高了京東健康、平安好醫生（1833 HK）及阿里健康（241 HK）等互聯網醫療企業的平台黏性及患者變現能力。京東健康與諾和諾德的合作關係，因口服版 Wegovy 即將在中國提交上市申請而得到直接強化，從而創造了流量與收入複合增長的機遇。人工智慧引導的患者管理是互聯網醫療企業的下一個競爭戰場。
- **近期疲弱的情緒觸發了股份回購。**於 2026 年第 2 季度，51 家香港上市醫療保健公司執行了總額為港幣 69.0 億元的股份回購，較 2026 年第 1 季度激增超過 5 倍。藥明康德、藥明生物、京東健康及中生製藥位列前五大買家。近期，藥明生物及中國生物製藥以估值被低估為由，分別啟動了不超過 4 億美元及港幣 20 億元的股份回購計劃。藥明康德正在推行多項涵蓋 A 股（用於員工持股計劃的人民幣 10 億元）及 H 股（用於獎勵 / 庫存股份的港幣 25.0 億元）的計劃，顯示其對股東的強大承諾。

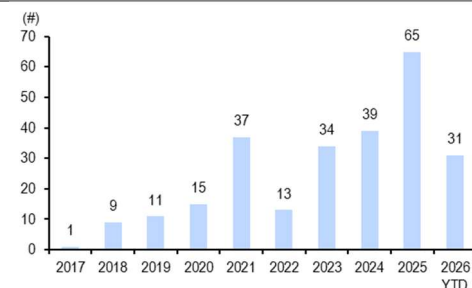
估值／建議

- 對中國醫療保健行業維持「與大市一致」評級。我們繼續看好擁有強大研發管線以及強勁收入與盈利增長潛力的領先藥物創新企業。我們的首選股份為信達生物、百濟神州、藥明康德及藥明生物。

行業催化劑／風險

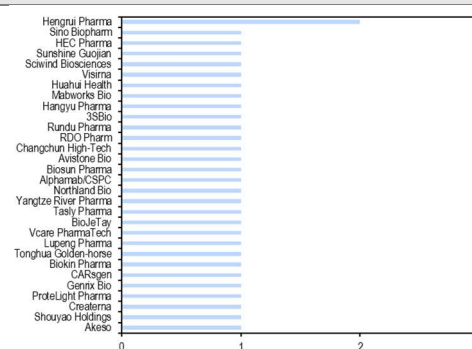
- **催化劑：**a)研發進展順利且創新產品上市數量不斷增加；b)在商業化能力增強的支撐下，收入與利潤實現強勁增長；c)持續的全球化努力；d)強大的研發管線將吸引更多全球合作夥伴進行對外授權交易；e)資本成本降低；以及 f)支持性政策，例如：i)中國的雙目錄保險制度，以促進創新並提高創新產品的可負擔性；以及 ii)處方藥網絡銷售新規，這將改善互聯網醫療參與者的業務環境。
- **風險：**a)地緣政治風險可能上升，例如美國、以色列與伊朗之間的戰爭進一步升級或延長，以及美中貿易緊張局勢；b)國內 / 外監管政策轉變；c)經濟下行風險；d)研發、市場投放及新技術投資方面的風險；e)市場競爭加劇；及 f)海外擴張及業務合作方面的風險等。

中國境內創新藥物市場獲批情況 (2017 年至今)



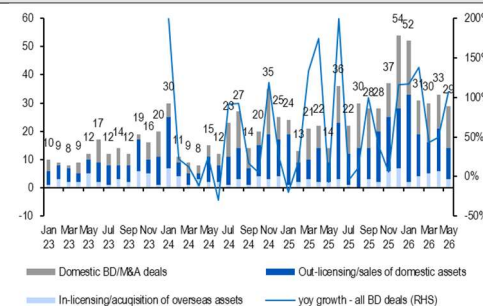
註：數據包括在中國獲批的 1 類創新藥
來源：國家藥監局、大華繼顯

中國本土製藥商獲得的創新藥批准 (年初至今)



註：數據包括在中國獲批的 1 類創新藥（不包括先前獲批創新產品的新適應症批准）
資料來源：國家藥監局、行業數據、大華繼顯

中國製藥公司每月業務發展(BD)／併購(M&A)交易數量 (2023 年 1 月至 2026 年 5 月)



由中國公司研發並獲國家藥監局批准的創新藥物（2026年6月）

公司	藥品名稱	目標	適應症	批准日期
龍騰製藥	洛布替尼	BTk	復發或難治性套細胞淋巴瘤 (R/R MCL)	2026年6月3日
威凱爾醫藥	安瑞曲替尼	NTRK	患有帶有NTRK基因融合之晚期實體瘤的成人及青少年患者	2026年6月3日
貝捷泰生物科技	注射用波米泰酶α	凝血因子X (FX)	甲型或乙型血友病	2026年6月3日
天士力醫藥	棗仁寧心滴丸	-	與心肝血虛相關的睡眠維持障礙型失眠	2026年6月3日
康方生物	古莫奇單抗	IL-17	斑塊狀銀屑病	2026年6月10日
首藥控股	康特替尼	ALK	ALK陽性非小細胞肺癌	2026年6月10日
朗來科技	鹽酸蘭諾可泮片	CFB	陣發性睡眠性血紅蛋白尿症(PNH)	2026年6月11日
普萊醫藥／中生製藥	培來加南噴霧劑	膜辨別機制	由表皮葡萄球菌、溶血性葡萄球菌及鮑氏不動桿菌引起，繼發於一度或淺二度燒傷及燙傷之傷口感染	2026年6月17日
智翔金泰	斯樂韋米單抗	狂犬病病毒（RABV）之病毒包膜糖蛋白（G蛋白）	成年人於接觸狂犬病病毒後之被動免疫	2026年6月17日
科濟藥業	舒瑞基奧崙賽注射液 (Satri-cel)	Claudin18.2	Claudin18.2陽性、HER2陰性胃／胃食道結合部腺癌(G/GEJA)	2026年6月17日
百利天恒	倫康依隆妥單抗	EGFR x HER3	鼻咽癌(NPC)	2026年6月17日
通化金馬	琥珀酸安維吡啶片	乙醯膽鹼酯酶、丁醯膽鹼酯酶	阿茲海默症(AD)	2026年6月23日

資料來源：國家藥監局、各相關公司、大華繼顯

近期中國製藥公司重大業務發展／併購交易（2026年6月15日至30日）

業務發展／併購交易類型	日期	許可人（賣方）	被許可人（買方）	獲許可產品	地區	預付款項（百萬美元）	交易總值（百萬美元）
跨境許可引進	2026年6月16日	Dimerix	雲頂新耀	DMX-200（一種小分子CCR2抑制劑）	大中華區、南韓及若干東南亞國家	10	340
跨境對外授權	2026年6月22日	英矽智能	SK生物製藥	神經免疫疾病領域的人工智能賦能候選藥物	全球	18	2,500
跨境對外授權	2026年6月22日	德琪醫藥	K2 Therapeutics	ATG-106（CDH6 × CD3雙特異性TCE）	全球（大中華區除外）	20	980.5
跨境對外授權	2026年6月22日	帆禮生物	Bionyra Pharma	TL-001（抗TL1A單株抗體）及TL-003（TL1A×IL-23p19雙特異性抗體）	全球（大中華區除外）	-	985.0
跨境對外授權	2026年6月23日	海思科	Nuvectis	HSK42360（BRAF悖論打破抑制劑）及HSK39297（CFB抑制劑）	全球（大中華區除外）	40	1,461
跨境對外授權	2026年6月24日	和譽醫藥	禮來	涵蓋多個靶點的創新藥物	全球	未披露	1,900
跨境對外授權	2026年6月25日	基石藥業	Arrotex	舒格利單抗（抗PD-L1單株抗體）	澳洲及紐西蘭	-	-

資料來源：行業數據、公司數據、大華繼顯

按回購金額計前 20 大香港上市醫療保健公司（2026年第2季）

公司	股票代碼	回購金額（人民幣百萬元）	回購數量（百萬股）
藥明康德	2359 HK	2,495.8	20.1
藥明生物	2269 HK	1,071.9	34.2
京東健康	6618 HK	822.4	21.0
固生堂	2273 HK	357.7	13.1
中國生物製藥	1177 HK	319.1	62.4
愛康醫療	1789 HK	221.1	40.2
錦欣生殖	1951 HK	166.8	73.6
先聲藥業	2096 HK	164.6	14.7
三生製藥	1530 HK	135.5	8.5
歸創通橋	2190 HK	98.7	4.7
海吉亞醫療	6078 HK	82.0	7.9
映恩生物	9606 HK	78.1	0.4
和鈞醫藥	2142 HK	74.9	5.9
微創腦科學	2172 HK	72.8	7.5
精鋒醫療	2675 HK	68.0	1.8
康哲藥業	867 HK	67.7	6.4
叮當健康	9886 HK	50.0	50.4
維亞生物	1873 HK	47.4	36.3
翰森製藥	3378 HK	44.9	1.6
威高集團	1066 HK	42.1	12.0

來源：iFinD、大華繼顯

近期行業及公司更新（2026年6月）

渠道檢查及更新	近期報告	發佈日期
行業更新 雙週刊	雙重壓力——科技資本風暴加之政策風險	2026年6月1日
行業更新 雙週刊	快速變化的動態	2026年6月15日

來源：大華繼顯

澳門博彩

2026 年 6 月博彩毛收入受世界盃影響低於市場預期 1%

重點摘要

- 受世界盃持續進行影響，澳門 2026 年 6 月博彩毛收入達澳門幣 185.0 億元，按年下降 12%，按月下降 18%。6 月的博彩毛收入數據恢復至 2019 年水平的 78%，且較市場預期低 1%。於 2026 年上半年，澳門博彩毛收入達到澳門幣 1,269.0 億元，按年增長 7%，並恢復至 2019 年水平的 85%。此運行率低於我們的全年預測。
- 維持「跑贏大市」評級；銀河娛樂仍為我們的首選股。

分析

- 2026 年 6 月博彩毛收入較市場預期低 1%。**根據博彩監察協調局（DICJ）數據，受進行中的世界盃足球賽影響，澳門 2026 年 6 月的博彩毛收入（GGR）達澳門幣 185.0 億元，按年下降 12%，按月下降 18%。6 月的博彩毛收入數字恢復至 2019 年水平的 78%（相比之下，2026 年 5 月的恢復率為 87%），且較市場預期低 1%。於 2026 年上半年，澳門博彩毛收入按年增長 7% 至澳門幣 1,269.0 億元，為 2019 年水平的 85%。此運行率低於我們的全年預測（博彩毛收入預計將達到澳門幣 2,610 億元，按年增長 7%，並恢復至 2019 年水平的 89%），原因為自 5 月以來去年的可比基數已變得更具挑戰性，且於 2026 年下半年將持續面臨挑戰。
- 澳門訪客量於 2026 年 5 月較 2019 年水平增長 3%。**根據統計暨普查局（DSEC）資料，於 2026 年 5 月，澳門入境旅客按月增加 1% 及按年增加 3% 至 3.5 百萬人次，較 2019 年水平高出 3%。於入境旅客中，來自中國內地的旅客按月上升 6% 及按年上升 4%，至 2.5 百萬人次。當日往返旅客入境人次按月增加 3% 及按年增加 8% 至 2.1 百萬，而過夜旅客則按月減少 1% 及按年減少 3% 至 1.3 百萬。2026 年 5 月，旅客平均逗留時間維持不變，按月計為 1.7 日。
- 酒店入住率於 2026 年 5 月按月下降，而平均房價則按月上漲。**澳門特別行政區政府旅遊局報告指出，酒店入住率由 2026 年 4 月的 92.2% 下降至 2026 年 5 月的 91.7%，而平均房價則由 2026 年 4 月的澳門幣 1,323 元上升至 2026 年 5 月的澳門幣 1,387 元，主要由於五一黃金週假期的溢價飆升所致。

估值／建議

- 維持「跑贏大市」評級；銀河娛樂仍為我們的首選。**鑑於銀河娛樂在博彩毛收入以高端驅動的復甦進程中，具備捕捉高端增量需求的能力，我們對其表示偏好。我們維持銀河的目標價為港幣 48 元，乃基於 12.0 倍的 2026 年目標企業價值／息稅折舊攤銷前利潤比率。該股份目前的交易價格分別為 2026 年企業價值／息稅折舊攤銷前利潤的 6.5 倍及 2027 年企業價值／息稅折舊攤銷前利潤的 6.1 倍。

同業比較

公司	股票代碼	評級	價格	目標	上升空間	市場	市盈率		市賬率		企業價值／息稅折舊攤銷前利潤		股本回	收益率
			2026 年 6 月 30 日	價格	至目標價		2026 年	2027 年	2026 年	2027 年	2026 年	2027 年	2026 年	
			(港元)	(港元)	(%)	(百萬美元)	預測	預測	預測	預測	預測	預測	預測	預測
銀河	27 HK	買入	29.42	48.00	63.2	16,427.25	11.7	11.0	1.5	1.4	6.5	6.1	12.8	5.6
金沙中國	1928 HK	買入	13.05	20.70	58.6	13,466.78	10.2	9.1	8.0	6.4	8.5	7.9	85.9	7.8

來源：彭博、大華繼顯

跑贏大市
(維持)

分析師

郭一辰

stella.guo@uobkh.com

+852 2236 6798

邱一展

hejann@uobkh.com

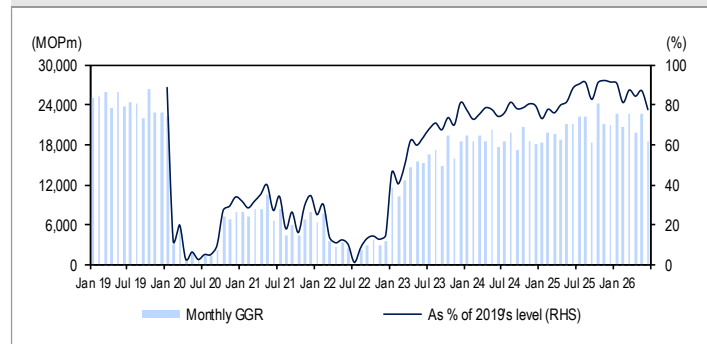
+603 2147 1995

行業首選

公司	股票代碼	評級	股價 (港元)	目標價 (港元)
銀河	27 HK	買入	29.42	48.00

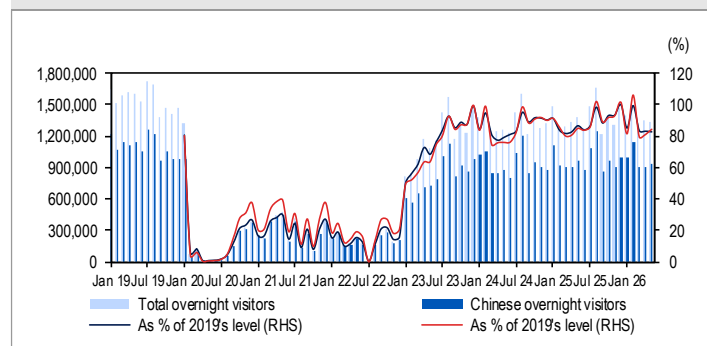
來源：彭博、大華繼顯

每月博彩毛收入趨勢



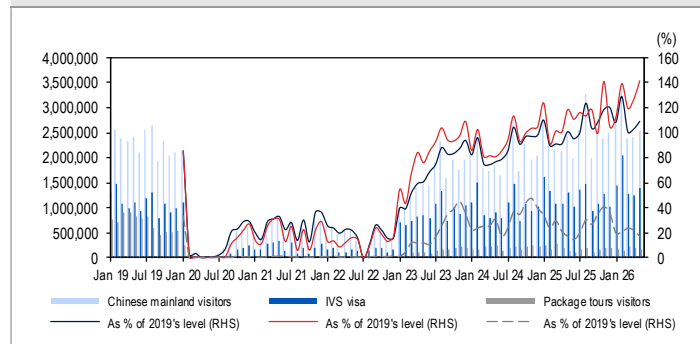
來源：博彩監察協調局、大華繼顯

每月過夜旅客



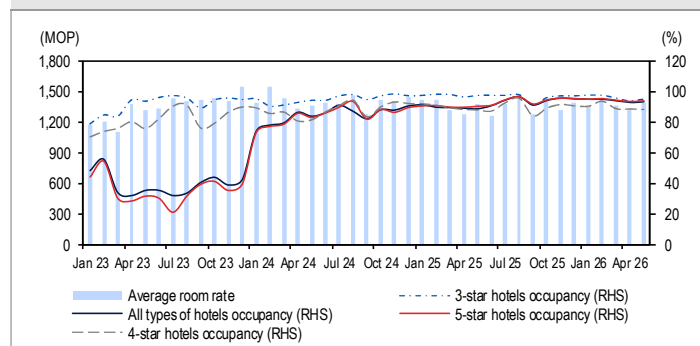
來源：澳門旅遊局、統計暨普查局、大華繼顯

個人遊及團體遊之內地訪客



來源：澳門旅遊局、統計暨普查局、大華繼顯

酒店入住率及客房房價



資料來源：澳門旅遊局、大華繼顯

快手科技 (1024 HK)

儘管投資負擔高企，可靈(Kling) AI 變現能見度仍有所改善

重點摘要

- 儘管有關可靈 AI (Kling AI) 潛在分拆及加速商業化的消息正面，但快手的股價依然承壓（自 5 月以來下跌 20%，而恒生科技指數則下跌 15%），反映出市場對中國互聯網股的疲弱情緒，以及 2026 年第 2 季廣告及電子商務趨勢走軟。我們對 2026 年的盈利預測大致維持不變。可靈 AI (Kling AI) 的年度經常性收入 (ARR) 預計將從 2025 年第 1 季的美金 100 百萬元增長至 2026 年第 4 季的約美金 10.0 億元，而高企的 AI 資本支出及研發開支可能會繼續對近期收益及自由現金流產生壓力。
- 維持「買入」評級，目標價港幣 82 元。

分析

- 可靈 AI 加速商業化進程，變現能見度持續提升。**可靈 AI (Kling AI) 正從模型驗證轉向商業化，並獲得企業快速採用及單位經濟效益改善的支撐。**管理層披露，Kling 於 3 月達到美金 500 百萬元年度經常性收入 (ARR)，其中應用程式介面 (API) 收入於 2026 年第 1 季度上升至約佔總收入的 60% (25 年第四季度則低於 50%)，而訂閱收入則佔餘下的 40%。**隨著主要模型升級，年度經常性收入 (ARR) 增長持續加速，其中企業端 (B 端) / API 需求成為規模化變現的主要驅動力，抵銷了波動較大的用戶端 (C 端) 需求。我們預測 Kling 的收入將從 2025 年的美金 146 百萬元增長至 2026 年的美金 576 百萬元，而推理層面的毛利率已轉正至超過 25%，為其商業化模式及人工智能投資回報率 (ROI) 提供了早期驗證。
- 競爭依然激烈，但不太可能出現贏家通吃的局面。**雖然字節跳動的 Seedance 仍保持技術領先地位，但可靈 (Kling) 繼續迅速擴大其企業客戶群及年度經常性收入 (ARR)。我們認為，長期差異化將更多地取決於工作流集成、編輯能力及企業採用情況，而非基準排名。快手正透過混合模型、進階編輯功能及人工智慧驅動的影片代理人 (Video Agents)，進一步強化「可靈」(Kling)。
- 短期投資負擔仍然存在，但變現能力的改善為投資回報率 (ROI) 的可見度提供支撐。**快手對人工智能投資的增加將持續對短期盈利及自由現金流造成壓力，預計 2026 年資本支出將增至人民幣 260 億元（相比 2025 年為人民幣 140 億元），且人工智能相關的折舊及攤銷在未來 2 至 3 年內可能增加 2 至 3 倍。話雖如此，Kling 快速增長的年度經常性收入 (ARR) 及正向的推理層面毛利率，顯示其商業化進程正在改善，而持續的 ARR 增長與企業採用率亦為其中期投資回報率 (ROI) 提供支撐。

主要財務資料

截至 12 月 31 日止年度 (人民幣百萬元)	2024	2025	2026 年預測	2027 年預測	2028 年預測
淨營業額	126,898	142,776	147,905	157,176	167,337
息稅折舊攤銷前利潤	22,278	27,682	22,767	27,023	31,323
經營利潤	15,287	20,637	14,659	17,718	20,767
純利 (報告/實際)	15,344	18,624	13,103	15,458	18,353
純利 (經調整)	17,716	20,647	16,209	18,758	21,867
每股收益 (分)	402.1	469.0	378.6	433.8	500.7
市盈率	9.0	7.7	9.5	8.3	7.2
市賬率	2.5	1.9	1.9	1.3	1.1
企業價值/息稅折舊攤銷前利潤	6.5	5.2	6.3	5.3	4.6
股息收益率	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
純利率	12.1	13.0	8.9	9.8	11.0
債務/(現金) 淨額與權益	(20.5)	(14.1)	(13.9)	(28.6)	(35.8)
利息保障倍數 (倍)	不適用	185.8	不適用	不適用	不適用
股本回報率	27.6	26.3	16.2	15.4	14.1
市場預期純利	-	-	16,994.7	19,539.0	21,850.2
大華繼續/市場預期 (倍)	-	-	0.95	0.96	1.00

來源：快手、彭博、大華繼續

買入 (維持)

股價	港幣 41.60 元
目標價	港幣 82 元
上升空間	97.1%

分析師

潘夢遙

juliapan@uobkh.com

+86 21 5404 7225 分機 808

股票數據

行業	消費者服務
股份代號	1024 HK
已發行股份 (百萬)	3,661.8
市值 (百萬美元)	179,999.4
市值 (百萬美元)	22,948.9
三個月平均每日成交額 (百萬美元)	321.4

價格表現 (%)

52 週高/低位	港幣 92.6 元/港幣 39.72 元				
1 個月	3 個月	6 個月	1 年	年初至今	
(8.7)	(7.8)	(34.8)	(34.3)	(34.9)	

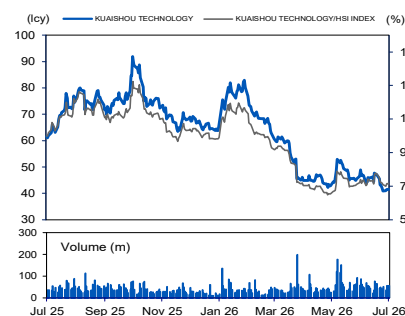
主要股東

騰訊控股有限公司	18.53
----------	-------

資產負債表指標

2026 財年每股資產淨值 (人民幣)	19.20
2026 財年每股淨現金 (人民幣)	2.66

股價圖表



來源：彭博

公司介紹

快手科技作為一個內容社區及社交平台營運。該公司協助用戶在流動裝置上創作、上傳及觀看短影音。快手科技於全球範圍內提供服務。

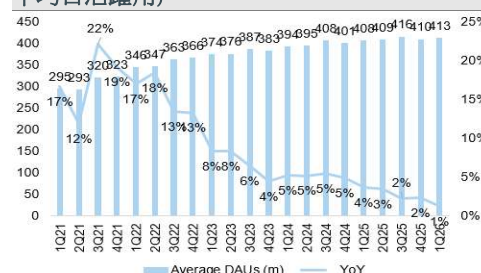
- 在企業採用的推動下，人工智能影片潛在市場總額（TAM）持續快速擴張。快手管理層估計，目前人工智能（AI）影片生成的可服務市場總量（TAM）約為美金 1,500 億元，並隨著應用範圍從內容創作擴展至生產級企業應用（包括廣告、專業影片及劇集製作、電子商務、遊戲、教育及企業培訓）而向美金 2,000 億元增長。長期而言，管理層相信透過世界模型及物理人工智能，機遇可能進一步增加，儘管現階段仍難以量化潛在市場範圍。
- 快手重申了可靈（Kling）頂尖的競爭地位，這得益於其在人工智能創新方面的往績、強大的執行能力，以及透過快手生態系統所積累的深厚視頻數據。公司相信其技術商業化飛輪（即重大模型升級推動年度經常性收入（ARR）增長，進而支持對圖形處理器（GPU）及人才的進一步投資）將持續強化其競爭護城河。在戰略上，可靈（Kling）繼續專注於專業用戶，透過卓越的可操控性、長提示詞精準度及高品質輸出（包括原生 4K）滿足其需求；同時，其技術路線圖以次世代混合模型架構及增強型生產級功能為核心，旨在深化其在專業內容創作工作流中的應用。
- 主要業務。**管理層承認核心業務持續面臨宏觀不利因素，包括消費疲軟、競爭以及監管 / 稅務影響。於廣告業務方面，增長仍受到短劇、AI 漫畫內容、本地服務及預算充足的 AI 相關廣告商所支持。在電子商務方面，由於快手持續透過佣金返還及流量補貼支持商家，且管理層優先考慮中小企業生態系統的健康，而非短期變現率的擴張，預計變現能力將繼續承壓。

12 個月遠期市盈率區間



來源：彭博、大華繼顯

平均日活躍用戶



來源：快手、大華繼顯

估值／建議

- 維持「買入」評級，目標價為港幣 82 元，相當於 19 倍的 2026 年預測市盈率，與同行一致。由於宏觀環境充滿挑戰，我們將廣告業務的市盈率倍數由 15 倍下調至 12 倍。鑑於可靈（Kling）的強勁增長，我們對其採用 25 倍市銷率（PS）進行估值。該公司目前的交易價格為 9.5 倍 2026 年預測市盈率，而未來三年的每股收益複合年增長率為 16%。

盈利預測調整／風險

- 我們的預測大致維持不變。
- 風險包括：(一)宏觀環境疲軟導致廣告投放疲軟、(二)來自抖音的競爭加劇、(三)未成年人觀看短影音的時間受限，以及(四)新業務舉措導致虧損擴大。

股價催化劑

- a)可靈（Kling）的首輪融資、b)可靈 AI（Kling AI）貨幣化程度的提升，以及 c)模型升級。

分類加總估值法

2026 年預測	收入 (人民幣百萬元)	商品交易總額 (人民幣百萬元)	純利	市銷率 (倍)	市盈率 (倍)	對快手 (港元)	每股港元
直播	34,678		4,161		4	17,810	4
線上營銷	86,977		15,656	2	12	201,020	45
電子商務	23,696	1,776,040	4,739		8	39,908	9
可靈 AI	3,627			25		97,016	22
其他	2,554			3		8,199	2
分類加總估值						258,739	82

來源：大華繼顯

損益表

截至 12 月 31 日止年度 (人民幣百萬元)	2025	2026 年預 測	2027 年預 測	2028 年預 測
淨營業額	142,776.0	147,904.6	157,176.0	167,337.1
息稅折舊攤銷前利潤	27,682.0	22,767.3	27,023.5	31,322.9
折舊及攤銷	7,045.0	8,108.1	9,305.8	10,556.1
息稅前利潤	20,637.0	14,659.3	17,717.6	20,766.8
總其他非經營收入	0.0	(0.0)	(0.0)	0.0
聯營公司貢獻	(16.0)	(13.0)	0.0	0.0
淨利息收入／(支出)	(149.0)	1,095.3	1,313.2	1,751.5
除稅前溢利	20,472.0	15,741.6	19,030.8	22,518.3
稅項	(1,848.0)	(2,638.7)	(3,573.0)	(4,165.2)
少數股東權益	0.0	0.0	0.0	0.0
純利	18,624.0	13,102.9	15,457.8	18,353.1
純利(經調整)	20,647.0	16,208.9	18,758.5	21,867.2

現金流量

截至 12 月 31 日止年度 (人民幣百萬元)	2025	2026 年預 測	2027 年預 測	2028 年預 測
經營	26,716.0	3,125.0	26,075.7	31,396.0
年度溢利	20,472.0	15,741.6	19,030.8	22,518.3
稅項	(1,848.0)	(2,638.7)	(3,573.0)	(4,165.2)
折舊及攤銷	7,045.0	8,108.1	9,305.8	10,556.1
聯營公司	16.0	13.0	0.0	0.0
營運資金變動	(1,249.0)	(35.7)	(2,458.0)	(2,088.9)
非現金項目	0.0	0.0	0.0	0.0
其他經營活動現金流量	2,280.0	(18,063.3)	3,770.1	4,575.7
投資	(26,256.0)	(23,958.0)	(26,437.0)	(27,073.5)
資本支出(增長)	(14,942.0)	(25,439.6)	(26,437.0)	(27,073.5)
投資	46,115.0	52,935.0	56,038.6	59,142.2
其他	(57,429.0)	(51,453.4)	(56,038.6)	(59,142.2)
融資	(1,925.0)	21,139.0	23,038.4	12,023.1
支付股息	0.0	0.0	0.0	0.0
借款所得款項	4,422.0	0.0	0.0	0.0
償還貸款	0.0	0.0	0.0	0.0
其他／已付利息	(6,347.0)	21,139.0	23,038.4	12,023.1
現金流入(流出)淨額	(1,465.0)	306.0	22,677.2	16,345.6
年初現金及現金等價物	12,697.1	11,180.1	11,405.1	34,082.3
外匯影響導致的變動	(52.0)	(81.0)	0.0	0.0
年末現金及現金等價物	11,180.1	11,405.1	34,082.3	50,427.8

資產負債表

截至 12 月 31 日止年度 (人民幣百萬元)	2025	2026 年預 測	2027 年預 測	2028 年預 測
固定資產	22,869.0	30,214.0	33,378.1	37,640.9
其他長期資產	64,086.0	75,255.0	101,316.5	116,674.7
現金／短期投資	11,180.0	11,405.0	34,082.3	50,427.8
其他流動資產	66,369.0	72,136.0	73,099.5	74,120.6
資產總額	164,504.0	189,010.0	241,876.4	278,864.1
短期債務	0.0	0.0	0.0	0.0
其他流動負債	67,535.0	74,646.0	83,260.8	91,150.9
長期債務	0.0	0.0	0.0	0.0
其他長期負債	17,385.0	32,144.0	38,740.8	45,971.1
股東權益	79,558.0	82,192.0	119,068.8	140,936.0
少數股東權益	26.0	28.0	28.0	28.0
負債及權益總額	164,504.0	189,010.0	241,098.5	278,086.1

關鍵指標

截至 12 月 31 日止年度 (%)	2025	2026 年預 測	2027 年預 測	2028 年預 測
盈利能力				
息稅折舊攤銷前利潤率	19.4	15.4	17.2	18.7
稅前利潤率	14.3	10.6	12.1	13.5
純利率	13.0	8.9	9.8	11.0
資產回報率	12.2	7.4	7.2	7.0
股本回報率	26.3	16.2	15.4	14.1
增長				
營業額	12.5	3.6	6.3	6.5
息稅折舊攤銷前利潤	24.3	(17.8)	18.7	15.9
除稅前溢利	32.1	(23.1)	20.9	18.3
純利	21.4	(29.6)	18.0	18.7
純利(經調整)	16.5	(21.5)	15.7	16.6
每股收益	16.7	(19.3)	14.6	15.4
槓桿比率				
債務佔總資本比率	0.0	0.0	0.0	0.0
債務權益比率	0.0	0.0	0.0	0.0
債務／(現金)淨額與權益	(14.1)	(13.9)	(28.6)	(35.8)
利息保障倍數(倍)	185.8	不適用	不適用	不適用

天數智芯 (9903 HK)



上日收市價: 764.00 港元

支持位: 656.00 港元/ 614.00 港元

阻力位: 887.50 港元/ 1050.00 港元

技術分析:

在实现干净利落的突破之后, 价格始终企稳于阻力转支撑区上方, 这使得其主要上行结构保持完好。MACD 指标依然异常强劲, 并牢牢处于多头格局之中。鉴于此次突破已成功隔绝了结构性失效风险, 且各大动能指标均毫无衰竭迹象, 当前的技术形态坚实指向短线行情将顺势继续走高。

預期平均時限: 約 2 週

創科實業 (0669 HK)



上日收市價: 129.50 港元

支持位: 125.60 港元/ 121.30 港元

阻力位: 147.00 港元/ 156.80 港元

技術分析:

价格已成功确认了突破-回踩序列, 牢牢企稳于阻力转支撑位之上。这表明买方正积极入场, 全力捍卫这一全新的、更高的价格阶梯。底层市场强度正在实时扩张, MACD 指标维持多头格局且正在积极向上拐头只要价格保持在这一关键支撑区之上, 当前的技术形态就极度利好行情持续走高。

預期平均時限: 約 2 週

分析員

大中華研究團隊

research-hk@uobkh.com

譚文漢, 特許財務分析師

+852 2236 6799

munhon.tham@uobkh.com

IMPORTANT NOTICE - DISCLOSURES AND DISCLAIMERS

This report is provided subject to various disclosures and disclaimers (the "Disclosures / Disclaimers") which form an integral part of this report and are available at the following link:
<https://research-api.uobkayhian.com/assets/disclaimer/0e6d602f-adeb-45f8-9dea-5d5591daae87> or by scanning the QR code below:



The Disclosures / Disclaimers contain important information, including without limitation, (a) exclusions of liability, (b) confidentiality obligations, (c) restrictions on publication, circulation, reproduction, distribution and use of the report, (d) potential conflicts of interest, and (e) disclosures and requirements specific to recipients in the United States and other applicable jurisdictions.

Specifically, this report is intended for general circulation and informational purposes only and does not take into account the specific investment objectives, financial situation, or particular needs of any individual person. It is not intended to constitute personal investment advice or a recommendation to buy or sell any investment product or security. You should independently evaluate the information and, where necessary, seek advice from a qualified financial adviser regarding the suitability of any investment, taking into account your specific objectives, financial situation and needs, before making any investment decision. Analyst certifications required under applicable regulations, including SEC Regulation AC (where relevant), are included in this report.

Recipients of this report must carefully read, review and understand the full Disclosures / Disclaimers before using or relying on any information in this report. By accessing, receiving or using this report, you acknowledge and confirm that you have read, understood, accepted and agreed to be bound by the Disclosures / Disclaimers (as may be amended or updated from time to time) in full."