譚仔國際 (2217.HK)

亞洲粉麵專門店代表，廣闊餐廳網絡支持持續增長

香港 | 食品服務行業 | 首次覆蓋

4 April 2022

投資概要

譚仔國際開業超過 24 年，為亞洲粉麵專門店代表品牌，旗下的兩個品牌分別為「譚仔」及「三哥」，香港市場佔有率為 64.4%（按 2020 年收益計算）。公司於 2018 年被營運全球最大烏冬連鎖店「丸龜製麵」的知名多品牌餐廳集團——東利多（Toridoll 日本，東京證券交易所上市公司：3397）收購。目前，業務擴展至中國內地及新加坡。

擴充餐廳網絡鞏固市場地位

截至目前，公司擁有 157 間餐廳，較 2018 年 4 月 1 日增加 46.7%。其中，位於香港的 150 間餐廳戰略性地座落在各類型經營地區，例如商業區、購物區、商業街及住宅區，以觸及不同階層的顧客，拓展客戶群。另外的 7 間餐廳，分別有 4 間位於中國內地及 3 間位於新加坡。公司計劃於 2024 年 3 月 31 日之前分別在香港、中國內地、新加坡、日本及澳洲開設約 44 間、74 間、24 間、25 間及 15 間新餐廳。透過擴充現有市場的餐廳網絡，以鞏固其市場地位。

2022 財年上半年經調整溢利增長逾倍

回顧截至 2021 年 9 月底止中期，受惠於營運餐廳數量增多及可比較餐廳收益大幅增長，收入按年大幅反彈 43%，增加至 11.82 億港元(下同)。期內，溢利雖然倒退 11.8%至 1.38 億元，但扣除政府補貼及上市開支等一次性項目後，經調整溢利按年大升 1.08 倍，至 1.47 億元。半年度每股基本盈利 13.8 仙，而上一年度同期為 15.6 仙。公司的智能排班提升員工安排的成本效益，把人力效率提高，餐廳員工成本佔收益的比例減少至 24.1%，而往年同期則為 25.7%。

受惠中央廚房整合、成本控制得宜

譚仔國際的經營利潤率由 2021 財年上半年的 18.7%增加至 2022 財年上半年的 25.7%，得益於：i）批量採購導令成本佔比減少；ii）日均每餐廳收益增加及中央廚房整合導致的減省，令資產折舊、租金及相關開支佔比減少。如扣除其他一次性項目後，經調整利潤率更加由 8.6%升至 12.4%。

估值與投資建議

我們預測譚仔國際於 2022-2024 年總收入分別達到 24.9、34.7、47.4 億元，收入增長主要受益於：1）餐廳網絡擴張；2）每座位日均售出碗數提升；3）顧客人均消費提升。預計公司 2022/2023/2024 年每股盈利為港幣 0.24/0.35/0.50 元，目標價為 4.77 元，對應 2022/2023/2024 每股盈利 20x/ 13.5x/9.5x 市盈率（行業的歷史平均市盈率約為 22 倍），給予買入評級。

風險因素

疫情反復，餐廳網絡擴張不及預期。

買入（首次）

現價 HKD 2.72

(現價截至 3 月 30 日)

目標價 HKD 4.77 (+75.4%)

公司資料

普通股股東 (百萬股) : 1340.5

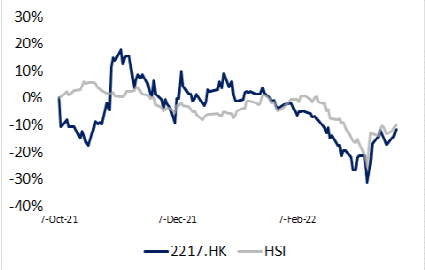
市值 (港幣億元) : 36.46

52 周 最高價/最低價 (港幣元) : 3.81/2.10

主要股東 %

東利多	74.63%

股價 & 恒生指數



來源: Wind, PSHK

財務資料

港幣 $'000	FY20	FY21E	FY22E	FY23E
Net Sales	1,691,179	1,794,693	2,487,369	3,469,136
Net Profit	190,621	288,779	319,864	474,133
EPS (HKD)	0.19	0.29	0.24	0.35
P/E, x	15.3	10.1	12.2	8.3
BVPS (HKD)	0.38	0.55	1.81	2.14

來源: PSHK Est.

研究員

研究部 (+852 2277 6514)

research@phillip.com.hk

公司介紹

公司開業超過 24 年，餐廳網絡過百，成亞洲粉麵專門店代表品牌。譚仔國際旗下的兩個品牌分別為「譚仔」及「三哥」。1996 年，「譚仔」品牌名下的第一間餐廳於香港開設。隨後，「三哥」品牌名下的第一間餐廳亦於 2008 年在香港開設。兩個品牌均在香港迅速擴展，於 2017 年合共在香港經營超過 100 間餐廳。2018 年 1 月，譚仔集團被營運全球最大烏冬連鎖店「丸龜製麵」的知名多品牌餐廳集團——東利多（Toridoll 日本，東京證券交易所上市公司：3397）收購。目前，公司業務擴展至中國內地及新加坡，分別於 2020 年在新加坡開設「三哥」品牌名下第一間餐廳，並於 2021 年在中國內地開設「譚仔」品牌名下第一間餐廳。截至 2021 年 9 月底止，公司餐廳網絡遍佈香港、中國內地及新加坡，擁有 157 間餐廳。

譚仔國際作為專營米線的連鎖餐廳營運商，在香港亞洲粉麵專門店市場具領先地位，市場佔有率為 64.4%（按 2020 年收益計算）。在香港的休閒餐廳市場及快速休閒餐廳市場亦穩居前位，市場份額於 2020 年在各分部都有顯著提升，具有強勢的競爭力。

圖一：

香港市場分部	2019 年			2020 年		
	排名	市場份額	市場規模—按銷售價值計算（十億港元）	排名	市場份額	市場規模—按銷售價值計算（十億港元）
亞洲粉麵專門店	第 1 名	58.5%	2.9	第 1 名	64.4%	2.6
快速休閒餐廳	第 2 名	6.6%	25.5	第 2 名	10.0%	17.7
休閒餐廳	第 5 名	2.5%	68.0	第 3 名	4.0%	41.6

來源：招股說明書，PSHK

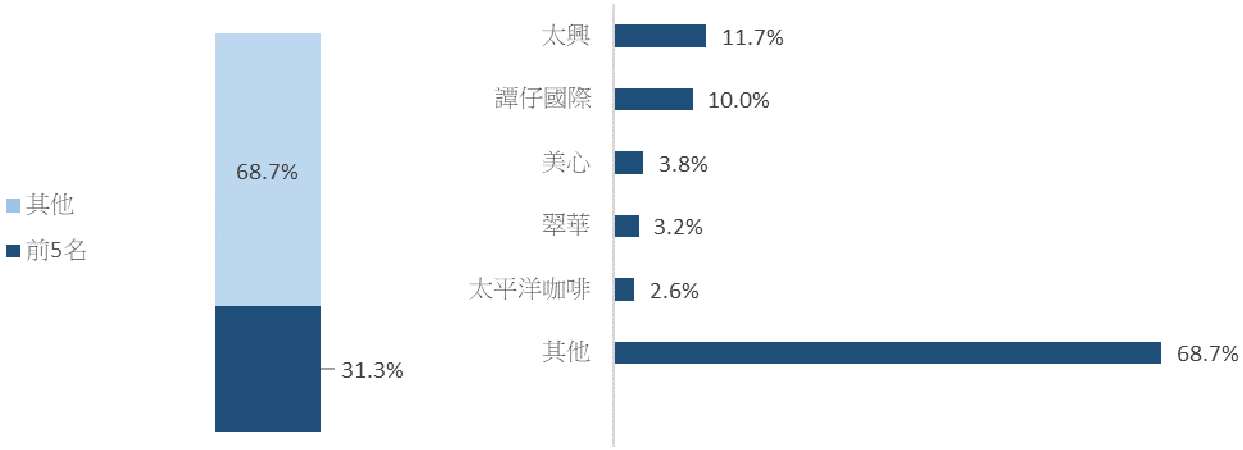
行業分析

香港消費者食品服務業的四個子類別：休閒餐廳、快餐店、高級餐廳及其他食肆，分別佔 2020 年行業總收益的 53.0%、23.6%、19.7%及 3.7%。其中佔比最重的休閒餐廳以其靈活的服務時間、多樣化的美食出品及較相宜的價格為特色，吸引眾多客流量。

休閒餐廳又可再細分為快速休閒餐廳及高級休閒餐廳。於 2020 年，快速休閒餐廳及高級休閒餐廳的比重約為 4：6。雖然快速休閒餐廳所佔比例較小，其複合年增長率於 2016 年至 2019 年期間為 3.3%較同期高級休閒餐廳的–0.3%高。我們預料快速休閒餐廳在其便捷性、良好性價比及靈活的營運模式的帶動下將領先行業復甦，並以高於其他消費者食品服務分類的增速推動整個休閒餐廳分部的增長，快速休閒餐廳於 2020 年至 2025 年的複合年增長率為 11.8%，而整個消費者食品服務業為 10.1%。

休閒餐廳類別競爭激烈，集中度較低，2020 年 CR5 為 23.3%。然而，快速休閒餐廳作為子分類的競爭格局較為集中，2020 年 CR5 為 31.3%，在內的 4 家領先公司均擁有龐大的餐廳網絡，超過 117 間餐廳，其中以中餐廳組合為主，可見便利性、地理位置優越對香港消費者的重要性。譚仔集團屬於的亞洲粉麵專門店板塊更是高度整合，2020 年 CR5 為 92.1%，其中譚仔佔超過 60%的市場份額，於市場收入及餐廳數目方面均排名第一。

圖二：2020 年香港快速休閒餐廳市場集中度



來源：招股說明書，PSHK

快速休閒餐廳靈活迎合網上平台訂購食品趨勢

香港人忙碌急速的生活節奏加上疫情的爆發推進快速休閒餐廳的線上線下發展。香港人一直以工作時間長、生活忙碌著稱。根據政府統計處公佈的《綜合住戶統計調查按季統計報告》，2021 年香港僱員每週工作時間中位數為 44 小時。由於工作時間長，上班族及家庭普遍青睞上菜速度快、結賬效率高的快速休閒餐廳。同時鑒於疫情的影響，消費者越發頻繁通過外賣到戶及自取平台訂購食物。於 2019 年至 2020 年，食品外賣到戶及外賣自取在香港消費者食品服務業中的比例從 14.1%上升至 42.1%。快速休閒餐廳的靈活營運模式正能迎合此趨勢，從而快速增長。

租金和人工成本是餐廳經營成本的關鍵組成部分。香港的租金成本高昂，一般佔香港餐廳總運營成本的 30%以上。人工成本亦於 2016 年至 2020 年期間增加，餐廳員工的月薪中位數以 3.6%的複合增長率增長，在 2020 年達到 13,600 港元。不少餐廳營運商的盈利能力因此受影響。儘管如此，較大型的連鎖式餐廳透過規模經濟簡化食物加工工序以減低人工成本，並採取集中採購政策，從而降低食材的單位成本。

在香港的餐廳中，連鎖餐廳佔了很大的比例。2020 年，連鎖餐廳的總收入為 373 億元，佔市場份額的 47.5%，而獨立餐廳的銷售收益為 412 億元，佔市場份額的 52.5%。雖然連鎖餐廳的整體市場佔有率仍較獨立餐廳為低，於 2016 年至 2019 年期間的複合年增長率較獨立餐廳為高。2020 年至 2025 年，獨立餐廳預計將錄得 11.3%的複合年增長率，達到 705 億元的收益，而同期連鎖餐廳預計將錄得 8.6%的複合年增長率，達到 562 億元。

圖三： 勞工成本（2016 年至 2020 年）

港元	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2016-2020 復合年增長率
餐廳員工月薪中位數	11,800	12,400	13,100	13,800	13,600	3.6%

來源：招股說明書，PSHK

業務狀況

公司廣闊的餐廳網絡有助擴增市場份額及促進業務增長

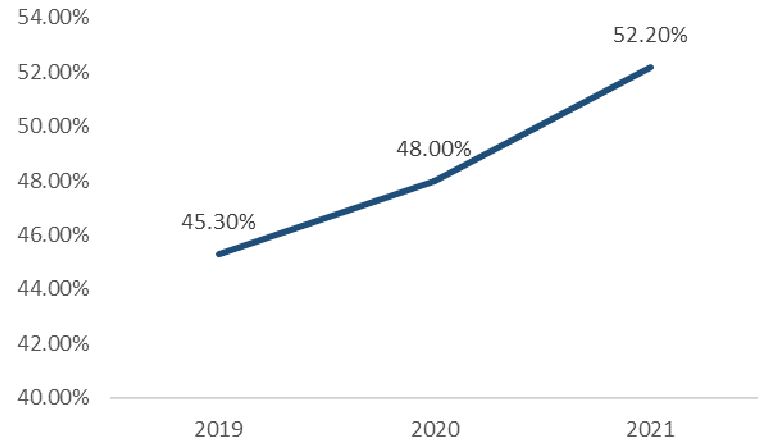
截至 2021 年 9 月底止，公司擁有 157 間餐廳，較 2018 年 4 月 1 日增加 46.7%。其中，於香港的餐廳數量增加至 150 間，另外於深圳開設四間新餐廳並繼續在新加坡經營三間餐廳。公司計劃於 2021 年 10 月至 2022 年 3 月期間在香港開設 14 間新餐廳，期間，亦會在大灣區及新加坡增設數間餐廳。日本方面，憑藉公司的控股股東 Toridoll 日本的支持下，預計於 2022 年第一季度開設兩間新餐廳。

儘管消費者的用餐習慣因疫情爆發和網上到戶服務日趨普及而有所改變，導致公司的堂食訂單收益與外賣自取及到戶訂單收益比重由 2019 年度的 8:2 降為 2021 年度的 5:5。不過，堂食訂單並不會完全被外賣自取及到戶訂單取代，且網上到戶服務一般只覆蓋顧客周邊的地區，擁有廣闊的餐廳網絡有助公司把握到戶訂單的需求，進一步促進業務增長。

高度標準化的業務模式支持公司迅速及有系統地擴展到其他新市場

公司目前營運 2 間中央廚房，一間位於香港，另一間位於新加坡。中央廚房有助確保各間餐廳的食物味道和質素的一致性，並簡化餐廳層面的食物處理程序，使其更容易標準化。不僅如此，中央廚房能節省在餐廳安裝不必要的烹調設備，有效降低開設新餐廳的開業資本開支，從而提高業務的可擴展性。公司計劃於中國內地、新加坡及澳洲設立中央廚房，且將在中央廚房加工更多新產品，包括配料、小食、湯底及醬料。

圖四：中央廚房供應食材佔餐廳所用食材百分比



來源：招股說明書，PSHK

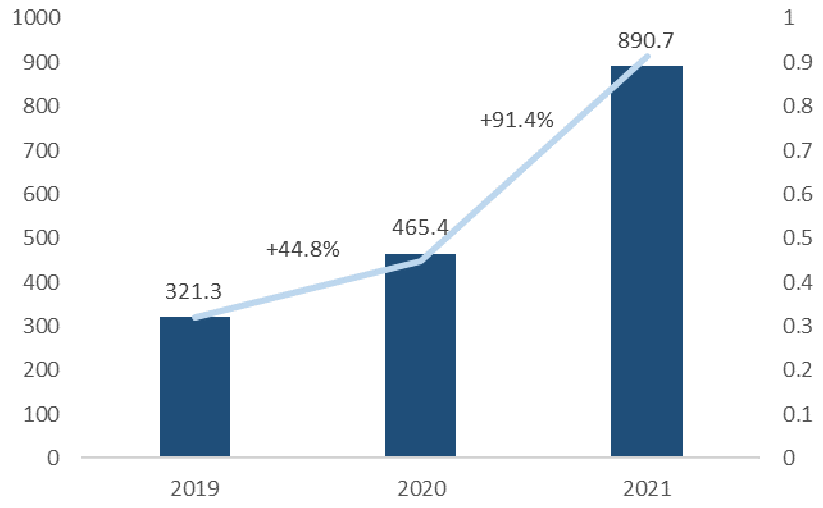
此外，公司採取中央採購政策並與烹飪設備供應商共同開發了多類不同的烹飪設備，如自動米線烹煮機及煲湯鍋，協助廚房員工更精準地控制烹調時間或食材份量，有效地統一餐廳食物的味道和質素，減少處理食物所需人手及降低因為重複動作引致工傷的風險。故此，餐廳無需聘請技術精湛的廚師，能夠更容易地招聘到合適的廚房員工。另一方面，公司已就開設、營運及管理餐廳制定

了全面的標準化程序，以提高營運和管理效率，並確保服務質素一致。標準化程序包括但不限於客戶服務、清潔及消毒、員工培訓及質量控制。

於疫情期間，表現優於其他主要連鎖餐廳

由於前線員工一般根據彈性的工時安排以時薪受聘，故此公司能迅速應對任何限制營業時間的防疫政策，並盡量降低員工成本。餐廳亦為避免浪費及盡量降低食材成本而保存最多三天的最低食材用量。然而公司能夠在這個動盪的時期維持穩定收益的最主要因素是公司的食品非常適合外賣自取及到戶。由於公司的食品只需要簡單快速的程序製作及烹調，餐廳能夠在繁忙時段迅速滿足外賣自取及到戶訂單，並獲得更高銷售額。事實上，公司的於 2021 年度收益增加 6.1%，相較香港五大上市連鎖餐廳的表現好。香港五大上市連鎖餐廳同期的收益均減少 14.0%至 47.8%。我們認為即使新冠疫情轉好，消費者陸續恢復光顧餐廳堂食，但網上訂餐及到戶仍會是主流趨勢。

圖五：2019 至 2021 年外賣自取及到戶訂單收益（百萬港元）



來源：招股說明書，PSHK

回顧截至 2021 年 9 月底止中期，受惠於營運餐廳數量增多及可比較餐廳收益大幅增長，收入按年大幅反彈 43%，增加至 11.82 億元。期內，溢利雖然倒退 11.8%至 1.38 億元，但扣除政府補貼及上市開支等一次性項目後，經調整溢利按年大升 1.08 倍，至 1.47 億元。半年度每股基本盈利 13.8 仙，而上一年度同期為 15.6 仙。提升員工安排的成本效益，把人力效率提高，餐廳員工成本佔收益的比例減少至 24.1%，而前年同期則為 25.7%。

譚仔國際的經營利潤率由 2021 財年上半年的 18.7%增加至 2022 財年上半年的 25.7%，得益於：i）批量採購導令成本佔比減少；ii）日均每餐廳收益增加及中央廚房整合導致的減省，令資產折舊、租金及相關開支佔比減少。如扣除其他一次性項目後，經調整利潤率更加由 8.6%升至 12.4%。

盈利預測及風險提示

收入分析

我們預測譚仔國際於 2022-2024 年總收益分別達到 24.9、34.7、47.4 億元，收入增長主要受益於：1）餐廳網絡擴張；2）每座位日均售出碗數提升；3）顧客人均消費提升。未來公司將繼續擴展其現有的餐廳網絡並拓展至海外市場，計劃於 2024 財年結束前增加營運餐廳數目至超過 300 間。我們認為公司於香港的營運餐廳數目增長空間不大，預計與另一家香港上市連鎖餐廳—大家樂集團的 160 多間相約，然而香港業務會繼續成為公司主要的收入來源，進軍海外市場也能為公司帶來新機遇。去年本地疫情仍反覆，但餐廳的每座位日均售出碗數已逐漸恢復至疫情前水平。儘管香港近期疫情再度惡化，但我們相信公司亦靈活應對，以提供外賣自取及到戶服務降低防疫限制對餐廳的影響。預期顧客人均消費仍有提升的空間，主要因為公司推出了新的產品及高檔配料，並追加銷售毛利高的小食與飲品。

公司估值

我們預計公司 2022/2023/2024 年每股盈利為港幣 0.24/0.35/0.50 元，目標價為 4.77 元，對應 2022/2023/2024 每股盈利 20x/ 13.5x/9.5x 市盈率（行業的歷史平均市盈率約為 22 倍），給予買入評級。

				市盈率			市淨率		
公司	股份編號	收盤價	市值	TTM	2021E	2022E	TTM	2022	2023
		(原幣)	(百萬港幣)						
譚仔國際有限公司	2217.HK	2.72	3646	13.13×	-	9.08×	8.66×	-	-
大家樂集團	341.HK	13.22	7743	27.00×	28.34×	18.46×	18.96×	-	-
大快活集團	52.HK	15.26	1977	13.84×	-	-	2.59×	-	-
太興集團	6811.HK	1.27	1275	12.68×	-	-	1.16×	-	-
翠華控股	1314.HK	0.218	308	-	-	-	0.52×	-	-
稻香控股	573.HK	0.93	943	41.65×	-	-	0.61×	-	-

來源：Wind，PSHK

風險因素

疫情反復，餐廳網絡擴張不及預期。

財務數據

Consolidated Statement of Profit or Loss

Mar Y/E, HKD$'000	FY20	FY21	FY22E	FY23E	FY24E
Revenue	1,691,179	1,794,693	2,487,369	3,469,136	4,743,746
COGS	(385,267)	(411,464)	(564,633)	(787,494)	(1,076,830)
Gross Profit	1,305,912	1,383,229	1,922,736	2,681,642	3,666,916
Staff costs	(538,800)	(559,442)	(751,186)	(1,044,210)	(1,423,124)
Depreciation	(365,170)	(426,389)	(432,113)	(564,733)	(742,182)
Other expenses	(166,729)	(231,289)	(340,876)	(482,210)	(664,124)
Other revenue and gains	5,922	168,631	1,921	1,618	1,769
Operating Profit	241,135	334,740	400,482	592,107	839,254
Finance costs	(12,132)	(14,489)	(17,412)	(24,784)	(33,206)
Profit before tax	229,003	320,251	383,070	567,823	806,048
Income tax	(38,107)	(32,459)	(63,207)	(93,691)	(132,998)
Profit for the year	190,896	287,792	319,864	474,133	673,050
Other comprehensive income	(275)	987	-	-	-
Net profit	190,621	288,779	319,864	474,133	673,050

Key Financial Data

Mar Y/E	FY20	FY21	FY22E	FY23E	FY24E
Valuation Ratio					
P/E ratio, x	14.2	9.5	11.4	7.7	5.4
Dividend Yield, %	-	-	-	-	-
Per share data (RMB)					
EPS	0.19	0.29	0.24	0.35	0.50
DVPS	0.38	0.55	1.81	2.14	2.61
DPS (HKD)					
Growth & Margin					
Growth					
Revenue Growth	8.7%	6.1%	38.6%	39.5%	36.7%
Gross Profit Growth	10.6%	5.9%	39.0%	39.5%	36.7%
Operating Profit Growth	10.4%	5.8%	39.0%	39.5%	36.7%
Net Profit Growth	-1.4%	50.8%	11.1%	48.2%	42.0%
Margin					
Gross Profit Margin	77.2%	77.1%	77.3%	77.3%	77.3%
Operating Profit Margin	76.5%	76.3%	76.5%	76.5%	76.5%
Net Profit Margin	11.3%	16.0%	12.9%	13.7%	14.2%
Key Ratios					
ROE	52.1%	62.4%	27.1%	24.0%	28.3%
ROA	17.5%	20.6%	11.5%	14.3%	16.6%

Consolidated Statement of Financial Position

Mar Y/E, HKD$'000	FY20	FY21	FY22E	FY23E	FY24E
Non Current Asset					
PPE	114,849	170,556	281,468	452,162	603,840
Right-of-use assets	501,616	563,846	683,209	822,488	966,073
Others	100,336	117,161	133,110	151,450	172,543
Total Non Current Assets	716,801	851,563	1,097,787	1,426,101	1,742,456
Current Asset					
Inventory	12,963	13,606	17,790	24,811	33,928
Trade and bills receivables	14,888	26,314	19,081	28,513	40,289
Bank balance and cash	304,961	470,963	1,586,871	1,783,728	2,156,924
Others	42,359	42,536	54,703	62,563	71,602
Total Current Assets	375,171	553,419	1,678,444	1,899,616	2,302,744
Total Assets	1,091,972	1,404,982	2,776,231	3,325,718	4,045,199
Non Current Liabilities					
Lease liabilities	277,742	291,934	373,300	449,401	527,854
Others	35,582	41,504	42,121	43,143	43,180
Total Non-current Liabilities	313,324	333,438	415,421	492,544	571,035
Current Liabilities					
Trade and bills payables	110,228	170,165	152,961	211,983	288,611
Lease liabilities	235,263	280,465	331,039	398,525	468,097
Others	56,606	66,440	85,655	109,730	143,497
Total Current Liabilities	402,097	526,070	569,656	720,239	900,206
Equity					
Share capital	10	10	10	10	10
Additional paid-in capital	-	-	1,042,000	1,042,000	1,042,000
Reserves	376,541	545,464	769,369	1,101,261	1,572,397
Total equity	376,551	545,474	1,811,379	2,143,271	2,614,407
Total Liabilities and Equity	1,091,972	1,404,982	2,796,455	3,356,054	4,085,647

Consolidated Statement of Cash Flow

Mar Y/E, HKD$'000	FY20	FY21	FY22E	FY23E	FY24E
CFO	527,504	707,316	720,154	1,071,566	1,464,967
Income taxes paid	(14,088)	(8,982)	(63,207)	(93,691)	(132,998)
Cash generated from operations	541,592	716,298	783,361	1,165,257	1,597,965
CFI	(91,123)	(120,540)	(202,798)	(323,883)	(398,598)
Capital expense	(93,648)	(121,856)	(204,718)	(325,502)	(400,367)
Others	2,525	1,316	1,921	1,618	1,769
CFF	(441,458)	(427,786)	608,663	(520,825)	(643,173)
Capital element of lease rentals paid	(259,326)	(277,979)	(319,769)	(387,387)	(466,359)
Dividends paid	(170,000)	(120,000)	(95,959)	(142,240)	(201,915)
Proceeds from issuance of new shares	-	-	1,042,000	-	-
Others	(12,132)	(29,807)	(17,608)	(21,198)	(24,899)
Net Change in Cash	(5,077)	159,490	1,126,020	196,858	373,196
Pledged deposits	-	-	-	-	-
Cash and cash equivalents at beginning of year/period	306,438	301,361	460,851	1,586,871	1,783,728
Cash and CE at Y/E	301,361	460,851	1,586,871	1,783,728	2,156,924

現價截至 2022 年 3 月 30 日

來源： PSHK Est.

PHILLIP RESEARCH STOCK SELECTION SYSTEMS

Total Return	Recommendation	Rating	Remarks
>+20%	Buy	1	>20% upside from the current price
+5% to +20%	Accumulate	2	+5% to +20%upside from the current price
-5% to +5%	Neutral	3	Trade within ± 5% from the current price
-5% to -20%	Reduce	4	-5% to -20% downside from the current price
<-20%	Sell	5	>20%downside from the current price

We do not base our recommendations entirely on the above quantitative return bands. We consider qualitative factors like (but not limited to) a stock's risk reward profile, market sentiment, recent rate of share price appreciation, presence or absence of stock price catalysts, and speculative undertones surrounding the stock, before making our final recommendation

GENERAL DISCLAIMER

This publication is prepared by Phillip Securities (Hong Kong) Ltd ("Phillip Securities"). By receiving or reading this publication, you agree to be bound by the terms and limitations set out below.

This publication shall not be reproduced in whole or in part, distributed or published by you for any purpose. Phillip Securities shall not be liable for any direct or consequential loss arising from any use of material contained in this publication.

The information contained in this publication has been obtained from public sources which Phillip Securities has no reason to believe are unreliable and any analysis, forecasts, projections, expectations and opinions (collectively the "Research") contained in this publication are based on such information and are expressions of belief only. Phillip Securities has not verified this information and no representation or warranty, express or implied, is made that such information or Research is accurate, complete or verified or should be relied upon as such. Any such information or Research contained in this publication is subject to change, and Phillip Securities shall not have any responsibility to maintain the information or Research made available or to supply any corrections, updates or releases in connection therewith. In no event will Phillip Securities be liable for any special, indirect, incidental or consequential damages which may be incurred from the use of the information or Research made available, even if it has been advised of the possibility of such damages.

Any opinions, forecasts, assumptions, estimates, valuations and prices contained in this material are as of the date indicated and are subject to change at any time without prior notice.

This material is intended for general circulation only and does not take into account the specific investment objectives, financial situation or particular needs of any particular person. The products mentioned in this material may not be suitable for all investors and a person receiving or reading this material should seek advice from a financial adviser regarding the suitability of such products, taking into account the specific investment objectives, financial situation or particular needs of that person, before making a commitment to invest in any of such products.
This publication should not be relied upon as authoritative without further being subject to the recipient's own independent verification and exercise of judgment. The fact that this publication has been made available constitutes neither a recommendation to enter into a particular transaction nor a representation that any product described in this material is suitable or appropriate for the recipient. Recipients should be aware that many of the products which may be described in this publication involve significant risks and may not be suitable for all investors, and that any decision to enter into transactions involving such products should not be made unless all such risks are understood and an independent determination has been made that such transactions would be appropriate. Any discussion of the risks contained herein with respect to any product should not be considered to be a disclosure of all risks or a complete discussion of such risks.

Nothing in this report shall be construed to be an offer or solicitation for the purchase or sale of a security. Any decision to purchase securities mentioned in this research should take into account existing public information, including any registered prospectus in respect of such security.

Disclosure of Interest

Analyst Disclosure: The analyst(s) preparing this report nor his associate serves as an officer of the listed corporation covered in this report.
Firm's Disclosure: Phillip Securities does not have any investment banking relationship with the listed corporation covered in this report nor any financial interest of 1% or more of the market capitalization in the listed corporation. In addition, no executive staff of Phillip Securities serves as an officer of the listed corporation.

Availability

The information, tools and material presented herein are not directed, intended for distribution to or use by, any person or entity in any jurisdiction or country where such distribution, publication, availability or use would be contrary to the applicable law or regulation or which would subject Phillip Securities to any registration or licensing or other requirement, or penalty for contravention of such requirements within such jurisdiction.

Information contained herein is based on sources that Phillip Securities (Hong Kong) Limited ("PSHK") believed to be accurate. PSHK does not bear responsibility for any loss occasioned by reliance placed upon the contents hereof. PSHK (or its affiliates or employees) may have positions in relevant investment products. For details of different product's risks, please visit the Risk Disclosures Statement on http://www.phillip.com.hk.

© 2022 Phillip Securities (Hong Kong) Limited

Contact Information (Regional Member Companies)

SINGAPORE
Phillip Securities Pte Ltd
250 North Bridge Road, #06-00 Raffles City Tower,
Singapore 179101
Tel : (65) 6533 6001 Fax: (65) 6535 3834
www.phillip.com.sg

INDONESIA
PT Phillip Securities Indonesia
ANZ Tower Level 23B, Jl Jend Sudirman Kav 33A,
Jakarta 10220, Indonesia
Tel (62) 21 5790 0800 Fax: (62) 21 5790 0809
www.phillip.co.id

THAILAND
Phillip Securities (Thailand) Public Co. Ltd.
15th Floor, Vorawat Building, 849 Silom Road,
Silom, Bangrak, Bangkok 10500 Thailand
Tel (66) 2 2268 0999 Fax: (66) 2 2268 0921
www.phillip.co.th

UNITED STATES
Phillip Futures Inc.
141 W Jackson Blvd Ste 3050
The Chicago Board of Trade Building
Chicago, IL 60604 USA
Tel (1) 312 356 9000 Fax: (1) 312 356 9005

MALAYSIA
Phillip Capital Management Sdn Bhd
B-3-6 Block B Level 3, Megan Avenue II,
No. 12, Jalan Yap Kwan Seng, 50450 Kuala Lumpur
Tel (60) 3 2162 8841 Fax (60) 3 2166 5099
www.poems.com.my

CHINA
Phillip Financial Advisory (Shanghai) Co. Ltd.
No 436 Heng Feng Road, Green Tech Tower Unit 604
Shanghai 200 070
Tel (86) 21 5169 9400 Fax: (86) 21 6091 1155
www.phillip.com.cn

FRANCE
King & Shaxson Capital Ltd.
3rd Floor, 35 Rue de la Bienfaisance
75008 Paris France
Tel (33) 1 4563 3100 Fax : (33) 1 4563 6017
www.kingandshaxson.com

AUSTRALIA
PhillipCapital Australia
L Level 10, 330 Collins Street
Melbourne VIC 3000 Australia
Tel: (61) 3 9618 8238 Fax: (61) 3 9200 2277
www.phillipcapital.com.au

HONG KONG
Phillip Securities (HK) Ltd
11/F United Centre 95 Queensway Hong Kong
Tel (852) 2277 6600 Fax: (852) 2868 5307
www.phillip.com.hk

JAPAN
Phillip Securities Japan, Ltd
4-2 Nihonbashi Kabutocho, Chuo-ku
Tokyo 103-0026
Tel: (81) 3 3666 2101 Fax: (81) 3 3664 0141
www.phillip.co.jp

INDIA
PhillipCapital (India) Private Limited
No. 1, 18th Floor, Urmi Estate, 95 Ganpatrao Kadam Marg,
Lower Parel West, Mumbai 400013
Tel: (9122) 2300 2999 Fax: (9122) 6667 9955
www.phillipcapital.in

UNITED KINGDOM
King & Shaxson Ltd.
6th Floor, Candlewick House, 120 Cannon Street
London, EC4N 6AS
Tel (44) 20 7929 5300 Fax: (44) 20 7283 6835
www.kingandshaxson.com

SRI LANKA
Asha Phillip Securities Limited
Level 4, Millennium House, 46/58 Navam Mawatha,
Colombo 2, Sri Lanka
Tel: (94) 11 2429 100 Fax: (94) 11 2429 199
www.ashaphillip.net/home.htm