

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)  
(股份代號：6806)

## 持續關連交易 重續證券與金融類產品、交易及服務框架協議

### 背景

茲提述本公司日期為2021年12月6日的公告以及日期為2021年12月10日的通函，內容有關(其中包括)本公司於2021年12月6日與中國建投訂立框架協議，並設定2022年、2023年及2024年之年度上限。根據框架協議，本集團與中國建投及／或其聯繫人在各自的日常業務過程中，根據一般商業條款及市場慣例並按當時市價或費率互相提供證券與金融產品和交易，並由本集團向中國建投及／或其聯繫人提供證券與金融服務。

鑒於框架協議將於2024年12月31日到期，本公司於2024年11月26日與中國建投訂立新框架協議。該協議為期三年，將在臨時股東大會批准後自2025年1月1日起生效並於2027年12月31日到期。

### 上市規則的涵義

於本公告日期，中國建投直接持有本公司已發行總股本約26.34%的權益，因此，中國建投為本公司主要股東，因而根據上市規則第14A章，中國建投為本公司的關連人士。因此，本公司與中國建投訂立的新框架協議項下的交易構成上市規則項下本公司的持續關連交易。由於新框架協議及其項下擬進行的交易的最高適用百分比率(定義見上市規則第14.07條)超過5%，因此該等交易須遵守上市規則第14A章項下有關申報、公告、年度審閱及獨立股東批准的規定。

## 臨時股東大會

本公司擬於將舉行的臨時股東大會上提呈相關議案，以供股東考慮及酌情批准(其中包括)重續框架協議及其項下擬進行的交易以及截至2027年12月31日止三個年度之建議年度上限。

中國建投及中央匯金將於臨時股東大會上就有關重續框架協議及其項下擬進行的交易以及截至2027年12月31日止三個年度之建議年度上限的決議案放棄投票。於本公告日期，中國建投直接持有本公司6,596,306,947股附帶投票權的股份(佔本公司已發行總股本約26.34%的權益)，中央匯金直接持有本公司5,020,606,527股附帶投票權的股份(佔本公司已發行總股本約20.05%的權益)。據董事作出一切合理查詢後，就彼等所知、所悉及所信，除中國建投及中央匯金外，概無任何其他股東須於臨時股東大會上就關於重續框架協議及其項下擬進行的交易以及截至2027年12月31日止三個年度之建議年度上限的決議案放棄投票。

本公司已成立獨立董事委員會(由全體獨立非執行董事楊小雯女士、武常岐先生、陳漢文先生及趙磊先生組成)，以就重續框架協議及其項下擬進行的交易以及截至2027年12月31日止三個年度之建議年度上限向獨立股東提供意見。本公司已委任新百利融資有限公司為獨立財務顧問，以就同一事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

一份載有(其中包括)(1)重續框架協議及其項下擬進行的交易以及截至2027年12月31日止三個年度之建議年度上限的詳情；(2)獨立董事委員會就重續框架協議及其項下擬進行的交易以及截至2027年12月31日止三個年度之建議年度上限致獨立股東的函件；(3)獨立財務顧問就同一事項致獨立董事委員會及獨立股東的函件；及(4)臨時股東大會通告的通函預期將於2024年12月6日或之前分別在香港交易及結算所有限公司披露易網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站([www.swhygh.com](http://www.swhygh.com))刊載，並按本公司H股股東選擇收取公司通訊的方式寄發予本公司H股股東。

# I. 重續證券與金融類產品、交易及服務框架協議

## 一、背景

茲提述本公司日期為2021年12月6日的公告以及日期為2021年12月10日的通函，內容有關(其中包括)本公司於2021年12月6日與中國建投訂立框架協議，並設定2022年、2023年及2024年之年度上限。根據框架協議，本集團與中國建投及／或其聯繫人在各自的日常業務過程中，根據一般商業條款及市場慣例並按當時市價或費率互相提供證券與金融產品和交易，並由本集團向中國建投及／或其聯繫人提供證券與金融服務。

鑒於框架協議將於2024年12月31日到期，本公司於2024年11月26日與中國建投訂立新框架協議。該協議為期三年，將在臨時股東大會批准後自2025年1月1日起生效並於2027年12月31日到期。

## 二、新框架協議

### 1. 日期

2024年11月26日

### 2. 訂約方

- (1) 本公司；及
- (2) 中國建投

### 3. 期限

自2025年1月1日起至2027年12月31日止

#### 4. 新框架協議項下持續關連交易的主要內容

##### A. 證券與金融產品和交易

根據新框架協議，本集團與中國建投及／或其聯繫人（主要包括中建投信託股份有限公司、國泰基金管理有限公司及中建投租賃股份有限公司）之間的證券與金融產品和交易包括（但不限於）以下各項（統稱「證券與金融產品和交易」）：

- 股權類產品，包括但不限於股權、基金、信託、資產管理計劃、可交債、可轉債及結構化產品；
- 固定收益類產品，包括但不限於基金、信託、債券、債權及具有固定收益特徵的結構化產品；
- 混合類產品，包括但不限於基金、信託、資產管理計劃及結構化產品；
- 金融機構間有擔保或者無擔保融資交易；及
- 其他相關證券與金融產品及衍生類產品。

##### B. 證券與金融服務

根據新框架協議，本集團與中國建投及／或其聯繫人（主要包括中建投信託股份有限公司、國泰基金管理有限公司及中建投租賃股份有限公司）在各自的日常業務過程中，根據一般商業條款及市場慣例並按現行市價互相提供證券與金融服務。本集團向中國建投及／或其聯繫人提供的證券與金融服務包括（但不限於）以下各項（統稱「證券與金融服務」）：

- 代銷金融產品服務，本集團就該等服務收取服務費及／或其他費用；
- 租賃交易單元服務，本集團向機構客戶出租交易單元並就該等服務收取交易佣金及／或其他費用；

- 經紀服務，包括證券經紀及相關金融產品經紀服務。本集團就該等服務收取經紀佣金；
- 投資銀行服務，包括但不限於股票、股權、債券及其他產品提供的承銷及保薦服務，以及為其他一般企業重組、併購和收購提供財務諮詢服務。本集團就該等服務收取承銷佣金、保薦費、財務諮詢費用及／或其他費用；
- 資產管理服務，本集團管理客戶的資產及就該等服務收取管理費；及
- 其他綜合證券及財務諮詢及顧問服務，主要包括投資諮詢、基金託管及運營、基金做市／流動性服務，以及其他與證券金融服務相關的顧問服務等，本集團就該等服務收取諮詢費及／或其他費用。

中國建投及／或其聯繫人向本集團提供的證券與金融服務包括(但不限於)其他綜合證券及財務諮詢及顧問服務，主要包括投資諮詢服務，本集團就該等服務向中國建投及／或其聯繫人支付諮詢費及／或其他費用。

## 5. 定價基準

### A. 證券與金融產品和交易的定價基準

證券與金融產品和交易的市場費率在整個市場相當透明及標準化。該等產品和交易的佣金率及手續費參照現行市價或參照適用於進行類似交易的獨立第三方於交易時適用的現行市場費率公平磋商釐定。

證券與金融產品和交易主要通過中國銀行間債券市場及中國交易所市場(包括證券交易所、期貨交易所及上海黃金交易所等)及開放式基金市場開展，於該等特定交易場所進行的證券與金融產品和交易的佣金率及手續費視乎所進行相關交易的特定交易場所而確定。

- 通過中國銀行間債券市場和中國交易所債券市場交易的證券與金融產品

通過中國銀行間債券市場及中國交易所債券市場交易的證券與金融產品主要包括同業拆借、質押式回購、買斷式回購、現券買賣、債券借貸、資產證券化產品及利率互換等。通過中國銀行間債券市場及中國交易所債券市場進行交易的價格根據中國銀行間債券市場及中國交易所債券市場報價確定。該等報價主要參考前一交易日中央國債登記結算有限責任公司或中國證券登記結算有限責任公司發佈的對相關證券和金融產品的估值數據(「中債估值數據或中證估值數據」)、收益率曲線及中國外匯交易中心暨全國銀行間同業拆借中心發佈的成交行情等市場數據而確定。本公司可每年度訂閱中債估值數據，並通過官方及自願性行業監管機構的信息渠道及網站(如中國貨幣網(<http://www.chinamoney.com.cn>))查詢中國外匯交易中心數據；本公司亦可通過信息服務供應商(如萬得資訊)提供的數據庫查詢相關數據。

金融機構間有擔保或者無擔保融資交易方面，該等交易的利率主要根據不同期限的交易商報價債券的回購利率向不同銀行取得相關報價後釐定，向中國建投及／或其聯繫人提供的利率與向獨立第三方提供的利率相同。

- 通過交易所交易的證券與金融產品

通過上海證券交易所、深圳證券交易所、上海黃金交易所、中國期貨交易所交易的證券與金融產品主要包括股票、基金、債券、黃金產品、期貨等。股票期權亦通過上海證券交易所交易。這些交易場所主要採用集中競價機制，定價基準主要依據市場於某項證券與金融產品的成交情況而確定。本公司有權進入相關交易所的交易系統，以獲得相關證券與金融產品的實時報價。

- 通過開放式基金市場交易的證券與金融產品

開放式基金市場上交易的證券與金融產品主要品種包括基金產品、信託產品、理財產品、資產管理產品(以下統稱「基金產品」)。通過開放式基金市場的交易以相關基金產品交易當日單位淨值作為定價基準。有關基金產品單位淨值由基金產品資產淨值除以基金份額而得，而基金產品資產淨值根據中國企業會計準則以及中國證監會和中國證券投資基金業協會的相關規定，參照包括證券、銀行存款、應收款項及其他投資在內的基金投資組合確定。基金產品單位淨值的計算方法刊載於基金合同及招募說明書中，統一適用於基金產品的所有投資者。

對於沒有直接市場報價的證券與金融產品交易而言，本公司主要參考與兩名或以上獨立第三方就同類產品進行交易的定價，以確定本公司或其附屬公司與中國建投及／或其聯繫人之間交易的價格及條款是否公平、合理，且不更優於本公司或其附屬公司與獨立第三方之間交易的價格及條款。倘市場上並無相關可資比較者，公司將在綜合評估交易成本的基礎上，經雙方公平協商確定交易價格，例如開展場外衍生商品交易，如無可比價格，公司可基於定價模型，在覆蓋交易對沖成本基礎上，綜合歷史同類業務定價數據，經雙方公平協商確定交易價格。截至本公告日期，本公司或其附屬公司與中國建投及／或其聯繫人未發生過無相關可比價格以資比較定價的關連交易。

為確保證券與金融產品和交易按一般商業條款訂立，並保障股東的整體利益，本集團已採用有關關連交易的內部審批及監控程序，進一步詳情載於下文「三、內部監控措施」。

## B. 證券與金融服務的定價基準

證券與金融服務之定價基準如下：

- 代銷金融產品服務－服務費應根據市場價格、行業慣例及代銷安排項下金融產品的總額等多項因素，並參考本集團最近半年向獨立第三方提供類似代銷服務的收費水平而釐定，存續代銷金融產品服務費率一般為0%至1.5%。存續代銷金融產品服務費率可能為0%主要是由於，根據公募基金業務規則，目前公募基金C類份額申購不收取申購費，因此銷售機構無相應收入；
- 租賃交易單元服務－本集團按照通過交易單元進行的每次交易額的某百分比計算佣金，有關百分比按最近半年市場價格及行業慣例確定。交易單元租賃的佣金比率在市場中通常透明，本集團存續租賃交易單元服務佣金比率與市場佣金比率基本一致，一般為0.02%至0.1%；
- 經紀服務－市場上該等服務的佣金率通常具透明度及標準化。本集團佣金率參照現存業務類似證券或期貨最近一周的市場費率經公平磋商後釐定，一般為0.0085%至0.3%；
- 投資銀行服務－參照最近半年同類型項目的市場費率及發售所得款項金額規模等因素通過競爭性投標、商業談判或公平協商確定；

就固定收益類產品(含企業債、公司債、資產證券化產品等)的承銷費率而言，主要根據發行主體、債券品種和期限的不同，通過與發行人談判或競爭性投標而確定；



關於投資銀行業務的定價，中國證監會於2018年發佈了《證券公司投資銀行業務內部控制指引》，要求證券公司在開展投資銀行類業務時，應當在綜合評估執行成本的基礎上合理確定報價。本公司關於投資銀行類業務的價格受中國證監會的監管；

- 資產管理服務－資產管理服務的收費乃參照最近半年市場費率、資產規模及提供指定服務的複雜性等因素，經公平協商後釐定。該等服務的市場費率在市場上一般透明，本集團存續資產管理業務費率與市場費率基本一致，一般為0.01%至3%；及
- 其他綜合證券及財務諮詢及顧問服務－該等服務經參照類型及規模類似的交易的最近半年市場費率公平磋商釐定。

本集團與中國建投及／或其聯繫人互相提供證券與金融服務的條款(包括定價條款)須與本集團和兩名或以上具有相似背景及交易金額的其他獨立機構客戶的條款相若。證券與金融服務須通過適用於獨立客戶的相同或更嚴格的內部審批及監察程序並遵守相同或更嚴格的定價政策，進一步詳情載於下文「三、內部監控措施」。

本集團和中國建投及／或其聯繫人將以自有資金或依法管理的客戶資金支付新框架協議項下持續關連交易的代價。

新框架協議項下證券與金融服務的部分項目採取遞延付款安排，具體安排如下：

- (i) 租賃交易單元服務：租賃交易單元服務的交易佣金每季度結算一次，由中國建投及／或其聯繫人辦妥相關手續並在每季度結束後的45個工作日內將應付款項劃至本集團指定的賬戶。

- (ii) 代銷金融產品服務：代銷金融產品服務中的認購費，由中國建投及／或其聯繫人在基金合同生效後10個工作日內，將本集團應得部分一次性劃向本集團指定賬戶；其他費用，除實行淨額交收外，中國建投及／或其聯繫人每月初計算上月本集團分成部分傳真本集團進行核對，經本集團核對無誤後(在傳真後三個工作日內若本集團無異議則視為核對無誤)，中國建投及／或其聯繫人於每月初10個工作日內劃入本集團指定賬戶；銷售服務費及客戶維護費每日計提，銷售服務費按月支付，客戶維護費按季度支付，由中國建投及／或其聯繫人計算，經中國建投及／或其聯繫人與本集團核對無誤後，於每月／每季度首月前15個工作日內將上月／上季度費用劃入本集團指定賬戶。
- (iii) 資產管理服務管理費：資產管理服務管理費每日計提，按季支付，即由託管人於下季度月初第五個工作日根據與本集團核對一致的前三個月度的應付固定管理費金額，從資產管理計劃財產中支付給本集團，若支付日銀行託管賬戶無足夠的資金餘額，則順延至下一個工作日支付。
- (iv) 投資顧問費：固定投資顧問費自信託成立日起，每日計提。信託存續期內每個自然季度末月的任意一日或每個自然年度結束之日起15個工作日內，本集團有權收取已計提尚未支付的固定投資顧問費，信託終止後10個工作日內收取已計提未支付的剩餘固定投資顧問費；信託存續期內每個浮動投資顧問費計提核算日後或各期信託單位封閉期屆滿後或每個自然年度的12月10日後的10個工作日內，中國建投及／或其聯繫人向本集團支付已計提尚未支付的浮動投資顧問費或者由中國建投及／或其聯繫人向託管人發送指令，託管人覆核後從信託資產中向本集團完成支付。

- (v) 託管費：本集團的託管費自計劃成立日起，每日計提，逐日累計，按季支付，由本集團於每季結束後次月首日起5個工作日內依據中國建投及／或其聯繫人的劃款指令從集合計劃資產中支付給本集團。

## 6. 歷史交易金額

### A. 證券與金融產品和交易

截至2024年12月31日止三個年度之證券與金融產品和交易之年度上限載列如下：

(單位：人民幣千元)

證券與金融 產品和交易	截至12月31日止年度		
	2022年	2023年	2024年
流入 <sup>(1)(3)</sup>	34,373,400	35,385,100	36,650,100
流出 <sup>(2)(3)</sup>	37,303,400	38,315,100	39,580,100

截至2023年12月31日止兩個年度及截至2024年8月31日止八個月之證券與金融產品和交易之歷史交易金額載列如下：

(單位：人民幣千元)

證券與金融 產品和交易	截至12月31日止年度		截至8月31日止 八個月
	2022年	2023年	2024年
流入 <sup>(1)(3)</sup>	3,648,613	5,454,957	1,596,245
流出 <sup>(2)(3)</sup>	2,598,849	662,334	589,529

附註：

- (1) 「流入」指本集團從證券與金融產品和交易產生的現金流入總額，包括出售及贖回相關產品、從相關產品收取的利息。

- (2) 「流出」指本集團從證券與金融產品和交易產生的現金流出總額，包括購買相關產品，就相關產品支付的利息及回購對手方相關產品產生的現金流出。
- (3) 「流入」及「流出」反映了本集團與中國建投及其附屬公司之間資金的流向，該等資金對本集團收入的貢獻方式表現為證券買賣差價或持有期利息或公允價值變動損益、資金融入利息支出、資金融出利息收入、受託管理資產的管理費、手續費及業績報酬等收入、投資資產管理計劃或其他金融產品的投資收益等。

截至2023年12月31日止兩個年度及截至2024年8月31日止八個月之證券與金融產品和交易流入的使用率分別為10.61%、15.42%以及4.36%，流出的使用率分別為6.97%、1.73%以及1.49%。

#### B. 證券與金融服務

截至2024年12月31日止三個年度之證券與金融服務之年度上限載列如下：

(單位：人民幣千元)

證券與金融服務	截至12月31日止年度		
	2022年	2023年	2024年
本集團向中國建投及／或其聯繫人提供證券與金融服務產生的收益	186,270	223,360	273,310

截至2023年12月31日止兩個年度及截至2024年8月31日止八個月之證券與金融服務之歷史交易金額載列如下：

(單位：人民幣千元)

證券與金融服務	截至12月31日止年度		截至
	2022年	2023年	8月31日止 八個月 2024年
本集團向中國建投及／或其聯繫人提供證券與金融服務產生的收益	22,937	21,277	10,973

截至2023年12月31日止兩個年度及截至2024年8月31日止八個月之證券與金融服務之使用率分別為12.31%、9.53%以及4.01%。

## 7. 建議年度上限及釐定基準

### A. 證券與金融產品和交易

截至2027年12月31日止三個年度，證券與金融產品和交易之建議年度上限載列如下：

(單位：人民幣千元)

證券與金融產品和交易	截至12月31日止年度的年度上限		
	2025年	2026年	2027年
流入 <sup>(1)(3)</sup>	24,106,900	24,649,900	25,336,700
流出 <sup>(2)(3)</sup>	15,884,200	16,475,400	17,070,100

附註：

- (1) 「流入」指本集團從證券與金融產品和交易產生的現金流入總額，包括出售及贖回相關產品、從相關產品收取的利息。
- (2) 「流出」指本集團從證券與金融產品和交易產生的現金流出總額，包括購買相關產品，就相關產品支付的利息及回購對手方相關產品產生的現金流出。

- (3) 「流入」及「流出」反映了本集團與中國建投及其附屬公司之間資金的流向，該等資金對本集團收入的貢獻方式表現為證券買賣差價或持有期利息或公允價值變動損益、資金融入利息支出、資金融出利息收入、受託管理資產的管理費、手續費及業績報酬等收入、投資資產管理計劃或其他金融產品的投資收益等。

在估計本集團證券與金融產品和交易的總流入金額及總流出金額的年度上限時，本公司已考慮(其中包括)下列主要因素：

- (1) 本集團若干成員與中國建投及其聯繫人在過往截至2023年12月31日止兩個年度以及截至2024年8月31日止八個月期間進行的若干證券與金融產品和交易的現金流入總額和現金流出總額的歷史數據，包括本集團若干成員公司與中國建投的聯繫人認購或贖回基金、信託產品及資管產品、證券買賣等，2022年度的流入和流出分別約為人民幣36.5億元和人民幣26.0億元，2023年度的流入和流出分別約為人民幣54.5億元和人民幣6.6億元，截至2024年8月31日止八個月的流入和流出分別約為人民幣16.0億元和人民幣5.9億元。此類交易歷史交易波動性比較大，且一旦發生交易金額較大。
- (2) 公司申購、贖回中國建投及其下屬基金公司、信託公司等管理的資產管理產品的需求

#### 流入－關連方認購公司發行的金融產品

本集團作為上市公司會在交易所市場發行股票、債券、資產支持證券等多種證券產品，本集團下屬基金公司、資產管理公司亦會發行基金產品、資產管理產品等向社會募集資金，中國建投及其下屬公司作為相關市場的合格投資者，會尋求合適的產品進行資產配置，公司發行或管理的金融產品可能作為其投資標的，此類交易中，公司角色比較被動，在符合相關產品投資者適當性要求的情況下，投資金額及比例取決於關連方的投資決策。

## 流出－證券投資需求

公司自有資金及依法管理的客戶資金，需要在全市場尋求符合公司投資准入標準的金融產品進行投資，中國建投及下屬公司作為債券發行主體，主體評級較高，符合公司准入要求，且其下屬國泰基金管理有限公司管理規模較大的基金產品，公司可能配置中國建投及其聯繫人發行的相關金融產品作為投資標的；中國建投及下屬公司在交易所市場發行公司債券、資產支持證券等多種證券產品，如中國建投聯繫人中建投租賃股份有限公司發行債券2022年人民幣81億元，2023年人民幣78億元，2024年1-8月人民幣45億元，每年維持較高發行量，本公司認購中國建投及其聯繫人發行的金融產品的可能性較大。此外，中國建投及其聯繫人發行的債券收益率較獨立第三方具有競爭力。

## 流入及流出

A 考慮本集團流動性管理需求較高，需在全市場尋求安全性較高、流動性較好的貨幣基金等進行投資。根據2024年中期報告，本公司有現金及銀行結餘約人民幣280.08億元。截至2024年9月底，公司貨幣基金持倉規模達人民幣百億元水平，後續根據市場變化和業務需求，公司可能會對貨幣基金的持倉規模及結構做出動態調整。根據萬得資訊公開數據，截至2024年6月底，中國建投聯繫人國泰基金管理有限公司管理的貨幣基金規模合計約人民幣3,146億元，其中四隻貨幣基金單支管理規模超人民幣100億元。雖過往投資國泰基金管理有限公司貨幣基金金額不高，但綜合考慮公司流動性管理需求以及國泰基金管理有限公司產品收益等情況，以及公司與國泰基金管理有限公司的業務發展情況，預計未來雙方存在較大的業務合作可能性，且一旦發生單筆交易金額一般較高，公司申購、贖回中國建投及其聯繫人基金單筆交易峰值

達人民幣3億元。參考公司以往貨幣基金的交易頻率與規模，預計未來三年與中國建投及其聯繫人進行貨幣基金交易的流入及流出年度上限分別為人民幣15億元。

**B 基於公司基金做市及套利交易業務需求，申購、贖回中國建投及其聯繫人相關基金產品**

公司計劃透過中國建投旗下基金公司認購約人民幣85億元交易所交易基金（「**ETF**」），以進行做市業務，其中2025年至2027年各年有關貨幣基金、黃金及國債的ETF認購金額將為人民幣63億元，及有關權益的ETF認購金額於截至2027年將達人民幣22億元。公司已與中國建投旗下基金公司建立合作關係，且未來擬進一步拓展基金做市合作範圍，為其管理的多個ETF提供做市服務，因該業務涉及的交易比較頻繁，且單筆金額一般較大，綜合考慮各類業務需求，對交易上限進行了預估，(1)根據萬得資訊公開數據，2020年至2023年底，全市場股票型ETF的資產淨值合計年複合增長率約為23.88%，以近三年歷史交易額最大的2022年人民幣5.9億元為基準，2025年以後每年在前一年基礎上增長30%。(2)截至2024年8月30日，中國建投及其聯繫人管理的黃金ETF流通盤約人民幣44億元市值，日均成交量約人民幣1.62億元。行業的發展及公司與中國建投及其聯繫人的發展將增加公司與中國建投及其聯繫人開展相關業務的機會。結合本公司對黃



金基金的歷史做市數據，按預估的當日交易佔比中間值6.67%及250個交易日計算，年度累計的交易量約為人民幣27億元(即日均交易量人民幣1.62億元\*年度交易天數約250天\*6.67%)。(3)公司未來擬拓展國債ETF及貨幣基金ETF做市業務方面的合作。

#### C 作為交易對手在銀行間市場或交易所市場進行證券買入、賣出交易

公司自營持倉及依法管理的資管產品持倉的證券，需結合交易策略、市場情況等，不時在市場上進行證券買入或賣出交易，中國建投及其下屬公司，作為市場上的合格投資者，亦需基於資產配置需求，在市場上進行相應的證券買入或賣出交易，在買賣需求匹配的情況下，公司與中國建投及其聯繫人互為交易對手方，進行相應的證券交易。結合過往歷史交易情況，公司向中國建投及其聯繫人賣出債券的交易流入量，比從中國建投及其聯繫人買入債券交易流出的金額高，如2023年度賣出債券交易流入人民幣49億元，買入債券交易流出人民幣1.5億元，實際流入及流出的交易金額存在差異，結合未來三年業務的實際需求對債券賣出交易流入金額相比債券買入交易流出金額做了更高金額的預計。

綜上，雖然歷史上實際交易金額並不高，但鑒於本公司各項業務未來的發展趨勢，以及與中國建投及其聯繫人的合作關係逐漸穩固，預計本集團與中國建投及其聯繫人認購或贖回基金、信託產品及資管產品、證券買賣等交易於2025年度流入和流出上限分別為人民幣221.5億元和人民幣136億元，且後續各年分別按2%和4%的比例增長。

#### D 衍生品交易需求

本公司與中國建投及其聯繫人具備創新型的業務及其他證券交易業務的需求，相關交易金額可能快速增長。近年來，隨著跨境業務資格、場外期權以及交易商資格相繼取得，本公司整體場外衍生品業務迅速發展，客戶群體、交易對手、產品結構、應用場景進一步豐富，本公司立足衍生品定價和交

易的專業優勢，以服務客戶為主要目的，持續利用衍生品為市場提供有效的風險管理、財富管理及資產配置工具，為專業投資者提供差異化、一站式的綜合金融服務方案，滿足不同風險偏好和投資需求。截至2024年6月30日，本公司衍生品業務排名穩居行業前列。

目前，本公司與中國建投及其聯繫人已開展關於場外衍生品、收益憑證等業務的接洽，擬與中國建投及其聯繫人產生愈加頻繁和規模較大的往來。考慮到衍生品交易市場規模發展迅速、客戶需求不斷增加，未來三個財政年度本公司衍生品交易業務規模將有大幅提升；且隨著本集團與中國建投及其聯繫人合作的不斷深入，本公司預計與中國建投及其聯繫人之間將會產生較大規模的衍生品及其他創新類業務交易。本公司預計中國建投及其聯繫人可能從本集團購買約人民幣1,500百萬元的場外衍生品及收益憑證，而本集團可能從中國建投及其聯繫人購買人民幣400百萬元的類似類型的金融產品。上述交易中，本集團與中國建投及其聯繫人互負支付義務，預計人民幣1,500百萬元的流入，對應產品到期時本集團向中國建投及其聯繫人支付衍生品平倉結算款或收益憑證本金及收益；同時，人民幣400百萬元的流出，對應產品到期時，本集團向中國建投及其聯繫人收取衍生品平倉結算款或收回收益憑證本息。

考慮目前公司正合作的四家信託均值約人民幣十幾億元，考慮未來本公司場外衍生品及收益憑證業務及其他創新類業務的發展，結合相關業務單筆交易金額大、頻率高、時效性強

的特點，對未來三年的建議交易上限作了較高額度的預計，未來三年的流入和流出上限分別為人民幣19.5億元和人民幣23億元。

本公司認為就每一類證券與金融產品交易分別設定年度上限屬不切實際且非常困難，主要原因包括：

- 各項證券與金融產品和交易於本集團日常業務過程中按當時市價訂立，頻繁進行且相關交易價值大幅波動。該等交易由市場驅動，而且其訂立取決於多種因素，包括(其中包括)競價及競價的時間。各類該等交易的價值由市場釐定，且視乎本集團不能控制的多項外在因素(包括當時的經濟狀況及金融市場的波動)而不時及每年變動。因此，各類該等交易的歷史數據未必能公平顯示截至2027年12月31日止三個年度該等交易的預期總價值；
- 就每一種證券與金融產品和交易設定年度上限或會對本集團業務產生不利影響。大部分證券與金融產品和交易於極短時間內訂立，且對市價極為敏感。如果對每一種證券與金融產品和交易設定年度上限，將可能引致該等交易的重大延誤，過度損害本集團現有業務及潛在增長，對本公司及股東整體而言不利，且會限制本集團在競爭激烈的證券行業的整體競爭力。因而就每一種該等交易設定年度上限對本公司而言屬不切實際且非常困難；
- 新產品不斷湧現。在瞬息萬變的中國證券及金融市場中，產品的種類和特徵創新多變，因此實際上難以準確預計新的產品會在何時推出；
- 本集團於部分該等交易中的角色相對被動。因此，若要本集團準確估計該等交易的預計年度價值，屬不切實際。例如，中國建投及／或其聯繫人可能根據其本身的業務需求購買本集團產品。本集團處理該等與中國建投及／或其聯繫人的交易的方式與本集團處理與獨立第三方

的交易的方式相似，且本集團對於中國建投或其聯繫人是否購買本集團產品或購買本集團何種產品，以及其購買的時間或金額均無控制權；及

- 所有證券與金融產品和交易將繼續於本集團及中國建投及／或其聯繫人的日常業務過程中按當時市價或市場費率開展。

基於上述原因，本公司認為，就新框架協議項下所有證券與金融產品和交易設定流入和流出總額的年度上限，比就每一類該等產品和交易分別設立一個年度上限，更為可行。

#### B. 證券與金融服務

截至2027年12月31日止三個年度，證券與金融服務之建議年度上限載列如下：

(單位：人民幣千元)

證券與金融服務	截至12月31日止年度的年度上限		
	2025年	2026年	2027年
本集團向中國建投及／或其聯繫人提供證券與金融服務產生的收益	178,000	192,000	197,000
中國建投及／或其聯繫人向本集團提供證券與金融服務產生的支出	10,000	10,000	10,000

在估計本集團證券與金融服務產生的收益年度上限時，本公司已考慮(其中包括)下列主要因素：

- (1) 截至2023年12月31日止兩個年度以及截至2024年8月31日止八個月期間本集團向中國建投及其聯繫人提供金融服務產生的過往交易金額（包括就提供不同金融服務收取的不同服務費用及佣金手續費等），2022年度交易金額約為人民幣2,294萬元，2023年度交易金額約為人民幣2,128萬元，截至2024年8月31日止八個月的交易金額約為人民幣1,097萬元。此外，考慮到本集團向中國建投及其聯繫人提供的金融服務大多為市場導向型，因此釐定建議年度上限需要給市場波動及變動留下足夠的空間，否則，過於緊縮的年度上限可能導致本集團的業務中斷，並損害本集團向高度活躍的金融市場作出及時應對的能力。
- (2) 中國建投及其聯繫人不斷增長和豐富的業務，以及本集團未來加深與中國建投及其聯繫人合作的計劃，將為本集團創造更多提供金融服務的機會。

考慮到市場狀況，若干服務收取的費用將很可能增加。例如：

- 由於2023年起證券市場趨冷，證券市場的整體交易量不旺。為落實黨的二十屆三中全會關於「建立增強資本市場內在穩定性長效機制」的要求，以及2024年9月26日中共中央政治局會議有關「大力引導中長期資金入市，打通社保、保險、理財等資金入市堵點」的部署，努力提振資本市場，促進資本市場健康穩定發展，2024年9月底，經中央金融委員會同意，中央金融辦、中國證監會聯合印發《關於推動中長期資金入市的指導意見》，同時，中國人民銀行表示，將創設新的貨幣政策工具支持股票市場穩定發展。第一項是創設證券、基金、保險公司互換便利，支持符合條件的證券、基金、保險公司通過資產質押，從中央銀行獲取流動性，這項政策將大幅提升機構的資金獲取能力和股票增持能力。第二項是創設股票回購、增持專項再貸款，引導銀行向上市公司和主要股東提供貸款，支持回購和增持股票。中國人民銀行上述貨幣政策工具於2024年10月10日和2024年10月17日相繼落地實施。在政府頒佈上述促進資本市場的利好政策後，於2024年9月30日，上海證券交易所及深圳證券交易所的日成交量分別達人民幣11,684.1億元及人民幣14,259.8億元，同比增長分別約303.62%及

232.26%。預計從2025年起股票市場交易會逐漸活躍，預計2025至2027年未來三年A股市場有望繼續保持進一步活躍。隨著全面註冊制改革推行，發行、交易機制等資本市場功能持續完善，預計2025年至2027年未來三年股市規模和交易量有望進一步活躍，中國建投及其聯繫人在公司開立多個證券賬戶，並租賃交易席位，隨著證券市場的回暖，其交易需求會逐步提升，公司獲取的相應交易佣金會逐步增加，並超過2022年的最好水平(約人民幣1,900萬元)。另考慮前期市場震盪下行，交易不活躍，公募基金業務政策較為壓制，股票交易量整體下滑較多，隨著證券市場的逐步回暖，預計中國建投聯繫人每月平均佣金上限約人民幣166.67萬元，但從長期看，2026年與2027年保留市場好轉的可能。綜合考慮，建議2025年度與經紀業務相關的代理買賣證券、出租交易單元等證券服務的上限設定為人民幣2,100萬元，2026年較2025年增長50%為基準，預計上限設定為人民幣3,150萬元，2027年較2026年保持穩定，上限為人民幣3,150萬元。

- 投顧業務合作將逐步加深，截止2024年8月末，本公司已與中國建投及其聯繫人開展了約人民幣26億元產品規模的投顧業務，隨著業務發展，規模增長按照人民幣60億元進行預估，本公司能夠賺取投資顧問收入最多每年人民幣3,000萬元，乃按0.5%的加權平均佣金率計算，該加權平均佣金率乃根據2023年實際收取的費用計算。隨著本集團與中國建投及其聯繫人的合作加深，在管資產的規模將增至人民幣60億元，已計及(i)中國建投及其聯繫人計劃增加其在管資產約人民幣15億元，該計劃正在協商中；(ii)潛在客戶計劃聘請中國建投及其聯繫人

作為受託人及本集團作為投資經理，結算後的在管資產規模約為人民幣15億元；及(iii)7%的緩衝，以滿足本集團的內部預算。綜上所述，未來三年擬申請人民幣3,000萬元的投顧服務收入額度；

- 2024年上半年，本公司共完成主承銷各類債券320隻，同比2023年上半年的277隻，增長約16%；本公司全口徑債券(非政策性金融債、公司債、可交債、企業債、非金融企業債務融資工具)承銷金額人民幣1,506億元，同比2023年上半年的人民幣1,205億元，增長約25%；承銷規模和承銷隻數創歷史新高，行業排名分別為第6和第7，實現全口徑業務收入約人民幣2.90億元，同比增加20.83%。雖然歷史上僅為中國建投及其聯繫人提供債券承銷服務，但考慮到公司已在債券、資產支持證券發行承銷等投資銀行業務中與中國建投及其附屬公司建立業務合作關係，且中國建投及其附屬公司中包含信託公司、租賃公司、技術公司、文化公司等，未來存在本公司為中國建投及其附屬公司提供債券承銷、發行資產支持證券、承銷保薦、併購重組、推薦掛牌等投資銀行服務的可能，一旦落地，每單收入較高，後續公司將進一步加強與中國建投及其附屬公司的溝通聯繫，及時瞭解中國建投及其下屬公司金融服務需求，拓展服務範圍。2023年度本公司投資銀行業務收入為約人民幣19.53億元，按本公司向中國建投及其附屬公司提供投資銀行服務收入佔投資銀行業務收入的比例為約4%(綜合考量本集團2023年度IPO承銷家數14家、新三板定向發行及掛牌共完成53次及

假設中國建投及其附屬公司未來三年每年將有一次IPO及一次新三板定向發行及掛牌得出，即 $((1/14+1/53)/2)$ 計算，未來三年投行業務收入預計每年分別為人民幣10,000萬元；

- 公司參考過往三年代銷金融產品歷史交易金額最高值人民幣43萬元確定2025年代銷金融產品預計年度上限，並考慮到基金行業費率改革及本公司代銷金融產品業務分部預計增長的因素，本公司擬與國泰基金管理有限公司及獨立第三方協商提高代銷費率，按監管規定的代銷費率上限50%（就個人客戶而言）、30%（就機構客戶而言）測算；本公司預計代銷金融產品業務分部的增幅為15%，乃參考2023年本集團金融產品金額的同比增幅18.2%而定。結合過去三年的合作情況以及未來業務發展趨勢，建議未來三年相關服務收入上限分別為人民幣200萬元。
- 通過與基金公司簽署流動性服務協議並確認流動性服務收入，是未來做市／流動性服務合作的新業態。本公司正與國泰基金管理有限公司及獨立第三方協商簽署相應的做市／流動性服務框架協議，根據協議約定，基於本公司提供的做市／流動性服務，基金公司需向公司支付相關服務費用，因此類業務模式此前未發生過，無法準確預計交易上限，結合現有業務實際（截至2024年11月11日，本公司提供做市／流動性服務的基金數量180支，基金總規模人民幣15,864億元，其中，為國泰基金管理有限公司提供做市／流動性服務的基金數量10支，基金總規模人民幣140億元），建議2025年度收入上限為人民幣2,200萬元。



元。2026年及2027年的年度增長率為16%至18%，乃參考全市場股票ETF資產淨值的年複合增長率24%而釐定，與本集團於2026年及2027年的內部預算及相關估計一致。因此，本公司預計截至2027年12月31日止三個年度有關該類別的建議服務年度上限分別為人民幣2,200萬元、人民幣2,560萬元及人民幣3,028萬元。

伴隨著經濟增長和市場改革，預期中國證券市場會進一步發展，且本公司將不斷豐富其金融服務。

在估計本集團證券與金融服務產生的支出年度上限時，本公司已考慮(其中包括)下列主要因素：

預估本集團與中國建投聯繫人開展基金投顧策略引入合作，即本集團可能聘請中國建投聯繫人為本集團基金投顧組合策略提供投資顧問服務，並向其支付投資顧問服務費。本公司基金投顧業務自2020年8月上線至今，累計簽約客戶超7萬人，客戶累計委託資產超人民幣66億元，預計未來三年業務規模約人民幣10億元。本集團可能引入中國建投聯繫人提供投資顧問服務，按照目前本公司基金投顧組合策略的投資顧問費率最高年化1%測算，預計未來三年每年支出投資顧問費上限為人民幣1,000萬元。

## **8. 訂立新框架協議的理由及裨益**

本集團在日常業務過程中，定期與各交易對手(包括中國建投及其聯繫人)開展多種證券與金融產品和交易。本集團根據成本、市況及本身所承受的風險、業務需求和發展需求等各項因素，基於內部評價機制及程序自不同供應商(包括屬關連人士的中國建投及其聯繫人，以及獨立第三方)購買適合的證券與金融產品。中國建投及／或其聯繫人亦基於其業務需求以及本集團提供的產品的適合性，不時在其日常業務過程中向本集團購買證券與金融產品。

同時，本集團在日常業務過程中會向本集團的客戶(包括中國建投及其聯繫人)提供證券與金融服務，並接受其他交易對手(包括中國建投及其聯繫

人)提供的證券與金融服務。基於彼等的業務需求及各自的技術專長和專業能力，本集團與中國建投及其聯繫人不時互相提供證券與金融服務。

## 9. 上市規則涵義

於本公告日期，中國建投直接持有本公司已發行總股本約26.34%的權益，因此，中國建投為本公司主要股東，因而根據上市規則第14A章，中國建投為本公司的關連人士。因此，本公司與中國建投訂立的新框架協議項下的交易構成上市規則項下本公司的持續關連交易。由於新框架協議及其項下擬進行的交易的最高適用百分比率(定義見上市規則第14.07條)超過5%，因此該等交易須遵守上市規則第14A章項下有關申報、公告、年度審閱及獨立股東批准的規定。

### 三、內部監控措施

本集團已採取一系列內部監控措施，以規管新框架協議項下持續關連交易。主要內部監控措施包括以下各項：

- (1) 公司已按照上市規則制訂內部指引，規定了關連交易審批程序；
- (2) 對於證券與金融產品和交易，公司已設立其各類證券與金融產品和交易的內部指引及政策，以及審批及監督有關交易的內部程序及系統，《申萬宏源集團股份有限公司關聯交易管理制度》已在持續關連交易的認定、發起、定價、決策、披露等主要方面都進行了詳細規範，規定了持續關連交易的審批程序。有關政策及指引載明各類證券與金融產品和交易的交易前詢價、適用利率、定價程序、審批機構及程序、記錄保存、監督及審查程序的要求。所有交易亦將報告給本公司法律合規部和董事會辦公室進行風險監控。本公司將會不定期審閱及更新內部指引和政策，以反映國家有關法律、行政法規、公司上市地上市規則的最新要求；

- (3) 對於證券和金融服務而言，本公司或其附屬公司將參照與兩名或以上獨立第三方就同類服務進行交易的定價，以確定本公司或其附屬公司與中國建投及／或其聯繫人之間交易的價格及條款是否公平、合理，且不更優於本公司或其附屬公司與獨立第三方之間交易的價格及條款；
- (4) 為加強公司關連交易管理工作，公司指定了專門部門(包括法律合規部門、董事會辦公室)牽頭負責公司的關連交易管理工作，提醒業務部門及本公司附屬公司監督及控制該等關連交易。同時，公司各業務部門及附屬公司指定專人作為關連交易管理工作的聯繫人，負責建立各部門及附屬公司的關連交易台賬，每季度匯總統計公司關連交易情況。業務部門負責實時監測關連交易的發生金額，法律合規部門、董事會辦公室等後臺部門根據業務部門的數據匯總情況，每季度定期監測關連交易的實際金額。如業務部門監測發現季度內的關連交易金額即將超出或預計超出年度上限，即啟動交易預警，提前通知本公司法律合規部門。本公司法律合規部門將加強後續持續關連交易的審批與控制並逐筆審核，必要時將暫停交易，或待本公司根據相關規則就修訂年度上限履行相應的審議及披露程序後方可繼續進行交易，以確保不會超過年度上限；
- (5) 持續關連交易須由全體獨立非執行董事及本公司審計師進行年度審查。本公司獨立非執行董事對於進行的年度審閱意見，以及本公司審計師就持續關連交易進行的工作和結果會在本公司的年報中進行披露；及
- (6) 有關關連交易的任何文件及記錄均須妥為保存及存置。

#### 四、董事會意見

根據有關監管規則，關連董事張英女士、邵亞樓先生已就批准重續框架協議之持續關連交易及其建議年度上限的董事會決議案放棄投票。除上文所披露者外，概無其他董事於相關董事會決議案中涉及任何重大利益，且無其他董事須於相關董事會決議案中放棄投票。

經考慮上述定價基準、建議年度上限之基準、訂立新框架協議之理由及裨益及內部監控措施，董事會(包括獨立非執行董事)認為新框架協議的條款及其建議年度上限乃於本公司日常業務過程中按正常商業條款訂立，屬公平合理，並符合本公司及其股東的整體利益。

#### 五、有關訂約方的資料

本集團為一家以證券業務為核心的投資控股集團，主要提供企業金融、個人金融、機構服務及交易和投資管理等綜合金融服務。

中國建投為一家於中國註冊成立的有限責任公司且為一家以金融為主體、涵蓋投資與資產經營的國有綜合性控股集團。中國建投為中央匯金的全資附屬公司，中央匯金的最終實益擁有人為中國國務院。

## II. 臨時股東大會

本公司擬於將舉行的臨時股東大會上提呈相關議案，以供股東考慮及酌情批准(其中包括)重續框架協議及其項下擬進行的交易以及截至2027年12月31日止三個年度之建議年度上限。

中國建投及中央匯金將於臨時股東大會上就有關重續框架協議及其項下擬進行的交易以及截至2027年12月31日止三個年度之建議年度上限的決議案放棄投票。於本公告日期，中國建投直接持有本公司6,596,306,947股附帶投票權的股份(佔本公司已發行總股本約26.34%的權益)，中央匯金直接持有本公司5,020,606,527股附帶投票

權的股份(佔本公司已發行總股本約20.05%的權益)。據董事作出一切合理查詢後，就彼等所知、所悉及所信，除中國建投及中央匯金外，概無任何其他股東須於臨時股東大會上就關於重續框架協議及其項下擬進行的交易以及截至2027年12月31日止三個年度之建議年度上限的決議案放棄投票。

本公司已成立獨立董事委員會(由全體獨立非執行董事楊小雯女士、武常岐先生、陳漢文先生及趙磊先生組成)，以就重續框架協議及其項下擬進行的交易以及截至2027年12月31日止三個年度之建議年度上限向獨立股東提供意見。本公司已委任新百利融資有限公司為獨立財務顧問，以就同一事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

一份載有(其中包括)(1)重續框架協議及其項下擬進行的交易以及截至2027年12月31日止三個年度之建議年度上限的詳情；(2)獨立董事委員會就重續框架協議及其項下擬進行的交易以及截至2027年12月31日止三個年度之建議年度上限致獨立股東的函件；(3)獨立財務顧問就同一事項致獨立董事委員會及獨立股東的函件；及(4)臨時股東大會通告的通函預期將於2024年12月6日或之前分別在香港交易及結算有限公司披露易網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站([www.swhygh.com](http://www.swhygh.com))刊載，並按本公司H股股東選擇收取公司通訊的方式寄發予本公司H股股東。

### III. 釋義

於本公告內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「A股」	指	本公司股本中每股面值為人民幣1.00元的內資股，以人民幣認購或入賬列為繳足，並於深圳證券交易所上市買賣(股票代碼：000166)
「A股股東」	指	A股持有人
「聯繫人」	指	具上市規則所賦予的涵義
「董事會」	指	本公司董事會

「中央匯金」	指	中央匯金投資有限責任公司，一家於2003年12月16日於中國註冊成立的有限責任公司，由中國政府最終擁有，為本公司的控股股東
「本公司」或「公司」	指	申萬宏源集團股份有限公司，一家於中國註冊成立的股份有限公司，其H股及A股股份分別於香港聯交所及深圳證券交易所上市
「關連人士」	指	具上市規則所賦予的涵義
「中國證監會」	指	中國證券監督管理委員會
「董事」	指	本公司董事
「臨時股東大會」	指	本公司擬適時舉行的2024年第二次臨時股東大會
「框架協議」	指	本公司與中國建投於2021年12月6日訂立的證券與金融類產品、交易及服務框架協議
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「H股」	指	本公司股本中每股面值為人民幣1.00元的境外上市外資股，以港幣認購，並於香港聯交所上市買賣(股份代號：6806)
「H股股東」	指	H股持有人
「港幣」	指	港幣，香港法定貨幣
「香港」	指	中國香港特別行政區
「香港聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會

「獨立財務顧問」	指	新百利融資有限公司，一間由證券及期貨事務監察委員會根據證券及期貨條例允許進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團，作為獨立財務顧問就重續框架協議及其項下擬進行的交易以及截至2027年12月31日止三個年度之建議年度上限向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「獨立股東」	指	中國建投及其聯繫人以外的股東
「獨立第三方」	指	具上市規則所賦予的涵義
「中國建投」	指	中國建銀投資有限責任公司，一家於中國註冊成立的有限責任公司，為公司主要股東
「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「新框架協議」	指	本公司與中國建投於2024年11月26日訂立的證券與金融類產品、交易及服務框架協議
「中國」	指	中華人民共和國，僅就本公告而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及中國台灣
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「股份」	指	本公司股本中每股面值人民幣1.00元的普通股，包括A股及H股
「股東」	指	本公司股東，包括A股股東及H股股東
「主要股東」	指	具上市規則所賦予的涵義

「萬得資訊」

指 萬得資訊技術股份有限公司，一家中國金融資料、資訊和軟件服務企業

「%」

指 百分比

承董事會命  
申萬宏源集團股份有限公司  
董事長  
劉健

中國，北京  
2024年11月26日

於本公告日期，董事會成員包括執行董事劉健先生及黃昊先生；非執行董事朱志龍先生、張英女士、邵亞樓先生及徐一心先生；獨立非執行董事楊小雯女士、武常岐先生、陳漢文先生及趙磊先生。