



和黄医药 (HCM.US/13.HK)：强劲吠喹替尼海外销售推动业绩超预期；重申首选推荐

吠喹替尼 2Q24 实现海外 7,680 万美元销售额，推动和黄医药 1H24 肿瘤收入和净利润超预期。公司维持全年肿瘤板块收入 3-4 亿美元指引，预计全年数字偏向指引高端区间。此外，公司降本增效成果显著，有望较之前指引（2025 年底）提前实现盈利。重申我们的首选推荐和“买入”评级，上调目标价至 26 美元/40.5 港元。

1H24 业绩超预期，主要受益于吠喹海外替尼继续超预期及研发费用低于预期：1H24 肿瘤/免疫业务综合收入（consolidated revenue）为 1.687 亿美元，超过我们预期和市场预期，主要受益于吠喹替尼上半年实现超预期美国市场销售额（in-market sales）1.305 亿美元（2Q24 吠喹替尼在美国实现约 7,680 万美元销售额，对应约 42% QoQ 增长）。公司实现净利润 2,580 万美元（vs. 1H23 净利润 1.686 亿美元，主要由于收到武田首付款 2.587 亿美元），明显强于市场和我们原本预期的净亏损，主要得益于研发费用显著低于预期。

全年肿瘤板块收入将位于 3-4 亿美元指引偏高区间，我们预计吠喹替尼海外销售额全年有望超过 2.5 亿美元：1H24 肿瘤产品销售收入（in-market sales）实现 1.278 亿美元，同比上升 59% YoY (+64% YoY CER)，增速明显超过之前年报业绩会给出的 30%-50% YoY 产品销售收入增速指引，主要受吠喹替尼海外销售超预期驱动（注：三款主要药物中国市场销售均大致符合预期）；加上 3,380 万美元武田首付款里程碑研发服务收入、及 710 万美元其他研发服务收入，整个肿瘤/免疫业务收入总计实现 1.687 亿美元，约占全年指引中值（3.5 亿美元）的 48%。下半年里程碑收入有望在上半年基础上翻倍，主要包括吠喹替尼潜在海外销售商业里程碑、欧洲上市和日本获批里程碑及中国胃癌获批里程碑。基于上半年超预期的吠喹替尼海外销售，我们预测全年吠喹替尼海外销售额有望超过 2.5 亿美元，同时考虑到下半年更多里程碑收入，我们将全年肿瘤板块收入预测上调 8% 至 3.85 亿美元。

降本增效成果显著，盈利有望提前实现：上半年公司三项运营费用合计为 1.53 亿美元，较 1H23 下降 28.1%，降本增效成果显著。其中，研发费用为 9,526 万美元 (-34.1% YoY)，主要系研发项目战略重组背景下中国以外研发开支下降 73% 所致；行政费用为 3,046 万美元，同比下降 27.2%；销售费用为 2,735 万美元，仅同比上升 3.5%，显著低于中国市场销售额增速 (+11.4% YoY)。得益于降本增效措施，上半年公司实现净利润 2,580 万美元，好于我们预期，管理层亦表示对于此前公司指引的 2025 年底实现盈利有可能将提前实现。考虑到强劲的吠喹替尼海外销售、严格的运营费用控制以及下半年里程碑收入显著高于上半年，我们推测公司有一定概率下半年继续维持净利润。

2024 年内至 2025 年初主要催化剂较为丰富，包括：1) 吠喹替尼胃癌中国获批（预计 3Q24）、结直肠癌日本获批（预计 2024 年底）、海外销售好于预期、肾透明细胞癌 2/3 期 FRUSICA-2 顶线结果公布（若达到所需 PFS 事件数，预计 2024 年底）；2) 赛沃替尼美国提交上市申请（预计 2024 年底）；3) 索乐匹尼布中国获批（预计 2024 年底）及潜在出海授权。

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

2024 年 8 月 1 日

和黄医药 (HCM.US)

买入

目标价 (美元)	26.0
潜在升幅/降幅	+34%
目前股价 (美元)	19.4
52 周内股价区间 (美元)	11.9-21.9
总市值 (百万美元)	3,388
近 3 月日均成交额 (百万美元)	3

市场预期区间



▲ SPDBI 目标价 ◆ 目前价 ◆ 市场预期区间
 资料来源：Bloomberg、浦银国际

和黄医药 (13.HK)

买入

目标价 (港元)	40.5
潜在升幅/降幅	+37%
目前股价 (港元)	29.5
52 周内股价区间 (港元)	19.0-35.9
总市值 (百万港元)	25,662
近 3 月日均成交额 (百万港元)	91

市场预期区间



▲ SPDBI 目标价 ◆ 目前价 ◆ 市场预期区间
 注：数据截至 2024 年 8 月 1 日
 资料来源：Bloomberg、浦银国际



• **其他更新:** (1) 截至 2024 年 6 月 30 日, 公司现金及现金等价物和短期投资合计为 8.025 亿美元; (2) 全年研发开支预计将低于 2023 年, 但下半年研发开支预计将超过上半年。

• **重申我们对公司股票的首选推荐和“买入”评级, 上调美股/港股目标价至 26 美元/40.5 港元:** 基于更新财务信息, 我们将 2024E/2025E 净亏损调整为净盈利, 上调 2026E 净利润数字, 主要包括上调味喹替尼海外销售额、微调毛利率、下调运营费用率。根据 DCF 估值模型 (WACC: 9.1%, 永续增长率: 3.0%), 我们维持公司的“买入”评级, 上调公司目标价至美股 26 美元/港股 40.5 港元。重申我们对公司股票的首选推荐。

• **投资风险:** 味喹替尼海外销售不及预期、索乐替尼布 BD 交易推迟、管线产品获批延迟或者临床数据不佳。

图表 1: 盈利预测和财务指标

百万美元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	426	838	660	804	967
同比变动 (%)	19.7%	96.5%	-21.2%	21.8%	20.2%
归母净利润/(亏损)	-361	101	33	34	107
PS (X)	7.5	3.9	5.0	4.1	3.4

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 - 和黄医药 (13.HK)

利润表

千美元	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	426,409	837,999	660,492	804,188	966,511
销售成本	(311,103)	(384,447)	(386,262)	(419,777)	(466,674)
毛利润	115,306	453,552	274,230	384,411	499,837
研发费用	(386,893)	(302,001)	(223,246)	(301,571)	(318,949)
销售费用	(43,933)	(53,392)	(56,802)	(66,748)	(70,555)
管理费用	(92,173)	(79,784)	(62,747)	(76,398)	(83,120)
其他	-	-	-	-	-
经营利润	(407,693)	18,375	(68,565)	(60,305)	27,213
利息收入, 净额	8,947	35,386	-	-	-
其他收入, 净额	38,077	51,842	107,000	100,000	100,000
除所得税前亏损	(360,669)	105,603	38,435	39,695	127,213
所得税开支	283	(4,509)	(4,960)	(5,456)	(19,082)
亏损净额	(360,386)	101,094	33,475	34,239	108,131
非控股权益应占亏损净额	(449)	(314)	(502)	(514)	(1,622)
归母净利润/(亏损)	(360,835)	100,780	32,973	33,725	106,509

资产负债表

千美元	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	313,278	283,589	299,909	281,332	354,004
应收账款	97,988	116,894	118,350	146,041	198,196
存货	56,690	50,258	80,965	57,044	98,940
其他流动资产	371,932	646,098	642,377	650,998	660,738
流动资产总值	839,888	1,096,839	1,141,600	1,135,415	1,311,878
物业、厂房及设备, 净额	75,947	99,727	87,322	77,212	68,548
经营租赁使用权资产	8,722	4,665	4,665	4,665	4,665
无形资产, 净额	-	-	-	-	-
股权投资	73,777	48,411	71,103	88,795	106,487
递延税项资产	15,366	15,456	15,456	15,456	15,456
其他非流动资产	15,745	14,675	14,675	14,675	14,675
非流动资产总值	189,557	182,934	193,221	200,803	209,831
短期债务	-	31,155	31,155	31,155	31,155
应付账款	71,115	36,327	58,916	44,591	70,479
应计开支及其他应付款项	264,621	271,399	270,383	251,866	303,338
其他	18,167	64,146	64,146	64,146	64,146
流动负债总值	353,903	403,027	424,600	391,759	469,118
长期银行贷款	18,104	48,189	48,189	48,189	48,189
递延税项	2,710	1,484	1,484	1,484	1,484
其他	17,858	83,686	83,686	83,686	83,686
非流动负债总值	38,672	133,359	133,359	133,359	133,359
股本	86,478	87,126	90,506	90,506	90,506
额外实缴资本	1,497,273	1,522,447	1,519,067	1,519,067	1,519,067
累计其他全面收益 (亏损)	(1,903)	(8,163)	(8,163)	(8,163)	(8,163)
累计亏损	(971,481)	(870,869)	(837,896)	(804,171)	(697,662)
少数股东权益	26,503	12,846	13,348	13,862	15,484
权益总额	636,870	743,387	776,862	811,101	919,232

E=浦银国际预测

资料来源: 公司报告、浦银国际

现金流量表

千美元	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
亏损净额	(360,386)	101,094	33,475	34,239	108,131
折旧与摊销	8,664	8,207	28,918	26,194	23,161
股份支付	30,586	36,600	-	-	-
其他	(16,420)	6,616	-	-	-
营运资本变动	58,704	71,146	(6,868)	(45,233)	(26,431)
应收账款	(14,451)	(21,336)	(1,456)	(27,691)	(52,155)
预付账款及其他流动资产变动	12,072	8,285	3,721	(8,622)	(9,739)
存货	(21,213)	4,135	(30,707)	23,922	(41,897)
应付账款	29,938	(32,542)	22,589	(14,325)	25,888
应计开支及其他应付款项	52,629	(4,409)	(1,016)	(18,517)	51,472
其他营运资本变动	(271)	117,013	-	-	-
经营活动现金净额	(268,599)	219,258	32,832	(2,493)	87,169
购买物业及设备	(36,664)	(32,612)	(16,512)	(16,084)	(14,498)
权益投资所得	16,488	29,495	-	-	-
其他	316,764	(288,019)	-	-	-
投资活动现金净额	296,588	(291,136)	(16,512)	(16,084)	(14,498)
出售普通股所得款项	174	5,094	-	-	-
贷款所得款项	(9,170)	61,705	-	-	-
其他	(73,767)	(18,139)	-	-	-
融资活动现金净额	(82,763)	48,660	-	-	-
现金增加(减少)净额	(54,774)	(23,218)	16,320	(18,576)	72,671
期初现金	377,542	313,278	283,589	299,909	281,332
汇率变动的影响, 净额	(9,490)	(6,471)	-	-	-
期末现金	313,278	283,589	299,909	281,332	354,004

财务和估值比率

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
每股数据 (美元)					
每股盈利	(0.43)	0.12	0.04	0.04	0.12
每股净资产	0.75	0.86	0.89	0.93	1.06
每股销售额	0.50	0.96	0.76	0.93	1.11
同比变动 (%)					
收入	19.7%	96.5%	-21.2%	21.8%	20.2%
税后利润	NM	NM	-67%	2%	216%
归母净利润	NM	NM	-67%	2%	216%
费用率 (%)					
研发费用/收入	90.7%	36.0%	33.8%	37.5%	33.0%
销售费用/收入	10.3%	6.4%	8.6%	8.3%	7.3%
管理费用/收入	21.6%	9.5%	9.5%	9.5%	8.6%
利润率 (%)					
毛利率	27.0%	54.1%	41.5%	47.8%	51.7%
归母净利润率	-84.6%	12.0%	5.0%	4.2%	11.0%
回报率 (%)					
平均股本回报率	-43.6%	-17.5%	8.6%	4.1%	7.6%
平均资产回报率	-25.6%	-10.1%	5.0%	2.5%	4.7%
财务杠杆					
流动比率 (x)	2.4	2.7	2.7	2.9	2.8
速动比率 (x)	2.2	2.6	2.5	2.8	2.6
现金比率 (x)	0.9	0.7	0.7	0.7	0.8
估值					
市盈率 (x)	NM	32.5	98.2	96.0	30.4
市净率 (x)	5.0	4.4	4.2	4.1	3.6
市销率 (x)	7.5	3.9	5.0	4.1	3.4

图表 2: SPDBI 目标价: 和黄医药 (HCM.US)



资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 3: SPDBI 目标价: 和黄医药 (13.HK)



资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 4: SPDBI 医药行业覆盖公司

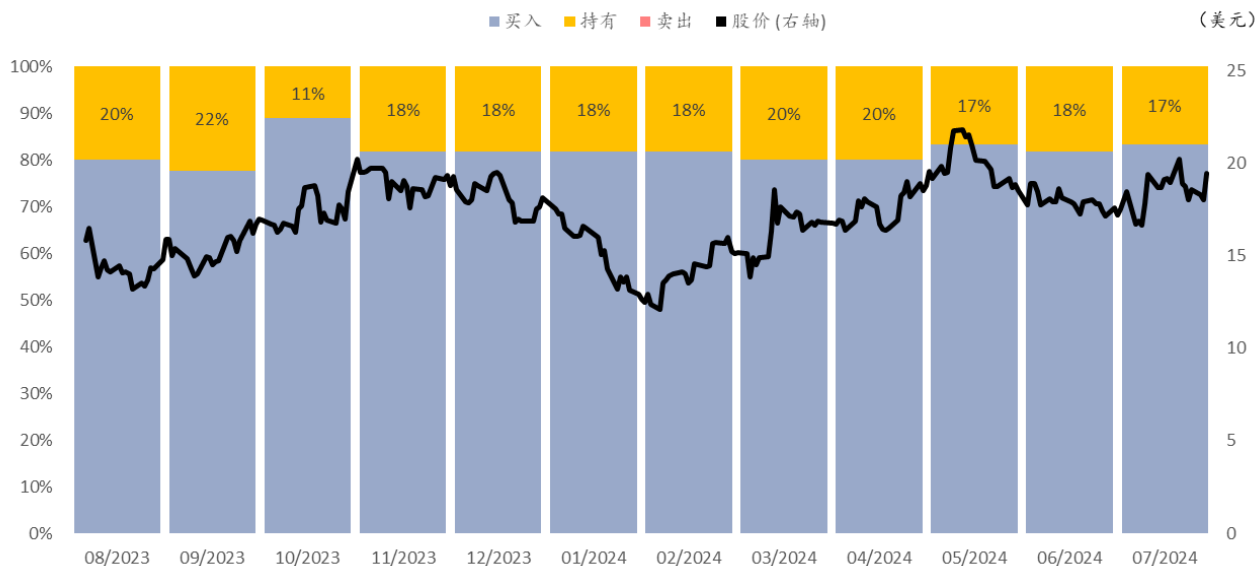
股票代码	公司	现价 (LC)	评级	目标价 (LC)	评级/目标价/预测发布日期	行业
13.HK Equity	和黄医药	29.5	买入	40.5	2024年8月1日	生物科技
HCM.US Equity	和黄医药	19.4	买入	26.0	2024年8月1日	生物科技
9688.HK Equity	再鼎医药	14.9	买入	47.0	2024年5月10日	生物科技
ZLAB US Equity	再鼎医药	19.0	买入	60.0	2024年5月10日	生物科技
BGNE US Equity	百济神州	166.6	买入	275.0	2024年5月9日	生物科技
6160.HK Equity	百济神州	99.5	买入	165.0	2024年5月9日	生物科技
688235.CH Equity	百济神州	129.7	买入	175.0	2024年5月9日	生物科技
6996.HK Equity	德琪医药	0.6	买入	5.4	2023年4月18日	生物科技
1952.HK Equity	云顶新耀	19.4	买入	25.0	2023年4月4日	生物科技
9995.HK Equity	荣昌生物	14.3	持有	26.0	2024年7月10日	生物科技
688331.CH Equity	荣昌生物	26.5	持有	35.0	2024年7月10日	生物科技
9969.HK Equity	诺诚健华	4.6	买入	15.0	2023年3月29日	生物科技
1801.HK Equity	信达生物	39.0	买入	60.0	2024年6月26日	生物科技
6622.HK Equity	兆科眼科	1.4	买入	12.5	2023年3月28日	生物科技
2616.HK Equity	基石药业	1.3	持有	4.25	2023年3月17日	生物科技
9926.HK Equity	康方生物	42.2	买入	63.0	2024年5月31日	生物科技
9966.HK Equity	康宁杰瑞	2.2	买入	13.6	2022年12月16日	生物科技
2162.HK Equity	康诺亚	32.2	买入	58.0	2024年6月3日	生物科技
IMAB US Equity	天境生物	1.4	买入	22.5	2022年7月27日	生物科技
2696.HK Equity	复宏汉霖	22.7	持有	19.0	2022年7月27日	生物科技
6855.HK Equity	亚盛医药	26.7	买入	28.1	2022年7月27日	生物科技
2256.HK Equity	和誉	3.0	买入	5.6	2022年7月27日	生物科技
2142.HK Equity	和铂医药	1.4	买入	6.0	2022年7月27日	生物科技
6998.HK Equity	嘉和生物	1.2	买入	6.1	2022年7月27日	生物科技
1177.HK Equity	中国生物制药	2.8	买入	5.1	2024年4月9日	制药
2359.HK Equity	药明康德	31.6	买入	48.0	2024年7月30日	CRO/CDMO
603259.CH Equity	药明康德	42.3	买入	60.0	2024年7月30日	CRO/CDMO
3759.HK Equity	康龙化成	9.5	买入	16.8	2024年4月26日	CRO/CDMO
300759.CH Equity	康龙化成	22.1	持有	22.4	2024年4月26日	CRO/CDMO
2269.HK Equity	药明生物	11.4	持有	20.0	2024年3月27日	CRO/CDMO
300760.CH Equity	迈瑞医疗	255.2	买入	390.0	2024年4月30日	医疗器械
2252.HK Equity	微创机器人	7.0	买入	15.1	2024年4月3日	医疗器械
2500.HK Equity	启明医疗	5.6	买入	10.0	2023年9月5日	医疗器械
9996.HK Equity	沛嘉医疗	2.3	买入	10.2	2024年6月18日	医疗器械
2160.HK Equity	心通医疗	0.8	买入	3.4	2023年9月5日	医疗器械
2172.HK Equity	微创脑科学	7.6	买入	15.5	2024年4月3日	医疗器械
688351.CH Equity	微电生理	21.8	买入	27.9	2023年11月16日	医疗器械
2190.HK Equity	归创通桥	10.5	买入	16.0	2024年3月22日	医疗器械
688617.CH Equity	惠泰医疗	323.7	买入	454.0	2023年11月30日	医疗器械
2325.HK Equity	云康集团	8.7	买入	13.1	2024年3月28日	ICL
241.HK Equity	阿里健康	3.3	持有	4.0	2024年5月28日	互联网医疗
1833.HK Equity	平安好医生	11.3	持有	15.0	2024年3月21日	互联网医疗

注: 截至 2024 年 8 月 1 日港股收盘价;

资料来源: Bloomberg、浦银国际

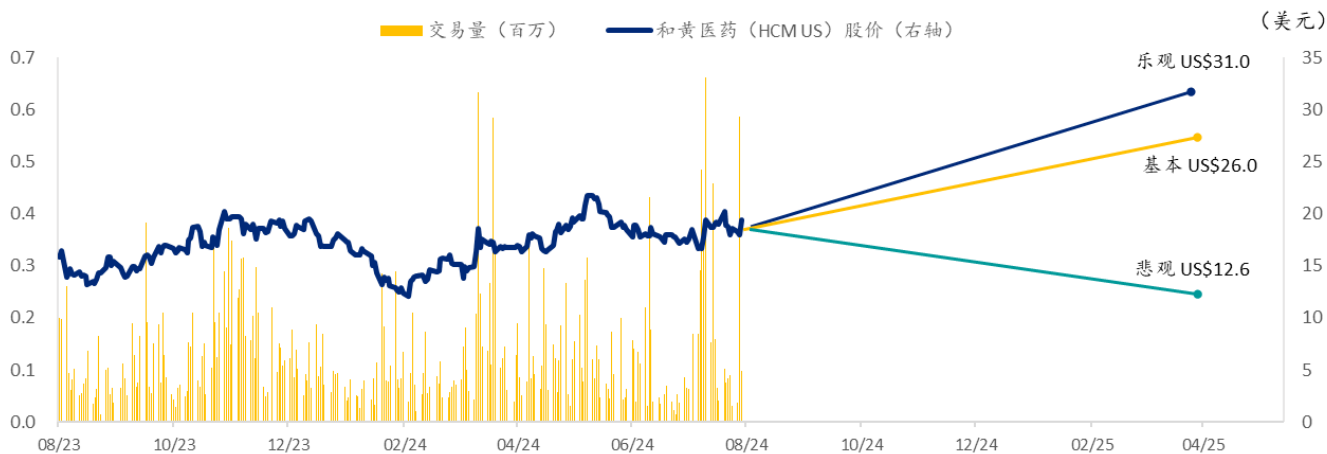
SPDBI 乐观与悲观情景假设

图表 5: 和黄医药 (HCM.US) 市场普遍预期



资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 6: 和黄医药 (HCM.US) SPDBI 情景假设



乐观情景: 公司收入增长好于预期

目标价: 31.0 美元

概率: 20%

- 呋喹替尼峰值销售额超过 15 亿美元;
- 赛沃替尼峰值销售额超过 10 亿美元;
- 2024-26E 毛利率均高于 55%;
- 管线药物研发进度快于预期。

悲观情景: 公司收入增长不及预期

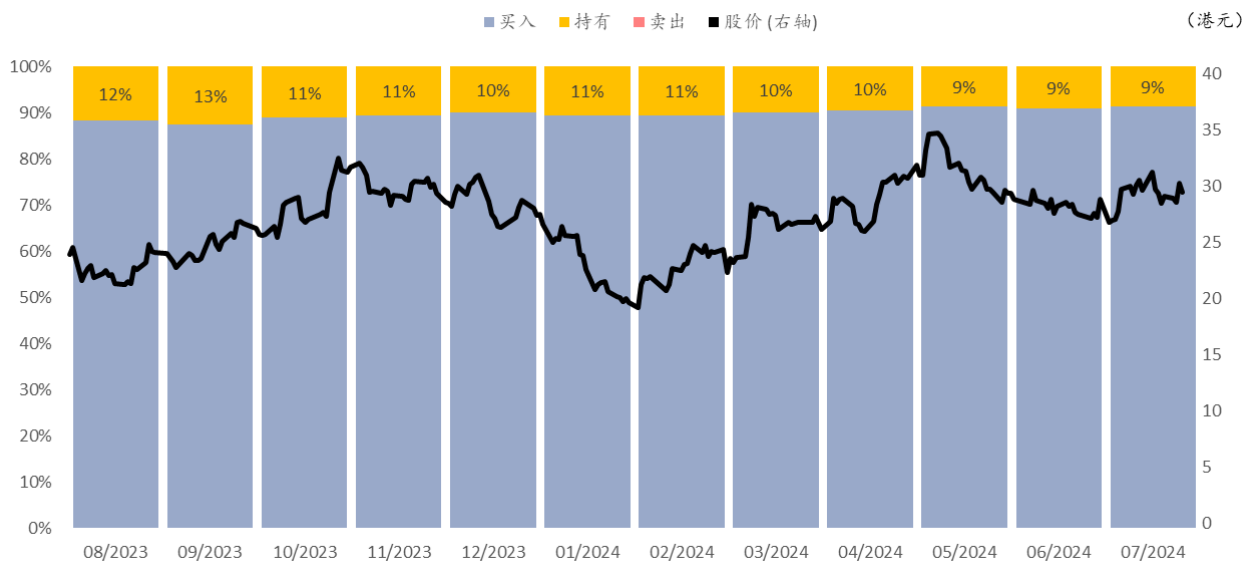
目标价: 12.6 美元

概率: 20%

- 呋喹替尼峰值销售额低于 8 亿美元;
- 赛沃替尼峰值销售额低于 5 亿美元;
- 2024-26E 毛利率均低于 35%;
- 管线药物研发进度慢于预期;
- 在研管线研发失败。

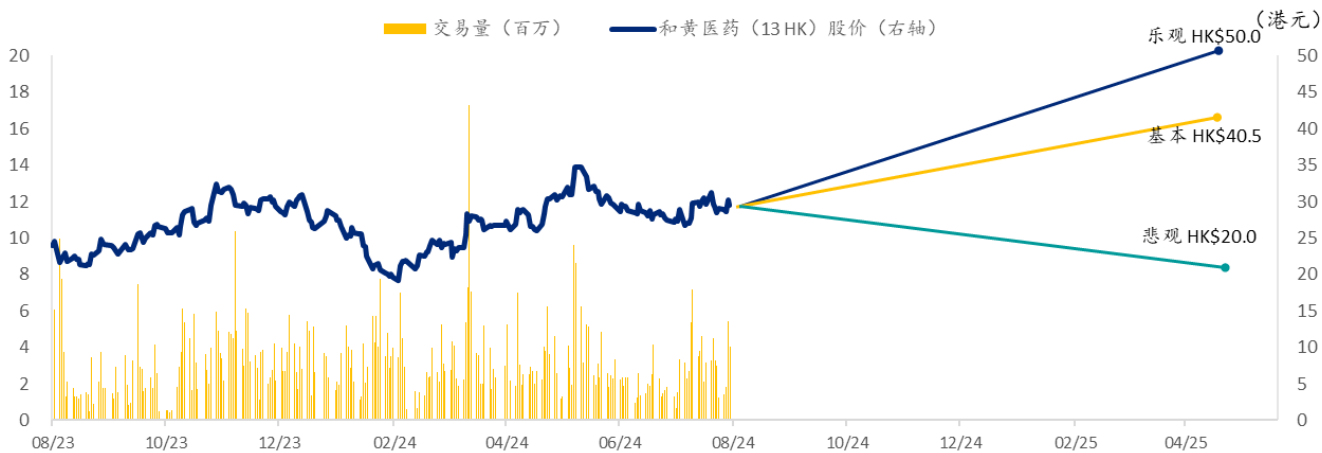
资料来源: 浦银国际

图表 7: 和黄医药 (13.HK) 市场普遍预期



资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 8: 和黄医药 (13.HK) SPDBI 情景假设



乐观情景: 公司收入增长好于预期

目标价: 50.0 港元
概率: 20%

- 呋喹替尼峰值销售额超过 15 亿美元;
- 赛沃替尼峰值销售额超过 10 亿美元;
- 2024-26E 毛利率均高于 55%;
- 管线药物研发进度快于预期。

悲观情景: 公司收入增长不及预期

目标价: 20.0 港元
概率: 20%

- 呋喹替尼峰值销售额低于 8 亿美元;
- 赛沃替尼峰值销售额低于 5 亿美元;
- 2024-26E 毛利率均低于 35%;
- 管线药物研发进度慢于预期;
- 在研管线研发失败。

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国-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附属公司、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个人。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)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)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

王玥

emily_wang@spdbi.com
852-2808 6468

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

