



## 荣昌生物 (9995.HK/688331.CH): 2Q24 泰它西普销售略好于预期, 但研发费用高于预期

荣昌生物 2Q24 收入略超我们预期, 主要由于泰它西普销售好于预期; 但净亏损显著高于我们预期, 主要由于研发费用显著高于预期及非经营性开支超出预期。维持“持有”评级及目标价 (港股 26 港元、A 股人民币 35 元)。

● **2Q24 收入略超我们预期, 但净亏损显著高于我们预期:** 公司 2Q24 实现收入人民币 4.09 亿元 (+63.1% YoY, +23.8% QoQ), 其中产品收入为 4 亿元 (+59.1% YoY, +20.8% QoQ), 大致符合市场预期, 略超我们预期, 主要由于泰它西普销售略超我们之前预测; 净亏损为 4.32 亿元 (+13.7% YoY, +23.7% QoQ), 显著高于市场预期和我们预期, 主要由于研发费用显著高于预期 (+63.4% YoY, +43.4% QoQ) 以及非经营性开支超出预期。2Q24 毛利率为 76.8%, 环比略微下降 (-0.7ppts QoQ), 但同比上升明显 (+7.7 ppts YoY), 主要得益于收入规模扩大带来的经济效应。2Q24 经营活动现金净流出约为 3.94 亿元, 在 1Q24 (4.26 亿元净流出) 基础上略有下降。

● **泰它西普上半年实现 3.8 亿元销售额, 略好于我们先前预期:** 上半年泰它西普 (或 RC18) 实现销售收入约 3.8 亿元 (~+100% YoY), 其中风湿科红斑狼疮约占收入 2/3, 肾科约占收入接近 30%, 皮肤小儿重症肌无力等科室约占 5%。管理层表示, 上半年 RC18 放量主要受益于中心市场 (包括头部医院和核心省份) 销售获得优势、风湿及肾科专家对于产品疗效和安全性认识提升、目标医院和医生有效覆盖、DOT (Duration of treatment) 显著延长 (包括老患者和新患者)。上半年 RC18 实现了超过 100 家医院的新准入, 目前累计实现 900+ 家医院的准入 (vs. 2023 年底 800 家医院), 覆盖医生超过 26,000 人, 覆盖 330 个地级市。目前泰它西普商业化团队约 800+ 人, 较 2023 年底 700 人销售团队进一步增加。展望未来, 持续扩充对医生人数的覆盖有望进一步推动泰它西普未来的销售。基于上半年泰它西普的快速增长势头, 考虑到 RA 适应症亦于近期获批, 我们预测下半年泰它西普有望实现超过 5 亿元销售额。此外, 上半年 RC48 销售约为 3.5 亿元 (~+50% YoY), 主要受益于前线 UC GC 适应症上 DOT 的显著延长 (主要由于公司提高对医生管理安全性事件的教育)。截至 2024 年 6 月 30 日, 商业化团队人员为 580 人左右 (较 2023 年底 600 人队伍似乎略有下降), 合计准入超过 300 家医院 (上半年新准入的医院超过 50 家), 全国 TOP500 医院里准入比例大约为 68%, 合计覆盖医生近 25,000。下半年公司将继续聚焦 mUC 适应症 DOT 延长进行推广。

● **RC18 两个国际临床三期试验均于下半年开始首例患者入组, 我们保守预测下半年研发费用将较上半年有所增加:** 截至 2024 年 6 月 30 日, 公司在手现金约 10 亿元, 银行授信额度为 30 亿元, 管理层认为上述资金计划可支撑今明 2 年现金需求, 与此前 7 月电话会口径一致。另外, 近期 A 股定增额度由先前的 25.5 亿元下调至 19.5 亿元, 将根据市场情况择期发行。更重要的是, 公司于此次业绩电话会更为清楚地分享其未来控费计划, 包括梳理研发管线项目 (优先晚期确定性高的项目例如 RC18 大三期, 适当控制中早期研发费用), 调整海外临床推进速度 (RC18 两个国际三期预计分 4 年做完, 较之前 3-4 年指引略微延长, 从而降低对

### 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 19 日

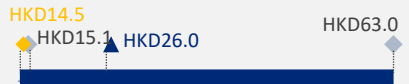
### 荣昌生物 (9995.HK)

持有

目标价 (港元)	26.0
潜在升幅/降幅	+79%
目前股价 (港元)	14.5
52 周内股价区间 (港元)	12.8-49.0
总市值 (百万港元)	13,134
近 3 月日均成交额 (百万港元)	40

注: 截至 2024 年 8 月 19 日收盘价

### 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

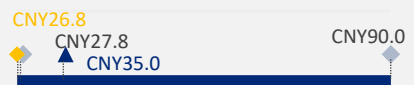
### 荣昌生物 (688331.CH)

持有

目标价 (人民币)	35.0
潜在升幅/降幅	+31%
目前股价 (人民币)	26.8
52 周股价区间 (人民币)	24.0-71.8
总市值 (百万人民币)	12,037
近 3 月日均成交额 (百万人民币)	115

注: 截至 2024 年 8 月 19 日收盘价

### 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



单个周期费用的影响)，及优化部分负责 CMC 的员工从而节省开支。具体来说，管理层认为今年下半年研发费用有望保持和上半年相当的水平（1H24：8.06 亿元，+49.2% YoY, +5.3% HoH）。考虑到公司 2Q24 研发费用已上升至 4.75 亿元（+63.4% YoY, +43.4% QoQ）、RC18 国际三期 SLE 试验第二阶段首例患者入组预计在 3Q24 末/4Q24 初（有关国际化三期临床试验开支分析，详情请见我们[之前报告](#)）、及国际 MG 三期试验已于 8 月完成首个病人入组，我们认为在该情景下研发费用维持和上半年相当的水平存在挑战。基于目前已有信息，我们保守估计下半年研发费用将较上半年有所增加。

• **2H24/1H25 年主要催化剂：**1) RC18 潜在出海授权、MG 适应症中国上市申报（预计 4Q24），pSS 适应症中国上市申报（预计 1H25），IgAN 三期数据读出（预计 1H25）；2) RC48（HER2 ADC）HER2+乳腺癌伴肝转移适应症中国上市申报（预计 2024 年底），海外 1L UC 适应症 Cohort C 初步数据读出（预计 ESMO'24）；3) RC88 潜在出海授权交易。

• **维持“持有”评级和目标价（港股 26 港元、A 股人民币 35 元）：**我们将 2024E/25E 净亏损预测下调至人民币 17 亿元/11.1 亿元，将 2026 年由净利润下调至净亏损 5.2 亿元，主要由于上调研发费用预测及略微上调收入预测导致。基于我们的 DCF 估值模型，（WACC：10%，永续增长率：3%），维持公司“持有”评级和目标价 26 港元（港股）和人民币 35 元（A 股）。在未有明确 RC18 出海指引的情况下，我们认为公司目前股价已反弹至合理估值水平。若 RC18 能够实现出海，则公司股票有望迎来主要上调机会。

**投资风险：**出海授权延误或失败、现金流消耗大于预期、销售未如预期、研发延误或临床试验数据不如预期。

图表 1：盈利预测和财务指标

人民币百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	768	1,076	1,719	2,562	3,219
同比变动 (%)	-46.1%	40.2%	59.8%	49.0%	25.6%
归母净利润/(亏损)	-999	-1,511	-1,704	-1,108	-516
PS (X)	9.1	6.6	4.2	2.8	2.2

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 - 荣昌生物

### 利润表

人民币百万	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>收益</b>	<b>768</b>	<b>1,076</b>	<b>1,719</b>	<b>2,562</b>	<b>3,219</b>
销售成本	-270	-253	-393	-437	-521
<b>毛利</b>	<b>498</b>	<b>823</b>	<b>1,326</b>	<b>2,126</b>	<b>2,698</b>
销售及分销开支	-441	-775	-868	-922	-966
行政开支	-273	-314	-349	-397	-446
研发成本	-982	-1,306	-1,805	-1,922	-1,931
<b>经营利润</b>	<b>-1,197</b>	<b>-1,572</b>	<b>-1,696</b>	<b>-1,116</b>	<b>-645</b>
其他收入及收益	232	111	100	100	150
金融资产减值亏损	-11	-11	-10	0	0
其他开支	-16	-15	-25	0	0
财务成本	-7	-23	-72	-93	-113
<b>除税前亏损</b>	<b>-999</b>	<b>-1,511</b>	<b>-1,704</b>	<b>-1,108</b>	<b>-607</b>
所得税开支	0	0	0	0	91
<b>净利润</b>	<b>-999</b>	<b>-1,511</b>	<b>-1,704</b>	<b>-1,108</b>	<b>-516</b>

### 资产负债表

人民币百万	2022	2023	2024E	2025E	2026E
物业、厂房及设备	2,407	2,833	2,722	2,603	2,510
使用权资产	205	252	211	178	150
其他无形资产	17	24	20	17	14
按公允价值计入其他全面收益的股权投资	80	94	94	94	94
其他非流动资产	100	97	102	107	112
<b>非流动资产</b>	<b>2,809</b>	<b>3,299</b>	<b>3,149</b>	<b>2,999</b>	<b>2,880</b>
存货	523	742	981	1,054	1,230
应收票据	281	420	710	834	1,106
预付款项及其他	221	324	340	357	375
已抵押存款	118	17	18	19	19
现金及现金等价物	2,069	727	1,719	1,085	617
<b>流动资产</b>	<b>3,212</b>	<b>2,229</b>	<b>3,767</b>	<b>3,348</b>	<b>3,346</b>
贸易应付款项及应付票据	222	139	291	307	321
其他应付款项及应计费用	586	632	632	632	632
计息银行借款	0	286	286	286	286
租赁负债	60	58	58	58	58
递延收入	25	21	21	21	21
<b>流动负债</b>	<b>892</b>	<b>1,138</b>	<b>1,289</b>	<b>1,305</b>	<b>1,319</b>
银行借款	0	841	1,177	1,648	1,977
租赁负债	105	75	75	75	75
递延收入	44	38	38	38	38
<b>非流动负债</b>	<b>149</b>	<b>953</b>	<b>1,290</b>	<b>1,760</b>	<b>2,090</b>
股本&实收资本	544	544	544	544	544
储备	4,899	3,333	4,233	3,177	2,714
<b>权益</b>	<b>4,980</b>	<b>3,437</b>	<b>4,337</b>	<b>3,281</b>	<b>2,818</b>

E=浦银国际预测

资料来源: Bloomberg、浦银国际预测

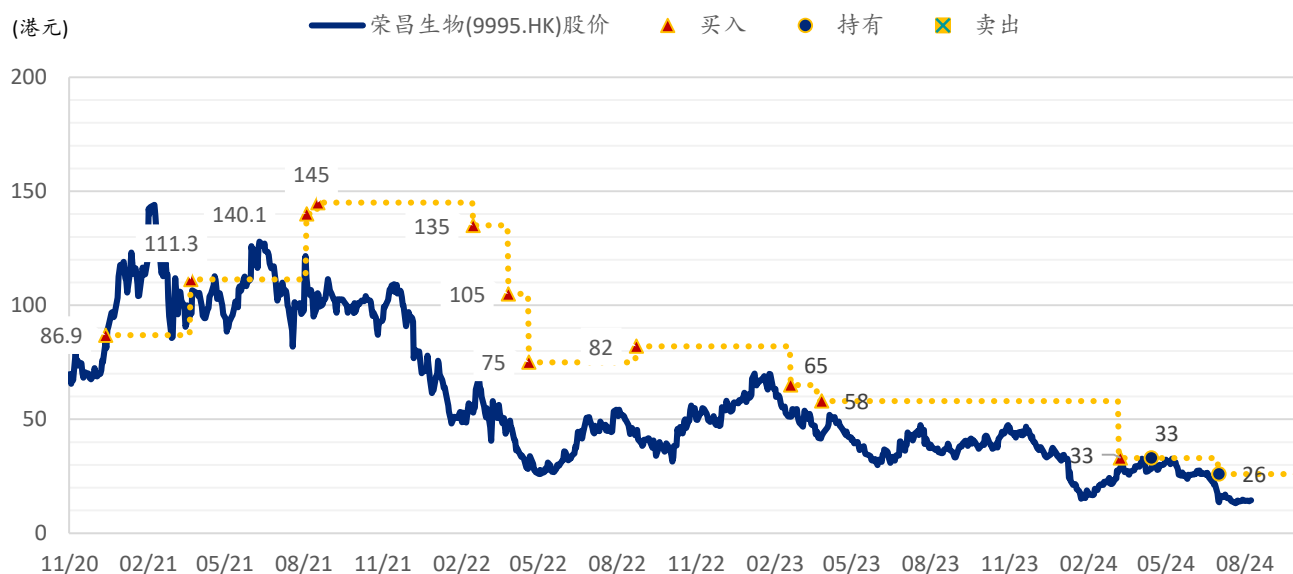
### 现金流量表

人民币百万	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>净利润/(亏损)</b>	<b>-999</b>	<b>-1,511</b>	<b>-1,704</b>	<b>-1,108</b>	<b>-516</b>
物业、厂房及设备折旧	121	174	283	272	260
使用权资产折旧	62	63	43	36	30
其他无形资产摊销	3	4	4	3	3
存货增加	-242	-232	-239	-73	-176
预付款项及其他资产减少	-64	-98	-16	-17	-18
其他应付款项增加	161	215	0	0	0
其他	-307	-116	32	81	-49
<b>经营活动现金净额</b>	<b>-1,264</b>	<b>-1,502</b>	<b>-1,597</b>	<b>-806</b>	<b>-466</b>
购买物业、厂房及设备项目	-756	-769	-172	-154	-167
购买土地使用权项目	0	0	-3	-3	-3
其他	-86	-48	-48	-48	-48
<b>投资活动现金净额</b>	<b>-842</b>	<b>-818</b>	<b>-223</b>	<b>-205</b>	<b>-218</b>
银行借款净增加	0	1,126	336	471	330
其他	2,427	-148	2,478	-93	-113
<b>融资活动现金净额</b>	<b>2,427</b>	<b>978</b>	<b>2,814</b>	<b>378</b>	<b>217</b>
<b>现金及现金等价物增加</b>	<b>322</b>	<b>-1,341</b>	<b>994</b>	<b>-632</b>	<b>-467</b>
年初现金及现金等价物	1,757	2,069	727	1,719	1,085
外汇汇率变动	-9	-1	-1	-1	-1
年末现金及现金等价物	2,069	727	1,719	1,085	617

### 主要财务比率

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>每股指标 (人民币元)</b>					
每股盈利/(亏损)	-1.9	-2.8	-3.1	-2.0	-0.9
每股净资产	9.4	6.4	8.0	6.0	5.2
每股经营现金流	-2.4	-2.8	-2.9	-1.5	-0.9
每股销售	1.4	2.0	3.2	4.7	5.9
<b>估值 (倍)</b>					
P/B	1.4	2.1	1.7	2.2	2.5
P/S	9.1	6.6	4.2	2.8	2.2
<b>盈利能力指标</b>					
毛利率	64.8%	76.5%	77.1%	83.0%	83.8%
经营利润率	-156.0%	-146.1%	-98.7%	-43.5%	-20.0%
净利润率	-130.1%	-140.4%	-99.1%	-43.3%	-16.0%
<b>盈利增长</b>					
营业收入增长率	-46.1%	40.2%	59.8%	49.0%	25.6%
净利润增长率	-130.1%	-140.4%	-99.1%	-43.3%	-16.0%
<b>资产收益率指标</b>					
净资产收益率	-20.1%	-44.0%	-39.3%	-33.8%	-18.3%
资产回报率	-16.6%	-27.3%	-24.6%	-17.5%	-8.3%
投资资本回报率	-20.1%	-44.0%	-39.3%	-33.8%	-18.3%
<b>偿债能力指标</b>					
资产负债率	17.3%	37.8%	37.3%	48.3%	54.7%
流动比率(x)	3.6	2.0	2.9	2.6	2.5
速动比率(x)	3.0	1.3	2.2	1.8	1.6
现金比率(x)	0.6	0.3	0.5	0.3	0.2

图表 2: 浦银国际目标价: 荣昌生物 (港股)



资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 3: 浦银国际目标价: 荣昌生物 (A股)



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	29.2	买入	40.5	2024年8月1日	生物科技
HCM.US Equity	和黄医药	18.5	买入	26.0	2024年8月1日	生物科技
9688 HK Equity	再鼎医药	13.1	买入	47.0	2024年8月7日	生物科技
ZLAB US Equity	再鼎医药	17.1	买入	60.0	2024年8月7日	生物科技
BGNE US Equity	百济神州	194.7	买入	285.0	2024年8月8日	生物科技
6160 HK Equity	百济神州	117.1	买入	171.0	2024年8月8日	生物科技
688235 CH Equity	百济神州	148.2	买入	181.0	2024年8月8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	14.5	持有	26.0	2024年8月19日	生物科技
688331 CH Equity	荣昌生物	26.8	持有	35.0	2024年8月19日	生物科技
9969 HK Equity	诺诚健华	4.4	买入	15.0	2023年3月29日	生物科技
1801 HK Equity	信达生物	40.7	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	44.4	买入	63.0	2024年5月31日	生物科技
9966.HK Equity	康宁杰瑞	2.6	买入	13.6	2022年12月16日	生物科技
2162.HK Equity	康诺亚	31.0	买入	58.0	2024年6月3日	生物科技
IMAB US Equity	天境生物	1.2	买入	22.5	2022年7月27日	生物科技
2696.HK Equity	复宏汉霖	23.1	持有	19.0	2022年7月27日	生物科技
6855.HK Equity	亚盛医药	27.9	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	1.2	买入	6.0	2022年7月27日	生物科技
6998.HK Equity	嘉和生物	1.3	买入	6.1	2022年7月27日	生物科技
1177 HK Equity	中国生物制药	3.3	买入	5.5	2024年8月13日	制药
2359 HK Equity	药明康德	33.2	买入	48.0	2024年7月30日	CRO/CDMO
603259 CH Equity	药明康德	39.8	买入	60.0	2024年7月30日	CRO/CDMO
3759 HK Equity	康龙化成	9.2	买入	16.8	2024年4月26日	CRO/CDMO
300759 CH Equity	康龙化成	20.5	持有	22.4	2024年4月26日	CRO/CDMO
2269 HK Equity	药明生物	11.9	持有	20.0	2024年3月27日	CRO/CDMO
300760 CH Equity	迈瑞医疗	255.6	买入	390.0	2024年4月30日	医疗器械
2252 HK Equity	微创机器人	6.7	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	2.6	买入	10.2	2024年6月18日	医疗器械
2160 HK Equity	心通医疗	0.7	买入	3.4	2023年9月5日	医疗器械
2172 HK Equity	微创脑科学	7.2	买入	15.5	2024年4月3日	医疗器械
688351 CH Equity	微电生理	22.7	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	359.9	买入	454.0	2023年11月30日	医疗器械
2325 HK Equity	云康集团	7.8	买入	13.1	2024年3月28日	ICL
241 HK Equity	阿里健康	3.0	持有	4.0	2024年5月28日	互联网医疗
1833 HK Equity	平安好医生	10.9	持有	15.0	2024年3月21日	互联网医疗

注：截至2024年8月19日港股收盘价；

资料来源：Bloomberg、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经授权的行为。

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人士。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](http://www.spdbi.com)  
地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼

