



信达生物 (1801.HK): 1H24 产品收入增速亮眼, 净亏损缩窄好于预期

公司 1H24 收入符合此前公告, 净亏损好于预期。维持“买入”评级和目标价 60 港元。

- 1H24 收入符合此前公告, 净亏损好于我们预期:** 1H24 公司实现总收入人民币 39.5 亿元 (+46.3% YoY, +12.8% HoH), 其中产品收入为 38.1 亿元 (+55.1% YoY, +16.5% HoH), 符合此前公告报道的产品收入。经调整 non-IFRS 净亏损为 1.6 亿元 (-15.9% YoY, -50.6% HoH), 好于我们预期和市场预期, 主要由于收入好于我们先前预测、毛利率好于预期、非经营性项目其他收入和其他收益高于我们先前预测。EBITDA 亏损进一步缩窄至 1.61 亿元, 同比下降 40%, 环比下降 51.7%, 亦好于我们预期。
- 产品收入靓丽增速进一步显示公司强大的商业化能力。** 产品收入的靓丽增速得益于 Tyvyt 和 3 款生物类似药的强劲增长及其他新上市产品不错的增速 (例如: 赛普替尼和希冉择), 叠加 1H23 基数较低 (由于受到部分新冠影响)。根据礼来口径, Tyvyt 上半年销售额约 17 亿元 (约占上半年产品收入 45%), 同比提升约 47%, 环比提升约 5%。扣除 Tyvyt 收入, 我们测算出其他产品上半年销售收入约为 21 亿元, 约占上半年销售收入 55%, 同比上升约 60%, 环比上升约 37%。管理层表示, 3 款生物类似药已成为公司第二大收入增长驱动力, 主要得益于先发优势和广泛的医院覆盖, 其次新上市药物赛普替尼 (RET 抑制剂, 2023 年 3 月首发上市) 和希冉择 (VEGFR2, 2022 年 11 月首发上市) 收入增速也不错。得益于更多创新药物的获批和收入规模的进一步增长, 公司产品毛利率 (以产品收入计) 进一步上升至 82.2% (+2.8 pts YoY/+1.5 pts HoH)。
- 公司重申中长期指引, 2025 年有信心 EBITDA 盈亏平衡; 我们预计下半年收入同比增速约为 30%:** 公司重申其中长期指引, 即 2025 年实现 non-IFRS EBITDA 盈亏平衡, 2027 年实现 200 亿元收入。针对 2024 年, 公司没有提供具体的收入指引。得益于 1H24 的强劲增速, 同时留意到 2H23 为高历史基数, 我们认为 2024 年下半年有望实现约 30% 的收入增速。此外, 公司上半年研发费用为人民币 14 亿元 (+51.6% YoY, +7.3% HoH), 预计全年研发费用预计在接近 4 亿美金左右。另外, 尽管综合业务线将于明年迎来更多产品获批, 但公司表示肿瘤管线销售运营效率将进一步提高, 在收入规模持续扩大背景下, 销售行政费用率有望在 2H24 和未来进一步下降。
- 公司亦更新了其研发管线的进展:** 对于备受关注的 IBI363 (PD-1/IL-2 α -bias), 管理层表示将于 WCLC 大会公布 IBI363 3mg/kg 剂量更新 1b 期肺癌数据、ESMO 大会公布更新 1 期结直肠癌数据。另外, IBI363 海外临床也正在进行中, 澳洲 1 期临床试验 (n=84) 已经入组超过 40 人, 美国 2 期试验 (n=160) 也已于上半年开启。管理层亦分享了关于 CLDN18.2 资产的注册开发策略, CLDN18.2 ADC 预计注册临床研究将聚焦于 2 线或者末线胰腺癌, 而 CLDN18.2 TCE 预计将通过联用做一线胰腺癌适应症。早期管线方面, IBI3002 (IL4R α /TSLP) 有望实现更广谱更强效的作用, 将是未来自免领域重点推进分子之一, 目前正在澳洲开展临床 1 期; IBI3016 (AGF siRNA) 已于 8 月推进临床 1 期试验, 1 期数据或将于明年披露。

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 29 日

评级

买入

目标价 (港元)	60.0
潜在升幅/降幅	+38%
目前股价 (港元)	43.5
52 周内股价区间 (港元)	28.3-49.8
总市值 (百万港元)	70,874
近 3 月日均成交额 (百万)	238

市场预期区间



*数据截至 2024 年 8 月 29 日

资料来源: Bloomberg、浦银国际

股价表现



资料来源: Bloomberg、浦银国际



- **2H24 年/2025 年初主要催化剂包括:** **1) 1-2 款药物获批:** IBI344 (ROS1, 预计于 2H24 获批)、玛仕度肽 (GLP-1R/GCGR, 最快可于 2025 年初获批); **2) 1-2 款药物递交 NDA:** IBI112 (IL23p19)、IBI310 (CTLA-4); **3) 肿瘤管线重要数据读出:** IBI363 (PD-1/IL-2 α -bias) 临床 1 期更新肺癌数据 (含 3mg/kg, 预计 WCLC' 24)、临床 1 期更新结直肠癌数据 (含 3mg/kg, 预计 ESMO' 24) 及 1b 期更新黑色素瘤数据 (含 3mg/kg); IBI343 (CLDN18.2 ADC) 临床 1b 期更新胰腺癌数据; 达伯特 (KRAS G12C) 关键 2 期肺癌数据 (预计 WCLC' 24)、1b 期更新结直肠癌数据 (预计 CSCO' 24); IBI354 (HER2 ADC) 临床 1 期乳腺癌、其他妇科及胃肠道肿瘤 (预计 ESMO' 24); **4) CVM 重要数据读出:** 玛仕度肽 (GLP-1/GCGR) 临床 3 期 DREAMS-2 试验 糖尿病适应症完整数据读出, 替妥尤单抗 (IGF-1R) 临床 3 期 RESTORE-1 试验 甲状腺眼病适应症完整数据读出, IBI112 (IL-23P19) 临床 2 期银屑病、溃疡性肠炎顶线数据读出, IBI302 (VEGF/C) 8mg 临床 2 期数据读出。
- **维持“买入”评级和目标价 60 港元:** 根据更新的财务数据, 我们将 2024 年经调整 Non-IFRS 净亏损预测缩窄 19%, 将 2025 年和 2026 年经调整 Non-IFRS 净利润分别上调, 主要由于上调收入预测、上调毛利率、轻微上调研发费用及下调行政费用预测导致 (得益于公司运营效率的进一步提高)。基于 DCF 估值模型 (WACC: 8.5%, 永续增长率: 3%), 我们维持公司“买入”评级和目标价 60 港元不变。
- **投资风险:** 销售未如预期、商业化进度不及预期、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	4,556	6,206	8,575	10,761	14,670
同比变动 (%)	6.7%	36.2%	38.2%	25.5%	36.3%
归母净利润/(亏损)	-2,179	-1,028	-848	-141	1,697
经调整净利润/(亏损)	-2,462	-515	-328	459	2,327
PS (X)	12.0	9.2	6.6	5.3	3.9

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 - 信达生物 (1801.HK)

利润表

千人民币	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4,556,380	6,206,070	8,575,260	10,760,930	14,670,429
销售成本	(930,990)	(1,136,266)	(1,454,956)	(1,788,420)	(2,463,108)
毛利润	3,625,390	5,069,804	7,120,304	8,972,510	12,207,321
研发费用	(2,871,220)	(2,227,556)	(2,829,081)	(3,065,862)	(3,237,227)
销售费用	(2,590,765)	(3,100,693)	(3,879,882)	(4,190,012)	(4,503,968)
管理费用	(835,488)	(750,278)	(808,309)	(981,076)	(1,308,966)
其他	(450,763)	(670,578)	(944,724)	(1,174,726)	(1,438,730)
经营利润	(3,122,846)	(1,679,301)	(1,341,692)	(439,165)	1,718,430
利息收入, 净额	(101,698)	(98,624)	(70,439)	(70,439)	(66,439)
其他收入, 净额	1,054,075	633,514	564,337	368,785	344,593
除所得税前亏损	(2,170,469)	(1,144,411)	(847,793)	(140,819)	1,996,584
所得税开支	(8,801)	116,498	-	-	(299,488)
亏损净额	(2,179,270)	(1,027,913)	(847,793)	(140,819)	1,697,096
非控股权益应占亏损净额	-	-	-	-	-
归母净利润/(亏损)	(2,179,270)	(1,027,913)	(847,793)	(140,819)	1,697,096
经调整净利润/(亏损)	(2,461,834)	(514,540)	(327,793)	459,181	2,327,096

资产负债表

千人民币	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	9,162,823	10,052,095	7,211,286	6,225,481	6,118,678
应收账款	911,790	1,490,268	2,268,750	2,743,190	3,687,683
存货	1,428,882	968,088	1,583,068	1,567,930	2,159,437
其他流动资产	3,213	917,534	917,534	917,534	917,534
流动资产总值	11,506,708	13,427,985	11,980,638	11,454,134	12,883,332
物业、厂房及设备, 净额	3,411,496	4,289,734	4,461,029	4,875,800	5,268,446
经营租赁使用权资产	414,650	366,650	366,650	366,650	366,650
无形资产, 净额	1,198,163	1,270,267	1,252,136	1,236,036	1,223,631
其他应收款	193,058	283,116	283,116	283,116	283,116
股权投资	202,570	218,301	218,301	218,301	218,301
其他非流动资产	662,200	771,307	771,307	771,307	771,307
非流动资产总值	6,082,137	7,199,375	7,352,539	7,751,210	8,131,451
短期债务	888,000	1,195,155	1,195,155	1,195,155	1,195,155
应付账款	325,622	372,549	424,687	437,674	750,016
应计开支及其他应付款项	1,824,273	2,467,771	2,467,771	2,467,771	2,467,771
其他	461,303	441,341	441,341	441,341	441,341
流动负债总值	3,499,198	4,476,816	4,528,954	4,541,941	4,854,283
长期银行贷款	2,215,433	2,326,777	2,326,777	2,326,777	2,126,777
合同负债	569,096	450,312	450,312	450,312	450,312
其他	162,305	262,713	262,713	262,713	262,713
非流动负债总值	3,359,698	3,622,963	3,124,435	3,124,435	2,924,435
股本	105	112	112	112	112
储备	10,729,844	12,527,469	11,679,676	11,538,856	13,235,953
少数股东权益	-	-	-	-	-
权益总额	10,729,949	12,527,581	11,679,788	11,538,968	13,236,065

现金流量表

千人民币	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
亏损净额	9,162,823	(1,144,411)	(847,793)	(140,819)	1,697,096
固定资产折旧	245,088	275,595	428,973	446,103	487,580
无形资产摊销	42,635	74,887	25,405	25,043	24,721
营运资本变动	309,908	403,389	(1,341,324)	(446,314)	(1,223,659)
应收账款	393,136	(430,622)	-	-	-
预付账款及其他流动资产变动	(106,382)	(108,989)	(778,482)	(474,440)	(944,493)
存货	(105,388)	358,945	(614,980)	15,138	(591,507)
应付账款	130,572	46,927	52,138	12,987	312,342
应计开支及其他应付款项	(207,071)	675,755	-	-	-
其他营运资本变动	205,041	(138,627)	-	-	-
其他	(11,679,258)	538,350	(498,528)	-	-
经营活动现金净额	(1,918,804)	147,810	(2,233,266)	(115,988)	985,738
购买物业及设备	(896,896)	(1,119,385)	(600,268)	(860,874)	(880,226)
购买无形资产	(468,604)	(262,350)	(7,275)	(8,942)	(12,316)
其他	(69,685)	383,073	(0)	-	-
投资活动现金净额	(1,435,185)	(998,662)	(607,543)	(869,816)	(892,541)
出售普通股所得款项	2,089,003	2,179,324	-	-	-
贷款所得净额	715,172	148,499	-	-	(200,000)
其他	87,907	(10,566)	-	-	-
融资活动现金净额	2,892,082	2,587,257	-	-	(200,000)
汇率变动的影, 净额	118,664	(6,877)	-	-	-
现金增加(减少) 净额	(343,243)	1,729,528	(2,840,809)	(985,805)	(106,803)
期初现金	1,359,408	1,016,165	10,052,095	7,211,286	6,225,481
期末现金	9,162,823	10,052,095	7,211,286	6,225,481	6,118,678

财务和估值比率

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
每股数据 (人民币)					
每股盈利	(1.46)	(0.66)	(0.54)	(0.09)	1.09
每股净资产	7.20	8.04	7.50	7.41	8.50
每股销售额	3.06	3.98	5.51	6.91	9.42
同比变动 (%)					
收入	6.7%	36.2%	38.2%	25.5%	36.3%
税后利润	NM	NM	NM	NM	NM
归母净利润	NM	NM	NM	NM	NM
费用率 (%)					
研发费用/收入	63.0%	35.9%	33.0%	28.5%	22.1%
销售费用/收入	56.9%	50.0%	45.2%	38.9%	30.7%
管理费用/收入	18.3%	12.1%	9.4%	9.1%	8.9%
利润率 (%)					
毛利率	79.6%	81.7%	83.0%	83.4%	83.2%
归母净利率	-47.8%	-16.6%	-9.9%	-1.3%	11.6%
回报率 (%)					
平均股本回报率	-24.8%	-12.8%	-8.0%	-4.3%	5.9%
平均资产回报率	-15.1%	-7.8%	-4.9%	-2.6%	3.7%
财务杠杆					
流动比率 (x)	3.3	3.0	2.6	2.5	2.7
速动比率 (x)	2.9	2.8	2.3	2.2	2.2
现金比率 (x)	2.6	2.2	1.6	1.4	1.3
估值					
市盈率 (x)	NM	NM	NM	NM	33.5
市净率 (x)	5.1	4.5	4.9	4.9	4.3
市销率 (x)	12.0	9.2	6.6	5.3	3.9

E=浦银国际预测

资料来源: Bloomberg、浦银国际预测

图表 2: 浦银国际目标价: 信达生物 (1801.HK)



资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 3: 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	27.9	买入	40.5	2024年8月1日	生物科技
HCM.US Equity	和黄医药	17.3	买入	26.0	2024年8月1日	生物科技
9688 HK Equity	再鼎医药	14.6	买入	47.0	2024年8月7日	生物科技
ZLAB US Equity	再鼎医药	18.8	买入	60.0	2024年8月7日	生物科技
BGNE US Equity	百济神州	198.2	买入	285.0	2024年8月8日	生物科技
6160 HK Equity	百济神州	119.1	买入	171.0	2024年8月8日	生物科技
688235 CH Equity	百济神州	149.2	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	20.3	买入	25.0	2023年4月4日	生物科技
9995 HK Equity	荣昌生物	12.3	持有	26.0	2024年8月19日	生物科技
688331 CH Equity	荣昌生物	25.4	持有	35.0	2024年8月19日	生物科技
9969 HK Equity	诺诚健华	5.0	买入	8.0	2024年8月21日	生物科技
688428 CH Equity	诺诚健华	10.6	买入	12.5	2024年8月21日	生物科技
1801 HK Equity	信达生物	43.5	买入	60.0	2024年8月29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	1.5	持有	4.25	2023年3月17日	生物科技
9926 HK Equity	康方生物	48.3	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	33.3	买入	58.0	2024年8月29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	23.0	持有	19.0	2022年7月27日	生物科技
6855.HK Equity	亚盛医药	33.9	买入	28.1	2022年7月27日	生物科技
2256.HK Equity	和誉	3.2	买入	5.6	2022年7月27日	生物科技
2142.HK Equity	和铂医药	1.1	买入	6.0	2022年7月27日	生物科技
6998.HK Equity	嘉和生物	1.5	买入	6.1	2022年7月27日	生物科技
1177 HK Equity	中国生物制药	3.2	买入	5.5	2024年8月13日	制药
2359 HK Equity	药明康德	34.3	买入	48.0	2024年7月30日	CRO/CDMO
603259 CH Equity	药明康德	38.7	买入	60.0	2024年7月30日	CRO/CDMO
3759 HK Equity	康龙化成	8.7	买入	16.8	2024年8月28日	CRO/CDMO
300759 CH Equity	康龙化成	19.8	持有	22.4	2024年8月28日	CRO/CDMO
2269 HK Equity	药明生物	10.8	持有	18.5	2024年8月22日	CRO/CDMO
300760 CH Equity	迈瑞医疗	228.2	买入	390.0	2024年4月30日	医疗器械
2252 HK Equity	微创机器人	7.2	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	2.9	买入	10.2	2024年6月18日	医疗器械
2160 HK Equity	心通医疗	0.6	买入	3.4	2023年9月5日	医疗器械
2172 HK Equity	微创脑科学	7.3	买入	15.5	2024年4月3日	医疗器械
688351 CH Equity	微电生理	21.1	买入	27.9	2024年8月23日	医疗器械
2190 HK Equity	归创通桥	11.1	买入	16.4	2024年8月21日	医疗器械
688617 CH Equity	惠泰医疗	347.1	买入	454.0	2023年11月30日	医疗器械
2325 HK Equity	云康集团	8.2	买入	13.1	2024年3月28日	ICL
241 HK Equity	阿里健康	2.9	持有	4.0	2024年5月28日	互联网医疗
1833 HK Equity	平安好医生	9.9	持有	11.4	2024年8月22日	互联网医疗

注：股价截至 2024 年 8 月 29 日港股收盘；

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
地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼

