



## 亚盛医药 (6855.HK/AAPG.US): 国际化持续推进, 未来可期

首席医药分析师阳景恢复覆盖亚盛医药港股 (6855.HK), 并新增覆盖亚盛医药美股 (AAPG.US), 均给予“买入”评级, 目标价为 57 港元/29 美元。我们看好公司 2025 年中国商业化进展, 包括耐立克新适应症医保放量以及 Lisaftoclax 下半年的中国获批。此外, 随着公司国际化进程的推进 (包括核心药品额外注册临床试验的 FDA 批准以及潜在的出海交易), 两核心药品的海外市场潜力有望逐步反映至股价中。

• **2024 年业绩符合预期, 在手现金可支撑运营至 2027 年底:** 2024 年公司实现收入人民币 9.81 亿元 (+342% YoY), 其中知识产权收入为 6.78 亿元 (来自武田的选择权付款), 耐立克销售收入为 2.41 亿元 (+52% YoY), 符合市场预期; 净亏损为 4.06 亿元 (-56.2% YoY), 符合市场预期; 研发费用为 9.47 亿元 (+34% YoY), 销售费用为 1.96 亿元, 同比基本持平 (+0.3% YoY)。2024 年底现金及现金等价物为 12.6 亿元, 叠加 2025 年 1 月公司于纳斯达克上市成功融资 1.325 亿美元 (约人民币 9.67 亿元) 以及后续产品收入及武田的潜在选择权行使费, 公司在手现金充沛, 可支撑公司运营至 2027 年底。

• **耐立克 CML-CP 全人群适应症已于年初纳入医保, 有望在 2025 年迎来强劲收入增速:** 中国市场方面, 耐立克于 2024 年在中国实现销售收入 2.41 亿元 (+52% YoY)。展望 2025 年, 随着耐立克的新适应症, 即对第一代和第二代 TKI 耐药和/或不耐受的 CML-CP 成年患者, 已于 2025 年初被纳入医保, 由于新适应症患者人数是此前医保适应症 (T315I 突变 CML-CP 或 CML-AP) 的 4-5 倍, 耐立克有望在 2025 年实现强劲销售增长, 管理层表示今年 1-2 月份销售数据已超越公司预期 (即使有春节假日因素影响)。我们预测耐立克今年销售有望翻倍, 达到约 5 亿元销售收入。未来适应症扩展方面, TN Ph+ ALL 三期有望于 2025 年完成入组, 2026 年向 CDE 递交上市申请; GIST 适应症有望于 2025 年完成病人入组。海外市场方面, 公司已于 2024 年 2 月获得 FDA 批准进行 POLARIS-2 试验 (CML-CP 适应症), 目前正在推进患者入组, 预计 2025 年底完成入组, 2026 年向 FDA 提交上市申请; 预计 2025 年有望获得 FDA 批准进行国际 3 期 POLARIS-1 试验 (TN Ph+ ALL 适应症)。

• **全球进度第二、国产首款 BCL2 抑制剂 Lisaftoclax 有望于 2H25 在中国获批上市, 国际化前景广阔:** 中国市场方面, 管理层预计 Lisaftoclax (或 APG-2575) 将于 2025 年底获批 r/r CLL/SLL 适应症 (NDA 已于 2024 年 11 月获得 CDE 受理, 并被纳入优先审评)。凭借耐立克帮助公司积累的血液瘤商业化经验以及 80% 血液瘤市场集中于头部 300 家医院, 公司计划自建 Lisaftoclax 商业化团队, 目前已经启动 Lisaftoclax 专线的招聘。管理层表示, 由于国内 CLL 市场主要被 BTK 抑制剂占领且艾伯维 Venetoclax 在 CLL 适应症销售收入有限 (约为 6-7 亿元), 公司认为 Lisaftoclax 作为中国首个上市的国产 BCL 抑制剂具备良好的先发优势, 叠加其不错的疗效数据及出色的安全性, 公司认为 Lisaftoclax 商业

### 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

2025 年 4 月 2 日

### 亚盛医药 (6855.HK)

目标价 (港元)	57.0
潜在升幅/降幅	+27%
目前股价 (港元)	44.9
52 周内股价区间 (港元)	15.4-48.9
总市值 (百万港元)	15,794
近 3 月日均成交额 (百万港元)	144

**买入**

### 市场预期区间



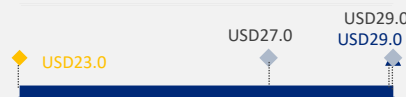
▲ SPDBI 目标价 ◆ 目前价 ◆ 市场预期区间  
资料来源: Bloomberg、浦银国际

### 亚盛医药 (AAPG.US)

目标价 (美元)	29.0
潜在升幅/降幅	+26%
目前股价 (美元)	23.0
52 周内股价区间 (美元)	16.5-23.4
总市值 (百万美元)	2,006
近 3 月日均成交额 (百万美元)	2

**买入**

### 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

注: 股价截至 2025 年 4 月 1 日



化前景广阔。全球市场方面，公司正在海外推进国际 3 期 GLORA 试验（1.5L CLL/SLL），有望于 2026 年完成病人入组，以及 2025 年内有望获得 FDA 批准进行国际三期 MDS 临床试验（GLORA-4）。管理层认为，若 Lisaftoclax 能够同时在 4 个适应症上实现成功，即 CLL/SLL, AML, MDS, MM, Lisaftoclax 峰值销售或有望超过 Venetoclax，而如今市场对于 Venetoclax 销售峰值预测为 30-40 亿美元（注：目前公司仅有 CLL/SLL 获批美国 3 期临床，其他适应症仍有待后续申请及 FDA 批准进行）。目前 Venetoclax 收入贡献最大的适应症为 AML，其次为 CLL/SLL，而其 MM 适应症开发已失败，MDS 适应症开发前景或转淡（尽管 3 期试验已于 2 年前完成但至今仍未公布数据）。

• **给予“买入”评级，港股目标价 57 港元，美股目标价 29 美元：**我们预测公司 2025E/2026E/2027E 有望实现达到 6.2/29/20.4 亿元总收入，包括 5.5/7.1/8.8 亿元产品收入，2025E/2026E/2027E 归母净亏损/盈利分别为 10.7 亿元净亏损/11.2 亿元净盈利（主要得益于武田选择权行权费收入）/1.5 亿元净盈利（我们预计 2027 年实现盈亏平衡）。基于 DCF 估值（WACC: 10%，永续增长率：3%），我们得到公司港股目标价 57 港元，美股目标价 29 美元，给予“买入”评级。

• **投资风险：**耐立克销售不及预期、Lisaftoclax 获批延误或出海进度不及预期、运营费用控制不及预期。

**图表 1：盈利预测和财务指标**

百万人民币	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	222	981	622	2,902	2,044
同比变动 (%)	5.9%	341.8%	-36.6%	366.4%	-29.6%
归母净利润/(亏损)	-926	-395	-1,074	1,123	150
PS (x)	49.6	12.0	19.8	4.2	6.0

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 - 亚盛医药 (6855.HK)

### 利润表

(百万人民币)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	<b>222</b>	<b>981</b>	<b>622</b>	<b>2,902</b>	<b>2,044</b>
营业成本	-31	-29	-71	-91	-110
<b>毛利润</b>	<b>191</b>	<b>952</b>	<b>551</b>	<b>2,811</b>	<b>1,933</b>
销售费用	-195	-196	-275	-333	-397
管理费用	-181	-187	-192	-206	-220
研发费用	-707	-947	-1,098	-1,135	-1,146
<b>核心营业利润</b>	<b>-892</b>	<b>-379</b>	<b>-1,014</b>	<b>1,137</b>	<b>170</b>
利息支出	-96	-64	-58	-49	-46
利息收入	32	38	25	6	21
应占联营公司损益	1	0	0	0	0
其他	22	10	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>-933</b>	<b>-395</b>	<b>-1,047</b>	<b>1,095</b>	<b>146</b>
所得税	7	-10	0	0	0
<b>净利润</b>	<b>-926</b>	<b>-406</b>	<b>-1,047</b>	<b>1,095</b>	<b>146</b>
减：少数股东损益	0	-10	27	-28	-4
<b>归母净利润</b>	<b>-926</b>	<b>-395</b>	<b>-1,074</b>	<b>1,123</b>	<b>150</b>

### 资产负债表

(百万人民币)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>货币资金</b>	<b>1,094</b>	<b>1,261</b>	<b>285</b>	<b>1,057</b>	<b>1,021</b>
应收票据及应收账款	146	83	53	318	392
存货	16	7	16	12	15
其他流动资产	88	123	123	123	123
<b>流动资产合计</b>	<b>1,344</b>	<b>1,474</b>	<b>476</b>	<b>1,511</b>	<b>1,551</b>
固定资产	906	849	802	760	722
无形资产	85	76	80	84	88
其他非流动资产	165	218	218	218	218
<b>非流动资产合计</b>	<b>1,156</b>	<b>1,144</b>	<b>1,100</b>	<b>1,062</b>	<b>1,028</b>
短期借款	616	779	779	679	679
应付票据及应付账款	72	92	98	99	60
其他流动负债	245	296	296	296	296
<b>流动负债合计</b>	<b>934</b>	<b>1,167</b>	<b>1,172</b>	<b>1,074</b>	<b>1,035</b>
长期借款	1,179	889	889	889	789
其他非流动负债	316	288	288	288	288
<b>非流动负债合计</b>	<b>1,496</b>	<b>1,177</b>	<b>1,177</b>	<b>1,177</b>	<b>1,077</b>
实收资本(或股本)	0	0	0	0	0
未分配利润	60	264	-810	313	462
少数股东权益	10	10	37	9	5
<b>所有者权益合计</b>	<b>71</b>	<b>274</b>	<b>-773</b>	<b>322</b>	<b>467</b>

### 现金流量表

(百万人民币)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>净利润</b>	<b>-926</b>	<b>-406</b>	<b>-1,047</b>	<b>1,095</b>	<b>146</b>
固定资产折旧	93	84	79	75	73
营运资本变动	-9	92	27	-260	-116
其他	116	-67	0	0	0
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>-726</b>	<b>-297</b>	<b>-941</b>	<b>910</b>	<b>103</b>
资本开支	-46	-34	-35	-37	-39
其他	68	12	0	0	0
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>22</b>	<b>-22</b>	<b>-35</b>	<b>-37</b>	<b>-39</b>
股权融资	470	0	0	0	0
债务融资	-3	0	0	-100	-100
其他	371	0	0	0	0
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>369</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-100</b>	<b>-100</b>
现金及现金等价物净增加额	-252	-318	-977	773	-36
期初现金及现金等价物	1,346	1,038	720	-257	516
<b>期末现金及现金等价物</b>	<b>1,094</b>	<b>1,261</b>	<b>285</b>	<b>1,057</b>	<b>1,021</b>

### 财务和估值比率

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>每股数据 (人民币)</b>					
摊薄每股收益	-3.28	-1.34	-3.41	3.56	0.47
每股销售额	0.79	3.25	1.97	9.21	6.48
<b>同比变动</b>					
收入	5.9%	341.8%	-36.6%	366.4%	-29.6%
核心营业利润	1.0%	-57.5%	167.7%	-212.2%	-85.0%
归母净利润	4.8%	-57.3%	171.7%	-204.5%	-86.7%
<b>费用与利润率</b>					
毛利率	86.2%	97.0%	88.5%	96.9%	94.6%
核心经营利润率	-401.8%	-38.6%	-163.0%	39.2%	8.3%
归母净利率	-417.0%	-40.3%	-172.6%	38.7%	7.3%
<b>回报率</b>					
平均股本回报率	-386.3%	-106.9%	430.6%	-497.4%	37.9%
平均资产回报率	-34.7%	-14.9%	-49.9%	52.8%	5.7%
<b>资产效率</b>					
应收账款周转天数	164.6	30.9	30.9	40.0	70.0
库存周转天数	153.1	82.8	80.0	50.0	50.0
应付账款周转天数	1,003.9	1,154.1	500.0	400.0	200.0
<b>财务杠杆</b>					
流动比率 (x)	1.4	1.3	0.4	1.4	1.5
速动比率 (x)	1.4	1.3	0.4	1.4	1.5
现金比率 (x)	1.2	1.1	0.2	1.0	1.0
负债/权益	34.4	8.5	-3.0	7.0	4.5
<b>估值</b>					
市盈率 (x)	-11.9	-29.1	-11.5	11.0	82.3
市销率 (x)	49.6	12.0	19.8	4.2	6.0

E=浦银国际预测

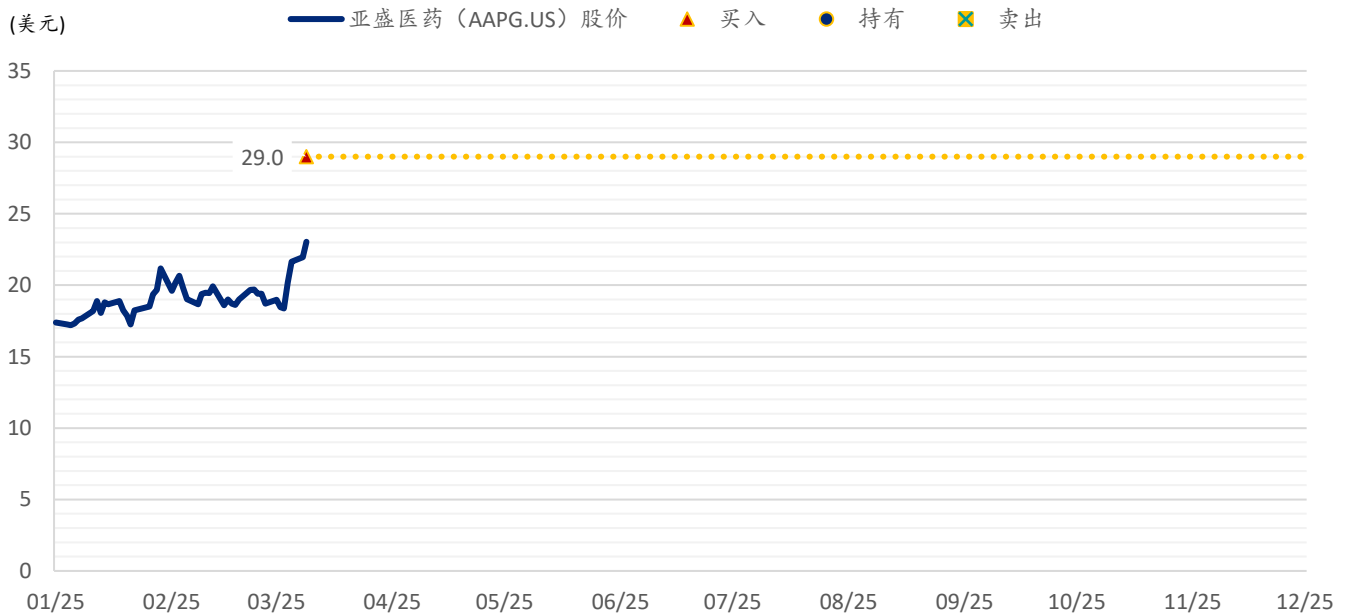
资料来源：Bloomberg、浦银国际预测

图表 2：浦银国际目标价：亚盛医药港股 (6855.HK)



资料来源：Bloomberg、浦银国际

图表 3：浦银国际目标价：亚盛医药美股 (AAPG.US)



资料来源：Bloomberg、浦银国际

图表 4: SPDBI 医药行业覆盖公司

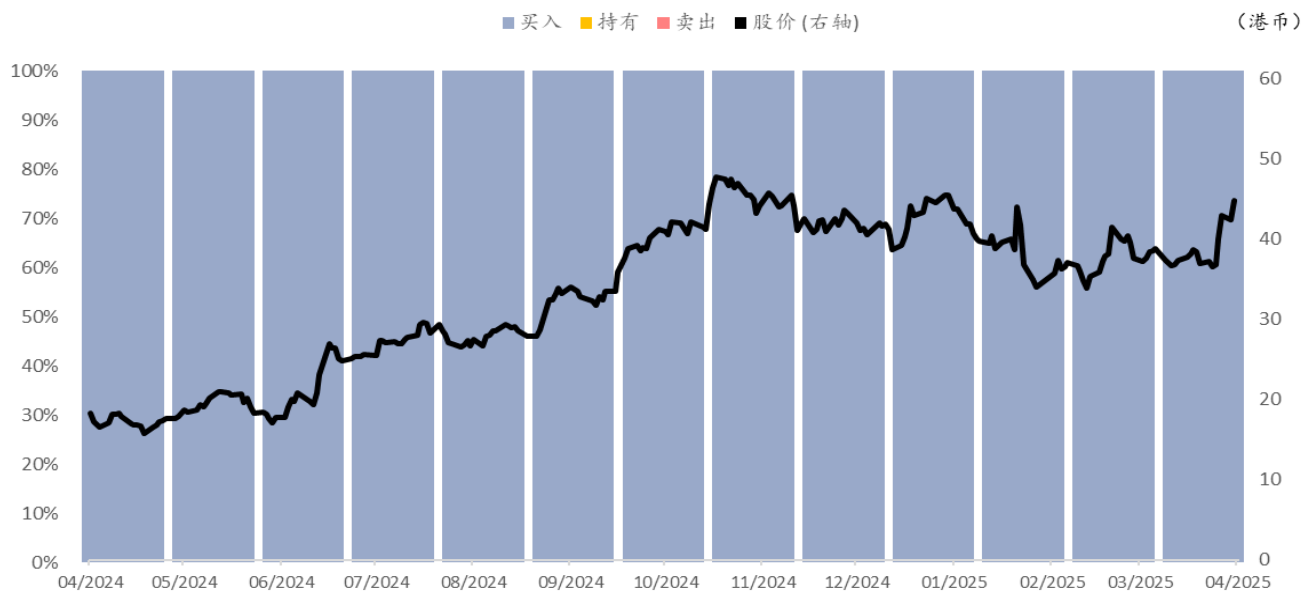
股票代码	公司	现价 (LC)	评级	目标价 (LC)	行业
6990.HK Equity	科伦博泰	308.0	买入	295.0	生物科技
13.HK Equity	和黄医药	26.1	买入	41.3	生物科技
HCM.US Equity	和黄医药	16.1	买入	26.5	生物科技
9688 HK Equity	再鼎医药	29.7	买入	43.0	生物科技
ZLAB US Equity	再鼎医药	37.3	买入	55.0	生物科技
ONC US Equity	百济神州	271.0	买入	324.0	生物科技
6160 HK Equity	百济神州	171.3	买入	194.0	生物科技
688235 CH Equity	百济神州	249.5	买入	273.0	生物科技
6996.HK Equity	德琪医药	3.7	买入	5.4	生物科技
1952 HK Equity	云顶新耀	54.5	买入	25.0	生物科技
9995 HK Equity	荣昌生物	26.2	持有	26.0	生物科技
688331 CH Equity	荣昌生物	43.9	持有	35.0	生物科技
9969 HK Equity	诺诚健华	9.6	买入	9.2	生物科技
688428 CH Equity	诺诚健华	19.2	持有	14.5	生物科技
1801 HK Equity	信达生物	48.9	买入	65.0	生物科技
6622 HK Equity	兆科眼科	2.0	买入	12.5	生物科技
2616.HK Equity	基石药业	3.5	持有	4.25	生物科技
9926 HK Equity	康方生物	86.0	买入	90.0	生物科技
9966.HK Equity	康宁杰瑞	8.6	买入	13.6	生物科技
2162.HK Equity	康诺亚	46.7	买入	60.0	生物科技
IMAB US Equity	天境生物	0.8	买入	22.5	生物科技
2696.HK Equity	复宏汉霖	35.8	持有	19.0	生物科技
6855.HK Equity	亚盛医药	44.9	买入	57.0	生物科技
AAPG.US Equity	亚盛医药	23.0	买入	29.0	生物科技
2256.HK Equity	和誉	8.5	买入	5.6	生物科技
2142.HK Equity	和铂医药	8.7	买入	6.0	生物科技
600276 CH Equity	恒瑞医药	51.8	买入	67.0	制药
1177 HK Equity	中国生物制药	3.9	买入	5.0	制药
2359 HK Equity	药明康德	69.2	买入	90.0	CRO/CDMO
603259 CH Equity	药明康德	68.2	买入	93.0	CRO/CDMO
3759 HK Equity	康龙化成	16.9	买入	20.0	CRO/CDMO
300759 CH Equity	康龙化成	28.6	买入	32.0	CRO/CDMO
2269 HK Equity	药明生物	26.8	持有	28.5	CRO/CDMO
2268 HK Equity	药明合联	46.0	买入	50.0	CRO/CDMO
300760 CH Equity	迈瑞医疗	236.7	买入	350.0	医疗器械
2252 HK Equity	微创机器人	16.8	买入	15.1	医疗器械
2500 HK Equity	启明医疗	2.3	买入	10.0	医疗器械
9996 HK Equity	沛嘉医疗	5.3	买入	7.5	医疗器械
2160 HK Equity	心通医疗	0.9	买入	3.4	医疗器械
2172 HK Equity	微创脑科学	11.6	买入	15.5	医疗器械
688351 CH Equity	微电生理	20.5	买入	27.9	医疗器械
2190 HK Equity	归创通桥	16.6	买入	19.0	医疗器械
688617 CH Equity	惠泰医疗	407.6	买入	454.0	医疗器械
688236 CH Equity	春立医疗	14.7	买入	17.0	医疗器械
1858 HK Equity	春立医疗	10.1	买入	11.6	医疗器械
1789 HK Equity	爱康医疗	5.9	买入	8.0	医疗器械
2325 HK Equity	云康集团	3.3	买入	10.5	ICL
241 HK Equity	阿里健康	4.7	持有	4.0	互联网医疗
1833 HK Equity	平安好医生	7.1	持有	6.6	互联网医疗

注: 数据截至 2025 年 4 月 1 日收盘。资料来源: Bloomberg、浦银国际



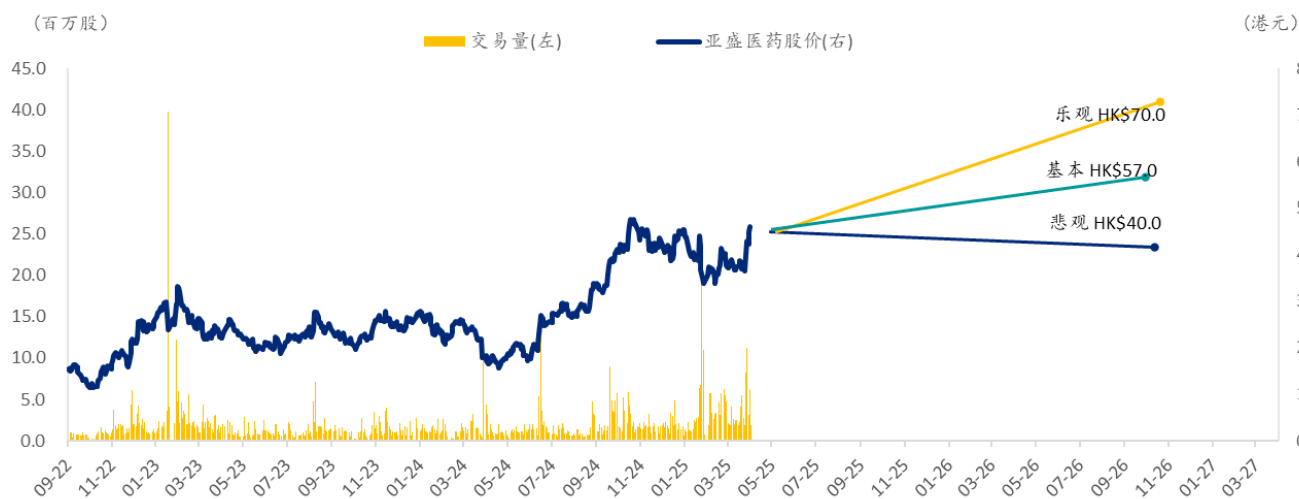
# SPDBI 乐观与悲观情景假设

图表 5: 亚盛医药 (6855.HK) 市场普遍预期



资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 6: 亚盛医药 (6855.HK) SPDBI 情景假设



**乐观情景：公司收入增长好于预期**

**目标价：70.0 港元**

- 2024-27E 收入复合增速 >40%;
- 稳态毛利率 >92%;
- Lisaftoclax 销售峰值 >人民币 50 亿元。

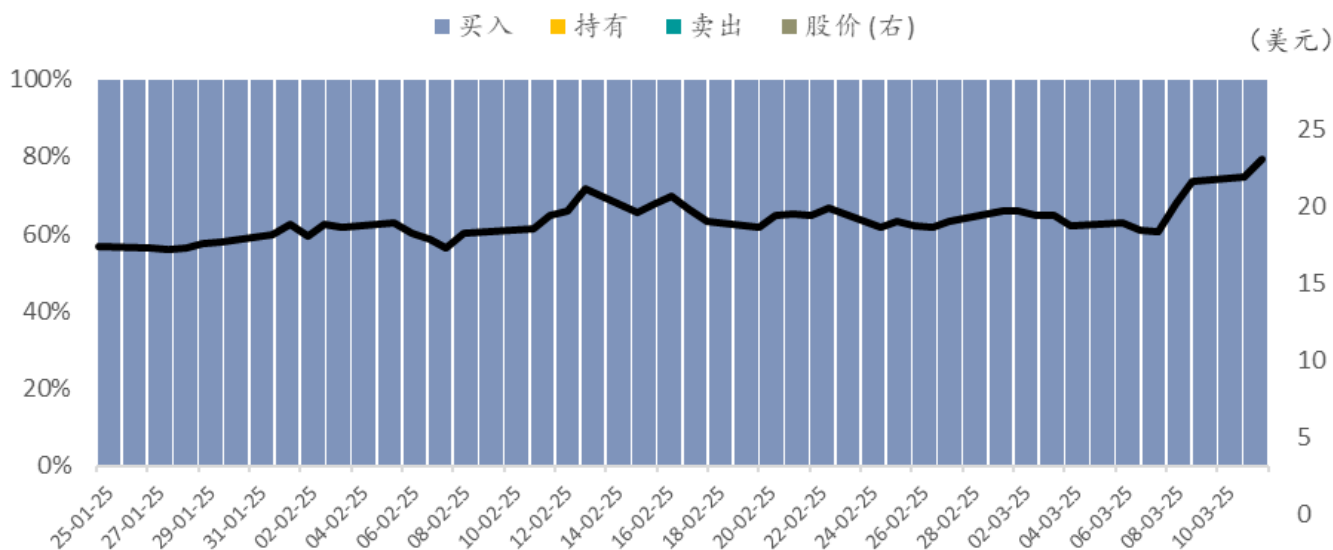
**悲观情景：公司收入增长不及预期**

**目标价：40.0 港元**

- 2024-27E 收入复合增速 <20%;
- 稳态毛利率 <80%;
- Lisaftoclax 销售峰值 <人民币 20 亿元。

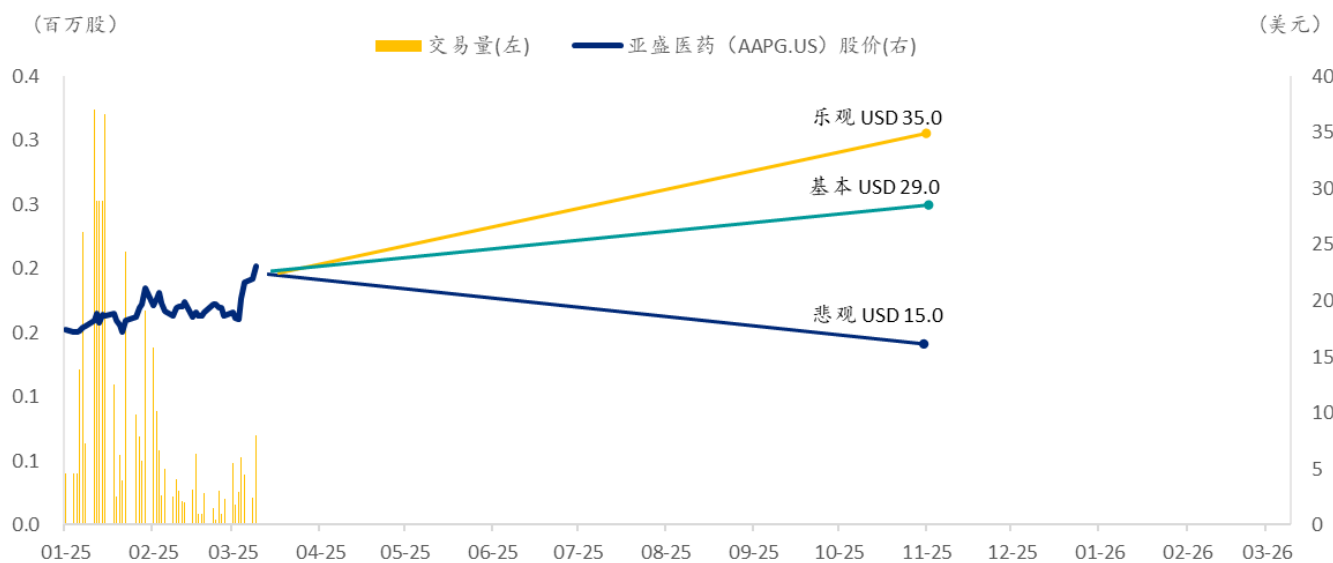
资料来源: 浦银国际

图表 7: 亚盛医药 (AAPG.US) 市场普遍预期



资料来源: Bloomberg、浦银国际

图表 8: 亚盛医药 (AAPG.US) SPDBI 情景假设



乐观情景: 公司收入增长好于预期

目标价: 35.0 美元

- 2024-27E 收入复合增速 >40%;
- 稳态毛利率 >92%;
- Lisaftoclax 销售峰值 >人民币 50 亿元。

悲观情景: 公司收入增长不及预期

目标价: 15.0 美元

- 2024-27E 收入复合增速 <20%;
- 稳态毛利率 <80%;
- Lisaftoclax 销售峰值 <人民币 20 亿元。

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团 - 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联属公司、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关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

