

证券行业

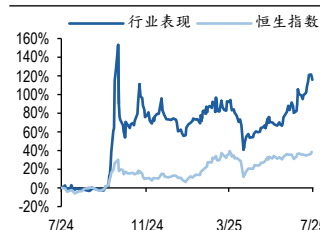
行业评级
领先

2025 年 7 月 18 日

2 季度盈利在低基数上增长强劲，估值仍具回升空间

- 从公布业绩预告的券商来看，2 季度业绩仍保持强劲增长，增速超我们预期。目前已有 24 家 A 股上市券商发布中报业绩预告，2025 年上半年盈利同比增长区间在 65%-80%（扣除合并产生的负商誉），平均增长 72%；2 季度环比 1 季度增长 13%。从头部券商来看，国泰海通同比增长超 200%（扣除合并产生的负商誉后约为 41%），银河同比增长 45-55%，中金同比增长 55-78%，中信建投同比增长 55-60%。
- 我们预计上半年经纪业务在去年同期低基数上显著回升。2025 年上半年 A 股日均成交金额为 1.36 万亿元，同比增长 58.8%，其中 1 季度同比增长 68.7%，2 季度同比增长 50.1%。3 季度仍面临低基数，预计增速将进一步提升。
- 我们预计自营投资收益同比显著增长，仍是券商盈利增长的主要推动因素。从股票市场指数表现来看，上半年总体表现较为平稳，相比 2024 年同期改善显著，沪深 300 基本较年初持平，上证综指微涨 2.8%。中债综合指数 1 季度较年初下降，但 2 季度呈回升态势，并较年初上升 1%。
- A 股 IPO 募资额在低位上恢复正增长，港股 IPO 增长强劲。上半年 A 股 IPO 募资额为 374 亿元，同比增长 15%，股权募资总额为 7628 亿元（人民币，下同），其中包括 6 月四家国有行定向增发融资 5200 亿元，同比增长 4 倍，若扣除上述定向增发，则为 2428 亿元，同比增 60%。股权承销金额中，国泰海通、中信和中信建投分列前三名。2025 年上半年港股 IPO 募资额达 1071 亿港元，同比增长 7 倍，已超过 2024 年全年水平，股权募资额同比增长 3.2 倍。港股承销金额中，中金和中信建投排名领先同业。
- 当前板块估值仍具吸引力。从估值来看，A 股证券行业指数市净率为 1.38 倍，处于过去 10 年 35% 历史分位数，仍低于中位数 1.52 倍。从 A 股主要市场指数的估值来看，上证综指和沪深 300 指数市盈率已接近或高于过去 10 年 70% 历史分位数。我们认为证券板块估值目前仍处于偏低水平，在强劲的业绩增长支撑下，存在估值进一步上升的空间。
- 维持证券行业领先评级。我们上调 2025 年全年盈利预测，头部券商将充分受益于有利的市场环境，我们维持中信（6030 HK）和华泰（6886 HK）的买入评级。

行业与大盘一年趋势图



资料来源: FactSet

万丽, CFA, FRM

wanli@bocomgroup.com

(86) 10 8393 5331

估值概要

公司名称	股票代码	评级	目标价	收盘价	---盈利增速---		---市净率---		---市盈率---		股息率
			(当地货币)	(当地货币)	(%)	(%)	(倍)	(倍)	(倍)	(倍)	2025E
中信证券	6030 HK	买入	30.00	25.65	18.9	11.3	1.13	1.06	13.6	12.2	2.6%
华泰证券	6886 HK	买入	20.00	16.40	-8.9	10.7	0.68	0.64	9.8	8.8	3.1%
中金公司	3908 HK	买入	22.00	18.94	32.6	11.2	0.69	0.65	11.2	10.0	1.1%
中信建投	6066 HK	买入	14.00	11.80	25.3	11.5	0.74	0.70	9.3	8.4	2.6%
平均					12.8	11.2	0.81	0.76	11.0	9.9	2.4%

资料来源: FactSet、交银国际预测；截至 2025 年 7 月 17 日

此报告最后部分的分析师披露、商业关系披露和免责声明为报告的一部分，必须阅读。

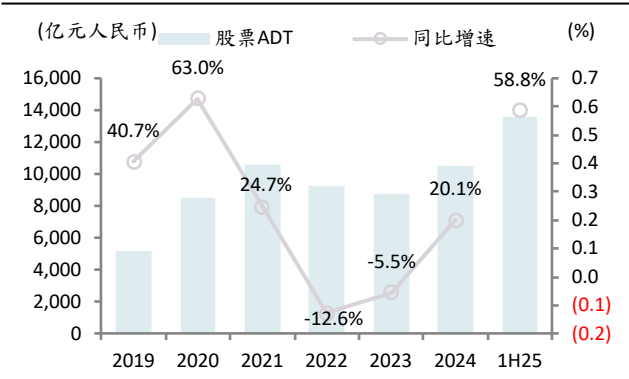
下载本公司之研究报告，可从彭博信息：BOCM 或 <https://research.bocomgroup.com>

图表 1: A 股上市券商 1H25 业绩预告

	——归母净利润 (人民币百万)——			——同比增速 (%)——		
	1H25 业绩预告上限	1H25 业绩预告下限	平均值	1H25 业绩预告上限	1H25 业绩预告下限	平均值 对应增速
国泰海通	15,283	15,957	15,620	205%	218%	211%
中国银河	6,362	6,801	6,582	45%	55%	50%
中金公司	3,453	3,966	3,710	55%	78%	66%
申万宏源	4,100	4,500	4,300	93%	111%	102%
中信建投	4,430	4,573	4,502	55%	60%	58%
国信证券	4,780	5,530	5,155	52%	76%	64%
东方证券	3,250	3,600	3,425	54%	71%	62%
中泰证券	723	723	723	80%	80%	80%
方正证券	2,296	2,432	2,364	70%	80%	75%
长江证券	1,652	1,810	1,731	110%	130%	120%
东吴证券	1,748	1,981	1,865	50%	70%	60%
国金证券	1,092	1,137	1,115	140%	150%	145%
长城证券	1,335	1,407	1,371	85%	95%	90%
天风证券	28	33	31	/	/	扭亏
华西证券	445	575	510	1025%	1354%	1190%
山西证券	504	544	524	58%	71%	64%
东北证券	431	431	431	226%	226%	226%
国联民生	1,129	1,129	1,129	1183%	1183%	1183%
国海证券	370	370	370	159%	159%	159%
信达证券	921	1,044	983	50%	70%	60%
红塔证券	651	696	674	45%	55%	50%
财达证券	363	404	384	51%	68%	59%
华林证券	270	350	310	119%	184%	151%
太平洋	105	135	120	54%	98%	76%
小计	55,721	60,127	57,924			
调整后	47,174	51,580	49,377	65%	80%	72%

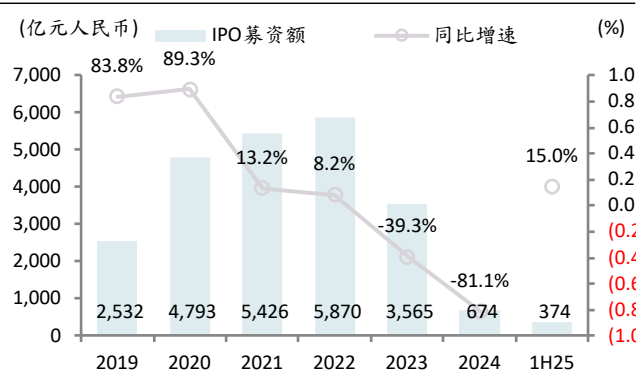
资料来源: 万得, 交银国际, *调整后为扣除国泰海通合并产生的负商誉

图表 2: A 股股票日均成交额



资料来源: 万得, 交银国际

图表 3: A 股 IPO 募资额



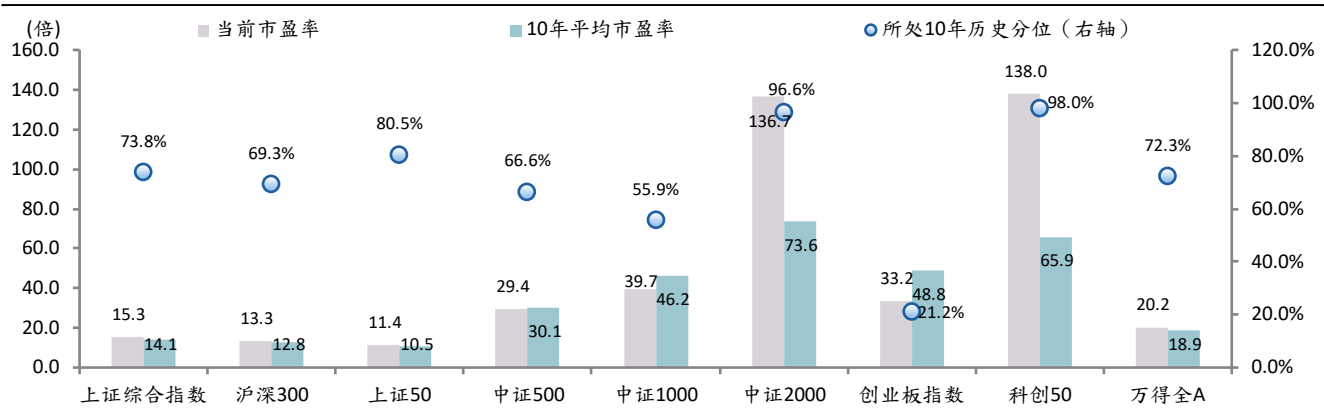
资料来源: 万得, 交银国际

图表 4: A 股主要市场指数表现

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	1H24	1H25
上证综指	-24.6	22.3	13.9	4.8	-15.1	-3.7	12.7	-0.3	2.8
上证 50	-19.8	33.6	18.9	-10.1	-19.5	-11.7	15.4	3.0	1.0
沪深 300	-25.3	36.1	27.2	-5.2	-21.6	-11.4	14.7	0.9	0.0
中证 500	-33.3	26.4	20.9	15.6	-20.3	-7.4	5.5	-9.0	3.3
中证 1000	-36.9	25.7	19.4	20.5	-21.6	-6.3	1.2	-16.8	6.7
中证 2000	-33.3	22.0	15.4	25.9	-14.8	5.6	-2.1	-23.3	15.2
创业板指数	-28.6	43.8	65.0	12.0	-29.4	-19.4	13.2	-11.0	0.5
科创 50			39.3	0.4	-31.3	-11.2	16.1	-16.4	1.5

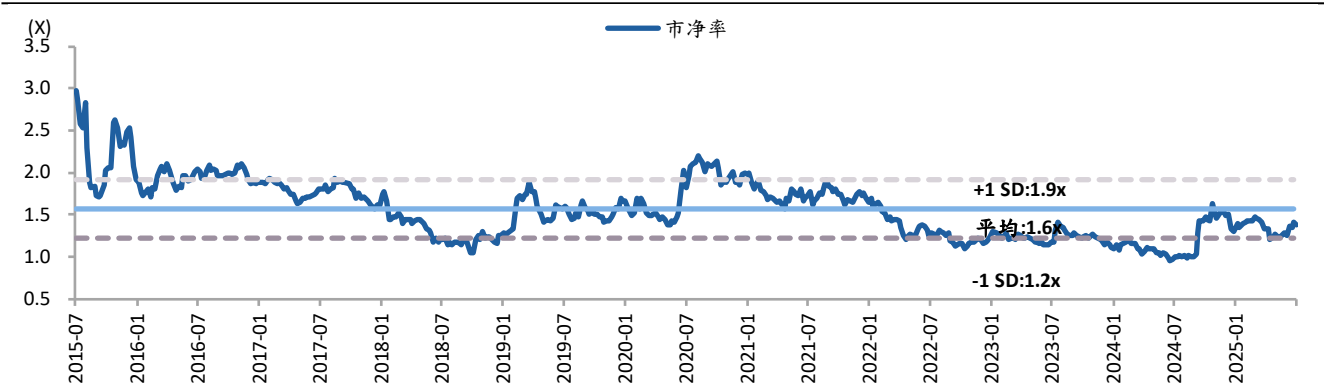
资料来源：万得，交银国际

图表 5: 目前 A 股市场整体超过过去 10 年平均市盈率水平



资料来源：万得，交银国际，截至2025年7月17日

图表 6: A 股上市券商市净率处于过去 10 年 35% 历史分位数



资料来源：万得，交银国际，截至2025年7月17日

2025 年 7 月 18 日

证券行业

图表 7：交银国际金融行业覆盖公司

股票代码	公司名称	评级	收盘价 (交易货币)	目标价 (交易货币)	潜在涨幅	最新目标价/评级 发表日期	子行业
3908 HK	中金公司	买入	18.94	22.00	16.2%	2025 年 07 月 18 日	内地综合性证券公司
6030 HK	中信证券	买入	25.65	30.00	17.0%	2025 年 07 月 18 日	内地综合性证券公司
6066 HK	中信建投	买入	11.80	14.00	18.6%	2025 年 07 月 18 日	内地综合性证券公司
6886 HK	华泰证券	买入	16.40	20.00	22.0%	2025 年 07 月 18 日	内地综合性证券公司
6060 HK	众安在线	买入	17.90	16.00	-10.6%	2025 年 03 月 21 日	内地互联网财险公司
1336 HK	新华保险	买入	42.85	36.00	-16.0%	2025 年 03 月 28 日	内地寿险公司
966 HK	中国太平保险	买入	15.34	15.00	-2.2%	2024 年 11 月 23 日	内地寿险公司
2628 HK	中国人寿	买入	18.70	19.00	1.6%	2024 年 10 月 31 日	内地寿险公司
2601 HK	中国太保	买入	28.10	32.00	13.9%	2024 年 10 月 31 日	内地寿险公司
2318 HK	中国平安保险	买入	51.50	60.00	16.5%	2024 年 10 月 22 日	内地寿险公司
2328 HK	中国人保财险	买入	15.30	17.00	11.1%	2025 年 03 月 28 日	内地财险公司
FINV US	信也科技	买入	10.05	13.00	29.4%	2025 年 03 月 19 日	金融科技
LX US	乐信集团	买入	6.55	11.80	80.2%	2025 年 03 月 19 日	金融科技
QFIN US	奇富科技	买入	41.37	58.00	40.2%	2025 年 03 月 19 日	金融科技
1299 HK	友邦保险	买入	67.65	84.00	24.2%	2024 年 05 月 27 日	泛亚保险公司
FUTU US	富途控股	买入	143.59	135.00	-6.0%	2025 年 03 月 14 日	港美股互联网券商

资料来源：FactSet，交银国际预测，截至 2025 年 7 月 18 日

证券	收盘价	目标价	潜在涨幅
	港元 25.65	港元 30.00个	+17.0%

2025 年 7 月 18 日

中信证券 (6030 HK)

上半年业务结构保持均衡，充分受益于市场良好表现；上调目标价

我们调整了中信证券（6030 HK）的盈利预测及估值。我们根据上半年股票市场主要指标和同业业绩预告，上调公司盈利预测和目标价，维持买入评级。

预计公司上半年盈利同比增长 28%。2025 年上半年股票市场指数表现和成交情况好于我们此前的预期，我们预计公司 2025 年上半年盈利有望同比增长 28%，增长主要来自经纪业务、自营投资收益和投行业务的贡献；增速较 1 季度有所放缓，主要由于 2 季度盈利基数抬升。

上调全年盈利预测。我们主要上调公司经纪业务和自营投资收益假设，上调公司盈利预测，预计 2025 年全年盈利同比增长 19%。

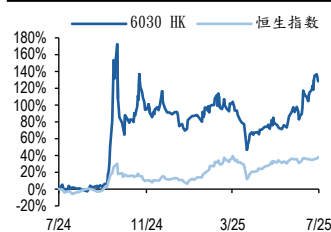
上调目标价。我们预计公司 2025 年 ROAE 有望达到 8.5%，基于 1.3 倍市净率，我们将目标价从 25 港元上调至 30 港元。

维持买入评级。公司业务结构均衡，投行业务保持领先竞争优势，并将充分受益于 A 股和港股较好的市场表现，维持买入评级。

个股评级

买入

1 年股价表现



资料来源: FactSet

股份资料

52周高位 (港元)	30.80
52周低位 (港元)	10.96
市值 (百万港元)	418,391.27
日均成交量 (百万)	19.37
年初至今变化 (%)	20.14
200天平均价 (港元)	21.37

资料来源: FactSet

万丽, CFA, FRM

wanli@bocomgroup.com

(86) 10 8393 5331

盈利预测变动

人民币百万	2025E			2026E		
	新预测	前预测	变动 (百分点)	新预测	前预测	变动 (百分点)
经纪业务净手续费增速	26.0%	16.9%	9.1	11.6%	9.9%	1.7
投行业务净手续费增速	11.4%	9.4%	2.0	10.0%	9.0%	1.0
资管业务净手续费增速	4.9%	4.9%	0.0	8.9%	8.9%	0.0
投资收益增速	24.3%	15.9%	8.4pct	9.2%	9.1%	0.1
			(百分点)			
营业收入	72,540	69,755	4.0%	79,287	75,780	4.6%
同比增速	13.7%	9.4%	4.4	9.3%	8.6%	0.7
营业利润	33,751	31,279	7.9%	37,564	34,344	9.4%
同比增速	18.4%	9.7%	8.7	11.3%	9.8%	1.5
归母净利润	25,805	23,909	7.9%	28,730	26,260	9.4%
同比增速	18.9%	10.2%	8.7	11.3%	9.8%	1.5

资料来源：公司资料，交银国际预测

此报告最后部分的分析师披露、商业关系披露和免责声明为报告的一部分，必须阅读。

下载本公司之研究报告，可从彭博信息：BOCM 或 <https://research.bocomgroup.com>

图表 8：主要财务指标历史数据及预测

(百万元人民币)	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
总资产	1,278,665	1,308,603	1,454,802	1,710,711	1,865,167	2,017,302	2,168,347
总资产增速	21.4%	2.3%	11.2%	30.7%	9.0%	8.2%	7.5%
营业收入	76,524	65,109	60,047	63,789	72,540	79,287	85,407
同比增速	40.7%	-14.9%	-7.8%	6.2%	13.7%	9.3%	7.7%
营业利润	32,425	28,810	26,101	28,506	33,751	37,564	41,231
同比增速	57.1%	-11.1%	-9.4%	9.2%	18.4%	11.3%	9.8%
归母净利润	23,100	21,317	19,686	21,704	25,805	28,730	31,542
同比增速	55.0%	-7.7%	-7.7%	10.1%	18.9%	11.3%	9.8%
ROAA	1.98%	1.65%	1.43%	1.37%	1.44%	1.48%	1.51%
ROAE	11.8%	9.2%	7.6%	7.7%	8.5%	8.9%	9.2%

资料来源：公司资料，交银国际预测

图表 9：中信证券 (6030 HK) 目标价及评级



资料来源: FactSet，交银国际预测

财务数据

损益表(百万元人民币)					
年结12月31日	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	60,068	63,789	72,540	79,287	85,407
手续费及佣金净收入	27,202	26,082	29,920	32,994	35,937
- 经纪业务手续费净收入	10,223	10,713	13,498	15,063	16,540
- 投资银行业务手续费净收入	6,293	4,159	4,633	5,096	5,554
- 资产管理业务手续费净收入	9,849	10,506	11,019	12,000	12,945
- 其他手续费及佣金净收入	838	704	770	835	897
利息净收入	4,029	1,084	1,010	1,179	1,253
投资收益	18,914	32,486	31,893	35,114	37,736
公允价值变动收益	3,574	(6,023)	1,000	800	800
其他营业收入	6,350	10,161	8,718	9,200	9,681
营业支出	33,954	35,283	38,789	41,723	44,176
业务及管理费	28,992	30,084	31,889	34,122	35,998
信用减值损失	(365)	(1,114)	(200)	(180)	(180)
其他资产减值损失	8	153	(50)	(50)	(50)
其他营业成本	5,318	6,159	7,150	7,832	8,408
营业利润	26,114	28,506	33,751	37,564	41,231
利润总额	26,185	28,418	33,641	37,454	41,121
净利润	20,539	22,589	26,740	29,772	32,686
归属于母公司所有者的净利润	19,721	21,704	25,805	28,730	31,542

资产负债表(百万元人民币)					
截至12月31日	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	302,792	370,646	404,005	436,325	466,868
融出资金	118,746	138,332	159,081	173,399	187,271
买入返售金融资产	62,209	44,268	50,909	55,491	59,930
金融投资	715,744	861,773	977,575	1,060,355	1,139,735
- 以公允价值且其变动计入当期损益的金融资产	625,047	690,862	794,492	865,996	935,275
其他资产	253,867	295,691	273,598	291,732	314,544
总资产	1,453,359	1,710,711	1,865,167	2,017,302	2,168,347
应付短期融资款	57,407	42,711	46,555	50,280	53,799
拆入资金	53,623	45,493	36,394	38,214	40,125
卖出回购金融资产款	283,346	390,169	440,891	484,980	528,628
代理买卖证券款	283,821	362,449	405,942	442,477	477,875
应付债券	143,809	142,547	145,398	148,306	151,272
其他负债	357,154	428,575	472,186	514,505	555,476
总负债	1,179,160	1,411,944	1,547,367	1,678,762	1,807,176
股本	14,821	14,821	14,821	14,821	14,821
归属于母公司所有者权益合计	268,840	293,109	311,206	330,904	352,391
少数股东权益	5,360	5,658	6,594	7,636	8,780
所有者权益	274,199	298,767	317,800	338,540	361,171

资料来源: 公司资料, 交银国际预测

主要指标					
年结12月31日	2023	2024	2025E	2026E	2027E
资产负债表主要科目增长(%)					
融出资金	11	16	15	9	8
金融投资	19	20	13	8	7
总资产	11	18	9	8	7
卖出回购金融资产款	32	38	13	10	9
代理买卖证券款	2	28	12	9	8
应付债券	13	(1)	2	2	2
总负债	12	20	10	8	8
损益表主要科目增长(%)					
营业收入	(8)	6	14	9	8
手续费及佣金净收入	(15)	(4)	15	10	9
投资收益	(41)	72	(2)	10	7
营业支出	(6)	4	10	8	6
业务及管理费	1	4	6	7	6
营业利润	(9)	9	18	11	10
利润总额	(10)	9	18	11	10
净利润	(7)	10	18	11	10
归属于母公司所有者的净利润	(7)	10	19	11	10
盈利能力和资产质量					
ROAA	1.43	1.37	1.44	1.48	1.51
ROAE	7.56	7.72	8.54	8.95	9.23
A/E	5.3	5.7	5.9	6.0	6.0
成本收入比	48.27	47.16	43.96	43.04	42.15
每股指标					
每股收益	1.33	1.46	1.74	1.94	2.13
每股净资产	18.14	19.78	21.00	22.33	23.78
每股分红	0.48	0.52	0.61	0.68	0.74
市盈率	17.63	16.02	13.47	12.10	11.02
市账率	1.29	1.19	1.12	1.05	0.99
股息率	2.03	2.22	2.60	2.89	3.18

证券	收盘价	目标价	潜在涨幅
	港元 16.40	港元 20.00个	+22.0%

2025 年 7 月 18 日

华泰证券 (6886 HK)

预计上半年盈利同比增 35%，上调盈利预测和目标价

我们调整了华泰证券（6886 HK）的盈利预测及估值。我们根据上半年股票市场主要指标和同业业绩预告，上调公司盈利预测和目标价，维持买入评级。

预计上半年盈利同比增长 35%。2025 上半年股票市场指数表现和成交情况好于我们此前预期，我们预计公司上半年盈利同比增长 35%，增长主要来自经纪业务和自营投资收益；增速较 1 季度有所放缓，主要由于 2 季度盈利基数抬升。

上调盈利预测。我们主要上调经纪业务收入假设，上调盈利预测，由于去年 3 季度公司出售 AssetMark 股权产生显著投资收益贡献（63 亿元人民币），我们预计 2025 年全年盈利在高基数上同比下降约 9%（若 2024 年扣除该一次性收益，则同比增长约 50%）。

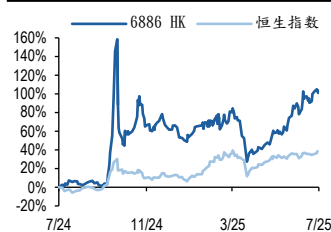
上调目标价。我们预计公司 2025 年 ROAE 约为 7%，基于 0.8 倍市净率，我们将目标价从 17 港元上调至 20 港元。

维持买入评级。公司自营投资组合以债券为主，2024 年压缩股票投资规模，预计投资收益表现整体偏稳健。公司坚持科技赋能下的财富管理和机构服务“双轮驱动”发展战略，维持买入评级。

个股评级

买入

1 年股价表现



资料来源: FactSet

股份资料

52周高位 (港元)	20.80
52周低位 (港元)	8.14
市值 (百万港元)	173,978.79
日均成交量 (百万)	12.90
年初至今变化 (%)	25.00
200天平均价 (港元)	13.43

资料来源: FactSet

万丽, CFA, FRM

wanli@bocomgroup.com

(86) 10 8393 5331

盈利预测变动

人民币百万	—2024E—			—2025E—		
	新预测	前预测	变动 (百分点)	新预测	前预测	变动 (百分点)
经纪业务净手续费增速	23.7%	15.0%	8.7	11.8%	10.0%	1.8
投行业务净手续费增速	10.0%	8.0%	2.0	8.0%	7.0%	1.0
资管业务净手续费增速	-54.0%	-54.0%	0.0	15.0%	15.0%	0.0
投资收益增速	-8.4%	-13.4%	5.1	4.2%	4.9%	-0.7
			(百分点)			(百分点)
营业收入	42,559	41,072	3.6%	46,355	44,727	3.6%
同比增速	2.6%	-1.0%	3.6	8.9%	8.9%	0.0
营业利润	15,703	14,658	7.1%	17,378	16,215	7.2%
同比增速	0.9%	-5.8%	6.7	10.7%	10.6%	0.1
归母净利润	13,980	13,050	7.1%	15,472	14,436	7.2%
同比增速	-8.9%	-15.0%	6.1	10.7%	10.6%	0.1

资料来源：公司资料，交银国际预测

此报告最后部分的分析师披露、商业关系披露和免责声明为报告的一部分，必须阅读。

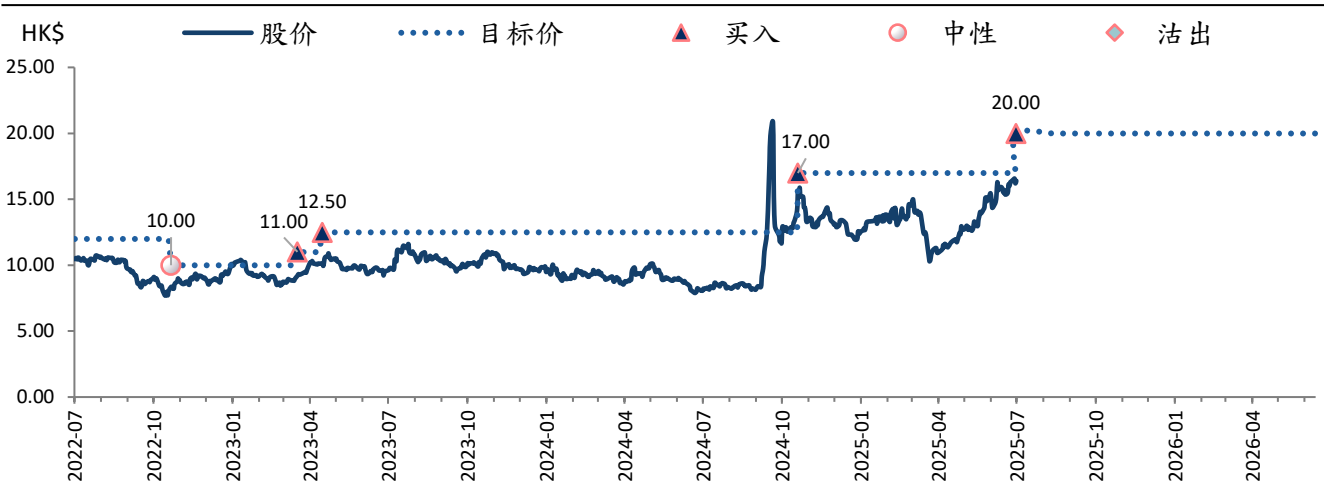
下载本公司之研究报告，可从彭博信息：BOCM 或 <https://research.bocomgroup.com>

图表 10：主要财务指标历史数据及预测

	2021	2022	2023	2024*	2025E	2026E	2027E
总资产	806,651	846,567	905,508	814,270	871,239	927,825	983,215
总资产增速	12.5%	4.9%	7.0%	-10.1%	7.0%	6.5%	6.0%
营业收入	37,905	32,032	36,578	41,466	42,559	46,355	49,522
同比增速	20.5%	-15.5%	14.2%	13.4%	2.6%	8.9%	6.8%
营业利润	16,339	12,142	14,687	15,569	15,703	17,378	19,012
同比增速	21.0%	-25.7%	21.0%	6.0%	0.9%	10.7%	9.4%
归母净利润	13,346	11,053	12,751	15,351	13,980	15,472	16,926
同比增速	23.3%	-17.2%	15.4%	20.4%	-8.9%	10.7%	9.4%
ROAA	1.75%	1.34%	1.46%	1.79%	1.66%	1.72%	1.77%
ROAE	9.6%	7.1%	7.4%	8.3%	7.1%	7.5%	7.8%

资料来源：公司资料，交银国际预测 *包含出售 AssetMark 股权交易的影响

图表 11：华泰证券 (6886 HK) 目标价及评级



资料来源：FactSet，交银国际预测

财务数据

损益表(百万元人民币)					
年结12月31日	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	36,578	41,466	42,559	46,355	49,522
手续费及佣金净收入	14,613	12,948	13,691	15,259	16,693
- 经纪业务手续费净收入	5,959	6,447	7,976	8,915	9,796
- 投资银行业务手续费净收入	3,037	2,097	2,307	2,491	2,665
- 资产管理业务手续费净收入	4,256	4,146	1,908	2,195	2,420
- 其他手续费及佣金净收入	1,361	258	1,500	1,659	1,812
利息净收入	952	2,705	3,332	3,662	3,858
投资收益	13,281	21,716	14,942	15,090	15,632
公允价值变动收益	975	(4,862)	500	1,000	1,000
其他营业收入	6,757	8,959	10,094	11,344	12,338
营业支出	21,890	25,898	26,856	28,977	30,510
业务及管理费	17,079	17,434	16,650	17,482	18,007
信用减值损失	(411)	246	222	222	222
其他资产减值损失	0	0	0	0	0
其他营业成本	5,222	8,217	9,985	11,273	12,282
营业利润	14,687	15,569	15,703	17,378	19,012
利润总额	14,205	15,352	15,703	17,378	19,012
净利润	13,036	15,519	14,132	15,641	17,111
归属于母公司所有者的净利润	12,751	15,351	13,980	15,472	16,926

资产负债表(百万元人民币)					
截至12月31日	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	150,320	177,639	168,757	173,820	179,034
融出资金	112,341	132,546	145,801	158,923	171,636
买入返售金融资产	12,460	15,228	16,599	17,927	19,182
金融投资	479,963	359,802	381,202	400,595	420,672
- 以公允价值且其变动计入当期损益的金融资产	413,460	301,747	316,834	332,676	349,309
- 以摊余成本计量的金融资产	50,117	47,794	49,228	50,704	52,225
其他资产	150,424	129,055	158,880	176,560	192,690
总资产	905,508	814,270	871,239	927,825	983,215
应付短期融资款	25,476	28,853	34,046	38,132	41,945
拆入资金	39,537	30,114	31,619	33,200	34,860
卖出回购金融资产款	144,056	121,048	130,732	139,883	148,276
代理买卖证券款	144,701	184,587	203,046	221,320	239,025
应付债券	159,816	115,459	124,696	133,424	141,430
其他负债	209,705	142,316	145,768	149,087	152,430
总负债	723,291	622,377	669,907	715,046	757,967
股本	9,075	9,027	9,027	9,027	9,027
归属于母公司所有者权益合计	179,108	191,674	200,959	212,237	224,521
少数股东权益	3,109	220	373	542	727
所有者权益	182,217	191,894	201,332	212,779	225,248

资料来源: 公司资料, 交银国际预测

主要指标					
年结12月31日	2023	2024	2025E	2026E	2027E
资产负债表主要科目增长(%)					
融出资金	12	18	10	9	8
金融投资	17	(25)	6	5	5
总资产	7	(10)	7	6	6
卖出回购金融资产款	(0)	(16)	8	7	6
代理买卖证券款	(5)	28	10	9	8
应付债券	15	(28)	8	7	6
总负债	7	(14)	8	7	6
损益表主要科目增长(%)					
营业收入	14	13	3	9	7
手续费及佣金净收入	(10)	(11)	6	11	9
投资收益	27	64	(31)	1	4
营业支出	10	18	4	8	5
业务及管理费	1	2	(5)	5	3
营业利润	21	6	1	11	9
利润总额	16	8	2	11	9
净利润	15	19	(9)	11	9
归属于母公司所有者的净利润	15	20	(9)	11	9
盈利能力和资产质量					
ROAA	1.46	1.79	1.66	1.72	1.77
ROAE	7.41	8.28	7.12	7.49	7.75
A/E	5.0	4.2	4.3	4.4	4.4
成本收入比	46.69	42.04	39.12	37.71	36.36
每股指标					
每股收益	1.41	1.70	1.55	1.71	1.87
每股净资产	19.74	21.23	22.26	23.51	24.87
每股分红	0.43	0.52	0.46	0.51	0.56
市盈率	10.67	8.82	9.68	8.75	8.00
市账率	0.76	0.71	0.67	0.64	0.60
股息率	2.87	3.47	3.10	3.43	3.75

证券	收盘价	目标价	潜在涨幅
	港元 18.94	港元 22.00个	+16.2%

2025 年 7 月 18 日

中金公司 (3908 HK)

公司公布业绩快报，上半年盈利保持高增；上调目标价

我们调整了中金公司(3908 HK)的盈利预测及估值。公司公布上半年业绩快报，与 1 季度的高增速基本持平，好于预期。我们上调盈利预测和目标价，维持买入评级。

公司公布业绩快报。公司预计 2025 上半年盈利同比增长 55-78%，平均增长 66%，保持 1 季度的增速水平，好于我们预期。上半年业绩增长主要由于投资银行、股票业务、财富管理等业务板块收入同比增加。

上调盈利预测。我们根据 2025 上半年股票市场指数表现和成交情况，上调全年经纪业务和投行业务收入假设，上调盈利预测。我们预计公司 2025 年盈利有望同比增长 33%，在 2024 年的低基数上同比增长显著。

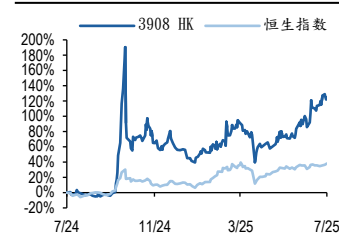
上调目标价。我们预计公司 2025 年 ROAE 接近 7%，基于 0.8 倍市净率，我们将目标价从 17.5 港元上调至 22.0 港元。

维持买入评级。公司投资收益稳定，股票投资敞口主要为满足客需所进行的对冲交易，2022-24 年投资收益（含公允值变动）均保持在 100-110 亿元之间，盈利弹性可能低于同业；但受益于港股 IPO 的强劲表现，公司投行业务收入有望在低基数上恢复正增长。

个股评级

买入

1 年股价表现



资料来源: FactSet

股份资料

52周高位 (港元)	24.45
52周低位 (港元)	7.87
市值 (百万港元)	151,609.42
日均成交量 (百万)	17.33
年初至今变化 (%)	47.74
200天平均价 (港元)	14.75

资料来源: FactSet

万丽, CFA, FRM

wanli@bocomgroup.com

(86) 10 8393 5331

盈利预测变动

人民币百万	2025E			2026E		
	新预测	前预测	变动 (百分点)	新预测	前预测	变动 (百分点)
经纪业务净手续费增速	24.3%	12.5%	11.8	11.7%	9.0%	2.7
投行业务净手续费增速	19.9%	-5.1%	25.0	10.0%	6.0%	4.0
资管业务净手续费增速	0.0%	0.0%	0.0	0.7%	0.7%	0.0
投资收益增速	8.1%	3.9%	4.2	4.1%	5.1%	-1.0
			(百分点)			(百分点)
营业收入	23,578	21,542	9.5%	25,294	22,948	10.2%
同比增速	10.5%	1.0%	9.5	7.3%	6.5%	0.8
营业利润	8,970	7,585	18.3%	9,987	8,324	20.0%
同比增速	30.9%	10.7%	20.2	11.3%	9.7%	1.6
归母净利润	7,551	6,395	18.1%	8,399	7,011	19.8%
同比增速	32.6%	12.3%	20.3	11.2%	9.6%	1.6

资料来源：公司资料，交银国际预测

此报告最后部分的分析师披露、商业关系披露和免责声明为报告的一部分，必须阅读。

下载本公司之研究报告，可从彭博信息：BOCM 或 <https://research.bocomgroup.com>

图表 12：主要财务指标历史数据及预测

	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2026E
总资产	649,795	648,764	624,307	674,716	707,811	744,628	781,709
总资产增速	24.6%	-0.2%	-3.8%	8.1%	4.9%	5.2%	5.0%
营业收入	30,131	26,087	22,990	21,333	23,578	25,294	27,135
同比增速	27.4%	-13.4%	-11.9%	-7.2%	10.5%	7.3%	7.3%
营业利润	12,977	9,128	7,074	6,853	8,970	9,987	11,019
同比增速	48.4%	-29.7%	-22.5%	-3.1%	30.9%	11.3%	10.3%
归母净利润	10,778	7,598	6,156	5,694	7,551	8,399	9,261
同比增速	49.5%	-29.5%	-19.0%	-7.5%	32.6%	11.2%	10.3%
ROAA	1.84%	1.17%	0.97%	0.88%	1.09%	1.16%	1.21%
ROAE	14.6%	8.9%	6.4%	5.3%	6.9%	7.3%	7.5%

资料来源：公司资料，交银国际预测

图表 13：中金公司 (3908 HK) 目标价及评级



资料来源：FactSet，交银国际预测

财务数据

损益表(百万元人民币)					
年结12月31日	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	22,990	21,333	23,578	25,294	27,135
手续费及佣金净收入	12,088	10,852	12,679	13,902	15,067
- 经纪业务手续费净收入	4,530	4,263	5,299	5,918	6,500
- 投资银行业务手续费净收入	3,702	3,095	3,711	4,082	4,450
- 资产管理业务手续费净收入	1,213	1,209	1,210	1,218	1,226
- 其他手续费及佣金净收入	2,644	2,285	2,460	2,684	2,891
利息净收入	(1,335)	(1,390)	(1,191)	(954)	(761)
投资收益	15,084	13,268	11,331	11,078	11,552
公允价值变动收益	(4,493)	(3,159)	(400)	300	300
其他营业收入	1,646	1,763	1,159	968	978
营业支出	15,916	14,481	14,607	15,307	16,116
业务及管理费	15,823	14,302	14,445	15,138	15,940
信用减值损失	5	75	75	75	75
其他资产减值损失	0	0	0	0	0
其他营业成本	89	104	88	95	101
营业利润	7,074	6,853	8,970	9,987	11,019
利润总额	6,823	6,805	9,045	10,062	11,094
净利润	6,164	5,674	7,553	8,402	9,264
归属于母公司所有者的净利润	6,156	5,694	7,551	8,399	9,261

资产负债表(百万元人民币)					
截至12月31日	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	118,820	128,501	134,926	140,323	144,533
融出资金	35,810	43,482	47,830	52,135	56,305
买入返售金融资产	19,921	22,711	24,755	26,735	28,607
金融投资	350,300	371,741	395,777	423,481	448,890
- 以公允价值且其变动计入当期损益的金融资产	284,681	278,975	304,083	325,368	344,890
其他资产	99,455	108,282	104,523	101,954	103,374
总资产	624,307	674,716	707,811	744,628	781,709
应付短期融资款	17,287	20,179	18,161	19,069	19,832
拆入资金	44,974	44,726	46,068	47,450	48,873
卖出回购金融资产款	64,899	94,562	104,018	113,380	122,450
代理买卖证券款	82,311	100,668	110,735	120,701	130,358
应付债券	148,738	140,479	143,289	146,155	149,078
其他负债	161,200	158,480	163,234	168,131	173,175
总负债	519,409	559,094	585,505	614,886	643,766
股本	4,827	4,827	4,827	4,827	4,827
归属于母公司所有者权益合计	104,603	115,348	122,029	129,463	137,662
少数股东权益	294	274	276	279	282
所有者权益	104,897	115,622	122,306	129,742	137,943

资料来源: 公司资料, 交银国际预测

主要指标					
年结12月31日	2023	2024	2025E	2026E	2027E
资产负债表主要科目增长(%)					
融出资金	13	21	10	9	8
金融投资	4	6	6	7	6
总资产	(4)	8	5	5	5
卖出回购金融资产款	50	46	10	9	8
代理买卖证券款	(11)	22	10	9	8
应付债券	(2)	(6)	2	2	2
总负债	(5)	8	5	5	5
损益表主要科目增长(%)					
营业收入	(12)	(7)	11	7	7
手续费及佣金净收入	(24)	(10)	17	10	8
投资收益	39	(12)	(15)	(2)	4
营业支出	(6)	(9)	1	5	5
业务及管理费	(6)	(10)	1	5	5
营业利润	(23)	(3)	31	11	10
利润总额	(25)	(0)	33	11	10
净利润	(19)	(8)	33	11	10
归属于母公司所有者的净利润	(19)	(8)	33	11	10
盈利能力和资产质量					
ROAA	0.97	0.88	1.09	1.16	1.21
ROAE	6.43	5.28	6.92	7.27	7.53
A/E	6.0	5.8	5.8	5.7	5.7
成本收入比	68.82	67.04	61.26	59.85	58.74
每股指标					
每股收益	1.28	1.18	1.56	1.74	1.92
每股净资产	21.67	23.90	25.28	26.82	28.52
每股分红	0.18	0.18	0.18	0.20	0.22
市盈率	13.58	14.68	11.07	9.95	9.03
市账率	0.80	0.72	0.69	0.65	0.61
股息率	1.04	1.04	1.04	1.15	1.27

证券	收盘价 港元 11.80	目标价 港元 14.00个	潜在涨幅 +18.6%
----	-----------------	------------------	----------------

2025 年 7 月 18 日

中信建投 (6066 HK)

上半年盈利增速较 1 季度进一步提升；上调目标价

我们调整了中信建投（6066 HK）的盈利预测及估值。公司公布业绩快报，上半年盈利增速较 1 季度有进一步提升，我们上调盈利预测和目标价，维持买入评级。

公司发布业绩快报。根据业绩快报，公司预计上半年盈利同比增长 55-60%，增长主要由于自营业务、经纪业务、投行业务收入同比增加较多；增速较 1 季度的 50%有进一步提升，好于我们预期。

上调盈利预测。2025 年上半年公司在 A 股和港股承销金额中均排名前列。我们主要上调经纪业务和投行业务收入假设，上调盈利预测，预计公司 2025 年盈利同比增长 25%。

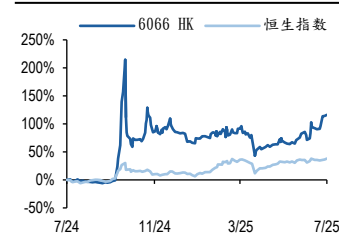
上调目标价。我们预计公司 2025 年 ROAE 有望达到 8%，基于 2025 年 0.88 倍市净率，我们将目标价从 12 港元上调至 14 港元。

维持买入评级。公司投行业务仍保持领先竞争优势，受益于港股市场显著回暖，预计公司投行业务收入在低位上有望显著回升。维持买入评级。

个股评级

买入

1 年股价表现



资料来源: FactSet

股份资料

52周高位 (港元)	17.16
52周低位 (港元)	5.11
市值 (百万港元)	197,810.40
日均成交量 (百万)	25.55
年初至今变化 (%)	20.16
200天平均价 (港元)	9.67

资料来源: FactSet

盈利预测变动

人民币百万	2025E			2026E		
	新预测	前预测	变动 (百分点)	新预测	前预测	变动 (百分点)
经纪业务净手续费增速	21.6%	14.2%	7.4	11.4%	9.8%	1.5
投行业务净手续费增速	18.0%	-12.0%	30.0	11.0%	5.0%	6.0
资管业务净手续费增速	5.6%	5.6%	-	6.9%	6.9%	-
投资收益增速	10.3%	2.5%	7.8	7.0%	5.9%	1.2
			(百分点)			(百分点)
营业收入	23,870	22,077	8.1%	25,881	23,577	9.8%
同比增速	13.0%	4.5%	8.5	8.4%	6.8%	1.6
营业利润	10,845	9,131	18.8%	12,086	9,974	21.2%
同比增速	23.5%	4.0%	19.5	11.4%	9.2%	2.2
归母净利润	9,051	7,931	14.1%	10,092	8,668	16.4%
同比增速	25.3%	9.8%	15.5	11.5%	9.3%	2.2

资料来源：公司资料，交银国际预测

万丽, CFA, FRM

wanli@bocomgroup.com

(86) 10 8393 5331

此报告最后部分的分析师披露、商业关系披露和免责声明为报告的一部分，必须阅读。

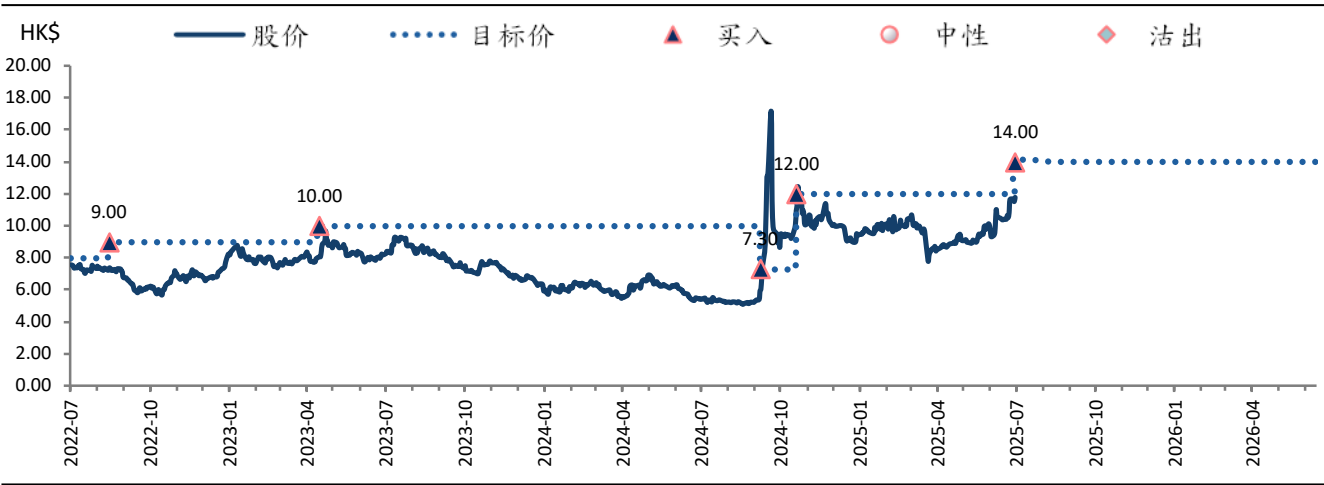
下载本公司之研究报告，可从彭博信息：BOCM 或 <https://research.bocomgroup.com>

图表 14：主要财务指标历史数据及预测

	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
总资产	452,791	509,955	522,752	566,418	622,209	673,800	724,303
总资产增速	22.0%	12.6%	2.5%	8.4%	9.8%	8.3%	7.5%
营业收入	29,872	27,565	23,243	21,129	23,870	25,881	27,717
同比增速	27.9%	-7.7%	-15.7%	-9.1%	13.0%	8.4%	7.1%
营业利润	13,040	9,501	9,499	8,784	10,845	12,086	13,332
同比增速	7.2%	-27.1%	0.0%	-7.5%	23.5%	11.4%	10.3%
归母净利润	10,239	7,507	7,034	7,223	9,051	10,092	11,136
同比增速	7.7%	-26.7%	-6.3%	2.7%	25.3%	11.5%	10.4%
ROAA	2.49%	1.56%	1.36%	1.33%	1.52%	1.56%	1.59%
ROAE	13.9%	8.7%	7.4%	7.1%	8.2%	8.6%	8.9%

资料来源：公司资料，交银国际预测

图表 15：中信建投（6066 HK）目标价及评级



资料来源: FactSet，交银国际预测

财务数据

损益表(百万元人民币)					
年结12月31日	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	23,243	21,129	23,870	25,881	27,717
手续费及佣金净收入	12,070	10,141	11,981	13,263	14,498
- 经纪业务手续费净收入	5,563	5,818	7,075	7,880	8,638
- 投资银行业务手续费净收入	4,796	2,490	2,939	3,262	3,588
- 资产管理业务手续费净收入	1,314	1,343	1,419	1,517	1,613
- 其他手续费及佣金净收入	397	490	549	604	658
利息净收入	1,712	786	795	865	944
投资收益	4,621	7,601	8,031	8,581	8,981
公允价值变动收益	2,228	136	500	550	600
其他营业收入	2,612	2,466	2,563	2,622	2,694
营业支出	13,745	12,345	13,025	13,795	14,385
业务及管理费	11,472	10,031	10,533	11,323	11,833
信用减值损失	(130)	91	250	150	150
其他资产减值损失	8	19	0	0	0
其他营业成本	2,395	2,205	2,242	2,322	2,403
营业利润	9,499	8,784	10,845	12,086	13,332
利润总额	8,372	8,690	10,795	12,036	13,282
净利润	7,047	7,236	9,068	10,110	11,157
归属于母公司所有者的净利润	7,034	7,223	9,051	10,092	11,136

资产负债表(百万元人民币)					
截至12月31日	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	117,054	137,813	141,947	146,206	150,592
融出资金	56,393	62,949	66,726	70,062	72,864
买入返售金融资产	13,942	11,103	12,214	13,313	14,245
金融投资	289,996	294,353	336,966	362,044	385,794
- 以公允价值且其变动计入当期损益的金融资产	214,192	201,971	218,129	233,398	247,402
其他资产	45,368	60,201	64,356	82,176	100,809
总资产	522,752	566,418	622,209	673,800	724,303
应付短期融资款	37,702	38,451	44,218	49,524	54,477
拆入资金	1,904	0	0	0	0
卖出回购金融资产款	129,462	113,713	134,181	150,283	165,311
代理买卖证券款	100,924	130,642	143,706	156,640	169,171
应付债券	102,794	124,953	131,201	137,761	144,649
其他负债	52,440	52,141	55,308	58,115	60,483
总负债	425,226	459,899	508,614	552,322	594,091
股本	7,757	7,757	7,757	7,757	7,757
归属于母公司所有者权益合计	97,478	106,469	113,542	121,423	130,154
少数股东权益	48	50	53	55	58
所有者权益	97,526	106,519	113,594	121,478	130,213

资料来源: 公司资料, 交银国际预测

主要指标					
年结12月31日	2023	2024	2025E	2026E	2027E
资产负债表主要科目增长(%)					
融出资金	7	12	6	5	4
金融投资	12	2	14	7	7
总资产	3	8	10	8	7
卖出回购金融资产款	6	(12)	18	12	10
代理买卖证券款	(8)	29	10	9	8
应付债券	1	22	5	5	5
总负债	2	8	11	9	8
损益表主要科目增长(%)					
营业收入	(16)	(9)	13	8	7
手续费及佣金净收入	(12)	(16)	18	11	9
投资收益	(23)	64	6	7	5
营业支出	(24)	(10)	6	6	4
业务及管理费	4	(13)	5	8	5
营业利润	(0)	(8)	23	11	10
利润总额	(12)	4	24	11	10
净利润	(6)	3	25	11	10
归属于母公司所有者的净利润	(6)	3	25	11	10
盈利能力和资产质量					
ROAA	1.36	1.33	1.52	1.56	1.59
ROAE	7.38	7.08	8.23	8.59	8.85
A/E	5.4	5.3	5.5	5.5	5.6
成本收入比	49.35	47.48	44.13	43.75	42.69
每股指标					
每股收益	0.91	0.93	1.17	1.30	1.44
每股净资产	12.57	13.73	14.64	15.65	16.78
每股分红	0.25	0.26	0.29	0.31	0.35
市盈率	11.90	11.59	9.25	8.29	7.52
市账率	0.86	0.79	0.74	0.69	0.64
股息率	2.32	2.36	2.64	2.87	3.20

交銀國際

香港中环德辅道中 68 号万宜大厦 9 楼
总机: (852) 3766 1899 传真: (852) 2107 4662

评级定义

分析员个股评级定义：

买入：预期个股未来12个月的总回报**高于**相关行业。

中性：预期个股未来12个月的总回报与相关行业**一致**。

沽出：预期个股未来12个月的总回报**低于**相关行业

无评级：对于个股未来12个月的总回报与相关行业的比较，分析员**并无确信观点**。

分析员行业评级定义：

领先：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数**具吸引力**。

同步：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现与大盘标杆指数**一致**。

落后：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数**不具吸引力**。

香港市场的标杆指数为**恒生综合指数**，A股市场的标杆指数为**MSCI 中国A股指数**，美国上市中概股的标杆指数为**标普美国中概股50（美元）指数**

2025 年 7 月 18 日

权益披露及免责声明

分析员披露

本研究报告之作者，兹作以下声明：i) 发表于本报告之观点准确地反映有关于他们个人对所提及的证券或其发行者之观点；及ii) 他们之薪酬与发表于报告上之建议/观点并无直接或间接关系；iii) 对于提及的证券或其发行者，他们并无接收到可影响他们的建议的内幕消息/非公开股价敏感消息。

本报告之作者进一步确认：i) 他们及他们之相关有联系者【按香港证券及期货监察委员会之操守准则的相关定义】并没有于发表本报告之30个日历日前交易或买卖本报告内涉及其所评论的任何公司的证券；ii) 他们及他们之相关有联系者并没有担任本报告内涉及其评论的任何公司的高级人员（包括就房地产基金而言，担任该房地产基金的管理公司的高级人员；及就任何其他实体而言，在该实体中担任负责管理该等公司的高级人员或其同级人员）；iii) 他们及他们之相关有联系者并没拥有于本报告内涉及其评论的任何公司的证券之任何财务利益。根据证监会持牌人或注册人操守准则第16.2段，“有联系者”指：i) 分析员的配偶、亲生或领养的未成年子女，或未成年继子女；ii) 某信托的受托人，而分析员、其配偶、其亲生或领养的未成年子女或其未成年继子女是该信托的受益人或酌情对象；或iii) 惯于或有义务按照分析员的指示或指令行事的另一人。

有关商务关系及财务权益之披露

交银国际证券有限公司及/或其有关联公司在过去十二个月内与交通银行股份有限公司、国联证券股份有限公司、交银国际控股有限公司、四川能投发展股份有限公司、光年控股有限公司、七牛智能科技有限公司、武汉有机控股有限公司、上海小南国控股有限公司、Sincere Watch (Hong Kong) Limited、趣致集团、宜搜科技控股有限公司、老铺黄金股份有限公司、中赣通信(集团)控股有限公司、地平线、多点数智有限公司、草姬集团控股有限公司、安徽海螺材料科技股份有限公司、北京赛目科技股份有限公司、滴普科技股份有限公司、Mirxes Holding Company Limited、山东快驴科技发展有限公司、佛山市海天调味食品股份有限公司、药捷安康（南京）科技股份有限公司、周六福珠宝股份有限公司、搜康视云制药有限公司及富卫集团有限公司有投资银行业务关系。

交银国际证券有限公司及/或其集团公司现持有东方证券股份有限公司、光大证券股份有限公司及七牛智能科技有限公司的已发行股本逾1%。

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)，表示并保证其根据下述的条件下有权获得本报告，并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。

本报告为高度机密，并且只以非公开形式供交银国际证券的客户阅览。本报告只在基于能被保密的情况下提供给阁下。未经交银国际证券事先以书面同意，本报告及其中所载的资料不得以任何形式(i)复制、复印或储存，或者(ii) 直接或者间接分发或者转交予任何其它人作任何用途。

交银国际证券、其附属公司、关联公司、董事、关联方及/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、或对其有兴趣。此外，交银国际证券、其附属公司及关联公司可能与本报告内所述或有关的公司不时进行业务往来，或为其担任市场庄家，或被委任替其证券进行承销，或可能以受托人身份替客户买入或沽售其证券，或可能为其担当或争取担当并提供投资银行、顾问、包销、融资或其它服务，或替其从其它实体寻求同类型之服务。投资者在阅读本报告时，应该留意任何或所有上述的情况，均可能导致真正或潜在的利益冲突。

本报告内的资料来自交银国际证券在报告发行时相信为正确及可靠的来源，惟本报告并非旨在包含投资者所需要的所有信息，并可能受送递延误、阻碍或拦截等因子所影响。交银国际证券不明示或暗示地保证或表示任何该等数据或意见的足够性、准确性、完整性、可靠性或公平性。因此，交银国际证券及其集团或有关的成员均不会就由于任何第三方在依赖本报告的内容时所作的行为而导致的任何类型的损失（包括但不限于任何直接的、间接的、随之而发生的损失）而负上任何责任。

本报告只为一般性提供数据之性质，旨在供交银国际证券之客户作一般阅览之用，而非非考虑任何某特定收取者的特定投资目标、财务状况或任何特别需要。本报告内的任何资料或意见均不构成或被视为集团的任何成员作出提议、建议或征求购入或出售任何证券、有关投资或其它金融证券。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映交银国际证券或其集团的立场，亦可在没有提供通知的情况下随时更改，交银国际证券亦无责任提供任何有关资料或意见之更新。

交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。本报告的发送对象不包括身处中国内地的投资人。如知悉收取或发送本报告有可能构成当地法律、法则或其他规定之违反，本报告的收取者承诺尽快通知交银国际证券。

本免责声明以中英文书写，两种文本具同等效力。若两种文本有矛盾之处，则应以英文版本为准。

交银国际证券有限公司是交通银行股份有限公司的附属公司。