

消费

收盘价 目标价 潜在涨幅
港元 6.16 港元 7.20↓ +16.9%

2023年10月24日

滔搏国际 (6110 HK)

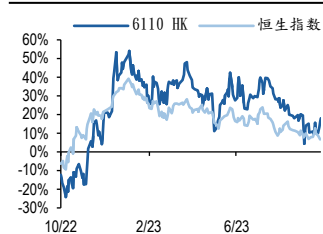
24 财年上半年利润反弹；北京之行展现耐克仍拥有强大的品牌影响力

- ⊕ **24 财年上半年利润同比增长 17%**：上半年销售额和净利润同比分别增长 7.3% 和 16.7%。毛利率同比下降 90 个基点至 44.7%（新品售罄率提升导致零售折扣收窄，但被品牌补贴减少所抵消），但由于成本控制良好（销售管理费用同比持平）和经营杠杆的作用，经营利润率及净利润率同比分别增长 22 个基点/76 个基点。派息率上升至 74%（去年为 70%）。
- ⊕ **销售额由零售、小品牌和在线（私域流量）带动**：零售/批发收入同比增长 8.8%/-0.1%；按品牌划分，耐克/阿迪达斯（占销售额的 87%）增长 7.0%（耐克的增長更为强劲），小品牌同比增长 10.5%。按渠道划分，线上（私域流量）最为强劲，其次是线下和线上（公域流量）。
- ⊕ **近期趋势波动：6-8 月疲软，9 月反弹**：2023 年 6 月至 8 月（2024 财年第 2 季度）季度的收入增长放缓至负低个位数（对比 2023 年 3 月至 5 月的 20%-30% 低段增速），与宝胜的情况类似（3 月至 5 月为 28%，6 月至 8 月为 -1.4%，9 月为 +9.2%）。滔搏的管理层指出，9 月收入有所加速且“比上半年更快”（即同比增长大于 7%）。滔搏的主要品牌阿迪达斯（Adidas）最近上调了全年（2023 年）销售指引，降幅收窄至低个位数（之前为中个位数降幅），这意味着滔搏的主要品牌客户最坏的情况已经过去。
- ⊕ **北京店访显示，耐克整体店铺形象仍领先于体育用品同行**：我们走访了滔搏在北京王府井的耐克体验旗舰店和其他品牌的旗舰店，发现耐克在整体购物体验 and 店铺形象方面仍领先于同行顶级规格的店铺。同时，从 Air Jordan 到 Pegasus 40 等流行跑鞋，耐克的各 IP 对当地消费者仍具有强大的吸引力（跑步系列是增长最快的品类，在我们参观的耐克门店中占销售额 35%）。
- ⊕ **下调目标价至 7.2 港元，重申买入**：销售复苏落后于我们的全年预期，因此我们下调每股收益并将目标价下调至 7.2 港元（原为 8.2 港元），基于 17 倍 24-25 财年平均市盈率（原为 17 倍 2024 财年市盈率）。由于我们预计耐克和阿迪达斯将在今年重夺失去的市场份额，从而使其前两大经销商受益，因此滔搏仍是我们在 23 年下半年的首选之一，同时还有宝胜（3813 HK/买入）。

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)	8.04
52周低位 (港元)	3.96
市值 (百万港元)	38,199.52
日均成交量 (百万)	8.32
年初至今变化 (%)	(0.48)
200天平均价 (港元)	6.65

资料来源: FactSet

吕浩江, CFA, CESGA

edward.lui@bocomgroup.com
(852) 3766 1809

谭星子, FRM

kay.tan@bocomgroup.com
(852) 3766 1856

财务数据一览

年结2月28日	2022	2023	2024E	2025E	2026E
收入 (百万人民币)	31,877	27,073	29,595	33,222	36,950
同比增长 (%)	-11.5	-15.1	9.3	12.3	11.2
净利润 (百万人民币)	2,447	1,837	2,117	2,685	3,160
每股盈利 (人民币)	0.39	0.30	0.34	0.43	0.51
同比增长 (%)	-11.7	-24.9	15.3	26.8	17.7
前EPS预测值 (人民币)			0.44	0.55	0.64
调整幅度 (%)			-22.5	-20.7	-19.9
市盈率 (倍)	14.6	19.4	16.9	13.3	11.3
每股账面净值 (人民币)	1.71	1.59	1.60	1.69	1.77
市账率 (倍)	3.38	3.63	3.61	3.41	3.26
股息率 (%)	7.5	5.7	5.9	7.5	8.8

资料来源: 公司资料, 交银国际预测

本文翻译自报告“[Topsports International \(6110 HK\) - 1HFY24 profit jumped; BJ visit shows Nike still commands strong brand power](#)”，原报告发布于 2023 年 10 月 24 日

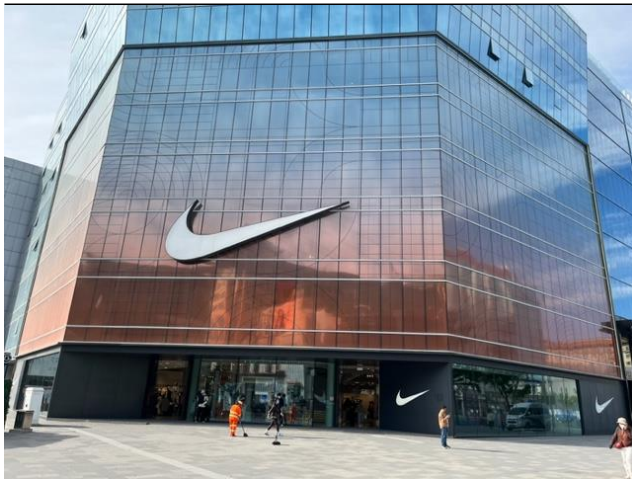
此报告最后部分的分析师披露、商业关系披露和免责声明为报告的一部分，必须阅读。

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

王府井耐克体验店参观

我们参观了滔搏位于北京王府井的耐克体验店，该店位于王府井大街与金鱼胡同交叉口的一角，两侧分别是华为和苹果旗舰店。该店于 2021 年 1 月开业，共三层，占地 4000 平方米，平均月销售额近 1 千万元人民币，一层为女装产品系列，并设有个性化产品订购专柜；一层为男装、童装和足球产品系列，并设有一个封闭在玻璃室内的篮球半场，供消费者试穿篮球产品；二层为 Air Jordan 和 篮球产品系列。

图表 1: 位于王府井的滔搏耐克体验店



资料来源：交银国际

图表 3: 会员计划提供特别促销、活动和限量版 SKU



资料来源：交银国际

图表 2: G/F - 女装跑鞋，配有供消费者测试的专用跑道



资料来源：交银国际

图表 4: G/F - 个性化耐克产品



资料来源：交银国际

跑步系列产品占销售额的三分之一，是增长最强劲的品类，而功能性篮球系列产品占销售额的 18%（不包括 Air Jordan 休闲系列），鞋类和服装的销售比例为 60%-40%。旗舰店销售最新产品，除一些会员专享优惠（促销、线下活动、限量版 SKU）外，不进行定期促销。该店同时运营耐克和滔搏的会员计划（但数据不披露）。

图表 5: 1/F - 为消费者创造悠闲购物体验的豪华楼层



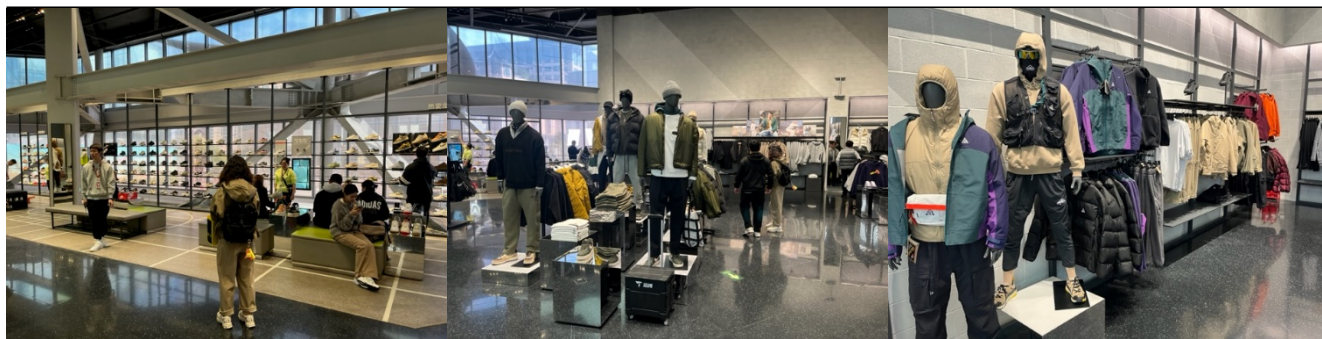
资料来源：交银国际

图表 6: 1/F - 玻璃封闭的篮球半场 (Air Jordan)



资料来源：交银国际

图表 7: 1/F - 男士和儿童产品，包括跑鞋（从越野跑、交叉训练到竞技比赛的全方位功能）、运动生活方式、户外品牌（ACG）和儿童鞋（篮球鞋、跑步鞋和足球鞋）



资料来源：交银国际

在王府井步行街商圈的周边地区，还有几家耐克专卖店（包括距离不到 50 米处的一家两层楼的李宁旗舰店，该店一楼专卖耐克产品，并非由滔搏运营），以及从李宁到安踏、FILA、阿迪达斯和 Arc'teryx 等众多其他运动品牌的旗舰店。竞争依然激烈，店内体验（场所）可以说已成为运动服装品牌线下零售最重要的差异化点，甚至超越了产品、定价和促销（“营销 4P”的其余部分）。

图表 8: 在王府井大街附近可以找到李宁和安踏的旗舰店，展示其最好的产品和品牌 IP...



资料来源：交银国际

图表 9: ...但李宁和安踏的老一代专卖店也可以在同一条街上找到，这可能会冲淡最华丽的旗舰店所建立的品牌形象



资料来源：交银国际

图表 10: 竞争依然激烈，店内购物体验（场所）已成为运动服装品牌的差异化点，其重要性可以说超过了产品、价格和促销（4Ps）



资料来源：交银国际

24 财年上半年业绩回顾

图表 11: 滔搏：24 财年上半年业绩回顾

(百万元人民币)	1HFY22	2HFY22	1HFY23	2HFY23	1HFY24	2HFY23	1HFY24
截至 2 月底	21 年 8 月	22 年 2 月	22 年 8 月	23 年 2 月	23 年 8 月	同比	同比
销售收入	15,573	16,303	13,218	13,855	14,177	(15.0%)	7.3%
- 零售业务	12,702	13,652	11,019	11,668	11,988	(14.5%)	8.8%
- 批发业务	2,719	2,501	2,083	2,075	2,081	(17.0%)	(0.1%)
- 联营费用	121	115	91	84	87	(27.3%)	(4.7%)
毛利	6,924	6,901	6,031	5,254	6,341	(23.9%)	5.1%
经营利润	2,060	1,370	1,581	850	1,726	(37.9%)	9.2%
净利润	1,431	1,016	1,145	691	1,337	(31.9%)	16.7%
毛利率	44.5%	42.3%	45.6%	37.9%	44.7%	(4.4%)	(0.9%)
经营利润率	13.2%	8.4%	12.0%	6.1%	12.2%	(2.3%)	0.2%
净利润率	9.2%	6.2%	8.7%	5.0%	9.4%	(1.2%)	0.8%
营运资金周期 (平均)							
存货周转天数	147	139	166	134	141	(5)	(25)
应收账款周转天数	19	12	16	15	15	3	(2)
应付账款周转天数	21	24	16	14	17	(10)	1
现金循环周期	145	128	166	135	139	7	(28)

资料来源：公司资料，交银国际

近期销售趋势：滔搏的 24 财年第 2 季度（23 年 6 月至 8 月）收入增长从上一季度的 20-30% 低段放缓至低个位数负增长。公司指出，9 月份的销售重新加速至“快于上半年（即同比增长大于 7%）”。我们注意到这一趋势与同业宝胜（3813 HK/买入）一致，后者在 23 年 3 月/5 月/6 月/8 月/9 月的销售分别同比增长 28.1%/-1.4%/9.2%。

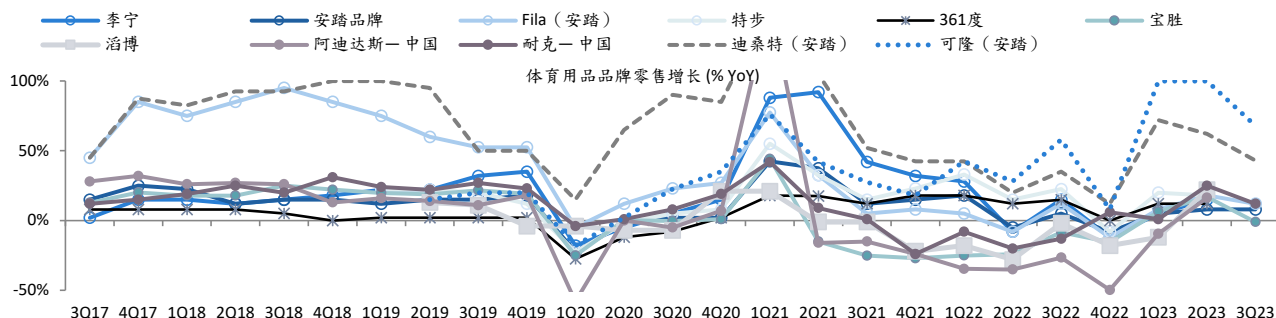
图表 12: 滔搏：季度销售和运营数据

增长 (% YoY)	FY23				FY24	
	1 季度	2 季度	3 季度	4 季度	1 季度	2 季度
季度末月	22 年 5 月	22 年 8 月	22 年 11 月	23 年 2 月	23 年 5 月	23 年 8 月
零售及批发业务收入增长 (% YoY)	下跌 20-30% 高段	下跌低 单位数	下跌 10-20% 高段	下跌 10-20% 低段	上涨 20-30% 低段	下跌低单位数
实际公布数据		-14.3%		-15.6%		7.3%
直营门店毛销售面积增长 (% YoY)	2.8%	-0.7%	-5.7%	-6.8%	-6.5%	-3.5%
实际公布数据		-0.7%		-6.8%		-3.5%

资料来源：公司资料，交银国际

行业数据 - 体育用品同行比较

图表 13: 体育用品品牌季度零售增长



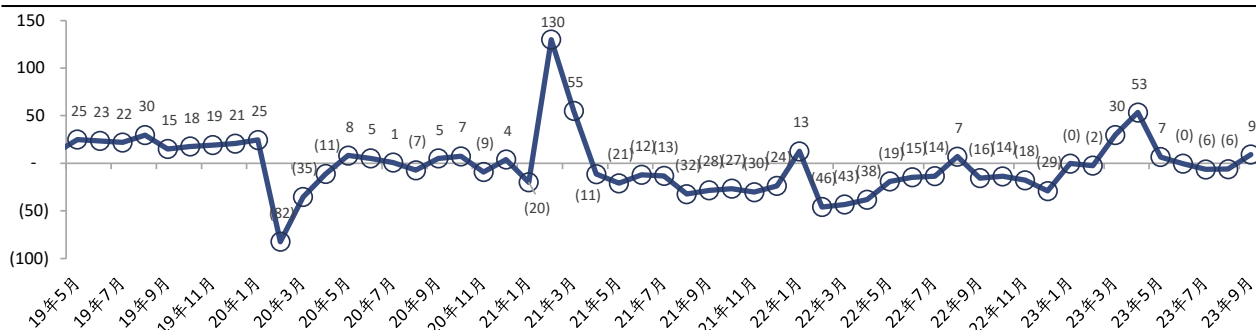
资料来源：各家公司资料，交银国际

图表 13: 体育用品品牌季度零售增长

Retail sales growth	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	
Li Ning	LSD	Mid-teens	Mid-teens	Low-teens	Mid-teens	High-teens	Low-20s	Low-20s	Low-30s	Mid-30s	High-teens	Mid-30s	Low-teens	Mid-teens	High-80s	Low-90s	Low-40s	Low-30s	High-20s	Mid-20s	HSD	Mid-teens	Low-teens	Mid-teens	High-teens	High-teens
Li Ning retail	LSD	Mid-teens	Low-20s	Mid-teens	Mid-teens	HSD	Low-teens	HSD	Mid-teens	High-teens	Mid-30s	Low-teens	Mid-teens	High-teens	Low-90s	High-80s	Mid-30s	High-20s	Mid-20s	HSD	Low-teens	Mid-teens	Mid-teens	Mid-teens	High-teens	High-teens
Li Ning wholesale	LSD	Low-teens	HSD	MSD	Low-teens	Low-teens	Low-20s	Mid-20s	Mid-30s	Low-40s	High-teens	Mid-30s	Low-40s	High-teens	Low-90s	Low-90s	High-50s	High-40s	Low-20s	HSD	Low-teens	Low-teens	Mid-teens	Mid-teens	Mid-teens	Mid-teens
Li Ning online	Low-30s	Low-30s	High-30s	High-30s	Low-50s	Mid-50s	Low-40s	High-20s	Low-50s	Low-40s	Low-teens	Low-teens	Low-teens	Low-teens	around 100%	High-90s	Mid-50s	Low-40s	Mid-30s	MSD	Mid-20s	MSD	MSD	Low-teens	Low-teens	Low-teens
Anta brand	Mid-teens	25%	22.5%	Low-teens	Mid-teens	Mid-teens	Low-teens	Mid-teens	Mid-teens	High-teens	-20-25%	-LSD	20%	Up LSD	+LSD	40-45%	35-40%	low-teens	Mid-teens	High-teens	MSD	MSD	HSD	MSD	HSD	HSD
Anta core (offline)	LSD	Mid-teens	Mid-teens	LSD	Low-teens	HSD	HSD	Low-teens	Low-teens	HSD	-20-25%	Low-teens	LSD	negative	+35-40%	>30%	HSD	MSD	Low-teens	Low-teens	LSD	Mid-teens	HSD	HSD	HSD	HSD
Anta Kids (offline)	Over 30%	Close to 30%	40%	40%	Over 25%	Over 25%	20%	30%	25%	25%	-20-25%	down MSD	down Low-teens	negative	+45-50%	>20%	MSD	mid-teens	mid-teens	LSD	HSD	High-teens	MSD	HSD	MSD	MSD
Anta online	>50%	>50%	>40%	>30%	>20%	>25%	Mid-teens	25%	30-35%	>40%	+MSD	>40%	c.50%	positive	>60%	>45%	20-25%	30-35%	35-40%	+HSD	+HSD	+MSD	MSD	MSD	LSD	LSD
FILA	40-50%	>80%	>70%	>80%	>90%	85%	>70%	60%	50-55%	50-55%	-MSD	+Low-teens	+20-25%	+25-30%	75-80%	30-35%	MSD	HSD	MSD	HSD	Low-teens	Low-teens	HSD	High-teens	Low-teens	
Descente, Kolon								40%	30-35%	25-30%	HSD	+25-30%	+50-55%	+60%	115-120%	70-75%	35-40%	30-35%	40-45%	20-25%	40-45%	Low-teens	75-80%	70-75%	45-50%	
Xtep							Low-20s	Low-20s	20%	>20%	-20-25%	-LSD	MSD	+HSD	+Mid-50s	30-35%	Mid-teens	20-25%	30-35%	Mid-20-25%	HSD	-HSD	20%	18%	18%	
361 Degrees	HSD	HSD	HSD	HSD	MSD	Flat	LSD	LSD	LSD	LSD	-25-30%	Low-teens	HSD	+LSD	High-teens	15-20%	Low-teens	High-teens	High-teens	Low-teens	Mid-teens	Flat	Low-teens	Low-teens	15%	
Topsports								13%	11%	-4%	-4%	-7%	-7%	21%	21%	-1%	-1%	-22%	-18%	-28%	-2%	-18%	-12%	22%	-2%	
Pou Sheng	13%	20%	18%	18%	25%	22%	20%	19%	22%	19%	-25%	+0.3%	-0.4%	+1.0%	48%	-15%	-25%	-27%	-25%	-24%	-8%	-15%	7%	17%	-1%	
Adidas (Greater China)	28%	32%	26%	27%	26%	13%	16%	14%	11%	18%	-58%	Flat	-5%	+7%	156%	-16%	-15%	-24%	-35%	-35%	-27%	-50%	-9%	16%		
Nike (Greater China)	12%	15%	19%	25%	20%	31%	24%	22%	27%	23%	-4%	1%	8%	19%	42%	9%	1%	-24%	-8%	-20%	-13%	+6%	+1%	+25%	+12%	

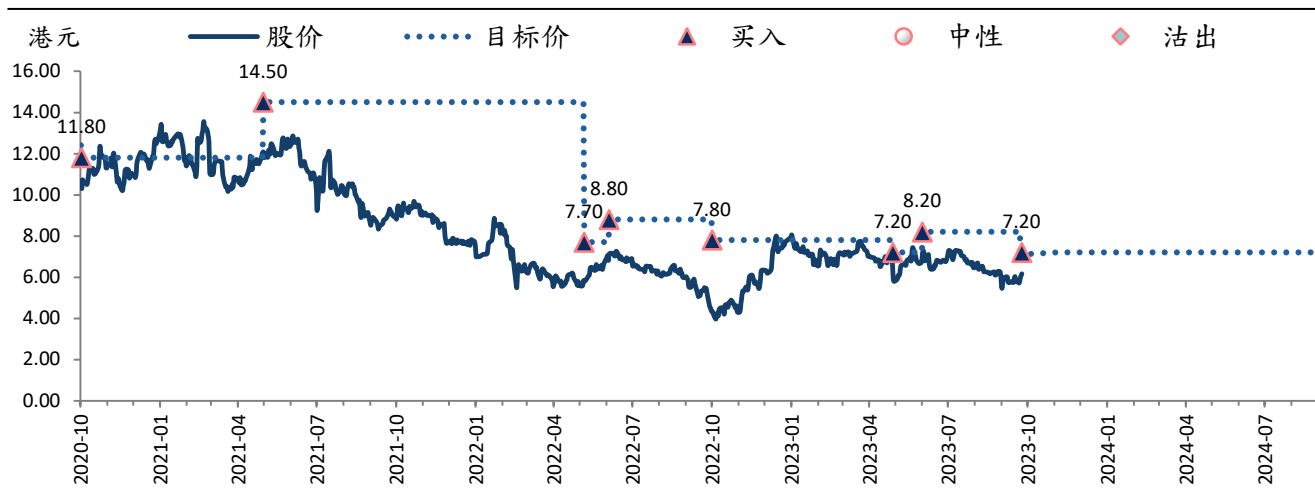
来源：各家公司资料，交银国际 备注：HSD = 高单位数，MSD = 中单位数，LSD = 低单位数，Low/mid/high-teens = 10-20% 低段/中段/高段；为了更好地对比业绩，我们对高段量化为8%，中段为5%，低段为2%

图表 15: 宝胜月度零售同比增长 (%)



资料来源：公司资料，交银国际

图表 14: 滔搏国际目标价和评级



资料来源: Factset, 交银国际预测

图表 15: 交银国际消费行业覆盖公司

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
291 HK	华润啤酒	买入	41.50	62.00	49.4%	2023年08月21日	啤酒
1876 HK	百威亚太	买入	14.42	20.70	43.6%	2023年08月03日	啤酒
600597 CH	光明乳业	买入	9.61	12.30	28.0%	2023年09月05日	乳业
2319 HK	蒙牛乳业	买入	25.00	34.70	38.8%	2023年09月04日	乳业
600887 CH	伊利股份	买入	25.59	33.20	29.7%	2023年08月30日	乳业
6186 HK	中国飞鹤	中性	4.54	4.40	-3.1%	2023年08月30日	乳业
600882 CH	妙可蓝多	中性	16.18	17.60	8.8%	2023年08月30日	乳业
1112 HK	健合国际	中性	9.00	10.40	15.6%	2023年08月24日	乳业
9633 HK	农夫山泉	买入	42.85	51.80	20.9%	2023年08月30日	食品饮料
2313 HK	申洲国际	买入	76.75	95.50	24.4%	2023年08月31日	纺织服装
1044 HK	恒安国际	买入	24.35	37.60	54.4%	2023年08月25日	个护家清
3331 HK	维达国际	中性	19.42	19.20	-1.1%	2023年07月21日	个护家清
9922 HK	九毛九	买入	9.04	20.50	126.8%	2023年08月23日	餐厅
2020 HK	安踏	买入	91.55	129.00	40.9%	2023年08月23日	运动品牌
2331 HK	李宁	买入	30.55	51.20	67.6%	2023年08月14日	运动品牌
6110 HK	滔搏国际	买入	6.16	7.20	16.9%	2023年10月24日	体育用品经销商
3813 HK	宝胜国际	买入	0.66	1.46	121.2%	2023年08月15日	体育用品经销商

资料来源: Factset, 交银国际预测, 截至2023年10月20日

财务数据

损益表 (百万元人民币)					
年结2月28日	2022	2023	2024E	2025E	2026E
收入	31,877	27,073	29,595	33,222	36,950
主营业务成本	(18,052)	(15,789)	(16,721)	(18,737)	(20,803)
毛利	13,824	11,284	12,874	14,485	16,147
销售及管理费用	(10,722)	(9,152)	(10,197)	(11,157)	(12,211)
其他经营净收入/费用	327	299	270	270	270
经营利润	3,430	2,431	2,947	3,597	4,206
财务成本净额	(104)	(109)	(125)	(18)	7
其他非经营净收入/费用	0	0	0	0	0
税前利润	3,326	2,322	2,822	3,579	4,213
税费	(880)	(486)	(706)	(895)	(1,053)
非控股权益	0	0	0	0	0
净利润	2,447	1,837	2,117	2,685	3,160
作每股收益计算的净利润	2,447	1,837	2,117	2,685	3,160

资产负债表 (百万元人民币)					
截至2月28日	2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	1,753	2,357	3,613	3,789	3,907
有价证券	0	1,286	0	0	0
应收账款及票据	1,107	1,055	1,153	1,294	1,440
存货	6,686	6,247	6,662	7,465	8,288
开发中物业及土地预付款	1,435	1,136	1,241	1,394	1,550
其他流动资产	0	20	0	0	0
总流动资产	10,980	12,101	12,670	13,942	15,185
投资物业	0	0	0	0	0
物业、厂房及设备	1,009	733	410	40	(374)
无形资产	1,093	1,073	1,073	1,073	1,073
其他长期资产	4,714	2,913	2,227	1,965	1,864
总长期资产	6,816	4,719	3,711	3,079	2,564
总资产	17,796	16,821	16,380	17,021	17,749
短期贷款	518	1,545	1,545	1,545	1,545
应付账款	927	991	1,095	1,279	1,477
其他短期负债	3,428	2,732	2,803	2,955	3,111
总流动负债	4,873	5,268	5,443	5,778	6,132
其他长期负债	2,342	1,719	1,033	771	670
总长期负债	2,342	1,719	1,033	771	670
总负债	7,215	6,987	6,476	6,549	6,802
股本	0	0	0	0	0
储备及其他资本项目	10,582	9,834	9,904	10,472	10,947
股东权益	10,582	9,834	9,904	10,472	10,947
总权益	10,582	9,834	9,904	10,472	10,947

资料来源: 公司资料, 交银国际预测

现金流量表 (百万元人民币)					
年结2月28日	2022	2023	2024E	2025E	2026E
税前利润	3,326	2,322	2,822	3,579	4,213
折旧及摊销	698	609	706	790	877
营运资本变动	568	441	(424)	(761)	(771)
利息调整	139	109	125	18	(7)
税费	(903)	(891)	(706)	(895)	(1,053)
其他经营活动现金流	1,861	1,761	1,495	1,073	911
经营活动现金流	5,690	4,351	4,019	3,804	4,170
资本开支	(716)	(357)	(382)	(421)	(463)
投资活动	0	(20)	0	0	0
其他投资活动现金流	45	71	1,411	191	201
投资活动现金流	(671)	(306)	1,028	(230)	(262)
负债净变动	(805)	1,024	0	0	0
股息	(1,550)	(2,667)	(2,047)	(2,117)	(2,685)
其他融资活动现金流	(2,140)	(1,798)	(1,745)	(1,282)	(1,104)
融资活动现金流	(4,494)	(3,440)	(3,791)	(3,399)	(3,789)
年初现金	1,229	1,753	2,357	3,613	3,789
年末现金	1,753	2,357	3,613	3,789	3,907

财务比率					
年结2月28日	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标(人民币)					
核心每股收益	0.395	0.296	0.341	0.433	0.510
全面摊薄每股收益	0.395	0.296	0.341	0.433	0.510
每股股息	0.430	0.330	0.341	0.433	0.510
每股账面值	1.706	1.586	1.597	1.689	1.765
利润率分析(%)					
毛利率	43.4	41.7	43.5	43.6	43.7
EBIT利润率	10.8	9.0	10.0	10.8	11.4
净利率	7.7	6.8	7.2	8.1	8.6
盈利能力(%)					
ROA	13.8	10.6	12.8	16.1	18.2
ROE	24.1	18.0	21.5	26.4	30.2
ROIC	18.7	15.5	21.3	27.5	31.7
其他					
流动比率	2.3	2.3	2.3	2.4	2.5
存货周转天数	135.2	144.4	145.4	145.4	145.4
应收账款周转天数	12.7	14.2	14.2	14.2	14.2
应付账款周转天数	18.7	22.9	23.9	24.9	25.9
派息比率(%)	109.0	111.4	100.0	100.0	100.0

交銀國際

香港中环德辅道中 68 号万宜大厦 10 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**

2023年10月24日
滔搏国际 (6110 HK)

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；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。

本研究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】并没有于发表研究报告之30个日历日前处置/买卖该等证券；ii)他们及他们之相关有联系者并没有于任何上述研究报告覆盖之香港上市公司任职高级职员；iii)他们及他们之相关有联系者并没有持有有关上述研究报告覆盖之证券之任何财务利益，除了一位覆盖分析师持有世茂房地产控股有限公司之股份。

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、青岛控股国际有限公司、Edding Group Company Limited、七牛智能科技有限公司、致富金融集团有限公司、湖州燃气股份有限公司、Leading Star (Asia) Holdings Limited、兴源动力控股有限公司、佳捷康创新集团有限公司、武汉有机控股有限公司、乐透互娱有限公司、中国旅游集团中免股份有限公司、百奥赛图(北京)医药科技股份有限公司、宁波健世科技股份有限公司、润歌互动有限公司、子不语集团有限公司、交运燃气有限公司、多想云控股有限公司、步阳国际控股有限公司、阳光保险集团股份有限公司、康泮生物科技(上海)股份有限公司、冠泽医疗资讯产业(控股)有限公司、澳亚集团有限公司、粉笔有限公司、润华生活服务集团控股有限公司、淮北绿金产业投资股份有限公司、洲际船务集团控股有限公司、巨星传奇集团有限公司、北京绿竹生物技术股份有限公司、中天建设(湖南)集团有限公司、安徽皖通高速公路股份有限公司、怡俊集团控股有限公司、宏信建设发展有限公司、上海小南国控股有限公司、Sincere Watch (Hong Kong) Limited、四川科伦博森生物医药股份有限公司、新传企划有限公司、乐舱物流股份有限公司、途虎养车股份有限公司、北京第四范式智慧技术股份有限公司、深圳市天图投资管理股份有限公司、迈越科技股份有限公司及极兔速递环球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Interra Acquisition Corp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，并可能受递送延误、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。