

互联网	收盘价	目标价	潜在涨幅
	港元 381.80	港元 457.00个	+19.7%

2024 年 5 月 16 日

腾讯控股 (700 HK)

游戏恢复增长，微信贡献新增收入，利润提升持续快于收入

⊕ **2024 年 1 季度业绩：**总收入 1,595 亿元（人民币，下同），同/环比增 6%/3%，符合我们/彭博市场预期，其中游戏持平/社交-2%/金融企服+7%/广告+26%。毛利率/调整后运营利润率 53%/37%，同环比优化，调整后净利润 503 亿元，同比增 54%，显著快于收入增长，得益于高毛利业务如视频号和微信搜索广告、小游戏等收入占比上升，以及长视频和云业务成本优化。调整后每股盈利 5.26 元，同比+57%，超我们/市场预期 17%/18%。

⊕ **1 季度运营要点：**1) 社交网络收入同比降 2%，主要由于直播服务调整，但部分被视频号直播、音乐/长视频付费和小游戏收入增长抵消。小游戏流水+广告合计同比增 30%。2) 游戏收入同比持平，其中，本土游戏收入降 2%，但流水呈恢复趋势，同比增 3%，《王者荣耀》和《和平精英》3 月流水恢复正增长。海外游戏流水/收入增 34%/3%，受益于 Supercell 游戏及《PUBG MOBILE》恢复。3) 广告受视频号、小程序、搜索等拉动收入同比增 26%，除汽车外所有行业呈正增长。视频号广告收入同比增 100%+，小游戏闭环效应带动小程序收入增 40%+。4) 金融科技同比个位数增速，因线下消费放缓；企业服务维持双位数增速，视频号商家技术服务费贡献及云服务收入稳定增长。

⊕ **2024 年 2 季度展望：**考虑本土新游上线，如《地下城与勇士》（5 月 21 日），《王者荣耀》等多款老游戏恢复增长，同时参考 1 季度递延收入环比+23%，预计游戏收入增长加速。视频号将受益于商家/用户生态建立，变现进一步提升。我们预计 2 季度收入增 7%至 1,599 亿元，广告增 16%至 290 亿元，游戏增 4%，企业服务增速 16%。预计毛利利润增 17%，继续受高利润率业务收入占比提升拉动，管理层指引全年推广费用增速 10%+，仍低于毛利润增速，全年利润增长快于收入预期趋势不变。

⊕ **估值：**我们预计 2024/25 年收入增速 8.2%/7.8%，上调毛利润预期 7%/6%，上调调整后净利润预期 6%/7%，按核心盈利业务 20 倍市盈率，云业务 2 倍市销率，上调 SOTP 目标价至 457 港元（原 395 港元），对应 2024/25 年 20/18 倍市盈率，维持买入。

财务数据一览

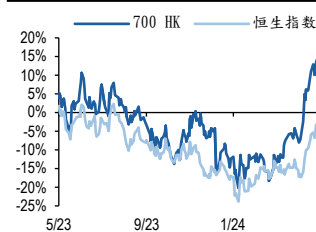
年结12月31日	2022	2023	2024E	2025E	2026E
收入(百万人民币)	554,552	609,015	658,747	710,374	760,881
同比增长(%)	-1.0	9.8	8.2	7.8	7.1
净利润(百万人民币)	115,649	157,688	202,720	229,929	254,250
每股盈利(人民币)	11.86	16.39	21.36	24.27	26.89
同比增长(%)	-6.9	38.1	30.3	13.6	10.8
前EPS预测值(人民币)			20.03	22.50	24.70
调整幅度(%)			6.6	7.9	8.9
市盈率(倍)	29.8	21.6	16.6	14.6	13.2
每股账面净值(人民币)	80.31	90.80	109.15	124.83	145.49
市账率(倍)	4.40	3.90	3.24	2.83	2.43
股息率(%)	0.7	1.0	0.9	1.0	1.1

资料来源：公司资料，交银国际预测 ^净利润和每股盈利基于 Non-GAAP 基础

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)	381.80
52周低位(港元)	262.20
市值(百万港元)	3,561,319.68
日均成交量(百万)	21.60
年初至今变化(%)	30.04
200天平均价(港元)	303.44

资料来源: FactSet

谷馨瑜, CPA

connie.gu@bocomgroup.com
(86) 10 8800 9788-8045

孙梦琪

mengqi.sun@bocomgroup.com
(86) 10 8800 9788-8048

赵丽, CFA

zhao.li@bocomgroup.com
(86) 10 8800 9788-8054

蔡涵

hanna.cai@bocomgroup.com
(86) 10 8800 9788-8041

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>

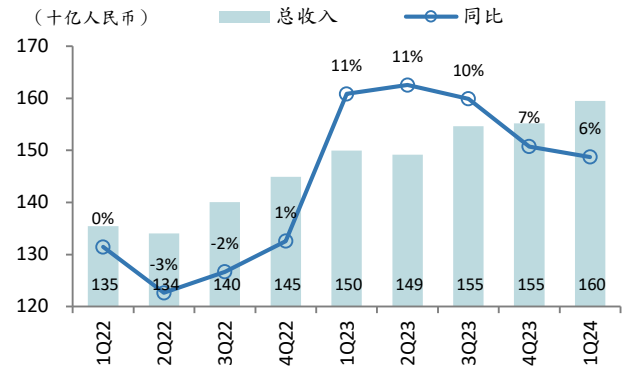
2024 年 1 季度业绩概览

图表 1: 2024 年 1 季度业绩概览

年结 12 月 31 日 (百万人民币)	1Q24	环比 (%)	同比 (%)	交银国际 预测	差异 (%)	点评
收入						
增值服务	78,629	14	-1	76,213	3	
社交网络	30,500	8	-2	28,734	6	直播服务调整，部分被视频号直播、音乐/长视频付费和小游戏收入增长抵消
本土游戏	34,529	28	-2	33,866	2	流水+3%恢复同比增长，《王者荣耀》和《和平精英》3月流水正增长
海外游戏	13,600	-2	3	13,613	0	流水同比+34%，得益于 Supercell 游戏，尤其《荒野乱斗》，及《PUBG MOBILE》用户和流水增长
金融科技及企业服务	52,302	-4	7	55,161	-5	金融科技同比个位数增速，因线下消费放缓；企业服务维持双位数增速
网络广告	26,506	-11	26	25,228	5	除汽车外所有行业呈同比增长，尤其是游戏、互联网服务和消费
其他	2,064	6	110	1,174	76	
总收入	159,501	3	6	157,776	1	
<u>彭博一致预期</u>	<u>158,807</u>					
收入成本	(75,631)	-3	-8	(79,847)	-5	
毛利	83,870	8	23	77,930	8	
毛利率 (%)	53			49		
增值服务	57			55		高毛利率的小游戏服务费收入增长，及内容成本优化
金融科技及企业服务	46			41		高毛利率的理财、视频号商家技术服务贡献增长，云成本优化
网络广告	55			54		视频号及搜一搜广告收入增长
其他	23			(1)		
营销开支	(7,536)	-31	7	(8,204)	-8	占收入比 5%，同比稳定
一般及行政开支	(24,809)	-9	1	(26,875)	-8	
运营利润	52,556	27	38	44,850	17	
运营利润率 (%)	33			28		
税前利润	56,820	51	50	46,467	22	
税项	(14,169)	47	24	(10,602)	34	
归属母公司股东净利润	41,889	55	62	35,215	19	
净利润率 (%)	26			22		
Non-IFRS 运营利润	58,619	19	30	53,256	10	
Non-IFRS 运营利润率 (%)	37	16	18	34	9	
Non-IFRS 净利润	50,265	18	54	43,134	17	
Non-IFRS 净利润率 (%)	32			27		
摊薄每股盈利 (元)	4.39	56	66	3.67	20	
Non-IFRS 摊薄每股盈利 (元)	5.26	18	57	4.50	17	
<u>彭博一致预期</u>	<u>4.45</u>					

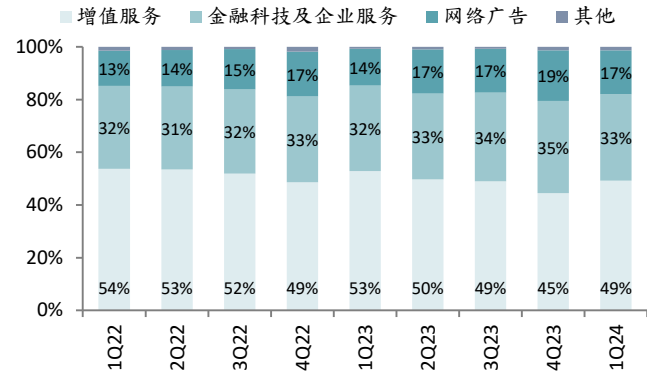
资料来源：公司资料，彭博，交银国际预测

图表 2: 总收入及增速



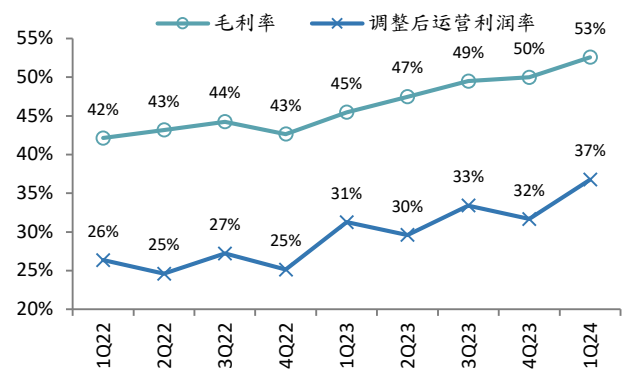
资料来源：公司资料，交银国际

图表 3: 收入结构



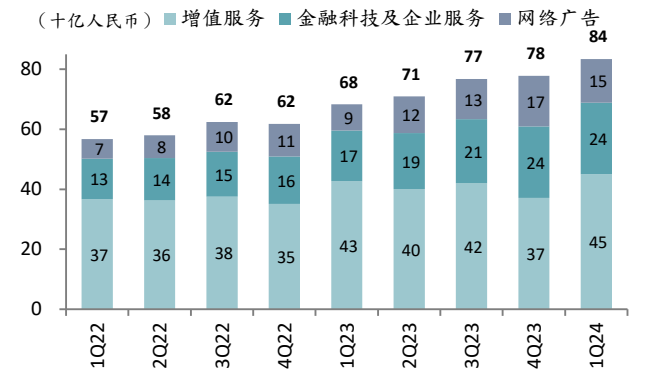
资料来源：公司资料，交银国际

图表 4: 毛利率及调整后运营利润率



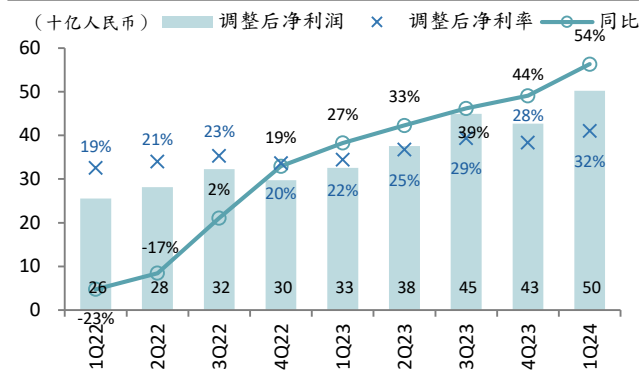
资料来源：公司资料，交银国际 *2022 年开始费用项调整

图表 5: 分板块毛利



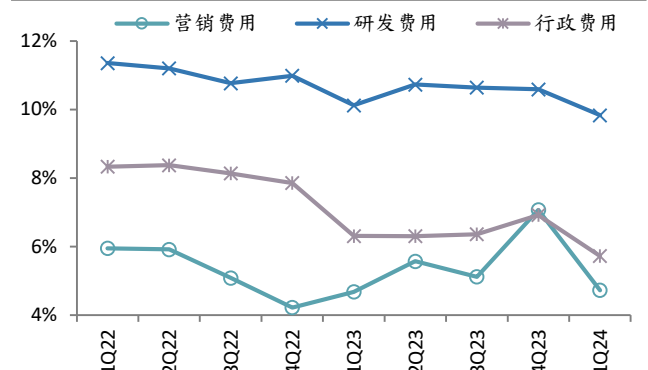
资料来源：公司资料，交银国际

图表 6: 调整后净利润、增速及利润率



资料来源：公司资料，交银国际

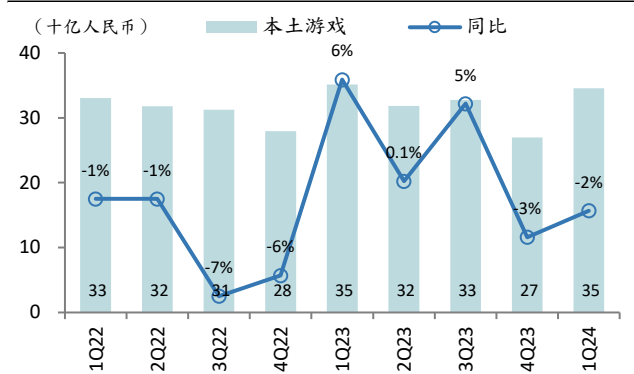
图表 7: 营销、研发及行政费用占收比



资料来源：公司资料，交银国际

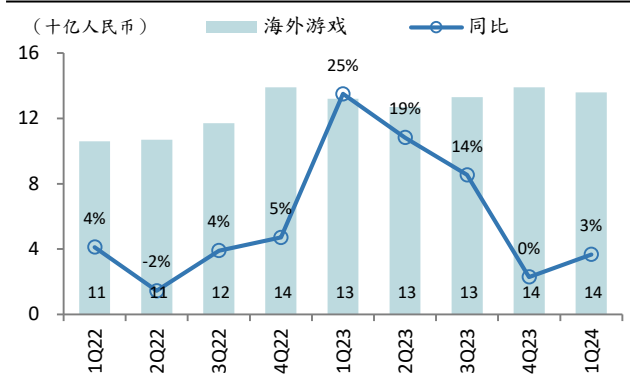
游戏

图表 8: 本土游戏收入及增速



资料来源：公司资料，交银国际

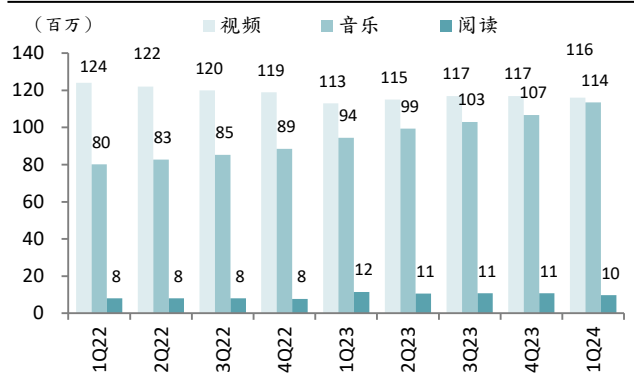
图表 9: 海外游戏收入及增速



资料来源：公司资料，交银国际

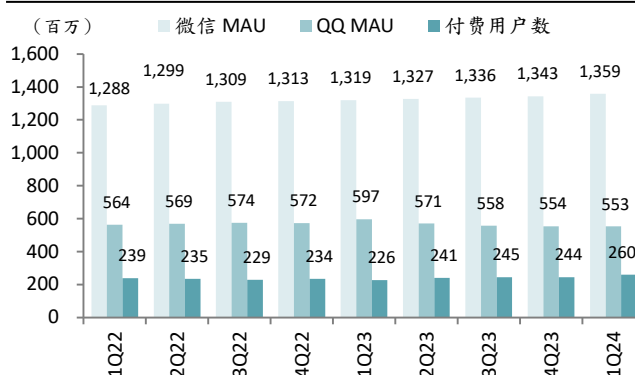
社交网络

图表 10: 付费订阅用户数 (视频、音乐和阅读)



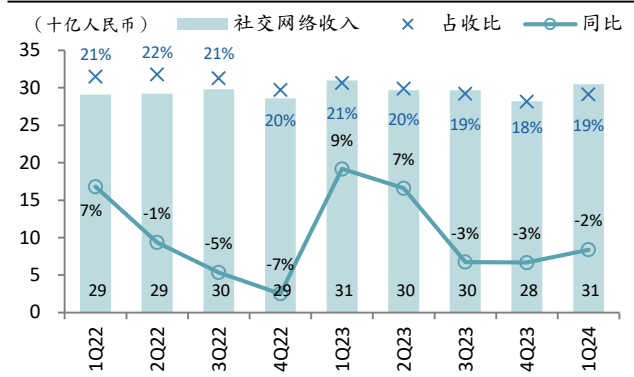
资料来源：公司资料，交银国际

图表 11: 微信/QQ 月活跃用户数及付费用户



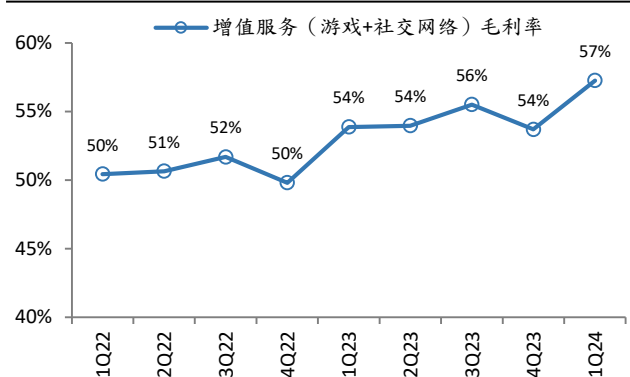
资料来源：公司资料，交银国际

图表 12: 社交网络收入、增速及占收比



资料来源：公司资料，交银国际

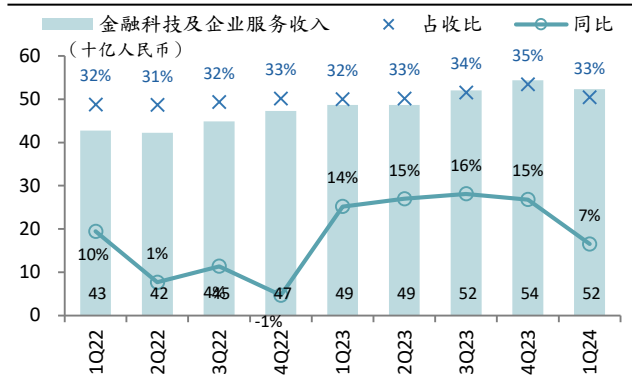
图表 13: 增值服务毛利率



资料来源：公司资料，交银国际

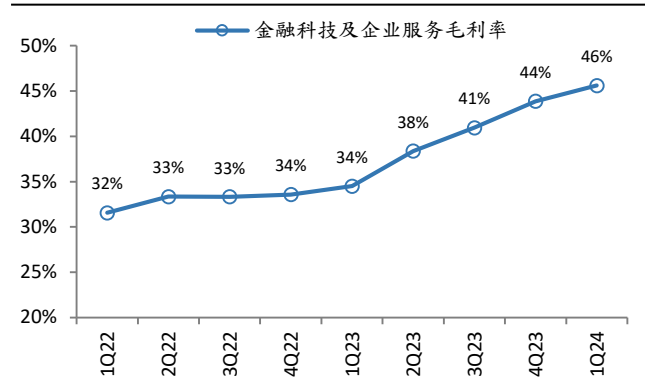
金融科技和企业服务

图表 14: 金融科技及企业服务收入、增速及占收比



资料来源：公司资料，交银国际

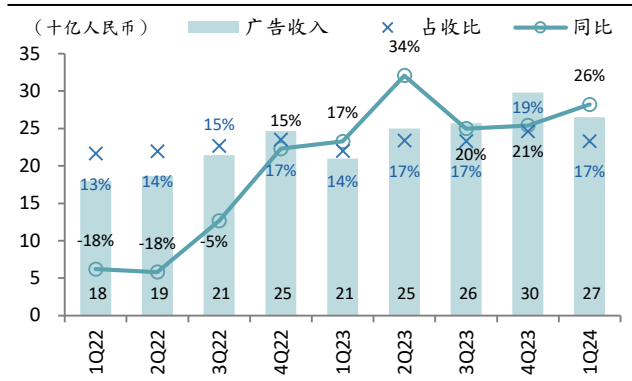
图表 15: 金融科技及企业服务毛利率



资料来源：公司资料，交银国际

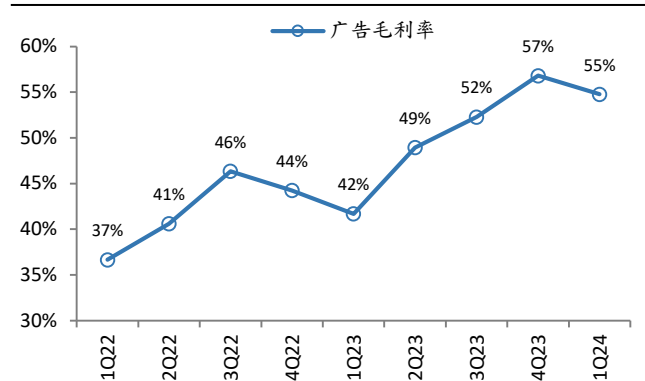
网络广告

图表 16: 广告收入、增速及占收比



资料来源：公司资料，交银国际

图表 17: 广告毛利率



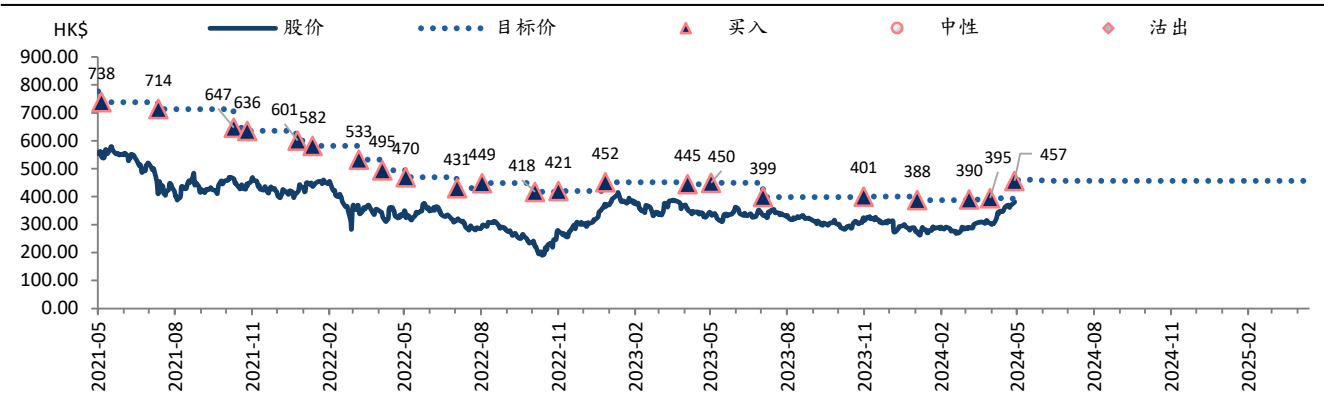
资料来源：公司资料，交银国际

图表 18: 损益表预测

(百万人民币)	2Q24E 旧	2Q24E 新	变化 (%)	同比 (%)	环比 (%)	3Q24E	2023	2024E	2025E	2026E
总收入	161,385	159,882	-1	7	0	170,275	609,015	658,747	710,374	760,881
同比 (%)	8	7				10	10	8.2	7.8	7.1
<u>彭博一致预期</u>		<u>162,358</u>				<u>169,571</u>		<u>666,016</u>	<u>732,460</u>	<u>799,616</u>
分业务										
增值服务	77,683	77,247	-1	4	-2	83,407	298,375	316,159	337,873	364,733
社交网络	29,447	31,095	6	5	2	33,805	118,600	127,899	138,044	148,469
本土游戏	33,774	31,690	-6	0	-8	34,704	126,675	130,335	137,752	149,784
海外游戏	14,462	14,462	0	14	6	14,898	53,100	57,925	62,076	66,480
金融科技及企业服务	53,006	52,264	-1	7	0	55,010	203,763	217,511	231,298	243,205
网络广告	29,325	28,992	-1	16	9	29,933	101,482	117,638	133,860	144,529
其他	1,370	1,379	1	1	-33	1,924	5,395	7,440	7,343	8,414
毛利	80,521	82,594	3	17	-2	87,724	293,109	341,332	370,335	401,697
毛利率 (%)	50	52				52	48	52	52	53
<u>彭博一致预期</u>		<u>81,750</u>				<u>86,943</u>		<u>336,803</u>	<u>375,925</u>	<u>413,834</u>
分部毛利										
增值服务	42,259	42,467	0	6	-6	46,265	161,919	175,961	187,344	206,033
金融科技及企业服务	22,248	23,862	7	28	0	24,529	80,636	98,789	105,791	111,289
网络广告	16,028	15,864	-1	30	9	16,372	51,344	64,545	75,070	81,935
其他	(14)	400	-3,019	-477	-16	558	(790)	2,036	2,130	2,440
分部毛利率 (%)										
增值服务	54.4	55.0				55.5	54.3	55.7	55.4	56.5
金融科技及企业服务	42.0	45.7				44.6	39.6	45.4	45.7	45.8
网络广告	54.7	54.7				54.7	50.6	54.9	56.1	56.7
其他	-1.0	29.0				29.0	-14.6	27.4	29.0	29.0
营销开支	(8,876)	(9,113)	3	10	21	(10,557)	(34,211)	(37,690)	(41,872)	(44,468)
研发开支	(16,248)	(15,815)	-3	-1	1	(16,018)	(64,078)	(63,996)	(66,663)	(68,112)
一般及行政开支	(10,843)	(9,405)	-13	0	3	(9,687)	(39,447)	(38,394)	(41,604)	(44,976)
其他经营开支	2,000	2,000	0	300	94	2,000	4,701	7,031	8,000	8,000
运营利润	46,554	50,261	8	34	-4	53,462	161,402	208,282	228,196	252,141
净利润	38,126	42,508	11	62	1	45,369	115,216	174,333	189,797	211,349
Non-GAAP 运营利润	55,065	55,978	2	27	-5	59,462	190,016	232,031	252,994	278,314
Non-GAAP 运营利润率 (%)	34.1	35.0				34.9	31.2	35.2	35.6	36.6
Non-GAAP 净利润	47,878	49,283	3	31	-2	52,507	157,688	202,720	229,929	254,250
Non-GAAP 净利润率 (%)	29.7	30.8				30.8	25.9	30.8	32.4	33.4
<u>彭博一致预期</u>		<u>45,019</u>				<u>48,560</u>		<u>184,976</u>	<u>210,264</u>	<u>234,330</u>
摊薄每股盈利 (元)	4.99	5.19	4	34	-1	5.53	16.33	21.32	24.27	26.89
<u>彭博一致预期</u>		<u>4.63</u>				<u>4.97</u>		<u>19.31</u>	<u>21.88</u>	<u>24.74</u>

资料来源：公司资料，彭博，交银国际预测

图表 19: 腾讯 (700 HK) 目标价及评级



资料来源: FactSet, 交银国际预测

图表 20: 交银国际互联网和教育行业覆盖公司

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
BIDU US	百度	买入	109.42	135.00	23.4%	2024 年 04 月 11 日	广告
TME US	腾讯音乐	买入	14.66	17.00	16.0%	2024 年 05 月 14 日	文娱内容
9899 HK	云音乐	买入	99.35	104.00	4.7%	2024 年 03 月 01 日	文娱内容
BILI US	哔哩哔哩	买入	15.64	13.00	-16.9%	2024 年 01 月 24 日	文娱内容
1024 HK	快手	买入	57.50	75.00	30.4%	2024 年 01 月 23 日	文娱内容
IQ US	爱奇艺	买入	4.84	5.60	15.7%	2024 年 01 月 19 日	文娱内容
YY US	欢聚集团	中性	33.92	37.00	9.1%	2024 年 03 月 19 日	文娱内容
MOMO US	华文集团	中性	6.05	6.60	9.1%	2024 年 03 月 15 日	文娱内容
772 HK	阅文集团	中性	31.20	29.00	-7.1%	2024 年 02 月 21 日	文娱内容
BABA US	阿里巴巴	买入	79.51	111.00	39.6%	2024 年 04 月 11 日	电商
PDD US	拼多多	买入	138.69	180.00	29.8%	2024 年 01 月 12 日	电商
JD US	京东	中性	33.35	28.00	-16.0%	2024 年 03 月 07 日	电商
DAO US	有道	买入	3.94	5.10	29.4%	2024 年 05 月 06 日	教育
9901 HK	新东方教育科技	买入	69.80	89.00	27.5%	2024 年 04 月 25 日	教育
GOTU US	高途	买入	8.00	9.10	13.8%	2024 年 02 月 28 日	教育
TAL US	好未来教育	买入	13.58	15.50	14.1%	2024 年 01 月 26 日	教育
700 HK	腾讯控股	买入	381.80	457.00	19.7%	2024 年 05 月 16 日	游戏
NTES US	网易	买入	98.64	127.00	28.8%	2024 年 04 月 10 日	游戏
777 HK	网龙网络	买入	12.54	15.00	19.6%	2024 年 03 月 28 日	游戏
3888 HK	金山软件	中性	26.75	26.00	-2.8%	2024 年 03 月 20 日	游戏
3690 HK	美团	买入	121.90	111.00	-8.9%	2024 年 03 月 25 日	本地生活
9690 HK	途虎	买入	26.15	26.00	-0.6%	2024 年 03 月 18 日	本地生活
9699 HK	顺丰同城	买入	10.08	11.30	12.1%	2024 年 03 月 27 日	物流
2618 HK	京东物流	买入	9.46	9.50	0.4%	2024 年 03 月 07 日	物流
DADA US	达达集团	中性	1.93	2.00	3.6%	2024 年 01 月 09 日	物流
9878 HK	汇通达网络	中性	26.95	30.00	11.3%	2024 年 03 月 28 日	商户服务
9923 HK	移卡	中性	11.22	14.00	24.8%	2024 年 03 月 27 日	商户服务
780 HK	同程旅行	买入	22.10	24.00	8.6%	2024 年 03 月 20 日	在线旅行社
9961 HK	携程集团	买入	422.20	440.00	4.2%	2024 年 02 月 22 日	在线旅行社

资料来源: FactSet, 交银国际预测, 截至 2024 年 5 月 15 日

财务数据

损益表 (百万元人民币)					
年结12月31日	2022	2023	2024E	2025E	2026E
收入	554,552	609,015	658,747	710,374	760,881
主营业务成本	(315,806)	(315,906)	(317,416)	(340,040)	(359,184)
毛利	238,746	293,109	341,332	370,335	401,697
销售及管理费用	(197,326)	(201,814)	(204,077)	(216,802)	(225,668)
研发费用	(61,401)	(64,078)	(63,996)	(66,663)	(68,112)
其他经营净收入/费用	130,808	134,185	135,023	141,326	144,223
经营利润	110,827	161,402	208,282	228,196	252,141
Non-GAAP标准下的经营利润	143,203	190,016	232,031	252,994	278,314
财务成本净额	(9,352)	(12,268)	(10,922)	(11,178)	(11,632)
应占联营公司利润及亏损	108,750	12,190	30,467	27,768	31,522
税前利润	210,225	161,324	227,827	244,785	272,031
税费	(21,516)	(43,276)	(50,782)	(52,389)	(58,082)
非控股权益	(466)	(2,832)	(2,712)	(2,600)	(2,600)
净利润	188,243	115,216	174,333	189,797	211,349
作每股收益计算的净利润	188,243	115,216	174,333	189,797	211,349
Non-GAAP标准的净利润	115,649	157,688	202,720	229,929	254,250

资产负债表 (百万元人民币)					
截至12月31日	2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	156,739	172,320	237,257	419,777	522,105
有价证券	136,800	210,653	213,937	217,330	220,839
应收账款及票据	45,467	46,606	40,357	52,804	47,570
存货	2,333	456	479	503	528
其他流动资产	224,650	88,411	77,629	97,531	94,252
总流动资产	565,989	518,446	569,660	787,946	885,295
投资物业	398,878	428,193	432,558	436,988	441,489
物业、厂房及设备	53,978	53,232	70,828	78,566	84,042
其他有形资产	49,799	51,226	56,945	61,616	66,510
无形资产	161,802	177,727	190,612	201,246	210,152
合资企业/联营公司投资	252,715	261,665	287,194	320,844	358,517
其他长期资产	94,970	86,757	109,515	100,530	127,515
总长期资产	1,012,142	1,058,800	1,147,652	1,199,791	1,288,225
总资产	1,578,131	1,577,246	1,717,312	1,987,737	2,173,520
短期贷款	11,580	41,537	43,614	45,795	48,084
应付账款	153,520	177,543	119,871	198,742	141,745
其他短期负债	269,104	133,077	135,093	141,003	146,125
总流动负债	434,204	352,157	298,578	385,539	335,954
长期贷款	312,337	292,920	322,086	356,263	396,393
长期应付账款	9,067	12,169	12,777	13,416	14,087
其他长期负债	39,663	46,319	48,040	49,826	51,573
总长期负债	361,067	351,408	382,903	419,505	462,054
总负债	795,271	703,565	681,481	805,044	798,008
储备及其他资本项目	721,391	808,591	967,486	1,110,932	1,228,400
股东权益	721,391	808,591	967,486	1,110,932	1,228,400
非控股权益	61,469	65,090	68,345	71,762	147,112
总权益	782,860	873,681	1,035,831	1,182,694	1,375,512

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12月31日	2022	2023	2024E	2025E	2026E
税前利润	210,225	161,324	227,827	244,785	272,031
合资企业/联营公司收入调整	108,750	12,190	30,467	27,768	31,522
折旧及摊销	61,216	59,008	57,503	61,331	65,731
营运资本变动	(18,472)	19,233	(33,771)	53,667	(41,053)
利息调整	9,352	12,268	10,922	11,178	11,632
税费	(21,516)	(43,276)	(50,782)	(52,389)	(58,082)
其他经营活动现金流	(203,464)	1,215	(26,184)	(22,135)	(27,696)
经营活动现金流	146,091	221,962	215,982	324,205	254,086
资本开支	(17,963)	(23,911)	(39,321)	(35,519)	(36,113)
投资活动	(23,848)	(81,987)	(27,389)	(35,529)	(39,569)
其他投资活动现金流	(63,060)	(19,263)	(78,784)	(65,702)	(71,712)
投资活动现金流	(104,871)	(125,161)	(145,494)	(136,750)	(147,395)
负债净变动	6,407	19,445	31,310	37,372	43,278
权益净变动	(51,100)	(80,230)	(7,598)	(9,117)	(10,941)
股息	(15,260)	(21,788)	(29,262)	(33,190)	(36,701)
融资活动现金流	(59,953)	(82,573)	(5,550)	(4,935)	(4,363)
汇率收益/损失	7,506	1,353	0	0	0
年初现金	167,966	156,739	172,320	237,257	419,777
年末现金	156,739	172,320	237,257	419,777	522,105

财务比率					
年结12月31日	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标(人民币)					
核心每股收益	19.757	12.170	18.656	20.355	22.715
全面摊薄每股收益	19.311	11.974	18.370	20.032	22.354
Non-GAAP标准下的每股收益	11.864	16.388	21.361	24.268	26.892
每股股息	2.400	3.400	3.083	3.503	3.882
每股账面值	80.311	90.798	109.150	124.829	145.487
利润率分析(%)					
毛利率	43.1	48.1	51.8	52.1	52.8
EBIT利润率	20.0	26.5	31.6	32.1	33.1
净利率	33.9	18.9	26.5	26.7	27.8
利润率分析(%) - Non-GAAP标准					
毛利率	43.1	48.1	51.8	52.1	52.8
经营利润率	25.8	31.2	35.2	35.6	36.6
净利率	20.9	25.9	30.8	32.4	33.4
盈利能力(%)					
ROA	11.8	7.3	10.6	10.2	10.2
ROE	22.7	13.9	18.3	17.1	16.5
ROIC	10.7	12.4	14.9	14.4	14.4
其他					
净负债权益比(%)	21.4	18.6	12.4	净现金	净现金
流动比率	1.3	1.5	1.9	2.0	2.6
应收账款周转天数	54.8	53.2	50.0	50.0	51.0
应付账款周转天数	177.9	205.2	138.2	220.7	148.0

交銀國際

香港中環德輔道中 68 號萬宜大廈 10 樓
總機: (852) 3766 1899 傳真: (852) 2107 4662

評級定義

分析員個股評級定義：

買入：預期個股未來12個月的總回報**高于**相關行業。

中性：預期個股未來12個月的總回報與相關行業**一致**。

沽出：預期個股未來12個月的總回報**低于**相關行業

無評級：對於個股未來12個月的總回報與相關行業的比較，分析員**並無確信觀點**。

分析員行業評級定義：

領先：分析員預期所覆蓋行業未來12個月的表現相對於大盤基準指數**具吸引力**。

同步：分析員預期所覆蓋行業未來12個月的表現與大盤基準指數**一致**。

落后：分析員預期所覆蓋行業未來12個月的表現相對於大盤基準指數**不具吸引力**。

香港市場的基準指數為**恒生綜合指數**，A股市場的基準指數為**MSCI 中國A股指數**，美國上市中概股的基準指數為**標普美國中概股50（美元）指數**

分析員披露

本報告之作者，茲作以下聲明：i)發表於本報告之觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券或其發行者之觀點；及ii)他們之薪酬與發表於報告上之建議/觀點並無直接或間接關係；iii)對於提及的證券或其發行者，他們並無接收到可影響他們的建議的內幕消息/非公開股價敏感消息。

本報告之作者進一步確認：i)他們及他們之相關有聯繫者【按香港證券及期貨監察委員會之操守準則之相關定義】並沒有於發表研究報告之30個日曆日前處置/買賣該等證券；ii)他們及他們之相關有聯繫者並沒有於任何上述研究報告覆蓋之香港上市公司任職高級職員；iii)他們及他們之相關有聯繫者並沒有持有有關上述研究報告覆蓋之證券之任何財務利益，除了一位覆蓋分析師持有世茂房地產控股有限公司之股份，一位分析師持有英偉達之股份。

有關商務關係及財務權益之披露

交銀國際證券有限公司及/或其有關聯公司在過去十二個月內與交通銀行股份有限公司、國聯證券股份有限公司、交銀國際控股有限公司、四川能投發展股份有限公司、光年控股有限公司、青島控股國際有限公司、七牛智能科技有限公司、致富金融集團有限公司、湖州燃氣股份有限公司、Leading Star (Asia) Holdings Limited、佳捷康創新集團有限公司、武漢有機控股有限公司、樂透互娛有限公司、洲際船務集團控股有限公司、巨星傳奇集團有限公司、北京綠竹生物技術股份有限公司、中天建設(湖南)集團有限公司、安徽皖通高速公路股份有限公司、怡俊集團控股有限公司、宏信建設發展有限公司、上海小南國控股有限公司、Sincere Watch (Hong Kong) Limited、四川科倫博泰生物醫藥股份有限公司、新傳企劃有限公司、樂航物流股份有限公司、途虎養車股份有限公司、北京第四範式智慧技術股份有限公司、深圳市天圖投資管理股份有限公司、邁越科技股份有限公司、極兔速遞環球有限公司、山西省安裝集團股份有限公司、富景中國控股有限公司、中軍集團股份有限公司、佳民集團有限公司、集海資源集團有限公司、君聖泰醫藥、天津建設發展集團股份有限公司、長久股份有限公司、樂思集團有限公司及出門問問有限公司有投資銀行業務關係。

交銀國際證券有限公司及/或其集團公司現持有東方證券股份有限公司、光大證券股份有限公司及Interra Acquisition Corp的已發行股本逾1%。

免責聲明

本報告之收取者透過接受本報告(包括任何有關的附件)，表示並保證其根據下述的條件下有权獲得本報告，並且同意受此中包含的限制條件所約束。任何沒有遵循這些限制的情況可能構成法律之違反。

本報告為高度機密，並且只以非公開形式供交銀國際證券的客戶閱覽。本報告只在基於能被保密的情況下提供給閣下。未經交銀國際證券事先以書面同意，本報告及其中所載的資料不得以任何形式(i)复制、复印或儲存，或者(ii)直接或者間接分發或者轉交予任何其它人作任何用途。

交銀國際證券、其聯屬公司、關聯公司、董事、關聯方及/或僱員，可能持有在本報告內所述或有關公司之證券、並可能不時進行買賣、或對其有興趣。此外，交銀國際證券、其聯屬公司及關聯公司可能與本報告內所述或有關的公司不時進行業務往來，或為其擔任市場莊家，或被委任替其證券進行承銷，或可能以委託人身份替客戶買入或沽售其證券，或可能為其擔當或爭取擔當並提供投資銀行、顧問、包銷、融資或其它服務，或替其從其它實體尋求同類型之服務。投資者在閱讀本報告時，應該留意任何或所有上述的情況，均可能導致真正或潛在的利益衝突。

本報告內的資料來自交銀國際證券在報告發行時相信為正確及可靠的來源，惟本報告並非旨在包含投資者所需要的所有信息，並可能受送遞延誤、阻礙或攔截等因子所影響。交銀國際證券不明示或暗示地保證或表示任何該等數據或意見的足夠性、準確性、完整性、可靠性或公平性。因此，交銀國際證券及其集團或有關的成員均不會就由於任何第三方在依賴本報告的內容時所作的行為而導致的任何類型的損失（包括但不限於任何直接的、間接的、隨之而發生的損失）而負上任何責任。

本報告只為一般性提供數據之性質，旨在供交銀國際證券之客戶作一般閱覽之用，而並非考慮任何某特定收取者的特定投資目標、財務狀況或任何特別需要。本報告內的任何資料或意見均不構成或視為集團的任何成員作出提議、建議或征求購入或出售任何證券、有關投資或其它金融證券。

本報告之觀點、推薦、建議和意見均不一定反映交銀國際證券或其集團的立場，亦可在沒有提供通知的情況下隨時更改，交銀國際證券亦無責任提供任何有關資料或意見之更新。

交銀國際證券建議投資者應獨立地評估本報告內的資料，考慮其本身的特定投資目標、財務狀況及需要，在參與有關報告中所述公司之證券的交易前，委任其認為必須的法律、商業、財務、稅務或其它方面的專業顧問。惟報告內所述的公司之證券未必能在所有司法管轄區或國家或供所有類別的投資者買賣。

對部分的司法管轄區或國家而言，分發、發行或使用本報告會抵觸當地法律、法則、規定、或其它註冊或發牌的規例。本報告不是旨在向該等司法管轄區或國家的任何人或實體分發或由其使用。本報告的發送對象不包括身處中國內地的投資人。如知悉收取或發送本報告有可能構成當地法律、法則或其他規定之違反，本報告的收取者承諾盡快通知交銀國際證券。

本免責聲明以中英文書寫，兩種文本具同等效力。若兩種文本有矛盾之處，則應以英文版本為準。

交銀國際證券有限公司是交通銀行股份有限公司的附屬公司。