

2024年7月12日

中国宏观

出口延续韧性—中国6月进出口数据点评

2024年6月中国出口数据连续超预期。以美元计价，6月出口同比增8.6%，高于预期8.0%，前值7.6%；6月进口同比降2.3%，低于预期2.5%，前值1.8%。出口韧性而进口回落，推动6月贸易顺差达到990.5亿美元，创下1990年有记录以来的新高，且高于预期853亿美元，前值826.2亿美元。

蔡瑞, CFA

Carl.Cai@bocomgroup.com
(852) 3766 1808

李少金

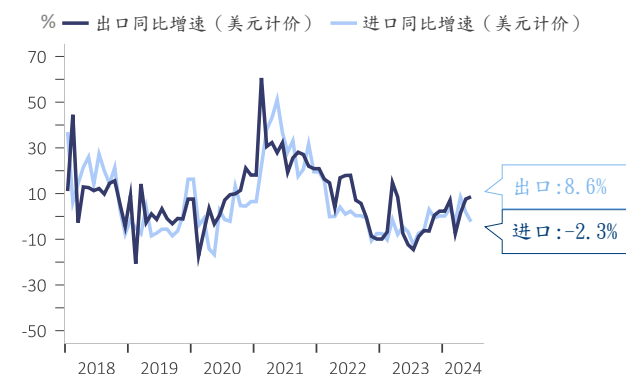
Evan.Li@bocomgroup.com
(852) 3766 1849

- ⊕ **出口整体延续强劲，环比增速回落符合季节性。**6月出口同比增速8.6%，高于市场预期7.6%。出口环比增速由上月3.5%降至1.8%，增长动能略有减弱，但符合季节性回落。
- ⊕ **分产品来看，农产品及成品油出口回升，分别拉动出口增长0.3个百分点。而机电产品和高新技术产品出口依然维持韧性，对出口增长贡献分别达4.5和1.5个百分点，合计占6个百分点。**具体来看：
 - * 集成电路出口同比增23.5%，较上月的30%略有回落，同比拉动出口增长0.6%，边际贡献上较上月回落了0.2%，但依然是本月出口的主要贡献项。6月集成电路出口量虽有所回落，但出口价格仍在上升，体现了全球半导体产业高景气度。当前全球半导体仍然处在上升周期，预计后续集成电路出口依然有望维持较高增速。
 - * 汽车、船舶出口同比仍维持在较高增速，分别达12.9%和54.5%，对出口分别贡献0.4和0.6个百分点。其中，汽车包括底盘的增速虽继续回落，但汽车零配件本月出口同比大幅上升至8.9%，拉动出口增长0.4个百分点。汽车出口价格跌幅由上月的-10.0%收窄至-4.5%，但出口量由前两月的约30%的同比增速回落至18.2%。船舶出口依然维持着高景气度，主要受益于全球经济景气度回升带来的需求提振，以及船舶更换、船舶大型化、绿色脱碳化的结构性因素支撑，再叠加红海、中东地缘因素对于航运的影响，预计船舶的出口仍将维持较高景气度。
 - * 通用设备及家电出口同比提速，分别达17.1%和18.6%，同比拉动出口增长0.3和0.5个百分点。随着全球制造业景气度回升，以及欧央行开启降息，美联储降息预期边际回升，利好欧美主动补库需求持续打开，有望对地产产业链如家电、家具行业等商品出口形成支撑。同时，受益于消费国需求提升，主要新兴市场生产国景气度回暖，同样利于中国中间品、资本品出口。

分地区来看，6月对欧美地区出口同比回升，东盟、拉美地区有所回落。6月对欧美出口回升，由上月的同比4.6%和-0.5%，提升至同比7.5%和3.7%，同比拉动出口增长1.1%和0.5%。同时，对东盟出口由上月的同比24.4%回落至15.7%，同比拉动2.5%，虽较上月减弱，但仍然是出口贡献占比最大的地区，对拉美的出口由同比19.1%回落至16.2%，对中国台湾地区的出口同比则维持高增速在27.4%。

- ⊖ **需求待巩固，6月食品原料进口普遍回落。**6月进口同比由上月1.8%进一步回落至-2.3%，两年复合同比增速则由-1.8%扩大至-4.7%，单月环比亦从-0.1%降至-4.9%。分产品来看，农产品、原料进口均有回落，仅钢材同比大幅上升，或主要受价格因素影响。机电产品中，集成电路进口亦现回落。分地区来看，6月自东盟、日韩、以及俄罗斯和中国台湾地区的进口同比均出现不同程度回落。

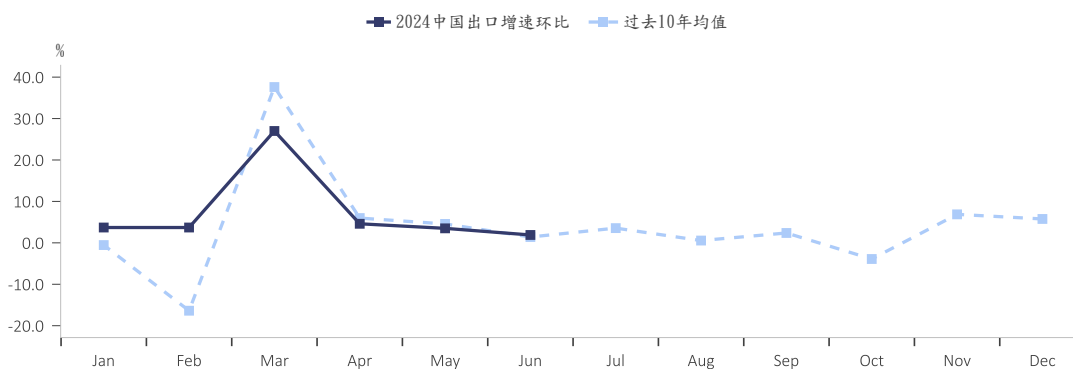
在全球景气度改善的大背景下，6月出口数据维持了韧性。短期来看，对于外需仍可乐观，利好因素在于全球制造业景气度回升，全球流动性边际上正在持续改善，美国降息预期边际提升，利好欧美补库需求打开，且地产等周期需求有望持续复苏，新兴市场中间品、资本品需求回暖，均对后续出口构成有力支撑。但从结构层面来看，部分行业产能问题造成的价格拖累因素仍待改善，仍待内需进一步改善来平衡部分产业的供需缺口。而全球范围内贸易保护、关税壁垒等问题可能一定程度上影响出口的斜率。与此同时，进口端回落，仍反映当前内需需要进一步巩固，3季度为重要的政策窗口期，可期待或有更多举措落地来提振内需。

图表 1: 中国进出口同比增速（美元计价）


资料来源: Wind, 交银国际

图表 2: 中国进出口同比增速（人民币计价）


资料来源: Wind, 交银国际

图表 3: 中国出口增速环比与历史均值


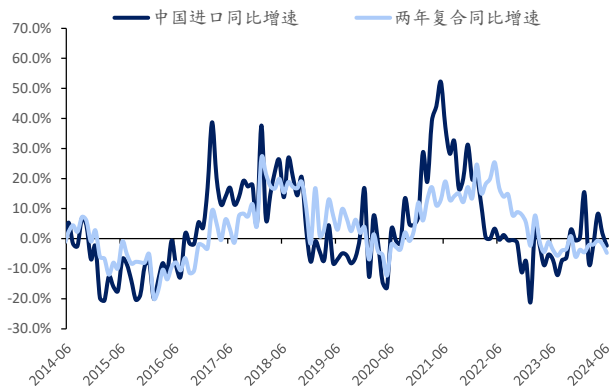
资料来源: Wind, 交银国际

图表 4: 中国出口同比及两年复合同比



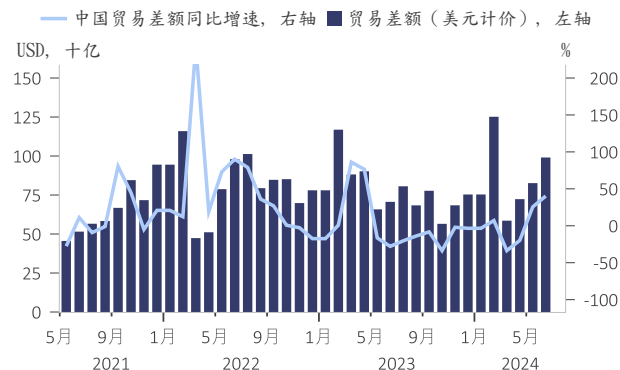
资料来源: Wind, 交银国际

图表 5: 中国进口同比及两年复合同比



资料来源: Wind, 交银国际

图表 6: 中国贸易顺差 (美元计价)



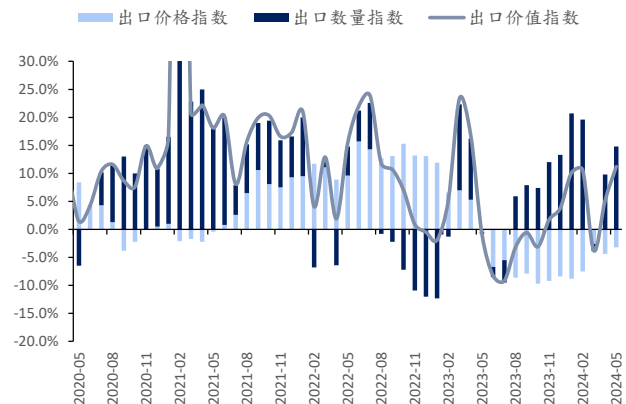
资料来源: Wind, 交银国际

图表 7: 中国贸易顺差 (人民币计价)



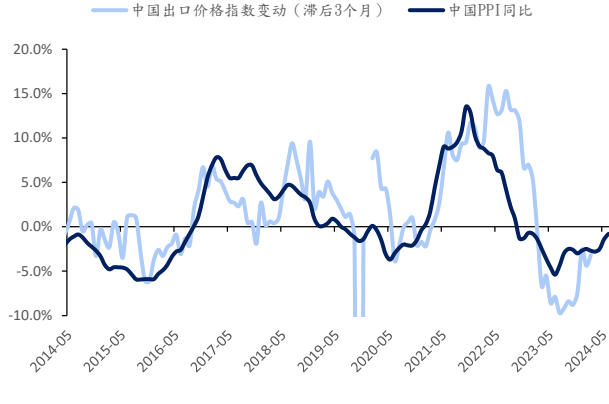
资料来源: Wind, 交银国际

图表 8: 中国出口量价贡献情况



资料来源: Wind, 交银国际

图表 9: 中国出口价格影响有望改善



资料来源: Wind, 交银国际

图表 10: 中国重点商品出口额同比增速及同比拉动情况

重点商品出口额	同比增速				同比拉动			
	较上月变动%	2024-06	2024-05	2024-04	较上月变动%	2024-06	2024-05	2024-04
农产品	4.6%	10.1%	5.5%	0.0%	0.1%	0.3%	0.2%	0.0%
箱包	-4.3%	-2.7%	1.6%	-7.8%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%
纺织品	-1.0%	6.7%	7.7%	-2.3%	-0.1%	0.3%	0.3%	-0.1%
服装及衣着附件	-1.7%	-0.8%	0.9%	-3.8%	-0.1%	0.0%	0.0%	-0.2%
鞋靴	5.9%	-5.4%	-11.3%	-14.9%	0.1%	-0.1%	-0.2%	-0.2%
玩具	-11.1%	5.8%	17.0%	8.6%	-0.2%	0.1%	0.3%	0.2%
家具及其零件	0.8%	-1.9%	-2.8%	-4.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
塑料制品	-2.7%	7.4%	10.0%	2.7%	-0.1%	0.2%	0.3%	0.1%
成品油	6.8%	24.1%	17.3%	23.5%	0.1%	0.3%	0.2%	0.3%
稀土	38.4%	-16.6%	-55.0%	-60.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
陶瓷制品	-7.4%	-23.6%	-16.2%	-26.8%	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.2%
钢材	7.6%	4.1%	-3.5%	-14.8%	0.2%	0.1%	-0.1%	-0.4%
汽车包括底盘	-3.6%	12.9%	16.5%	28.9%	-0.2%	0.4%	0.6%	1.1%
通用机械设备	9.0%	17.1%	8.1%	0.3%	0.2%	0.3%	0.1%	0.0%
自动数据处理设备	3.6%	10.5%	6.8%	9.0%	0.2%	0.6%	0.4%	0.5%
手机	-4.3%	2.7%	7.0%	7.6%	-0.1%	0.1%	0.2%	0.3%
家用电器	-0.6%	18.6%	19.2%	13.6%	0.0%	0.5%	0.6%	0.4%
音视频设备及零件	-1.2%	10.8%	12.0%	0.3%	0.0%	0.1%	0.1%	0.0%
集成电路	-6.5%	23.5%	30.0%	17.4%	-0.1%	0.6%	0.8%	0.5%
汽车零部件	7.4%	8.9%	1.5%	-1.1%	0.3%	0.4%	0.1%	0.0%
船舶	-7.7%	54.5%	62.2%	91.3%	0.0%	0.6%	0.6%	1.3%
医疗仪器及器械	3.9%	10.8%	6.9%	-0.5%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%
液晶平板显示模组	-1.4%	13.6%	15.0%	12.6%	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%
灯具照明装置及其零件	-3.3%	-1.8%	1.5%	-4.5%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%

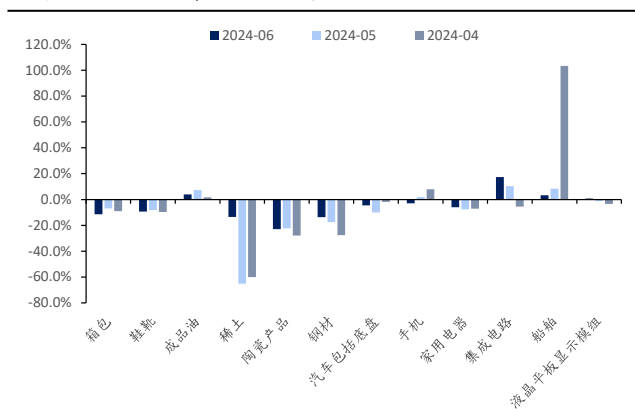
资料来源: Wind, 交银国际

图表 11: 中国重点商品出口额两年复合同比增速

重点商品出口额	较上月变动%	两年复合同比增速							
		2024-06	2024-05	2024-04	2024-03	2024-02	2024-01	2023-12	2023-11
农产品	3.0%	1.8%	-1.2%	1.7%	3.8%	1.0%	1.0%	2.4%	4.2%
箱包	-2.9%	-2.1%	0.8%	9.4%	17.9%	7.5%	7.5%	7.4%	0.6%
纺织品	0.3%	-4.0%	-4.3%	-0.1%	-6.1%	6.4%	6.4%	-11.4%	-9.9%
服装及衣着附件	-0.6%	-7.4%	-6.8%	2.0%	1.1%	3.9%	3.9%	-6.3%	-11.5%
鞋靴	-1.9%	-12.8%	-10.9%	-3.3%	-4.3%	3.8%	3.8%	-5.3%	-9.7%
玩具	-2.7%	-3.4%	-0.7%	2.1%	0.1%	13.4%	13.4%	-2.7%	-8.1%
家具及其零件	1.8%	-12.6%	-14.3%	-5.1%	0.1%	2.1%	2.1%	-10.2%	-21.3%
塑料制品	1.0%	-0.5%	-1.6%	2.9%	3.5%	7.6%	7.6%	0.2%	-6.3%
成品油	-4.9%	9.1%	14.0%	-3.2%	16.5%	-19.4%	-19.4%	26.2%	25.1%
稀土	19.8%	-24.8%	-44.6%	-44.7%	-27.3%	-25.1%	-25.1%	-11.8%	-4.1%
陶瓷制品	-2.8%	-23.4%	-20.5%	-12.3%	-4.1%	5.8%	5.8%	-9.7%	-15.3%
钢材	-5.6%	-22.5%	-17.0%	0.5%	7.7%	-8.3%	-8.3%	-13.9%	-8.4%
汽车包括底盘	-7.4%	54.0%	61.4%	95.2%	69.6%	6.0%	6.0%	70.5%	65.1%
通用机械设备	0.0%	7.5%	7.6%	9.3%	-0.8%	14.0%	14.0%	-5.1%	-1.2%
自动数据处理设备	-6.4%	-9.1%	-2.7%	-5.1%	-11.9%	1.5%	1.5%	-20.4%	-22.0%
手机	-1.2%	-11.5%	-10.3%	-3.4%	-16.9%	-9.6%	-9.6%	-16.9%	1.5%
家用电器	2.4%	11.5%	9.1%	6.7%	3.4%	8.4%	8.4%	-5.2%	-7.8%
音视频设备及零件	-0.8%	-0.9%	-0.2%	-1.5%	3.1%	4.9%	4.9%	-8.2%	-13.0%
集成电路	7.4%	-4.9%	-12.3%	-5.2%	-3.3%	6.8%	6.8%	-5.7%	-10.1%
汽车零配件	-6.7%	14.0%	20.6%	23.5%	17.4%	10.2%	10.2%	-0.2%	4.9%
船舶	-30.9%	8.4%	39.3%	85.0%	56.6%	65.3%	65.3%	31.9%	30.5%
医疗仪器及器械	-0.3%	1.2%	1.5%	2.9%	0.1%	5.0%	5.0%	-4.0%	-7.9%
液晶平板显示模组	2.6%	11.2%	8.6%	0.8%	-3.7%	6.5%	6.5%	7.1%	2.9%
灯具照明装置及其零件	-1.8%	-3.6%	-1.8%	-2.0%	-2.4%	9.2%	9.2%	-6.3%	-14.2%

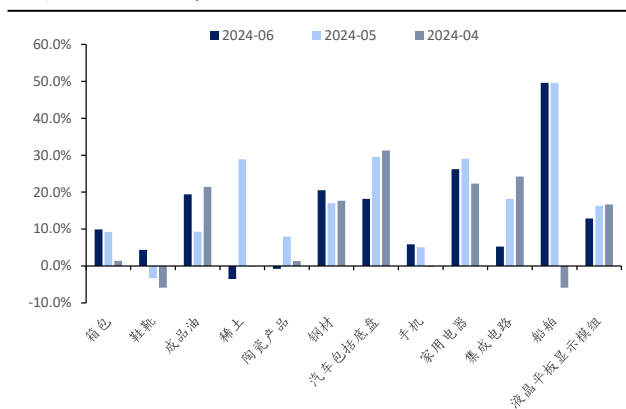
资料来源: Wind, 交银国际

图表 12: 主要商品出口价格同比变化



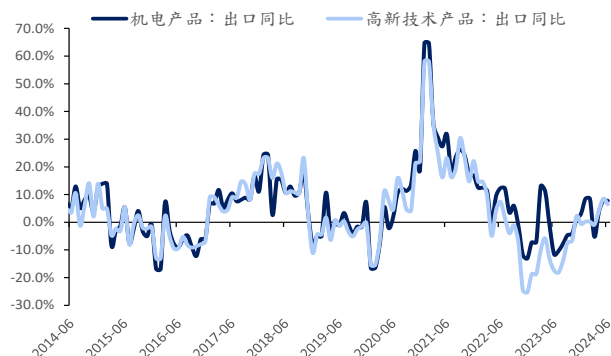
资料来源: Wind, 交银国际

图表 13: 主要商品出口数量同比变化



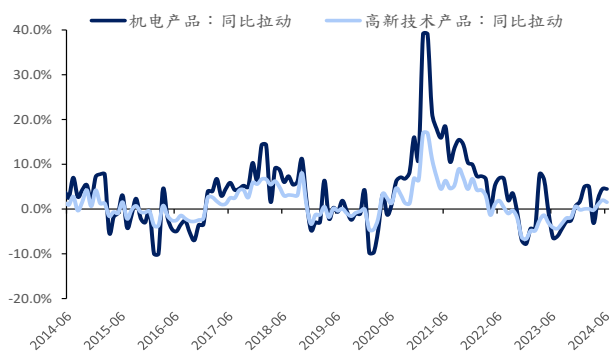
资料来源: Wind, 交银国际

图表 14: 机电、高新技术产品出口同比增速



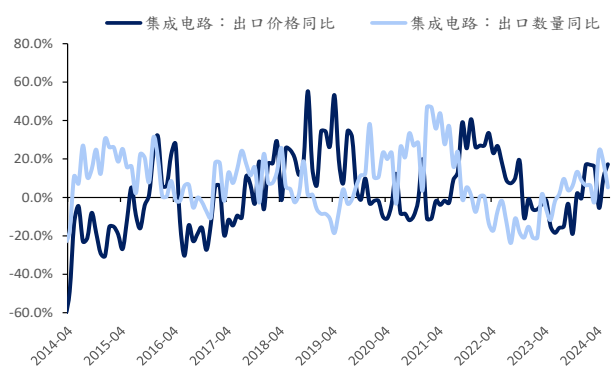
资料来源: Wind, 交银国际

图表 15: 机电、高新技术产品对出口贡献增强



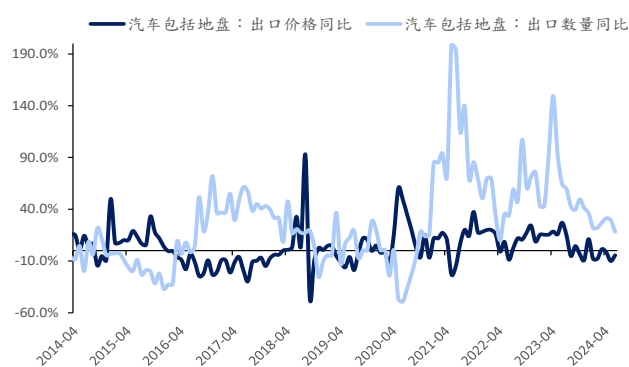
资料来源: Wind, 交银国际

图表 16: 集成电路出口量价同比变化



资料来源: Wind, 交银国际

图表 17: 汽车出口量价同比变化



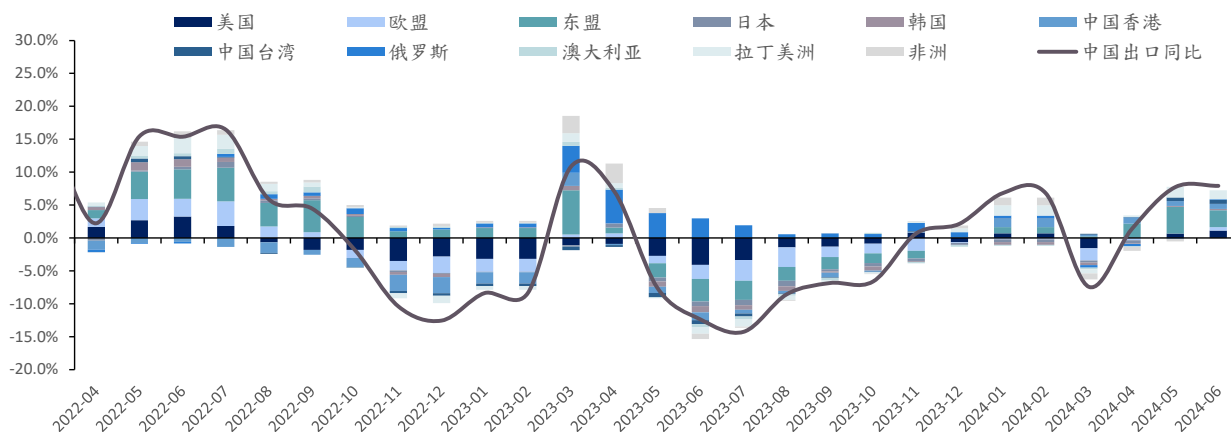
资料来源: Wind, 交银国际

图表 18: 中国主要国家地区出口同比增速及同比拉动情况

主要国家地区出口额	同比增速				同比拉动			
	较上月变动%	2024-06	2024-05	2024-04	较上月变动%	2024-06	2024-05	2024-04
美国	2.9%	7.5%	4.6%	-0.2%	0.4%	1.1%	0.7%	0.0%
欧盟	4.2%	3.7%	-0.5%	-2.3%	0.6%	0.5%	-0.1%	-0.3%
东盟	-8.6%	15.7%	24.4%	12.8%	-1.5%	2.5%	4.1%	2.2%
日本	2.4%	1.2%	-1.2%	-10.7%	0.1%	0.0%	0.0%	-0.5%
韩国	1.0%	4.3%	3.3%	-1.9%	0.0%	0.2%	0.1%	-0.1%
中国香港	-0.3%	9.7%	10.0%	11.8%	0.0%	0.8%	0.7%	1.0%
中国台湾	1.3%	27.4%	26.1%	1.9%	0.0%	0.6%	0.6%	0.0%
俄罗斯	5.1%	3.7%	-1.4%	-13.1%	0.2%	0.1%	0.0%	-0.4%
澳大利亚	1.0%	1.5%	0.5%	-4.1%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%
拉丁美洲	-2.9%	16.2%	19.1%	3.4%	-0.3%	1.3%	1.6%	0.2%
非洲	4.5%	-3.3%	-7.8%	-12.3%	0.2%	-0.2%	-0.4%	-0.6%

资料来源: Wind, 交银国际

图表 19: 中国对主要国家地区出口同比增速及同比拉动情况



资料来源: Wind, 交银国际

图表 20: 中国主要商品进口同比增速及同比拉动情况

重点商品进口额	同比增速			同比拉动				
	较上月变动%	2024-06	2024-05	2024-04	较上月变动%	2024-06	2024-05	2024-04
农产品	-1.8%	-14.1%	-12.3%	-5.2%	-0.1%	-1.2%	-1.1%	-0.4%
初级形状的塑料	-5.6%	-7.1%	-1.5%	7.8%	-0.1%	-0.1%	0.0%	0.1%
天然及合成橡胶	-4.1%	-13.8%	-9.7%	-14.2%	0.0%	-0.1%	0.0%	-0.1%
纸浆	8.3%	-7.7%	-16.0%	-5.4%	0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%
纺织纱线、织物及制品	-3.2%	-11.6%	-8.4%	4.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
铁矿砂及其精矿	0.4%	0.8%	0.4%	7.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%
铜矿砂及其精矿	30.6%	26.1%	-4.5%	13.7%	0.8%	0.7%	-0.1%	0.3%
煤及褐煤	5.4%	-3.1%	-8.5%	-8.8%	0.1%	-0.1%	-0.2%	-0.2%
原油	1.0%	-0.7%	-1.8%	15.1%	0.1%	-0.1%	-0.2%	1.9%
成品油	-19.3%	-16.9%	2.4%	34.8%	-0.2%	-0.2%	0.0%	0.5%
天然气	-1.4%	-1.3%	0.1%	2.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%
医药材及药品	32.7%	25.2%	-7.5%	0.8%	0.7%	0.6%	-0.1%	0.0%
肥料	-21.4%	-38.2%	-16.9%	-44.5%	0.0%	-0.1%	0.0%	-0.1%
美容化妆品及洗护用品	-0.4%	-5.5%	-5.1%	-1.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
钢材	-4.3%	-8.6%	-4.3%	8.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
未锻轧铜及铜材	-13.9%	17.5%	31.4%	11.2%	-0.3%	0.4%	0.7%	0.2%
汽车包括底盘	-5.2%	-6.3%	-1.1%	-22.5%	-0.1%	-0.1%	0.0%	-0.3%
集成电路	-16.9%	1.0%	17.9%	16.5%	-2.4%	0.1%	2.5%	2.4%
汽车零配件	-11.3%	-0.8%	10.4%	19.9%	-0.1%	0.0%	0.1%	0.2%
医疗仪器及器械	9.6%	-8.2%	-17.8%	-1.6%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%
自动数据处理设备及其零部件	-17.4%	51.5%	68.9%	52.2%	-0.3%	1.7%	2.0%	1.4%
机床	5.6%	-15.2%	-20.8%	-17.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
二极管及类似半导体器件	-8.7%	-6.0%	2.7%	10.6%	-0.1%	-0.1%	0.0%	0.1%
空载重量超过2吨的飞机	65.2%	0.5%	-64.7%	-41.0%	0.1%	0.0%	-0.1%	-0.2%

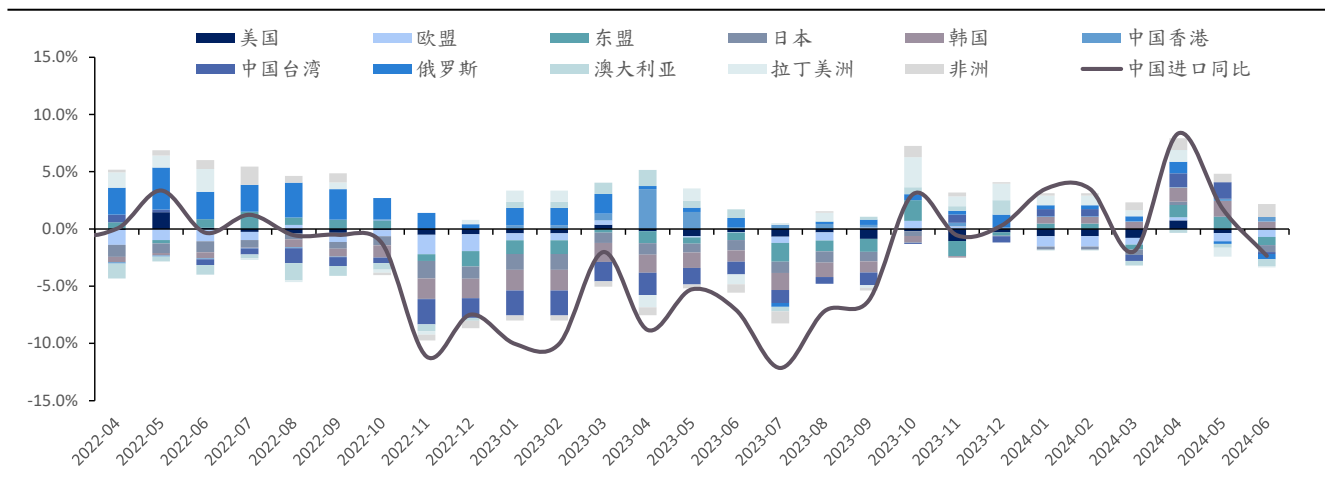
资料来源: Wind, 交银国际

图表 21: 中国对主要国家地区进口同比增速及同比拉动情况

主要国家地区进口额	同比增速				同比拉动			
	较上月变动%	2024-06	2024-05	2024-04	较上月变动%	2024-06	2024-05	2024-04
美国	6.0%	-0.2%	-6.2%	11.4%	0.4%	0.0%	-0.4%	0.8%
欧盟	0.5%	-6.2%	-6.7%	2.5%	0.0%	-0.7%	-0.7%	0.3%
东盟	-11.5%	-4.6%	6.9%	7.3%	-1.8%	-0.7%	1.0%	1.1%
日本	-11.7%	-10.5%	1.2%	4.5%	-0.7%	-0.6%	0.1%	0.3%
韩国	-10.2%	9.0%	19.2%	18.7%	-0.7%	0.6%	1.3%	1.2%
中国香港	33.5%	57.7%	24.2%	5.3%	0.2%	0.4%	0.2%	0.0%
中国台湾	-19.9%	-2.0%	17.9%	15.1%	-1.6%	-0.2%	1.4%	1.2%
俄罗斯	-4.7%	-9.4%	-4.6%	19.2%	-0.2%	-0.5%	-0.2%	1.0%
澳大利亚	-4.1%	-10.3%	-6.2%	-6.1%	-0.2%	-0.6%	-0.3%	-0.3%
拉丁美洲	6.8%	-1.3%	-8.1%	11.7%	0.6%	-0.1%	-0.8%	1.0%
非洲	8.8%	24.1%	15.3%	22.6%	0.4%	1.1%	0.7%	1.0%

资料来源: Wind, 交银国际

图表 22: 中国对主要国家地区进口同比增速及同比拉动情况



资料来源: Wind, 交银国际

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**

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，一位分析师持有英伟达之股份。

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、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、佳捷康创新集团有限公司、武汉有机控股有限公司、巨星传奇集团有限公司、安徽皖通高速公路股份有限公司、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、四川科伦博泰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、极兔速递环球有限公司、山西省安泰集团股份有限公司、富景中国控股有限公司、中军集团股份有限公司、佳民集团有限公司、集海资源集团有限公司、君圣泰医药、天津建设发展集团股份公司、长久股份有限公司、乐思集团有限公司、出门问问有限公司、趣致集团、宜搜科技控股有限公司、老铺黄金股份有限公司及中赣通信(集团)控股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，或可能以委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。