

互联网	收盘价 港元 368.20	目标价 港元 457.00	潜在涨幅 +24.1%
-----	------------------	------------------	----------------

2024 年 8 月 8 日

腾讯控股 (700 HK)

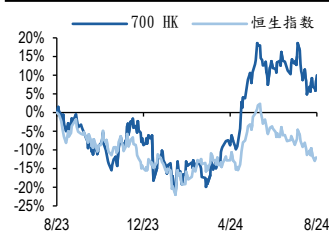
《MDnF》拉动手游加速增长，持续看好微信生态广告增长潜力

- 近期手游流水更新：本土/海外流水增长均加速。1) 本土：2024 年 2 季度流水同比增 31% (Sensor Tower/七麦)，较 1 季度 (9%) 显著加速，主要受益于新游《地下城与勇士：起源》(《MDnF》) 近 57 亿元增量，以及《和平精英》/《金铲铲之战》等老游戏的稳健运营。2) 海外：2 季度流水同比增 47% (对比 1 季度 33%)，仍受 Supercell《荒野乱斗》驱动，单月流水维持在 7-8 亿元高位。
- 估算 2 季度游戏收入同比增 6%，较此前预期 5% 小幅上调。1) 综合以上流水数据，考虑新游《MDnF》持续的流水增量贡献及 6-12 个月摊销影响，我们预计 2 季度本土手游收入或同比增 8%，下半年逐季加速。预计 2 季度海外手游收入同比增 22%，《荒野乱斗》正向影响将延续至 2025 年初，但影响程度将逐步降低；2) 端游仍受《DnF》去年高基数影响，预计 2 季度收入同比降 6%。《DnF》6 月 网吧热度 较 3 月已止跌，《无畏契约》较 2023 年 12 月翻倍，热度持续攀升。
- 广告维持行业领先增势：我们预计腾讯 2 季度广告收入同比增 16%，维持此前预期，据 AppGrowing 数据，游戏、短剧广告投放占比同比增加。继续看好长期微信生态广告增长潜力，考虑：1) 短视频平台流量红利逐渐消退，而视频号用户数及人均时长仍有提升潜力，2) 视频号广告库存及加载率仍有提升空间，3) 产品整合升级，5 月 28 日，微信宣布将视频号直播电商并入微信开放平台团队，或有助于生态内融合。另外，微信内测智能投放工具“全域通”，或将进一步优化内容匹配和广告转化率。
- 展望及估值：基于新游强劲表现，我们上调 2024 年游戏收入 2%，预计手游收入同比增 11%，端游受《DnF》高基数影响或同比降 4%，并维持广告全年 16% 增速预期。考虑短期新游营销投放或加大，基本维持 2 季度及 2024 年利润预期。按核心盈利业务 20 倍市盈率，云业务 2 倍市销率，维持 SOTP 目标价 457 港元，对应 2024/25 年 16/14 倍市盈率，维持买入。

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)	397.00
52周低位 (港元)	262.20
市值 (百万港元)	3,398,187.76
日均成交量 (百万)	18.81
年初至今变化 (%)	25.41
200天平均价 (港元)	334.54

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

财务数据一览

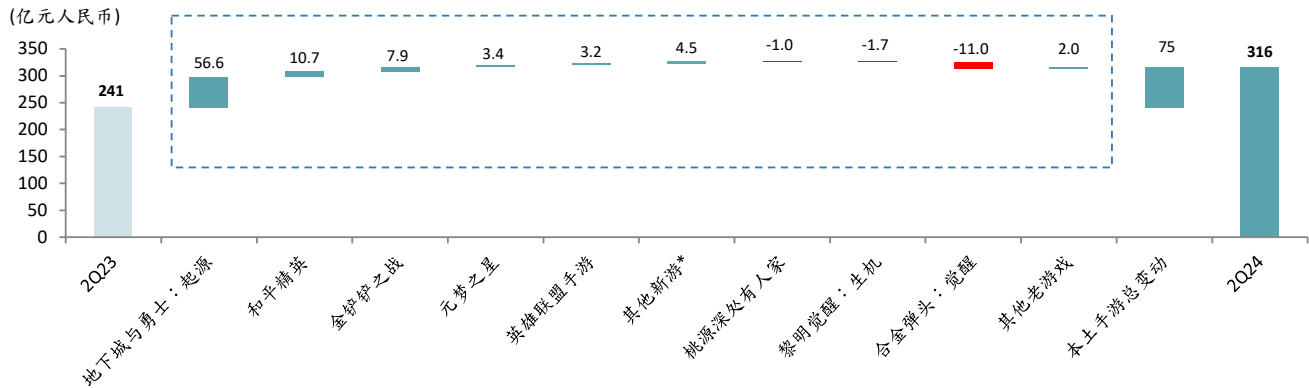
年结12月31日	2022	2023	2024E	2025E	2026E
收入 (百万人民币)	554,552	609,015	663,103	712,273	762,464
同比增长 (%)	-1.0	9.8	8.9	7.4	7.0
净利润 (百万人民币)	115,649	157,688	203,694	230,158	254,337
每股盈利 (人民币)	11.86	16.33	21.43	24.29	26.90
同比增长 (%)	-6.9	37.6	31.2	13.4	10.7
前EPS预测值 (人民币)			21.36	24.27	26.89
调整幅度 (%)			0.3	0.1	0.0
市盈率 (倍)	28.6	20.8	15.8	14.0	12.6
每股账面净值 (人民币)	80.31	90.47	109.12	124.92	145.67
市账率 (倍)	4.22	3.75	3.11	2.71	2.33
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

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。

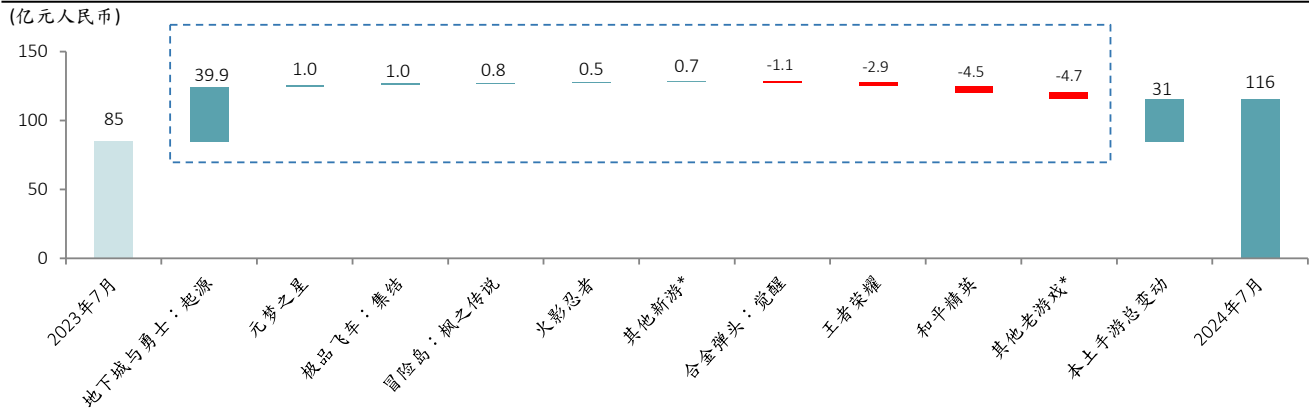
下载本公司之研究报告，可从彭博信息：BOCM 或 <https://research.bocomgroup.com>

图表 1: 2024 年 2 季度，腾讯本土手游流水同比增 31%



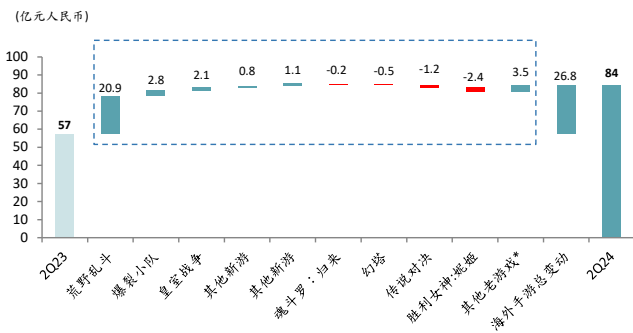
资料来源: Sensor Tower, 七麦, 伽马数据, 交银国际 *其他新游包括:《塔瑞斯世界》、《冲呀! 饼干人: 王国》等

图表 2: 7 月，腾讯本土手游流水同比增 36%



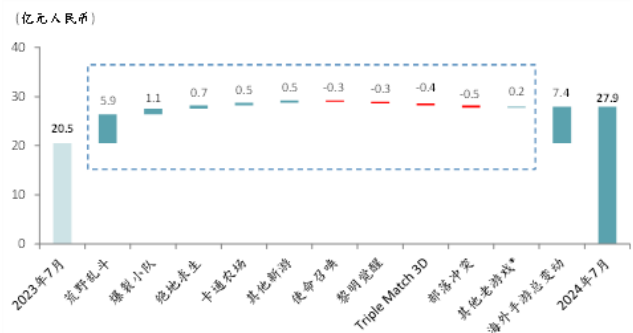
资料来源: Sensor Tower, 七麦, 点点数据, 交银国际预测(按 iOS 比例估算总流水) *其他新游包括:《塔瑞斯世界》、《冲呀! 饼干人: 王国》等, 其他老游戏包括《QQ 飞车》等

图表 3: 2 季度，腾讯海外手游流水同比增 47%



资料来源: Sensor Tower, 七麦, 交银国际 *其他新游主要包括《黎明觉醒》、《NBA Infinite》

图表 4: 7 月，腾讯海外手游流水同比增 36%



资料来源: Sensor Tower, 七麦, 交银国际 *其他新游主要包括《黎明觉醒》、《NBA Infinite》

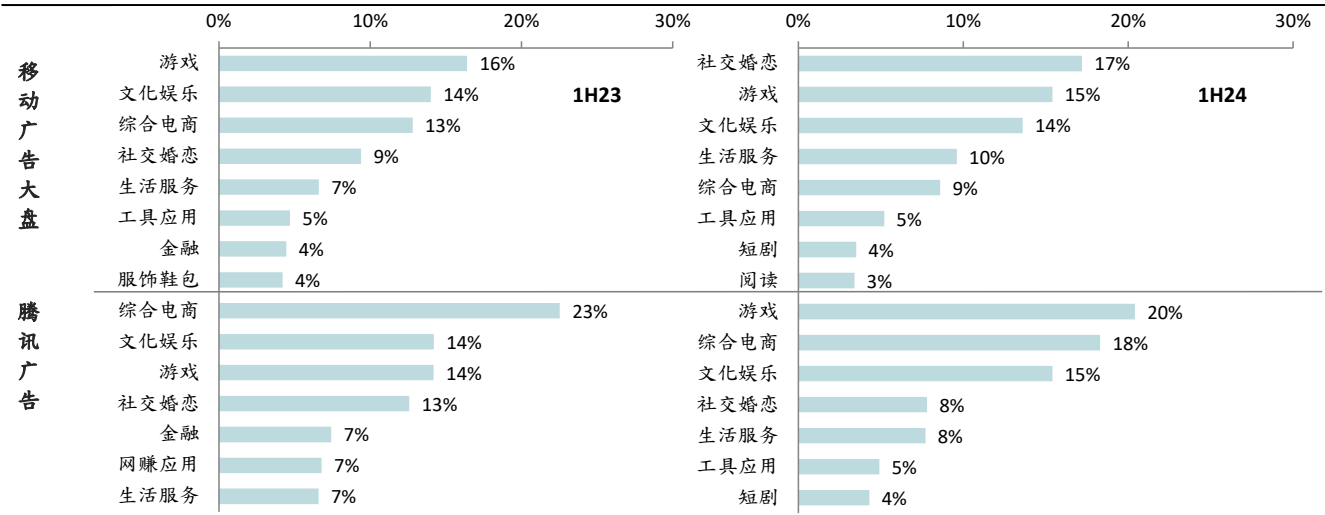
图表 5: 2024 年重点游戏厂商本土新游汇总

游戏名称	品类	获得版号时间	测试阶段/(预计)上线时间	官网 预约(万)	TapTap 预约/下载(万)	TapTap 评分	首月流水 (亿人民币)	7月流水 (亿人民币)
元梦之星	休闲派对	2023 年 1 月	2023/12/15 已上线	NA	304	6.3	5-6	1.0
白荆回廊	二次元/RPG/	2022 年 11 月	2024/1/18 已上线	NA	135	6.6	1-1.5	0.1
地下城与勇士:起源	横版格斗	2024 年 2 月	2024/5/21 已上线	NA	387	3.6	>40	40
塔瑞斯世界	西方魔幻 MMO	2023 年 12 月	2024/6/12 已上线	848	49	6.1	0.4	0.2
创造吧！我们的星球	开放世界/沙盒	2023 年 3 月	2024/6/26 已上线	1,000	66	4.8	<0.1	<0.1
极品飞车:集结	开放世界/竞速	2024 年 1 月*	2024/7/11 公测	3,063	100	6.8	1-1.5	1.0
庄园合合	合成装扮	2023 年 3 月	2024/7/23 公测	NA	7.2	5.6	<0.1	<0.1
大航海时代:海上霸主	SLG	2022 年 12 月	2023 年 9 月付费删档测试	NA	NA	NA	<3	
王者万象棋	策略/自走棋	2023 年 2 月	NA	NA	NA	NA	>3	
星之破晓	横版格斗/动作	2023 年 6 月	2024/5/16 限号不删档	NA	182	6.9	>3	
三角洲行动(端+手)	FPS	2023 年 7 月	2024 年 9 月上线	NA	279	7.1	3-6	
航海王:壮志雄心	动作/RPG	2023 年 8 月	2024/6/2 首测结束	NA	33	9.0	1-5	
三国志异闻录	回合制 RPG	2023 年 10 月	2024 年 4 季度上线	NA	NA	NA	<5	
全境封锁:曙光	开放世界/射击	2023 年 11 月	NA	NA	10	7.8	1-5	
宝可梦大集结	休闲 MOBA	2022 年 12 月	2024/11/30 上线*	1,606	75	7.7	1-5	
饥困荒野	沙盒/生存	2022 年 12 月	2023 年 7 月不计费删档测试	1,045	161	6.3	1-5	
刺客信条:侠隐	开放世界/动作	2023 年 12 月	2023 年 7 月海外服测试	NA	NA	NA	1-5	
逆战:未来	FPS	2023 年 12 月	2024 年 3 季度首测	336	30	8.5	1-5	
无畏契约手游	FPS	2024 年 6 月	NA	NA	NA	NA	1-5	

资料来源: 公司资料, TapTap、微博、微信、游戏陀螺等公开资料, 交银国际预测, 绿色为 2024 年已上线新游, 蓝色为下半年待上线手游

*《极品飞车:集结》2024 年 1 月进行游戏名+运营单位变更。首月流水及当月流水估算仅包括本土市场

图表 6: 上半年, 腾讯游戏、短剧投放数占比提升



资料来源: AppGrowing (广告投放数), 交银国际

图表 7: 损益表预测

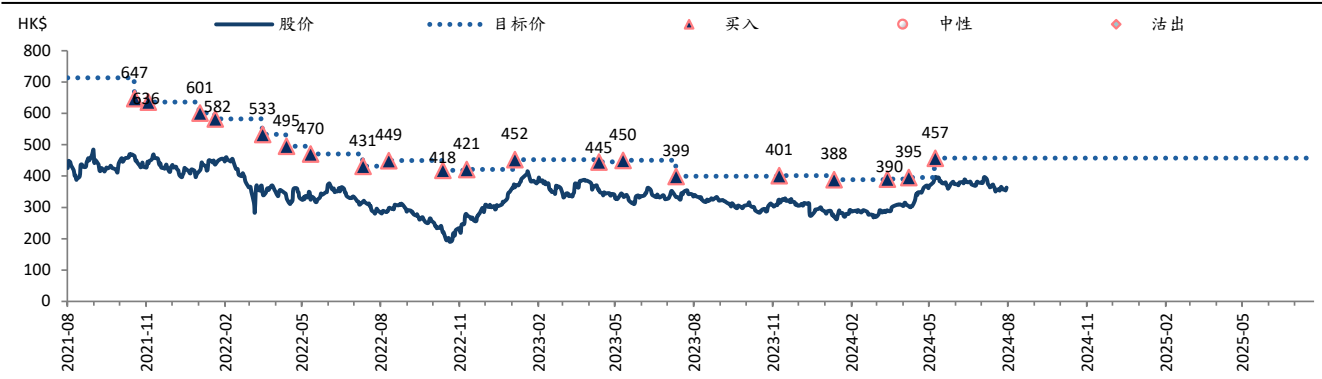
(百万人民币)	2Q24E 旧	2Q24E 新	变化 (%)	同比 (%)	环比 (%)	3Q24E	2023	2024E	2025E	2026E
总收入	159,882	160,675	0	8	1	171,551	609,015	663,103	712,273	762,464
同比 (%)	7	8				11	10	8.9	7.4	7.0
彭博一致预期		161,284				170,490		665,284	730,493	797,110
分业务										
增值服务	77,247	78,039	1	5	-1	84,682	298,375	320,509	339,765	366,308
社交网络	31,095	31,309	1	5	3	34,239	118,600	129,258	139,716	150,279
本土游戏	31,690	32,240	2	1	-7	34,788	126,675	131,116	135,536	147,719
海外游戏	14,462	14,489	0	14	7	15,655	53,100	60,135	64,514	68,310
金融科技及企业服务	52,264	52,265	0	7	0	55,012	203,763	217,516	231,305	243,213
网络广告	28,992	28,992	0	16	9	29,933	101,482	117,638	133,860	144,529
其他	1,379	1,379	0	1	-33	1,924	5,395	7,440	7,343	8,414
毛利	82,594	83,123	1	17	-1	88,428	293,109	343,835	370,835	402,027
毛利率 (%)	52	52				52	48	52	52	53
分部毛利										
增值服务	42,605	43,113	1	8	-4	47,131	161,919	178,813	188,501	207,068
金融科技及企业服务	23,862	23,863	0	28	0	24,531	80,636	98,794	105,797	111,296
网络广告	15,864	15,885	0	30	9	16,403	51,344	64,655	75,118	81,975
其他	262	262	0	-347	-45	364	(790)	1,573	1,419	1,688
分部毛利率 (%)										
增值服务	55.2	55.2				55.7	54.3	55.8	55.5	56.5
金融科技及企业服务	45.7	45.7				44.6	39.6	45.4	45.7	45.8
网络广告	54.7	54.8				54.8	50.6	55.0	56.1	56.7
其他	19.0	19.0				18.9	-14.6	21.1	19.3	20.1
营销开支	(9,113)	(9,399)	3	13	25	(10,979)	(34,211)	(38,540)	(42,159)	(44,749)
研发开支	(15,815)	(15,815)	0	-1	1	(16,018)	(64,078)	(63,996)	(66,663)	(68,112)
一般及行政开支	(9,405)	(9,405)	0	0	3	(9,687)	(39,447)	(38,394)	(41,604)	(44,976)
其他经营开支	2,000	1,800	-10	260	75	1,800	4,701	6,431	8,000	8,000
运营利润	50,261	50,304	0	34	-4	53,544	161,402	209,335	228,410	252,190
净利润	42,508	42,539	0	63	2	45,428	115,216	175,154	189,959	211,381
Non-GAAP 运营利润	55,978	56,043	0	27	-4	59,579	190,016	233,202	253,259	278,406
Non-GAAP 运营利润率 (%)	35.0	34.9				34.7	31.2	35.2	35.6	36.5
Non-GAAP 净利润	49,283	49,342	0	31	-2	52,611	157,688	203,694	230,158	254,337
Non-GAAP 净利润率 (%)		30.7				30.7	25.9	30.7	32.3	33.4
彭博一致预期		48,636				51,810		199,861	223,873	251,411
摊薄每股盈利 (元)	5.19	5.20	0	34	-1	5.54	16.33	21.43	24.29	26.90
彭博一致预期		5.07				5.39		20.87	23.40	26.22

资料来源：公司资料，彭博，交银国际预测

2024 年 8 月 8 日

腾讯控股 (700 HK)

图表 8: 腾讯控股 (700 HK) 目标价及评级



资料来源: FactSet, 交银国际预测

图表 9: 交银国际互联网及教育行业覆盖公司

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	82.01	129.00	57.3%	2024 年 07 月 17 日	广告
IQ US	爱奇艺	买入	3.15	4.20	33.3%	2024 年 07 月 22 日	文娱内容
1024 HK	快手	买入	43.20	55.00	27.3%	2024 年 07 月 17 日	文娱内容
BILI US	哔哩哔哩	买入	14.97	20.00	33.6%	2024 年 07 月 15 日	文娱内容
9899 HK	云音乐	买入	91.15	120.00	31.7%	2024 年 06 月 04 日	文娱内容
TME US	腾讯音乐	买入	13.26	17.00	28.2%	2024 年 05 月 14 日	文娱内容
MOMO US	挚文集团	中性	6.72	5.90	-12.2%	2024 年 05 月 29 日	文娱内容
YY US	欢聚集团	中性	33.48	33.00	-1.4%	2024 年 05 月 29 日	文娱内容
772 HK	阅文集团	中性	25.40	29.00	14.2%	2024 年 02 月 21 日	文娱内容
PDD US	拼多多	买入	133.15	213.00	60.0%	2024 年 05 月 23 日	电商
JD US	京东	买入	25.33	40.00	57.9%	2024 年 05 月 17 日	电商
BABA US	阿里巴巴	买入	77.83	111.00	42.6%	2024 年 04 月 11 日	电商
1797 HK	东方甄选	中性	12.40	13.40	8.1%	2024 年 06 月 26 日	电商
GOTU US	高途	买入	4.56	7.50	64.5%	2024 年 08 月 08 日	教育
TAL US	好未来教育	买入	8.74	13.80	57.9%	2024 年 08 月 02 日	教育
9901 HK	新东方教育科技	买入	55.80	80.00	43.4%	2024 年 08 月 01 日	教育
DAO US	有道	买入	3.53	5.00	41.6%	2024 年 05 月 24 日	教育
NTES US	网易	买入	87.72	117.00	33.4%	2024 年 05 月 24 日	游戏
3888 HK	金山软件	买入	20.65	30.00	45.3%	2024 年 05 月 22 日	游戏
700 HK	腾讯控股	买入	363.40	457.00	25.8%	2024 年 05 月 16 日	游戏
777 HK	网龙网络	买入	10.88	15.00	37.9%	2024 年 03 月 28 日	游戏
3690 HK	美团	买入	106.00	129.00	21.7%	2024 年 06 月 07 日	本地生活
9690 HK	途虎	买入	16.20	26.00	60.5%	2024 年 03 月 18 日	本地生活
9699 HK	顺丰同城	买入	10.06	13.50	34.2%	2024 年 07 月 12 日	物流
DADA US	达达集团	中性	1.28	1.70	32.8%	2024 年 07 月 19 日	物流
2618 HK	京东物流	中性	7.89	9.80	24.2%	2024 年 07 月 13 日	物流
9878 HK	汇通达网络	中性	21.35	30.00	40.5%	2024 年 03 月 28 日	商户服务
9923 HK	移卡	中性	10.84	14.00	29.2%	2024 年 03 月 27 日	商户服务
780 HK	同程旅行	买入	13.98	25.00	78.8%	2024 年 05 月 22 日	在线旅行社
9961 HK	携程集团	买入	331.40	509.00	53.6%	2024 年 05 月 21 日	在线旅行社

资料来源: FactSet, 交银国际预测 *截至 2024 年 8 月 8 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	663,103	712,273	762,464
主营业务成本	(315,806)	(315,906)	(319,268)	(341,438)	(360,437)
毛利	238,746	293,109	343,835	370,835	402,027
销售及管理费用	(197,326)	(201,814)	(204,927)	(217,088)	(225,948)
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	134,423	141,326	144,223
经营利润	110,827	161,402	209,335	228,410	252,190
Non-GAAP标准下的经营利润	143,203	190,016	233,202	253,259	278,406
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	228,880	244,999	272,080
税费	(21,516)	(43,276)	(51,014)	(52,441)	(58,100)
非控股权益	(466)	(2,832)	(2,712)	(2,600)	(2,600)
净利润	188,243	115,216	175,154	189,959	211,381
作每股收益计算的净利润	188,243	115,216	175,154	189,959	211,381
Non-GAAP标准的净利润	115,649	157,688	203,694	230,158	254,337

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	238,205	421,094	523,253
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	40,865	52,680	48,045
存货	2,333	456	479	503	528
其他流动资产	224,650	88,411	78,727	96,902	95,281
总流动资产	565,989	518,446	572,213	788,509	887,946
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	71,002	78,747	84,219
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	110,223	100,338	128,064
总长期资产	1,012,142	1,058,800	1,148,535	1,199,780	1,288,951
总资产	1,578,131	1,577,246	1,720,747	1,988,289	2,176,897
短期贷款	11,580	41,537	43,614	45,795	48,084
应付账款	153,520	177,543	121,607	198,317	143,358
其他短期负债	269,104	133,077	135,176	141,065	146,182
总流动负债	434,204	352,157	300,397	385,176	337,624
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	48,190	49,891	51,628
总长期负债	361,067	351,408	383,053	419,571	462,108
总负债	795,271	703,565	683,450	804,747	799,732
储备及其他资本项目	721,391	808,591	968,953	1,111,781	1,230,053
股东权益	721,391	808,591	968,953	1,111,781	1,230,053
非控股权益	61,469	65,090	68,345	71,762	147,112
总权益	782,860	873,681	1,037,297	1,183,542	1,377,165

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	228,880	244,999	272,080
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	57,494	61,437	65,819
营运资本变动	(18,472)	19,233	(33,641)	53,865	(41,271)
利息调整	9,352	12,268	10,922	11,178	11,632
税费	(21,516)	(43,276)	(51,014)	(52,441)	(58,100)
其他经营活动现金流	(203,464)	1,215	(26,079)	(22,089)	(27,658)
经营活动现金流	146,091	221,962	217,030	324,717	254,025
资本开支	(17,963)	(23,911)	(39,539)	(35,614)	(36,199)
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)	(78,610)	(65,696)	(71,716)
投资活动现金流	(104,871)	(125,161)	(145,538)	(136,839)	(147,484)
负债净变动	6,407	19,445	31,393	37,352	43,272
权益净变动	(51,100)	(80,230)	(7,598)	(9,117)	(10,941)
股息	(15,260)	(21,788)	(29,403)	(33,223)	(36,713)
融资活动现金流	(59,953)	(82,573)	(5,608)	(4,988)	(4,382)
汇率收益/损失	7,506	1,353	0	0	0
年初现金	167,966	156,739	172,320	238,205	421,094
年末现金	156,739	172,320	238,205	421,094	523,253

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	18.744	20.372	22.718
全面摊薄每股收益	19.311	11.930	18.425	20.050	22.358
Non-GAAP标准下的每股收益	11.864	16.328	21.427	24.293	26.902
每股股息	2.400	3.400	3.093	3.507	3.883
每股账面值	80.311	90.466	109.116	124.921	145.666
利润率分析(%)					
毛利率	43.1	48.1	51.9	52.1	52.7
EBIT利润率	20.0	26.5	31.6	32.1	33.1
净利率	33.9	18.9	26.4	26.7	27.7
利润率分析(%) - Non-GAAP标准					
毛利率	43.1	48.1	51.9	52.1	52.7
经营利润率	25.8	31.2	35.2	35.6	36.5
净利率	20.9	25.9	30.7	32.3	33.4
盈利能力(%)					
ROA	11.8	7.3	10.6	10.2	10.1
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	12.3	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	139.8	219.1	149.1

交銀國際

香港中環德輔道中 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、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、巨星傳奇集團有限公司、安徽皖通高速公路股份有限公司、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、樂輪物流股份有限公司、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、極兔遞遞環球有限公司、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、出門問問有限公司、趣致集團、宜搜科技控股有限公司、老鋪黃金股份有限公司及中贛通信(集團)控股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。