

医药	收盘价 港元 19.58	目标价 港元 24.50↓	潜在涨幅 +25.1%	2024年9月2日
----	-----------------	------------------	----------------	-----------

## 海吉亚医疗 (6078 HK)

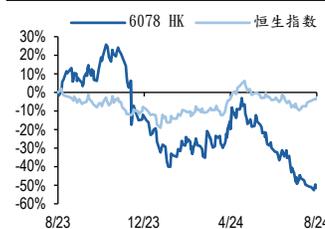
### 1H24 运营稳健、新院扩张有序落地，未来股份回购加速，下调目标价

- 1H24 整体经营稳健，业务量强劲增长：**1H24 公司收入和经调整净利润分别同比增长 35.4%/15.5%，利润增速低于管理层此前的全年指引，主要受到医保坏账以及其他一次性损益的影响；剔除该影响后的经营收入、经营毛利和经调整经营净利润分别增长 37.6%/39.4%/38.2%，得益于原有医院稳健增长、新收购长安和宜兴医院的贡献以及利润率改善。门诊服务和住院服务收入分别增长 49.6%/31.3%；肿瘤业务增长 31%，在总收入中占 44%，与 2023 全年水平基本持平。顺应医保支付改革大趋势，公司提升高定价项目服务能力，1H24 手术量和手术收入分别增长 29%/39%。此外，公司不断拓展创新模式，并已在永鼎、长安、单县、重庆医院开展互联网医院服务，1H24 互联网医院挂号数量接近 10 万人次。
- 新增产能有序落地，未来更多资金用于回购：**拥有 1,000 张床位的德州海吉亚医院已正式投用，无锡（800-1,000 张）和常熟（800-1,200 张）海吉亚有望于明年交付使用；广济二期、长安三期、永鼎二期已启动筹备，开元解化二期已启动土建工程。长期来看，公司现有用地规划可支持 16,000 张总床位数。随着重庆、单县、成武二期项目完工投用，资本开支显著降低 39% 至 3.4 亿元（人民币，下同），自由现金流转正至 1.2 亿元。管理层表示，考虑到当前资本市场变化以及股东回报的最大化，公司资本开支高峰已经过去，未来将拨出更多资金用于回购。8 月 29 日，公司公布了新的 2 亿元人民币回购计划。
- 下调目标价：**根据 1H24 业绩表现及更新后的管理层预期，我们下调 2024-26 年净利润预测 8-16% 至 7.9 亿/9.4 亿/11.7 亿元，对应 21.7% 2024-26 年复合年增长率。我们继续采用 PEG 法对公司估值，目标 2025 年 PEG 倍数选取为 0.7 倍，作为港股民营医疗服务龙头享有略高于港股可比公司、但低于 A 股龙头的估值倍数（图表 1）；据此，我们得到公司最新目标价 24.5 港元，对应 15.2 倍 2025 年市盈率（低于过去三年均值 1 个标准差）和 25.1% 的潜在股价升幅，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)	50.75
52周低位 (港元)	19.10
市值 (百万港元)	12,365.16
日均成交量 (百万)	27.83
年初至今变化 (%)	(44.53)
200天平均价 (港元)	28.58

资料来源: FactSet

#### 丁政宁

Ethan.Ding@bocomgroup.com  
(852) 3766 1834

#### 财务数据一览

年结12月31日	2022	2023	2024E	2025E	2026E
收入 (百万人民币)	3,196	4,077	5,002	5,922	6,997
同比增长 (%)	38.0	27.6	22.7	18.4	18.2
净利润 (百万人民币)	477	683	793	936	1,175
每股盈利 (人民币)	0.77	1.08	1.26	1.48	1.86
同比增长 (%)	7.9	40.4	16.2	18.0	25.5
前EPS预测值 (人民币)			1.36	1.64	2.21
调整幅度 (%)			-7.7	-9.6	-16.0
市盈率 (倍)	23.1	16.4	14.2	12.0	9.6
每股账面净值 (人民币)	7.97	9.88	8.26	10.83	14.51
市账率 (倍)	2.23	1.80	2.15	1.64	1.23

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>

2024年9月2日

海吉亚医疗 (6078 HK)

图表 1: 医疗服务板块可比公司估值表

公司名称	股票代码	收盘价 (LC)	市值 (LC)	P/S			收入 CAGR		P/E			净利润 CAGR		PEG		EV/EBITDA	
				24E	25E	26E	24-26E	24E	25E	26E	24-26E	25E	24E	25E	26E		
海吉亚医疗	6078 HK	19.58	12,365	2.2x	1.9x	1.6x	18%	12.5x	10.1x	8.1x	22%	0.5x	9.6x	8.1x	6.6x		
<b>港股医疗服务</b>																	
固生堂	2273 HK	38.55	9,405	2.8x	2.2x	1.7x	28%	24.2x	17.6x	13.4x	31%	0.6x	15.4x	11.4x	8.8x		
环球医疗	2666 HK	4.46	8,436	0.5x	0.6x	0.6x	-3%	3.6x	3.3x	3.0x	9%	0.4x	16.5x	15.7x	15.2x		
锦欣生殖	1951 HK	2.37	6,514	1.9x	1.6x	1.4x	15%	12.9x	11.0x	9.2x	17%	0.6x	9.0x	7.3x	6.5x		
华润医疗	1515 HK	3.55	4,603	0.4x	0.4x	0.4x	5%	5.8x	5.2x	4.5x	12%	0.4x	3.6x	3.3x	3.3x		
希玛医疗	3309 HK	2.22	2,787	1.2x	1.0x	0.9x	14%	34.2x	25.5x	20.2x	25%	1.0x	17.1x	13.7x	11.0x		
朝聚眼科	2219 HK	3.06	2,165	1.2x	1.0x	0.9x	18%	7.0x	5.9x	5.0x	19%	0.3x	4.1x	3.3x	2.9x		
瑞尔集团	6639 HK	3.66	2,065	0.9x	0.8x	0.6x	20%	18.5x	13.3x	9.0x	45%	0.3x	5.4x	4.5x	3.7x		
<b>市值加权平均</b>				<b>1.5x</b>	<b>1.2x</b>	<b>1.0x</b>	<b>13%</b>	<b>14.4x</b>	<b>11.1x</b>	<b>8.8x</b>	<b>20%</b>	<b>0.5x</b>	<b>11.9x</b>	<b>10.0x</b>	<b>8.7x</b>		
<b>A股医疗服务</b>																	
爱尔眼科	300015 CH	9.70	90,472	4.0x	3.5x	3.0x	15%	22.5x	19.0x	16.1x	18%	1.0x	13.7x	11.9x	10.3x		
通策医疗	600763 CH	43.42	19,421	6.3x	5.6x	4.9x	13%	33.8x	27.4x	26.1x	14%	2.0x	20.5x	17.9x	15.9x		
华厦眼科	301267 CH	17.16	14,414	3.0x	2.5x	2.2x	18%	17.4x	14.2x	12.0x	21%	0.7x	8.9x	7.4x	6.2x		
国际医学	000516 CH	4.31	9,742	1.6x	1.3x	1.1x	21%	89.8x	31.2x	18.0x	127%	0.2x	15.8x	11.2x	8.5x		
三博脑科	301293 CH	32.74	6,744	4.6x	4.1x	3.7x	12%	72.8x	65.5x	58.5x	12%	5.3x	NA	NA	NA		
新里程	002219 CH	1.78	6,067	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA		
盈康生命	300143 CH	7.57	4,861	2.8x	2.4x	2.1x	15%	37.9x	29.7x	23.3x	29%	1.0x	20.4x	16.4x	13.0x		
普瑞眼科	301239 CH	31.75	4,750	1.6x	1.3x	1.1x	18%	27.7x	18.1x	13.7x	43%	0.4x	11.6x	8.7x	7.3x		
何氏眼科	301103 CH	19.45	3,074	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA		
创新医疗	002173 CH	6.24	2,754	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA		
光正眼科	002524 CH	3.29	1,704	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA		
皓宸医疗	002622 CH	1.46	1,226	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA		
<b>市值加权平均</b>				<b>3.9x</b>	<b>3.4x</b>	<b>3.0x</b>	<b>15%</b>	<b>30.7x</b>	<b>22.8x</b>	<b>19.2x</b>	<b>26%</b>	<b>1.2x</b>	<b>13.8x</b>	<b>11.7x</b>	<b>10.1x</b>		

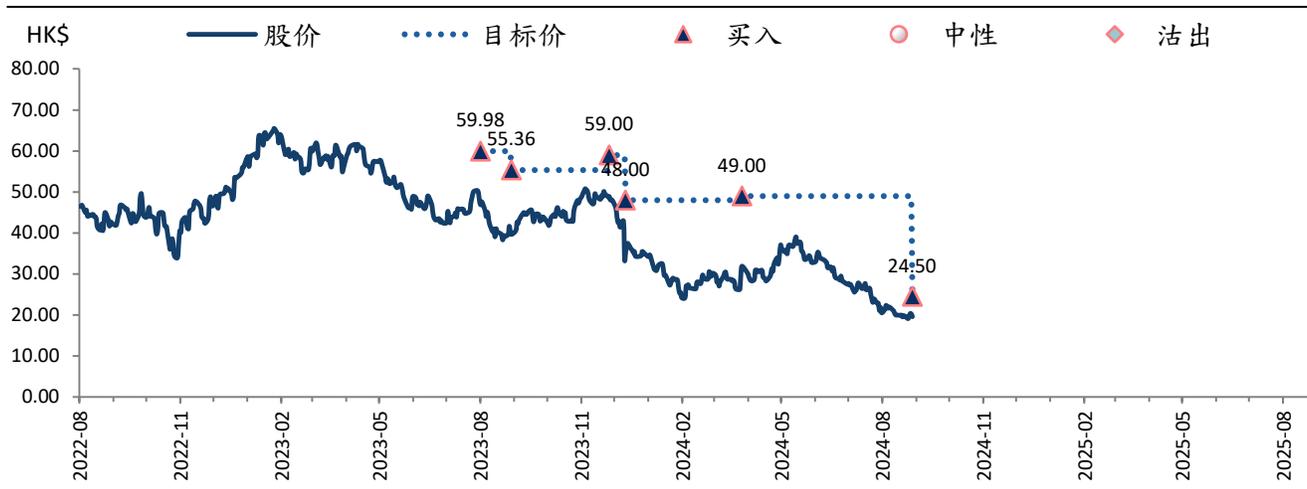
资料来源: 彭博, 交银国际。E = 交银国际预测 (海吉亚) 或彭博卖方一致预测 (其他公司)

图表 2: 海吉亚医疗: 财务预测变动

人民币百万	2024E			2025E			2026E		
	新预测	前预测	变动	新预测	前预测	变动	新预测	前预测	变动
营业收入	5,002	5,739	-12.9%	5,922	6,810	-13.0%	6,997	8,559	-18.2%
毛利润	1,570	1,778	-11.7%	1,848	2,125	-13.0%	2,253	2,756	-18.2%
毛利率	31.4%	31.0%	0.4ppt	31.2%	31.2%	0.0ppt	32.2%	32.2%	0.0ppt
归母净利润 (亏损)	793	859	-7.7%	936	1,036	-9.6%	1,175	1,397	-16.0%
净利率	15.9%	15.0%	0.9ppt	15.8%	15.2%	0.6ppt	16.8%	16.3%	0.5ppt

资料来源: 交银国际预测

图表 3: 海吉亚医疗 (6078 HK) 目标价及评级



资料来源: FactSet, 交银国际预测

图表 4: 交银国际医疗产行业覆盖公司

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
9926 HK	康方生物	买入	49.10	72.00	46.6%	2024年08月29日	生物科技
1801 HK	信达生物	买入	42.45	60.00	41.3%	2024年08月29日	生物科技
1952 HK	云顶新耀	买入	20.70	44.00	112.6%	2024年08月28日	生物科技
2162 HK	康诺亚	买入	35.25	66.00	87.2%	2024年08月28日	生物科技
9995 HK	荣昌生物	买入	12.46	24.00	92.6%	2024年08月19日	生物科技
1548 HK	金斯瑞生物	买入	11.82	28.75	143.3%	2024年08月12日	生物科技
LEGN US	传奇生物	买入	56.71	76.00	34.0%	2024年08月12日	生物科技
6160 HK	百济神州	买入	116.90	156.00	33.4%	2024年08月08日	生物科技
13 HK	和黄医药	买入	27.75	40.40	45.6%	2024年08月01日	生物科技
6996 HK	德琪医药	买入	0.64	4.40	588.1%	2023年08月28日	生物科技
9966 HK	康宁杰瑞制药	中性	2.47	7.40	199.5%	2023年11月16日	生物科技
2268 HK	药明合联	买入	20.05	44.00	119.4%	2024年08月21日	医药研发服务外包
2269 HK	药明生物	中性	11.22	12.30	9.6%	2024年08月22日	医药研发服务外包
6078 HK	海吉亚医疗	买入	19.58	24.50	25.1%	2024年09月02日	医疗服务
AZN US	阿斯利康	买入	87.62	93.30	6.5%	2024年07月18日	跨国处方药企
BMJ US	百时美施贵宝	沽出	49.95	33.10	-33.7%	2024年07月18日	跨国处方药企
002422 CH	科伦药业	买入	30.66	42.50	38.6%	2024年08月30日	制药
2096 HK	先声药业	买入	5.91	10.00	69.2%	2024年08月23日	制药
1177 HK	中国生物制药	买入	3.23	4.80	48.7%	2024年07月11日	制药
600867 CH	通化东宝	买入	7.95	14.00	76.1%	2024年04月01日	制药
3692 HK	翰森制药	中性	19.96	20.40	2.2%	2024年08月28日	制药
600276 CH	恒瑞医药	中性	44.13	47.00	6.5%	2024年08月26日	制药
1093 HK	石药集团	中性	4.82	6.30	30.8%	2024年08月22日	制药

资料来源: FactSet, 交银国际预测, 截至2024年8月30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	3,196	4,077	5,002	5,922	6,997
主营业务成本	(2,167)	(2,790)	(3,432)	(4,074)	(4,744)
<b>毛利</b>	<b>1,029</b>	<b>1,286</b>	<b>1,570</b>	<b>1,848</b>	<b>2,253</b>
销售及管理费用	(323)	(463)	(546)	(634)	(735)
其他经营净收入/费用	(39)	66	46	42	42
<b>经营利润</b>	<b>667</b>	<b>889</b>	<b>1,071</b>	<b>1,256</b>	<b>1,560</b>
财务成本净额	(24)	(33)	(76)	(82)	(87)
<b>税前利润</b>	<b>643</b>	<b>856</b>	<b>995</b>	<b>1,174</b>	<b>1,473</b>
税费	(161)	(171)	(199)	(235)	(295)
非控股权益	(5)	(2)	(2)	(3)	(3)
<b>净利润</b>	<b>477</b>	<b>683</b>	<b>793</b>	<b>936</b>	<b>1,175</b>
作每股收益计算的净利润	477	683	793	936	1,175

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	854	550	812	1,475	2,619
应收账款及票据	694	979	1,082	1,280	1,513
存货	154	208	244	289	337
其他流动资产	48	239	226	226	226
<b>总流动资产</b>	<b>1,749</b>	<b>1,976</b>	<b>2,363</b>	<b>3,271</b>	<b>4,695</b>
物业、厂房及设备	2,999	4,630	4,944	6,095	7,438
无形资产	2,384	3,946	2,362	2,374	2,396
其他长期资产	110	183	183	183	183
<b>总长期资产</b>	<b>5,492</b>	<b>8,759</b>	<b>7,489</b>	<b>8,651</b>	<b>10,017</b>
<b>总资产</b>	<b>7,242</b>	<b>10,735</b>	<b>9,852</b>	<b>11,922</b>	<b>14,712</b>
短期贷款	180	402	402	402	402
应付账款	741	1,410	1,342	1,593	1,855
其他短期负债	105	132	132	132	132
<b>总流动负债</b>	<b>1,026</b>	<b>1,944</b>	<b>1,876</b>	<b>2,127</b>	<b>2,389</b>
长期贷款	1,103	2,319	2,519	2,719	2,919
其他长期负债	173	217	217	217	217
<b>总长期负债</b>	<b>1,276</b>	<b>2,536</b>	<b>2,736</b>	<b>2,936</b>	<b>3,136</b>
<b>总负债</b>	<b>2,302</b>	<b>4,480</b>	<b>4,612</b>	<b>5,063</b>	<b>5,525</b>
股本	7,047	7,634	7,634	7,634	7,634
储备及其他资本项目	(2,113)	(1,401)	(2,418)	(802)	1,522
<b>股东权益</b>	<b>4,934</b>	<b>6,233</b>	<b>5,216</b>	<b>6,833</b>	<b>9,157</b>
非控股权益	6	22	24	27	30
<b>总权益</b>	<b>4,940</b>	<b>6,255</b>	<b>5,240</b>	<b>6,860</b>	<b>9,187</b>

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	643	856	995	1,174	1,473
折旧及摊销	153	211	311	377	454
营运资本变动	(123)	(182)	5	7	(18)
利息调整	41	43	76	82	87
税费	(145)	(154)	(199)	(235)	(295)
其他经营活动现金流	116	9	0	0	0
<b>经营活动现金流</b>	<b>685</b>	<b>783</b>	<b>1,188</b>	<b>1,404</b>	<b>1,701</b>
资本开支	(594)	(926)	(1,050)	(859)	(670)
其他投资活动现金流	222	(1,926)	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	<b>(372)</b>	<b>(2,851)</b>	<b>(1,050)</b>	<b>(859)</b>	<b>(670)</b>
负债净变动	(28)	1,271	200	200	200
权益净变动	0	682	0	0	0
股息	394	2,559	200	200	200
其他融资活动现金流	(127)	(178)	(76)	(82)	(87)
<b>融资活动现金流</b>	<b>239</b>	<b>4,335</b>	<b>324</b>	<b>318</b>	<b>313</b>
汇率收益/损失	(12)	1	0	0	0
<b>年初现金</b>	<b>707</b>	<b>854</b>	<b>550</b>	<b>812</b>	<b>1,475</b>
<b>年末现金</b>	<b>854</b>	<b>550</b>	<b>812</b>	<b>1,475</b>	<b>2,619</b>

财务比率					
年结12月31日	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>每股指标(人民币)</b>					
核心每股收益	0.770	1.082	1.257	1.483	1.861
全面摊薄每股收益	0.770	1.082	1.257	1.483	1.861
每股账面值	7.973	9.876	8.265	10.827	14.509
<b>利润率分析(%)</b>					
毛利率	32.2	31.6	31.4	31.2	32.2
EBITDA利润率	25.7	27.0	27.6	27.6	28.8
EBIT利润率	20.9	21.8	21.4	21.2	22.3
净利率	14.9	16.8	15.9	15.8	16.8
<b>盈利能力(%)</b>					
ROA	6.6	6.4	8.1	7.9	8.0
ROE	9.7	10.9	15.1	13.6	12.8
ROIC	7.7	7.6	9.7	9.4	9.4
<b>其他</b>					
净负债权益比(%)	8.7	34.7	40.3	24.0	7.7
流动比率	1.7	1.0	1.3	1.5	2.0
存货周转天数	25.9	25.9	25.9	25.9	25.9
应收账款周转天数	78.9	78.9	78.9	78.9	78.9
应付账款周转天数	142.7	142.7	142.7	142.7	142.7

## 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**

2024年9月2日

**海吉亚医疗 (6078 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。**