

汽车	收盘价 港元 14.38	目标价 港元 17.36个	潜在涨幅 +20.7%
----	-----------------	------------------	----------------

2024年10月28日

## 长城汽车 (2333 HK)

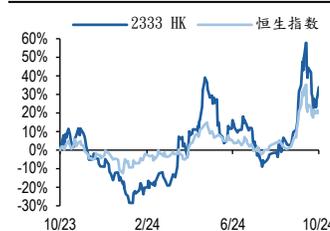
### 3 季度净利润因汇兑亏损下滑，但出口结构优化

- 受汇兑亏损影响，3 季度净利润下滑。长城汽车 2024 年前三季度总收入 1,422.5 亿元（人民币，下同），同比+19.0%，归母净利润 104.3 亿元，同比+108.8%，扣非归母净利润 83.7 亿元，同比+119.9%。3 季度归母净利润同/环比-7.8%/-13.0%至 33.5 亿元，扣非净利润 27.2 亿元，同/环比-11.0%/-24.9%。3 季度收入 508 亿元，同/环比+2.6%/+4.6%，毛利率/净利率分别 20.8%/6.6%，同比-0.9/-0.7 个百分点，环比-0.6/-1.3 个百分点。其中毛利率受到较低价的哈弗批发占比提升所影响。费用方面，3 季度销售/管理/研发费用率分别为 4.8%/2.0%/4.0%，同比+1.1/-0.1/-0.1 个百分点，环比+0.5/-0.1/-0.6 个百分点，期间费用率整体大致稳定。3 季度业绩同环比下滑主要受汇兑亏损的影响。
- 坦克+出口持续改善产品结构。长城汽车前三季度单车收入 16.7 万元，较去年同期提升 2.8 万元；新能源汽车销量 21.2 万辆，同比增长 24.2%；海外销量 32.4 万辆，同比增长达 53.2%，1-9 月海外销量已经超过 2023 年全年海外销量。根据中汽协数据，长城汽车前三季度占中国汽车出口份额的 7.5%，排名第 4，份额较 2023 年提升 1.1 个百分点。其中高价格的坦克品牌，前三季度占公司出口 12%，较 2023 年有所提升。长城汽车目前已在泰国、巴西等地设有 3 家整车工厂，在厄瓜多尔等地拥有多家 KD 工厂。今年第 3 季度，长城在马来西亚、印度尼西亚的 CKD 项目正式投产，巴基斯坦 KD 工厂第 1 万辆车下线，塞内加尔 KD 工厂、越南 CKD 项目签约，全球化生产能力与日俱增。海外销量提升将进一步提升公司盈利能力。
- 上调盈利预测和目标价，维持买入。我们将 2024/25 年的盈利预测上调 5.1%/13%，主要反映出口销量占比提高的正面影响。根据盈利预测调整，上调目标价至 17.36 港元，基于 9 倍 2025 年预测市盈率（接近过去两年历史市盈率水平），我们维持买入评级。

#### 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)	16.94
52周低位 (港元)	7.68
市值 (百万港元)	310,526.79
日均成交量 (百万)	33.20
年初至今变化 (%)	41.81
200天平均价 (港元)	12.12

资料来源: FactSet

#### 陈庆

angus.chan@bocomgroup.com  
(86) 21 6065 3601

#### 李柳晓, PhD, CFA

joyce.li@bocomgroup.com  
(852) 3766 1854

#### 财务数据一览

年结12月31日	2022	2023	2024E	2025E	2026E
收入 (百万人民币)	137,340	173,212	202,190	231,417	261,444
同比增长 (%)	0.7	26.1	16.7	14.5	13.0
净利润 (百万人民币)	8,266	7,022	12,413	15,165	18,038
每股盈利 (人民币)	0.96	0.82	1.45	1.77	2.11
同比增长 (%)	22.9	-15.1	76.8	22.2	18.9
前EPS预测值 (人民币)			1.38	1.57	1.75
调整幅度 (%)			5.1	13.0	20.3
市盈率 (倍)	13.7	16.1	9.1	7.4	6.3
每股账面净值 (人民币)	7.61	7.99	9.44	11.21	13.32
市账率 (倍)	1.73	1.65	1.40	1.18	0.99
股息率 (%)	0.9	2.3	4.2	5.1	6.0

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。

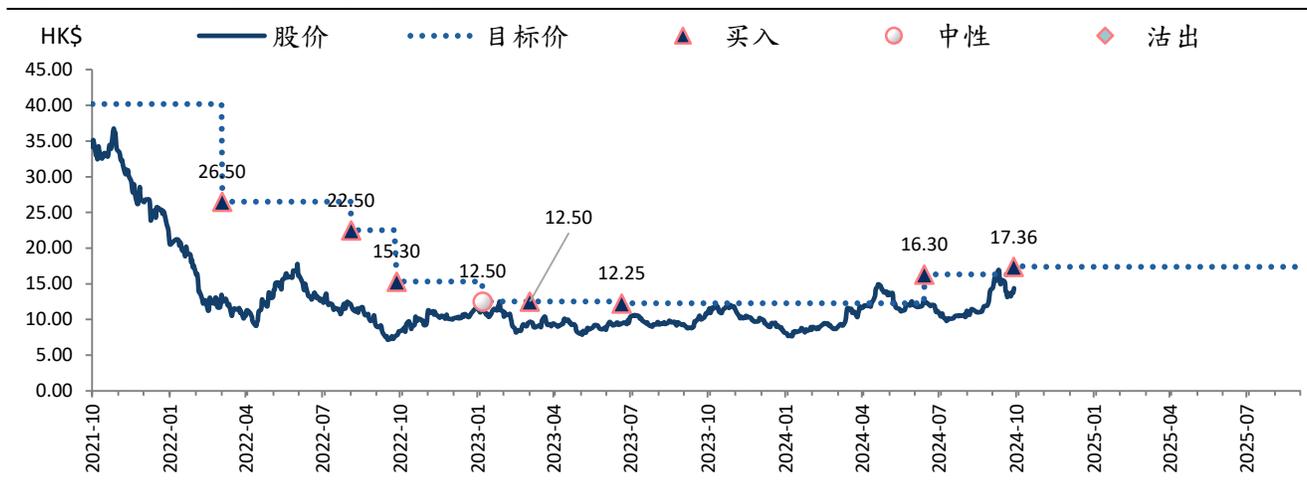
下载本公司之研究报告，可从彭博信息：BOCM 或 <https://research.bocomgroup.com>

图表 1: 长城 3 季度业绩

人民币百万元	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	QoQ	YoY	9M23	9M24	YoY
营业收入	33,619	28,515	37,346	37,860	29,039	40,933	49,532	53,709	42,860	48,569	50,825	4.6%	2.6%	119,504	142,254	19.0%
营业成本	(27,843)	(22,871)	(28,954)	(31,072)	(24,372)	(33,808)	(38,804)	(43,788)	(34,272)	(38,195)	(40,251)	5.4%	3.7%	(96,985)	(112,719)	16.2%
毛利	5,776	5,644	8,392	6,788	4,666	7,124	10,728	9,920	8,587	10,374	10,574	1.9%	-1.4%	22,519	29,536	31.2%
销售费用	(1,051)	(1,165)	(1,636)	(2,024)	(1,454)	(1,799)	(1,853)	(3,180)	(1,706)	(2,099)	(2,437)	16.1%	31.6%	(5,106)	(6,243)	22.3%
管理费用	(1,178)	(1,035)	(1,248)	(1,432)	(1,061)	(1,010)	(1,023)	(1,641)	(1,002)	(997)	(1,000)	0.2%	-2.3%	(3,094)	(2,999)	-3.1%
研发费用	(1,324)	(1,853)	(1,530)	(1,738)	(1,534)	(1,975)	(1,992)	(2,553)	(1,960)	(2,225)	(2,014)	-9.5%	1.1%	(5,502)	(6,198)	12.7%
财务费用	(291)	3,223	(188)	(257)	(12)	236	(500)	403	(94)	254	(393)	-254.6%	-21.5%	(277)	(233)	-15.9%
税金及附加	(1,048)	(1,006)	(1,574)	(1,493)	(946)	(1,452)	(1,828)	(1,760)	(1,493)	(1,889)	(1,763)	-6.6%	-3.5%	(4,226)	(5,145)	21.8%
其他收益	275	195	90	290	154	278	267	813	1,114	934	706	-24.4%	164.9%	699	2,754	293.9%
投资收益	178	199	169	125	255	209	201	97	232	272	266	-2.3%	32.7%	664	770	16.0%
资产减值损失	0	(78)	0	(259)	(166)	(138)	(23)	(160)	(53)	(160)	(139)	-13.2%	490.4%	(328)	(352)	7.4%
信用减值损失	25	(32)	(21)	1	(13)	(2)	(47)	(1)	(4)	(4)	4	-196.1%	-107.8%	(62)	(4)	-93.7%
公允价值变动收益	(19)	(103)	303	(131)	47	(179)	202	(96)	30	40	(79)	-298.9%	-139.0%	70	(9)	-113.2%
资产处置收益	(4)	(28)	(15)	51	(8)	6	(2)	4	(18)	1	(1)	-212.3%	-54.2%	(4)	(18)	394.1%
营业利润	1,341	3,962	2,743	(79)	(71)	1,296	4,130	1,846	3,633	4,501	3,725	-17.3%	-9.8%	5,355	11,859	121.4%
营业外收入	520	65	194	107	140	65	110	429	137	55	45	-17.7%	-58.9%	314	236	-24.8%
营业外支出	(14)	(8)	(2)	(23)	(7)	(31)	(29)	(53)	(11)	(25)	(20)	-20.2%	-33.2%	(67)	(56)	-17.5%
利润总额	1,847	4,019	2,935	6	62	1,330	4,210	2,222	3,758	4,532	3,750	-17.2%	-10.9%	5,602	12,040	114.9%
所得税	(215)	(59)	(378)	98	113	(143)	(575)	(196)	(531)	(679)	(400)	-41.1%	-30.4%	(605)	(1,611)	166.2%
净利润	1,632	3,960	2,557	104	176	1,187	3,635	2,026	3,227	3,852	3,350	-13.0%	-7.8%	4,997	10,429	108.7%
少数股东损益	2	7	3	2	(1)	0	(1)	1	1	(1)	(0)	-83.7%	-76.5%	(2)	(1)	-55.2%
归母净利润	1,634	3,967	2,560	106	174	1,187	3,634	2,027	3,228	3,851	3,350	-13.0%	-7.8%	4,995	10,428	108.8%
扣非归母净利润	1,303	756	2,281	136	(217)	966	3,058	1,026	2,024	3,627	2,722	-24.9%	-11.0%	3,807	8,374	119.9%
费用%																
销售费用	-3.1%	-4.1%	-4.4%	-5.3%	-5.0%	-4.4%	-3.7%	-5.9%	-4.0%	-4.3%	-4.8%			-4.3%	-4.4%	
管理费用	-3.5%	-3.6%	-3.3%	-3.8%	-3.7%	-2.5%	-2.1%	-3.1%	-2.3%	-2.1%	-2.0%			-2.6%	-2.1%	
研发费用	-3.9%	-6.5%	-4.1%	-4.6%	-5.3%	-4.8%	-4.0%	-4.8%	-4.6%	-4.6%	-4.0%			-4.6%	-4.4%	
利润率%																
毛利	17.2%	19.8%	22.5%	17.9%	16.1%	17.4%	21.7%	18.5%	20.0%	21.4%	20.8%			18.8%	20.8%	
营业利润	4.0%	13.9%	7.3%	-0.2%	-0.2%	3.2%	8.3%	3.4%	8.5%	9.3%	7.3%			4.5%	8.3%	
归母净利润	4.9%	13.9%	6.9%	0.3%	0.6%	2.9%	7.3%	3.8%	7.5%	7.9%	6.6%			4.2%	7.3%	
扣非归母净利润	3.9%	2.6%	6.1%	0.4%	-0.7%	2.4%	6.2%	1.9%	4.7%	7.5%	5.4%			3.2%	5.9%	

资料来源: 公司资料

图表 2: 长城汽车 (2333 HK) 目标价和评级



资料来源: FactSet, 交银国际预测

图表 3: 交银国际汽车行业覆盖公司

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
689009 CH	九号公司	买入	47.10	51.47	9.3%	2024年08月07日	电动两轮车
1585 HK	雅迪控股	买入	12.58	13.55	7.7%	2024年08月26日	电动两轮车
2451 HK	绿源集团	中性	6.40	6.24	-2.5%	2024年07月02日	电动两轮车
3808 HK	中国重汽	买入	21.50	26.49	23.2%	2024年03月26日	重卡
2338 HK	潍柴动力	买入	11.78	18.60	57.9%	2024年03月14日	重卡
2333 HK	长城汽车	买入	14.38	17.36	20.7%	2024年10月28日	整车厂
9868 HK	小鹏汽车	买入	41.80	77.36	85.1%	2024年10月14日	整车厂
2015 HK	理想汽车	买入	111.20	120.34	8.2%	2024年05月24日	整车厂
9866 HK	蔚来汽车	买入	39.35	59.88	52.2%	2024年05月16日	整车厂
1211 HK	比亚迪股份	买入	292.60	306.48	4.7%	2024年03月27日	整车厂
175 HK	吉利汽车	买入	15.04	12.50	-16.9%	2023年08月23日	整车厂
2238 HK	广汽集团	中性	2.88	3.34	16.0%	2024年04月01日	整车厂

资料来源: FactSet, 交银国际预测, 收盘价截至 2024 年 10 月 25 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	137,340	173,212	202,190	231,417	261,444
主营业务成本	(110,739)	(140,773)	(161,474)	(183,793)	(207,720)
<b>毛利</b>	<b>26,601</b>	<b>32,439</b>	<b>40,716</b>	<b>47,624</b>	<b>53,723</b>
销售及管理费用	(10,770)	(13,021)	(13,142)	(14,811)	(16,471)
研发费用	(6,445)	(8,054)	(8,694)	(9,951)	(10,458)
其他经营净收入/费用	(4,270)	(4,474)	(6,066)	(7,174)	(8,105)
<b>经营利润</b>	<b>5,116</b>	<b>6,890</b>	<b>12,814</b>	<b>15,689</b>	<b>18,690</b>
财务成本净额	2,488	126	147	168	190
应占联营公司利润及亏损	671	761	202	231	261
其他非经营净收入/费用	532	47	85	98	110
<b>税前利润</b>	<b>8,807</b>	<b>7,824</b>	<b>13,248</b>	<b>16,186</b>	<b>19,252</b>
税费	(554)	(801)	(833)	(1,018)	(1,211)
非控股权益	13	(1)	(2)	(3)	(3)
<b>净利润</b>	<b>8,266</b>	<b>7,022</b>	<b>12,413</b>	<b>15,165</b>	<b>18,038</b>
作每股收益计算的净利润	8,266	7,022	12,413	15,165	18,038

资产负债简表 (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	35,773	38,337	51,514	65,878	89,485
有价证券	2,054	4,112	4,112	4,112	4,112
应收账款及票据	13,992	16,132	17,066	25,007	27,475
存货	22,375	26,628	28,104	31,989	36,153
其他流动资产	33,488	33,375	33,503	33,637	33,778
<b>总流动资产</b>	<b>107,681</b>	<b>118,584</b>	<b>134,298</b>	<b>160,623</b>	<b>191,004</b>
物业、厂房及设备	26,949	30,235	29,692	28,809	27,480
无形资产	20,473	23,659	23,785	23,912	24,041
合资企业/联营公司投资	10,286	10,751	11,289	11,853	12,446
长期应收收入	1,755	1,791	1,881	1,975	2,073
其他长期资产	18,213	16,250	16,346	16,447	16,552
<b>总长期资产</b>	<b>77,677</b>	<b>82,686</b>	<b>82,992</b>	<b>82,995</b>	<b>82,593</b>
<b>总资产</b>	<b>185,357</b>	<b>201,270</b>	<b>217,290</b>	<b>243,618</b>	<b>273,597</b>
短期贷款	5,943	5,701	6,032	6,381	6,751
应付账款	59,367	68,486	70,783	80,567	91,055
其他短期负债	30,491	36,648	36,959	37,285	37,628
<b>总流动负债</b>	<b>95,802</b>	<b>110,835</b>	<b>113,773</b>	<b>124,233</b>	<b>135,435</b>
长期贷款	18,917	16,749	17,413	18,111	18,843
其他长期负债	5,422	5,177	5,177	5,177	5,177
<b>总长期负债</b>	<b>24,339</b>	<b>21,926</b>	<b>22,591</b>	<b>23,288</b>	<b>24,021</b>
<b>总负债</b>	<b>120,141</b>	<b>132,762</b>	<b>136,364</b>	<b>147,521</b>	<b>159,455</b>
股本	8,765	8,498	8,498	8,498	8,498
储备及其他资本项目	56,437	60,003	72,419	87,586	105,628
<b>股东权益</b>	<b>65,201</b>	<b>68,501</b>	<b>80,916</b>	<b>96,084</b>	<b>114,125</b>
非控股权益	15	8	10	13	16
<b>总权益</b>	<b>65,216</b>	<b>68,509</b>	<b>80,926</b>	<b>96,097</b>	<b>114,141</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	8,253	7,023	12,415	15,168	18,041
折旧及摊销	6,093	7,210	4,582	5,229	5,967
营运资本变动	(3,507)	1,438	108	(1,810)	4,100
其他经营活动现金流	1,472	2,083	(51)	(97)	(112)
<b>经营活动现金流</b>	<b>12,311</b>	<b>17,754</b>	<b>17,054</b>	<b>18,490</b>	<b>27,996</b>
资本开支	(35,246)	(30,852)	(4,776)	(5,072)	(5,386)
投资活动	18,948	14,178	663	692	721
其他投资活动现金流	5,793	6,223	(759)	(792)	(827)
<b>投资活动现金流</b>	<b>(10,505)</b>	<b>(10,451)</b>	<b>(4,872)</b>	<b>(5,173)</b>	<b>(5,492)</b>
负债净变动	8,447	2	995	1,047	1,103
其他融资活动现金流	(11,580)	1,050	0	0	0
<b>融资活动现金流</b>	<b>(3,133)</b>	<b>1,052</b>	<b>995</b>	<b>1,047</b>	<b>1,103</b>
汇率收益/损失	317	18	0	0	0
<b>年初现金</b>	<b>27,908</b>	<b>26,899</b>	<b>38,337</b>	<b>51,514</b>	<b>65,878</b>
<b>年末现金</b>	<b>35,773</b>	<b>38,337</b>	<b>51,514</b>	<b>65,878</b>	<b>89,485</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	0.965	0.819	1.449	1.770	2.105
全面摊薄每股收益	0.965	0.819	1.449	1.770	2.105
每股股息	0.114	0.310	0.547	0.669	0.795
每股账面值	7.609	7.994	9.443	11.213	13.318
<b>利润率分析(%)</b>					
毛利率	19.4	18.7	20.1	20.6	20.5
EBIT利润率	4.1	4.1	6.3	6.7	7.1
净利率	6.0	4.1	6.1	6.6	6.9
<b>盈利能力(%)</b>					
ROA	4.6	3.6	5.9	6.6	7.0
ROE	13.0	10.5	16.6	17.1	17.2
<b>其他</b>					
净负债权益比(%)	净现金	净现金	净现金	净现金	净现金
流动比率	1.1	1.1	1.2	1.3	1.4

## 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者之观点；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】并没有于发表本报告之30个日历日前交易或买卖本报告内涉及其所评论的任何公司的证券；ii) 他们及他们之相关有联系者并没有担任本报告内涉及其评论的任何公司的高级人员（包括就房地产基金而言，担任该房地产基金的管理公司的高级人员；及就任何其他实体而言，在该实体中担任负责管理该等公司的高级人员或其同级人员）；iii) 他们及他们之相关有联系者并没拥有于本报告内涉及其评论的任何公司的证券之任何财务利益。根据证监会持牌人或注册人操守准则第16.2段，“有联系者”指：i) 分析员的配偶、亲生或领养的未成年子女，或未成年继子女；ii) 某信托的受托人，而分析员、其配偶、其亲生或领养的未成年子女或其未成年继子女是该信托的受益人或酌情对象；或iii) 惯于或有义务按照分析员的指示或指令行事的另一人。

## 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、潮州燃气股份有限公司、Leading Star (Asia) Holdings Limited、武汉有机控股有限公司、安徽皖通高速公路股份有限公司、上海小南国控股有限公司、Sincere Watch (Hong Kong) Limited、乐能物流股份有限公司、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有限公司、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、中邮通信(集团)控股有限公司及地平线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七牛智能科技有限公司的已发行股本逾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，并可能受送递延误、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。