

## 公司研究

## 业绩维持高增，中期分红落地

## ——常熟银行（601128.SH）2025年半年报点评

## 买入（维持）

当前价：7.80元

## 作者

分析师：王一峰

执业证书编号：S0930519050002

010-57378038

wangyf@ebscn.com

分析师：赵晨阳

执业证书编号：S0930524070005

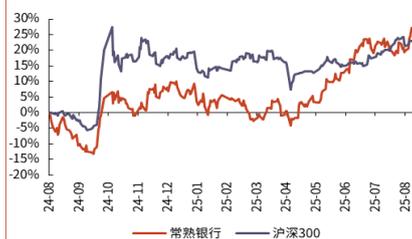
010-57378030

zhaochenyang@ebscn.com

## 市场数据

总股本(亿股)	33.16
总市值(亿元)	258.69
一年最低/最高(元)	5.31/7.94
近3月换手率	141.68%

## 股价相对走势



## 收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	0.06	11.13	7.18
绝对	2.90	17.86	29.97

资料来源：Wind

## 要点

## 事件：

8月7日，常熟银行发布2025年半年报，上半年实现营收61亿，同比增长10.1%，归母净利润20亿，同比增长13.5%。加权平均净资产收益率（ROAE）为13.34%，同比提升0.06pct。

## 点评：

**营收维持双位数增长，业绩表现韧性强。**2025年上半年公司营收、拨备前利润、归母净利润同比增速分别为10.1%、12.1%、13.5%，增速分别较1Q变动+0.1、-0.5、-0.3pct。上半年省内外村镇银行对公司营收、拨备前利润贡献度分别为7.1%、7.5%，较2024年略有下降。1H25公司净利息收入、非息收入同比增速0.8%、57.3%，较1Q25下降0.1、4.8pct；信用减值损失/营业收入、成本收入比分别为29.9%、34.6%，同比下降0.2、0.6pct。**拆分盈利同比增速结构**，规模、非息为主要贡献分项，分别拉动业绩增速23.9、29.1pct。**边际变化看**，非息收入、规模扩张对业绩增长贡献度提升，净息差、拨备对业绩负向拖累加大。

**扩表强度提升，贷款投放节奏放缓。**2Q25季末，常熟银行生息资产、贷款同比增速分别为11.4%、5.2%，增速较1Q末分别变动+3、-0.9pct，规模扩张强度稳中有升。上半年贷款、金融投资、同业资产分别新增106、133、73亿，同比少增59亿、同比多增86和14亿；其中2Q单季贷款、金融投资、同业资产分别新增18、78、54亿，同比少增19亿、同比多增107和20亿，年中贷款占生息资产比重65%，较1Q末下降2.1pct。金融投资等非信贷资产对扩表形成有效支撑。

**贷款方面**，上半年公司、零售、票据分别新增57、14、35亿，同比少增56、27亿、多增24亿，其中2Q单季公司、零售、票据分别新增-8、10、16亿，同比少增42、0亿、多增23亿。有效需求不足背景下，2Q信贷投放相对乏力。具体投向层面，上半年对公主要集中在建筑和租赁商服、批零领域，增量占对公贷款比分别达22%、23%；零售端个人经营贷、消费贷分别新增10.3、5.7亿，同比分别少增31.7、10.1亿，信用卡、按揭分别新增-4.3、1.8亿，同比少减7.7亿、多增7.2亿，“生产-消费”内循环仍待畅通，民营小微、个体工商户经营景气度受外部经济环境影响较大，需求不振背景下，融资需求有所走弱。

**存款增速稳中有升，定期化趋势有放缓迹象。**2Q25末，常熟银行付息负债、存款同比增速分别为9.4%、9.9%，分别较1Q末提升0.8、0.9pct。上半年存款新增242亿，同比少增106亿，占付息负债比重88%，较1Q末下降1.9pct；其中2Q单季新增17亿，低基数上同比多增25亿。**分期限类型看**，上半年定期、活期存款分别新增163、73亿，同比分别少增122亿、多增56亿，2Q末定期存款占比72%，同1Q末持平，较年初下降0.4pct。公司加强负债主动管理，通过调降挂牌利率、调整存款结构，缓解定期化趋势，压降负债成本。官网显示，公司年初以来三次调整存款挂牌利率，3Y以上定期存款调整幅度更大，预计存款定期化、长久期化趋势有望逐步缓解。

**净息差降幅环比收窄，成本管控成效逐步显现。**1H25公司NIM为2.58%，较1Q25、2024年分别收窄3bp、13bp，2Q息差降幅收窄，有效需求不足背景下息差仍承压运行。**资产端**，公司上半年生息资产、贷款收益率分别为4.42%、5.33%，较2024

年分别下行 35bp、30bp。需求不足、业内竞争导致新发放贷款定价持续走低，叠加存量贷款滚动到期重定价等因素共振，资产端收益率走低。**负债端**，上半年付息负债、存款成本率分别为 1.98%、1.96%，较 2024 年分别下行 25bp、24bp。近年来公司多次跟进调降存款挂牌利率，后续伴随存量存款到期滚动重定价，成本管控效果将逐步释放。

**投资收益持续高增对非息收入形成强支撑。**公司 1H25 非息收入 14.2 亿 (YoY+57%)，占营收比重较 1Q 上升 1.5pct 至 23.5%。其中，(1) 净手续费及佣金净收入 1.4 亿，低基数下同比较大程度多增，占非息收入 10%，较 1Q25 小幅回落 0.8pct。(2) 净其他非息收入 12.8 亿 (YoY+45%)，其中，投资收益 12 亿 (YoY+31%)，占非息收入 85%，上半年债券市场走势波动较大，公司较好把握波段交易机会，债券投资收益高增，对营收增长形成较强支撑。

**不良率维持低位，风险抵补能力较强。**2Q25 末，常熟银行不良率、关注率分别为 0.76%、1.57%，环比 1Q 末变动 0、+7bp；年中逾期率 1.62%，较年初提升 19bp；逾期/不良贷款比重为 213%，较年初上升 28pct，风险前瞻性指标有所波动。上半年不良净增、核销规模分别为 16.9、16.2 亿，同比分别多增 2.8、3.7 亿，不良净生成、核销转出强度均有所加大。

**分行业看**，2Q 末零售、对公不良率分别为 1.02%、0.56%，较年初分别上升 8bp、下降 9bp，其中，个人经营贷不良率 1.13%，较年初上升 18bp，构成不良率指标主要拖累。居民融资需求修复缓慢，零售贷款增长相对乏力，经营贷等特定领域风险暴露增加，不良率指标有所上行。

**拨备方面**，上半年公司贷款损失准备计提 12.6 亿，同比少增 4.2 亿。年中拨贷比、拨备覆盖率分别为 3.74%、489.5%，均同 1Q 末持平，较年初下降 12bp、11pct。拨备计提强度有所放缓，风险抵补能力保持稳健。

**60 亿可转债转股可期，中期分红超预期落地。**2Q25 末，公司核心一级/一级/总资本充足率分别为 10.7%、10.8%、13.6%，较 1Q 末分别下降 5bp、5bp、7bp，主要受分红派息落地影响。公司近期发布中期分红方案，拟派发现金红利 4.97 亿元，分红比例 25.3%，较 2024 年度提升 5.5pct，中期分红超预期落地。目前公司仍有 60 亿可转债待转股，转股比例较低，6.04 元/股，强赎价 7.85 元/股，当前股价 7.8 元/股，距离强赎价空间不足 1%。扩表节奏较快背景下，预计公司仍有一定释放业绩驱动转股诉求。公司营收盈利稳定双位数增长，内源资本补充能力较强，同时可转债进入转股期，外延渠道相对畅通，较强的资本补充能力为公司后续规模扩张及业绩增长提供保障。

**盈利预测、估值与评级。**常熟银行作为江浙地区优质农商行，坚持“向下、向偏、向小、向信用”的发展方向，独具一格的 MCP 移动信贷展业模式+扎实信用风险管控基础+异地展业牌照优势共筑公司在小微业务护城河。近年来“普惠金融+大零售转型”并驾齐驱，零售小微业务增长动能强。目前有效融资需求不足对信贷投放仍形成较强压制，但后续伴随前期政策落实落细，需求改善有望带动信用扩张提速，公司地处经济强省，区位优势突出，且小微业务品牌鲜明，基本面稳健向好态势不改。我们维持公司 2025-27 年 EPS 预测为 1.28、1.42、1.5 元，当前股价对应 PB 估值分别为 0.79、0.7、0.63 倍，对应 PE 估值分别为 6.09、5.5、5.19 倍，维持“买入”评级。

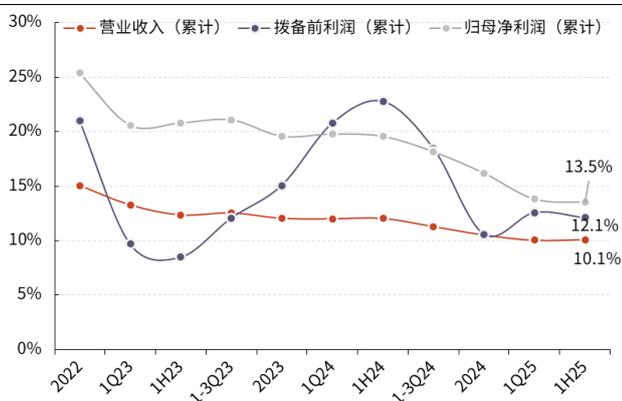
**风险提示：**经济复苏及融资需求修复不及预期，小微贷款利率下行压力加大，经营贷风险暴露增加。

表 1: 公司盈利预测与估值简表

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	9,870	10,909	11,717	12,401	12,879
营业收入增长率	12.1%	10.5%	7.4%	5.8%	3.9%
净利润 (百万元)	3,282	3,813	4,250	4,705	4,985
净利润增长率	19.6%	16.2%	11.4%	10.7%	6.0%
EPS (元)	1.20	1.26	1.28	1.42	1.50
ROE (归属母公司) (摊薄)	13.69%	14.12%	13.86%	13.54%	12.79%
P/E	6.51	6.17	6.09	5.50	5.19
P/B	0.84	0.82	0.79	0.70	0.63

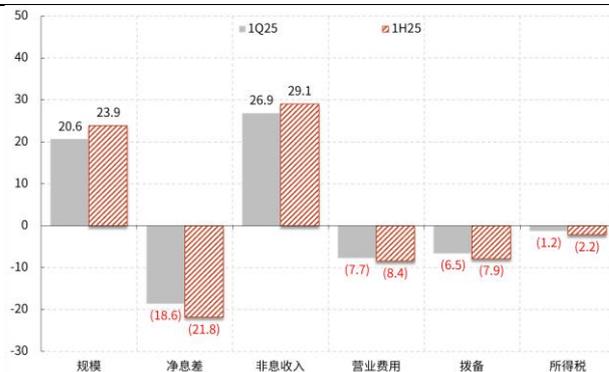
资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间: 2025 年 8 月 8 日; 注: 2023 年股本为 27.41 亿股, 2024 年股本为 30.15 亿股, 2025 年及以后股本为 33.16 亿股

图 1: 常熟银行营收及盈利累计增速



资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

图 2: 常熟银行业绩同比增速拆分 (%)



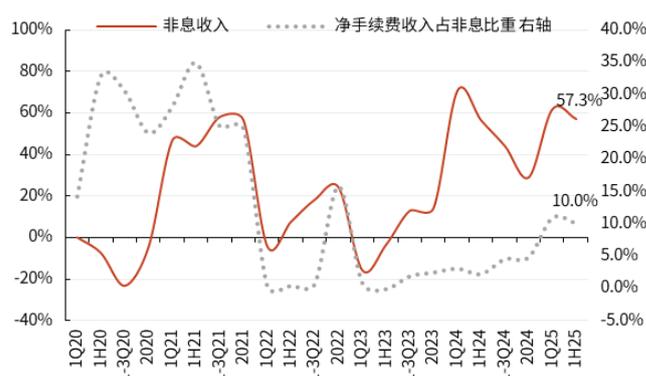
资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

图 3: 常熟银行净利息收入增速及占比



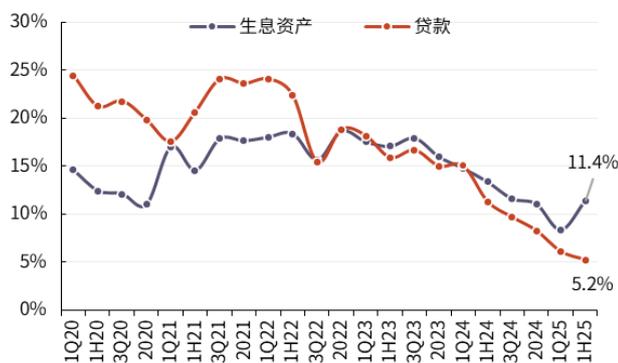
资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

图 4: 常熟银行非息收入增速及净手续费收入占非息比重



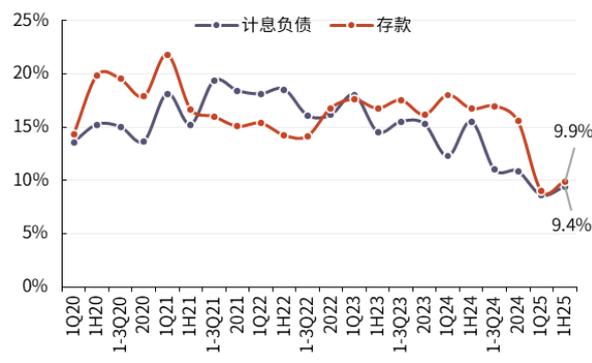
资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

图 5: 常熟银行生息资产、贷款增速



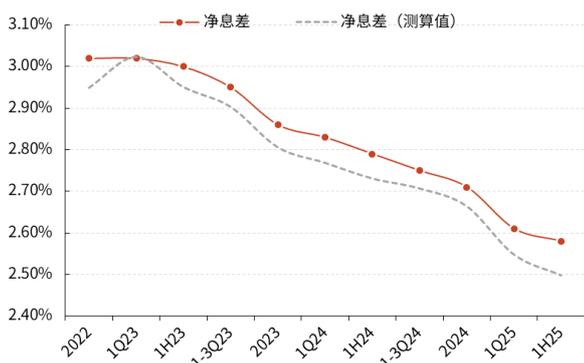
资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

图 6: 常熟银行计息负债、存款增速



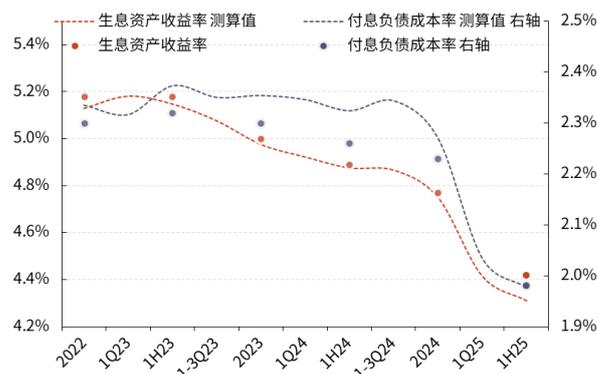
资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

图 7: 常熟银行净息差测算及公布值走势



资料来源: 公司公告, 光大证券研究所测算

图 8: 常熟银行生息资产收益率及计息负债成本率



资料来源: 公司公告, 光大证券研究所测算

表 3: 常熟银行资产质量主要指标

	2022	1Q23	2Q23	3Q23	2023	1Q24	2Q24	3Q24	2024	1Q25	2Q25
<b>不良贷款率</b>	0.81%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.76%	0.76%	0.77%	0.77%	0.76%	0.76%
较上季变动 (pct)	0.03	(0.06)	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.01	0.00	(0.01)	0.00
<b>(关注+不良)/贷款总额</b>	1.65%	1.57%	1.58%	1.80%	1.93%	2.00%	2.12%	2.29%	2.26%	2.26%	2.34%
较上季变动 (pct)	0.01	(0.08)	0.01	0.22	0.12	0.07	0.13	0.17	(0.03)	(0.00)	0.07
<b>逾期60天以上贷款/不良贷款</b>	85.2%	N/A	89.2%	N/A	90.0%	N/A	107.0%	N/A	97.4%	N/A	0.0%
较上季变动 (pct)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
<b>逾期90天以上贷款/不良贷款</b>	72.6%	N/A	73.8%	N/A	79.4%	N/A	82.4%	N/A	78.5%	N/A	75.66%
较上季变动 (pct)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
<b>逾期90天以上贷款/贷款总额</b>	0.59%	N/A	0.55%	N/A	0.60%	N/A	0.63%	N/A	0.61%	N/A	0.58%
较上季变动 (pct)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
<b>拨备覆盖率</b>	536.8%	547.3%	550.5%	537.0%	537.9%	539.2%	538.8%	528.4%	500.5%	489.6%	489.53%
较上季变动 (pct)	(5.25)	10.53	3.15	(13.49)	0.92	1.30	(0.37)	(10.41)	(27.89)	(10.95)	(0.03)
<b>拨贷比</b>	4.35%	4.12%	4.12%	4.03%	4.04%	4.11%	4.11%	4.09%	3.86%	3.74%	3.74%
较上季变动 (pct)	0.15	(0.23)	0.00	(0.09)	0.01	0.07	0.00	(0.02)	(0.23)	(0.12)	0.00

资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

表 4：常熟银行资本充足率

	2022	1Q23	2Q23	3Q23	2023	1Q24	2Q24	3Q24	2024	1Q25	2Q25
<b>资本充足率</b>	<b>13.87%</b>	<b>13.29%</b>	<b>13.56%</b>	<b>13.70%</b>	<b>13.86%</b>	<b>13.51%</b>	<b>13.22%</b>	<b>13.95%</b>	<b>14.19%</b>	<b>13.67%</b>	<b>13.60%</b>
较上季变动 (pct)	(0.31)	(0.58)	0.27	0.14	0.16	(0.35)	(0.29)	0.73	0.24	(0.52)	(0.07)
<b>一级资本充足率</b>	<b>10.27%</b>	<b>9.90%</b>	<b>10.12%</b>	<b>10.31%</b>	<b>10.48%</b>	<b>10.21%</b>	<b>9.97%</b>	<b>10.63%</b>	<b>11.24%</b>	<b>10.83%</b>	<b>10.78%</b>
较上季变动 (pct)	0.09	(0.37)	0.22	0.19	0.17	(0.27)	(0.24)	0.66	0.61	(0.41)	(0.05)
<b>核心一级资本充足率</b>	<b>10.21%</b>	<b>9.84%</b>	<b>10.06%</b>	<b>10.24%</b>	<b>10.42%</b>	<b>10.15%</b>	<b>9.92%</b>	<b>10.58%</b>	<b>11.18%</b>	<b>10.78%</b>	<b>10.73%</b>
较上季变动 (pct)	0.09	(0.37)	0.22	0.18	0.18	(0.27)	(0.23)	0.66	0.60	(0.40)	(0.05)
<b>风险加权资产同比增速</b>	<b>14.0%</b>	<b>16.7%</b>	<b>13.6%</b>	<b>11.8%</b>	<b>13.5%</b>	<b>10.6%</b>	<b>13.5%</b>	<b>8.5%</b>	<b>4.7%</b>	<b>5.1%</b>	<b>4.1%</b>
较上季变动 (pct)	(1.59)	2.77	(3.13)	(1.79)	1.73	(2.94)	2.93	(5.06)	(3.79)	0.45	(1.05)

资料来源：公司公告，光大证券研究所

## 财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	9,870	10,909	11,717	12,401	12,879
净利息收入	8,501	9,142	9,270	9,594	9,932
非息收入	1,369	1,767	2,447	2,807	2,947
净手续费及佣金收入	32	83	334	377	396
净其他非息收入	1,337	1,684	2,113	2,430	2,551
营业支出	5,817	6,040	6,294	6,399	6,521
拨备前利润	6,172	6,826	7,475	7,913	8,219
信用及其他减值损失	2,125	1,981	2,075	1,934	1,884
税前利润	4,047	4,845	5,400	5,978	6,334
所得税	540	772	860	952	1,009
净利润	3,507	4,073	4,540	5,026	5,325
归属母公司净利润	3,282	3,813	4,250	4,705	4,985

盈利能力	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
生息资产收益率	5.05%	4.82%	4.23%	4.07%	3.93%
贷款收益率	5.91%	5.75%	5.20%	5.05%	4.93%
付息负债成本率	2.41%	2.33%	1.90%	1.82%	1.74%
存款成本率	2.36%	2.32%	1.90%	1.83%	1.75%
净息差	2.85%	2.71%	2.48%	2.35%	2.23%
净利差	2.64%	2.49%	2.34%	2.25%	2.19%
RORWA	1.47%	1.57%	1.61%	1.58%	1.49%
ROAA	1.13%	1.16%	1.16%	1.14%	1.08%
ROAE	13.69%	14.12%	13.86%	13.54%	12.79%

资产质量	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
不良贷款率	0.75%	0.77%	0.76%	0.74%	0.72%
拨备覆盖率	537.9%	368.3%	367.8%	367.7%	366.6%
拨贷比	4.04%	2.84%	2.81%	2.73%	2.65%

资本	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
资本充足率	13.86%	14.19%	13.90%	13.56%	13.28%
一级资本充足率	10.48%	11.24%	11.22%	11.12%	11.04%
核心一级资本充足率	10.42%	11.18%	11.17%	11.07%	11.00%

资产负债表 (百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
总资产	334,456	366,582	413,985	465,766	519,755
发放贷款和垫款	222,439	240,862	260,131	280,942	299,203
同业资产	24,322	31,038	35,310	40,084	45,211
金融投资	73,501	83,747	95,053	106,459	117,105
生息资产合计	320,263	355,647	390,494	427,485	461,519
总负债	307,325	335,913	378,991	426,322	475,639
吸收存款	247,939	286,546	326,662	369,128	413,424
市场类负债	43,617	36,693	37,281	40,171	43,123
付息负债合计	291,556	323,239	363,943	409,300	456,547
股东权益	27,131	30,669	34,994	39,444	44,116
股本	2,741	3,015	3,316	3,316	3,316
归属母公司权益	25,356	28,648	32,684	36,813	41,144

业绩规模与增长	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
总资产	16.2%	9.6%	12.9%	12.5%	11.6%
生息资产	16.0%	11.0%	9.8%	9.5%	8.0%
付息负债	15.3%	10.9%	12.6%	12.5%	11.5%
贷款余额	15.0%	8.3%	8.0%	8.0%	6.5%
存款余额	16.2%	15.6%	14.0%	13.0%	12.0%
净利息收入	11.7%	7.5%	1.4%	3.5%	3.5%
净手续费及佣金收入	-82.8%	158.5%	301.0%	12.7%	5.0%
营业收入	12.1%	10.5%	7.4%	5.8%	3.9%
拨备前利润	15.1%	10.6%	9.5%	5.9%	3.9%
归母净利润	19.6%	16.2%	11.4%	10.7%	6.0%

每股盈利及估值指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
EPS (元)	1.20	1.26	1.28	1.42	1.50
PPOPPS (元)	2.25	2.26	2.25	2.39	2.48
BVPS (元)	9.25	9.50	9.85	11.10	12.41
DPS (元)	0.25	0.25	0.25	0.28	0.30
P/E	6.51	6.17	6.09	5.50	5.19
P/PPOP	3.46	3.45	3.46	3.27	3.15
P/B	0.84	0.82	0.79	0.70	0.63

资料来源：公司公告，光大证券研究所预测；股价时间：2025年8月8日；注：2023年股本为27.41亿股，2024年股本为30.15亿股，2025年及以后股本为33.16亿股

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
<b>基准指数说明：</b>		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区新闻路 1508 号  
静安国际广场 3 楼

### 北京

西城区武定侯街 2 号  
泰康国际大厦 7 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

中国光大证券国际有限公司  
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

### 英国

Everbright Securities(UK) Company Limited  
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP