

互联网	收盘价 美元 7.88	目标价 美元 9.40个	潜在涨幅 +19.3%
-----	----------------	-----------------	----------------

2025年9月10日

挚文集团 (MOMO US)

2Q25 经营利润超预期，海外新产品维持强劲增势

我们将估值基准切换至 2026 年，考虑行业估值中枢上移，基于 8 倍 2026 年市盈率，上调目标价至 9.4 美元（原为 8.3 美元）。海外布局基于社交娱乐+约会拓展产品矩阵，长期增长空间广阔，预计约会产品逐步起量，将部分弥补海外社交产品收入占比提升对利润率拖累，长期规模化运营后利润率有较大优化空间，维持买入评级。公司市值约 12.7 亿美元，低于净现金 13.6 亿美元，并维持稳定股东回馈，股价下行空间有限。风险：行业调整对陌陌收入影响高于预期，新产品扩张不及预期。

- ⊕ **2Q25 经营利润超预期。** 2Q25 收入 26.2 亿元（人民币，下同），同比降 3%，符合市场预期。经调整运营利润 4.5 亿元，高于我们预期的 3.9 亿元，主要受益于好于预期的成本控制（毛利率 38.6%，环比优化 0.8 个百分点）及探探营销渠道优化。陌陌收入环比增长，受益于季节性及有效的赛事活动运营，同时公司加大 AI 功能探索提升回复率及用户留存。探探重构会员体系、强化用户精细化运营，提升 ARPPU，部分缓和改版对付费率影响。海外收入持续扩张，同比增 73%，收入占比提升至 17%，持续受益于 Amar、Yaahlan 等海外新产品的高速增长。
- ⊕ **展望：**我们预计 3Q25 收入同比降 2%，其中陌陌收入仍受社交娱乐消费情绪影响。主播税收合规强化影响下，公司或将提高分成激励，预计对陌陌收入影响可控，但毛利率将有所下降。我们预计 3 季度海外收入同比增 62%，海外新业务 Amar+Yaahlan 有望维持强劲增长，Soulchill 短期面临区域策略调整，4 季度起仍有机会加速增长，关注新约会产品起量。考虑派息预提税率调整影响及潜在新产品营销投入增加，我们小幅下调 2025/26 年经调整净利润（剔除一次性影响）1%/4%。

盈利预测变动

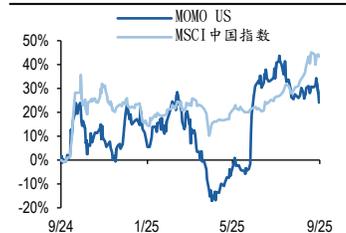
人民币百万	2025E			2026E			2027E		
	新预测	前预测	变动	新预测	前预测	变动	新预测	前预测	变动
营业收入	10,422	10,485	-1%	10,733	10,724	0%	11,085	11,090	0%
增值服务	10,272	10,330	-1%	10,584	10,570	0%	10,934	10,934	0%
其他	150	155	-3%	149	154	-3%	151	156	-3%
经调整毛利润	3,853	3,871	0%	3,820	3,827	0%	3,975	3,891	2%
经调整毛利率	37.0%	36.9%	0.1ppts	35.6%	35.7%	-0.1ppts	35.9%	35.1%	0.8ppts
经调整经营利润	1,374	1,415	-3%	1,327	1,400	-5%	1,437	1,418	1%
经调整经营利润率	13.2%	13.5%	-0.3ppts	12.4%	13.1%	-0.7ppts	13.0%	12.8%	0.2ppts
经调整归母净利润	847	1,404	-40%	1,367	1,427	-4%	1,451	1,456	0%
经调整归母净利率	8.1%	13.4%	-5.3ppts	12.7%	13.3%	-0.6ppts	13.1%	13.1%	0.0ppts

资料来源：FactSet，公司资料，交银国际预测 [^]净利润和每股盈利基于 Non-GAAP 基础

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(美元)	9.12
52周低位(美元)	5.27
市值(百万美元)	1,266.08
日均成交量(百万)	2.84
年初至今变化(%)	2.20
200天平均价(美元)	7.31

资料来源：FactSet

赵丽, CFA

zhao.li@bocomgroup.com
(86) 10 8393 5332

谷馨瑜, CPA

connie.gu@bocomgroup.com
(86) 10 8393 5330

孙梦琪

mengqi.sun@bocomgroup.com
(86) 10 8393 5333

蔡涵

hanna.cai@bocomgroup.com
(86) 10 8393 5334

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。

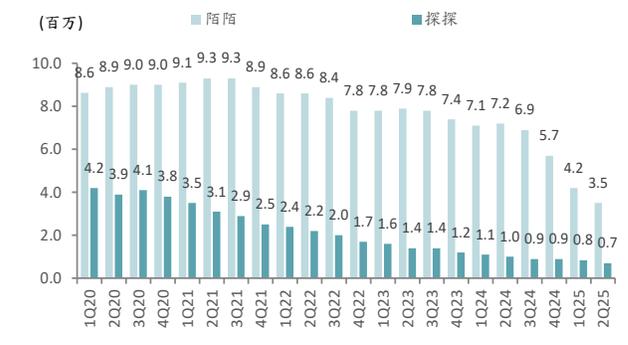
下载本公司之研究报告，可从彭博信息：BOCM 或 <https://research.bocomgroup.com>

图表 1: 探探MAU



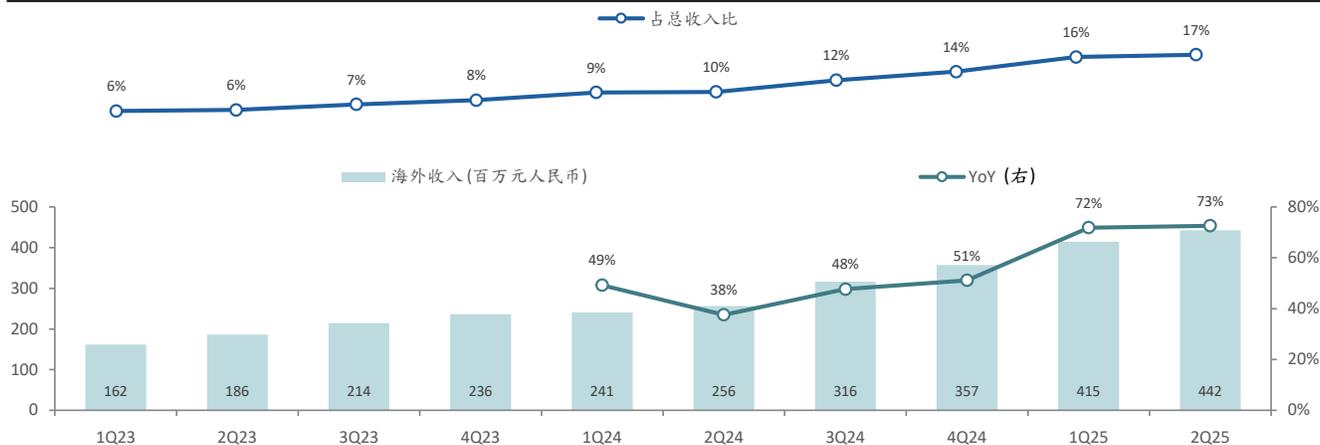
资料来源：公司资料，交银国际 *MAU为当季度最后一个月数值

图表 2: 陌陌/探探QPU



资料来源：公司资料，交银国际

图表 3: 海外收入占比持续提升



资料来源：公司资料，交银国际

图表 4: 2025年2季度业绩回顾

(百万人民币)	2Q24	1Q25	2Q25	环比 (%)	同比 (%)	交银国际预测	差异 (%)	点评
总收入	2,691	2,521	2,620	4	-3	2,623	0	
增值服务	2,648	2,490	2,579	4	-3	2,577	0	海外业务高速扩张
其他	43	31	41	33	-5	46	-11	
收入成本	(1,596)	(1,569)	(1,608)	2	1	(1,640)	-2	
毛利	1,096	952	1,013	6	-8	984	3	
毛利率 (%)	41	38	39			38		
运营费用	(679)	(665)	(620)	-7	-9	(650)	-5	
研发	(193)	(196)	(184)	-6	-5	(171)	8	
营销	(365)	(329)	(347)	6	-5	(363)	-4	占收比13.3%
管理	(121)	(141)	(89)	-37	-27	(116)	-23	占收比3.4%，同/环比-1.1/2.2个百分点
运营收入	425	299	403	35	-5	344	17	
运营利润率 (%)	16	12	15			13		
税前利润	489	389	486	25	-1	434	12	
所得税费用	(103)	(70)	(638)	807	522	(102)	525	
净利润	386	319	(153)	NA	NA	332	NA	
归属陌陌的净(亏损)利润	398	358	(140)	NA	NA	332	NA	
净利润率 (%)	15	14	(5)			13		
调整后经营利润	477	345	448	30	-6	392	14	
调整后经营利润率 (%)	18	14	17			15		
调整后净利润	449	404	(96)	NA	NA	379	NA	
调整后净利润率 (%)	17	16	(4)			14		
摊薄每股收益 (元)	2.1	2.1	(0.8)	NA	NA	1.9	NA	
调整后摊薄每股收益 (元)	2.4	2.3	(0.6)	NA	NA	2.2	NA	

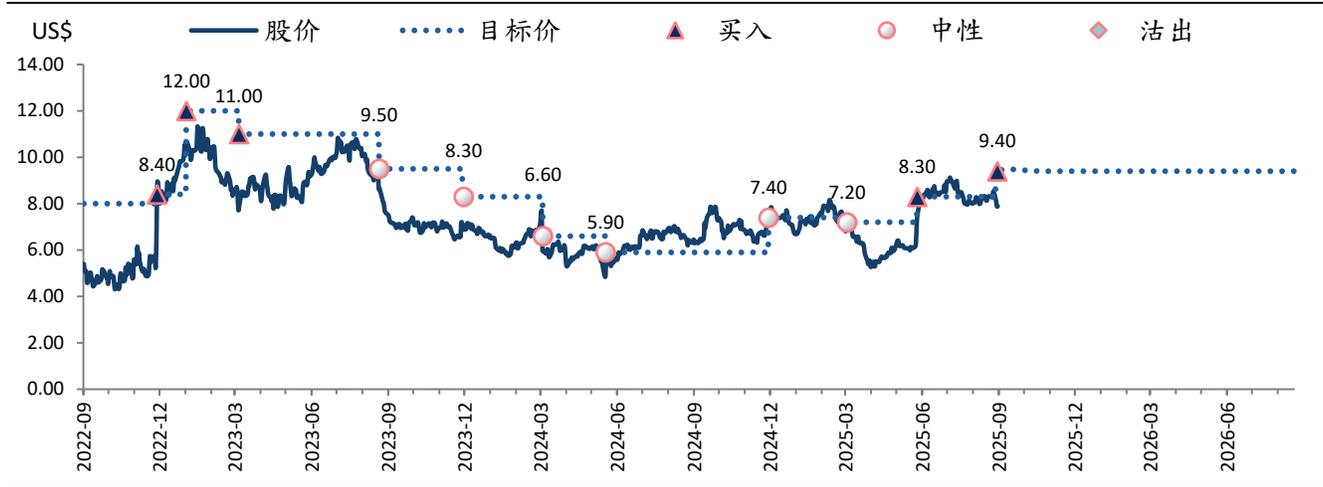
资料来源：公司资料，交银国际预测

图表 5: 挚文集团财务数据及预测

(百万人民币)	3Q24	2Q25	3Q25E	环比 (%)	同比 (%)	2024	2025E	2026E	2027E
总收入	2,675	2,620	2,622	0	-2	10,563	10,422	10,733	11,085
增值服务	2,643	2,579	2,590	0	-2	10,416	10,272	10,584	10,934
其他	32	41	33	-21	2	147	150	149	151
<i>彭博一致预期</i>			<u>2,643</u>				<u>10,482</u>	<u>10,862</u>	<u>11,275</u>
收入成本	-1,624	-1,608	-1,665	4	3	-6,447	-6,576	-6,919	-7,116
毛利	1,051	1,013	957	-5	-9	4,116	3,847	3,813	3,969
毛利率 (%)	39	39	37			39	37	36	36
研发	-196	-184	-183	0	-7	-804	-785	-787	-802
营销	-355	-347	-360	4	1	-1,330	-1,438	-1,470	-1,495
管理	-111	-89	-102	15	-8	-508	-469	-451	-460
运营费用	-662	-620	-645	4	-3	-2,642	-2,692	-2,707	-2,758
运营收入	411	403	320	-21	-22	1,533	1,195	1,146	1,251
运营利润率 (%)	15	15	12			15	11	11	11
税前利润	511	486	391	-19	-23	1,825	1,506	1,586	1,691
所得税费用	-95	-638	-98	-85	3	-845	-879	-397	-423
净利润	415	-153	293	-292	-29	980	627	1,190	1,268
归属陌陌的净(亏损)利润	449	-140	282	-301	-37	1,040	668	1,187	1,265
净利润率 (%)	17	-5	11			10	6	11	11
调整后毛利润	1,053	1,014	959	-5	-9	4,123	3,853	3,820	3,975
调整后毛利润率 (%)	39	39	37			39	37	36	36
调整后经营利润	455	448	364	-19	-20	1,726	1,374	1,327	1,437
调整后经营利润率 (%)	17	17	14			16	13	12	13
调整后净利润	493	-96	327	-440	-34	1,233	847	1,367	1,451
调整后净利润率 (%)	18	-4	12			12	8	13	13
<i>彭博一致预期</i>	<u>0</u>	<u>362</u>	<u>321</u>				<u>1,378</u>	<u>1,426</u>	<u>1,499</u>
摊薄每股收益 (元)	2.5	-0.8	1.7	-305	-30	5.6	4.0	7.3	7.8
调整后摊薄每股收益 (元)	2.7	-0.6	2.0	-445	-26	6.6	5.1	8.4	8.9

资料来源: 公司资料, 彭博, 交银国际预测

图表 6: 華文集團 (MOMO US) 目标价及评级



资料来源: FactSet, 交银国际预测

图表 7: 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	108.47	99.00	-8.7%	2025 年 05 月 22 日	广告
MOMO US	挚文集团	买入	7.88	9.40	19.3%	2025 年 09 月 10 日	文娱内容
BILI US	哔哩哔哩	买入	24.12	32.00	32.7%	2025 年 08 月 22 日	文娱内容
1024 HK	快手	买入	74.15	90.00	21.4%	2025 年 08 月 22 日	文娱内容
IQ US	爱奇艺	买入	2.79	2.90	3.9%	2025 年 08 月 21 日	文娱内容
9899 HK	网易云音乐	买入	290.80	339.00	16.6%	2025 年 08 月 15 日	文娱内容
772 HK	阅文集团	买入	42.16	39.00	-7.5%	2025 年 08 月 13 日	文娱内容
TME US	腾讯音乐	买入	25.26	30.00	18.8%	2025 年 08 月 13 日	文娱内容
YY US	欢聚集团	买入	63.68	60.00	-5.8%	2025 年 03 月 21 日	文娱内容
PDD US	拼多多	买入	126.06	150.00	19.0%	2025 年 08 月 26 日	电商
JD US	京东	买入	33.87	40.00	18.1%	2025 年 07 月 15 日	电商
BABA US	阿里巴巴	买入	147.10	165.00	12.2%	2025 年 02 月 21 日	电商
1797 HK	东方甄选	中性	23.12	15.60	-32.5%	2025 年 01 月 22 日	电商
GOTU US	高途	买入	3.64	5.20	42.9%	2025 年 08 月 29 日	教育
9901 HK	新东方教育科技	买入	41.30	46.00	11.4%	2025 年 03 月 31 日	教育
DAO US	有道	买入	8.98	12.00	33.6%	2025 年 02 月 21 日	教育
TAL US	好未来教育	买入	10.63	13.30	25.1%	2025 年 01 月 24 日	教育
3888 HK	金山软件	买入	34.00	42.00	23.5%	2025 年 08 月 21 日	游戏
NTES US	网易	买入	143.90	155.00	7.7%	2025 年 08 月 15 日	游戏
700 HK	腾讯控股	买入	633.50	700.00	10.5%	2025 年 08 月 14 日	游戏
777 HK	网龙网络	中性	10.79	11.20	3.8%	2025 年 09 月 01 日	游戏
3690 HK	美团	买入	101.70	147.00	44.5%	2025 年 08 月 29 日	本地生活
9690 HK	途虎	买入	20.06	25.00	24.6%	2025 年 08 月 22 日	本地生活
9699 HK	顺丰同城	买入	13.82	15.40	11.4%	2025 年 09 月 09 日	物流
2618 HK	京东物流	买入	13.85	18.50	33.6%	2025 年 03 月 07 日	物流
9878 HK	汇通达网络	买入	13.08	21.00	60.6%	2025 年 03 月 28 日	商户服务
9923 HK	移卡	中性	10.67	9.60	-10.0%	2025 年 03 月 28 日	商户服务
9961 HK	携程集团	买入	570.00	653.00	14.6%	2025 年 08 月 29 日	在线旅行社
780 HK	同程旅行	买入	22.54	25.50	13.1%	2025 年 04 月 16 日	在线旅行社
6682 HK	第四范式	买入	57.30	81.00	41.4%	2025 年 08 月 27 日	软件

资料来源: FactSet, 交银国际预测 *截至 2025 年 9 月 10 日

财务数据

损益表 (百万元人民币)					
年结12月31日	2023	2024	2025E	2026E	2027E
收入	12,002	10,563	10,422	10,733	11,085
主营业务成本	(7,025)	(6,447)	(6,576)	(6,919)	(7,116)
毛利	4,977	4,116	3,847	3,813	3,969
销售及管理费用	(1,917)	(1,837)	(1,907)	(1,920)	(1,956)
研发费用	(885)	(804)	(785)	(787)	(802)
其他经营净收入/费用	130	59	40	40	40
经营利润	2,305	1,533	1,195	1,146	1,251
Non-GAAP标准下的经营利润	2,572	1,726	1,374	1,327	1,437
财务成本净额	374	383	311	440	440
应占联营公司利润及亏损	(71)	59	43	0	0
其他非经营净收入/费用	(27)	(91)	(0)	0	0
税前利润	2,582	1,885	1,549	1,586	1,691
税费	(630)	(845)	(879)	(397)	(423)
非控股权益	(6)	0	3	3	3
净利润	1,946	1,040	673	1,193	1,271
作每股收益计算的净利润	1,958	1,040	668	1,187	1,265
Non-GAAP标准的净利润	2,225	1,233	847	1,367	1,451

资产负债简表 (百万元人民币)					
截至12月31日	2023	2024	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	8,283	9,642	9,677	10,312	10,984
有价证券	1,271	2,026	2,026	2,026	2,026
应收账款及票据	202	192	219	252	265
其他流动资产	(1,922)	151	5,671	5,726	5,784
总流动资产	7,833	12,012	17,593	18,315	19,058
物业、厂房及设备	659	897	1,119	1,327	1,521
其他有形资产	110	252	252	252	252
无形资产	17	223	214	205	198
其他长期资产	7,609	4,999	4,240	4,444	4,658
总长期资产	8,395	6,371	5,825	6,228	6,629
总资产	16,228	18,383	23,418	24,544	25,688
应付账款	617	615	641	681	679
其他短期负债	1,475	5,783	1,464	1,498	1,535
总流动负债	2,092	6,399	2,105	2,179	2,214
长期贷款	20	0	0	0	0
其他长期负债	2,130	552	486	486	486
总长期负债	2,149	552	486	486	486
总负债	4,241	6,950	2,592	2,665	2,700
股本	5,611	4,601	4,601	4,601	4,601
储备及其他资本项目	6,194	6,645	16,029	17,070	18,167
股东权益	11,805	11,245	20,630	21,671	22,767
非控股权益	182	187	196	208	220
总权益	11,987	11,433	20,826	21,879	22,987

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	2023	2024	2025E	2026E	2027E
税前利润	2,582	1,885	1,549	1,586	1,691
合资企业/联营公司收入调整	71	(59)	(43)	0	0
折旧及摊销	74	53	68	83	97
营运资本变动	(132)	312	(16)	(15)	(36)
利息调整	(374)	(383)	(311)	(440)	(440)
税费	(630)	(845)	(879)	(397)	(423)
其他经营活动现金流	686	678	510	644	616
经营活动现金流	2,277	1,640	880	1,462	1,506
资本开支	(576)	(286)	(291)	(291)	(291)
投资活动	1,708	852	(41)	(43)	(46)
其他投资活动现金流	1,282	(1,125)	(153)	(161)	(169)
投资活动现金流	2,413	(559)	(485)	(495)	(505)
负债净变动	2,154	2,150	0	0	0
权益净变动	(216)	(1,197)	0	0	0
股息	(958)	(716)	(360)	(332)	(329)
其他融资活动现金流	(2,680)	0	0	0	0
融资活动现金流	(1,700)	236	(360)	(332)	(329)
汇率收益/损失	94	42	0	0	0
年初现金	5,199	8,283	9,642	9,677	10,312
年末现金	8,283	9,642	9,677	10,312	10,984

财务比率					
年结12月31日	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标(人民币)					
核心每股收益	10.368	5.798	4.036	7.258	7.786
全面摊薄每股收益	9.742	5.587	4.017	7.258	7.786
Non-GAAP标准下的每股收益	11.071	6.627	5.093	8.361	8.927
每股股息	3.639	1.935	2.000	2.010	2.010
每股账面值	58.747	60.441	124.103	132.549	140.112
利润率分析(%)					
毛利率	41.5	39.0	36.9	35.5	35.8
EBITDA利润率	19.8	15.0	12.1	11.5	12.2
EBIT利润率	19.2	14.5	11.5	10.7	11.3
净利率	16.2	9.8	6.5	11.1	11.5
利润率分析(%) - Non-GAAP标准					
毛利率	41.5	39.0	36.9	35.5	35.8
EBITDA利润率	22.1	16.8	13.8	13.1	13.8
经营利润率	21.4	16.3	13.2	12.4	13.0
净利率	18.5	11.7	8.1	12.7	13.1
盈利能力(%)					
ROA	12.1	6.0	3.2	5.0	5.1
ROE	17.0	8.9	4.2	5.6	5.7
ROIC	15.3	7.0	3.9	5.8	6.2
其他					
利息覆盖率	38.2	12.4	10.0	15.4	16.8
流动比率	3.7	1.9	8.4	8.4	8.6
应收账款周转天数	5.9	6.8	7.2	8.0	8.5
应付账款周转天数	32.0	34.9	34.9	34.9	34.9

交銀國際

香港中環德輔道中 68 號萬宜大廈 9 樓
總機: (852) 3766 1899 傳真: (852) 2107 4662

評級定義

分析員個股評級定義：

買入：預期個股未來12個月的總回報**高于**相關行業。

中性：預期個股未來12個月的總回報與相關行業**一致**。

沽出：預期個股未來12個月的總回報**低于**相關行業

無評級：對於個股未來12個月的總回報與相關行業的比較，分析員**並無確信觀點**。

分析員行業評級定義：

領先：分析員預期所覆蓋行業未來12個月的表現相對於大盤標杆指數**具吸引力**。

同步：分析員預期所覆蓋行業未來12個月的表現與大盤標杆指數**一致**。

落后：分析員預期所覆蓋行業未來12個月的表現相對於大盤標杆指數**不具吸引力**。

香港市場的標杆指數為**恒生綜合指數**，A股市場的標杆指數為**MSCI 中國A股指數**，美國上市中概股的標杆指數為**標普美國中概股50（美元）指數**

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/觀點并無直接或間接關係；iii) 對於提及的證券或其發行者，他們并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的相關定義】並沒有於發表本報告之30個日曆日前交易或買賣本報告內涉及其所評論的任何公司的證券；ii) 他們及他們之相關有聯繫者並沒有擔任本報告內涉及其評論的任何公司的高級人員（包括就房地產基金而言，擔任該房地產基金的管理公司的高級人員；及就任何其他實體而言，在該實體中擔任負責管理該等公司的高級人員或其同級人員）；iii) 他們及他們之相關有聯繫者并沒有擁有於本報告內涉及其評論的任何公司的證券之任何財務利益。根據證監會持牌人或註冊人操守準則第16.2段，“有聯繫者”指：i) 分析員的配偶、親生或領養的未成年子女，或未成年繼子女；ii) 某信託的受託人，而分析員、其配偶、其親生或領養的未成年子女或其未成年繼子女是該信託的受益人或酌情對象；或iii) 慣于或有義務按照分析員的指示或指令行事的另一人。

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、武漢有機控股有限公司、上海小南國控股有限公司、Sincere Watch (Hong Kong) Limited、地平線、多點數智有限公司、草姬集團控股有限公司、安徽海螺材料科技股份有限公司、北京賽目科技股份有限公司、滴普科技股份有限公司、Mirxes Holding Company Limited、山東快驢科技發展股份有限公司、佛山市海天調味食品股份有限公司、藥捷安康（南京）科技股份有限公司、周六福珠寶股份有限公司、撥康視云制藥有限公司、富衛集團有限公司、宜搜科技控股有限公司及廣州銀諾醫藥集團股份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七牛智能科技有限公司的已發行股本逾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），表示并保證其根據下述的條件下有权獲得本報告，并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，并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) 複製、復印或儲存，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、并可能不時進行買賣、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并提供投資銀行、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，惟本報告并非旨在包含投資者所需要的所有信息，并可能受送達延誤、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，而非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、建議或徵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儘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。