

消费

收盘价 目标价 潜在涨幅  
港元 8.28 港元 9.50↓ +14.7%

2025年10月2日

## 百威亚太 (1876 HK)

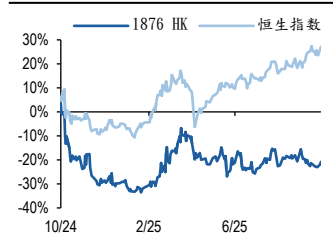
### 3 季度业绩预览：短期需求恢复需时，股息率吸引

- ⊕ **预计3季度业绩短期承压，股息率具支撑力：**公司将于10月30日公布其2025年3季度业绩。我们预计期内集团收入同比下降6.4%，整体复苏仍较缓慢；经调整EBITDA预计同比下降14.4%，经调整归母净利润预计为1.9亿美元，同比下降14.6%。核心压力来自中国内地市场即饮渠道偏软，部分被印度市场的强劲增长、韩国市场的提价措施以及成本改善所抵消。我们认为目前股价已基本反映短期销售压力，4季度或现边际改善，且超过5%的股息率将对股价形成支撑。我们下调2025-27年EBITDA及归母净利润预测5-7%/5-9%，以反映近期偏软表现。基于2026年20倍目标市盈率不变，目标价下调至9.50港元，维持**买入**。
- ⊕ **亚太西-中国内地即饮渠道承压：**受禁酒令、外卖平台价格战等因素影响，中国内地市场餐饮渠道复苏偏软，公司期内去库存亦对销售有负面影响。我们预计3季度亚太西部地区收入同比下降高单位数，环比降幅加深，其中销量/均价分别下降高单位数/低单位数。尽管非即饮渠道高端化趋势持续，但渠道组合的不利变化、产品促销（如百威黑金）及渠道返利等因素预计会拖累3季度均价。公司已主动调整库存以减轻经销商压力，目前库存管理良好，为后续复苏提供支撑，我们仍预计4季度将出现边际复苏。印度市场收入预计将延续上半年增长势头，并带动EBITDA利润率改善。整体来看，在负经营杠杆影响下，我们预计3季度亚太西部地区经调整EBITDA将下跌近20%。
- ⊕ **亚太东-韩国市场表现相对稳健：**我们预计3季度亚太东部地区表现相对稳健，收入略有下降（汇率小幅负面影响），其中销量降低单位数，均价增长中单位数，经调整EBITDA有望小幅增长。品牌/渠道组合优化（非即饮渠道的持续高端化）以及近期的提价措施将持续支撑均价表现，叠加成本改善和有效的费用控制，预计该地区EBITDA利润率将进一步扩张。

#### 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)	10.82
52周低位 (港元)	6.94
市值 (百万港元)	109,443.72
日均成交量 (百万)	22.85
年初至今变化 (%)	10.55
200天平均价 (港元)	8.44

资料来源: FactSet

#### 肖凯希

cathy.xiao@bocomgroup.com  
(852) 3766 1856

#### 财务数据一览

年结12月31日	2023	2024	2025E	2026E	2027E
收入 (百万美元)	6,856	6,246	5,871	6,248	6,504
同比增长 (%)	5.8	-8.9	-6.0	6.4	4.1
净利润 (百万美元)	852	726	670	763	824
每股盈利 (美元)	0.06	0.06	0.05	0.06	0.06
同比增长 (%)	-6.6	-14.6	-7.7	13.8	8.0
前EPS预测值 (美元)			0.06	0.06	0.07
调整幅度 (%)			-9.5	-5.3	-5.4
市盈率 (倍)	16.5	19.3	20.9	18.4	17.0
每股账面净值 (美元)	0.82	0.77	0.77	0.77	0.77
市账率 (倍)	1.30	1.38	1.39	1.39	1.38
股息率 (%)	5.0	5.3	5.5	5.4	5.6

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>

2025 年 10 月 2 日

百威亚太 (1876 HK)

**下调盈利预测，维持买入评级：**鉴于3季度中国内地市场复苏进度，我们下调公司2025-27年收入预测2-5%，下调公司2025-27年的EBITDA/归母净利润预测5-7%/5-9%。分区域看，我们预计2025年亚太东部地区经调整EBITDA将实现小幅增长，而亚太西部地区则同比降约10%。我们维持2026年20倍目标市盈率不变，下调公司目标价至9.50港元，对应7.2倍2026年EV/EBITDA。尽管3季度恢复仍较缓慢，但随着基数走低，4季度或将出现边际修复。我们对百威亚太在亚太地区持续推进的高端化战略保持长期信心。当前公司现价对应股息率超过5%，估值具备吸引力，维持**买入**评级。

图表 1：盈利预测变化

美元百万	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
<b>营业收入</b>	<b>5,871</b>	<b>6,176</b>	<b>-5%</b>	<b>6,248</b>	<b>6,436</b>	<b>-3%</b>	<b>6,504</b>	<b>6,667</b>	<b>-2%</b>
亚太地区东部	1,313	1,376	-5%	1,366	1,417	-4%	1,401	1,446	-3%
亚太地区西部	4,558	4,800	-5%	4,882	5,019	-3%	5,104	5,221	-2%
<b>销量 (十万公升)</b>	<b>80,320</b>	<b>83,707</b>	<b>-4%</b>	<b>83,981</b>	<b>85,737</b>	<b>-2%</b>	<b>86,259</b>	<b>87,322</b>	<b>-1%</b>
亚太地区东部	11,840	12,678	-7%	12,077	12,931	-7%	12,198	13,060	-7%
亚太地区西部	68,480	71,030	-4%	71,904	72,805	-1%	74,061	74,262	0%
<b>单价 (美元/公升)</b>	<b>73.1</b>	<b>73.8</b>	<b>-1%</b>	<b>74.4</b>	<b>75.1</b>	<b>-1%</b>	<b>75.4</b>	<b>76.4</b>	<b>-1%</b>
亚太地区东部	110.9	108.5	2%	113.1	109.6	3%	114.8	110.7	4%
亚太地区西部	66.6	67.6	-2%	67.9	68.9	-2%	68.9	70.3	-2%
<b>毛利润</b>	<b>2,993</b>	<b>3,147</b>	<b>-5%</b>	<b>3,239</b>	<b>3,333</b>	<b>-3%</b>	<b>3,408</b>	<b>3,489</b>	<b>-2%</b>
毛利率	51.0%	51.0%	0.0ppt	51.8%	51.8%	0.1ppt	52.4%	52.3%	0.1ppt
<b>EBITDA</b>	<b>1,668</b>	<b>1,803</b>	<b>-7%</b>	<b>1,817</b>	<b>1,919</b>	<b>-5%</b>	<b>1,914</b>	<b>2,014</b>	<b>-5%</b>
EBITDA 利润率	28.4%	29.2%	-0.8ppt	29.1%	29.8%	-0.7ppt	29.4%	30.2%	-0.8ppt
<b>归母净利润</b>	<b>670</b>	<b>741</b>	<b>-9%</b>	<b>763</b>	<b>805</b>	<b>-5%</b>	<b>825</b>	<b>871</b>	<b>-5%</b>
净利润率	11.4%	12.0%	-0.6ppt	12.2%	12.5%	-0.3ppt	12.7%	13.1%	-0.4ppt

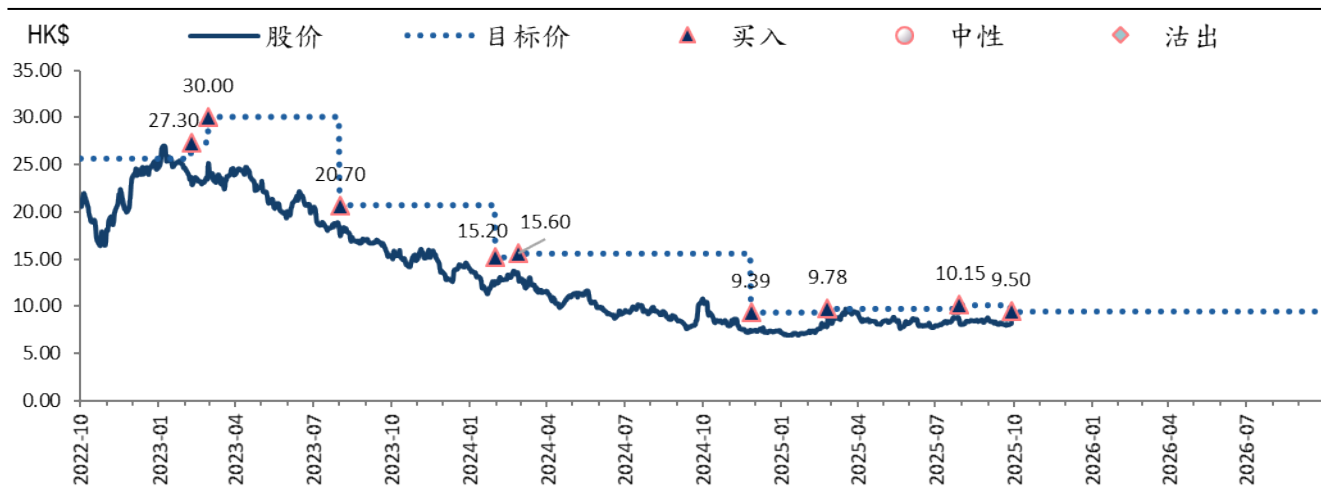
资料来源：交银国际预测

图表 2：交银国际预测 vs. VA 一致预期

美元百万	2025E			2026E			2027E		
	交银国际预测	VA 预期	差异	交银国际预测	VA 预期	差异	交银国际预测	VA 预期	差异
<b>营业收入</b>	<b>5,871</b>	<b>5,915</b>	<b>-0.7%</b>	<b>6,248</b>	<b>6,132</b>	<b>1.9%</b>	<b>6,504</b>	<b>6,117</b>	<b>6.3%</b>
亚太地区东部	1,313	1,344	-2.3%	1,366	1,386	-1.4%	1,401	1,427	-1.9%
亚太地区西部	4,558	4,571	-0.3%	4,882	4,746	2.9%	5,104	4,690	8.8%
<b>毛利润</b>	<b>2,993</b>	<b>3,027</b>	<b>-1.1%</b>	<b>3,239</b>	<b>3,173</b>	<b>2.1%</b>	<b>3,408</b>	<b>3,304</b>	<b>3.2%</b>
毛利率	51.0%	51.2%	-0.2ppt	51.8%	51.7%	0.1ppt	52.4%	54.0%	-1.6ppt
<b>EBITDA</b>	<b>1,668</b>	<b>1,688</b>	<b>-1.2%</b>	<b>1,817</b>	<b>1,800</b>	<b>1.0%</b>	<b>1,914</b>	<b>1,891</b>	<b>1.3%</b>
EBITDA 利润率	28.4%	28.5%	-0.1ppt	29.1%	29.4%	-0.3ppt	29.4%	30.9%	-1.5ppt
<b>归母净利润</b>	<b>670</b>	<b>693</b>	<b>-3.3%</b>	<b>763</b>	<b>798</b>	<b>-4.4%</b>	<b>825</b>	<b>859</b>	<b>-4.0%</b>
净利润率	11.4%	11.7%	-0.3ppt	12.2%	13.0%	-0.8ppt	12.7%	14.0%	-1.4ppt

资料来源：Visible Alpha，交银国际预测

图表 3：百威亚太 (1876 HK) 目标价及评级



资料来源：FactSet，交银国际预测

图表 4：交银国际消费行业覆盖公司

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
9992 HK	泡泡玛特	买入	266.80	394.00	47.7%	2025 年 08 月 20 日	潮流玩具
1876 HK	百威亚太	买入	8.28	9.50	14.7%	2025 年 10 月 02 日	啤酒
291 HK	华润啤酒	买入	27.44	35.90	30.8%	2025 年 08 月 20 日	啤酒
600887 CH	伊利股份	买入	27.28	34.50	26.5%	2025 年 09 月 01 日	乳业
2319 HK	蒙牛乳业	买入	15.00	21.51	43.4%	2025 年 08 月 29 日	乳业
600597 CH	光明乳业	买入	8.39	12.30	46.6%	2023 年 09 月 05 日	乳业
6186 HK	中国飞鹤	中性	4.00	4.00	0.0%	2024 年 09 月 02 日	乳业
600882 CH	妙可蓝多	中性	24.38	13.40	-45.0%	2024 年 08 月 27 日	乳业
1112 HK	健合国际	中性	13.18	10.40	-21.1%	2023 年 08 月 24 日	乳业
2313 HK	申洲国际	买入	61.65	84.00	36.3%	2025 年 08 月 28 日	纺织服装
6690 HK	海尔智家	买入	25.34	36.60	44.4%	2025 年 09 月 01 日	家电
000333 CH	美的集团	买入	72.66	96.20	32.4%	2025 年 09 月 01 日	家电
000651 CH	格力电器	买入	39.72	52.96	33.3%	2024 年 04 月 30 日	家电
1044 HK	恒安国际	中性	25.40	22.64	-10.9%	2025 年 03 月 26 日	个护家清
9922 HK	九毛九	中性	2.09	2.79	33.5%	2025 年 07 月 22 日	餐厅
9896 HK	名创优品	买入	44.54	48.70	9.3%	2025 年 08 月 22 日	零售
2020 HK	安踏	买入	93.50	117.90	26.1%	2025 年 08 月 27 日	运动品牌
2331 HK	李宁	中性	17.64	16.28	-7.7%	2025 年 07 月 15 日	运动品牌
3813 HK	宝胜国际	买入	0.50	0.74	49.5%	2025 年 08 月 12 日	体育用品经销商
6110 HK	滔搏国际	中性	3.16	2.98	-5.8%	2025 年 06 月 26 日	体育用品经销商

资料来源：FactSet，交银国际预测，截至 2025 年 9 月 30 日

## 财务数据

年结12月31日	2023	2024	2025E	2026E	2027E
收入	6,856	6,246	5,871	6,248	6,504
主营业务成本	(3,403)	(3,099)	(2,878)	(3,010)	(3,096)
<b>毛利</b>	<b>3,453</b>	<b>3,147</b>	<b>2,993</b>	<b>3,239</b>	<b>3,408</b>
销售及管理费用	(2,191)	(2,102)	(2,077)	(2,183)	(2,264)
其他经营净收入/费用	27	53	37	37	36
<b>经营利润</b>	<b>1,289</b>	<b>1,098</b>	<b>953</b>	<b>1,093</b>	<b>1,180</b>
财务成本净额	10	31	34	35	40
应占联营公司利润及亏损	28	31	31	31	31
<b>税前利润</b>	<b>1,327</b>	<b>1,160</b>	<b>1,018</b>	<b>1,159</b>	<b>1,251</b>
税费	(447)	(410)	(326)	(371)	(400)
非控股权益	(28)	(24)	(22)	(25)	(27)
<b>净利润</b>	<b>852</b>	<b>726</b>	<b>670</b>	<b>763</b>	<b>824</b>
作每股收益计算的净利润	852	726	670	763	824

截至12月31日	2023	2024	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	3,141	2,867	2,915	3,162	3,453
应收账款及票据	609	496	466	496	517
存货	444	376	349	365	376
其他流动资产	65	93	93	93	93
<b>总流动资产</b>	<b>4,259</b>	<b>3,832</b>	<b>3,824</b>	<b>4,116</b>	<b>4,438</b>
物业、厂房及设备	2,986	2,585	2,395	2,228	2,075
无形资产	8,217	7,600	7,551	7,502	7,453
合资企业/联营公司投资	481	504	535	566	597
其他长期资产	291	257	257	257	257
<b>总长期资产</b>	<b>11,975</b>	<b>10,946</b>	<b>10,738</b>	<b>10,553</b>	<b>10,382</b>
<b>总资产</b>	<b>16,234</b>	<b>14,778</b>	<b>14,562</b>	<b>14,669</b>	<b>14,820</b>
短期贷款	237	136	136	136	136
应付账款	2,638	2,228	2,069	2,164	2,226
其他短期负债	1,774	1,569	1,569	1,569	1,569
<b>总流动负债</b>	<b>4,649</b>	<b>3,933</b>	<b>3,774</b>	<b>3,869</b>	<b>3,931</b>
长期贷款	94	68	68	68	68
长期应付账款	18	13	13	13	13
其他长期负债	623	524	524	524	524
<b>总长期负债</b>	<b>735</b>	<b>605</b>	<b>605</b>	<b>605</b>	<b>605</b>
<b>总负债</b>	<b>5,384</b>	<b>4,538</b>	<b>4,379</b>	<b>4,474</b>	<b>4,536</b>
股本	43,591	43,591	43,591	43,591	43,591
储备及其他资本项目	(32,806)	(33,407)	(33,487)	(33,499)	(33,438)
<b>股东权益</b>	<b>10,785</b>	<b>10,184</b>	<b>10,104</b>	<b>10,092</b>	<b>10,153</b>
非控股权益	65	56	78	103	131
<b>总权益</b>	<b>10,850</b>	<b>10,240</b>	<b>10,183</b>	<b>10,195</b>	<b>10,284</b>

资料来源: 公司资料, 交银国际预测

年结12月31日	2023	2024	2025E	2026E	2027E
税前利润	880	750	693	788	851
合资企业/联营公司收入调整	(28)	(31)	(31)	(31)	(31)
折旧及摊销	654	647	665	670	674
营运资本变动	137	(333)	(102)	49	31
利息调整	32	17	0	0	0
税费	4	42	0	0	0
其他经营活动现金流	132	42	0	0	0
<b>经营活动现金流</b>	<b>1,811</b>	<b>1,134</b>	<b>1,225</b>	<b>1,476</b>	<b>1,526</b>
资本开支	(498)	(379)	(426)	(454)	(472)
投资活动	(11)	(18)	0	0	0
其他投资活动现金流	62	(12)	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	<b>(447)</b>	<b>(409)</b>	<b>(426)</b>	<b>(454)</b>	<b>(472)</b>
负债净变动	28	(145)	0	0	0
权益净变动	(85)	0	0	0	0
股息	(529)	(730)	(750)	(775)	(762)
其他融资活动现金流	(35)	(28)	0	0	0
<b>融资活动现金流</b>	<b>(621)</b>	<b>(903)</b>	<b>(750)</b>	<b>(775)</b>	<b>(762)</b>
汇率收益/损失	(60)	(96)	0	0	0
<b>年初现金</b>	<b>2,458</b>	<b>3,141</b>	<b>2,867</b>	<b>2,915</b>	<b>3,162</b>
<b>年末现金</b>	<b>3,141</b>	<b>2,867</b>	<b>2,915</b>	<b>3,162</b>	<b>3,453</b>

年结12月31日	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>每股指标(美元)</b>					
核心每股收益	0.065	0.055	0.051	0.058	0.062
全面摊薄每股收益	0.064	0.055	0.051	0.058	0.062
每股股息	0.053	0.057	0.059	0.058	0.059
每股账面价值	0.817	0.772	0.766	0.765	0.770
<b>利润率分析(%)</b>					
毛利率	50.4	50.4	51.0	51.8	52.4
EBITDA利润率	29.5	28.9	28.4	29.1	29.4
EBIT利润率	18.8	17.6	16.2	17.5	18.1
净利率	12.4	11.6	11.4	12.2	12.7
<b>盈利能力(%)</b>					
ROA	5.3	4.7	4.6	5.2	5.6
ROE	7.9	6.9	6.6	7.6	8.1
ROIC	10.0	8.9	8.6	10.0	11.2
<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
利息覆盖率	202.3	58.3	49.0	51.8	47.6
流动比率	0.9	1.0	1.0	1.1	1.1
存货周转天数	47.0	43.7	43.7	43.7	43.7
应收账款周转天数	22.4	20.7	20.7	20.7	20.7
应付账款周转天数	211.3	189.7	189.7	189.7	189.7
派息比率(%)	82.0	102.8	115.7	99.9	94.9

## 交銀國際

香港中环德辅道中 68 号万宜大厦 9 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**



2025年10月2日  
百威亚太 (1876 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、亲生成领养的未成年子女，或未成年继子女；ii) 某信托的受托人，而分析员、其配偶、其亲生成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、武汉有机控股有限公司、上海小南国控股有限公司、Sincere Watch (Hong Kong) Limited、地平线、多点数智有限公司、草姬集团控股有限公司、安徽海螺材料科技股份有限公司、北京赛目科技股份有限公司、滴普科技股份有限公司、Mirxes Holding Company Limited、山东快驴科技发展股份有限公司、佛山市海天调味食品股份有限公司、药捷安康（南京）科技股份有限公司、周六福珠宝股份有限公司、拨康视云制药有限公司、富卫集团有限公司、宜搜科技控股有限公司、广州银诺医药集团股份有限公司、劲方医药科技（上海）股份有限公司、长风药业股份有限公司、武汉艾米森生命科技股份有限公司、上海挚达科技发展股份有限公司以及上海森亿医疗科技股份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，或可能以受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。