

## 公司研究

## 扩表速度提升，利润增速转正

## ——中国银行（601988.SH）2025 年三季报点评

## 增持（维持）

当前价：5.6 元

## 作者

分析师：王一峰

执业证书编号：S0930519050002

010-57378038

wangyf@ebsecn.com

分析师：董文欣

执业证书编号：S0930521090001

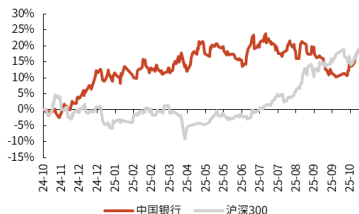
010-57378035

dongwx@ebsecn.com

## 市场数据

|             |           |
|-------------|-----------|
| 总股本(亿股)     | 3,222.12  |
| 总市值(亿元):    | 18,043.90 |
| 一年最低/最高(元): | 4.58/5.9  |
| 近 3 月换手率:   | 15.51%    |

## 股价相对走势



资料来源：Wind

## 收益表现

| %  | 1M   | 3M     | 1Y    |
|----|------|--------|-------|
| 相对 | 3.75 | -11.00 | 1.51  |
| 绝对 | 6.87 | 2.00   | 19.87 |

资料来源：Wind

## 要点

## 事件：

10 月 28 日，中国银行发布 2025 年三季度报告，前三季度实现营业收入 4912 亿，YoY +2.7%，归母净利润 1777 亿，YoY +1.1%。加权平均净资产收益率 8.98%（YoY -0.57pct）。

## 点评：

**境外商行营收贡献度稳中有升，盈利增速回正。**中国银行 1-3Q 营业收入、PPOP、归母净利润同比增速分别为 2.7%、-0.2%、1.1%，增速较 25H1 分别变动-1.1、-0.6、+1.9pct。**营收主要构成上：**（1）净利息收入同比下降 3%，降幅较 25H1 收窄 2.3pct，扩表速度稳中有进，净息差季环比持平，对利息收入形成有力支撑；（2）非息收入同比增长 16.2%，增速较 25H1 下降 10.2pct，主要受净其他非息收入同比增速收窄影响。分部业务贡献看，境外商行营收贡献度稳中有升。

**拆分盈利同比增速结构，规模扩张、非息收入为主要贡献分项，分别拉动业绩增速 14.7、12.3pct；从边际变化看，**规模扩张拉动作用维持在较高水平，非息收入正贡献收窄，息差、营业费用负向拖累小幅收敛，拨备正贡献季环比大体持平。

**重点领域信贷投放维持较高强度，扩表速度稳中有进。**25Q3 末，中国银行生息资产同比增长 10.3%，增速较 2Q 末提升 1.6pct；其中，贷款、金融投资、同业资产同比增速分别为 9%、20%、-0.3%，增速较 2Q 末分别变动-0.1、-4.9、+16.5pct。25Q3 末，贷款占生息资产比重 64.5%，较 2Q 末略降 0.4pct，较年初提升 0.6pct。1-3Q 生息资产增量 2.42 万亿，贷款贡献占比超 7 成；3Q 生息资产增量 7040 亿，其中，贷款、金融投资、同业资产增量分别为 2931 亿、2265 亿、1844 亿。**信贷投向上，**战略新兴产业、绿色、普惠型小微企业、民营企业、境内制造业等重点领域贷款分别较年初增长 26.3%、20.1%、19%、14.1%、12.1%，均高于客户贷款总额 8.2%的增幅。

**存款增速较上季末略降，主动负债对规模形成有力支撑。**25Q3 末，中国银行付息负债、存款分别同比增长 10%、8.1%，增速较上季末分别变动+1.9、-0.2pct。1-3Q 付息负债增量 2.23 万亿，存款贡献占比 65.4%；3Q 付息负债增量 6288 亿，其中，存款、应付债券、同业负债增量分别为 218 亿、2060 亿、4007 亿。25Q3 末，存款占付息负债比重较 2Q 末下降 1.4pct 至 77.1%。

**1-3Q 净息差录得 1.26%，环比 25H1 持平。**公司 1-3Q 披露净息差为 1.26%，较 25H1 持平，较上年同期下降 15bp。**资产端，**测算生息资产收益率 2.86%，较 25H1 下降 5bp。预估边际贷款定价走低未现拐点，与行业趋势一致，同时，随着美联储进入降息周期，海外资产收益率或也边际承压。**负债端，**测算付息负债成本率 1.78%，亦较 25H1 下降 5bp。后续伴随存量存款到期滚动重定价，负债成本管控效果有望持续释放，对息差韧性形成支撑。

**1-3Q 非息收入同比增长 16.2%，增速较 25H1 下降主要受净其他非息收入拖累。**中国银行 1-3Q 非息收入 1654 亿，同比增长 16.2%，占营收比重较 25H1 小幅下降 1pct 至 33.7%。其中，（1）手续费及佣金净收入 656 亿（YoY +8.1%），增速较 25H1 小幅收窄 1.1pct，预估主要是代理业务、托管和其他受托等业务收入提振；（2）净其他非息收入 998 亿（YoY +22.2%），增速较 25H1 大幅收窄

19.8pct。3Q 单季净其他非息收入 324 亿，其中，投资收益 231 亿，同比多增 55 亿，为主要拉动项；公允价值变动净损失 56 亿，预估主要是受到 3Q 债市利率波动上行，交易性金融资产价值重估拖累。

**不良率稳于 1.24%，拨备覆盖率较 2Q 末大体持平。**25Q3 末，公司不良贷款率 1.24%，较 2Q 末持平，较年初下降 1bp。3Q 末不良贷款余额 2887 亿，季内增加 40 亿。前三季度计提信用及其他减值损失 805 亿，同比下降 6.2%；其中，3Q 单季计提 230 亿。截至 3Q 末，拨备覆盖率为 196.6%，较 2Q 末小幅下降 0.8pct；拨贷比 2.44%，较 2Q 末持平。

**加权风险资产增速维持稳定，资本充足率保持较好水平。**25Q3 末，中国银行风险加权资产同比增长 10.3%，增速较 2Q 末微降 0.1pct。核心一级/一级/资本充足率分别为 12.58%、14.66%、18.66%，较 2Q 分别变动+1、+34、-1bp。

**盈利预测、估值与评级。**中国银行积极发挥大行“头雁”作用，重点领域信贷投放维持较高强度，各项业务经营稳健，全球化、综合化特色不断巩固。前三季度境外商行营收贡献度稳中有升，盈利增速回正，资产质量保持稳健。维持 2025-27 年 EPS 预测为 0.76/0.79/0.81 元，当前股价对应 PB 估值分别为 0.69/0.64/0.6 倍，维持“增持”评级。

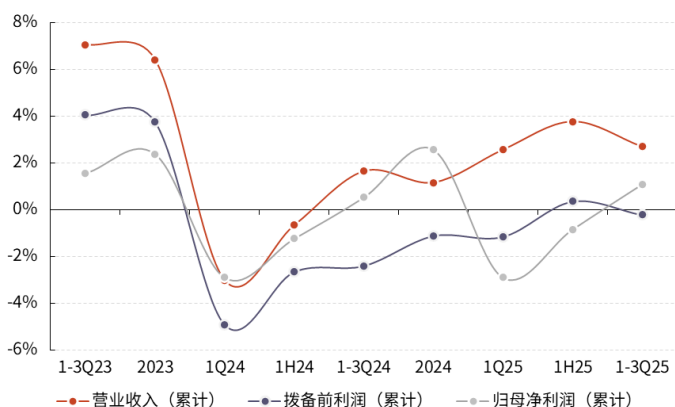
**风险提示：**海外经济环境错综复杂，叠加贸易摩擦仍具有不确定性，可能对中国银行境外资产形势形成较强扰动。

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）  | 622,889 | 630,090 | 631,104 | 651,550 | 673,092 |
| 营业收入增长率    | 6.4%    | 1.2%    | 0.2%    | 3.2%    | 3.3%    |
| 净利润（百万元）   | 231,904 | 237,841 | 244,791 | 253,140 | 261,815 |
| 净利润增长率     | 2.4%    | 2.6%    | 2.9%    | 3.4%    | 3.4%    |
| EPS（元）     | 0.79    | 0.81    | 0.76    | 0.79    | 0.81    |
| ROE（归属母公司） | 10.83%  | 10.26%  | 9.74%   | 9.33%   | 9.00%   |
| P/E        | 7.11    | 6.93    | 7.37    | 7.13    | 6.89    |
| P/B        | 0.74    | 0.68    | 0.69    | 0.64    | 0.60    |

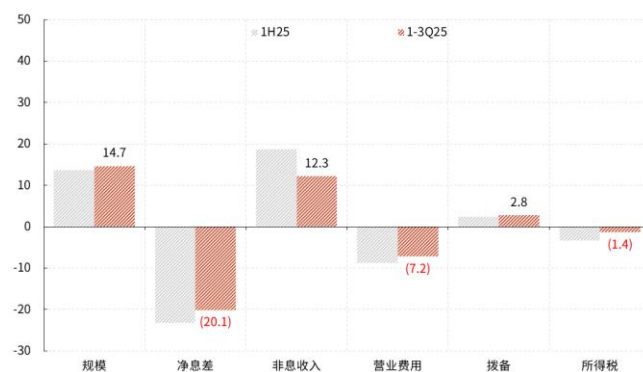
资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2025-10-28；2023-2024 年股本为 2943.88 亿股，基于公司披露的向特定对象发行 A 股股票上市公告书，2025-2027 年股本按照 3222.12 亿股预测。

图 1：中国银行营收、PPOP 及净利润累计增速



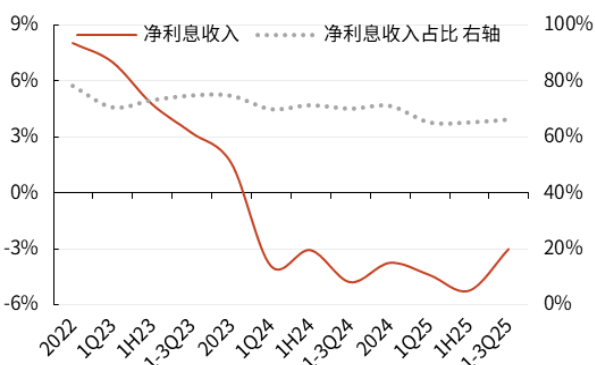
资料来源：公司财报，光大证券研究所

图 2：中国银行业绩同比增速拆分 (%)



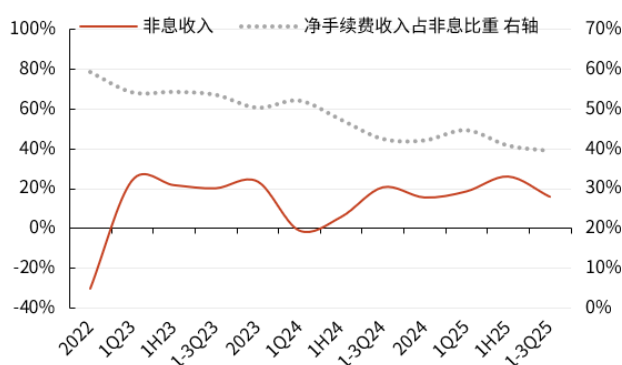
资料来源：公司财报，光大证券研究所；单位：%

图 3：中国银行净利息收入增速及占比



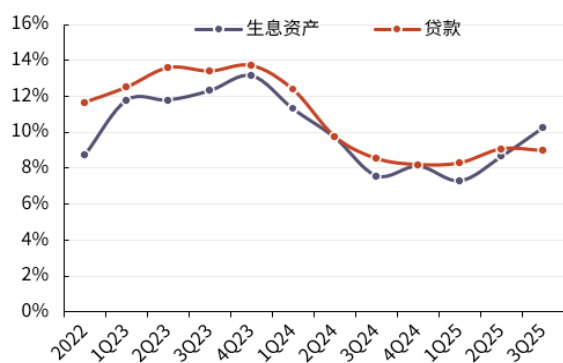
资料来源：公司公告，光大证券研究所

图 4：中国银行非息收入增速及净手续费收入占非息比重



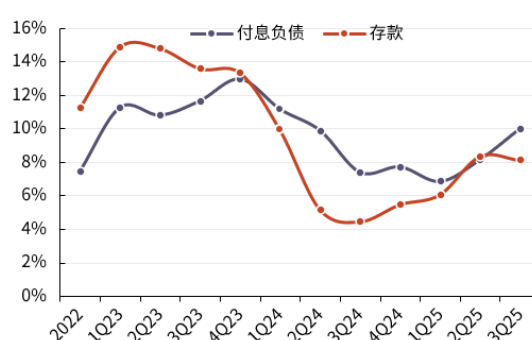
资料来源：公司公告，光大证券研究所

图 5：中国银行生息资产及贷款增速



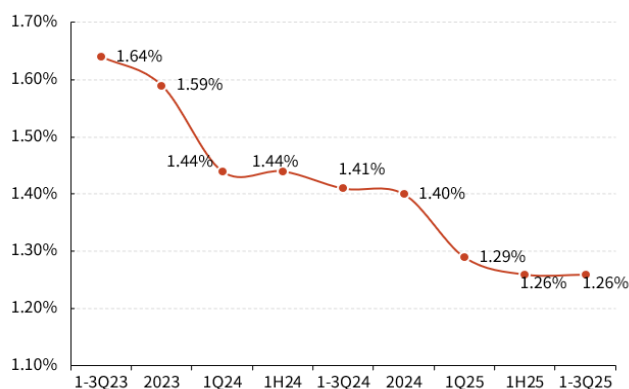
资料来源：公司公告，光大证券研究所

图 6：中国银行付息负债及存款增速



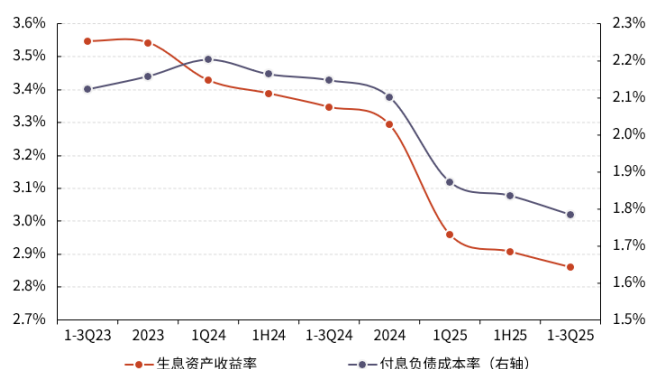
资料来源：公司公告，光大证券研究所

图 7：中国银行净息差走势（披露值）



资料来源：公司财报，光大证券研究所

图 8：中国银行生息资产收益率及计息负债成本率（测算值）



资料来源：公司财报，光大证券研究所测算

表 2：中国银行资产质量主要指标

|              | 3Q23   | 2023   | 1Q24   | 2Q24   | 3Q24   | 2024   | 1Q25   | 2Q25   | 3Q25   |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 不良贷款率        | 1.27%  | 1.27%  | 1.24%  | 1.24%  | 1.26%  | 1.25%  | 1.25%  | 1.24%  | 1.24%  |
| 较上季变动 (pct)  | (0.01) | 0.00   | (0.03) | 0.00   | 0.02   | (0.01) | 0.00   | (0.01) | 0.00   |
| (关注+不良)/贷款总额 | N/A    | 2.73%  | N/A    | 2.67%  | N/A    | 2.72%  | N/A    | 2.67%  | N/A    |
| 较上季变动 (pct)  | N/A    | N/A    | N/A    | N/A    | N/A    | N/A    | N/A    | N/A    | N/A    |
| 信用成本率（累积年化）  | N/A    | 0.57%  | N/A    | 0.71%  | N/A    | 0.58%  | N/A    | 0.58%  | N/A    |
| 较上季变动 (pct)  | N/A    | N/A    | N/A    | N/A    | N/A    | N/A    | N/A    | N/A    | N/A    |
| 拨备覆盖率        | 195.2% | 191.7% | 199.9% | 201.7% | 198.9% | 200.6% | 198.0% | 197.4% | 196.6% |
| 较上季变动 (pct)  | 6.8    | (3.5)  | 8.3    | 1.8    | (2.8)  | 1.7    | (2.6)  | (0.6)  | (0.8)  |
| 拨贷比          | 2.48%  | 2.44%  | 2.48%  | 2.50%  | 2.51%  | 2.50%  | 2.47%  | 2.44%  | 2.44%  |
| 较上季变动 (pct)  | 0.06   | (0.04) | 0.04   | 0.02   | 0.01   | (0.01) | (0.03) | (0.03) | (0.00) |

资料来源：公司财报，光大证券研究所

表 3：中国银行资本充足率

|             | 3Q23   | 2023   | 1Q24   | 2Q24   | 3Q24   | 2024   | 1Q25   | 2Q25   | 3Q25   |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 资本充足率       | 17.30% | 17.74% | 18.52% | 18.91% | 19.01% | 18.76% | 17.98% | 18.67% | 18.66% |
| 较上季变动 (pct) | 0.17   | 0.44   | 0.79   | 0.39   | 0.10   | (0.25) | (0.78) | 0.69   | (0.01) |
| 一级资本充足率     | 13.64% | 13.83% | 14.00% | 14.02% | 14.36% | 14.38% | 13.80% | 14.32% | 14.66% |
| 较上季变动 (pct) | 0.08   | 0.19   | 0.18   | 0.02   | 0.34   | 0.02   | (0.58) | 0.52   | 0.34   |
| 核心一级资本充足率   | 11.41% | 11.63% | 12.02% | 12.03% | 12.23% | 12.20% | 11.82% | 12.57% | 12.58% |
| 较上季变动 (pct) | 0.12   | 0.22   | 0.39   | 0.01   | 0.20   | (0.03) | (0.38) | 0.75   | 0.01   |
| 风险加权资产同比增速  | 10.0%  | 10.5%  | 5.9%   | 2.1%   | 1.8%   | 3.4%   | 7.8%   | 10.4%  | 10.3%  |
| 较上季变动 (pct) | 0.7    | 0.5    | (4.7)  | (3.7)  | (0.3)  | 1.6    | 4.4    | 2.6    | (0.1)  |

资料来源：公司财报，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      | 622,889 | 630,090 | 631,104 | 651,550 | 673,092 |
| 净利息收入     | 466,545 | 448,934 | 440,330 | 452,816 | 466,771 |
| 非息收入      | 156,344 | 181,156 | 190,773 | 198,734 | 206,321 |
| 净手续费及佣金收入 | 78,865  | 76,590  | 78,888  | 81,254  | 85,317  |
| 净其他非息收入   | 77,479  | 104,566 | 111,886 | 117,480 | 121,004 |
| 营业支出      | 328,816 | 337,627 | 329,380 | 339,450 | 350,212 |
| 拨备前利润     | 402,170 | 397,676 | 400,086 | 413,293 | 426,539 |
| 信用及其他减值损失 | 106,562 | 102,722 | 95,871  | 98,702  | 101,168 |
| 税前利润      | 295,608 | 294,954 | 304,215 | 314,591 | 325,371 |
| 所得税       | 49,237  | 42,235  | 44,111  | 45,616  | 47,179  |
| 净利润       | 246,371 | 252,719 | 260,104 | 268,975 | 278,192 |
| 归属母公司净利润  | 231,904 | 237,841 | 244,791 | 253,140 | 261,815 |

| 盈利能力    | 2023A  | 2024A  | 2025E | 2026E | 2027E |
|---------|--------|--------|-------|-------|-------|
| 生息资产收益率 | 3.57%  | 3.30%  | 3.13% | 3.07% | 3.01% |
| 贷款收益率   | 4.01%  | 3.60%  | 3.50% | 3.45% | 3.40% |
| 付息负债成本率 | 2.18%  | 2.11%  | 2.08% | 2.07% | 2.05% |
| 存款成本率   | 2.12%  | 1.97%  | 1.94% | 1.95% | 1.95% |
| 净息差     | 1.59%  | 1.38%  | 1.26% | 1.20% | 1.16% |
| 净利差     | 1.39%  | 1.19%  | 1.06% | 1.00% | 0.96% |
| RORWA   | 1.39%  | 1.34%  | 1.33% | 1.31% | 1.22% |
| ROAA    | 0.80%  | 0.75%  | 0.72% | 0.69% | 0.67% |
| ROAE    | 10.83% | 10.26% | 9.74% | 9.33% | 9.00% |

| 资产质量  | 2023A  | 2024A  | 2025E  | 2026E  | 2027E  |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 不良贷款率 | 1.27%  | 1.25%  | 1.25%  | 1.26%  | 1.26%  |
| 拨备覆盖率 | 191.7% | 200.6% | 201.2% | 199.7% | 199.7% |
| 拨贷比   | 2.44%  | 2.50%  | 2.51%  | 2.51%  | 2.52%  |

| 资本        | 2023A  | 2024A  | 2025E  | 2026E  | 2027E  |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 资本充足率     | 17.74% | 18.76% | 19.25% | 18.90% | 17.28% |
| 一级资本充足率   | 13.83% | 14.38% | 14.92% | 14.78% | 13.63% |
| 核心一级资本充足率 | 11.63% | 12.20% | 12.81% | 12.81% | 11.91% |

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2025-10-28; 2023-2024 年股本为 2943.88 亿股, 基于公司披露的向特定对象发行 A 股股票上市公告书, 2025-2027 年股本按照 3222.12 亿股预测。

| 资产负债表 (百万元) | 2023A      | 2024A      | 2025E      | 2026E      | 2027E      |
|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 总资产         | 32,432,166 | 35,061,299 | 37,516,958 | 40,171,452 | 42,869,611 |
| 发放贷款和垫款     | 19,907,987 | 21,543,585 | 23,267,072 | 24,895,767 | 26,513,992 |
| 同业资产        | 4,676,312  | 4,423,220  | 4,580,682  | 4,834,991  | 5,090,137  |
| 金融投资        | 6,608,296  | 7,759,980  | 8,535,978  | 9,218,856  | 9,864,176  |
| 生息资产合计      | 31,192,595 | 33,726,785 | 36,383,732 | 38,949,614 | 41,468,305 |
| 总负债         | 29,675,351 | 32,108,335 | 34,336,578 | 36,784,323 | 39,268,637 |
| 吸收存款        | 22,602,835 | 23,844,817 | 25,275,506 | 26,792,036 | 28,265,598 |
| 市场类负债       | 5,776,902  | 6,728,234  | 7,494,500  | 8,318,571  | 9,220,455  |
| 付息负债合计      | 28,379,737 | 30,573,051 | 32,770,006 | 35,110,607 | 37,486,054 |
| 股东权益        | 2,756,815  | 2,952,964  | 3,180,381  | 3,387,129  | 3,600,974  |
| 股本          | 294,388    | 294,388    | 322,212    | 322,212    | 322,212    |
| 归属母公司权益     | 2,629,510  | 2,816,231  | 3,028,335  | 3,219,248  | 3,416,716  |

| 业绩规模与增长   | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 总资产       | 12.2% | 8.1%  | 7.0%  | 7.1%  | 6.7%  |
| 生息资产      | 13.2% | 8.1%  | 7.9%  | 7.1%  | 6.5%  |
| 付息负债      | 13.0% | 7.7%  | 7.2%  | 7.1%  | 6.8%  |
| 贷款余额      | 13.7% | 8.2%  | 8.0%  | 7.0%  | 6.5%  |
| 存款余额      | 13.4% | 5.5%  | 6.0%  | 6.0%  | 5.5%  |
| 净利息收入     | 1.6%  | -3.8% | -1.9% | 2.8%  | 3.1%  |
| 净手续费及佣金收入 | 5.3%  | -2.9% | 3.0%  | 3.0%  | 5.0%  |
| 营业收入      | 6.4%  | 1.2%  | 0.2%  | 3.2%  | 3.3%  |
| 拨备前利润     | 3.8%  | -1.1% | 0.6%  | 3.3%  | 3.2%  |
| 归母净利润     | 2.4%  | 2.6%  | 2.9%  | 3.4%  | 3.4%  |

| 每股盈利及估值指标  | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| EPS (元)    | 0.79  | 0.81  | 0.76  | 0.79  | 0.81  |
| PPOPPS (元) | 1.37  | 1.35  | 1.24  | 1.28  | 1.32  |
| BVPS (元)   | 7.58  | 8.18  | 8.13  | 8.72  | 9.33  |
| DPS (元)    | 0.24  | 0.24  | 0.23  | 0.24  | 0.24  |
| P/E        | 7.11  | 6.93  | 7.37  | 7.13  | 6.89  |
| P/PPOP     | 4.10  | 4.15  | 4.51  | 4.37  | 4.23  |
| P/B        | 0.74  | 0.68  | 0.69  | 0.64  | 0.60  |

## 行业及公司评级体系

| 评级                                                              | 说明                                                     |
|-----------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|
| 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。 |
| 基准指数说明：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所载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

西城区复兴门外大街 6 号  
光大大厦 17 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