

消费

收盘价

港元 7.78

目标价

港元 9.00↓

潜在涨幅

+15.7%

2026年1月12日

## 百威亚太 (1876 HK)

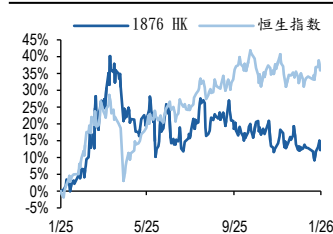
### 4Q25 业绩预览：短期业绩承压，下调盈利预测和目标价

- 4Q25 业绩面临多重压力，但股息率提供防御价值：公司将于2月12日公布4Q25业绩。我们预计4季度公司收入同比下降5.0%，尽管印度市场或保持强劲增长，但仍难以抵消其他市场（包括中国及韩国市场）的下滑；受负经营杠杆影响，经调整EBITDA预计将出现约37.6%的大幅下滑，经调整归母净亏损预计为3882万美元。鉴于4季度经营负杠杆效应及对复苏节奏的调整，我们下调公司2025-27年盈利预测。尽管短期业绩承压，但考虑到2026年基数走低后的边际修复潜力，以及当前股价对应超过5%的股息率，公司具备显著的防御价值。我们维持2026年20倍目标市盈率不变，目标价下调至9.00港元（原9.5港元）。维持买入评级。
- 亚太西—单价压力明显，经营杠杆负面影响加大：我们预计4季度亚太西部地区收入同比下降中单位数，且单价压力预计大于销量。销量端，尽管中国市场去年同期基数较低（4Q24：同比下滑18.9%），但4Q25行业需求未见显著改善，餐饮渠道持续偏软。单价方面，下行压力则主要来自于渠道结构持续向非即饮转移；拓展O2O渠道的过程中提供更优促销折扣；以及对经销商补贴采用更加保守的会计计提方式。盈利方面，考虑到销售下滑带来的经营杠杆负向影响，叠加政府补贴的同比减少，我们预计4季度经调整EBITDA利润率同比或有显著下滑。综上，我们预计2025年4季度亚太西部地区经调整EBITDA将下滑超五成。
- 亚太东—韩国市场环比走弱：我们预计4Q25亚太东部地区业绩表现环比3Q25走弱，收入或出现中单位数下滑，主要是销量下降影响（去年同期因提价前备货形成高基数）。单价方面，2024年底及2025年4月的产品提价将带来一定支撑，但增幅或低于3Q25。在经营负杠杆和期间平台费用分摊的影响下，我们预计4季度亚太东部地区经调整EBITDA将下滑高单位数。

#### 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)	9.74
52周低位 (港元)	6.94
市值 (百万港元)	102,834.80
日均成交量 (百万)	8.75
年初至今变化 (%)	2.50
200天平均价 (港元)	8.17

资料来源: FactSet

#### 肖凯希

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

#### 钱昊, CFA

Alan.Qian@bocomgroup.com  
(852) 3766 1853

#### 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	5,776	6,168	6,379
同比增长 (%)	5.8	-8.9	-7.5	6.8	3.4
净利润 (百万美元)	852	726	611	710	766
每股盈利 (美元)	0.06	0.06	0.05	0.05	0.06
同比增长 (%)	-6.6	-14.6	-15.9	16.3	7.8
前EPS预测值 (美元)			0.05	0.06	0.06
调整幅度 (%)			-8.9	-6.9	-7.1
市盈率 (倍)	15.5	18.1	21.5	18.5	17.2
每股账面净值 (美元)	0.82	0.77	0.76	0.76	0.76
市账率 (倍)	1.22	1.29	1.31	1.31	1.31
股息率 (%)	5.3	5.7	5.3	5.6	6.1

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>

2026年1月12日

百威亚太 (1876 HK)

**下调盈利预测，维持买入评级：**基于上述更具挑战的经营负杠杆效应及对复苏节奏的调整，我们更新盈利预测如下：下调公司 2025-27 年收入预测 1-2%，主要反映中国市场的销量增长压力；同时下调同期的经调整 EBITDA/归母净利润预测 5-6%/7-9%。分区域看，我们预测 2025 年亚太西/亚太东地区的全年经调整 EBITDA 将分别下滑中双位数/低单位数。

我们维持 2026 年 20 倍目标市盈率不变，下调公司目标价至 9.00 港元。展望 2026 年，公司将维持高端化战略不动摇。尽管我们下调了短期盈利预测，但我们认为百威亚太的长期投资逻辑未变。一方面，公司在亚太啤酒市场的高端细分领域仍保持优势；另一方面，当前目标价对应 2026 年 EV/EBITDA 仅 5 倍，且当前股价对应股息率超过 5%，为下行风险提供了保护。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>5,776</b>	<b>5,871</b>	<b>-2%</b>	<b>6,168</b>	<b>6,248</b>	<b>-1%</b>	<b>6,379</b>	<b>6,504</b>	<b>-2%</b>
亚太地区东部	1,317	1,313	0%	1,370	1,366	0%	1,411	1,401	1%
亚太地区西部	4,459	4,558	-2%	4,798	4,882	-2%	4,967	5,104	-3%
<b>销量 (十万公升)</b>	<b>79,373</b>	<b>80,320</b>	<b>-1%</b>	<b>83,662</b>	<b>83,981</b>	<b>0%</b>	<b>85,275</b>	<b>86,259</b>	<b>-1%</b>
亚太地区东部	11,840	11,840	0%	12,077	12,077	0%	12,258	12,198	0%
亚太地区西部	67,533	68,480	-1%	71,585	71,904	0%	73,017	74,061	-1%
<b>单价 (美元/公升)</b>	<b>72.8</b>	<b>73.1</b>	<b>0%</b>	<b>73.7</b>	<b>74.4</b>	<b>-1%</b>	<b>74.8</b>	<b>75.4</b>	<b>-1%</b>
亚太地区东部	111.2	110.9	0%	113.4	113.1	0%	115.1	114.8	0%
亚太地区西部	66.0	66.6	-1%	67.0	67.9	-1%	68.0	68.9	-1%
<b>毛利润</b>	<b>2,905</b>	<b>2,993</b>	<b>-3%</b>	<b>3,143</b>	<b>3,239</b>	<b>-3%</b>	<b>3,286</b>	<b>3,408</b>	<b>-4%</b>
毛利率	50.3%	51.0%	-0.7ppts	51.0%	51.8%	-0.9ppts	51.5%	52.4%	-0.9ppts
<b>EBITDA</b>	<b>1,563</b>	<b>1,668</b>	<b>-6%</b>	<b>1,724</b>	<b>1,817</b>	<b>-5%</b>	<b>1,813</b>	<b>1,914</b>	<b>-5%</b>
EBITDA 利润率	27.1%	28.4%	-1.3ppts	28.0%	29.1%	-1.1ppts	28.4%	29.4%	-1.0ppts
<b>归母净利润</b>	<b>611</b>	<b>670</b>	<b>-9%</b>	<b>710</b>	<b>763</b>	<b>-7%</b>	<b>766</b>	<b>824</b>	<b>-7%</b>
净利润率	10.6%	11.4%	-0.8ppts	11.5%	12.2%	-0.7ppts	12.0%	12.7%	-0.7ppts

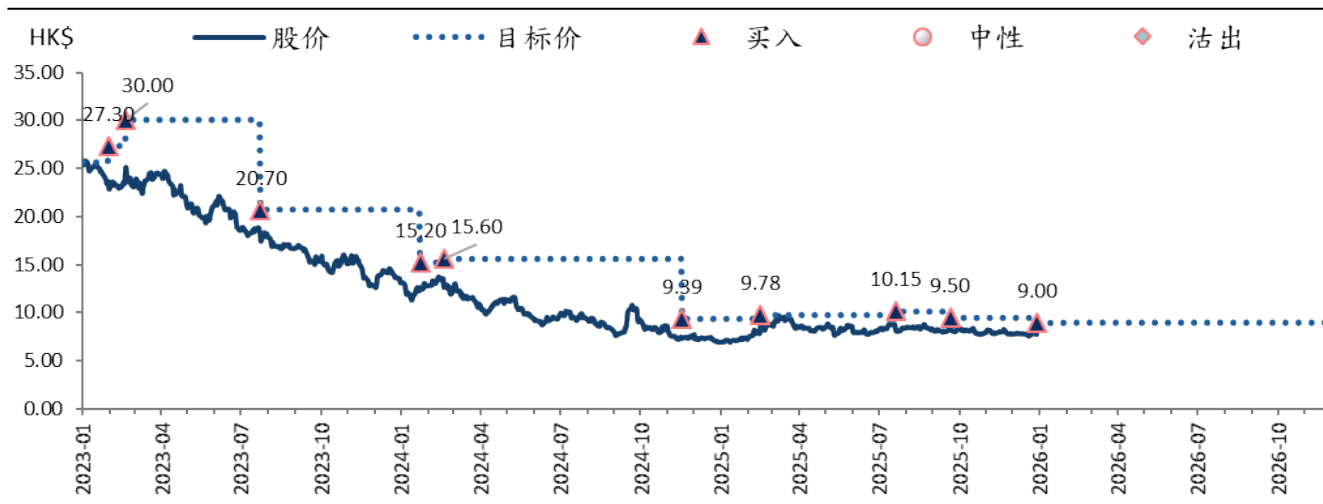
资料来源：交银国际预测

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
营业收入	5,776	5,817	-0.7%	6,168	6,032	2.2%	6,379	6,245	2.1%
亚太地区东部	1,317	1,338	-1.6%	1,370	1,381	-0.8%	1,411	1,422	-0.8%
亚太地区西部	4,459	4,551	-2.0%	4,798	4,732	1.4%	4,967	4,918	1.0%
毛利润	2,905	2,927	-0.8%	3,143	3,053	2.9%	3,286	3,181	3.3%
毛利率	50.3%	50.3%	0.0ppts	51.0%	50.6%	0.3ppts	51.5%	50.9%	0.6ppts
EBITDA	1,563	1,594	-1.9%	1,724	1,721	0.2%	1,813	1,813	0.0%
EBITDA 利润率	27.1%	27.4%	-0.3ppts	28.0%	28.5%	-0.6ppts	28.4%	29.0%	-0.6ppts
归母净利润	611	617	-1.0%	710	719	-1.2%	766	774	-1.1%
净利润率	10.6%	10.6%	0.0ppts	11.5%	11.9%	-0.4ppts	12.0%	12.4%	-0.4ppts

资料来源：Visible Alpha，交银国际预测

图表 3：百威亚太 (1876 HK) 评级及目标价



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	197.00	401.60	103.9%	2025 年 10 月 22 日	潮流玩具
1876 HK	百威亚太	买入	7.78	9.00	15.7%	2026 年 1 月 12 日	啤酒
291 HK	华润啤酒	买入	26.38	35.90	36.1%	2025 年 08 月 20 日	啤酒
3288 HK	海天味业	买入	32.06	39.00	21.6%	2025 年 11 月 19 日	调味品
600887 CH	伊利股份	买入	27.68	34.50	24.6%	2025 年 09 月 01 日	乳业
2319 HK	蒙牛乳业	买入	14.97	21.51	43.7%	2025 年 08 月 29 日	乳业
600597 CH	光明乳业	买入	8.17	12.30	50.6%	2023 年 09 月 05 日	乳业
6186 HK	中国飞鹤	中性	3.96	4.00	1.0%	2024 年 09 月 02 日	乳业
600882 CH	妙可蓝多	中性	24.87	13.40	-46.1%	2024 年 08 月 27 日	乳业
1112 HK	健合国际	中性	13.68	10.40	-24.0%	2023 年 08 月 24 日	乳业
2313 HK	申洲国际	买入	64.20	84.00	30.8%	2025 年 08 月 28 日	纺服代工
6690 HK	海尔智家	买入	26.00	36.60	40.8%	2025 年 09 月 01 日	家电
000333 CH	美的集团	买入	79.77	96.20	20.6%	2025 年 09 月 01 日	家电
000651 CH	格力电器	买入	40.48	52.96	30.8%	2024 年 04 月 30 日	家电
1044 HK	恒安国际	中性	27.26	22.64	-17.0%	2025 年 03 月 26 日	个护家清
9922 HK	九毛九	中性	1.87	2.32	24.1%	2025 年 10 月 16 日	餐厅
9896 HK	名创优品	买入	38.52	48.70	26.4%	2025 年 08 月 22 日	零售
2020 HK	安踏	买入	80.30	110.90	38.1%	2025 年 10 月 28 日	运动品牌
2331 HK	李宁	中性	19.63	16.28	-17.1%	2025 年 07 月 15 日	运动品牌
3813 HK	宝胜国际	买入	0.49	0.74	52.6%	2025 年 08 月 12 日	体育用品经销商
6110 HK	滔搏国际	中性	2.90	2.98	2.7%	2025 年 06 月 26 日	体育用品经销商

资料来源: FactSet, 交银国际预测 数据截至 2026 年 1 月 11 日

## 财务数据

年结12月31日	2023	2024	2025E	2026E	2027E
收入	6,856	6,246	5,776	6,168	6,379
主营业务成本	(3,403)	(3,099)	(2,871)	(3,025)	(3,092)
<b>毛利</b>	<b>3,453</b>	<b>3,147</b>	<b>2,905</b>	<b>3,143</b>	<b>3,286</b>
销售及管理费用	(2,191)	(2,102)	(2,023)	(2,119)	(2,177)
其他经营净收入/费用	27	53	31	45	43
<b>经营利润</b>	<b>1,289</b>	<b>1,098</b>	<b>913</b>	<b>1,069</b>	<b>1,153</b>
财务成本净额	10	31	26	29	33
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>971</b>	<b>1,129</b>	<b>1,217</b>
税费	(447)	(410)	(340)	(395)	(426)
非控股权益	(28)	(24)	(20)	(23)	(25)
<b>净利润</b>	<b>852</b>	<b>726</b>	<b>611</b>	<b>710</b>	<b>766</b>
作每股收益计算的净利润	852	726	611	710	766

截至12月31日	2023	2024	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	3,141	2,867	2,805	3,026	3,211
应收账款及票据	609	496	459	490	507
存货	444	376	348	367	375
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>3,705</b>	<b>3,975</b>	<b>4,186</b>
物业、厂房及设备	2,986	2,585	2,447	2,336	2,240
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>10,790</b>	<b>10,661</b>	<b>10,547</b>
<b>总资产</b>	<b>16,234</b>	<b>14,778</b>	<b>14,495</b>	<b>14,636</b>	<b>14,733</b>
短期贷款	237	136	136	136	136
应付账款	2,638	2,228	2,064	2,175	2,223
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>3,769</b>	<b>3,880</b>	<b>3,928</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>4,374</b>	<b>4,485</b>	<b>4,533</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)	(33,546)	(33,539)	(33,516)
<b>股东权益</b>	<b>10,785</b>	<b>10,184</b>	<b>10,045</b>	<b>10,052</b>	<b>10,075</b>
非控股权益	65	56	76	100	125
<b>总权益</b>	<b>10,850</b>	<b>10,240</b>	<b>10,121</b>	<b>10,152</b>	<b>10,200</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	631	734	791
合资企业/联营公司收入调整	(28)	(31)	(31)	(31)	(31)
折旧及摊销	654	647	607	608	608
营运资本变动	137	(333)	(99)	61	24
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>1,108</b>	<b>1,372</b>	<b>1,392</b>
资本开支	(498)	(379)	(420)	(448)	(463)
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>(420)</b>	<b>(448)</b>	<b>(463)</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)	(703)	(743)
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>(703)</b>	<b>(743)</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>2,805</b>	<b>3,026</b>
<b>年末现金</b>	<b>3,141</b>	<b>2,867</b>	<b>2,805</b>	<b>3,026</b>	<b>3,211</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	0.046	0.054	0.058
全面摊薄每股收益	0.064	0.055	0.046	0.054	0.058
每股股息	0.053	0.057	0.053	0.056	0.061
每股账面价值	0.817	0.772	0.762	0.762	0.764
<b>利润率分析(%)</b>					
毛利率	50.4	50.4	50.3	51.0	51.5
EBITDA利润率	29.5	28.9	27.1	28.0	28.4
EBIT利润率	18.8	17.6	15.8	17.3	18.1
净利率	12.4	11.6	10.6	11.5	12.0
<b>盈利能力(%)</b>					
ROA	5.3	4.7	4.2	4.9	5.2
ROE	7.9	6.9	6.0	7.1	7.6
ROIC	10.0	8.9	7.9	9.3	10.3
<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	59.3	58.8	54.5
流动比率	0.9	1.0	1.0	1.0	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	115.1	104.6	104.9

## 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**

## 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、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、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、上海森亿医疗科技股份有限公司、协创数据技术股份有限公司、上海宝济药业股份有限公司、深圳迅策科技股份有限公司、北京智谱华章科技股份有限公司、天九共享智慧企业服务股份有限公司以及红星冷链（湖南）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。