

科技	收盘价	目标价	潜在涨幅
	美元 398.37	美元 500.00个	+25.5%

2026 年 7 月 20 日

台积电 (TSM US)

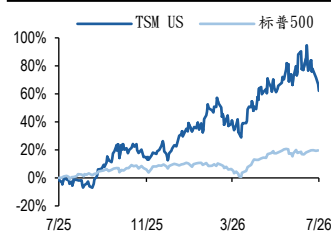
2nm 开始贡献收入，上调全年收入指引和资本开支

- ④ **2nm 首次贡献收入**：2Q26 收入 402 亿美元，为之前指引上限且超过我们的预期，毛利率 67.7% 超过指引上限 67.5% 和我们的预期，EPS 27.25 元新台币亦超过我们/市场预期。2nm 贡献 3% 收入，我们认为主要客户包括 AMD (AMD US/买入) Zen 6 架构下 Venice CPU 产品和苹果手机处理器，管理层之前指引 2nm 上量节奏或与之之前 3nm 上线类似。高性能计算 HPC 收入占比环比提升 5ppts 到 66%，而智能手机收入则环比下滑 4%。管理层指引 3Q26 收入 446-458 亿美元，指引毛利率 65%-67%。管理层指引毛利率环比下降主要是因为 2nm 产品大规模上量过程中稀释毛利率水平 300-400bps，而部分被 AI 高需求条件下的产品价格上升抵消。管理层指引营业利润率 56%-58%。
- ④ **上调全年收入指引和资本开支**：管理层上调全年收入指引到同比上升略超 40%（前值为超过 30%），但未上调之前对于 AI 相关收入 2024-29 年 55%-60% CAGR 的指引。管理层上调 2026 全年资本开支指引到 600-640 亿美元（前值为接近 560 亿美元），并称先进制程“供需缺口巨大”。我们认为虽然部分资本开支上调来自设备涨价，但我们认为 3nm 和 2nm 节点建设或在加速。以中位数 620 亿美元计算，2026 年资本开支增速超过 50%，或大于收入增速指引，我们视资本开支强度上调为长期积极信号。管理层指引追加 1000 亿美元投资，在美国至少多建设 4 个工厂（我们认为 3 个前道晶圆厂，1 个封测厂），并加速扩建在中国台湾，日本和美国亚利桑那州的 3nm 晶圆厂。管理层虽未给出具体数字，但指出 2026-28 年资本开支或较之前进一步上升。
- ④ **上调目标价到 500 美元**：我们预测台积电 3Q26E 收入/毛利率 456 亿美元/66.5%，上调 2026/27 年收入预测到 1719/2263 亿美元（前值 1612/1978 亿美元），上调毛利率到 66.5%/64.0%（前值 65.6%/62.5%），上调 EPS 到 106.1/128.1 元新台币（前值 94.8/109.2 元新台币），上调资本开支到 618/776 亿美元（前值 559/656 亿美元）。我们维持**买入**评级，上调目标价到 500 美元，对应 27 倍 2026/27 年平均市盈率。

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)	477.57
52周低位 (美元)	227.33
市值 (百万美元)	3,900,862.80
日均成交量 (百万)	20.99
年初至今变化 (%)	31.09
200天平均价 (美元)	378.79

资料来源：FactSet

王大卫, PhD, CFA

Dawei.wang@bocomgroup.com
(852) 3766 1867

童钰枫

Carrie.Tong@bocomgroup.com
(852) 3766 1804

财务数据一览

年结12月31日	2024	2025	2026E	2027E	2028E
收入 (百万新台币)	2,894,308	3,809,054	5,471,343	7,173,449	8,912,715
同比增长 (%)	33.9	31.6	43.6	31.1	24.2
净利润 (百万新台币)	1,173,268	1,717,883	2,752,287	3,321,630	4,079,372
每股盈利 (新台币)	45.25	66.25	106.14	128.09	157.31
同比增长 (%)	39.9	46.4	60.2	20.7	22.8
前EPS预测值 (新台币)			94.76	109.23	128.85
调整幅度 (%)			12.0	17.3	22.1
市盈率 (倍)	57.0	38.9	24.3	20.1	16.4
每股账面净值 (新台币)	165.39	209.00	285.42	369.82	482.76
市账率 (倍)	15.59	12.34	9.04	6.97	5.34

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，可从彭博搜寻 NH BCM 或 登录研究部网站 <https://research.bocomgroup.com>

总体看，我们认为台积电本次财报体现公司扎实及可持续的盈利能力。我们认为，虽然与部分其他 AI 产业链公司相比缺乏爆发性，但台积电在 AI 基建生态体系中关键作用没有改变。我们认为从中长期看公司业绩增长的可持续性较强，而近期科技股总体股价波动或帮助吸引长线投资者关注。我们对于之后公司基本面较之前更为积极，上调目标价到 500 美元，并认为若短期股价调整或创造买入机会。

N2 进展和之后 A14 产品路线

我们视 N2 开始贡献收入为积极信号，且上线时间节点恰逢 Agentic AI 对于 CPU 等关键产业链环节需求快速上升的过程，我们认为 2nm 或是推动台积电 2H26 收入加速上升的主要驱动。我们观察 2023 年公司 3nm 上量过程，自 3Q23 首次贡献收入以来，3nm 在 3Q23/4Q23 收入占比分别为 6%/15%，2023 年全年 3nm 收入占比达到约 7%。考虑到 2nm 在 2Q26 开始贡献收入，我们预测 2nm 在 2026 全年收入占比达到 9%。管理层提到下一个完整大节点 A14 或在 2027 年开始试生产，并在 2028 年开始量产。之后的节点包括 A13/A12 或使用 Super Power Rail 等技术进一步提高产品能效。管理层暗示 High-NA EUV 机器价格过高，提到需平衡新 EUV 设备价格和成熟度之间的关系。

扩产进度，海外设厂和资本开支的影响

公司再次上调资本开支，考虑到设备交期一般超过 12 个月，我们认为本次增加的资本开支部分来自设备涨价，部分来自产能扩产加速。我们认为设备涨价因素或在 2027 年及之后的资本开支计划中集中体现。我们预测 2026 年签约的设备订单或较 2025 年上涨 3%-20%。总体看，我们预测 2026-28 年资本开支总和 2321 亿美元（前值 2023 亿美元），较 2023-25 年资本开支总和 1013 亿美元上升 129%。2026-28 年平均资本开支强度 34%，接近 2024/25 年水平。

管理层宣布对美国追加 1000 亿美元投入，其中包括最先进的制程节点（当前为 2nm 节点）。加上之前两次宣布的 650/1000 亿美元投资，台积电在 2020 年之后对美投资或达到 2650 亿美元。我们预测 2020 年宣布的 650 亿美元投资所涉及的三座晶圆厂中第一座晶圆厂（Fab21）已在 4Q24 开始上量而管理层之前提到第二座或在 2H27 开始全面量产（3nm 制程）。我们预测三座晶圆厂或在 2030 年前全部量产。综合看，我们认为这 2650 亿美元投资或一共涉及 9 座前道晶圆厂和 3 座封测厂。虽然增加对美投资，但管理层未改变之前海外设厂对毛利率的影响预测，即前期 2-3ppts/后期 3-4ppts 的毛利率稀释作用。管理层一再强调在美投资是客户的需求，我们认为从近段时间公司毛利率的变化情况看，台积电或成功转嫁部分海外设厂对成本的压力。

先进制程竞争和 EBIM-T 等先进封装技术进展

管理层提到 Agentic AI 相关的 CPU 需求增加对于收入的正面贡献作用，并称无论是 x86/ARM/RISC-V 架构，数据中心 CPU 均会使得台积电受益。同时，管理层一再强调技术进步没有捷径。我们关注英特尔新款数据中心 CPU Clearwater Forest 以及之后 CPU Diamond Rapids 的进展。我们认为这些产品或在一定程度上反应英特尔 18A 工艺甚至 14A 的竞争能力。我们的基础假设是从线程数和存储带宽角度看，英特尔 Clearwater Forest 性能不及 AMD Venice，而 AMD 短期内或依然增加数据中心 CPU 市占率。管理层再次提到对英特尔 EBIM-T 技术在大尺

寸芯片封装领域的开放态度。我们关注之后 CoWoS 与 EBIM-T 的竞争趋势和台积电在先进封装领域的技术变化。

图表 1：台积电 2Q26 业绩及 3Q26 业绩指引

2Q26 业绩	2Q26	同比	环比	指引中位数	差异	交银国际预测	差异
收入（百万美元）	40,202	34%	12%	39,600	2%	39,886	1%
毛利率	67.7%	9.1ppts	1.5ppts	66.5%	1.2ppts	67.0%	0.7ppts
营业利润率	60.3%	10.7ppts	2.2ppts	57.5%	2.8ppts	58.4%	2.0ppts
净利润（百万新台币）	706,562	77%	23%			606,886	16%
3Q26 指引	最低	最高	中位数	交银国际 新预测	差异	3Q25	中位数同比
收入（百万美元）	44,600	45,800	45,200	45,584	1%	33,097	37%
毛利率	65.0%	67.0%	66.0%	66.5%	0.5ppts	59.5%	6.5ppts
营业利润率	56.0%	58.0%	57.0%	57.7%	0.7ppts	50.6%	6.4ppts

资料来源：公司资料，交银国际预测

图表 2：台积电盈利预测调整

	3Q26E			2026E			2027E		
	前预测	新预测	差异	前预测	新预测	差异	前预测	新预测	差异
收入（百万美元）	42,436	45,584	7%	161,164	171,940	7%	197,755	226,292	14%
毛利率	65.6%	66.5%	0.9ppts	65.6%	66.5%	0.9ppts	62.5%	64.0%	1.5ppts
营业利润率	57.2%	57.7%	0.5ppts	57.1%	58.2%	1.0ppts	53.8%	55.3%	1.5ppts
净利润（百万新台币）	647,263	706,926	9%	2,457,265	2,752,287	12%	2,832,500	3,321,630	17%
摊薄 EPS（新台币）	24.96	27.26	9%	94.76	106.14	12%	109.23	128.09	17%

资料来源：公司资料，交银国际预测

图表 3：台积电 (TSM US) 目标价及评级



资料来源：FactSet，交银国际预测

图表 4：交银国际科技行业覆盖公司

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
1810 HK	小米集团	中性	26.88	34.80	29.5%	2026 年 05 月 19 日	消费电子
TSM US	台积电	买入	398.37	500.00	25.5%	2026 年 07 月 20 日	晶圆代工
981 HK	中芯国际	买入	67.70	95.00	40.3%	2026 年 05 月 19 日	晶圆代工
1347 HK	华虹宏力	买入	138.70	145.00	4.5%	2026 年 05 月 15 日	晶圆代工
603986 CH	兆易创新	买入	463.15	798.00	72.3%	2026 年 07 月 17 日	半导体设计
AVGO US	博通	买入	370.83	500.00	34.8%	2026 年 06 月 08 日	半导体设计
NVDA US	英伟达	买入	202.81	300.00	47.9%	2026 年 05 月 22 日	半导体设计
600 HK	爱芯元智	买入	12.54	36.00	187.1%	2026 年 04 月 30 日	半导体设计
AMD US	超微半导体	买入	495.76	468.00	-5.6%	2026 年 05 月 07 日	半导体设计
603501 CH	豪威集团	买入	104.12	115.00	10.4%	2026 年 04 月 01 日	半导体设计
300782 CH	卓胜微	中性	77.12	87.00	12.8%	2026 年 05 月 05 日	半导体设计
000660 KR	SK 海力士	买入	1842000.00	3500000.00	90.0%	2026 年 06 月 30 日	存储芯片
002371 CH	北方华创	买入	677.00	650.00	-4.0%	2026 年 05 月 06 日	半导体设备
688012 CH	中微公司	买入	350.69	300.67	-14.3%	2026 年 05 月 06 日	半导体设备

资料来源：FactSet，交银国际预测，截至 2026 年 7 月 17 日

财务数据

损益表 (百万元新台币)

年结12月31日	2024	2025	2026E	2027E	2028E
收入	2,894,308	3,809,054	5,471,343	7,173,449	8,912,715
主营业务成本	(1,269,954)	(1,527,760)	(1,833,813)	(2,581,499)	(3,277,411)
毛利	1,624,354	2,281,294	3,637,530	4,591,950	5,635,304
销售及管理费用	(96,888)	(99,222)	(125,690)	(166,711)	(196,080)
研发费用	(204,182)	(246,427)	(337,182)	(455,671)	(545,580)
其他经营净收入/费用	(1,230)	447	6,951	0	0
经营利润	1,322,053	1,936,092	3,181,610	3,969,568	4,893,644
财务成本净额	76,718	93,368	91,105	76,000	76,000
其他非经营净收入/费用	7,068	12,203	74,156	5,200	5,200
税前利润	1,405,839	2,041,663	3,346,871	4,050,768	4,974,844
税费	(233,407)	(326,266)	(594,043)	(729,138)	(895,472)
非控股权益	836	2,486	(540)	0	0
净利润	1,173,268	1,717,883	2,752,287	3,321,630	4,079,372
作每股收益计算的净利润	1,173,268	1,717,883	2,752,287	3,321,630	4,079,372

资产负债表 (百万元新台币)

截至12月31日	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	2,127,627	2,767,856	3,332,615	3,951,224	5,254,465
有价证券	294,382	300,738	383,757	383,680	383,603
应收账款及票据	272,088	281,791	389,963	453,939	554,541
存货	287,869	288,110	462,765	521,410	603,068
其他流动资产	106,387	178,636	221,218	221,174	221,129
总流动资产	3,088,352	3,817,131	4,790,318	5,531,428	7,016,807
物业、厂房及设备	3,234,980	3,691,841	4,980,730	6,321,154	7,677,159
其他有形资产	40,128	43,919	43,041	43,032	43,023
无形资产	26,283	24,953	24,454	24,449	24,444
长期应收收入	149,040	172,370	176,545	180,820	185,199
其他长期资产	153,155	182,810	265,101	265,048	264,995
总长期资产	3,603,586	4,115,893	5,489,871	6,834,503	8,194,820
总资产	6,691,938	7,933,024	10,280,189	12,365,930	15,211,627
短期贷款	0	0	0	0	0
应付账款	74,227	84,330	110,611	136,649	182,419
其他短期负债	1,190,298	1,373,689	1,746,961	1,746,612	1,746,263
总流动负债	1,264,525	1,458,019	1,857,573	1,883,261	1,928,681
长期贷款	987,184	927,657	844,121	715,590	587,085
其他长期负债	116,653	86,553	135,013	134,986	134,959
总长期负债	1,103,837	1,014,210	979,134	850,576	722,044
总负债	2,368,362	2,472,229	2,836,706	2,733,837	2,650,725
股本	259,327	259,325	259,324	259,324	259,324
储备及其他资本项目	4,029,218	5,160,271	7,142,210	9,330,829	12,259,646
股东权益	4,288,545	5,419,596	7,401,534	9,590,153	12,518,970
非控股权益	35,031	41,199	41,949	41,940	41,932
总权益	4,323,576	5,460,795	7,443,482	9,632,093	12,560,902

资料来源：公司资料，交银国际预测

现金流量表 (百万元新台币)

年结12月31日	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	1,405,839	2,041,663	3,346,871	4,050,768	4,974,844
折旧及摊销	662,797	688,096	806,138	1,119,576	1,583,995
营运资本变动	(91,623)	(35,213)	74,144	(96,888)	(136,796)
利息调整	(76,718)	(93,369)	(100,668)	(92,853)	(85,645)
税费	(183,640)	(267,557)	(554,940)	(687,625)	(634,243)
其他经营活动现金流	109,523	(58,644)	(291,385)	26	26
经营活动现金流	1,826,177	2,274,976	3,280,159	4,293,005	5,702,182
资本开支	(956,007)	(1,272,411)	(1,966,765)	(2,460,000)	(2,940,000)
投资活动	22,059	3,637	(87,193)	(4,199)	(4,302)
其他投资活动现金流	69,104	124,380	82,239	13	13
投资活动现金流	(864,843)	(1,144,394)	(1,971,718)	(2,464,185)	(2,944,289)
负债净变动	28,601	2,685	(651)	0	0
权益净变动	0	0	0	0	0
股息	(363,055)	(466,779)	(697,767)	(1,080,513)	(1,324,982)
其他融资活动现金流	(11,847)	23,749	(83,513)	(129,697)	(129,671)
融资活动现金流	(346,301)	(440,345)	(781,931)	(1,210,210)	(1,454,653)
汇率收益/损失	47,166	(50,008)	38,249	0	0
年初现金	1,465,428	2,127,627	2,767,856	3,332,615	3,951,225
年末现金	2,127,627	2,767,856	3,332,615	3,951,225	5,254,465

财务比率

年结12月31日	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标(新台币)					
核心每股收益	45.248	66.248	106.136	128.090	157.310
每股账面值	165.392	209.001	285.424	369.819	482.761
利润率分析(%)					
毛利率	56.1	59.9	66.5	64.0	63.2
EBITDA利润率	68.6	68.9	72.9	70.9	72.7
EBIT利润率	48.6	53.6	61.2	56.5	55.8
净利率	40.5	45.1	50.3	46.3	45.8
盈利能力(%)					
ROA	19.2	23.5	30.2	29.3	29.6
ROE	30.1	35.1	42.7	38.9	36.8
ROIC	20.8	25.5	31.6	31.5	30.5
其他					
净负债权益比(%)	净现金	净现金	净现金	净现金	净现金
流动比率	2.4	2.6	2.6	2.9	3.6
存货周转天数	77.4	68.8	74.7	69.6	62.6
应收账款周转天数	29.9	26.5	22.4	21.5	20.7
应付账款周转天数	18.9	18.9	19.4	17.5	17.8

交銀國際

香港中環德輔道中 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有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、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、滴普科技股份有限公司、Mixres 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、拔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、红星冷链（湖南）股份有限公司、爱芯元智半导体股份有限公司、牧原食品股份有限公司、国民技术股份有限公司、福信富通科技股份有限公司、宁波菲仕技术股份有限公司、智慧互通科技股份有限公司、深圳市兆威机电股份有限公司、南京埃斯顿自动化股份有限公司、上海易景信息科技股份有限公司、广东云徙智能科技股份有限公司、驭势科技（北京）股份有限公司、北京深演智能科技股份有限公司及Yangtuo Holdings Inc.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及光大证券股份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、建议或征购或出售任何证券、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。