

每日投资策略

行业展望/公司首发及点评

行业展望

■ 互联网行业 - 2025 展望：逆风前行，但可以有更多期待

三条投资主线：关注成熟业务护城河及新发展空间、估值提升空间、出海。展望 2025，增量实质性促消费政策的出台或仍是板块估值结构性提升的关键驱动因素，而在此之前板块或维持震荡，股东回报水平、盈利增速及确定性或为估值的关键支撑。我们建议关注三条主线：1) 成熟业务的护城河及新发展空间，或有望驱动业绩及估值的双升：如受益新游发布的游戏板块、核心业务仍有进一步线上渗透空间的本地生活、AI 技术赋能下广告效果提升及 GPU 云业务带来新增量的广告和云、变现率有提升空间且有望受益于增量促消费政策的电商；建议关注腾讯、网易、阿里巴巴、美团；2) 盈利快速增长已较为充分被预期、但估值或有望进一步修复带来投资机会的板块：如 OTA、短视频、教育，建议关注携程、快手、新东方；3) 出海有望在中长期带来盈利和估值增量的板块，如电商、OTA。

观存量：确定性或仍为短期重点。回顾 2024，宏观逆风仍存的情况下，市场的主要关注点聚焦核心业务盈利增速和确定性、股东回报水平、及新业务扩张带来的增量。展望 2025，从基本面韧性角度来看，全年我们相对偏好本地生活（竞争格局阶段性转好，线上渗透仍有空间）、在线游戏（新游发布推动基本面复苏）、在线旅游（出游呈现刚需化趋势，消费习惯持续向线上迁移）。电商板块整体受到社会消费品零售总额偏弱的影响，虽无需过度担忧国内竞争格局恶化，但不同电商平台面向不同方向补短板的增量投资或拖累短期利润率扩张。在线广告板块中，我们预计不同平台表现维持分化，中短视频平台收入增长维持韧性，而广告主预算或进一步向具备高 ROI 解决方案的头部平台集中。

寻增量：促消费、AI、出海。2025 年行业主要可以期待的增量或来自于：增量促消费政策、生成式 AI 带来的增量云、广告及应用的变现机会、及出海带来的新机遇。出海方面，在海外线上渗透率仍较低而龙头公司已建立较强供应链基础的情况下，OTA 亮眼海外营收增速或有望维持；电商板块因地缘政治风险扰动，目前市场尚未计入海外业务估值，或可期待风险极致演绎后缓释带来的估值重估机会，而国内增量促消费政策出台仍为估值重估的关键；本地生活、云、软件虽已积累早期出海势头但或仍需等待实质性进展，警惕业务发展初期对利润端的扰动。

股东回报：稳健、持续、可预期将为估值提供支撑。以净现金/市值口径计算，中国互联网公司平均比例已经达到 26%（图 9），在主业逐步进入成熟期后，除积极探索第二增长曲线外，提供可持续的具备吸引力的股东回报或将有助于推动市场重估账上净现金的价值、为估值提供支撑，而可持续性的支撑来自核心主业竞争格局稳固且具备稳健的增长前景。建议关注阿里巴巴、腾讯、网易。（[链接](#)）

招银国际研究部

邮件：research@cmbi.com.hk

全球主要股市上市日表现

	收市价	升降 (%)	
		单日	年内
恒生指数	20,397	1.20	19.65
恒生国企	7,360	1.53	27.59
恒生科技	4,601	1.53	22.22
上证综指	3,462	0.85	16.36
深证综指	2,113	1.05	14.97
深圳创业板	2,292	1.35	21.19
美国道琼斯	43,914	-0.53	16.52
美国标普 500	6,051	-0.54	26.87
美国纳斯达克	19,903	-0.66	32.59
德国 DAX	20,426	0.13	21.94
法国 CAC	7,421	-0.03	-1.62
英国富时 100	8,312	0.12	7.48
日本日经 225	39,849	1.21	19.08
澳洲 ASX 200	8,330	-0.28	9.74
台湾加权	23,047	0.63	28.53

资料来源：彭博

港股分类指数上市日表现

	收市价	升降 (%)	
		单日	年内
恒生金融	35,019	0.89	17.42
恒生工商业	11,557	1.48	25.16
恒生地产	15,702	0.53	-14.32
恒生公用事业	35,063	-0.25	6.66

资料来源：彭博

■ 软件 & IT 服务行业 - 2025 展望：关注 AI 应用营收起量趋势

在经济周期错位背景下，中美软件板块 2024 年股价表现整体展现分化趋势，但 AI 相关的投资体量、短期对利润的影响及潜在的变现前景展望是两边市场的共同关注点。展望 2025 年，我们认为 AI 相关的投资主题从基本面的维度将延续从芯片至公有云到基础设施软件再到应用软件的受益传导路径，基础设施云板块关注供给限制逐步缓和下云业务增速的提升趋势及 AI 相关投资对利润率的影响情况、基础设施软件关注 AI 相关的营收的起量速度、应用软件关注 AI 相关应用的订阅收入带来的增量。大模型使用成本的持续优化支撑下 AI 应用生态的逐步繁荣或是未来几年软件板块的投资主线。

公有云：供给受限仍部分影响营收起量，关注点逐步切换至营收与利润并重。2024 年中国基础设施云厂商逐步走出业务调整的影响，且伴随 AI GPU 云营收起量，营收增速整体呈现逐季回暖趋势。全年维度来看，伴随规模效应逐步显现、龙头厂商的云业务利润率均呈现稳中有升的趋势。海外基础设施云厂商亦受益于整体云开支优化进程结束及 AI GPU 云的增量营收贡献，营收增速整体展现逐季加速趋势，但部分厂商受制于供给短缺、云营收增速季度间出现小幅波动。展望 2025 年，GPU 云持续起量及公有云需求稳健增长仍有望支撑中美云行业的稳健增长，我们预测中国基础设施云厂商（阿里云/百度云/腾讯云）营收有望同比增长 12%，相较 2024 年的 8% 有所加速；而美国基础设施云厂商（AWS/谷歌云/微软智能云）营收将同比增长 21%，相较 2024 年的增速维持基本稳定。此外，市场正在从仅关注 AI 相关云的营收贡献起量速度逐步转移至同时关注营收与利润增长，对过快的 capex 扩张及对利润率的潜在拖累展现出更多的担忧，此趋势或将在 2025 年延续。

大模型使用成本持续降低或有望助推 AI 应用生态逐步繁荣。得益于算法及硬件优化、模型训练和推理效率提升以及用户量增加带来的规模效应，大模型厂商的模型使用成本持续下降。我们认为模型调用成本的优化将助推 AI 应用生态逐步繁荣，而在中长期也有望反哺大模型厂商模型的持续迭代、行业龙头玩家的市占有望稳步提升。大模型的应用方面，AI 云、智能体、AI 编程、AI 驱动下广告效果优化等领域为目前大模型变现的主要途径。展望 2025，随着模型迭代以及 AI 应用场景进一步覆盖，我们看好 AI 应用为 SaaS 厂商进一步贡献收入增量。

中美软件公司基本面表现分化趋势短期或延续。基本面层面，得益于更好的盈利能力以及现金流展望，美国 SaaS 板块相较中国 SaaS 板块有一定估值溢价（美国/中国 SaaS 对应 9.5/3.4x FY25E PS）。展望 FY25E，在 AI 需求带动下企业有望持续增加 IT 预算，支撑美国 SaaS 板块收入增长/利润率/估值维持较高水平；中国 SaaS 板块基本面以及估值存在较大修复空间，但修复的节奏将取决于宏观环境以及企业 IT 付费意愿。（[链接](#)）

■ 中国医药行业 - 2025 展望：行业宏观环境改善，看好估值修复

MSCI 中国医疗保健指数自 2021 年 7 月以来累计下跌 69.0%，板块估值具备吸引力。受益于海外降息以及国内宏观环境改善，医药作为高弹性行业有望跑赢市场。我们认为，宏观经济的表现与医保基金的收支、医疗健康消费息息相关。随着政策焦点转向刺激经济，我们认为医疗设备更新政策有望加速落地。医保基金持续支持创新药，商保有望加大对高价创新药/械的覆盖。CXO 板块有望受益于海外研发需求复苏。

创新药出海蓬勃发展。受医保控费、集采等因素影响，国内整体药品销售增长乏力。根据米内网统计，2024年上半年我国三大终端六大市场药品销售额达9,477亿元，同比下滑1.9%。由于国内药品市场增长乏力，企业纷纷布局出海。中国创新药出海初步取得了较好的进展。已经成功在欧美商业化的中国创新药当中，泽布替尼（BTK抑制剂）9M24实现18.2亿美元全球销售额，同比增长107%。对外授权许可以及被并购是中国创新药出海的主要方式，全球相关交易市场规模较大。从结构来看，中国Biotech企业的资金来源发生了深刻的变化，从股权融资为主，发展为股权融资、资产交易、药品销售共同驱动。根据医药魔方的统计，2022年以来，中国license-out交易总金额逐年上升并超过融资金额；license-out交易成为国内企业增厚资金的重要途径。国内的创新药企在研发模式上逐渐从Fast-follow转变为注重差异化，Best-in-class、First-in-class潜质的创新药项目不断涌现，从而驱动创新药出海蓬勃发展。

全球医药健康融资趋稳，CXO行业需求复苏有望。根据动脉橙的数据，今年前三季度全球医疗健康融资总额为455亿美元，同比增长0.7%，相比于2022年和2023年的同比下降43%和21%呈现复苏趋势。我们预计美国进入利率下降通道后，全球医疗健康融资额将随之增长，并将驱动全球医药研发需求的改善，特别是早期研发需求。除了融资金额，药企的研发投入也是驱动全球医药研发重要的资金来源。历史数据体现，大药企的研发投入持续增长，很好地对冲了生物医药融资额的波动对于行业整体研发需求的影响。尽管国内医疗健康融资复苏仍需时间，基于海外投融资的复苏以及MNC药企研发投入的韧性，国内深度参与全球医药研发产业链的CXO公司已感受到海外客户需求的增长。例如，药明康德截至9月底的在手订单同比增长35%，其中TIDES订单（多肽和寡核苷酸）同比增长196%。

医疗设备招标显现复苏趋势。2024年中国医疗器械市场承压。据IQVIA统计，2024年前三季度中国医疗器械市场规模同比下滑2.4%。医疗行业整顿的持续推动导致临床非必要产品和高价低值耗材使用量下降，政策周期性变化也持续影响医疗设备的采购活动。目前，全国大规模设备更新进入加速落地阶段，设备招标活动已现复苏趋势。据医装数胜统计，截至9月25日，全国已批复的医疗设备更新项目已超过1,000个，总预算金额已突破412亿元。自8月以来，各省陆续公布采购意向，并逐步进入招标环节。据众成医械统计，截至11月17日，全国医疗领域设备更新采购意向预算总金额已达177亿元。我们预计医疗设备更新的相关订单将在4Q24至1H25落地，推动全国医疗设备市场复苏。考虑到2024年的业绩基数较低，我们预计龙头医疗设备企业将在2025年展现良好的业绩修复弹性。（[链接](#)）

公司首发

■ 瑞幸咖啡 (LKNCY US, 首次覆盖-买入, 目标价: 33.80 美元) - 优于同行的成本效益、品牌力和产品创新能力

瑞幸咖啡是中国最大且增长最快的咖啡品牌。自 2017 年 6 月成立以来, 瑞幸咖啡主要销售中价高质咖啡(每杯约人民币 10 到 20 元), 并且非常注重数字化、便利性和价格竞争力。截至 2023 年, 公司已拥有 16,248 家门店(10,628 家自营店和 5,620 家合伙店), 2023 年销售额达 249 亿元人民币, 净利润 28.5 亿元人民币, 占据中国连锁咖啡市场 21.7% 的市场份额。2024 年第三季度, 无论是销售额(102 亿元人民币)还是门店数量(21,343 家), 瑞幸咖啡均已成为中国最大的咖啡品牌。

真正的竞争护城河是巨大的规模效应。瑞幸咖啡的竞争优势在于其规模效应, 实现了采购、生产和物流的成本效率。与星巴克和库迪相比, 瑞幸提供了更高的性价比(优质咖啡豆和获奖配方等等)。持续的供应链投资和优化(如昆山烘焙设施)进一步降低了每杯成本(从人民币 5.3 元降至人民币 4.8 元)并提高了毛利率。

高性价比与强大的品牌力。瑞幸咖啡凭借其低价(平均每杯人民币 16 元)和高品质(大众点评评分 4.13, 高于行业平均 4.09, 库迪的 4.06 和星巴克的 3.96)脱颖而出。其品牌知名度和笔记数在百度指数、小红书和抖音等平台上均超过星巴克和库迪。

强大的研发能力与扩展潜力。瑞幸咖啡凭借强大的研发能力不断推出爆款产品, 例如“轻轻茉莉轻乳茶”在上市首周便取得强劲销售。同时, 公司亦通过推出更多饮料型咖啡产品、切入茶饮市场以及海外市场扩展(新加坡、马来西亚、美国)来吸引更多消费者, 尽管短期内可能会产生亏损。

中国的人口结构仍然有利于咖啡市场。随着中国人口老龄化趋势的加剧, 咖啡需求有望快速增长。此外, 中国消费者越来越注重健康, 咖啡因其相对较低的糖分和健康益处受益。消费升级从速溶咖啡逐步转向即饮和现磨咖啡也在进行中。

咖啡是成瘾性强的刚需产品。消费者购买咖啡主要出于提神、心理依赖和社交目的, 消费频率随着时间和收入增长而增加。与茶饮相比, 咖啡的功能性和成瘾性使其复购率更高。

中国的咖啡渗透率仍较低。2022 年, 中国人均年咖啡消费量仅为 11 杯, 远低于全球平均 75 杯, 以及日本(207 杯)和美国(289 杯)。每百万人拥有的咖啡店数量也仅为 75 家, 显著低于台北的 373 家和三藩市的 550 家, 但随着收入水平和城市化率的提升, 市场潜力巨大。

我们预计 23 财年到 26 财年瑞幸咖啡的销售/净利润复合年增长率分别为 29%/23%。主要增长来源包括: 1) 快速扩展门店, 2) 通过原材料采购和供应链投资降低成本, 3) 单店销售/同店增长恢复稳定及运营杠杆(客单价和消费频率的提升), 4) 规模经济效应(总部和其他管理费用相对固定)等等。

首次覆盖瑞幸咖啡给予“买入”评级, 目标价 33.80 美元。我们基于 20 倍 25 财年预测市盈率对瑞幸咖啡估值, 较大中华区餐饮同业平均 22.0 倍折让 9%

(对比中位数 17.3 倍有 15%溢价)。尽管成立历史较短，但由于其增长潜力大、规模庞大，在成本、品牌和数字化水平上的领先地位以及相对高成瘾性和功能性的刚需产品特性，我们认为该溢价是合理的。当前股价仅相当于 14 倍 25 财年预测市盈率，对比 29%/23% 的销售/净利润复合年增长率，仍然相当具吸引力。 ([链接](#))

公司点评

■ Adobe (ADBE US, 买入, 目标价: 634.5 美元) - AI 应用采用情况符合预期, 但较慢的商业化进展影响信心

Adobe 公布 4QFY24 业绩: 总收入同比增长 11%至 56.1 亿美元, 符合彭博一致预期 (55.4 亿美元); 非 GAAP 净利润同比增长 9%至 21.3 亿美元, 符合一致预期的 20.8 亿美元。4QFY24 数字媒体净增 ARR 同比增长 2%至 5.78 亿美元 (3QFY24 同比增长 9%), 引起投资者对增长放缓和 AI 应用商业化进展慢于预期的担忧。公司计划在 FY25 推出价格更高的 AI 产品以加速 AI 应用商业化。展望 FY25, 管理层预计总收入同比增长 8-10%至 233.0-235.5 亿美元, 其中数字媒体年末 ARR 同比增长 11%, 对应全年净增 ARR 约 19 亿美元 (同比下降 5%)。我们将 FY25-26 非 GAAP 净利润预测略微下调 2%, 并将目标价下调至 634.5 美元, 基于 32x FY25 非 GAAP 下 PE (前值: 645 美元, 基于 32x FY25 PE)。维持“买入”评级。 ([链接](#))

招銀国际环球市场焦点股份

公司名字	股票代码	行业	评级	股价	目标价	上行/下行	市盈率(倍)		市净率(倍)		ROE(%)	股息率
				(当地货币)	(当地货币)	空间	1FY	2FY	1FY	1FY	1FY	1FY
长仓												
理想汽车	LI US	汽车	买入	22.79	30.00	32%	2.6	1.7	3.4	13.4	0.0%	
吉利汽车	175 HK	汽车	买入	16.02	19.00	19%	10.0	13.4	1.6	19.3	2.9%	
中国宏桥	1378 HK	装备制造	买入	11.94	19.60	64%	6.4	5.9	1.0	18.3	9.3%	
波司登	3998 HK	可选消费	买入	4.12	6.05	47%	13.3	11.4	2.7	25.4	6.7%	
江南布衣	3306 HK	可选消费	买入	16.30	17.61	8%	8.8	8.0	3.3	40.6	8.8%	
百胜中国	9987 HK	可选消费	买入	391.60	451.11	15%	179.6	147.8	22.7	12.0	0.2%	
珀莱雅	603605 CH	可选消费	买入	96.64	133.86	39%	25.2	20.3	7.0	31.8	1.3%	
百济神州	BGNE US	医疗	买入	180.27	276.02	53%	N/A	N/A	41.5	N/A	0.0%	
联影医疗	688271 CH	医疗	买入	139.03	162.81	17%	74.3	N/A	5.3	7.8	0.2%	
中国太保	2601 HK	保险	买入	25.30	35.50	40%	6.2	6.2	0.8	14.9	4.9%	
中国财险	2328 HK	保险	买入	11.82	14.00	18%	8.2	7.8	1.0	13.1	5.1%	
腾讯	700 HK	互联网	买入	413.00	525.00	27%	17.3	15.9	3.7	20.1	1.1%	
网易	NTES US	互联网	买入	96.28	125.50	30%	1.9	1.8	3.1	21.5	2.1%	
阿里巴巴	BABA US	互联网	买入	89.23	132.20	48%	1.4	1.2	1.4	N/A	1.0%	
绿城服务	2869 HK	房地产	买入	3.97	6.13	54%	17.3	14.7	1.5	9.7	4.3%	
鸿腾精密	6088 HK	科技	买入	3.45	4.38	27%	132.7	80.2	8.8	7.3	0.0%	
小米集团	1810 HK	科技	买入	31.40	32.70	4%	31.7	25.3	4.0	11.3	0.1%	
比亚迪电子	285 HK	科技	买入	41.50	44.41	7%	21.1	15.4	2.7	18.6	1.5%	
中际旭创	300308 CH	半导体	买入	130.17	186.00	43%	27.1	18.7	7.5	31.2	0.5%	
北方华创	002371 CH	半导体	买入	397.96	426.00	7%	36.4	28.0	7.1	21.3	0.3%	
金蝶	268 HK	软件&IT服务	买入	9.20	10.80	17%	N/A	133.3	3.6	N/A	0.0%	

资料来源：彭博、招银国际环球市场（截至2024年12月12日）

免责声明及披露

分析员声明

负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，就本报告所提及的证券及其发行人做出以下声明：（1）发表于本报告的观点准确地反映关于他们个人对所提及的证券及其发行人的观点；（2）他们的薪酬在过往、现在和将来与发表在报告上的观点并无直接或间接关系。

此外，分析员确认，无论是他们本人还是他们的关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）（1）并没有在发表研究报告30日前处置或买卖该等证券；（2）不会在发表报告3个工作日内处置或买卖本报告中提及的该等证券；（3）没有在有关香港上市公司内任职高级人员；（4）并没有持有有关证券的任何权益。

招银国际环球市场投资评级

买入	: 股价于未来12个月的潜在涨幅超过15%
持有	: 股价于未来12个月的潜在涨幅在-10%至+15%之间
卖出	: 股价于未来12个月的潜在跌幅超过10%
未评级	: 招银国际环球市场并未给予投资评级

招银国际环球市场行业投资评级

优于大市	: 行业股价于未来12个月预期表现跑赢大市指标
同步大市	: 行业股价于未来12个月预期表现与大市指标相若
落后大市	: 行业股价于未来12个月预期表现跑输大市指标

招银国际环球市场有限公司

地址: 香港中环花园道3号冠君大厦45楼

电话: (852) 3900 0888

传真: (852) 3900 0800

招银国际环球市场有限公司(“招银国际环球市场”)为招银国际金融有限公司之全资附属公司(招银国际金融有限公司为招商银行之全资附属公司)

重要披露

本报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险。报告所载数据可能不适合所有投资者。招银国际环球市场不提供任何针对个人的投资建议。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。而过去的表现亦不代表未来的表现，实际情况可能和报告中所载的大不相同。本报告中所提及的投资价值或回报存在不确定性及难以保证，并可能会受目标资产表现以及其他市场因素影响。招银国际环球市场建议投资者应该独立评估投资和策略，并鼓励投资者咨询专业财务顾问以便作出投资决策。

本报告包含的任何信息由招银国际环球市场编写，仅为本公司及其关联机构的特定客户和其他专业人士提供的参考数据。报告中的信息或所表达的意见皆不可作为或被视为证券出售要约或证券买卖的邀请，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司及其雇员不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。我们不对因依赖本报告所载资料采取任何行动而引致之任何直接或间接的错误、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律上责任。任何使用本报告信息所作的投资决策完全由投资者自己承担风险。

本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息，我们力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，且不承诺作出任何相关变更的通知。本公司可发布其它与本报告所载资料及/或结论不一致的报告。这些报告均反映报告编写时不同的假设、观点及分析方法。客户应该小心注意本报告中所提及的前瞻性预测和实际情况可能有显著区别，唯我们已合理、谨慎地确保预测所用的假设基础是公平、合理。招银国际环球市场可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

本公司或其附属关联机构可能持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并不时自行及/或代表其客户进行交易或持有该等证券的权益，还可能与这些公司具有其他投资银行相关业务联系。因此，投资者应注意本报告可能存在的客观性及利益冲突的情况，本公司将不会承担任何责任。本报告版权仅为本公司所有，任何机构或个人于未经本公司书面授权的情况下，不得以任何形式翻版、复制、转售、转发及或向特定读者以外的人士传阅，否则有可能触犯相关证券法规。

如需索取更多有关证券的信息，请与我们联系。

对于接收此份报告的英国投资者

本报告仅提供给符合(I)不时修订之英国2000年金融服务及市场法令2005年(金融推广)令(“金融服务令”)第19(5)条之人士及(II)属金融服务令第49(2)(a)至(d)条(高净值公司或非公司社团等)之机构人士，未经招银国际环球市场书面授权不得提供给其他任何人。

对于接收此份报告的美国投资者

招银国际环球市场不是在美国的注册经纪交易商。因此，招银国际环球市场不受美国就有研究报告准备和研究分析员独立性的规则的约束。负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，未在美国金融业监管局(“FINRA”)注册或获得研究分析师的资格。分析员不受旨在确保分析师不受可能影响研究报告可靠性的潜在利益冲突的相关FINRA规则的限制。本报告仅提供给美国1934年证券交易法(经修订)规则15a-6定义的“主要机构投资者”，不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易，都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

对于在新加坡的收件人

本报告由CMBI(Singapore)Pte. Limited (CMBISG) (公司注册号201731928D)在新加坡分发。CMBISG是在《财务顾问法案》(新加坡法例第110章)下所界定，并由新加坡金融管理局监管的豁免财务顾问公司。CMBISG可根据《财务顾问条例》第32C条下的安排分发其各自的外国实体，附属机构或其他外国研究机构属的机构。如果报告在新加坡分发非《证券与期货法案》(新加坡法例第289章)所定义的认可投资者，专家投资者或机构投资者，则CMBISG仅会在法律要求的范围内对这些人士就报告内容承担法律责任。新加坡的收件人应致电(+65 6350 4400)联系CMBISG，以了解由本报告引起或与之相关的事宜。