



2009 年 4 月 10 日

汽车与零部件

业绩回顾

王智慧

分析员

wangzh@cicc.com.cn

陈鹏扬

联系人

chenpy@cicc.com.cn

(021) 5879 6226

中性

青岛双星(000599.SZ)

08 年业绩低于预期，产能过剩压力加大

主要财务信息

(人民币百万元)	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E
主营业务收入	3,248	4,366	4,340	4,730	5,558
(+/-)	5%	34%	-1%	9%	17%
主营业务利润	285	441	128	463	497
(+/-)	-9%	54%	-71%	262%	7%
净利润	39	89	-327	96	91
(+/-)	-37%	129%	-468%	-129%	-5%
每股盈利(元)	0.09	0.20	(0.62)	0.18	0.17
(+/-)	-37%	129%	-420%	-129%	-5%
市盈率	49.4	21.6	(6.8)	23.1	24.3
市净率	1.9	1.7	1.9	1.7	1.6
EV/EBITDA	13.5	10.0	58.1	9.0	8.9
净资产收益率	3.8%	7.9%	-27.9%	7.6%	6.7%
ROCE	3.5%	7.0%	-23.2%	6.1%	5.4%
现金分红收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
每股经营现金流(元)	0.3	0.4	0.1	(0.1)	0.2
股价/经营现金	15.1	10.3	76.8	(62.1)	23.6

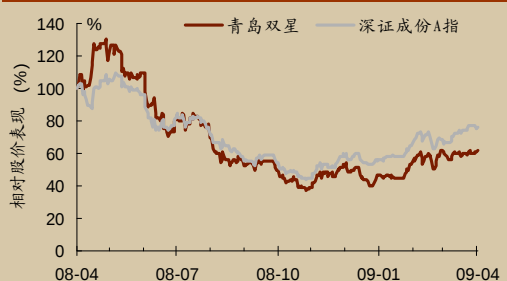
股票信息

A股	
当前股价	人民币4.22
股票代码	000599.CH
日成交量(百万股)	19.141953
52周最高价/最低价	人民币9.1/2.47
发行股数(百万股)	524
其中:流通股(百万股)	371
总市值(百万元)	2211
主要股东(持股比例)	双星集团有限责任公司(20.31%)

最近估值走势

	上周	1个月	3个月	年初至今
[000599.CH]	+0.48	+0.72	+31.87	+52.90
[A股指数]	+0.55	+12.64	+35.89	+45.07
[中金汽车及零部件指数]	+0.18	+10.81	+63.80	+80.84

52 周估值走势



资料来源: 彭博资讯、公司信息、中金公司研究部

公司 08 年低于预期:

2008 年, 公司合并报表口径实现收入 43.40 亿元, 同比下滑 0.6%。其中轮胎业务实现销售收入 38.3 亿元, 同比增长 6.7%。受需求走弱以及原材料价格骤然下跌影响, 公司 08 年亏损 3.4 亿元, 亏损幅度超出公司前期预亏的 2.8 亿元。

正面:

- 成本下滑需求回暖, 行业基本面趋于好转。天胶价格较去年高位下滑 50%左右, 行业成本压力大幅缓解; 同时, 受国家财政政策刺激, 运输市场略有回暖, 国内轮胎需求处于上升之中。如后期欧美经济触底反弹, 轮胎出口状况有望改善, 行业基本面将持续好转。
- 公司载重子午胎产能大幅提升。08 年公司成功募资近 4 亿元建设 130 万套全钢项目, 预计将于 09 年达产, 达产后公司将形成 420 万套全钢产能和 300 万套半钢产能, 产能规模位居国内前列。

负面:

- 4 季度毛利率为-21%以及计提 1.3 亿元存货跌价准备为亏损主要原因。4 季度需求以及原材料价格大幅下跌, 高价库存难以消化, 公司仅实现销售收入 7.7 亿元, 同时毛利率大幅下滑至-21%。我们判断年底公司仍有约 3.5 亿左右高价库存未消化完全, 使得公司最终计提 1.3 亿元存货跌价准备。
- 行业竞争加剧将带来公司产品价格下行风险。经历 07、08 年产能大幅扩张后, 载重子午胎产能已呈过剩, 我们判断现阶段载重子午胎产品高毛利率难以持续, 旺季过后价格面临下行风险。公司产能利用率处于相对较低水平, 同时产品定位于市场中低端, 后续降价压力更大。

发展趋势:

国内市场回暖将缓解公司销售压力, 但 09 年公司仍难完全消化新建产能, 提升销量将成为公司首要任务。预计 09 和 10 年公司盈利仍将处于低位, 投资者可适当关注市场份额提升带来公司基本面的改善。

盈利预测调整:

维持 09、10 年 EPS 预测分别为 0.18 元和 0.17 元的盈利预测。

估值与建议:

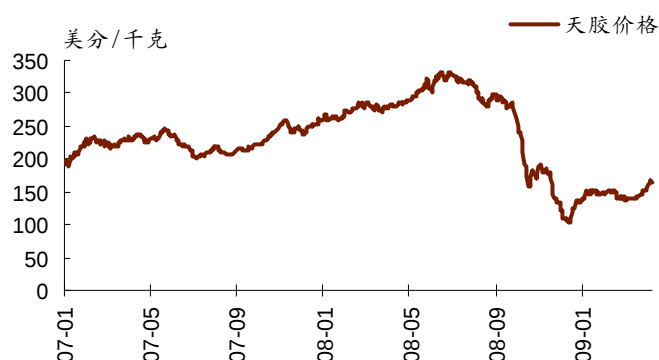
行业基本面处于好转之中, 但公司目前股价对应 09 年 23.1 倍 PE 和 1.7 倍 PB, 并不具备估值优势, 我们维持公司“中性”投资评级。

图 1: 08 年第 4 季度业绩分析

利润表	季度数据					年度数据			中金评论
	1Q08	2Q08	3Q08	4Q08	QoQ	2007	2008	YoY	
主营业务收入	1,122	1,351	1,102	765	-30.5%	4,366	4,340	-1%	
主营业务成本	999	1,251	1,016	925	-9.0%	3,900	4,191	7%	
主营业务利润	119	91	80	-163	-403.0%	441	128	-71%	
营业费用	40	24	25	50	97.6%	153	139	-9%	
管理费用	29	28	28	39	40.9%	105	124	18%	主要是社会保险费增加
财务费用	13	17	23	21	-11.8%	55	74	34%	
资产减值损失	-5	6	-1	143	n.m.	9	144	1434%	主要是四季度计提了1.34亿存货跌价准备
营业利润	41	16	5	-415	n.m.	118	-353	-498%	
税前利润	45	17	8	-408	n.m.	137	-338	-447%	
净利润	34	12	6	-379	n.m.	89	-327	-568%	
每股收益	0.07	0.02	0.01	-0.723	n.m.	0.20	-0.62	-519%	
财务比率									
毛利率	11.0%	7.4%	7.8%	-20.9%	-28.6%	10.7%	3.4%	-7.3%	毛利率大幅下滑主因原材料成本上升、汇率波动以及出口退税率下降所致
营业利润率	3.6%	1.2%	0.4%	-54.2%	-54.6%	2.7%	-8.1%	-10.8%	
营业费用率	3.6%	1.8%	2.3%	6.5%	4.2%	3.5%	3.2%	-0.3%	
管理费用率	2.6%	2.1%	2.5%	5.1%	2.6%	2.4%	2.9%	0.5%	
财务费用率	1.2%	1.2%	2.1%	2.7%	0.6%	1.3%	1.7%	0.4%	
净利率	3.0%	0.9%	0.5%	-49.6%	-50.1%	2.0%	-7.5%	-9.6%	

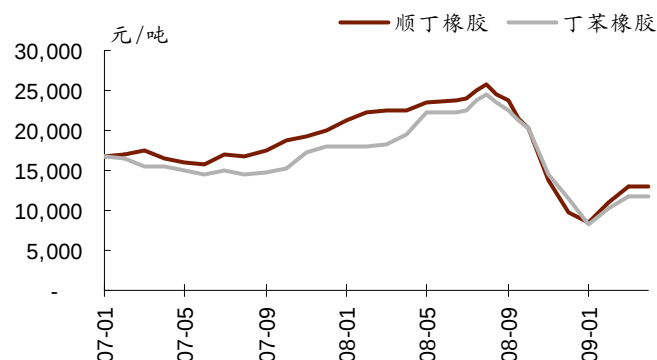
数据来源：公司数据，中金公司研究部

图 2: 天胶价格走势



资料来源：CEIC

图 3: 合成橡胶价格走势



资料来源：CEIC

图 4: 盈利预测主要假设

(百万人民币)	2007A	2008A	2009E	2010E
销量				
载重子午胎	251	251	291	351
轻载子午胎	122	163	263	313
斜交胎	127	87	87	77
销售收入	3,665	3,904	4,275	5,023
载重子午胎	3,109	3,342	3,540	4,199
轻载子午胎	276	387	574	681
斜交胎	280	175	161	142
毛利率				
载重子午胎	11%	3%	14%	12%
轻载子午胎	9%	-9%	0%	-1%
斜交胎	8%	-11%	4%	4%

资料来源：中金公司研究部

图 5：历史及未来财务数据

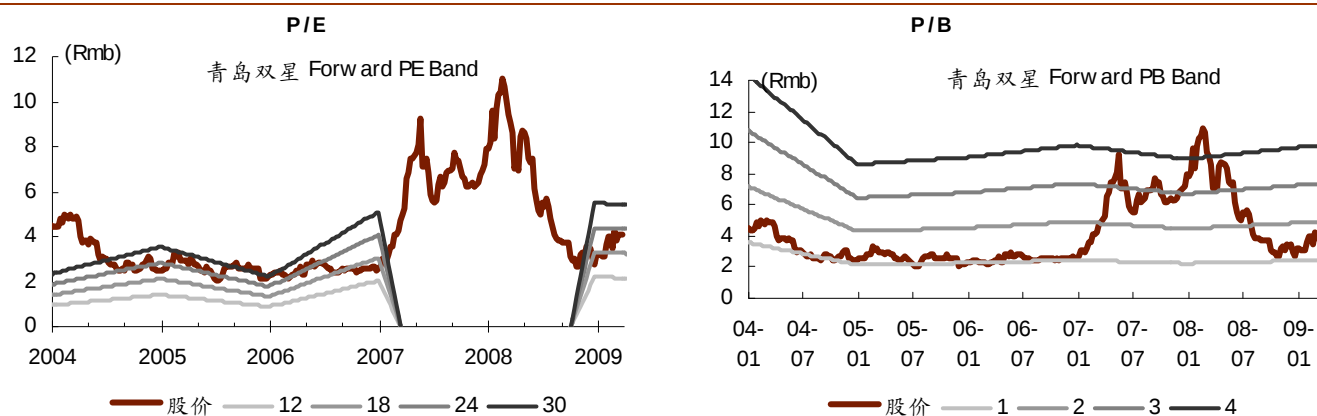
利润表（百万元）	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E
主营业务收入	3,248	4,366	4,340	4,730	5,558
主营业务利润	285	441	128	463	497
营业费用	-121	-153	-139	-128	-150
管理费用	-78	-105	-124	-106	-128
营业利润	42	118	-353	129	122
税前利润	50	137	-338	129	122
所得税	-10	-47	10	-32	-31
净利润	39	89	-327	96	91
现金流量表（百万元）					
经营活动现金流净额	128	187	29	-36	94
投资活动现金流净额	-185	-337	-242	-100	-100
融资活动现金流净额	-16	219	448	85	137
货币资金增加额	-74	69	235	-51	131
资产负债表（百万元）					
货币资金	81	150	385	334	465
应收款项	367	556	562	610	716
存货	699	791	627	717	850
流动资产	1,287	1,677	1,689	1,809	2,208
长期投资	1	1	1	1	1
固定资产	1,465	1,935	2,199	2,130	2,057
无形资产和其他资产	35	51	52	54	56
流动负债	1,608	2,387	2,432	2,388	2,625
长期负债	190	158	350	350	350
少数股东权益	18	19	4	5	6
股东权益	1,029	1,118	1,171	1,267	1,358
总资产	2,845	3,682	3,957	4,010	4,338
财务指标					
毛利率	9.4%	10.7%	3.4%	10.4%	9.5%
息税前利润率	2.7%	4.2%	-3.1%	4.8%	3.9%
净利润率	1.2%	2.0%	-7.5%	2.0%	1.6%
净资产收益率	3.8%	7.9%	-27.9%	7.6%	6.7%
总资产收益率	1.4%	2.7%	-8.6%	2.4%	2.2%
总资产负债率	63.2%	69.1%	70.3%	68.3%	68.6%
净资产负债率	88.9%	125.9%	111.1%	105.6%	91.8%
流动比率	0.8	0.7	0.7	0.8	0.8
速动比率	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
应收帐款周转期	44.4	38.6	47.0	47.0	47.0
存货周转期	78.4	69.7	61.7	61.7	61.7
分红比例	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

资料来源：公司数据，中金公司研究部

图6：可比公司估值表

公司名称	类别	股价 09-4-9	市值 百万美元	市盈率					市净率					EV/EBITDA					EPS 增长率 %				CAGR 07-10
				06A	07A	08E	09E	10E	06A	07A	08E	09E	10E	06A	07A	08E	09E	10E	07A	08E	09E	10E	
中国A股上市公司																							
潍柴动力	CV	31.10	3,357	39.1	12.8	14.4	17.2	15.2	8.7	4.1	3.0	2.5	2.1	24.6	6.8	7.9	8.9	7.9	205%	-11%	-16%	13%	-5%
中国重汽	CV	22.37	1,373	41.8	12.2	21.9	25.6	23.5	7.1	4.6	3.8	3.3	2.9	12.9	6.4	8.7	10.1	9.7	242%	-44%	-15%	9%	-20%
宇通客车	CV	13.74	1,045	32.4	18.9	13.5	17.7	17.2	5.7	2.7	4.3	3.8	3.3	17.9	10.1	11.8	11.3	10.6	71%	41%	-24%	3%	3%
福田汽车	CV	9.35	1,254	n.a.	22.2	24.8	39.7	32.6	5.7	4.5	2.8	2.7	2.5	39.1	12.2	16.1	13.9	11.4	n.m.	-11%	-38%	22%	-12%
金龙汽车	CV	8.08	523	23.4	13.1	23.5	22.7	21.4	3.7	2.9	2.7	2.5	2.4	7.3	5.9	13.8	9.0	8.2	78%	-44%	3%	6%	-15%
江铃汽车	CV	14.16	1,788	20.2	16.1	15.0	20.3	18.5	4.0	3.5	3.0	2.7	2.5	12.8	12.0	8.2	8.5	8.1	26%	7%	-26%	10%	-5%
江淮汽车	CV/PIV	4.24	799	13.3	16.6	95.7	35.5	27.8	1.8	1.3	1.4	1.3	1.3	7.5	7.2	9.8	7.1	6.1	-20%	-83%	170%	28%	-16%
长安汽车	PV	7.31	2,496	32.8	25.6	55.2	76.3	53.8	2.4	2.3	2.2	2.1	2.0	15.2	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	28%	-54%	-28%	42%	-22%
一汽轿车	PV	11.95	2,846	56.0	35.2	17.1	20.9	18.4	3.6	3.4	2.9	2.7	2.5	25.9	13.3	11.8	14.4	13.7	59%	106%	-18%	14%	24%
一汽夏利	PV	5.03	1,174	24.3	32.5	43.8	67.1	53.9	2.4	2.4	2.3	2.2	2.1	49.2	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-25%	-26%	-35%	25%	-15%
上海汽车	PV	9.48	9,087	43.6	13.4	26.8	34.9	30.2	2.0	1.7	1.6	1.5	1.5	24.6	15.7	31.6	26.5	19.6	71%	-50%	-23%	16%	-24%
东安动力	Parts	8.94	604	115.4	27.4	25.8	21.1	16.6	2.6	2.3	2.2	2.0	1.8	43.0	37.6	348.2	89.5	84.0	71%	6%	22%	27%	18%
中鼎股份	Parts	11.27	585	n.a.	36.2	24.9	17.3	15.8	n.a.	7.8	6.7	5.2	3.9	n.a.	31.9	21.1	12.7	11.3	n.m.	46%	43%	9%	32%
巴士股份	Parts	7.02	2,653	31.0	15.7	17.0	15.0	13.6	3.3	1.6	1.6	1.4	1.3	163.8	97.7	38.8	32.9	29.8	97%	-8%	13%	10%	5%
威孚高科	Parts	9.70	805	62.3	23.9	29.6	30.7	30.5	2.5	2.3	2.2	2.1	2.0	17.4	16.2	20.8	27.1	26.6	161%	-19%	-4%	1%	-8%
风神股份	Parts	9.20	505	134.9	22.1	n.a.	23.3	17.3	2.9	2.6	4.2	2.2	1.9	34.0	11.0	14.8	9.1	8.4	511%	n.m.	n.m.	34%	8%
黔轮胎	Parts	6.96	259	30.9	20.3	43.5	23.7	19.7	1.6	1.5	1.4	1.4	1.3	7.8	7.1	10.0	10.2	10.4	53%	-53%	84%	20%	1%
青岛双星	Parts	4.22	324	57.6	21.6	n.a.	23.1	24.3	1.9	1.7	1.9	1.7	1.6	17.3	10.9	60.2	9.2	9.3	166%	n.m.	n.m.	-5%	-4%
平均				36.2	21.6	24.9	23.3	21.4	3.0	2.6	2.6	2.2	2.1	21.2	12.0	14.8	11.3	10.6	71%	-19%	-15%	14%	-5%
平均-商用车				23.4	16.1	18.4	21.5	19.9	4.9	3.5	3.0	2.7	2.5	12.9	8.6	9.3	9.0	8.1	71%	-11%	-20%	10%	-9%
平均-乘用车				38.2	29.0	35.3	51.0	42.0	2.4	2.3	2.2	2.1	2.1	25.3	14.5	21.7	20.4	16.6	44%	-38%	-25%	20%	-19%
平均-零部件				46.9	22.1	29.6	23.3	19.7	2.7	2.3	2.2	2.1	1.9	24.4	12.7	21.1	12.7	11.3	129%	-19%	43%	10%	1%
香港上市公司																							
潍柴动力	CV	18.66	3,357	23.5	7.7	8.7	10.3	9.1	5.2	2.4	1.8	1.5	1.3	9.9	2.8	3.2	3.7	3.4	205%	-11%	-16%	13%	-5%
骏威汽车	PV	2.94	2,852	8.5	9.0	9.3	8.6	9.1	1.9	1.7	1.5	1.3	1.2	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	-5%	-4%	9%	-5%	0%
东风汽车	PV	4.86	5,403	17.7	9.8	9.8	11.9	11.9	2.6	2.1	1.8	1.6	1.4	7.4	6.1	5.3	6.0	6.1	81%	0%	-17%	-1%	-6%
中国重汽	CV	6.60	1,937	19.7	11.3	11.9	13.9	13.4	13.4	1.1	1.1	1.1	1.0	7.5	5.2	5.2	5.7	5.9	74%	-4%	-14%	3%	-5%
平均				17.7	10.4	9.0	9.5	9.1	2.7	1.5	1.5	1.3	1.2	7.5	5.2	5.3	4.7	3.6	67%	-2%	4%	12%	6%
印度上市公司																							
Ashok Leyland	CV	20.4	541	6.0	5.8	n.a.	n.a.	n.a.	1.4	1.3	n.a.	n.a.	n.a.	4.5	3.9	n.a.	n.a.	n.a.	4%	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
TATA	CV/PIV	226.8	2,040	4.2	4.2	11.3	12.7	10.7	1.2	1.0	0.8	0.8	0.8	6.3	5.9	9.9	8.7	6.7	0%	-63%	-11%	19%	-27%
M&M	CV	436.4	2,433	6.9	6.6	8.6	7.8	7.3	2.1	1.7	1.5	1.3	1.3	8.1	6.7	6.9	6.0	5.7	4%	-23%	10%	7%	-3%
Maruti	PV	809.1	4,673	14.7	13.1	17.3	14.9	12.9	3.3	2.7	2.4	2.1	1.9	11.1	10.0	12.2	9.8	8.3	13%	-25%	17%	15%	0%
平均				6.5	6.2	11.3	12.7	10.7	1.8	1.5	1.5	1.3	1.3	7.2	6.3	9.9	8.7	6.7	4%	-25%	10%	15%	-3%
欧洲及美国上市公司																							
曼	CV	37.90	7,418	6.1	4.6	12.0	11.5	8.4	1.5	1.1	1.0	1.0	0.9	5.3	3.7	6.8	6.4	5.6	33%	-62%	4%	37%	-18%
斯堪尼亚	CV	79.00	7,823	10.6	7.4	23.6	17.6	11.8	2.4	2.5	2.8	2.6	2.3	10.2	6.9	15.4	13.2	10.2	44%	-69%	35%	49%	-14%
沃尔沃	CV	48.40	12,626	6.0	6.6	n.m.	22.6	10.8	1.1	1.2	1.3	1.3	1.2	6.4	6.7	19.3	11.4	8.4	-8%	n.m.	n.m.	108%	-15%
帕卡	CV	28.65	10,393	7.2	8.7	35.8	19.6	12.7	2.4	2.1	2.1	2.0	1.9	6.2	7.2	24.2	17.0	10.3	-17%	-76%	83%	54%	-12%
戴姆勒	CV/PIV	24.35	34,303	6.7	6.4	41.1	13.8	10.4	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	4.8	5.3	14.9	11.6	9.5	5%	-85%	198%	33%	-15%
菲亚特	CV/PIV	6.78	10,812	8.1	4.4	n.m.	18.8	6.6	0.9	0.8	0.8	0.7	0.7	5.6	4.6	7.2	6.1	5.1	85%	n.m.	n.m.	183%	-13%
雷诺	PV	22.95	8,683	2.0	2.2	n.m.	n.m.	10.8	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	9.1	8.2	18.4	12.9	10.2	-8%	n.m.	n.m.	n.m.	-41%
标志	PV	18.14	5,637	23.6	4.7	n.m.	n.m.	8.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	6.4	5.4	14.1	8.8	6.4	404%	n.m.	n.m.	n.m.	-17%
宝马	PV	25.41	21,365	5.8	5.3	1,210.0	16.3	9.5	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	5.9	5.3	12.6	9.6	8.1	9%	-100%	7343%	71%	-18%
大众	PV	234.24	99,346	33.0	22.4	62.9	43.2	27.4	3.4	2.9	2.6	2.5	2.4	11.3	8.8	13.0	12.0	10.6	47%	-64%	46%	58%	-6%
福特汽车	CV/PIV	3.95	9,465	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	19.8	n.m.	2.4	n.m.	n.m.	n.m.	231.8	9.6	227.8	26.7	17.8	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
通用汽车	CV/PIV	1.93	1,178	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	6.8	6.7	n.m.	7.5	3.4	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
玛格纳	Parts	31.81	3,614	6.5	5.3	n.m.	22.6	7.9	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5	1.3	1.0	5.2	2.1	1.4	22%	n.m.	n.m.	185%	-12%
博格华纳	Parts	23.58	2,724	12.8	9.5	51.9	15.3	8.1	1.5	1.2	1.2	1.1	1.0	5.6	5.0	10.0	6.4	4.8	35%	-82%	239%	89%	5%
奥托立夫	Parts	21.91	1,834	4.5	5.9	n.m.	22.0	13.0	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8	3.7	3.7	9.9	6.0	5.0	-24%	n.m.	n.m.	68%	-23%
爱尔铃克铃	Parts	9.08	694	9.1	6.9	20.6	12.7	10.5	2.4	2.0	1.9	1.7	1.4	5.4	4.5	6.8	5.7	5.1	31%	-67%	62%	22%	-13%
法雷奥	Parts	13.51	1,403	6.4	12.7	n.m.	30.3	10.1	0.6	0.6	0.9	0.8	0.8	2.2	2.1	3.6	2.7	2.4	-50%	n.m.	n.m.	199%	8%
平均				6.9	6.5	41.1	19.2	10.5	1.0	1.1	0.9	0.9	0.8	5.8	5.3	12.6	8.2	6.4	17%	-76%	83%	69%	-14%
日本上市公司																							
五十铃	CV	138	2,332	2.1	3.1	n.m.	n.m.	n.m.	0.8	0.6	0.7	0.8	0.8	3.4	3.1	9.4	41.2	11.4	-31%	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
日野汽车	CV	257	1,471	7.4	6.6	n.m.	n.m.	n.m.	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7	4.8	4.0	12.9	20.1	10.0	11%	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
日产	PV	487	21,925	4.3	4.1	n.m.	n.m.	301.2	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	4.5	4.3	18.0	22.9	11.3	5%	n.m.	n.m.	n.m.	-76%
丰田	CV/PIV	3,910	134,260	7.6	7.2	n.m.	n.m.	50.6	1.1	1.0	1.1	1.2	1.2	6.5	6.3	33.1	30.5	17.1	6%	n.m.	n.m.	n.m.	-48%
马自达	PV	248	3,503	4.7	3.8	n.m.	n.m.	n.m.	0.7	0.6	0.7	0.7	0.8	4.5	4.5	15.9	75.8	10.1	24%	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
本田	PV	2,785	50,889	8.6	8.4	50.8	n.m.	25.9	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2	7.4	6.6	14.4	20.4	13.9	2%	-83%	n.m.	n.m.	-31%
铃木	PV	1,840	9,949	10.9	10.3	37.																	

图 7: 历史 P/E and P/B bands



资料来源：公司数据，中金公司研究部

北京

中国国际金融有限公司
中国 北京 100004
建国门外大街 1 号
国贸大厦 2 座 28 层
电话: (8610) 6505-1166
传真: (8610) 6505-1156

中国国际金融有限公司
北京建国门外大街证券营业部
中国 北京 100022
北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
SK 大厦 1 层
电话: (8610) 8567-9238
传真: (8610) 8567-9169

上海

中国国际金融有限公司
上海分公司
中国 上海 200120
陆家嘴环路 1233 号
汇亚大厦 32 层
电话: (8621) 5879-6226
传真: (8621) 5879-7827

中国国际金融有限公司
上海淮海中路证券营业部
中国 上海 200020
淮海中路 398 号
世纪巴士大厦裙楼 1-B、2-B
电话: (8621) 6386-1195
传真: (8621) 6386-1196

香港

中国国际金融香港证券有限公司
国际金融中心第一期 29 楼
中环港景街 1 号
香港
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

中国国际金融香港资产管理有限公司
国际金融中心第一期 29 楼
中环港景街 1 号
香港
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

深圳

中国国际金融有限公司
深圳福华一路证券营业部
中国 深圳 518048
福田区福华一路 6 号
免税商务大厦裙楼 107、201
电话: (86755) 8832-2388
传真: (86755) 8254-8243



本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。