



CICC
中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED

业绩回顾

2009年8月20日

房地产

研究部

白宏伟

分析员

baihw@cicc.com.cn

宁静鞭

联系人

ningjb@cicc.com.cn

推荐

金融街(000402.CH)

公允价值重估带来业绩大幅增长

主要财务信息

(百万元)	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E
主营业务收入	3,482	4,214	5,595	4,187	7,268
(+/-)	74%	21%	33%	-25%	74%
营业利润	952	1,342	2,040	1,471	2,453
(+/-)	49%	41%	52%	-28%	67%
净利润	535	2,002	1,039	1,337	1,548
(+/-)	31%	274%	-48%	29%	16%
每股盈利(元)	0.22	0.81	0.42	0.54	0.62
(+/-)	31%	274%	-48%	29%	16%
市盈率	53.3	14.2	27.4	21.3	18.4
市净率	7.1	4.7	2.0	1.8	1.6
EV/EBITDA	35.0	10.3	19.8	14.8	13.5
净资产收益率(%)	13.4	33.2	7.1	8.4	8.9
现金分红收益率(%)	0.62	2.61	1.31	1.68	1.95

股票信息

	A股
当前股价	人民币11.48
股票代码	000402.CH
日成交量(百万股)	39.25
52周最高价/最低价	人民币16.20/6.43
发行股数(百万股)	2,481
总市值(百万元)	28,484
流通股(百万股)	2,397
主要股东(持股比例)	北京金融街建设集团(26.55%)

最近估值走势

	Last week	1m	3m	YTD
[000402.CH]	-16.20	-24.57	+4.46	+50.85
[market index]	-6.39	-16.47	+2.87	+65.25
[sector index]	-0.36	-21.99	+3.13	+96.61

最近估值走势



资料来源：彭博资讯、公司信息、中金公司研究部

上半年业绩每股 0.30 元，略超预期：

金融街今天公布了 09 年中报业绩，上半年实现净利润 7.55 亿元，合每股收益 0.30 元，同比增长 445.7%，略超我们的预期。公司上半年录得公允价值变动收益 7.9 亿元以及转让招商银行股票获得投资收益 1.15 亿元，成为业绩略超预期的主要原因。

正面：

- 中期营业收入达 15.04 亿元，同比上涨 33.9%，主要受益于房地产销售收入同比大幅上涨 81%至 10.75 亿元，主要结算项目为德胜国际中心、惠州巽寮滨海旅游度假区项目及南昌紫金园。
- 账面现金达 83 亿元，财务状况稳健：期末公司净负债率 21.3%，公司账面现金达 82.7 亿，较年初上升 13%。整体来看公司现金充沛、财务状况稳健。

负面：

- 三项费用率为 19.3%，较去年同期上升 3.5 个百分点，主要原因在于公司上半年短期借款增加较多，财务费用上升较快。

发展趋势：

下半年，公司的主要看点依然在于津门、津塔项目，展望未来，我们认为随着金融街区建设完成，以及津门、津塔等项目完工，公司商业物业将进入收获期，租金/经营收入有望大幅提升。公司债券发行后，充沛的在手资金将有利于公司加快开发释放业绩以及在重点城市核心地段进一步获得优质土地资源。

维持盈利预测及“推荐”评级

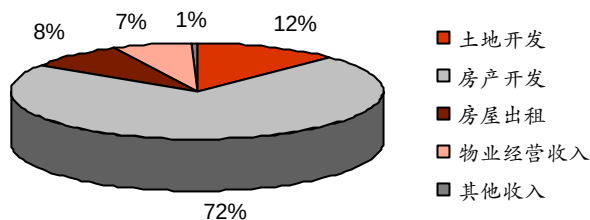
公司上半年录得 7.9 亿的公允价值变动损益及 1.15 亿元的投资收益，业绩略超我们预期，因此我们相应上调公司 09 年盈利预测 5%至每股 0.54 元，10 年盈利预测维持每股 0.62 元。

目前公司股份对应 09、10 年市盈率分别为 21.3、18.4 倍，对 10 年净资产值有 25%的折价。我们依然认为金融街区域中的商业物业具有较大稀缺性，未来该区域租金增长将会较为明显。我们看好其所持有的核心商业物业价值以及其未来扩张潜力，因此维持“推荐”的投资评级。

中报业绩每股 0.30 元，略超预期：

金融街今天公布了 09 年中报业绩，上半年实现净利润 7.55 亿元，合每股收益 0.30 元，同比增长 445.7%，略超我们的预期。主营业务收入同比增长 33.9% 至 15.04 亿元，主要得益于德胜国际中心 C 座进入结算。公司上半年录得公允价值变动收益 7.9 亿元以及转让招商银行股票获得投资收益 1.15 亿元，成为业绩略超预期的主要原因。中期公司将不进行利润分配、转增股本。

- 中期营业收入达 15.04 亿元，同比上涨 33.9%。分业务结构看，房地产销售收入为 10.75 亿元，结算面积 9.75 万平米，主要结算项目为德胜国际中心、惠州巽寮滨海旅游度假区项目及南昌紫金园；房屋出租收入 1.25 亿元，同比下滑 9.2%，主要源于期内公司对金融街购物中心部分租户进行了调整，出租率有所下滑；物业经营（主要为酒店及金融家公寓）收入为 1.04 亿元以及土地开发收入 1.87 亿元（主要为德外危改 F1 地块转让收入）。
- 税后综合毛利率为 32.5%，同比提升 2.6 个百分点，主要源于本期结算的德胜国际中心毛利率较高。
- 三项费用率为 19.3%，较去年同期上升 3.5 个百分点，主要原因在于公司上半年短期借款增加较多，财务费用上升较快。
- 本期公允价值变动收益达 7.9 亿元及投资收益 1.15 亿元是业绩超预期的主要原因：德胜国际中心 B/E 座及金融街 A5 写字楼项目分别录得公允价值变动收益 1.6 亿元及 6.3 亿元；上半年投资收益为 1.15 亿元，主要来自于公司期内出售部分招商银行股票获得的收益。
- 公司上半年实现净利润 7.55 亿元，合每股收益 0.30 元，略超我们的预期。公司同时公布 1-3 季度业绩预增公告，预计前三季度业绩较去年同期增长 100%-150%。

图表 1：上半年各业务占收入占比重

资料来源：公司数据、中金公司研究部

图表 2：上半年分业务收入及毛利情况

收入来源	营业收入 百万元	营业成本 百万元	毛利率 %
房产开发	1,076	652	39%
物业租赁	125	15	88%
物业经营	104	82	22%

资料来源：公司数据、中金公司研究部

账面现金 83 亿，财务状况稳健

期末公司净负债率 21.3%，较年初上升 11.3 个百分点，而资产负债率为 50.9%；银行贷款占负债比率为 73.3%，较年初上升 4 个百分点。受项目开发付款较少影响，期内公司经营活动现金净流出 10.2 亿，较去年同期减少 9.6 亿元。期末公司账面现金达 82.7 亿，较年初上升 13%。公司账面预售房款为 9.04 亿元，较年初上升 160%，其中主要为津门、津塔销售款。

08 年 11 月，公司发行不超过 56 亿元公司债券的申请获得有条件通过，目前发债事宜尚在办理过程之中，预计债券发行后，公司现金流状况将进一步改善，充沛的资金将有利于公司加快开发进程释放业绩以及在重点城市核心地段进一步获得优质土地资源。

上调 09 年盈利预测 5%；维持“推荐”评级：

公司上半年录得 7.9 亿的公允价值变动损益及 1.15 亿元的投资收益，业绩略超我们预期，因此我们相应上调公司 09 年盈利预测 5% 至每股 0.54 元，10 年盈利预测保持不变。其中，我们预计 09 年的净利润将主要来自于三块：1) 德胜国际中心 C 座、津门、津塔及南昌紫金园等项目的销售结算；2) 持有物业—德胜国际中心、金融街 A5 写字楼的公允价值变动收益；3) 公司持有的 377.9 万股招商银行股票中部分出售收入（投资成本约 1.61 元/股）。而 10 年的净利润将主要源于津门津塔、北京衙门口、惠州巽寮湾等开发类项目结算以及持有物业进入收获期带来的利润增厚。

图表 3：盈利预测调整

		2009E	2010E
主营业务收入 (百万元)	调整前	4,229	7,268
	调整后	4,187	7,268
	(+/-)	-1.0%	0.0%
净利润 (百万元)	调整前	1,276	1,548
	调整后	1,337	1,548
	(+/-)	4.8%	0.0%
摊薄每股盈利 (元)	调整前	0.51	0.62
	调整后	0.54	0.62
	(+/-)	4.8%	0.0%

资料来源：公司数据、中金公司研究部

目前公司股价市盈率分别为 21.3、18.4 倍，对 10 年净资产值有 25% 的折价。我们依然认为金融街区域中的商业物业具有较大稀缺性，未来该区域租金增长将会较为明显。我们看好其所持有的核心商业物业价值以及其未来扩张潜力，因此维持“推荐”的投资评级。

风险提示：

公司的商业模式受整体宏观经济环境影响较大。

图表 4: 09 年上半年业绩分析

(百万元)	Quarterly data			Yearly data			1H09 中金简评
	1H08	1H09	YoY%	2007	2008	YoY%	
主营业务收入	1,124	1,504	33.9	4,214	5,595	32.8	其中房地产收入10.75亿元
主营业务成本	678	828	22.2	2,356	2,800	18.8	
税金及附加	109	187	70.7	516	755	46.4	
主营业务利润	336	489	45.5	1,342	2,040	52.0	
毛利率	29.9%	32.5%		31.9%	36.5%		
公允价值变动损益及其他	-22	715	-3,344.2	1,679	-288	-117.2	主要为德胜国际中心（1.6亿）及金融街A5写字楼（6.3亿）公允价值重估收益
营业费用	50	51		89	132		
管理费用	144	141		277	300		
财务费用	-15	99	-740.7	152	23	-85.2	源于借款增加
三项费用率	15.8%	19.3%		12.3%	8.1%		
营业利润	136	914	571.2	2,503	1,297	-48.2	
营业利润率	12.1%	60.8%		59.4%	23.2%		
投资收益	29	115	301.8	313	74	-76.3	出售招商银行股票
营业外收入	0	34		0	54		
营业外支出	4	0		1	8		
税前利润	160	1,063	562.3	2,816	1,417	-49.7	
税前利润率	14.3%	70.6%		66.8%	25.3%		
所得税	29	299	931.2	811	378	-53.3	
少数股东权益	-7	8		2	-1		
净利润	138	755	445.7	2,003	1,039	-48.1	业绩略超预期
净利润率	12.3%	50.2%		47.5%	18.6%		
摊薄每股盈利（元）	0.06	0.30	445.7	0.81	0.42	-48.1	

财务指标						
(%)	2008	1H09	Ppt	2007	2008	Ppt
资产负债率	46.1%	50.9%	4.8	60%	46%	(14.1)
净负债率	10.0%	21.3%	11.3	40%	10%	(30.4)
银行贷款占负债比率	69.3%	73.3%	4.0	51%	69%	18.2
(%)	1H08	1H09	Ppt	2007	2008	Ppt
主营业务利润率	30%	33%	2.6	32%	36%	4.6
净利润率	12%	50%	37.9	48%	19%	(28.9)
(人民币百万元)	2008	1H09	YoY%	2007	2008	YoY%
货币资金	7,298	8,266	13%	2,283	7,298	220%
预收帐款	348	904	160%	925	348	-62%
经营活动现金流	-5,127	-1,016	-80%	-814	-5,127	-530%

资料来源：公司数据、中金公司研究部

图表 5：历史和预测的财务指标

截至12月31日	2004A	2005A	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E
损益表（人民币百万元）							
主营业务收入	1,740	2,000	3,482	4,214	5,595	4,187	7,268
主营业务利润	556	640	952	1,342	2,040	1,471	2,453
减：营业费用	(16)	(20)	(34)	(89)	(132)	(126)	(145)
管理费用	(61)	(74)	(174)	(277)	(300)	(314)	(363)
财务费用	(24)	(25)	(34)	(152)	(23)	(109)	(80)
营业利润	462	523	726	2,503	1,297	1,712	2,064
税前利润	468	620	800	2,815	1,417	1,832	2,064
减：所得税	(156)	(198)	(275)	(811)	(378)	(495)	(516)
减：少数股东损益	(2)	(13)	10	(2)	1	0	0
净利润	311	409	535	2,002	1,039	1,337	1,548
资产负债表（人民币百万元）							
应收款项	586	594	725	526	2,792	2,413	3,341
存货	3,170	4,521	5,814	6,393	10,924	16,387	17,206
货币资金	1,755	866	1,906	2,283	7,298	3,660	4,404
流动资产合计	5,520	6,036	8,563	9,250	21,066	22,512	25,002
固定资产	30	1,162	544	4,576	4,822	4,996	5,245
应付款项	800	2,121	4,473	4,037	3,441	3,965	4,577
短期借款	965	720	1,220	1,243	1,647	1,947	2,247
流动负债合计	2,665	3,241	5,993	5,754	6,908	6,912	7,824
长期借款	1,050	1,600	1,230	3,080	5,315	5,815	6,315
负债合计	3,717	4,843	7,290	9,401	12,679	13,184	14,596
股东权益	1,985	2,259	4,003	6,029	14,553	15,890	17,438
总资产	5,742	7,322	11,461	15,624	27,499	29,393	32,417
现金流量表（人民币百万元）							
经营活动现金流	(307)	(13)	163	(814)	(5127)	(2810)	1031
投资活动现金流	2	(393)	(790)	(326)	(281)	(329)	(534)
筹资活动现金流	1823	(483)	1669	1517	10424	(499)	246
现金及现金等价物净增加额	1518	(889)	1040	376	5016	(3638)	743
期初现金及现金等价物余额	234	1752	863	1906	2282	7,298	3,660
期末现金及现金等价物余额	1752	863	1906	2282	7298	3,660	4,404
财务指标							
毛利率	32%	32%	27%	32%	36%	35%	34%
经营利润率	27%	26%	21%	59%	23%	41%	28%
净利率	18%	20%	15%	48%	19%	32%	21%
股息收益率	0.3%	0.5%	0.6%	2.6%	1.3%	1.7%	1.9%
资产收益率	5.4%	5.6%	4.7%	12.8%	3.8%	4.5%	4.8%
净资产收益率	15.7%	18.1%	13.4%	33.2%	7.1%	8.4%	8.9%
资产负债率	65%	66%	64%	60%	46%	45%	45%
净现金/股东权益	57%	75%	20%	40%	10%	31%	29%
每股摊薄盈利	0.13	0.16	0.22	0.81	0.42	0.54	0.62
每股净资产	0.8	0.9	1.6	2.4	5.9	6.4	7.0

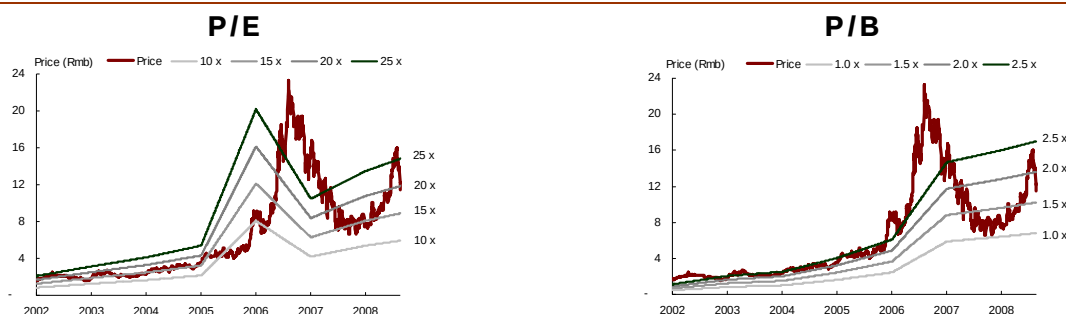
资料来源：公司数据、中金公司研究部

图表 6: 可比公司估值

公司名称	代码	当前评级	当前股价 (元)	目标价 (元)	上涨 空间	总市值 (十亿元)	每股收益 (元)				CAGR	市盈率				市净率				每股NAV (元)				溢价/折价	资产负债率 (%)		净负债率 (%)	总储备 (百万平米)	权益储备 (百万平米)	
						09-8-19	09-8-19				08A	09E	10E	08-10E	07A	08A	09E	10E	07A	08A	09E	10E	09A	10E	09A	10E	08A	08A	2008-12	2008-12
A股																														
侧重开发:																														
万科A	000002	推荐	11.0	n.a.	n.a.	117.3	0.37	0.45	0.59	27%	25.0	30.0	24.4	18.6	4.1	3.8	3.3	2.9	9.3	10.1	18%	9%	67%	33%	33.1	26.3				
金地集团	600383	推荐	14.4	n.a.	n.a.	31.4	0.39	0.58	0.74	39%	32.5	37.3	24.8	19.4	4.2	3.8	3.4	3.0	13.8	15.3	4%	-6%	70%	81%	11.4	10.1				
招商地产	000024	推荐	27.5	n.a.	n.a.	45.2	0.71	0.92	1.20	30%	40.7	38.4	29.7	22.8	6.0	3.2	2.8	2.6	27.3	30.7	1%	-10%	57%	30%	10.9	8.5				
金融街	000402	推荐	11.5	n.a.	n.a.	28.5	0.42	0.54	0.62	22%	14.2	27.4	21.3	18.4	4.7	2.0	1.8	1.6	14.7	15.4	-22%	-25%	46%	10%	6.3	5.5				
保利地产	600048	审慎推荐	23.8	n.a.	n.a.	83.6	0.64	1.00	1.15	34%	56.2	37.4	23.9	20.7	7.0	5.9	4.5	3.7	19.5	22.0	22%	8%	71%	109%	21.4	16.0				
华发股份	600325	审慎推荐	17.5	n.a.	n.a.	14.3	0.80	0.96	0.99	12%	39.9	22.0	18.2	17.7	7.2	3.2	2.8	2.4	19.0	21.0	-8%	-17%	64%	56%	5.3	4.5				
栖霞建设	600533	中性	5.9	n.a.	n.a.	6.2	0.18	0.21	0.28	25%	18.1	33.1	28.7	21.3	3.8	2.4	2.2	2.0	5.8	6.4	1%	-8%	58%	78%	2.7	2.2				
中华企业	600675	中性	15.7	n.a.	n.a.	17.1	0.43	0.59	0.63	22%	29.7	36.8	26.7	24.9	5.9	5.3	4.4	3.7	11.1	12.1	41%	30%	64%	79%	2.3	2.0				
阳光股份	000608	中性	10.1	n.a.	n.a.	5.4	0.05	0.56	0.33	150%	29.3	190.0	17.9	30.4	3.1	3.0	2.6	2.4	8.9	9.3	13%	8%	63%	47%	2.4	2.0				
亿城股份	000616	中性	5.6	n.a.	n.a.	5.1	0.30	0.32	0.35	8%	17.1	18.8	17.4	16.1	2.2	2.0	1.8	1.6	5.3	5.6	7%	0%	50%	24%	1.1	0.9				
平均值										37%	30.3	47.1	23.3	21.0	4.8	3.5	3.0	2.6			8%	-1%	61%	55%						
中间值										26%	29.5	34.9	24.1	20.0	4.5	3.2	2.8	2.5			6%	-3%	64%	51%						
开发和持有:																														
浦东金桥	600639	审慎推荐	12.4	n.a.	n.a.	8.7	0.33	0.29	0.44	16%	50.3	37.6	42.2	28.0	3.6	3.4	3.1	2.8	14.4	16.0	-14%	-23%	43%	43%	2.2	2.1				
陆家嘴	600663	中性	23.0	n.a.	n.a.	36.9	0.47	0.57	0.58	10%	57.0	48.9	40.6	40.0	5.2	5.1	4.5	4.1	17.8	18.3	29%	26%	47%	-26%	3.6	3.1				
中国国贸	600007	中性	9.0	n.a.	n.a.	9.1	0.35	0.21	0.35	0%	31.4	25.6	42.9	25.8	2.3	2.1	2.0	1.9	10.7	10.8	-16%	-16%	48%	74%	0.5	0.5				
平均值										9%	46.2	37.4	41.9	31.3	3.7	3.6	3.2	2.9			0%	-4%	46%	30%						
中间值										10%	50.3	37.6	42.2	28.0	3.6	3.4	3.1	2.8			-14%	-16%	47%	43%						
B股																														
万科B	200002	推荐	(HK\$) 9.6	(HK\$) 13.3	39%	(HK\$ bn) 136.4	(HK\$) 0.43	(HK\$) 0.51	(HK\$) 0.65	4%	20.4	22.5	18.7	14.7	3.4	2.8	2.6	2.3	(HK\$) 10.6	(HK\$) 11.1	-10%	-14%	67%	33%	33.1	26.3				
招商局B	200024	推荐	16.0	23.6	48%	52.6	0.83	1.05	1.32	21%	22.3	19.2	15.2	12.1	3.3	1.6	1.5	1.4	31.0	33.7	-49%	-53%	57%	30%	10.9	8.5				
金桥B	900911	推荐	6.2	12.3	98%	10.1	0.38	0.33	0.48	13%	23.8	16.3	18.7	12.8	1.7	1.5	1.4	1.3	16.3	17.6	-62%	-65%	43%	43%	2.2	2.1				
陆家B	900932	推荐	12.8	16.1	25%	42.9	0.55	0.64	0.63	23%	29.9	23.4	19.9	20.3	2.7	2.4	2.2	2.1	20.3	20.1	-37%	-36%	47%	-26%	3.6	3.1				
平均值										15%	24.1	20.3	18.1	15.0	2.8	2.1	1.9	1.7			-39%	-42%	53%	20%						
中间值										17%	23.0	20.8	18.7	13.8	3.0	2.0	1.8	1.7			-43%	-44%	52%	31%						
H股																														
中国海外	688	推荐	(HK\$) 16.8	(HK\$) 22.9	36%	(HK\$ bn) 137.3	(HK\$) 0.49	(HK\$) 0.75	(HK\$) 0.95	39%	35.6	34.5	22.3	17.8	5.2	4.1	3.3	3.0	(HK\$) 13.0	(HK\$) 16.3	30%	3%	62%	47%	24.2	21.6				
华润置地	1109	推荐	17.1	20.0	17%	85.9	0.35	0.57	0.72	43%	102.7	48.8	30.0	23.8	3.9	2.5	2.3	2.1	17.0	18.2	0%	-6%	49%	43%	24.1	22.8				
首创置业	2868	推荐	2.9	4.6	61%	5.8	0.22	0.24	0.28	12%	10.3	13.0	12.1	10.4	1.2	1.2	1.1	1.1	5.9	6.1	-52%	-53%	68%	71%	8.7	4.9				
绿城中国	3900	推荐	10.6	14.0	32%	16.2	0.55	0.66	0.85	24%	16.5	19.2	16.0	12.4	1.9	1.7	1.6	1.5	16.8	17.5	-37%	-40%	76%	140%	25.0	15.4				
远洋地产	3377	推荐	7.5	10.4	40%	35.0	0.32	0.38	0.51	26%	39.6	23.3	19.8	14.7	2.1	1.8	1.7	1.6	10.5	11.6	-29%	-36%	59%	33%	12.6	12.0				
雅居乐	3383	审慎推荐	9.3	11.6	25%	33.4	0.41	0.69	0.82	41%	14.9	22.4	13.4	11.2	3.5	2.2	2.0	1.9	13.1	13.6	-29%	-32%	61%	35%	28.7	26.8				
富力地产	2777	中性	15.0	18.4	22%	48.5	0.73	0.86	0.96	15%	15.2	20.5	17.5	15.6	3.6	2.8	2.6	2.3	17.2	18.4	-13%	-18%	73%	123%	26.2	25.8				
世茂地产	813	中性	13.6	14.0	3%	48.1	0.36	0.84	0.90	58%	15.6	37.6	16.2	15.1	2.4	2.2	1.9	1.7	15.1	15.6	-10%	-13%	59%	66%	25.8	24.2				
碧桂园	2007	中性	3.2	4.1	29%	52.4	0.10	0.18	0.20	43%	11.9	32.7	17.6	16.0	2.6	2.4	2.2	2.1	4.3	4.9	-26%	-34%	61%	32%	46.1	45.9				
瑞安地产	272	中性	4.7	4.8	2%	23.7	0.51	0.27	0.33	-19%	10.7	9.3	17.4	14.2	1.4	1.1	1.1	1.0	5.8	6.0	-19%	-22%	45%	36%	13.8	10.6				
方兴地产	817	推荐	2.4	3.6	51%	20.9	0.09	0.14	0.16	31%	31.0	25.3	16.6	14.7	1.7	1.9	1.5	1.4	4.4	4.5	-45%	-47%	60%	40%	1.6	1.2				
深控股	604	推荐	3.1	4.5	44%	11.0	0.20	0.25	0.31	25%	11.0	15.8	12.6	10.1	1.1	0.9	0.9	0.8	6.0	6.4	-48%	-51%	58%	66%	22.5	13.6				
平均值										28%	26.3	25.2	17.6	14.7	2.5	2.1	1.9	1.7			-23%	-29%	61%	61%						
中间值										28%	15.4	22.8	17.0	14.7	2.3	2.1	1.8	1.7			-27%	-33%	60%	45%						

资料来源: 彭博、中金公司研究部

图表 7: 历史 P/E 和 P/B



资料来源: 彭博、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。