



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

观点聚焦

2010 年 1 月 14 日

汽车及零部件

研究部

陈鹏扬

联系人

chenpy@cicc.com.cn

罗炜

分析员

luowei@cicc.com.cn

上调至推荐

中国重汽 (000951.CH)

旺季提前到来，盈利快速增长

主要财务信息

(百万元)	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
主营业务收入	17,335	19,193	21,112	25,076	28,977
(+/-)	83%	11%	10%	19%	16%
主营业务利润	2,132	1,655	2,020	2,626	3,023
(+/-)	120%	-22%	22%	30%	15%
净利润	717	473	428	692	823
(+/-)	220%	-34%	-9%	62%	19%
每股盈利(元)	2.22	1.13	1.02	1.65	1.96
(+/-)	220%	-49%	-9%	62%	19%
市盈率	13.6	26.8	29.6	18.3	15.4
市净率	4.84	5.09	4.35	3.51	2.86
EV/EBITDA	6.73	14.89	13.23	9.17	7.47
净资产收益率	43.0%	21.0%	15.8%	21.2%	20.5%
ROCE	28.9%	15.1%	13.0%	17.0%	16.1%
每股经营现金流(元)	(0.1)	(0.2)	2.7	2.5	2.9
股价/经营现金	(254.4)	(144.1)	11.1	12.3	10.5

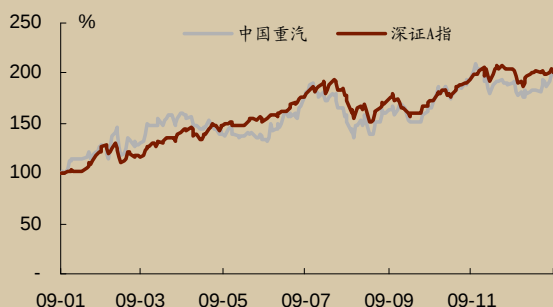
股票信息

	A股
当前股价	人民币30.25
股票代码	000951.CH
日成交量(百万股)	3.4
52周最高价/最低价	人民币31.7/14.03
发行股数(百万股)	419
其中:流通股(百万股)	152
总市值(百万元)	12688
主要股东(持股比例)	中国重汽(香港)有限公司(63.78%)

最近估值走势

	上周	1个月	3个月	年初至今
[000951.CH]	+5.77	+7.19	+22.32	+10.48
[A股指数]	+0.62	+0.09	+17.84	+0.48
[中金汽车指数]	-1.81	-3.00	+27.23	-3.62

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

投资提示:

我们上调公司评级至推荐。公司 10 年销售状况有望好于预期，整车和桥箱公司产能利用率将提升至 94%，达到近年最好水平，利润率将快速提升。10 年公司销售策略将进一步向提升利润倾斜，预计净利润同比增长 62%。

理由:

自卸车竞争优势明显，工程开工量增加推动销售旺季提前到来。受益于房地产和基建开工量增加，公司自卸车销售明显好转，预计 1 月公司重卡销量将创新高。公司斯太尔平台产品在自卸车市场具备明显竞争优势，10 年拓展矿山用车及散装水泥车将成为销售新增长点。我们预计公司自卸车产品将在上半年持续旺销。

物流车拓展力度加大带来投资机会。10 年公司将加强牵引车相关产品开发及渠道布局，凭借产品自重降低以及新网点建设，公司物流车产品将在 10 年取得突破。

单价提升推动利润增长。公司 10 年重卡配置有不同程度提升，价格也有相应增长，预计单车利润略有提升。

产能利用率提升至 94%促进卡车毛利率提升 1 个百分点。预计公司 10 年重卡销售 9.3 万辆，同比增长 17%，产能利用率提升至 94%，达到近年最好水平，卡车毛利率提升 1 个百分点至 7.2%。桥箱公司将受益集团销量增长，产能利用率大幅提升，10 年盈利将实现 26% 的增长。

与曼合作打开成长空间。公司作为重汽集团旗下主要整车制造商，将充分受益于集团与 MAN 合作带来产品档次提升，并在我国重卡国 IV 时代竞争中占据有利地位。

估值:

我们上调公司 10 年业绩预期至每股 1.65 元，幅度为 42%，目前股价对应 09 和 10 年 PE 分别为 30 倍和 18 倍。鉴于公司较大的业绩弹性以及受益于 MAN 合作带来国 IV 时代竞争优势，我们上调公司评级至“推荐”，给予 38~41 的目标价格区间，对应 10 年 23~25 倍 P/E。

风险:

牵引车市场开拓低于预期；自卸车旺销持续性有待观察。

图表 1：盈利预测调整表

利润表（百万元）	2008	2009E			2010E			2011E		
	实际值	调整前	调整后	变化	调整前	调整后	变化	调整前	调整后	变化
主营业务收入	19,193	18,784	21,112	12.4%	20,173	25,076	24.3%	21,184	28,977	36.8%
主营业务利润	1,655	1,913	2,020	5.6%	2,082	2,626	26.1%	2,226	3,023	35.8%
营业费用	529	738	825	11.8%	789	993	25.8%	824	1,121	36.1%
管理费用	313	309	315	2.0%	332	410	23.5%	349	473	35.4%
财务费用	24	74	74	0.0%	73	73	0.0%	72	72	0.0%
税前利润	773	763	774	1.4%	856	1,112	30.0%	948	1,312	38.4%
所得税	154	169	145	-14.0%	190	167	-12.3%	202	197	-2.8%
少数股东收益	146	165	200	21.1%	177	254	43.0%	211	292	38.5%
净利润	473	429	428	-0.1%	488	692	41.8%	535	823	53.9%
每股收益（元）	1.13	1.02	1.02	-0.1%	1.16	1.65	41.8%	1.27	1.96	53.9%

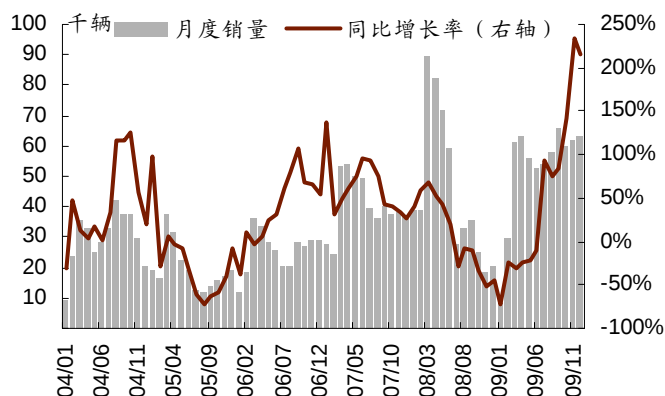
资料来源：公司数据、中金公司研究部

图表 2：盈利预测主要假设

销量	2008A	2009E	2010E	2011E
整车（辆）	79,218	80,000	93,600	107,640
增速	8.8%	1.0%	17.0%	15.0%
车桥（万根）	39.0	48.7	56.6	64.2
增速	18.5%	24.7%	16.2%	13.5%
主营业务收入（百万元）				
整车	17,824	17,600	21,004	24,396
增速	14.4%	-1.3%	19.3%	16.2%
零部件	551	544	650	755
增速	-47.8%	-1.3%	19.3%	16.2%
桥箱公司	5,205	6,488	7,541	8,562
增速	18.5%	24.7%	16.2%	13.5%
毛利率				
整车	5.5%	6.0%	7.1%	7.1%
零部件	11.0%	14.0%	10.0%	10.0%
桥箱公司	13.0%	14.0%	14.5%	14.5%

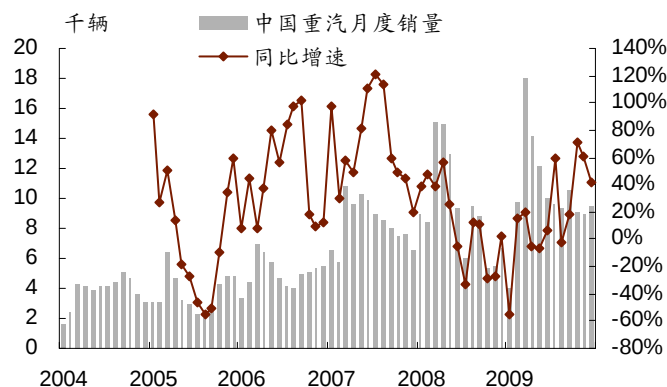
资料来源：公司数据、中金公司研究部

图表 3: 国内重卡月度销量及增速



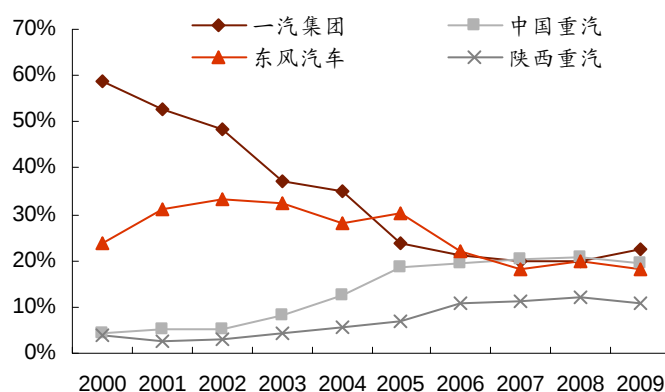
资料来源: 中国汽车工业协会

图表 4: 中国重汽重卡月度销量及增速



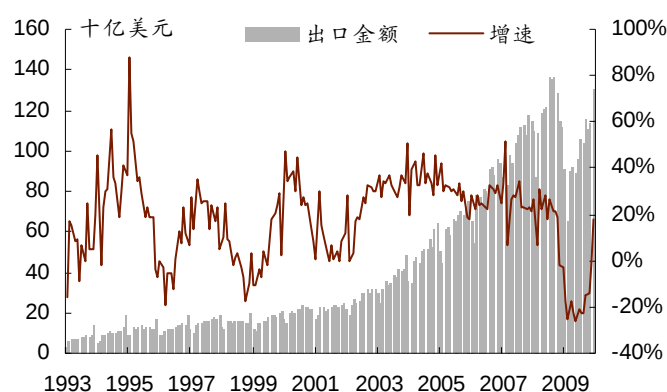
资料来源: 中国汽车工业协会

图表 5: 自 2000 年起重卡市场份额走势



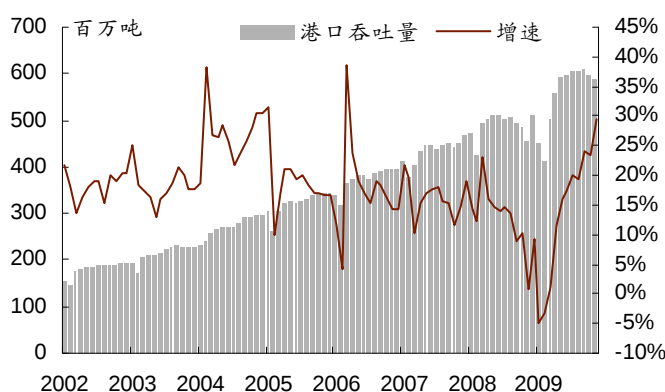
资料来源: 中国汽车工业协会

图表 6: 我国出口金额及增速



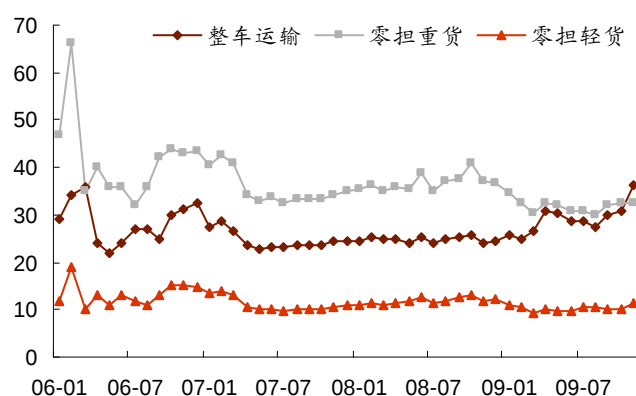
资料来源: CEIC、中金公司研究部

图表 7: 我国港口货运量及增速



资料来源: CEIC、中金公司研究部

图表 8: 公路货运价格指数及走势



资料来源: 中国物流与采购网、中金公司研究部

图表 9：历史和预测的财务指标

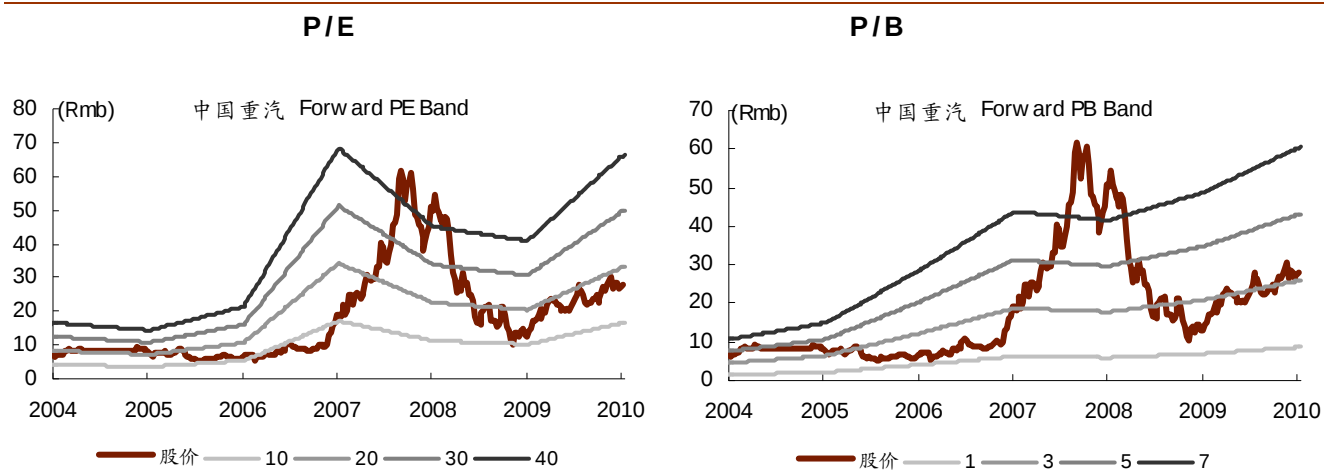
损益表（百万元）	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
主营业务收入净额	9,470	17,335	19,193	21,112	25,076	28,977
主营业务利润	970	2,132	1,655	2,020	2,626	3,023
营业费用	-246	-482	-529	-825	-993	-1,121
管理费用	-209	-289	-313	-315	-410	-473
资产减值损失	-	-50	-42	-54	-65	-75
财务费用	-87	-128	-24	-74	-73	-72
营业利润	427	1,183	747	752	1,086	1,281
税前利润	423	1,188	773	774	1,112	1,312
所得税	-142	-259	-154	-145	-167	-197
净利润	224	717	473	428	692	823
现金流量表（百万元）						
经营活动现金流净额	481	-38	-88	1,144	1,031	1,213
投资活动现金流净额	-38	-369	-755	-114	-114	-114
融资活动现金流净额	647	998	1,599	-157	-93	-92
资产负债表（百万元）						
流动资产	6,463	7,989	9,588	10,472	12,242	14,216
固定资产	991	1,317	1,936	1,952	1,949	1,945
流动负债	6,008	6,359	8,793	9,068	9,889	10,742
长期负债	86	700	85	68	57	46
股东权益	1,318	2,018	2,491	2,919	3,611	4,434
总资产	7,727	9,605	11,794	12,680	14,435	16,392
财务指标						
毛利率	10.2%	12.3%	8.6%	9.6%	10.5%	10.4%
息税前利润率	5.4%	7.6%	4.0%	3.9%	4.6%	4.7%
净利润率	2.4%	4.1%	2.5%	2.0%	2.8%	2.8%
净资产收益率	17.0%	35.6%	19.0%	14.7%	19.2%	18.6%
总资产收益率	3.4%	8.3%	4.4%	3.5%	5.1%	5.3%
总资产负债率	78.9%	73.5%	75.3%	72.1%	68.9%	65.8%
流动比率	1.1	1.3	1.1	1.2	1.2	1.3
速动比率	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9	1.0
应收帐款周转期	29.0	23.6	33.4	33.4	33.4	33.4
存货周转期	65.4	52.6	55.1	55.1	55.1	55.1
分红比例	0.0%	0.0%	13.3%	0.0%	0.0%	0.0%

资料来源：公司数据、中金公司研究部

图表 10: 可比公司估值

公司名称	类别	股价	市值	市盈率					市净率					EV/EBITDA					EPS 增长率 %				CAGR
		10-1-13	百万美元	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	68.12	8,213	85.7	28.1	29.4	16.7	15.1	19.0	8.9	7.1	4.8	3.6	50.8	14.5	15.1	9.9	9.2	205%	-4%	76%	10%	23%
中国重汽	CV	30.25	1,858	56.5	17.7	26.8	29.6	18.3	9.6	6.3	5.1	4.3	3.5	17.5	8.8	14.2	13.5	12.1	220%	-34%	-9%	62%	-1%
宇通客车	CV	18.38	1,400	43.3	25.3	18.0	18.7	16.2	7.7	3.6	5.7	4.8	4.0	24.1	13.6	15.9	12.5	11.0	71%	41%	-4%	15%	16%
福田汽车	CV	20.16	2,706	n.a.	47.8	53.4	20.1	18.4	12.3	9.6	6.1	4.7	3.8	80.7	25.1	33.2	11.8	10.7	n.m.	-11%	165%	9%	37%
金龙汽车	CV	10.16	659	29.4	16.5	22.9	27.5	20.8	4.6	3.6	3.3	3.0	2.6	9.5	7.7	10.8	10.1	8.1	78%	-28%	-17%	33%	-7%
江铃汽车	CV	21.10	2,668	30.2	24.0	23.2	19.2	17.1	6.0	5.2	4.5	3.8	3.3	19.1	17.8	19.8	13.8	12.4	26%	3%	21%	12%	12%
江淮汽车	CV/PV	9.75	1,840	30.5	38.3	220.1	33.9	18.7	4.1	3.1	3.1	2.9	2.5	17.8	17.2	23.5	13.3	9.0	-20%	-83%	550%	81%	27%
长安汽车	PV	13.23	4,523	59.4	46.3	1,272.1	23.2	15.6	4.4	4.1	4.1	3.5	2.8	28.5	n.a.	n.a.	n.a.	24.9	28%	-96%	5379%	49%	44%
一汽轿车	PV	22.08	5,263	103.4	65.0	33.0	29.5	26.9	6.7	6.2	5.5	4.8	4.2	50.7	26.1	24.5	21.6	19.4	59%	97%	12%	10%	34%
一汽夏利	PV	10.25	2,395	49.6	95.3	163.5	92.5	71.0	5.0	5.0	5.0	4.8	4.5	103.4	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-48%	-42%	77%	30%	10%
上海汽车	PV	22.53	21,631	103.6	31.8	414.9	22.4	15.0	4.7	3.9	4.3	3.8	3.2	61.0	38.8	115.7	30.5	25.9	71%	-92%	1752%	49%	29%
东安动力	Parts	16.79	1,136	216.6	51.5	48.4	28.1	25.5	4.8	4.4	4.1	3.6	3.1	79.9	69.8	646.4	61.9	75.0	71%	6%	72%	11%	26%
中鼎股份	Parts	15.18	946	n.a.	53.7	48.4	30.0	25.7	n.a.	12.7	13.5	9.3	6.8	n.a.	38.0	26.7	19.2	17.4	n.m.	11%	62%	16%	28%
华域汽车	Parts	10.59	4,007	46.8	23.7	25.7	18.6	16.7	5.0	2.5	3.6	2.3	2.1	247.6	147.7	57.7	48.0	42.9	97%	-8%	38%	11%	12%
一汽富维	Parts	23.98	743	n.m.	105.7	26.8	20.8	18.5	4.7	4.5	3.8	3.2	2.7	79.8	59.0	64.5	66.5	61.9	n.m.	295%	28%	13%	79%
福耀玻璃	Parts	13.38	3,925	43.7	29.2	109.0	24.2	15.7	9.5	7.6	8.2	6.3	4.8	24.8	19.5	29.4	18.0	14.9	49%	-73%	350%	54%	23%
威孚高科	Parts	18.40	1,529	118.3	45.3	54.0	35.6	33.3	4.7	4.4	4.2	3.9	3.7	30.4	28.4	75.2	35.0	43.9	161%	-16%	52%	7%	11%
风神股份	Parts	15.06	827	220.8	36.1	n.a.	16.2	16.7	4.7	4.2	4.0	3.2	2.7	49.6	16.1	18.4	9.7	9.2	511%	n.m.	n.m.	-3%	29%
玲珑轮胎	Parts	17.47	651	77.6	50.9	86.8	20.7	24.8	4.0	3.7	3.7	3.1	2.8	15.3	13.9	15.5	9.5	10.3	53%	-41%	320%	-17%	27%
青岛双星	Parts	8.92	686	121.7	45.7	n.a.	22.3	25.8	3.9	3.6	4.0	3.4	3.0	29.0	18.2	101.0	11.2	12.1	166%	n.m.	n.m.	-14%	21%
平均				68.5	45.3	48.4	23.2	18.5	4.9	4.4	4.3	3.8	3.3	40.0	19.5	26.7	13.8	13.7	71%	-16%	62%	13%	23%
平均-商用车				30.5	24.7	25.0	19.7	17.7	6.8	5.2	4.8	4.1	3.4	19.1	15.8	17.8	12.9	10.9	71%	-7%	21%	14%	14%
平均-乘用车				81.4	55.7	289.2	26.4	21.3	4.8	4.5	4.6	4.3	3.7	55.8	32.5	70.1	26.1	24.9	44%	-67%	915%	39%	31%
平均-零部件				112.2	45.7	54.0	22.3	24.8	4.7	4.4	4.0	3.4	3.0	40.0	28.4	57.7	19.2	17.4	97%	-16%	52%	11%	23%
香港上市公司																							
潍柴动力	CV	73.60	8,213	81.6	26.7	28.0	15.9	14.4	18.1	8.5	6.8	4.6	3.4	18.9	5.4	5.7	3.8	3.5	205%	-4%	76%	10%	23%
庆铃汽车	CV	2.06	659	65.8	34.3	23.1	20.0	18.2	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	92%	48%	16%	10%	23%
华晨汽车	PV	2.16	1,389	n.m.	81.5	n.m.	22.7	18.5	1.3	1.3	1.8	1.7	1.6	85.6	16.2	n.m.	17.3	16.0	n.m.	n.m.	n.m.	23%	64%
吉利汽车	PV	4.06	3,828	80.4	64.4	21.0	17.0	14.3	16.4	8.4	4.1	3.3	2.7	n.m.	n.m.	14.5	11.4	9.3	25%	206%	24%	19%	65%
骏威汽车	PV	4.68	4,537	13.6	14.3	14.8	15.7	14.8	3.0	2.7	2.4	2.2	2.0	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	-5%	-4%	-6%	6%	-1%
长城汽车	CV/PV	10.92	1,542	12.9	11.2	20.5	14.8	10.3	2.6	1.6	1.6	1.4	1.3	6.8	5.5	9.6	7.2	4.7	15%	-45%	38%	45%	3%
东风汽车	PV	10.96	12,177	40.0	22.1	20.6	12.7	11.3	5.8	4.7	3.9	3.1	2.5	13.6	11.2	9.3	6.6	5.7	81%	7%	61%	13%	25%
中国重汽	CV	9.89	2,902	29.5	17.0	21.4	25.7	16.1	20.0	1.7	1.7	1.4	1.3	14.3	10.2	14.1	10.4	9.8	74%	-21%	-17%	60%	2%
信义玻璃	Parts	7.08	1,619	32.3	18.7	17.7	16.7	12.3	5.6	3.1	2.9	2.4	2.2	27.6	16.2	12.3	9.0	7.6	73%	6%	6%	36%	15%
敏实集团	Parts	10.52	1,310	32.5	26.0	16.8	14.2	12.3	7.4	3.4	2.7	2.4	2.1	24.3	16.4	10.4	8.8	7.5	25%	55%	18%	15%	28%
平均				32.5	24.0	20.6	16.3	14.3	5.7	2.9	2.6	2.3	2.0	18.9	11.2	10.4	8.9	7.5	73%	6%	18%	17%	23%
平均-商用车				65.8	26.7	23.1	20.0	16.1	18.1	1.7	1.7	1.4	1.3	16.6	7.8	9.9	7.1	6.7	92%	-4%	16%	10%	23%
平均-乘用车				26.8	22.1	20.6	15.7	14.3	3.0	2.7	2.4	2.2	2.0	13.6	11.2	9.6	9.3	7.5	20%	2%	31%	19%	25%
平均-零部件				32.4	22.3	17.2	15.5	12.3	6.5	3.2	2.8	2.4	2.1	25.9	16.3	11.4	8.9	7.5	49%	30%	12%	26%	22%
印度上市公司																							
Ashok Leyland	CV	54.5	1,592	16.1	15.4	n.a.	n.a.	n.a.	3.8	3.4	n.a.	n.a.	n.a.	13.4	11.6	n.a.	n.a.	n.a.	4%	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
TATA	CV/PV	785.0	8,969	14.4	14.4	1,545.2	23.7	15.0	4.0	3.6	5.0	4.5	3.2	21.2	20.1	15.3	10.1	7.9	0%	-99%	6427%	58%	-1%
M&M	CV	1,153.6	7,088	18.2	17.5	16.0	14.7	12.3	5.7	4.5	3.7	3.1	2.5	23.2	11.5	9.0	8.1	7.1	4%	10%	9%	19%	12%
Maruti	PV	1,428.8	9,064	26.0	23.1	18.1	15.8	13.1	5.9	4.8	3.6	2.9	2.4	18.7	15.0	11.5	9.9	8.5	13%	28%	14%	21%	21%
平均				17.2	16.5	18.1	15.8	13.1	4.8	4.0	3.7	3.1	2.5	19.9	13.3	11.5	9.9	7.9	4%	10%	14%	21%	12%
平均-商用车				16.1	15.4	780.6	19.2	13.7	4.0	3.6	4.3	3.8	2.8	21.2	11.6	12.2	9.1	7.5	4%	-45%	3218%	38%	6%
平均-乘用车				26.0	23.1	18.1	15.8	13.1	5.9	4.8	3.6	2.9	2.4	18.7	15.0	11.5	9.9	8.5	13%	28%	14%	21%	21%
欧洲及美国上市公司																							
曼	CV	53.33	11,313	8.5	6.4	32.5	19.6	13.0	2.1	1.5	1.5	1.4	1.3	7.4	5.1	12.1	9.7	7.8	33%	-80%	66%	51%	-21%
斯堪尼亚	CV	94.35	10,855	12.7	8.8	87.8	27.6	15.5	2.9	3.0	3.6	3.4	3.0	10.3	7.0	23.3	15.3	11.0	44%	-90%	218%	78%	-17%
沃尔沃	CV	64.65	19,606	8.0	8.8	n.m.	53.5	14.5	1.5	1.6	2.0	2.0	1.8	7.4	7.7	n.m.	13.3	9.8	-8%	n.m.	n.m.	269%	-15%
帕卡	CV	38.83	14,115	9.7	11.7	203.3	43.0	19.6	3.2	2.9	3.0	3.0	2.7	7.3	8.5	35.0	22.8	13.8	-17%	-94%	373%	119%	-16%
戴姆勒	CV/PV	36.04	55,715	9.8	9.4	n.m.	26.5	13.4	1.0	1.0	1.2	1.2	1.1	5.0	5.6	29.8	12.7	9.5	5%	n.m.	n.m.	98%	-11%
菲亚特	CV/PV	10.71	18,732	12.8	6.9	n.m.	30.6	13.0	1.5	1.2	1.3	1.2	1.2	6.4	5.3	8.4	7.2	6.1	85%	n.m.	n.m.	135%	-19%
雷诺	PV	39.06	16,212	3.5	3.8	n.m.	454.1	8.9	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	10.0	9.0	16.8	13.0	9.6	-8%	n.m.	n.m.	5013%	-25%
标志	PV	26.08	8,892	33.9	6.7	n.m.	n.m.	8.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	6.8	5.8	12.6	8.2	6.3	404%	n.m.	n.m.	n.m.	-7%
宝马	PV	31.35	29,187	7.1	6.6	124.9	20.2	10.3	1.1	0.9	1.0	1.0	0.9	6.3	5.6	13.0	10.2	8.2	9%	-95%	520%	96%	-14%
大众	PV	74.19	41,672	10.5	7.1	29.1	20.0	10.7	1.1	0.9	0.8	0.8	0.8	6.8	5.3	8.4	7.9	6.8	47%	-76%	46%	87%	-13%
福特汽车	CV/PV	11.87	39,255	n.m.	n.m.	n.m.	19.3	10.3	n.m.	7.2	n.m.	n.m.	23.7	229.8	9.5	38.7	14.3	11.2	n.m.	n.m.			

图表 11：历史 P/E 和 P/B



资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

北京

中国国际金融有限公司

北京市建国门外大街1号

国贸写字楼2座28层

邮编: 100004

电话: (8610) 6505-1166

传真: (8610) 6505-1156

上海

中国国际金融有限公司上海分公司

上海市陆家嘴环路1233号

汇亚大厦32层

邮编: 200120

电话: (8621) 5879-6226

传真: (8621) 5888-8976

香港

中国国际金融香港证券有限公司

香港中环港景街1号

国际金融中心第一期29楼

电话: (852) 2872-2000

传真: (852) 2872-2100

香港

中国国际金融香港资产管理有限公司

香港中环港景街1号

国际金融中心第一期29楼

电话: (852) 2872-2000

传真: (852) 2872-2100

新加坡

中国国际金融(新加坡)有限公司

新加坡百得利路6号39层4号

邮编: 049909

电话: (65) 6572-1999

传真: (65) 6327-1278

北京建国门外大街证券营业部

北京市建国门外大街甲6号

SK大厦1层

邮编: 100022

电话: (8610) 8567-9238

传真: (8610) 8567-9235

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号

世纪巴士大厦裙楼1-B、2-B

邮编: 200020

电话: (8621) 6386-1195

传真: (8621) 6386-1180

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号

免税商务大厦裙楼107、201

邮编: 518048

电话: (86755) 8832-2388

传真: (86755) 8254-8243

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号世贸丽晶城

欧美中心1层

邮编: 310012

电话: (86571) 8849-8000

传真: (86571) 8735-7743

南京中山北路证券营业部

南京市中山北路1号

绿地广场2层

邮编: 210008

电话: (8625) 8316-8988

传真: (8625) 8316-8397

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号

粤海天河城大厦40层

邮编: 510620

电话: (8620) 8396-3968

传真: (8620) 8516-8198



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。