



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

业绩回顾

2010年2月11日

房地产

研究部

白宏炜

分析员

baihw@cicc.com.cn

宁静鞭

联系人

ningjb@cicc.com.cn

审慎推荐

栖霞建设(600533.CH)

布局长三角，10年业绩高锁定

Financial highlights

(百万元)	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
主营业务收入	2,857	1,592	2,202	3,141	3,563
(+/-)	23%	-44%	38%	43%	13%
主营业务利润	740	514	572	870	1,082
(+/-)	72%	-31%	11%	52%	24%
净利润	344	188	223	342	445
(+/-)	48%	-45%	19%	53%	30%
每股盈利(元)	0.33	0.18	0.21	0.33	0.42
(+/-)	48%	-45%	19%	53%	30%
市盈率	18.2	33.3	28.0	18.3	14.0
市净率	3.8	2.4	2.3	2.0	1.8
EV/EBITDA	13.6	24.2	18.1	11.7	8.9
净资产收益率(%)	21.1%	7.3%	8.2%	11.2%	12.7%
现金分红收益率(%)	3.6%	1.7%	2.5%	3.9%	5.0%

Share information

A股	
当前股价	人民币5.95
股票代码	600533.CH
日成交量(百万股)	4.10
52周最高价/最低价	人民币8.98/3.8
发行股数(百万股)	1,050
其中:流通股(百万股)	1,050
总市值(百万元)	6,248
主要股东(持股比例)	南京栖霞建设集团有限公司(32.33%)

Recent price performance

	Last week	1m	3m	YTD
[600533.CH]	+0.86	-8.99	-17.56	-12.52
[market index]	-1.47	-7.20	-3.77	-7.33
[sector index]	+0.34	-7.58	-18.22	-10.81

52wk performance



Source: Company data, Bloomberg, CICC Research

2009年业绩每股0.213元，完全符合预期

栖霞建设今天公布了2009年年报，公司全年实现盈利2.23亿元，同比增长19%，合每股0.213元，符合我们的预期。公司宣布拟每10股派发1.50元现金红利。

正面：

- 09年房地产结算收入21.53亿元，同比上升39%：公司结算面积达到22.36万平方米，主要的结算项目为天泓山庄(1.69万平方米，1.93亿元)、南京栖园(4.48万平方米，6.04亿元)、东方天郡(7.98万平方米，6.73亿元)及无锡瑜憬湾(2.82万平方米，2.25亿元)。
- 费用控制得当，三项费用率下滑2.8个百分点至8.0%：期内公司费用控制情况较好，管理费用及财务费用分别为7,160万元和6,323万元，同比下滑4.5%和上升5.0%。

负面：

- 09年公司毛利率26.0%，同比下降6.3个百分点：低毛利率的东方天郡项目结算占比增加(09年税前毛利率：30.8%)以及较高的土地增值税计提(09年1.15亿元，同比增长180%)是当期毛利率下降的主要原因。

发展趋势：

公司10年的新开工面积计划数较09年实际完成数同比上升217%，以此来看，公司10年可销售资源将较为丰富，且公司重点布局南京、苏州、无锡等需求旺盛的长三角市场，预期公司10年依然将维持良好的销售表现。

维持盈利预测，重申“审慎推荐”评级

公司项目进展情况基本符合我们的预期，我们暂维持对于公司10、11年盈利预测不变，分别为每股0.33元及每股0.42元。公司目前股价对应的10、11年市盈率分别为18.3倍和14.0倍，股价对10年底净资产值有17%的折让，估值水平已经具有一定的吸引力，我们认为公司地处需求旺盛的长三角市场，09年良好的销售表现有望在10年维持，且10年业绩的锁定性较高，我们重申“审慎推荐”的投资评级。

09 年业绩每股 0.213 元，符合预期

栖霞建设今天公布了 2009 年年报，公司全年实现盈利 2.23 亿元，同比增长 19%，合每股 0.213 元，符合我们的预期。全年录得主营业务收入 22.02 亿元，同比增长 39%；主营业务税金后毛利率为 26.0%，同比下降 6.3 个百分点。公司宣告拟每 10 股派发 1.50 元现金红利。

- **09 年房地产结算收入 21.53 亿元，同比上升 39%：**公司结算面积达到 22.36 万平米，主要的结算项目为天泓山庄(1.69 万平米，1.93 亿元)、南京栖霞(4.48 万平米，6.04 亿元)、东方天郡(7.98 万平米，6.73 亿元)及无锡瑜憬湾(2.82 万平米，2.25 亿元)。
- **09 年公司毛利率 26.0%，同比下降 6.3 个百分点：**低毛利率的东方天郡项目结算占比增加(09 年税前毛利率：30.8%)以及较高的土地增值税计提(09 年 1.15 亿元，同比增长 180%)是当期毛利率下降的主要原因。
- **当期资产减值损失同比下降 91%至 213 万元：**期内该项计提下降较为明显在于公司 09 年并未对南京仙林 2007G84 地块计提存货跌价准备(08 年计提 2,380 万元)。
- **费用控制得当，三项费用率下滑 2.8 个百分点至 8.0%：**期内公司费用控制情况较好，管理费用及财务费用分别为 7,160 万元和 6,323 万元，同比下滑 4.5%和上升 5.0%。
- **全年实现盈利 2.23 亿元，合每股 0.213 元，符合预期。**09 年净利润率为 10.1%，同比下滑 1.7 个百分点，毛利率的下滑及少数股东损益增加是主要原因。

财务状况改善明显

期末公司资产负债率 64.7%，同比上升 6.8 个百分点；净负债率下降 26.9 个百分点至 51.1%；银行贷款占总负债比例降低了 28.4 个百分点至 54.3%。期末帐面现金 15.42 亿元；整体来看，公司财务状况改善明显，财务风险相对较小。公司目前正在积极运作 10 亿元可转债融资方案，如若通过，将增强公司的资金实力，加快公司拿地扩张步伐。

09 年项目销售情况良好，10 年业绩锁定性高

公司全年销售情况良好，09 年合同销售额达到 44 亿元，回笼资金约 40 亿元，比 08 年同期增长 271%，分城市来看，南京地区实现销售 24.3 亿元，苏州地区实现 12 亿元，无锡地区销售 7.8 亿元；公司合同销售面积达到 53 万平米，比去年同期增长 331%。

2010 年公司计划全年施工面积 137.16 万平米，新开工面积 83.54 万平米，竣工面积 32.07 万平米，其中新开工面积计划数较去年实际完成数同比上升 217%，以此来看，公司 10 年可销售资源将较为丰富，且公司重点布局南京、苏州、无锡等需求旺盛的长三角市场，预期公司 10 年依然将维持良好的销售表现。

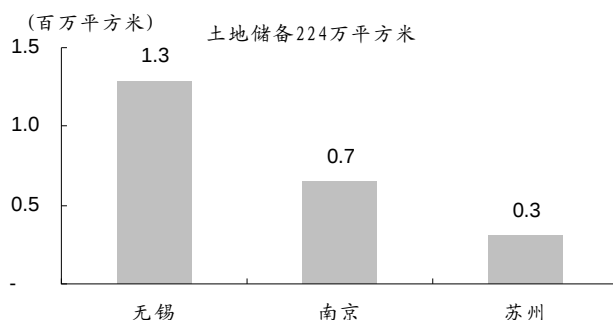
期末预售账款同比上升了 885%至 20.55 亿元，其中无锡瑜憬湾二期项目为 5.13 亿元，苏州枫情水岸为 4.40 亿元，苏州自由水岸(IALA 国际)为 3.98 亿元，南京上城风景二期为 3.18 亿元。

公司期末预售账款占我们 10 年预测的收入超过 65%，其中如苏州枫情水岸，无锡瑜憬湾，苏州自由水岸等项目已经工程竣工，预计多数都将于 10 年上半年交房入账，公司 10 年的业绩确定性强。

09 年底土地储备约 224 万平米

公司期内在土地市场上扩张速度并不激进，09 年上半年解除了因拆迁原因无法及时交付的无锡九棉地块和东北塘 A/C 地块，而下半年仅新增 10.2 万方的苏州 2009-B-71 地块。截至到目前，公司土地储备共计约 224 万平米，主要分布在无锡(128.2 万平米，占比 57%)，南京(65.3 万平米，占比 29%)和苏州(18.9 万平米，占比 14%)。以公司 10 年 83.54 万平米新开工计划来看，基本可以满足公司 3-4 发展需要。公司目前正在积极运作南京市的保障房建设项目，如若成功，预计将能够新增储备 107 万平米。

图表 1：土地储备结构



资料来源：公司数据、中金公司研究部

维持盈利预测；重申“审慎推荐”投资评级

公司项目进展情况基本符合我们的预期，我们暂维持对于公司 10、11 年盈利预测不变，分别为每股 0.33 元及每股 0.42 元。

公司目前股价对应的 10、11 年市盈率分别为 18.3 倍和 14.0 倍，股价对 10 年底净资产值有 17% 的折让，估值水平已经具有一定的吸引力，我们认为公司地处需求旺盛的长三角市场，09 年良好的销售表现有望在 10 年维持，且 10 年业绩的锁定性较高，我们重申“审慎推荐”的投资评级。

图表 2: 2009 年业绩分析

(百万元)	YoY data			FY09 中金评论
	2008	2009	YoY%	
主营业务收入	1,592	2,202	38.4%	公司结算面积达到22.36万平米
主营业务成本	948	1,393	46.9%	
税金及附加	130	237	82.8%	其中土地增值税1.15亿元
主营业务利润	514	572	11.4%	
毛利率	32.3%	26.0%		
其他业务利润	-25	-2	-91.4%	
营业费用	36	41	14.5%	
管理费用	75	72	-4.5%	
财务费用	60	63	5.0%	成本控制较好
三项费用率	10.8%	8.0%		
营业利润	318	394	23.9%	
营业利润率	20.0%	17.9%		
税前利润	318	397	24.9%	
税前利润率	20.0%	18.0%		
所得税	81	100	23.7%	
有效税率	25.5%	25.2%		
少数股东权益	49	74	50.5%	
净利润	188	223	18.8%	业绩符合预期
净利润率	11.8%	10.1%		
摊薄每股盈利(元)	0.18	0.21	18.8%	

财务指标			
(%)	2008	2009	Ppt
资产负债率	57.9%	64.7%	6.8
净负债率	78.0%	51.1%	-26.9
银行贷款占总负债比率	82.7%	54.3%	-28.4
(%)	2008	2009	Ppt
毛利率	32.3%	26.0%	(6.3)
净利润率	11.8%	10.1%	(1.7)
(百万元)	2008	2009	YoY%
现金	1,105	1,542	39.5%
预售房款	209	2,055	885.2%
经营活动现金流	-910	1,408	254.8%

资料来源: 公司数据、中金公司研究部

图表 3：历史与预测财务数据

截至12月31日	2003A	2004A	2005A	2006A	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E
损益表 (人民币百万元)									
主营业务收入	481	976	1,325	2,313	2,857	1,592	2,202	3,141	3,563
主营业务利润	137	209	317	466	740	514	572	870	1,082
减：营业费用	11	20	36	37	36	36	41	62	84
管理费用	14	25	43	55	63	75	72	117	140
财务费用	1	2	9	11	17	60	63	99	112
营业利润	112	163	231	362	622	318	394	590	740
税前利润	111	161	233	372	631	318	397	595	740
减：所得税	37	57	80	124	218	81	100	150	187
减：少数股东损益	3	-1	5	16	69	49	74	103	109
净利润	70	106	149	232	344	188	223	342	445
资产负债表 (人民币百万元)									
应收款项	277	165	287	511	185	360	1,078	1,174	981
存货	928	2,588	3,288	3,008	4,939	5,730	6,159	6,461	7,100
货币资金	187	449	482	1,259	1,156	1,105	1,542	2,136	3,084
流动资产合计	1,393	3,206	4,058	4,777	6,281	7,195	8,779	9,771	11,165
固定资产	10	34	39	39	38	36	32	38	46
应付款项	305	736	973	744	1,057	726	2,659	2,838	3,391
短期借款	720	1,249	1,120	685	765	888	380	680	980
流动负债合计	1,025	1,985	2,613	1,778	2,906	2,914	3,839	4,218	4,971
长期借款	0	426	504	1,284	1,410	1,318	1,983	2,083	2,183
负债合计	1,029	2,420	3,126	3,068	4,322	4,239	5,828	6,308	7,160
股东权益	561	617	696	1,431	1,629	2,591	2,709	3,051	3,496
总资产	1,599	3,257	4,136	4,869	6,390	7,317	9,002	9,916	11,325
现金流量表 (人民币百万元)									
经营活动现金流	-279	-610	-20	209	-726	-910	1,408	458	977
投资活动现金流	-181	-25	-1	0	6	-23	-134	78	-15
筹资活动现金流	482	798	54	567	618	846	-860	59	-14
现金及现金等价物净增加额	22	163	33	777	-102	-87	414	594	948
期初现金及现金等价物余额	165	286	449	482	1,259	1,156	1,070	1,484	2,078
期末现金及现金等价物余额	187	449	482	1,259	1,156	1,070	1,484	2,078	3,026
财务指标									
毛利率	29%	21%	24%	20%	26%	32%	26%	28%	30%
净利率	15%	11%	11%	10%	12%	12%	10%	11%	12%
股息收益率	0.8%	1.1%	1.7%	2.3%	3.6%	1.7%	2.5%	3.9%	5.0%
资产负债率	64%	74%	76%	63%	68%	58%	65%	64%	63%
净现金/股东权益	93%	146%	165%	59%	102%	78%	51%	37%	16%
每股分红	0.05	0.07	0.10	0.14	0.21	0.10	0.15	0.23	0.30

资料来源：公司数据、中金公司研究部

图表 4: 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 (百万美元)	权益储备 (百万美元)
			10-2-10			10-2-10	08A	09E	10E	11E	09-11E	08A	09E	10E	11E	08A	09E	10E	11E	08A	09E	10E	11E	09A	10E	09A	10E	08A	08A										
A股																																							
侧重开发:																																							
万科A	000002	推荐	9.2	n.a.	n.a.	98.0	0.37	0.50	0.67	0.83	28%	25.1	18.2	13.8	11.1	3.2	2.7	2.3	1.9	10.6	11.6	-13%	-20%	67%	33%	42.3	32.9												
金地集团	600383	推荐	11.9	n.a.	n.a.	29.6	0.34	0.65	0.96	1.19	36%	35.2	18.4	12.4	10.0	3.2	1.9	1.6	1.4	15.8	17.8	-25%	-33%	70%	81%	12.1	10.7												
金融街	000402	推荐	10.5	n.a.	n.a.	26.0	0.42	0.55	0.66	0.75	17%	25.0	19.0	15.9	14.0	1.8	1.6	1.5	1.3	15.4	16.2	-32%	-35%	46%	10%	7.0	6.3												
首开股份	600376	推荐	16.9	n.a.	n.a.	19.4	0.50	0.70	1.00	1.30	36%	34.0	23.9	16.8	13.0	4.9	2.1	1.8	1.6	24.0	27.3	-30%	-38%	82%	180%	10.4	8.3												
保利地产	600048	审慎推荐	19.1	n.a.	n.a.	67.1	0.64	1.00	1.25	1.40	18%	29.9	19.1	15.2	13.6	4.8	2.7	2.3	1.9	21.9	22.5	-13%	-16%	71%	109%	29.0	22.7												
华发股份	600325	审慎推荐	15.1	n.a.	n.a.	12.3	0.80	0.96	1.04	1.14	9%	18.9	15.7	14.5	13.2	2.7	2.4	2.1	1.8	21.5	23.3	-30%	-35%	64%	56%	6.2	5.3												
北京城建	600266	审慎推荐	15.1	n.a.	n.a.	11.2	0.43	0.62	0.81	0.90	21%	35.4	24.5	18.7	16.8	3.1	2.8	2.3	2.0	19.0	20.4	-21%	-26%	66%	66%	3.8	3.3												
荣盛发展	002146	审慎推荐	16.9	n.a.	n.a.	15.1	0.41	0.65	0.95	1.31	41%	40.8	25.8	17.8	12.9	7.2	4.0	3.4	2.8	12.4	16.0	36%	6%	68%	74%	9.3	9.2												
栖霞建设	600533	审慎推荐	6.0	n.a.	n.a.	6.2	0.18	0.21	0.33	0.42	41%	33.3	28.0	18.3	14.0	2.4	2.3	2.0	1.8	7.2	7.9	-17%	-25%	58%	78%	2.2	1.9												
中华企业	600675	中性	13.3	n.a.	n.a.	14.5	0.43	0.58	0.53	0.66	6%	31.2	22.8	25.1	20.2	4.5	3.9	3.4	2.9	11.9	13.1	12%	2%	64%	79%	2.4	2.1												
阳光股份	000608	中性	11.1	n.a.	n.a.	5.9	0.05	0.50	0.58	0.46	-4%	209.0	22.2	19.2	24.3	3.3	3.0	2.6	2.4	10.0	10.6	10%	5%	63%	47%	2.4	2.1												
亿城股份	000616	中性	7.0	n.a.	n.a.	6.3	0.30	0.32	0.38	0.48	22%	23.3	21.7	18.4	14.6	2.5	2.3	2.0	1.8	5.8	6.2	21%	13%	50%	24%	1.4	1.3												
大龙地产	600159	中性	15.0	n.a.	n.a.	6.2	0.01	0.82	0.96	1.32	27%	2,635.9	18.4	15.6	11.4	5.1	4.0	3.2	2.5	12.9	14.7	16%	2%	61%	80%	9.4	1.8												
冠城大通	600067	审慎推荐	11.7	n.a.	n.a.	7.2	0.28	0.40	0.93	1.40	87%	41.3	29.3	12.6	8.4	4.2	3.6	2.8	2.1	15.1	16.4	-22%	-29%	77%	210%	2.4	2.1												
平均值											28%	31.1	22.1	16.8	14.1	3.7	2.8	2.4	2.0			-8%	-17%	64%	77%														
中间值											27%	31.3	22.2	16.8	13.6	3.2	2.7	2.3	1.9			-17%	-25%	64%	74%														
开发和持有:																																							
浦东金桥	600639	推荐	12.2	n.a.	n.a.	8.7	0.33	0.40	0.46	0.54	16%	37.0	30.6	26.4	22.7	3.3	3.0	2.7	2.4	15.6	17.3	-22%	-30%	43%	43%	2.2	2.1												
陆家嘴	600663	中性	22.4	n.a.	n.a.	36.4	0.47	0.55	0.56	0.65	8%	47.5	40.5	40.1	34.7	5.0	4.4	4.0	3.6	18.4	18.8	22%	19%	47%	-26%	3.6	3.1												
中国国贸	600007	中性	10.6	n.a.	n.a.	10.7	0.35	0.30	0.32	0.43	20%	30.1	35.2	33.5	24.6	2.5	2.4	2.2	2.0	10.9	10.9	-3%	-3%	48%	74%	0.5	0.5												
平均值											15%	38.2	35.4	33.3	27.3	3.6	3.3	3.0	2.7			-1%	-4%	46%	30%														
中间值											16%	37.0	35.2	33.5	24.6	3.3	3.0	2.7	2.4			-3%	-3%	47%	43%														
B股			(HK\$)	(HK\$)		(HK\$ bn)	(HK\$)	(HK\$)	(HK\$)	(HK\$)										(HK\$)	(HK\$)																		
万科B	200002	推荐	7.8	16.1	107%	113.9	0.43	0.57	0.78	1.01	33%	18.2	13.6	10.0	7.7	2.3	2.0	1.8	1.5	12.1	13.4	-35%	-42%	67%	33%	42.3	32.9												
金桥B	900911	推荐	7.0	14.1	101%	10.2	0.38	0.45	0.53	0.65	20%	18.4	15.6	13.1	10.7	1.7	1.5	1.4	1.3	17.7	20.1	-60%	-65%	43%	43%	2.2	2.1												
陆家B	900932	推荐	13.7	17.5	27%	42.4	0.55	0.63	0.65	0.79	12%	25.0	21.8	21.1	17.4	2.6	2.4	2.2	2.0	20.9	21.8	-34%	-37%	47%	-26%	3.6	3.1												
平均值											26%	20.4	16.6	13.9	11.0	2.1	1.9	1.7	1.5			-44%	-50%	53%	20%														
中间值											26%	19.1	15.6	12.3	9.5	2.0	1.8	1.6	1.4			-41%	-48%	52%	31%														
H股			(HK\$)	(HK\$)		(HK\$ bn)	(HK\$)	(HK\$)	(HK\$)	(HK\$)																													
中国海外	688	推荐	14.5	22.9	58%	118.1	0.49	0.70	0.95	1.19	31%	29.7	20.8	15.2	12.2	3.6	2.9	2.6	2.2	14.4	17.6	0%	-18%	62%	47%	33.5	30.0												
华润置地	1109	推荐	15.0	24.0	60%	75.4	0.35	0.57	0.83	1.11	40%	42.9	26.3	18.1	13.5	2.2	2.1	1.8	1.6	18.4	20.0	-19%	-25%	49%	43%	27.7	26.4												
首创置业	2868	推荐	2.9	5.0	71%	5.9	0.22	0.30	0.39	0.55	35%	13.2	9.6	7.4	5.2	1.2	1.1	1.0	0.9	7.0	7.1	-58%	-59%	68%	76%	10.6	6.2												
绿城中国	3900	推荐	9.8	19.1	95%	16.1	0.52	0.63	1.00	1.73	66%	19.0	15.7	9.8	5.7	1.7	1.6	1.4	1.2	21.2	23.9	-54%	-59%	76%	140%	28.6	18.4												
远洋地产	3377	推荐	6.4	9.6	49%	36.3	0.27	0.31	0.45	0.63	42%	24.1	20.5	14.4	10.3	1.9	1.7	1.5	1.3	9.1	10.6	-30%	-39%	59%	33%	12.9	12.3												
恒大地产	817	推荐	2.5	3.7	50%	22.8	0.09	0.13	0.16	0.13	-2%	27.6	18.8	15.1	19.5	2.1	1.6	1.4	1.4	4.4	4.7	-44%	-47%	60%	40%	1.8	1.5												
深控股	604	推荐	2.8	4.8	71%	9.9	0.20	0.25	0.35	0.51	43%	14.1	11.4	8.0	5.5	0.9	0.8	0.8	0.7	6.4	6.8	-56%	-59%	58%	66%	22.5	13.6												
雅居乐	3383	推荐	10.1	14.7	46%	36.1	0.42	0.66	0.94	1.23	37%	24.2	15.4	10.7	8.2	2.4	2.2	1.9	1.6	14.6	16.3	-31%	-38%	61%	35%	28.7	29.0												
富力地产	2777	中性	11.1	16.4	48%	35.6	0.73	0.88	1.19	1.67	38%	15.1	12.6	9.3	6.6	2.1	1.9	1.6	1.3	18.1	20.5	-39%	-46%	73%	123%	27.1	26.7												
世茂地产	813	中性	11.8	17.3	46%	41.8	0.36	0.92	1.16	1.49	28%	32.7	12.9	10.2	7.9	1.9	1.8	1.5	1.3	17.4	19.2	-32%	-38%	59%	66%	30.4	27.9												
碧桂园	2007	中性	2.5	3.4	38%	40.8	0.10	0.15	0.20	0.27	32%	25.5	16.3	12.6	9.4	1.8	1.8	1.6	1.4	3.6	4.3	-32%	-42%	61%	32%	45.2	45.0												
瑞安地产	272	中性	3.7	4.9	34%	18.6	0.51	0.33	0.32	0.35	4%	7.3	11.3	11.5	10.5	0.9	0.8	0.8	0.7	6.6	7.1	-44%	-48%	45%	36%	13.7	10.5												
龙湖地产	960	无评级	7.6	8.2	8%	37.8	0.04	0.22	0.50	0.76	84%	185.1	33.6	15.0	9.9	10.4	3.1	2.5	1.9	7.7	9.1	-2%	-17%	88%	231%	18.3	15.3												
恒大地产	333	无评级	3.2	3.6	11%	48.6	0.01	0.03	0.32	0.38	246%	285.4	102.2	10.1	8.5	7.8	3.6	2.6	1.9	3.0	4.0	6%	-19%	80%	223%	50.5	47.1												
宝龙地产	1238	无评级	2.1	3.8	79%	8.7	0.09	0.26	0.36	0.40	23%	22.6	8.1	5.9	5.3	3.7	1.5	1.2	0.9	5.0	5.4	-57%	-61%	76%	84%	7.6	7.5												
恒盛地产	845	无评级	3.0	4.5	48%	23.7	0.09	0.20	0.31	0.36	35%	32.9	15.1	9.9	8.3	22.1	1.9	1.6	1.3	4.6	5.3	-34%	-43%	93%	671%	13.5	13.5												
平均值											36%	23.6	16.6	11.4	9.2	3.0	1.9	1.6	1.3			-33%	-41%	67%	85%														
中间值											35%	24.2	15.4	10.5	8.4	2.1	1.8	1.5	1.3			-33%	-42%	61%	66%														

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。