



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

业绩回顾

2010年3月1日

机场

研究部

陶薇

分析员

taovivian@cicc.com.cn

审慎推荐

上海机场(600009.CH)

关注国际航线和货运业务的复苏

主要财务信息

(百万元)	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E
主营业务收入	3,144	3,351	3,338	3,881	4,338
(+/-%)	6.4	6.6	(0.4)	16.3	11.8
主营业务利润	1,701	1,166	912	1,350	1,638
(+/-%)	(0.5)	(31.4)	(21.7)	47.9	21.3
净利润	1,696	860	706	1,179	1,429
(+/-%)	12.0	(49.3)	(17.9)	67.0	21.1
每股盈利(元)	0.88	0.45	0.37	0.61	0.74
市盈率(倍)	21.8	42.9	52.2	31.3	25.8
每股经营现金(元)	0.7	0.8	0.6	0.9	1.0
股价/经营现金(倍)	27.9	24.7	31.1	21.4	19.9
市净率(倍)	3.2	3.0	2.8	2.6	2.4
EV/EBITDA(倍)	18.4	21.0	21.3	16.0	13.6
净资产收益率(%)	14.6	7.0	5.5	8.4	9.3
投入资本回报率(%)	13.3	6.7	5.6	8.1	9.1
股息收益率(%)	0.8	0.3	0.3	0.4	0.4

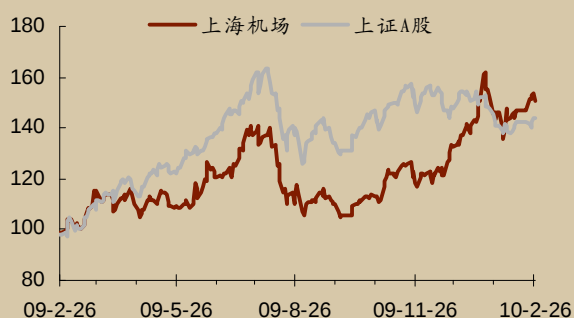
股票信息

A股	
当前股价	人民币 19.14
股票代码	600009.CH
日成交量(百万股)	16.9
52周最高价/最低价	人民币 21.00/12.05
总市值(人民币百万元)	36,882
发行股数(百万股)	1,927
其中:流通股(百万股)	1,093
主要股东(持股比例)	上海机场(集团)有限公司(53.3%)

最近估值走势

	近1周	1个月	3个月	年初至今
[600009.SH]	+2.46	+5.28	+28.54	+9.87
[上证A股指数]	+1.12	+2.18	-1.47	-6.91
[中金机场指数]	+3.41	+7.24	+22.43	+9.21

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

2009年业绩好于预期:

上海机场 2009 年度实现营业收入 33.4 亿元, 同比下降 0.4%, 营业成本 22.9 亿元, 同比上升 11.7%。最终实现净利润 7.06 亿元, 合每股 0.37 元, 同比下降 17.8%, 比我们的预期高出 10.8%。高于预期的主要原因是成本控制好于预期和浦东航油公司盈利高出预期。公司拟每 10 股派发现金红利 0.50 元(含税)。

正面:

- 折旧费用由于多了一个季度而同比增长了 18.6%, 但其他变动成本仅同比增长了 8.3%, 与吞吐量增幅基本持平。总成本全年增长为 11.7%, 公司成本控制取得了一定的成效。

负面:

- 业务量增长低于行业平均水平。航空性业务收入由于航班结构的变化(国际航线疲软)出现下滑。

发展趋势:

2010 年, 在国际航空需求的逐步恢复和世博会的刺激下, 加上 2009 年的低基数, 上海机场的业务量, 非航收入和毛利水平都将出现较快增长。此外, 在油价保持相对稳定的趋势下, 浦东航油公司的盈利水平有望保持较高水平, 财务支出也将随着其借款水平的下降而进一步减少。我们预期公司 2010 年的业绩将出现大幅提升。

盈利预测调整:

考虑到虹桥二期对于浦东的分流的影响, 小幅下调浦东机场的飞机起降架次 1.2%。同时小幅下调了公司 2010 和 2011 的成本预测。综合来看, 2010 年和 2011 年的盈利预测小幅上调至 11.79 亿元和 14.29 亿元, 合每股收益 0.61 元和 0.74 元, 上调幅度分别为 4.9% 和 6.3%。

估值与建议:

由于机场板块的增长较为明确, 缺乏惊喜, 我们维持对该板块中性的投资建议。对于希望配置该板块的投资者, 上海机场是我们的首选。公司目前对应的 2010 和 2011 年市盈率分别为 31.3x 和 25.8x, 估值虽然不低, 但我们看好 2010 年世博会对上海机场吞吐量的拉动和上海枢纽的远期发展前景, 维持审慎推荐的投资评级。

2009 年业绩回顾：

上海机场 2009 年度实现营业收入 33.4 亿元，同比下降 0.4%，营业成本 22.9 亿元，同比上升 11.7%。最终实现净利润 7.06 亿元，合每股 0.37 元，同比下降 17.8%，比我们的预期高出 10.8%。主要由于成本控制效果好于预期和浦东航油公司盈利高出预期。

2009 年业务增速低于行业整体水平，收入小幅下降

2009 年，上海机场的航班起降架次和旅客吞吐量分别增长 8.3% 和 13.1%，货邮吞吐量则下滑 2.3%，三大指标增长情况均低于行业整体水平。这主要是由于 2009 年航空业内强外弱，国际航线需求低迷，并且货运业务明显比客运业务疲软所致。分航线来看，2009 年上海机场国内航线业务量增长较快，但国际航线业务量下滑比较严重，起降架次下滑 10.3%，其中外航起降下滑达 6.9%。由于上海机场的国际航线业务量比例较高，整体增速受到影响而相对较低。并且由于国际航线的每航班收入要远高于国内航线，国际航线的疲软直接导致了 2009 年上海机场航空性收入下滑 1.4%。此外，地面服务收入及场地租赁收入也分别下滑了 24.0% 和 5.9%。

非航空业务收入增长优于航空性业务收入，主要是因为商业餐饮租赁收入增长 16.2%。考虑到 T2 于去年 3 月底才投入使用，同比基数相对较低，该增速并不是十分理想。实际上，由于商业收入中免税所占比例较高，商业收入 2009 年也在一定程度上受到了国际客流量较少的影响。

综合以上，总收入下滑 0.3%。

图表 1：上海机场 2009 年经营数据

	2009.1-12	2008.1-12	+/- (%)
航班起降架次			
-国内航线	147,771	113,569	30.1
-国际航线	104,565	116,511	-10.3
-港澳航线	32,201	31,429	2.5
浦东机场总计	287,916	265,735	8.3
其中 - 外航	77,237	82,956	-6.9
旅客吞吐量 (千人次)			
-国内航线	16,480	12,263	34.4
-国际航线	10,977	12,225	-10.2
-港澳航线	4,366	3,976	9.8
浦东机场总计	31,921	28,236	13.1
货运吞吐量 (千吨)			
-国内航线	377	320	17.7
-国际航线	1,820	1,948	-6.6
-港澳航线	327	324	0.9
浦东机场总计	2,543	2,603	-2.3

资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 2：上海机场 2009 年收入细分情况

项目 (百万元)	2009	2008	%
航空及相关收入	1,901	1,927	-1.4%
地面服务收入	191	251	-24.0%
场地及设备租赁收入	318	338	-5.9%
商业餐饮租赁收入	667	574	16.2%
能源转供收入	105	110	-4.4%
广告收入	61	59	2.9%
其他收入	95	89	6.4%
合计	3,338	3,349	-0.3%

资料来源：公司数据，中金公司研究部

成本增长得到控制

主营业务成本同比增长 11.7%，与收入相比增速较快。其中，折旧成本的增长最为明显，由于 T2 的折旧费用在 2008 年 2 季度才开始计入，该项成本同比增长了 18.6%。去除折旧成本，其他变动成本的增长得到了较好的控制，同比的增幅仅为 8.3%，与吞吐量增幅基本保持一致。总体来说，成本增速低于我们的预期，这得益于公司在收入增长不利的情况下采取的成本控制措施。

投资收益增加

浦东航油公司去年 4 季度出现大幅亏损。今年除 1 季度小幅亏损外，2 季度以来浦东航油公司的盈利状况较好，全年最终盈利 4.56 亿元，为上海机场贡献 1.73 亿元的投资收益。

综合来看，上海机场 2009 年净利润为 7.06 亿元，合每股盈利 0.37 元，虽然同比下降了 17.8%，但好于我们的预期。公司拟每 10 股派发现金红利 0.50 元（含税）。

2010 年展望：

2009 年业务量的缓慢增长，将为 2010 年创造低基数效应。同时，国际航空业需求正在逐渐恢复，航空公司都在逐步增加国际航线的运力投放。而世博会的举行将进一步刺激上海机场的业务量增长。而随着外国经济的恢复和出口贸易量的提升，我们预期其货运业务也将延续去年 4 季度以来的反弹趋势。整体来看，我们认为上海机场今年的国际业务和货运业务的恢复将是公司的发展亮点。

2010 年国际航线有望大幅增长

受到国际航空需求低迷的拖累，2009 年上半年上海机场国际航线业务量大幅下滑，直到 8 月份才转为正增长。从 2010 年 1 月份的数据来看，国际航线的起降架次和旅客吞吐量的同比增幅分别达到 8.7% 和 10.1%，在此带动下上海机场业务量增长高于国内前 50 大机场总体水平。预计 2010 年全年在国际航空业需求逐步恢复和低基数的共同作用下，国际航线业务量都将保持良好增长。而世博会的举办将大大刺激国际旅客到达量增加，进一步促进国际航线业务量增长。虽然世博会可能带来额外的安保成本，但航班结构的改善有利于提升盈利能力，总体来看，公司的毛利率有望提升。

图表 3: 上海机场 2010 年 1 月份运营数据

	2010.1	2009.1	+/- (%)
航班起降架次			
-国内航线	12,857	10,810	18.9
-国际航线	9,145	8,411	8.7
-港澳航线	2,808	2,702	3.9
浦东机场总计	25,094	22,007	14.0
其中 - 外航	6,595	6,295	4.8
旅客吞吐量 (千人次)			
-国内航线	1,407	1,172	20.1
-国际航线	984	894	10.1
-港澳航线	378	375	0.7
浦东机场总计	2,768	2,440	13.4
货运吞吐量 (千吨)			
-国内航线	37	19	91.7
-国际航线	176	98	78.8
-港澳航线	32	17	91.0
浦东机场总计	245	134	82.2

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部

虹桥二期将对国内航线带来分流压力

上海机场国内航线业务量 2009 年增幅喜人, 2010 年 1 月也保持了较高增长。但这部分是由于虹桥机场超负荷运转, 部分需求被挤出到浦东机场。随着今年 3 月份虹桥机场二期工程正式投入使用, 将对浦东机场的国内航线业务量产生分流。因此, 总体来看, 2010 年上海机场的主要关注点应该在国际航线。

货运业务增长是 2010 年另一个亮点

受到国际航空货运需求低迷影响, 2009 年上海机场的货运吞吐量下滑 2.3%, 是国内主要上市机场中唯一出现下滑的。2010 年 1 月上海机场货运吞吐量大幅提高 82.2%, 预计随着国际空运需求回升, 2010 年上海机场的货运吞吐量将保持高于行业平均水平的增长。航空公司对于上海航空货运市场的重视也有所增加, 国航和国泰航空合资组建的新国货航计划今年夏天开始运营, 上海将是其主要运营基地之一, 预计其在上海的运力将大大增加。此外, 东航和上航合并完成后, 在上海的货运业务预计也将有所调整, 南航也将全货机配置在上海市场。预计航空公司运力增加将进一步刺激上海机场货运量的增加, 成为 2010 年乃至未来的新增长亮点。

财务支出将进一步降低

截止到 2009 年底, 上海机场偿还了 6.6 亿元的信用借款, 短期借款比 2008 年底大幅减少。预计 2010 年上海机场将继续利用营运资金减少借款, 有利于降低财务支出。

关注航空枢纽建设的进程

目前, 东航和上航的合并已经完成, 新东航正在就加入航空联盟的事宜进行谈判。我们预计新东航将在上海大力推进枢纽战略, 并且看好双方合并后的协同效应和枢纽建设效果, 相信强大的基地航空公司将有助于上海机场航空枢纽建设的推进。虽然近期随着虹桥二期扩建工程的投入使用将使得浦东机场的航班面临一定的分流压力。但长期来看, 如果机场管理当局能将虹桥和浦东两

个机场之间的地面衔接通道建好, 两个机场之间各自找好恰当的定位, 以达到相互支持、相互配合的效果, 对于浦东和虹桥机场的发展均将带来较好的机会。

资产注入预期将给股价带来支持

市场预期已久的资产注入在 2009 年依然未能得以推进。考虑到世博会开幕在即, 我们判断近期内资产注入仍难有实质性进展。但考虑到虹桥二期较大的资本开支, 资产注入如得以推进, 估计方案很难令市场满意。因此我们认为资产注入的暂不推进对于公司股价其实是一个利好。

盈利预测调整:

考虑到虹桥二期对于浦东的分流的影响, 我们小幅下调了浦东机场的吞吐量假设。其中, 飞机起降架次下调 1.2%。我们同时小幅下调了公司 2010 和 2011 的成本预测, 以反应好于预期的成本控制。综合来看, 我们小幅上调了 2010 年和 2011 年的盈利预测至 11.79 亿元和 14.29 亿元, 合每股收益 0.61 元和 0.74 元, 上调幅度分别为 4.9% 和 6.3%。

估值与建议:

由于机场板块的增长较为明确, 缺乏惊喜, 我们维持对该板块中性的投资建议。但对于希望配置该板块的投资者, 我们的首选是上海机场。公司目前对应的 2010 和 2011 年市盈率分别为 31.3x 和 25.8x, 估值虽然不低, 但我们看好 2010 年世博会对上海机场吞吐量的进一步拉动和上海枢纽远期发展前景, 维持审慎推荐的投资评级。

图表 4: 盈利预测调整

		2010E	2011E
飞机起降架次 (千次)	原预测	316	350
	新预测	312	345
	(+/-%)	-1.2	-1.2
旅客吞吐量 (千人次)	原预测	35,895	39,484
	新预测	35,911	39,502
	(+/-%)	0.0	0.0
主营业务收入 (人民币 百万)	原预测	3,888	4,336
	新预测	3,881	4,338
	(+/-%)	-0.2	0.0
主营业务成本 (人民币 百万)	原预测	2,531	2,698
	新预测	2,375	2,526
	(+/-%)	-6.1	-6.4
投资收益 (人民币 百万)	原预测	376	416
	新预测	377	417
	(+/-%)	0.2	0.2
净利润 (人民币 百万)	原预测	1,124	1,344
	新预测	1,179	1,429
	(+/-%)	4.9	6.3
每股盈利 (人民币)	原预测	0.58	0.70
	新预测	0.61	0.74
	(+/-%)	4.9	6.3

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部

图表 5：2009 年业绩分析

(单位：百万元)	季度数据						年度数据			中金点评
	4Q08	1Q09	2Q09	3Q09	4Q09	YoY	2008	2009	YoY	
主营业务收入	928	767	801	871	900	-3.0%	3,351	3,338	-0.4%	国际航线需求下滑使业务量增长缓慢，同时使航班结构变差，每航班收入下降 T2折旧去年4月方始计入，折旧费用增长较快，其他变动成本与吞吐量增幅基本一致
主营业务成本	522	517	573	618	584	12.0%	2,051	2,292	11.7%	
主营业务税金	39	31	32	35	37	-5.0%	134	134	0.5%	
主营业务利润	368	219	196	218	279	-24.1%	1,166	912	-21.7%	
主营利润率 (%)	39.6	28.6	24.5	25.1	31.0	-8.6ppt	35	27	-7ppt	
管理费用	31	29	25	40	34	10.0%	124	128	3.3%	
财务费用	48	46	44	42	41	-15.3%	146	173	18.6%	T2相关的借款利息去年4月才开始计入
投资收益	(69)	(5)	73	121	79	n.m.	174	268	53.7%	联营公司浦东航油公司盈利增加
营业利润	222	139	200	258	277	25.0%	1,073	874	-18.6%	
营业利润率 (%)	23.9	18.1	24.9	29.6	30.8	6.9ppt	32	26	-6ppt	
利润总额	219	139	200	258	276	26.0%	1,069	872	-18.4%	
所得税	12	29	31	27	37	203.3%	167	124	-25.8%	
少数股东损益	9	9	11	13	9	-5.2%	42	42	-1.6%	
净利润	197	101	158	218	230	16.4%	860	706	-17.8%	
净利润率 (%)	21.3	13.2	19.7	25.0	25.5	4.3ppt	26	21	-4ppt	
每股收益	0.10	0.05	0.08	0.11	0.12	16.4%	0.45	0.37	-17.8%	

资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 6：历史和预测的财务指标

	2007 A	2008 A	2009 A	2010 E	2011 E
损益表					
主营业务收入	3,144	3,351	3,338	3,881	4,338
(+/-%)	6.4	6.6	(0.4)	16.3	11.8
主营业务成本	1,322	2,051	2,292	2,375	2,526
(+/-%)	16.9	55.1	11.7	3.7	6.3
主营业务利润	1,701	1,166	912	1,350	1,638
(+/-%)	(0.5)	(31.4)	(21.7)	47.9	21.3
营业利润	1,571	897	612	1,063	1,358
(+/-%)	4.4	(42.9)	(31.8)	73.8	27.8
利润总额	1,947	1,069	872	1,432	1,767
(+/-%)	12.0	(45.1)	(18.5)	64.3	23.4
净利润	1,696	860	706	1,179	1,429
(+/-%)	12.0	(49.3)	(17.9)	67.0	21.1
现金流量表					
经营活动现金流	1,321	1,495	1,184	1,723	1,849
投资活动现金流	(2,877)	(1,690)	(249)	(363)	(482)
融资活动现金流	1,513	285	(935)	(537)	(645)
现金及现金等价物净增加额	-43	90	0	823	722
资产负债表					
流动资产	1,299	1,602	1,887	2,645	3,537
长期投资和固定资产	14,309	15,253	14,648	14,560	14,597
流动负债	1,955	2,495	1,519	1,401	1,320
长期负债	2,478	2,480	2,482	2,182	1,882
股东权益	11,610	12,306	12,959	14,048	15,358
财务指标					
毛利率	57.9	38.8	31.4	38.8	41.8
营业利润率 (%)	61.9	31.9	26.1	36.9	40.7
净利润率 (%)	53.9	25.7	21.2	30.4	32.9
息税折旧摊销前利润率 (%)	71.2	54.7	54.0	61.8	63.2
营业、管理费用/主营业务收入	4.1	3.7	3.8	3.8	3.8
股本回报率 (%)	14.6	7.0	5.5	8.4	9.3
资产收益率 (%)	10.6	5.0	4.2	6.7	7.7
股息收益率 (%)	0.8	0.3	0.3	0.4	0.4
净债务/股东权益 (%)	25.3	29.4	23.8	19.1	14.9
资产负债率 (%)	27.6	28.8	23.6	20.3	17.3
流动比率	0.7	0.6	1.2	1.9	2.7
速动比率	0.1	0.2	0.2	0.9	1.5

资料来源：公司数据，中金公司研究部

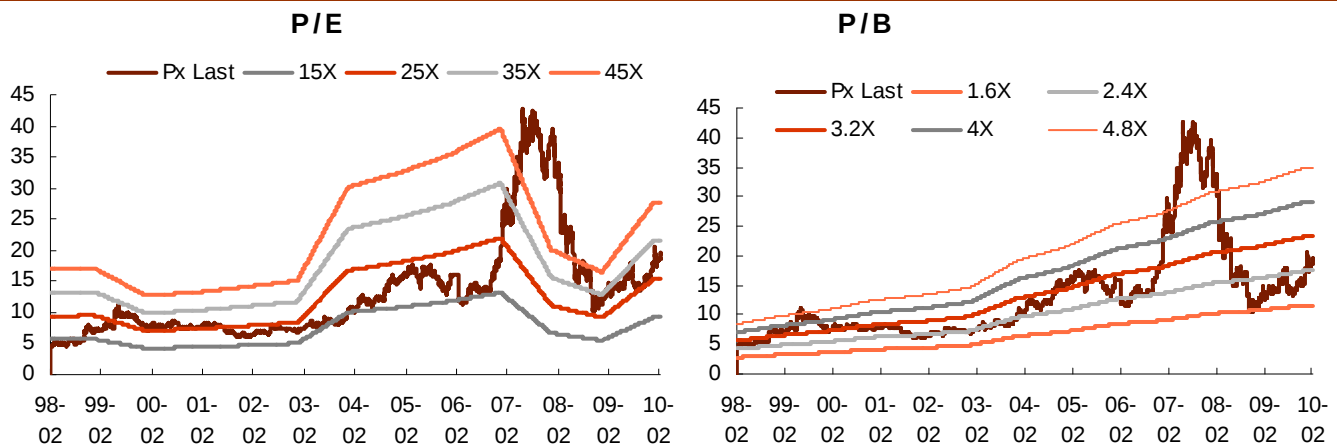
本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。

图表 7: 可比公司估值

公司名称	代码	货币	股价		市盈率					EV/EBITDA				市净率		
			2010-2-26	08A	09E	10E	11E	08A	09E	10E	11E	08A	09E	10E	11E	
国际机场公司																
空港设施	8864 jp	JPY	476.00	7.9	n.a.	12.5	n.a.	4.1	n.a.	n.a.	n.a.	0.6	n.a.	n.a.	n.a.	
日本空港	9706 jp	JPY	1,342.00	33.9	49.1	43.6	25.8	7.4	n.a.	n.a.	n.a.	1.1	1.2	1.1	1.0	
泰国机场	AOT Tb	THB	38.75	77.5	19.8	15.5	13.4	9.3	7.5	6.8	6.3	0.7	0.7	0.7	0.7	
法兰克福机场	FRA Gr	EUR	36.31	19.2	24.3	19.4	17.8	9.0	10.2	8.7	7.8	1.3	1.3	1.3	1.3	
奥克兰机场	AIA Nz	NZD	1.86	55.0	23.3	21.1	18.8	12.5	12.6	11.6	10.9	1.2	1.3	1.3	1.3	
哥本哈根机场	KBHL Dc	DKK	1,185.00	15.1	12.7	11.9	9.7	8.1	7.7	7.4	6.4	2.9	2.8	2.7	2.6	
维也纳机场	FLU Av	EUR	33.60	7.7	10.6	11.4	12.5	6.1	7.8	7.6	7.3	0.9	0.9	0.9	0.9	
苏黎世机场	UZAN Sw	CHF	320.00	16.2	15.1	15.8	15.5	7.3	7.8	7.5	7.1	1.3	1.3	1.2	1.2	
佛罗伦萨机场	AFI Im	EUR	13.87	37.5	n.a.	n.a.	n.a.	13.0	n.a.	n.a.	n.a.	3.6	n.a.	n.a.	n.a.	
平均值				30.0	22.1	18.9	16.2	8.5	8.9	8.3	7.6	1.5	1.4	1.3	1.3	
中值				19.2	19.8	15.7	15.5	8.1	7.8	7.5	7.2	1.2	1.3	1.2	1.2	
国内机场公司（港股）																
北京机场	694 hk	HKD	4.25	186.0	43.5	23.2	16.4	44.8	14.6	10.8	9.4	1.3	1.3	1.2	1.1	
美兰机场	357 hk	HKD	8.27	21.2	20.3	18.0	16.5	13.8	11.6	10.2	9.5	2.1	2.0	1.9	1.7	
平均值				103.6	31.9	20.6	16.4	29.3	13.1	10.5	9.5	1.7	1.6	1.6	1.4	
中值				103.6	31.9	20.6	16.4	29.3	13.1	10.5	9.5	1.7	1.6	1.6	1.4	
国内机场公司（A股）																
上海机场	600009 ch	CNY	19.14	42.9	52.2	31.3	25.8	21.0	21.3	16.0	13.6	3.0	2.8	2.6	2.4	
白云机场	600004 ch	CNY	11.78	27.9	26.9	22.5	21.3	11.9	12.1	11.7	9.8	2.3	2.2	2.0	1.9	
深圳机场	000089 ch	CNY	7.56	53.3	24.2	20.9	19.5	23.3	15.6	13.0	10.8	2.8	2.5	2.3	2.1	
厦门空港	600897 ch	CNY	20.31	31.1	22.2	21.7	20.5	18.6	13.8	12.6	11.8	5.4	4.8	4.4	4.1	
平均值				38.8	31.4	24.1	21.8	18.7	15.7	13.3	11.5	3.4	3.1	2.9	2.6	
中值				37.0	25.6	22.1	20.9	19.8	14.7	12.8	11.3	2.9	2.7	2.5	2.3	

资料来源: 彭博资讯, 公司数据, 中金公司研究部

图表 8: 历史 P/E 和 P/B



资料来源: 彭博资讯, 公司数据, 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。