



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

业绩回顾

研究报告

2010年4月21日

传媒

研究部

金宇

分析师, SAC 执业证书编号: S0080207070053

jinyu@cicc.com.cn

钟文明

联系人

zhongwm@cicc.com.cn

杨磊

联系人

yanglei3@cicc.com.cn

中性

出版传媒(601999.CH)

FY09&1Q10 业绩符合预期, 主题投资机会丰富

主要财务信息

(百万元)	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E
主营业务收入	1,023	1,178	1,292	1,480	1,592
(+/-)	1%	15%	10%	15%	8%
主营业务利润	240	271	312	362	394
(+/-)	2%	13%	15%	16%	9%
营业利润	70	90	109	128	139
(+/-)	-13%	29%	21%	17%	9%
净利润	105	116	129	148	159
(+/-)	15%	10%	12%	14%	7%
每股盈利(元)	0.19	0.21	0.23	0.27	0.29
市盈率	76.0	68.9	61.5	53.8	50.1
市净率	6.32	5.83	5.42	4.96	4.54
EV/EBITDA	51.9	53.3	55.2	48.1	42.3
净资产收益率	12.3%	8.8%	9.2%	9.6%	9.5%
现金分红收益率	0.0%	0.5%	0.2%	0.2%	0.2%
每股经营现金流(元)	0.20	(0.03)	0.35	0.34	0.35
股价/经营现金	71.8	(424.7)	40.8	41.9	41.2

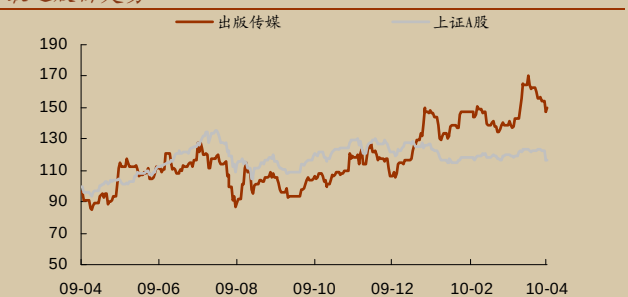
股票信息

A股	
当前股价	人民币14.44
股票代码	601999 CH Equity
日成交量(百万股)	4.4
总市值(百万元)	7,955
52周最高价/最低价	人民币16.65/8.01
发行股数(百万股)	551
其中:流通股(百万股)	148
主要股东(持股比例)	辽宁出版集团有限公司(73.14%)

最近估值走势

%	一周	一月	三月	年初至今
[601999.CH]	-4.05	+7.92	+1.05	+28.24
[上证A股指数]	-5.76	-2.89	-8.26	-9.13
[中金传媒指数]	-3.82	+2.64	-4.94	+12.06

最近股价走势



资料来源: 彭博资讯, 公司信息, 中金公司研究部

FY09&1Q10 业绩符合预期:

公司 09 年实现收入 12.9 亿元, 同比增长 9.7%; 实现净利润 1.29 亿元, 折合每股收益 0.23 元, 同比增长 11.9%, 完全符合预期。分配方面, 公司拟每 10 股派发现金红利 0.20 元 (含税)。2010 年 1 季度实现收入 3.7 亿元, 同比增长 12%; 实现净利润 3660 万元, 对应每股收益 0.07 元, 同比增长 11.3%, 占我们全年预期的 25%, 符合预期。

正面:

- 一般图书收入稳步增长, 首次超过教材教辅。09 年公司下属万卷公司等业务稳步增长, 最终实现一般图书出版和发行收入 6 亿元左右, 同比增长 26%, 在收入结构中首次超过教材教辅的收入 (5.1 亿元)。
- 收到中天证券分红, 投资收益同比上升。09 年度, 公司收到中天证券的分红收益近 3000 万元, 对投资收益贡献正面。

负面:

- 教材发行业务略有下滑。受 09 年秋季开始, 辽宁省采购免费教材中部分品种实施循环使用的影响, 教材发行业务略有下滑, 最终导致公司图书发行业务实现 6.2 亿元, 同比下降 1%。
- 经营管理费用上升。09 年公司销售费用支出 8490 万元, 同比上升 24%; 管理费用支出 1.55 亿元, 同比上升 23%, 主要因为公司收购项目发生的相关费用增加。

发展趋势:

2010 年, 公司现有业务将保持平稳增长, 收购项目有望陆续进入实质合作阶段 (内蒙古新华发行/天津出版总社/湖南蓝猫动漫/盛大文学/台湾五南出版等)。由于相关收购项目对资金需求可能较大, 公司存在再融资的可能。

估值与建议:

调整了盈利结构, 但维持 2010-2011 年每股收益 0.27 元和 0.29 元不变, 当前股价对应 2010 年 PE 为 54x, 处于板块估值的中高端, 维持中性评级。该股的主题投资机会非常丰富, 包括跨地域/跨媒体/数字出版/增发等, 投资者可以关注相关事件发生带来的波段投资机会。

图表 1：利润表和现金流量表指标季度变化

单位(百万)	1Q08	2Q08	3Q08	4Q08	1Q09	2Q09	3Q09	4Q09	1Q10	QoQ	YoY	2008	2009	YoY
利润表指标														
一、营业收入	286.1	223.0	327.5	341.0	332.4	247.1	387.8	324.7	372.3	14.7%	12.0%	1177.7	1291.9	9.7%
减：营业成本	209.1	185.3	256.1	249.6	242.9	183.5	299.0	247.6	271.1	9.5%	11.6%	900.1	973.1	8.1%
减：营业税费	1.4	0.7	2.2	2.1	1.4	1.2	2.8	1.4	1.7	23.3%	17.6%	6.4	6.8	6.4%
减：销售费用	16.2	11.8	20.5	20.2	21.0	16.2	31.5	16.2	24.3	49.8%	16.2%	68.7	84.9	23.6%
减：管理费用	30.0	22.5	32.2	40.9	38.7	30.2	37.1	48.8	43.3	-11.1%	12.0%	125.6	154.9	23.3%
减：财务费用	-0.8	-7.4	-2.0	-7.5	-3.1	-3.7	-2.6	-4.7	-1.7	-62.5%	-43.2%	-17.7	-14.0	-20.7%
经营性利润	30.1	10.1	18.6	35.8	31.4	19.7	19.8	15.4	33.6	118.4%	7.1%	94.5	86.3	-8.7%
减：资产减值损失	1.5	0.8	3.2	1.7	0.8	4.3	3.3	-5.7	0.5	-109.3%	-33.9%	7.1	2.7	-62.0%
加：公允价值变动净收益	-0.2	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-100.1%	n.a.	0.1	0.0	-100.0%
加：投资净收益	0.0	4.9	0.3	-2.3	0.0	0.0	0.0	25.7	0.0	-100.1%	-1168%	2.9	25.8	794.4%
二、营业利润	28.4	14.1	15.8	32.1	30.6	15.4	16.5	46.8	33.1	-29.4%	8.0%	90.3	109.4	21.1%
加：营业外收入	0.1	3.0	0.7	21.8	2.7	3.9	3.5	13.6	3.8	-72.3%	39.4%	25.5	23.7	-7.0%
减：营业外支出	0.2	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.3	0.5	0.0	-90.8%	521.6%	0.4	0.8	100.0%
三、利润总额	28.3	17.1	16.4	53.7	33.3	19.3	19.7	60.0	36.8	-38.6%	10.5%	115.5	132.3	14.6%
减：所得税	0.0	0.0	0.0	1.8	0.6	0.9	0.2	0.9	0.4	-59.6%	-38.6%	1.7	2.7	55.7%
四、净利润(含少数股东损益)	28.3	17.1	16.4	51.9	32.7	18.4	19.5	59.0	36.4	-38.3%	11.4%	113.7	129.6	14.0%
减：少数股东损益	-0.6	0.5	-0.5	-1.2	-0.1	0.0	-0.3	0.7	-0.1	-119.4%	-7.8%	-1.8	0.3	-114.1%
净利润(不含少数股东损益)	28.9	16.6	17.0	53.1	32.8	18.4	19.7	58.3	36.6	-37.3%	11.3%	115.5	129.3	11.9%
总股本	550.9	550.9	550.9	550.9	550.9	550.9	550.9	550.9	550.9	0.0%	0.0%	550.9	550.9	0.0%
五、每股收益：	0.05	0.03	0.03	0.10	0.06	0.03	0.04	0.11	0.07	-37.3%	11.3%	0.21	0.23	11.9%
盈利比率指标														
毛利率	26.9%	16.9%	21.8%	26.8%	26.9%	25.7%	22.9%	23.7%	27.2%	3.4%	0.3%	23.6%	24.7%	1.1%
三项费用率	15.9%	12.1%	15.5%	15.7%	17.0%	17.3%	17.1%	18.6%	17.7%	-0.9%	0.7%	15.0%	17.5%	2.5%
销售费用率	5.7%	5.3%	6.3%	5.9%	6.3%	6.5%	8.1%	5.0%	6.5%	1.5%	0.2%	5.8%	6.6%	0.7%
管理费用率	10.5%	10.1%	9.8%	12.0%	11.6%	12.2%	9.6%	15.0%	11.6%	-3.4%	0.0%	10.7%	12.0%	1.3%
财务费用率	-0.3%	-3.3%	-0.6%	-2.2%	-0.9%	-1.5%	-0.7%	-1.4%	-0.5%	1.0%	0.5%	-1.5%	-1.1%	0.4%
经营性利润率	10.5%	4.5%	5.7%	10.5%	9.4%	8.0%	5.1%	4.7%	9.0%	4.3%	-0.4%	8.0%	6.7%	-1.3%
营业利润率	9.9%	6.3%	4.8%	9.4%	9.2%	6.2%	4.3%	14.4%	8.9%	-5.5%	-0.3%	7.7%	8.5%	0.8%
净利润率	10.1%	7.4%	5.2%	15.6%	9.9%	7.5%	5.1%	18.0%	9.8%	-8.1%	-0.1%	9.8%	10.0%	0.2%
有效税率	-0.1%	-0.2%	0.0%	3.4%	1.8%	4.8%	1.2%	1.6%	1.0%	-0.5%	-0.8%	1.5%	2.0%	0.5%
现金流量指标														
经营性现金流	-68.9	-40.6	-27.3	118.0	-3.9	56.2	-4.5	147.3	-65.8	-144.7%	1590.2%	-18.7	195.1	-1142%
每股经营性现金流	-0.13	-0.07	-0.05	0.21	-0.01	0.10	-0.01	0.27	-0.12	-144.7%	1590.2%	-0.03	0.35	-1142%
工资支出	-27.9	-18.4	-25.9	-26.4	-44.3	-21.9	-27.2	-27.2	-48.1	76.9%	8.4%	-98.6	-120.6	22.4%
投资性现金流	-1.9	-29.6	-13.3	-1.1	-1.0	-1.1	-200.3	-4.9	28.1	-669.6%	-2923.2%	-45.8	-207.4	352.5%
资本支出	-1.9	-3.5	-13.7	6.8	-1.0	-1.2	-2.2	-3.7	-1.5	-60.7%	40.7%	-12.3	-8.2	-33.5%
融资性现金流	-33.8	0.9	19.9	-19.6	0.0	0.5	52.2	-80.5	5.5	-106.8%	n.a.	-32.6	-27.9	-14.5%
银行借款	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	110.0	0.0	65.6	n.a.	n.a.	-	110.0	n.a.
偿还借款	-33.5	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-30.0	-80.0	-60.0	-25.0%	n.a.	-32.5	-110.0	238.5%
合计现金流量	-104.6	-69.2	-20.7	97.4	-4.9	55.5	-152.6	61.8	-32.2	-152.1%	559.0%	-97.1	-40.1	-58.7%

资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 2: 资产负债表指标季度变化

单位(百万)	1Q08	1-2Q08	1-3Q08	1-4Q08	1Q09	2Q09	3Q09	4Q09	1Q10	QoQ	YoY
资产负债表指标											
货币资金	689.7	620.4	599.7	697.1	692.2	747.8	595.2	657.0	624.8	-4.9%	-9.7%
交易性金融资产	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	n.a.	n.a.
应收账款	366.4	313.3	470.2	297.9	351.0	364.0	567.3	340.6	418.8	23.0%	19.3%
预付账款	26.0	25.9	15.4	26.7	22.6	29.3	20.3	15.1	17.9	18.9%	-20.7%
其他应收款	24.8	39.0	66.0	59.0	173.4	53.6	53.1	51.5	125.2	143.3%	-27.8%
存货	399.7	461.0	579.4	420.0	470.5	498.5	572.4	532.2	551.9	3.7%	17.3%
流动资产合计	1511.5	1469.7	1734.2	1509.8	1723.1	1697.4	1809.0	1630.9	1741.8	6.8%	1.1%
可供出售金融资产	7.5	4.6	3.7	2.9	3.5	4.3	4.0	4.4	4.3	-1.8%	24.9%
长期股权投资	0.7	15.7	15.7	36.2	20.4	20.4	218.4	206.7	206.7	0.0%	911.2%
固定资产	297.2	299.2	298.5	281.9	278.5	274.0	270.0	267.2	263.0	-1.6%	-5.6%
在建工程	0.8	1.9	0.0	0.0	0.0	0.6	1.8	0.0	0.0	n.a.	n.a.
无形资产	114.0	113.2	122.2	112.1	111.5	110.6	110.2	114.2	113.3	-0.8%	1.6%
非流动资产合计	424.9	439.0	444.8	435.1	431.6	427.4	622.2	612.2	606.8	-0.9%	40.6%
资产合计	1936.4	1908.6	2179.0	1944.9	2154.7	2124.8	2431.1	2243.0	2348.7	4.7%	9.0%
短期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	80.0	0.0	5.6	n.a.	n.a.
应付票据	3.65	20.3	25.7	22.9	39.5	56.5	60.5	56.9	66.1	16.2%	67.5%
应付账款	542.6	506.9	736.1	477.1	637.7	597.7	812.3	634.1	693.7	9.4%	8.8%
预收账款	50.2	45.8	37.3	29.5	19.7	16.7	22.6	47.5	24.2	-49.0%	23.2%
其他应付款	30.4	37.9	34.6	41.9	50.5	30.0	31.8	32.9	47.4	44.0%	-6.1%
流动负债合计	637.2	613.5	848.5	580.7	757.1	735.1	1022.3	775.5	844.2	8.9%	11.5%
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.
非流动负债合计	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.
负债合计	637.2	613.5	848.5	580.7	757.1	735.1	1022.3	775.5	844.2	8.9%	11.5%
归属于母公司所有者权益	1285.2	1295.1	1311.2	1363.8	1397.3	1389.0	1408.4	1467.2	1504.3	2.5%	7.7%
资产负债比率指标											
现金资产比率	36%	33%	28%	36%	32%	35%	24%	29%	27%	-3%	-6%
固定资产比率	15%	16%	14%	14%	13%	13%	11%	12%	11%	-1%	-2%
有息负债	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	80.0	0.0	5.6	n.a.	n.a.
资产负债率	32.9%	32.1%	38.9%	29.9%	35.1%	34.6%	42.0%	34.6%	35.9%	1%	1%
每股净资产	2.33	2.35	2.38	2.48	2.54	2.52	2.56	2.66	2.73	2.5%	7.7%
全面摊薄 ROE	2.3%	1.3%	1.3%	3.9%	2.4%	1.3%	1.4%	4.0%	2.4%	-2%	0%

资料来源: 资料来源: 公司数据, 中金公司研究部

图表 3：公司历史和预测财务数据

人民币（百万）		Y2007	Y2008	Y2009	Y2010E	Y2011E
主营业务收入	总计	1,022.7	1,177.7	1,291.9	1,480.4	1,592.1
	出版	336.1	393.6	534.3	667.9	734.7
	发行	577.5	627.7	621.3	627.5	627.5
	纸张、印刷耗材等	150.2	246.2	219.8	263.8	303.4
	票据印刷	25.8	28.2	31.2	34.3	37.8
	其他	15.6	19.0	22.9	25.2	27.7
	抵消	-82.7	-137.0	-137.6	-138.3	-138.9
年同比增长	总计	1.3%	15.2%	9.7%	14.6%	7.5%
	出版	-0.6%	17.1%	35.8%	25.0%	10.0%
	发行	18.4%	8.7%	-1.0%	1.0%	0.0%
	纸张、印刷耗材等	-35.8%	63.9%	-10.7%	20.0%	15.0%
	票据印刷	-6.2%	9.3%	10.8%	10.0%	10.0%
	其他	35.6%	21.6%	20.6%	10.0%	10.0%
	抵消	-7.3%	65.7%	0.5%	0.5%	0.5%
毛利率	总计	24.1%	23.6%	24.7%	25.0%	25.0%
	出版	32.2%	32.6%	32.8%	32.8%	32.8%
	发行	18.2%	17.1%	15.8%	15.8%	16.0%
	纸张、印刷耗材等	7.2%	6.3%	7.1%	7.1%	7.1%
	票据印刷	32.7%	29.9%	30.3%	30.3%	30.3%
	其他	79.9%	95.4%	87.7%	87.7%	87.7%
	抵消	-1.5%	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.1%
运营指标	三项费用	165.4	176.6	225.8	261.0	281.7
	主营业务占比	16.2%	15.0%	17.5%	17.6%	17.7%
	经营费用	53.5	68.7	84.9	97.3	104.6
	主营业务占比	5.2%	5.8%	6.6%	6.6%	6.6%
	管理费用	107.0	125.6	154.9	177.7	191.1
	主营业务占比	10.5%	10.7%	12.0%	12.0%	12.0%
	财务费用	4.9	-17.7	-14.0	-14.0	-14.0
	主营业务占比	0.5%	-1.5%	-1.1%	-0.9%	-0.9%
	营业利润	70.1	90.3	109.4	128.3	139.5
其他指标	营业利润率	6.9%	7.7%	8.5%	8.7%	8.8%
	投资收益	0.8	2.9	25.8	30.0	30.0
	所得税	0.09	1.74	2.71	3.10	3.33
	有效税率	0.1%	1.5%	2.0%	2.0%	2.0%
	少数股东权益	-0.11	-1.83	0.26	0.33	0.65
	净利润	104.74	115.54	129.33	147.75	158.69
	净利润率	10.2%	9.8%	10.0%	10.0%	10.0%
流动指标	每股盈利	0.19	0.21	0.23	0.27	0.29
	现金	794	697	657	862	1,050
	应收帐款	208	298	341	385	393
	应付帐款	460	477	634	724	778
	存货	379	420	532	533	556
	流动资本	80	232	198	161	135
现金流指标	经营现金流	111	-19	195	190	193
	投资支出	-10	-12	-8	-8	-8

资料来源：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(1)中国国际金融香港证券有限公司于香港提供,及(2)中国国际金融（新加坡）有限公司提供于符合 Financial Advisers Regulations and the Securities and Futures Act and Regulations 定义下的 accredited investors and/or institutional investors。发布本报告于此类投资者，有关财务顾问将不需要根据新加坡之 Financial Advisers Act 第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，新加坡的收件人可向中金新加坡公司提出。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。

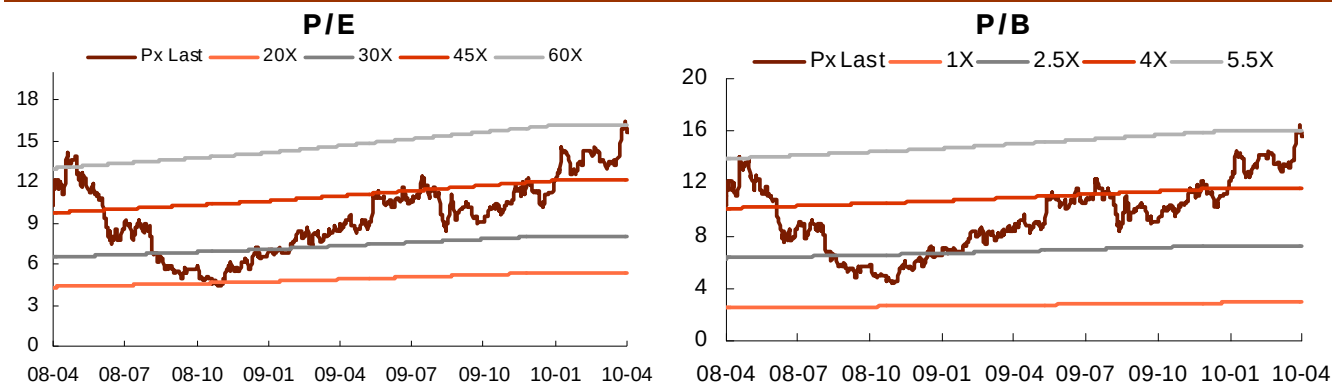
图表 4: 可比公司估值(10/04/20)

公司列表	股票代码	股价货币	股价 (2010-4-20)	总市值 (百万元)	投资建议	09E	P/E 10E	11E	09E	P/B 10E	11E	09E	EV/EBITDA 10E	11E
互联网-A股														
东方财富	300059	CNY	72.95	10,213	中性	142.2	91.2	67.1	37.7	6.2	5.7	133.6	76.1	52.6
焦点科技	002315	CNY	80	9,400	中性	103.2	66.8	51.0	6.4	5.8	5.2	72.4	52.9	38.6
同花顺	300033	CNY	46.31	6,224		83.3	59.8	41.7	6.1	2.4	2.3	61.5	50.0	36.9
生意宝	002095	CNY	37.9	3,411		83.2	60.1	39.1	8.6	11.3	9.4	n.a.	37.1	20.7
中青宝	300052	CNY	37.8	3,780		91.9	50.2	33.3	22.2	3.8	3.5	77.3	47.1	29.3
中值						93.2	63.5	46.4	7.5	6.0	5.5	72.4	51.5	37.7
传媒-A股														
有线网络														
歌华有线	600037	CNY	15.23	16,149	审慎推荐	48.9	66.5	101.7	3.6	3.4	3.4	20.8	20.8	19.0
天威视讯	002238	CNY	24.34	6,499	审慎推荐	83.1	77.0	57.1	5.2	5.0	4.7	18.1	18.1	16.9
广电网络	600831	CNY	12.4	5,374	中性	62.5	50.5	45.8	4.4	4.1	3.9	15.9	14.6	13.5
电广传媒	000917	CNY	20.4	8,290	中性	281.7	66.3	57.7	4.2	4.0	3.8	27.4	30.9	27.5
图书出版														
时代出版	600551	CNY	21.38	8,351	推荐	37.1	30.8	28.2	4.1	3.6	3.3	31.4	28.0	24.9
出版传媒	601999	CNY	14.44	7,955	中性	61.5	53.8	50.1	5.4	5.0	4.5	55.2	48.1	42.3
鑫新股份	600373	CNY	17.11	3,208	无评级	43.7	40.1	Na	3.4	3.1	Na	Na	Na	Na
皖新传媒	601801	CNY	15.04	13,686	中性	49.5	45.2	39.8	7.0	4.2	3.8	28.9	28.0	24.7
报纸广告														
博瑞传播	600880	CNY	33.37	12,523	推荐	47.6	36.9	31.7	3.5	4.2	5.1	32.4	24.9	20.8
新华传媒	600825	CNY	14.74	12,835	中性	55.6	51.5	47.3	5.4	4.9	4.4	42.6	37.6	34.6
华闻传媒	000793	CNY	7.09	9,643	中性	58.7	52.2	47.0	4.2	4.0	3.8	21.0	20.7	17.4
粤传媒	002181	CNY	12.38	4,335		-46.4	195.9	165.3	3.6	3.5	3.9	65.4	42.6	37.2
电视广告														
中视传媒	600088	CNY	20.89	4,945	中性	43.2	41.5	39.8	5.3	4.8	4.4	25.6	27.6	24.7
户外广告														
北巴传媒	600386	CNY	12.27	4,947	推荐	42.0	27.3	20.4	5.0	4.2	3.5	14.2	14.9	11.7
广告代理/公关/促销														
蓝色光标	300058	CNY	48.1	3,848		79.4	51.8	37.5	18.3	4.6	4.1	n.a.	35.4	24.7
动漫														
奥飞动漫	002292	CNY	46.6	7,456	中性	73.4	54.5	42.4	6.2	5.7	5.2	55.5	45.1	33.3
影视娱乐														
华谊兄弟	300027	CNY	63.29	10,633	中性	125.8	78.9	55.8	7.2	6.8	6.1	70.4	53.2	35.1
综合														
中信国安	000839	CNY	14.84	23,268	中性	38.0	70.1	58.8	4.0	3.9	3.8	71.6	67.5	59.3
东方明珠	600832	CNY	13.21	42,091	中性	90.9	82.6	78.1	6.5	6.0	5.6	56.9	50.8	47.1
中值						55.6	52.2	47.2	5.0	4.2	4.0	31.4	29.5	24.8

Note: 黄色标记公司不在中金正式研究范围内, 每股盈利采用万得平均预测均值

资料来源: 公司资料, 彭博资讯, Wind, 中金公司研究部

图表 5: 历史 P/E 和 P/B



资料来源: 公司数据, 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(1)中国国际金融香港证券有限公司于香港提供, 及(2)中国国际金融(新加坡)有限公司提供于符合Financial Advisers Regulations and the Securities and Futures Act and Regulations定义下的accredited investors and/or institutional investors。发布本报告于此类投资者, 有关财务顾问将不需要根据新加坡之Financial Advisers Act第36条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询, 新加坡的收件人可向中金新加坡公司提出。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。