



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8月10日

汽车及零部件

研究部

陈鹏扬

联系人

chenpy@cicc.com.cn

张涵一

联系人

zhanghy2@cicc.com.cn

审慎推荐

福耀玻璃(600660.CH)

中报业绩符合预期

郑栋 CFA

分析师, SAC 执业证书编号: S0080208030081

zhengd@cicc.com.cn

主要财务信息

(单位: 百万元)	2007	2008	2009	2010E	2011E
营业收入	5,166	5,717	6,079	7,230	8,504
(+/-%)	31%	11%	6%	19%	18%
净利润	917	246	1,118	1,702	2,093
(+/-%)	49.4%	-73.2%	354.4%	52.2%	23.0%
摊薄每股收益(元)	0.92	0.12	0.56	0.85	1.05
(+/-%)	49.4%	-86.6%	354.4%	52.2%	23.0%
每股分红(元)	0.50	0.06	0.17	0.42	0.52
分红收益率	4.4%	0.5%	1.5%	3.7%	4.6%
净资产收益率	26%	8%	26%	30%	30%
投入资本回报率	14%	7%	15%	20%	24%
市盈率	12.4	92.2	20.3	13.3	10.8
市净率	3.2	6.9	5.2	4.3	3.6
EV/EBITDA	9.9	25.7	14.8	10.9	8.7
每股经营现金流(元)	0.68	0.79	0.66	0.97	1.19
股价/经营现金	16.5	14.3	17.1	11.7	9.5

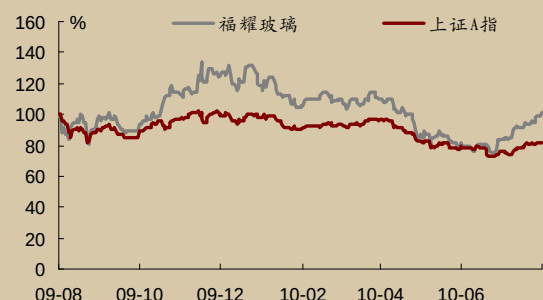
股票信息

上证A股	A股
当前股价	人民币11.33
股票代码	600660.CH
日成交量(百万股)	23.1
52周最高价/最低价	人民币15.44/8.12
发行股数(百万股)	2,003
其中: 流通股(百万股)	1,763
总市值(百万元)	22,694
主要股东(持股比例)	香港三益发展有限公司(22.49%)

最近估值走势

	上周	1个月	3个月	年初至今
[600660.CH]	+5.59	+20.02	+18.89	-24.16
[A股指数]	+0.00	+8.16	-0.59	-18.44
[中金汽车指数]	+5.67	+24.10	+8.90	-4.71

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

中报业绩符合预期:

上半年,公司实现销售收入 38.88 亿元,同比增长 52.7%;实现净利润 8.77 亿元,同比增长 296.1%,对应每股收益 0.44 元,与之前披露的预增公告一致。2 季度,公司实现净利润 4.6 亿元,同比增长 290.3%。

正面:

- **汽车玻璃获得超越行业水平增长。**上半年国内汽车销量同比增长 47.7%,而公司汽车玻璃收入同比增长 62.6%至 34.36 亿元(其中出口业务增速为 41.2%),公司国内汽车玻璃业务收入增速高于行业水平。
- **期间费用率明显下降。**上半年,期间费用率下降 4 个百分点至 16.2%。其中,管理费用率下滑 2.1 个百分点至 6.6%;在持续偿还银行负债后,公司资产负债率降至 39.3%,财务费用率也同比降 2 个百分点。
- **流动资产周转速度有所提高。**上半年存货周转天数比去年同期缩短 23 天,应收账款周转天数比去年同期加快了 5.60 天。

负面:

- **2 季度毛利率环比下滑 4.5 个百分点至 39.4%**,我们判断主要受到重油价格上升导致浮法玻璃业务利润率下降以及汽车玻璃产品结构变化影响。

发展趋势:

公司作为汽车玻璃市场绝对龙头,将受益于汽车销量增长及结构提升。未来两年汽车价格下降对公司盈利冲击相对较小。往后看,随着福清三线浮法技改投产以及收购重庆浮法玻璃业务,公司浮法玻璃自配率将大幅提升,从而改善公司的盈利能力。

盈利预测调整:

我们维持 2010/11 年的盈利预测分别为 0.85 和 1.05 元。

估值与建议:

目前股价对应 2010、2011 年动态市盈率分别为 13 倍和 11 倍,估值处于行业中低端。我们维持公司审慎推荐评级,认为后续随着市场对公司盈利稳定增长的认识进一步提升,公司估值将有提升空间。

图表 1: 2010 年第 2 季度业绩分析

百万元	季度数据								半年度数据			中金评论
	1Q09	2Q09	3Q09	4Q09	1Q10	2Q10	QoQ	YoY	1H09	1H10	YoY	
营业收入	1,059	1,487	1,597	1,936	1,753	2,135	21.8%	43.5%	2,547	3,888	52.7%	汽车玻璃同比增长62.6%，浮法玻璃同比增长14.2%
毛利	359	623	723	852	769	841	9.4%	35.1%	982	1,610	64.0%	
销售费用	77	102	109	122	130	149	15.1%	45.5%	179	279	55.3%	
管理费用	98	124	125	136	120	136	13.2%	9.5%	222	257	15.5%	
资产减值损失	0	215	0	-214	0	0	n.m.	n.m.	215	0	n.m.	
营业利润	184	180	488	807	518	555	7.1%	208.2%	364	1,074	194.6%	
财务费用	68	46	48	45	44	50	12.4%	9.1%	114	94	-17.1%	
投资收益	2	5	6	8	5	4	-11.4%	-6.6%	7	9	42.7%	
营业外收入	5	21	2	2	9	3	-60.2%	-83.5%	26	12	-53.4%	
营业外支出	0	1	2	218	2	1	-29.2%	82.7%	1	3	170.7%	
利润总额	123	159	446	554	486	512	5.4%	221.4%	282	998	253.7%	
所得税费用	19	42	50	54	69	52	-24.4%	26.1%	61	122	99.5%	
净利润	103	118	397	500	417	460	10.3%	290.3%	221	877	296.1%	
股本	2,003	2,003	2,003	2,003	2,003	2,003	0.0%	0.0%	2,003	2,003	0.0%	
每股收益	0.05	0.06	0.20	0.25	0.21	0.23	10.3%	290.3%	0.11	0.44	296.1%	
财务比率												
毛利率	33.9%	41.9%	45.3%	44.0%	43.9%	39.4%	-4.5%	-2.5%	38.6%	41.4%	2.9%	主要受到重油价格上升导致浮法玻璃业务利润率下降以及汽车玻璃产品结构变化影响
营业利润率	17.4%	12.1%	30.5%	41.7%	29.6%	26.0%	-3.6%	13.9%	14.3%	27.6%	13.3%	
净利率	9.8%	7.9%	24.8%	25.8%	23.8%	21.5%	-2.2%	13.6%	8.7%	22.5%	13.9%	
销售费用率	7.3%	6.9%	6.8%	6.3%	7.4%	7.0%	-0.4%	0.1%	7.0%	7.2%	0.1%	
管理费用率	9.2%	8.4%	7.8%	7.0%	6.9%	6.4%	-0.5%	-2.0%	8.7%	6.6%	-2.1%	
财务费用率	6.4%	3.1%	3.0%	2.3%	2.5%	2.3%	-0.2%	-0.7%	4.5%	2.4%	-2.0%	
有效所得税率	15.8%	26.1%	11.1%	9.7%	14.2%	10.2%	-4.0%	-15.8%	21.6%	12.2%	-9.4%	

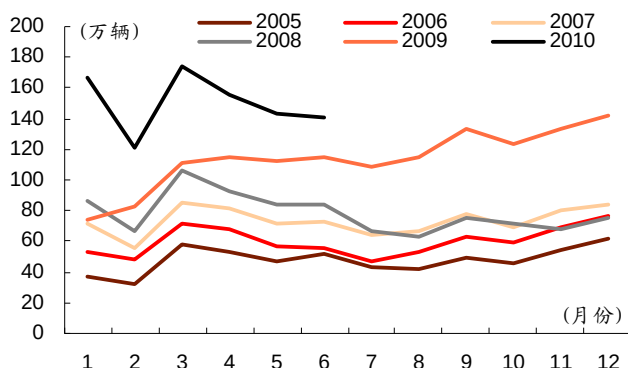
资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 2: 近年来分业务销售收入及毛利率走势

百万元	1H07	2H07	1H08	2H08	1H09	2H09	1H10	YoY	HoH
营业收入									
汽车用玻璃	1,654.64	1,899.38	2,024.68	2,071.18	2,112.92	3,066.61	3,436.06	62.6%	12.0%
浮法玻璃	892.90	1,182.28	1,234.03	1,057.97	768.46	853.51	877.80	14.2%	2.8%
其他		160.83	134.26	81.26	42.17	80.03	87.01	106.3%	8.7%
毛利率									
汽车用玻璃	37.8%	33.6%	36.0%	31.5%	36.5%	38.7%	35.9%	-0.6%	-2.8%
浮法玻璃	23.0%	23.6%	14.8%	9.6%	23.4%	38.3%	33.8%	10.5%	-4.4%
其他		18.8%	33.2%	31.3%	22.0%	27.7%	33.3%	11.3%	5.6%

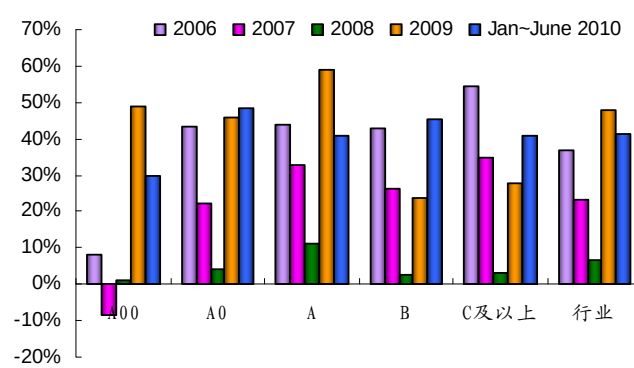
资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 3: 国内汽车月度销量走势



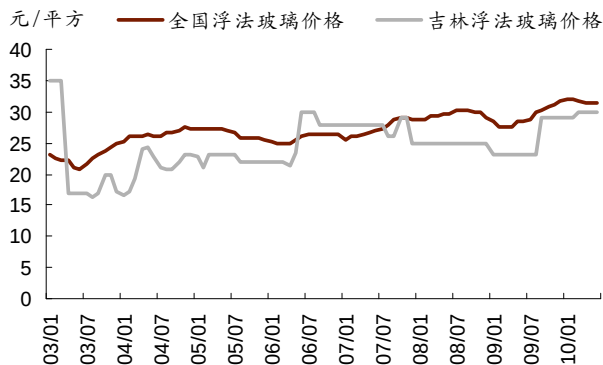
资料来源：中国汽车工业协会，中金公司研究部

图表 4: 分级别车型汽车销量走势



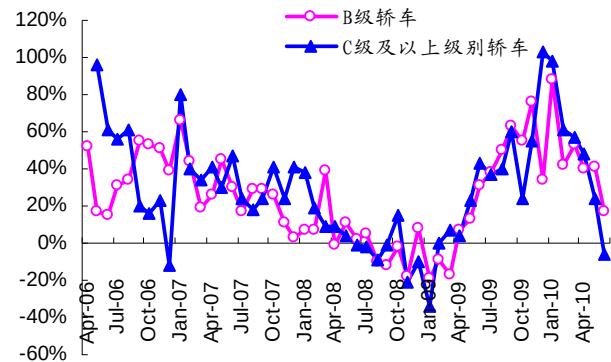
资料来源：中国汽车工业协会，中金公司研究部

图表 5: 全国浮法玻璃价格走势



资料来源: CEIC

图表 6: B 和 C 及 C 以上车型销量增速



资料来源: 中国汽车工业协会, 中金公司研究部

图表 7: 历史和预测的财务指标

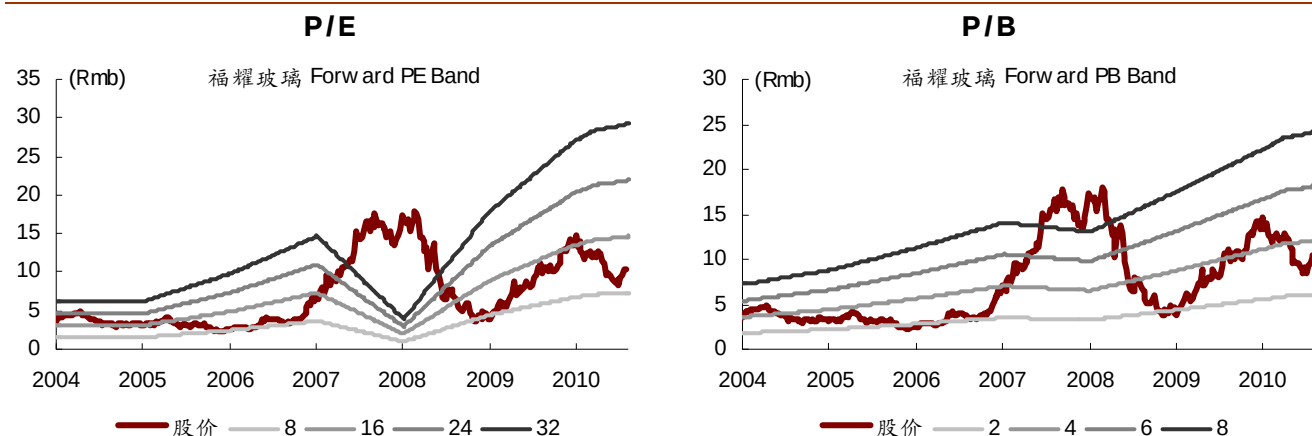
(单位: 人民币百万元)	2006	2007	2008	2009	2010E	2011E
损益表						
主营业务收入	3935	5166	5717	6079	7230	8504
主营业务成本	-2,567	-3,297	-3,926	-3,523	-4,232	-4,865
主营业务利润	1367	1867	1788	2554	2995	3636
利润总额	708	995	325	1,282	1,956	2,434
净利润	614	917	246	1,118	1,702	2,093
现金流量表						
经营活动现金流	1,174	1,372	1,592	1,951	2,238	2,470
投资活动现金流	-1,140	-1,829	-913	24	-600	-600
融资活动现金流	-36	437	-656	-1,979	-1,016	-1,643
现金及现金等价物净增加额	-2	-19	22	-4	623	227
资产负债表						
流动资产	1,960	2,495	2,266	2,874	3,616	4,303
长期投资	88	67	90	104	124	134
固定资产	5,171	6,238	6,302	5,369	5,468	5,526
无形资产及其它资产	289	623	635	666	666	666
流动负债	2,079	2,850	2,905	2,915	3,424	3,634
长期负债	2,601	3,085	3,159	1,749	1,249	749
股东权益	2,828	3,526	3,270	4,386	5,237	6,284
财务指标						
毛利率	34.8%	36.1%	31.3%	42.0%	41.4%	42.8%
息税折旧前利润率	29.6%	29.8%	26.0%	36.4%	35.2%	35.9%
净利润率	15.6%	17.8%	4.3%	18.4%	23.5%	24.6%
净资产收益率	21.7%	26.0%	7.5%	25.5%	32.5%	33.3%
投入资本回报率	11.3%	13.9%	3.8%	18.2%	26.2%	29.8%
净债务/股东权益	134%	136%	151%	43%	23%	8%
资产负债率	62%	63%	65%	52%	47%	41%
利息保障倍数	4.20	5.25	3.30	8.04	17.79	26.19
流动比率	0.94	0.88	0.78	0.99	1.06	1.18
速动比率	0.45	0.40	0.38	0.55	0.63	0.72

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部

图表8：可比公司估值

公司名称	类别	股价		市值 百万美元	市盈率						市净率						EV/EBITDA						EPS 增长率 %					CAGR 07-11
		2010-8-9			06A	07A	08A	09A	10E	11E	06A	07A	08A	09A	10E	11E	06A	07A	08A	09A	10E	11E	07A	08A	09A	10E	11E	
中国A股上市公司																												
潍柴动力	CV	68.75	8,099	86.5	28.4	29.7	16.8	11.5	10.7	19.2	9.0	7.2	4.9	3.3	2.5	51.2	14.6	15.2	9.5	7.5	6.8	205%	-4%	76%	46%	7%	28%	
中国重汽	CV	23.36	1,448	43.7	13.7	20.7	22.9	10.0	9.0	7.4	4.9	3.9	3.4	2.6	2.0	13.5	6.7	10.9	10.2	7.4	6.5	220%	-34%	-10%	129%	11%	11%	
宇通客车	CV	18.44	1,417	43.4	25.4	18.1	17.0	12.2	10.8	7.7	3.6	5.7	4.4	4.2	4.0	24.2	13.6	15.9	11.1	10.1	8.7	71%	41%	6%	39%	13%	24%	
福田汽车	CV	21.43	2,902	n.a.	50.8	56.8	18.9	11.6	10.4	13.1	10.3	6.5	4.8	3.5	2.7	85.6	26.6	35.2	12.1	8.3	7.4	n.m.	-11%	200%	64%	11%	49%	
金龙汽车	CV	8.05	526	23.3	13.1	18.1	21.8	16.5	14.4	3.7	2.9	2.6	2.3	2.1	1.8	7.3	5.9	8.3	7.7	6.2	5.5	78%	-28%	-17%	33%	14%	-2%	
江铃汽车	CV	24.25	3,093	34.7	27.6	26.7	19.8	12.4	11.0	6.9	5.9	5.2	4.3	3.3	2.6	21.9	20.5	22.7	14.6	12.3	10.8	26%	3%	35%	59%	13%	26%	
东风汽车	CV	5.37	1,587	21.3	21.9	34.1	33.8	13.6	10.7	2.2	2.1	2.1	2.0	1.8	1.5	12.1	10.4	40.6	41.9	18.5	12.0	-3%	-36%	1%	148%	27%	20%	
江淮汽车	CV/IV	9.71	1,849	30.4	38.1	219.2	37.3	13.9	11.9	4.1	3.1	3.1	2.9	2.5	2.1	17.7	17.1	23.4	10.5	7.4	6.6	-20%	-83%	488%	168%	17%	34%	
长安汽车	PV	10.50	3,608	47.2	36.8	1,009.6	22.7	12.4	10.6	3.5	3.2	3.2	2.8	2.3	1.9	22.3	n.a.	n.a.	41.0	17.3	14.3	28%	-96%	4343%	83%	18%	37%	
一汽轿车	PV	16.83	4,048	78.8	49.5	25.2	16.8	11.8	10.3	5.1	4.7	4.2	3.6	2.9	2.4	37.8	19.5	18.3	11.0	9.5	8.6	59%	97%	50%	43%	14%	48%	
上海汽车	PV	15.26	19,216	91.3	28.1	198.2	19.7	12.2	10.9	3.2	2.7	2.9	2.4	2.6	2.3	53.5	34.0	101.4	30.9	6.8	6.0	71%	-86%	905%	61%	12%	27%	
东安动力	Parts	12.73	869	164.3	39.0	36.7	25.1	16.0	13.4	3.7	3.3	3.1	2.7	2.3	2.0	60.8	53.2	492.1	44.8	49.4	50.2	71%	6%	46%	57%	19%	31%	
江淮汽车	CV/IV	9.71	1,849	30.4	38.1	219.2	37.3	13.9	11.9	4.1	3.1	3.1	2.9	2.5	2.1	17.7	17.1	23.4	10.5	7.4	6.6	-20%	-83%	488%	168%	17%	34%	
长安汽车	PV	10.50	3,608	47.2	36.8	1,009.6	22.7	12.4	10.6	3.5	3.2	3.2	2.8	2.3	1.9	22.3	n.a.	n.a.	41.0	17.3	14.3	28%	-96%	4343%	83%	18%	37%	
一汽轿车	PV	16.83	4,048	78.8	49.5	25.2	16.8	11.8	10.3	5.1	4.7	4.2	3.6	2.9	2.4	37.8	19.5	18.3	11.0	9.5	8.6	59%	97%	50%	43%	14%	48%	
上海汽车	PV	15.26	19,216	91.3	28.1	198.2	19.7	12.2	10.9	3.2	2.7	2.9	2.4	2.6	2.3	53.5	34.0	101.4	30.9	6.8	6.0	71%	-86%	905%	61%	12%	27%	
东安动力	Parts	12.73	869	164.3	39.0	36.7	25.1	16.0	13.4	3.7	3.3	3.1	2.7	2.3	2.0	60.8	53.2	492.1	44.8	49.4	50.2	71%	6%	46%	57%	19%	31%	
江淮汽车	CV/IV	9.71	1,849	30.4	38.1	219.2	37.3	13.9	11.9	4.1	3.1	3.1	2.9	2.5	2.1	17.7	17.1	23.4	10.5	7.4	6.6	-20%	-83%	488%	168%	17%	34%	
长安汽车	PV	10.50	3,608	47.2	36.8	1,009.6	22.7	12.4	10.6	3.5	3.2	3.2	2.8	2.3	1.9	22.3	n.a.	n.a.	41.0	17.3	14.3	28%	-96%	4343%	83%	18%	37%	
一汽轿车	PV	16.83	4,048	78.8	49.5	25.2	16.8	11.8	10.3	5.1	4.7	4.2	3.6	2.9	2.4	37.8	19.5	18.3	11.0	9.5	8.6	59%	97%	50%	43%	14%	48%	
上海汽车	PV	15.26	19,216	91.3	28.1	198.2	19.7	12.2	10.9	3.2	2.7	2.9	2.4	2.6	2.3	53.5	34.0	101.4	30.9	6.8	6.0	71%	-86%	905%	61%	12%	27%	
东安动力	Parts	12.73	869	164.3	39.0	36.7	25.1	16.0	13.4	3.7	3.3	3.1	2.7	2.3	2.0	60.8	53.2	492.1	44.8	49.4	50.2	71%	6%	46%	57%	19%	31%	
江淮汽车	CV/IV	9.71	1,849	30.4	38.1	219.2	37.3	13.9	11.9	4.1	3.1	3.1	2.9	2.5	2.1	17.7	17.1	23.4	10.5	7.4	6.6	-20%	-83%	488%	168%	17%	34%	
长安汽车	PV	10.50	3,608	47.2	36.8	1,009.6	22.7	12.4	10.6	3.5	3.2	3.2	2.8	2.3	1.9	22.3	n.a.	n.a.	41.0	17.3	14.3	28%	-96%	4343%	83%	18%	37%	
一汽轿车	PV	16.83	4,048	78.8	49.5	25.2	16.8	11.8	10.3	5.1	4.7	4.2	3.6	2.9	2.4	37.8	19.5	18.3	11.0	9.5	8.6	59%	97%	50%	43%	14%	48%	
上海汽车	PV	15.26	19,216	91.3	28.1	198.2	19.7	12.2	10.9	3.2	2.7	2.9	2.4	2.6	2.3	53.5	34.0	101.4	30.9	6.8	6.0	71%	-86%	905%	61%	12%	27%	
东安动力	Parts	12.73	869	164.3	39.0	36.7	25.1	16.0	13.4	3.7	3.3	3.1	2.7	2.3	2.0	60.8	53.2	492.1	44.8	49.4	50.2	71%	6%	46%	57%	19%	31%	
江淮汽车	CV/IV	9.71	1,849	30.4	38.1	219.2	37.3	13.9	11.9	4.1	3.1	3.1	2.9	2.5	2.1	17.7	17.1	23.4	10.5	7.4	6.6	-20%	-83%	488%	168%	17%	34%	
长安汽车	PV	10.50	3,608	47.2	36.8	1,009.6	22.7	12.4	10.6	3.5	3.2	3.2	2.8	2.3	1.9	22.3	n.a.	n.a.	41.0	17.3	14.3	28%	-96%	4343%	83%	18%	37%	
一汽轿车	PV	16.83	4,048	78.8	49.5	25.2	16.8	11.8	10.3	5.1	4.7	4.2	3.6	2.9	2.4	37.8	19.5	18.3	11.0	9.5	8.6	59%	97%	50%	43%	14%	48%	
上海汽车	PV	15.26	19,216	91.3	28.1	198.2	19.7	12.2	10.9	3.2	2.7	2.9	2.4	2.6	2.3	53.5	34.0	101.4	30.9	6.8	6.0	71%	-86%	905%	61%	12%	27%	
东安动力	Parts	12.73	869	164.3	39.0	36.7	25.1	16.0	13.4	3.7	3.3	3.1	2.7	2.3	2.0	60.8	53.2	492.1	44.8	49.4	50.2	71%	6%	46%	57%	19%	31%	
江淮汽车	CV/IV	9.71	1,849	30.4	38.1	219.2	37.3	13.9	11.9	4.1	3.1	3.1	2.9	2.5	2.1	17.7	17.1	23.4	10.5	7.4	6.6	-20%	-83%	488%	168%	17%	34%	
长安汽车	PV	10.50	3,608	47.2	36.8	1,009.6	22.7	12.4	10.6	3.5	3.2	3.2	2.8	2.3	1.9	22.3	n.a.	n.a.	41.0	17.3	14.3	28%	-96%	4343%	83%	18%	37%	
一汽轿车	PV	16.83	4,048	78.8	49.5	25.2	16.8	11.8	10.3	5.1	4.7	4.2	3.6	2.9	2.4	37.8	19.5	18.3	11.0	9.5	8.6	59%	97%	50%	43%	14%	48%	
上海汽车	PV	15.26	19,216	91.3	28.1	198.2	19.7	12.2	10.9	3.2	2.7	2.9	2.4	2.6	2.3	53.5	34.0	101.4	30.9	6.8	6.0	71%	-86%	905%	61%	12%	27%	
东安动力	Parts	12.73	869	164.3	39.0	36.7	25.1	16.0	13.4	3.7	3.3	3.1	2.7	2.3	2.0	60.8	53.2	492.1	44.8	49.4	50.2	71%	6%	46%	57%	19%	31%	
江淮汽车	CV/IV	9.71	1,849	30.4	38.1	219.2	37.3	13.9	11.9	4.1	3.1	3.1	2.9	2.5	2.1	17.7	17.1	23.4	10.5	7.4	6.6	-20%	-83%	488%	168%	17%	34%	
长安汽车	PV	10.50	3,608	47.2	36.8	1,009.6	22.7	12.4	10.6	3.5	3.2	3.2	2.8	2.3	1.9	22.3	n.a.	n.a.	41.0	17.3	14.3	28%	-96%	4343%	83%	18%	37%	
一汽轿车	PV	16.83	4,048	78.8	49.5	25.2	16.8	11.8	10.3	5.1	4.7	4.2	3.6	2.9	2.4	37.8	19.5	18.3	11.0	9.5	8.6	59%	97%	50%	43%	14%	48%	
上海汽车	PV	15.26	19,216	91.3	28.1	198.2	19.7	12.2	10.9	3.2	2.7	2.9	2.4	2.6	2.3	53.5	34.0	101.4	30.9	6.8	6.0	71%	-86%	905%	61%	12%	27%	
东安动力	Parts	12.73	869	164.3	39.0	36.7	25.1	16.0	13.4	3.7	3.3	3.1	2.7	2.3	2.0	60.8	53.2	492.1	44.8	49.4	50.2	71%	6%	46%	57%	19%	31%	
江淮汽车	CV/IV	9.71	1,849	30.4	38.1	219.2	37.3	13.9	11.9	4.1	3.1	3.1	2.9	2.5	2.1	17.7	17.1	23.4	10.5	7.4	6.6	-20%	-83%	488%	168%	17%	34%	
长安汽车	PV	10.50	3,608	47.2	36.8	1,009.6	22.7	12.4	10.6	3.5	3.2	3.2	2.8	2.3	1.9	22.3	n.a.	n.a.	41.0	17.3	14.3	28%	-96%	4343%	83%	18%	37%	
一汽轿车	PV	16.83	4,048	78.8	49.5	25.2	16.8	11.8	10.3	5.1	4.7	4.2	3.6	2.9	2.4	37.8	19.5	18.3	11.0	9.5	8.6	59%	97%	50%	43%	14%	48%	
上海汽车	PV	15.26	19,216	91.3	28.1	198.2	19.7	12.2	10.9	3.2	2.7	2.9	2.4	2.6	2.3	53.5	34.0	101.4	30.9	6.8	6.0	71%	-86%	905%	61%	12%	27%	
东安动力	Parts	12.73	869	164.3	39.0	36.7	25.1	16.0	13.4	3.7	3.3	3.1	2.7															

图表 9: 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

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号

香格里拉办公楼1层、16层

邮编: 610021

电话: (8628) 8612-8188

传真: (8628) 8444-7010



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。