



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

公司动态
证券研究报告

2011年6月9日

汽车及零部件

研究部

陈鹏扬

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080511010036

chenpy@cicc.com.cn

张涵一

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080511010032

zhanghy2@cicc.com.cn

郑栋 CFA

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080511010043

zhengd@cicc.com.cn

审慎推荐

一汽富维 (600742.SH)

大众业务稳定增长, 丰田匹配见底回升

主要财务信息

(百万元)	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
主营业务收入	3,476	3,565	6,183	7,053	8,216
(+/-)	5%	3%	73%	14%	16%
主营业务利润	52	79	357	512	618
(+/-)	191%	51%	351%	44%	21%
净利润	190	355	571	593	726
(+/-)	295%	87%	61%	4%	22%
每股盈利(元)	0.90	1.68	2.70	2.80	3.43
(+/-)	295%	87%	61%	4%	22%
市盈率	29.4	15.7	9.8	9.4	7.7
市净率	4.19	3.37	2.55	2.07	1.68
净资产收益率	15.4%	23.8%	29.7%	24.3%	24.2%
ROCE	15.4%	23.7%	26.8%	20.5%	20.3%
现金分红收益率	0.0%	0.6%	1.0%	1.5%	1.9%
每股经营现金流(元)	(0.5)	(0.7)	0.8	0.9	1.1
股价/经营现金	(47.9)	(37.0)	33.1	30.3	24.3

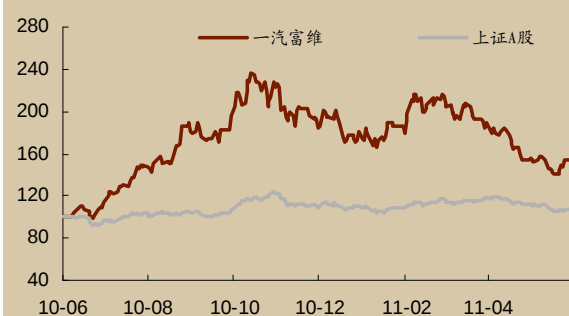
股票信息

当前股价	A股
股票代码	人民币26.3
日成交量(百万股)	600742 CH Equity
52周最高/最低价	4.0
发行股数(百万股)	人民币41.1/16.51
其中:流通股(百万股)	212
总市值(百万元)	212
主要股东(持股比例)	5563
	中国第一汽车集团公司 (20.14%)

最近估值走势

	上周	1个月	3个月	年初至今
[600742.CH]	+10.21	-0.19	-28.72	-12.81
[A股指数]	-0.42	-4.61	-8.93	-2.71
[中金汽车指数]	+2.99	-0.05	-0.15	-0.02

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

公司近况:

我们拜访了一汽富维公司并就公司近况与公司管理层进行交流。

评论:

配套一汽大众, 受益产品结构提升。公司旗下主要公司富维江森、富维东阳和富维梅克朗均为一汽大众配套, 对一汽大众的零部件配套合计占公司净利润比重约 58%以上。2011 年 1~5 月, 一汽大众销量增长 14.7%至 38.4 万辆, 高于行业平均。随着一汽大众销量增长及结构提升, 公司盈利能力有望稳定较快增长。

紧跟整车企业扩张步伐, 实现区域份额提升。伴随大众南方战略的实施, 公司将陆续在成都、广东等地投资建厂, 实现就近配套, 匹配比例均将高于长春基地, 从而提高整体盈利能力。

富奥东阳和梅克朗仍处于快速发展期。富奥东阳及富奥梅克朗主要配套一汽大众及奥迪品牌, 将持续受益大众、奥迪新车推出及销量提升, 匹配份额仍有较大提升空间。富奥东阳的保险杠产品随着匹配车型保有量扩大, OES 需求具备较大增长潜力。

丰田提前复产吹响天津英泰集结号。丰田日前宣布其在华各整车厂将在 6 月上旬复产, 比之前宣布的 8 月提前了两个月, 好于市场的悲观预期。我们预计天津英泰也将随着整车厂一起于近期复产, 其盈利能力有望在下半年恢复至震前水平, 全年来看, 丰田并没调整中国区销售计划, 天津英泰盈利同比下降空间有限。

重卡销量放缓带来本部车轮业务压力, 但较 08 年仍明显好转。公司 09 年已将亏损专用车业务剥离, 近两年销量大幅增长也带来明显规模效应, 我们预计尽管近期重卡销量下滑带来车轮业务经营压力, 但在不考虑管理费用下整体仍有望实现正盈利。

汽车电子业务中长期发展潜力较大。作为公司四大业务模块之一的车身电子业务目前仍在起步阶段, 但与江森的合作有望为产品导入打下基础, 该细分市场未来中长期增长潜力较大。

估值与建议:

我们小幅下调公司 2011 年盈利预测至每股 2.8 元, 目前股价对应 2011 年 PE 为 9.4 倍, 估值处于行业低端。考虑到公司在一汽体系匹配份额稳定提升、车身电子业务成长性以及外延式整合的空间, 我们对公司审慎推荐评级, 目前价位可积极介入。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图表 1: 主要下属公司利润贡献预测

百万元	2007A	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
天津英泰	126	162	130	150	145	189
富奥江森	102	132	173	221	262	305
富奥东阳(注)	1	1	40	53	66	82
曼胡默尔富奥	0	5	13	22	25	30
富奥梅克朗	10	12	19	29	35	42
一汽财务公司	0	46	44	15	45	50
塔奥金环	9	10	7	7	12	12

注：富奥东阳从 2010 年 9 月起并入合并范围

资料来源：公司资料，中金公司研究部

图表 2: 盈利预测调整表

损益表(百万元)	2010A	2011E			2012E		
	实际值	调整前	调整后	变化	调整前	调整后	变化
主营业务收入净额	6,183	7,211	7,053	-2%	8,311	8,216	-1%
主营业务成本	5,816	6,799	6,532	-4%	7,839	7,589	-3%
主营业务利润	357	402	512	27%	462	618	34%
营业费用	28	43	51	18%	50	61	22%
管理费用	189	202	261	29%	233	285	22%
财务费用	10	9	9	-1%	11	11	-3%
营业利润	130	148	191	29%	169	262	55%
税前利润	637	750	735	-2%	841	908	8%
净利润	571	675	593	-12%	755	726	-4%
每股盈利(元)	2.70	3.19	2.80	-12%	3.57	3.43	-4%

资料来源：公司资料，中金公司研究部

图表 3: 历史和预测财务数据

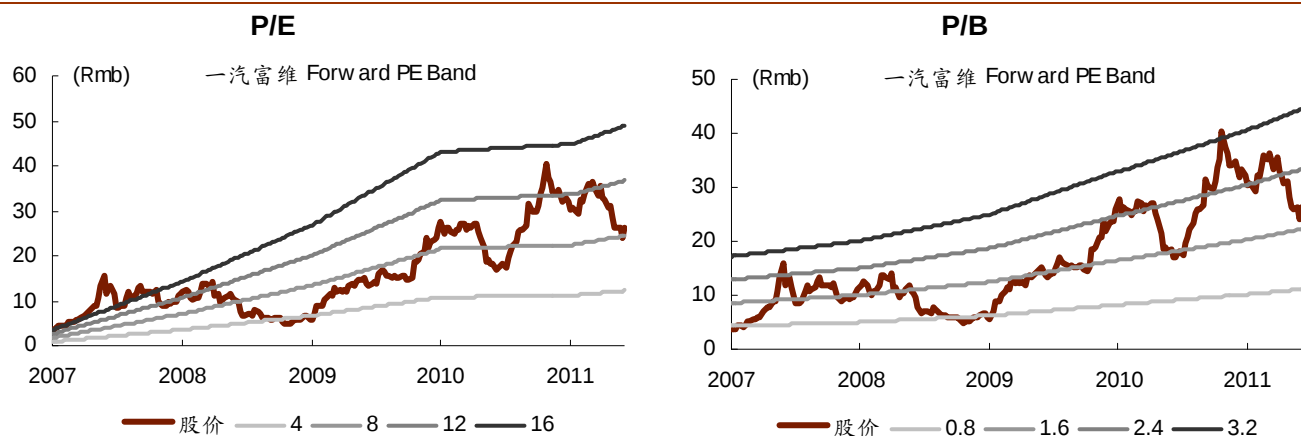
损益表 (百万元)	2006A	2007A	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
主营业务收入净额	2,488	3,324	3,476	3,565	6,183	7,053	8,216
主营业务利润	54	18	52	79	357	512	618
其他业务利润	-	-	-	-	-	-	-
营业费用	-44	-43	-38	-28	-28	-51	-61
管理费用	-133	-120	-151	-124	-189	-261	-285
财务费用	-17	-19	-18	-11	-10	-9	-11
营业利润	-139	-163	-154	-85	130	191	262
税前利润	2	49	190	357	637	735	908
所得税	-1	-1	-0	-2	-19	-37	-56
少数股东权益	0	-	-	0	-47	-105	-127
净利润	2	48	190	355	571	593	726
现金流量表 (百万元)							
经营活动现金流净额	-5	-71	-116	-150	168	183	229
投资活动现金流净额	16	112	251	316	36	-	-
融资活动现金流净额	24	-50	-141	-95	-188	-64	-70
货币资金增加额	35	-10	-7	71	15	120	159
资产负债表 (百万元)							
流动资产	640	664	481	793	1,418	1,705	2,097
固定资产	540	506	441	253	811	840	866
流动负债	826	881	548	614	992	1,139	1,357
长期负债	-	-	-	1	49	45	41
股东权益	1,091	1,139	1,328	1,651	2,185	2,694	3,314
总资产	1,918	2,020	1,877	2,283	3,581	4,337	5,297
财务指标							
毛利率	2.2%	0.5%	1.5%	2.2%	5.8%	7.3%	7.5%
息税前利润率	-4.9%	-4.4%	-3.9%	-2.1%	2.3%	2.8%	3.3%
净利润率	0.1%	1.4%	5.5%	9.9%	9.2%	8.4%	8.8%
净资产收益率	0.2%	4.2%	14.3%	21.5%	26.1%	22.0%	21.9%
总资产负债率	43.1%	43.6%	29.2%	26.9%	29.1%	27.3%	26.4%
流动比率	0.8	0.8	0.9	1.3	1.4	1.5	1.5
速动比率	0.4	0.3	0.4	0.7	0.9	1.0	1.1
应收帐款周转期	28.2	18.6	12.9	26.9	41.1	41.1	41.1
存货周转期	52.1	44.6	29.8	38.2	30.0	30.0	30.0
分红比例	0.0%	0.0%	0.0%	10.7%	11.1%	14.3%	14.6%

资料来源: 公司资料, 中金公司研究部

图表 4: 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	
		11-6-8	百万美元	06A	07A	08A	09A	10A	11E	06A	07A	08A	09A	10A	11E	06A	07A	08A	09A	10A	11E	07A	08A	09A	10A	11E		07-11
中国A股上市公司																												
潍柴动力	CV	45.50	10,930	114.5	37.5	39.3	22.3	11.2	9.2	25.4	11.9	9.5	6.4	4.1	2.7	67.0	19.1	19.9	12.4	9.8	8.9	205%	-4%	76%	99%	21%	42%	
中国重汽	CV	18.18	1,177	34.0	10.6	16.1	17.8	11.3	13.0	5.8	3.8	3.1	2.7	2.2	2.1	10.4	5.2	8.4	7.9	5.8	5.0	220%	-34%	-10%	57%	-13%	-5%	
宇通客车	CV	21.85	1,754	51.5	30.1	21.4	20.2	13.2	10.7	9.1	4.3	6.8	5.2	4.6	3.8	28.8	16.2	18.9	13.2	12.0	10.4	71%	41%	6%	53%	24%	30%	
福田汽车	CV	8.64	2,815	n.a.	47.1	52.7	17.6	11.1	10.4	5.3	4.1	2.6	1.9	1.1	2.0	79.7	24.8	32.8	11.3	7.8	6.9	n.m.	-11%	200%	59%	6%	46%	
江铃汽车	CV	26.02	3,468	37.2	29.6	28.6	21.3	13.1	10.6	7.4	6.4	5.5	4.6	3.7	3.0	23.5	22.0	24.3	15.6	13.2	11.6	26%	3%	35%	62%	23%	29%	
东风汽车	CV	4.57	1,411	18.2	18.7	29.0	28.7	16.0	10.6	1.8	1.7	1.7	1.7	1.6	1.4	9.8	8.4	32.7	33.8	14.9	9.7	-3%	-36%	1%	80%	51%	15%	
江淮汽车	CV/IV	10.25	2,040	32.1	40.2	231.4	39.4	11.4	9.8	4.4	3.3	3.3	3.1	2.5	2.0	18.7	18.1	24.7	11.1	7.8	6.9	-20%	-83%	488%	246%	16%	42%	
长安汽车	PV	9.02	3,741	46.6	36.3	993.6	21.6	12.0	11.8	2.1	2.3	2.8	2.4	2.0	1.5	22.1	n.a.	n.a.	40.7	17.1	14.2	28%	-96%	4497%	81%	1%	32%	
一汽轿车	PV	13.42	3,373	62.9	39.5	20.1	13.4	9.4	8.2	4.1	3.8	3.3	2.9	2.3	1.9	29.5	15.2	14.2	8.6	7.4	6.7	59%	97%	50%	43%	14%	48%	
上海汽车	PV	17.76	25,347	136.7	42.0	296.9	29.6	14.2	8.9	3.7	3.1	3.4	2.7	2.5	2.5	68.0	43.3	128.9	39.2	8.7	7.6	71%	-86%	905%	108%	60%	48%	
中大股份	Dealer	17.15	1,163	106.5	51.4	35.8	27.5	15.0	12.5	6.4	4.4	3.5	3.1	2.5	2.1	85.6	36.2	13.9	12.4	7.9	6.7	71%	44%	30%	83%	20%	42%	
东安动力	Parts	9.13	651	117.8	28.0	26.3	18.0	11.4	9.6	2.6	2.4	2.2	2.0	1.7	1.4	43.9	38.4	355.4	32.3	35.7	36.2	71%	6%	46%	57%	19%	31%	
中鼎股份	Parts	12.52	1,152	n.a.	62.0	55.9	37.3	24.0	16.6	n.a.	14.6	15.5	8.9	7.0	5.0	n.a.	43.8	30.8	20.3	14.2	12.0	n.m.	11%	50%	55%	44%	39%	
华域汽车	Parts	10.60	4,228	46.8	23.7	26.6	17.9	10.9	8.4	5.0	2.5	3.7	2.2	1.9	1.7	247.8	147.9	36.0	12.3	9.2	7.9	97%	-11%	49%	64%	29%	30%	
一汽富维	Parts	26.30	859	n.m.	116.0	29.4	15.7	9.8	9.4	5.1	4.9	4.2	3.4	2.5	2.1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.m.	295%	87%	61%	4%	88%	
福耀玻璃	Parts	10.13	3,133	32.9	22.1	82.5	18.1	11.3	9.2	7.2	5.8	6.2	4.6	3.5	3.1	21.5	16.3	16.9	11.3	9.9	8.2	49%	-73%	355%	60%	23%	24%	
根恒股份	Parts	18.37	369	58.6	66.6	54.8	44.2	18.3	14.9	7.0	4.1	3.9	3.6	2.9	3.0	27.8	25.1	20.6	13.8	10.9	9.1	-12%	21%	24%	142%	23%	54%	
平均				49.1	36.3	39.3	21.3	13.2	10.7	4.7	3.8	3.4	2.9	2.5	2.1	28.8	18.6	22.4	12.4	9.2	8.2	71%	-11%	50%	59%	16%	30%	
平均 - 商用车				34.0	29.9	28.8	21.8	12.2	10.6	5.5	4.0	3.2	2.9	2.3	2.1	21.1	17.2	22.1	11.8	8.8	7.9	71%	-19%	20%	60%	19%	29%	
平均 - 乘用车				54.7	40.8	209.4	25.6	13.1	10.3	3.7	3.4	3.3	2.8	2.4	2.2	48.7	29.2	71.6	39.2	8.7	7.6	44%	-64%	491%	62%	14%	40%	
平均 - 零部件				70.1	30.2	52.0	18.0	13.9	12.3	5.0	3.8	3.8	3.0	2.4	2.0	35.1	25.1	30.8	12.3	9.9	8.6	84%	-2%	51%	56%	17%	27%	
香港上市公司																												
潍柴动力	CV	39.75	10,930	83.3	27.3	28.5	16.2	8.1	6.7	18.5	8.6	6.9	4.7	3.0	2.0	20.4	5.8	6.0	4.0	3.7	3.2	205%	-4%	76%	99%	21%	42%	
庆铃汽车	CV	2.35	750	75.1	39.2	33.6	23.5	19.6	16.8	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	92%	17%	43%	20%	17%	24%	
华晨汽车	PV	7.08	4,546	n.m.	267.2	320.4	n.m.	27.8	20.9	4.4	4.3	4.3	7.0	4.3	3.5	198.8	37.6	42.8	22.3	47.6	29.5	n.m.	-17%	n.m.	n.m.	33%	89%	
吉利汽车	PV	2.92	2,797	48.3	40.2	17.9	14.2	15.4	12.7	20.5	8.7	5.0	3.3	2.6	2.2	n.m.	n.m.	33.8	9.7	7.3	6.4	20%	124%	26%	-8%	22%	33%	
广汽集团	PV	8.27	6,534	n.m.	8.4	18.5	15.3	9.0	10.5	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	1.7	1.5	n.m.	5.6	7.1	6.2	4.2	4.1	n.m.	-54%	21%	70%	-15%	-5%	
长城汽车	CV/IV	10.80	3,800	12.1	26.3	48.0	24.1	9.1	6.9	2.4	3.8	3.7	3.2	2.5	1.9	31.4	22.0	36.0	20.7	7.4	2.4	-54%	-45%	99%	164%	33%	40%	
东风汽车	PV	13.32	14,749	45.9	25.3	24.1	15.3	8.7	8.2	6.7	5.4	4.3	3.5	2.5	2.0	12.9	10.6	8.7	6.0	5.4	4.5	81%	5%	58%	76%	7%	33%	
中国重汽	CV	5.62	1,994	20.2	11.6	14.7	13.4	8.7	7.1	13.7	1.2	1.1	0.8	0.7	0.7	15.4	11.0	14.9	10.3	8.2	6.9	74%	-21%	10%	54%	23%	13%	
中升集团	Dealer	14.78	3,625	159.0	82.6	107.3	49.9	22.8	14.0	4.2	3.4	2.8	2.4	2.0	1.6	115.7	53.8	55.4	32.1	16.2	9.2	93%	-23%	115%	119%	62%	56%	
大昌行	Dealer	8.28	1,936	46.1	29.6	26.5	21.0	10.6	10.6	4.1	3.5	3.1	2.7	2.2	1.9	56.3	35.6	17.7	15.0	9.8	7.4	56%	12%	26%	99%	0%	29%	
信义玻璃	Parts	7.13	3,329	65.1	37.7	35.6	32.7	16.2	10.2	11.2	6.3	5.8	4.8	3.9	3.2	58.2	34.2	29.9	26.5	12.6	9.0	73%	6%	9%	102%	58%	39%	
敏实集团	Parts	11.00	1,521	36.4	27.2	23.1	15.7	12.1	9.6	8.3	3.3	3.0	2.6	1.8	1.5	23.3	15.7	12.9	9.7	n.m.	6.1	34%	18%	47%	31%	26%	30%	
平均				47.2	28.4	27.5	16.2	11.3	10.4	6.7	3.8	3.7	3.2	2.3	1.9	31.4	18.9	17.7	10.3	7.8	6.4	73%	0%	43%	76%	22%	30%	
平均 - 商用车				75.1	27.3	28.5	16.2	8.7	7.1	13.7	1.2	1.1	0.8	0.8	0.8	17.9	8.4	10.5	7.1	5.9	5.1	92%	-4%	43%	54%	21%	24%	
平均 - 乘用车				45.9	26.3	24.1	15.3	9.1	10.5	5.5	4.8	4.3	3.4	2.5	2.0	31.4	16.3	33.8	9.7	7.3	4.5	20%	-17%	42%	73%	22%	33%	
平均 - 零部件				50.8	32.4	29.4	24.2	14.1	9.9	9.8	4.8	4.4	3.7	2.8	2.4	40.8	24.9	21.4	18.1	12.6	7.6	53%	12%	28%	66%	42%	34%	
欧洲及美国上市公司																												
爱	CV	95.22	20,179	15.3	11.5	11.3	n.m.	19.6	13.5	3.7	2.7	2.6	2.8	2.0	1.8	11.4	7.9	8.7	16.1	13.1	7.6	33%	1%	n.m.	n.m.	45%	-4%	
斯堪尼亚	CV	141.10	18,433	19.0	13.2	12.7	100.1	12.4	11.0	4.3	4.6	5.1	4.8	3.1	2.6	9.2	6.6	6.3	12.3	6.5	7.8	44%	4%	-87%	707%	12%	5%	
沃尔沃	CV	106.60	36,759	13.3	14.5	21.8	n.m.	19.9	12.1	2.5	2.6	2.6	3.3	2.6	2.2	9.1	9.4	10.9	n.m.	10.0	7.7	-8%	-34%	n.m.	n.m.	65%	5%	
帕卡	CV	47.57	17,385	11.9	14.4	17.1	153.5	38.1	18.0	4.0	3.5	3.6	3.4	2.8	2.5	8.0	9.2	9.9	19.8	15.8	12.2	-17%	-16%	-89%	303%	111%	-6%	
戴姆勒	CV/IV	47.08	73,325	12.9	12.3	33.4	n.m.	11.0	8.9	1.3	1.3	1.4	1.6	1.2	1.1	5.8	6.4	8.6	33.3	9.6	7.8	5%	-63%	n.m.	n.m.	24%	8%	
菲亚特	CV/IV	7.14	12,821	8.5	4.6	5.5	n.m.	17.0	23.5	1.0	0.8	0.9	0.9	0.9	0.8	2.5	2.1	2.0	4.5	3.7	3.4	85%	-16%	n.m.	n.m.	-28%	-33%	
雷诺	PV	36.72	15,868	3.3	3.6	16.5	n.m.	2.9	5.7	0.5	0.5	0.5	0.6	0.4	0.4	8.5	7.7	11.1	13.8	8.5	8.1	-8%	-78%	n.m.	n.m.	-49%	-11%	
标志	PV	27.64	9,453	35.9	7.1	n.m.	n.m.	5.5	5.1	0.5	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4	6.7	5.7	7.7	11.8	6.0	5.8	404%	n.m.	n.m.	n.m.	9%	9%	
宝马	PV	60.54	56,367	6.9	6.3	123.6	195.3	12.3	9.3	2.1	1.8	2.0	2.0	1.5	1.3	7.8	7.0	7.7	9.3	6.0	7.4	9%	-95%	-37%	1484%	32%	9%	
大众	PV	113.00	79,325	16.0	10.9	9.5	47.8	7.4	7.0	1.7	1.4	1.3	1.3	1.0	0.9	9.6	7.5	7.6	10.4	6.8	6.0	47%	14%	-80%	541%	7%	12%	
福特汽车	CV/IV	13.90	52,785	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	15.3	7.3	7.1	n.m.	8.5	n.m.</															

图表 5: 历史 P/E and P/B bands



资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告亦可由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。

本报告亦可由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）仅向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》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，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。

本报告亦可由受英国金融服务监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）仅向中金英国分类为专业投资者及/或合格对手方的客户提供，本报告并未提供或者打算提供给任何他人使用。

中金公司亦可依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

评级标准：分析员估测12个月之内绝对收益20%以上为“推荐”、10%~20%为“审慎推荐”、-10%~-10%为“中性”、-20%~-10%为“减持”、-20%以下为“回避”。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

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: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

Singapore

China International Capital
Corporation (Singapore) Pte.
Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

上海

中国国际金融有限公司上海分公司
上海浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

United Kingdom

China International Capital
Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

香港

中国国际金融(香港)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

北京建国门外大街证券营业部

北京市朝阳区建外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

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: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

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: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

武汉解放大道证券营业部

武汉市硚口区解放大道634号
新世界中心写字楼4层
邮编: 430032
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

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: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及
欧瑞蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

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: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

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: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018



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