



日期	所屬行業
2015/09/08	影視娛樂

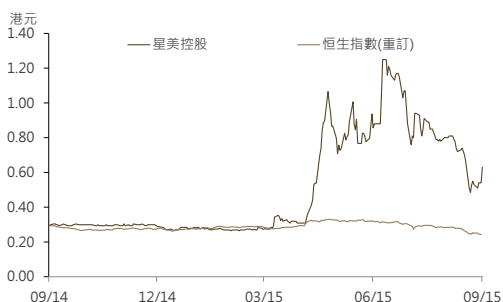
前收市價	目標價
0.64 港元	0.75 港元

### 股份資料

代號	198
總流動股數(億)	127
市值(億港元)	81.54
6個月每日平均成交值(萬港元)	10637
12個月高/低(港元)	1.39/0.255
每股現金流(港元)	0.02
每股帳面資產淨值(港元)	0.33
市盈率(倍)	30.48
市帳率(倍)	1.97
股本回報率(%)	4.33
資產回報率(%)	2.47
淨負債比率(%)	33.56
股息率(%)	0.58

資料來源：彭博、英皇證券研究部

### 股價表現圖



股價表現	1個月	3個月	6個月	12個月
股價變動(%)	-21.0	-27.3	133	110
相對恒指(%)	-8.7	-6.6	165	149

資料來源：彭博

### 英皇證券(香港)有限公司研究部

電話：(852) 2836 2763

傳真：(852) 2831 8089

電郵：esl.research@emperorgroup.com

## 星美控股 (0198.HK)

買入

### 2015 年中期業績：淨利潤增長強勁

收入和淨利潤分別增長 62.3% 和 89%：2015 年中期星美收入錄得 62.3% 增長至 14.2 億元。毛利增長 52.7% 至 8.62 億元，毛利率按年下跌 3.8 個百分點至 61%。經營溢利按年增長 57% 至 3.30 億元。股東應佔溢利按年上升 89% 至 1.91 億元。每股基本盈利按年增加 61.1% 至 1.82 港仙。不派中期股息。

2015 年底影院數量將達 180 至 200 間：截至 2015 年 6 月，集團影院數目增加 44.4% 至 130 間，以及螢幕數目 42.9% 至超過 1,000 塊，並致力於二、三線城市等城市開設更多戲院。同時集團計劃 2015 年底影院數量達到 180 至 200 間。我們相信集團與百度合作後，受協同效應影響，影院銷售業務和廣告及宣傳業務將可保持收入和盈利高速增长。

與百度合作推出聯名卡：2015 年 5 月，集團與與百度在線網絡技術(北京)有限公司(「百度」)簽訂合作業務協議，推出「星美百度聯名卡」(「聯名卡」)。集團將依託百度技術平台優勢，利用移動網絡互聯，將 O2O 平台和影院連成一線，以加強「線上增值，線下消費」商業模式，為用戶提供更多優惠(包括會員卡特權，影院銷售激勵，會員卡充值等新模式)，以增加客戶消費動力。該卡可在集團旗下所有影商城及星美匯社區店使用，其中集團目標會員數目為 2,000 萬。相信隨著中國 4G 移動通信用戶高速增长，加上集團取得虛擬運營商試點資格，並與百度合作後將可產生巨大協同效應，為影院銷售業務新增盈利動力。

估值評估：我們認為集團前景優秀：主要是一)目前集團大幅拓展電影院數量在二、三線市場，相信將受惠於中國電影行業仍然高速發展階段；二)集團大力發展高毛利的整合營銷業務中廣告媒介平台，相信新建成的電影院達到一定數量後，將產生巨大的協同效應；三)集團與百度合作推出聯名卡，大力發展電影院業務線上線下 O2O 業務，有助提升影院銷售。因此，我們上調集團 2015 年及 2016 年收入和盈利預測，以及目標價格從 0.485 調升至 0.75 港元，為 2015 年和 2016 年預測市盈率分別為 30 倍和 18 倍，潛在上升空間有 17%，我們維持買入評級。

### 財務數據

截至 12 月 31 日止	2012	2013	2014	2015E	2016E
營業額(百萬港元)	857	1,418	1,681	2,682	3,219
變動(%)	16%	65%	19%	60%	20%
淨利潤(百萬港元)	31	113	131	317	527
變動(%)	-70%	266%	16%	142%	66%
每股盈利(港元)	0.00	0.01	0.01	0.02	0.04
變動(%)	-72%	263%	0%	79%	66%
動態市盈率(x)	167.9	46.3	46.1	25.8	15.5
每股派息(港仙)	0.00	0.00	0.00	0.01	0.01
股息率(%)	0.0%	2.0%	0.6%	1.0%	1.6%

資料來源：彭博、英皇證券研究部

## 投資要點

收入和淨利潤分別大幅增長 62.3%和 89%：2015 年中期星美收入錄得 62.3% 增長至 14.2 億元，主要受惠於電影院業務增長 64.1%至 12.49 億元(電影院增加 44%至 130 間和螢幕增加 43%至超過 1,000 塊)，和電影院專櫃銷售及網上購物業務收入增加 14.5%至 1.30 億元。毛利增長 52.7%至 8.62 億元，毛利率按年下跌 3.8 個百分點至 61%。2015 年中期經營溢利增長 57%至 3.30 億元，其中行政開支對總營業額比例下調 3.36 個百分點至 4.59%。股東應佔溢利按年上升 89%至 1.91 億元，增幅多於經營溢利增長主要是集團出售一間聯營公司權益獲得 1,336 萬元收益。每股基本盈利按年增加 61.1%至 1.82 港仙，不派中期股息。(見圖表一)

圖表一：2014 年和 2015 年中期星美控股損益表

截至6月30日止	2015年1H (百萬)港元	2014年1H (百萬)港元	變動(%)	備註
<b>營業額</b>				
電影院業務	1,249	761	64.1%	1. 影院數目增加44.4%至130間 2. 螢幕數目42.9%至超過1,000塊
電影院專櫃銷售及網上購物	130	114	14.5%	
其他	41	0	N/A	
<b>總計</b>	<b>1,420</b>	<b>875</b>	<b>62.3%</b>	
銷售成本	(558)	(310)	79.8%	
<b>毛利</b>	<b>862</b>	<b>564</b>	<b>52.7%</b>	
<b>經營開支</b>				
銷售及推廣開支	(474)	(291)	62.7%	1. 期內建成的電影院數目增加及用於宣傳新業務的廣告開支上升
佔總收入比例(%)	33.4%	33.3%	+0.07個百分點	
行政開支	(65)	(70)	-6.3%	
佔總收入比例(%)	4.59%	7.95%	-3.36個百分點	
其他經營收入	10	8	17.9%	
佔總收入比例(%)	-0.68%	-0.93%	+0.26個百分點	
其他營運開支	(2)	(1)	211.1%	
佔總收入比例(%)	0.2%	0.1%	+0.08個百分點	
<b>經營溢利</b>	<b>330</b>	<b>211</b>	<b>57%</b>	
財務費用	(75)	(39)	94%	
分佔聯營公司之溢利及虧損	(5.1)	(6.2)	-19%	
其他	12	(8)	N/A	
除稅前溢利	262	157	66.1%	
所得稅開支	(73)	(36)	100.4%	
<b>淨利潤</b>	<b>189</b>	<b>121</b>	<b>56%</b>	
股東應佔溢利	191	101	89%	
非控股權益	(2)	20	-112%	
<b>每股盈利</b>				
基本(港仙)	1.82	1.13	61.1%	
攤薄(港仙)	1.70	1.08	57.4%	
<b>盈利率</b>				
毛利率	61%	65%	-3.8個百分點	
經營溢利率	23%	24%	-0.9個百分點	
淨盈利率	13%	12%	+1.9個百分點	

資料來源：星美控股集團有限公司

中國電影行業增長仍然強勁：據 EBOT 藝恩資料顯示，截止 2015 年上半年，中國票房總收益達人民幣 202.2 億元按年增長 48.82%，行業增長仍然強勁。期間，中國電影觀眾人次已達 5.56 億，屏幕放映次數約 2,495 萬次；新增銀幕數 2,449 塊至全國累計銀幕 26,244 塊(平均每日新增 13.5 塊)。目前首 100 間影院票房占全國總票房的 14%；首 500 間影院票房占全國票房 42.8%。相信中國電影行業仍然高速發展階段。

## 財務情況

截止 2015 年 06 月，集團負債比率下降至 25.1%(2014 年中期：32.2%)，主要是期內集團發行新股份增加營運資金儲備和行使可換股票據。我們相信當集團影院相繼落成後，財務情況將更為穩健，並可持續大幅擴展電影院數量和發展專櫃星美匯銷售服務。

2015 年 3 月至 2015 年 8 月星美國際集資情況如下：

- 2015 年 3 月：集團以每股 0.278 港元配發售 1.4 億新股予藍港互動 (8267.HK)，佔集團已發行總股本約 1.37%，以及經擴大後發行股本約 1.35%。集團配售後所得款項總淨額約 3,860 萬元，用作一般營運資金需要。
- 2015 年 3 月：集團向 China Consumer Capital Fund II, L.P. 發行三年期、息率 8% 2.58 億股可換股股份。集資淨額 9,280 萬港元。行使價為每股 0.36 元，佔集團已發行總股本約 2.51%，以及經擴大後發行股本約 2.44%，用作一般營運資金需要。
- 2015 年 7 月：集團完成以每股 0.75 港元配發售 6.0 億新股予六名承配人，佔集團已發行總股本約 5.22%，以及經擴大後發行股本約 4.96%。集團配售後所得款項總淨額約 8.87 億元。
- 2015 年 8 月：集團成功將人民幣 13.5 億元資產抵押證券於深圳證券交易所上市，並為國內第一家以票房作為抵押成功發行的資產證券化產品。集資所得將用作一般營運資金，主要用於電影院建設和發展，目標 2015 年底前投入營運的電影院數目達到不少於 180 家，並且有望達 200 家。
- 2015 年 8 月：集團於 2014 年 8 月和 2015 年 8 月贖回私募債券(為 2012 年 7 月北京回龍觀星美、北京名翔國際、北京望京國際及天津星美發行規模最多為 3 年期、人民幣 2 億元中小型企業私募債券)全部未償還本金分別合共為人民幣 1.2 億元及人民幣 8,000 萬元，以降低負債比率。

圖表二：同業比較(一)

公司	代號	收市價		市盈率(倍)(PE)			市帳率(倍)(PB)			每股盈利增長(EPSG)(%)			市盈率增長PEG(%)			息率(%) (DIV YLD)		
		(港元)	(億港元)	2014	2015E	2016E	2014	2015E	2016E	2014	2015E	2016E	2014	2015E	2016E	2014	2015E	2016E
星美控股	198.HK	0.64	81.54	20.14	24.54	14.75	0.86	N/A	N/A	0.72	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	1.32	N/A	N/A
橙天嘉禾娛樂	1132.HK	0.42	11.52	105.32	N/A	N/A	0.77	N/A	N/A	-89.04	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.00	N/A	N/A
豐德麗控股	571.HK	0.68	8.45	4.12	N/A	N/A	0.12	N/A	N/A	1642.86	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.00	N/A	N/A
長和國際實業	9.HK	0.91	13.71	N/A	N/A	N/A	0.66	N/A	N/A	-95.03	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.00	N/A	N/A
中國星集團	326.HK	0.05	9.41	8.39	N/A	N/A	0.74	N/A	N/A	-34.02	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.00	N/A	N/A
星美文化	2366.HK	0.42	3.40	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	49.75	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
中國新電信	8167.HK	0.64	39.40	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	-1112.57	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.00	N/A	N/A

資料來源：彭博、英皇證券研究部

圖表二：同業比較(二)

公司	代號	淨利潤/股東權益(ROE)(%)			淨利潤/總資產(ROA)(%)			EV / EBITDA (%)			毛利率(GPM)(%)			淨負債率BETA	股價變動		
		2014	2015E	2016E	2014	2015E	2016E	2014	2015E	2016E	2014	2015E	2016E		(%)	1個月	3個月
星美控股	198.HK	4.33	7.89	10.27	2.47	4.21	5.57	7.11	N/A	N/A	59.35	57.00	57.96	33.56	1.00	-20.99	-27.27
橙天嘉禾娛樂	1132.HK	0.72	N/A	N/A	0.42	N/A	N/A	17.93	N/A	N/A	59.19	N/A	N/A	19.57	1.08	-23.64	-47.50
豐德麗控股	571.HK	3.12	N/A	N/A	1.00	N/A	N/A	28.00	N/A	N/A	39.30	N/A	N/A	22.39	1.07	-13.92	-49.25
長和國際實業	9.HK	-12.03	N/A	N/A	-6.88	N/A	N/A	52.87	N/A	N/A	77.70	N/A	N/A	37.17	0.76	-34.06	-64.73
中國星集團	326.HK	9.20	N/A	N/A	6.90	N/A	N/A	7.63	N/A	N/A	50.65	N/A	N/A	-1.48	0.68	-35.90	-66.22
星美文化	2366.HK	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	3.53	0.99	-34.38	-65.29
中國新電信	8167.HK	N/A	N/A	N/A	-72.67	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	31.61	N/A	N/A	1055.09	0.32	-62.13	-50.58

資料來源：彭博、英皇證券研究部

圖表二：同業比較(三)

股份代碼	198.HK	1132.HK	571.HK	9.HK	326.HK	2366.HK	8167.HK
公司	星美控股	橙天嘉禾娛樂	豐德麗控股	長和國際實業	中國星集團	星美文化	中國新電信
收市價(港元)	0.64	0.41	0.68	0.90	0.05	0.44	0.65
已發行股份(百萬)	12740	2743	1243	1506	18828	810	6156
市值(百萬港元)	8,154	1,152	85	1,371	941	340	3,940
6個月每日平均成交額(百萬)	106	15	3	18	46	16	47
市盈率	30.48	343.98	5.46	N/A	3.05	N/A	N/A
2013市盈率(倍)	14.78	11.19	N/A	N/A	4.88	N/A	N/A
2014市盈率(倍)	20.14	105.32	4.12	N/A	8.39	N/A	N/A
市帳率	0.86	0.77	0.10	0.66	0.74	0.72	N/A
每股現金流(港元)	0.02	0.08	-0.25	-0.21	0.03	-0.20	0.01
淨資產收益率(%)	4.33	0.72	1.49	-12.03	9.20	-37.01	N/A
股息收益率(%)	0.59	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
財年年度	12/2014	12/2014	07/2014	12/2014	12/2014	12/2014	12/2014
最近半年收入(百萬港元)	1420	675	1292	11	554	49	17
最近半年利潤(百萬港元)	191	3	-22	-30	169	-23	-21
淨利潤率(%)	13	0	N/A	N/A	30	N/A	N/A
最近一年收入(百萬港元)	1681	1083	2345	27	1284	125	35
最新一年利潤(百萬港元)	131	13	269	-178	210	-561	-567
淨利潤率(%)	8	1	11	N/A	16	N/A	N/A
淨負債比率(%)	34	20	22	37	-1	4	1055
最近公告日期	8/28/2015	8/28/2015	3/25/2015	8/28/2015	8/27/2015	8/28/2015	8/13/2015

資料來源：彭博、英皇證券研究部

損益表					
港幣(百萬元)	2012	2013	2014	2015E	2016E
財務年度截至12月底					
收入	857	1418	1681	2682	3219
銷售成本	(379)	(522)	(683)	(1153)	(1353)
毛利	478	896	998	1529	1866
其他收入/(虧損)	46	57	207	134	161
銷售及推廣開支	(381)	(530)	(675)	(966)	(1062)
行政開支	(84)	(95)	(90)	(129)	(135)
其他	(5)	(3)	(32)	(43)	(45)
經營溢利	54	325	406	526	784
其他	3	(95)	(87)	0	0
融資成本	(15.7)	(57.9)	(109.9)	(119.7)	(108.8)
稅前盈利	42	173	209	406	675
稅項	(21)	(57)	(84)	(101)	(169)
淨利潤	20	116	125	304	507
股東應佔溢	31	113	131	317	527
非控股權益	(11)	3	(6)	(12)	(20)
每股盈利	0.004	0.014	0.014	0.025	0.041
每股股息	0.000	0.004	0.004	0.006	0.010
資料來源：彭博、英皇證券研究部					

現金流量表					
港幣(百萬元)	2012	2013	2014	2015E	2016E
財務年度截至12月底					
稅前溢利	42	173	209	406	675
物業、廠房及設備折舊	82	104	104	104	104
企業所得稅	(24)	(57)	(84)	(101)	(169)
營運資金變動	116	150	(212)	60	(77)
其他	37	230	148	158	147
營運性現金流	253	600	165	626	681
資本開支	(529)	(680)	(680)	(680)	(680)
收購合併	0	(225)	0	(225)	0
其他	19	(95)	0	0	0
投資性現金流	(510)	(1000)	(680)	(905)	(680)
借貸變動	285	400	200	480	100
發行股份所得款項	0.0	61	404	1350	100
已付股息	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
其他	1.1	(83.1)	0.0	0.0	0.0
融資性現金流	286	378	604	1830	200
現金變化	28	(22)	89	1551	201
期初持有現金	45	68	41	130	1681
匯兌差額	(5)	(5)	0	0	0
期末持有現金	68	41	130	1681	1882
資料來源：彭博、英皇證券研究部					

資產負債表					
港幣(百萬元)	2012	2013	2014	2015E	2016E
財務年度截至12月底					
存貨	22	45	88	148	174
貿易及其他應收款項	270	513	1172	1609	1771
持作買賣投資	0	0	78	0	0
定為按公允價值透過損	25	0	0	0	0
銀行及現金結餘	68	41	130	1681	1882
總流動資產	386	600	1468	3439	3826
物業、廠房及設備	941	1284	1758	2674	3251
商譽	1422	1422	1454	1474	1494
無形資產	221	129	63	63	63
興建電影院之預付款項	383	824	1116	1116	1116
其他	147	236	132	133	134
總非流動資產	3114	3894	4524	5461	6059
總資產	3500	4494	6081	8964	9950
貿易及其他應付款項	473	784	1323	1931	2092
可換股票據	138	141	41	0	0
其他	31	201	599	600	673
總短期負債	642	1126	1963	2531	2766
長期債券	245	274	143	143	0
可換股票據	10	10	353	1209	1184
其他	7	274	307	372	447
總長期負債	262	558	803	1724	1631
總負債	904	1684	2766	4255	4397
股東權益	2596	2810	3315	4709	5553
資料來源：彭博、英皇證券研究部					

財務比率					
財務年度截至12月底	2012	2013	2014	2015E	2016E
盈利能力(%)					
毛利率	56%	63%	59%	57%	58%
息稅折舊前盈利率	24%	32%	33%	25%	29%
經營溢利率	6%	23%	24%	20%	24%
稅前盈利率	5%	12%	12%	15%	21%
淨盈利率	4%	8%	8%	12%	16%
增長幅度(%)					
收入	16%	65%	19%	60%	20%
息稅折舊前盈利率	29%	119%	23%	22%	38%
經營溢利	-63%	502%	25%	29%	49%
淨盈利潤	-70%	266%	16%	142%	66%
每股盈利	-72%	263%	0%	79%	66%
營運表現					
流動比率(倍)	0.60	0.53	0.79	1.38	1.41
速動比率(倍)	0.57	0.49	0.75	1.33	1.34
行政銷售費用/收入(%)	54%	44%	46%	41%	37%
應收帳款日數(天)	106	101	183	189	192
其他比率					
派息比率(%)	0%	31%	29%	25%	25%
淨負債/權益(淨現金)(%)	13%	28%	25%	4%	-1%
收入/總資產(倍)	0.24	0.32	0.28	0.30	0.32
總資產/權益(倍)	1.35	1.60	1.83	1.90	1.79
資產回報率(%)	0.9%	2.8%	2.5%	4.2%	5.6%
股本回報率(%)	1.2%	4.2%	4.3%	7.9%	10.3%
資料來源：彭博、英皇證券研究部					

## 免責聲明及披露

本報告所載之資料和意見乃根據本公司認為可靠之資料來源及以高度誠信來編製，惟英皇證券(香港)有限公司(「英皇證券」)或英皇證券集團其他任何成員(「英皇證券集團」)並不就此等內容之準確性、完整性或正確性作出明示或默示之保證。本報告內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告的作用純粹為提供資訊。本報告對任何公司或其證券之描述均並非旨在提供完整之描述，本報告亦並非，及不應被解作提供明示或默示的買入或沽出證券的要約。英皇證券或英皇證券集團在法律上均不負責任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何的直接或間接損失。

編寫本報告的分析員(們)特此證明，本報告中所表達的意見只反映分析員(們)對此公司及其證券的個人意見。分析員(們)亦證明分析員(們)沒有，也不會因本報告所表達的具體建議或意見而得到直接或間接的報酬。英皇證券或其各自的董事，管理人員，合夥人，代表或僱員可能在本報告中提到的公司或其證券擁有權益或以其他方式直接或間接利害關係，或可能不時購買，出售，或交易或提供購買，出售，或交易此類證券或與此類證券交易，無論是以其或其各自的帳戶作為交易當事人或代理人或任何其他身份或代表他人。

本刊物之版權及所有權利均受保護及歸於英皇證券，在未經英皇證券明確指示下，任何人仕或團體均不得將本刊物之任何部份以任何形式發放、使用或轉載。

## 英皇證券(香港)有限公司研究部分分析員

### 陳錦興

研究總監

電話：(852) 2836 2733

電郵：stanleychan@emperorgroup.com

### 阮家洛

高級研究分析員

電話：(852) 2836 2797

電郵：davidyuen@emperorgroup.com

### 陳冠兆

研究分析員

電話：(852) 2836 2566

電郵：frankiechan@emperorgroup.com

### 林茂森

研究分析員

電話：(852) 2836 2763

電郵：Samlam@emperorgroup.com

## 聯絡資料

## 英皇證券(香港)有限公司

總行  
香港灣仔軒尼詩道 288 號英皇集團中心 23-24 樓

電話：  
香港聯絡熱線 (852) 2919 2919  
中國北方聯絡熱線 10800 852 1674  
中國南方聯絡熱線 10800 152 1674

傳真：  
香港傳真號碼 (852) 2893 1540  
中國北方傳真號碼 10800 852 1673  
中國南方傳真號碼 10800 152 1673

## 英皇投資理財中心

九龍旺角上海街 525 號東海閣地下 2-6 號舖

電話：  
香港聯絡熱線 (852) 3966 0668  
中國北方聯絡熱線 10800 852 1805  
中國南方聯絡熱線 10800 152 1805

傳真：  
香港傳真號碼 (852) 2919 2938  
中國北方傳真號碼 10800 852 1804  
中國南方傳真號碼 10800 152 1804

## 香港分行

中環威靈頓街 63-69 號富麗樓地下 67 號舖  
電話: (852) 2522 1181  
傳真: (852) 2522 2919

灣仔莊士敦道 181 號大有大廈 7 樓 705-6 室  
電話: (852) 2818 7278  
傳真: (852) 2838 8368

鰂魚湧英皇道 983-987A 號地下 E 號舖  
電話: (852) 2911 0778  
傳真: (852) 2911 0378

## 九龍分行

紅磡蕪湖街 53-59 號 C 舖地下  
電話: (852) 2364 9213  
傳真: (852) 2765 8425

深水埗桂林街 149 號富雅閣地下  
電話: (852) 2725 7883  
傳真: (852) 2728 6257

九龍城衙前圍道 132-134 號地下 4 號舖  
電話: (852) 2383 2262  
傳真: (852) 2383 2246

太子道西 150-152 號太子商業大廈地下  
電話: (852) 2827 1188  
傳真: (852) 2838 2319

## 新界分行

荃灣沙咀道 289 號恆生荃灣大廈 16 字樓  
電話: (852) 2838 2939  
傳真: (852) 2412 0249

沙頭角順隆街 3-15 號錦和樓錦興樓 2 號舖地下  
電話: (852) 2659 7668  
傳真: (852) 2659 7381

大圍大圍道 19 號地下  
電話: (852) 2699 8226  
傳真: (852) 2699 8749

元朗康樂路 27-31 號嘉好樓地下 B7 號舖  
電話: (852) 2479 9820  
傳真: (852) 2470 5280

## 國內諮詢中心

上海  
上海市徐匯區漕溪北路 398 號匯智大廈 2202 室  
電話: (86) 21 5396 6228 / (86) 21 5396 6218  
傳真: (86) 21 6386 6280

北京  
北京市朝陽區東三環中路 39 號建外 SOHO A 座 607 室  
電話: (86) 10 5900 0858  
傳真: (86) 10 5900 0602

## 英皇財富管理有限公司

九龍旺角上海街 525 號東海閣地下 2-6 號舖  
電話: (852) 2919 2913  
傳真: (852) 2919 2930

## 英皇證券研究部

電話: (852) 2836 2763  
傳真: (852) 2831 8089  
電郵: [esl.research@emperorgroup.com](mailto:esl.research@emperorgroup.com)

## 聯絡電郵

英皇證券(香港)有限公司  
[esl.cs@emperorgroup.com](mailto:esl.cs@emperorgroup.com)  
英皇期貨有限公司  
[efl.cs@emperorgroup.com](mailto:efl.cs@emperorgroup.com)  
英皇財富管理有限公司  
[wealthmanagement@emperorgroup.com](mailto:wealthmanagement@emperorgroup.com)