



300251.SZ

买入

原评级: 增持

市场价格: 人民币 7.03

板块评级: 中性

本报告要点

- 参投电影票房好于 2017 年同期水平。

股价表现



(%)	今年至今	1 个月	3 个月	12 个月
绝对	(35.2)	(8.2)	(29.0)	(28.0)
相对深证成指	(2.6)	1.6	(8.6)	6.2

发行股数(百万)	2,934
流通股(%)	94
流通股市值(人民币 百万)	19,347
3 个月日均交易额(人民币 百万)	167
净负债比率(%) (2018E)	净现金
主要股东(%)	
上海光线投资控股有限公司	44

资料来源: 公司数据, 聚源及中银证券  
以 2018 年 10 月 25 日收市价为标准

相关研究报告

《光线传媒》 20180831

《光线传媒》 20180507

《光线传媒一季度业绩预告点评: 投资布局进入收获期, 看好公司影视发行平台构建》  
20180410

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

传媒: 文化传媒

刘昊涯

(021)20328304

haoya.liu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300517080006

## 光线传媒

所投电影总票房超全年同期水平, 关注公司影视产业链整合

2018 年前三季度实现营业收入 12.85 亿元, 同比减少 17.05%; 实现归母净利润 22.85 亿元, 同比增长 263.7%; 实现扣非后归母净利润 3.9 亿元, 同比减少 12.85%; 基本每股收益 0.78 元, 同比增长 263.68%。第三季度实现营业收入 5.64 亿元, 同比增长 8.50%; 实现归母净利润 1.78 亿元, 同比减少 21.76%; 实现扣非后归母净利润 1.69 亿元, 同比增长 90.79%。

支撑评级的要点

- 剥离直播业务导致营收下滑, 确认新丽传媒投资收益为报告期最大亮点。公司营收下滑主要由于公司在 2018 年不再合并浙江齐聚的相关视频直播业务收入。公司前三季度实现归母净利润 22.85 亿元, 主要由于公司在报告期内确认了以出售新丽传媒股份为主所得的投资收益。
- 公司电影投资表现出色, 电视剧收入大幅提升。报告期内, 公司参与投资、发行并计入报告期票房的影片共十一部, 总票房为 70.7 亿元, 好于 2017 年同期水平; 公司在报告期内确认了《新笑傲江湖》、《爱国者》、《盗墓笔记 2》的电视剧销售收入, 电视剧收入较上年同期大幅增长。
- 并表业务减少带来销售、研发费用大幅减少。由于报告期内公司不再合并浙江齐聚的视频直播业务以及剥离了北京捷通无限科技, 因此公司销售费用和研发费用较上年同期分别大幅降低 96.05% 和 78.53%。财务费用方面, 由于公司在 2017 年发行第一期公司债, 因此本报告期公司计提债券利息导致公司财务费用发生额为 0.42 亿元, 同比增长 115.41%。

评级面临的主要风险

- 电影票房不及预期, 影视剧政策发生重大变化。

估值

- 预计公司 2018-2020 年实现每股收益 0.83、0.41 和 0.46 元, 由于最近市场波动较大, 公司股价回调幅度较大, 但公司基本面始终保持良好, 因此我们上调公司评级至买入。

投资摘要

年结日: 12 月 31 日	2016	2017	2018E	2019E	2020E
销售收入(人民币 百万)	1,731	1,843	1,746	2,038	2,387
变动(%)	14	6	(5)	17	17
净利润(人民币 百万)	741	815	2,421	1,212	1,335
全面摊薄每股收益(人民币)	0.253	0.278	0.825	0.413	0.455
变动(%)	(7.9)	10.0	197.0	(49.9)	10.2
原先预测摊薄每股收益(人民币)			0.853	0.412	0.468
调整幅度(%)			(3.3)	0.2	(2.78)
全面摊薄市盈率(倍)	27.8	25.3	8.5	17.0	15.4
价格/每股现金流量(倍)	27.6	(647.2)	(26.9)	14.8	(28.2)
每股现金流量(人民币)	0.25	(0.01)	(0.26)	0.48	(0.25)
企业价值/息税折旧前利润(倍)	35.1	56.0	35.0	24.0	20.7
每股股息(人民币)	0.040	0.200	0.124	0.062	0.068
股息率(%)	0.6	2.8	1.8	0.9	1.0

资料来源: 公司数据及中银证券预测

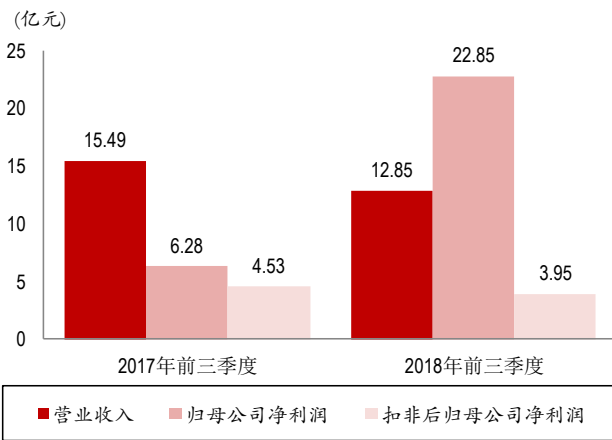
点评正文:

**1. 剥离直播业务导致营收下滑，确认新丽传媒投资收益为报告期最大亮点**

公司报告期内实现营业收入 12.85 亿元，同比减少 17.05%，主要由于公司在 2018 年不再合并浙江齐聚的相关视频直播业务收入。同时，公司前三季度实现归母净利润 22.85 亿元，同比增长 263.70%，主要由于公司在报告期内确认了以出售新丽传媒股份为主所得的投资收益 22.4 亿元，整体非经常性损益合计 18.9 亿元。

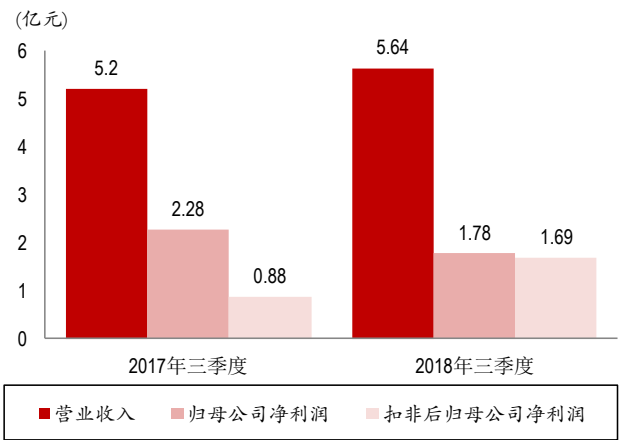
公司第三季度实现营业收入 5.64 亿元，同比增长 8.50%；实现扣非后归母净利润 1.69 亿元，同比增长 90.79%，主要由于公司报告期内电影和电视剧收入大幅提升，其中公司在第三季度确认了《一出好戏》和《悲伤逆流成河》的票房收入和电视剧《盗墓笔记 2》的销售收入。

图表 1. 2018 年和 2017 年前三季度营收及净利润对比



资料来源：万得数据及中银证券

图表 2. 2018 年和 2017 年三季度营收及净利润对比



资料来源：万得数据及中银证券

毛利率方面，公司前三季度整体毛利率为 40.34%，低于 2018 年中报 46.21% 的毛利率水平，但与公司 2017 年整体 41.28% 的毛利率水平基本一致。

**2. 公司电影投资表现出色，电视剧收入大幅提升**

报告期内，公司参与投资、发行并计入报告期票房的影片共十一部，总票房为 70.7 亿元，其中：报告期内上映了《熊出没·变形记》、《唐人街探案 2》、《大世界》、《英雄本色 2018》、《金钱世界》、《超时空同居》、《动物世界》、《一出好戏》、《悲伤逆流成河》九部影片，2017 年上映并有部分票房结转至报告期的影片两部，包括《圣诞奇妙公司》和《心理罪之城市之光》

图表 3. 公司报告期内电影上映情况

电影名称	上映日期	累计票房 (亿)
熊出没·变形记	2018.2.16	6.05
唐人街探案 2	2018.2.16	33.97
大世界	2018.1.12	0.026
英雄本色 2018	2018.1.18	0.63
金钱世界	2018.3.2	0.11
超时空同居	2018.5.18	8.99
动物世界	2018.6.29	5.09
一出好戏	2018.8.10	13.54
悲伤逆流成河	2018.9.21	3.51

资料来源：猫眼专业版，中银证券



公司在报告期内确认了《新笑傲江湖》、《爱国者》、《盗墓笔记 2》的电视剧销售收入，电视剧收入较上年同期大幅增长。另外，随着电视剧收入的增长，公司应收账款较去年同期增长 6.9%，公司资产减值损失达到 0.14 亿元，同比增长 133.02%，主要由于应收账款的坏账准备计提增加所致。

### 3. 并表业务减少带来销售、研发费用大幅减少

由于报告期内公司不再合并浙江齐聚的视频直播业务以及剥离了北京捷通无限科技，因此公司销售费用和研发费用较上年同期分别大幅降低 96.05% 和 78.53%。财务费用方面，由于公司在 2017 年发行第一期公司债，因此本报告期公司计提债券利息导致公司财务费用发生额为 0.42 亿元，同比增长 115.41%，其中利息费用 0.69 亿元。公司报告期内所得税发生额为 3.63 亿元，同比增长 4,456.7%，主要由于公司出售新丽传媒股份，计提企业所得税增长所致；报告期内公司可供出售金融资产公允价值损益减少 73.85%，主要由于公司所持的天神娱乐股价下跌所致。

### 投资建议：

公司前三季度整体业绩符合预期，所参投电影整体票房高于去年同期水平，但由于公司部分电影投资比例不高使得主营业务利润有所下降。公司在今年一季度出售了所持新丽传媒股份确认了 22.4 亿投资收益是公司外延投资的又一成功案例，表明公司在产业链投资并购中拥有独到的眼光和丰富的资源。此外，由于公司和猫眼的密切合作使得公司在电影发行方面拥有独有的渠道优势，有助于提升公司在影视剧投资方面的成功率。

四季度公司所参投的电影将上映的有《昨日青空》（2018 年 10 月 26 日）和《叶问外传：张天志》（2018 年 12 月 21 日），预计公司仍能保持平稳的电影投资收益。

### 盈利预测：

1) 2018 年公司的净利润将主要以新丽传媒的投资收益为主，未来我们看好公司在影视产业链的投资并购和在动画产业的布局以及公司目前超过 30 个影视剧项目；

2) 由于公司四季度上映电影数量较少，因此我们略微下调公司营业收入；

预计公司 2018-2020 年实现每股收益 0.83、0.41 和 0.46 元，由于最近市场波动较大，公司股价回调幅度较高，但公司基本面始终保持良好，因此我们上调公司评级至**买入**。



图表 4. 公司三季报财务摘要

(百万元)	18Q1	18Q2	18Q3	17 年前三季度	18 年前三季度
一、营业总收入	400.75	320.19	564.20	1549.26	1285.13
二、营业总成本	298.77	175.19	421.86	1151.40	895.82
其中：营业成本	249.41	138.36	378.95	989.79	766.72
营业税金及附加	1.94	0.08	0.04	3.39	2.06
销售费用	1.07	0.79	0.59	61.90	2.45
管理费用	20.55	23.67	20.36	120.72	58.41
财务费用	20.16	8.64	13.09	19.45	41.89
资产减值损失	5.65	3.65	5.17	(43.84)	14.47
三、其他经营收益	2242.97	(37.71)	43.26	228.16	2248.52
公允价值变动收益	0.00	0.00	(0.23)	(0.07)	(0.23)
投资收益	2242.97	(37.71)	43.49	228.23	2248.75
四、营业利润	2344.97	108.14	186.22	626.02	2639.33
加：营业外收入	7.92	0.10	0.70	22.17	8.72
减：营业外支出	0.02	0.34	0.01	0.41	0.36
五、利润总额	2352.87	107.90	186.92	647.78	2647.69
减：所得税	360.24	(6.03)	8.55	7.96	362.76
六、净利润	1992.63	113.93	178.37	639.82	2284.92
减：少数股东损益	(0.15)	(0.43)	0.13	11.44	(0.45)
七、归属母公司净利润	1992.78	114.36	178.24	628.38	2285.38
EPS(元)	0.68	0.04	0.06	0.21	0.78
<b>主要比率(%)</b>					
毛利率	37.8	56.8	32.8	36.1	40.3
主营税金率	0.5	0.0	0.0	0.2	0.2
销售费率	0.3	0.2	0.1	4.0	0.2
管理费率	5.1	7.4	3.6	7.8	4.5
营业利润率	585.1	33.8	33.0	40.4	205.4
实际税率	15.3	(5.6)	4.6	1.2	13.7
净利率	497.2	35.6	31.6	41.3	177.8
<b>YoY()</b>					
收入增长率	(34.2)	(23.7)	8.5	30.5	(17.0)
营业利润增长率	1123.3	(48.6)	(16.8)	(0.1)	321.8
净利润增长率	953.2	(47.9)	(23.1)	10.2	257.1

资料来源：公司公告，中银证券

**损益表(人民币 百万)**

年结日: 12月31日	2016	2017	2018E	2019E	2020E
销售收入	1,731	1,843	1,746	2,038	2,387
销售成本	(881)	(1,088)	(1,061)	(1,160)	(1,360)
经营费用	(307)	(422)	(140)	(158)	(179)
<b>息税折旧前利润</b>	<b>544</b>	<b>334</b>	<b>544</b>	<b>720</b>	<b>848</b>
折旧及摊销	(14)	(10)	(9)	(9)	(9)
<b>经营利润(息税前利润)</b>	<b>530</b>	<b>324</b>	<b>535</b>	<b>710</b>	<b>839</b>
净利息收入/(费用)	(13)	(33)	(16)	(19)	(12)
其他收益/(损失)	298	533	2,280	640	640
<b>税前利润</b>	<b>816</b>	<b>824</b>	<b>2,799</b>	<b>1,332</b>	<b>1,467</b>
所得税	(76)	(2)	(378)	(120)	(132)
少数股东权益	1	(6)	0	0	0
<b>净利润</b>	<b>741</b>	<b>815</b>	<b>2,421</b>	<b>1,212</b>	<b>1,335</b>
<b>核心净利润</b>	<b>743</b>	<b>816</b>	<b>2,426</b>	<b>1,215</b>	<b>1,339</b>
每股收益(人民币)	0.253	0.278	0.825	0.413	0.455
核心每股收益(人民币)	0.253	0.278	0.827	0.414	0.456
每股股息(人民币)	0.040	0.200	0.124	0.062	0.068
收入增长()	14	6	(5)	17	17
息税前利润增长()	40	(39)	65	33	18
息税折旧前利润增长()	38	(39)	63	32	18
每股收益增长()	(8)	10	197	(50)	10
核心每股收益增长()	(8)	10	197	(50)	10

资料来源: 公司数据及中银证券预测

**现金流量表(人民币 百万)**

年结日: 12月31日	2016	2017	2018E	2019E	2020E
税前利润	816	824	2,799	1,332	1,467
折旧与摊销	14	10	9	9	9
净利息费用	13	33	16	19	12
运营资本变动	309	(56)	(1,322)	(5)	(291)
税金	(77)	4	(378)	(120)	(132)
其他经营现金流	(328)	(847)	(1,892)	159	(1,795)
<b>经营活动产生的现金流</b>	<b>747</b>	<b>(32)</b>	<b>(768)</b>	<b>1,394</b>	<b>(731)</b>
购买固定资产净值	(1)	(1)	0	0	0
投资减少/增加	52	(3,399)	2,240	600	600
其他投资现金流	(1,552)	2,980	(1,840)	(0)	0
<b>投资活动产生的现金流</b>	<b>(1,501)</b>	<b>(420)</b>	<b>400</b>	<b>600</b>	<b>600</b>
净增权益	(117)	(587)	(363)	(182)	(200)
净增债务	(105)	0	1,000	0	0
支付股息	117	587	363	182	200
其他融资现金流	866	855	38	(200)	(212)
<b>融资活动产生的现金流</b>	<b>762</b>	<b>855</b>	<b>1,038</b>	<b>(200)</b>	<b>(212)</b>
现金变动	8	403	671	1,793	(342)
期初现金	1,512	1,520	1,924	2,594	4,387
公司自由现金流	(754)	(451)	(368)	1,994	(130)
权益自由现金流	(846)	(418)	649	2,012	(119)

资料来源: 公司数据及中银证券预测

**资产负债表(人民币 百万)**

年结日: 12月31日	2016	2017	2018E	2019E	2020E
现金及现金等价物	1,603	2,077	2,612	4,405	4,063
应收帐款	1,078	507	1,433	831	1,821
库存	468	1,151	1,085	133	1,333
其他流动资产	124	150	143	178	198
<b>流动资产总计</b>	<b>3,273</b>	<b>3,885</b>	<b>5,274</b>	<b>5,547</b>	<b>7,416</b>
固定资产	25	33	24	15	6
无形资产	2	1	1	0	0
其他长期资产	1,757	5,953	6,107	6,107	6,107
<b>长期资产总计</b>	<b>1,783</b>	<b>5,987</b>	<b>6,131</b>	<b>6,122</b>	<b>6,113</b>
<b>总资产</b>	<b>9,150</b>	<b>11,884</b>	<b>15,163</b>	<b>15,422</b>	<b>17,277</b>
应付帐款	593	274	724	110	792
短期债务	0	0	0	0	0
其他流动负债	258	1,097	238	279	316
<b>流动负债总计</b>	<b>852</b>	<b>1,371</b>	<b>962</b>	<b>388</b>	<b>1,109</b>
长期借款	992	1,971	1,990	1,990	1,990
其他长期负债	188	87	300	102	102
股本	2,934	2,934	2,934	2,934	2,934
储备	3,256	5,045	8,943	9,973	11,108
<b>股东权益</b>	<b>6,190</b>	<b>7,978</b>	<b>11,876</b>	<b>12,906</b>	<b>14,041</b>
少数股东权益	82	35	35	35	35
<b>总负债及权益</b>	<b>9,150</b>	<b>11,884</b>	<b>15,163</b>	<b>15,422</b>	<b>17,277</b>
每股帐面价值(人民币)	2.11	2.72	4.05	4.40	4.79
每股有形资产(人民币)	2.11	2.72	4.05	4.40	4.79
每股净负债/(现金)(人民币)	(0.52)	(0.66)	(0.54)	(1.15)	(1.04)

资料来源: 公司数据及中银证券预测

**主要比率(%)**

年结日: 12月31日	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>盈利能力</b>					
息税折旧前利润率(%)	31.4	18.1	31.2	35.3	35.5
息税前利润率(%)	30.6	17.6	30.6	34.9	35.1
税前利润率(%)	47.1	44.7	160.3	65.3	61.5
净利率(%)	42.8	44.2	138.6	59.5	55.9
<b>流动性</b>					
流动比率(倍)	3.8	2.8	5.5	14.3	6.7
利息覆盖率(倍)	42.3	9.7	32.9	38.1	72.8
净权益负债率(%)	净现金	0.6	净现金	净现金	净现金
速动比率(倍)	3.3	2.0	4.4	13.9	5.5
<b>估值</b>					
市盈率(倍)	27.8	25.3	8.5	17.0	15.4
核心业务市盈率(倍)	27.8	25.3	8.5	17.0	15.4
市净率(倍)	3.3	2.6	1.7	1.6	1.5
价格/现金流(倍)	27.6	(647.2)	(26.9)	14.8	(28.2)
企业价值/息税折旧前利润(倍)	35.1	56.0	35.0	24.0	20.7
<b>周转率</b>					
存货周转天数	177.1	271.6	384.5	191.6	196.7
应收帐款周转天数	242.6	156.9	202.8	202.8	202.8
应付帐款周转天数	131.8	85.8	104.3	74.7	69.0
<b>回报率</b>					
股息支付率(%)	15.8	72.0	15.0	15.0	15.0
净资产收益率(%)	12.6	11.5	24.4	9.8	9.9
资产收益率(%)	5.5	3.1	3.4	4.2	4.7
已运用资本收益率(%)	2.9	2.4	5.1	2.1	2.2

资料来源: 公司数据及中银证券预测

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20 以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10-20；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10-10 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371