

財務信息

以下信息應與本招股說明書附錄一會計師報告內所載本集團於2008年、2009年和2010年12月31日及截至2008年、2009年和2010年12月31日止年度以及於2011年3月31日及截至2011年3月31日止三個月的經審計合併財務報表及隨附附註(「財務信息」)，以及載於本招股說明書「近期發展」一節的信息和本集團於本招股說明書附錄二所載於2010年和2011年6月30日及截至2010年和2011年6月30日止六個月的未經審計簡要合併財務報表及隨附附註一併閱讀。

本討論包含反映管理層當前觀點並涉及風險和不確定因素的展望性陳述。由於諸多因素(包括但不限於本招股說明書「展望性陳述」、「風險因素」和其他章節所述因素)，本集團的實際業績或與這些展望性陳述存在重大差異。

除文意另有所指外，本討論中有關2008年、2009年和2010年的所有提述，分別是指本集團截至2008年12月31日、2009年12月31日和2010年12月31日止的財政年度。

本財務信息章節的所有數據均已湊整至最接近的百萬(如適用)，且本財務信息章節的所有百分比乃根據本財務信息章節所使用的數據計算。因此，若干表格所列示的合計金額與其以上的數額總和或不相同。

概覽

我們是立足於中國的全功能型投資銀行，向包括企業、金融機構、政府及個人在內的龐大且多元化的客戶基礎提供廣泛的金融產品及服務。我們的主要業務線及產品和服務包括：

投資銀行	銷售、交易及經紀	資產管理	投資
• 股權融資	• 股票銷售及交易	• 集合理財計劃	• 私募股權投資
• 債券及結構化融資	• 固定收益銷售及交易	• 定向理財計劃	• 戰略本金投資
• 財務顧問	• 大宗經紀業務	• 專項理財計劃	
	• 零售經紀	• 華夏基金	

我們按下列五個匯報分部匯報我們的財務業績。為更好地管理我們的代理型及自營型(包括做市服務)業務活動，我們按兩個分部匯報我們的銷售、交易及經紀業務線的財務業績：我們作為客戶代理的經紀分部，以及我們以自營形式或作為做市商的交易分部。此外，我們投資業務線的財務業績於我們的其他分部進行報告。我們的五個匯報分部為：

- 投資銀行，其收入主要包括我們就股權和債券承銷及提供財務顧問服務所賺取的承銷和顧問費用；
- 經紀，其收入主要包括我們向零售和機構客戶提供經紀服務所賺取的手續費及佣金，以及我們代客戶持有現金(「經紀存款」)所賺取的利息收入。有關經紀存款的

財務信息

詳情，請參閱下文「— 分部經營業績 — 經紀」及「— 流動性與資本資源 — 資產及負債」；

- 交易，其收入包括我們買賣及於股票、固定收益和衍生證券、融資融券業務活動中提供做市服務所賺取的投資收益及利息收入；
- 資產管理，其收入主要包括我們向共同基金、養老基金、年金計劃及其他投資賬戶提供管理服務所賺取的管理和顧問費；我們亦按該分部報告我們子公司華夏基金的資產管理業務的財務業績；及
- 其他，其收入主要包括來自於我們作出的其他戰略本金投資（包括通過我們的子公司金石投資作出的私募股權投資），以及我們基於長期戰略考慮作出的戰略本金投資（包括我們從聯營公司及合營公司錄得的損益，以及我們於子公司（如2010年中信建投證券）股東權益的減持確認的收益）。

呈列基準

財務信息乃根據國際財務報告準則編製，國際財務報告準則包含國際會計準則理事會批准的所有標準及詮釋。所有國際財務報告準則連同相關過渡性條款自2008年、2009年、2010年與2011年1月1日起的會計期間開始生效，且本集團在編製整個有關期間的財務信息時早已採用。

財務信息乃根據歷史成本慣例進行編製，而衍生金融工具、為交易而持有的金融資產及負債、以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產及負債，以及以公允價值計算的可供出售金融資產（除非公允價值無法可靠計算）則除外，上述各項於本招股說明書附錄一會計師報告的各會計政策中得到進一步解釋。財務信息以人民幣呈列，除另外註明，本招股說明書所呈列的所有價值均已近似至百萬。

財務信息包括本公司及其子公司的財務報表。子公司的財務報表乃按與本公司相同的報告期間採納一致的會計原則編製。子公司業績自收購之日（即本集團獲得控制權之日）起合併，並一直持續合併至控制權停止之日。集團內部交易產生的所有集團內部結餘、交易、未實現損益及股利於合併時全數對銷。有關子公司合併的更多詳情，請參閱本招股說明書附錄一會計師報告第II部分附註2.2。

2010年第四季度，我們減持我們於中信建投證券的大多數股東權益，因此於我們的財務報表中停止合併中信建投證券財務業績。2011年5月，我們宣佈計劃減持我們於全資子公司華夏基金51%的股東權益。一旦完成該減持，我們將類似地於我們的財務報表中停止合併華夏基金的財務業績。有關該等減持及計劃減持的其他信息，請參閱下文的「— 股份出售影響」。

影響我們財務業績的重要因素

由於我們的業務性質，我們的經營業績、財務狀況及我們各期間財務業績的可比性受若干因素的重大影響，包括如下所述因素：

中國的宏觀經濟狀況

我們的經營業績及財務狀況受中國經濟狀況的巨大影響，在較小程度上，受香港、亞洲其他地區和世界其他地區經濟狀況的影響。中國在過去三十年中經濟迅速增長。根據中國國家統計局的資料，中國名義國內生產總值從2006年的人民幣21.6萬億元增至2010年的人民幣39.8萬億元，年複合增長率達16.5%，而同期全球名義國內生產總值的年複合增長率為6.3%。2010年，中國超過日本，成為世界第二大經濟體。中國經濟的增長推動企業活動的不斷增加以及個人財富的大幅增加，表現為中國城鎮居民人均每年可支配收入從2006年的人民幣11,759元增至2010年的人民幣19,109元，年複合增長率達12.9%。企業活動及個人財富的增長水平一般會促進中國投資銀行及證券業務的增加。

2008年的全球經濟危機導致全球宏觀經濟環境的急速惡化，並導致經濟活動銳減。在全球經濟危機期間，經濟前景疲弱及投資者對全球金融機構和全球金融體系的穩健性的信心下挫，導致包括中國和香港在內的全球資本市場出現顯著虧損。此外，這些不利的市場狀況對我們提供承銷和財務顧問服務的交易數目和規模也有不利影響。為回應該全球經濟危機，主要經濟地區的政府和中央銀行制定一系列激勵措施，以幫助穩定資本市場和阻止全球經濟下挫走勢。該等措施包括為銀行體系注資、調低利率及實施較寬鬆的貨幣和財政政策。同樣地，中國政府亦實施重大財政激勵計劃及寬鬆的貨幣政策，使中國經濟重歸增長趨勢。中國及香港的資本市場於2009年下半年恢復，中國的實際國內生產總值於2009年增長9.2%，2010年增長10.3%。全球市場狀況仍動盪不安，而最近美國及其他司法權區資本市場的動盪已經且日後亦可能會持續對中國內地及香港的資本市場造成相應的影響。

股票市場狀況

股票市場的波動是影響我們財務業績的主要市場因素之一。中國以及香港的股票市場，在2008年與2009年上半年的金融危機中經歷了劇烈的市場波動。滬深300指數從2008年1月1日的5,385點降至2010年12月31日的3,128點，降幅41.9%，在此期間，最高值為5,731點，而最低值為1,627點。恒生指數從2008年1月1日的27,560點降至2010年12月31日的23,035點，降幅16.4%，在此期間，最高值為27,615點，而最低值為11,015點。

股票市場的波動或會影響股權及股權掛鉤產品的市值。浮動市價會對我們自有金融資產組合的價值造成影響，且我們或須錄得損失，因股價下跌而對我們的財務業績產生負面影響。我們使用衍生工具，以降低我們投資組合的價格波動風險，但是該等衍生工具可能

財務信息

無法全面有效管理該等風險。此外，股價的波動會打擊投資者對資本市場的信心，而如果我們大量的客戶選擇清算他們的投資持倉及克制其對股票的投資，直至股價波動平穩，則我們來自經紀及資產管理業務的收入將受到不利影響。股價波動亦對我們的承銷業務產生不利影響，因為我們的客戶可能會選擇推遲其發售，直至市場狀況對其更為有利時。

利率環境

我們的業務亦會受利率及信貸息差變動的影響。利率波動以不同方式影響我們的經營業績及財務狀況。首先，利率變動影響我們金融資產的價值。利率的增加會導致我們所投資的固定收益產品市價的相應減少，且會對我們的平均投資收益構成不利影響。此外，利率上調可影響我們衍生金融工具的盈利能力及根據我們持有的好倉淡倉而定的對沖策略。第二，利率上調會降低我們企業客戶進入債券資本市場的能力或意願，從而將減少我們承銷業務的收入。第三，利率上調亦使我們從該等產生利息資產上所獲得的利息收入增加。我們產生利息的資產主要包括：銀行存款、結算存款、存出保證金、買入返售款項及我們向客戶提供的融資融券。2008年11月，人民銀行的基準利率由0.72%下調至0.36%，並於2011年2月由0.36%上調至0.40%。

中國的監管環境

儘管我們尋求拓展海外業務，但目前的大部分收入仍來自我們在中國的業務經營。因此，我們的經營業績、財務狀況和前景取決於中國監管環境的發展以及中國政府採取的經濟措施。中國投資銀行及證券業的規管極其嚴格。我們的業務在許多方面都依賴相關政府機構的審批和批准。隨着中國監管制度和投資銀行及證券業的發展，有關法律法規或其詮釋或執行的變化，可能對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大影響。例如，目前我們的融券業務受現有監管規定所限制，規定我們僅可借貸自身賬戶所持有的證券，但是我們預計，如中國政府批准轉融通市場（使我們可作為中介機構借貸其他金融機構持有的證券），我們的融券業務可大幅增長。

競爭

我們的大部分業務線均面臨競爭。我們在價格、產品和服務、交易執行、員工經驗和知識、員工薪酬和地理範圍等方面的競爭。我們的競爭對手很容易採取我們的業務慣例，制定較低的價格，以此來與我們競爭。例如，近年來，我們的零售經紀業務經歷了激烈的價格競爭，且經紀佣金方面存在巨大壓力。

近來，中國法規撤銷了對外國投資銀行進入中國資本市場的限制。因此，我們認為，由於國內和國際競爭對手尋求獲取市場份額，未來我們的傳統業務線將持續面臨巨大的競

財務信息

爭壓力。儘管我們認為中國資本市場具有增長空間，但該增長在很大程度上將可能發生在新興但尚未開發的領域(如大宗經紀業務及做市服務)而非競爭已十分激烈的傳統產品領域(如零售經紀)。

產品提供

我們一直致力於在不斷變化的市場內擴張我們的業務線並調整我們的業務策略，並在各業務線內為多元化客戶提供一系列產品。我們通常提供新產品及服務，並與我們傳統客戶及交易對手群外的個人及機構進行交易，且面臨新資產類別及新市場的風險。例如，我們是中國首批開發及參與各個新興市場(包括承銷中期票據及短期融資券、發行認股權證、交易股指期貨、利率互換及提供大宗經紀業務)的國內投資銀行之一。

我們成功提供新產品和服務、與新客戶和交易對手進行交易，管理新資產類別及進入新市場的能力，不僅影響我們在客戶中的形象及認知，亦會對我們的財務狀況及業績造成重大影響。我們設計、開發及引進新產品至市場的能力、高效迅速應對市場走向及監管規定變動的能力會對我們未來的經營業績及財務狀況帶來影響。

收購、戰略聯盟及股份出售

過往我們開展並計劃繼續開展各種收購、合營公司及其他戰略聯盟以擴張我們的業務並利用市場機遇。有關我們收購的討論，請參閱「歷史、發展與企業架構」。我們通過收購或其他策略聯盟進行擴張的策略取得成功，受以下各項的規限，如：(i)我們確定合適的收購目標並以商業上可接受的條款或價格完成收購的能力；(ii)為收購或完成擴張計劃籌資的任何資金來源、條款及成本；(iii)所需監管批准；及(iv)整合收購業務及將整合產生的預期協同效應資本化的能力。此外，我們的擴張計劃或需我們部分管理層的大量精力投入，從而分散管理層對我們核心業務的關注。請參閱「業務 — 戰略」。2011年7月13日，我們訂立一份買賣協議，以收購里昂證券及盛富證券(東方匯理銀行股票經紀及衍生品部門的兩家主要子公司)各19.9%的股權。我們將就收購該等股權共支付現金374百萬美元。交易的完成受監管批准、聯盟代表批准及其他條件的規限。進一步信息請參閱「業務 — 對里昂證券及盛富證券的少數股權投資」。

由於我們長期戰略目標的轉變，我們或會減持已收購的股份。2010年第四季度，我們於中信建投證券(一家我們於2005年收購60%股東權益的子公司)減持53%的股東權益。2011年5月25日，我們宣佈擬減持華夏基金的51%的股權。該等收購及隨後的減持可能會有利於我們從經營協同效應及之後的資本升值中獲益。更多信息請參閱下文的「一股份出售影響」。

重要會計政策

我們已確定若干對根據國際財務報告準則編製財務信息屬重要的會計政策和估計。本招股說明書附錄一會計師報告第II部分附註3載列該等重要會計政策，這些政策對理解我們的財務狀況和經營業績至關重要。我們的若干會計政策涉及與資產、負債、收入、費用和

財務信息

其他會計項目有關的主觀假設、估計和判斷，詳見本招股說明書附錄一會計師報告第II部分的附註4。我們的估計乃基於歷史經驗和管理層在相關情況下認為屬合理的其他假設作出。在不同假設和條件下，業績或有差異。本公司管理層已識別下述其認為對編製財務信息最為重要的會計政策、估計和判斷。

收入確認

當承銷服務的結果能可靠估計並合理確認時，我們確認承銷業務的收入。收入通常於發售完成後確認。我們於證券交易日確認證券經紀業務的收入。我們根據適用合同條款或相關共同基金的利潤分配計劃確認資產管理業務的收入。利息收入按應計基準以實際利率法通過採用將金融工具在預計可使用年期或較短時間(如適用)內估計在日後收取的現金確實貼現至金融資產賬面金額淨值的利率予以確認。股利收入於本集團收取股利的權利獲確立時確認。出售金融資產的已實現損益於出售金融資產時確認，而以公允價值計量且變動計入當期損益的金融資產的未實現公允價值損益於其產生期間確認。當合同責任已履行且已實際收取服務佣金時，我們確認其他業務的收入。

金融工具

確認及分類。當我們成為金融工具訂約條文的一方時，我們確認金融資產或金融負債。我們將確認作為金融資產的金融工具分為以下四類：(i)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產(包括為交易而持有的金融資產和指定為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產)；(ii)持有至到期的投資；(iii)貸款和應收款項；或(iv)可供出售金融資產。我們將確認為負債的金融工具分類為：(i)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債(包括為交易而持有的金融負債和指定為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債)或(ii)其他金融負債。為近期出售而購買的股本證券、基金和債務證券，分類為為交易而持有的金融資產。金融工具，倘滿足下列條件，均可在初始確認時分類為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產或金融負債：

- (i) 其消除或明顯減少因以不同基準計量金融資產或金融負債或確認損益導致的計量或確認不一致；
- (ii) 其適用於金融資產組合、金融負債組合或兩者，而該等金融資產或負債乃根據列明的風險管理或投資策略管理，且按公允價值估計其表現，有關該等金融工具組合的信息均按該基準內部提供予關鍵管理人員；或
- (iii) 該金融工具包含一項附帶衍生品，除非該附帶衍生品不會對現金流產生重大改變，或在很少或沒有進行分析的情況下，該衍生品明顯不會從金融工具中分開記錄。

財務信息

於2010年12月31日及2011年3月31日，本集團擁有根據列明的風險管理及投資策略進行管理且按公允價值估計其表現的金融資產，有關該等金融資產的信息均按該基準內部提供予本集團關鍵管理人員，因此該等資產按公允價值指定且其變動計入當期損益。

可供出售金融資產是指歸類為可供出售金融資產，或沒有被歸類為其他之前類別的非衍生金融資產。該等資產包括股本證券、基金、債務證券及由承銷活動得來的證券。我們將可供出售金融資產分類為擁有為期一年以上禁售期的資產和作為非流動可供出售金融資產的長期股權投資(不包括對聯營公司及合營公司的投資)。所有其他可供出售金融資產均歸類為流動資產。有關該等類別及我們確認及終止確認金融資產及負債的更詳細說明，請參閱本招股說明書附錄一會計師報告第II部分附註3。

公允價值的釐定。在活躍市場交易的金融工具的公允價值乃基於其所報市價釐定。如果金融工具沒有活躍市場或有足夠的證據顯示所報市價無法反映金融工具的公允價值，我們則會運用估值技術釐定金融工具的公允價值。如果金融工具由於沒有活躍的市場而沒有報價，並且公允價值不可用估值技術釐定，金融工具的公允價值則以成本計算。

釐定公允價值所使用的估值技術因金融工具的類型而不同。適用於不同金融工具的估值技術的詳情載於本招股說明書附錄一會計師報告第II部分附註3。

減值。金融資產通常進行減值測試(以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產除外)。我們對金融資產在各報告期間結束時進行減值測試。持有至到期投資及貸款的減值使用未來現金流折現法列賬，並基於債務人的信譽釐定。如可供出售金融資產的發行人或債務人遭受重大財務困難，或借入人或會遭遇破產或其他財務重組，該等事件引致可供出售金融資產的公允價值出現長期下降，且該等下降預期為非暫時性，則對可供出售金融資產計提減值且確認減值損失。如單項可供出售金融資產的公允價值(低於其成本)出現大幅度或長期下降，預期這種下降趨勢屬於非暫時性的，且在整個持有期間得不到根本改變時，則對該可供出售金融資產計提減值並確認減值損失。

衍生金融工具

衍生金融工具最初於衍生品合同訂立之日以公允價值進行確認，其後以公允價值進行計量。當公允價值為正時，衍生品確認為資產；當公允價值為負時，衍生品確認為負債。衍生金融工具公允價值的變動直接記錄於利潤表中。

就一般的普通衍生金融工具而言，公允價值主要由市場參與者通常使用的估值模式釐定。估值模式隨時由可用的市場數據釐定。複雜衍生品的公允價值主要使用交易對手報價釐定。

所得稅

我們的所得稅包含當期稅項及遞延所得稅。我們的當期稅項乃基於我們當期的應稅收入，根據適用稅法計算。我們使用資產負債表債務法計算我們的遞延所得稅。我們計算資產或負債在資產負債表日的賬面金額及其稅基之間的暫時性差異；我們亦用同樣的方法計算不確認為資產或負債的項目。我們將應稅暫時性差異確認為遞延所得稅負債，惟以下情況除外：(i)當遞延所得稅負債由商譽或非商業合併交易的資產或負債的初次確認而產生，且不影響會計利潤、應稅收入或可抵扣費用；或(ii)當與子公司、聯營公司及合營公司投資有關的應稅暫時性差異的撥回時間可控制且不大可能在可預見未來撥回。如其可動用應稅利潤，我們就所有可抵扣暫時性差異及未動用稅務抵免及損失結轉確認遞延所得稅資產，惟若干情況除外。

我們按資產變現或負債清償期間的預期適用稅率計算遞延所得稅資產及負債。我們於各報告期末審查遞延所得稅資產的賬面金額並將其減少至很可能獲得足夠的應納稅所得額用以抵扣遞延所得稅資產的利益。

財務信息

整體經營業績

下表載列所示期間的節選合併利潤表項目：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	(未經審計)				
	(人民幣百萬元)				
收入					
手續費及佣金收入	13,358	18,151	16,598	3,690	2,475
利息收入	3,234	2,019	1,988	509	492
投資收益	3,109	3,428	11,501	442	844
其他收入	135	270	194	49	35
總收入及其他收入合計	19,837	23,868	30,281	4,690	3,845
營業費用					
手續費及佣金支出	560	1,232	1,740	454	287
利息支出	1,528	618	685	162	134
職工費用	3,715	5,169	6,981	1,123	993
房屋及設備折舊	193	228	240	64	41
營業稅金及附加	785	1,034	962	182	157
其他營業費用	2,786	2,703	3,360	649	484
減值損失	709	(315)	18	(9)	(3)
營業費用合計	10,276	10,669	13,985	2,626	2,093
營業利潤	9,561	13,199	16,296	2,064	1,752
分佔聯營公司損益	—	23	37	4	—
分佔合營公司損益	1	80	(13)	(1)	25
稅前利潤	9,561	13,302	16,320	2,067	1,777
所得稅費用	1,511	3,214	4,184	442	416
本年／本期利潤	8,050	10,088	12,136	1,626	1,361
歸屬於：					
母公司股東	7,305	8,984	11,311	1,499	1,357
非控制性權益	745	1,104	825	127	4

財務信息

下列討論描述並對比了我們截至2010年與2011年3月31日止三個月及截至2008年、2009年與2010年12月31日止年度的經營業績的主要組成部分。此外，我們通過報告分部評估我們的財務業績，特別是我們的收入構成。對我們每一分部的討論，請參閱下文「一分部經營業績」。

收入及其他收入

下表載列所示期間我們的收入及其他收入的組成部分：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
				(未經審計)	
	(人民幣百萬元)				
收入.....					
手續費及佣金收入.....	13,358	18,151	16,598	3,690	2,475
利息收入.....	3,234	2,019	1,988	509	492
投資收益.....	3,109	3,428	11,501	442	844
其他收入.....	135	270	194	49	35
總收入及其他收入合計.....	19,837	23,868	30,281	4,690	3,845

我們的總收入及其他收入主要由我們的投資銀行、經紀業務及資產管理業務所產生的手續費及佣金收入、我們由經紀存款、自身現金存款及應收融資融券客戶款所產生的利息收入、我們的交易及做市業務、我們的股票及固定收益證券及來自我們其他戰略本金投資活動所產生的投資收益及其他收入(例如租金收入、出售固定資產收益及外匯損益)構成。截至2008年、2009年與2010年12月31日止年度及截至2011年3月31日止三個月，我們於香港的業務分別貢獻收入人民幣447百萬元、人民幣726百萬元、人民幣977百萬元及人民幣67百萬元，佔我們總收入及其他收入的2.3%、3.0%、3.2%及1.7%。

截至2010年與2011年3月31日止三個月的比較。截至2010年3月31日止三個月及截至2011年3月31日止三個月期間，我們的總收入及其他收入下降18.0%，從人民幣4,690百萬元降至人民幣3,845百萬元。這主要是由於手續費及佣金收入下跌32.9%所致，該下跌主要是由於我們對子公司中信建投證券的53%股東權益的減持，但被我們交易分部及其他分部投資收益的91.0%增長，即人民幣402百萬元所部分彌補，這反映了我們退出若干私募股權投資及其他投資。如不考慮中信建投證券截至2010年3月31日止三個月的收入及其他收入的貢獻，我們截至2011年3月31日止三個月的總收入及其他收入將會錄得15.6%，或人民幣519百萬元的相對增長。該增長主要由於其他分部投資收益的增加，以及因2011年2月人民銀行基準利率由0.36%上調至0.40%而導致的經紀分部利息收入增加。

2008年、2009年與2010年的比較。我們的總收入及其他收入從2009年的人民幣23,868百萬元增至2010年的人民幣30,281百萬元，增幅26.9%。該收入的增長主要反映了投資收益從2009年的人民幣3,428百萬元增至2010年的人民幣11,501百萬元，增加了人民幣8,073百萬元，該增長主要由於我們其他分部減持中信建投證券53%的股東權益而產生的收入，以及交易

財務信息

分部的金融工具產生的收入所致。受經紀分部佣金降價壓力的影響，該投資收益增長被手續費及佣金收入下降8.6%，從2009年的人民幣18,151百萬元降至2010年的人民幣16,598百萬元所部分彌補。

2009年，我們的總收入及其他收入從2008年的人民幣19,837百萬元增加至2009年的人民幣23,868百萬元，增幅為20.3%。該增長主要反映了我們手續費及佣金收入增加35.9%，從2008年的人民幣13,358百萬元增加至2009年的人民幣18,151百萬元，涵蓋我們所有的手續費及佣金盈利分部；亦反映出我們投資收益增加10.3%，從2008年的人民幣3,109百萬元增加至2009年的人民幣3,428百萬元，主要發生在我們的交易分部。手續費及佣金收入以及投資收益的增長主要是由於2009年經濟狀況的改善，但被利息收入從2008年的人民幣3,234百萬元減少至2009年的人民幣2,019百萬元，減少37.6%所部分彌補。該減少大多發生在我們經紀及其他分部，主要受2008年11月人民銀行基準利率從0.72%降至0.36%的減少所影響。

手續費及佣金收入

我們於投資銀行分部通過向我們的客戶提供融資及財務顧問服務，及於經紀分部通過向客戶提供交易股票、債券、共同基金、權證、期貨及其他證券的經紀服務賺取手續費及佣金收入。我們亦於我們的資產管理分部通過向客戶籌集及管理各種投資基金和特別賬目，及於其他分部從我們的私募股權投資及其他投資活動中賺取手續費及佣金收入。

截至2010年與2011年3月31日止三個月的比較。截至2011年3月31日止三個月，手續費及佣金收入從截至2010年3月31日止三個月的人民幣3,690百萬元減少至人民幣2,475百萬元，降幅32.9%。該減少主要是由於2010年第四季度我們對中信建投證券的53%股東權益的減持，隨後終止在我們的財務報表中合併中信建投證券的財務業績(包括其手續費及佣金收入)所致。如不計中信建投證券截至2010年3月31日止三個月的手續費及佣金收入的貢獻，我們截至2011年3月31日止三個月期間的手續費及佣金收入將降低6.8%或人民幣182百萬元。

2008年、2009年與2010年的比較。我們的手續費及佣金收入於2010年下降8.6%，從2009年的人民幣18,151百萬元降至人民幣16,598百萬元。我們投資銀行和資產管理分部的手續費及佣金收入於2010年有所增長。2010年我們主承銷了112項發售，總承銷金額為人民幣2,541億元，而2009年的107項發售的總承銷金額為人民幣2,494億元，且由於2010年我們平均資產管理規模的增加，我們的資產管理手續費及佣金收入從2009年的人民幣3,482百萬元增至2010年的人民幣3,741百萬元。收入的增長有助於緩解2010年我們經紀分部手續費及佣金收入減少的狀況。在強勁的競爭環境下，雖然我們的經紀業務市場份額(按上海證券交易所和深圳證券交易所的合併成交額計)從2009年的7.9%增長至2010年的8.6%，但競爭環境導致市場手續費及佣金率下降，我們的總經紀佣金費率從2009年的0.126%下降至2010年的0.098%。該下降導致我們的經紀手續費及佣金收入從2009年的人民幣11,948百萬元下降至2010年的人民幣9,447百萬元。

2009年，我們的手續費及佣金收入增長35.9%，從2008年的人民幣13,358百萬元增至人民幣18,151百萬元。這主要是由於2008年的全球經濟危機後，中國資本市場於2009年恢復所致。有利的市場狀況、中國政府的經濟刺激方案及投資者情緒改善均有助於我們2009年的經紀、投資銀行及資產管理業務錄得增長。2009年，經紀成交額從2008年的人民幣5,891十億元

財務信息

增長至人民幣9,965十億元，促使我們的經紀分部手續費及佣金收入從2008年的人民幣7,989百萬元增至人民幣11,948百萬元。2009年，我們主承銷了107項交易，總承銷金額為人民幣2,494億元，而2008年為73項交易，總承銷金額為人民幣1,878億元，且我們的資產管理手續費及佣金收入從2008年的人民幣3,385百萬元增至2009年的人民幣3,482百萬元，原因是2009年我們平均資產管理規模的增加。

利息收入

下表載列所示期間我們利息收入的組成部分：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
				(未經審計)	
				(人民幣百萬元)	
銀行利息收入	3,119	1,974	1,821	489	429
融資及其他借貸產生之					
利息收入.....	115	46	143	19	61
其他.....	—	—	23	—	1
總利息收入.....	3,234	2,019	1,988	509	492

我們的利息收入主要包括銀行利息收入。銀行利息收入則包括我們從經紀客戶的經紀存款及我們自身現金存款所獲取的利息收入。融資及其他借貸產生之利息收入即為從我們大宗經紀業務及買入返售交易中所收取的利息收入。

截至2010年與2011年3月31日止三個月的比較。截至2011年3月31日止三個月，我們的利息收入為人民幣492百萬元，比截至2010年3月31日止三個月的人民幣509百萬元減少3.3%。截至2011年3月31日止三個月的銀行利息收入比截至2010年3月31日止三個月減少人民幣60百萬元，降幅為12.3%，主要是由於我們於2010年第四季度減持我們於中信建投證券的53%股東權益，隨後終止在我們的財務報表中合併中信建投證券的經紀存款及其所得相關利息收入所致。截至2011年3月31日止三個月的融資及其他借貸產生之利息收入與截至2010年3月31日止三個月相比，增加人民幣42百萬元，增幅為221.1%，該增長是由於自2010年3月開始，我們於中國的融資融券業務的增長所致。我們的融資融券總餘額從於2010年3月31日的不足人民幣1百萬元增加至於2011年3月31日的人民幣1,682百萬元。如不計算中信建投證券截至2010年3月31日止三個月的貢獻，我們截至2011年3月31日止三個月的總利息收入將錄得人民幣187百萬元的增長，增幅為61.3%。該增長主要是由於2011年2月人民銀行的基準利率從0.36%上調至0.40%所致。

2008年、2009年與2010年的比較。我們於2009年與2010年間的利息收入維持相對穩定。銀行利息收入從2009年的人民幣1,974百萬元降至2010年的人民幣1,821百萬元，降幅為7.8%，主要是因為我們經紀存款日均結餘的減少。銀行利息收入的下降被我們融資及其他借貸產生之利息收入增長210.9%，即從2009年的人民幣46百萬元增至2010年的人民幣143百萬元所彌補。該增長是由於2010年3月中國開展融資融券業務所致。

我們於2008年與2009年間的利息收入從2008年的人民幣3,234百萬元降至2009年的人民幣2,019百萬元，降幅為37.6%。2008年與2009年間利息收入的下降主要是由於銀行利息收入的

財務信息

下降，從2008年的人民幣3,119百萬元降至2009年的人民幣1,974百萬元，降幅為36.7%。該下降由於2009年資本市場復甦期間，我們經紀客戶出於各種原因撤回經紀存款所致。我們的銀行利息收入亦受2008年11月人民銀行基準利率從0.72%降至0.36%的不利影響。我們融資及其他借貸活動的利息收入亦從2008年的人民幣115百萬元降至2009年的人民幣46百萬元，降幅為60.0%。這主要是由於我們買入返售交易的較低交易額所致。

投資收益

下表載列所示期間我們投資收益的組成部分：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	(未經審計)				
	(人民幣百萬元)				
處置可供出售金融資產					
淨收益.....	1,531	1,720	2,693	213	725
可供出售金融資產的					
股利收入和利息收入.....	1,012	869	1,286	179	73
為交易而持有的金融資產					
淨收益／(損失).....	307	831	972	42	(29)
指定為以公允價值計量且其					
變動計入當期損益的金融					
資產之淨收益／(損失).....	—	—	54	—	(4)
處置子公司之收益.....	—	4	5,765	—	—
其他.....	260	4	731	8	79
總投資收益.....	3,109	3,428	11,501	442	844

處置可供出售金融資產投資收益即從我們私募股權投資及我們其他交易及做市服務活動的投資中撤回的投資回報。可供出售金融資產的股利收入和利息收入為我們從我們股權投資所收取的股利，及從我們持作資本或做市商的固定收益產品收取的利息。為交易而持有的金融資產收益為我們從購作近期出售的股票及固定收益產品的交易或做市服務及與該等工具相關的股利收入、利息收入及公允價值變動中賺得的收益。指定為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產之收益是指我們從該等金融資產公允價值變動中所取得的收益。處置子公司之收益主要由處置我們於子公司的戰略本金投資所獲投資收益組成，包括我們於中信建投證券股東權益的減持。作為一家證券公司，我們不時進行私募股權投資及與我們的合併、聯營或合營公司有關的其他投資。我們相信，收購及撤銷合併、聯營或合營公司的戰略本金投資乃屬我們日常業務經營的一部分，因此，該等收購導致的處置子公司之收益以及其後的減持均計入投資收益。

截至2010年與2011年3月31日止三個月的比較。我們截至2011年3月31日止三個月的投資收益從截至2010年3月31日止三個月的人民幣442百萬元增至人民幣844百萬元，增幅為91.0%。該增長主要由於我們處置可供出售金融資產淨收益從截至2010年3月31日止三個月的人民幣213百萬元增至截至2011年3月31日止三個月的人民幣725百萬元，增加240.4%所致，該增長主要是由於我們退出部分私募股權投資及其他投資。其他投資收益亦從截至2010年3月31日止三個月的人民幣8百萬元增至截至2011年3月31日止三個月的人民幣79百萬元，由於截至2011年3月31日止三個月，我們更多地利用衍生品產品(尤其是股指期貨)以對沖市場風

財務信息

險，而該等投資收益亦被我們多策略市場中性交易活動所產生的為交易而持有的金融資產損失人民幣29百萬元所部分彌補。我們錄得可供出售金融資產的股利收入和利息收入從截至2010年3月31日止三個月的人民幣179百萬元降至截至2011年3月31日止三個月的人民幣73百萬元，下降的59.2%所部分彌補，原因是我們出售現存的若干私募股權投資及其他投資。

2008年、2009年與2010年的比較。我們於2010年的投資收益有所增加，從2009年的人民幣3,428百萬元增至2010年的人民幣11,501百萬元，增幅為235.5%。該增長主要是由於我們於中信建投證券53%股東權益的減持使我們處置子公司之收益增加所致。我們處置可供出售金融資產淨收益、可供出售金融資產的股利收入和利息收入以及其他投資收益均有所增長。這主要是由於我們的交易及做市業務活動增加(由於資本市場持續恢復)、客戶交易需求增加以及2010年3月中國推出股指期貨的支持，使我們逐漸擴大我們的股票交易組合以更專注於多策略市場中性交易。其他投資收益的增加主要是由於衍生金融資產及負債的收入從2009年的人民幣4百萬元增至2010年的人民幣731百萬元，反映於2010年我們更多地利用衍生品(包括股指期貨及利率互換)以對沖我們的市場風險敞口。

我們的投資收益從2008年的人民幣3,109百萬元增至2009年的人民幣3,428百萬元，增幅10.3%。該增長主要是由於為交易而持有的金融資產淨收益增加所致，從2008年的人民幣307百萬元增至2009年的人民幣831百萬元，增幅170.7%，主要是由於2009年市場的復甦，在此期間，我們逐漸增加我們的股票交易組合以平衡我們的風險及回報狀況並捕捉市場機遇。該增長被可供出售金融資產的股利收入和利息收入下降14.1%(由我們投資組合的變動所致)，以及其他投資收益下降98.5%(由2009年權證交易結算減少所致)所彌補。

營業費用

下表載列所示期間我們營業費用的組成部分：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	(未經審計)				
	(人民幣百萬元)				
手續費及佣金支出	560	1,232	1,740	454	287
利息支出	1,528	618	685	162	134
職工費用	3,715	5,169	6,981	1,123	993
房屋及設備折舊	193	228	240	64	41
營業稅金及附加	785	1,034	962	182	157
其他營業費用	2,786	2,703	3,360	649	484
減值損失	709	(315)	18	(9)	(3)
合計	10,276	10,669	13,985	2,626	2,093

費用主要由職工費用(包括工資、獎金及其他職工薪酬)、手續費及佣金支出(由我們的經紀、投資銀行及資產管理分部產生)、利息支出(我們以利息的形式支付予我們的經紀存款持有人、我們的債券持有人以及其他不同的交易對手)、營業稅金及附加及其他營業費用

財務信息

組成。其他營業費用由不同的營業費用組成，包括基金營銷費用、租金及證券投資者保護基金費用。公雜費包括辦公室費用和其他管理費用。有關我們其他營業費用的更多信息請參閱本招股說明書附錄一會計師報告第II部分附註10。

截至2010年與2011年3月31日止三個月的比較。截至2011年3月31日止三個月，我們的費用從截至2010年3月31日止三個月的人民幣2,626百萬元下降至人民幣2,093百萬元，降幅為20.3%。其主要原因在於我們的手續費及佣金支出、職工費用及其他營業費用減少，該等費用的減少很大程度上是由於2010年第四季度我們減持中信建投證券的53%股東權益，隨後終止在我們的財務報表中合併中信建投證券的財務業績(包括營業費用)所致。

2008年、2009年與2010年的比較。費用從2009年的人民幣10,669百萬元增加至2010年的人民幣13,985百萬元，增幅為31.1%，其主要原因在於我們員工架構有所變動且為持續擴展業務增聘新員工而導致職工費用增加。我們的手續費及佣金支出亦有所增加，原因在於經紀成交額的增加以及我們的經紀客戶交易頻率的增加導致我們的經紀業務更高的成本以及我們投資銀行客戶資本市場活動的增加所致。利息支出輕微增長，然而我們支付予經紀客戶的利息保持相對穩定。我們於2009年與2010年間其他營業費用的增長主要是由於營銷成本、諮詢費、向法定中國證券投資者保護基金供款以及差旅費用均有所增長。

2009年，費用從2008年的人民幣10,276百萬元增至人民幣10,669百萬元，增幅為3.8%，主要是由於我們員工架構有所變動且為持續擴展業務增聘新員工而導致職工費用增加。2009年，手續費及佣金支出亦有所增加，原因在於資本市場的復甦期間客戶交易活動整體水平加強。該等增加被利息支出的減少所部分彌補，從2008年的人民幣1,528百萬元減少至2009年的人民幣618百萬元，主要由於2008年底人民銀行基準利率從0.72%降至0.36%，降低了2009年我們支付予我們經紀客戶的利息金額。2009年，我們亦撥回我們於2008年就2009年出售若干可供出售金融資產產生的可供出售金融資產錄得的減值損失。2008年，在全球金融危機的背景下，中國股票市場價值大跌，若干可供出售金融資產計提了減值損失。

我們認為手續費及佣金支出、職工費用及利息支出為我們費用的三個主要組成部分，並已成為影響我們財務業績的重要變量。以下討論列明該等費用。

財務信息

手續費及佣金支出

下表載列所示期間我們的手續費及佣金支出：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
				(未經審計)	
				(人民幣百萬元)	
佣金支出.....	558	1,212	1,714	449	283
其他.....	2	19	26	6	5
合計.....	560	1,232	1,740	454	287

我們的手續費及佣金支出主要來自於我們的經紀、投資銀行及資產管理分部，並主要由交易所、銀行和其他授權機構所收取的費用和佣金構成。我們經紀業務產生的手續費及佣金支出佔手續費及佣金支出總額的90%以上，且2008年、2009年和2010年的手續費及佣金支出分別為人民幣558百萬元、人民幣1,151百萬元和人民幣1,568百萬元。截至2010年與2011年3月31日止三個月，手續費及佣金支出分別佔我們總收入及其他收入的9.7%及7.5%，並分別佔截至2008年、2009年與2010年12月31日止年度我們總收入及其他收入的2.8%、5.2%及5.7%。

截至2010年與2011年3月31日止三個月的比較。手續費及佣金支出從截至2010年3月31日止三個月的人民幣454百萬元下降至截至2011年3月31日止三個月的人民幣287百萬元，降幅為36.8%。該減少主要是由於2010年第四季度我們減持於中信建投證券53%的股東權益，隨後終止在我們的財務報表中合併中信建投證券的手續費及佣金支出所致。

2008年、2009年與2010年的比較。2010年，我們的手續費及佣金支出從2009年的人民幣1,232百萬元增加至人民幣1,740百萬元，增幅為41.2%。手續費及佣金支出的增加主要歸因於成交額及我們經紀業務客戶買賣交易頻率的增加，導致更高的佣金費用。我們於2010年的經紀業務錄得人民幣10,780十億元的總成交額，而2009年的總成交額為人民幣9,965十億元。

2009年，我們的手續費及佣金支出從2008年的人民幣560百萬元增加至2009年的人民幣1,232百萬元，增幅為120.0%。其原因在於2008年全球經濟危機後，2009年資本市場復甦，致使我們的客戶交易量及頻率以及資本市場活動增加。2009年我們的經紀業務錄得人民幣9,965十億元的總成交額，而2008年的總成交額為人民幣5,891十億元。

財務信息

職工費用

下表載列所示期間我們的職工費用：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
				(未經審計)	
			(人民幣百萬元)		
工資及獎金.....	3,384	4,743	6,354	990	849
職工福利.....	173	223	351	75	82
定額福利供款計劃.....	158	203	276	58	62
合計.....	3,715	5,169	6,981	1,123	993

我們所經營的行業競爭激烈，我們需不斷招募、激勵及挽留優質人才，才能使我們的業務擁有競爭力並擴展新的業務領域。為保持競爭力，我們向職工費用投入大部分資源，佔截至2010年與2011年3月31日止三個月我們總收入及其他收入的百分比分別為23.9%及25.8%，而佔截至2008年、2009年與2010年12月31日止年度我們總收入及其他收入的百分比分別為18.7%、21.7%及23.1%。

截至2010年與2011年3月31日止三個月的比較。截至2011年3月31日止三個月，我們職工費用的主要部分為工資及獎金。截至2011年3月31日止三個月，工資及獎金由截至2010年3月31日止三個月的人民幣990百萬元降至人民幣849百萬元，降幅為14.2%。該降低歸因於我們終止在我們的財務報表中合併中信建投證券的職工費用所致，儘管該降低被我們各業務線職工費用的增長所部分彌補。

2008年、2009年與2010年的比較。2010年，我們職工費用的主要部分為工資及獎金。2010年，工資及獎金由2009年的人民幣4,743百萬元增加至2010年的人民幣6,354百萬元，增幅為34.0%，原因在於僱傭新員工及由於我們員工架構的變化導致薪酬的提高。我們增聘了前台員工，並增加了擁有高級研究生學位員工的比重，從而引致本集團員工架構的改變。我們的員工總數從2009年的8,644名增加到2010年的13,517名，而擁有高級研究生學位的員工人數從2009年的1,912名增加到2010年的2,622名。前台員工人數的增加和員工質素的提升使得我們的職工費用相應地增加。2010年，職工福利亦從2009年的人民幣223百萬元增加至2010年的人民幣351百萬元，增幅為57.4%，且定額福利供款計劃亦有所增加，從2009年的人民幣203百萬元增加至2010年的人民幣276百萬元，增幅為36.0%，該兩項增長亦由於僱傭新員工及我們員工架構的變化所致。

2009年，工資及獎金從2008年的人民幣3,384百萬元增加至人民幣4,743百萬元，增幅為40.2%，原因在於我們的業務擴張需額外招聘新員工，及我們員工架構的變化導致薪酬的提高。職工福利及定額福利供款計劃由於相同原因亦有所增加，分別從2008年的人民幣173百萬元及人民幣158百萬元增加至2009年的人民幣223百萬元及人民幣203百萬元。

財務信息

利息支出

下表載列所示期間我們的利息支出：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
				(未經審計)	
				(人民幣百萬元)	
代理買賣證券款	1,323	382	384	106	59
銀行及其他金融機構拆入 款項	120	163	233	40	59
發行債券	81	68	64	16	16
其他	5	5	4	1	—
合計	1,528	618	685	162	134

我們的利息支出主要包括代理買賣證券款所產生的利息支出。代理買賣證券款所產生的利息支出為客戶與我們的經紀存款中產生的利息付款；與短期銀行間借款相關的銀行及其他金融機構拆入款項所產生的利息包括我們訂立的賣出回購協議相關的利息支出；以及我們發行債券的利息費用。截至2010年3月31日及2011年3月31日止三個月的利息支出佔我們總收入及其他收入的百分比分別為3.5%及3.5%，及佔截至2008年、2009年與2010年12月31日止年度我們總收入及其他收入的百分比分別為7.7%、2.6%及2.3%。

截至2010年與2011年3月31日止三個月的比較。截至2010年3月31日止三個月及截至2011年3月31日止三個月期間，我們的利息支出分別為人民幣162百萬元及人民幣134百萬元，降幅為17.3%。其原因在於截至2011年3月31日止三個月，我們代理買賣證券款從截至2010年3月31日止三個月的人民幣106百萬元下降至人民幣59百萬元，降幅為44.3%。其主要原因在於我們持有的日平均經紀存款結餘的減少。該減少由銀行及其他金融機構拆入款項的利息支出增加所部分彌補。截至2011年3月31日止三個月，銀行及其他金融機構拆入款項的利息支出從截至2010年3月31日止三個月的人民幣40百萬元增加至人民幣59百萬元，增幅為47.5%。其主要原因在於我們日益將賣出回購協議用作流動性管理的構成部分。

2008年、2009年與2010年的比較。2010年，銀行及其他金融機構拆入款項的利息支出從2009年的人民幣163百萬元增加至人民幣233百萬元，增幅為42.9%，主要原因在於我們日益將賣出回購協議用作流動性管理的構成部分。2010年，我們發行債券利息支出從2009年的人民幣68百萬元下降至人民幣64百萬元，降幅為5.9%，原因在於2009年我們的若干債券到期並悉數償還。2009年與2010年代理買賣證券款產生的利息支出保持大致相若。

2009年，利息支出從2008年的人民幣1,528百萬元下降至人民幣618百萬元，降幅為59.6%。我們的代理買賣證券款產生的利息支出從2008年的人民幣1,323百萬元降至2009年的人民幣382百萬元，降幅為71.1%。2009年該減少部分由較低的人民銀行基準利率、較高數額的日平均經紀存款及相應較高數額的應付我們經紀客戶的利息所致。2009年，銀行及其他金融機構拆入款項的利息支出從2008年的人民幣120百萬元增加至人民幣163百萬元，增幅為35.8%，原因在於我們日益將賣出回購協議用作流動性管理的構成部分。2009年，我們發行債券利息支出從2008年的人民幣81百萬元下降至人民幣68百萬元，降幅為16.0%，原因在於2009年我們悉數償還2009年期滿的債券。

財務信息

稅前利潤

稅前利潤是經添加或扣除我們的營業利潤中分佔聯營公司及合營公司的利潤或損失後得出。更多信息請參閱附錄一會計師報告中第II部分的附註10。

截至2010年與2011年3月31日止三個月的比較。截至2011年3月31日止三個月，我們稅前利潤從截至2010年3月31日止三個月的人民幣2,067百萬元下降至人民幣1,777百萬元，降幅為14.0%。該下降原因主要在於我們於2010年第四季度我們於中信建投證券的股東權益的減持，導致我們終止在我們的財務報表中合併中信建投證券的財務業績。截至2011年3月31日止三個月，我們分佔聯營公司及合營公司損益為利潤人民幣25百萬元，較截至2010年3月31日止三個月（我們分佔淨收益為人民幣3百萬元）有所增加，主要歸因於我們合營公司有利的經營業績。

2008年、2009年與2010年的比較。2010年，我們稅前利潤從2009年的人民幣13,302百萬元增加至人民幣16,320百萬元，增幅為22.7%。這主要歸因於2010年第四季度我們於中信建投證券的大部分股東權益的減持而獲得收益。2010年，我們分佔聯營公司及合營公司損益為利潤人民幣24百萬元，較2009年（我們錄得利潤為人民幣103百萬元）減少76.7%。雖然我們分佔聯營公司的利潤於2010年有所增長，但由我們分佔合營公司的損失所彌補。

2009年，我們稅前利潤從2008年的人民幣9,561百萬元增加至人民幣13,302百萬元，增幅為39.1%。這主要歸因於2008年全球經濟危機過後，2009年金融市場開始復甦，我們的業務活動增多，從而使得收入增加。與此同時，我們的職工費用上漲但因2009年我們利息支出下降及減值損失回撥而被彌補。2009年，我們分佔聯營公司及合營公司損益為利潤人民幣103百萬元，較2008年（我們分佔利潤為人民幣1百萬元）有所增加，主要歸因於我們合營公司的經營業績。

所得稅費用

我們中國法定企業所得稅率為25%，且於中國不同地區及其他司法權區的所得稅率有所不同。我們已受益於深圳（我們的總部及許多營業部所在地）的優惠所得稅率（「深圳稅收優惠」）。深圳稅收優惠已幫助減少我們的實際中國企業所得稅率，但根據深圳稅收優惠下的稅收優惠於每年下降，從而使我們的實際所得稅率分別於最後三個財政年度增加。深圳稅收優惠於2011年底終止，其後我們預計將以現行的中國法定企業所得稅率對我們實施有效徵稅。

截至2010年與2011年3月31日止三個月的比較。截至2011年3月31日止三個月，我們的所得稅費用從截至2010年3月31日止三個月的人民幣442百萬元下降至人民幣416百萬元，降幅為5.9%。截至2011年3月31日止三個月，我們的實際所得稅率為23.4%，而我們截至2010年3月31日止三個月的實際所得稅率為21.4%。主要由於深圳稅收優惠利益的減少。

2008年、2009年與2010年的比較。2010年，我們的所得稅費用從2009年的人民幣3,214百萬元增加至人民幣4,184百萬元，增幅30.2%。我們2010的實際所得稅率為25.6%，而我們2009年實際所得稅率24.2%，反映了深圳稅收優惠利益的減少。

財務信息

我們的所得稅費用從2008年的人民幣1,511百萬元增加至2009年的人民幣3,214百萬元，增幅為112.7%。我們2009年的實際所得稅率為24.2%，而2008年我們的實際所得稅率為15.8%。該稅項的增長部分由於深圳稅收優惠利益的減少及現行及遞延所得稅的調整。

本年／本期利潤

下表載列所示期間我們的本年／本期利潤：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
				(未經審計)	
				(人民幣百萬元)	
歸屬於：					
母公司股東	7,305	8,984	11,311	1,499	1,357
非控制性權益	745	1,104	825	127	4
合計	<u>8,050</u>	<u>10,088</u>	<u>12,136</u>	<u>1,626</u>	<u>1,361</u>

截至2010年與2011年3月31日止三個月的比較。我們截至2011年3月31日止三個月的利潤為人民幣1,361百萬元，較我們截至2010年3月31日止三個月的利潤人民幣1,626百萬元降低16.3%。這主要是由於2010年第四季度我們減持於中信建投證券的53%股東權益，導致我們的收入降低所致。截至2011年3月31日止三個月，歸屬於母公司股東的利潤從截至2010年3月31日止三個月的人民幣1,499百萬元降低至人民幣1,357百萬元，降幅為9.5%。

2008年、2009年與2010年的比較。2010年，本年利潤從2009年的人民幣10,088百萬元增加至人民幣12,136百萬元，增幅為20.3%。2010年的本年利潤增加的主要原因是我們出售在中信建投證券的股東權益所得收益。我們母公司股東年內應佔利潤從2009年的人民幣8,984百萬元增加至2010年的人民幣11,311百萬元，增幅為25.9%。我們非控制性權益年內應佔利潤從2009年的人民幣1,104百萬元降低至2010年的人民幣825百萬元，降幅為25.3%。這是由於我們一些非全資子公司(尤其是中信建投證券)的業績及利潤下降，以及分配至其少數股東的利潤的對應下降。

2009年，本年利潤從2008年的人民幣8,050百萬元增加至人民幣10,088百萬元，增幅25.3%。2009年的增長主要歸因於收入較高。2009年歸屬於母公司股東的利潤增加23.0%，從2008年的人民幣7,305百萬元增加至2009年的人民幣8,984百萬元。2009年，我們的應佔非控制性權益利潤為人民幣1,104百萬元，較2008年的人民幣745百萬元增加48.2%。這是由於我們一些非全資子公司(尤其是中信建投證券)的業績及利潤較佳，以及分配至其少數股東的利潤對應增加。

財務信息

分部經營業績

下表載列所示期間我們各分部的收入、其他收入及稅前利潤，以及各分部所佔的合併收入及其他收入以及稅前利潤的比例：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2008年		2009年		2010年		2010年		2011年	
	(未經審計)									
	(人民幣百萬元，百分比除外)									
	%		%		%		%		%	
投資銀行										
分部收入及其他收入	1,959	9.9	2,637	11.0	3,290	10.9	365	7.8	278	7.2
稅前利潤	919	9.6	1,305	9.8	1,134	6.9	101	4.9	86	4.8
經紀										
分部收入及其他收入	10,698	53.9	13,654	57.2	11,046	36.5	2,749	58.6	1,667	43.4
稅前利潤	5,391	56.4	7,794	58.6	4,925	30.2	1,142	55.2	805	45.3
證券交易										
分部收入及其他收入	2,697	13.6	3,407	14.3	5,226	17.3	416	8.9	767	19.9
稅前利潤	1,181	12.4	2,269	17.1	2,404	14.7	200	9.7	326	18.3
資產管理										
分部收入及其他收入	3,844	19.4	3,765	15.8	4,040	13.3	1,067	22.8	841	21.9
稅前利潤	1,715	17.9	1,694	12.7	1,358	8.3	570	27.6	298	16.8
其他										
分部收入及其他收入	640	3.2	405	1.7	6,680	22.1	93	2.0	291	7.6
稅前利潤	356	3.7	240	1.8	6,499	39.8	55	2.7	262	14.7

有關本公司分部信息的更多詳情，請參閱本招股說明書附錄一載列的會計師報告中第II部分的附註7。

以下討論描述及比較所示期間本公司五個分部的收入及其他收入、營業費用及稅前利潤。

投資銀行

下表載列所示期間我們投資銀行分部的節選信息：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	(未經審計)				
	(人民幣百萬元)				
分部收入及其他收入	1,959	2,637	3,290	365	278
手續費及佣金收入	1,959	2,645	3,287	365	278
利息收入	—	—	—	—	—
投資收益	—	(8)	3	—	—
其他收入	—	—	—	—	—
營業費用	1,040	1,331	2,156	264	193
稅前利潤	919	1,305	1,134	101	86

我們向中國及世界範圍內的不同企業及其他機構客戶團體提供融資及財務顧問服務。我們通過為我們的客戶提供融資服務(包括首次公開發行、再融資發行及固定收益產品或債務發售)賺取手續費及佣金收入，我們亦透過向客戶提供財務顧問服務獲取費用收入。我們

財務信息

亦有小部分的收入來自利息收入、投資收益及來自我們香港投資銀行的其他收入。於2008年、2009年與2010年，我們的投資銀行分部分別佔我們總收入及其他收入的9.9%、11.0%及10.9%以及我們總稅前利潤的9.6%、9.8%及6.9%。截至2010年與2011年3月31日止三個月，我們的投資銀行分部亦分別佔我們總收入及其他收入的7.8%及7.2%以及佔我們總稅前利潤的4.9%及4.8%。

分部收入及其他收入

我們投資銀行的分部收入及其他收入主要包括從我們投資銀行活動所得的承銷及顧問費用。我們一般僅於一個項目完成後在投資銀行分部確認手續費及佣金收入。

*截至2010年與2011年3月31日止三個月的比較。*相比截至2010年3月31日止三個月，截至2011年3月31日止三個月的分部收入及其他收入下降23.8%，從人民幣365百萬元降至人民幣278百萬元。我們於截至2010年3月31日止三個月完成的項目較多，因此該期間相比於截至2011年3月31日止三個月所確認的手續費及佣金收入較多。

*2008年、2009年與2010年的比較。*分部收入及其他收入從2009年的人民幣2,637百萬元增加至2010年的人民幣3,290百萬元，增幅為24.8%。2010年的增長主要反映2008年全球經濟危機的影響已減弱以及2010年經濟復甦，這使我們從客戶為其增長提供資金而增加的資本市場融資活動中賺取更多手續費及佣金收入。於2010年，我們承銷合計人民幣1,375億元的股權及股權掛鉤產品發售，較2009年的人民幣812億元增加69.3%。此期間我們一些值得關注的交易包括中國農業銀行的首次公開發行及中國四大銀行（中國工商銀行、中國建設銀行、中國銀行及交通銀行）的供股發行。此外，中小企業板及中國創業板在2010年繼續發展，且我們持續進一步發展及增加在該等交易平台的承銷活動。由於中小企業板及中國創業板的集資交易的佣金率收費相對較高，我們可從該等承銷活動中獲得更高的收入。我們股票發行所得手續費及佣金收入的增加可彌補債務發行（2010年承銷債務發售總額從2009年的人民幣1,681億元減少30.6%至人民幣1,167億元所致）所得手續費及佣金收入輕微減少的影響。我們投資銀行分部利息收入、投資收益或其他收入產生的分部收入及其他收入於2009年與2010年保持相對不變。

分部收入及其他收入從2008年的人民幣1,959百萬元增加34.6%至2009年的人民幣2,637百萬元。於2009年，我們承銷人民幣812億元的股權及股權掛鉤發行以及人民幣1,681億元的債務發行，分別較2008年的人民幣645億元及人民幣1,233億元增長25.9%及36.3%。該等增長是由於與2008年相比，中國證監會在2009年批准較多的股票發行項目，以及2009年因金融市場復甦，使資本市場活動增加並因此使我們投資銀行分部的手續費及佣金收入增加。

利息收入、投資收益及其他收入所得的分部收入及其他收入於2008年至2009年期間總體維持不變。

財務信息

營業費用

我們投資銀行分部的營業費用主要包括一般營業費用(例如員工工資及獎金)、承銷費用以及於承銷及其他投資銀行活動中產生的手續費及佣金支出。我們的投資銀行分部在過去三年錄得收入增長，同期，我們該分部的營業費用(特別是職工費用)亦有所增長。

*截至2010年與2011年3月31日止三個月的比較。*營業費用從截至2010年3月31日止三個月的人民幣264百萬元下降26.9%，至截至2011年3月31日止三個月的人民幣193百萬元。該下降主要是由於我們於2010年第四季度於中信建投證券的53%股東權益的減持，隨後我們不再將中信建投證券投資銀行活動所產生的營業費用合併入賬。

*2008年、2009年與2010年的比較。*營業費用從2009年的人民幣1,331百萬元增加至2010年的人民幣2,156百萬元，增幅為62.0%，主要是由於僱傭更多員工使職工費用增加。相比於2009年12月31日的724名員工，我們投資銀行分部於2010年12月31日擁有891名員工，增加23.1%。營業費用的增長亦由於金融市場恢復而使承銷及顧問活動增加。此外，我們的業務發展支出因我們尋求開發新產品、增加市場份額及加強我們的項目渠道而增加(這增加了我們產品開發、營銷及業務差旅費用)。

於2009年，營業費用從2008年的人民幣1,040百萬元增加至人民幣1,331百萬元，增幅為28.0%。該增長主要乃由於僱傭更多員工使職工費用增加。相比於2008年12月31日的648名員工，我們的投資銀行分部於2009年12月31日擁有724名員工，增加11.7%。營業費用亦由於2009年承銷以及顧問活動增加而增長。

稅前利潤

*截至2010年與2011年3月31日止三個月的比較。*截至2010年3月31日止三個月及截至2011年3月31日止三個月期間，稅前利潤分別為人民幣101百萬元及人民幣86百萬元，下降14.9%。該下降是由於截至2011年3月31日止三個月完成的項目較少，導致收入較少。我們認為截至2011年3月31日止三個月完成的項目數目較少屬於正常的業務節奏變化範疇。

*2008年、2009年與2010年的比較。*稅前利潤從2009年的人民幣1,305百萬元下降至2010年的人民幣1,134百萬元，降幅為13.1%，主要原因是，儘管我們的收入大幅增加，但我們的營業費用(尤其是職工費用)以高於收入的速度增長，導致我們同一期間的稅前利潤下降。

稅前利潤由2008年的人民幣919百萬元增加至2009年的人民幣1,305百萬元，增幅為42.0%。這主要歸因於金融市場復甦所帶來的收入增加。

財務信息

經紀

下表載列所示期間我們經紀分部的節選信息：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	(未經審計)				
	(人民幣百萬元)				
分部收入及其他收入	10,698	13,654	11,046	2,749	1,667
手續費及佣金收入	7,989	11,948	9,447	2,345	1,342
利息收入	2,643	1,639	1,540	396	307
投資收益	3	9	—	—	13
其他收入	63	57	58	8	5
營業費用	5,308	5,860	6,121	1,607	862
稅前利潤	5,391	7,794	4,925	1,142	805

我們向我們的客戶提供股票、債券、共同基金、權證、期貨及其他證券交易的經紀服務。我們通過執行及清算客戶的交易指令獲取佣金。我們的經紀分部亦為其他分部執行公開市場交易。於2008年、2009年與2010年，我們的經紀分部收入分別佔總收入及其他收入的53.9%、57.2%及36.5%，佔稅前利潤的56.4%、58.6%及30.2%。截至2010年與2011年3月31日止三個月，我們的經紀分部收入亦分別佔總收入及其他收入的58.6%、43.4%及佔總稅前利潤的55.2%、45.3%。

分部收入及其他收入

我們經紀分部的分部收入及其他收入主要包括佣金收入及經紀存款的利息收入。在經紀業務的正常程序中我們代客戶持有現金，並將其存入合資格商業銀行的獨立託管賬戶中。除非我們的經紀客戶出於各種目的(包括其資本市場投資)取出資金，我們有責任就該等經紀存款向我們的經紀客戶支付利息。我們存入經紀存款的合資格商業銀行所支付給我們的利息高於我們須支付給客戶的利息。經紀存款所得利息收入會受到利率波動的影響。

截至2010年與2011年3月31日止三個月的比較。 分部收入及其他收入從截至2010年3月31日止三個月的人民幣2,749百萬元降至截至2011年3月31日止三個月的人民幣1,667百萬元，降幅為39.4%。該下降主要歸因於我們於2010年第四季度減持中信建投證券的53%股東權益，隨後我們中止將中信建投證券的經紀收入列入我們的經紀分部。由於中信建投證券為我們的主要經紀子公司之一，減持中信建投證券股份影響我們經紀分部的財務業績。若剔除中信建投證券截至2010年3月31日止三個月的收入及其他收入，我們截至2011年3月31日止三個月的經紀分部收入及其他收入將較截至2010年3月31日止三個月增長約4.1%，或人民幣65百萬元。

2008年、2009年與2010年的比較。 分部收入及其他收入由2009年的人民幣13,654百萬元降至2010年的人民幣11,046百萬元，降幅為19.1%。2010年較2009年的下降主要由於價格競爭壓力導致2010年經紀費率下降。2010年我們的客戶交易活動更加活躍，市場份額增加(按成

財務信息

交額計算，從2009年的7.9%增至2010年的8.6%)，但由於激烈的價格競爭，導致我們的手續費及佣金收入從2009年的人民幣11,948百萬元下降20.9%至2010年的人民幣9,447百萬元。利息收入亦從2009年的人民幣1,639百萬元降至2010年的人民幣1,540百萬元，降幅為6.0%。這主要歸因於2010年經紀存款的日均結餘減少。於2010年，我們於中國推出了融資業務及股指期貨經紀服務，並將該等服務提供給我們的經紀客戶。在中國，該等增值服務為我們提供了全新的手續費及佣金收入來源，憑此我們可收取更高的佣金費率。由於該等業務在中國相對較新，我們於2010年從該等活動中獲得的收入相對較低。

分部收入及其他收入從2008年的人民幣10,698百萬元增至2009年的人民幣13,654百萬元，增幅為27.6%。2009年較2008年的增長主要由於2008年全球經濟危機後，中國金融市場的強勁復甦促使我們的手續費及佣金收入增長。受我們客戶市場活動及投資需求的增加所推動，手續費及佣金收入由2008年的人民幣7,989百萬元增至2009年的人民幣11,948百萬元，增幅為49.6%。這有助於彌補我們利息收入下降38.0%（從2008年的人民幣2,643百萬元下降到2009年的人民幣1,639百萬元）的影響。該下降乃由於經紀客戶增加投資活動導致日均經紀存款下降以及2008年底人民銀行基準利率從0.72%降至0.36%所致。

營業費用

經紀分部的營業費用主要包括營業部費用（如物業及樓宇租賃成本）、工資和獎金（包括交易佣金）、利息費用、經紀手續費費用及信息技術相關費用。利息費用指我們就經紀存款向經紀客戶支付的利息。經紀手續費費用主要產生自我們代表客戶進行經紀交易的過程，主要包括各類中介機構（如證券交易所）的收費。

*截至2010年與2011年3月31日止三個月的比較。*營業費用由截至2010年3月31日止三個月的人民幣1,607百萬元降至截至2011年3月31日止三個月的人民幣862百萬元降幅為46.4%。營業費用的降低主要歸因於2010年第四季度我們減持於中信建投證券的53%股東權益，隨後不再將其經紀營業費用納入我們的經紀分部。

*2008年、2009年與2010年的比較。*營業費用由2009年的人民幣5,860百萬元增至2010年的人民幣6,121百萬元，增幅為4.5%。該增長主要是由於我們營業部網絡的擴大及升級，以及員工聘用及職工費用增加所致。為了在金融市場復甦期間獲得更多的市場份額，我們將經紀分部的員工總人數從2009年的7,080人增加至2010年的11,540人。於2010年，我們亦在保持強大競爭力方面做出巨大努力，包括改善我們的營銷體系及營銷活動、開發新的客戶產品及客戶諮詢系統，以及推行計劃尋求高淨值客戶。與2009年相比，這些發展及完善經營的活動也在2010年產生更多的營業費用。

2009年，營業費用（包括利息支出及減值損失）由2008年的人民幣5,308百萬元增至人民幣5,860百萬元，增幅為10.4%。該增長是由於金融市場復甦，我們的客戶活動增加導致我們的手續費及佣金費用增加，以及我們新增的經紀營業部開業帶來的其他營業費用增加。我

財務信息

們的利息支出從2008年的人民幣1,323百萬元降至2009年的人民幣382百萬元，這部分彌補了上述的營業費用增加，利息支出下降是由於2008年底人民銀行基準利率降低，以及我們經紀客戶出於各種原因(包括其於中國資本市場的投資)取出存款所引致的日均經紀存款減少。

稅前利潤

截至2010年與2011年3月31日止三個月的比較。稅前利潤由截至2010年3月31日止三個月的人民幣1,142百萬元降至截至2011年3月31日止三個月的人民幣805百萬元，降幅為29.5%。該降幅主要由於手續費及佣金收入以及利息收入的減少。

2008年、2009年與2010年的比較。稅前利潤從2009年的人民幣7,794百萬元降至2010年的人民幣4,925百萬元，降幅36.8%。2010年的減少，是由於價格競爭導致的收入下降及我們為獲取更大的市場份額進行擴展而導致的費用增加。

稅前利潤從2008年的人民幣5,391百萬元增加至2009年的人民幣7,794百萬元，增幅44.6%，主要由於收入增幅高於營業費用的增幅。

證券交易

下表載列所示期間我們證券交易分部的節選信息：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
				(未經審計)	
				(人民幣百萬元)	
分部收入及其他收入	2,697	3,407	5,226	416	767
手續費及佣金收入	—	—	—	—	—
利息收入	223	293	286	79	175
投資收益	2,470	3,084	4,940	337	582
其他收入	4	30	—	—	10
營業費用	1,516	1,139	2,822	216	442
稅前利潤	1,181	2,269	2,404	200	326

我們通過自營的方式或作為我們機構及零售客戶的做市商從事交易及融資活動。我們從廣泛多樣的產品交易及做市服務中獲取投資收益，這些產品包括股權及股權掛鉤產品、債券、掉期、期貨及其他衍生產品，同時，我們的投資收益也來自可供出售金融資產所得的股利及利息收入，此外，我們也從大宗經紀業務(如融資業務)中獲取利息收入。

分部收入及其他收入

我們證券交易分部的分部收入及其他收入由股票、固定收益及衍生證券的交易及做市服務活動所得的投資收益、利息收入及其他收入組成。我們為我們的客戶提供做市服務活動且為其證券提供市場流動性。例如，我們為我們的客戶執行大宗交易，為固定收益產品

財務信息

提供做市服務，及做為經紀人促成買賣雙方流動性較差資產的交易。投資收益主要來自該等做市服務活動、及來自買賣其他可供出售金融資產、為交易而持有的金融資產及以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的收益。投資收益亦包括可供出售金融資產的所得股利收入和利息收入。我們證券交易分部的利息收入主要包括我們擁有的銀行存款產生的利息收入及大宗經紀業務(如融資融券業務)產生的利息收入。其他收入主要包括外匯收益(損失)。出售金融資產及金融工具公允市價變動的收入高度依賴於我們從事經營活動的資本市場，而利息收入則受利率波動的影響。2008年、2009年與2010年，我們證券交易分部收入及其他收入分別佔總收入及其他收入的13.6%、14.3%及17.3%，以及分別佔我們稅前利潤的12.4%、17.1%及14.7%。截至2010年3月31日及2011年3月31日止三個月，我們證券交易分部收入及其他收入分別佔總收入及其他收入的8.9%及19.9%，以及分別佔我們總稅前利潤的9.7%及18.3%。

*截至2010年與2011年3月31日止三個月的比較。*分部收入及其他收入由截至2010年3月31日止三個月的人民幣416百萬元增至截至2011年3月31日止三個月的人民幣767百萬元，增幅為84.4%，主要由於投資收益由截至2010年3月31日止三個月的人民幣337百萬元增至截至2011年3月31日止三個月的人民幣582百萬元，增幅為72.7%。投資收益的增長主要歸因於多策略市場中性交易及做市業務活動增加。利息收入亦從截至2010年3月31日止三個月的人民幣79百萬元增至截至2011年3月31日止三個月的人民幣175百萬元，增幅為121.5%。利息收入的增長主要由於2011年2月人民銀行基準利率上調及我們在中國的大宗經紀業務增加。

*2008年、2009年與2010年的比較。*分部收入及其他收入由2009年的人民幣3,407百萬元增至2010年的人民幣5,226百萬元，增幅為53.4%，主要由於期內我們證券交易分部業務發展、經濟狀況改善及相應市場活動的增加。我們證券交易分部的大部分收入來源於投資收益，投資收益從2009年的人民幣3,084百萬元增至2010年的人民幣4,940百萬元，增幅為60.2%。投資收益的增長主要反映我們對可供出售金融資產的出售、及其產生的股利及利息收入所帶來的利潤增加，而這些則主要受益於有利的金融市場狀況、我們交易及做市策略的改變、交易規模的提升以及股指期貨交易業務的開展。尤其是，我們增加了可供出售金融資產的股權投資，由2009年的人民幣18,810百萬元增至2010年的人民幣28,210百萬元，這主要歸因於我們的對沖及市場中性的交易策略。通過使用這些增加的股權投資的對沖策略有助於我們在2010年獲得相對穩定的投資收益來源。

分部收入及其他收入從2008年的人民幣2,697百萬元增加至2009年的人民幣3,407百萬元，增幅26.3%，主要由於出售可供出售金融資產所得收益的增加及為交易而持有的金融資產收益的增加。該等收益的增加歸因於我們於該分部的交易活動的擴張及該期間經濟條件以及相應的市場活動的改善。例如，當中國資本市場開始自2008年金融危機中復甦時，我們在2009年策略性地將資本分配由固定收益類向股權類轉移，以抓住市場機遇及平衡我們的風險回報。我們在市場受益改善中獲得了良好的回報，這也反映在我們投資收益的增長中。

營業費用

我們證券交易分部中產生的營業費用主要包括工資及獎金費用、經確認減值及其他營業費用，包括支付給銀行及其他金融機構的利息支出。

財務信息

截至2010年與2011年3月31日止三個月的比較。營業費用從截至2010年3月31日止三個月的人民幣216百萬元增加至截至2011年3月31日止三個月的人民幣442百萬元，增幅104.6%。該增長主要由於截至2011年3月31日止三個月我們證券交易分部的業務活動增加所致。此外，利息支出從截至2010年3月31日止三個月的人民幣56百萬元增至截至2011年3月31日止三個月的人民幣75百萬元，增幅達33.9%。利息支出的增加由於我們日益增加運用賣出回購協議來管理流動性，其增加了我們的利息費用。

2008年、2009年與2010年的比較。營業費用從2009年的人民幣1,139百萬元增加至2010年的人民幣2,822百萬元，增幅147.8%。營業費用的增加主要由於2010年由我們客戶的金融需求帶動的交易及做市服務活動增加、利息支出及職工費用以及與我們證券交易業務擴張相關的支出的增加。2010年我們的利息支出亦有所增加，從2009年的人民幣231百萬元增加至2010年的人民幣297百萬元，其主要由於我們增加對賣出回購協議的使用，從而增加了我們的利息成本。此外，2010年無減值損失記錄，而2009年的減值損失轉回為人民幣300百萬元。

營業費用從2008年的人民幣1,516百萬元降至2009年的人民幣1,139百萬元，減幅24.9%。2009年，我們錄得減值損失轉回為人民幣300百萬元，而2008年的減值損失為人民幣377百萬元。2009年的減值損失轉回是由於我們在2009年市場復甦時出售若干可供出售金融資產，而我們曾在2008年時錄得上述資產的減值損失。

稅前利潤

截至2010年與2011年3月31日止三個月的比較。稅前利潤自截至2010年3月31日止三個月的人民幣200百萬元增至截至2011年3月31日止三個月的人民幣326百萬元，增幅達63.0%。該增加是由於我們於截至2011年3月31日止三個月收入的增加所致。

2008年、2009年與2010年的比較。稅前利潤從2009年的人民幣2,269百萬元增至2010年的人民幣2,404百萬元，增幅達5.9%。2010年的增長主要是由於我們於該分部業務增長獲取的更高收入及該期間改善的市場狀況。

2009年稅前利潤自2008年的人民幣1,181百萬元增加92.1%至人民幣2,269百萬元，主要是由於我們於該分部不斷增長的業務活動所得的收入的增加，及該期間改善的市場活動所致，同時也反映我們減值損失準備變動的影響。

財務信息

資產管理

下表載列所示期間我們資產管理分部的節選信息：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
				(未經審計)	
				(人民幣百萬元)	
分部收入及其他收入	3,844	3,765	4,040	1,067	841
手續費及佣金收入	3,385	3,482	3,741	955	826
利息收入	16	19	24	4	3
投資收益	439	155	226	94	3
其他收入	3	109	49	14	9
營業費用	2,129	2,071	2,682	497	543
稅前利潤	1,715	1,694	1,358	570	298

於我們的資產管理分部，我們為那些在中國及全球範圍內尋找資本市場、私募股權投資及另類投資機會的企業、機構及高淨值客戶提供發起及管理投資資金、投資載體或專項賬戶的服務。我們於控股公司層面及通過我們的子公司(包括華夏基金以及中信証券國際)從事我們的資產管理業務。我們提供基金管理及顧問服務以幫助客戶實現金融資產保值增值。我們通過香港的中信証券國際管理多種資產管理產品，包括對沖基金及共同基金。2008年、2009年與2010年，我們的資產管理分部收入分別佔合併總收入及其他收入的19.4%、15.8%及13.3%，佔我們稅前利潤的17.9%、12.7%及8.3%。截至2010年與2011年3月31日止三個月，我們的資產管理分部收入分別佔總收入及其他收入的22.8%及21.9%，佔我們總稅前利潤的27.6%及16.8%。

分部收入及其他收入

我們資產管理分部所得分部收入及其他收入主要來自於我們向客戶收取的投資基金、年金計劃、特別賬戶、投資工具及投資賬戶的管理及顧問費，亦包括銷售基金的收入及利息收入。我們資產管理分部的收入和其他收入主要受市場狀況及我們所能提供的理財產品的範圍及數量的影響。2011年5月25日，我們宣佈，計劃出售全資子公司華夏基金的51%股權，此舉預期將影響該分部的資產管理收入。請參閱「一股份出售影響」。

截至2010年與2011年3月31日止三個月的比較。截至2010年3月31日止三個月的分部收入及其他收入為人民幣1,067百萬元，而截至2011年3月31日止三個月的收入及其他收入為人民幣841百萬元，降幅為21.2%。收入下降主要由於手續費及佣金收入由截至2010年3月31日止三個月的人民幣955百萬元降至截至2011年3月31日止三個月的人民幣826百萬元，降幅為13.5%。這主要是由於華夏基金(我們的全資資產管理子公司)截至2011年3月31日止三個月的平均資產管理規模的減少所致。本公司資產管理業務所得的手續費及佣金收入從截至2010年3月31日止三個月的人民幣40百萬元增至截至2011年3月31日止三個月的人民幣54百萬元，增幅為35.0%。

財務信息

*2008年、2009年與2010年的比較。*分部收入和其他收入(包括利息收入)由2009年的人民幣3,765百萬元增長至2010年的人民幣4,040百萬元，增幅為7.3%。該增長是由於我們2010年的平均資產管理規模相較於2009年有所增長。資產管理規模增長導致我們顧問及管理費用收入增長，手續費及佣金收入由2009年的人民幣3,482百萬元增至2010年的人民幣3,741百萬元，增幅為7.4%。我們的手續費及佣金收入通常以低於資產管理規模的速度增長，因為資產管理行業的手續費及佣金率(尤其是社保基金及企業年金)趨於下降。

分部收入及其他收入(包括利息收入)自2008年的人民幣3,844百萬元輕微下降至2009年的人民幣3,765百萬元，降幅為2.1%。該下降主要由於2009年投資收益的減少，而我們該分部其他收入的增加(如因2009年我們平均資產管理規模增加而擴大的手續費及佣金)不足以彌補該下降。

營業費用

資產管理分部的營業費用主要由基金營銷費用以及員工費用(如工資及獎金)組成。

*截至2010年與2011年3月31日止三個月的比較。*營業費用從截至2010年3月31日止三個月的人民幣497百萬元增至截至2011年3月31日止三個月的人民幣543百萬元，增幅9.3%。截至2010年3月31日止三個月和截至2011年3月31日止三個月期間的營業費用的增長主要是由於產品開發和營銷費用的增加。

*2008年、2009年與2010年的比較。*營業費用從2009年的人民幣2,071百萬元增加至2010年的人民幣2,682百萬元，增幅29.5%。該增長主要由於2010年市場營銷活動的增加，這是因為我們更積極地提升我們的資產管理服務，以及我們努力提升及增強我們的研究能力。

營業費用從2008年的人民幣2,129百萬元降至2009年的人民幣2,071百萬元，降幅2.7%。儘管2009年我們的日常營業費用有所增加，但相較2008年而言，我們的總營業費用有所減少，原因在於2008年錄得的減值損失增加了該期間的總營業費用。而2009年，我們並未錄得資產管理分部的任何減值損失。

稅前利潤

*截至2010年與2011年3月31日止三個月的比較。*稅前利潤從截至2010年3月31日止三個月的人民幣570百萬元降至截至2011年3月31日止三個月的人民幣298百萬元，降幅47.7%。截至2010年3月31日止三個月和截至2011年3月31日止三個月期間的稅前利潤下降原因在於手續費及佣金收入和投資收益的減少，以及上述費用的增加。

*2008年、2009年與2010年的比較。*稅前利潤從2009年的人民幣1,694百萬元減至2010年的人民幣1,358百萬元，降幅19.8%。2010年的下降主要是由於營銷費用的增加以及研究能力的擴展及增強造成較高的費用。

稅前利潤從2008年的人民幣1,715百萬元輕微減至2009年的人民幣1,694百萬元，降幅1.2%。這主要由於2009年投資收益的減少。

財務信息

其他

下表載列所示期間我們其他分部的節選信息：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
				(未經審計)	
			(人民幣百萬元)		
分部收入及其他收入	640	405	6,680	93	291
手續費及佣金收入	26	76	124	26	29
利息收入	352	68	138	29	6
投資收益	198	188	6,331	11	247
其他收入	65	74	87	27	10
營業費用	284	268	205	42	54
稅前利潤	356	240	6,499	55	262

我們在其他分部匯報我們的私募股權投資及其他戰略本金投資的收入。我們作為投資人在中國通過我們的全資子公司金石投資從事私募股權投資活動。我們亦在香港投資及管理私募股權投資基金，並對為我們帶來業務或資本增值機會的投資工具進行投資及注資。2008年、2009年與2010年，我們的其他分部收入分別佔總收入及其他收入的3.2%、1.7%及22.1%，佔總稅前利潤的3.7%、1.8%及39.8%。我們的其他分部收入亦分別佔截至2010年與2011年3月31日止三個月總收入及其他收入的2.0%及7.6%以及佔總稅前利潤的2.7%及14.7%。

分部收入及其他收入

其他分部收入及其他收入包括我們退出私募股權投資的收入、出售我們的戰略性長期投資的收益、股利收入以及(由我們的全資子公司金石投資做出)私募股權投資業務中的現金存款的利息收入。

截至2010年與2011年3月31日止三個月的比較。 分部收入及其他收入從截至2010年3月31日止三個月的人民幣93百萬元增長212.9%至截至2011年3月31日止三個月的人民幣291百萬元。該增長主要是由於投資收益從截至2010年3月31日止三個月的人民幣11百萬元增至截至2011年3月31日止三個月的人民幣247百萬元。該增長得益於我們通過金石投資在二級市場退出若干私募股權投資所獲得的回報增加。

2008年、2009年與2010年的比較。 分部收入及其他收入(包括利息收入)從2009年的人民幣405百萬元增至2010年的人民幣6,680百萬元。2009年至2010年的增長主要是由於投資收益從2009年的人民幣188百萬元大幅增至2010年的人民幣6,331百萬元，這主要反映出我們減持於中信建投證券的53%股東權益及從金石投資持有的私募股權投資所獲取的投資回報。

分部收入及其他收入(包括利息收入)從2008年的人民幣640百萬元下降36.7%至2009年的人民幣405百萬元。2008年至2009年的下降主要是由於利息收入下降。利息收入的下降是由於2008年末人民銀行基準利率的下調。

財務信息

營業費用

營業費用主要包括工資及獎金以及利息費用，其中也包含金石投資的營業費用。我們亦將長期投資減值損益確認為其他分部的營業費用。

截至2010年與2011年3月31日止三個月的比較。營業費用從截至2010年3月31日止三個月的人民幣42百萬元增加人民幣12百萬元至截至2011年3月31日止三個月的人民幣54百萬元。截至2010年3月31日止三個月至截至2011年3月31日止三個月期間營業費用增長是由於我們增加了私募股權投資業務活動。

2008年、2009年與2010年的比較。營業費用(包括利息支出及減值損失)從2009年的人民幣268百萬元下降23.5%至2010年的人民幣205百萬元。2010年的下降主要是由於成本控制改善所致。

營業費用(包括利息支出及減值損失)從2008年的人民幣284百萬元下降5.6%至2009年的人民幣268百萬元。2009年的下降是我們子公司於2009年的營業費用減少所致。

稅前利潤

我們其他分部的稅前利潤包括我們的戰略性長期股權投資及金石投資所作的私募股權投資的損益。

截至2010年與2011年3月31日止三個月的比較。稅前利潤從截至2010年3月31日止三個月的人民幣55百萬元增至截至2011年3月31日止三個月的人民幣262百萬元，增幅為376.4%。該稅前利潤的增長主要是由於我們通過金石投資所做的私募股權投資回報的增加。

2008年、2009年與2010年的比較。稅前利潤從2009年的人民幣240百萬元增至2010年的人民幣6,499百萬元。2010年的增長主要是由於我們減持於中信建投證券的53%股東權益及由金石投資作出的私募股權投資回報的增加。

2009年，我們的稅前利潤從2008年的人民幣356百萬元降至人民幣240百萬元。該下降主要歸因於我們當年的利息收入減少，主要因人民銀行基準利率下調。

流動性與資本資源

概覽

我們以全集團為基礎管理我們的流動性與資本資源。以往，我們主要是以經營活動產生的現金流入、銷售股本、長期債券發行、短期賣出回購款項及拆入資金滿足資金及資本需求。債務於過往並非我們資本的重要來源。我們主要通過監督資產及負債的到期日進行流動性管理，以確保我們可以通過使用低風險工具(如銀行存款、銀行間借貸款項以及賣出回購及買入返售協議)擁有充足的資金履行到期的付款義務。我們尋求保持穩定的資金來源及流動性，但會主要根據不同工具在不同時期所提供或收取的利率來調整對該等低風險工具的持倉。作為一家投資銀行，經營現金流未能全面反映我們的經營及流動性，這是由

財務信息

於我們還會從投資活動中獲得大量營運資金，並通過投資活動管理我們的流動性及資金，而投資活動包括購買或出售可供出售金融資產及投資工具。我們亦以流動性金融工具形式持有大量流動資產，預計該等資產可於短期內迅速變現，以滿足營運資金需求及潛在不可預見的流動性需求(如有必要)。此外，我們的大部分經營活動收入以現金收取，於確認收入及付款之間並無任何周轉時間。由於我們通過投資活動協助管理流動性，例如運用流動金融資產滿足營運資金需求，所以我們並無依賴經營現金流來滿足我們的營運資金需求。因此，我們經營現金流的變動或不會對我們滿足營運資金需求的能力造成重大影響。關於我們流動性風險管理的詳情，請參閱下文「有關市場風險的定性及定量披露—流動性風險」。

現金流

下表載列所示期間我們的現金流量表信息節選：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
				(未經審計)	
				(人民幣百萬元)	
經營活動的淨現金流入／ (流出)	33,837	13,881	(9,457)	1,263	1,034
投資活動的淨現金流入／ (流出)	(25,153)	(7,038)	179	4,878	3,879
融資活動的淨現金流入／ (流出)	(2,573)	(3,975)	(407)	39	338
現金及現金等價物增加／ (減少)淨額	6,111	2,868	(9,685)	6,180	5,251
年底／期末的 現金及現金等價物	24,268	27,132	17,353	33,308	22,582

經營活動

我們的經營活動包括基於手續費及佣金的服務(例如承銷、財務顧問、經紀及資產管理服務)、我們的大宗經紀業務(例如融資融券業務、買賣為交易而持有的金融資產以及賣出回購及買入返售交易)及其他經營活動。

經紀存款，是我們需要將其存放在合資格商業銀行的款項，反映在我們的合併財務狀況報表中，作為我們代客戶持有的現金時體現為我們的流動資產，而作為應付款項時則體現為我們的流動負債，是我們流動資產和流動負債的重要組成部分。根據國際財務報告準則，代客戶持有的現金獨立於我們的現金及銀行結餘列賬。經紀存款除作為該等存款所獲利息收入的來源外，並不會對我們的經營現金流產生重大影響。超過代客戶持有現金的應付款項部分為客戶的存出保證金。請參閱「資產及負債」。

賣出回購協議是本集團與第三方交易對手(如銀行和其他金融機構)訂立的短期合同，據此，本集團可銷售金融資產(如股本證券)，並同意於未來某指定日期(通常為之後1天)賣出回購該等金融資產。買入返售協議是本集團與第三方交易對手(如銀行和其他金融機構)訂立的短期合同，據此，本集團可購買金融資產(如股本證券)，並同意於未來某指定日期(通常為之後1天)將該等金融資產售回有關交易對手。

財務信息

截至2010年與2011年3月31日止三個月的比較。截至2011年3月31日止三個月，經營活動的淨現金流入為人民幣1,034百萬元，較截至2010年3月31日止三個月的人民幣1,263百萬元下降18.1%。該下降主要是由於截至2010年3月31日止三個月，當我們還合併中信建投證券的收入時，我們的基於現金活動產生的淨利潤較截至2011年3月31日止三個月即我們不再合併中信建投證券收入時更高。截至2011年3月31日止三個月期間，我們亦支付我們於減持中信建投證券53%股東權益中確認的收益相關的稅項。這導致我們支付的所得稅從截至2010年3月31日止三個月的人民幣649百萬元增至截至2011年3月31日止三個月的人民幣1,790百萬元。

2008年、2009年與2010年的比較。2010年，經營活動的淨現金流出為人民幣9,457百萬元，而2009年的淨現金流入為人民幣13,881百萬元。2010年的淨現金流出主要是由於營業費用增加、賣出回購及買入返售交易以及保證金貸款撥備增加。由於我們的業務擴展，我們的經紀營業部數、員工數以及員工薪酬均在2010年有所增加，以保持競爭力。2010年，其他資產的淨現金流出為人民幣6,391百萬元，而2009年的淨現金流入為人民幣118百萬元。其他資產的淨現金流出主要包括用於買入返售交易的現金支出，我們以此來管理我們在中國的過剩流動性及融資業務活動（我們於2010年3月開始開展融資業務活動，該業務隨後實現快速增長）。賣出回購交易的淨現金流出為人民幣3,342百萬元，而2009年的淨現金流入為人民幣9,330百萬元，這是由於我們在2009年經常運用賣出回購協議為我們不斷增加的資本中介型固定收益做市交易提供資金及流動性。另外，雖然我們在2010年增加了賣出回購協議的使用，但我們於2010年第四季度減持中信建投證券所得的現金收入為我們提供了充足的流動性，以使我們在2010年底減少賣出回購協議的使用。因此，本集團於2010年12月31日的未兌現賣出回購款項金額少於上一年的金額。

2009年，經營活動的淨現金流入為人民幣13,881百萬元，較2008年的人民幣33,837百萬元下降59.0%。該下降主要是由於其他資產的淨現金流入從2008年的人民幣30,203百萬元減少至2009年的人民幣118百萬元。2008年，我們對全球金融危機期間為滿足我們流動性需求提高所產生的買入返售款項投資進行了出售變現。該現金流入的其他部分包括由某些權證交割或期滿後所退還的保證金存款。

投資活動

我們的投資活動主要包括購買及出售可供出售投資及物業，以及收購及出售子公司、聯營公司及合營公司。

截至2010年與2011年3月31日止三個月的比較。投資活動的淨現金流入從截至2010年3月31日止三個月的人民幣4,878百萬元降至截至2011年3月31日止三個月的人民幣3,879百萬元，降幅為20.5%。這主要是由於在截至2011年3月31日止三個月期間，我們基於市場狀況出售了較少的可供出售金融資產。截至2011年3月31日止三個月，處置或購買可供出售金融資產的淨現金流入為人民幣3,946百萬元，相比截至2010年3月31日止三個月的人民幣4,607百萬元下降14.3%。

2008年、2009年與2010年的比較。與2009年人民幣7,038百萬元的淨現金流出相比，我們2010年的投資活動的淨現金流入為人民幣179百萬元。該變動主要是由於我們利用改善的市場狀況處置可供出售金融資產所產生的人民幣3,762百萬元的淨現金流入，以及由可供出售金融資產產生的股利收入及利息收入所產生的人民幣1,288百萬元的淨現金流入。2009年，

財務信息

由於金融市場復甦及客戶需求增長導致交易及做市活動有所增加，我們也因此增加了所持有的可供出售金融資產。尤其是，作為我們市場中性對沖策略的一部分，我們增加了股指期貨的持有量。2010年，我們隨後減少了可供出售金融資產的持有量，並就該等處置錄得利潤。主要由於我們對中信建投證券及中信產業投資基金股東權益的減持，我們處置子公司所產生的現金淨流出為人民幣3,324百萬元，其中我們收取的作為處置子公司對價的現金流入為人民幣6,560百萬元，其被中信建投證券及中信產業投資基金持有的人民幣9,884百萬元現金流出所彌補，上述現金包括屬於中信建投證券客戶的經紀存款。

投資活動的淨現金流出從2008年的人民幣25,153百萬元降至2009年的人民幣7,038百萬元，降幅為72.0%。這很大程度上歸因於因購買可供出售金融資產所導致的淨現金流出從2008年的人民幣24,994百萬元下降至2009年的人民幣5,641百萬元。在2008年的全球經濟危機時，出於為我們的客戶提供流動性，並平衡我們自有投資組合的風險及回報狀況，我們增加了於固定收益產品交易及做市服務的持倉。

融資活動

我們的融資活動主要包括借款及償還款項、資本變動、向我們的股東分派股利以及就我們的債務工具支付利息。

*截至2010年與2011年3月31日止三個月的比較。*與截至2010年3月31日止三個月的人民幣39百萬元相比，截至2011年3月31日止三個月的融資活動的淨現金流入為人民幣338百萬元。該增長主要由於我們的子公司中信証券國際從若干金融機構獲得短期借款以支持我們海外業務的擴張。

*2008年、2009年與2010年的比較。*2010年，融資活動的淨現金流出為人民幣407百萬元，相比2009年的淨現金流出人民幣3,975百萬元有所下降，降幅為89.8%。這主要是由於我們於減持中信產業投資基金股東權益前，獨立投資者於2010年向其進行注資，這部分抵銷了我們的股利及利息費用。

融資活動的淨現金流出從2008年的人民幣2,573百萬元增至2009年的人民幣3,975百萬元，增幅為54.5%。淨現金流出增長主要是由於我們償還了於2009年到期的債券本金人民幣450百萬元，以及我們的股利及利息費用的增長。我們2009年的股利及利息費用為人民幣3,661百萬元，較2008年的人民幣2,462百萬元增長48.7%。股利及利息費用增長是由於我們的部分資本公積在2008年以1:1的比率轉換成普通股本所致。轉換完成後，本公司的總股本從人民幣3,315百萬元增至人民幣6,630百萬元。因此，2008年應付並在2009年支付的股利高於在2007年應付並在2008年支付的股利。

資產及負債

儘管我們的資產負債表每日都在根據我們客戶的活動、市場狀況及業務機會而波動，但我們於各財務狀況報表日期的總資產，尤其是我們的經調整資產(我們的總資產減經紀存款及我們客戶所佔的存出保證金)，一般在有關期間內並無出現重大變動。為保證合適的流動性管理及資本分配，我們動態地監控我們資產負債表的規模及構成，並力圖保持高流動性的資產負債表。由於我們的業務流動性強的特點，因此我們的資產負債表中多數是流動資產及負債。於2011年3月31日，除經紀存款外，我們的經調整流動資產佔我們經調整資產的84.8%。

財務信息

經紀存款是我們流動資產及流動負債的重要組成部分，作為流動資產時反映為代客戶持有的現金，而作為流動負債時則反映在應付款項中。我們資產負債表中的一部分存出保證金亦屬於我們的客戶，並構成我們應付款項的剩餘部分。我們持有的經紀存款及存出保證金根據我們客戶的交易活動、金融市場狀況及其他與我們的業務無關的因素而變動；因此，儘管我們從該等存款中獲得若干利息收入，但經紀存款及我們客戶所佔的存出保證金並不能反映我們財務狀況或經營業績。因此，我們已在下文的介紹及討論中調整我們的資產及負債，以剔除經紀存款及我們客戶所佔的存出保證金的影響。有關經紀存款的詳情，請參閱本招股說明書附錄一會計師報告第II部分附註30及32。

下表載列所示期間我們資產及負債的節選信息(經調整)：

	於12月31日			於3月31日
	2008年	2009年	2010年	2011年
	(人民幣百萬元)			
經調整非流動資產⁽¹⁾	6,247	8,308	13,418	14,182
包括：				
物業、廠房及設備	884	2,380	2,491	2,579
對聯營公司的投資	122	484	1,022	1,022
對合營公司的投資	688	779	740	758
可供出售金融資產	2,438	2,213	5,983	6,743
非流動負債總額	2,159	1,924	2,308	2,370
包括：				
應付債券	1,950	1,500	1,500	1,500
經調整流動資產⁽²⁾	69,572	86,022	77,678	79,021
包括：				
融資融券業務	102	423	1,975	2,142
可供出售金融資產	33,443	42,885	37,056	33,494
為交易而持有的金融資產	6,005	11,887	13,856	14,524
買入返售款項	3,327	1,903	1,866	157
現金及銀行結餘	24,778	27,892	18,444	23,747
經調整流動負債⁽³⁾	16,134	27,592	17,941	18,389
包括：				
賣出回購款項	8,593	17,923	6,902	9,229
貸款	—	88	128	462
債務總額⁽⁴⁾	1,950	1,588	1,628	1,962
經調整流動資產淨額⁽⁵⁾	53,438	58,430	59,737	60,632
經調整資產⁽⁶⁾	75,819	94,330	91,096	93,203

(1) 經調整非流動資產等於非流動資產總額減去我們客戶的存出保證金。我們客戶存出保證金金額的計算方式為代理買賣證券款減去代客戶持有之現金。

(2) 經調整流動資產等於流動資產總額減去代客戶持有之現金。

(3) 經調整流動負債等於流動負債總額減去代理買賣證券款。

(4) 總債務為我們應付債券及貸款的總和。

(5) 經調整流動資產淨額等於經調整流動資產減去經調整流動負債。

(6) 經調整資產等於總資產減去(i)代客戶持有之現金及(ii)客戶存出保證金。

財務信息

經調整非流動資產

我們經調整非流動資產從於2010年12月31日的人民幣13,418百萬元增加至於2011年3月31日的人民幣14,182百萬元，增幅5.7%。經調整非流動資產於2010年增加人民幣5,110百萬元，2009年增加人民幣2,061百萬元，經調整非流動資產2010年末較2009年末及2009年末較2008年末分別增長61.5%及33.0%。經調整非流動資產的增長主要是由於我們股權投資的增長，尤其是我們私募股權投資的增長。

我們大部分的非流動資產都是以股權投資的形式存在。該等非流動資產在我們的資產負債表中以對聯營公司的投資、對合營公司的投資及可供出售金融資產的形式反映出來。對聯營公司的投資及對合營公司的投資是戰略性本金投資，而非流動性的可供出售金融資產是受到在一年內不得出售的轉讓限制的私募股權投資。於2011年3月31日，該等非流動性投資金額為人民幣8,523百萬元，佔我們經調整非流動資產的60.1%，當中的絕大部分為非流動可供出售金融資產。

除了我們的非流動投資外，物業、廠房及設備是我們非流動資產最大的組成部分。物業廠房及設備主要由用作經營用途的不動產構成，包括我們的經紀營業部，且於2011年3月31日，構成我們總額人民幣2,579百萬元的非流動資產。由於我們在北京及深圳購買寫字樓，我們的物業、廠房及設備總額在2009年大幅增加了人民幣1,496百萬元。

非流動負債

於2011年3月31日，我們的非流動負債總額為人民幣2,370百萬元。我們的非流動負債主要由我們本金金額人民幣1,500百萬元於2021年到期的4.25%債券構成。有關我們2021年到期的已發行4.25%債券的詳細討論，請參閱「一債項一借款」。

經調整流動資產

我們的經調整流動資產從於2010年12月31日的人民幣77,678百萬元增加至於2011年3月31日的人民幣79,021百萬元，增幅1.7%，該增長大部分是由於我們的現金及銀行存款結餘的增加。我們的經調整流動資產總額於2010年減少人民幣8,344百萬元，2010年末較2009年末餘額下降9.7%；於2009年增加人民幣16,450百萬元，2009年末較2008年末餘額上升23.6%。2009年與2008年相比的大幅上升是由於資本市場經歷2008年經濟危機後開始復甦所致；2010年與2009年相比下降主要是由於我們對部分可供出售金融資產進行出售，出售所得資金大部分都用於了我們的私募股權投資，此外我們對中信建投證券股東權益的減持，也導致現金及銀行結餘的下降。

我們的短期金融投資包括可供出售金融資產、為交易而持有的金融資產及以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產，其過往一直是我們流動資產的主要組成部分。於2011年3月31日，短期金融投資總額為人民幣48,415百萬元，佔我們經調整流動資產的61.3%。短期金融資產的變動取決於我們的交易及做市策略，而這些策略則是我們基於客戶活動、市場狀況及業務機會的變化而做出。隨着2010年中國大宗經紀業務市場的發展，我們擴展了我們的大宗經紀業務，表現在我們融資融券業務從於2009年12月31日的人民幣423百萬元上升

財務信息

至於2010年12月31日的人民幣1,975百萬元，並於2011年3月31日上升至人民幣2,142百萬元。自2010年起，我們亦已更多地使用衍生品以管理我們的風險敞口，並更多地使用買入返售協議管理我們的流動性及資本需求。

經調整流動負債

我們的經調整流動負債主要由衍生金融負債、賣出回購款項、應交稅費、貸款與其他借款及其他流動負債組成。我們的經調整流動負債從2010年12月31日的人民幣17,941百萬元增加至於2011年3月31日的人民幣18,389百萬元，略微增加2.5%。於2008年12月31日，我們的經調整流動負債為人民幣16,134百萬元，於2009年12月31日大幅增至人民幣27,592百萬元，該增加是由於我們於2009年經濟復甦期間大量運用賣出回購協議以滿足短期流動資金需求。我們運用賣出回購協議作為短期流動性管理工具，我們訂立的賣出回購協議數量根據我們的即時需要每日波動。於2009年12月31日，賣出回購款項的金額為人民幣17,923百萬元，而於2010年12月31日，賣出回購款項的金額為人民幣6,902百萬元。上述期間的賣出回購款項金額變動的主要原因在於，減持中信建投證券股份導致2010年末本公司所持現金增加。該股份出售的募集資金減少了本公司使用賣出回購款項滿足短期流動性需求的需要，因此，本集團於2010年12月31日的賣出回購款項金額少於上一年的金額。於2011年3月31日，我們的賣出回購款項金額為人民幣9,229百萬元。

經調整淨流動資產

我們認為，經調整淨流動資產更能反映我們的財務表現，因為其並不包括已於上文討論的經紀存款的影響，經紀存款與我們的財務表現大體上並不相關，但卻能造成資產負債報表巨大的變動。

於2011年3月31日，我們的經調整淨流動資產為人民幣60,632百萬元，與於2010年12月31日的人民幣59,737百萬元相比增加了1.5%。經調整淨流動資產在2010年增長了人民幣1,307百萬元以及在2009年增長了人民幣4,992百萬元，相比前一年分別增長了2.2%及9.3%。

債項

借款

於2011年7月31日，我們的總借款達人民幣2,266百萬元，其中包括我們應付銀行的長期債券、短期貸款及拆入資金。

於2011年7月31日，我們擁有人民幣1,500百萬元於2021年到期的4.25%債券尚未償還（「2021債券」）。該2021債券要求本公司維持以下財務比率：總債務與資產的比率不超過75%；流動資產與總資產的比率不低於50%，以及淨資產不少於人民幣45億元。於2011年7月31日，本公司符合上述各項比率。

於2011年7月31日，我們擁有到期日少於三個月的人民幣666百萬元的貸款尚未償還。該等貸款乃由我們的子公司中信証券國際借入以支持其香港的業務。

於2011年7月31日，我們亦擁有應付銀行的拆入資金人民幣100百萬元，已於2011年8月1日悉數償還。

財務信息

歷史上，我們從未依賴債務作為重要的融資來源，而我們的債務佔經調整資產的比率（按總債務除以經調整資產計算）在過往也一直非常低。我們認為，我們的低槓桿比率使我們在管理資產負債表及制定未來擴展計劃時有很大的靈活性。

我們的董事已確認，自2011年7月31日起，本集團的債項或或有負債無任何重大變動。

或有負債

於2011年7月31日，我們並未涉及任何如果獲得不利裁定則預期將對我們財務狀況或經營業績產生重大不利影響的重大法律、仲裁或行政訴訟，但概不能保證日後不會出現上述事件。

於2011年7月31日，我們概無任何擔保、抵押、押記或其他重大或有負債。

承諾

下表載列於2011年7月31日我們就資本性支出、投資及經營性租賃的承諾概要：

承諾	於2011年7月31日 (人民幣百萬元)
資本承諾(已訂約但並未提供)	225
投資承諾(已訂約但並未完成)	421
經營性租賃	
一年內	251
一年後但不超過兩年	191
兩年後但不超過三年	148
三年後	309
合計	<u>1,546</u>

資本性支出

我們截至2008年、2009年與2010年12月31日止年度的資本性支出總額分別為人民幣376百萬元、人民幣1,906百萬元及人民幣1,023百萬元。我們的資本性支出主要包括物業、廠房及設備以及投資物業的購入或建設支出。

資本充足及風險控制指標要求

根據《證券公司風險控制指標管理辦法》，為符合不斷變化的業務環境，我們需建立一個動態的淨資本監控機制，以符合淨資本的監管要求，包括淨資本與淨資產的比率不低於40%，同時也幫助管理資本充足水平。此外，我們需維持一定的淨資本最低金額，以便開展各項業務，如融資業務、融券業務、資產管理、承銷及做市服務活動。該等最低規定乃根據本公司的財務信息計算。請參閱「監督和監管—風險控制指標」了解進一步的信息。於2008年、2009年與2010年12月31日，我們符合所有資本充足及風險控制指標的要求。於2010年12

財務信息

月31日，本公司淨資本為人民幣410.5億元，與中國其他競爭對手相比名列前茅，過去三年的各年中，我們的主要風險控制指標均大幅超過規定比率。下表載列所示期間本公司的淨資本及主要監管風險控制指標：

	於12月31日			預警比率 ⁽¹⁾	規定比率
	2008年	2009年	2010年		
淨資本(人民幣百萬元) ⁽²⁾	38,779	34,904	41,050	不適用	不適用
淨資本／各項風險資本					
準備之和 ⁽³⁾ (%)	709.7	491.8	524.6	≥ 120%	≥ 100%
淨資本／淨資產(%)	78.6	66.5	66.7	≥ 48%	≥ 40%
淨資本／負債總額 ⁽⁴⁾ (%)	338.9	170.5	241.8	≥ 9.6%	≥ 8%
淨資產／負債總額 ⁽⁴⁾ (%)	431.2	256.2	362.3	≥ 24%	≥ 20%
自營權益類證券及證券					
衍生品／淨資本(%)	8.1	40.4	61.9	≤ 80%	≤ 100%
自營固定收益類證券					
／淨資本(%)	86.9	91.6	55.1	≤ 400%	≤ 500%

- (1) 根據《證券公司風險控制指標管理辦法》，預警比率由中國證監會規定：如監管風險控制指標在某一水平之上，則預警比率為最低規定要求的120%；如監管風險控制指標在某一水平之下，則預警比率為最高規定要求的80%。
- (2) 淨資本以淨資產為基數，減去證券公司金融資產、其他資產以及或有負債須作出的風險調整後，再加上或減去中國證監會認定或核准的任何其他調整項目計算。
- (3) 各項風險資本準備之和的計算，請參閱「監督和監管—風險資本準備」。
- (4) 為計算風險控制指標，負債總額不包括代理買賣證券款。

營運資金

考慮到本集團的內部資源、經營中產生的現金流及全球發售預計募集資金淨額，董事確認本集團及其子公司的可用營運資金足夠提供未來至少12個月的使用(從本招股說明書刊發日期起計)。

股份出售影響

2005年，我們與建銀投資有限責任公司合作收購華夏證券股份有限公司60%的股東權益，並將其重組為中信建投證券。中信建投證券的收購及重組經中國證監會等監管機構正式認可及批准。2007年12月，中國證監會頒佈《試行規定》，其中規定證券公司與其子公司、受同一證券公司控制的子公司之間不得經營存在利益衝突或者競爭關係的同類業務。《試行規定》頒佈後，我們不再獲准於中信建投證券持有控股權益。為遵循《試行規定》，我們積極尋求減持我們於中信建投證券的部分股東權益。更多信息請參閱「風險管理及內部控制—監管審查及程序」。我們的董事會於2010年6月1日批准減持於中信建投證券53%的股東權益，其後於2010年6月17日獲得我們股東的批准。根據股份出售計劃，我們分別於2010年11月及2010年12月減持於中信建投證券45%及8%的股東權益，總對價為人民幣86億元，該對價乃基於獨立估值報告釐定。

截至2009年12月31日止兩個年度及2010年1月1日至2010年11月15日期間(我們於該日期不再擁有中信建投證券的大部分股東權益)，我們主要將中信建投證券的財務業績確認及

財務信息

合併予經紀分部。我們於財務報表中將處置子公司之損益確認為收入項。與相關交易有關的若干成本(如職工費用及稅務支出)亦計入我們該等交易的淨損益中，對我們淨收入造成影響。截至2011年3月31日止三個月為反映處置中信建投證券後財務業績的首個完整財務季度。有關減持中信建投證券對我們截至2011年6月30日止六個月財務業績影響的更多詳情，請參閱「近期發展」。減持中信建投證券多數股東權益後，我們將我們於中信建投證券剩餘7%股東權益所派付的任何股利確認為「可供出售金融資產的股利收入」。

截至2010年3月31日止三個月及截至2011年3月31日止三個月期間，我們經紀分部的總收入及其他收入減少，主要由於我們減持於中信建投證券的53%股東權益。然而，我們相信，即使於我們自中信建投證券減持後，我們的經紀業務仍具有競爭力。與截至2010年3月31日止三個月相比，截至2011年3月31日止三個月，我們經紀分部的收入及其他收入(不包括截至2010年3月31日止三個月中信建投證券的收入及其他收入)增長約4.1%，即人民幣65百萬元。我們相信，由於我們營業部網絡的計劃擴張、增值服務及產品的推廣及高淨值客戶數量的預期增加，我們的經紀業務將於未來持續增長。

截至2008年與2009年12月31日止年度各年，中信建投證券分別佔我們總收入及其他收入的25.0%及27.6%。若截至2010年12月31日止年度的總收入及其他收入中不包括我們減持中信建投證券股東權益所獲取的收益，則中信建投證券佔我們年內總收入及其他收入的23.2%。下表載列所示期間中信建投證券的節選財務信息：

	截至12月31日止年度		截至
	2008年	2009年	11月15日期間
	(人民幣百萬元)		2010年
總收入及其他收入	4,956	6,581	5,693
本年／本期利潤	1,739	2,617	1,795
歸屬於母公司股東的利潤	1,043	1,570	1,077
	於12月31日		於11月15日
	2008年	2009年	2010年
	(人民幣百萬元)		
淨資產	5,214	7,310	9,050

我們於控股公司層面及通過子公司(華夏基金及中信証券國際)開展資產管理業務。為遵循中國證監會頒佈的相關規例，我們正安排減持於華夏基金51%的股東權益。更多信息請參閱「風險管理及內部控制—監管審查及程序」。我們的董事會及股東大會分別於2011年5月及2011年6月批准減持於華夏基金51%股東權益的提案。2011年7月，我們將我們於華夏基金51%股東權益在北京金融資產交易所掛牌出售，擬售價為人民幣81.6億元。2011年8月11日，據北京金融資產交易所告知，我們於華夏基金31%股東權益的公開投標程序已正式完成，總對價為人民幣51億元。我們將繼續減持於華夏基金剩餘20%的股東權益。

財務信息

截至2010年12月31日止三個年度，我們將華夏基金的財務業績確認及合併予我們的資產管理分部，我們並將繼續確認及合併有關財務業績，直至我們不再擁有華夏基金的大部分股東權益。

完成減持我們於華夏基金的51%股東權益(預計將於2011年底前發生)並待中國證監會對建議出售進行審查及批准後，我們將於華夏基金持有剩餘49%的少數股東權益。我們減持於華夏基金的股東權益所獲取的任何收益將作為「處置子公司之收益」入賬，其將包括減持華夏基金51%股東權益所得收益及該等減持所引致的剩餘49%股東權益公允價值增加所帶來的任何相應收益。

減持我們於華夏基金的51%股東權益後，作為華夏基金49%股東權益的擁有人，我們分佔華夏基金的損益將於我們「分佔聯營公司損益」下的利潤表內呈報，且由於華夏基金的收入及其他收入將被終止合併入我們的財務報表中，我們資產管理分部的總收入及其他收入將大幅減少。

按資產管理規模計，我們控股公司層面的資產管理業務於2010年在中國的投資銀行中位居第一，我們相信，自華夏基金減持後，有關資產管理業務將持續增長。此外，2011年7月，中國證監會批准中國投資銀行籌集及管理第三方私募股權投資基金。我們計劃把握該新的業務機遇作為我們2012年資產管理業務的一部分。假設我們能根據上述事件發展我們的資產管理業務，我們相信，華夏基金減持所造成的影響將會減小。

截至2008年、2009年與2010年12月31日止年度各年，華夏基金分別佔我們總收入及其他收入的16.9%、13.1%及11.3%，且分別佔我們資產管理分部收入及其他收入的87.0%、83.1%及84.5%。下表載列所示期間華夏基金的節選財務信息：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	(人民幣百萬元)				
總收入及其他收入	3,346	3,130	3,412	953	756
本年／本期利潤	1,224	1,108	1,006	461	234
	於12月31日			於3月31日	
	(人民幣百萬元)				
淨資產	1,752	2,700	2,496	2,717	

有關市場風險的定性及定量披露

我們已設計一套風險管理及控制系統，以衡量、監控及管理日常業務過程中引發的財務風險。請參閱「風險管理及內部控制」及本招股說明書附錄一會計師報告第II部分的附註44，了解我們風險管理流程的概況。本集團在日常業務過程中面臨的主要財務風險是信用風險、市場風險及流動性風險。隨着我們通過提供新產品及服務擴展業務，與我們的傳統客戶及交易對手之外的個人及實體進行業務往來，以及進入新的地區市場，我們面臨着新

財務信息

的監管及業務的挑戰及風險，我們面對的此類風險較以前更加複雜。下文有關於我們主要財務風險及由我們風險計量模型得出的風險敞口估算的討論為展望性陳述。然而，該等分析及由我們風險計量模型得出的結果並非是對未來事件的預測，而且，由於全球經濟或者我們所從事經營活動的市場的情況變化以及下文所述的其他因素，可能會導致我們經營的實際結果與上述的分析及結果截然不同。

信用風險

信用風險是借款人或交易對手未能履行其對我們所負的合約責任而造成損失的風險。我們面臨的信用風險主要集中在以下三個領域：(i)證券及期貨經紀業務，客戶可能無法預付足夠的資金或無法向我們支付足夠的保證存款以完成其交易，而我們或會承擔代其結算交易的責任；(ii)融資融券業務，就此我們或會面臨我們的客戶未履行還款義務的風險；及(iii)債務證券違約，在此情況下，債務證券的發行人或我們的交易對手可能無法履行其在債務證券上的支付義務。我們通過內部風險管理措施以及本招股說明書附錄一會計師報告第II部分的附註44所討論的監管規定來降低信用風險。在中國，我們要求客戶在結算交易前繳納足額的交易資金，通過這種措施控制我們面臨的結算風險。我們採取多項措施降低融資融券業務及債務證券違約的信用風險，這些措施包括信貸資料檢查、交易對手信用系統、黑名單系統、並以信用評級為基礎限制投資。我們的未考慮任何抵押品及其他信用延伸的，最高信用風險敞口載列如下：

	於2008年 12月31日	於2009年 12月31日	於2010年 12月31日	於2011年 3月31日
	(人民幣百萬元)			
可供出售金融資產 ⁽¹⁾	30,509	26,141	14,819	11,292
存出保證金	519	1,420	1,007	1,462
為交易而持有的金融資產 ⁽¹⁾	5,366	10,001	9,635	8,475
衍生金融資產	—	—	733	725
買入返售款項	3,327	1,903	1,866	157
代客戶持有的現金	60,645	111,150	61,911	47,323
銀行結餘	24,777	27,892	18,444	23,746
其他	1,950	1,357	5,169	5,382
最高信用風險敞口總額	127,092	179,864	113,584	98,562

(1) 僅包括債券。

流動性風險

流動性風險指我們的資本或資金不足以適時履行我們的財務義務的風險。我們已建立內部控制系統(詳情載於本招股說明書附錄一會計師報告第II部分附註44)，確保在財務義務到期的每一時期，我們均有足夠資產履行該等義務。於2011年3月31日，我們的經調整流動資產為人民幣79,021百萬元，而經調整流動負債(不包括應付客戶的款項)為人民幣18,389百萬元。我們過往一直保持高水平的淨流動資產作為應對流動性風險的保障。請參閱「流動性與資本資源 — 資產及負債」。

市場風險

市場風險是指由於我們交易倉位的一個或多個金融工具、指數、比率或未來現金流的公允價值波動所導致的風險，其因市價的不利變動而產生，市場風險包括股價風險、利率風險、匯率風險及商品價格風險。利率風險及股價風險是我們面臨的主要市場風險。我們的交易倉位根據我們的承銷、做市服務及自營交易活動而定。由於我們進行的業務交易及所賺取的收入大部分均以人民幣計價，而以外幣計價的資產和負債僅佔我們總資產和總負債相對較小的部分，因而我們並不認為匯率風險會對我們的經營造成重大影響。

我們的風險管理部門通過採用風險計量模型對我們所有的業務線進行風險識別、計量、分析、監控、報告及管理，以負責評估及監控我們面臨的市場風險敞口。我們定期審查我們的企業風險狀況，並且，在任何可能會使我們面臨的風險增加的異常事件發生時，我們也會對我們企業的風險情況進行審查。

股價風險

風險價值分析是一項統計技術，用於估算因利率、匯率或價格在特定時期內及給定的置信度下的波動所產生的潛在最大損失。該計算乃基於本公司風險價值的歷史數據，在95%的置信度及持有期為一個交易日的情況下進行。我們認為，本公司風險價值與本集團市場風險具有相關性，並為其代表指標。

財務信息

雖然風險價值分析對計量市場風險而言屬一項重要工具，但其主要依賴過往相關數據，因此存在若干限制，且其未必能準確預測風險因素的日後變化，使其在最極端情況下難以反映市場風險。本公司通過風險分類作出的風險價值分析的概要如下：

	於2008年12 月31日	截至2008年12月31日止年度		
		平均	最高	最低
		(人民幣百萬元)		
價格敏感的金融工具	81	173	344	78
利率敏感的金融工具	25	15	28	8
總組合風險價值	84	173	344	82
	於2009年 12月31日	截至2009年12月31日止年度		
		平均	最高	最低
		(人民幣百萬元)		
價格敏感的金融工具	492	243	515	89
利率敏感的金融工具	12	9	19	2
總組合風險價值	493	246	516	96
	於2010年 12月31日	截至2010年12月31日止年度		
		平均	最高	最低
		(人民幣百萬元)		
價格敏感的金融工具	534	340	542	213
利率敏感的金融工具	48	19	49	7
總組合風險價值	555	344	555	211
	於2011年 3月31日	截至2011年3月31日止三個月		
		平均	最高	最低
		(人民幣百萬元)		
價格敏感的金融工具	514	530	588	453
利率敏感的金融工具	47	51	74	36
總組合風險價值	539	553	612	474

由於不同金融機構的風險價值模型所含的產品，以及模擬市場變動中採用的統計假設不盡相同，且模擬市場狀況下的近似投資組合重估所使用的方式不同，因此企業間的風險價值統計不易相比。該等差異可導致對相似投資組合的風險價值評估結果產生重大差別。此外，該等差異的影響也在很大程度上取決於歷史假設因素、歷史因素更新的頻率及置信度。因此，當風險價值統計作為衡量特定金融機構風險敞口的趨勢指標時具更好的可靠性與相關性，而不適合作為判斷不同金融機構間風險敞口差異的基準。

當股指期貨市場2010年推出後，我們逐漸利用股指期貨(即滬深300指數)對沖我們的股票價格風險敞口。由於中國的股指期貨市場相對較新，我們使用的對沖工具或策略對管理我們的股票價格風險敞口可能不完全有效。

利率風險

利率風險是指利率的不利變動引致一個或多個金融工具或未來現金流公允價值波動的風險。我們的生息資產主要包括銀行存款、結算存款、存出保證金、買入返售款項及我們

財務信息

提供予我們客戶的融資融券。我們為本公司進行利率敏感度計算，並認為其通常與本集團的利率敏感度相關，可以作為本集團利率敏感度的指標。我們使用利率敏感度分析作為監控我們利率風險的主要工具。我們所採用的利率敏感度分析乃假設所有的其他變量保持恆定。我們假設市場利率全面變動，且不考慮我們用於降低利率風險所採取的風險管理活動，則基於我們利率敏感度分析，上述變動對我們的收入及股東權益的影響呈列如下：

基點變動	收入的敏感度			2011年 3月31日
	2008年	2009年	2010年	
	(人民幣百萬元)			
+25個基點.....	(36)	(24)	(215)	(119)
-25個基點.....	37	24	215	120

基點變動	股東權益的敏感度			2011年 3月31日
	2008年	2009年	2010年	
	(人民幣百萬元)			
+25個基點.....	(74)	(80)	(81)	(57)
-25個基點.....	75	80	81	58

我們使用衍生品(包括遠期利率合約及利率互換)來對沖我們的利率風險敞口。但由於中國衍生品市場仍然較新，正處於發展中，因此限制了我們在中國對沖市場風險的能力。這也限制了我們能運用的管理市場風險敞口的衍生品產品及其他對沖產品的數量。

股利政策

董事會負責將有關股利支付的建議提交股東大會審批。是否支付股利及支付股利的金額取決於經營業績、現金流、財務狀況、資本充足比率、未來業務前景、支付股利的法定及監管限制以及董事會認為相關的其他因素。根據《中華人民共和國公司法》及我們的章程，我們的全體股東所享有股利及其他分配的權利，與其持股量比例相同。我們一般從可分配留存利潤中支付股利。本公司的可分配利潤基於本公司的留存利潤，留存利潤由中國公認會計準則或國際財務報告準則確定(以金額較低者為準)。

我們就截至2008年、2009年和2010年12月31日止各年度宣派的現金股利總額分別為人民幣3,315百萬元、人民幣3,315百萬元和人民幣4,973百萬元，就以上各年度相當於每10股A股人民幣5元(包括稅項)。我們的過往股利或許不能代表我們未來的股利數額。本次全球發售之後，我們的H股及A股持有人將就截至2011年12月31日止年度的可分配利潤享有同等權利。

可分配儲備

於2011年3月31日，本公司可供分配予股東的留存利潤(由國際財務報告準則確定)為人民幣16,026百萬元。

物業估值報告

有關我們物業權益的詳情載於本招股說明書附錄四。仲量聯行西門有限公司，作為一

財務信息

家獨立物業估值機構，已對我們於2011年6月30日的物業權益進行了評估。與該等物業權益相關的函件全文、估值概要及估值證書載於本招股說明書附錄四。

下表載列截至2011年3月31日我們的經審計合併財務報表中物業權益總額與截至2011年6月30日我們的物業權益未經審計淨賬面值的對賬：

	人民幣百萬元
於2011年3月31日我們的物業權益的淨賬面值	2,378
截至2011年6月30日止三個月變動	140
於2011年6月30日我們的物業權益的淨賬面值	2,518
於2011年6月30日的估值盈餘	1,017
於2011年6月30日根據附錄四—估值報告的估值	3,535 ⁽¹⁾

附註：

(1) 包括商業價值及參考值。

未經審計備考調整有形資產淨值

以下為本公司股東應佔未經審計備考調整合併有形資產淨值的說明性聲明，該聲明乃對全球發售（假設已於2011年3月31日進行）的影響進行說明為目的，根據於2011年3月31日本公司股東應佔經審計合併資產淨值（如本招股說明書附錄一所載的會計師報告所示）編製並作出下述調整：

	於2011年 3月31日 本公司股東 應佔經審 計合併有形 資產淨值	全球發售估 計募集資金 淨額	本公司 股東應佔 未經審計備 考經調整 合併有形 資產淨值	每股未經審計備考調整 合併有形資產淨值	
	人民幣 百萬元 ⁽¹⁾	人民幣 百萬元 ⁽²⁾	人民幣 百萬元	人民幣元 ⁽³⁾	港幣元 ⁽⁴⁾
基於每股發售股份					
港幣12.84元的發行價	71,104	10,159	81,263	7.43	9.06
基於每股發售股份					
港幣15.20元的發行價	71,104	12,026	83,130	7.60	9.27

附註：

(1) 於2011年3月31日本公司股東應佔合併有形資產淨值的確定如下：

	人民幣百萬元
載於附錄一本公司經審計合併資產淨值	72,443
減：載於附錄一的非控制性權益	414
減：載於附錄一的商譽	824
減：載於附錄一的其他無形資產	103
加：非控制性權益應佔的其他無形資產	1
本公司股東應佔合併有形資產淨值	71,104

(2) 全球發售估計募集資金淨額，乃基於每股H股港幣12.84元發行價以及每股H股港幣15.20元的發行價，並經扣除承銷費及其他本公司應付相關費用後計算，且不考慮行使超額配售選擇權後可能發行的任何H股。全球發售估計募集資金淨額按人民銀行於最後可行日期的匯率港幣1.00元兌人民幣0.8195元由港元兌換為人民幣。

財務信息

- (3) 未經審計備考經調整合併每股股份有形資產淨值乃經上文附註2所述調整後，並按本公司全部已發行10,941,001,400股股份(即緊隨全球發售完成後，預期全部已發行的股份數目，不考慮行使超額配售選擇權後可能發行的任何H股)的基準確定，其中假設全球發售已於2011年3月31日完成。如超額配售選擇權獲悉數行使，經調整每股股份有形資產淨值將會增加。
- (4) 人民幣與港元的換算是根據人民銀行於最後可行日期的匯率人民幣0.8195元兌港幣1.00元計算。這並不表示港元金額已經、應當或可以按上述或任何其他匯率兌換為人民幣，反之亦然。

根據《香港上市規則》需作出的披露

董事已確認未發現任何情況可能導致需要根據《香港上市規則》第13.13條至第13.19條規定作出披露。

作為一家於上海證券交易所上市的公司，我們根據《上海上市規則》須就A股公佈季度(每年第一季度及第三季度)、中期(每年首六個月)及年度報告。我們根據《香港上市規則》第13.09(2)條將於香港以英文及中文同步披露相同信息。我們的A股及H股年度、中期及季度財務報表將分別按中國公認會計準則及國際財務報告準則編製。

董事確認無重大不利變動

董事在對本集團進行董事認為適當的充分盡職審查後確認，自2011年3月31日(即本集團最新經審計財務報表的日期)起，本集團的財務或交易狀況或前景無重大不利變動。