



首创置业
BEIJING CAPITAL LAND

创造都市新生活
Create New Urban Life

首创置业股份有限公司 (2868.HK)

2018年年度业绩发布

2019年3月

目录

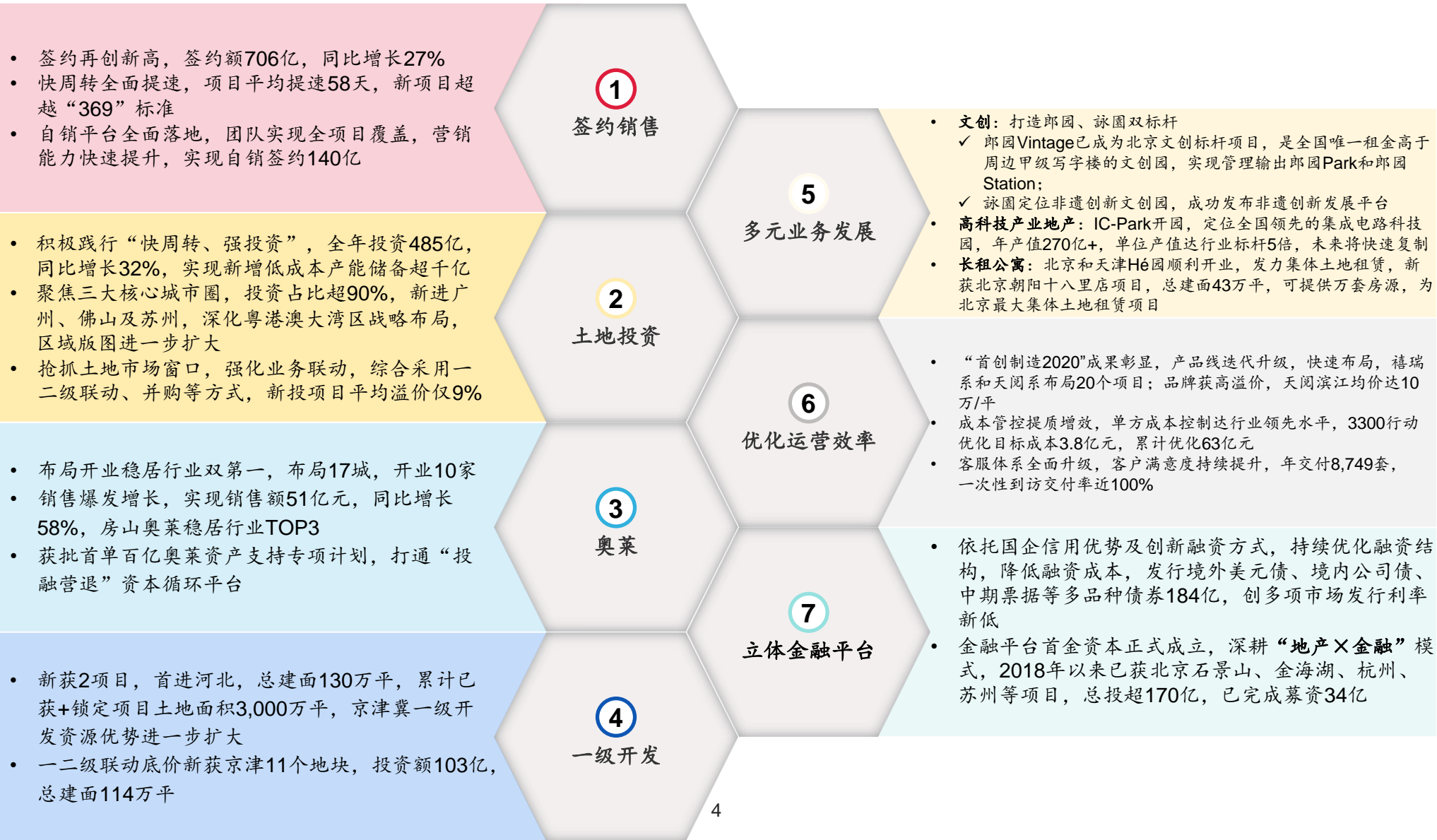


2018年业绩概览	第一章
2018年经营亮点	第二章
2019-2021战略规划	第三章
供股计划及方案	第四章

第一章 2018年业绩概览



2018年业绩概览



财务业绩



人民币亿元	2018	2017	同比增长
营业收入	232.57	212.92	+9.23%
毛利润	60.00	56.95	+5.36%
净利润	24.17	27.97	-13.58%
归属母公司净利润	19.23	21.13	-8.98%
归属母公司核心净利润 ¹	20.41	23.35	-12.61%
每股派息(人民币分)	22	21	+4.76%
派息率	34.64%	30.10%	+4.54个百分点
毛利率	25.80%	26.74%	-0.94个百分点
净利率	10.39%	13.14%	-2.75个百分点
总资产负债率	77.49	77.42	+0.09个百分点
净资本负债率	168.62%	122.48%	+46.14个百分点
货币资金	225.27	210.38	+7.07%

注:

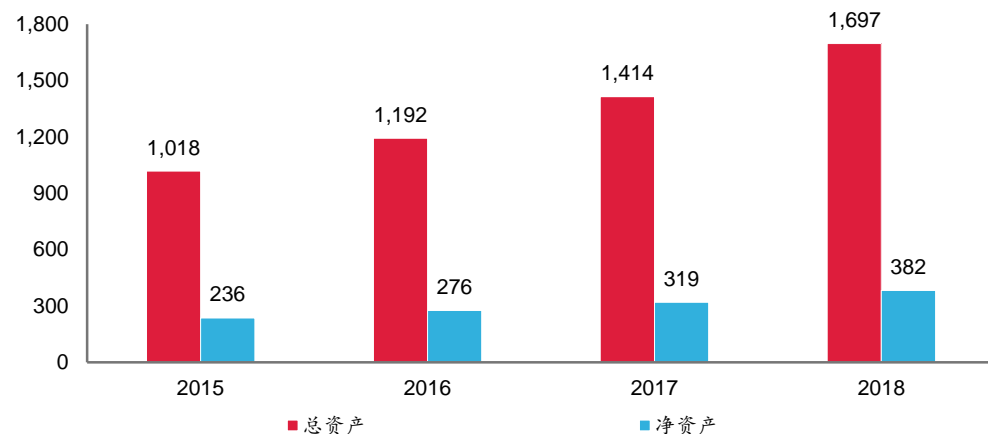
1. 核心归母净利润=归母净利润-公允价值变动损益归母部分*75%-资产减值损失*75%-外汇相关损益*75%

稳健的财务表现



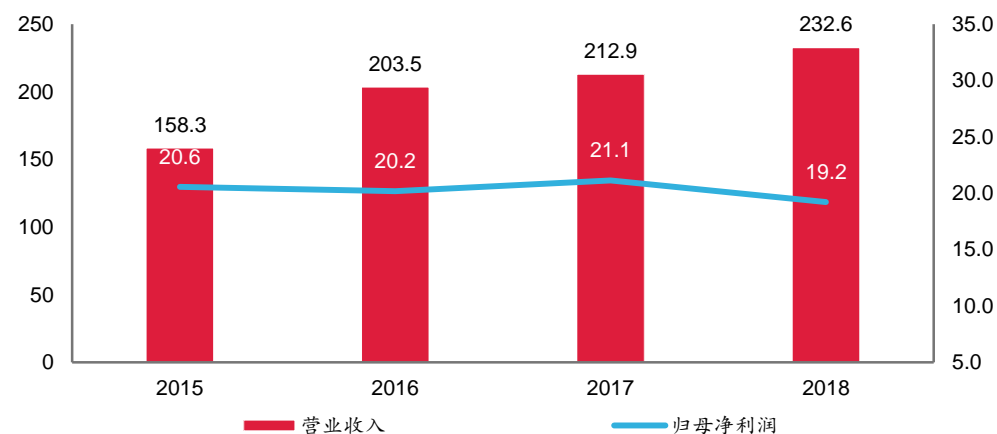
总资产与净资产

人民币亿元

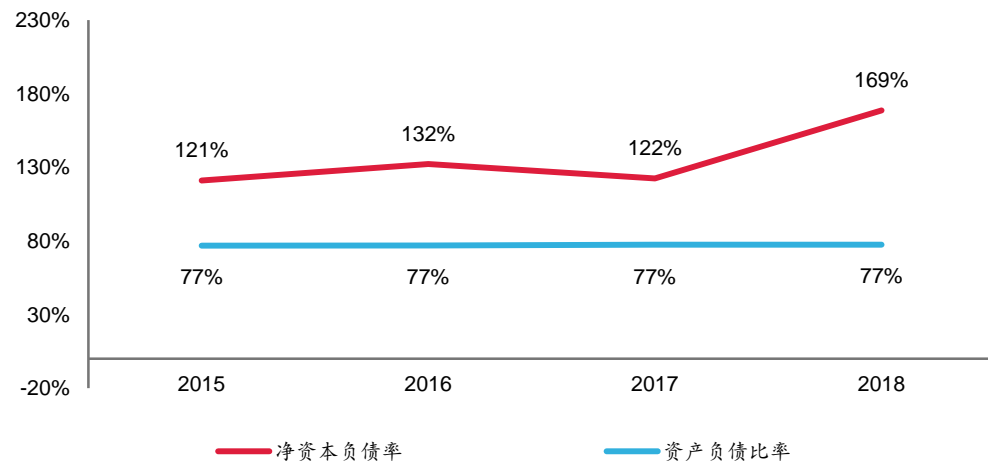


营业收入与核心净利润

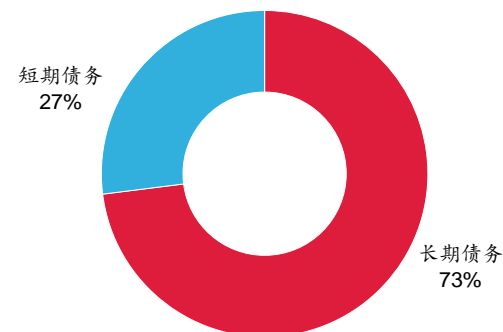
人民币亿元



负债率指标



债务结构



2018年年底平均债务融资成本: 5.45%

签约销售和营业收入



2018年并表签约销售额

人民币369亿元

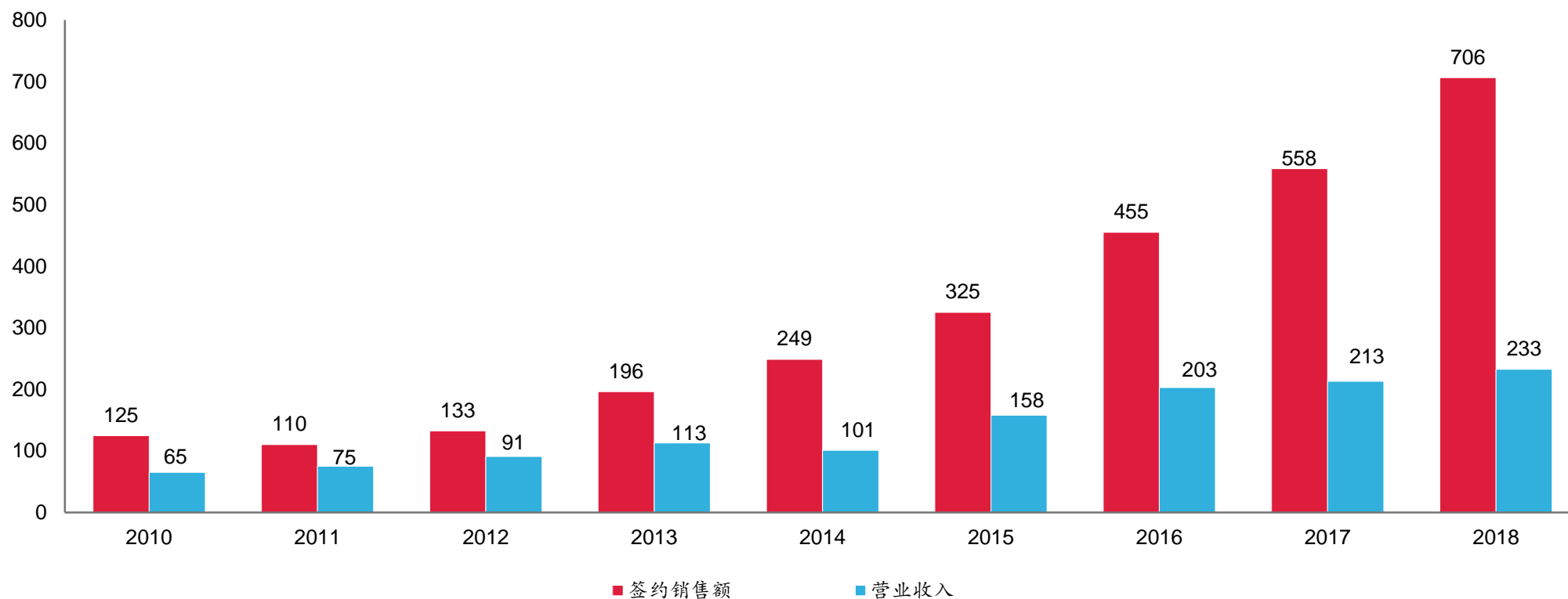
2018年已结算签约销售额

人民币233亿元

并表签约未结算金额

人民币360亿元

人民币亿元



2018年全年签约额人民币706亿元，并表签约额369亿，截至年末签约未结算金额360亿

第二章 2018年经营亮点



签约销售再创新高



签约销售金额

人民币亿元

同比增长

706.4

+26.5%

签约销售面积

万平

同比增长

306.3

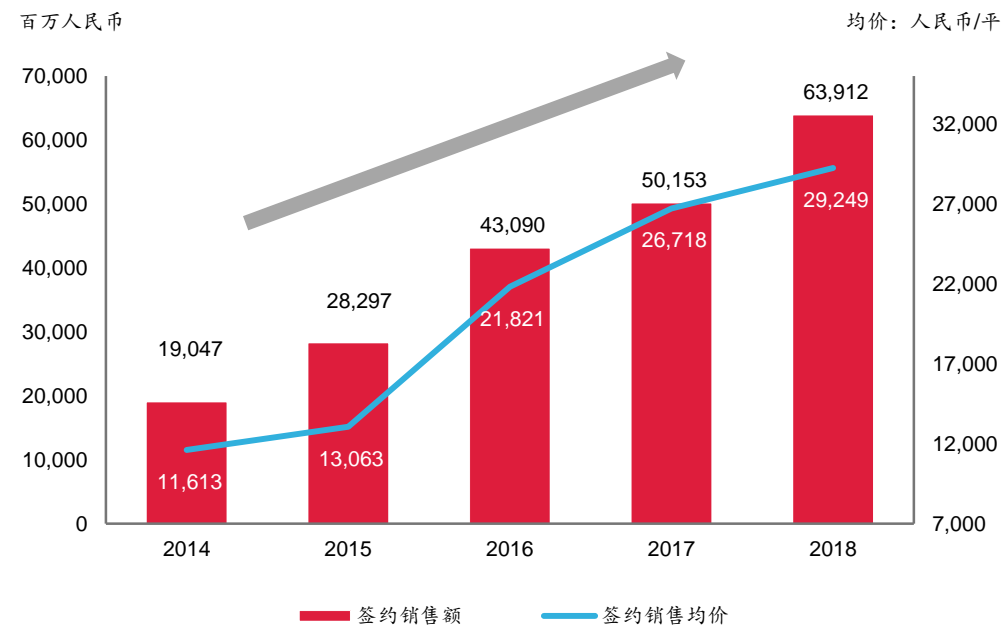
+27.6%

2018年签约销售金额人民币706亿元，同比增长26.5%

坚决落实快周转，签约再创新高

- ◆ 核心城市签约639.1亿，占比90.5%，同比增长27.4%
- ◆ 北京签约392.4亿，同比增长73.7%，占比55.5%
- ◆ 有效落实“快周转”，项目开盘平均提速58天，核心城市项目超越“369”标准，6个项目实现当年拿地当年开盘
- ◆ 已建立起一支强有力的自销队伍，实现全项目覆盖，营销能力快速提升，自销实现签约140亿

核心城市和澳洲的签约销售金额与均价



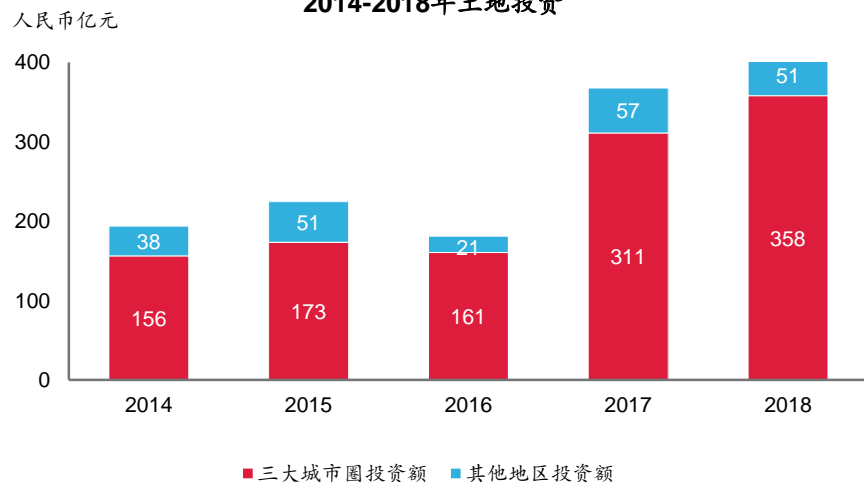
快周转驱动强投资



强投资聚焦三大城市圈

- ◆ 快周转驱动强投资，总投资485亿，同比增长32%，二级投资409亿，总建面409万平，新增产能储备超千亿
- ◆ 聚焦三大核心城市圈，投资区域扩容，三大核心城市圈投资额358亿，占比近90%，新进广州、佛山及苏州
- ◆ 抢抓土地市场窗口，综合采用一二级联动、并购及合作开发等多元方式，新投项目平均土地溢价仅9%
- ◆ 首金资本正式起航，撬动社会资本助力战略落地，已获取北京石景山、金海湖、杭州、苏州等项目

2014-2018年土地投资



2018二级新获项目列表

序号	城市	项目	投资额/亿元	总建面/万平	权益占比
1	北京	北京朝阳孙河西甸村地块	61.0	21.6	50%
2	北京	北京朝阳孙河北甸西村地块	33.7	13.3	20%
3	北京	北京平谷金海湖韩庄村项目	9.4	24.4	100%
4	北京	北京平谷金海湖世界休闲大会项目	0.4	5.5	49%
5	北京	北京朝阳驼房营地块	51.4	18.8	10%
6	天津	天津北辰刘园2号地块	29.5	23.2	18%
7	天津	天津北辰刘园1号地块	46.0	33.5	25%
8	天津	天津武清6-2地块	13.9	15.5	50%
9	天津	天津武清2-2地块	17.4	25.8	50%
10	上海	上海闵行华漕镇地块	10.1	5.2	100%
11	上海	上海青浦盈浦24-01地块	11.8	9.2	100%
12	杭州	杭州运河新城项目	21.7	12.9	36%
13	广州	广州增城狮尾路项目	13.4	14.8	51%
14	广州	广州增城荔城街项目	32.2	38.4	20%
15	佛山	佛山狮山镇项目	6.4	8.5	100%
16	成都	成都天府新区项目	10.8	15.7	100%
17	重庆	重庆南岸茶园地块	12.3	19.4	100%
18	重庆	重庆西彭项目	1.3	15.9	30%
19	昆明	昆明盘龙中坝项目	3.2	35.4	100%
20	青岛	青岛沧安路地块	3.5	10.5	100%
21	青岛	青岛奥特莱斯	2.8	9.4	72%
22	南宁	南宁奥特莱斯	3.6	15.3	72%
23	厦门	厦门奥特莱斯	2.9	13.0	72%
24	悉尼	Campsie二期	1.6	0.9	50%
25	悉尼	Thornleigh项目	1.6	0.6	50%
26	悉尼	Park项目	3.9	1.5	50%
27	悉尼	Rose项目	3.3	0.9	50%
合计			409.0	409.3	

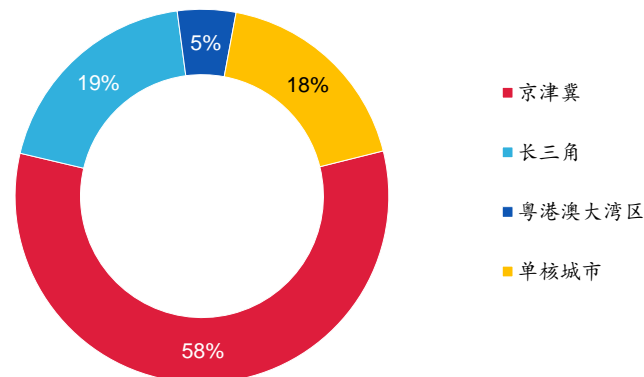
土地储备优质充足，一二级联动成果显著



优质土地储备

- ◆ 土地储备总建筑面积1,255万平，土地储备总货值3,003亿元，可以满足未来3年左右的发展需求
- ◆ 三大城市圈货值占比82%，主要集中在京津沪三大城市，货值占比近70%
- ◆ 土地储备销售物业楼面地价1.2万/平，低于当前2.3万/平的签约均价

土地储备货值区域分布



一级开发持续深化资源优势，一二级联动取得突破进展

核心项目获取

- ◆ **新获河北张家口一级：**位于张家口市桥西区，规划总建筑面积104万平，为公司首个河北一级项目，有效扩大公司在京津冀区域优势
- ◆ **新获北京怀柔棚改：**靠近怀柔核心区，占地面积31.5万平

一二级联动

- ◆ **一二级联动底价新获京津11个地块：**2018新获北京石景山西黄村、平谷金海湖、天津武清合计11个核心优质地块，零溢价，总面积113.8万平
- ◆ **潜在项目获取：**已获及锁定一级开发项目划建筑面积超2,700万平，力争实现60%以上一二级联动，带动公司未来在京津冀地区的二级资源获取

奥莱布局开业稳居行业双第一，业绩爆发



布局17城，开业10家，布局开业双第一

- ◆ 新获青岛、南宁、厦门奥莱，管理输出大连奥莱，累计布局17城
- ◆ 新开武汉、郑州、合肥、济南4家奥莱，累计开业10家
- ◆ 布局及开业数均为行业第一

强化平台优势，业绩爆发增长

- ◆ 有效发挥线上线下综合一体化优势，抢占“新零售”先机，已开业奥莱业绩持续提升，新项目高质量开业
- ◆ 全年实现营业收入51亿，同比增长58%
- ◆ 房山奥莱销售额稳居TOP 3，坪效TOP 4，万宁店销售额跃居TOP 13

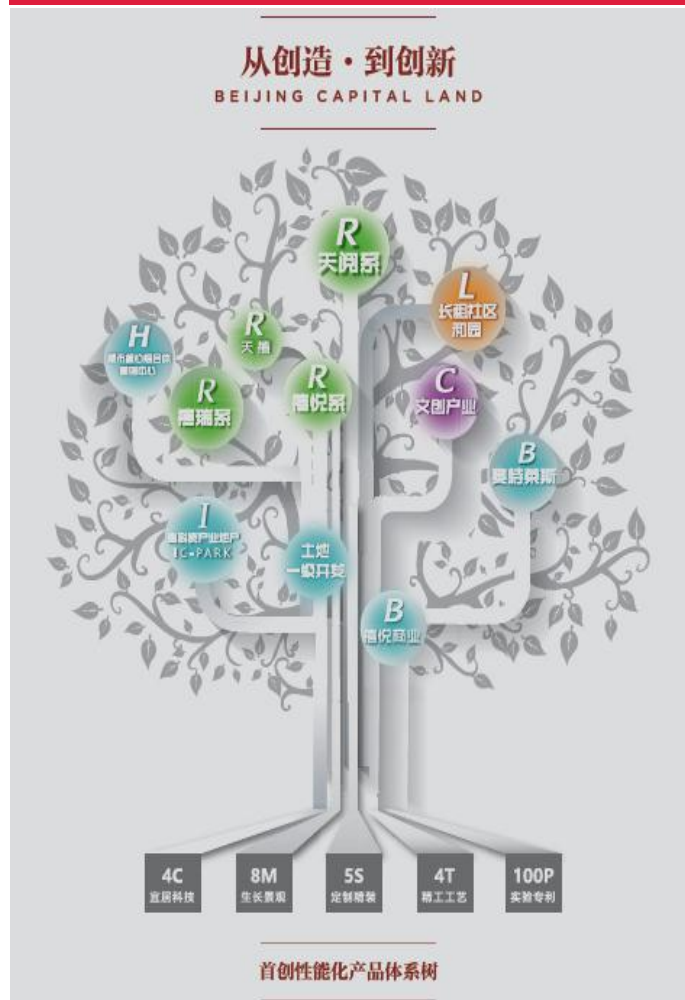
百亿奥莱资产支持专项计划

- ◆ 获批全国首单百亿奥特莱斯商业物业资产支持专项计划储架发行
- ◆ 打通“投融资退”，实现可持续资本循环平台



首创制造“2020”成果彰显

首创制造“2020”完成产品体系打造



1. 产品线迭代升级加速布局，品牌溢价显现

- ◆ “天阅系”布局四大直辖市，“禧瑞系”首进成都、重庆、沈阳等城市，高端产品线累计布局20个
- ◆ 产品价值及品牌溢价显现，“天阅系”和“禧瑞系”签约126亿，天阅滨江均价达10万/平
- ◆ 工程第三方评估90分，达行业标杆水平



2. 成本管控提质增效，单方成本达行业领先水平

- ◆ 3300行动当年优化目标成本3.8亿，累计优化63亿
- ◆ 建安成本优化1.38%，总包结算变化率仅3%
- ◆ 促进供应商优胜劣汰，战略合作供应商达182家，涵盖35个品类



3. 客服体系全面升级，客户满意度持续提升

- ◆ 年交付8,749套，一次性到访交付率近100%
- ◆ 首万物业荣获“2018中国物业服务百强企业”

第三章 2019-2021 战略规划

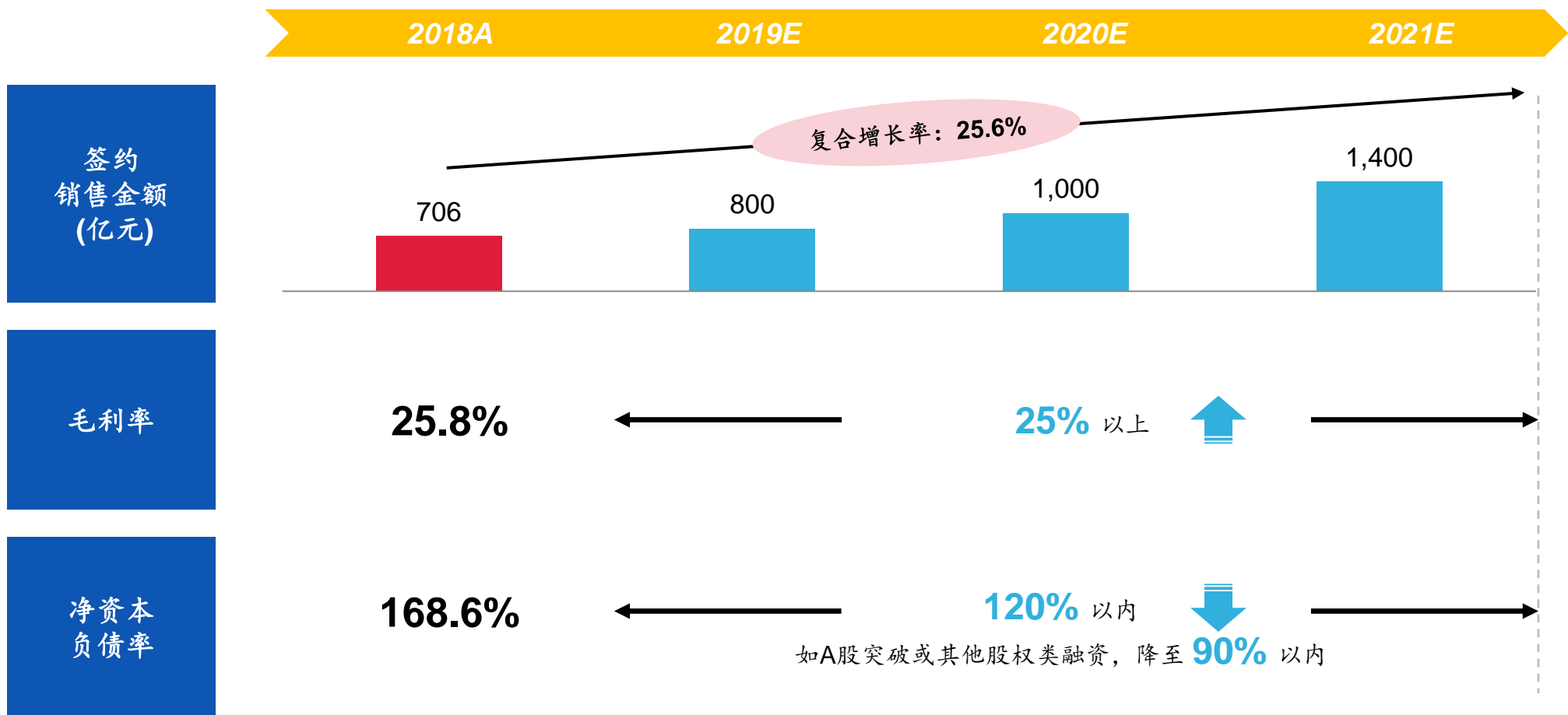


未来三年发展战略规划

业务整体发债目标



三年签约销售3,200人民币亿元，毛利率维持25%以上，负债率平稳可控



未来三年发展战略规划 (续)

核心策略：快周转、强投资、冲规模



(人民币亿元)	2019E	2020E	2021E	3年合计
当年二级项目新增投资	500	550	600	1,650
当年投资新增总货值	1,025	1,128	1,230	3,383
当年在售货源	1,377	1,871	2,240	5,488
当年签约销售	800	1,000	1,400	3,200

注：

1. 力争3个月取得方案批复，6个月取得施工许可证，9个月取得预售许可证

未来三年发展战略规划 (续)

坚实业绩支撑



已锁定收入

◆ 截至2018年底，尚有未结算并表签约360亿，锁定未来结算收益，毛利率预计达25%以上

优质土地储备支撑

◆ 土地储备总货值3,003亿，土地成本仅1.2万/平，三大核心城市圈货值2,450亿

一级开发支撑

- ◆ 一级项目2019-2021年预计可实现土地挂牌上市300亿+，总建面250万平+
- ◆ 实现公司一级业务利润的同时，协助公司通过一二级联动，低成本获取核心城市优质资源

已获高毛利项目

◆ 已获核心城市高毛利项目货值超300亿+，平均毛利可达40%以上，奠定未来业绩坚实基础



丽泽F03/F05写字楼

货值：70亿
毛利率：40%



禧瑞都4、5号楼

货值：80亿
毛利率：70%



天津武清一级开发

货值：40亿
毛利率：80%



阳光大厦

货值：14亿
毛利率：40%



天阅滨江

货值：70亿
毛利率：40%



天阅海河

货值：70亿
毛利率：40%

未来三年发展战略规划 (续)

多元立体业务布局，为未来发展增添新动能



四大核心

三大创新业务

住宅开发

区域优势
产品领先

3,000亿+
开发货值

一级开发

京津冀
规模领先

3,000万m²+
开发规模

奥特莱斯

全国最大奥莱
运营平台

布局**17**城
开业**10**家
双第一

城市综合体

北京核心综合体
20年开发经验

首创中心
品牌效应

文创

新文化生活倡导者
新文化价值开发者

郎园、詠園
标杆效应

高科技产业地产

“首创高科”
影响力

IC-Park
创“芯”启航

长租公寓

打造标杆项目
扩张规模

和园
万间广厦

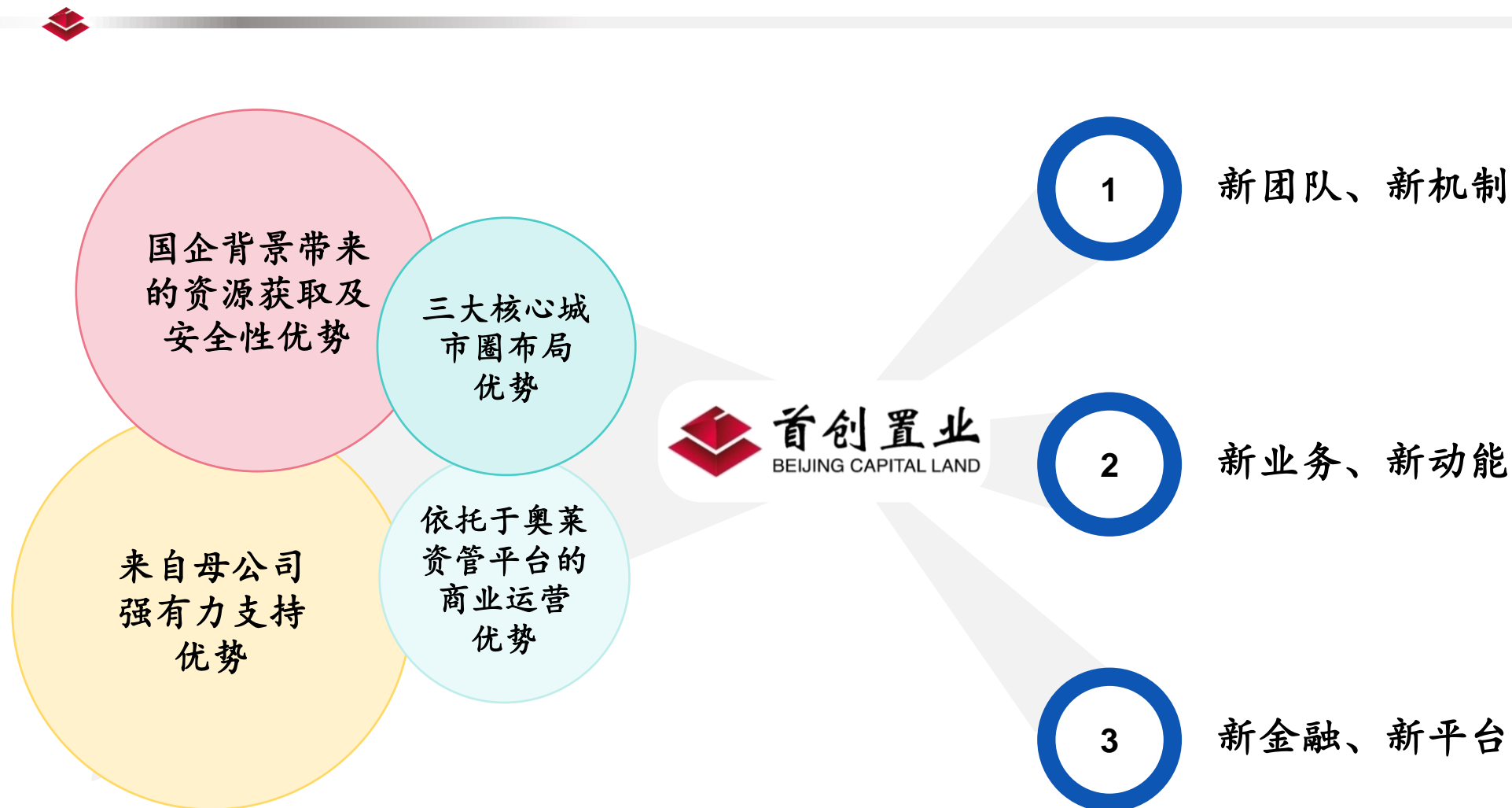
金融平台



深耕“地产×金融”价值链，产融结合，五大基金方向



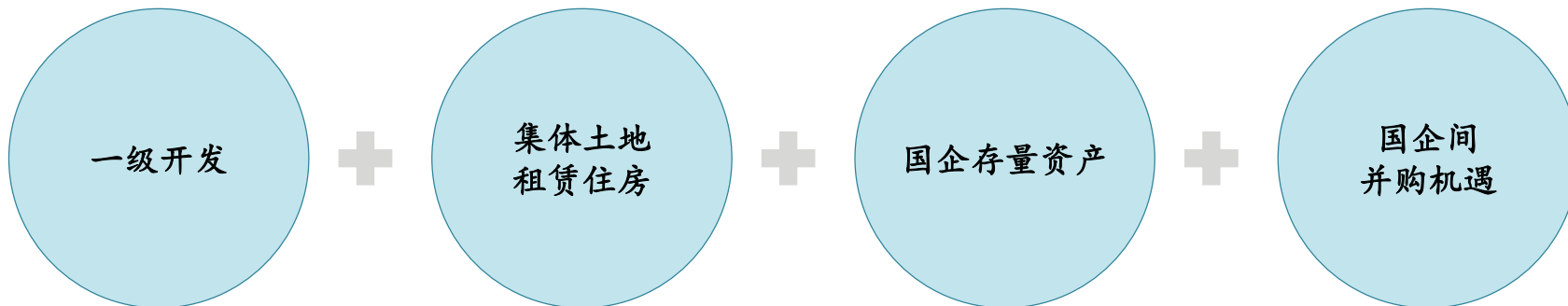
4大核心优势 + 3大核“新”引擎



1 国企背景带来的资源获取及安全性优势



资源获取优势



国企资源优势

◆ 北京地区一级土地开发(含棚改)主要由市属国企参与

◆ 北京大量集体用地鼓励发展租赁住房业务,具备土地成本极低的优势,且主要参与方为北京国有企业。

◆ 北京市国企和行政事业单位有大量自有用地和三老物业(旧厂房、旧写字楼、旧商场),非首都功能外迁和腾笼换鸟过程中,存在大量合作和开发改造机会

◆ 北京市国企兼并重组过程中,存在大量公司级和项目并购机遇

公司业务

一级开发及棚改

长租公寓

文创产业、高科技产业地产、商办资产改造

安全性优势

在严苛地产金融环境下,公司作为国有控股企业,具有资金安全性高,团队稳定性强、国资管理稳健发展等优势,可更好抓住发展机遇,为股东提供低风险、长期、可持续回报

资金安全性高

- ◆ 境内房企最高评级(中诚信AAA),境外同规模房企最高评级(标普BB+,惠誉BB+,穆迪Ba3)
- ◆ 拥有银行授信1,700亿,随时可灵活提取融资400亿+,多元化融资渠道畅通

团队稳定性强

- ◆ 拥有敢于担当和进取市场化团队,核心团队平均司龄8年以上,管理层平均司龄15年以上;团队的稳定性强,地产经验丰富

国资管理稳中有进

- ◆ 公司作为首创集团核心子公司,接受国资委和首创集团管理,在发展战略、经营业绩、负债率控制、重大人事任免方面,贯彻国企稳中有进的发展理念

1 国企背景带来的资源获取及安全性优势 (续)

京津冀巨量一级开发资源



京津冀土地一级开发巨大优势——最多的项目，最优质的资源，最综合的布局

- ◆ 开发中项目8个，已锁定项目15个，合计土地面积超3,000万平，储量北京市属企业第一
- ◆ 主要集中在北京、天津，并以产业地产拓展河北和大雄安潜力区域
- ◆ 规划建筑面积超2,700万平，力争实现60%以上一二级联动，带动公司未来在核心地区的土地投资，为公司未来二级开发业务储备丰富的稀缺开发资源



- ◆ 国企背景，土地开发业务具备绝对优势深耕京津
- ◆ 深耕北京20年，丰富的一级开发经验及业务资源

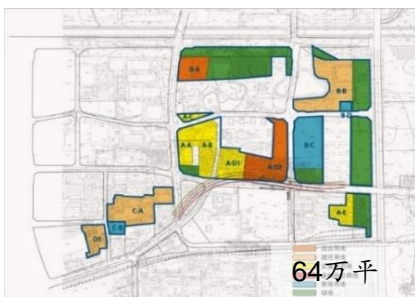
京城核心绝版稀缺资源

北京CBD呼家楼项目



40万平

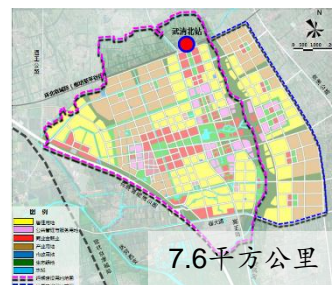
北京石景山西黄村项目



64万平

深耕天津武清 辐射京津冀

深耕武清大二期



7.6平方公里

张家口文脉核心区



1.8平方公里

布局大雄安——中关村满城分园



1.5平方公里

2 来自母公司强有力支持的优势

首创集团对公司的强大支持和协同效应

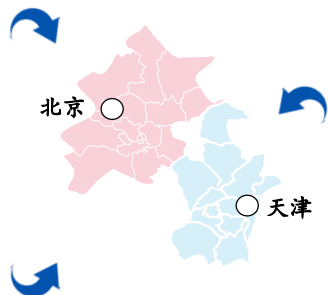


母公司首创集团是北京市国资委全资拥有的大型国有综合投资集团。在国资委直属45家国有企业中资产排名前四，拥有基础设施、环保、房地产和金融服务四大核心主业，旗下拥有5家上市公司。2018全年归母净利润北京市属国企排名第一。

首创集团在京津冀地区拥有丰富且优质的土地资源

大兴区项目

- ◆ 自有土地170万平



光年城项目

- ◆ 京津合作示范区，自有土地3,500万平

新城镇基金

- ◆ 北京市唯一的政府引导新城镇基金，推进北京42个重点小城镇开发

房地产资源支持

- ◆ 集团房地产资源中市场化开发部分将逐步注入首创置业
- ◆ 协助寻求京津非竞争资源获取，包括集体土地、一级开发、国企存量土地资源

集团基础设施、环保、金融业务全面布局

基础设施

- ◆ 北京市仅有的两家地铁投资运营平台之一，先后投资及运营北京地铁共6条线路

环保

- ◆ 首创股份全国第二、全球第五大水处理运营企业
- ◆ 绿基公司承担北京240平方公里绿化带建设

金融

- ◆ 业务覆盖证券、担保、基金及创新金融多个产业

业务板块强力协同

- ◆ 协同地铁及高速路业务，寻求京津地铁上盖、高速路网周边一二级资源
- ◆ 环保版块协助获取一级开发资源

母公司的直接信用及资本支持

多维信用及资本支持

- ◆ 集团全力支持公司核心股本突破，包括国企并购重组、引入战略投资者等，提供发展核心动力
- ◆ 为公司境内外融资提供信用支持超250亿，降低公司融资成本，拓宽融资渠道

3 三大核心城市圈布局优势

战略布局经济发展最有活力的三大城市圈



- ◆ 中国城镇化的未来，是以城市群作为主体，大中小城市和小城镇协调发展的形态，未来城市群将发挥更重要的作用
- ◆ 公司业务坚持深耕京津冀、长三角和粤港澳大湾区三大核心经济区
- ◆ 三大区域经济高速发展和城市升级扩容，将为公司带来极大的发展潜力和穿越行业周期的安全边际



京津冀：综合实力龙头

- ◆ 自2015年《京津冀协同发展规划纲要》出台，推动京津冀协同发展一直都是**重大国家战略**；目前，京津冀协同发展进入攻坚克难的关键阶段，雄安新区和北京城市副中心也从顶层设计阶段转向了实质性的开工建设阶段
- ◆ 作为首创的大本营和公司发展的绝对核心，未来50%以上投资仍将**聚焦京津冀**
- ◆ 力争在北京、天津挺入**市场TOP 3**
- ◆ 把握国企资源和政策优势，大力发展**文创、高科技产业地产、长租公寓**等创新业务
- ◆ 战略性布局**雄安新区**开发

大湾区：创新发展龙头

- ◆ 2019年2月，国务院《粤港澳大湾区规划》出台，纲要明确制定大湾区具体发展目标，其中目标于2022年，粤港澳大湾区综合实力能显著增强，打造**国际一流湾区和世界级城市群**框架，并盼于2035年能形成以**创新为主要支撑的经济体系和发展模式**
- ◆ 公司早着先机，落子深圳、广州、佛山，三核驱动，**力争挺入市场TOP 10**，充分受益粤港澳大湾区国家级战略机遇
- ◆ 利用国企优势积极参与城市更新、旧城改造等业务
- ◆ 以**国企合作、轨交资源、产业+金融**多种创新方式引领发展

长三角：价值增长龙头

- ◆ 《长江三角洲城市群发展规划》中，国务院目标在2030年，将长三角城市群打造成具有**全球影响力的世界级城市群**
- ◆ 公司顺应政府发展策略，深耕长三角5年，已进入上海、杭州、苏州等核心城市，累计销售额超500亿，在开发项目超20个
- ◆ 以上海为核心，辐射周边强二线城市，**进入市场TOP 10**

4 依托于奥莱资管平台的商业运营优势



首创钜大已搭建集奥莱、电商、自营、管理输出、存量改造等于一体的综合资产管理平台，打造具有核心竞争力的商业运营能力，享受物业增值收益

奥莱规模效应突显

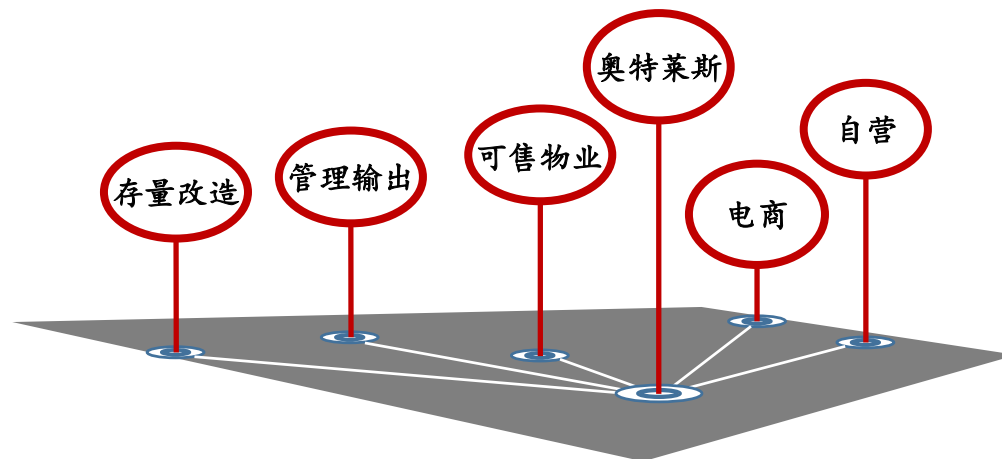
- ◆ “五年二十城”目标将提前实现
- ◆ 已布局17城，开业10家，布局开业双第一
- ◆ 2019年营业额目标再涨50%以上，未来可提供稳定租金流入

资产管理业务落地

- ◆ **管理输出**：资产管理能力获市场认可，大连项目实现首个管理输出项目
- ◆ **存量改造**：把握国企资源优势，设立存量改造资管平台，规模30亿，中铁建种子项目首落地

金融创新获取物业增值收益

- ◆ 国内首单百亿规模商业物业资产支持专项计划储架发行，打通“投融营退”闭环
- ◆ 多维金融创新，综合运用公募REITs、ABS、基金平台等方式，实现退出，获取物业增值收益



1 新团队、新机制

打造新型市场化国企激励机制，迸发全新活力



董事会换届，最具活力管理团队

- ◆ 2018年，首创置业完成新一届董事会及新总裁的任命，新一届董事会成员平均年龄49岁，管理层平均年龄46岁，是公司有史以来最年轻有奋进活力的一届
- ◆ 新任总裁钟北辰先生43岁，为新一届董事会中最年轻的成员
- ◆ 新董事会+新总裁+新管理团队，引领新的变革，带领公司绘就战略规划新蓝图，全面升级跟投制度，启动奋进者计划

打造新型市场化国企激励手段，激发企业内生动能



- ◆ **奋进者计划：**
 - ◆ 实行时间：自2019年1月1日起
 - ◆ 项目范围：所有新投项目
 - ◆ 人员范围：所有一线公司总经理+总部中层以上管理人员，强制跟投
 - ◆ 将管理团队与股东利益紧密绑定，风险共担，收益共享、促进公司与个人共同发展

2 新业务、新动能

创新业务取得突破性进展，为未来业务发展注入新动能



- ◆ 把握国家战略与政策导向，紧抓转型机遇，加快发展文创、高科技产业地产、长租公寓等创新业务，为未来业务发展注入新动能，创造利润新增长点

文创



- ◆ 积极响应北京“四个中心”建设，大力发展文创业务
- ◆ 打造郎园詠園双标杆
 - ◆ 郎园Vintage成为北京文创标杆项目，全国唯一租金高于CBD办公的标杆性文创园，管理输出“郎园Park”和“郎园Station”
 - ◆ 新获詠園项目，北京二环核心区域，定位非遗创新发展园区，汇聚全国非遗资源，计划2019年开园
- ◆ 与传媒大学合作，新获传媒精英总部项目，定位传媒文创产业园，累计入住企业超60家

高科技产业地产



- ◆ 把握高科技产业升级浪潮，支持北京全国科技中心建设，打造首创高科品牌影响力
- ◆ 2018年IC-Park盛大开园，当前入驻企业超30家，年产值预计超270亿；每公顷产值40亿，产值达到行业标杆5倍
- ◆ 全面推广复制，加速资源获取，形成具有核心竞争力业务模式

长租公寓



- ◆ 主动响应“房住不炒”和“租售并举”指示精神，积极拓展长租公寓业务
- ◆ 北京和园及天津和园项目盛大开业，出租率达80%以上，运营模式取得成功
- ◆ 把握住集体土地租赁政策机遇，提前抢占集体土地租赁市场
 - ◆ 新获北京十八里店集体土地长租项目，总建面43万平、可供近万套租赁住房，为北京最大集体用地租赁项目
 - ◆ 凭借集体用地项目土地成本优势，形成长租公寓可持续盈利模式

3 新金融、新平台

首金资本全新启航，助力公司“千亿价值生态圈”

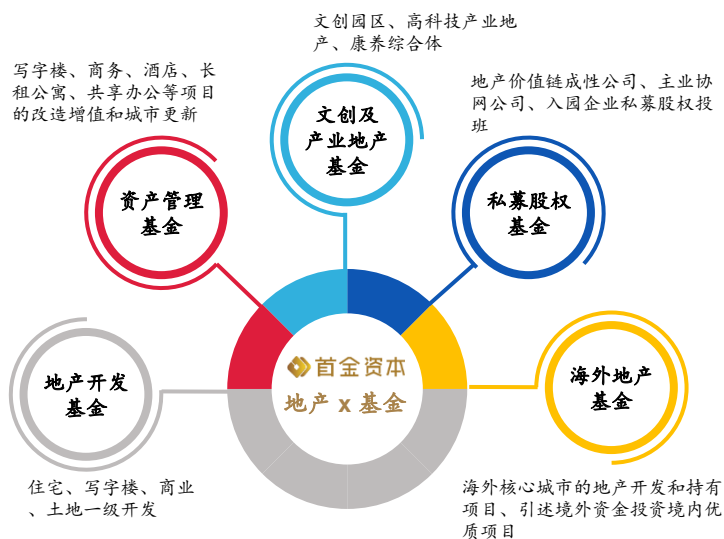
- ◆ 2018年7月首金资本设立，定位公司旗下金融平台，深耕“地产×金融”价值链，推动公司主业跨越式增长和战略转型升级
- ◆ 首金资本整合首创置业旗下金融资源，累计管理规模已达200亿
- ◆ 首金资本五大基金投资方向，广泛引入联合社会资本，通过金融创新和管理溢价，目标以30%-40%投入获取50%-60%项目收益
- ◆ 2019年1月品牌发布，境内外超80家金融机构参与，签署战略合作协议超千亿

首金资本



2019年1月28日，首金资本品牌盛大发布

首金资本资金架构



已投项目

地产开发



杭州 拱墅区项目



苏州 青剑湖项目

资产管理



北京 禧瑞都商业



北京 朝阳十八里店

第四章 供股计划及方案



供股计划及方案

关键条款



<p>发行对象</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 向现有股东按同一比例配售新股 ◆ 如现有股东全部认购完毕后仍有剩余，可由外部投资者认购
<p>发行规模</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 初步建议每10股供不超过5股，具体发行规模将根据市场情况、监管要求、资金需求等因素综合考虑确定
<p>发行价格</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 具体发行价格将根据市场情况、监管要求、资金需求等因素综合考虑确定
<p>摊薄效应</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 供股导致的理论摊薄相应不得超过25% (除联交所认可为特殊情况外) ◆ 理论摊薄效应为理论摊薄价较基准价的折让比例。基准价为签订协议当日收市价和公布发行日、签订发行协议日、订定发行价日孰早日前五个交易日的平均收市价孰高
<p>资金用途</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 增强公司资金实力，降低杠杆比率，优化资本结构，支持公司业务可持续发展，并实现进一步突破

供股意义



展现发展信心
落实战略部署

- ◆ 本次供股体现出新一届公司管理层团队对未来公司业务发展及战略部署的长远志向与坚定信心

落实中央经济工作会议要求及配合
国家政策实施

- ◆ 有助于更好落实中央经济工作会议去杠杆、调结构和防范风险的要求，推动公司新时期业务转型升级
- ◆ 本次供股将进一步促进公司多元化业务板块及区域布局，更好的配合国家产业政策和国家战略实施

优化资本结构
提升业务发展空间

- ◆ 公司长期以来股权融资较为受到限制，本次供股可有效增强公司资金实力，节省财务费用，降低公司杠杆水平，优化公司资本结构
- ◆ 以股本为支点，可以带动未来更多债务融资空间，助力公司业务发展与突破

股东公平参与
共享价值提升

- ◆ 向现有全体股东按同比例配售，所有股东均有公平认购机会
- ◆ 所有投资者可通过这一机会分享公司未来业务发展带来的价值提升

扩大流通股本
提高股票流动性

- ◆ H股预计增加不超过现有流通股的50%，可有效增加流通股规模，提高股票流动性
- ◆ 现有认购完毕后剩余部分可由第三方投资者参与，潜在增强股东多元化
- ◆ 公司近十年来第一次股票公开发行，重新打开H股股本融资路径，提振市场信心

本次供股是公司目前实现核心股本突破，可行性与效率最高的方式，对首創置業的发展具有重要意义

A nighttime cityscape of Shanghai, featuring the Oriental Pearl Tower and the Shanghai Tower. The image is overlaid with a large, semi-transparent red diagonal shape that divides the frame. The text is centered within this red area.

问答环节

谢谢！