



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

业绩回顾

研究报告

2010年4月28日

石油天然气

研究部

关滨

分析员, SAC 执业证书编号: S0080210030004

guanbin@cicc.com.cn

林益欣

联系人

linyixin@cicc.com.cn

中性

中国石油(601857.CH)

一季度业绩符合预期

主要财务信息

A股(十亿元, IFRS)	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E
主营业务收入	836.4	1,072.6	1,019.3	1,150.2	1,277.8
同比变化	21.4%	28.2%	-5.0%	12.8%	11.1%
经营利润	200.8	159.6	143.4	184.7	216.6
同比变化	1.4%	-20.5%	-10.1%	28.7%	17.3%
净利润	146.8	114.2	103.4	123.9	145.8
同比变化	3.2%	-22.2%	-9.5%	19.8%	17.7%
摊薄每股盈利(元)	0.80	0.62	0.56	0.68	0.80
同比变化	3.2%	-22.2%	-9.5%	19.8%	17.7%
每股股息(元)	0.35	0.28	0.25	0.30	0.36
股息收益率	3.0%	2.4%	2.1%	2.6%	3.0%
市盈率(倍)	14.9	19.1	21.1	17.6	15.0
市净率(倍)	3.0	2.8	2.6	2.5	2.3
EV/EBITDA (x)	9.0	9.4	10.1	8.4	7.3
净资产收益率	21%	14%	12%	13%	15%
投入资本回报率	21%	14%	11%	13%	14%

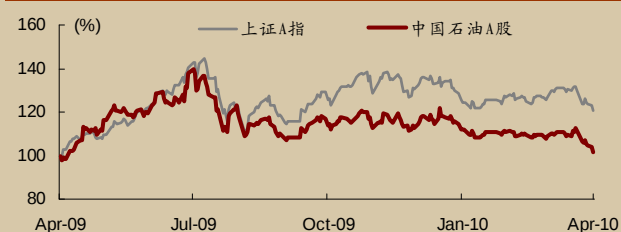
股票信息

港股(港币)	彭博代码	A股(人民币)
857 HK	601857 CH	
9.10	目前股价	11.92
8.50	目标价格	-
307,503	总市值(百万美元)	307,502
60	日成交量(百万股)	27
10.56 / 6.4	52周最高价/最低价	16.55 / 11.35
21,099	总股份数(百万)	161,922
20,944	流通股数(百万)	3,718
	控股股东	中国石油天然气集团公司 (86.71%)

最近估值走势

	1周	1个月	3个月	年初以来
中石油A股	-4.0%	-7.8%	-9.4%	-13.7%
上证A指	-2.4%	-6.9%	-3.7%	-11.3%
中金中国油气及相关股票指数	-9.2%	-8.6%	-8.1%	-13.7%

最近估值走势



资料来源: 彭博资讯、公司信息、中金公司研究部

近来事件

2010年8月 2010年半年度报告

一季度业绩符合预期:

2010年一季度实现每股收益0.18元,符合我们预期。收入相比3季度增加19%,主要由于原油实现价格增25%。净利润相比3季度仅增5%,主要由于经营成本和勘探成本增加23%和68%。公司未披露分板块的营业利润数据。

正面:

- 天然气产量同比增长16.5%。
- 成品油出口增加和国内化工需求上升,使得成品油销售量、化工产品产量分别同比增加27%和37%。
- 海外业务快速推进,签署伊拉克哈法亚及加拿大油砂项目。

负面:

- 经营成本同比增速84%,高于收入增速。勘探干井费用上升较快,同比上升44%。折旧及摊销费用同比增31%。

发展趋势:

一季度成品油销售量由于季节性因素环比四季度回落4%,目前4月中国柴油批发毛利进一步增加,汽油批发毛利由负转正,预计二季度成品油销售将增加,库存将降到正常水平。然而我们较为关注公司一季度成本的上升,预计未来成本控制难以有明显改善,同时天然气价格改革进展也值得我们关注。

盈利预测调整:

我们维持2010、2011年的业绩预期,0.68和0.8元。

估值与建议:

目前A股对应的2010年市盈率为17.6倍,估值较为合理。H股对应2010年市盈率为11.3倍,接近国际可比公司的10倍。维持A股和H股中性的投资评级。

图表 1：2010 年第一季度财务业绩分析

国际财务报告准则	1Q09	2Q09	3Q09	4Q09	1Q10	环比	同比	中金公司评论
利润表(十亿元)								
外部经营净收入	182.0	233.3	267.7	336.3	318.7	-5%	75%	[正面] 产量和销量增加，价格上涨
经营成本	-131.9	-168.8	-197.0	-275.9	-242.8	-12%	84%	[注意] 成本上升幅度较收入高
息税折旧摊销前利润	50.1	64.5	70.7	60.4	75.9	26%	52%	
折旧及摊销	-20.9	-21.9	-24.8	-24.6	-27.4	11%	31%	[注意] 折旧费用随固定资产而逐渐增加
干井费用摊销	-2.8	-3.0	-2.4	-1.9	-4.0	111%	44%	[注意] 干井摊销成本上升
息税前利润	26.4	39.6	43.6	33.9	44.5	31%	68%	
财务成本	-1.8	-1.1	-0.8	-0.9	-1.9	97%	3%	[注意] 汇兑收益和利息收入同比增加，抵消利息支出上涨
联营公司利润及收益	0.1	0.7	0.8	-0.3	1.9	n.m.	n.m.	
税前利润	24.7	39.2	43.6	32.6	44.5	36%	80%	
所得税	-5.8	-6.0	-11.3	-10.4	-9.2	-12%	59%	[正面] 有效所得税率同比、环比均下降
少数股东损益	0.1	-1.6	-1.4	-0.2	-2.9	n.m.	n.m.	
归属于控股股东的净利润	19.0	31.5	30.9	22.0	32.4	47%	71%	
其他损益项目	-	-	-	-	-	n.m.	n.m.	
归属于控股股东的净利润	19.0	31.5	30.9	22.0	32.4	47%	71%	
资产负债表(十亿元)								
总资产	1,230.6	1,290.6	1,424.5	1,450.3	1,537.0	6%	25%	[注意] 固定资产同比增加20%
股东权益	862.7	868.6	881.2	907.7	945.4	4%	10%	
净负债(现金)	69.6	85.2	95.9	147.4	133.4	-9%	92%	
净负债(现金)/股东权益	8%	10%	11%	16%	14%	-13%	75%	
净负债(现金)/投入资本	7%	9%	10%	14%	12%	-11%	66%	
现金流量表(十亿元)								
经营活动现金净流量	62.2	67.9	59.7	72.2	74.5	3%	20%	[注意] 付现成本增长较收入快
投资活动现金净流量	-37.8	-55.4	-72.9	-95.4	-58.5	-39%	55%	[注意] 付现资本支出增加
融资活动现金净流量	22.4	-2.6	74.9	-41.6	34.4	-183%	53%	[注意] 根据业务需要，增加了借款
现金及等价物变动	46.9	9.8	61.7	-64.9	50.4	-178%	8%	
自由现金流量	24.5	12.5	-13.2	-23.2	16.1	-169%	-34%	
每股信息								
每股收益	0.104	0.172	0.169	0.120	0.177	47%	71%	
每股收益报告数	0.104	0.172	0.169	0.120	0.177	47%	71%	
每股经营活动现金流量	0.340	0.371	0.326	0.394	0.407	3%	20%	
每股股利	-	0.124	-	0.130	-	n.m.	n.m.	
股利覆盖倍数	n.a.	1.39	n.a.	0.92	n.a.	n.m.	n.m.	
总股份数(十亿)	183.0	183.0	183.0	183.0	183.0	0%	0%	
利润率及回报率分析								
EBITDAX/营业收入	28%	28%	26%	18%				
EBIT/营业收入	15%	17%	16%	10%				
归属于控股股东的利润率	10%	14%	12%	7%				
有效所得税率	23%	15%	26%	32%				
总资产收益率(税前)	2%	3%	3%	2%				
净资产收益率	2%	4%	4%	2%				
投入资本回报率	2%	4%	3%	2%				
利息保障倍数(EBITDAX)	28	59	92	64				
利息保障倍数(EBIT)	15	36	57	36				
盈利现金保障倍数	3.28	2.15	1.93	3.28				

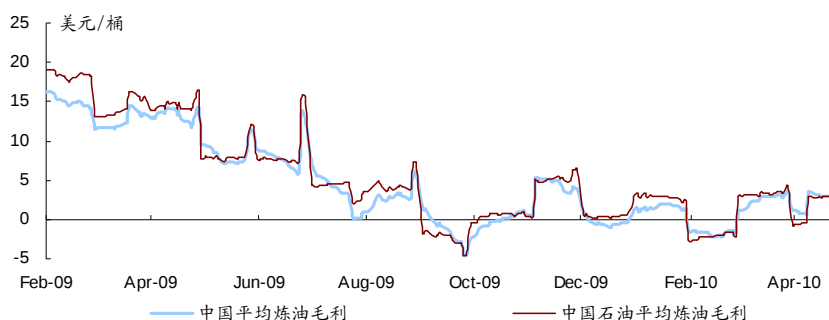
资料来源：公司数据、中金公司研究部

图表 2：2010 年第一季度经营数据分析

经营数据		1Q09	2Q09	3Q09	4Q09	1Q10	环比	同比	中金公司评论
勘探与生产									
人民币兑美元汇率		6.84	6.83	6.83	6.83	6.83	0%	0%	
人民币兑港币汇率		0.88	0.88	0.88	0.88	0.88	0%	0%	
WTI价格	美元/桶	43.0	59.6	68.1	76.1	78.8	4%	83%	
原油实现价格	美元/桶	37.1	54.1	56.0	68.4	70.0	2%	89%	[注意] 由于国际油价同比大幅上涨
天然气井口实现价	美元/千立方英尺	3.3	3.3	3.6	3.3	3.3	-1%	0%	
原油产量	百万桶	205.7	212.0	213.5	212.3	210.1	-1%	2%	
天然气产量	十亿立方英尺	523.4	497.7	503.7	587.4	609.9	4%	17%	[正面] 天然气产量大幅增加
油气产量	百万桶油当量	292.9	295.0	297.5	310.2	311.7	0%	6%	
炼油									
原油加工量	百万桶	185.4	203.9	217.8	221.5	215.4	-3%	16%	[正面] 成品油出口因素驱动，
汽、煤及柴油产量	百万吨	16.4	18.2	19.4	19.3	18.8	-2%	15%	原油加工量和成品油产量增加较快
销售									
汽、煤及柴油销量	百万吨	21.3	25.7	26.2	28.1	27.0	-4%	27%	[正面] 成品油销售大幅增加，使得外部采
其中：汽、煤及柴油外购量	百万吨	4.9	7.5	6.9	8.8	8.2	-7%	68%	购数量快速增长
化工									
乙烯产量	千吨	663	659	727	940	908	-3%	37%	[正面] 乙烯和三大合成材料产量增长较快
合成树脂	千吨	1,040	989	1,033	1,418	1,376	-3%	32%	
合成橡胶	千吨	96	95	100	129	151	17%	57%	
尿素	千吨	958	1,096	991	928	779	-16%	-19%	
纤维单体及聚合物	千吨	373	305	386	407	499	23%	34%	

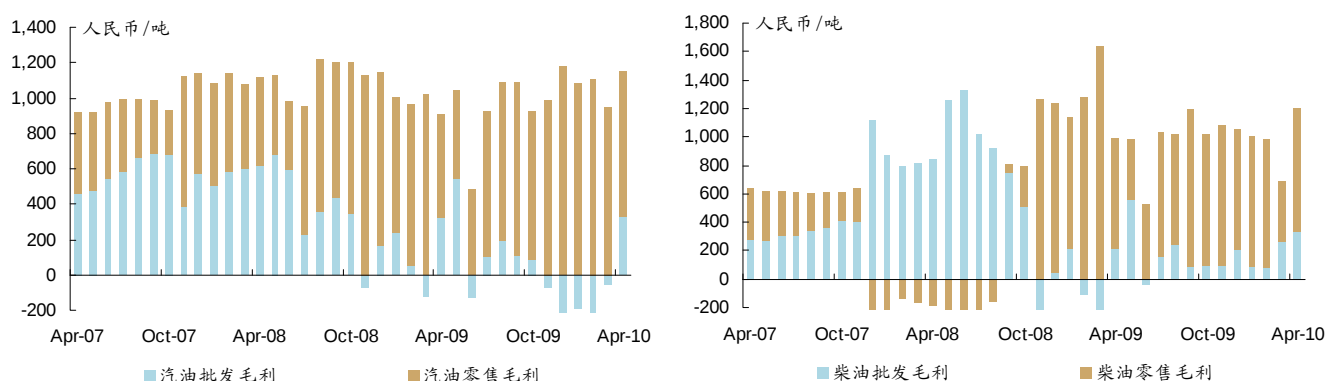
资料来源：公司数据、中金公司研究部

图表 3: 中国石油平均炼油毛利及中国平均炼油毛利



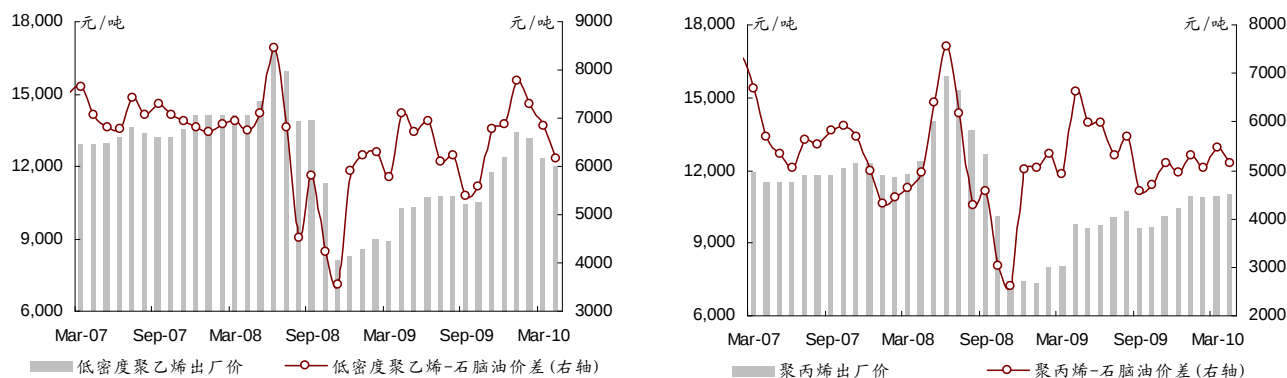
资料来源: 彭博资讯、公司数据、中金公司研究部

图表 4: 中国汽油(左图)及柴油(右图)批发毛利和零售毛利



资料来源: 隆重石化商务网、中金公司研究部

图表 5: 低密度聚乙烯与石脑油价差(左图)和聚丙烯与石脑油价差(右图)



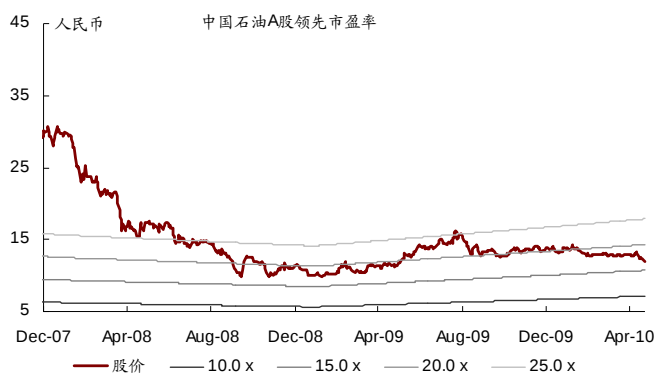
资料来源: 隆重石化商务网、中金公司研究部

图表 6：历史和预测的主要财务数据、假设和敏感性分析

国际财务报告准则	FY07	FY08	FY09	FY10E	FY11E		FY07	FY08	FY09	FY10E	FY11E
利润表(十亿元)						主要假设					
营业额	1,296.6	2,030.0	1,754.0	2,005.8	2,244.5	货币(美元/人民币)	7.58	7.07	6.83	6.66	6.66
分部间销售	(460.3)	(957.4)	(734.7)	(855.6)	(966.8)	(港币/人民币)	0.94	0.88	0.88	0.84	0.84
外部营业额	836.4	1,071.1	1,019.3	1,150.2	1,277.8	勘探与开发					
经营费用	(635.6)	(911.8)	(875.8)	(965.6)	(1,061.2)	价格和成本					
经营成本	(903.6)	(562.1)	(1,314.0)	(1,403.0)	(1,566.7)	WTI (美元/桶)	69.9	99.5	58.9	80.0	90.0
折旧、耗减及摊销	(66.6)	(94.6)	(92.3)	(100.5)	(110.3)	价差(美元/桶)	-4.7	-12.0	-5.0	-10.2	-13.0
其他成本	(80.2)	(79.9)	(181.3)	(271.1)	(290.2)	原油实现价格(美元/桶)	65.3	87.6	53.9	69.8	77.0
石油特别收益金	(45.4)	(94.0)	(23.0)	(46.5)	(60.8)	天然气价格(美元/千立方英尺)	3.8	3.3	3.4	3.6	3.9
分部间成本	460.3	957.4	734.7	855.6	966.8	油气操作成本(美元/桶油当量)	7.8	9.5	9.1	9.5	9.9
经营利润	200.8	159.3	143.4	184.7	216.6	油气主要成本(美元/桶油当量)	31.2	46.2	36.8	41.8	42.3
融资成本	(2.3)	(1.8)	(4.6)	(5.7)	(5.8)	产量(百万桶油当量)					
应占联营公司的损益	6.4	4.3	1.2	1.2	1.2	原油	846.0	870.7	843.5	853.7	862.2
除税前利润	205.0	161.7	140.0	180.1	212.0	天然气	271.3	310.7	352.0	375.7	508.4
所得税	(49.8)	(35.2)	(33.5)	(43.2)	(50.9)	总量	1,117.3	1,181.4	1,195.5	1,229.4	1,370.6
实际税率	24%	22%	24%	24%	24%	同比增长	5.5%	5.7%	1.2%	2.8%	11.5%
除税后利润	155.2	126.5	106.6	136.9	161.1	炼油与化工					
少数股东权益	(8.4)	(12.3)	(3.2)	(13.0)	(15.3)	现金加工成本(美元/桶)	2.6	2.5	2.6	2.8	2.8
净利润	146.8	114.2	103.4	123.9	145.8	原油加工量(百万桶)	823.6	849.8	828.6	901.5	937.5
流通股本(十亿股)	183.0	183.0	183.0	183.0	183.0	汽、柴、煤油产量(百万吨)	71.4	74.0	73.2	79.5	82.7
每股盈利						乙烯产量(千吨)	2,581	2,676	2,989	3,886	4,080
元/股	0.80	0.62	0.56	0.68	0.80	销售					
港币/股	0.85	0.71	0.64	0.81	0.95	销售量(百万吨)	85.7	90.3	101.3	104.8	109.0
每股股利						汽油	27.1	29.4	30.8	32.1	33.4
元/股	0.35	0.28	0.25	0.30	0.36	柴油	54.8	56.1	64.7	68.2	71.0
港币/股	0.38	0.32	0.29	0.36	0.43	煤油	3.8	4.8	5.8	4.4	4.6
资产负债表(十亿元)						2010年敏感性分析					
流动资产合计	235.5	224.9	294.4	282.7	288.6	汇率	美元/人民币	基础	变动	EPS	影响
非流动资产合计	832.1	971.3	1,155.9	1,214.1	1,321.8	利率	%	6.66	+ 1%	0.4%	
总资产	1,067.7	1,196.2	1,450.3	1,496.9	1,610.4	WTI	美元/桶	80	+ 1	3.4%	
流动负债合计	199.2	265.7	388.6	426.1	451.9	天然气井口价	美元/千立方英尺	3.64	+ 5%	1.9%	
非流动负债合计	86.4	82.7	154.0	128.5	110.9	油气操作成本	美元/桶油当量	9.48	+ 1	-4.6%	
股东权益	738.2	790.9	847.2	868.7	958.8	炼油毛利	美元/桶	3.8	+/- 1	3.4%	
少数股东权益	43.9	56.9	60.5	73.5	88.8	乙烯产量	百万吨	3.9	+ 5%	0.4%	
负债及股东权益总计	1,067.7	1,196.2	1,450.3	1,496.9	1,610.4						
现金流量表(十亿元)											
经营活动	205.2	172.5	262.0	236.9	302.9						
投资活动	(185.5)	(211.8)	(261.5)	(224.3)	(228.6)						
筹资活动	0.6	3.8	53.1	(46.4)	(73.4)						
汇兑损益调整	(0.2)	(0.1)	0.2	0.0	0.0						
现金净增加(减少)额	20.1	(35.7)	53.8	(33.8)	1.0						
主要财务比率											
经营利润率	24%	15%	14%	16%	17%						
净利率	18%	11%	10%	11%	11%						
总资产收益率	21%	14%	11%	12%	14%						
净资产收益率	21%	14%	12%	13%	15%						
投入资本回报率	21%	14%	11%	13%	14%						
净债务资本比率	0%	11%	16%	19%	16%						
利息保障倍数	89.0	86.2	31.2	27.0	32.8						
盈利现金保障倍数	1.4	1.5	2.5	1.9	2.1						

资料来源：公司数据、中金公司研究部

图表 7：中国石化 A 股领先市盈率(左图)和市净率(右图)



资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告亦可由(1)中国国际金融香港证券有限公司于香港提供，及(2)中国国际金融(新加坡)有限公司提供于符合 Financial Advisers Regulations and the Securities and Futures Act and Regulations 定义下的 accredited investors and/or institutional investors。发布本报告于此类投资者，有关财务顾问将不需要根据新加坡之 Financial Advisers Act 第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，新加坡的收件人可向中金新加坡公司提出。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。

图表 8：一体化可比公司估值

彭博代码	货币	股价 10-4-27	一年内股价		市值 (十亿美元)	股价变化(%)			日均交易量(百万股)			市盈率(倍)			市现率(倍)			EV/EBITDA (x)			市净率 09A(倍)	收益率(09A)		
			最高	最低		周	季	年	周	季	年	09A	10E	11E	09A	10E	11E	09A	10E	11E		股息	股权	
国际超大公司																								
ExxonMobil	XOM US	美元	69.29	76.5	63.6	327.1	1.6	5.7	4.8	21.7	26.0	24.7	17.4	12.0	9.5	11.8	8.0	7.0	8.7	5.0	4.3	3.0	2.4%	17.0%
Royal Dutch Shell	RDSA LN	英镑	19.96	20.1	14.3	187.8	-0.7	12.9	28.2	3.3	3.5	3.6	15.0	10.7	8.5	8.9	5.9	4.9	7.4	4.9	4.2	1.4	5.4%	10.0%
BP	BP/ LN	英镑	6.18	6.6	4.6	178.1	-5.6	4.1	28.0	29.5	34.5	36.0	10.7	9.2	7.8	6.4	5.7	5.2	6.1	4.7	4.1	1.8	5.9%	15.2%
Chevron Texaco	CVX US	美元	82.59	83.1	60.9	165.9	1.6	12.1	26.3	10.0	10.4	10.3	15.7	10.2	8.2	8.5	5.7	5.0	6.4	3.7	3.3	1.8	3.2%	11.0%
TotalFinaElf	FP FP	欧元	42.54	46.7	35.8	132.9	-2.8	0.5	11.2	7.2	6.5	6.5	11.2	9.6	8.4	7.7	5.4	4.9	5.2	4.3	3.8	1.8	5.4%	16.0%
平均值												14.0	10.3	8.5	8.7	6.1	5.4	6.7	4.5	3.9	1.9	4.5%	13.9%	
国际大公司																								
ENI	ENI IM	欧元	17.55	18.8	15.4	93.5	-0.8	2.6	12.1	16.9	15.4	25.0	14.5	9.5	8.2	5.7	4.0	3.7	4.7	3.9	3.5	1.4	5.7%	11.4%
ConocoPhillips	COP US	美元	58.30	58.5	38.6	89.0	2.9	17.0	42.1	10.1	10.9	11.8	17.9	9.7	7.6	7.0	4.9	4.4	6.7	4.2	3.7	1.4	3.3%	9.8%
Occidental	OXY US	美元	87.41	88.8	53.0	71.0	3.2	14.4	59.5	4.4	5.6	5.7	24.3	14.4	11.3	12.2	8.4	7.2	9.1	5.9	4.9	2.7	1.5%	10.1%
Repsol YPF	REP SM	欧元	17.77	19.3	13.8	28.9	-3.5	3.7	25.1	8.5	8.2	11.4	13.8	10.6	8.5	5.4	3.7	3.4	6.4	5.4	4.6	1.4	4.8%	7.5%
Marathon	MRO US	美元	33.04	35.7	27.5	23.4	3.1	8.8	11.5	5.2	6.5	6.2	16.0	10.4	6.7	4.4	3.6	3.6	5.5	4.1	3.1	1.1	2.9%	5.7%
平均值												17.3	10.9	8.5	6.9	4.9	4.5	6.5	4.7	4.0	1.6	3.6%	8.9%	
新兴市场公司																								
ONGC	ONGC IN	卢比	1,044.90	1,277.7	802.0	50.3	4.2	-5.8	23.2	0.9	0.9	1.6	10.9	10.1	9.4	6.3	5.8	5.7	4.9	4.6	4.4	2.2	3.3%	24.2%
PTT	PTT TB	泰铢	256.00	285.0	179.0	22.5	-1.5	18.0	40.7	8.7	7.6	7.7	12.2	10.0	8.2	8.2	5.7	5.6	8.1	6.6	5.6	1.7	1.6%	14.5%
Gazprom	GAZP RM	卢布	175.49	385.4	1.6	142.6	0.3	-3.3	20.9	211.9	222.1	193.9	6.1	5.1	4.3	4.1	3.4	3.3	5.5	4.5	3.8	0.8	1.3%	13.4%
Petrobras	PETR4 BZ	里尔	33.31	40.1	28.2	179.6	1.1	-2.3	16.1	18.7	20.1	18.4	9.4	8.3	7.9	6.1	5.2	n.a.	5.9	5.2	5.0	1.5	2.6%	18.9%
中海油	883 HK	港币	13.74	14.3	8.2	79.1	0.6	24.7	61.6	53.2	77.3	88.6	18.3	11.4	9.7	10.2	6.8	6.4	8.9	6.2	5.4	3.1	2.9%	17.6%
中国石油H股	857 HK	港币	9.10	10.6	6.4	307.5	-1.5	2.7	37.0	73.8	95.1	115.6	14.2	11.3	9.6	5.6	5.9	4.6	6.8	5.6	4.9	1.7	3.2%	11.8%
中国石化H股	386 HK	港币	6.42	7.3	5.5	132.2	-0.3	4.2	9.9	71.5	104.8	150.0	7.9	6.6	7.1	3.2	2.9	3.4	5.2	4.3	4.7	1.3	3.2%	16.5%
平均值												11.3	9.0	8.0	6.2	5.1	4.8	6.5	5.3	4.8	1.8	2.6%	16.7%	
中国A股市场																								
中国石油A股	601857 CH	人民币	11.92	16.6	11.4	307.5	-4.0	-9.3	1.7	25.6	21.5	49.1	21.1	17.6	15.0	8.3	9.2	7.2	10.1	8.4	7.3	2.6	2.1%	11.8%
中国石化A股	600028 CH	人民币	9.99	15.6	9.3	116.2	-6.3	-13.1	3.3	61.9	62.5	92.3	14.0	12.2	13.6	5.7	5.3	6.5	8.1	6.8	7.4	2.3	1.8%	16.5%
环球市场汇总																								
最高值(不包括A股市场)						327.1	4.2	24.7	61.6				24.3	14.4	11.3	12.2	8.4	7.2	9.1	6.6	5.6	3.1	5.9%	24.2%
最高值						327.1	4.2	24.7	61.6				24.3	17.6	15.0	12.2	9.2	7.2	10.1	8.4	7.4	3.1	5.9%	24.2%
最低值						22.5	-6.3	-13.1	1.7				6.1	5.1	4.3	3.2	2.9	3.3	4.7	3.7	3.1	0.8	1.3%	5.7%
平均值												14.2	10.5	8.9	7.1	5.6	5.1	6.8	5.2	4.6	1.8	3.3%	13.6%	
平均值(不包括A股市场)												13.9	9.9	8.3	7.2	5.4	4.9	6.6	4.9	4.3	1.8	3.4%	13.6%	

资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

北京

中国国际金融有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (8610) 6505-1166
传真: (8610) 6505-1156

上海

中国国际金融有限公司上海分公司
上海市陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (8621) 5879-6226
传真: (8621) 5888-8976

香港

中国国际金融香港证券有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

香港

中国国际金融香港资产管理有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

新加坡

中国国际金融（新加坡）有限公司
新加坡百得利路6号39层4号
邮编: 049909
电话: (65) 6572-1999
传真: (65) 6327-1278

北京建国门外大街证券营业部

北京市建国门外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (8610) 8567-9238
传真: (8610) 8567-9235

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
世纪巴士大厦裙楼1-B、2-B
邮编: 200020
电话: (8621) 6386-1195
传真: (8621) 6386-1180

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼107、201
邮编: 518048
电话: (86755) 8832-2388
传真: (86755) 8254-8243

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号世贸丽晶城
欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86571) 8849-8000
传真: (86571) 8735-7743

南京中山北路证券营业部

南京市中山北路1号
绿地广场2层
邮编: 210008
电话: (8625) 8316-8988
传真: (8625) 8316-8397

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (8620) 8396-3968
传真: (8620) 8516-8198



本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告亦可由(1)中国国际金融香港证券有限公司于香港提供，及(2)中国国际金融（新加坡）有限公司提供于符合Financial Advisers Regulations and the Securities and Futures Act and Regulations定义下的accredited investors and/or institutional investors。发布本报告于此类投资者，有关财务顾问将不需要根据新加坡之Financial Advisers Act第36条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，新加坡的收件人可向中金新加坡公司提出。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。