



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

公司动态
研究报告

2010年12月21日

煤炭

研究部

蔡宏宇 CFA CAIA

分析师, SAC 执业证书编号: S0080210060008

caihy@cicc.com.cn

廖明兵

联系人

liaomb@cicc.com.cn

维持推荐

中国神华(601088.CH+1088.HK)

资产注入为中长期增长提供持续动力

主要财务信息

(人民币百万元)	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
主营业务收入	107,133	121,312	149,806	167,338	185,720
(+/-%)	30%	13%	23%	12%	11%
主营业务利润	48,138	54,513	66,666	72,839	79,591
(+/-%)	22%	13%	22%	9%	9%
营业利润	36,601	44,189	55,835	61,244	67,057
(+/-%)	18%	21%	26%	10%	9%
净利润	25,959	30,276	38,246	42,056	46,202
(+/-%)	27%	17%	26%	10%	10%
每股盈利(元)	1.31	1.52	1.92	2.11	2.32
(+/-%)	27%	17%	26%	10%	10%
每股股利(元)	0.46	0.53	0.67	0.74	0.81
市盈率(X)	18.6	16.0	12.6	11.5	10.5
每股净资产(元)	7.4	8.5	9.7	11.1	12.6
市净率(X)	3.3	2.9	2.5	2.2	1.9
EV/EBITDA(X)	10.2	8.4	6.8	6.2	5.5
资产收益率	9.4%	9.8%	11.7%	11.6%	11.4%
净资产收益率	15.1%	15.4%	16.9%	16.2%	15.6%
ROCE	17.4%	18.1%	20.0%	19.5%	19.0%
分红收益率	1.9%	2.2%	2.8%	3.0%	3.3%
每股经营现金流(元)	2.2	2.8	2.6	3.3	3.6
股价/每股经营现金流(X)	10.9	8.6	9.2	7.4	6.7

股票信息

	H股(港币)	A股(元)
股票代码	1088.HK	601088.CH
当前股价	31.15	24.32
日成交量(百万股)	11.89	20.43
52周最高价/最低价	42/27.1	36.12/20.4
发行股数(百万股)	3,398.58	16,491.04
其中:流通股(百万股)	3,398.58	1,800.00
主要股东(持股比例)		神华集团(72.96%)

最近估值走势

涨跌幅(%)	1周	1个月	3个月	年初至今
[601088.CH]	(2.13)	(3.53)	8.04	(30.16)
[上证指数]	(2.40)	(1.23)	10.21	(12.94)

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

12/22/2010 公告收购集团部分煤电及相关业务资产

公司近况: 公司拟以 87 亿元收购集团持有的 9 家公司股权和 1 家公司主要资产, 价款占公司 3Q 末总现金的 10.1%, 净现金的 84.8%, 净资产的 4.6%, 我们预测的 2010 年经营现金流的 16.6%。收购价款中包头矿业、神宝公司和财务公司分别占 35.3%、27.7%和 11.9%。分类来看, 煤炭、电力和其它分别占 68.1%、8.4%和 23.4%。

评论:

资产注入将打开公司煤炭业务的持续成长通道。此次注入的煤炭资产在中国标准下的总资源量和可采储量分别为 37.0 亿吨和 24.3 亿吨, 分别较目前增加 21.0%; JORC 标准下的总可售储量 17.5 亿吨, 增加 23.7%; 2009 年实际产量 1682 万吨, 为公司当年产量的 8.0%。集团还有乌海能源、神新、神宁等 60-70 亿吨可采储量、600-700 亿吨资源量及神华煤制油公司有待后续注入。

煤电一体化优势得到继续巩固和深化。公司收购的呼电公司 2*600MW 机组已于 12 月投产, 装机容量较目前增加 4.6%。呼电与神宝毗邻, 未来完全采购该矿褐煤, 一期年耗煤量 370 万吨, 有助于减少运输成本、缓解外销压力; 呼电二期 2*600MW 机组目前处在可研阶段。另外, 收购的洁净煤公司 2*50 万吨褐煤提质工业化试验项目也与神宝毗邻并以该矿褐煤为原料, 有助于减少运输成本、提高褐煤质量、扩大使用范围、增加经济附加值。

采矿权收购价格合理。收购的采矿权平均价格 5.7 元/吨, 其中优质动力煤(含少量焦煤)价格 10.4 元/吨, 褐煤价格 3.9 元/吨。评估利用可采储量仅占总可采储量的 36.6% (其中优质动力煤 35.4%, 褐煤 37.0%), 从而为公司提供了从地方低成本购买剩下 63.4%的采矿权的资格。

注入资产未来盈利前景广阔。拟收购资产 2010 年年化权益净利润 4.66 亿元, 占公司的 1.2%, 但随着李家壕煤矿和呼电项目投产, 未来盈利将显著提升。假设李家壕 2011 年煤炭产量 400 万吨, 吨煤盈利 75 元, 可新增盈利 3 亿元; 呼电公司电价 0.37 元/度、毛利率和期间费用率分别为 25%和 10%, 则 2011 年可实现权益净利润 2.2 亿元; 其他资产盈利按 10%增速计算, 则收购资产 2011 年可贡献权益净利润 10.55 亿元, 对应收购市盈率仅 8.25 倍。

估值与建议: 预计公司存量资产 2011 年 A/H 股 EPS 分别为 2.11 元和 2.22 元, 对应市盈率分别为 11.5 倍和 11.6 倍, 分别较历史中值低 32.8%和 16.9%。公司经营稳健, 一体化优势显著, 四季度煤炭量价齐升业绩有望环比改善, 同时集团资产注入将继续逐步推进, 维持推荐。

本次收购打开了公司煤炭业务快速成长通道。截至 2010 年 6 月 30 日，收购资产中合计资源量、可采储量和 JORC 标准可售储量分别为 37.0 亿吨、24.3 亿吨和 17.5 亿吨（权益部分分别为 28.2 亿吨、16.8 亿吨和 11.3 亿吨），分别较目前增加 21.0%、21.0%和 23.7%。拟收购煤矿 2009 年原煤产量 1682 万吨（权益产量 1100 万吨），占 2009 年股份公司 2.1 亿吨总产量的 8.0%。随着李家壕煤矿、神宝露天矿和第三接续区的陆续投产，未来产量贡献将更加显著。

采矿权收购估值合理，公司同时获得了低成本获得剩余采矿权的机会。吨煤可采储量平均价格为 5.7 元/吨，其中优质动力煤（含少量焦煤）和褐煤分别为 10.4 元/吨和 3.7 元/吨。评估利用可采储量仅占总可采储量的 36.6%，其中李家壕煤矿评估利用可采储量仅占 30.8%，神宝公司评估利用可采储量仅占 37.0%，公司从而获得了从地方低成本购买剩余采矿权的资格。

图表 1：中国神华本次收购涉及的煤炭业务资产情况

收购涉及的煤炭业务	收购资产/股权	煤种	地理位置	矿区面积（平方公里）	中国标准资源量（百万吨）	中国标准可采储量（百万吨）	评估利用可采储量（百万吨）	JORC标准资源量（百万吨）	JORC标准可售储量（百万吨）	采矿权评估值（百万元）	吨储量作价（元/吨）	2009年原煤产量（百万吨）	2009年煤炭销量（百万吨）
包头矿业	资产			83.1	1,655.1	687.9	239.2	600.1	316.9	2,342.2	9.8	2.6	4.8
阿刀亥煤矿		动力煤和焦煤，低硫、低磷、中灰、低挥发分、特高热值	包头市土默特右旗	6.7	51.0	24.3	24.3	31.4	4.3	176.6	7.3		
水泉露天煤矿		弱粘煤，低硫、低磷、中灰、中高热值	包头市土默特右旗	8.8	58.6	39.7	22.5	34.1	22.2	120.5	5.3		
李家壕煤矿		不粘煤和长焰煤，中水分、低硫、特低磷、特低至低灰、高热	鄂尔多斯市东胜区铜匠镇	67.5	1,545.5	623.9	192.4	534.6	290.4	2,045.1	10.6		
神华宝日希勒公司	56.61%			65.5	2,036.5	1,733.5	641.6	2,097.6	1,432.9	2,492.5	3.9	13.3	13.1
露天煤矿		褐煤，特低至低硫、低磷、低至中灰、高热值含油	呼伦贝尔市陈巴尔虎旗宝日希勒镇	7.9	50.1			53.3	49.1			13.3	13.1
露天煤矿接续区		褐煤，特低至低硫、低磷、低至中灰、高热值含油	呼伦贝尔市陈巴尔虎旗宝日希勒镇	43.7	1,524.3	1,372.4	318.2	1,559.4	1,367.2	1,577.8	5.0	0.0	0.0
宝胜煤矿		褐煤，特低至低硫、低磷、低至中灰、高热值含油	呼伦贝尔市陈巴尔虎旗	0.9	13.5			12.9	12.1			0.0	0.0
第三煤矿接续区		褐煤和长焰煤	呼伦贝尔市陈巴尔虎旗宝日希勒镇和海拉尔区谢尔塔拉镇	12.9	448.7	361.1	323.4	472.1	4.5	914.8	2.8	0.0	0.0
柴家沟矿业	95%			4.9	12.0	7.0	7.0	11.5	4.0	228.3	32.6	1.0	1.0
柴家沟煤矿		长焰煤，中高硫、低磷、低至中灰、高热值富油	陕西省宜君县太安镇	4.9	12.0	7.0	7.0	11.5	4.0	228.3	32.6	1.0	1.0
合计				153.4	3,703.6	2,428.3	887.8	2,709.2	1,753.7	5,063.1	5.7	16.8	18.9
权益部分					2,819.4	1,675.8	609.1	1,798.5	1,131.8	3,970.2	6.5	11.0	13.2

资料来源：公司数据，中金公司研究部 *上述资源量和储量均为截至 2010 年 6 月 30 日的数据

电力资产的注入将大幅增加收入和利润，巩固煤电一体化优势。呼电公司一期 2 台机组合计装机容量 120 万千瓦，设计年发电量 66 亿千瓦时，已于 2010 年 12 月投产。按照蒙东地区平均销售电价 0.37 元/度（不含税）、25%的毛利率（中国神华 2010 年上半年电力业务毛利率为 26.6%）和 10%的期间费用率（中国神华上半年期间费用率为 10.8%）计算，2011 年呼电公司将实现收入 24.4 亿元、毛利润 6.1 亿元和净利润 2.2 亿元。呼电公司与神宝露天矿毗邻，一期两台机组年耗煤量预计 370 万吨，燃煤全部来自神宝公司，可以节约运输成本、缓解外销压力，协同效应显著。公司目前正在进行二期 2 台 60 万千瓦机组的前期可行性研究工作，煤电一体化优势将不断巩固和深化。

洁净煤公司有助于提升褐煤价值，盈利前景广阔。根据陈巴尔虎旗政府网站披露，洁净煤公司 2*50 万吨褐煤提质工业化项目为国内首个大型褐煤提质工业化试验项目，设计年消耗褐煤 153 万吨。洁净煤公司与神宝毗邻，煤炭资源将来自神宝露天矿，可以节约运输成本、提高褐煤质量、扩大褐煤使用范围、增加经济附加值，具有良好的盈利前景。

图表 2：中国神华本次收购的电力业务资产情况（2010 年 12 月已投产）

收购涉及的电力业务	持股比例	发电燃煤种类	地理位置	装机规模	发电规模
呼电公司	80%	褐煤，年耗煤量370万吨	呼伦贝尔市陈巴尔虎旗	2*600MW/国产超临界燃煤空冷发电机组，已于2010年12月投产；二期还将再建2*600MW机组	设计发电量66亿度，年利用小时数5500小时

资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 3: 中国神华本次收购的洁净煤公司情况

收购洁净煤公司情况	持股比例	项目情况	地理位置	项目规模及进度
洁净煤公司	60%	褐煤提质工业化试验项目	呼伦贝尔市陈巴尔虎旗宝日希勒镇	两条50万吨生产线正在进行系统消缺改造和试车

资料来源: 陈巴尔虎旗政府网站, 公司数据, 中金公司研究部

图表 4: 本次收购的评估价值和转让价款汇总表

本次收购涉及的资产	收购资产或股权	业务概况	净资产评估值 (百万元)	股权对应净资产评估值 (百万元)	股权转让价款 (百万元)	2009年审计净利润 (百万元)	1-3Q2010审计净利润 (百万元)	批注
包头矿业	部分资产	阿刀亥煤矿、水泉露天煤矿、李家壕煤矿	3,069	3,069	3,069	23	77	
神华宝日希勒公司	56.6%	露天煤矿、露天煤矿接续区、宝雁煤矿、第三煤矿接续区	4,331	2,452	2,409	329	145	评估基准日后神宝公司分配利润4262.54万元
柴家沟矿业	95%	柴家沟煤矿	548	521	449	78	73	评估基准日后柴家沟矿业分配利润7220万元
呼电公司	80%	呼伦贝尔电厂	626	485	734	-24	-20	评估基准日后国华电力对呼电公司增资24905万元
洁净煤公司	60.1%	褐煤提质工业化示范项目	93	56	56	-3	-4	
神华财务公司	59.29%	金融服务	2,035	1,206	1,036	268	222	评估基准日后财务公司分配利润17052.81万元
物资公司	100%	原料、燃料、零配件销售和配送等	628	628	528	32	35	评估基准日后物资公司分配利润10053.6万元
天泓公司	100%	工装、办公用品供应等	330	330	330	8	0	
信息公司	80%	IT服务	84	67	67	5	-6	
北通公司	100%	勘探服务	24	24	24	-6	-23	
合计	n.a.	n.a.	11,769	8,839	8,702	711	499	

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部

预计 2011 年中国神华 EPS 将增厚 2.5%。假设李家壕煤矿 2011 年产量 400 万吨, 吨煤盈利 75 元, 可增加净利润 3 亿元; 假设呼电公司 2011 年一期两台机组完全达产, 不含税销售电价 0.37 元/度, 毛利率 25%, 期间费用率 10%, 可增加净利润 2.2 亿元; 假设其他资产盈利按照 10% 的速度增长, 则 2011 年实现净利润 5.35 亿元。在上述假设条件下, 拟收购资产 2011 年将贡献净利润 10.55 亿元, 对应收购市盈率 8.25 倍, 相对我们预测的 2011 年中国神华 EPS 将增厚 2.5%。当然, 管理和效率的提升以及产能的逐步释放有望使注入资产的盈利能力和利润贡献逐步提高。

图表 5: 中金覆盖煤炭公司历史估值比较 (6 个月 forward PE)

上市以来 P/E	西山煤电	平煤股份	开滦股份	神火股份	兰花科创	国阳新能	兖州煤业A	中国神华A	中煤能源A	兖州煤业H	中国神华H	中煤能源H	福山能源
最高	67.8	44.2	42.8	41.1	55.6	36.7	39.1	80.2	50.6	18.8	44.9	51.9	66.5
最低	4.8	3.9	6.7	4.8	4.0	5.8	6.8	10.8	11.2	2.3	5.1	4.6	5.6
中值	19.4	17.3	16.4	16.6	15.0	13.5	19.1	17.8	20.1	8.5	15.1	16.3	15.7
平均值	21.4	18.8	18.7	17.9	16.9	14.5	20.1	22.6	22.5	8.4	16.7	18.9	19.7
目前水平	18.6	15.2	17.6	17.2	19.5	22.8	14.2	12.0	17.6	9.0	12.5	14.3	12.1
相对中值	-4.2%	-12.3%	7.8%	3.4%	29.4%	68.4%	-25.7%	-32.8%	-12.4%	4.9%	-16.9%	-12.4%	-23.0%
相对均值	-13.1%	-19.1%	-5.7%	-3.6%	15.4%	57.6%	-29.5%	-47.0%	-21.4%	6.8%	-24.9%	-24.5%	-38.6%

资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

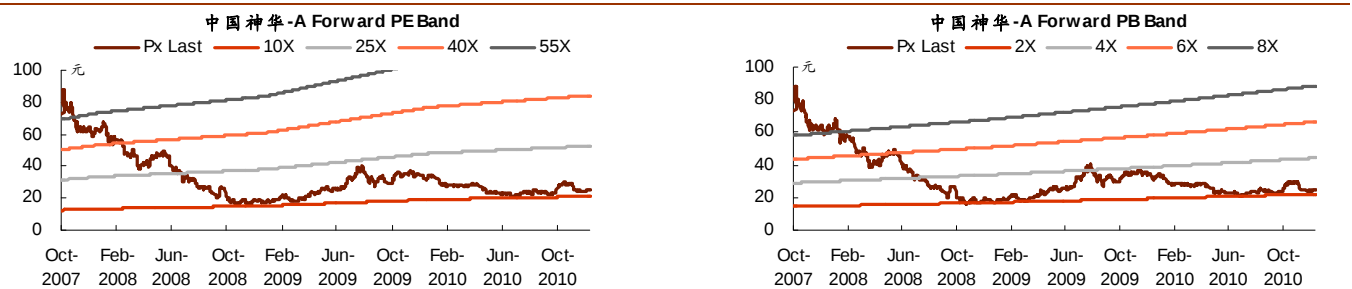
图表 6：可比公司估值

A股煤炭公司	投资评级	Market Cap (RMB Mn)	Price(RMB) 2010-12-20	2009A	EPS(RMB) 2010E	2011E	2009A	P/E(x) 2010E	2011E
焦煤公司									
西山煤电*	推荐	79,536	25.24	0.71	1.14	1.56	35.7	22.2	16.2
平煤股份*	推荐	37,688	20.75	0.78	1.30	1.53	26.7	15.9	13.6
开滦股份*	审慎推荐	24,582	19.91	0.67	0.72	0.82	29.9	27.7	24.4
冀中能源		40,348	34.89	1.39	2.19	2.61	25.1	16.0	13.4
煤气化		12,027	23.41	0.74	0.69	1.00	31.6	34.0	23.5
盘江股份		30,067	27.25	1.01	1.39	1.78	26.9	19.6	15.3
中间值 - 焦煤							28.4	20.9	15.8
无烟煤公司									
兰花科创*	审慎推荐	26,127	45.74	2.22	2.30	2.59	20.6	19.9	17.7
神火股份*	审慎推荐	25,631	24.41	0.57	1.27	1.73	42.8	19.2	14.1
国阳新能		68,711	28.57	0.77	1.07	1.21	37.0	26.7	23.5
中间值 - 无烟煤							37.0	19.9	17.7
其他煤炭公司									
中国神华*	推荐	491,912	24.32	1.52	1.92	2.11	16.0	12.6	11.5
兖州煤业*	审慎推荐	121,061	28.55	0.79	1.75	1.67	36.2	16.3	17.1
中煤能源*	推荐	142,067	11.01	0.50	0.63	0.66	22.0	17.5	16.7
大同煤业		36,252	21.66	0.89	0.91	1.07	24.3	23.8	20.3
上海能源		20,200	27.95	1.31	1.87	2.14	21.3	15.0	13.0
恒源煤电		22,836	52.08	1.41	2.36	2.67	36.9	22.1	19.5
潞安环能		63,866	55.51	1.83	2.62	3.06	30.3	21.2	18.1
露天煤业		30,753	23.18	0.73	1.11	1.39	31.6	20.8	16.7
郑州煤电		8,173	12.99	0.18	0.26	0.32	72.2	50.5	40.2
国投新集		25,665	13.87	0.45	0.76	1.00	30.8	18.2	13.8
中间值 - 其他煤							30.6	19.5	16.9
中间值 - A股煤炭							30.3	19.9	16.7
H股煤炭公司									
		Market Cap (RMB Mn)	Price(HKD) 2010-12-20	2009A	EPS(RMB) 2010E	2011E	2009A	P/E(x) 2010E	2011E
中国神华*	推荐	491,912	31.15	1.59	2.00	2.22	17.2	13.2	11.6
兖州煤业*	审慎推荐	121,061	21.75	0.84	1.81	1.72	22.9	10.2	10.4
中煤能源*	推荐	142,067	11.72	0.59	0.73	0.77	17.5	13.7	12.5
福山能源*	审慎推荐	23,853	5.17	0.18	0.32	0.38	24.7	13.7	11.2
恒鼎实业		10,810	6.12	0.20	0.35	0.48	27.5	15.0	10.4
中间值							22.9	13.7	11.2
国际可比公司									
		Market Cap (USD Mn)	Price(USD) 2010-12-20	2009A	EPS(USD) 2010E	2011E	2009A	P/E(x) 2010E	2011E
印尼煤炭公司									
Bumi		6,716	0.32	0.01	0.02	0.03	32.2	20.2	12.0
Adaro		8,926	0.28	0.02	0.01	0.02	18.5	28.1	15.0
Indo Tambora		6,394	5.66	0.30	0.27	0.44	18.9	21.0	12.8
Tambang Batubara		5,399	2.34	0.13	0.10	0.17	17.9	22.6	14.1
中间值							18.7	21.8	13.4
美国煤炭公司									
Peabody		16,321	60.53	1.68	3.12	4.67	36.0	19.4	13.0
Arch Coal		5,211	32.07	0.28	1.18	2.66	114.5	27.2	12.1
Consol		9,691	42.91	2.99	2.25	2.87	14.4	19.1	14.9
Massey		5,223	51.14	1.23	n.a.	3.45	41.6	n.a.	14.8
Alpha		6,252	51.94	0.64	2.59	4.17	81.2	20.1	12.5
中间值							41.6	19.7	13.0
澳大利亚煤炭公司									
Coal & Allied		9,966	115.11	6.76	5.35	8.04	17.2	21.7	14.5
New Hope		4,016	4.84	0.22	0.23	0.27	21.9	21.2	17.9
Energy Resources		2,485	13.03	1.43	0.47	0.96	9.2	28.1	13.7
Aquila		3,355	9.45	-0.10	0.05	0.10	n.a.	n.a.	95.5
Whitehaven		3,350	6.79	0.24	0.20	0.40	28.3	34.1	17.0
中间值							19.6	24.9	17.0

注：标注*的公司为中金公司预测，其余为市场一致预期

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 7：历史 P/E 和 P/B



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。

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: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

Singapore

China International Capital
Corporation (Singapore) Pte.
Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

上海

中国国际金融有限公司上海分公司
上海浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

United Kingdom

China International Capital
Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

香港

中国国际金融(香港)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

北京建国门外大街证券营业部

北京市朝阳区建外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

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: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

武汉解放大道证券营业部

武汉市硚口区解放大道634号
新世界中心写字楼4层
邮编: 430032
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

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: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及
欧瑞蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

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: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

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: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018



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