



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

业绩回顾

证券研究报告

2011年4月8日

煤炭

研究部

蔡宏宇* CFA CAIA

分析员, SAC 执业证书编号:
S0080511010051
caihy@cicc.com.cn

下调至审慎推荐

西山煤电(000983.SZ)

业绩低于预期, 短期缺乏催化剂

主要财务信息

(人民币百万元)	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
主营业务收入	13,255	12,337	16,942	20,823	25,931
(+/-%)	70%	-7%	37%	23%	25%
主营业务利润	6,008	5,104	7,082	9,078	10,525
(+/-%)	80%	-15%	39%	28%	16%
营业利润	3,994	2,996	3,833	5,589	6,520
(+/-%)	115%	-25%	28%	46%	17%
净利润	2,959	2,230	2,644	4,019	4,633
(+/-%)	130%	-25%	19%	52%	15%
每股收益(元)	0.94	0.71	0.84	1.28	1.47
(+/-%)	130%	-25%	19%	52%	15%
每股净资产(元)	2.76	3.19	4.01	4.53	5.12
每股股利(元)	0.39	0.38	0.50	0.76	0.88
市盈率(X)	30.1	40.0	33.7	22.2	19.3
市净率(X)	10.3	8.9	7.1	6.2	5.5
EV/EBITDA(X)	16.6	13.8	17.1	12.2	10.5
资产收益率	17.9%	9.6%	9.1%	14.8%	15.1%
净资产收益率	34.0%	22.2%	20.9%	28.2%	28.7%
ROCE (9%)	34.2%	17.8%	18.8%	28.0%	29.2%
分红收益率	1.4%	1.4%	1.8%	2.7%	3.1%
每股经营现金流(元)	1.3	1.3	1.1	2.3	2.7
股价/每股经营现金流(X)	21.9	22.5	26.5	12.3	10.5

股票信息

	A股(元)
股票代码	000983.CH
当前股价	28.30
日成交量(百万股)	53.95
52周最高价/最低价	30.67/16.45
发行股数(百万股)	3,151.20
其中: 流通股(百万股)	1,472.17
主要股东(持股比例)	山西焦煤集团有限公司(54.4%)

最近估值走势

股价变化	1周	1个月	3个月	年初至今
[000983.CH]	3.10	(2.28)	2.54	6.03
[深证A指]	(0.32)	(2.49)	(1.61)	(1.53)

最近股价走势



资料来源: 彭博资讯, 公司信息, 中金公司研究部

近来事件

04/26/2011 1Q2011 业绩披露
05/05/2011 2010 年度股东大会
*报告贡献人: 廖明兵 (liaomb@cicc.com.cn)

公司近况:

西山煤电 2010 年实现营业收入 169 亿元, 同比增长 37.3%; 归属母公司股东净利润 26.4 亿元, 同比增长 18.6%。摊薄后 EPS 为 0.84 元, 较我们和市场预期的 1.14 元低 26.4%, 主要由于成本和费用大幅上升。公司计划每 10 股派发现金红利 5 元。

评论:

业绩低于预期主要由于成本和管理费用大幅上升。斜沟矿由于投产初期不正常, 单位成本同比大幅上升 43.1%。此外, 公司管理费用同比增加 7.1 亿元或 64.1%, 管理费用率上升 2.2 个百分点。

未来 3 年斜沟矿产能逐步释放, 从而保障产量持续增长。随着苛瓦铁路运力瓶颈的解决, 公司控股 75% (公告以 3.16 亿元出售 5%股权) 的斜沟矿产能将逐步释放, 该矿一期将在今年达产至 1500 万吨 (增产 260 万吨); 二期 1500 万吨/年有望 2011 年底投产, 从而保障 2012、2013 年产量持续较快增长。

整合小矿将成为公司另一长期增长点, 但进展总体缓慢。公司在临汾和太原参与整合的小煤矿合计产能 1100 万吨, 资源量 3 亿多吨。公司还在安泽县控股开发唐城煤矿和冀氏煤矿, 目前正在开展前期工作, 未来将分别建设 200 万吨/年和 500 万吨/年矿井。

中期焦煤价格仍有提升空间, 但短期上涨动力不足。中期来看, 国际焦煤供应紧张局势仍将延续, 国内外价差维持高位, 焦煤企业仍有望实现年内二次提价。但短期钢铁企业库存充分, 焦炭、钢材价格持续回落, 反映出下游需求有所放缓, 国内焦煤价格上涨动力不足。

盈利预测假设:

下调 2011/12 年盈利预测。维持炼焦煤价格上涨 15% 的预测不变, 将成本涨幅预测由 10% 上调至 12%。根据公司指引, 将 2011 年煤炭产量预测由 3075 万吨下调至 2850 万吨 (下调幅度为 7.3%), 对应产量增速为 10.5%。2011/12 年 EPS 分别下调至 1.28 元和 1.47 元, 下调幅度为 18.0% 和 19.2%。

估值与建议:

下调至审慎推荐。公司目前股价对应的 2011/12 年 P/E 为 22.2/19.3 倍, 高于行业中值的 20.2/17.4 倍。考虑到焦煤板块短期缺乏催化剂, 而公司成本、费用快速上升, 2011 年产量增速有所放缓, 加上整体上市进程缓慢, 下调评级至审慎推荐。

风险:

斜沟矿二期投产进度或小煤矿整合进度低于预期。

图表 1: 历史及预测的财务指标

利润表(百万元)	2007A	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入	7,803	13,255	12,337	16,942	20,823	25,931
营业成本	4,374	7,057	7,026	9,588	11,411	14,236
营业税金及其他	83	190	207	272	334	1,170
营业费用	458	384	454	579	712	886
管理费用	918	1,475	1,414	2,320	2,707	3,112
财务费用	114	106	115	202	83	20
投资收益	14	-42	-119	-132	12	12
营业利润	1,861	3,994	2,996	3,833	5,589	6,520
营业外收入	6	4	98	43	0	0
营业外支出	19	20	21	39	0	0
利润总额	1,849	3,977	3,073	3,837	5,589	6,520
所得税	512	992	777	1,043	1,397	1,630
归属母公司股东净利润	1,286	2,959	2,230	2,644	4,019	4,633
资产负债表(百万元)	2007A	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
货币资金	2,114	3,056	5,459	6,680	5,224	8,867
应收账款	345	599	494	498	612	763
存货	348	483	324	788	937	1,169
长期投资	485	862	1,941	1,543	1,496	1,496
固定资产	5,751	5,276	6,539	9,217	9,238	9,407
无形资产	201	193	185	286	257	231
总资产	12,186	16,556	23,270	28,953	27,217	30,739
循环贷款	120	96	1,180	1,000	0	0
应付账款	1,546	1,724	2,205	3,620	4,249	5,301
预收账款	118	436	430	530	530	530
一年内到期的长期负债	40	438	288	208	0	0
流动负债	2,685	4,575	5,766	7,495	6,951	8,343
长期银行贷款	2,368	2,105	3,207	4,359	4,359	4,359
负债总额	5,272	6,748	11,954	14,861	11,328	12,720
股本	1,212	2,424	2,424	3,151	3,151	3,151
归属母公司股东权益	6,400	8,699	10,063	12,644	14,269	16,141
少数股东权益	513	1,109	1,254	1,448	1,620	1,877
现金流量表(百万元)	2007A	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
经营活动产生现金流	2,083	3,128	3,055	3,363	7,238	8,511
投资活动产生现金流	-903	-2,327	-5,021	-2,107	-2,021	-2,088
融资活动产生现金流	-270	140	4,369	-35	-6,673	-2,780

资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 2: 煤炭公司历史估值比较 (6 个月 forward P/E)

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	11.1	11.2	2.3	5.1	4.6	5.6
中值	21.0	18.3	18.4	17.5	15.3	13.8	18.9	16.9	20.9	9.1	14.9	18.4	15.3
平均值	22.0	19.2	19.3	18.0	16.9	14.8	20.1	21.6	22.8	8.6	16.5	19.7	19.4
目前水平	28.8	16.7	26.2	19.7	16.5	21.7	21.9	14.1	19.3	14.4	14.3	15.6	14.3
相对中值	37.3%	-8.6%	42.8%	12.6%	8.0%	56.9%	16.0%	-16.8%	-7.5%	59.0%	-4.1%	-15.6%	-6.6%
相对均值	30.9%	-13.1%	35.7%	9.1%	-2.5%	47.2%	8.9%	-34.8%	-15.3%	68.5%	-13.7%	-21.1%	-26.6%

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表3: 可比公司估值

A股煤炭公司	投资评级	Market Cap (RMB Mn)	Price(RMB) 2011-4-7	Upside	YTD	EPS(RMB)			EPS Growth			P/E(x)			BPS(RMB)			P/B(x)		
						2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E
焦煤公司																				
西山煤电*	审慎推荐	89,179	28.30		6%	0.84	1.28	1.47	19%	52%	15%	33.7	22.2	19.3	4.01	4.53	5.12	7.1	6.2	5.5
平煤股份*	审慎推荐	38,523	21.21		1%	1.30	1.53	1.68	68%	17%	10%	16.3	13.9	12.6	5.10	6.17	7.34	4.2	3.4	2.9
开滦股份*	审慎推荐	25,076	20.31		1%	0.70	0.78	0.81	6%	11%	3%	28.9	25.9	25.2	4.67	5.34	6.03	4.3	3.8	3.4
冀中能源		58,308	50.42		26%	2.19	2.59	2.89	58%	18%	12%	23.0	19.5	17.5	10.33	12.40	14.81	4.9	4.1	3.4
煤气化		13,517	26.31		1%	0.46	0.75	1.23	(38%)	64%	64%	57.5	35.0	21.3	5.70	5.44	7.06	4.6	4.8	3.7
盘江股份		41,840	37.92		16%	1.25	1.56	2.01	23%	25%	29%	30.4	24.3	18.9	5.60	6.35	7.43	6.8	6.0	5.1
潞安环能		78,973	68.64		15%	2.99	3.39	3.97	63%	14%	17%	23.0	20.2	17.3	10.34	12.58	15.65	6.6	5.5	4.4
中间值 - 焦煤																				
无烟煤公司																				
兰花科创*	审慎推荐	23,139	40.51		(14%)	2.30	2.47	2.94	3%	7%	19%	17.6	16.4	13.8	11.46	13.43	15.64	3.5	3.0	2.6
神火股份*	推荐	29,432	28.03		12%	1.10	1.67	2.33	93%	52%	39%	25.4	16.8	12.0	5.68	5.32	6.95	4.9	5.3	4.0
国阳新能*	审慎推荐	65,224	27.12		(5%)	1.13	1.28	1.36	46%	14%	6%	24.1	21.1	19.9	3.05	3.69	4.38	8.9	7.3	6.2
昊华能源		58.97			25%	2.05	2.65	3.17	50%	29%	20%	28.8	22.2	18.6	11.87	13.40	15.68	5.0	4.4	3.8
中间值 - 无烟煤																				
动力煤公司																				
中国神华*	推荐	592,903	29.63		20%	1.87	2.20	2.42	23%	18%	10%	15.8	13.4	12.2	9.90	11.30	12.87	3.0	2.6	2.3
中煤能源*	审慎推荐	138,070	11.06		2%	0.52	0.67	0.92	4%	29%	37%	21.2	16.4	12.0	5.54	6.01	6.65	2.0	1.8	1.7
兖州煤业*	审慎推荐	160,921	37.24		31%	1.83	1.75	1.95	132%	(5%)	12%	20.3	21.3	19.1	7.47	8.62	9.96	5.0	4.3	3.7
伊泰B股		10,405	46.50		(0%)	3.45	n.a.	n.a.	60%	n.a.	n.a.	13.5	n.a.	n.a.	9.25	n.a.	n.a.	5.0	n.a.	n.a.
大同煤业		34,127	20.39		(3%)	0.79	0.91	1.11	(12%)	15%	22%	25.9	22.5	18.4	5.19	5.53	6.65	3.9	3.7	3.1
上海能源		21,400	29.61		5%	1.84	2.05	2.46	40%	12%	20%	16.1	14.4	12.0	8.31	n.a.	n.a.	3.6	n.a.	n.a.
恒源煤电		19,442	44.34		(15%)	2.37	2.57	2.82	68%	8%	10%	18.7	17.3	15.7	12.49	14.44	17.06	3.5	3.1	2.6
露天煤业		31,031	23.39		(8%)	1.10	1.33	1.57	49%	21%	18%	21.3	17.6	14.9	2.85	4.29	n.a.	8.2	5.5	n.a.
郑州煤电		8,128	12.92		4%	0.21	0.25	0.32	17%	19%	26%	61.5	51.7	41.0	2.84	n.a.	n.a.	4.6	n.a.	n.a.
国投新集		27,645	14.94		6%	0.68	0.85	1.20	51%	25%	41%	22.0	17.6	12.5	3.83	4.71	5.74	3.9	3.2	2.6
安源股份		4,919	18.27		4%	0.16	1.04	1.18	23%	550%	13%	114.2	17.6	15.5	2.57	n.a.	n.a.	7.1	n.a.	n.a.
靖远煤电		3,520	19.79		(6%)	0.32	0.50	0.65	7%	56%	30%	61.8	39.6	30.4	2.44	n.a.	n.a.	8.1	n.a.	n.a.
大有能源		4,509	35.37		4%	0.04	2.18	2.55	(77%)	5371%	17%	16.2	13.9	13.4	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
山煤国际		23,303	31.07		(10%)	1.01	1.53	2.05	1%	52%	33%	30.8	20.3	15.2	4.33	5.93	8.03	7.2	5.2	3.9
平庄国际		16,594	16.36		7%	0.64	0.77	0.88	39%	20%	16%	25.6	21.4	18.5	3.61	n.a.	n.a.	4.5	n.a.	n.a.
远兴能源		7,386	9.62		6%	0.14	0.20	0.52	(92%)	41%	164%	68.7	48.8	18.5	2.88	n.a.	n.a.	3.3	n.a.	n.a.
中间值 - 动力煤																				
中间值 - A股煤炭																				
H股煤炭公司																				
		Market Cap (HKD Mn)	Price(HKD) 2011-4-7		YTD	EPS(RMB)			EPS Growth			P/E(x)			BPS(RMB)			P/B(x)		
						2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E
中国神华*	推荐	704,379	36.45	12.8%	12%	1.92	2.28	2.50	20%	19%	10%	16.6	13.5	12.3	9.97	11.50	13.24	3.2	2.7	2.3
目标价			41.10																	
中煤能源*	审慎推荐	164,030	10.66	28.5%	(12%)	0.56	0.73	0.97	1%	29%	33%	16.5	12.4	9.3	5.58	6.14	6.89	1.7	1.5	1.3
目标价			13.70																	
兖州煤业*	审慎推荐	191,177	30.75	8.3%	29%	1.89	1.82	2.03	125%	(4%)	11%	14.2	14.3	12.9	7.59	8.75	10.13	3.5	3.0	2.5
目标价			33.30																	
福山能源* (HKD)	审慎推荐	31,476	5.85	17.9%	10%	0.34	0.44	0.47	60%	30%	9%	17.4	13.4	12.4	3.65	4.03	4.45	1.6	1.4	1.3
目标价			6.90																	
恒鼎实业 (HKD)		14,765	7.16		9%	0.33	0.54	0.66	66%	66%	23%	22.0	13.3	10.8	3.38	3.73	4.20	2.1	1.9	1.7
金山能源 (HKD)		4,442	0.19		(8%)	-0.05	0.01	0.02	n.a.	n.a.	53%	n.a.	13.1	8.5	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
中间值																				
国际可比公司																				
		Market Cap (USD Mn)	Price(USD) 2011-4-7		YTD	EPS(USD)			EPS Growth			P/E(x)			BPS(USD)			P/B(x)		
						2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E
综合性公司																				
BHP Billiton	澳大利亚	245,607	49.98		5%	2.29	4.11	4.87	116%	80%	19%	20.9	11.6	9.8	10.10	11.22	14.50	4.9	4.5	3.4
Rio Tinto	澳大利亚	141,565	90.15		1%	7.31	9.90	9.88	165%	35%	(0%)	11.8	8.7	8.7	29.73	38.56	46.39	3.0	2.3	1.9
Anglo American	英国	43,356	53.58		(2%)	5.43	6.07	6.99	169%	12%	15%	6.0	5.4	4.7	25.50	32.85	38.84	2.1	1.6	1.4
XSTRATA	瑞士	44,100	24.30		(1%)	1.61	2.76	2.96	544%	72%	7%	9.2	5.4	5.0	13.59	16.26	19.30	1.8	1.5	1.3
中间值																				
印尼煤炭公司																				
Bumi		7,727	0.37		7%	0.03	0.03	0.04	55%	36%	29%	14.9	10.9	8.5	0.12	0.14	0.20	3.2	2.6	1.9
Adaro		8,578	0.27		(9%)	0.01	0.02	0.02	(20%)	132%	35%	33.7	14.5	10.7	0.07	0.08	0.10	4.0	3.3	2.7
Indo Tambora		6,321	5.59		(4%)	0.18	0.44	0.55	(40%)	147%	24%	31.1	12.6	10.2	0.64	0.95	1.23	8.8	5.9	4.5
Tambang Batubara		5,953	2.58		(2%)	0.10	0.18	0.22	(9%)	80%	19%	25.7	14.3	11.9	0.32	0.44	0.56	8.1	5.8	4.6
中间值																				
美国煤炭公司																				
Peabody		18,820	69.56		9%	2.88	4.99	6.08	71%	73%	22%	24.2	13.9	11.5	17.25	21.72	27.91	4.0	3.2	2.5
Arch Coal		5,573	34.30		(2%)	0.98	2.54	3.71	250%	159%	46%	35.0	13.5	9.2	13.76	15.82	19.44	2.5	2.2	1.8
Consol		11,531	50.97		5%	1.61	2.78	4.38	(46%)	73%	57%	31.7	18.3	11.6	13.02	16.01	20.32	3.9	3.2	2.5
Massey		6,993	67.59		26%	-1.71	3.76	5.45	n.a.	n.a.	45%	n.a.	18.0	12.4	17.52	21.79	27.87	3.9	3.1	2.4
Alpha		6,990	58.02		(3%)	0.80	4.58	6.02	25%	472%	32%	72.5	12.7	9.6	22.04	26.37	31.56	2.6	2.2	1.8
中间值																				
澳大利亚煤炭公司																				
		Market Cap (USD Mn)	Price(USD) 2011-4-7		YTD	EPS(AUD)			EPS Growth			P/E(x)			BPS(AUD)			P/B(x)		
						2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E
Coal & Allied		11,254	129.98		3%	8.13	8.63	9.72	20%	6%	13%	15.3	14.4	12.8	17.52	22.88	28.24	7.1	5.4	4.4
New Hope		4,412	5.31		5%	0.22	0.19	0.29	(91%)	(15%)	51%	22.7	26.7	17.7	2.77	2.93	3.08	1.8	1.7	1.6
Energy Resources		1,605	8.42		(28%)	0.25	0.40	0.74	(83%)	64%	83%	32.6	19.9	10.9	4.99	5.38	5.73	1.6	1.5	1.4
Aquila		3,661	9.78		(5%)	-0.10	-0.04	0.05	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	207.3	1.12	1.15	1.20	8.3	8.1	7.8
Whitehaven		3,644	7.38		5%	0.24	0.18	0.44	(60%)	(24%)	136%	29.1	38.3	16.2	2.07	2.17	2.43	3.4	3.3	2.9
中间值																				
中间值 - 澳大利亚煤炭公司																				

法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告亦可由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。

本报告亦可由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）仅向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》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，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。

本报告亦可由受英国金融服务监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）仅向中金英国分类为专业投资者及/或合格对手方的客户提供，本报告并未提供或者打算提供给任何他人使用。

中金公司亦可依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

评级标准：分析员估测 12 个月之内绝对收益 20% 以上为“推荐”、10%~20% 为“审慎推荐”、-10%~-10% 为“中性”、-20%~-10% 为“减持”、-20% 以下为“回避”。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、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