



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

行业动态

2009 年 8 月 13 日

有色金属

研究部

卢扬

分析员

luyang@cicc.com.cn

罗炜

分析员

luowei@cicc.com.cn

7 月份铜、铝月度数据点评

基本面好转势头仍然延续

数据点评：

昨日公布了一系列对金属市场意义重大的进出口以及产量数据。

铜方面，7 月未锻造铜及铜材进口环比下滑 14.8%，终止了年初以来进口逐月大幅增长的势头，而前期困扰市场的废铜供应紧张问题似乎也在 7 月废铜环比大幅增长 60% 之后得到了圆满解决。表面上看，这些数据似乎意味着前期推动铜价上涨因素的终结，但是如果我们仔细分析，事实并非如此：

1) 铜材进口下滑完全是在市场预期之中，一方面海外金属价格强于国内导致长达数月的套利窗口关闭；另一方面，进入消费淡季造成了实际需求的放缓。

2) 废铜进口激增不是由于供应真正意义上的缓解，而是由于近两个月海关查验造成废铜压港之后带来进口的集中释放，市场预计 5~6 月压港的废铜在 15 万吨左右。

展望未来一段时间，8 月的废铜进口数量难以重现 7 月的高点，我们认为实际值应该在 5~7 月进口均值 35 万吨的附近；废铜供应紧张依旧，同时下游行业需求继续好转，使得未锻造铜及铜材进口下滑空间不会很大。只要中国对铜进口需求还在高位运行，铜价上行的动力就不会减弱。

铝方面，7 月铝材产量达到 156.6 万吨，尽管由于季节性因素较 6 月份 157.5 万吨的产量略有回落，但是同比增速进一步加快至 22%；电解铝产量继续环比回升达到 106.8 万吨；未锻造的铝及铝材出口大幅增长 46% 达到 3.2 万吨，尽管同比依然大幅萎缩 65.3%，但是降幅已经从年初 80% 的跌幅逐渐收窄。一系列数据表明铝行业好转趋势越发明显。

展望未来一段时间，国内经济的继续好转还将拉动电解铝产能继续释放，国外经济的复苏也将推动出口市场继续增长，下游终端消费需求的好转将推动铝价进一步上涨。

下游需求方面：包括房地产、汽车、家电在内的金属消费支柱产业 1~7 月份累计同比增速进一步加快，下游需求持续好转将推动有色行业基本面不断改善。

投资建议：

随着近期大盘的调整，弹性高的有色板块成为重灾区，大多数股票跌幅都已达到 20%。我们认为随着大盘调整基本到位，有色板块将领先大盘结束调整，建议投资者逢低吸纳。在经济复苏期，需求好转还将引领有色金属价格不断向上，我们维持对有色板块整体“向好”的评级。

主要风险：

海内外经济复苏进程低于预期；各国宽松货币政策的调整。

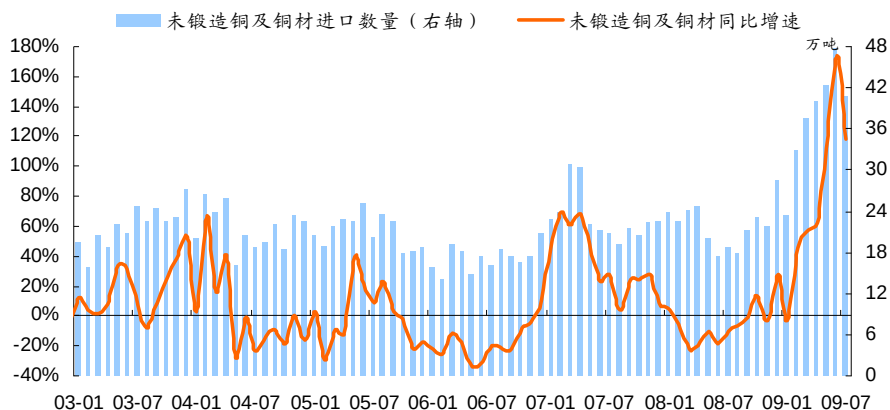
铜7月重要数据回顾

铜材进口6个月首现环比下滑

中国7月进口未锻造的铜及铜材40.6万吨，环比下跌14.8%，同比增长118.4%，1~7月份累计进口264.3万吨，增长74.8%。

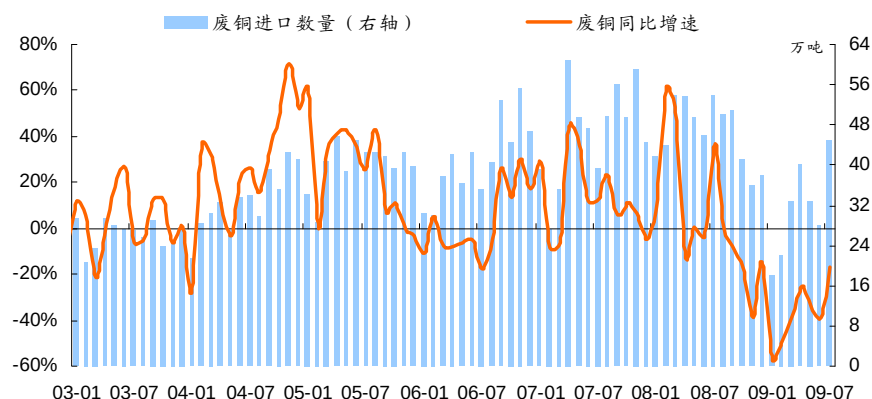
铜材进口下滑符合市场预期：一方面海外金属价格强于国内导致套利窗口的关闭；另一方面，进入消费淡季也造成了实际需求的放缓。

图表1：未锻造的铜及铜材进口6个月以来首次出现环比下滑



资料来源：CEIC，中金公司研究部

图表2：废铜进口环比大幅增长



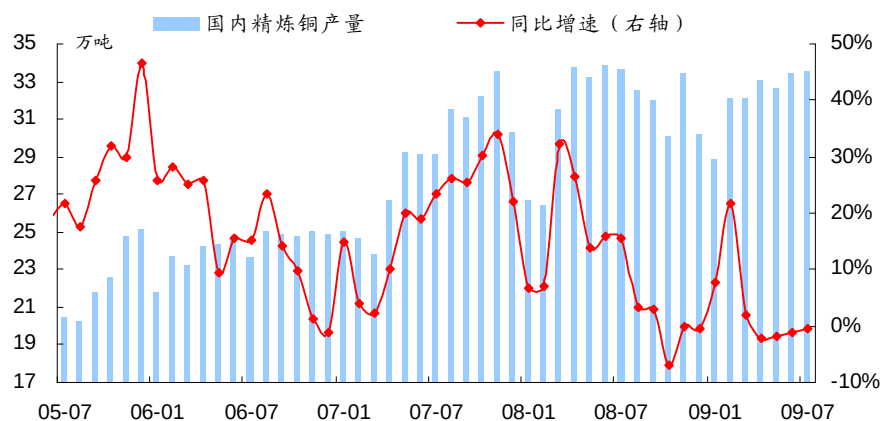
资料来源：CEIC，中金公司研究部

废铜集中到港导致进口大增

7月进口废铜45万吨，环比大幅增长60.7%，同比下滑16.7%，1~7月份累计进口219万吨，下滑36.2%。

废铜进口激增并不是供应缓解造成的，主要是由于近两个月海关查验造成废铜压港之后带来进口的集中释放，预计5~6月压港的废铜在15万吨左右。

图表3：精炼铜产量环比继续增长



资料来源：CEIC，中金公司研究部

精炼铜产量继续增长

7月精炼铜产量达到33.6万吨，环比微升0.2%，1~7月份累计上升3%。

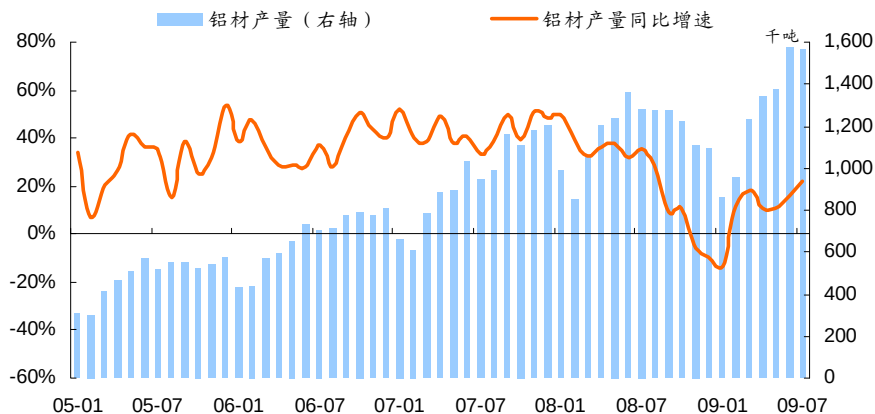
铝 7 月重要数据回顾

铝材产量同比增速继续加快

7 月份国内铝材产量达到 156.6 万吨, 尽管由于季节性因素较 6 月份 157.5 万吨的产量略有回落, 但是同比增速进一步加快至 22%。

在汽车、家电等主要应用行业在内的下游终端消费需求逐月好转的带动下, 铝材产量有望继续保持快速增长势头。

图表 4: 铝材产量同比增速继续加快



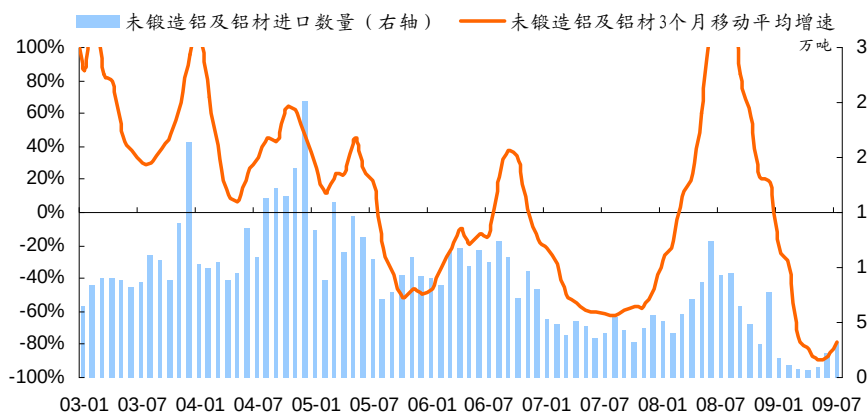
资料来源: CEIC, 中金公司研究部

铝材出口环比继续改善

7 月份未锻造的铝及铝材出口达到 3.2 万吨, 环比增长 46%; 同比依然大幅萎缩 65.3%, 但是降幅已经从年初 80% 的跌幅逐渐收窄。

国外出口市场出现回暖迹象, 同时海外加工企业的裁员、停产也间接增强了国内出口企业的竞争力。

图表 5: 未锻造的铝及铝材出口环比继续改善



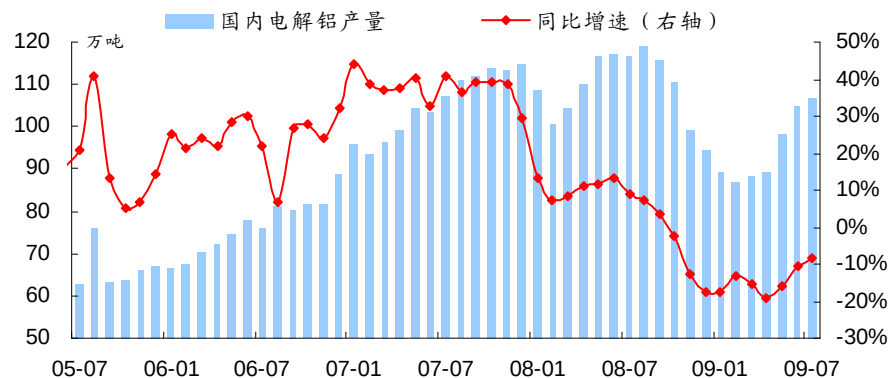
资料来源: CEIC, 中金公司研究部

电解铝产量继续增长

7 月份电解铝产量达到 106.8 万吨, 受制于消费淡季的影响, 环比小幅回升 1.7%, 同比降幅由 6 月份的 10.4% 继续缩小至 8.5%。

复产速度低于预期给消费淡季的铝价提供了支撑。未来, 下游消费恢复还将拉动电解铝产能逐渐释放。

图表 6: 电解铝产量继续回升



资料来源: CEIC, 中金公司研究部

图表 7：下游产量 1~7 月份累计同比增速继续加快，金属下游需求继续好转

行业	08-07	08-08	08-09	08-10	08-11	08-12	09-01	09-02	09-03	09-04	09-05	09-06	09-07	2007	2008	变化	Change
交通设备产量																	
轿车	15.2%	12.7%	12.1%	11.5%	9.2%	7.1%	-21.0%	-3.2%	-2.2%	2.2%	8.1%	14.0%	19.0%	21.9%	7.1%	+	+
载货汽车	15.6%	13.7%	11.9%	10.0%	6.3%	3.5%	-40.6%	-11.1%	-1.7%	1.1%	2.2%	3.5%	6.6%	18.5%	3.5%	+	+
铁路客车	28.9%	23.9%	26.3%	28.7%	23.2%	18.7%	74.0%	166.6%	216.2%	270.0%	322.3%	296.7%	252.8%	13.4%	18.7%	-	-
铁路货车	33.2%	35.7%	35.9%	34.7%	29.3%	32.8%	-34.9%	-46.3%	-60.2%	-61.6%	-64.9%	-60.1%	-47.7%	13.5%	32.8%	+	+
民用钢质船舶	60.5%	58.7%	58.5%	53.5%	53.3%	59.4%	94.2%	66.2%	63.4%	59.9%	68.3%	77.1%	87.7%	29.3%	59.4%	+	+
平均	21.4%	19.3%	18.6%	17.3%	14.4%	13.1%	-11.3%	7.7%	12.5%	17.8%	24.4%	27.6%	30.5%	20.8%	13.1%	+	+
电子设备产量																	
电视机	15.0%	15.2%	13.5%	10.9%	7.8%	6.0%	-32.3%	-11.4%	-3.2%	3.1%	4.7%	5.8%	6.8%	-11.8%	6.0%	+	+
电冰箱	-4.5%	-4.9%	-5.1%	-4.8%	-5.1%	-3.1%	-16.8%	6.3%	14.8%	14.4%	13.8%	18.2%	22.2%	14.0%	-3.1%	+	+
空调	1.3%	-0.6%	-2.6%	-4.5%	-6.1%	-10.0%	-52.5%	-30.4%	-23.4%	-18.2%	-17.3%	-15.0%	-11.9%	15.5%	-10.0%	+	+
洗衣机	20.3%	19.9%	16.8%	14.5%	11.4%	10.4%	-13.4%	1.3%	3.7%	1.8%	1.8%	3.7%	3.2%	10.7%	10.4%	-	-
计算机	7.5%	6.1%	4.5%	3.9%	3.1%	0.5%	-31.2%	-8.1%	-2.5%	-2.7%	1.6%	7.8%	12.6%	36.5%	0.5%	+	+
集成电路	10.4%	10.5%	8.8%	7.7%	4.8%	2.0%	-46.8%	-8.6%	-8.6%	-8.9%	-7.1%	0.0%	1.3%	7.8%	2.0%	+	+
平均	4.8%	3.8%	2.1%	0.6%	-1.2%	-3.4%	-37.2%	-16.4%	-11.0%	-8.0%	-7.3%	-4.8%	-2.6%	9.8%	-3.4%	+	+
房地产																	
累计新开工面积	15.1%	13.1%	10.2%	7.3%	5.4%	3.2%	-14.8%	-14.8%	-16.2%	-15.6%	-16.2%	-10.4%	-9.1%	21.1%	3.2%	+	+
累计施工面积	22.5%	21.7%	20.3%	18.7%	17.7%	16.2%	14.2%	14.2%	12.7%	12.4%	11.7%	12.7%	12.5%	21.5%	16.2%	-	-
累计销售面积	-10.8%	-14.7%	-14.9%	-16.5%	-18.3%	-18.5%	-0.3%	-0.3%	8.2%	17.5%	25.5%	31.7%	37.1%	25.7%	-18.5%	+	+
平均	15.5%	13.8%	11.7%	9.5%	8.0%	6.2%	-1.8%	-1.8%	-2.2%	-1.1%	-0.9%	3.1%	4.1%	21.7%	6.2%	+	+
重要工业品产量																	
汽油	2.4%	3.0%	3.8%	4.2%	5.0%	5.2%	-0.9%	2.2%	7.6%	10.3%	14.3%	14.3%	14.8%	8.0%	5.2%	+	+
柴油	8.4%	9.2%	9.4%	9.9%	9.2%	7.5%	-12.0%	-9.5%	-7.1%	-5.1%	-2.1%	-1.2%	0.3%	6.5%	7.5%	+	+
水泥	4.4%	3.6%	3.1%	2.7%	2.5%	2.4%	-8.3%	11.6%	9.9%	12.4%	12.5%	13.9%	15.1%	11.6%	2.4%	+	+
平板玻璃	13.7%	13.2%	13.0%	13.4%	13.0%	11.1%	-7.4%	-1.7%	-0.5%	0.1%	-0.9%	-0.5%	0.0%	20.2%	11.1%	+	+
焦炭	10.1%	9.5%	7.0%	3.8%	0.6%	-1.7%	-12.5%	-9.2%	-9.7%	-11.5%	-10.7%	-8.4%	-6.3%	17.5%	-1.7%	+	+
钢材	10.9%	9.4%	7.6%	5.5%	3.9%	3.4%	-3.7%	1.5%	1.4%	1.7%	2.9%	5.0%	7.1%	19.9%	3.4%	+	+
铜材	17.9%	16.7%	16.2%	15.5%	15.6%	15.0%	-36.5%	-2.9%	7.9%	11.4%	14.8%	17.0%	17.0%	22.7%	15.0%	-	-
铝材	36.9%	35.5%	31.3%	25.3%	19.5%	16.2%	-8.4%	1.7%	11.0%	12.4%	13.4%	14.6%	15.0%	50.3%	16.2%	+	+
十种有色金属	10.3%	10.6%	10.3%	9.3%	7.8%	6.4%	-13.3%	-8.0%	-6.5%	-8.4%	-8.2%	-7.4%	-6.2%	24.9%	6.4%	+	+
发电量	13.2%	12.1%	11.2%	9.7%	8.1%	6.7%	-14.1%	-5.5%	-4.3%	-4.2%	-4.0%	-2.3%	-1.2%	15.7%	6.7%	+	+
固定资产投资																	
第一产业	61.9%	63.5%	62.8%	61.8%	57.4%	54.5%	100.3%	100.3%	85.0%	82.1%	79.7%	68.9%	62.5%	31.1%	54.5%	-	-
第二产业	27.9%	28.8%	30.2%	30.0%	29.5%	28.0%	24.8%	24.8%	26.8%	27.8%	29.1%	29.0%	27.8%	29.0%	28.0%	-	-
第三产业	26.0%	25.5%	24.8%	24.3%	24.1%	24.1%	26.9%	26.9%	29.1%	31.6%	34.9%	36.6%	36.5%	23.2%	24.1%	-	-
工业增加值																	
工业增加值	16.1%	15.7%	15.2%	14.4%	13.7%	12.9%	3.8%	3.8%	5.1%	5.5%	6.3%	7.0%	7.5%	15.4%	12.9%	+	+
轻工业	13.5%	13.3%	13.1%	12.8%	12.7%	12.3%	6.5%	6.5%	6.8%	7.0%	7.8%	8.2%	8.1%	13.7%	12.3%	-	-
重工业	17.2%	16.8%	16.0%	15.1%	14.1%	13.2%	2.7%	2.7%	4.5%	4.9%	5.7%	6.6%	7.2%	16.2%	13.2%	+	+
固定资产投资																	
采矿业	37.0%	37.2%	41.6%	40.3%	37.9%	31.5%	25.8%	25.8%	32.9%	26.5%	27.7%	24.4%	20.4%	26.9%	31.5%	-	-
黑色金属采选	53.0%	53.8%	57.9%	60.9%	59.8%	59.0%	101.8%	101.8%	60.6%	38.3%	50.6%	44.1%	40.2%	19.7%	59.0%	-	-
有色金属采选	28.6%	28.7%	33.2%	36.6%	35.1%	35.1%	84.3%	84.3%	21.3%	27.8%	18.8%	21.4%	21.2%	64.1%	35.1%	-	-
制造业	32.2%	33.0%	33.4%	32.8%	32.2%	30.6%	25.4%	25.4%	27.3%	29.0%	29.9%	29.3%	28.1%	34.8%	30.6%	-	-
黑色金属冶炼	28.2%	26.7%	29.2%	26.4%	27.1%	23.8%	-10.8%	-10.8%	-6.4%	0.1%	0.2%	4.6%	3.3%	12.2%	23.8%	-	-
有色金属冶炼	44.9%	48.3%	50.5%	45.5%	44.1%	43.1%	7.6%	7.6%	19.0%	25.9%	28.1%	21.9%	19.7%	34.9%	43.1%	-	-
金属制品	37.9%	41.2%	38.4%	40.6%	38.9%	38.5%	28.4%	28.4%	32.2%	38.2%	38.9%	32.0%	31.0%	46.2%	38.5%	-	-
平均	37.4%	38.4%	40.6%	40.4%	39.3%	37.4%	37.5%	37.5%	26.7%	26.5%	27.7%	25.4%	23.4%	34.1%	37.4%	-	-

资料来源：CEIC，中金公司研究部。注：变化一栏中，最近相邻月份增速提高的用“+”表示，反之用“-”表示

图表 8：铜类公司估值表

公司名称	股票代码	市值 (百万美元)	货币单位	股价 09-8-12	市盈率			EV/EBITDA			市净率			股息收益率			Net debt/ Equity
					2008	2009E	2010E	2008	2009E	2010E	2008	2009E	2010E	2008	2009E	2010E	
中国公司																	
江西铜业A股	600362 CH	12,486	人民币	39.36	52.1	66.8	44.3	21.3	24.9	18.3	5.7	5.4	5.0	0.6%	0.4%	0.7%	20.6%
铜陵有色A股	000630 CH	3,778	人民币	19.95	40.5	34.0	29.0	18.6	16.6	14.6	4.4	4.0	3.6	0.5%	0.6%	0.7%	118.9%
江西铜业H股	358 HK	12,486	港币	17.14	20.0	25.7	17.0	18.8	21.9	16.1	2.2	2.1	1.9	1.5%	1.2%	1.8%	20.6%
云南铜业	000878 CH	5,531	人民币	30.08	n.a.	133.1	64.7	-27.4	n.a.	n.a.	11.4	10.0	8.5	0.0%	0.7%	0.7%	180.2%
海亮股份	002203 CH	792	人民币	13.53	30.5	26.6	20.6	20.7	16.8	11.4	4.1	3.5	3.1	0.9%	1.5%	n.a.	-0.4%
ST张铜	002075 CH	384	人民币	6.62	n.a.	n.a.	n.a.	-13.5	n.a.	n.a.	-25.5	n.a.	n.a.	0.0%	n.a.	n.a.	-1068.2%
精诚铜业	002171 CH	342	人民币	14.35	n.a.	68.3	n.a.	-106.2	n.a.	n.a.	4.2	n.a.	n.a.	0.0%	n.a.	n.a.	-41.7%
西部资源	600139 CH	602	人民币	24.28	49.3	46.1	39.6	60.0	n.a.	n.a.	32.3	n.a.	n.a.	0.0%	1.0%	1.0%	-33.7%
平均值					38.5	57.2	35.9	-1.0	20.0	15.1	4.9	5.0	4.4	0.4%	0.9%	1.0%	-100.5%
中值					40.5	46.1	34.3	18.7	19.3	15.4	4.3	4.0	3.6	0.3%	0.8%	0.7%	10.1%
国际公司																	
Freeport Copper	FCX US	25,482	美元	61.88	n.a.	24.4	14.9	6.0	8.7	7.0	7.2	4.9	3.4	2.2%	0.0%	0.0%	91.2%
Southern Copper	PCU us	22,780	美元	26.8	16.8	34.8	18.5	9.4	18.0	11.2	6.6	6.4	5.5	7.3%	1.2%	2.3%	15.0%
Xstrata	XTA LN	36,438	英镑	7.555	5.9	17.7	12.9	5.1	8.1	6.8	0.9	1.2	1.1	0.8%	0.5%	0.8%	66.8%
Rio Tinto	RIO LN	46,353	英镑	22.93	15.9	15.0	13.3	6.6	10.7	9.6	2.8	2.0	1.9	3.0%	1.9%	2.8%	171.2%
平均值					12.8	23.0	14.9	6.8	11.4	8.7	4.4	3.6	3.0	3.3%	0.9%	1.5%	86.1%
中值					15.9	21.1	14.1	6.3	9.7	8.3	4.7	3.4	2.6	2.6%	0.9%	1.6%	79.0%

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。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。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 9: 铝类公司估值表

公司名称	股票代码	市值 (百万美元)	货币单位	股价 2009-8-13	市盈率 2008	2009E	2010E	EV/EBITDA 2008	2009E	2010E	市净率 2008	2009E	2010E	股息收益率 2008	2009E	2010E	Net debt/ Equity
中国公司																	
中国铝业A股	601600 CH	27,594	人民币	16.27	23845.2	132.7	118.9	26.5	22.8	19.3	4.0	3.9	3.8	0.0%	0.1%	0.2%	71.0%
焦作万方	000612 CH	1,345	人民币	19.15	27.6	47.6	25.8	14.1	19.1	14.0	5.0	4.7	4.1	0.4%	0.4%	0.8%	77.7%
中国铝业H股	2600 HK	27,594	港币	9.41	12161.6	67.7	60.6	23.3	20.1	17.0	2.0	2.0	1.9	0.0%	0.2%	0.3%	71.0%
关铝股份	000831 CH	982	人民币	10.27	n.a.	366.8	54.6	-43.1	n.a.	n.a.	7.8	n.a.	n.a.	0.0%	n.a.	0.1%	136.6%
云铝股份	000807 CH	2,119	人民币	13.75	196.4	221.8	64.9	50.8	48.7	24.7	5.4	5.0	4.8	0.6%	0.8%	1.1%	36.4%
南山铝业	600219 CH	2,437	人民币	12.63	26.3	34.5	25.1	13.3	13.1	9.4	2.0	1.9	1.8	0.1%	0.2%	0.3%	16.3%
新疆众和	600888 CH	764	人民币	14.84	52.1	51.5	39.3	20.9	32.3	27.1	3.0	2.9	2.7	0.3%	0.1%	0.2%	-32.9%
栋梁新材	002082 CH	312	人民币	8.96	28.0	21.1	16.7	14.1	n.a.	n.a.	3.0	2.3	2.1	1.1%	2.2%	1.1%	1.0%
中孚实业	600595 CH	2,077	人民币	21.60	72.0	70.1	37.4	27.7	n.a.	n.a.	5.9	5.7	5.2	0.5%	0.9%	0.9%	125.0%
常铝股份	002160 CH	350	人民币	14.08	414.1	100.6	44.0	28.3	n.a.	n.a.	3.8	3.6	3.3	0.2%	1.4%	1.4%	63.9%
金马集团	000602 CH	301	人民币	13.65	54.6	n.a.	n.a.	10.7	n.a.	n.a.	5.2	n.a.	n.a.	0.0%	n.a.	n.a.	6.4%
宁波富邦	600768 CH	154	人民币	7.88	n.a.	n.a.	n.a.	-114.6	n.a.	n.a.	8.5	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	273.8%
中国忠旺	1333 HK	6,585	港币	9.44	17.3	13.3	10.9	13.2	8.5	7.1	10.4	3.1	2.9	7.9%	1.7%	2.0%	89.2%
兴发铝业	98 HK	97	港币	1.80	21.2	14.4	11.3	8.5	n.a.	n.a.	1.0	1.0	0.9	1.2%	2.8%	2.8%	56.2%
平均值					3076.4	95.2	42.5	6.7	23.5	16.9	4.8	3.3	3.0	0.9%	1.0%	0.9%	70.8%
中值					53.4	59.6	38.3	14.1	20.1	17.0	4.5	3.1	2.9	0.3%	0.8%	0.9%	67.4%
国际综合公司																	
CVRD	VALE5 BZ	101,842	雷亚尔	32.34	7.9	15.0	11.8	6.7	9.6	7.9	1.8	1.8	1.6	n.a.	2.5%	2.5%	20.2%
BHP Billiton	BHP AU	160,959	澳元	37.99	11.4	17.7	20.4	5.9	7.8	9.8	4.5	4.3	4.0	2.2%	2.7%	2.8%	13.7%
Rio Tinto	RIO LN	86,353	英镑	22.90	15.9	0.2	0.2	6.6	10.7	9.6	2.8	0.0	0.0	3.0%	108.2%	162.9%	171.2%
Hindalco	HNDL IN	3,641	卢比	103.55	32.2	21.7	13.5	13.5	9.0	7.6	0.8	1.0	1.0	1.6%	1.1%	1.3%	110.3%
平均值					16.8	13.7	11.5	8.2	9.3	8.7	2.5	1.8	1.6	2.3%	28.6%	42.4%	78.9%
中值					13.6	16.3	12.7	6.7	9.3	8.8	2.3	1.4	1.3	2.2%	2.6%	2.7%	65.3%
一体化铝业公司																	
Alcoa	AA US	12,384	美元	12.71	n.a.	n.a.	32.3	7.4	82.1	11.0	1.0	1.0	1.0	5.4%	1.7%	0.9%	68.5%
National Aluminum	NACL IN	4,100	卢比	307.70	15.6	20.4	14.0	14.2	23.4	15.6	2.2	1.8	1.7	1.9%	1.6%	1.8%	-39.6%
平均值					15.6	20.4	23.2	10.8	52.8	13.3	1.6	1.4	1.3	3.7%	1.7%	1.4%	14.4%
中值					15.6	20.4	23.2	10.8	52.8	13.3	1.6	1.4	1.3	3.7%	1.7%	1.4%	14.4%
纯铝业公司																	
Century Aluminum	CENX US	743	美元	10.02	n.a.	n.a.	n.a.	2.6	-6.1	37.5	0.7	0.9	1.0	0.0%	0.0%	0.0%	32.8%
平均值					n.a.	n.a.	n.a.	2.6	-6.1	37.5	0.7	0.9	1.0	0.0%	0.0%	0.0%	32.8%
中值					n.a.	n.a.	n.a.	2.6	-6.1	37.5	0.7	0.9	1.0	0.0%	0.0%	0.0%	32.8%

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
中国 北京 100004
建国门外大街 1 号
国贸大厦 2 座 28 层
电话: (8610) 6505-1166
传真: (8610) 6505-1156

中国国际金融有限公司
北京建国门外大街证券营业部
中国 北京 100022
北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
SK 大厦 1 层
电话: (8610) 8567-9238
传真: (8610) 8567-9169

上海

中国国际金融有限公司
上海分公司
中国 上海 200120
陆家嘴环路 1233 号
汇亚大厦 32 层
电话: (8621) 5879-6226
传真: (8621) 5879-7827

中国国际金融有限公司
上海淮海中路证券营业部
中国 上海 200020
淮海中路 398 号
世纪巴士大厦裙楼 1-B、2-B
电话: (8621) 6386-1195
传真: (8621) 6386-1196

香港

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

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

深圳

中国国际金融有限公司
深圳福华一路证券营业部
中国 深圳 518048
福田区福华一路 6 号
免税商务大厦裙楼 107、201
电话: (86755) 8832-2388
传真: (86755) 8254-8243



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。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。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。