



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

行业动态
证券研究报告

2011年2月27日

金属及采掘

研究部

蔡宏宇 CFA, CAIA

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080210060008

caihy@cicc.com.cn

有色金属周报

继续关注有政策及价格支撑的个股

投资要点:

上周基本金属价格受北非和中东动荡局势的影响而处于近期低位,随着动荡的略微缓解,原油价格飙升的势头有所缓和,基本金属价格预计将得到一定支撑;但如果利比亚局势恶化,则会再次对基本金属价格产生压力。黄金价格延续自1月末以来上涨,已达到1409美元/盎司的相对高位,如果利比亚局势不再恶化,预计短期金价将高位震荡。小金属方面,资源整合、国家收储等政策可能出台有望继续支持价格稳中有升。

上周北非和中东局势恶化,海外市场表现低迷,有色板块基本维持震荡。随着市场逐步消化海外政治动乱的影响,对有色板块的压制将有所缓解。由于两会的临近,战略性新兴产业规划以及相关配套政策将会陆续出台,有望为对应个股提供催化剂;而且战略性金属如稀土、钨、锑等价格近期继续上涨,为公司业绩提供有力支撑。我们建议关注**辰州矿业**(全球第二大锑矿生产商,环保整顿拉动锑价上涨)、**包钢稀土**(受益十二五稀土政策细则出台,下游需求旺盛)、**金钼股份**与H股的**洛阳钼业**(晚周期需求拉动钼价上涨),以及**东方钽业**(便携化拉动钽产品价格上升)、**格林美**(受益循环经济和相关政策)与**锡业股份**(供给瓶颈及电子行业需求强劲拉动锡价上涨)。基本金属方面,我们建议关注**江西铜业A/H股**(基本面良好,业绩有望超预期)、**中国铝业A/H股**(业绩扭亏,铝价补涨)以及**中金岭南**与**驰宏锌锗**(铅锌资源稳步扩张)。

数据点评:

地区动乱加剧经济复苏前景的不确定性,上周LME期货金属价格普遍下跌。央行上调存款准备金率、北非和中东动乱、原油价格飙升等,使得市场对长期通胀以及经济复苏前景的担忧加剧,导致基本金属价格在前半周下跌。周五由于原油价格趋稳、升势降温,基本金属价格有所反弹。一周来看,LME期铜价格-1.0%,期铝-0.1%,期铅-5.6%,期锌-2.4%,期镍-3.3%,期锡-0.9%,期钼-5.6%。库存方面,LME铜库存+8,900吨,铝+17,700吨。**上周国内基本金属价格亦普遍下跌**,上海期铜价格-3.6%,期铝-0.4%,期锌-2.5%。

地区局势动荡和通胀担忧支撑COMEX期金价格。虽然本周四公布的美国耐用品订单及失业金申请人数好于预期,但市场更加关注利比亚危机升级以及油价飙升所引发的对通胀和经济增长的风险,避险情绪加剧,对金价形成支持。上周COMEX期金价格+1.7%至1,409美元/盎司。SPDR持仓量-11.53吨至1,211.57吨,COMEX黄金净多头增加。美元指数-0.58%至77.21,BRENT及WTI原油价格分别+9.38%及+12.9%至112.14和97.28美元/桶。

上周锡、锑、铋、钨及稀土价格上涨。锑供应商惜售导致氧化锑继续+7.3%至7,350元/公斤,锑价也继续+3.0%至85,000元/吨。受海外锡价和钼价下跌影响,锡锭-1.5%至200,000元/吨,钼-1.4%至2,185元/吨。另外,钨精矿+2.4%至126,000元/吨,ATP+4.9%至193,000元/吨,电解锰+3.1%至20,200元/吨。受下游需求旺盛推动,稀土价格普遍上涨,金属钕+6.4%至448,500元/吨,金属铈+6.8%至63,000元/吨,氧化钕+6.8%至359,000元/吨,碳酸稀土+6.5%至26,400元/吨。

股票方面,中金覆盖的A股和H股金属股票均跑赢大盘。我们覆盖的A股金属股票上周平均+2.8%,跑赢上证综指的-0.7%,其中,金钼股份+17.0%,紫金矿业+7.9%,涨幅居前;中国铝业-3.6%,跌幅居前。我们覆盖的H股金属股上周平均-1.1%,跑赢恒生国企指数-3.7%,其中招金矿业+4.6%,涨幅居前;江西铜业-5.5%,跌幅居前。

风险提示: CPI大幅上涨致使国家出台进一步的调控政策,金属价格出现大幅下跌,市场风格发生转换。

近期主要研究报告和股票推荐

日期	报告题目	主要观点	股票推荐
2010-7-20	《转型带来结构性变化——走在传统与新兴之间》；《钨金属主题报告：资源整合与深加工提升钨企业价值》；《东方钽业首次关注：便携化与智能化的受益者》；《西藏矿业首次关注：锂需求扩张将带来长期增长》	及时捕捉中国经济结构转型给金属板块带来的结构性变化，并在基本金属和黄金之外增加了4个子板块的覆盖，包括战略性资源、节能减排、深加工、和新材料。调研后出版了主题性深度研究报告，包括对7家A股公司的首次覆盖（包钢稀土、厦门钨业、辰州矿业、西藏矿业、东方钽业等）。	厦门钨业；包钢稀土 辰州矿业；东方钽业 西藏矿业 中金黄金；山东黄金
2010-10-12	《重申对黄金股偏好和有色股交易性机会：三季度预览及四季度展望》	及时提示了由于美元存在下行空间以及各国维持宽松流动性政策所带来的基本金属交易性机会，并重申对黄金股的偏好。并提示中金、厦钨、江铜、包钢稀土、东方钽业与西藏矿业三季度业绩有望超预期。	中金黄金；山东黄金 紫金矿业；招金矿业 江西铜业；中金岭南
2010-12-6	《有色金属周报：板块震荡仍将继续，适当关注交易性机会》	在政策紧缩预期释放之前，有色板块仍将呈震荡格局。近期基本金属价格也出现大幅上涨，且基本金属前期跌幅较大，因此我们认为基本金属股短期有望继续反弹，但需警惕进一步调控的风险。	江西铜业；中金岭南 紫金矿业；中金黄金； 山东黄金；招金矿业；
2010-12-13	《有色金属周报：调控压力部分释放，板块短期或继续反弹》	我们认为央行的举措不及市场预期的严厉，有色板块有望迎来一波反弹，但在通胀未得到完全控制前，加息担忧将一定程度上抑制板块反弹幅度。近期海外基本金属价格也出现大幅上涨，基本金属股短期有望继续反弹。	江西铜业；中金岭南 紫金矿业；中金黄金； 山东黄金；招金矿业；
2010-12-29	《把握结构转型，顺应周期脉动：2011 年有色金属板块投资策略》；《格林美首次关注：循环经济与低碳制造的实践者与先行者》；《鲁丰股份首次关注：包装铝箔行业龙头稳定性与成长性兼具》	对2011年有色金属板块的投资策略进行梳理，并对基本金属类股票的周期性和黄金以及小金属/深加工/新材料的结构性机会进行阐述。增加7家A股公司以及1家H股公司的首次覆盖（宝钛股份、西部材料、驰宏锌锗、格林美、金钼股份、洛阳钼业、云南锗业以及鲁丰股份）	江西铜业；中金岭南 驰宏锌锗；中金黄金； 山东黄金；招金矿业； 辰州矿业；东方钽业； 洛阳钼业
2011-1-17	《有色金属周报：短期板块将延续震荡；关注历史提供的启示》	历史分析表明首次调控影响最大，后续调控影响有限。周末再次上调RRR 将缓解短期调控预期，但市场对于3月公布的CPI 及加息的担忧仍在，因此短期板块多将维持震荡。	中金岭南；驰宏锌锗； 江西铜业；中国铝业； 东方钽业；云南锗业
2010-2-9	《有色金属周报：加息靴子落地，支持近期反弹》	由于节前食用农产品价格上涨，对通胀的担忧和进一步调控的预期限制板块保持震荡态势。昨晚（2月8日）央行宣布上调存款基准利率，使政策担忧得到一定释放，板块于近期将迎来反弹机会。	江西铜业；中金岭南 驰宏锌锗；东方钽业； 洛阳钼业
2010-2-14	《有色金属周报：关注有价格和政策支撑的品种》	随着两会的临近，战略性新兴产业规划以及相关具体配套政策将会陆续出台，有望为对应个股提供催化剂。我们建议把握中国经济转型过程中的三大结构性趋势：消费升级、装备及军备制造高端化以及节能环保（详见我们2010年12月29日发布的2011 年策略报告），并关注与之相关的上游投资标的	东方钽业；锡业股份； 格林美；金钼股份； 洛阳钼业；江西铜业； 中金岭南；驰宏锌锗
2010-2-23	《辰州矿业：金锑钨攻守兼备；关注近期催化剂》	金、锑、钨价格上涨得到支撑；两会期间，不排除国家出台更多的整合和收储政策，继续支持锑钨价格。金锑钨组合使公司具有攻守兼备的属性，而盈利对铜价变动最敏感。	辰州矿业

金属行业要闻及点评

【政策动态】**稀土污染物排放标准出台，预计行业新增环保成本约 10 亿元。**一直被市场关注的《稀土工业污染物排放标准》已于近日由环保部低调颁布，稀土开采和冶炼分离企业将遭受“定点打击”。按照此标准，我国稀土企业所要达到的环保水平甚至要超过西方发达国家。这对于一直处于重污染状态的中国稀土上游行业来说，可谓“重典”。标准的出台理论上将刺激企业加大环保投入，并催生行业兼并重组。（来源：上海证券报 20110224）

中金点评：由于本次标准并不是立即执行，而是给予了一定的缓冲期，短期内对稀土的供给影响有限。中期来看，由于分离冶炼标准提高，企业需要加大投入，许多中小企业将逐渐退出市场，兼并重组将会加快，稀土供给将受到一定影响，同时产品成本也将上升，这些都支持稀土价格继续上涨，利好**包钢稀土、广晟有色**等具备稀土资源优势的企业。

【政策动态】**中央财政百亿助阵，“十二五”重金属污染防治名单揭秘。**一直秘而不宣的《重金属污染综合防治“十二五”规划》，终于被揭开一角面纱。据悉，按照这一规划，全国有内蒙古、江苏、浙江、江西、河南等 14 个省区被纳入“十二五”重金属重点治理省区，有 138 个区域被列为重点治理区域，采矿、冶炼、铅蓄电池、皮革及其制品、化学原料及其制品五大行业的 4452 家企业被纳入重点监控。到 2015 年，重点区域的重点重金属污染排放量要比 2007 年减少 15%，非重点区域的重点重金属污染排放量不超过 2007 年的水平。（来源：21 世纪经济报道 20110225）

中金点评：这是国家第一次将重金属排放作为约束性指标，而且要求把排放总量降下来，而不是像过去那样仅仅把排放上升的速度降下来。从锑行业环保整顿、稀土污染物排放标准到将重金属污染治理制订“十二五”专项规划，都反映了国家对环保的重视程度日益提高，环保要求趋严将是未来一大趋势。我们认为将利好符合环保标准的行业龙头企业，以及与循环经济概念相关的**格林美、贵研铂业**以及港股的**中国金属再生资源**。

【**基金金属**】**国内期市添新丁，铅期货获批。**中国证监会近日发布了《关于同意上海期货交易所开展铅期货交易的批复》，同意上海期货交易所组织铅期货交易，待证监会批复相关合约后，由上期所根据市场状况和各项准备工作进展情况确定合约具体挂牌时间。（来源：第一财经日报 20110221）

中金点评：我国是铅的主要生产国与消费国，分别占全球 42.5% 与 40%，但我国并没有铅期货产品，现货市场没有权威的价格信号来指导生产和经营。因此允许铅期货的推出，是我国在争取基础金属等战略资源定价权方面的一项新举措，为国内铅相关企业提供了一个更为强大的套期保值工具。

【**小金属**】**新材料又添新军，关注铟概念。**据悉，新一期英国《自然·纳米技术》杂志日前刊登报告说，单层的辉铟材料显示出良好的半导体特性，有些性能超过现在广泛使用的硅和科学研究热门石墨烯，可望成为下一代半导体材料。与现在广泛使用的硅材料相比，辉铟具有两个主要优点：一是达到同等效用的体积更小；二是能耗更低。

中金点评：目前辉铟材料在半导体领域的应用还处于研究实验阶段，如果其商业化应用生产能最终实现，辉铟材料将在制造超小型晶体管、发光二极管和太阳能电池方面具有广阔的前景，从而利好铟资源类公司的长期投资机会，如**金铟股份**（国内最大铟生产企业之一，拥有完整铟产业链）和**洛阳钼业**（国内钼业龙头，钼钨双翼发展）。

公司新闻

【**江西铜业**】**江西铜业获高新企业认定，去年所得税有望少缴数亿。**江西铜业 2 月 25 日公告，公司（不含控股子公司）被认定为江西省 2010 年度第二批高新技术企业，并获得《高新技术企业证书》，有效期 3 年。根据相关规定，公司自 2010 年起连续三年享受国家关于高新技术企业的相关优惠政策，按 15% 的税率征收企业所得税，公司原所得税执行 25% 税率。上述税收优惠政策已报税务机关备案同意。

【**金川集团**】**金川首涉资本市场，境外板块香港借壳上市。**2 月 18 日，香港上市公司澳门投资控股有限公司（下称“澳门投资”，02362.HK）正式更名为金川集团国际资源有限公司（下称“金川国际”）。金川集团入主后，澳门投资被定位为金川集团境外矿产资源业务的整合平台。据悉，多年前就曾酝酿上市的金川集团，其他业务也在推进上市准备工作；公司的科技板块希望今年在 A 股上市，科技板块主要是指金川集团的新材料公司。

【**辰州矿业**】**发布业绩快报，净利润同比增长 116.61%。**辰州矿业发布业绩快报，2010 年营业收入为 28.79 亿元，同比增长 70.14%；归属上市公司股东净利润为 2.18 亿元，同比增长 116.61%，折合每股收益为 0.40 元。公司于四季度计提了部分资产减值损失，据估算，数额大约有 4-5 千万左右，影响每股收益约 0.05-0.07 元。如果剔除资产减值损失，公司业绩与我们预期的基本一致。

图表 1: 期货类金属及黄金价格和库存情况

价格	最新价格	当日涨跌	1周涨跌	1周变动幅度 (%)	1个月变动幅度 (%)	3个月变动幅度 (%)	YTD变动幅度 (%)
国际	(美元/吨)	(美元/吨)	(美元/吨)				
LME铜3个月期货	9,760	258	-100.0	-1.0	5.5	17.0	1.7
LME铝3个月期货	2,565	24	-3.0	-0.1	8.6	12.5	3.8
LME铅3个月期货	2,518	17.5	-150.0	-5.6	7.7	8.0	-1.3
LME锌3个月期货	2,491	18	-62.0	-2.4	12.2	13.5	1.5
LME镍3个月期货	28,190	685	-960.0	-3.3	8.8	23.5	13.9
LME锡3个月期货	32,050	400	-300.0	-0.9	13.7	31.8	19.1
LME铜3个月期货	37,100	-500	-2200.0	-5.6	-0.7	9.1	0.3
LME铜现货	9,766	262	-101.0	-1.0	5.5	16.4	1.2
LME铝现货	2,535	24.5	-3.3	-0.1	8.5	12.5	3.0
LME铅现货	2,527	25.75	-136.0	-5.1	7.0	9.5	-1.4
LME锌现货	2,464	19.75	-63.3	-2.5	11.8	12.6	0.8
LME镍现货	28,170	692	-953.0	-3.3	8.9	23.7	14.0
LME铜现货	36,500	-500	-2400	-6.2	-1.2	9.1	0.0
欧洲桶装氧化铜(美元/磅)	18	0	-0.1	-0.5	1.4	9.6	6.3
伦敦黄金定盘(美元/盎司)	1,403	-9.0	19.0	1.4	5.9	2.1	-0.2
COMEX黄金现货(美元/盎司)	1,411	7.7	21.1	1.5	5.9	2.6	-0.7
COMEX3月期金(美元/盎司)	1,409	-6.5	24.2	1.7	5.7	2.3	-1.0
国内	(元/吨)	(元/吨)					
上海铜3个月期货	72,300	560	-2420.0	-3.2	1.5	15.6	1.7
上海铝3个月期货	17,080	55	-70.0	-0.4	1.6	5.0	1.7
上海锌3个月期货	19,205	-110	-860.0	-4.3	4.5	10.1	-1.4
上海长江铜现货	71,200	25	-2675.0	-3.6	1.6	14.6	2.7
上海长江铝现货	16,720	0	-60.0	-0.4	0.7	4.3	2.8
上海长江铅现货	17,400	0	100.0	0.6	0.9	0.0	1.5
上海长江锌现货	19,150	-125	-500.0	-2.5	3.5	7.9	0.5
上海黄金3个月期货(元/盎司)	298	2.18	2.3	0.8	4.1	1.2	-2.5
库存	当日库存 (千吨)	当日变动 (千吨)	1周变动 (千吨)	1周变动幅度 (%)	1个月变动幅度 (%)	3个月变动幅度 (%)	YTD变动幅度 (%)
国际							
LME铜	417	4.2	8.9	2.2	7.1	16.9	10.4
LME铝	4,611	-4.6	17.7	0.4	1.5	7.5	7.8
LME铅	295	0.3	-2.4	-0.8	8.6	44.9	41.4
LME锌	708	-0.1	-0.4	-0.1	-0.4	12.0	1.0
LME镍	130	0.8	1.0	0.8	-3.4	-0.1	-3.9
国内							
上海铜	158	n.a	-3.0	-1.8	21.3	24.8	19.9
上海铝	424	n.a	-3.1	-0.7	-1.5	-10.9	-3.9
上海锌	335	n.a	2.8	0.8	3.3	10.4	7.8
LME注销仓单比例	当日注销比例 (%)	当日变动 (%)		1周平均 (%)	1个月平均 (%)	3个月平均 (%)	YTD平均 (%)
铜	4.5	-0.3		4.3	4.9	6.7	6.3
铝	5.9	-0.1		6.0	4.8	4.7	5.2
铅	8.0	0.3		7.7	3.4	3.6	4.1
锌	0.5	0.0		0.5	0.4	2.9	4.5
镍	7.7	2.8		5.3	4.4	4.1	4.0

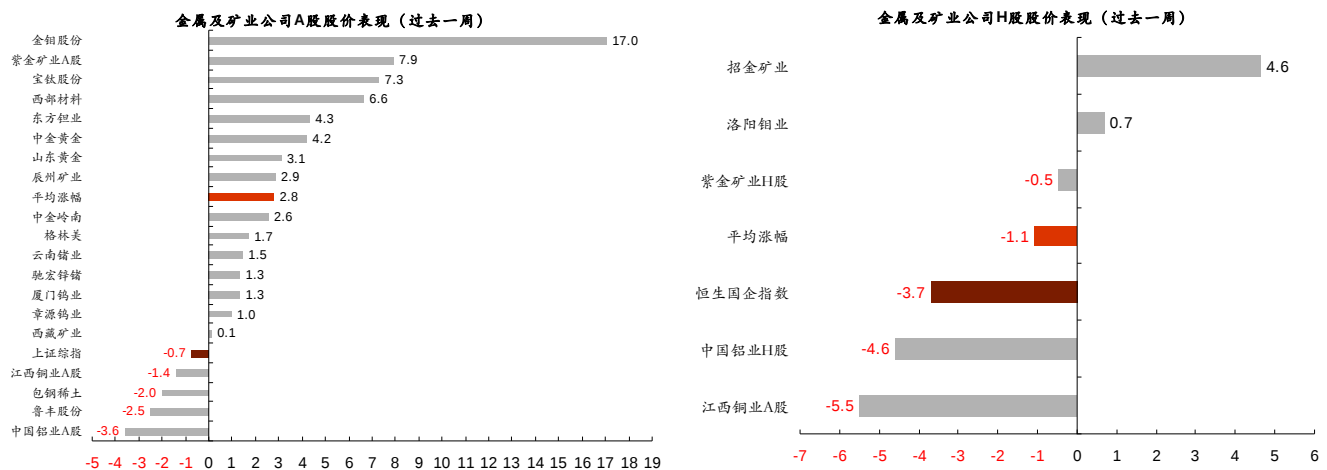
资料来源: Bloomberg, 中金公司研究部

图表2：主要小金属价格表现

种类	单位	现价	一周前价格	一周涨跌	一周变化	年初至今涨跌幅
小金属及相关产品						
锑锭99.65%	元/吨	93,750	92,250	1,500	1.6%	11.9%
三氧化二铋99.5%	元/吨	85,000	82,500	2,500	3.0%	14.9%
铬铁50%	元/吨	12,750	12,650	100	0.8%	2.4%
钽矿30%	美元/磅	116	116	0	0.0%	6.4%
金属钽99.95%	元/公斤	3,350	3,350	0	0.0%	1.5%
五氧化二钽99.95%	元/公斤	2,475	2,475	0	0.0%	0.8%
钨精矿65%	元/吨	126,000	123,000	3,000	2.4%	14.5%
APT85%	元/吨	193,000	184,000	9,000	4.9%	12.2%
海绵钛99.8%	元/吨	70,000	69,000	1,000	1.4%	11.1%
碳酸锂99%	元/公斤	31	31	0	0.0%	0.0%
电解锰99.7%	元/吨	20,200	19,600	600	3.1%	11.0%
氧化锆99.99%	元/公斤	7,350	6,850	500	7.3%	32.4%
金属镁99.9%	元/吨	16,900	16,900	0	0.0%	0.9%
钼精矿45%	元/吨	2,185	2,215	(30)	-1.4%	4.8%
锡精矿60%	元/吨	167,500	164,500	3,000	1.8%	19.2%
锡锭99.9%	元/吨	200,000	203,000	(3,000)	-1.5%	23.8%
稀土金属及相关产品						
金属镧99%	元/吨	53,000	53,000	0	0.0%	0.0%
金属铈99%	元/吨	63,000	59,000	4,000	6.8%	21.2%
金属铈99%	元/吨	448,500	421,500	27,000	6.4%	30.6%
氧化镧99%	元/吨	30,000	29,000	1,000	3.4%	3.4%
氧化铈99%	元/吨	42,000	39,500	2,500	6.3%	28.4%
氧化镨99%	元/吨	291,000	279,000	12,000	4.3%	24.4%
氧化铈99%	元/吨	359,000	336,000	23,000	6.8%	36.0%
氧化镨铈99%	元/吨	282,000	267,000	15,000	5.6%	31.8%
碳酸稀土99%	元/吨	26,400	24,800	1,600	6.5%	28.2%

资料来源：亚洲金属网，中金公司研究部

图表3：中金覆盖公司上周股价表现



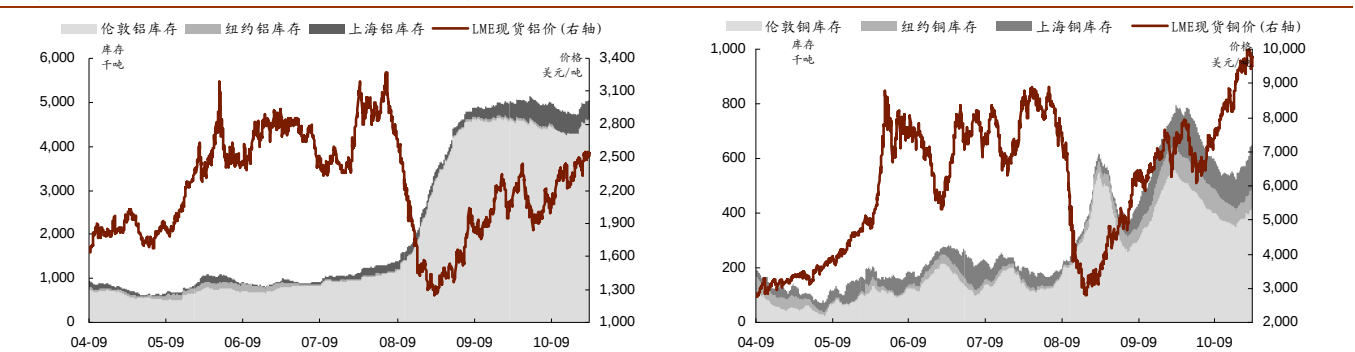
资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

图表4：中金覆盖公司估值表

代码	评级	2011-02-26 收盘价	货币	上市 空间	市值 百万元	YTD表现	3M日均成交额 百万元	P/B(x)			P/E(x)			BPS			EPS			EPS增长率			PEG
								2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E	2011E	2012E	2011E	
指数																							
上证综指	SHCOMP INDEX	2878.6			18,567,170	3%	135251	2.1			13.5												
香港国企指数	HSCEI INDEX	12270.4			4,583,280	-3%	15566	1.7			10.4												
基本金属																							
中国铝业H	2600.HK	中性	7.5	港币	9%	151,421	5%	192	1.7	1.6	1.6	95.9	39.5	25.2	4.3	4.7	4.7	0.08	0.19	0.30	143%	57%	n.a.
目标价		8.1	港币						1.9	1.7	1.7	104.3	43.0	27.4									
中国铝业A	601600.CH	中性	10.8	人民币		127,787	6%	300	2.8	2.7	2.7	158.4	68.4	44.9	3.8	3.9	3.9	0.07	0.16	0.24	131%	52%	n.a.
江西铜业H	358.HK	推荐	24.1	港币	33%	134,658	-6%	380	2.3	1.8	1.6	14.9	12.0	11.4	10.6	13.2	14.9	1.61	2.01	2.11	25%	5%	0.35
目标价		32.0	港币						3.0	2.4	2.2	19.9	16.0	15.2									
江西铜业A	600362.CH	推荐	41.2	人民币		113,640	-9%	1471	4.5	3.7	3.3	29.7	24.5	23.2	9.1	11.1	12.5	1.38	1.68	1.77	22%	5%	0.77
中金岭南	000060.CH	审慎推荐	20.9	人民币		33,086	-7%	577	6.2	5.3	4.5	49.7	34.4	29.5	3.4	3.9	4.6	0.42	0.61	0.71	44%	17%	0.87
驰宏锌锗	600497.CH	审慎推荐	29.0	人民币		29,205	13%	526	6.2	5.5	4.9	58.8	43.4	35.2	4.7	5.2	5.9	0.49	0.67	0.82	35%	23%	0.93
黄金																							
紫金矿业H	2899.HK	审慎推荐	6.3	港币	36%	127,362	-13%	152	3.6	2.8	2.3	14.4	10.7	9.7	1.8	2.2	2.7	0.44	0.58	0.64	34%	10%	0.33
目标价		8.5	港币						4.8	3.8	3.1	19.5	19.5	13.2									
紫金矿业A	601899.CH	审慎推荐	8.2	人民币		107,483	0%	788	5.4	4.4	3.6	21.9	16.7	14.8	1.5	1.9	2.3	0.37	0.49	0.55	31%	13%	0.53
招金矿业	1818.HK	审慎推荐	32.9	港币	19%	47,877	3%	79	8.3	7.2	6.2	32.5	27.2	23.2	3.9	4.6	5.3	1.01	1.21	1.41	19%	17%	0.68
目标价		39.0	港币						9.9	8.5	7.3	38.6	32.3	27.6									
中金黄金	600489.CH	审慎推荐	37.8	人民币		53,722	-6%	597	11.1	8.9	7.2	42.8	33.5	29.3	3.4	4.3	5.2	0.88	1.13	1.29	28%	14%	0.64
山东黄金	600547.CH	审慎推荐	49.6	人民币		70,599	-6%	801	18.4	13.6	10.5	57.7	42.2	36.2	2.7	3.6	4.7	0.86	1.18	1.37	37%	17%	1.12
小金属																							
加工类																							
*厦门钨业	600549.CH	N.A	47.1	人民币		32,142	-1%	601	10.9	8.9	7.4	71.1	49.8	42.2	4.3	5.3	6.4	0.66	0.95	1.12	43%	18%	0.94
章源钨业	002378.CH	中性	35.6	人民币		15,223	n.a	71	11.5	10.1	8.5	91.4	78.8	54.1	3.1	3.5	4.2	0.39	0.45	0.66	16%	46%	2.35
西藏矿业	000762.CH	审慎推荐	32.8	人民币		9,029	-12%	204	13.6	12.0	10.5	160.6	103.7	85.6	2.4	2.7	3.1	0.20	0.32	0.38	55%	21%	1.48
东方钽业	000962.CH	审慎推荐	26.0	人民币		9,274	2%	199	7.6	7.3	6.8	147.2	85.3	56.6	3.4	3.6	3.8	0.18	0.30	0.46	72%	51%	1.35
包钢稀土	600111.CH	审慎推荐	72.5	人民币		58,533	1%	1128	25.2	19.2	15.1	65.7	56.8	48.4	2.9	3.8	4.8	1.10	1.28	1.50	16%	17%	0.32
辰州矿业	002155.CH	推荐	33.5	人民币		18,360	-7%	541	9.2	7.9	6.7	65.6	33.2	27.7	3.7	4.3	5.0	0.51	1.01	1.21	98%	20%	0.38
金钼股份	601958.CH	审慎推荐	28.2	人民币		90,926	16%	786	6.6	6.1	5.4	123.2	78.4	52.0	4.3	4.6	5.2	0.23	0.36	0.54	57%	51%	1.67
洛阳钼业	3993.HK	审慎推荐	7.5	港币	5%	36,523	5%	67	3.0	2.6	2.3	32.5	24.8	19.4	2.5	2.8	3.2	0.23	0.30	0.39	31%	28%	0.60
目标价		7.9	港币						3.1	2.8	2.4	34.3	34.3	20.4									
西部材料	002149.CH	审慎推荐	24.3	人民币		4,242	-2%	42	4.9	4.6	4.4	130.8	71.9	52.5	5.0	5.2	5.6	0.19	0.34	0.46	82%	37%	1.80
宝钛股份	600456.CH	审慎推荐	29.7	人民币		12,775	10%	214	3.4	3.4	3.2	620.8	149.0	65.1	8.7	8.8	9.2	0.05	0.20	0.46	317%	129%	1.16
云南锗业	002428.CH	审慎推荐	80.3	人民币		10,086	n.a	122	7.8	7.2	6.6	120.0	95.8	73.7	10.3	11.2	12.3	0.67	0.84	1.09	25%	30%	4.66
格林美	002340.CH	审慎推荐	57.1	人民币		6,922	n.a	45	7.3	6.0	4.9	71.5	44.2	32.7	7.8	9.5	11.6	0.80	1.29	1.75	62%	35%	0.81
鲁丰股份	002379.CH	审慎推荐	37.8	人民币		2,932	n.a	17	3.2	2.9	2.5	73.0	32.3	19.6	11.8	13.0	14.9	0.52	1.17	1.93	126%	65%	0.49

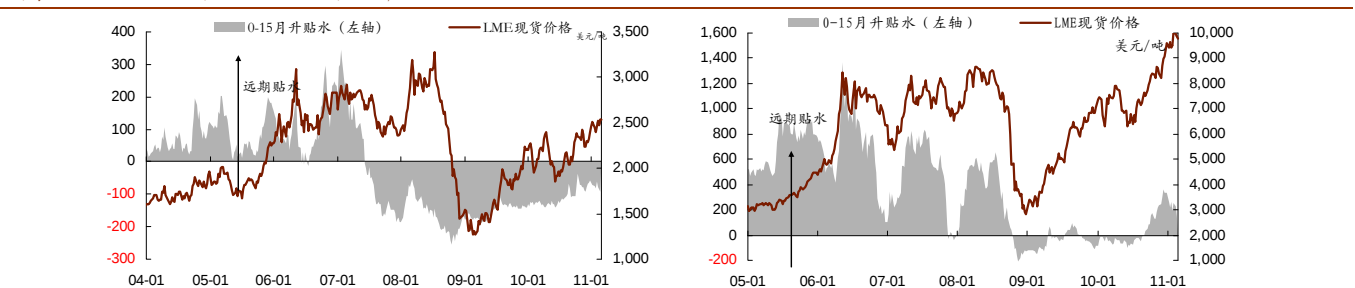
资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

图表5：铝（左图）铜（右图）价格和库存走势



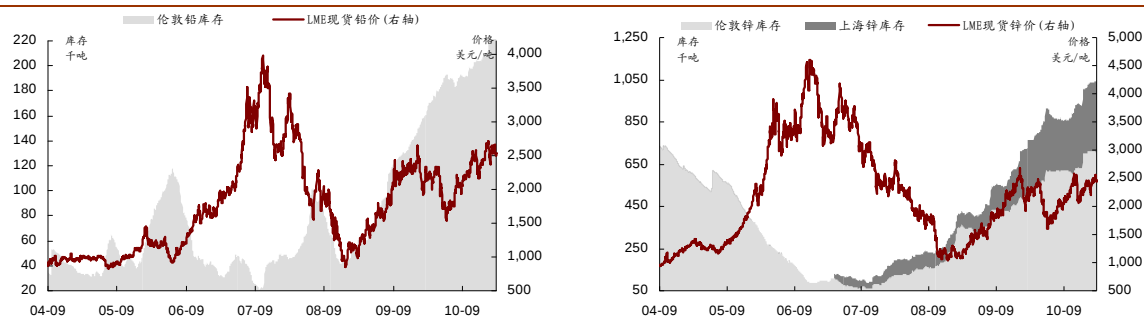
资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

图表6：铝（左图）铜（右图）升贴水



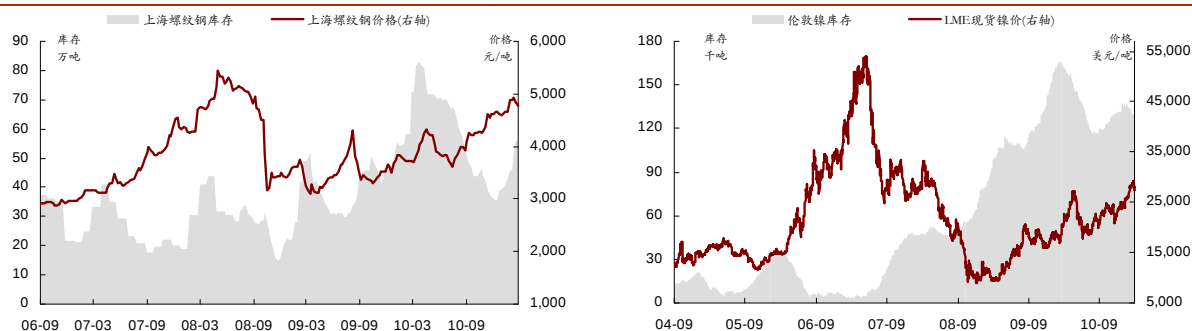
资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

图表 7：铅（左图） 锌（右图） 价格和库存走势



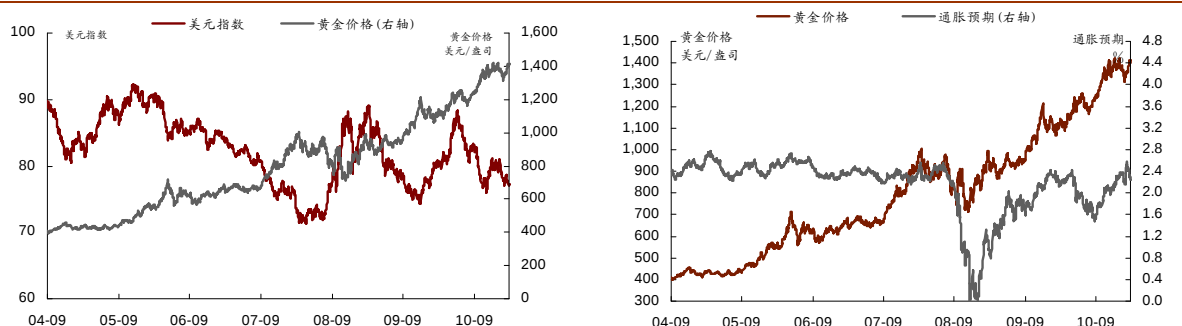
资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

图表 8：镍（右图） 上海螺纹钢（左图） 价格和库存走势



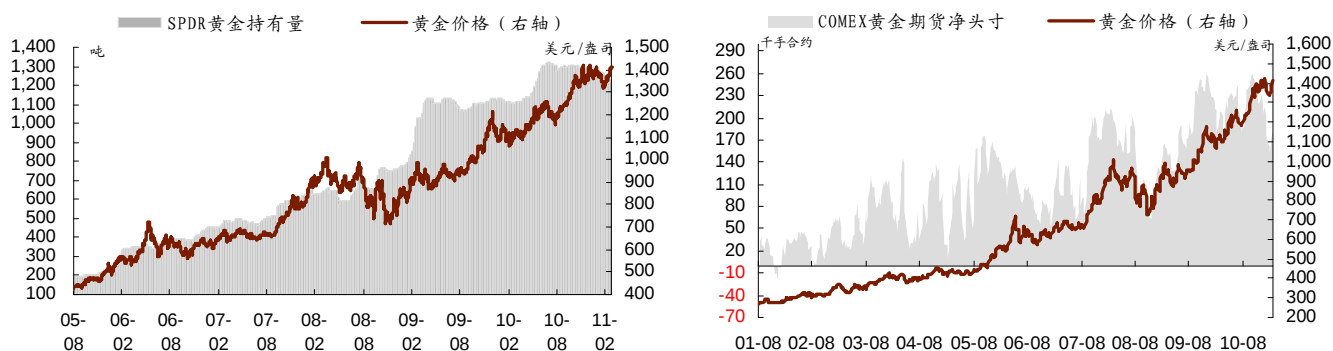
资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

图表 9：美元指数、通胀预期和黄金价格



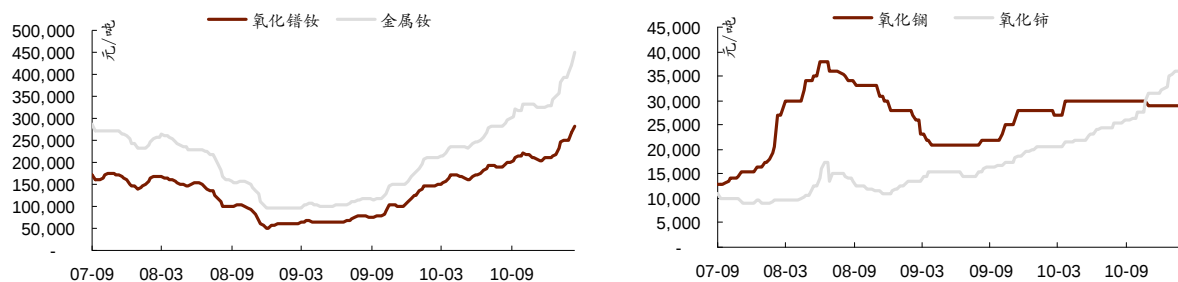
资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

图表 10：SPDR 黄金净持仓量（左）和 COMEX 黄金期货净头寸（右）



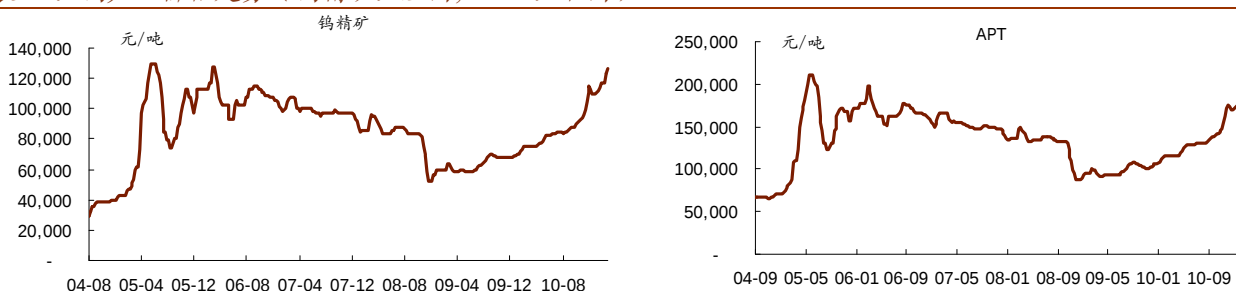
资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

图表 11：稀土类产品价格走势



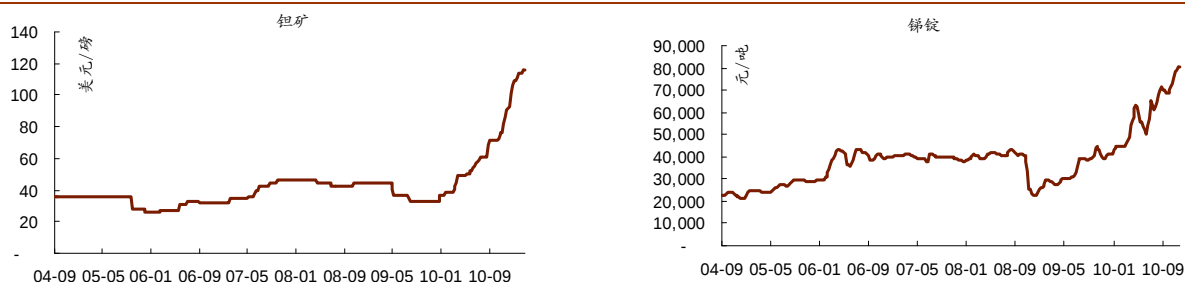
资料来源：亚洲金属网，中金公司研究部

图表 12：钨产品价格走势（钨精矿：左图；APT：右图）



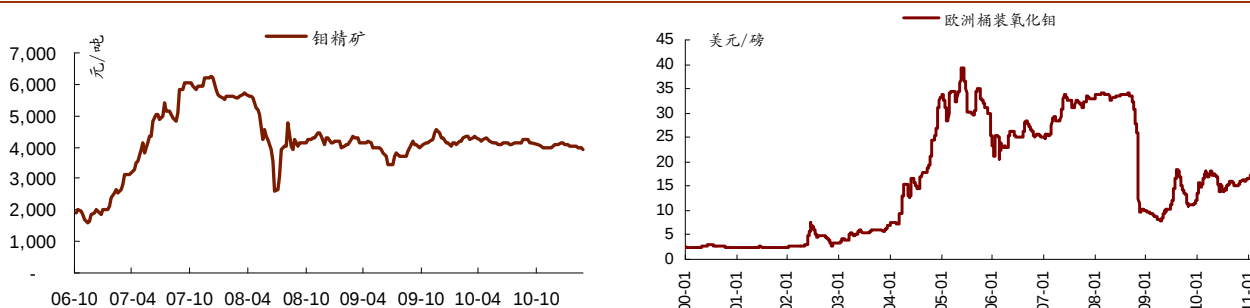
资料来源：亚洲金属网，中金公司研究部

图表 13：钽矿和铌钽价格走势（钽矿：左图；铌钽：右图）



资料来源：亚洲金属网，中金公司研究部

图表 14：国内钼精矿和欧洲氧化钼价格走势（国内钼精矿：左图；欧洲氧化钼：右图）



资料来源：Bloomberg，亚洲金属网，中金公司研究部

图表 15: A、H 及国际市场主要金属股票表现

公司名称	股票代码	货币	股价 11-02-25	市值 十亿元	N日内价格涨跌(%)				相对上证综指表现(%)			
					5D	1M	3M	YTD	5D	1M	3M	YTD
A股市场												
主要指数												
上证综指	SHCOMP Index	人民币	2,879	18,567	(0.7)	3.1	2.1	2.5				
沪深300	SHSZ300 Index	人民币	3,198	17,354	(0.4)	3.9	1.9	2.2				
铝业公司												
中国铝业	601600 CH	人民币	10.75	128	(3.6)	3.5	3.8	6.0	(2.9)	0.3	1.7	3.5
*焦作万方	000612 CH	人民币	20.57	10	(2.6)	8.5	(7.4)	(5.6)	(1.8)	5.3	(9.5)	(8.2)
*中孚实业	600595 CH	人民币	11.47	17	(0.4)	10.2	(8.3)	(7.4)	0.3	7.0	(10.4)	(9.9)
*云铝股份	000807 CH	人民币	12.49	15	4.8	22.5	6.8	4.6	5.5	19.3	4.7	2.1
新疆众合	600888 CH	人民币	25.86	9	0.9	27.3	13.4	7.5	1.6	24.1	11.3	5.0
平均					(0.2)	14.4	1.6	1.0	0.3	8.0	(3.4)	(3.1)
铜业公司												
江西铜业	600362 CH	人民币	41.19	114	(1.4)	12.6	17.8	(8.8)	(0.7)	9.5	15.7	(11.3)
*铜陵有色	000630 CH	人民币	29.81	39	(3.2)	16.7	24.6	(15.0)	(2.5)	13.5	22.6	(17.5)
*云南铜业	000878 CH	人民币	27.28	34	0.1	13.7	15.6	(0.8)	0.8	10.5	13.6	(3.3)
平均					(1.5)	14.3	19.3	(8.2)	(0.8)	11.2	17.3	(10.7)
铝锌公司												
*西部矿业	601168 CH	人民币	17.87	43	(0.3)	13.5	3.7	(5.1)	0.5	10.3	1.6	(7.7)
中金岭南	000060 CH	人民币	20.85	33	2.6	15.6	5.9	(7.3)	3.3	12.4	3.9	(9.8)
驰宏锌锗	600497 CH	人民币	28.98	29	1.3	15.4	20.3	12.8	2.1	12.3	18.2	10.3
*宏达股份	600331 CH	人民币	17.06	18	9.4	28.6	4.7	10.0	10.1	25.4	2.7	7.5
平均					3.2	18.3	8.7	2.6	4.0	15.1	6.6	0.1
铝业公司												
金钼股份	601958 CH	人民币	28.18	91	17.0	38.9	9.6	16.3	17.8	35.7	7.5	13.7
黄金公司												
中金黄金	600489 CH	人民币	37.75	54	4.2	16.2	(4.1)	(6.4)	5.0	13.0	(6.2)	(8.9)
山东黄金	600547 CH	人民币	49.61	71	3.1	18.2	(9.0)	(5.9)	3.8	15.1	(11.0)	(8.4)
紫金矿业	601899 CH	人民币	8.19	107	7.9	21.5	(2.3)	(0.2)	8.6	18.4	(4.3)	(2.8)
辰州矿业	002155 CH	人民币	33.54	18	2.9	26.3	2.1	(6.6)	3.6	23.1	0.0	(9.1)
平均					4.5	20.5	(3.3)	(4.8)	5.3	17.4	(5.4)	(7.3)
小金属类公司												
*吉恩镍业	600432 CH	人民币	27.49	22	3.8	13.8	9.7	7.5	4.5	10.6	7.6	5.0
包钢稀土	600111 CH	人民币	72.50	59	(2.0)	26.4	(2.2)	1.5	(1.3)	23.2	(4.2)	(1.0)
厦门钨业	600549 CH	人民币	47.13	32	1.3	25.2	0.5	(1.0)	2.0	22.0	(1.6)	(3.5)
*锡业股份	000960 CH	人民币	36.10	29	(2.7)	21.0	16.1	10.4	(2.0)	17.9	14.0	7.9
章源钨业	002378 CH	人民币	35.55	15	1.0	15.7	(6.0)	n.a.	1.7	12.6	(8.1)	n.a.
西藏矿业	000762 CH	人民币	32.75	9	0.1	18.7	(15.0)	(12.4)	0.9	15.6	(17.0)	(14.9)
东方钽业	000962 CH	人民币	26.02	9	4.3	26.4	4.0	2.0	5.1	23.2	1.9	(0.5)
*东方锆业	002167 CH	人民币	41.90	8	11.1	36.3	11.1	(10.2)	11.9	33.1	9.0	(12.8)
*云南锆业	002428 CH	人民币	80.30	10	1.5	13.9	n.a.	n.a.	2.2	10.8	n.a.	n.a.
*广晟有色	600259 CH	人民币	70.64	18	(3.0)	33.1	0.3	8.7	(2.2)	30.0	(1.8)	6.2
平均					1.5	23.0	2.0	0.8	2.3	19.9	(0.0)	(1.7)
新材料及深加工类公司												
宝钛股份	600456 CH	人民币	29.69	13	7.3	28.3	(3.6)	9.6	8.0	25.2	(5.6)	7.0
西部材料	002149 CH	人民币	24.29	4	6.6	19.7	(5.9)	(2.4)	7.4	16.5	(8.0)	(4.9)
*南山铝业	600219 CH	人民币	10.64	21	0.8	15.8	10.3	9.7	1.5	12.6	8.2	7.2
*新疆众和	600888 CH	人民币	25.86	9	0.9	27.3	13.4	7.5	1.6	24.1	11.3	5.0
*东阳光铝	600673 CH	人民币	18.11	15	5.7	15.4	(5.6)	(1.2)	6.4	12.2	(7.7)	(3.7)
鲁丰股份	002379 CH	人民币	37.83	3	(2.5)	9.6	(4.4)	n.a.	(1.8)	6.5	(6.4)	n.a.
*中科三环	000970 CH	人民币	28.31	14	(0.6)	26.0	(0.5)	1.2	0.1	22.8	(2.6)	(1.3)
*安泰科技	000969 CH	人民币	22.83	20	4.1	18.8	(5.9)	(1.5)	4.8	15.7	(8.0)	(4.0)
*宁波韵升	600366 CH	人民币	24.85	10	(2.7)	23.8	(7.0)	(4.5)	(2.0)	20.7	(9.1)	(7.0)
*金瑞科技	600360 CH	人民币	10.43	5	4.7	15.6	(17.1)	0.4	5.5	12.5	(19.2)	(2.1)
*云海金属	002182 CH	人民币	25.80	5	1.6	18.5	35.9	37.1	2.3	15.3	33.9	34.6
*贵研铂业	600459 CH	人民币	39.26	4	5.5	24.0	(2.0)	2.8	6.2	20.8	(4.1)	0.3
*博云新材	002297 CH	人民币	22.85	5	(3.1)	19.3	(7.5)	10.4	(2.3)	16.2	(9.6)	7.9
*海亮股份	002203 CH	人民币	16.00	6	1.5	13.8	(6.4)	(11.8)	2.3	10.6	(8.4)	(14.4)
格林美	002340 CH	人民币	57.06	7	1.7	12.9	(11.0)	n.a.	2.4	9.8	(13.1)	n.a.
平均					1.0	18.2	(2.6)	4.3	1.8	15.1	(4.7)	n.a.
	股票代码	货币	股价 11-2-25		N日内价格涨跌(%)				相对HSCEI表现(%)			
					5D	1M	3M	YTD	5D	1M	3M	YTD
H股市场												
主要指数												
恒生指数	HSI Index	港币	23,012	11,969	(2.5)	(1.9)	0.0	(0.1)				
恒生国企指数	HSCEI Index	港币	12,270	4,583	(3.7)	(2.3)	(4.3)	(3.3)				
恒生材料	HSCIMT Index	港币	10,427	428	(5.9)	(5.5)	(5.3)	(7.7)				
金属公司												
中国铝业	2600 HK	港币	7.45	151	(4.6)	(2.5)	7.0	5.1	(0.9)	(0.2)	11.3	8.4
*中国忠旺	1333 HK	港币	3.20	17	(8.0)	(18.8)	(24.7)	(26.1)	(4.3)	(16.5)	(20.4)	(22.8)
江西铜业	358 HK	港币	24.05	135	(5.5)	(1.0)	7.4	(5.9)	(1.8)	1.3	11.6	(2.5)
紫金矿业	2899 HK	港币	6.27	127	(0.5)	0.6	(12.4)	(13.0)	3.2	3.0	(8.2)	(9.7)
招金矿业	1818 HK	港币	32.85	48	4.6	13.7	18.2	3.3	8.3	16.0	22.4	6.6
洛阳钼业	3993 HK	港币	7.49	37	0.7	3.7	20.0	4.8	4.4	6.1	24.3	8.1
*新鑫矿业	3833 HK	港币	4.57	10	(6.4)	(8.2)	(11.3)	(6.9)	(2.6)	(5.9)	(7.0)	(3.6)
*瑞鑫矿业	246 HK	港币	12.08	11	(0.7)	(1.1)	(13.2)	(10.8)	3.0	1.2	(8.9)	(7.5)
*中国稀土	769 HK	港币	3.45	6	(5.7)	(0.9)	3.6	(5.0)	(2.0)	1.4	7.9	(1.6)
*湖南有色	2626 HK	港币	2.67	10	(2.2)	(12.7)	(13.6)	(19.8)	1.5	(10.4)	(9.3)	(16.5)
平均					(2.8)	(2.7)	(1.9)	(7.4)	0.9	(0.4)	2.4	(4.1)

资料来源: Bloomberg, 中金公司研究部

图表 16：有色金属国际可比公司估值表

公司名称	股票代码	股价	市值	市盈率			市净率			EV/EBITDA			ROE		
		11-2-26	(百万美元)	2009A	2010E	2011E	2009A	2010E	2011E	2009A	2010E	2011E	2009A	2010E	2011E
国际综合公司															
CVRD	VALE5 BZ	49.26	170,983	8.5	6.7	7.0	2.2	1.7	1.7	17.1	5.1	5.0	10.7	28.0	24.4
BHP Billiton	BHP AU	45.95	242,719	20.1	11.5	9.9	4.5	4.1	3.1	9.9	6.4	5.5	28.8	39.6	36.5
Rio Tinto	RIO LN	42.66	142,002	9.4	7.0	7.1	2.3	1.8	1.5	6.7	4.7	4.7	28.0	29.3	23.4
Xstrata plc	XTA LN	13.83	66,089	13.8	8.1	7.5	1.6	1.4	1.2	7.5	5.3	4.9	12.7	21.3	19.0
Anglo American PLC	AAL LN	33.07	70,377	9.8	9.0	7.7	2.1	1.7	1.4	7.5	5.0	4.6	21.7	22.3	21.6
Vedanta Resources	VED LN	23.60	10,094	17.3	11.5	5.4	2.1	1.9	1.4	9.4	5.1	2.7	15.4	18.7	35.7
平均				13.2	9.0	7.4	2.5	2.1	1.7	9.7	5.3	4.6	19.6	26.5	26.8
铝（国际）															
Alcoa	AA US	16.68	17,726	n.a.	12.9	11.0	1.3	1.2	1.0	10.9	7.0	6.5	9.9	9.9	9.9
National Aluminum	NACL IN	440.15	6,257	34.8	22.8	18.1	2.7	2.7	2.5	20.4	13.4	10.8	10.5	10.5	13.5
Hindalco Industries	HNDL IN	200.05	8,449	9.0	12.1	9.8	1.8	n.a.	n.a.	6.9	7.1	6.1	13.6	13.6	14.6
Century Aluminum	CENX US	16.16	1,499	n.a.	12.4	9.0	1.3	1.1	1.0	n.a.	7.2	5.4	10.6	10.6	15.6
Alumina LTD	AWC AU	2.39	5,935	n.a.	23.9	18.1	2.1	1.9	1.9	n.a.	28.4	21.8	7.7	7.7	9.9
平均				21.9	16.8	13.2	1.8	1.7	1.6	12.7	12.6	10.1	10.5	10.5	12.7
铜（国际）															
Antofagasta PLC	ANTO LN	13.97	22,199	33.3	19.2	10.2	4.0	4.0	3.6	13.3	7.8	4.1	19.7	19.7	30.2
Grupo Mexico	GMEXICOB MM	45.42	29,159	16.3	9.5	8.1	3.9	3.8	2.9	7.8	5.1	4.5	42.5	42.5	40.4
Southern Copper	SCCO US	42.41	36,049	23.2	12.3	10.2	9.3	7.4	5.7	12.8	7.4	6.3	71.8	71.8	77.7
Sterlite Industries	STLT IN	159.20	11,804	13.6	10.7	7.1	1.4	1.3	1.1	n.a.	n.a.	n.a.	12.0	12.0	15.6
Freeport Mcmoran C&G FCX US		52.45	49,395	11.2	9.1	8.6	4.0	2.8	2.2	5.4	4.5	4.2	35.5	35.5	29.2
FIRST QUANTUM	FM CN	116.40	10,263	19.0	15.5	9.3	4.5	4.5	3.2	11.4	11.6	5.6	9.3	9.3	34.2
平均				19.4	12.7	8.9	4.5	4.0	3.1	10.1	7.3	5.0	31.8	31.8	37.9
黄金（国际）															
北美															
Barrick Gold	ABX CN	50.79	51,886	15.3	12.0	11.6	2.7	2.2	1.9	9.6	7.2	6.8	18.3	18.3	17.8
Kinross Gold	K CN	15.68	18,181	16.7	22.8	17.3	1.3	1.3	1.2	13.2	9.3	7.7	6.8	6.8	8.5
Agnico-Eagle	AEM CN	67.76	11,708	33.1	23.5	21.1	3.1	2.9	2.7	20.4	12.2	10.8	13.3	13.3	14.0
Goldcorp	GG US	46.98	37,804	22.0	22.4	18.7	1.9	1.8	1.6	18.2	12.2	10.3	7.9	7.9	9.4
IAMGold	IMG CN	20.50	7,820	27.3	15.1	16.3	2.8	2.3	2.0	15.9	8.7	9.7	14.3	14.3	13.6
Eldorado Gold	ELD CN	16.22	9,098	42.7	22.6	17.0	3.0	2.7	2.3	22.4	14.1	10.7	10.3	10.3	13.1
Royal Gold	RGLD US	48.87	2,630	99.7	37.0	27.0	1.8	1.8	1.7	30.2	14.7	11.9	4.7	4.7	7.6
Newmont Mining	NEM US	54.46	27,286	11.8	11.5	10.9	2.0	1.7	1.5	5.8	5.2	5.1	15.9	15.9	15.5
Buenaventura	BVN US	45.63	12,577	n.a.	12.0	13.7	n.a.	3.5	3.0	n.a.	n.a.	n.a.	35.2	35.2	28.9
Yamana Gold Inc	AUY US	12.60	9,341	0.3	13.1	12.3	n.a.	1.2	1.1	10.7	7.1	6.7	7.6	7.6	9.4
平均				29.9	19.2	16.6	2.3	2.1	1.9	16.3	10.1	8.9	13.4	13.4	13.8
南非															
AngloGold Ashanti	ANG SJ	338.45	18,502	n.a.	12.5	12.0	4.7	3.5	2.9	-57.8	6.5	6.4	31.3	31.3	26.3
Gold Fields	GFI SJ	122.01	12,520	23.7	17.8	12.6	2.0	1.8	1.7	8.7	5.9	5.0	11.0	11.0	12.9
Harmony Gold	HAR SJ	80.71	4,935	-175.5	27.3	12.1	1.2	1.1	1.1	20.1	9.3	5.7	4.3	4.3	7.6
平均				-75.9	19.2	12.2	2.6	2.1	1.9	-9.7	7.3	5.7	15.5	15.5	15.6
镍															
MMC Norilsk Nickel	GMKN RU	234.00	44,607	15.7	8.6	7.4	3.1	2.4	2.1	10.3	6.1	5.5	30.0	30.0	29.1
PT Inco Indonesia	INCO IJ	4975.00	5,593	28.1	13.7	13.1	3.6	3.1	2.8	18.8	8.1	7.9	24.1	24.1	22.8
平均				21.9	11.2	10.2	3.3	2.8	2.4	14.6	7.1	6.7	27.1	27.1	25.9
钨															
Thompson Creek	TC US	13.59	2,231	n.a.	11.9	13.8	n.a.	1.5	1.3	n.a.	5.8	6.3	15.5	15.5	29.9
平均				n.a.	11.9	13.8	n.a.	1.5	1.3	n.a.	5.8	6.3	15.5	15.5	29.9

资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

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。

截至本报告发布之日前十二个月，中金公司为江西铜业提供过投资银行服务。

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