



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5月13日

航空&机场

研究部

陶薇

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080205070024

taovivian@cicc.com.cn

5月航空机场月报

需求增速恢复至双位数

行业近况:

一季报总结: 3大航在4月底公布了一季度业绩,盈利情况符合我们在4月航空月报(4月10日)的预测。总体来看,一季度国内市场客座率和票价提升幅度均好于国际市场,而国内油价涨幅小幅国际油价,因此一季度国内航线盈利状况明显好于国际市场。南航由于国内市场份额最大,其业绩提升幅度也最为明显,主业利润同比提升42.7%。

四月行业运输量增速好于预期。四月份行业的需求增速回到双位数的水平,略好于我们的预期。从南航和东航近日公布的数据来看,4月南航和东航的客公里同比分别增长了10.6%和16.6%,而运力增速依然明显缓于需求增长,致使客座率水平分别大幅提升4.3和4.5个百分点至82.8%和80.1%。根据国航在分析员大会上的预测,其4月份运力投放增速应在8~9%之间,保守估计,我们预期其客座率水平将提升3~3.5个百分点,需求增长也达到双位数,在12~14%之间。整体来看,行业4月份的运输量增幅和客座率水平提升幅度均好于预期。往后看,去年5~10月由于世博会基数较高,我们预期行业需求平均增速在未来几个月将会回落至单位数增幅,客座率则仍将稳步提升。

票价水平持续提升,但幅度低于1季度。根据我们对4月份的票价水平跟踪情况以及和代理商交流的情况来看,4月份国内票价依然坚挺,提升幅度明显;国际市场由于运力投放相对较快,票价水平提升幅度不大。综合来看,我们预期4月份行业票价水平持续提升,但提升幅度会略低于一季度。从具体航空公司来看,南航由于国内市场份额最大,所以其平均票价水平提升幅度会好于国航和东航。

油价达到近期高点,人民币加速升值。油价在4月份持续走高并于月底达到近期113美元/桶的高点,同比增长了30.6%。国际航油价格则同比增长了47.0%,国内航油价格同比增长了30.3%,4月份航空公司的航油成本进一步增加,直接影响了航空公司的经营利润。综合来看,尽管4月份航空公司的客座率和票价水平均出现提升,由于经营成本的提升,航空公司的经营利润没有太多改善。我们预期南航是唯一一家经营利润有小幅提升的,国航和东航的经营利润同比有小幅下滑。不过,4月份人民币升值幅度明显,总计升值0.9%。三家航空公司均录得较好的汇兑收益。综合来看,我们预期三大航在4月份的利润总额分别达到:南航8亿元,国航15亿元,东航7亿元。

机场吞吐量3月份增速走低。由于航空需求不旺,导致机场的交通量也出现了增长放缓的趋势。前50大机场旅客吞吐量的3月份的同比增长为5.9%,低于1季度9.3%的平均增幅,符合我们之前的预期。不过,随着4月份行业需求增速重回双位数水平,我们预期4月份机场吞吐量的增长有望回升。

估值与建议:

航空: 由于3大航一季度经营业绩好于H股市场预期(但符合A股市场预期),加上4月份人民币升值加速,铁道部表示将放慢高铁投资速度以及降低运营速度等利好因素,H股航空板块从4月至今出现16.4%反弹,但A股航空板块同期仅增长1.9%,分别跑赢大盘19.1%和3.4%。目前H股和A股航空板块的市净率分别为1.5x和2.7x,估值压力不大。但由于京沪高铁6月开通在即,我们认为板块上行动力不足, **维持中性的投资评级**。我们维持对港股南航的推荐评级: 1) 南航目前1.1x的市净率水平,安全边际较大; 2) 今年以来国内航线表现好于国际航线,作为国内市场份额最大的航空公司,南航受益最明显; 3) 南航将不受京沪高铁的冲击。

机场: 我们维持对机场板块的中性评级但重点推荐A股上海机场和H股首都机场。经过2008~2009年,这两家公司已经逐步消化了2008年资本开支带来的新增成本的负面影响,步入业绩上升周期,未来的业绩增长值得期待。上海机场目前17.0x的估值水平处于历史相对低位。首都机场目前市盈率为14.4x,市净率仅为1.0x倍,安全边际很大。我们维持对首都机场HKD6.08的目标价位。

航空 1 季报业绩汇总

三大航公布的 2011 年 1 季度的业绩基本符合我们的预期。

由于航线结构的差异，三大航的利润率波动出现了分化。这主要是由于国内航线客座率和票价水平提升幅度好于国际航线；此外，国内外油价变动的不同步，国际油价的涨幅高于国内油价。综合来看，一季度国内航线的利润水平高于国际航线。相应的，国内航线占比较高的南航录得相对较好的主业利润水平，而国航的毛利率则同比下滑了 1.8 个百分点。

图表 1: 三大航 1 季报汇总

单位：百万元	国航		南航		东航	
	2011 1Q	变化	2011 1Q	YoY	2011 1Q	YoY
主营业务收入	21,251	45%	20,512	22%	18,158	17%
主营业务利润	3,647	31%	3,230	43%	2,526	13%
毛利率	17.2%	-1.8ppt	15.7%	2.3ppt	13.9%	-0.4ppt
净利润	1,671	-23%	1,236	-13%	1,013	32%
净利润率	7.9%	-6.9ppt	6.0%	-2.4ppt	5.6%	0.6ppt
每股收益(元)	0.14	-25%	0.13	-29%	0.09	32%

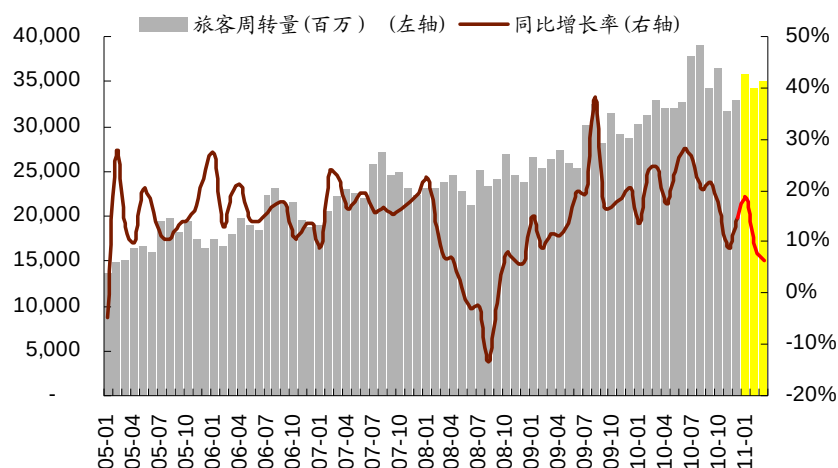
注：国航于 2010 年 4 月将深航纳入合并报表，所以 1 季度的营业收入和利润的同期可比数据未合并深航

资料来源：公司数据，中金公司研究部

航空需求 3 月份增速进一步放缓

受制于有限的运力供给和日本地震的影响，3 月份旅客周转量的同比增速仅为 6.2%，较前两个月进一步放缓。

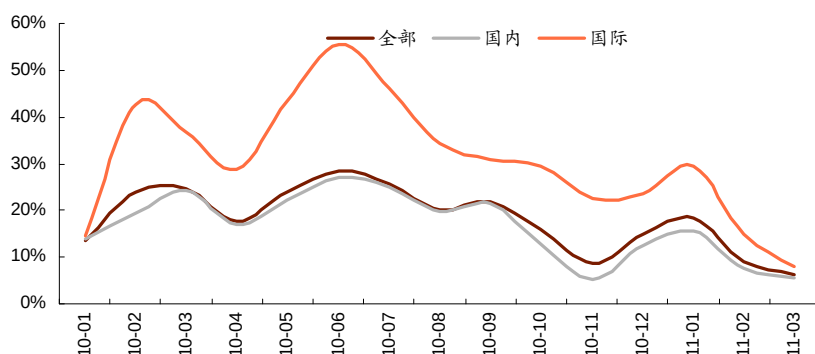
图表 2: 旅客周转量及同比增速



资料来源：中国民航总局，中金公司研究部

分航线来看，国内市场运力受限影响了需求的增长，3 月份旅客周转量同比仅增长 5.4%。而国际航线方面，由于日本地震对东北亚市场的需求冲击，同比增速也放缓至 8.1%，明显低于前两个月 22.0% 的较快增长。

图表 3: 分航线旅客周转量



资料来源：中国民航总局，中金公司研究部

图表 4：三大航 2011 年 1~3 月份营运数据

三大航 1 季度的需求增长 10.4%，略低于行业水平，主要原因是三大航在运力投放上更为谨慎，其运力增长也低于行业平均水平。

客座率水平则由于运力投放的控制小幅上升 1.5 个百分点，提升幅度与行业水平基本持平。

分公司来看，东航的增长要好于南航和东航，需求增速达到 15.9%，客座率的提升幅度也居于首位，协同效应持续显现。

(百万)	国航		南航		东航		合计	
	2011 1Q	变化 (%)	2011 1Q	变化 (%)	2011 1Q	变化 (%)	2011 1Q	变化 (%)
客运								
可用座位公里	27,599	6.8	35,523	5.8	31,203	12.7	94,325	8.3
收入客公里	21,911	7.6	28,387	8.2	24,006	15.9	74,304	10.4
客座率 (%)	79.4	0.6ppt	79.9	1.8ppt	76.9	2.2ppt	78.8	1.5ppt
国内								
可用座位公里	16,149	2.9	28,819	2.3	20,840	5.6	65,808	3.5
收入客公里	13,145	8.8	23,516	5.7	16,493	10.0	53,155	7.7
客座率 (%)	81.4	4.4ppt	81.6	2.6ppt	79.1	3.1ppt	80.8	3.2ppt
国际								
可用座位公里	10,495	13.3	6,050	25.2	8,967	34.3	25,512	22.8
收入客公里	8,040	5.5	4,396	23.5	6,554	36.5	18,990	18.8
客座率 (%)	76.6	-5.7ppt	72.7	-1.0ppt	73.1	1.2ppt	74.4	-2.5ppt
香港								
可用座位公里	955	9.3	654	12.7	1,396	8.8	3,004	9.8
收入客公里	725	10.9	475	12.3	959	6.2	2,159	9.1
客座率 (%)	76.0	1.1ppt	72.6	-0.3ppt	68.7	-1.7ppt	71.9	-0.5ppt
货运								
货运载运吨公里	1,035	0.8	839	26.6	897	-8.3	2,771	3.9

资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 5：南航和东航 2011 年 4 月份营运数据

从南航和东航披露的 4 月份营运数据来看，行业需求增长达到两位数，而运力增长依然明显缓于需求，从而导致客座率水平有明显提升。

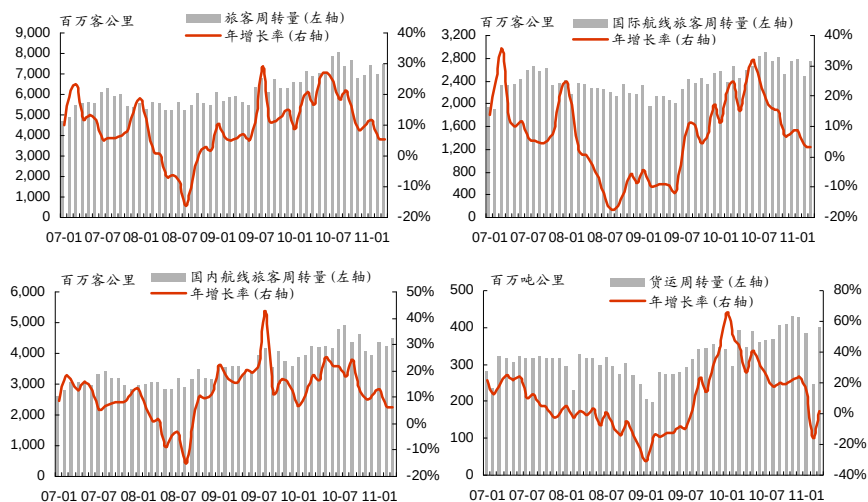
(百万)	南航			东航		
	2011.4	2010.4	变化 (%)	2011.4	2010.4	变化 (%)
客运						
可用座位公里	12,020	11,463	4.9	10,374	9,429	10.0
收入客公里	9,952	8,999	10.6	8,305	7,123	16.6
客座率 (%)	82.8	78.5	4.3ppt	80.1	75.5	4.5ppt
国内						
可用座位公里	9,599	9,571	0.3	7,277	6,701	8.6
收入客公里	8,131	7,551	7.7	5,989	5,102	17.4
客座率 (%)	84.7	78.9	5.8ppt	82.3	76.1	6.2ppt
国际						
可用座位公里	2,193	1,695	29.4	2,640	2,280	15.8
收入客公里	1,640	1,291	27.1	1,977	1,686	17.3
客座率 (%)	74.8	76.2	-1.4ppt	74.9	73.9	1.0ppt
香港						
可用座位公里	228	198	15.3	457	448	1.8
收入客公里	181	157	15.1	339	336	1.0
客座率 (%)	79.4	79.6	-0.2ppt	74.3	74.9	-0.6ppt
货运						
货运载运吨公里	321	234	37.1	325	401	-18.8

资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 6: 国航分月份营运数据

3 月份, 国航的需求增速为 5.6%, 随着去年比较基数的抬高和东北亚需求的回落, 旅客周转量的增长态势进一步放缓。

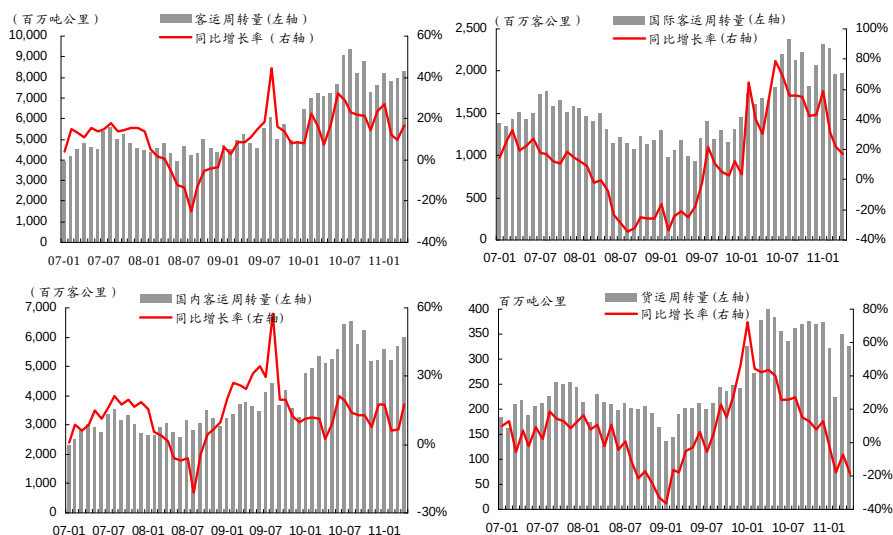
值得注意的是, 国际航线 1 季度的客座率水平同比下滑 5.7 个百分点, 表现不如南航和东航。面对激烈的市场竞争, 国航的经营效率表现欠佳。



资料来源: 公司数据, 中金公司研究部

图表 7: 南航分月份营运数据

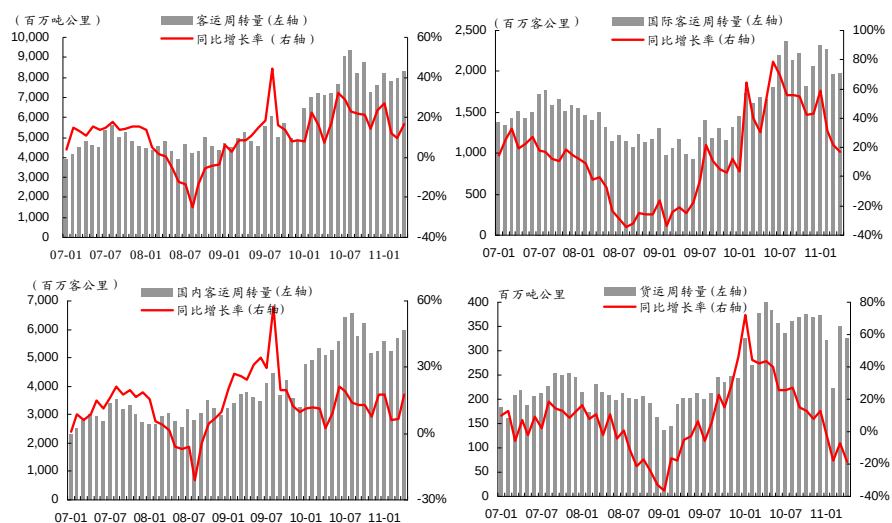
进入 4 月份之后, 南航的营运表现基本维持了 1 季度的特点(运力投放有限, 客座率高位运行)。需求增速达到 10.6%, 而在较低的运力投放力度下客座率同比提升 4.3 个百分点。



资料来源: 公司数据, 中金公司研究部

图表8：东航分月份营运数据

从4月份的营运数据来看，虽然日本市场对国际航线航空需求产生一定负面影响，但东航也相应转移了部分运力至国内市场，通过合理的调整，整体需求仍保持了16.6%的增长，客座率也有4.5个百分点的提升。

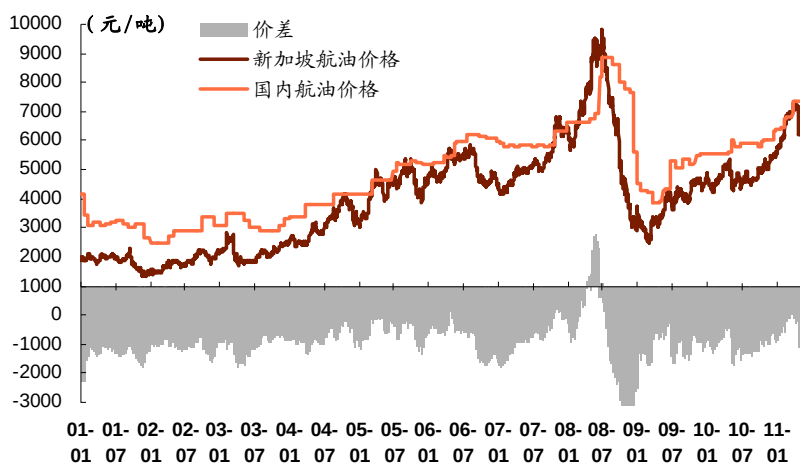


资料来源：公司数据，中金公司研究部

油价 5 月初出现明显回落

进入 4 月份之后，油价维持高位运行，国际航油价格同比上升 47.0%。但 5 月初，跟随原油价格的大幅下滑，国际航油价格在 5 月的最初 9 天内下挫了 13.7%，国内油价的调价压力有所缓和。

图表 9: 油价走势

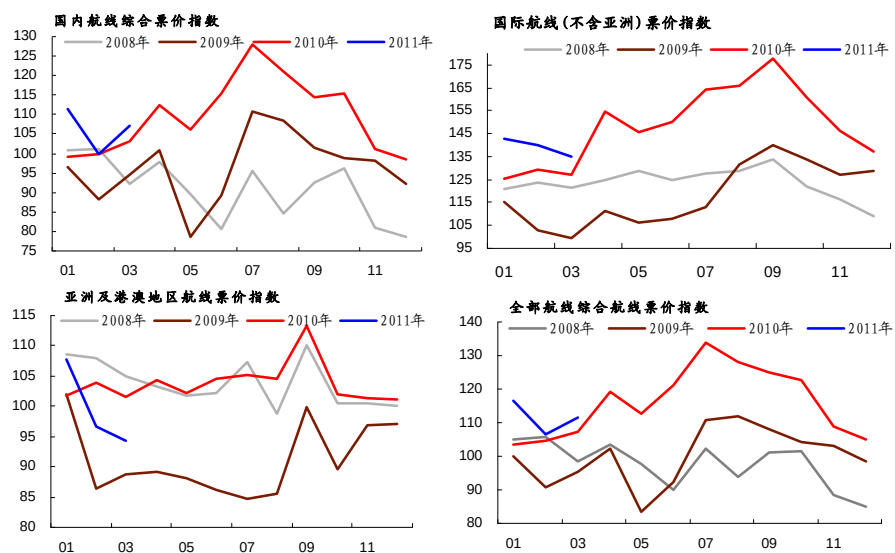


资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

票价水平同比增速趋缓

3 月份的票价指数同比上涨了 4.1%。分市场来看，1.3 个百分点的客座率提升使得的国内市场的票价小幅增长 3.8%。国际航线的票价水平虽同比增长 6.5%，但增速随需求呈逐级回落的趋势，较前两月回落了 4.5 个百分点。

图表 10: 票价指数

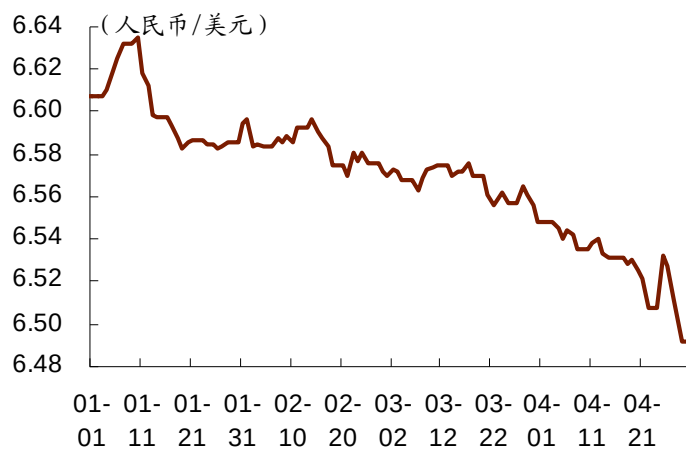


资料来源: CEIC、中金公司研究部

人民币持续升值

4 月份人民币升值速度有所加快，单月升值幅度达到 0.9%，截止 4 月末的累积升值幅度为 1.7%。

图表 11: 2011 年以来人民币兑美元的走势



资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

航空需求趋缓，机场吞吐量增速同比回落

3 月份，由于航空需求增长有进一步的放缓，加之比较基数的抬高，机场旅客吞吐量增速也降低至 5.9%，而 1 季度的整体增速为 9.3%，较去年同期有 7.1 个百分点的回落。

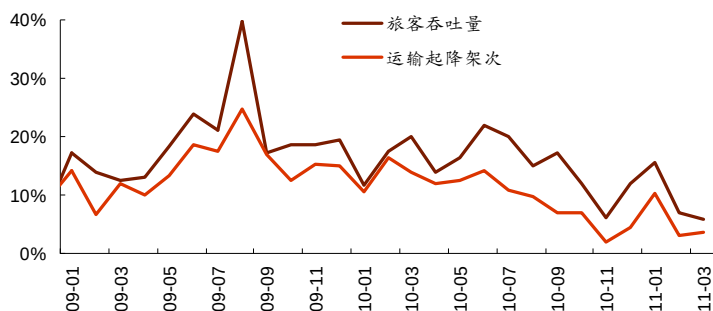
图表 12: 国内前 50 大机场 2011 年 1~3 月份营运数据

机场	旅客吞吐量 (千人)			运输起降架次		
	2011.1~3	2010.1~3	+/-, %	2011.1~3	2010.1~3	+/-, %
北京	17,996	16,737	7.5%	128,049	122,545	4.5%
上海虹桥	7,612	6,019	26.5%	54,614	44,667	22.3%
上海浦东	9,609	8,531	12.6%	80,013	75,294	6.3%
广州	10,835	10,197	6.3%	85,272	82,248	3.7%
深圳	6,878	6,694	2.7%	54,480	53,501	1.8%
前50大	134,264	122,839	9.3%	1,135,436	1,075,272	5.6%

资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 13: 机场吞吐量和飞机起降架次月度增速

主要枢纽机场中，上海两场的表现依旧领先于国内机场，虹桥和浦东吞吐量增速分别达到了 26.5% 和 12.6%，枢纽效应的显现应是其较好表现的主要推手。另一方面，设施瓶颈对深圳机场的吞吐量表现影响较为明显，运输起降架次仅同比增长 1.8% 而客流量的增速也仅为 2.7%，大幅落后与行业平均水平。



资料来源：CEIC，中金公司研究部

图表 14: 航空可比公司估值

公司名称	代码	货币	股价		市盈率				EV/EBITDA				市净率			
			2011-5-12	09A	10A	11E	12E	09A	10A	11E	12E	09A	10A	11E	12E	
亚太航空公司																
国泰航空	293 HK	HKD	19.12	16.0	5.4	8.3	8.0	15.4	6.2	6.0	5.6	1.5	1.4	1.3	1.2	
新加坡航空	SIA SP	SGD	14.22	78.1	12.9	11.6	10.2	4.9	3.7	3.5	3.3	1.2	1.2	1.1	1.1	
全日空	9202 JP	JPY	239.00	25.7	30.2	15.5	14.9	7.2	6.6	5.5	4.9	1.2	1.2	1.1	1.1	
中华航空	2610 TT	TWD	19.05	8.2	7.9	15.6	12.3	7.3	7.4	10.6	9.6	1.8	1.6	1.6	1.5	
长荣航空	2618 TT	TWD	29.15	n.m.	7.2	11.6	10.8	5.9	21.9	9.5	8.9	2.1	2.1	1.9	1.8	
快达航空	QAN AU	AUD	2.12	43.3	10.5	7.6	7.2	4.5	3.7	3.0	2.8	0.8	0.8	0.7	0.7	
泰国航空	THAI TB	THB	40.25	4.8	10.5	8.7	7.3	6.2	5.5	5.0	4.5	1.1	1.0	0.9	0.8	
马来西亚航空	MAS MK	MYR	1.75	24.3	18.6	9.8	7.4	17.0	6.7	4.5	3.8	1.7	1.4	1.2	1.1	
平均值				26.3	12.5	10.7	9.4	8.6	7.7	5.9	5.4	1.4	1.3	1.2	1.1	
中值				20.2	10.5	9.8	8.0	6.7	6.4	5.2	4.7	1.3	1.2	1.1	1.1	
国际航空公司																
英国航空	BAY LN	GBp	250.30	n.m.	12.7	9.1	6.6	8.3	5.6	4.8	4.3	1.4	1.0	0.9	0.8	
汉莎航空	LHA GR	EUR	15.45	6.3	11.4	9.1	7.7	3.1	3.0	2.7	2.5	0.9	0.9	0.8	0.8	
法国航空	AF FP	EUR	12.28	n.m.	n.m.	14.2	7.6	30.1	5.8	4.6	3.9	0.5	0.6	0.6	0.5	
平均值				6.3	12.1	10.8	7.3	13.8	4.8	4.0	3.6	0.9	0.8	0.8	0.7	
中值				6.3	12.1	10.0	7.4	11.0	5.2	4.3	3.8	0.9	0.9	0.8	0.7	
国内航空公司（港股）																
中国国航	753 HK	HKD	8.12	17.4	7.0	7.3	11.5	14.0	9.7	9.2	9.6	3.7	2.2	1.7	1.5	
南方航空	1055 HK	HKD	4.20	89.9	6.1	6.7	14.9	17.4	8.4	7.5	7.2	2.9	1.3	1.1	1.0	
东方航空	670 HK	HKD	3.55	177.4	6.9	6.8	11.5	14.5	8.0	5.9	6.0	24.3	2.2	1.6	1.4	
平均值				94.9	6.7	6.9	12.6	15.3	8.7	7.6	7.6	10.3	1.9	1.5	1.3	
中值				89.9	6.9	6.8	11.5	14.5	8.4	7.5	7.2	3.7	2.2	1.6	1.4	
国内航空公司（A股）																
中国国航	601111 CH	CNY	10.67	25.1	10.6	11.3	17.8	17.4	10.2	10.3	10.6	5.5	3.2	2.6	2.3	
南方航空	600029 CH	CNY	8.55	191.1	14.5	16.0	30.2	22.6	9.6	10.3	11.4	6.6	3.1	2.6	2.4	
东方航空	600115 CH	CNY	6.11	82.3	12.8	14.0	23.2	18.5	10.6	8.5	8.6	18.9	4.4	3.4	2.9	
海南航空	600221 CH	CNY	8.48	94.2	11.5	11.9	11.5	17.6	8.0	8.3	7.3	4.6	2.8	2.2	1.8	
平均值				98.2	12.3	13.3	20.7	19.3	9.6	9.4	9.5	8.5	3.4	2.7	2.4	
中值				88.2	12.1	12.9	20.5	18.5	9.9	9.4	9.6	6.6	3.2	2.6	2.4	

资料来源：彭博资讯、公司数据，中金公司研究部

图表 15: 机场可比公司估值

公司名称	代码	货币	股价		市盈率			EV/EBITDA				市净率				
			2011-5-12	09A	10E	11E	12E	09A	10E	11E	12E	09A	10E	11E	12E	
国际机场公司																
空港设施	8864 jp	JPY	311.00	7.9	n.a.	15.6	n.a.	3.2	n.a.	n.a.	n.a.	0.4	n.a.	n.a.	n.a.	
日本空港	9706 jp	JPY	956.00	82.1	30.7	24.8	n.a.	6.8	n.a.	n.a.	n.a.	0.8	n.a.	n.a.	n.a.	
泰国机场	AOT Tb	THB	36.75	37.1	18.7	14.4	11.7	7.7	6.6	6.1	5.7	0.7	0.7	0.7	0.6	
法兰克福机场	FRA Gr	EUR	53.52	18.7	21.6	20.7	17.6	10.5	9.4	8.4	7.7	1.8	1.8	1.7	1.6	
奥克兰机场	AIA Nz	NZD	2.30	95.6	25.2	22.5	20.7	15.8	13.7	12.7	12.1	1.6	1.6	1.5	1.5	
维也纳机场	FLU Av	EUR	41.71	11.6	10.9	12.8	13.1	9.1	8.2	7.8	7.2	1.1	1.0	1.0	1.0	
苏黎世机场	UZAN Sw	CHF	386.50	12.4	14.8	13.3	11.9	7.6	7.2	6.8	6.5	1.4	1.3	1.2	1.2	
佛罗伦萨机场	AFI Im	EUR	11.81	35.6	n.a.	n.a.	n.a.	11.4	n.a.	n.a.	n.a.	2.9	n.a.	n.a.	n.a.	
平均值				37.6	20.3	17.7	15.0	9.0	9.0	8.4	7.8	1.3	1.3	1.2	1.2	
中值				27.1	20.2	15.6	13.1	8.4	8.2	7.8	7.2	1.2	1.3	1.2	1.2	
国内机场公司（港股）																
北京机场	694 hk	HKD	3.83	48.6	23.8	14.4	11.4	15.5	10.7	8.7	8.2	1.2	1.1	1.0	1.0	
美兰机场	357 hk	HKD	8.68	22.8	17.0	17.6	14.6	10.6	8.6	5.9	4.3	2.1	2.0	1.8	1.7	
平均值				35.7	20.4	16.0	13.0	13.0	9.7	7.3	6.3	1.6	1.5	1.4	1.3	
中值				35.7	20.4	16.0	13.0	13.0	9.7	7.3	6.3	1.6	1.5	1.4	1.3	
国内机场公司（A股）																
上海机场	600009 ch	CNY	14.11	38.5	20.7	17.0	14.7	16.1	10.9	9.1	7.7	2.1	1.9	1.7	1.6	
白云机场	600004 ch	CNY	8.56	18.1	16.7	15.3	14.2	8.4	7.5	7.2	7.7	1.6	1.5	1.4	1.4	
深圳机场	000089 ch	CNY	5.94	17.5	14.1	13.2	11.9	9.9	10.1	10.4	10.7	1.9	1.7	1.5	1.4	
厦门空港	600897 ch	CNY	15.07	16.6	16.0	14.7	13.4	10.3	9.3	8.5	8.3	3.4	2.8	2.4	2.1	
平均值				22.7	16.9	15.1	13.5	11.2	9.5	8.8	8.6	2.2	2.0	1.8	1.6	
中值				17.8	16.4	15.0	13.8	10.1	9.7	8.8	8.0	2.0	1.8	1.6	1.5	

资料来源：彭博资讯、公司数据，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。

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