

宝钢股份

3Q 盈利环比提升，幅度略低于预期

业绩回顾

2014年三季度业绩低于预期

宝钢股份14年1-9月实现营业收入1436亿元，同比增长0.9%，归属于母公司股东净利润50.1亿元，同比增长7.9%，每股收益0.30元。3Q单季实现收入460亿元，同比下滑0.4%；净利18.6亿元，同比增长97.7%，环比增长12.9%，略低于我们的预期。

产销量小幅下滑，因高炉检修。3Q粗钢产量531万吨，同比下滑0.3%，销量536万吨，同比下滑3.5%，环比下滑5.5%，三季度产销量下滑主要是总部高炉检修所致。

毛利率环比提升，幅度略低于预期。3Q毛利率为10.5%，同比提高2.9个百分点，环比提高0.9个百分点，环比提升幅度略低于我们预期，原因可能是公司采用精料政策（25%球团和块矿较市场有溢价）矿价跌幅低于预期且高炉检修影响产量增加固定成本摊销。

财务费用如预期回落；投资收益下降较多。3Q财务费用环比下降57%至6200万元，主要原因来自于3Q人民币升值后外币借款的汇兑收益，1-2Q皆为汇兑损失。投资收益环比大幅减少约2亿元，主要是投资的煤炭、能源业务盈利下滑。3Q净利润率环比提升0.8个百分点至4%，吨净利环比提高57元至346元/吨。

经营现金流大幅提升，净负债率继续下降。1-3Q经营现金净流入222亿元，同比增加125亿元，其中3Q净流入79亿元，同比增加47.6亿元，主要来自运营资本的减少。1-3Q资本支出约156亿元，全年计划230亿。净负债率较年初回落7个百分点至35%。

发展趋势

行业基本面难有改善，宝钢发挥产品和服务优势。我们预计明年房地产投资再下台阶，行业需求零增长，供需仅同比持平。宝钢凭借高端产品和服务优势仍能享有溢价，在矿价下跌中提升盈利。4Q公司随行业下调产品价格，盈利可能环比下滑。

盈利预测调整

下调14/15年盈利预测12%和13%至64亿元和72亿元，对应每股收益0.39/0.44元。

估值与建议

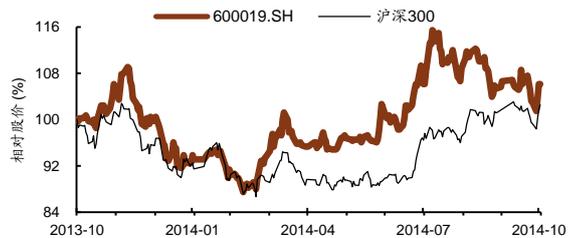
当前股价下，公司对应14/15年P/E为11.2x/10.0x，P/B为0.62x/0.60x。较低的负债（35%净负债率）、较高的分红（14年4.5%）、稳定的业绩增长和良好的现金流有望吸引长期资金；期待沪港通开通后带来催化剂。我们维持目标价5.5元，维持“推荐”。

风险

房地产投资大幅下行导致需求严重下滑；流动性宽松趋势改变。

维持推荐

股票代码	600019.SH
最新收盘价	人民币 4.36
目标价	人民币 5.50
52周最高价/最低价	人民币 4.74-3.54
总市值(亿)	人民币 718
30日日均成交额(百万)	人民币 229.31
发行股数(百万)	16,472
其中：自由流通股(%)	20
30日日均成交量(百万股)	53.14
主营业务	钢铁



(人民币 mn)	2012A	2013A	2014E	2015E
营业收入	191,135	189,688	191,066	192,562
增速	-14.1%	-0.8%	0.7%	0.8%
净利润	10,090	5,818	6,403	7,214
增速	37.1%	-42.3%	10.0%	12.7%
每股净利润	0.61	0.35	0.39	0.44
每股净资产	6.72	6.71	7.00	7.24
每股股利	0.14	0.10	0.19	0.22
每股经营现金流	1.35	0.73	0.83	0.97
市盈率	7.1	12.3	11.2	10.0
市净率	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	5.0	7.0	6.4	6.1
股息收益率	3.2%	2.3%	4.5%	5.0%
平均总资产收益率	4.5%	2.6%	2.8%	3.0%
平均净资产收益率	9.3%	5.3%	5.7%	6.2%

资料来源：彭博资讯，公司信息，中金公司研究部

柴伟

分析员
wei.chai@cicc.com.cn
SAC 执业编号：S0080513110003
SFC CE Ref: BDI856

丁玥

分析员
yue.ding@cicc.com.cn
SAC 执业编号：S0080511080001
SFC CE Ref: AWT001



财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2012A	2013A	2014E	2015E	主要财务比率	2012A	2013A	2014E	2015E
利润表					成长能力				
营业收入	191,135	189,688	191,066	192,562	营业收入	-14.1%	-0.8%	0.7%	0.8%
营业成本	176,885	171,718	171,845	172,078	营业利润	-64.8%	147.2%	7.5%	17.5%
营业税金及附加	308	414	439	443	EBITDA	10.4%	-27.6%	15.2%	8.1%
营业费用	1,928	1,963	2,102	2,118	净利润	37.1%	-42.3%	10.0%	12.7%
管理费用	7,444	6,881	7,452	7,510	盈利能力				
财务费用	489	-544	601	544	毛利率	7.5%	9.5%	10.1%	10.6%
其他	-973	-1,573	-370	-170	营业利润率	1.6%	4.1%	4.3%	5.0%
营业利润	3,108	7,684	8,258	9,699	EBITDA 利润率	12.8%	9.4%	10.7%	11.5%
营业外收支	9,555	326	500	300	净利润率	5.3%	3.1%	3.4%	3.7%
利润总额	12,664	8,010	8,758	9,999	偿债能力				
所得税	2,708	1,969	2,102	2,500	流动比率	0.83	0.82	0.86	0.89
净利润	9,955	6,040	6,656	7,499	速动比率	0.48	0.50	0.51	0.55
少数股东损益	-134	222	253	285	现金比率	0.10	0.14	0.12	0.14
归属母公司净利润	10,090	5,818	6,403	7,214	资产负债率	45.7%	47.0%	47.2%	46.2%
EBITDA	24,556	17,782	20,485	22,140	净债务资本比率	29.5%	22.7%	23.7%	23.4%
资产负债表					回报率分析				
货币资金	8,851	12,881	11,687	12,879	总资产收益率	4.5%	2.6%	2.8%	3.0%
应收账款及票据	20,962	23,422	26,205	25,145	净资产收益率	9.3%	5.3%	5.7%	6.2%
预付款项	3,716	3,064	3,810	5,014	每股指标				
存货	28,872	31,087	34,130	32,054	每股净利润	0.61	0.35	0.39	0.44
其他流动资产	7,339	7,603	7,367	7,340	每股净资产	6.72	6.71	7.00	7.24
流动资产合计	69,741	78,056	83,199	82,432	每股股利	0.14	0.10	0.19	0.22
固定资产及在建工程	94,946	101,624	111,513	120,874	每股经营现金流	1.35	0.73	0.83	0.97
无形资产及其他长期资产	56,188	46,988	42,144	37,317	估值分析				
非流动资产合计	151,135	148,612	153,657	158,191	市盈率	7.1	12.3	11.2	10.0
资产合计	220,876	226,668	236,856	240,622	市净率	0.6	0.6	0.6	0.6
短期借款	31,647	34,471	34,471	34,471	EV/EBITDA	5.0	7.0	6.4	6.1
应付账款	22,153	20,605	22,185	19,280	股息收益率	3.2%	2.3%	4.5%	5.0%
其他流动负债	30,587	39,558	40,107	38,659					
流动负债合计	84,388	94,634	96,762	92,409					
应付长期债券	9,836	3,503	4,554	6,375					
非流动负债合计	16,528	11,968	15,019	18,841					
负债合计	100,916	106,602	111,781	111,250					
股东权益合计	110,766	110,512	115,268	119,281					
少数股东权益	9,193	9,554	9,807	10,092					
负债及股东权益合计	220,876	226,668	236,856	240,622					
现金流量表									
净利润	9,955	6,040	6,656	7,499					
折旧和摊销	11,404	10,316	11,127	11,596					
营运资本变动	8,850	-5,555	-4,709	-3,393					
其他	-8,023	1,289	601	344					
经营活动现金流	22,186	12,090	13,674	16,046					
投资活动现金流入	31,890	11,878	5,500	5,500					
投资活动现金流出	-28,479	-20,595	-21,672	-21,430					
投资活动现金流	3,410	-8,717	-16,172	-15,930					
股权融资	0	0	0	0					
银行借款	-22,963	5,936	3,551	4,821					
其他	-8,246	-5,337	-2,248	-3,745					
筹资活动现金流	-31,209	599	1,303	1,076					
汇率变动对现金的影响	-59	-6	0	0					
现金净增加额	-5,672	3,967	-1,194	1,192					

资料来源：公司数据，中金公司研究部

公司简介

宝钢是国有世界级钢铁联合企业，于2000年上市。公司专业生产高技术含量、高附加值的钢铁产品，包括冷热轧汽车用钢、家电用钢、造船用钢、油气开采和输送用钢管、电工用钢等；公司是全球唯一能同时供应一二三代汽车钢的企业，汽车板国内市场占有率超过50%，通过材料服务的综合模式产品价格相对国内和进口均有溢价优势，具有短期难被超越的护城河；无论在产品品质还是吨钢经营指标上均为全球领先。公司拥有上海、梅山和湛江(2016年投产)三大基地，粗钢产能2300万吨(湛江投产后达3200万吨)。公司负债率低，分红比例超过50%，现金流稳健；已完成首次管理层股权激励。



图表 1: 盈利预测调整

单位: 百万元	2014E			2015E		
	调整前	调整后	+/-%	调整前	调整后	+/-%
营业收入	189,831	191,066	0.7%	193,837	192,562	-1%
营业利润	9,812	8,258	-16%	11,132	9,699	-13%
净利润	7,269	6,403	-12%	8,251	7,214	-13%
每股收益 (元)	0.44	0.39	-12%	0.50	0.44	-13%

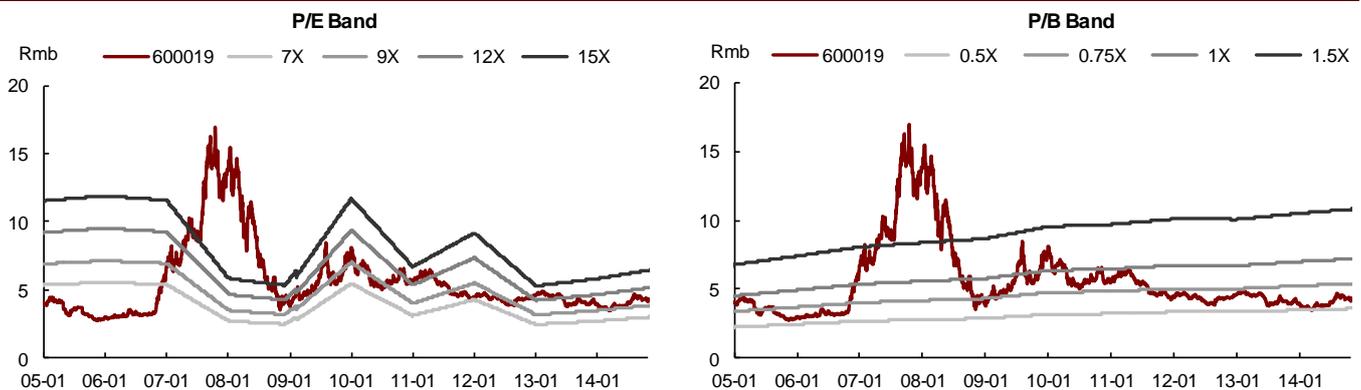
资料来源: 中金公司研究部

图表 2: 季度财务数据

(人民币百万元)	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	YoY	QoQ	1-3Q13	1-3Q14	YoY
营业收入	46,355	49,745	46,164	47,425	46,748	50,851	45,993	-0.4%	-9.6%	142,264	143,592	0.9%
营业成本	42,188	45,079	42,647	41,804	42,223	45,982	41,159	-3.5%	-10.5%	129,914	129,363	-0.4%
主营业务税金及附加	128	128	69	88	142	146	101	47.5%	-30.3%	325	389	19.5%
主营业务利润	4,038	4,538	3,448	5,532	4,383	4,723	4,733	37.3%	0.2%	12,024	13,840	15.1%
其他业务收支净额	21	23	24	35	36	33	30	27.1%	-7.3%	68	98	44.5%
营业费用	409	465	463	625	434	511	533	15.1%	4.4%	1,338	1,478	10.5%
管理费用	1,356	1,547	1,795	2,182	1,628	1,845	1,890	5.3%	2.4%	4,699	5,363	14.1%
财务费用	45	-296	-105	-189	401	145	62	-159.3%	-57.2%	-356	608	-271.0%
资产减值	63	219	71	2,034	-126	72	72	0.5%	-0.8%	354	18	-95.0%
公允价值变动损益	16	10	-2	3	4	-23	5	-342.5%	-121.2%	24	-14	-159.5%
投资收益	13	279	247	145	22	196	-1	-100.4%	-100.4%	539	217	-59.7%
营业利润	2,215	2,914	1,492	1,063	2,108	2,356	2,210	48.1%	-6.2%	6,621	6,673	0.8%
经常性业务营业利润	2,186	2,625	1,247	914	2,082	2,183	2,206	76.9%	1.1%	6,058	6,471	6.8%
营业外收入	98	88	141	555	88	123	553	292.9%	348.4%	327	764	133.4%
营业外支出	62	75	242	177	76	127	290	20.1%	127.6%	379	493	30.2%
利润总额	2,251	2,927	1,391	1,440	2,120	2,352	2,472	77.7%	5.1%	6,569	6,944	5.7%
所得税	574	790	358	247	534	612	506	41.4%	-17.3%	1,722	1,652	-4.1%
少数股东损益	49	62	95	16	76	95	110	16.7%	15.7%	206	282	37.2%
净利润	1,628	2,075	939	1,177	1,510	1,644	1,856	97.7%	12.9%	4,642	5,010	7.9%
全面摊薄每股收益 (元/股)	0.10	0.13	0.06	0.07	0.09	0.10	0.11	97.7%	12.9%	0.28	0.30	7.9%
毛利率	9.0%	9.4%	7.6%	11.9%	9.7%	9.6%	10.5%	2.9ppt	0.9ppt	8.7%	9.9%	1.2ppt
营业费用率	0.9%	0.9%	1.0%	1.3%	0.9%	1.0%	1.2%	0.2ppt	0.2ppt	0.9%	1.0%	0.1ppt
管理费用率	2.9%	3.1%	3.9%	4.6%	3.5%	3.6%	4.1%	0.2ppt	0.5ppt	3.3%	3.7%	0.4ppt
财务费用率	0.1%	-0.6%	-0.2%	-0.4%	0.9%	0.3%	0.1%	0.4ppt	-0.2ppt	-0.2%	0.4%	0.7ppt
营业利润率	4.8%	5.9%	3.2%	2.2%	4.5%	4.6%	4.8%	1.6ppt	0.2ppt	4.7%	4.6%	0ppt
净利润率	3.5%	4.2%	2.0%	2.5%	3.2%	3.2%	4.0%	2ppt	0.8ppt	3.3%	3.5%	0.2ppt
有效税率	25.5%	27.0%	25.7%	17.2%	25.2%	26.0%	20.5%	-5.3ppt	-5.6ppt	26.2%	23.8%	-2.4ppt

资料来源: 公司资料, 中金公司研究部

图表 3: 宝钢股份历史的 P/E 和 P/B 走势



资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部



图表4：可比公司估值表

股票代码	公司名称	交易货币	现价	市盈率					市净率			企业价值/息税折旧前利润			
				2014-10-30	2012A	2013A	2014E	2015E	2012A	2013A	2014E	2012A	2013A	2014E	2015E
600019.SH	宝钢股份	RMB	4.36	7.1	12.3	11.2	10.0	0.6	0.6	0.6	0.6	5.3	7.3	6.3	5.9
000898.SZ	鞍钢股份	RMB	4.03	n.a	37.9	27.1	22.7	0.6	0.6	0.6	0.6	23.6	8.1	7.2	6.7
600808.SH	马钢股份	RMB	2.50	n.a	122.5	117.3	53.8	0.8	0.8	0.8	0.8	34.5	8.3	8.2	7.4
000709.SZ	河北钢铁	RMB	2.43	235.8	222.1	37.7	28.0	0.6	0.6	0.6	0.6	13.3	11.5	9.5	8.5
000629.SZ	攀钢钒钛	RMB	2.91	42.2	45.5	99.8	533.9	1.7	1.7	1.7	1.7	16.3	n.a	n.a	n.a
000778.SZ	新兴铸管	RMB	4.40	12.7	15.5	17.4	13.4	1.3	1.0	1.0	0.9	9.1	8.4	8.4	7.1
中金覆盖A股平均值				83.5	73.5	48.4	97.6	0.9	0.9	0.9	0.8	15.9	8.8	8.0	7.3
中金覆盖A股中位数				42.2	45.5	28.3	22.7	0.7	0.7	0.7	0.7	13.3	8.3	8.3	7.3
600307.SH	酒钢宏兴	RMB	3.14	30.7	n.a	142.7	43.0	0.8	0.7	1.2	1.2	9.2	10.9	9.6	n.a
600581.SH	八一钢铁	RMB	4.49	n.a	26.0	-345.4	80.2	0.9	0.9	1.0	1.0	13.6	10.8	10.0	8.3
600022.SH	山东钢铁	RMB	1.92	n.a	128.0	n.a	45.7	1.0	n.a	1.0	1.0	79.5	n.a	n.a	n.a
600282.SH	南钢股份	RMB	2.34	n.a	n.a	39.7	28.9	1.0	1.1	n.a	n.a	33.6	12.1	9.7	8.4
002110.SZ	三钢闽光	RMB	6.20	n.a	62.0	93.9	50.4	1.2	1.2	2.8	2.8	9.9	n.a	n.a	n.a
000708.SZ	大冶特钢	RMB	9.47	19.5	18.4	16.0	13.9	1.4	1.3	1.8	1.8	11.1	n.a	20.2	22.8
000717.SZ	韶钢松山	RMB	2.43	n.a	37.4	n.a	44.2	1.5	0.9	1.4	1.3	223.0	8.7	9.2	8.5
000761.SZ	本钢板材	RMB	5.18	207.2	52.3	45.0	34.5	1.0	1.0	0.7	0.6	10.1	n.a	n.a	n.a
000932.SZ	华菱钢铁	RMB	2.50	n.a	113.6	50.0	32.1	0.8	0.7	1.7	1.7	31.9	n.a	n.a	n.a
000959.SZ	首钢股份	RMB	3.39	n.a	339.0	242.1	105.9	1.4	n.a	0.7	0.7	n.a	9.1	9.3	9.3
600010.SH	包钢股份	RMB	2.77	92.3	184.7	66.0	36.0	2.1	n.a	0.8	0.8	15.1	n.a	106.7	68.0
600126.SH	杭钢股份	RMB	6.02	n.a	240.8	143.3	98.7	1.5	1.5	1.5	1.5	52.9	n.a	11.7	8.6
600894.SH	广钢股份	RMB	13.32	23.7	20.4	16.7	13.9	4.9	3.7	3.4	3.3	86.3	n.a	n.a	n.a
601003.SH	柳钢股份	RMB	3.06	64.0	34.0	36.0	27.8	1.5	1.4	0.6	0.5	14.5	21.8	23.7	19.6
601005.SH	重庆钢铁	RMB	3.04	53.3	n.a	n.a	n.a	6.6	-4.5	0.6	0.5	n.a	n.a	n.a	n.a
A股市场平均值				75.7	91.5	46.6	62.0	1.5	0.8	1.2	1.2	34.2	10.5	17.2	14.1
A股市场中位数				47.8	55.6	42.4	33.3	1.0	0.9	1.0	1.0	15.1	9.3	9.5	8.5
347 HK	鞍钢股份	HKD	5.63	n.a	41.4	29.9	25.0	0.7	0.7	0.7	0.7	19.0	6.3	5.7	1.0
323 HK	马钢股份	HKD	1.88	n.a	71.8	70.0	31.8	0.5	0.5	0.5	0.5	29.6	6.5	6.5	n.a
中金覆盖H股平均值				n.a	56.6	49.9	28.4	0.6	0.6	0.6	0.6	24.3	6.4	6.1	1.0
中金覆盖H股中位数				n.a	56.6	49.9	28.4	0.6	0.6	0.6	0.6	24.3	6.4	6.1	1.0
656 HK	复星国际	HKD	9.11	12.6	10.0	10.4	8.7	1.3	1.2	1.0	0.9	19.8	9.8	7.9	6.6
581 HK	东方集团	HKD	1.16	23.3	7.6	n.a	n.a	0.3	0.2	n.a	n.a	6.1	n.a	n.a	n.a
H股市场平均值				18.0	32.7	36.7	21.9	0.7	0.6	0.7	0.7	18.6	7.5	6.7	3.8
H股市场中位数				18.0	25.7	29.9	25.0	0.6	0.6	0.7	0.7	19.4	6.5	6.5	3.8
MT NA	安赛乐米塔尔	EUR	9.9	n.a	n.a	25.5	12.8	0.4	0.4	0.5	0.5	26.5	8.2	7.7	6.8
NUE US	纽柯钢铁	USD	52.7	33.4	37.5	23.3	15.1	2.2	2.2	2.1	2.0	12.3	13.2	9.7	7.4
XUS E	美国钢铁	USD	40.1	n.a	n.a	13.4	12.7	n.a	2.9	1.5	1.3	n.a	n.a	6.2	5.2
5401 JP	新日铁	JPY	275.5	89	n.a	n.a	n.a	1.4	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
5411 JP	JFE控股	JPY	2,118.5	3,362.7	n.a	n.a	2	1.1	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
005490 KS	浦项钢铁	KRW	309,000.0	9.5	14.4	16.7	12.0	0.6	0.6	0.8	0.8	6.9	7.4	7.0	6.3
TATA IN	塔塔钢铁	INR	474.5	7.1	39.9	10.5	7.6	0.9	0.9	1.4	0.9	5.9	6.2	5.8	5.1
其他市场平均值				700.3	30.6	17.9	10.4	1.1	1.4	1.3	1.1	12.9	8.8	7.3	6.2
其他市场中位数				33.4	37.5	16.7	12.4	1.0	0.9	1.4	0.9	9.6	7.8	7.0	6.3
所有市场平均值				211.5	73.8	33.3	49.2	1.3	0.9	1.2	1.1	29.8	10.0	13.0	10.9
所有市场中位数				37.8	41.4	29.9	27.9	1.0	0.7	1.0	0.9	14.8	8.9	8.5	7.4

资料来源：彭博资讯，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。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中国国际金融香港证券有限公司的销售交易代表。本报告作者的香港证监会中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告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”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。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。

本报告由受金融市场行为监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告将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一参考依据。

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

个股评级标准：分析员估测未来 6~12 个月内绝对收益在 20% 以上的个股为“推荐”、在 -10%~20% 之间的为“中性”、在 -10% 以下的为“回避”。

行业评级标准：分析员估测未来 6~12 个月会跑赢大盘 10% 以上的行业为“超配”、表现与大盘的关系在 -10% 与 10% 之间的行业为“标配”、会跑输大盘 10% 以上的行业为“低配”。

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。

V140905
编辑：龙莹



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
上海市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

北京市建国门外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

上海德丰路证券营业部

上海市奉贤区德丰路299弄1号
A座11楼1105室
邮编: 201400
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 6887-5123

南京汉中路证券营业部

南京市鼓楼区汉中路2号
亚太商务楼30层C区
邮编: 210005
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

佛山季华五路证券营业部

佛山市禅城区季华五路2号
卓远商务大厦一座12层
邮编: 528000
电话: (86-757) 8290-3588
传真: (86-757) 8303-6299

宁波扬帆路证券营业部

宁波市高新区扬帆路999弄5号
11层
邮编: 315103
电话: (86-0574) 8907-7288
传真: (86-0574) 8907-7328

北京科学院南路证券营业部

北京市海淀区科学院南路2号
融科资讯中心A座6层
邮编: 100190
电话: (86-10) 8286-1086
传真: (86-10) 8286-1106

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

武汉中南路证券营业部

武汉市武昌区中南路99号
保利广场写字楼43层4301-B
邮编: 430070
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

天津南京路证券营业部

天津市和平区南京路219号
天津环贸商务中心(天津中心)10层
邮编: 300051
电话: (86-22) 2317-6188
传真: (86-22) 2321-5079

云浮新兴东堤北路证券营业部

云浮市新兴县新城镇东堤北路温氏科技园服务
楼C1幢二楼
邮编: 527499
电话: (86-766) 2985-088
传真: (86-766) 2985-018

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

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

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

大连港兴路证券营业部

大连市中山区港兴路6号
万达中心16层
邮编: 116001
电话: (86-411) 8237-2388
传真: (86-411) 8814-2933

长沙车站北路证券营业部

长沙市芙蓉区车站北路459号
证券大厦附楼三楼
邮编: 410001
电话: (86-731) 8878-7088
传真: (86-731) 8446-2455

