

中国中冶

2013 业绩符合预期；收缩战线，资产质量提升

业绩回顾

2013 业绩符合预期

中国中冶 2013 实现营业收入 2026.9 亿元，同比下降 8.3%；归属于母公司净利润 29.8 亿元，实现扭亏为盈，同比增长 142.9%；每股收益 0.16 元，基本符合预期。2013 年每股分红 0.06 元，股息收益率 3.6%。

收入下滑，毛利率提高明显。全年除房地产业务收入小幅增长 4% 外，其他板块业务均有不同程度下滑。综合毛利率提高 2 个百分点主要得益于 1) 占比 80% 的工程承包业务毛利率提高 2 个百分点；2) 资源开发业务毛利大幅提高 12 个百分点因为剥离亏损子公司；3) 装备业务毛利率提高 1.6 个百分点至 12.6%。业务结构的调整提升了盈利能力。**费用率略有上升，资产减值损失大幅减少推动净利率提高。**三项费用率增加近 0.5 个百分点至 7.7%。去年资产减值损失金额达 158 亿元，而 13 年资产减值仅 23 亿元，推动净利率大幅提高并实现扭亏为盈。**经营活动现金流大幅改善。**13 年经营现金流净流入 200 亿元，较去年大幅提高 156 亿元。主要得益于 1) 出售位于南京的两块土地储备，2) 应收和过往保证金催收，以及 3) 应付类资产周转天数的增加。体现在现金流量表中，以保证金名义收回的现金达 62.4 亿，同比增长 439%。

发展趋势

工程板块转型。13 年新签订单 2243 亿元，同比下降 16%。其中非冶金工程新签合同额 1424 亿元，冶金工程 819 亿元，公司在加快转型，大力发展非冶金工程市场。但总体来看成长空间有限。**严控风险，收缩战线。**公司严控风险，严禁新签 BT 类垫资项目，加强对应收款和存货的清理，以及对亏损企业的治理。同时加强管理水平。风险点基本排查完毕，公司资产质量得到提升。

盈利预测调整

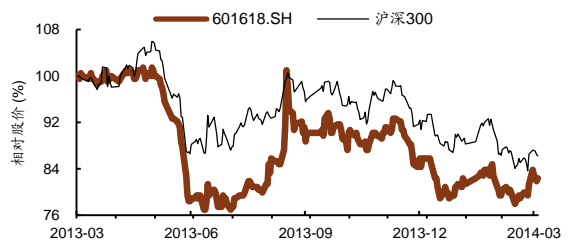
我们维持 14 年盈利预测 33.64 亿元，给出 15 年盈利预测 35 亿元，对应每股收益 0.18/0.19 元，同增 13%/5.5%。

估值与建议

当前中国中冶 A/H 对应 14 年 P/E 分别为 9.5x/ 5.6x；P/B 为 0.7x/ 0.4x，处于历史估值较低水平。考虑公司未来风险下降，资产质量提升，给出 A 股目标价 1.59 元，对应 0.65x 14ePB；维持 A 股“中性”评级。H 股维持 1.56 港币目标价，对应 14 年 0.5x /P/B；伴随资产质量风险的降低，估值有望回升。上调 H 股评级至“审慎推荐”。**风险：宏观流动性大幅收紧。**

维持中性

股票代码	601618.SH	01618.HK
最新收盘价	人民币 1.68	港币 1.28
目标价	人民币 1.59	港币 1.56
52 周最高价/最低价	人民币 2.07~1.52	港币 1.66~1.23
总市值(亿)	人民币 302	港币 377
30 日日均成交额(百万)	人民币 43.09	港币 5.71
发行股数(百万)	16,239	2,871
其中：自由流通股(%)	22	100
30 日日均成交量(百万股)	26.18	4.48
主营行业		建筑与工程



(人民币 mn)	2012A	2013A	2014E	2015E
营业收入	221,120	202,690	248,548	257,063
增速	-3.9%	-8.3%	22.6%	3.4%
净利润	-6,943	2,981	3,364	3,550
增速	-263.6%	142.9%	12.9%	5.5%
每股净利润	-0.36	0.16	0.18	0.19
每股净资产	2.16	2.33	2.44	2.59
每股股利	0.00	0.06	0.04	0.22
每股经营现金流	0.23	1.05	1.16	0.44
市盈率	--	10.8	9.5	9.0
市净率	0.8	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	-228.4	6.6	5.7	6.0
股息收益率	0.0%	3.6%	2.1%	13.3%
平均总资产收益率	-2.1%	0.9%	1.0%	0.9%
平均净资产收益率	-15.5%	7.0%	7.4%	7.4%

资料来源：彭博资讯，公司信息，中金公司研究部

丁玥

分析员

yue.ding@cicc.com.cn

SAC 执业证书编号

S0080511080001



2013 业绩符合预期；收缩战线，资产质量提升

中国中冶 2013 实现营业收入 2026.9 亿元，同比下降 8.3%；归属于母公司净利润 29.8 亿元，实现扭亏为盈，同比增长 142.9%；每股收益 0.16 元，基本符合预期。2013 年每股分红 0.06 元，股息收益率 3.6%。

收入下滑，毛利率提高明显。全年除房地产业务收入小幅增长 4% 外，其他板块业务均有不同程度下滑，其中工程承包下滑 6%，装备制造下滑 23%；资源板块因剥离了亏损的葫芦岛有色，收入大幅下滑 54%。综合毛利率提高 2 个百分点主要得益于 1) 占比 80% 的工程承包业务毛利率提高 2 个百分点；2) 资源开发业务毛利大幅提高 12 个百分点因为剥离亏损子公司；3) 装备业务毛利率提高 1.6 个百分点至 12.6%。业务结构的调整提升了盈利能力。

费用率略有上升，资产减值损失大幅减少推动净利率提高。三项费用率增加近 0.5 个百分点至 7.7%，其中销售费用率基本持平，管理费用率和财务费用率均提高 0.2 个百分点。由于 12 年公司个别子公司计提了较大的资产减值损失，包括对葫芦岛的应收坏账计提、兰伯特角矿权减值损失等，导致去年该科目金额达 158 亿元，而 13 年资产减值仅 23 亿元，推动净利率大幅提高并实现扭亏为盈。

经营活动现金流大幅改善。13 年经营现金流净流入 200 亿元，较去年大幅提高 156 亿元。主要得益于 1) 出售位于南京的两块土地储备，2) 应收和过往保证金催收，以及 3) 应付类资产周转天数的增加。体现在现金流量表中，以保证金名义收回的现金达 62.4 亿，同比增长 439%。

工程板块转型。13 年新签订单 2243 亿元，同比下降 16%。其中非冶金工程新签合同额 1424 亿元，冶金工程 819 亿元，公司在加快转型，大力发展非冶金工程市场。但总体来看成长空间有限。

严控风险，收缩战线。公司严控风险，严禁新签 BT 类垫资项目，加强对应收款和存货的清理，以及对亏损企业的治理。同时，通过把扭亏、经济效益增长、应收款和存货降低等指标纳入管理层及子公司业绩考核，与薪酬挂钩等方式加强管理水平。风险点基本排查完毕，公司资产质量得到提升。



图表 1: 季度业绩分析

人民币 百万元	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	YoY	QoQ	2012	2013	YoY
营业总收入	44,853	62,161	48,266	65,839	43,624	47,529	46,121	65,416	-0.6%	41.8%	221,120	202,690	-8.3%
其中：营业收入	44,853	62,161	48,266	65,839	43,624	47,529	46,121	65,416	-0.6%	41.8%	221,120	202,690	-8.3%
减：营业成本	39,488	54,678	42,585	58,423	37,999	41,186	40,909	55,017	-5.8%	34.5%	195,173	175,112	-10.3%
营业税金及附加	1,136	1,794	1,241	2,040	1,179	1,393	1,198	1,953	-4.3%	63.0%	6,211	5,723	-7.8%
毛利	4,230	5,690	4,440	5,376	4,446	4,950	4,014	8,445	57.1%	110.4%	19,736	21,855	10.7%
营业费用	345	365	359	586	309	402	268	639	8.9%	138.5%	1,656	1,617	-2.3%
管理费用	2,018	2,126	2,127	3,532	1,999	2,110	2,051	3,290	-6.9%	60.4%	9,803	9,449	-3.6%
财务费用	936	1,212	927	1,271	739	1,768	1,019	934	-26.5%	-8.3%	4,345	4,460	2.6%
资产减值损失	-33	2,828	107	12,867	-5	602	-103	1,796	-86.0%	-1837.9%	15,768	2,289	-85.5%
加：公允价值变动收益	-1	-1	-0	2	-2	-0	6	36	1880.7%	525.4%	0	39	17548.0%
投资收益	25	62	96	3,360	13	516	13	-199	-105.9%	-1620.1%	3,544	343	-90.3%
营业利润	989	-779	1,016	-9,518	1,415	584	799	1,624	-117.1%	103.3%	-8,292	4,421	-153.3%
加：营业外收入	131	290	126	403	153	317	253	324	-19.7%	27.9%	950	1,047	10.1%
减：营业外支出	21	19	35	443	13	58	17	84	-81.1%	401.8%	517	171	-66.9%
利润总额	1,099	-508	1,108	-9,557	1,555	842	1,035	1,864	-119.5%	80.0%	-7,859	5,297	-167.4%
减：所得税费用	272	776	407	1,035	433	607	408	770	-25.6%	88.6%	2,489	2,219	-10.9%
净利润	827	-1,284	701	-10,592	1,122	235	627	1,094	-110.3%	74.5%	-10,348	3,078	-129.7%
少数股东收益	-36	-239	-147	-2,983	79	-202	-9	229	-107.7%	-2611.6%	-3,405	97	-102.8%
母公司净利润	863	-1,045	848	-7,609	1,044	437	636	865	-111.4%	35.9%	-6,943	2,981	-142.9%
股本	19,110	19,110	19,110	19,110	19,110	19,110	19,110	19,110	0.0%	0.0%	19,110	19,110	0.0%
每股收益 (人民币元)	0.05	-0.05	0.04	-0.40	0.05	0.02	0.03	0.05	-111.4%	35.9%	-0.36	0.16	-142.9%
毛利率	12.0%	12.0%	11.8%	11.3%	12.9%	13.3%	11.3%	15.9%	4.6ppt	4.6ppt	11.7%	13.6%	1.9ppt
营业费用率	0.8%	0.6%	0.7%	0.9%	0.7%	0.8%	0.6%	1.0%	0.1ppt	0.4ppt	0.7%	0.8%	0.05ppt
管理费用率	4.5%	3.4%	4.4%	5.4%	4.6%	4.4%	4.4%	5.0%	-0.3ppt	0.6ppt	4.4%	4.7%	0.23ppt
财务费用率	2.1%	1.9%	1.9%	1.9%	1.7%	3.7%	2.2%	1.4%	-0.5ppt	-0.8ppt	2.0%	2.2%	0.24ppt
有效税率	24.7%	-152.7%	36.7%	-10.8%	27.8%	72.1%	39.5%	41.3%	52.2ppt	1.9ppt	-31.7%	41.9%	73.6ppt
净利率	1.9%	-1.7%	1.8%	-11.6%	2.4%	0.9%	1.4%	1.3%	12.9ppt	-0.1ppt	-3.1%	1.5%	4.6ppt

资料来源：公司资料，中金公司研究部



图表2：主要财务数据

截至12月31日	2008A	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014E	2015E
损益表 (人民币百万元)								
营业收入	153,559	165,774	206,792	230,178	221,120	202,690	248,548	257,063
主营业务利润	13,971	16,211	20,772	21,278	19,736	21,855	24,167	24,837
减：营业费用	893	1,043	1,530	1,836	1,656	1,617	1,983	2,082
管理费用	5,976	6,473	8,462	9,792	9,803	9,449	11,682	11,953
财务费用	2,880	2,356	2,743	3,813	4,345	4,460	4,714	4,116
营业利润	3,706	5,721	7,008	5,323	8,292	4,421	5,088	5,487
税前利润	4,527	6,550	7,689	6,155	7,859	5,297	5,455	5,797
减：所得税	937	1,362	2,118	2,442	2,489	2,219	2,291	2,446
减：少数股东损益	522	763	250	(531)	(3,405)	97	(200)	(199)
净利润	3,068	4,425	5,321	4,243	(6,943)	2,981	3,364	3,550
资产负债表 (人民币百万元)								
应收款项	58,285	71,336	84,082	84,958	88,796	92,621	96,829	100,160
存货	45,703	59,519	88,901	106,121	110,340	107,931	120,757	124,982
货币资金	28,428	45,923	41,453	45,281	34,208	33,586	51,367	57,751
流动资产合计	132,462	177,099	214,994	239,684	239,263	239,954	274,779	288,728
固定资产	14,256	17,340	23,647	26,227	34,644	33,383	33,819	34,626
应付款项	99,645	102,487	117,961	127,007	133,665	143,142	174,254	182,608
短期借款	30,924	24,657	27,270	51,510	42,513	45,081	49,081	53,082
流动负债合计	136,970	134,981	174,165	213,370	209,351	219,045	257,209	272,838
长期借款	15,218	32,873	34,493	31,121	35,616	21,618	26,618	31,619
负债合计	162,952	184,315	234,708	273,856	273,392	267,819	310,341	330,394
股东权益	3,561	38,135	44,971	48,203	41,184	44,541	46,690	49,517
总资产	173,072	230,477	288,221	332,031	326,227	322,884	367,355	390,035
现金流量表 (人民币百万元)								
经营活动现金流	6,518	(6,810)	(25,121)	(12,631)	4,387	20,022	22,259	8,452
投资活动现金流	(16,959)	(15,705)	(11,335)	(7,875)	(4,889)	405	(9,990)	(8,926)
筹资活动现金流	13,043	41,044	31,178	23,989	(10,113)	(21,153)	5,782	6,908
现金及现金等价物净增加额	2,284	18,547	(5,438)	3,419	(10,636)	(842)	18,001	6,384
期初现金及现金等价物余额	23,872	26,157	44,740	39,302	42,720	32,084	31,243	49,243
期末现金及现金等价物余额	26,157	44,704	39,302	42,720	32,084	31,243	49,243	55,627
财务指标								
毛利率	11.4%	12.2%	13.0%	11.9%	11.7%	13.6%	12.5%	12.5%
经营利润率	2.5%	3.5%	3.4%	2.3%	-3.8%	2.2%	2.0%	2.1%
净利率	2.0%	2.7%	2.6%	1.8%	-3.1%	1.5%	1.4%	1.4%
股息收益率	10.5%	5.8%	2.8%	0.0%	0.0%	3.6%	2.1%	13.3%
资产收益率	1.8%	1.9%	1.8%	1.3%	-2.1%	0.9%	0.9%	0.9%
净资产收益率	86.2%	11.6%	11.8%	8.8%	-16.9%	6.7%	7.2%	7.2%
资产负债率	94.2%	80.0%	81.4%	82.5%	83.8%	82.9%	84.5%	84.7%
净现金/股东权益	774.1%	59.6%	108.4%	158.0%	186.0%	145.5%	122.2%	122.5%
每股盈利	0.16	0.23	0.28	0.22	(0.36)	0.16	0.18	0.19
每股分红	0.18	0.10	0.05	-	-	0.06	0.04	0.22
每股净资产	0.19	2.00	2.35	2.52	2.16	2.33	2.44	2.59

资料来源：公司资料，中金公司研究部

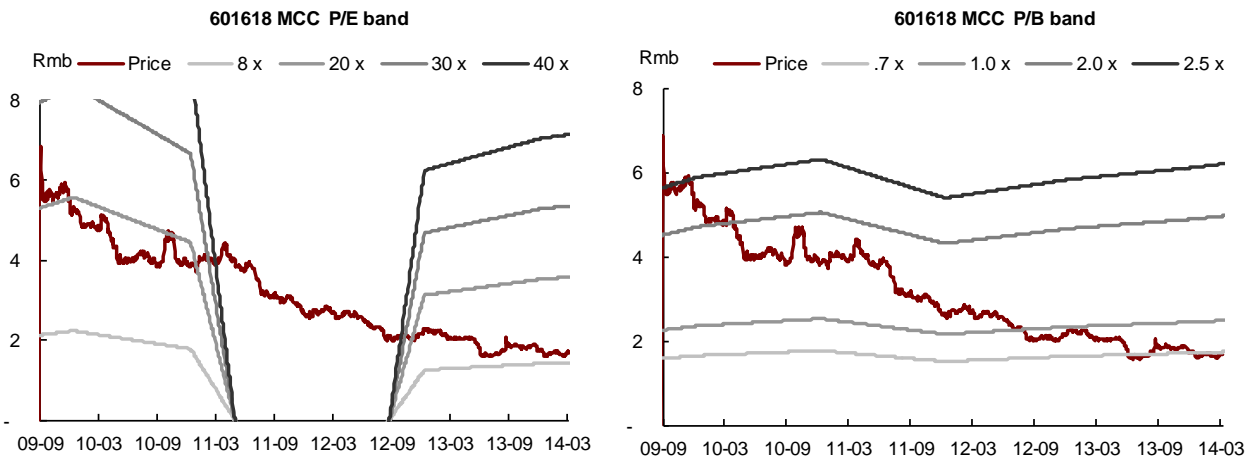


图表3: 可比公司估值表

公司名称	交易货币	股价	市值	每股收益			市盈率			市净率			净资产收益率			资产负债率	毛利率	净利率
				2014-3-29	2014-3-29	12A	13A/E	14E	12A	13A/E	14E	12A	13A/E	14E	12A			
美国																		
Fluor Corp.*	USD	76.4	12,222	2.71	4.04	4.38	28.2	18.9	17.4	3.7	3.2	2.8	16%	18%	17%	53%	5%	2%
Jacobs Engineering Group*	USD	63.1	8,326	2.94	3.26	3.65	21.5	19.4	17.3	2.2	2.0	1.8	10%	10%	10%	42%	16%	4%
KBR Huston*	USD	26.6	3,942	0.97	2.49	1.89	27.4	10.7	14.1	1.5	1.4	1.4	8%	12%	7%	53%	10%	3%
平均值				2.2	3.3	3.3	25.7	16.3	16.3	2.5	2.2	2.0	12%	13%	11%	49%	10%	3%
中间值				2.7	3.3	3.7	27.4	18.9	17.3	2.2	2.0	1.8	10%	12%	10%	53%	10%	3%
欧洲																		
VINCI SA*	EUR	54.3	32,783	3.54	3.36	3.69	15.3	16.2	14.7	2.2	2.2	2.1	14%	14%	14%	77%	n.a	5%
Bouygues Corp.*	EUR	30.3	9,667	2.01	2.28	2.06	15.1	13.3	14.7	1.1	1.1	1.2	9%	8%	9%	75%	n.a	-2%
Skanska Ab-B Shs*	SEK	150.0	62,982	6.90	6.82	9.19	21.7	22.0	16.3	3.2	3.0	2.7	15%	19%	18%	76%	9%	3%
Hochtief AG*	EUR	65.2	5,017	2.11	2.53	3.31	30.9	25.8	19.7	1.8	1.6	1.6	7%	9%	10%	78%	n.a	1%
平均值				3.6	3.7	4.6	20.8	19.3	16.3	2.1	2.0	1.9	11%	12%	13%	76%	9%	2%
中间值				2.8	2.9	3.5	18.5	19.1	15.5	2.0	1.9	1.9	11%	11%	12%	77%	9%	2%
日本																		
Shimizu Corp.*	JPY	534.00	421,067	7.07	7.00	7.00	75.5	76.3	76.3	1.7	1.6	1.4	2%	n.a	n.a	76%	5%	0%
Kajima Corp.*	JPY	362.00	382,747	-6.82	9.84	9.84	-53.1	36.8	36.8	1.8	1.7	1.2	-3%	n.a	n.a	82%	5%	1%
Taisei*	JPY	460.00	524,524	2.74	11.83	11.83	167.9	38.9	38.9	2.0	1.9	1.5	1%	n.a	n.a	77%	6%	1%
Obayashi*	JPY	585.00	422,083	2.44	8.35	8.35	239.8	70.1	70.1	1.4	1.4	1.3	1%	n.a	n.a	73%	7%	1%
平均值				1.4	9.3	9.3	107.5	55.5	55.5	1.7	1.7	1.4	0%	n.a	n.a	77%	6%	1%
中间值				2.6	9.1	9.1	121.7	54.5	54.5	1.8	1.7	1.3	1%	n.a	n.a	76%	6%	1%
香港																		
中国中铁	HKD	3.53	67,574	0.35	0.44	0.46	8.2	6.3	5.9	0.8	0.7	0.6	9%	10%	10%	84%	8%	2%
中国铁建	HKD	6.52	66,844	0.86	1.07	1.16	7.5	6.1	5.6	0.9	0.8	0.7	12%	13%	13%	85%	8%	2%
中交建	HKD	5.39	79,023	0.76	0.78	0.83	5.7	5.3	5.0	0.8	0.6	0.6	14%	13%	13%	78%	11%	4%
中国中冶	HKD	1.28	37,744	-0.45	0.20	0.23	-2.9	6.4	5.6	0.5	0.4	0.4	-6%	7%	8%	84%	7%	1%
中国建筑国际	HKD	12.94	50,320	0.54	0.70	0.92	24.0	18.4	14.1	3.7	3.2	2.8	16%	18%	20%	63%	12%	11%
平均值				0.4	0.6	0.7	8.1	7.9	6.7	1.3	1.1	1.0	11%	14%	14%	78%	10%	4%
中间值				0.5	0.7	0.8	6.8	6.2	5.6	0.9	0.7	0.7	13%	13%	13%	81%	9%	3%
国内A股																		
中国建筑	CNY	2.93	87,900	0.52	0.62	0.70	5.6	4.7	4.2	0.9	0.8	0.7	15%	16%	16%	79%	12%	3%
中国中铁	CNY	2.47	54,112	0.35	0.44	0.46	7.1	5.6	5.3	0.7	0.6	0.6	9%	11%	11%	84%	11%	2%
中国铁建	CNY	4.16	53,527	0.70	0.84	0.90	5.9	5.0	4.6	0.7	0.6	0.6	12%	13%	12%	85%	11%	2%
中国交建	CNY	3.76	63,280	0.74	0.75	0.81	5.1	5.0	4.6	0.7	0.6	0.6	14%	13%	12%	78%	14%	4%
中国中冶	CNY	1.68	30,224	-0.36	0.16	0.18	-4.6	10.8	9.5	0.8	0.7	0.7	-17%	7%	7%	84%	9%	-3%
中国水电*	CNY	2.74	26,304	0.43	0.49	0.59	6.4	5.6	4.7	0.9	0.8	0.8	14%	14%	15%	81%	12%	3%
隧道股份*	CNY	10.07	13,077	0.85	1.00	1.16	11.9	10.0	8.7	1.2	1.1	1.0	10%	11%	12%	77%	10%	5%
安徽水利*	CNY	7.36	3,694	0.51	0.58	0.55	14.3	12.7	13.4	2.7	2.3	2.0	21%	18%	15%	79%	13%	3%
平均值				0.5	0.6	0.7	6.5	7.4	6.9	1.1	0.9	0.9	10%	13%	12%	81%	11%	2%
中间值				0.5	0.6	0.6	6.2	5.6	5.0	0.8	0.7	0.7	13%	13%	12%	80%	11%	3%
总体平均							27.6	18.2	17.3	1.6	1.4	1.3	9%	13%	13%	75%	10%	3%
总体平均							11.9	10.8	13.4	1.2	1.1	1.2	10%	13%	12%	78%	10%	2%

资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

图表4: 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



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。

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。

V131013

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

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

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

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

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

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

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3层
邮编: 410001
电话: (86-731) 8878-7088
传真: (86-731) 8446-2455

大连金马路证券营业部

大连市经济技术开发区金马路128号B
邮编: 116000
电话: (86-411) 8755-5088
传真: (86-411) 8801-7568

