



# 中国国航

## 暑运客座率上升，运力投放良好匹配需求

### 公司动态

#### 公司近况

中国国航公布了2016年8月营运数据，需求（RPK）同比增长7.4%，供给（ASK）同比增长7.0%，客座率同比上升0.3个百分点至84.6%。1~8月累计RPK同比增长9.7%，累计ASK同比增长9.4%，累计客座率同比上升0.2个百分点至80.9%。

#### 评论

**运力投放增速放缓。**8月ASK同比7%的增速略低于7月7.7%的增速，也低于去年同期11.45%的增速。细分来看，8月国内线、国际线和地区线ASK的同比增速均低于7月同比增速和去年同期增速。

**7、8月整体累计客座率同比上升0.9个百分点，好于东航（同比上升0.5个百分点）。7、8两月为暑运旺季，但两月累计ASK和RPK同比增速分别仅为7.4%和8.5%，低于上半年累计10.2%的ASK增速和10.1%的RPK增速。**虽然暑运供需增速放缓，但运力投放良好匹配需求，两个月累计国内线和国际线客座率同比分别上升1.4个百分点和下跌0.3个百分点，与上半年累计客座率相比，分别改善1.2个百分点和0.5个百分点。

**差异化策略提升保价能力。**不同于大多数航司大力发展国际线的策略，公司着重优化国内、国际线结构，精准投放运力以提升客座率，并积极提高收益管理水平。上半年公司放缓国际线增速，票价表现三大航最优，下半年预计票价仍将表现出色。

#### 估值建议

维持2016/2017年归属母公司净利润84.50亿元/105.02亿元不变，分别合每股盈利0.69元/0.85元。

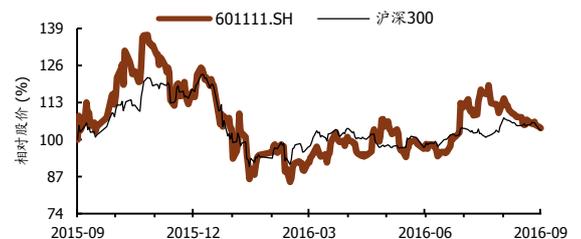
当前股价对应10.7x 2016P/E。维持A股和H股推荐评级不变，考虑行业估值中枢下移，将A股目标价从人民币10.0元下调8%至9.2元，对应13.3x 2016P/E，维持H股目标价港币7.0港元不变，对应1.1x 2016P/B。

#### 风险

经济增长不如预期，油价大幅上升，人民币贬值。

### 维持推荐

股票代码	601111.SH	00753.HK
评级	推荐	推荐
最新收盘价	人民币 7.38	港币 5.55
目标价	人民币 9.20	港币 7.00
52周最高价/最低价	人民币 10.19~5.88	港币 7.49~4.19
总市值(亿)	人民币 847	港币 984
30日日均成交额(百万)	人民币 188.75	港币 80.00
发行股数(百万)	13,085	13,085
其中：自由流通股(%)	65	35
30日日均成交量(百万股)	24.68	13.60
主营业务		航空



(人民币 百万)	2014A	2015A	2016E	2017E
营业收入	104,888	108,929	116,985	130,580
增速	7.4%	3.9%	7.4%	11.6%
归属母公司净利润	3,817	6,774	8,450	10,502
增速	15.0%	77.5%	24.7%	24.3%
每股净利润	0.31	0.55	0.69	0.85
每股净资产	4.44	4.87	5.44	6.19
每股股利	0.05	0.11	0.10	0.12
每股经营现金流	1.37	2.58	2.03	2.35
市盈率	23.8	13.4	10.7	8.6
市净率	1.7	1.5	1.4	1.2
EV/EBITDA	9.1	5.2	5.2	4.7
股息收益率	0.7%	1.4%	1.3%	1.6%
平均总资产收益率	1.8%	3.2%	3.8%	4.4%
平均净资产收益率	7.0%	11.8%	13.3%	14.7%

资料来源：万得资讯，彭博资讯，公司信息，中金公司研究部

杨鑫, CFA

分析师

xin.yang@cicc.com.cn

SAC 执业编号: S0080511080003

SFC CE Ref: APY553

赵欣悦

联系人

xinyue.zhao@cicc.com.cn

SAC 执业编号: S0080116080019



## 财务报表和主要财务比率

财务报表 (百万元)	2014A	2015A	2016E	2017E	主要财务比率	2014A	2015A	2016E	2017E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	104,888	108,929	116,985	130,580	营业收入	7.4%	3.9%	7.4%	11.6%
营业成本	87,878	83,695	91,318	102,498	营业利润	-18.2%	130.8%	45.0%	29.4%
营业税金及附加	198	274	294	329	EBITDA	21.4%	59.8%	3.5%	6.0%
营业费用	7,428	6,148	6,603	7,370	净利润	15.0%	77.5%	24.7%	24.3%
管理费用	3,273	4,024	4,321	4,823	<b>盈利能力</b>				
财务费用	3,152	7,949	4,525	2,717	毛利率	16.2%	23.2%	21.9%	21.5%
其他	-7	-6	0	0	营业利润率	2.8%	6.3%	8.5%	9.8%
营业利润	2,966	6,846	9,924	12,842	EBITDA 利润率	17.8%	27.4%	26.4%	25.1%
营业外收支	2,122	2,198	1,986	2,047	净利润率	3.6%	6.2%	7.2%	8.0%
利润总额	5,088	9,043	11,909	14,889	<b>偿债能力</b>				
所得税	789	1,823	2,657	3,386	流动比率	0.33	0.34	0.24	0.42
少数股东损益	482	446	803	1,001	速动比率	0.31	0.31	0.21	0.38
归属母公司净利润	3,817	6,774	8,450	10,502	现金比率	0.14	0.14	0.01	0.19
EBITDA	18,693	29,864	30,899	32,760	资产负债率	71.6%	68.8%	67.3%	66.5%
<b>资产负债表</b>					净债务资本比率	21.0%	15.1%	18.5%	4.1%
货币资金	9,345	7,793	592	11,135	<b>回报率分析</b>				
应收账款及票据	7,802	6,470	6,948	7,755	总资产收益率	1.8%	3.2%	3.8%	4.4%
预付款项	844	1,069	1,148	1,282	净资产收益率	7.0%	11.8%	13.3%	14.7%
存货	1,100	1,731	1,859	2,075	<b>每股指标</b>				
其他流动资产	3,259	2,465	2,647	2,955	每股净利润 (元)	0.31	0.55	0.69	0.85
流动资产合计	22,350	19,528	13,194	25,202	每股净资产 (元)	4.44	4.87	5.44	6.19
固定资产及在建工程	166,416	170,369	182,935	194,746	每股股利 (元)	0.05	0.11	0.10	0.12
无形资产及其他长期资产	5,847	6,563	6,556	6,575	每股经营现金流 (元)	1.37	2.58	2.03	2.35
非流动资产合计	189,652	194,176	214,643	227,485	<b>估值分析</b>				
资产合计	212,002	213,704	227,837	252,687	市盈率	23.8	13.4	10.7	8.6
短期借款	33,512	18,054	13,528	14,558	市净率	1.7	1.5	1.4	1.2
应付账款及票据	11,758	11,747	12,616	14,082	EV/EBITDA	9.1	5.2	5.2	4.7
其他流动负债	22,820	27,394	28,902	31,448	股息收益率	0.7%	1.4%	1.3%	1.6%
流动负债合计	68,090	57,195	55,046	60,089					
长期借款和应付债券	50,048	48,955	49,791	50,031					
非流动负债合计	83,673	89,913	98,343	107,914					
负债合计	151,762	147,108	153,389	168,003					
股东权益合计	54,635	59,820	66,870	76,105					
少数股东权益	5,604	6,775	7,578	8,579					
负债及股东权益合计	212,002	213,704	227,837	252,686					
<b>现金流量表</b>									
净利润	3,817	6,774	8,450	10,502					
折旧和摊销	9,883	13,424	15,905	16,607					
营运资本变动	-268	5,842	1,510	2,548					
其他	4,050	7,405	0	0					
经营活动现金流	16,902	31,753	24,929	28,858					
投资活动现金流入	2,112	1,314	-506	-566					
投资活动现金流出	-19,836	-17,144	-34,057	-27,083					
投资活动现金流	-10,535	-6,788	-34,563	-27,649					
股权融资	0	0	0	0					
银行借款	9,714	11,009	10,965	11,931					
其他	-12,223	-16,661	0	0					
筹资活动现金流	-11,275	-26,562	2,503	9,334					
汇率变动对现金的影响	7	681	0	0					
现金净增加额	-4,736	-917	-7,131	10,543					

资料来源：公司数据，中金公司研究部

## 公司简介

中国国际航空股份有限公司是中国国内三大航空公司之一。公司辖有西南、浙江、重庆、内蒙古、天津、贵州、西藏分公司和上海基地、华南基地，并控股参股了中国国际航空货运股份公司、北京飞机维修工程有限公司等多家公司。主要经营范围包括：国际、国内定期和不定期航空客、货、邮和行李运输业务；国内、国际公务飞行业务，飞机执管业务，航空器维修，航空公司间业务代理；与主营业务有关的地面服务和航空快递（信件和信件性质的物品除外）；机上免税品；机上商品零售业务；航空意外保险销售代理。

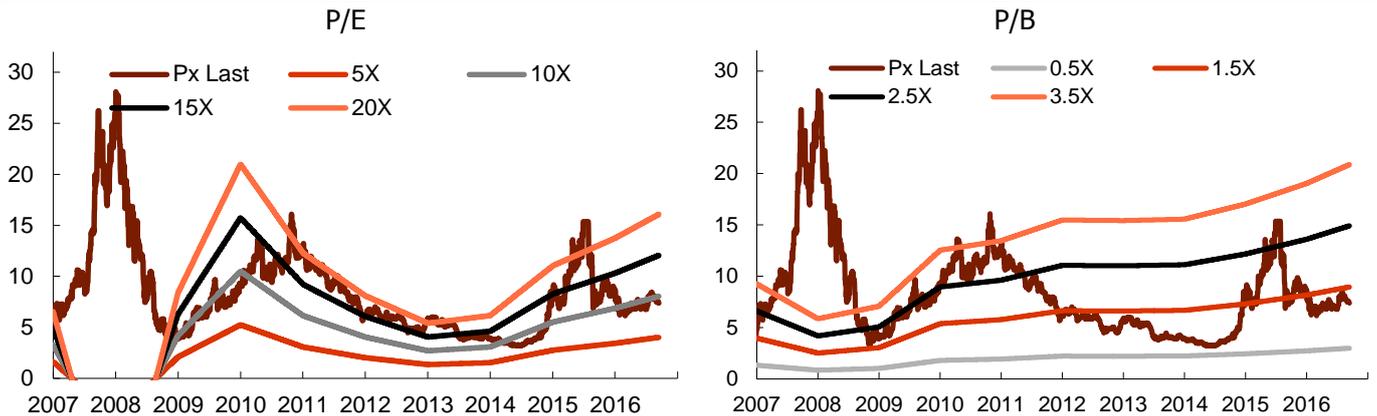


图表1: 8月运营数据

(百万)	2016.8	2015.8	变化 (%)	2016.1~8	2015.1~8	变化 (%)
<b>客运</b>						
可用座位公里	20,826	19,463	7.00	154,651	141,363	9.40
收入客公里	17,625	16,410	7.40	125,078	114,018	9.70
客座率 (%)	84.6	84.3	0.3ppt	80.9	80.7	0.2ppt
<b>国内</b>						
可用座位公里	12,125	11,957	1.40	92,509	88,780	4.20
收入客公里	10,334	10,023	3.10	76,454	72,952	4.80
客座率 (%)	85.2	83.8	1.4ppt	82.6	82.2	0.5ppt
<b>国际</b>						
可用座位公里	7,934	6,656	19.20	55,755	46,040	21.10
收入客公里	6,686	5,725	16.80	43,828	36,493	20.10
客座率 (%)	84.3	86.0	-1.7ppt	78.6	79.3	-0.7ppt
<b>地区</b>						
可用座位公里	767	839	-8.60	6,388	6,491	-1.60
收入客公里	604	657	-8.10	4,796	4,593	4.40
客座率 (%)	78.8	78.4	0.4ppt	75.1	70.8	4.3ppt
<b>货运</b>						
货运载运吨公里	594	546	8.8	4,513	4,294	5.1

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部

图表2: 历史P/E和P/B



资料来源: 彭博资讯, 公司数据, 中金公司研究部



图表3: 可比公司估值

公司	币种	股价	市值 (US\$m)	市盈率 (X)				市净率 (X)				净资产收益率 (%)				现金分红收益率 (%)				CAGR 14-16	PEG 16E
				14A	15A	16E	17E	14A	15A	16E	17E	14A	15A	16E	17E	14A	15A	16E	17E		
<b>A股航空上市公司</b>																					
中国国航*	RMB	7.38	12,679	23.8	13.4	10.7	8.6	1.7	1.5	1.4	1.2	7.0	11.8	13.3	14.7	0.7	1.4	1.3	1.6	49%	0.2
东方航空*	RMB	6.32	11,580	23.4	18.3	12.2	8.9	2.9	2.4	2.1	1.7	13.1	14.5	19.0	20.9	0.0	0.0	0.0	0.0	39%	0.3
南方航空*	RMB	7.11	9,146	39.4	18.1	8.9	6.3	2.0	1.8	1.5	1.3	5.1	10.3	18.5	21.8	0.6	1.1	2.4	3.4	111%	0.1
春秋航空*	RMB	46.03	5,513	15.6	27.3	21.5	17.6	3.9	5.6	4.6	3.7	28.1	16.8	23.4	23.3	0.7	0.5	0.7	0.9	-15%	n.m.
吉祥航空*	RMB	25.60	4,919	29.9	13.3	21.2	17.8	6.4	8.6	4.2	3.4	23.5	39.0	27.2	24.7	0.5	1.2	0.5	0.6	19%	1.1
海南航空	RMB	3.23	8,186	15.2	13.1	10.1	8.0	1.4	1.3	1.2	1.1	9.3	10.1	10.8	11.8	2.0	0.0	0.5	2.8	23%	0.4
平均值				24.5	17.3	14.1	11.2	3.0	3.5	2.5	2.1	14.4	17.1	18.7	19.5	0.7	0.7	0.9	1.5	37%	0.4
中值				23.6	15.8	11.5	8.8	2.4	2.1	1.8	1.5	11.2	13.2	18.7	21.4	0.6	0.8	0.6	1.2	31%	0.3
<b>H股航空上市公司</b>																					
中国国航*	HKD	5.55	12,679	14.2	8.1	6.8	5.4	1.0	1.0	0.9	0.8	7.1	12.4	13.9	15.2	1.2	2.3	2.1	2.6	44%	0.2
东方航空*	HKD	3.83	11,580	11.4	9.3	6.3	4.8	1.3	1.1	0.9	0.8	12.0	13.4	16.5	17.4	0.0	0.0	0.0	0.0	34%	0.2
南方航空*	HKD	4.64	9,146	20.5	10.2	4.9	3.5	1.0	1.0	0.9	0.7	5.1	10.0	19.0	22.3	1.1	2.1	4.2	6.1	104%	0.0
国泰航空	HKD	11.10	5,629	13.9	7.3	12.3	11.8	0.8	0.9	0.8	0.8	5.5	12.0	7.9	8.3	3.2	4.8	2.6	2.9	6%	2.0
平均值				15.0	8.7	7.6	6.4	1.0	1.0	0.9	0.8	7.4	12.0	14.3	15.8	1.4	2.3	2.2	2.9	47%	0.6
中值				14.0	8.7	6.6	5.1	1.0	1.0	0.9	0.8	6.3	12.2	15.2	16.3	1.1	2.2	2.4	2.8	39%	0.2
<b>国际航空上市公司</b>																					
<b>美洲</b>																					
美联航	USD	53.25	17,168	10.5	4.5	6.7	7.8	8.3	2.2	1.9	1.6	42.1	129.2	28.5	31.6	0.0	0.0	0.0	0.0	26%	0.3
达美航空	USD	38.44	28,788	11.8	8.3	6.6	6.7	3.6	2.8	2.1	1.7	6.4	46.0	34.2	26.9	0.8	1.2	1.7	2.1	33%	0.2
天西航空	USD	29.65	1,528	61.8	15.0	11.2	10.3	1.1	1.0	0.9	0.9	-1.7	8.1	8.6	7.6	0.5	0.5	0.6	0.5	135%	0.1
阿拉斯加航空	USD	69.79	8,590	16.7	10.7	10.0	10.0	4.3	3.6	2.8	2.2	29.1	37.4	33.2	27.0	0.7	1.1	1.6	1.7	29%	0.3
共和航空	USD	0.99	50	0.7	n.a.	n.a.	n.a.	0.1	0.1	n.a.	n.a.	11.0	-4.4	n.a.	n.a.	0.0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
夏威夷航空	USD	47.66	2,546	30.7	15.4	9.7	10.8	7.1	5.7	3.7	2.8	18.0	44.9	46.5	27.1	0.0	0.0	n.a.	n.a.	78%	0.1
平均值				24.3	12.4	9.4	9.5	3.2	2.6	2.4	1.9	12.6	19.1	11.8	4.8	0.4	0.6	1.3	1.5	69%	0.2
中值				16.7	12.8	9.8	10.2	3.6	2.8	2.5	1.9	11.0	37.4	33.7	27.0	0.5	0.5	1.6	1.7	56%	0.2
<b>欧洲</b>																					
法荷航空	EUR	5.08	1,714	n.a.	7.5	3.4	3.0	n.a.	6.8	4.0	1.7	n.a.	n.a.	52.4	2.0	0.0	0.0	0.0	0.3	n.a.	n.a.
汉莎航空	EUR	11.04	5,780	10.8	4.0	4.9	4.8	1.3	0.9	0.9	0.8	1.1	34.9	19.3	17.9	0.0	4.5	4.4	4.7	48%	0.1
北欧航空	SEK	17.60	685	n.a.	16.4	10.3	6.8	4.8	2.2	0.7	0.6	-49.2	31.3	18.2	13.6	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.
芬兰航空	EUR	4.57	658	n.a.	n.a.	11.8	7.9	1.1	0.8	0.7	0.7	-13.9	14.4	11.1	12.7	0.0	0.0	1.7	2.1	n.a.	n.a.
平均值				10.8	9.3	7.6	5.6	2.4	2.7	1.6	0.9	-20.7	26.9	25.2	11.5	0.0	1.1	1.5	1.8	48%	0.1
中值				10.8	7.5	7.6	5.8	1.3	1.5	0.8	0.7	-13.9	31.3	18.8	13.1	0.0	0.0	0.9	1.2	48%	0.1
<b>亚洲太平洋</b>																					
新加坡航空	SGD	10.51	9,120	34.3	33.5	18.8	16.2	0.9	1.0	0.9	0.9	2.7	2.9	6.1	5.7	2.0	2.1	3.8	4.3	35%	0.5
澳洲航空	AUD	3.29	4,748	n.a.	9.6	6.1	5.7	2.4	2.0	1.9	1.6	-65.4	17.7	32.2	30.4	0.0	0.0	0.0	5.5	n.a.	n.a.
大韩航空	KRW	32050.00	2,083	n.a.	n.a.	n.a.	6.7	0.9	1.0	1.1	0.9	-20.3	-24.9	-2.2	15.5	0.0	0.0	0.0	0.1	n.a.	n.a.
中华航空	TWD	9.29	1,601	n.a.	8.8	8.5	9.6	1.0	0.9	0.8	0.8	-1.5	10.8	9.0	8.0	n.a.	n.a.	1.5	1.7	n.a.	n.a.
新西兰航空	NZD	1.99	1,631	8.9	6.5	3.7	5.9	1.2	1.1	1.0	1.1	14.3	17.0	28.6	18.2	5.0	8.1	10.8	9.5	56%	0.1
长荣航空	TWD	14.40	1,838	n.a.	8.9	8.8	10.2	1.4	1.2	1.1	1.0	-3.7	15.5	12.0	11.0	0.0	n.a.	1.3	1.3	n.a.	n.a.
平均值				21.6	13.4	9.2	9.0	1.3	1.2	1.1	1.1	-12.3	6.5	14.3	14.8	1.4	2.5	2.9	3.7	45%	0.6
中值				21.6	9.3	8.7	9.6	1.2	1.1	1.1	1.0	-3.7	10.8	9.0	11.0	0.0	1.0	1.3	1.7	45%	0.3
<b>低成本航空上市公司</b>																					
美西南航空	USD	37.82	23,457	18.8	10.7	9.9	9.7	3.8	3.3	2.6	2.2	16.1	30.9	30.9	25.3	0.6	0.8	1.0	1.2	38%	0.3
捷蓝航空	USD	16.78	5,431	24.0	8.5	7.8	8.3	2.1	1.7	1.4	1.3	17.2	23.6	20.6	15.3	0.0	0.0	n.a.	0.0	75%	0.1
西捷航空	CAD	23.63	2,160	9.6	8.1	9.6	9.6	1.7	1.5	1.3	1.3	16.9	19.7	13.9	12.9	2.0	2.4	2.4	2.6	0%	78.6
瑞安航空	EUR	13.13	18,497	n.a.	n.a.	13.7	12.2	n.a.	n.a.	3.8	3.6	15.9	23.7	31.2	34.0	n.a.	n.a.	1.9	0.0	n.a.	n.a.
捷星航空	AUD	3.29	4,748	n.a.	9.6	6.1	5.7	2.4	2.0	1.9	1.6	-65.4	17.7	32.2	30.4	0.0	0.0	0.0	5.5	n.a.	n.a.
亚洲航空	MYR	2.97	2,008	99.0	15.3	7.0	7.8	1.8	1.9	1.5	1.3	1.7	12.0	25.3	16.7	1.0	1.3	3.0	2.6	275%	0.0
宿务太平洋航空	PHP	119.70	1,519	17.6	16.5	7.5	8.5	3.4	2.9	2.2	1.8	4.0	18.9	30.9	22.9	0.8	0.8	1.9	2.0	53%	0.1
平均值				33.8	11.5	8.8	8.8	2.5	2.2	2.1	1.9	0.3	11.4	26.4	22.5	0.7	0.9	1.7	2.0	88%	15.8
中值				18.8	10.2	7.8	8.5	2.2	1.9	1.9	1.6	10.0	19.3	30.9	22.9	0.7	0.8	1.9	2.0	53%	0.1

\*数据为中金预测, 其他为市场预测数据, 来自彭博资讯和Wind

资料来源: 彭博资讯, 万得资讯, 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股份有限公司（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，但中国国际金融股份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。本报告无意也不应，以直接或间接的方式，发送或传递给任何位于新加坡的其他人士。

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：“确信买入”（Conviction BUY）：分析员估测未来 6~12 个月，某个股的绝对收益在 30% 以上；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”；绝对收益在 -20% 以下“确信卖出”（Conviction SELL），星号代表首次覆盖或者评级发生其它除上、下方向外的变更（如\*确信卖出 - 纳入确信卖出、\*回避 - 移出确信卖出、\*推荐 - 移出确信买入、\*确信买入 - 纳入确信买入）。

行业评级标准：“超配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑赢大盘 10% 以上；“标配”，估测未来 6~12 个月某行业表现与大盘的关系在 -10% 与 10% 之间；“低配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑输大盘 10% 以上。

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。

V150902  
编辑：杨梦雪



## 北京

中国国际金融股份有限公司  
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

## 深圳

中国国际金融股份有限公司深圳分公司  
深圳市福田区深南大道7088号  
招商银行大厦25楼2503室  
邮编: 518040  
电话: (86-755) 8319-5000  
传真: (86-755) 8319-9229

## 上海

中国国际金融股份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

## Singapore

China International Capital Corporation (Singapore) Pte. Limited  
#39-04, 6 Battery Road  
Singapore 049909  
Tel: (65) 6572-1999  
Fax: (65) 6327-1278

## 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

## 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

### 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

### 福州五四路证券营业部

福州市鼓楼区五四路128-1号恒力城办公楼  
38层02-03室  
邮编: 350001  
电话: (86-591) 8625 3088  
传真: (86-591) 8625 3050

### 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



CICC  
中金公司

