

# 华新水泥

## 三季度业绩符合预期，四季度基本面环比好转

### 业绩回顾

#### 3 季度业绩符合预期

华新水泥 2013 年 1-3 季度实现营业收入 105.9 亿元，同比上升 20.1%；净利润 5.58 亿元，同比增长 130.8%，每股收益 0.60 元，其中 3 季度每股收益 0.22 元，符合我们和市场的预期。业绩大幅增长的原因：水泥及熟料销量增加；煤炭成本下跌，盈利水平提升。

1-3 季度水泥及熟料销量约 3500 万吨，同比增加 18%。销售均价 297 元，同比上升 2%。吨毛利 72 元，同比增加 11 元。吨净利 16 元，同比增加 8 元。其中，3 季度吨毛利和吨净利分别为 77 和 16 元，同比上升 12 和 3 元。综合毛利率 25.4%，同比提升 3.5ppt。

#### 发展趋势

水泥旺季需求好转，区域水泥价格上涨。10 月中旬，湖北武汉及鄂东地区水泥价格上涨 30-50 元/吨，上涨的主要原因是 1) 10 月份以来天气好转，下游需求恢复，企业出货量提升 20-30%；2) 周边重庆和长三角价格已实现上涨。未来随着需求继续向好，预计水泥价格稳中有升。

#### 盈利预测调整

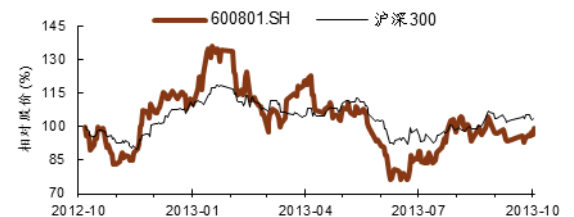
维持公司 2013/2014 年盈利预测不变，预计 2013/2014 年每股收益增长 45.1%/13.0% 至 0.86/0.97 元。

#### 估值与建议

目前股价对应 2013/2014 年市盈率为 15.1x/13.3x。公司所在区域水泥价格旺季上涨，企业盈利持续改善。此外，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，水泥严控产能供需改善持续，叠加大气治理停产和旺季需求的短期催化，对水泥行业形成利好。维持推荐评级。

### 维持推荐

股票代码	600801.SH	900933.SH
最新收盘价	人民币 13.00	美元 1.48
目标价	N.A.	N.A.
52 周最高价/最低价	人民币 18.46-9.41	美元 2.04-1.21
总市值(亿)	人民币 109	美元 18
30 日均成交额(百万)	人民币 91.63	美元 0.59
发行股数(百万)	607	328
其中：自由流通股(%)	40	42
30 日均成交量(百万股)	7.26	0.42
主营业务		建材



(人民币 mn)	2011A	2012A	2013E	2014E
营业收入	12,638	12,521	13,680	14,515
增速	49.2%	-0.9%	9.3%	6.1%
净利润	1,075	556	806	911
增速	87.8%	-48.3%	45.1%	13.0%
每股净利润	1.15	0.59	0.86	0.97
每股净资产	8.30	8.27	8.95	9.75
每股股利	0.15	0.18	0.18	0.18
每股经营现金流	2.02	2.63	2.95	3.31
市盈率	11.3	21.9	15.1	13.3
市净率	1.6	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA	4.5	6.4	5.0	4.5
股息收益率	1.2%	1.4%	1.4%	1.4%
平均总资产收益率	5.4%	2.5%	3.4%	3.3%
平均净资产收益率	16.8%	7.2%	10.0%	10.4%

资料来源：彭博资讯，公司信息，中金公司研究部

分析员

丁玥

yue.ding@cicc.com.cn  
SAC 执业证书编号  
S0080511080001

联系人

陈臣

chen3.chen@cicc.com.cn  
SAC 执业证书编号  
S0080111100035



图表 1: 季度数据

(百万元)	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13	YoY	QoQ	1-3Q12	1-3Q13	YoY
营业收入	2,420	3,066	3,329	3,706	2,668	3,957	3,965	19.1%	0.2%	8,815	10,590	20.1%
营业成本	1,963	2,389	2,532	2,582	2,119	2,880	2,901	14.6%	0.7%	6,884	7,900	14.8%
主营业务税金及附加	26	41	44	62	33	55	57	29.4%	3.6%	112	145	29.7%
主营业务利润	431	636	752	1,061	517	1,022	1,006	33.7%	-1.5%	1,819	2,545	39.9%
营业费用	162	202	235	239	211	248	290	23.3%	16.6%	599	749	25.0%
管理费用	140	176	178	229	172	187	212	18.7%	13.1%	495	571	15.3%
财务费用	133	147	152	143	144	144	161	5.6%	11.6%	433	449	3.6%
营业利润	-5	110	187	431	-10	437	301	60.7%	-31.2%	292	728	149.6%
经常性业务营业利润	-5	110	187	432	-10	440	344	83.7%	-21.8%	292	774	165.1%
营业外收入	33	44	38	99	64	40	34	-9.8%	-14.9%	114	137	20.5%
营业外支出	1	8	5	17	3	3	3	-31.7%	16.0%	14	8	-40.3%
利润总额	26	145	220	513	51	475	332	50.6%	-30.1%	392	857	118.9%
所得税	9	28	37	151	14	97	69	85.5%	-29.2%	74	180	143.0%
少数股东损益	13	25	37	49	12	48	60	60.3%	24.1%	76	119	57.1%
净利润	4	92	146	314	26	329	203	39.2%	-38.3%	242	558	130.8%
全面摊薄每股收益	0.005	0.10	0.16	0.34	0.03	0.35	0.22	39.2%	-38.3%	0.26	0.60	130.8%
毛利率	18.9%	22.1%	23.9%	30.3%	20.6%	27.2%	26.8%	2.9pt	-0.4pt	21.9%	25.4%	3.5pt
营业费用率	6.7%	6.6%	7.1%	6.4%	7.9%	6.3%	7.3%	0.2pt	1pt	6.8%	7.1%	0.3pt
管理费用率	5.8%	5.8%	5.4%	6.2%	6.4%	4.7%	5.3%	0pt	0.6pt	5.6%	5.4%	-0.2pt
营业利润率	-0.2%	3.6%	5.6%	11.6%	-0.4%	11.1%	7.6%	2pt	-3.5pt	3.3%	6.9%	3.6pt
净利润率	0.2%	3.0%	4.4%	8.5%	1.0%	8.3%	5.1%	0.7pt	-3.2pt	2.7%	5.3%	2.5pt
有效税率	33.8%	19.3%	16.9%	29.3%	27.0%	20.5%	20.8%	3.9pt	0.3pt	18.9%	21.0%	2.1pt

资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 2: 主要假设

	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E
产销量 (万吨)	2,992	3,800	4,235	4,800	5,040
(+/-%)	11.1%	27.0%	11.4%	13.4%	5.0%
价格 (元/吨)	283	333	296	285	288
(+/-%)	10.4%	17.5%	-11.1%	-3.6%	1.1%
单位成本 (元/吨)	220	241	224	210	212
(+/-%)	12.2%	9.7%	-7.4%	-5.9%	1.0%
吨水泥毛利 (元)	<b>63</b>	<b>91</b>	<b>72</b>	<b>75</b>	<b>76</b>
毛利率 (%)	22.3%	27.4%	24.4%	26.2%	26.2%
煤炭采购价 (不含税, 元/吨)	658	700	660	550	550
电价 (不含税, 元/度)	0.55	0.56	0.58	0.58	0.58
销售收入 (百万元)	8,469	12,638	12,521	13,680	14,515
净利润 (百万元)	573	1,075	556	806	911
净利润率 (%)	6.8%	8.5%	4.4%	5.9%	6.3%
每股收益 (元)	1.42	1.15	0.59	0.86	0.97
吨水泥净利 (元)	<b>19</b>	<b>28</b>	<b>13</b>	<b>16</b>	<b>18</b>
总费用	-1,148	-1,803	-2,138	-2,102	-2,114
吨水泥三项费用	38	47	50	44	42

资料来源：公司数据，中金公司研究部



图表 3: 历史与预测的财务指标

利润表(百万元)	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E	资产负债表(百万元)	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E
营业收入	8,469	12,638	12,521	13,680	14,515	流动资产	3,954	6,054	5,865	6,235	10,387
营业成本	-6,583	-9,174	-9,466	-10,096	-10,709	长期投资	69	59	538	538	538
主营业务利润	1,788	3,309	2,881	3,394	3,605	固定资产	12,098	13,572	14,674	15,729	16,505
营业费用	-451	-701	-838	-793	-798	无形资产和其他资产	1,692	2,045	2,214	2,258	2,293
管理费用	-391	-588	-724	-684	-675	总资产	17,812	21,730	23,291	24,760	29,724
息税折旧前利润	945	2,021	1,319	1,916	2,131	流动负债	5,114	7,314	8,077	7,984	11,323
财务费用	-305	-515	-576	-625	-641	长期负债	7,050	5,833	6,715	7,524	8,247
营业利润	640	1,506	742	1,291	1,490	少数股东权益	624	823	765	880	1,039
税前利润	831	1,610	905	1,472	1,671	母公司股东权益	5,025	7,760	7,735	8,373	9,115
所得税	-171	-390	-225	-368	-418	负债和权益	17,812	21,730	23,291	24,760	29,724
减: 少数股东损益	87	145	125	298	342	<b>财务指标</b>					
归属母公司股东的净利润	573	1,075	556	806	911	综合毛利率	21.1%	26.2%	23.0%	24.8%	24.8%
期末总股本	404	935	935	935	935	净利率	6.8%	8.5%	4.4%	5.9%	6.3%
基本每股收益(元)	1.42	1.15	0.59	0.86	0.97	净资产收益率	11.4%	13.9%	7.2%	9.6%	10.0%
当期现金股利	81	140	168	168	168	总资产收益率	3.2%	4.9%	2.4%	3.3%	3.1%
每股现金股利	0.20	0.15	0.18	0.18	0.18	总资产负债率	68%	60%	64%	63%	66%
<b>现金流量表(百万元)</b>						净负债率	177%	123%	139%	134%	165%
经营活动现金流	1,540	1,886	2,456	2,761	3,091	流动比率	0.8	0.8	0.7	0.8	0.9
投资活动现金流	-2,511	-1,972	-2,420	-2,131	-2,131	速动比率	0.6	0.7	0.6	0.7	0.8
融资活动现金流	1,482	1,098	-10	-345	3,000	利息保障倍数	3.1	3.9	2.3	3.1	3.3
货币资金增加额	511	1,013	26	285	3,960	应收款项周转期	43	55	56	56	56
						存货周转期	48	43	35	35	35

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部

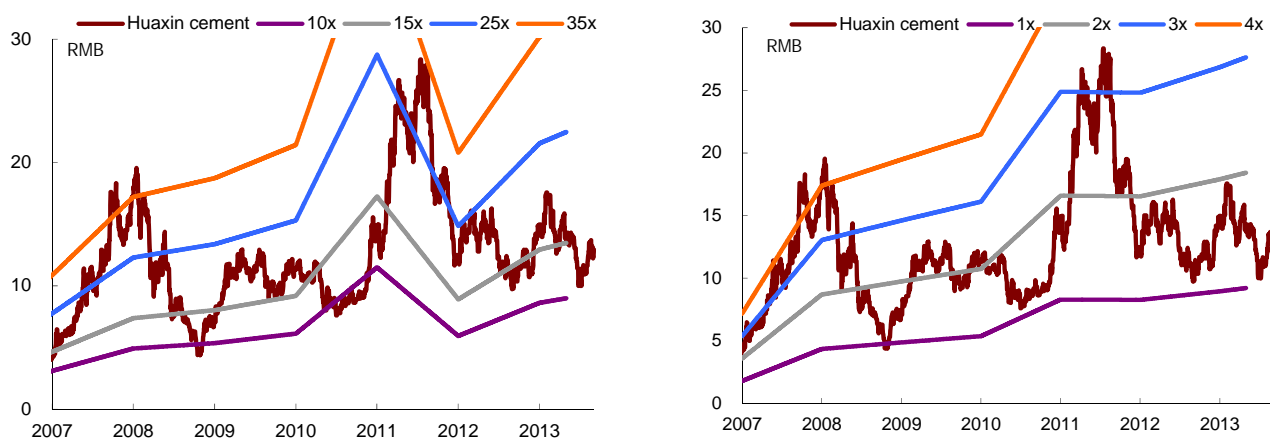
图表 4: 可比公司估值表

股票代码	公司名称	交易货币	现价 13-10-19	市盈率			市净率			EV/EBITDA		
				2012A	2013E	2014E	2012A	2013E	2014E	2012A	2013E	2014E
600585.CH	海螺水泥	CNY	15.9	13.4	11.3	9.6	1.7	1.5	1.4	9.6	7.7	6.5
000401.CH	冀东水泥	CNY	9.2	31.9	39.3	24.4	1.1	1.1	1.0	13.4	11.5	10.1
600801.CH	华新水泥	CNY	13.0	22.2	15.1	13.3	1.6	1.5	1.3	8.7	6.7	6.0
600720.CH	祁连山	CNY	6.9	30.8	13.5	10.7	1.4	1.3	1.2	12.0	8.0	6.8
600449.CH	宁夏建材	CNY	8.2	63.7	24.1	17.4	1.0	1.0	1.0	9.2	10.1	9.3
000877.CH	天山股份	CNY	6.6	18.3	14.8	9.3	0.9	0.9	0.8	9.9	9.4	7.3
600425.CH	青松建化	CNY	4.2	57.1	31.3	19.1	1.1	1.1	1.0	15.7	15.4	10.8
<b>中金覆盖A股平均值</b>				<b>33.9</b>	<b>21.3</b>	<b>14.8</b>	<b>1.3</b>	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>11.2</b>	<b>9.8</b>	<b>8.1</b>
<b>中金覆盖A股中位数</b>				<b>30.8</b>	<b>15.1</b>	<b>13.3</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</b>	<b>9.9</b>	<b>9.4</b>	<b>7.3</b>
000789.CH	江西水泥	CNY	10.2	22.0	11.1	9.1	2.5	2.0	1.7	8.0	6.0	5.4
002233.CH	塔牌集团	CNY	6.4	28.3	21.0	16.6	1.7	1.6	1.5	8.4	n.a	n.a
601992.CH	金隅股份	CNY	6.1	8.9	8.2	7.1	1.1	1.0	0.9	7.2	9.4	8.2
600881.CH	亚泰集团	CNY	4.1	19.6	11.5	9.7	1.0	0.9	0.8	15.7	10.7	9.8
000885.CH	同力水泥	CNY	6.5	16.9	22.1	15.4	1.7	1.2	1.5	6.2	n.a	n.a
<b>A股市场平均值</b>				<b>139.8</b>	<b>18.3</b>	<b>21.7</b>	<b>16.5</b>	<b>3.7</b>	<b>3.2</b>	<b>48.4</b>	<b>11.9</b>	<b>9.6</b>
<b>A股市场中位数</b>				<b>31.3</b>	<b>15.1</b>	<b>13.4</b>	<b>1.7</b>	<b>1.3</b>	<b>1.3</b>	<b>11.8</b>	<b>9.7</b>	<b>8.7</b>
914.HK	海螺水泥	HKD	26.9	18.2	15.0	12.6	2.3	2.0	1.8	7.7	6.0	5.0
3323.HK	中国建材	HKD	7.7	6.0	5.6	4.4	1.1	0.9	0.8	5.8	4.8	4.0
743.HK	亚洲水泥	HKD	4.0	12.7	5.4	4.4	0.6	0.5	0.5	7.3	4.4	4.0
1313.HK	华润水泥	HKD	5.1	14.4	11.2	9.6	1.5	1.4	1.2	9.5	7.8	7.0
<b>中金覆盖H股平均值</b>				<b>12.8</b>	<b>9.3</b>	<b>7.7</b>	<b>1.4</b>	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>7.6</b>	<b>5.8</b>	<b>5.0</b>
<b>中金覆盖H股中位数</b>				<b>13.5</b>	<b>8.4</b>	<b>7.0</b>	<b>1.3</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</b>	<b>7.5</b>	<b>5.4</b>	<b>4.5</b>
1893.HK	中材股份	HKD	1.7	10.3	10.0	7.9	0.4	0.4	0.4	6.2	4.9	4.4
2009.HK	金隅股份	HKD	5.5	6.4	6.6	5.4	0.8	0.8	0.6	6.5	6.6	5.4
691.HK	山水水泥	HKD	3.0	4.4	6.3	5.3	0.8	0.8	0.7	4.3	4.4	3.8
2233.HK	西部水泥	HKD	1.2	11.1	7.9	6.1	0.9	0.9	0.7	6.0	4.5	4.0
<b>H股市场平均值</b>				<b>10.5</b>	<b>8.5</b>	<b>7.0</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</b>	<b>0.8</b>	<b>6.7</b>	<b>5.4</b>	<b>4.7</b>
<b>H股市场中位数</b>				<b>10.7</b>	<b>7.3</b>	<b>5.8</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>	<b>0.7</b>	<b>6.3</b>	<b>4.9</b>	<b>4.2</b>
HOLN VX equity	豪西蒙水泥	CHF	65.3	34.0	16.6	12.8	1.3	1.2	1.1	8.4	8.3	7.3
HEI GR equity	海德堡水泥	EUR	58.2	36.1	16.4	13.0	0.9	0.8	0.8	7.8	7.5	6.8
LG FP equity	拉法基水泥	EUR	50.4	33.6	19.3	12.8	0.9	0.9	0.9	8.4	8.5	7.5
CRH ID equity	爱尔兰CRH	EUR	18.1	23.7	30.9	20.3	1.3	1.2	1.2	10.9	12.0	10.1
IT IM equity	意大利水泥	EUR	6.3	n.a	n.a	71.5	0.6	0.5	0.6	7.6	7.9	7.0
ACC IN Equity	印度联合水泥	INR	1,144.7	20.3	17.9	14.8	2.9	2.8	2.5	8.4	10.3	8.5
<b>其他市场平均值</b>				<b>29.5</b>	<b>20.2</b>	<b>24.2</b>	<b>1.3</b>	<b>1.2</b>	<b>1.2</b>	<b>8.6</b>	<b>9.1</b>	<b>7.9</b>
<b>其他市场中位数</b>				<b>33.6</b>	<b>17.9</b>	<b>13.9</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</b>	<b>8.4</b>	<b>8.4</b>	<b>7.4</b>

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部



图表 5: 动态的 P/E 和 P/B 走势



资料来源：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



## 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



CICC  
中金公司

