



2011年7月26日

石油天然气

研究部

关滨

分析师, SAC 执业证书编号:

S0080210030004

guanbin@cicc.com.cn

近期石化产品价格有所反弹

“简话油气”周刊 第43期

投资要点:

我们预计下游业务为主的一体化公司中国石化二季度的盈利有可能超出市场预期 20%以上。自7月初以来,国内主要石化产品价格反弹力度比较强劲,毛利水平得到一定程度的恢复。8月初,国内成品油调价窗口可能打开,届时国内比较疲软的汽柴油批发价格将可能被推高。此外,国内航空煤油价格的市场化改革已经推出,我们预计下半年国内汽柴油改革的进程也可能随之加快。进入下半年,中石化的盈利水平环比可能持平或者有所增加。目前中国石化A股和港股2011年市盈率分别为9倍和7倍,估值修复潜力较大。我们重申中国石化A股和港股“推荐”的投资评级,以及分别12元人民币和11港币的目标价格。

行业动态:

国际原油价格小幅上行,国内成品油调价窗口可能在8月初打开。在欧美经济数据以及债务危机进展的影响下,国际原油价格本周小幅升高,WTI、Brent和发改委基准原油即时价格周环比分别上升1.4%、0.4%和0.4%。如果国际原油价格不出现大幅下滑,预计8月初发改委基准原油过去二十二天的移动平均价较上次调价时的变动幅度将超过4%,届时国内成品油调价窗口将可能打开。

国内柴油批发价格周环比大幅下降,汽油批发毛利周环比基本持平。国内柴油批发价格周环比下降73元/吨,使得批发毛利周环比下滑9.2%。全国持续不断的阴雨天气,使得交通物流和基建活动受到影响,加上柴油消费处于淡季,柴油批发价格大幅下滑。汽油消费比较旺盛,批发价格比较坚挺,主要由于全国的高温天气,汽车空调用油增加。8月底,南海休渔期将结束,船用柴油需求将有所增加。

近期炼厂检修活动较多,6月份国内原油加工量环比大幅下降,原油商业库存环比增长;高温天气下汽油消费旺盛,国内汽油库存环比大幅下降7%。6月份国内原油加工量为3,560万吨,同比基本持平,环比大幅下滑8%。检修活动的增加导致原油加工量的下滑,使得6月底原油商业库存环比增长3.2%。消费比较旺盛的汽油库存环比大幅下降7%;柴油消费比较疲软,库存仅下降1%。

合成树脂、合成橡胶以及部分中间石化产品毛利有所反弹。自7月初以来,由于国际油价上涨、国内石化装置检修等因素的影响,前期跌幅较大的合成树脂、合成橡胶以及部分中间石化产品的价格有所反弹。其中,低密度、高密度聚乙烯、聚丙烯和ABS塑料的价格上涨了3-8%,丁苯橡胶和顺丁橡胶的价格上涨了4-17%,纯苯、苯乙烯、丁二烯、丙烯等价格上涨了2-11%。

图表 1:中国油气产业链股票池和国际油气相关公司股价一周表现

公司名称	代码	一周表现
国内周最佳		
海隆控股	1623 HK	13%
恒泰艾普	300157 CH	12%
天科股份	600378 CH	9%
国内周最差		
巨涛石油服务	3303 HK	-24%
海默科技	300084 CH	-13%
路翔股份	002192 CH	-12%
海外周最佳		
Sevan Marine ASA	SEVAN NO	18%
ION Geophysical Corp	IO US	10%
Taiwan Styrene Monomer	1310 TT	9%
海外周最差		
Hanwha Chemical	009830 KS	-8%
Honam Petrochemical	011170 KS	-4%
Hercules Offshore Inc	HERO US	-4%

资料来源:彭博资讯、中金公司研究部

图表 2:中国炼油毛利和化工价差

发改委基准原油		
即时价格	美元/桶	119.2
22个工作日移动平均价格	美元/桶	114.8
较上次调价变动	%	1.3%
即时炼油毛利	美元/桶	-8.5
一周变动	%	n.m.
低密度聚乙烯和石脑油价差	元/吨	6,160
一周变动	%	2%
聚丙烯和石脑油价差	%	5,310
一周变动	%	0%

资料来源:彭博资讯、隆重、中金公司研究部

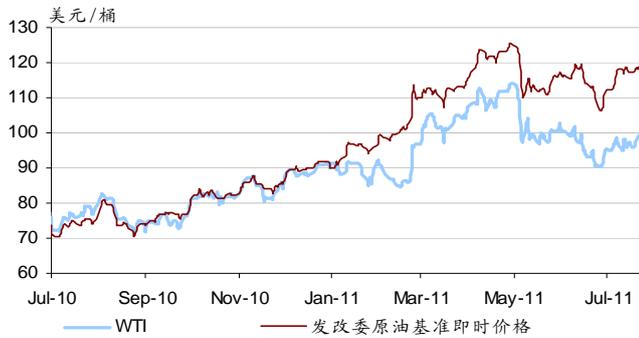
图表 3: 中金油气产业链股票池

公司名称	彭博代码	业务大类	与三大油公司关系	货币	股价	一年内股价		市值 (US\$ bn)	股价变化 (%)		市盈率(倍)					EV/EBITDA (x)		市净率 (10A)	收益率 (10A)	
					Jul-11	最高	最低		周	季	半年	10A	11E	12E	10A	11E	12E			10A
中国石化(1)	857 HK	一体化油气公司	一体化油气公司	港币	11.3	12.5	8.4	291.0	0	-5	27	13	12	10	7	6	5	4	15%	
中国石化(2)	386 HK	一体化油气公司	一体化油气公司	港币	7.7	8.9	6.0	100.3	1	-4	24	8	7	6	5	5	4	15%		
中国石化(3)	601857 CH	一体化油气公司	一体化油气公司	人民币	10.4	13.3	9.9	291.0	-3	-10	-2	14	13	11	7	7	5	4	15%	
中国石化(4)	600028 CH	一体化油气公司	一体化油气公司	人民币	7.7	9.9	7.7	100.3	-4	-10	-9	9	8	8	5	5	4	2	3%	
中海油(1)	883 HK	油气生产	油气生产	港币	17.1	21.3	12.6	98.2	-4	-14	32	12	10	8	6	5	4	3	2%	
中海油(2)	346 HK	油气生产	油气生产	港币	0.7	0.8	0.6	0.6	6	-4	9	-9.4	n.m.	n.m.	1	0%	-1%	2%		
中海油(3)	1555 HK	油气生产	油气生产	港币	3.1	4.6	1.6	1.6	4	-27	n.m.	0	9	9	6	4	3	4	2%	
中海油(4)	NEP US	油气生产	油气生产	美元	3.3	8.2	2.7	0.1	2	-21	-40	0	3	3	3	1	1	0	0%	
中海油(5)	600739 CH	油气生产	油气生产	人民币	17.7	27.0	16.5	3.7	-5	-13	0	19	16	13	6	-61	n.m.	3	18%	
中海油(6)	702 HK	煤炭气开发	煤炭气开发	港币	0.4	0.5	0.3	0.5	-2	-9	-13	0	14	6	-61	n.m.	9	2	0%	
中海油(7)	GDL IN	煤炭气开发	煤炭气开发	美元	9.5	14.6	5.5	1.3	2	-25	71	-13	n.m.	32	n.m.	68	17	0	n.m.	
中海油(8)	1102 HK	煤炭气开发	煤炭气开发	港币	0.7	0.7	0.3	0.3	6	-92	18	-19	n.m.	-28	n.m.	53	n.m.	3	0%	
中海油(9)	600378 CH	煤炭气开发	煤炭气开发	人民币	14.6	19.7	8.9	0.6	9	-3	64	91	n.m.	n.m.	53	n.m.	8	0%		
中海油(10)	3337 HK	油田服务	油田服务	港币	1.5	1.7	0.7	0.4	-3	-7	107	23	15	12	12	12	8	2	1%	
中海油(11)	2883 HK	油田服务-钻井和测井	油田服务-钻井和测井	人民币	14.0	18.3	9.6	10.9	0	-16	48	15	14	12	11	11	9	8	1%	
中海油(12)	601808 CH	油田服务-钻井和测井	油田服务-钻井和测井	人民币	17.7	27.5	11.7	10.9	-5	-16	48	19	16	14	14	11	9	8	3	1%
中海油(13)	300164 CH	油田服务-油田增产	油田服务-油田增产	人民币	33.0	49.6	27.0	0.4	3	-3	n.m.	32	29	19	24	18	11	5	n.m.	
中海油(14)	300157 CH	油田服务-油田增产	油田服务-油田增产	人民币	39.9	42.7	25.0	1.1	12	37	n.m.	74	61	38	68	n.m.	n.m.	5	n.m.	
中海油(15)	300191 CH	油田服务-油田增产	油田服务-油田增产	人民币	36.0	46.9	28.7	0.4	1	n.m.	n.m.	44	33	26	n.m.	20	15	14	n.m.	
中海油(16)	002207 CH	油田服务和工程	油田服务和工程	人民币	14.8	27.8	13.2	0.2	-10	-15	-31	n.m.	59	44	24	24	n.m.	4	0%	
中海油(17)	600583 CH	油田服务和工程	油田服务和工程	人民币	5.8	9.7	5.8	0.2	8	-8	-4	0	0	0	0	24	21	14	2	0%
中海油(18)	93 HK	油田服务和工程	油田服务和工程	港币	0.9	1.1	0.8	0.8	0	-6	-3	83	n.m.	n.m.	-79	n.m.	2	0%		
中海油(19)	002554 CH	油田开发和系统、设备和工程服务	油田开发和系统、设备和工程服务	人民币	14.3	19.9	12.5	0.3	-9	n.m.	n.m.	23	24	17	18	13	8	6	n.m.	
中海油(20)	601117 CH	石油化工工程承包	石油化工工程承包	人民币	8.1	9.3	4.1	6.2	-5	-11	94	24	18	15	11	n.m.	n.m.	3	n.m.	
中海油(21)	000852 CH	石油设备生产-钻杆	石油设备生产-钻杆	人民币	14.6	19.6	9.0	0.9	-8	-3	60	54	43	38	29	27	24	6	2%	
中海油(22)	196 HK	石油设备生产-钻杆	石油设备生产-钻杆	港币	0.9	1.5	0.8	0.4	1	-9	-12	-16	22	12	12	-65	6	3	1	n.m.
中海油(23)	ISOC 股份集团	石油设备生产-钻机	石油设备生产-钻机	港币	1.7	2.8	1.1	0.1	-5	-38	40	12	9	6	7	n.m.	n.m.	1	0%	
中海油(24)	300023 CH	石油设备生产-钻机	石油设备生产-钻机	人民币	12.3	20.5	11.7	0.2	-7	-14	-27	88	n.m.	n.m.	230	n.m.	n.m.	3	0%	
中海油(25)	002278 CH	石油设备生产-油井仪表	石油设备生产-油井仪表	人民币	11.9	16.0	10.1	0.5	-2	-12	-5	40	30	22	21	5	5	n.m.	3	1%
中海油(26)	300084 CH	石油设备生产-多相流量计	石油设备生产-多相流量计	人民币	13.8	20.5	13.1	0.3	-13	-19	n.m.	93	32	21	53	n.m.	n.m.	10	n.m.	
中海油(27)	002353 CH	石油设备生产-固井及压裂设备	石油设备生产-固井及压裂设备	人民币	67.8	77.6	42.4	2.4	-4	-2	53	54	37	26	26	46	28	19	7	1%
中海油(28)	839 HK	石油设备生产-油井管	石油设备生产-油井管	港币	2.5	3.9	2.2	0.3	-3	-20	-16	18	11	7	11	7	5	1	1%	
中海油(29)	568 HK	石油设备生产-油井管	石油设备生产-油井管	港币	6.7	11.8	6.0	0.8	-3	-35	-9	8	7	5	11	7	5	1	1%	
中海油(30)	1623 HK	石油设备生产-钻杆和涂层	石油设备生产-钻杆和涂层	港币	2.5	3.0	2.0	0.5	n.m.	n.m.	n.m.	10	8	8	11	n.m.	5	n.m.	2.4%	
中海油(31)	3303 HK	石油设备生产-维修、造船	石油设备生产-维修、造船	港币	0.7	1.5	0.6	0.0	-24	-47	-19	n.m.	n.m.	n.m.	5	n.m.	0	3%		
中海油(32)	1080 HK	石油设备生产-输油气管道	石油设备生产-输油气管道	港币	1.3	2.0	1.3	0.4	-1	-24	-21	45	11	7	21	6	4	2	n.m.	
中海油(33)	1938 HK	石油设备生产-输油气管道	石油设备生产-输油气管道	港币	3.2	4.4	2.6	0.4	-4	-24	-21	36	20	11	17	10	5	2	n.m.	
中海油(34)	000617 CH	石油设备生产-多种内燃机	石油设备生产-多种内燃机	人民币	16.9	26.8	10.3	0.8	-9	-8	62	282	34	32	154	62	23	6	0%	
中海油(35)	600256 CH	煤天然气制油	煤天然气制油	人民币	26.4	33.1	18.3	8.0	-4	-1	38	71	37	25	51	n.m.	14	1	3%	
中海油(36)	338 HK	煤天然气制油	煤天然气制油	港币	3.4	5.0	3.0	0.3	2	-10	12	-0	-0	-0	21	15	14	1	3%	
中海油(37)	600688 CH	炼油和化工	炼油和化工	人民币	8.3	10.9	7.7	7.3	-6	-13	-2	40	33	33	33	21	15	14	3	1%
中海油(38)	000822 CH	炼油和化工	炼油和化工	人民币	9.6	11.9	5.6	1.3	-10	-13	68	192	n.m.	n.m.	37	26	n.m.	2	0%	
中海油(39)	300072 CH	化肥	化肥	人民币	13.5	26.0	12.1	0.4	-9	-14	-29	42	32	23	24	n.m.	n.m.	2	0%	
中海油(40)	CEGY SP	液化工制烯烃	液化工制烯烃	新加坡元	0.1	0.2	0.1	0.0	-2	-26	-37	-1	n.m.	n.m.	50	n.m.	n.m.	0	0%	
中海油(41)	600387 CH	炼化生产和销售	炼化生产和销售	人民币	13.8	15.4	8.0	0.8	-6	-9	72	92	30	18	n.m.	22	16	6	0%	
中海油(42)	002377 CH	炼化生产和销售	炼化生产和销售	人民币	8.8	11.8	7.7	0.3	-6	-5	48	n.m.	n.m.	41	n.m.	n.m.	8	n.m.		
中海油(43)	002192 CH	炼化生产和销售	炼化生产和销售	人民币	22.2	45.8	17.2	0.4	-12	-12	-19	131	n.m.	n.m.	52	n.m.	n.m.	10	0%	
中海油(44)	002221 CH	炼化生产和销售	炼化生产和销售	人民币	8.6	13.7	8.2	0.3	-7	-15	-9	47	37	25	22	n.m.	n.m.	3	0%	
中海油(45)	600157 CH	油品销售和仓储-山东	油品销售和仓储-山东	人民币	18.0	20.0	13.8	1.6	4	6	21	56	29	14	26	n.m.	n.m.	11	n.m.	
中海油(46)	000554 CH	油品销售和仓储-华南	油品销售和仓储-华南	人民币	5.9	8.6	5.5	0.5	-8	-15	1	37	n.m.	n.m.	72	n.m.	n.m.	4	0%	
中海油(47)	1192 HK	油品销售和仓储-华南	油品销售和仓储-华南	港币	0.5	0.8	0.5	0.5	-1	-27	-32	-7	n.m.	n.m.	-121	n.m.	n.m.	2	0%	
中海油(48)	934 HK	油品销售和仓储-原油储运	油品销售和仓储-原油储运	港币	4.0	5.1	3.1	0.5	0	-7	11	24	n.m.	n.m.	8	n.m.	n.m.	2	1%	
中海油(49)	933 HK	油品销售和仓储-海上原油	油品销售和仓储-海上原油	港币	2.8	5.0	2.7	2.4	-3	-18	-26	17	22	14	16	17	10	5	1%	
中海油(50)	135 HK	天然气中下游业务	天然气中下游业务	港币	13.1	14.5	9.5	8.3	-3	-7	30	27	19	11	13	6	4	4	3%	
中海油(51)	002267 CH	天然气管网	天然气管网	人民币	17.6	25.2	16.7	1.4	-6	-15	3	22	22	18	14	n.m.	n.m.	4	4%	
中海油(52)	603 HK	天然气加气站及加气站设备	天然气加气站及加气站设备	港币	0.7	1.2	0.7	0.5	-3	-18	-17	24	16	11	6	5	4	2	0%	
中海油(53)	260 HK	天然气加气站及加气站设备	天然气加气站及加气站设备	港币	0.2	0.4	0.2	0.1	-4	-15	-29	20	n.m.	n.m.	21	n.m.	n.m.	1	n.m.	

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部注：*使用中金公司盈利预测，其他使用市场一直预期盈利预测

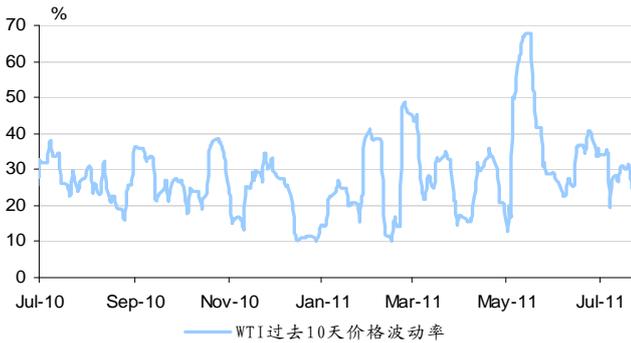
能源价格

图表 4: 原油价格走势



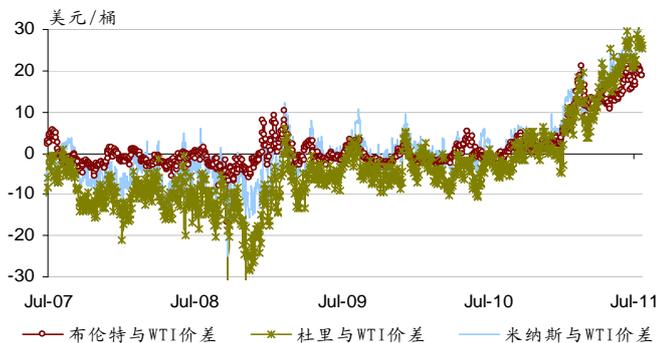
资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

图表 5: WTI 历史价格波动率



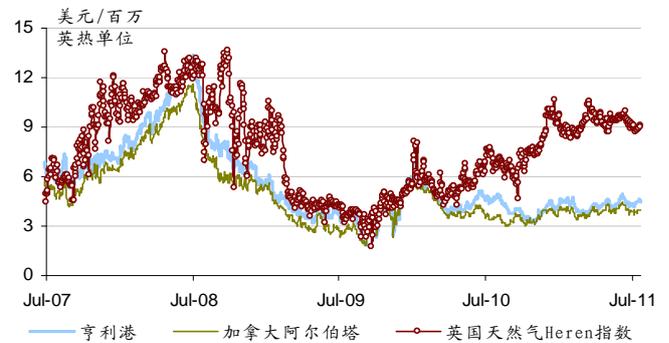
资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

图表 6: 布伦特、杜里及米纳斯原油与 WTI 价差



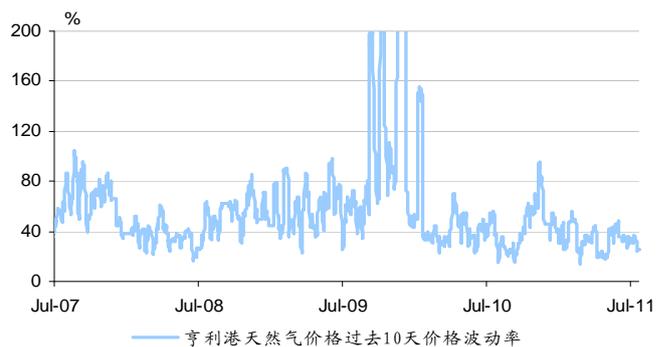
资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

图表 7: 天然气价格走势



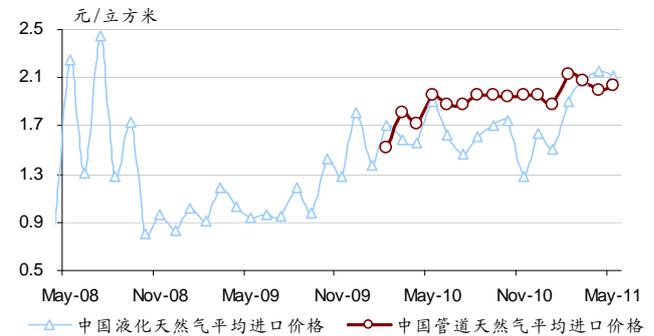
资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

图表 8: 亨利港天然气历史价格波动率



资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

图表 9: 中国液化天然气和管道天然气平均进口价格



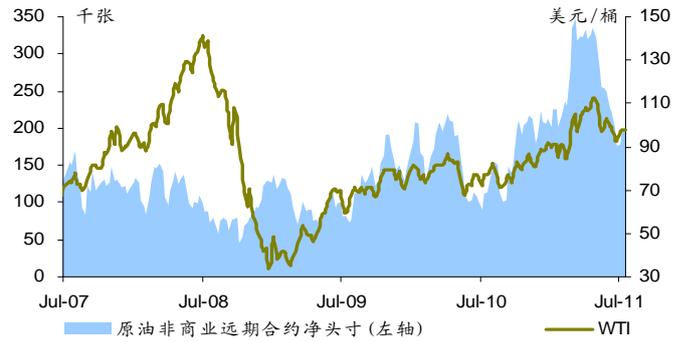
资料来源：CEIC、中金公司研究部

图表 10: 亚洲主要国家液化天然气进出口价格



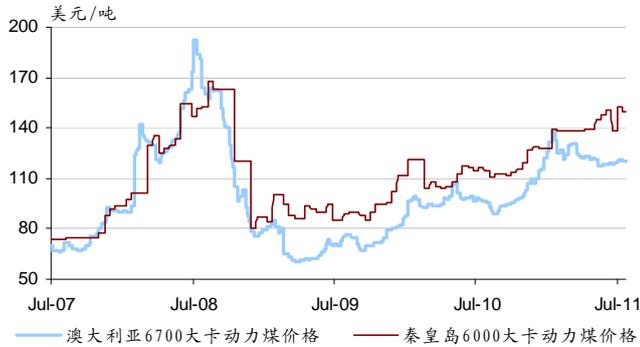
资料来源: CEIC、中金公司研究部

图表 13: 轻质原油期货非商业净头寸与 WTI 价格走势



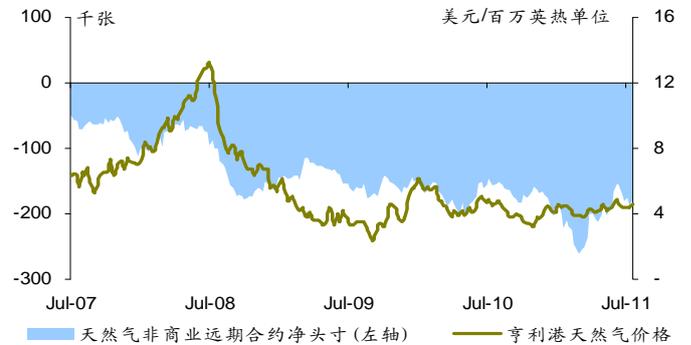
资料来源: 彭博资讯、CFTC、中金公司研究部

图表 11: 国际和国内动力煤价格



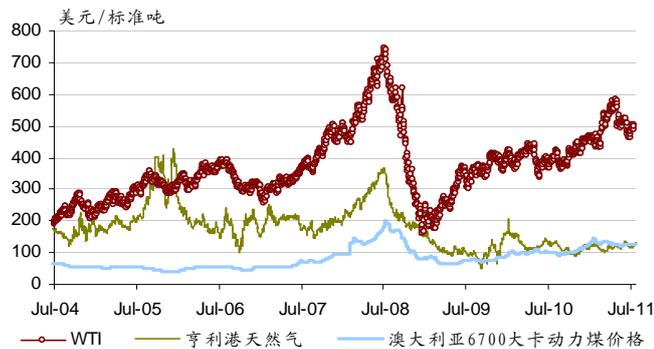
资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

图表 14: 天然气期货非商业净头寸与价格走势



资料来源: 彭博资讯、CFTC、中金公司研究部

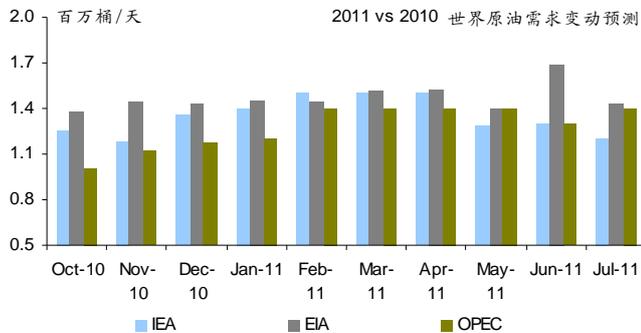
图表 12: 原油、天然气和煤炭等热值价格比较



资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

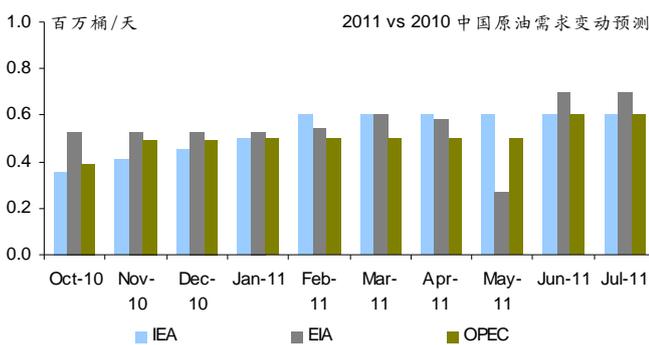
原油需求和供给分析

图表 15: IEA, EIA 及 OPEC 三大机构对 11/10 年全球原油需求变动预测



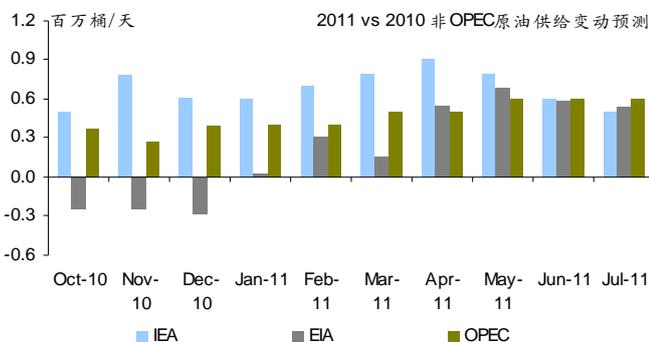
资料来源: IEA, EIA, OPEC, 中金公司研究部

图表 16: IEA, EIA 及 OPEC 三大机构对 11/10 年中国原油需求变动预测



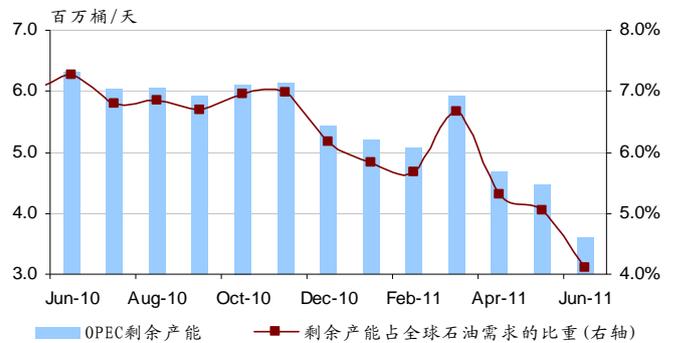
资料来源: IEA, EIA, OPEC, 中金公司研究部

图表 17: IEA, EIA 及 OPEC 三大机构对 11/10 年非 OPEC 原油供给变动预测



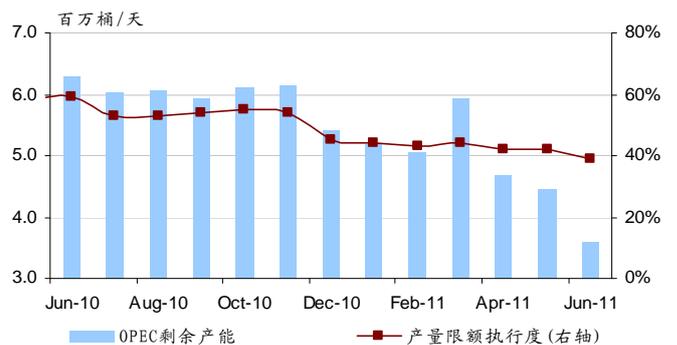
资料来源: IEA, EIA, OPEC, 中金公司研究部

图表 18: OPEC 剩余产能及其占全球原油需求的比重



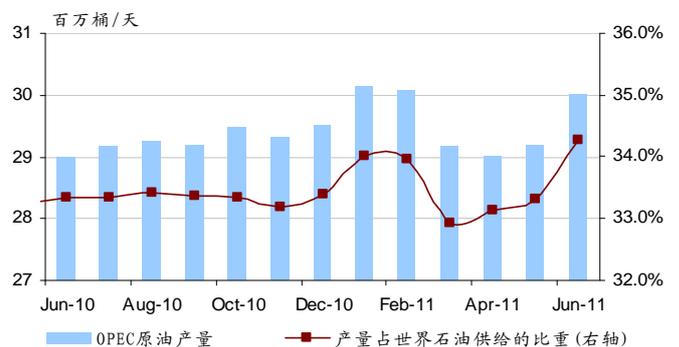
资料来源: IEA, 中金公司研究部

图表 19: OPEC 剩余产能及产能限额执行度



资料来源: IEA, 中金公司研究部

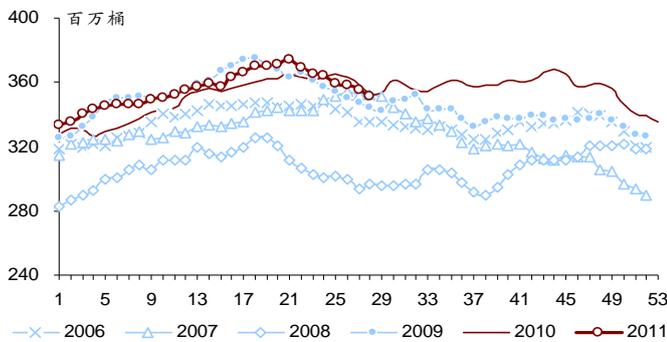
图表 20: OPEC 产量及占全球原油供给的比重



资料来源: IEA, 中金公司研究部

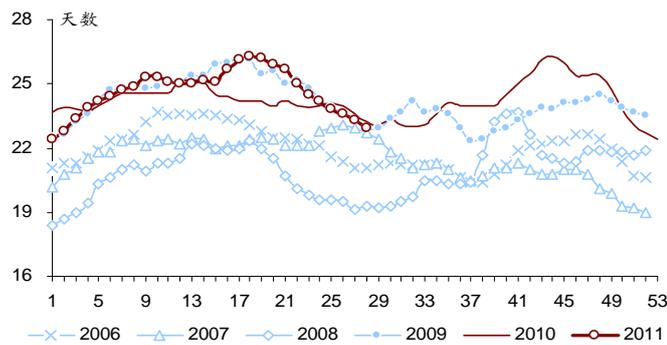
美国油品周库存

图表 21: 美国原油周库存量



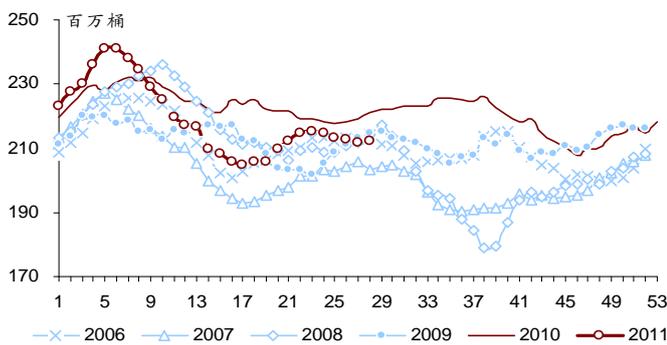
资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

图表 22: 美国原油周库存天数



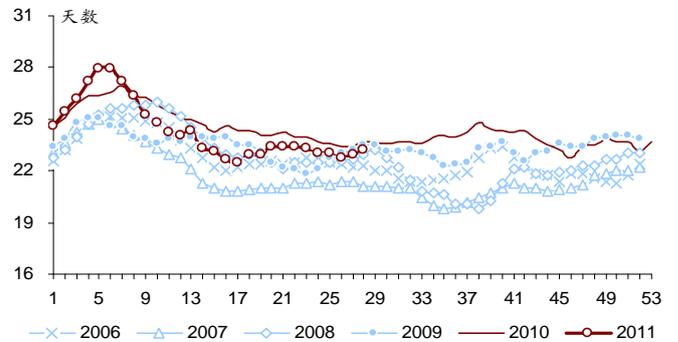
资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

图表 23: 美国汽油周库存量



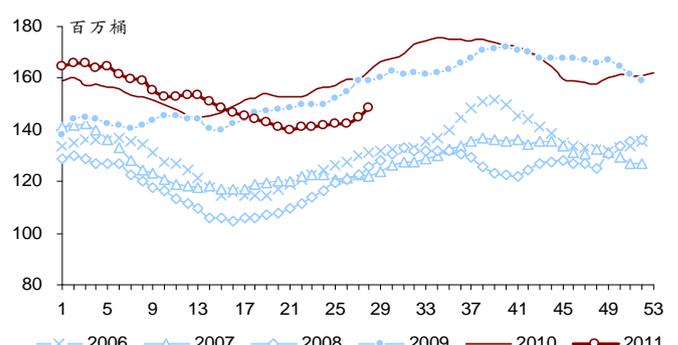
资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

图表 24: 美国汽油周库存天数



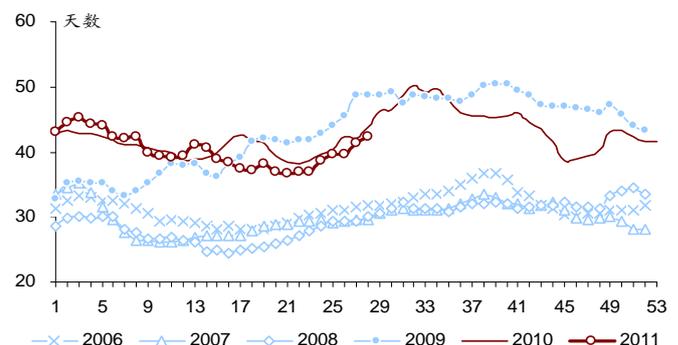
资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

图表 25: 美国馏分油周库存量



资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

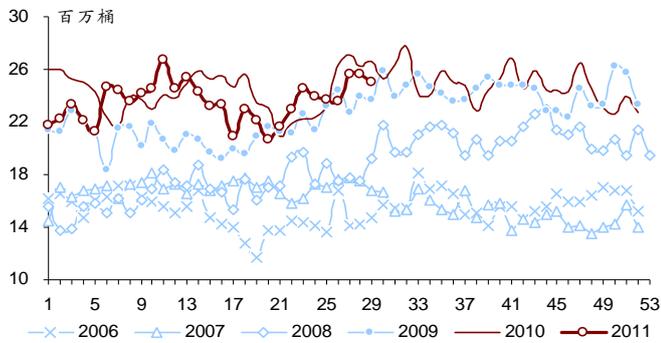
图表 26: 美国馏分油周库存天数



资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

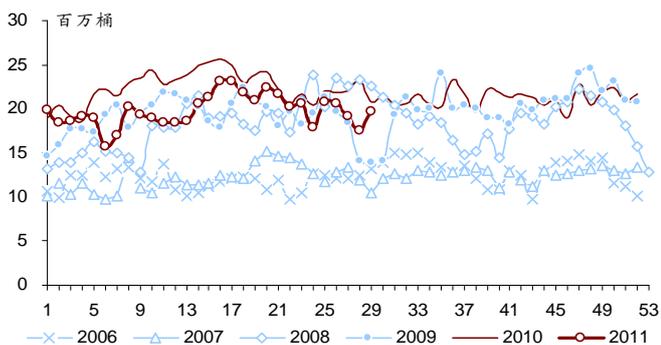
亚洲油品库存

图表 27: 新加坡轻质和中质馏分油周库存



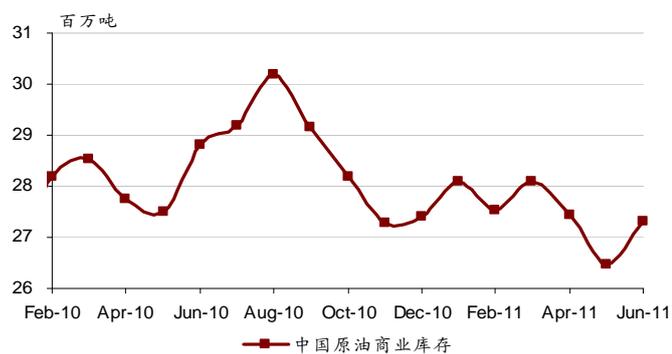
资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

图表 28: 新加坡重质燃料油周库存



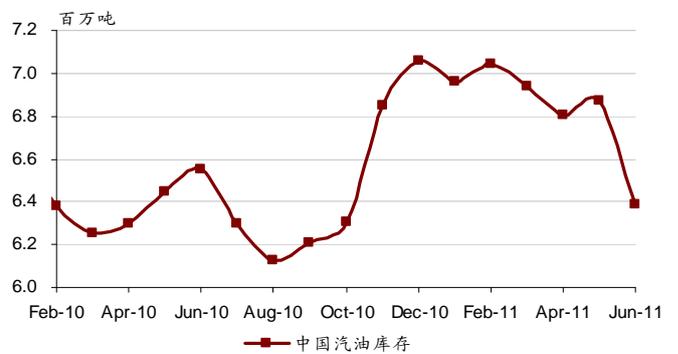
资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

图表 29: 中国原油商业库存



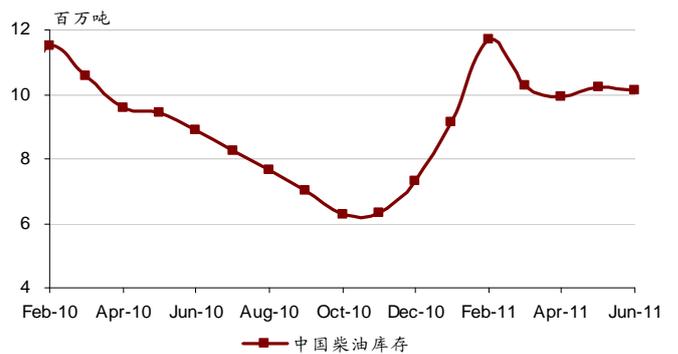
资料来源: China OGP、中金公司研究部

图表 30: 中国汽油库存



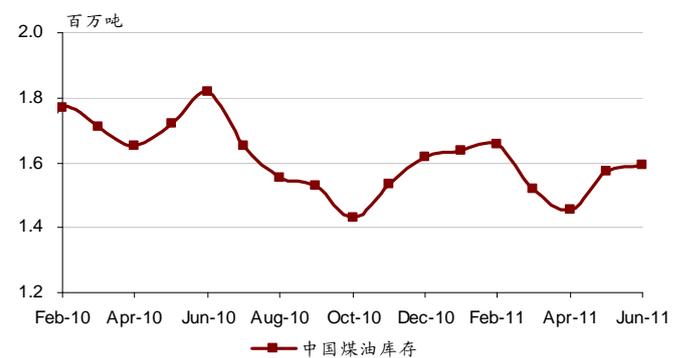
资料来源: China OGP、中金公司研究部

图表 31: 中国柴油库存



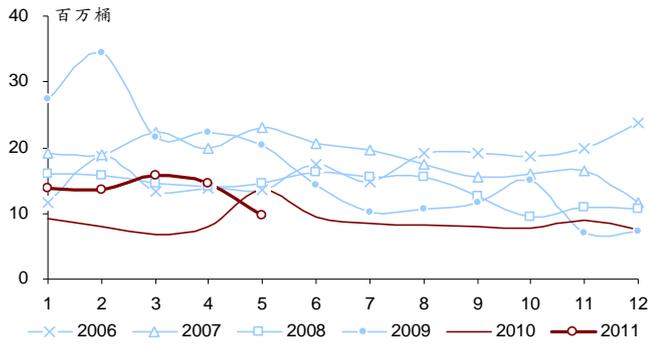
资料来源: China OGP、中金公司研究部

图表 32: 中国煤油库存



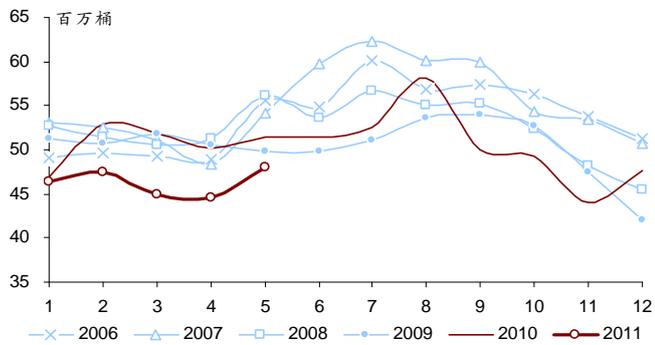
资料来源: China OGP、中金公司研究部

图表 33: 韩国原油库存



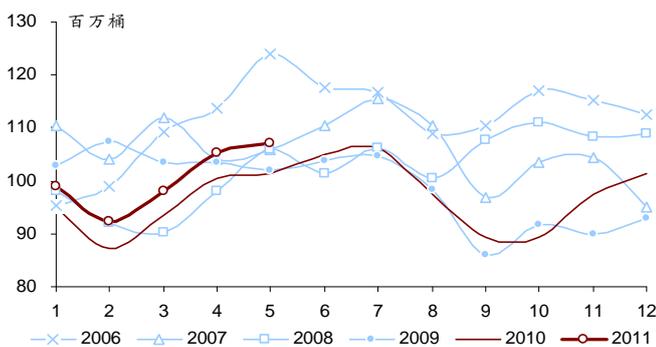
资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

图表 34: 韩国成品油库存



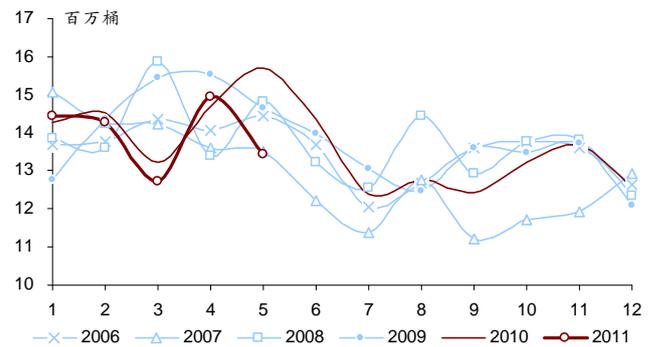
资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

图表 35: 日本原油库存



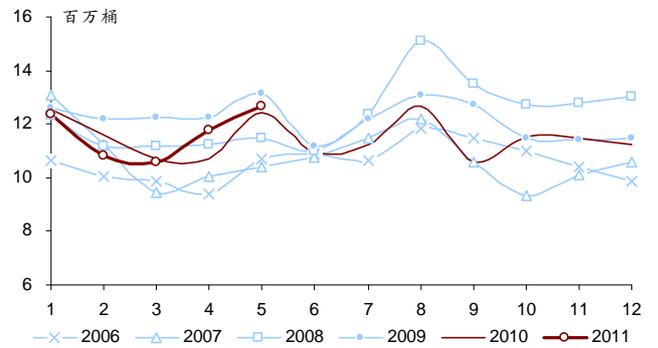
资料来源: CEIC、中金公司研究部

图表 36: 日本汽油库存



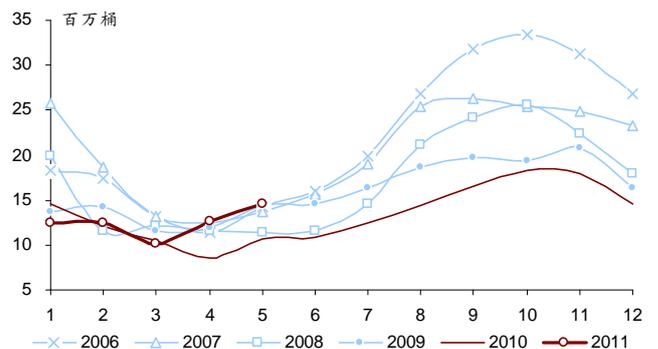
资料来源: CEIC、中金公司研究部

图表 37: 日本柴油库存



资料来源: CEIC、中金公司研究部

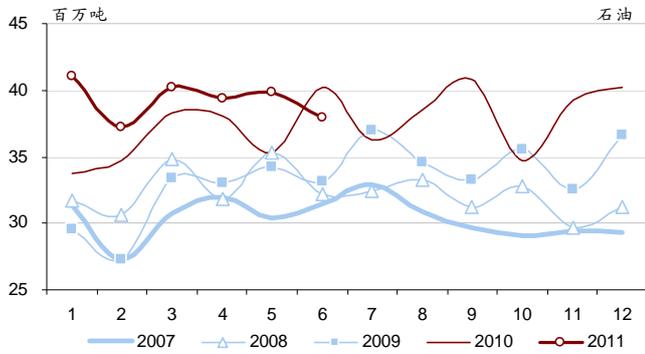
图表 38: 日本煤油库存



资料来源: CEIC、中金公司研究部

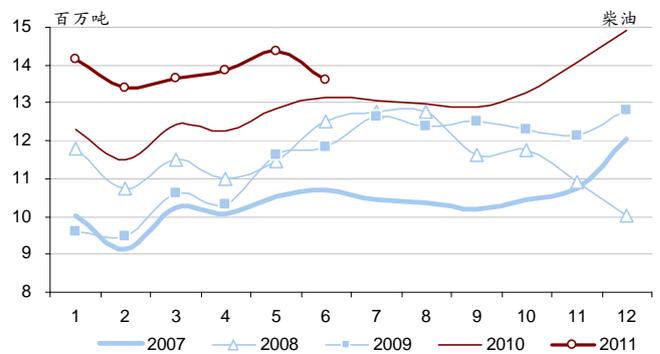
中国油品需求和出口

图表 39: 中国石油月度表观消费量



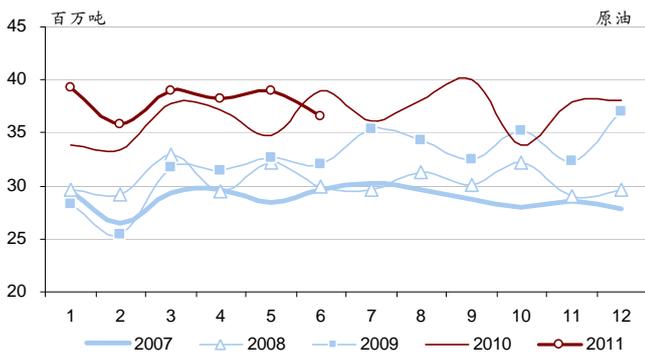
资料来源: CEIC、万得资讯、中金公司研究部

图表 42: 中国柴油月度表观消费量



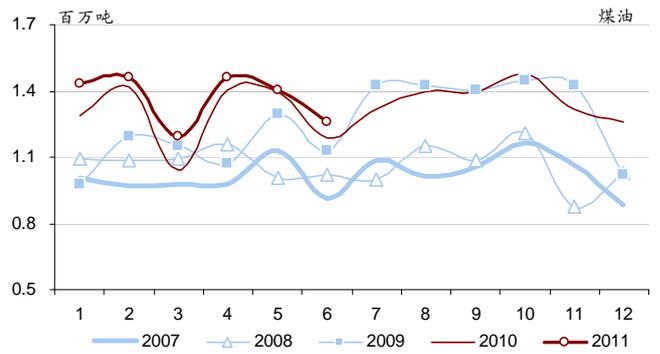
资料来源: CEIC、万得资讯、中金公司研究部

图表 40: 中国原油月度表观消费量



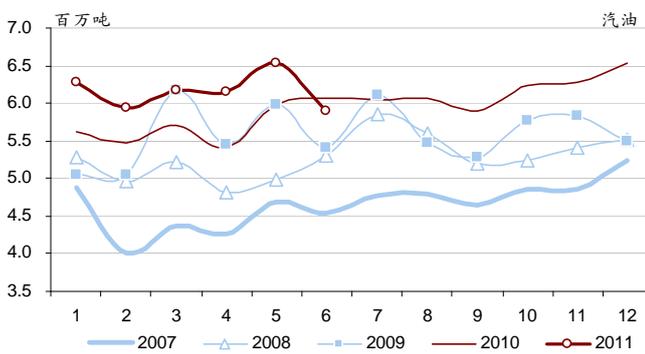
资料来源: CEIC、万得资讯、中金公司研究部

图表 43: 中国煤油月度表观消费量



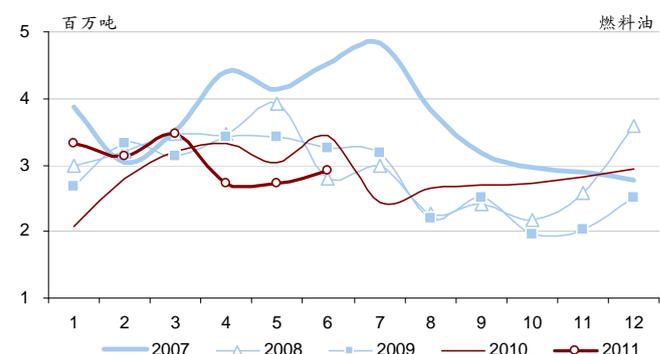
资料来源: CEIC、万得资讯、中金公司研究部

图表 41: 中国汽油月度表观消费量



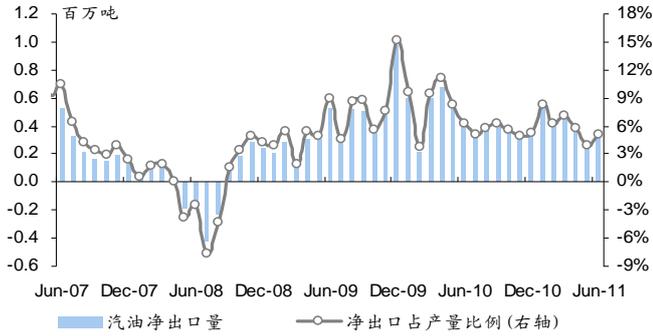
资料来源: CEIC、万得资讯、中金公司研究部

图表 44: 中国燃料油月度表观消费量



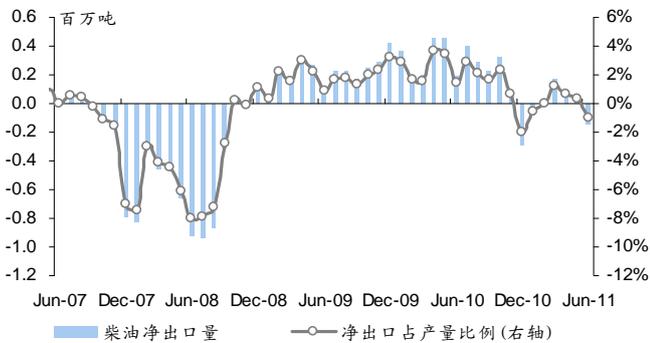
资料来源: CEIC、万得资讯、中金公司研究部

图表 45: 中国汽油月度净出口量及占产量比重



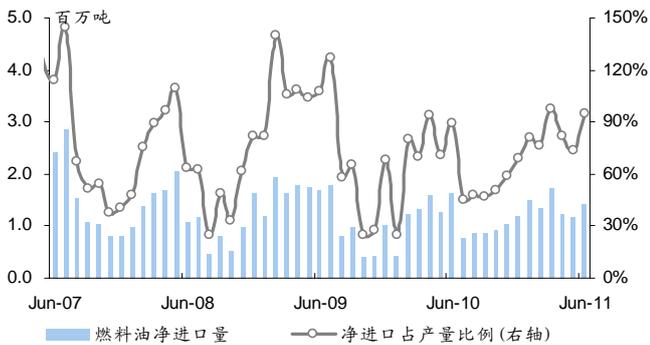
资料来源: CEIC、万得资讯、中金公司研究部

图表 46: 中国柴油月度净出口量及占产量比重



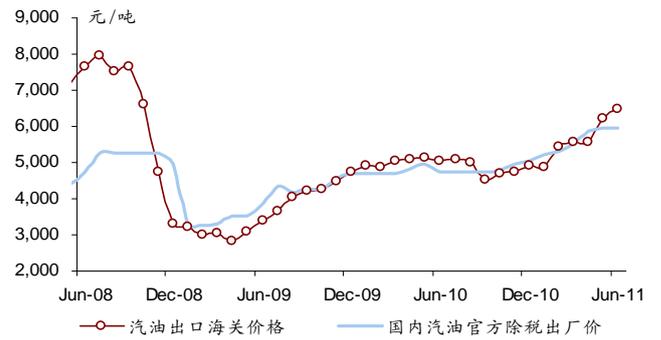
资料来源: CEIC、万得资讯、中金公司研究部

图表 47: 中国燃料油月度净进口量及占产量比重



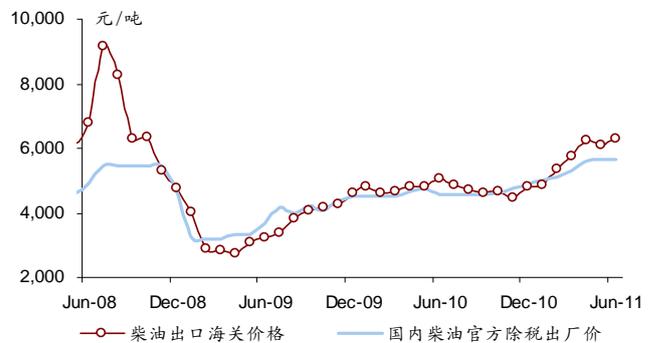
资料来源: CEIC、万得资讯、中金公司研究部

图表 48: 中国汽油出口价格与国内不含税出厂价比较



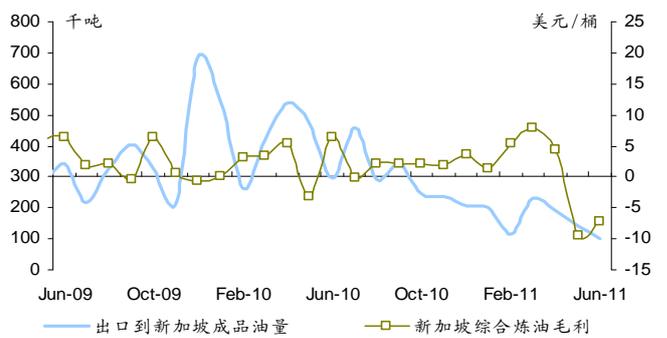
资料来源: CEIC、中金公司研究部

图表 49: 中国柴油出口价格与国内不含税出厂价比较



资料来源: CEIC、中金公司研究部

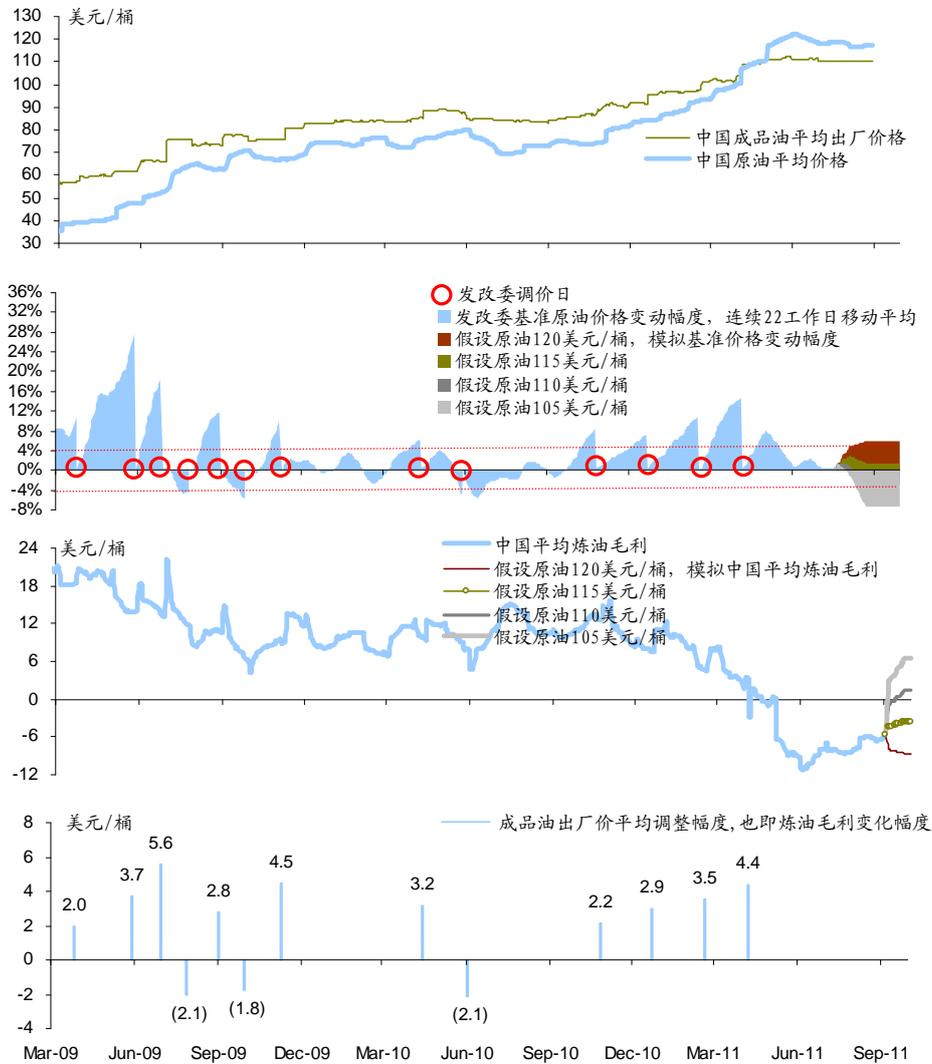
图表 50: 中国出口到新加坡成品油量与新加坡炼油毛利



资料来源: CEIC、中金公司研究部

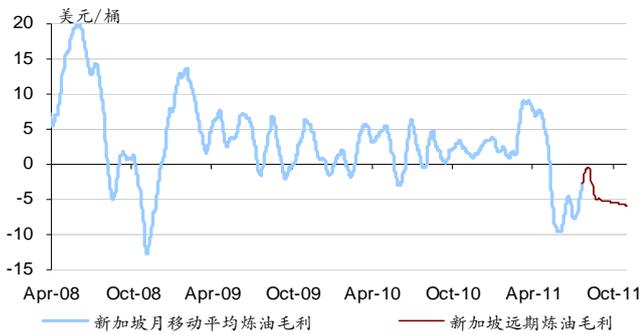
炼油毛利

图表 51: 中金监测: 中国成品油平均出厂价、原油综合采购成本、发改委基准原油价格、国内炼油毛利及调价幅度



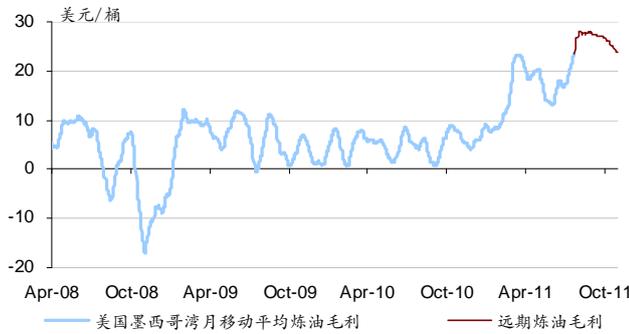
资料来源: 彭博资讯、发改委、公司数据、中金公司研究部

图表 52: 新加坡炼油毛利



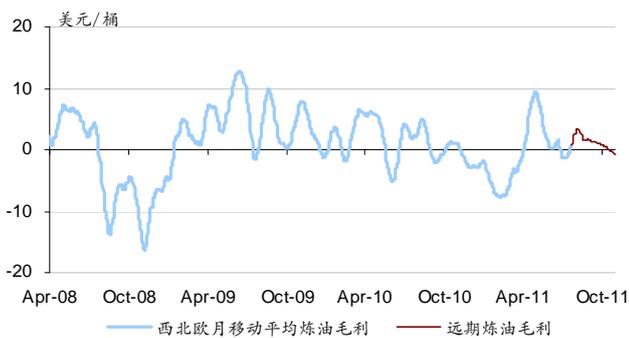
资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

图表 53: 美国墨西哥湾炼油毛利



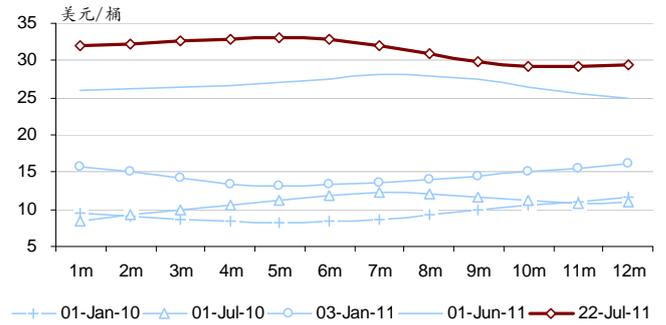
资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

图表 54: 西北欧炼油毛利



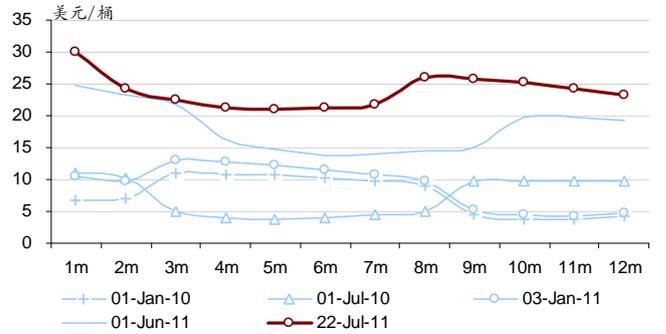
资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

图表 55: 纽约商品交易所取暖油与 WTI 价差



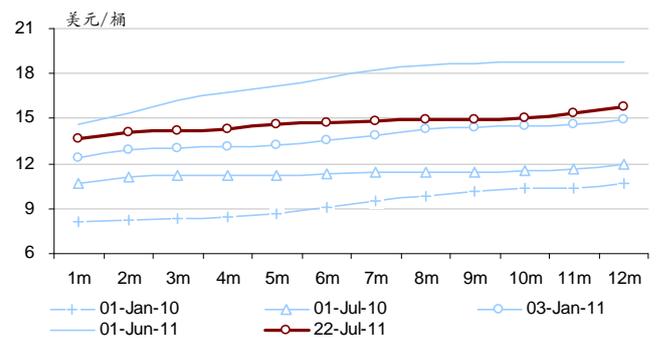
资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

图表 56: 纽约商品交易所无铅汽油与 WTI 价差



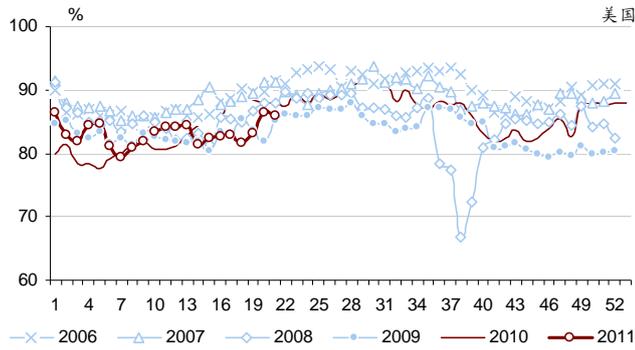
资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

图表 57: 伦敦交易所重柴油与 Brent 价差



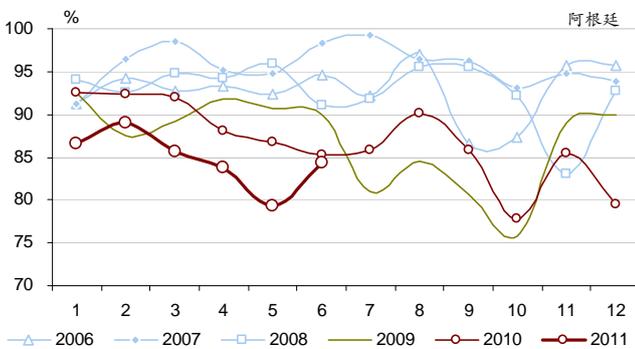
资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

图表 58: 美国炼厂开工率



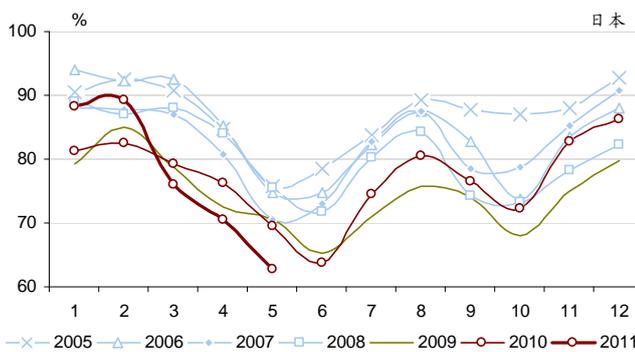
资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

图表 59: 阿根廷炼厂开工率



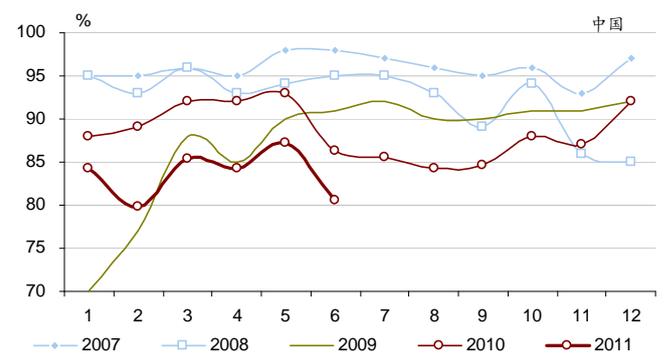
资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

图表 60: 日本炼厂开工率



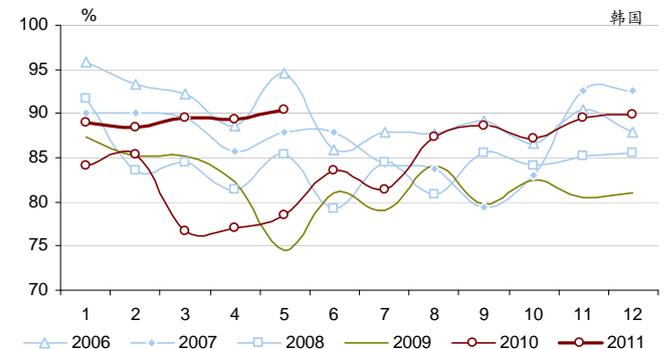
资料来源: CEIC、中金公司研究部

图表 61: 中国主要炼厂开工率



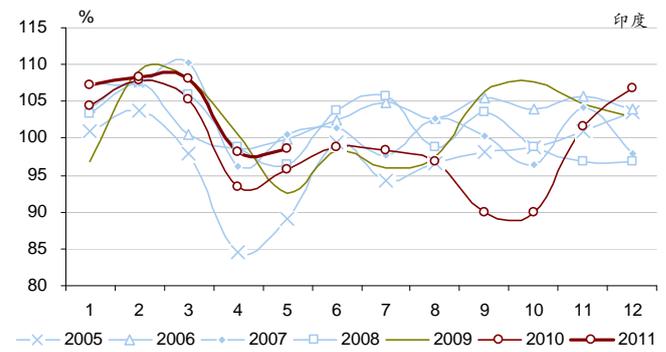
资料来源: China OGP、中金公司研究部

图表 62: 韩国炼厂开工率



资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

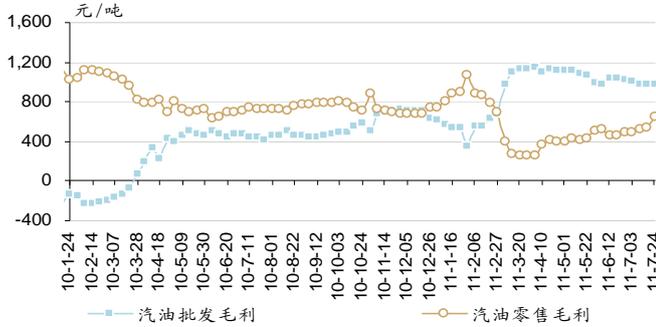
图表 63: 印度炼厂开工率



资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

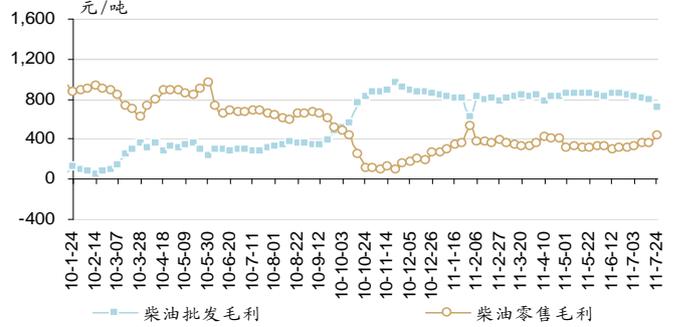
油品销售

图表 64: 中国汽油批发和零售毛利



资料来源：隆重石化商务网、中金公司研究部

图表 65: 中国柴油批发和零售毛利



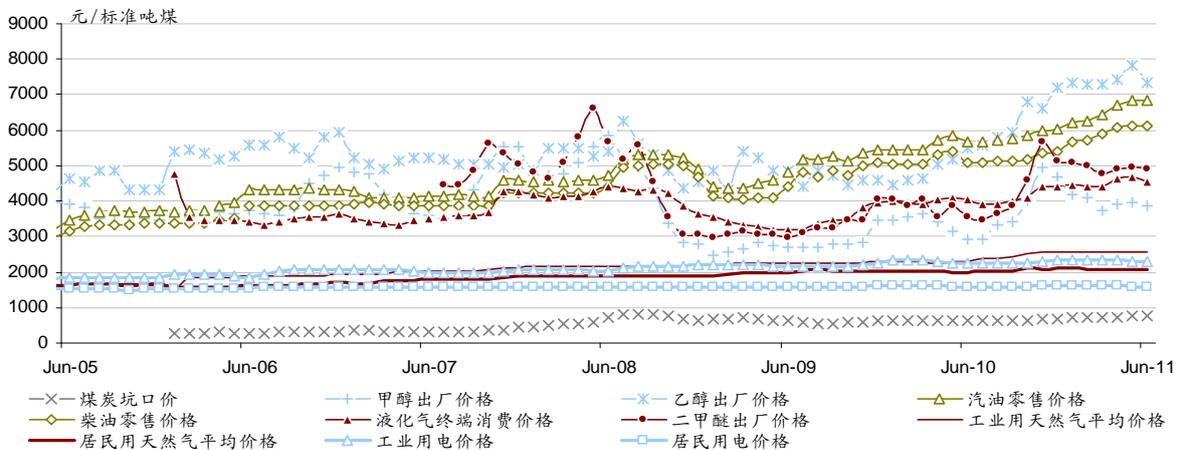
资料来源：隆重石化商务网、中金公司研究部

图表 66: 中国主要城市汽油、柴油零售折扣幅度

	93号汽油限价及折扣价				93号汽油折扣				0号柴油限价及折扣价				0号或-10号柴油折扣			
	北京	上海	广州	天津	北京	上海	广州	天津	北京	上海	广州	天津	北京	上海	广州	天津
7/18-7/24																
最高限价	7.85	7.79	7.89	7.52					7.79	7.67	7.51	7.33				
中石油	7.85	7.79	7.89	7.52	0%	0%	0%	0%	7.79	7.67	7.51	7.33	0%	0%	0%	0%
中石化	7.85	7.79	7.73	7.50	0%	0%	-2%	0%	7.79	7.67	7.51	7.33	0%	0%	0%	0%
民营	7.50	7.45	7.70	7.40	-4%	-4%	-2%	-2%	7.49	7.57	7.50	7.33	-4%	-1%	0%	0%
中海油	7.59	7.61	7.84	7.42	-3%	-2%	-1%	-1%	7.59	7.62	7.51	7.33	-3%	-1%	0%	0%
中化道达尔	7.60	7.59	n.m.	7.42	-3%	-3%	n.m.	-1%	7.59	7.67	n.m.	7.33	-3%	0%	n.m.	0%
壳牌	7.65	n.m.	7.78	7.42	-3%	n.m.	-1%	-1%	7.59	n.m.	7.51	7.33	-3%	n.m.	0%	0%
7/11-7/17																
最高限价	7.85	7.79	7.89	7.52					7.79	7.67	7.51	7.33				
中石油	7.85	7.79	7.89	7.52	0%	0%	0%	0%	7.79	7.67	7.51	7.33	0%	0%	0%	0%
中石化	7.85	7.79	7.73	7.50	0%	0%	-2%	0%	7.79	7.67	7.51	7.33	0%	0%	0%	0%
民营	7.50	7.45	7.70	7.40	-4%	-4%	-2%	-2%	7.49	7.57	7.50	7.33	-4%	-1%	0%	0%
中海油	7.59	7.61	7.84	7.42	-3%	-2%	-1%	-1%	7.59	7.62	7.51	7.33	-3%	-1%	0%	0%
中化道达尔	7.60	7.59	n.m.	7.42	-3%	-3%	n.m.	-1%	7.59	7.67	n.m.	7.33	-3%	0%	n.m.	0%
壳牌	7.65	n.m.	7.78	7.42	-3%	n.m.	-1%	-1%	7.59	n.m.	7.51	7.33	-3%	n.m.	0%	0%

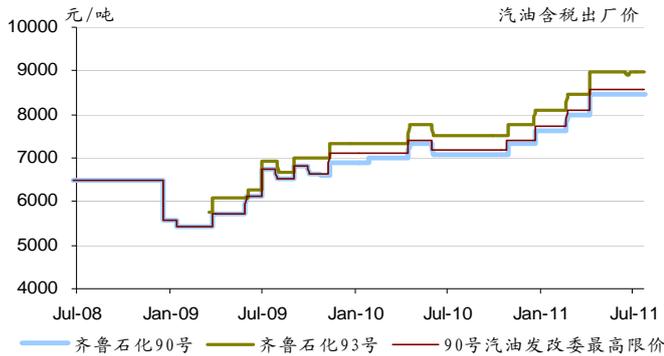
资料来源：油客网、中金公司研究部 注：统计数据只包括打折加油站的价格

图表 67: 不同能源价格比较



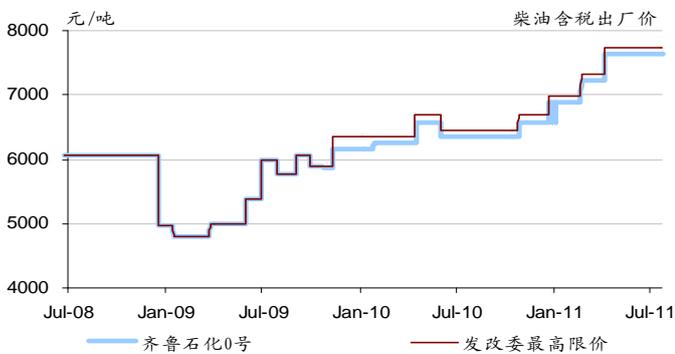
资料来源：CEIC、隆重石化商务网、百川资讯、中金公司研究部

图表 68: 国内汽油含税出厂价



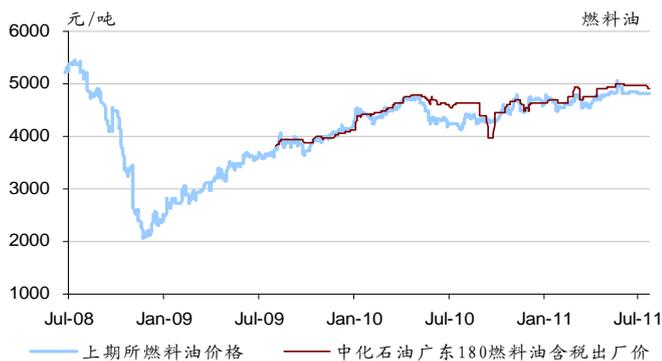
资料来源：隆重石化商务网、发改委、中金公司研究部

图表 69: 国内柴油含税出厂价



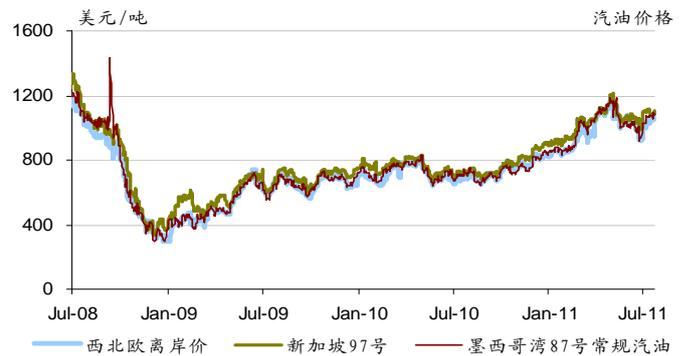
资料来源：隆重石化商务网、发改委、中金公司研究部

图表 70: 国内燃料油价格



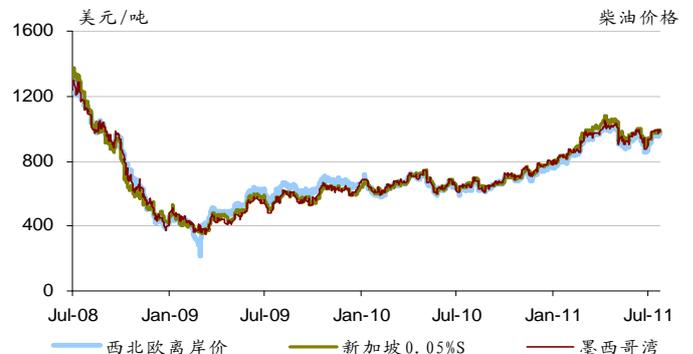
资料来源：隆重石化商务网、彭博资讯、中金公司研究部

图表 71: 国际汽油价格



资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

图表 72: 国际柴油价格



资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

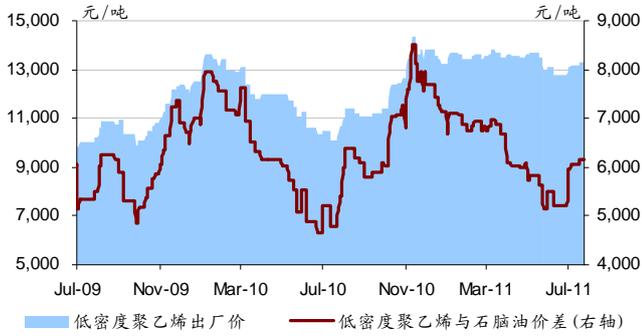
图表 73: 国际燃料油价格



资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

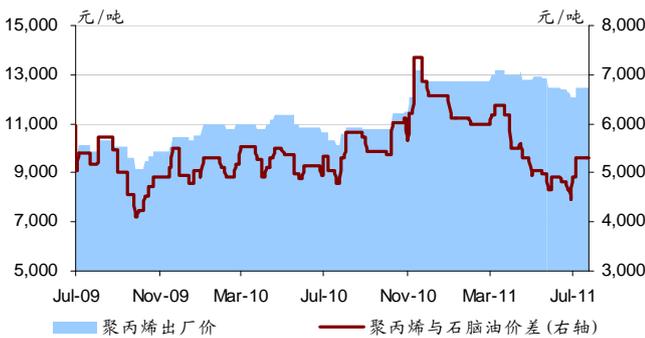
国内化工产品价差

图表 74: 低密度聚乙烯与石脑油价差



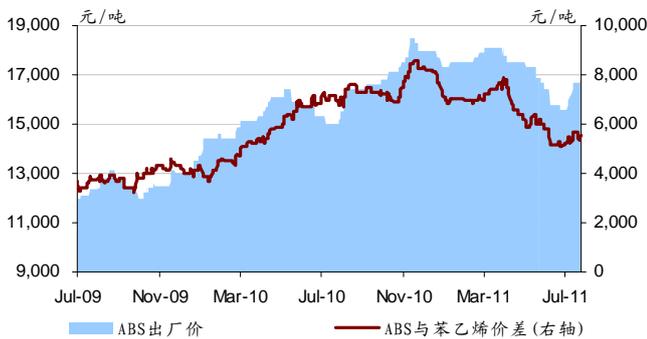
资料来源：隆重石化商务网、中金公司研究部

图表 75: 聚丙烯与石脑油价差



资料来源：隆重石化商务网、中金公司研究部

图表 76: ABS 与苯乙烯价差



资料来源：隆重石化商务网、中金公司研究部

图表 77: 涤纶短纤与对二甲苯及乙二醇价差



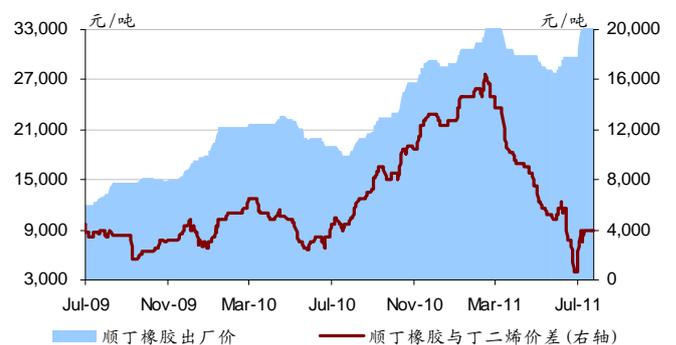
资料来源：隆重石化商务网、中金公司研究部

图表 78: 腈纶短纤-丙烯价差



资料来源：隆重石化商务网、百川资讯、中金公司研究部

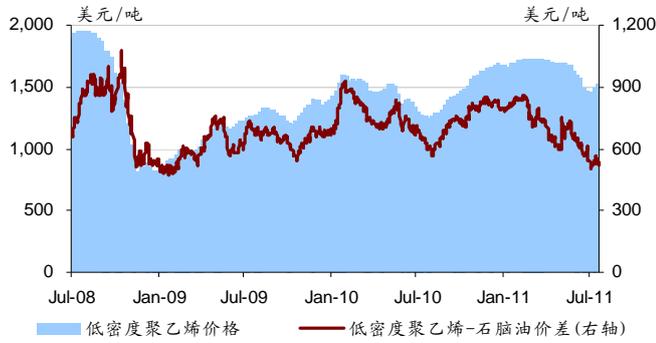
图表 79: 顺丁橡胶与丁二烯价差



资料来源：隆重石化商务网、中金公司研究部

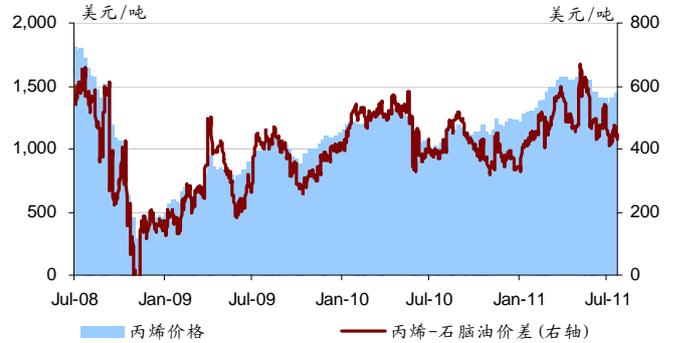
国际化工产品价差

图表 80: 亚洲低密度聚乙烯与石脑油价差



资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

图表 83: 亚洲丙烯与石脑油价差



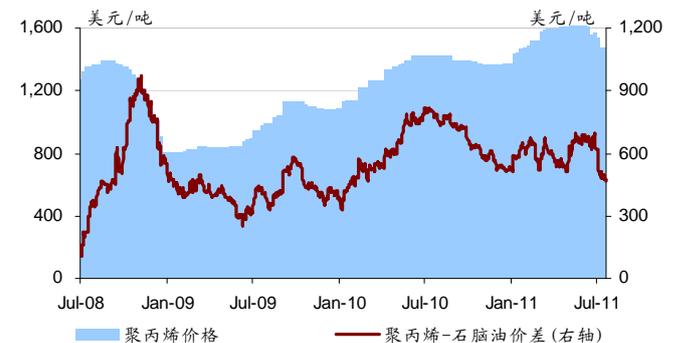
资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

图表 81: 西北欧低密度聚乙烯与石脑油价差



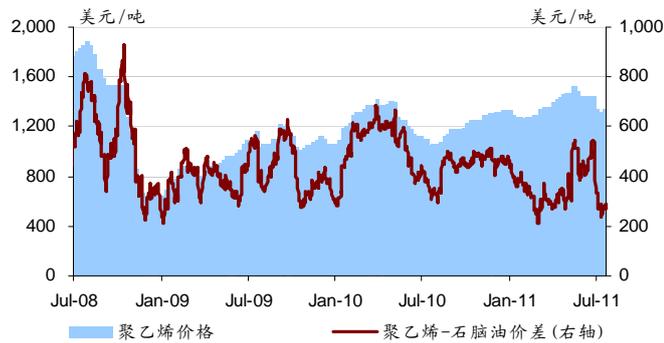
资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

图表 84: 西北欧聚丙烯与石脑油价差



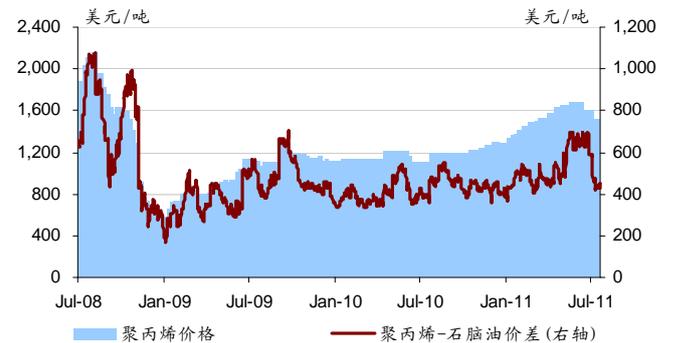
资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

图表 82: 美国墨西哥湾聚乙烯与石脑油价差



资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

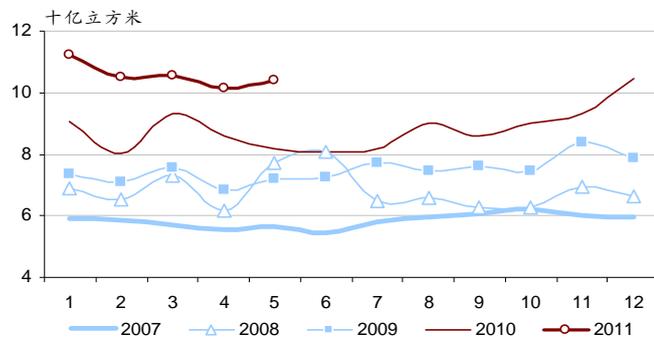
图表 85: 美国墨西哥湾聚丙烯与石脑油价差



资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

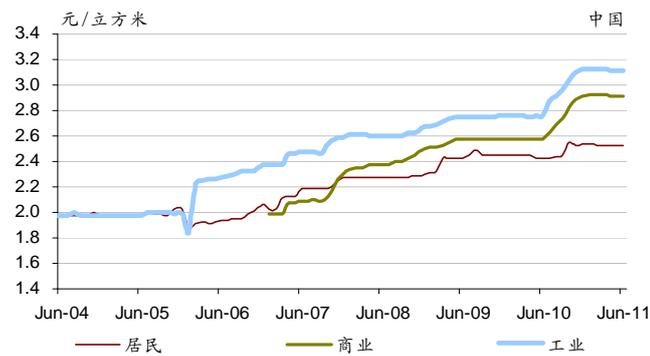
天然气

图表 86: 中国天然气月度表观消费量



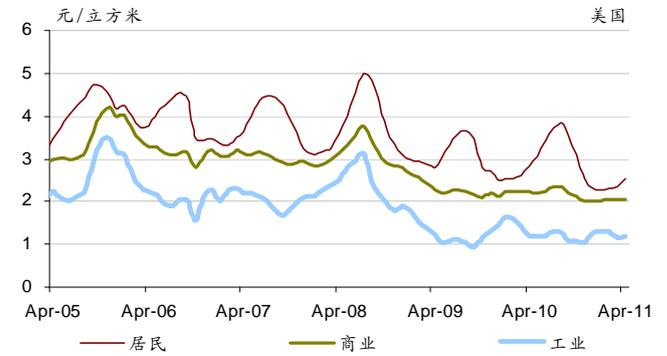
资料来源: CEIC、中金公司研究部

图表 87: 中国天然气消费价格



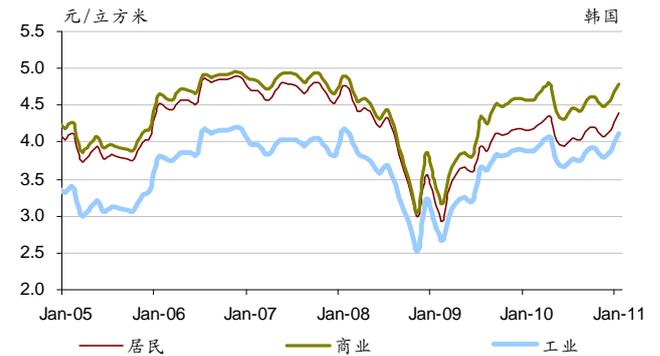
资料来源: CEIC、中金公司研究部

图表 88: 美国天然气消费价格



资料来源: CEIC、中金公司研究部

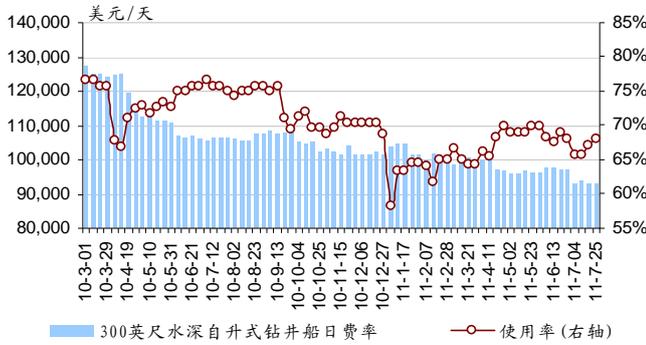
图表 89: 韩国天然气消费价格



资料来源: CEIC、中金公司研究部

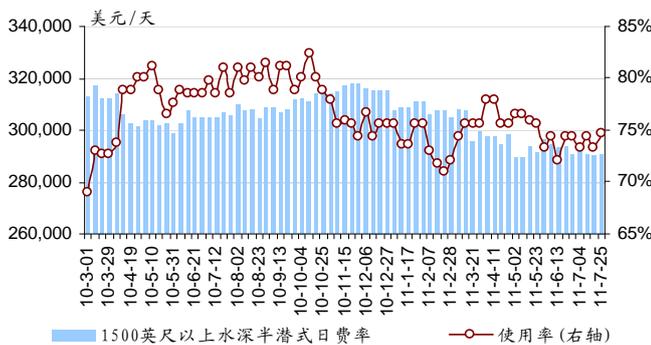
油田服务

图表 90: 全球 300 英尺自升式钻井船日费率和利用率



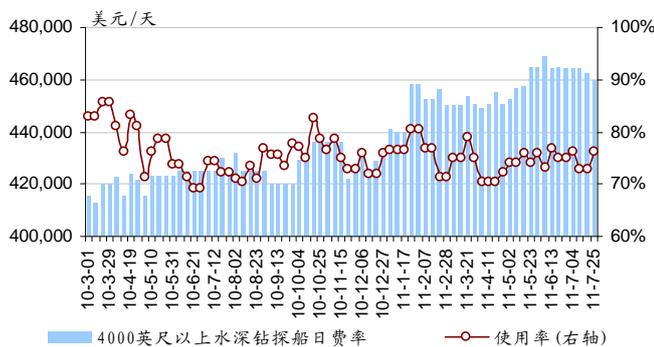
资料来源: Rigzone、中金公司研究部

图表 91: 全球 1500+英尺水深半潜式日费率和利用率



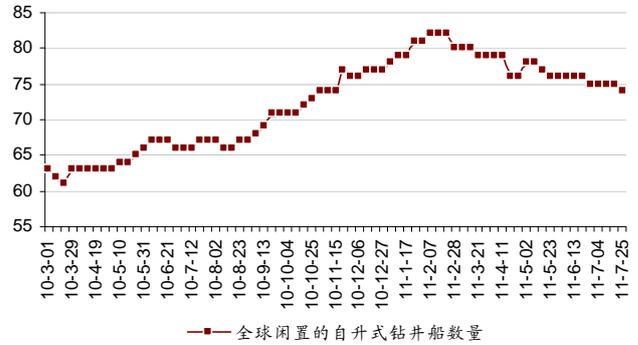
资料来源: Rigzone、中金公司研究部

图表 92: 全球 4000+英尺水深钻探船日费率和利用率



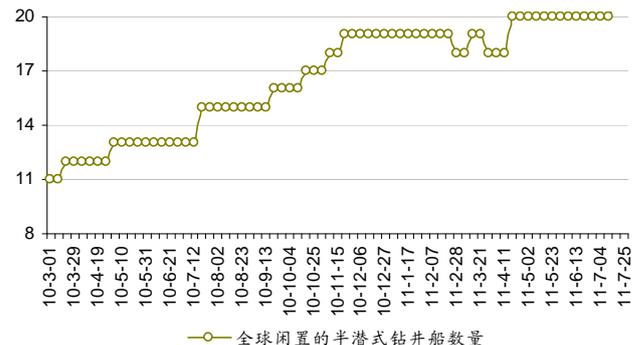
资料来源: Rigzone、中金公司研究部

图表 93: 全球闲置的自升式钻井船



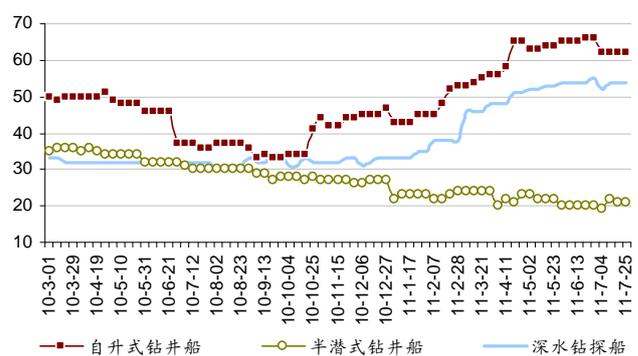
资料来源: Rigzone、中金公司研究部

图表 94: 全球闲置的半潜式钻井船



资料来源: Rigzone、中金公司研究部

图表 95: 全球在建的自升式、半潜式和深水钻井船

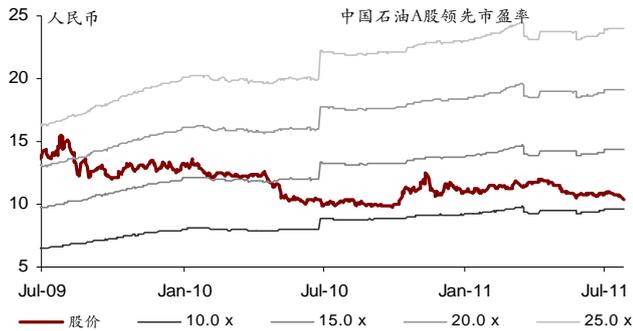


资料来源: Rigzone、中金公司研究部

最近出版的报告一览

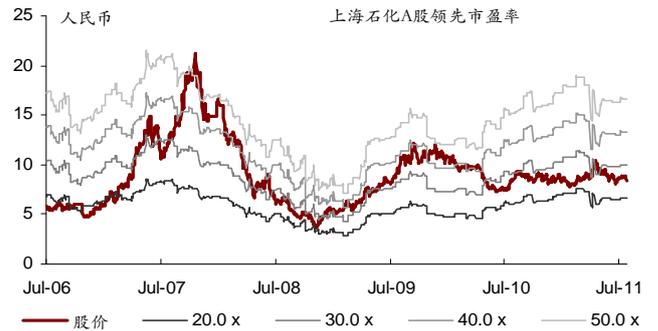
日期	标题	性质
1	2011-1-13 大盘股也有春天:中金油气行业2011迎春策略	观点聚集
2	2011-1-24 成品油调价可能延至春节后:"简话油气"周刊(第25期)	行业动态
3	2011-2-15 Brent与WTI原油正价差创历史新高:"简话油气"周刊(第26期)	行业动态
4	2011-2-18 中国石化(A)(600028):大盘股也有春天--估值潜力首选	观点聚集
5	2011-2-20 大盘股的早春--"迟到"但又"提前"的调价	行业动态
6	2011-2-21 行业旺季即将来临:"简话油气"周刊(第27期)	行业动态
7	2011-2-24 盈利风险情景解析	观点聚集
8	2011-3-1 油品供应可能再次将面临压力:"简话油气"周刊(第28期)	行业动态
9	2011-3-1 原油价差的背后:中金环球油气观察(第1期)	行业动态
10	2011-3-8 汽、柴油批发价接近最高限价:"简话油气"周刊(第29期)	行业动态
11	2011-3-15 汽油批发价格突破最高限价:"简话油气"周刊(第30期)	行业动态
12	2011-3-18 中国石油(A)(601857):西部地区增长提速	年报回顾
13	2011-3-28 中国石化(A)(600028):计提减值准备前的盈利大幅超出市场预期	年报回顾
14	2011-3-28 S上石化(600688):炼油业务成本压力加大,下调盈利预测和评级	年报回顾
15	2011-3-29 化工毛利可能将面临较大压力:"简话油气"周刊 第31期	行业动态
16	2011-3-30 海油工程(600583):业绩处于历史低点,2012年可能才开始步入增长期	年报回顾
17	2011-4-7 炼油业务成本压力缓解	行业动态
18	2011-4-10 石油公司最高领导层变动:"简话油气"周刊 第32期	行业动态
19	2011-4-19 非常规天然气的勘探和开发将加快:"简话油气"周刊 第33期	行业动态
20	2011-4-26 二季度行业盈利不确定性增加:"简话油气"周刊 第34期	行业动态
21	2011-4-27 海油工程(600583):业绩符合中金预期,股价反映未来增长	季报回顾
22	2011-4-28 S上石化(600688):二季度业绩将面临较大压力	季报回顾
23	2011-4-29 中国石化(600028):二季度不明朗	季报回顾
24	2011-5-10 市场对资源税改革过度敏感:"简话油气"周刊 第35期	行业动态
25	2011-5-25 柴油荒不会重演:"简话油气"周刊 第36期	行业动态
26	2011-5-26 发改委上调国内航空煤油价格	行业动态
27	2011-5-31 增持拉动人气之后:"简话油气"周刊 第37期	行业动态
28	2011-6-14 油气股下半年还会升温吗?:"简话油气"周刊 第38期	行业动态
29	2011-6-21 油价下行,中石化获益最多:"简话油气"周刊 第39期	行业动态
30	2011-6-27 IEA调控油价;中国降低关税:"简话油气"周刊 第40期	行业动态
31	2011-6-30 从IEA释放战略石油储备:反思美国能源政策和影响	观点聚集
32	2011-6-30 有意义的一步	行业动态
33	2011-7-4 漏油事件使中海油股价短期承压,下调目标价,重申买入评级:"简话油气"周刊 第41期	行业动态
34	2011-7-11 页岩气探矿权首轮中标公司出炉;全海域漏油风险排查在即:"简话油气"周刊 第42期	行业动态

图表 96: 中国石油 A 股领先市盈率



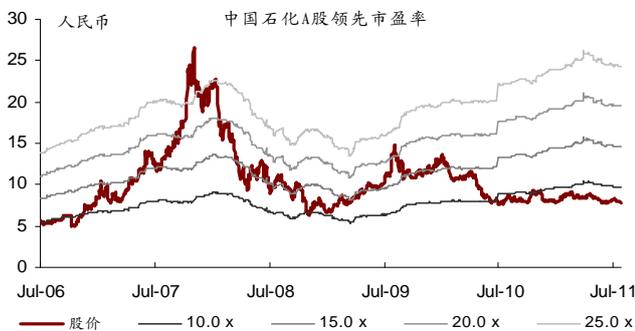
资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部 (基于市场盈利预期)

图表 99: 上海石化 A 股领先市盈率



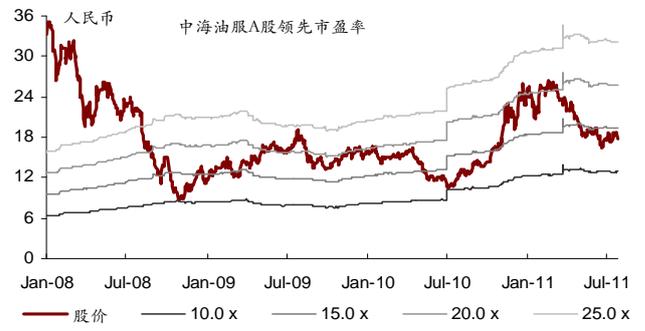
资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部 (基于市场盈利预期)

图表 97: 中国石化领先市盈率



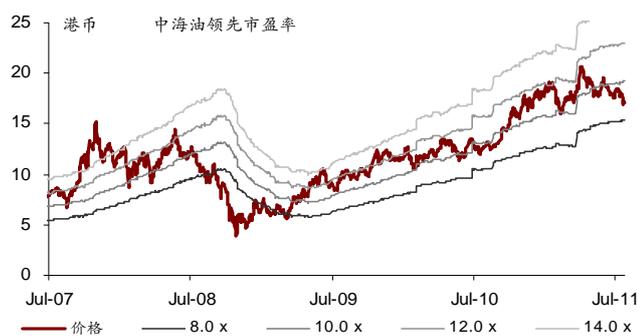
资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部 (基于市场盈利预期)

图表 100: 中海油服 A 股领先市盈率



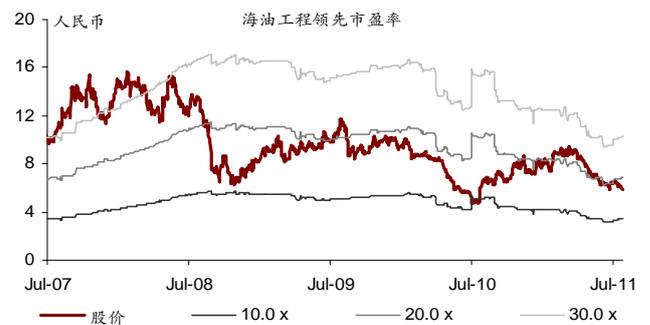
资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部 (基于市场盈利预期)

图表 98: 中海油领先市盈率



资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部 (基于市场盈利预期)

图表 101: 海油工程领先市盈率



资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部 (基于市场盈利预期)

图表 102: 一体化可比公司估值

股票代码	货币	2011-7-25 股价	一年内股价		市值 (十亿美元)	股价变化(%)			日均交易量(百万股)			市盈率(倍)			市现率(倍)			EV/EBITDA (x)			市净率		收益率(10A)		
			最高	最低		周	季	年	周	季	年	10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A	11E	12E	股息	股息
国际大公司																									
ExxonMobil	美元	85.22	88.2	58.1	419.8	2.7	-1.2	42.7	16.2	19.1	20.2	13.7	9.7	9.2	8.6	7.1	6.6	7.8	4.6	4.5	2.9	2.0%	23.7%		
Royal Dutch Shell	英镑	22.75	23.5	16.9	234.7	2.7	0.5	25.0	2.5	2.8	2.7	11.3	8.6	7.7	8.7	5.5	4.9	6.3	4.3	4.0	1.5	4.5%	14.2%		
BP	英镑	4.71	5.2	3.7	145.4	3.3	2.2	18.2	30.0	33.1	35.5	n.m.	6.2	6.0	10.6	4.7	4.2	n.m.	3.6	3.6	1.5	2.7%	-3.8%		
Chevron Texaco	美元	108.97	109.9	72.6	219.1	2.6	1.4	48.2	6.5	7.7	8.3	11.4	8.4	8.3	6.9	5.4	5.3	5.7	3.7	3.6	2.1	2.6%	19.3%		
Total/Finaleff	欧元	39.43	44.6	36.2	133.8	3.5	-6.2	3.4	6.1	5.7	5.9	8.3	7.2	6.9	4.8	4.2	4.0	3.8	3.2	3.1	1.5	5.8%	18.7%		
国际大公司 平均值																									
ENI	欧元	15.86	18.7	15.0	91.4	4.5	-8.7	1.7	15.3	25.5	19.9	9.1	7.2	6.5	3.9	3.1	2.8	3.7	3.2	2.9	1.1	6.3%	13.0%		
ConocoPhillips	美元	75.26	81.8	52.0	106.4	-1.5	-6.5	39.9	11.8	10.2	9.1	9.8	9.4	8.7	6.5	5.5	5.0	5.4	3.9	3.8	1.6	2.9%	17.4%		
Occidental	美元	107.88	117.9	72.1	87.7	2.4	7.5	31.3	3.1	4.7	4.5	19.4	12.9	11.2	9.4	8.1	7.2	8.4	5.9	5.3	2.9	1.4%	14.7%		
Repsol YPF	欧元	22.49	24.9	17.3	39.5	6.4	-4.2	23.9	11.9	15.4	13.9	5.9	11.2	9.1	5.9	4.2	3.6	3.8	4.9	4.2	1.1	4.7%	23.4%		
Marathon	美元	32.01	35.0	18.2	22.8	1.0	0.3	60.4	8.1	8.1	6.9	8.8	7.2	7.2	3.9	3.5	3.8	3.4	2.9	2.9	1.0	3.1%	11.2%		
Hess Corp	美元	74.37	87.4	49.6	25.3	2.0	-7.0	41.1	2.7	3.9	3.3	11.4	10.2	9.2	5.4	4.6	4.3	5.0	3.8	3.5	1.5	0.5%	14.1%		
LUKOY US	美元	67.51	76.0	52.6	57.4	3.1	-3.0	21.6	0.1	0.1	0.1	6.2	5.3	5.4	4.0	4.2	4.1	3.6	3.2	3.2	0.9	2.7%	15.6%		
国际大公司 平均值																									
ONGC	卢比	280.00	368.2	248.0	53.9	1.1	-7.7	-11.1	2.1	5.2	4.6	12.3	9.8	8.5	7.6	5.8	5.4	6.2	4.2	3.9	2.4	2.9%	20.0%		
PTT	泰铢	349.00	387.0	249.0	33.4	3.3	-7.9	41.3	6.0	4.9	6.2	11.9	9.9	8.8	6.7	6.2	5.6	8.0	6.8	5.9	2.0	2.9%	18.1%		
GAZP RM	卢布	200.44	247.5	70.0	171.2	1.2	-14.3	24.6	51.3	70.9	69.5	4.7	4.1	4.0	n.m.	3.5	3.3	n.m.	3.6	3.4	0.8	1.3%	15.7%		
PETRA4 BZ	里尔	22.97	29.5	22.4	205.2	-0.1	-12.3	-17.3	17.7	17.3	23.0	6.7	7.6	7.0	n.a.	n.a.	n.a.	6.7	5.7	5.0	1.0	4.5%	14.7%		
中海油(*)	港币	17.12	21.3	12.6	98.2	-4.4	-13.9	31.9	121.4	67.1	64.6	14.0	9.8	8.4	9.1	6.1	5.2	6.0	4.8	4.2	3.5	2.4%	27.9%		
中国石化H股(*)	港币	11.34	12.5	8.4	291.0	-0.2	-4.5	27.3	63.1	85.5	92.6	14.9	12.1	9.7	6.6	5.3	4.7	7.0	6.3	5.3	2.2	3.6%	15.7%		
中国石化H股(*)	港币	7.69	8.9	6.0	121.3	1.3	-4.0	23.8	54.7	70.5	91.9	9.3	7.0	6.4	4.0	3.7	3.3	4.9	4.8	4.5	1.6	3.1%	18.0%		
中国石化H股(*) 平均值																									
中国A股市场																									
中国石化A股(*)	人民币	10.36	13.3	9.9	291.0	-3.1	-12.1	-1.8	21.4	20.7	32.8	13.6	13.3	10.9	6.1	5.9	5.3	7.0	6.3	5.3	2.0	3.3%	15.7%		
中国石化A股(*)	人民币	7.72	9.9	7.7	100.3	-3.9	-10.4	-9.0	25.1	31.0	57.8	9.3	8.5	7.9	4.0	4.5	4.1	4.9	4.8	4.5	1.6	2.7%	18.0%		
中国石化A股(*) 平均值																									
环球市场汇总																									
最高值(不包括A股市场)					419.8	6.4	7.5	60.4				19.4	12.9	11.2	10.6	8.1	7.2	8.4	6.8	5.9	3.5	6.3%	27.9%		
最低值					22.8	-4.4	-14.3	-17.3				4.7	4.1	4.0	3.9	3.1	2.8	3.4	2.9	2.9	0.8	0.5%	-3.8%		
平均值												10.6	8.8	8.0	6.5	5.1	4.6	5.7	4.5	4.1	1.8	3.1%	16.4%		
平均值(不包括A股市场)												10.5	8.6	7.8	6.6	5.0	4.6	5.6	4.4	4.0	1.7	3.2%	16.4%		

资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部 注: *使用中金公司盈利预测, 其他使用市场一直预期盈利预测

图表 104: 上游可比公司估值

大中市值公司	彭博代码	货币	2011-7-25 股价		一年内股价		市值 (十亿美元)	股价变化(%)		日均交易量(百万股)	市盈率(倍)			市净率(倍)			EV/EBITDA (x)			市净率		收益率(10A)		
			最高	最低	最高	最低		周	季		年	10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A	11E	12E	股息
小市值公司																								
Chesapeake Energy Corp	CHK US	美元	34.39	36.0	19.7	22.6	4.3	5.8	57.7	10.9	9.6	11.7	13.1	11.7	11.0	4.2	5.3	4.7	7.0	6.8	5.6	1.8	0.9%	14.4%
Noble Energy	NBL US	美元	97.57	99.0	63.8	17.2	4.9	2.7	44.8	1.2	1.3	1.5	2.35	19.0	14.2	8.8	8.0	6.5	10.1	6.9	5.6	2.5	0.7%	11.1%
Southwestern Energy	SWN US	美元	49	49.0	30.6	17.0	3.1	20.9	29.8	5.2	4.4	4.8	28.0	27.2	21.0	10.3	10.2	8.2	11.3	10.4	8.4	5.7	0.0%	22.8%
Murphy Oil	MUR US	美元	69.71	78.2	52.8	13.5	7.2	-7.0	26.3	2.4	1.9	1.8	16.8	10.7	9.2	4.3	4.9	4.5	4.9	3.8	3.3	1.6	1.5%	10.3%
Newfield Exploration	NFX US	美元	72.91	77.9	46.1	9.8	4.5	3.5	41.6	2.2	2.1	1.7	18.4	15.3	11.8	5.9	6.1	5.0	6.0	7.2	5.6	2.9	0.0%	17.1%
Pioneer Natural Resources	PXD US	美元	99.53	106.1	54.9	11.6	4.7	-0.8	69.2	1.5	1.7	1.4	19.4	28.3	19.1	8.9	8.3	6.4	12.6	8.7	6.3	2.8	0.1%	15.8%
Ultra Petroleum Corp	UPL US	美元	47.34	51.2	37.1	7.2	0.0	-1.1	6.8	1.1	1.6	1.6	15.5	17.8	16.5	8.7	7.6	6.9	12.7	8.7	7.9	6.3	0.0%	52.0%
Questar Corp	STR US	美元	18.56	18.7	16.0	3.3	2.7	8.0	10.0	1.1	1.7	1.7	9.6	16.9	15.8	9.3	7.8	7.6	6.6	8.6	8.5	3.2	2.9%	14.9%
平均值																								
18.0 18.4 14.8 7.6 7.3 6.2 9.2 9.2 7.6 8.5 8.0 3.4 0.8% 19.8%																								
亚洲公司																								
CNOOC Ltd (*)	883 HK	港币	17.12	21.3	12.6	98.2	-4.4	-13.9	31.9	121.4	67.1	64.6	14.0	9.8	8.4	9.1	6.1	5.2	6.0	4.8	4.2	3.5	2.3%	27.9%
Petrochina (*)	857 HK	港币	11.34	12.5	8.4	291.0	-0.2	-4.5	27.3	63.1	85.5	92.6	14.9	12.1	9.7	6.6	5.3	4.7	7.0	6.3	5.3	2.2	3.0%	15.7%
Sinopec (*)	386 HK	港币	7.69	8.9	6.0	100.3	1.3	-4.0	23.8	54.7	70.5	91.9	9.3	7.0	6.4	4.0	3.7	3.3	4.9	4.8	4.5	1.6	2.7%	18.0%
ONGC	ONGC IN	卢比	280	388.2	248.0	53.9	1.1	-7.7	-11.1	2.1	5.2	4.6	12.3	9.8	8.5	7.6	5.8	5.4	6.2	4.2	3.9	2.4	2.9%	20.0%
PTTEP	PTTEP TB	泰铢	181.5	199.5	139.0	20.2	-0.8	-3.7	27.8	3.5	4.4	6.5	14.4	12.4	9.9	7.5	6.2	5.1	6.6	5.4	4.4	3.5	2.8%	26.5%
平均值																								
13.0 10.2 8.6 7.0 5.4 4.7 6.1 5.1 4.5 2.6 2.8% 21.6%																								
环球市场汇总																								
最高值																								
7.2 20.9 70.8																								
最低值																								
-4.4 -13.9 -11.1																								
平均值																								
54.4 54.0 29.8 12.2 10.6 8.6 15.8 10.4 8.4 6.3 4.6% 52.0%																								
8.1 7.0 6.4 4.0 3.7 3.3 2.6 1.9 1.8 1.3 0.0% 1.6%																								
18.8 18.0 13.3 7.6 6.5 5.5 8.1 6.3 5.3 2.7 1.5% 16.7%																								

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部注：*使用中金公司盈利预测，其他使用市场一直预期盈利预测

图表 105: 油田服务公司可比公司估值

钻井公司	彭博代码	货币	股价		一年內股价		市值	股价变化(%)		日均交易量(百万股)		市盈率(倍)			市现率(倍)			EV/EBITDA (x)			市净率		收益率(10A)											
			2011-7-25	最高	最低	周		季	年	周	季	年	10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A(倍)	12E	股息	股权									
Diamond Offshore Drilling	DO US	美元	70.79	80.4	56.0	9.8	0.5	-7.8	20.0	2.7	1.9	2.0	10.3	11.3	13.9	7.7	7.5	8.4	5.8	6.5	7.2	2.5	7.4%	25.5%										
Enco Intl.	ESV US	美元	53.23	60.3	40.2	12.2	2.2	-9.9	27.3	3.0	3.5	2.5	13.1	14.3	9.1	9.2	9.1	6.5	13.1	8.9	5.2	1.3	2.0%	10.1%										
Noble Corp.	NE US	美元	38.07	46.6	29.9	10.5	1.8	-9.2	23.3	4.2	3.7	4.4	12.6	21.9	9.9	5.8	8.5	5.7	9.9	11.3	7.1	1.4	2.3%	11.1%										
Transocean Inc.	RIG US	美元	64.44	86.0	44.3	20.6	2.3	-12.2	42.4	3.5	4.5	5.9	21.6	16.4	10.6	5.2	7.4	5.7	6.8	7.7	6.3	1.0	0.0%	4.6%										
Atwood Oceanics Inc.	ATW US	美元	48.31	48.8	23.8	3.1	4.6	10.4	75.5	0.7	0.7	0.7	12.1	12.3	11.5	10.2	10.3	9.2	9.5	9.5	8.5	2.3	0.0%	20.8%										
Pride Intl.	PDE US	美元	n.m	44.2	22.3	n.m	n.m	n.m	n.m	0.0	1.8	2.6	n.m	n.m	n.m	n.m	n.m	n.m	19.7	11.5	8.8	n.m	n.m	5.0%										
Rowan Co.	RDC US	美元	38.57	44.8	24.4	4.9	4.0	-7.7	52.2	2.7	2.2	2.3	16.1	20.3	10.5	8.9	9.6	7.0	10.2	11.2	6.9	1.3	0.0%	8.2%										
Seadrill	SDRL US	美元	35.77	38.3	21.7	16.8	2.6	0.0	61.8	1.6	2.0	1.5	8.6	11.2	10.9	11.2	8.1	7.9	8.1	6.8	6.2	2.9	0.0%	23.3%										
Hercules Offshore Inc	HERO US	美元	4.81	7.0	2.1	0.7	-4.0	-15.5	88.6	2.5	4.1	3.9	n.m.	n.m.	n.m.	22.6	5.4	5.1	7.9	8.5	8.0	0.6	0.0%	n.m.										
平均值																							13.5	15.4	10.9	10.1	8.2	6.9	10.1	9.1	7.1	1.7	1.5%	13.6%
油田服务公司																																		
Baker Hughes Inc.	BHI US	美元	79.90	79.9	36.8	34.7	5.8	8.4	62.8	5.6	5.1	5.0	38.8	19.1	14.6	36.8	11.8	9.2	14.3	8.5	6.9	2.4	0.8%	7.6%										
Halliburton Co.	HAL US	美元	57.20	57.6	27.4	52.6	7.8	13.0	87.0	15.2	11.6	13.2	28.3	17.2	12.7	23.5	12.4	9.3	13.2	8.9	6.9	5.0	0.6%	19.2%										
Schlumberger Ltd.	SLB US	美元	93.81	95.6	52.9	127.3	6.6	6.5	58.1	9.5	8.3	8.7	27.5	24.9	17.6	21.3	16.1	12.0	18.5	12.9	10.1	4.1	0.9%	17.0%										
Weatherford	WFT US	美元	19.82	28.1	14.7	14.8	7.0	-3.7	25.8	12.5	12.5	12.9	n.m.	23.7	13.0	13.1	8.4	6.2	11.9	8.5	6.4	1.6	0.0%	n.m.										
National Oilwell Varco	NOV US	美元	83.31	83.3	36.3	35.2	6.0	4.9	119.0	3.9	4.6	4.5	20.9	19.7	15.4	22.5	16.1	12.6	11.2	10.3	8.4	2.2	0.5%	11.2%										
Tidewater Inc	TDW US	美元	55.86	63.6	38.6	2.9	1.8	-4.0	39.9	0.4	0.8	0.7	11.1	23.0	21.1	8.8	10.7	10.8	9.8	11.2	10.8	1.2	1.8%	11.0%										
Oceanenergy Intl. Inc.	OIL US	美元	44.15	46.2	23.4	4.8	2.5	0.9	81.4	1.0	1.3	1.3	24.1	22.9	18.4	10.9	13.6	11.2	9.9	10.1	8.4	3.4	0.0%	15.3%										
RPC Inc	RES US	美元	26.97	29.1	10.4	4.0	2.2	1.3	138.1	1.5	1.4	1.3	26.7	13.1	11.5	23.2	8.1	6.9	11.2	6.2	5.5	7.4	0.5%	30.9%										
ION Geophysical Corp	IOU US	美元	11.04	13.9	3.3	1.7	9.7	-10.9	147.5	1.3	1.9	1.7	n.m.	28.8	17.9	11.9	8.7	7.3	10.5	10.0	8.3	4.8	0.0%	n.m.										
Trican Well Service	TCWCN	加币	25.99	26.1	14.0	4.0	2.7	13.4	73.4	0.6	0.8	0.8	23.6	14.6	12.3	18.6	8.2	7.1	11.7	7.3	6.0	3.7	0.4%	18.3%										
Calfrac Well Service	CFWCN	加币	38.00	38.4	21.0	1.8	8.1	14.3	62.7	0.2	0.2	0.2	30.4	12.8	10.6	13.7	6.2	5.3	10.4	6.2	5.0	3.2	0.3%	11.0%										
平均值																							25.7	20.0	15.0	18.6	10.9	8.9	12.1	9.1	7.5	3.6	0.5%	15.7%
中国公司																																		
中海油服港股	2883 HK	港币	14.00	18.3	9.6	10.9	-0.1	-16.4	42.9	6.6	9.4	9.7	12.6	11.5	10.0	7.1	7.0	6.1	10.9	10.1	9.1	2.0	1.6%	17.2%										
中海油服A股	601808 CH	人民币	17.67	27.5	11.7	10.9	-4.8	-15.7	48.4	6.5	8.0	12.9	19.2	16.3	13.7	10.8	8.7	7.6	10.9	9.0	7.8	3.1	1.0%	17.2%										
安东油田服务	3337 HK	港币	1.49	1.7	0.7	0.4	-3.2	-6.9	106.9	3.4	3.8	4.1	23.3	15.1	12.3	104.7	18.6	20.9	13.4	9.3	7.5	1.6	1.5%	7.3%										
平均值																							18.4	14.3	12.0	40.9	11.4	11.5	11.8	9.5	8.1	2.3	1.3%	13.9%
全球市场汇总																																		
最高值						9.7	14.3	147.5				38.8	28.8	21.1	104.7	18.6	20.9	19.7	12.9	10.8	7.4	7.4%	30.9%											
最低值						-4.8	-16.4	20.0				8.6	11.2	9.1	5.2	5.4	5.1	5.8	6.2	5.0	0.6	0.0%	4.6%											
平均值						20.0	17.6	13.2				20.0	17.6	13.2	18.5	10.0	8.5	11.3	9.2	7.5	2.7	1.0%	14.6%											

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部注：*使用中金公司盈利预测，其他使用市场一直预期盈利预测

图表 106: 油田工程可比公司估值

公司名称	彭博代码	货币	2011-7-25 股价	一年内股价		市值 (十亿美元)	股价变化(%)			日均交易量(百万股)			市盈率(倍)			市净率(倍)			EVEBITDA (X)			市净率 (10A倍)	收益率 (10A)	股息 股权
				最高	最低		周	季	年	周	季	年	10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A	11E	12E			
ABB	ABBN VX	瑞士法郎	20.04	23.6	18.6	57.5	-0.6	-7.8	-7.7	9.9	7.9	7.7	22.2	16.1	13.8	13.6	14.3	11.8	12.0	9.4	8.1	3.8	2.4%	17.9%
McDermott Intl.	MDR US	美元	21.51	26.1	11.9	5.0	7.3	-8.9	9.3	2.8	2.8	2.6	24.7	16.6	12.9	13.0	12.5	9.8	11.2	9.5	7.8	3.5	0.0%	12.4%
Helix Energy Solutions	HLX US	美元	18.57	19.2	8.4	2.0	6.6	12.1	64.3	1.3	1.8	1.9	n.m.	21.0	14.9	5.9	4.5	4.1	7.1	5.1	4.7	1.6	0.0%	n.m.
FMC Technologies	FTI US	美元	46.16	50.3	29.7	11.1	4.5	-1.6	5.8	1.5	2.3	2.2	29.9	27.4	21.6	57.4	23.0	18.7	17.1	15.8	12.7	8.4	0.0%	31.1%
Global Industries	GLBL US	美元	5.72	10.2	4.4	0.7	6.1	-41.3	-20.2	1.1	1.6	1.4	n.m.	n.m.	13.2	6.2	22.5	5.0	69.3	16.0	5.1	0.8	0.0%	n.m.
Halliburton Co.	HAL US	美元	57.20	57.6	27.4	52.6	7.8	13.0	42.3	15.2	11.6	12.8	28.3	17.2	12.7	23.5	12.4	9.3	13.2	8.9	6.9	5.0	0.6%	19.2%
SAM Offshore	SBMO NA	欧元	19.55	20.9	11.6	4.8	5.9	-3.2	13.2	0.8	1.1	1.1	19.5	14.5	12.6	20.0	7.5	6.7	8.4	7.6	2.3	2.5%	12.4%	
Oceanenergy Intl.	OIL US	美元	44.15	46.2	23.4	4.8	2.5	0.9	24.6	1.0	1.3	1.1	24.1	22.9	18.4	10.9	13.6	11.2	9.9	10.1	8.4	3.4	0.0%	15.3%
Salperm	SPMIM	欧元	37.42	38.8	25.8	23.8	2.8	-1.1	5.6	1.6	2.1	2.1	19.4	18.0	15.1	12.4	10.6	9.6	10.9	9.5	8.3	4.0	1.7%	22.5%
Aceergy SA	ACGY US	美元	26.99	27.3	14.5	9.5	6.6	4.3	16.7	0.0	0.1	0.1	18.6	27.1	18.6	35.4	14.1	10.6	20.4	13.7	10.6	4.1	0.9%	23.4%
Technip-Colexip	TEC FP	欧元	75.89	77.5	48.8	12.1	5.3	-0.7	11.1	0.5	0.6	0.7	19.4	19.0	15.8	21.0	13.2	10.9	9.3	8.6	7.2	2.6	1.9%	14.2%
John Wood Group	WJG/LN	英镑	7.03	7.3	3.4	4.2	3.3	-1.8	29.7	1.1	2.7	2.2	35.4	22.9	16.8	21.8	19.4	16.5	10.2	9.7	8.3	4.3	1.0%	12.4%
Petrofac	PFC LN	英镑	14.79	17.0	12.4	8.3	3.7	-2.6	-3.6	0.7	1.0	1.0	14.6	16.1	13.9	70.1	13.3	11.9	11.5	10.0	8.7	10.5	1.8%	66.8%
Saran Marine ASA	SEVAN NO	挪威克朗	0.53	8.1	0.3	0.1	17.8	-87.1	-91.2	8.4	17.4	11.5	n.m.	n.m.	9.8	n.m.	1.3	0.5	13.3	10.4	6.5	0.1	0.0%	n.m.
平均值													23.3	19.9	15.0	38.5	13.0	9.8	16.6	10.4	7.9	3.9	0.9%	22.5%
油田工程 (*)	600583 CH	人民币	5.81	9.7	5.8	3.5	-7.8	-24.8	-28.4	15.3	18.5	36.2	268.0	254.6	58.0	52.1	32.9	32.9	24.0	20.8	14.2	2.1	0.0%	0.0%
环球市场汇总																								
最高值						17.8	13.0	64.3					268.0	254.6	58.0	211.0	32.9	32.9	69.3	20.8	14.2	10.5	2.5%	66.8%
最低值						-7.8	-87.1	-91.2					14.6	14.5	9.8	5.9	1.3	0.5	7.1	5.1	4.7	0.1	0.0%	0.0%
平均值						43.7	37.9	17.9	39.5	14.3	11.3	17.1	11.0	8.3								3.8	0.9%	20.6%

资料来源：彭博资讯、中金公司研究部 注：*使用中金公司盈利预测，其他使用市场一直预期盈利预测

图表 107: 天然气下游可比公司估值

股票代码	货币	股价		一年期股价		市值 (十亿美元)	股价变化(%)		日均交易量(百万)		市盈率(倍)		市净率(倍)		EV/EBITDA (x)		净资产收益率(10A)						
		2011-7-25	最高	最低	周		季	周	季	10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A	11E	12E		
港股燃气公司																							
北京控股	港币	38.2	58.0	36.9	5.6	-1.8	-10.4	-28.0	2.5	1.6	1.8	16.4	14.7	12.7	12.4	11.9	7.6	11.2	8.9	7.9	1.3	2.0%	8.0%
港华燃气	港币	4.2	4.3	3.0	1.3	1.4	1.4	34.2	1.9	1.2	1.4	21.1	18.5	14.9	16.3	11.4	9.0	24.3	18.0	14.8	1.2	0.9%	5.8%
新奥燃气	港币	26.9	29.3	17.7	3.6	-2.7	-2.7	46.6	1.9	1.6	2.1	27.9	22.3	18.4	14.3	12.9	11.1	13.1	10.2	8.9	4.7	1.3%	18.2%
中国燃气	港币	3.0	4.8	2.6	1.7	-1.3	-12.3	-26.1	7.0	14.7	21.2	9.5	14.7	11.0	6.6	6.4	5.0	14.6	11.6	9.2	2.0	1.2%	23.8%
华润燃气	港币	11.5	12.0	9.6	2.7	-0.3	0.3	2.9	2.2	1.4	3.0	22.5	20.6	16.0	14.4	11.6	8.3	13.6	10.5	8.2	3.7	1.0%	18.1%
郑州燃气	港币	13.0	17.7	12.1	0.2	1.9	-10.8	-6.2	0.0	0.1	0.1	8.0	7.7	8.0	4.2	3.8	3.5	3.0	2.7	2.5	1.7	3.2%	21.8%
香港中华煤气	港币	18.3	18.5	15.5	18.5	2.2	4.8	3.4	5.7	5.6	6.1	25.8	25.1	22.9	27.8	22.4	21.4	27.2	22.9	20.9	3.9	1.9%	15.7%
中河值																							
A股燃气公司																							
陕天然气	人民币	17.6	25.2	16.7	1.4	-5.8	-14.8	2.9	1.3	1.5	3.4	22.2	21.7	18.0	13.0	11.8	10.7	15.1	13.7	12.5	3.7	1.3%	16.7%
长春燃气	人民币	9.5	14.8	8.2	0.7	-5.7	-16.8	14.6	4.4	5.1	11.4	52.6	36.4	23.1	42.7	38.8	35.3	25.1	22.8	20.7	3.2	1.2%	6.3%
深圳燃气	人民币	10.3	15.6	10.0	2.0	-6.6	-9.3	-11.2	2.8	3.4	4.3	39.8	35.3	27.0	19.4	17.6	16.0	24.8	22.5	20.5	4.7	n.m.	14.0%
中河值																							
国际燃气公司																							
Tokyo Gas	日元	365.0	403.0	303.0	12.5	-4.9	4.3	-6.9	10.9	14.1	12.0	18.4	12.3	20.3	5.3	5.0	4.9	4.3	3.7	4.4	1.2	2.5%	6.8%
Korea Gas	韩币	36,350	49,950	31,150	2.7	2.8	6.3	-17.4	0.2	0.2	0.2	12.8	9.1	8.3	2.5	2.2	2.3	14.0	12.3	11.7	0.5	2.6%	3.9%
Nicor	美元	56.1	56.3	41.5	2.6	1.4	4.0	28.0	0.3	0.3	0.4	18.6	21.2	22.4	7.9	7.4	8.6	5.8	6.3	6.4	2.3	3.3%	12.9%
WGL Holdings	美元	40.2	40.4	34.7	2.1	0.5	6.1	10.8	0.2	0.3	0.3	18.5	19.5	16.4	8.7	12.3	10.2	6.5	6.4	5.9	1.8	3.8%	9.8%
New Jersey Resources	美元	45.9	46.6	36.1	1.9	1.1	8.4	23.3	0.1	0.2	0.2	16.1	17.6	16.2	12.4	n.m.	11.2	8.6	9.4	9.1	2.6	3.2%	16.6%
Centrica	英镑	3.3	3.5	3.0	2.7	3.3	0.6	4.6	8.6	11.2	11.2	8.7	12.4	11.3	7.9	7.1	6.5	6.2	6.1	5.7	2.9	4.6%	38.7%
Gas Natural SDG	欧元	14.8	15.0	10.1	20.3	5.7	8.7	13.8	4.2	3.1	4.0	11.4	11.9	10.9	4.4	4.4	4.4	7.0	7.0	6.7	1.2	5.5%	10.9%
中河值																							
中国油气勘探与开发公司																							
中海油(*)	港币	17.1	21.3	12.6	98.2	-4.4	-13.9	31.9	121.4	67.1	64.6	14.0	11.1	10.9	9.7	8.0	7.2	6.0	4.7	4.5	3.5	0.0%	27.9%
中石油	港币	15.5	15.5	4.6	1.0	4.4	-26.8	n.m.	5.8	11.3	14.7	9.1	7.2	7.2	6.2	4.7	3.7	6.1	4.3	3.4	3.4	1.5%	28.2%
中河值																							
美国小市值油气勘探与开发公司																							
Chesapeake Energy Corp	美元	34.4	36.0	19.7	22.6	4.3	5.8	57.7	10.9	9.6	11.7	13.1	11.7	11.0	5.5	5.3	4.7	7.0	6.8	5.6	1.8	0.9%	14.4%
Noble Energy	美元	97.6	99.0	63.8	17.2	4.9	2.7	44.8	1.2	1.3	1.5	23.5	19.0	14.2	9.2	8.0	6.5	10.1	6.9	5.6	2.5	0.7%	11.1%
Southwestern Energy	美元	49.0	49.0	30.6	17.0	3.1	20.9	29.8	5.2	4.4	4.8	28.0	27.2	21.0	10.9	10.2	8.2	11.3	10.4	8.4	5.7	0.0%	22.8%
Murphy Oil	美元	69.7	78.2	52.8	13.5	7.2	-7.0	26.3	2.4	1.9	1.8	16.8	10.7	9.2	5.6	4.9	4.5	4.9	3.8	3.3	1.6	1.6%	10.3%
Newfield Exploration	美元	72.9	77.9	46.1	9.8	4.5	3.5	41.6	2.2	2.1	1.7	18.4	15.3	11.8	6.4	6.1	5.0	6.0	7.2	5.6	2.9	0.0%	17.1%
Pioneer Natural Resources	美元	99.5	106.1	54.9	11.6	4.7	-0.8	69.2	1.5	1.7	1.4	19.4	28.3	19.1	10.9	8.3	6.4	12.6	8.7	6.3	2.8	0.1%	15.8%
Ultra Petroleum Corp	美元	47.3	51.2	37.1	7.2	0.0	-1.1	6.8	1.1	1.6	1.6	15.5	17.8	16.5	9.7	7.6	6.9	12.7	8.7	7.9	6.3	0.0%	52.0%
Questar Corp	美元	18.6	18.7	16.0	3.3	2.7	8.0	10.0	1.1	1.7	1.7	9.6	16.9	15.8	8.0	7.8	7.6	8.6	8.5	8.0	3.0	3.3%	14.9%
中河值																							
昆仑能源(*)																							
昆仑能源	港币	13.1	14.5	9.5	8.3	-3.0	-7.0	30.5	9.0	13.7	16.6	26.7	19.3	11.1	8.9	4.9	4.9	12.7	3.8	3.4	4.5	0.7%	5.4%
环球市场汇总																							
最高值			7.2	20.9	69.2							52.6	36.4	27.0	42.7	38.8	35.3	27.2	22.9	20.9	6.3	5.5%	52.0%
最低值			-6.6	-26.8	-28.0							8.0	7.2	7.2	2.5	2.2	2.3	3.0	2.7	2.5	0.5	0.0%	3.9%
平均值												19.2	18.0	15.3	11.2	9.9	8.8	11.5	9.8	8.7	2.8	1.8%	17.1%

资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部注: *使用中金公司盈利预测, 其他使用市场一直预期盈利预测

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/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。

截至本报告发布日前十二个月内，中金公司或其关联机构为中国石化和中海油服提供过投资银行服务。

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

佛山季华五路证券营业部

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

上海淮海中路证券营业部

上海淮海中路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

长沙三一大道证券营业部

长沙市开福区三一大道459号
骏豪花园A6栋1层
邮编: 410003
电话: (86-731) 8878-7088
传真: (86-731) 8878-7090

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

