



逐步推行油气行业全价值链改革

中国油气改革系列之一

2017年11月



Making another century of impact
德勤百年庆 开创新纪元

欢迎展阅德勤中国油气改革系列研究。此报告是这个系列报告的第一期，是对油气改革任务的梳理和其影响分析，未来几个月我们还将对各项改革任务分别进行探讨。在大宗商品价格下跌、环境问题日趋严峻以及技术必要性等全球趋势的共同驱动下，中国油气行业改革已不仅关乎国内问题。

油气资产被视为中国的战略性资产，因此中国长期坚持油气行业研究。鉴于油气资产的重要战略地位以及相关改革的复杂性，我们不应指望改革一蹴而就或是随意展开，而是会有条不紊地逐步进行。

中国石油天然气改革势在必行，但也带来诸多挑战，是中国顶层设计者面临的最棘手任务。地缘政治与经济、多变的国际国内市场动态，以及国有制与私人投资者之间的不同利益，均存在密切关系。因此，于今年五月¹公布的《关于深化石油天然气体制改革的若干意见》（以下简称《意见》）明确改革将基于试点逐步深入，并包含一系列已经启动的计划与方案便合乎情理

中国的石油天然气改革旨在推动贯穿价值链的市场化改革，该行业面临的主要问题包括：

- 上游：勘查开采是石油天然气行业的基础，是资本最为密集、利润最丰厚的垄断领域；
- 中游：管网拆分是关键问题；
- 下游：下游领域改革面临巨大压力，但定价机制的完善以及混合所有制的引入可能带来突破性成果。

改革意见及影响

尽管具体的改革计划尚未公布，但《意见》提出了涵盖整条石油天然气产业链的八项重点任务，包括：

任务	涵盖内容	待明确问题
1. 勘查开采	探矿权采矿权招标制度；退出机制	勘查资质的具体要求；国有油气公司让出的区块质量要求
2. 进出口管理	进口管理；出口政策	针对独立炼油公司的出口许可证
3. 管网改革	管道独立，管网公平接入	独立国有管道公司
4. 下游竞争	更加严格的质量、安全、环保和能耗等技术标准；刺激天然气需求	城市输气管道接入与运营模式（建设-运营-移交？）
5. 定价机制	成品油定价机制；天然气价格市场化；交易平台；管道收益	多个交易平台的职责与分工
6. 国有油气企业改革	企业法人治理结构；混合所有制；重组restructuring	重组与混合所有制改革的时间安排
7. 油气储备	社会投资；原油储备；天然气储备	天然气储备基础设施建筑公司应具备的资质
8. 环保与安全	全过程监管；安全体系，风险管理	-----

资料来源：德勤研究分析

¹ China unveils market reform for oil and gas industry, Xinhua, 2017-05-22 http://news.xinhuanet.com/english/2017-05/22/c_136302954.htm

1. 勘查开采

政府过去通常根据四大国有石油公司——中国石油天然气集团公司(中石油), 中国石油化工集团公司(中石化), 中国海洋石油总公司(中海油), 以及陕西延长石油集团(延长石油)的申请分配上游区块。中石油、中石化与中海油这“三大”国有石油公司共拥有96.7%的油气探矿权登记面积, 以及99.2%的油气采矿权登记面积²。他们组成的“精英俱乐部”导致资源配置效率不高³。上游监督机构国土资源部发布的最新数据显示, 2016年中国原油新增探明地质储量为9.14亿吨(67亿桶), 10年来首次降至10亿吨以下。因此需要展开新的勘探活动。

《意见》指出, 政府将逐步放开探矿权和采矿权, 由登记制改为投标制, 放宽对勘查开采开发资质的限制, 提高持有成本并严格控制探矿权退出机制, 建立探矿权和采矿权出让制度。

三类石油天然气公司有望获得陆上常规油气勘查开采机会:

- 油气资源富饶省份的省级国有油气企业;
- 拥有海外资产以及海外勘查经验的民营油气公司; 以及
- 拥有国内油田服务经验的石油服务公司。

市场竞争日趋激烈, 国有石油企业获取勘查权的成本将会增加。随着改革深入, 其股东架构也会发生变化, 对生产、运营及管理造成冲击, 企业需就此做好应对准备。

外资油气企业可以通过与国内企业成立合资公司, 参与常规资源的勘查开采。然而, 鉴于中国复杂的地质条件以及有限的石油天然气资源, 外国油气公司进入上游领域的可能性仍然有限。

2. 进出口管理

进出口改革对炼油公司产生的影响最大。政府计划制定相关制度, 更积极地监督国有油气公司和独立炼油公司等配额持有者的原油进口。

目前进口管制已经开始放松。自2015年起, 独立炼油公司可以获得一定的进口配额, 并且能够进口原油。这些公司进入市场对国有炼油公司产生了一定压力, 推动国企提升自身效率。然而在新的制度下, 独立炼油公司可能面临更为严格的监督审查, 包括是否遵守所有税法规定。

政府还计划完善出口政策。目前的成品油出口配额仅发放给中石油、中石化、中海油以及中化四家国企。去年年底未能获得出口配额的独立炼油公司期盼重启石油产品出口。

中国石油企业有两种出口方式: 加工贸易与一般贸易。通过加工贸易方式出口的石油产品能够免税, 但严格限制于特定炼油公司进口原油炼制而成的成品油。于2017年1月重启的一般贸易出口方式, 有利于国有贸易公司自由地出自己和其他炼油公司使用国内或进口原油炼制而成的成品油, 还能享有营改增及消费税的一定税额减免⁴。

进出口改革将推动贸易与销售市场开展更多市场化变革, 有助于形成一个能够更准确反映石油价格的市场。

² 《油气市场准入改革对国有大型石油石化企业的影响》, 刘应红、徐东、唐国强, 中国石油化工集团发展计划部, 中国石油天然气股份有限公司规划总院, 《天然气工业》, 2017-37 <http://www.oilfun.com/industry-view/4954>

³ Economic Watch: Market reform allows private players broader participation in oil and gas sector, Xinhua 2017-05-23 http://news.xinhuanet.com/english/2017-05/23/c_136308501.htm

3. 管网改革

《意见》指出，中国计划逐步推进大型国有油气企业的管网业务拆分，进一步向第三方市场主体开放石油天然气管道网络。

管网拆分打破垄断是中游领域改革中最热门的话题。

中国陆上油气管道总里程约12万公里，包括2.3万公里原油管道，2.1万公里成品油管道以及7.6万公里天然气管道⁴。中石油、中石化及中海油约占98%的市场份额，垄断油气市场⁵。

大型油企成立管道公司进行业务拆分意味着管网改革逐步启动。2016年11月，中石油拆分其天然气销售业务与管道业务，而中石化也计划与民营成品油销售公司开展合作。然而，由于改革影响重大，我们认为短期内成立独立国有管道公司的可能性不大。

石油天然气管道、油码头、液化天然气接收站以及省内与省际网络均处于分散状态，导致竞争不足和资源浪费。尽管面临诸多挑战且改革步伐缓慢，但向第三方市场主体公平开放将有助于新资本进入石油天然气领域。

同时，扩大基础设施接入将降低运营成本。例如，允许第三方市场主体接入国有石油公司的液化天然气接收站以及放开管道网络，能够推动天然气运营商以较低价格实现供应渠道多元化，从而积极推动需求。总而言之，促进竞争能够提高效率。

4. 下游竞争

中国将深化下游竞争性环节改革，提升优质油气产品的生产供应能力。

政府计划制定更加严格的炼油产品质量、安全、环保和能耗等方面标准，还计划更好地管理新进入炼油领域的企业，加快淘汰落后产能，减少过剩产能。

《意见》还提出，开展天然气输送市场公平竞争，促进天然气使用。对此，城市天然气输送市场是否将实行新计划仍有待讨论。

过去十年来，中国城市天然气输送网络不断迅速扩大，并将随着进一步城市化继续扩展。成立的众多天然气输送公司中，许多由中央和/或地方政府机构拥有或者与之关联，加速了输送网络的扩建。尽管近年来增长率有所下降，但在此期间的年销售量增长率仍为20%。2015年中国约有35%的大中型城市（2.4亿人口）接入管输天然气，城市天然气输送具有巨大的潜在服务市场。

现有的城市天然气输送公司需要做好准备应对日趋激烈的竞争，并在必要时调整商业模式。

⁴ Factbox: A tour of China's new oil and natural gas industry reform plan, Platts, 2017-05-23 <https://www.platts.com/latest-news/natural-gas/singapore/factbox-a-tour-of-chinas-new-oil-and-natural-26742277>

⁵ 《中国陆上油气管道总里程达到12万公里》，人民网，2015-08-24 <http://en.people.cn/n/2015/0824/c90000-8940666.html>

⁶ China to push for reform on oil and gas pipeline operations, Xinhua, 2017-09-05 http://www.chinadaily.com.cn/business/2017-09/05/content_31594245.htm

5. 定价机制

中国计划完善成品油价格形成机制，充分发挥市场决定价格的作用，同时保留政府在价格异常波动时的调控权。这是一项艰巨的任务。中国决心推进非居民用气价格市场化，进一步完善居民用气定价机制。同时鼓励发展油气交易平台，最终实现市场化价格。

中国的石油天然气市场目前处于不同发展阶段。石油定价机制比天然气价格波动更频繁，因此更能反映全球油价，尽管价格变动仍由政府决定。油价改革的下一步将是降低政府在价格形成中的作用，尽管2017年不可能实现，但政府作用会逐步削弱⁷。

价格是限制中国天然气发展的主要因素。在不考虑环境成本的情况下，天然气的价格远高于煤炭。针对天然气市场，政府采取的下一步措施将是降低管输价格，取消终端用户的交叉补贴。

搭建交易平台会加剧天然气供应商之间的竞争，逐步减少国际气价与中国较高国内用气价格之间的差距。2016年11月成立的上海石油天然气交易中心与2017年1月成立的重庆石油天然气交易中心是推动价格形成机制长期市场化的关键基础设施建设。据天然气输送公司预计，相较于国内正常价格，2016年通过交易中心购入的天然气享受6%-7%的价格折扣⁸。

6. 国企改革

中国将持续推进大型国有石油公司改革，引入混合所有制，完善企业法人治理结构并通过并购等方式精简运营。

中国鼓励工程公司和油气装备制造制造商作为独立企业运营，因此我们预计大型国有石油公司的专业化业务重组整合将持续增多。中石油未来2-3年将重组其庞大的业务部门，并计划成立3-4家公司专营油田钻井、炼化工程和金融服务，预期目标是在不久的将来完成这些公司的上市⁹。

大型石油企业盘踞上游和中游市场。因此，尽管混合所有制改革已经开始，但对油气市场的影响却仍较为有限。

7. 油气储备与输送

政府计划保障油气供应，建立同时服务政府与民营企业的储备体系。此外，还计划完善投资机制，鼓励民营资本进入储备领域，提升储备能力。

《意见》出台后，政府又于2017年7月19日公布了新规草案，拟将最低原油输送及存储的储备容量要求从50万立方降至20万立方，成品油输送及存储的储备容量从20万立方降低至2万立方。专家与交易商认为这些要求符合行业平均水平¹⁰。

企业进入国内输送及储备行业的监管有所宽松，可能刺激民营油气储备容量增长，提升流动性，进而推进中国推出本国的原油期货合约这一长远计划的落实。

8. 安全与环保

中国计划提升全产业链的安全清洁运营能力。加强油气开发使用的全过程安全监管，完善风险应对和防范机制。

炼油领域将受到严格监管，尤其是中小型炼油公司。作为独立炼油公司最多的省份，山东已经开始迎来政府派遣的环境部门官员与专家小组，接受常规但不定期的环保安全检查。自7月中旬起，山东约有30家独立炼油公司以及无确切数量的多家化工厂被关闭¹¹。其中部分未能恢复运营，因为升级成本使他们无力与进口产品竞争。

⁷ China changes track: analysing the Asian giant's oil and gas reforms, Offshore Technology, 2017-08-28 <http://www.offshore-technology.com/features/featurechina-changes-track-analysing-the-asian-giants-oil-and-gas-reforms-5885236/>

⁸ Fitch: China's Gas Reforms to Help Distributors; Connection Fee Risks Remain, Fitch, 2017-05-26 <https://af.reuters.com/article/africaTech/idAFL4N1IS212>

⁹ No big bang, but quiet reforms reshaping China's oil and gas sector, Reuters, 2016-05-11 <http://www.reuters.com/article/us-china-reform-energy/no-big-bang-but-quiet-reforms-reshaping-chinas-oil-and-gas-sector-idUSKCN0Y22RH>

全球经济与中国经济的基本驱动力

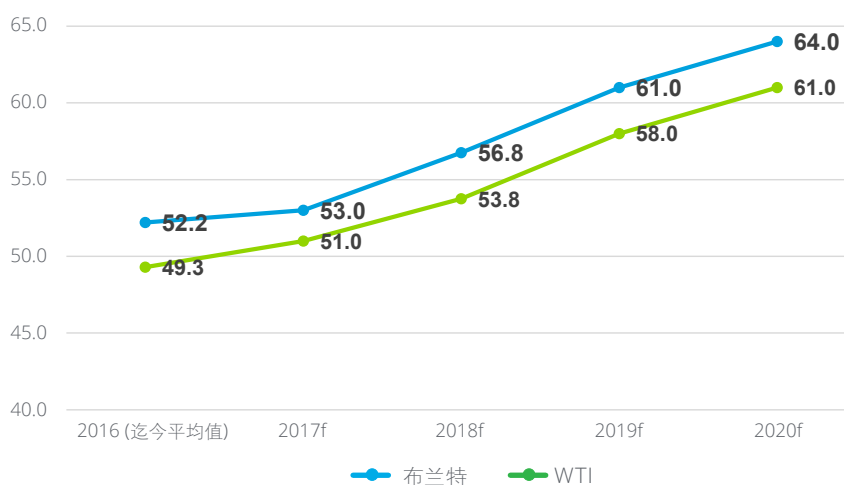
了解基本经济驱动力及其影响有助于我们预测中国石油天然气改革的发展方向以及速度。我们认为低油价环境与中国的结构性改革是两大最关键的驱动因素。

低油价环境

油价反弹的时间很难预测，但低油价有可能成为新现实，并通过以下方式推进中国油气改革：

- 允许独立炼油公司进行原油进口；
- 提供燃料价格改革机会；
- 为天然气同时带来机遇和挑战；以及
- 推动中国油气公司变得更加强大。

彭博财经统计对布兰特与WTI的市场预期 (美元/桶)



资料来源：彭博，德勤研究

¹⁰ China drafts new rules for oil storage industry, Reuters, 2017-07-19 <https://www.cnbc.com/2017/07/19/reuters-america-update-1-china-drafts-new-rules-for-oil-storage-industry.html>

¹¹ China's war on smog chokes Shandong industries, smokes out fuel kiosks, Reuters, 2017-09-13 <https://www.reuters.com/article/us-china-environment-shandong/chinas-war-on-smog-chokes-shandong-industries-smokes-out-fuel-kiosks-idUSKCN1B00BO>

2014年下半年起开始的油价下跌引发了中国的石油抢购风，借此充实战略储备。政府开始向独立炼油公司发放许可证和进口配额，允许这些炼油公司也充分利用低油价优势抢购石油。

现行定价机制下，如果国际原油价格每吨价格变动超过50元，并保持该价格水平10个工作日，则中国的汽油和柴油等成品油价格将进行相应调整。政府计划严密监控现行定价机制的影响，并推进定价改革以应对全球市场变化。

随着全球油价持续跌破50美元/桶，中国油气公司比国际同行面临更多挑战，因为中国许多油气井的生产成本高于国际生产价格¹²。在此背景下，国有油气企业必须学会如何在较低价格的市场环境中运营，重新重点关注资本与运营成本。此外，国有油气企业对私人投资者的开放程度将越来越高，以便改善现金流、提升效率。

中国的结构性改革

未来十年，中国不可能继续保持过去十年的高速发展，但由于消费繁荣和民营投资的支持，中国仍能保持乐观前景。

向消费驱动型模式转型不能抵消投资放缓的影响，但却势必转变能源消耗模式。居民及运输部分的能源需求将增长，而工业和商业能耗的比例将下降。

从短期和中期来看，中国经济转型面临的最严峻问题在于去杠杆的影响。中央政府通过引入混合所有制推进改革，以期减少公司债。另一方面，随着信贷成本日益增加，企业纷纷寻求各种途径从经营业务中获取更多资金以偿还借款或避免承担新的贷款。

¹² China – Oil and Gas, US Commercial Service, 2017-07-25, <https://www.export.gov/apex/article2?id=China-Oil-and-Gas>

前景展望

基于以上对宏观趋势的分析，我们认为石油天然气行业将呈现乐观前景，关于该行业前景的观点如下：

天然气将发挥更重要作用

改革将助推天然气市场增长，原因有二。一是经济因素，因为天然气会更便宜；二是环境因素。由于产生较少污染，天然气消费量将不断增加，而在中国生活的人民将受益于此。

中国计划将天然气占一次能源消费结构的比重从6%提高到2020年的8.3%~10%。为实现这一目标，政府已决定向第三方市场主体开放基础设施，降低储备容量门槛，并向拥有50万居民人口的所有城市接入天然气管道¹³。预计2017年-2026年期间，中国的天然气需求将以年均6%的速度增长，增速最快的仍将是居民用气。国际能源署近期发布的一份报告称，全球的天然气需求有望提升，而且中国将是主要推动需求增长的国家。据国际能源署预测，2022年中国的天然气消费将是目前使用量的五倍¹⁴。

石油天然气改革将促进天然气发挥更大作用，助推中国实现能源供应多元化，应对环保挑战。

海外投资仍将持续

2020年中国整体能源需求将以每年2%-3%的速度稳定增长，但随着国内石油产量逐步下降，进口与海外投资必然会进一步增多。因此，中国将继续支持国有石油公司投资海外石油天然气田，并向能够以石油还贷的生产国提供贷款。中国将从此前投资中总结经验，对投资活动实施更严格管控。

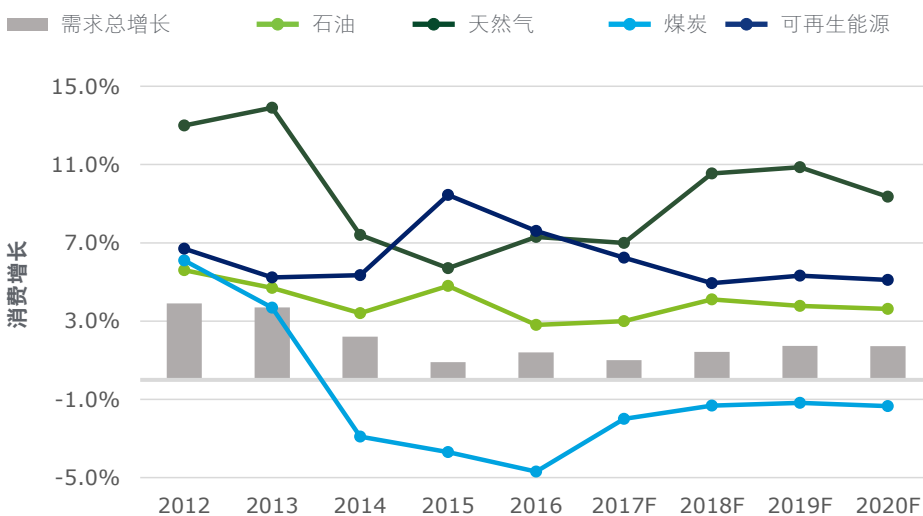
包括国有和民营在内的中国油气企业均在积极响应“一带一路”倡议。上游主要参与的是石油天然气田，下游则是炼油、化工或市场推广项目。

有效利用技术

尽管历史悠久，但油气行业却是最受技术驱动的行业之一。水平井钻井与水力压裂开采技术推动油价从2008年的历史最高145美元每桶下降至如今的50美元。油气供应能够更快适应市场情况，削弱了石油输出国组织影响全球油价的能力¹⁵。

《意见》多次提出，中国计划提升供应能力、效率及产品质量。而技术将助力石油公司提高生产效率及灵活性：

中国天然气需求增速高于石油、煤炭和可再生能源



资料来源：国家统计局，国家能源局，经济学人智库，德勤研究

¹³ China plans to expand oil, gas pipeline networks, Xinhua, 2017-7-12 http://news.xinhuanet.com/english/2017-07/12/c_136438633.htm

¹⁴ Gas 2017, IEA <https://www.iea.org/Textbase/npsum/gas2017MRSsum.pdf>

¹⁵ The next energy revolution: The promise and peril of high-tech innovation, David G. Victor and Kasia Yanosek, 2017-06-3 <https://www.brookings.edu/blog/planetpolicy/2017/06/13/the-next-energy-revolution-the-promise-and-peril-of-high-tech-innovation/>

- 更为智能地管理复杂系统，有助于公司在较为复杂的地质环境中仍能保持高效的油气钻探；
- 采用数据分析更易于发掘石油天然气，进行生产管理，而预测性维护能够减少意外宕机；
- 移动应用与移动支付为客户在加油站提供个性化购物体验，并能建立忠诚度。

然而，变革不可能一帆风顺。随着技术革命的展开，基础设施、人才和网络安全方面出现的新挑战亟待解决。

瘦身健体的国有油气企业

现代公司制度将政府的行政管理和企业经营分离，并剥离社会责任，将促使国企如同其他企业实体一样，实现高效运作。

国企股东结构多元化是中国2017年期望实现的主要目标之一。随着民营资本的进入，中石油、中石化与中海油三大国有石油公司将迎来更多重组。

此外，2017年上半年，这三大国有石油企业均发布了高于预期的业绩。他们将重点关注公司价值，将债务保持在合理的水平，并持有充裕现金流以应对市场变化及波动。

结语

我们正进入经济低速发展时期，政策制定者与企业领导需要应对低价能源带来的影响。中国的油气改革将会逐步深入，实现社会需求和经济需求之间的平衡。大众对改革意见中提出的八项任务已不陌生，且其中部分任务已经开始落实。未来随着更多改革措施的推进，我们预计天然气将发挥更重要的作用，持续的海外投资积极响应“一带一路”倡议，技术推动创新，以及国有油气企业实现瘦身健体。

联系我们



郭晓波

能源与资源行业领导合伙人

Tel: +86 10 8520 7379

Email: kguo@deloitte.com.cn



Roberge, Christopher

油气子行业领导合伙人

Tel: +852 2852 5627

Email: chrisroberge@deloitte.com.hk

办事处地址

北京

中国北京市东长安街1号
东方广场东方经贸城西二办公楼8层
邮政编码: 100738
电话: +86 10 8520 7788
传真: +86 10 8518 1218

长沙

中国长沙市开福区芙蓉北路一段109号
华创国际广场3号栋20楼
邮政编码: 410008
电话: +86 731 8522 8790
传真: +86 731 8522 8230

成都

中国成都市人民南路二段1号
仁恒置地广场写字楼34层3406单元
邮政编码: 610016
电话: +86 28 6789 8188
传真: +86 28 6500 5161

重庆

中国重庆市渝中区瑞天路10号
企业天地8号德勤大楼36层
邮政编码: 400043
电话: +86 23 8823 1888
传真: +86 23 8859 9188

大连

中国大连市中山路147号
森茂大厦1503室
邮政编码: 116011
电话: +86 411 8371 2888
传真: +86 411 8360 3297

广州

中国广州市珠江东路28号
越秀金融大厦26楼
邮政编码: 510623
电话: +86 20 8396 9228
传真: +86 20 3888 0575

杭州

中国杭州市上城区飞云江路9号
赞成中心东楼1206-1210室
邮政编码: 310008
电话: +86 571 8972 7688
传真: +86 571 8779 7915 / 8779 7916

哈尔滨

中国哈尔滨市南岗区长江路368号
开发区管理大厦1618室
邮政编码: 150090
电话: +86 451 8586 0060
传真: +86 451 8586 0056

合肥

中国安徽省合肥市
政务文化新区潜山路190号
华邦ICC写字楼A座1201单元
邮政编码: 230601
电话: +86 551 6585 5927
传真: +86 551 6585 5687

香港

香港金钟道88号
太古广场一期35楼
电话: +852 2852 1600
传真: +852 2541 1911

济南

中国济南市市中区二环南路6636号
中海广场28层2802-2804单元
邮政编码: 250000
电话: +86 531 8973 5800
传真: +86 531 8973 5811

澳门

澳门殷皇子大马路43-53A号
澳门广场19楼H-N座
电话: +853 2871 2998
传真: +853 2871 3033

蒙古

15/F, ICC Tower, Jamiyan-Gun Street
1st Khoroo, Sukhbaatar District,
14240-0025 Ulaanbaatar, Mongolia
电话: +976 7010 0450
传真: +976 7013 0450

南京

中国南京市汉中路2号
亚太商务楼6楼
邮政编码: 210005
电话: +86 25 5790 8880
传真: +86 25 8691 8776

上海

中国上海市延安东路222号
外滩中心30楼
邮政编码: 200002
电话: +86 21 6141 8888
传真: +86 21 6335 0003

沈阳

中国沈阳市沈河区青年大街1-1号
沈阳市府恒隆广场办公楼1座
3605-3606单元
邮政编码: 110063
电话: +86 24 6785 4068
传真: +86 24 6785 4067

深圳

中国深圳市深南东路5001号
华润大厦13楼
邮政编码: 518010
电话: +86 755 8246 3255
传真: +86 755 8246 3186

苏州

中国苏州市工业园区苏惠路88号
环球财富广场1幢23楼
邮政编码: 215021
电话: +86 512 6289 1238
传真: +86 512 6762 3338 / 6762 3318

天津

中国天津市和平区南京路183号
世纪都会商厦办公楼45层
邮政编码: 300051
电话: +86 22 2320 6688
传真: +86 22 8312 6099

武汉

中国武汉市建设大道568号
新世界国贸大厦38层02号
邮政编码: 430022
电话: +86 27 8526 6618
传真: +86 27 8526 7032

厦门

中国厦门市思明区鹭江道8号
国际银行大厦26楼E单元
邮政编码: 361001
电话: +86 592 2107 298
传真: +86 592 2107 259

关于德勤全球

Deloitte（“德勤”）泛指一家或多家德勤有限公司（即根据英国法律组成的私人担保有限公司，以下称“德勤有限公司”），以及其成员所网络和它们的关联机构。德勤有限公司与其每一家成员所均为具有独立法律地位的法律实体。德勤有限公司（又称“德勤全球”）并不向客户提供服务。请参阅 www.deloitte.com/cn/about 中有关德勤有限公司及其成员所更为详细的描述。

德勤为各行各业的上市及非上市客户提供全国审计及鉴证、管理咨询、财务咨询、风险咨询、税务及相关服务。德勤通过遍及全球逾150个国家的成员所网络为财富全球500强企业中的80%企业提供专业服务。凭借其世界一流和高质量的专业服务，协助客户应对极为复杂的商业挑战。如欲进一步了解全球大约245,000名德勤专业人员如何致力成就不凡，欢迎浏览我们的Facebook、LinkedIn 或Twitter专页。

关于德勤中国

德勤于1917年在上海设立办事处，德勤品牌由此进入中国。如今，德勤中国的事务所网络在德勤全球网络的支持下，为中国本地和在华的跨国及高增长企业客户提供全面的全国审计及鉴证、管理咨询、财务咨询、风险咨询和税务服务。德勤在中国市场拥有丰富的经验，同时致力于中国会计准则、税务制度及培养本地专业会计师等方面的发展做出重要贡献。敬请访问 www2.deloitte.com/cn/zh/social-media，通过德勤中国的社交媒体平台，了解德勤在中国市场成就不凡的更多信息。

本通信中所含内容乃一般性信息，任何德勤有限公司、其成员所或它们的关联机构（统称为“德勤网络”）并不因此构成提供任何专业建议或服务。在作出任何可能影响您的财务或业务的决策或采取任何相关行动前，您应咨询合资格的专业顾问。任何德勤网络内的机构均不对任何方因使用本通信而导致的任何损失承担责任。



Making another century of impact
德勤百年庆 开创新纪元

©2017。欲了解更多信息，请联系德勤中国。
BJ-0045C-17



这是环保纸印刷品