



CICC
中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED

公司动态
证券研究报告

2011年1月28日

机械

研究部

吴慧敏

分析员, SAC 执业证书编号:
S0080209070098

wuhm@cicc.com.cn

曾泉江

分析员, SAC 执业证书编号:
S0080511010056

zengqj@cicc.com.cn

审慎推荐

柳工(000528.CH)

走在前进的大路上

主要财务信息

(百万元)	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E
营业收入	7,638	9,268	10,183	15,756	20,235
(+/-%)	40%	21%	10%	55%	28%
毛利	1,467	1,460	2,102	3,338	4,336
(+/-%)	57%	0%	44%	59%	30%
净利润	573	340	866	1,596	2,036
(+/-%)	59%	-41%	155%	84%	28%
每股盈利(元)	0.76	0.45	1.15	2.13	2.71
(+/-%)	59%	-41%	155%	84%	28%
市盈率(倍)	42.7	71.9	28.3	15.3	12.0
市净率(倍)	10.5	9.3	6.0	4.6	2.5
EV/EBITDA(倍)	13.3	13.2	9.2	5.7	4.0
净资产收益率(%)	24.6%	12.9%	21.1%	30.3%	21.0%
股息收益率(%)	1.2%	0.3%	1.3%	2.7%	3.4%

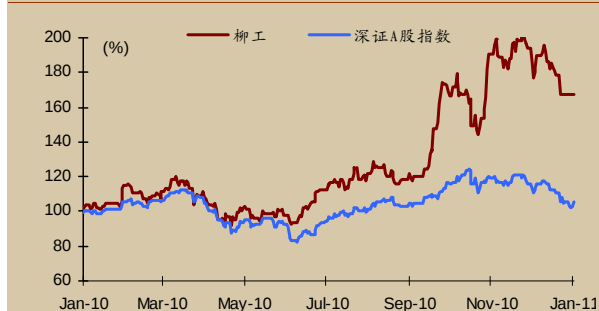
股票信息

	A股
当前股价	人民币 32.61
股票代码	000528.SZ
日成交量(百万股)	10.51
52周最高价/最低价	人民币 40.85/17.58
市值(百万元)	24,463
发行股数(百万股)	750
其中:流通股(百万股)	650
主要股东(持股比例)	广西柳工集团有限公司(34.86%)

最近估值走势

	近一周	1个月	3个月	年初至今
000528.SZ	+0.00	-5.40	-2.80	-11.86
深证A指	+0.34	-5.16	-10.01	-9.13
机械行业指数	+4.89	+3.28	-2.58	-1.48

最近估值走势



资料来源: 彭博资讯, 公司信息, 中金公司研究部

公司近况:

非公开增发顺利完成: 1月20日, 柳工公告完成增发, 发行价格30元, 发行股数1亿股, 募集资金30亿元, 募集资金将主要用于投资年产10,000台的工程机械项目、大吨位汽车/履带起重机、液压元件研发制造基地等项目;

波兰收购项目取得新进展: 1月27日, 公司公告与波兰HSW公司签订了初步收购协议, 柳工以2.28-6.05亿元的价格收购HSW公司下属工程机械事业部(Division I)及旗下全资子公司Dressta 100%的股权, 交易标的2010年9月30日净资产折合人民币约2.25亿元, 对应收购PB为1.01~2.69倍。

评论:

- 募集资金用于核心产品产能扩张, 助力长期发展。**我们认为, 柳工作为装载机行业的龙头, 此次募集资金用于挖掘机、起重机、液压元件等产品的产能扩张, 有助于弥补其过去依赖单一产品的不足, 增强综合竞争力, 最终向国内及全球行业龙头迈进;
- 收购的战略意义大于实际业绩影响。**我们认为, 短期内, 此项收购涉及的资金规模及利润贡献都相对较小; 但是, 通过收购, 柳工可以获得HSW的知识产权和商标, 并以此为平台在欧洲市场建立高效的研发、采购、生产、营销及配件服务网络, 将东欧市场建设成柳工第二本土市场, 有助于其加速推进国际化战略进程。
- 增发摊薄每股盈利。**完成增发后, 公司股本增厚15.4%, 从而摊薄每股盈利13.3%, 对应2010、2011年EPS分别为2.13和2.71元;

估值与建议:

前期受宏观调控不确定性影响, 公司股价从高点回调20%, 当前股价下, 公司对应2010、2011年PE分别为15.3和12.0倍, 估值相对较低, 我们仍维持“审慎推荐”的投资评级。

我们认为, 一季度末工程机械有望再度跑赢大盘, 理由包括: 1) 3月初两会召开公告各部委十二五投资规划, 将增强市场对工程机械长期发展的信心; 2) 2011年春节较早, 年后采购高峰有望提前到来; 3) 2010年部分公司业绩存在超预期的可能; 4) 主要龙头公司二季度存在融资需求, 业绩释放动力较强。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

非公开发行 A 股股票核心内容

发行规模：向包括控股股东柳工集团在内的 8 名特定投资者非公开发行 A 股股票不超过 1 亿股，其中，柳工集团 1,000 万股。

发行价格：本次发行价格最终确定为 30.00 元/股，与发行底价的比率为 145.56%，与发行日（2010 年 12 月 24 日）前 20 个交易日公司股票均价 37.69 元/股的比率为 79.60%。

锁定期安排：柳工集团作为本公司控股股东认购的本次非公开发行的柳工股票自发行结束之日起三十六个月内不得转让。其他 7 名特定投资者通过本次非公开发行认购的柳工股票自发行结束之日起十二个月内不得转让。

控股股东持股比例：本次发行前柳工集团持有公司 38.69% 的股份，发行后持股比例下降至 34.86%，但仍为公司控股股东。

募集资金用途：本次非公开发行股票募集资金总额为 30 亿元，扣除发行费用后的募集资金净额为 29.67 亿元。募集资金将用于投资年产 10,000 台工程机械项目、大吨位汽车、履带起重机项目、液压元件研发制造基地等。

图表 1：本次发行对象和配售情况

发行对象	认购价格 (元/股)	配售数量 (百万股)	配售金额 (百万元)
广西柳工集团有限公司	30	10.00	300
中邮创业基金管理有限公司	30	22.67	680
南方基金管理有限公司	30	15.00	450
上海昊益实业有限公司	30	11.67	350
易方达基金管理有限公司	30	10.33	310
诺安基金管理有限公司	30	10.33	310
国机财务有限责任公司	30	10.00	300
深圳市平安创新资本投资有限公司	30	10.00	300
合计		100.00	3,000

资料来源：公司资料，中金公司研究部

图表 2：此次非公开增发募集资金使用情况

单位： 亿元	项目名称	预计投资总额			截止2010年 6月30日累 计投资额	募集资金拟 投入额
		固定资 产投资	铺底流动 资金	合计		
1	年产10,000台工程机械项目	10.9	4.9	15.8	0.2	9.0
2	大吨位汽车、履带起重机项目	5.3	2.8	8.1	2.8	3.5
3	柳工工程机械液压元件研发制造基地项目	10.2	0.9	11.1	0.4	4.5
4	柳工北部工程机械研发制造基地项目	6.6	2.5	9.1	2.9	4.5
5	中恒国际租赁有限公司增资项目	0.0	0.0	3.0	0.0	3.0
6	补充流动资金	0.0	0.0	5.5	0.0	5.5
	合计	33.0	11.2	52.7	6.3	30.0

资料来源：公司资料，中金公司研究部

图表 3：募投项目的简介及投资回报率

项目	新增产能	内部收益率
年产10,000台工程机械项目	挖掘机10,000台	17.22%
大吨位汽车、履带起重机项目	起重机5,000台	31.40%
柳工工程机械液压元件研发制造基地项目	液压元件59.3万套（件）	16.22%
柳工北部工程机械研发制造基地项目	装载机5,000台、推土机3,000台	22.77%
中恒国际租赁有限公司增资项目	每年新增销售收入1.38亿元，净利润3,708万元	

资料来源：公司资料，中金公司研究部

完成增发后，公司股本增厚 15.5%，从而摊薄每股盈利 13.3%。

图表 4：短期摊薄每股盈利

增发前总股本	百万股	650
增发股本	百万股	100
增发后总股本	百万股	750
股本增厚		15.4%
2010年增发前每股收益	元	2.45
2010年增发后每股收益	元	2.13
每股收益摊薄		-13.3%

资料来源：公司资料，中金公司研究部

收购波兰 HSW 公司下属工程机械业务单元项目

交易标的：1) 柳工收购 HSW 公司下属工程机械事业部 (Division I) 的全部资产 (包括无形资产)，并承担该工程事业部的债务；2) HSW 旗下全资子公司 Dressta 的 100% 的股权。

交易标的基本情况：HSW 公司成立于 1937 年，是波兰财政部和工业发展局共同持股的公司，主要生产军工产品和工程机械产品，目前是中欧最大的工程机械制造商之一。除了向波兰国内市场销售外，HSW 还向超过 80 个国家出口其产品。2009 年 8 月 HSW 分离其工程机械业务，组成工程机械事业部 (Division I)。

Division I 拥有 74~515 马力全系列推土机产品线，是全球推土机产品线最全的三家著名制造商之一，此外还拥有 120~427 马力的装载机产品线，以及吊管机、挖掘装载机等其他工程机械产品和配件。而 Dressta 主要负责市场营销。

交易标的资产及财务状况：Division I 在合并 Dressta 后 2010 年 9 月 30 日的总资产 3.39 亿兹罗提 (折合人民币约 7.73 亿元)，净资产 0.99 亿兹罗提 (折合人民币约 2.25 亿元)，2010 年 1-9 月销售收入 2.07 亿兹罗提 (折合人民币约 4.72 亿元)，净利润-0.25 亿兹罗提 (折合人民币约-5,972 万元)。

图表 5：交易标的资产及财务状况

人民币：百万元	2010年9月30日	2010年1~9月
总资产	773	
净资产	225	
应收账款	154	
销售收入		472
净利润		(60)

资料来源：公司资料，中金公司研究部

交易价格：1.00~2.65 亿兹罗提（约相当于 2.28~6.05 亿元人民币）之间，具体交易价格取决于交割日时交易目标的财务状况包括净资产、银行负债、对 HSW 的负债及债务重组情况。

以交易标的 2010 年 9 月 30 日的财务指标看，本次收购的 PB 在 1.01 倍至 2.69 倍之间，低于 2010 年柳工（4.6 倍）和中国工程机械上市公司的平均水平（4.5 倍），即使考虑被收购项目目前仍处于亏损状态，交易价格仍较为合理。

收购资金：本次收购资产所需款项由公司自筹解决，不涉及募集资金。公司三季报披露其 2010 年 9 月 30 日货币资金余额为 22.6 亿元，同时前三季度净经营现金流量 9.15 亿元，足以支持本次收购。

本次收购的意义：本次收购柳工更看重的是可以直接获得 HSW 全部知识产权和商标，并以此为平台在欧洲市场建立高效的研发、采购、生产、营销及配件服务网络，大幅度节省海外建新工厂的费用与时间，快速把东欧市场建设成柳工第二本土市场，加速推进国际化战略进程。

估值及投资建议

我们预计公司 2010、2011 年净利润分别为 16.0 和 20.4 亿元，考虑到股本摊薄后，对应每股收益分别为 2.13 和 2.71 元。前期受宏观调控不确定性影响，公司股价从高点回调 20%，当前股价下，公司对应 2010、2011 年 PE 分别为 15.3 和 12.0 倍，估值较低，我们仍维持“审慎推荐”的投资评级。

我们认为，一季度末工程机械有望再度跑赢大盘，理由包括：1）3 月初两会召开公告各部委十二五投资规划，将增强市场对工程机械长期发展的信心；2）2011 年春节较早，年后采购高峰有望提前到来；3）2010 年部分公司业绩存在超预期的可能；4）主要龙头公司二季度存在融资需求，业绩释放动力较强；。

图表 6: 历史和预测的财务指标

损益表 (百万元)	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E
营业收入	7,638	9,268	10,183	15,756	20,235
主营业务利润	1,467	1,460	2,102	3,338	4,336
销售费用	466	598	615	819	1,060
管理费用	297	391	435	646	830
财务费用	27	108	36	33	21
资产减值损失	13	19	44	20	60
投资收益	8	37	0	10	6
营业利润	670	382	972	1,830	2,372
营业外收入	14	39	63	41	20
营业外支出	9	9	3	3	8
利润总额	675	412	1,032	1,869	2,384
所得税费用	101	70	165	271	346
归属于母公司所有者净利润	573	340	866	1,596	2,036
少数股东权益	-1	-2	-1	-1	-1
现金流量表 (百万元)					
经营活动现金流净额	298	-583	1,538	468	755
投资活动现金流净额	-279	-577	-494	-814	-928
融资活动现金流净额	-64	1,617	56	-71	2,880
资产负债表 (百万元)					
货币资金	388	879	2,000	1,591	4,304
应收票据	319	234	620	788	1,349
应收款项	578	788	1,012	1,576	2,248
其他应收款	24	38	71	79	101
预付帐款	182	99	217	315	405
存货	1,715	2,437	2,228	3,532	4,946
一年内到期的非流动资产	0	0	734	881	1,057
流动资产	3,206	4,476	6,881	8,761	14,410
固定资产	637	952	1,293	1,682	2,082
在建工程	199	312	196	236	309
长期应收款	0	19	551	662	794
无形资产	183	308	400	421	429
投资性房地产	0	3	3	3	4
商誉	1	21	21	17	14
长期待摊费用	0	1	6	7	7
递延所得税资产	42	70	93	112	134
非流动资产合计	1,075	1,797	2,684	3,284	3,946
资产总计	4,281	6,272	9,565	12,045	18,356
短期借款	194	1,293	1,229	1,429	1,729
应付票据	450	630	1,414	1,854	2,374
应付账款	914	542	1,567	1,854	2,374
预收账款	56	76	72	126	192
应付职工薪酬	27	9	11	13	15
应交税费	4	36	88	100	100
其他应付款	267	355	671	742	950
其他流动负债	0	6	0	5	5
流动负债合计	1,916	2,946	5,051	6,123	7,739
长期借款	0	34	199	399	599
应付债券	0	621	0	0	0
专项应付款	11	4	3	4	4
递延所得税负债	2	6	7	8	10
其他非流动负债	0	9	198	237	285
非流动负债合计	14	674	406	648	897
负债合计	1,930	3,621	5,457	6,771	8,636
股本	472	472	650	650	750
储备和未分配利润	1,859	2,171	3,449	4,613	8,958
外币报表折算差额	1	-3	-2	-2	-3
归属于母公司股东所有者权益合计	2,333	2,640	4,097	5,262	9,705
少数股东权益	19	12	11	13	15
所有者权益合计	2,352	2,652	4,108	5,274	9,720
负债和权益	4,281	6,272	9,565	12,045	18,356
财务指标					
毛利率	19.2%	15.8%	20.6%	21.2%	21.4%
净利率	7.5%	3.7%	8.5%	10.1%	10.1%
息税前利润率	9.2%	5.6%	10.5%	12.1%	11.9%
净资产收益率	24.6%	12.9%	21.1%	30.3%	21.0%
总资产收益率	13.4%	5.4%	9.1%	13.2%	11.1%

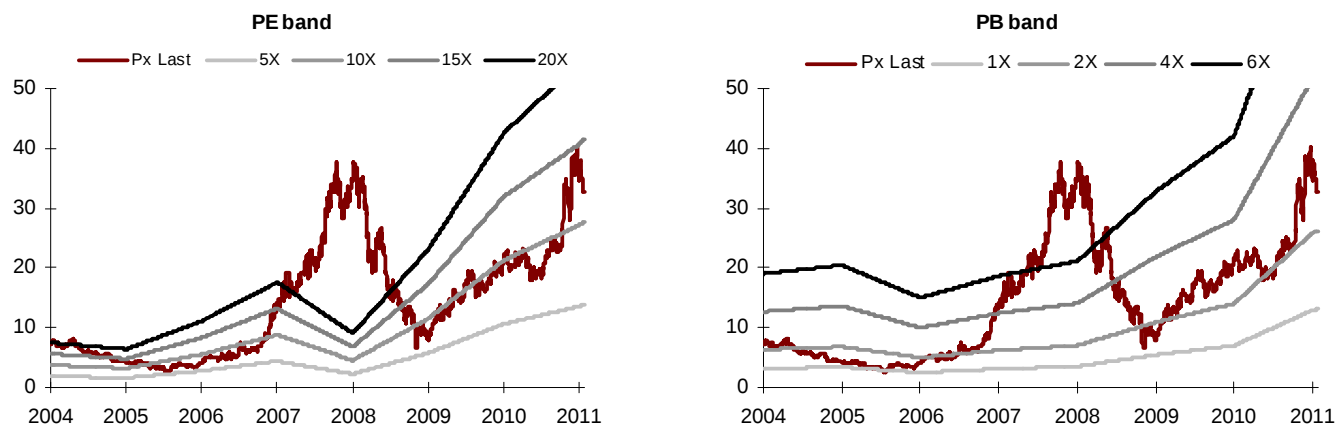
资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 7: 可比公司估值

公司名称	股票代码	货币	股价 11-1-27	市值 (百万美元)	每股收益			市盈率			市净率		
					09A	10E	11E	09A	10E	11E	09A	10E	11E
工程机械													
三一重工	600031 CH Equity	RMB	20.3	15,584	0.39	1.16	1.55	52.3	17.4	13.1	13.6	8.7	5.9
中联重科-A	000157 CH Equity	RMB	13.3	12,368	0.40	0.73	1.01	33.3	18.4	13.3	10.7	2.9	2.3
中联重科-H	1157 HK Equity	HKD	18.4	12,368	0.45	0.86	1.24	40.4	21.2	14.8	13.0	3.3	2.6
徐工机械*	000425 CH Equity	RMB	51.1	8,003	1.69	2.64	3.21	30.3	19.4	15.9	12.0	4.4	3.3
柳工	000528 CH Equity	RMB	32.6	3,713	1.15	2.13	2.71	28.3	15.3	12.0	6.0	4.6	2.5
龙工*	3339 HK Equity	HKD	4.4	2,429	0.21	0.40	0.50	20.8	11.1	8.8	4.4	3.2	2.3
山推股份*	000680 CH Equity	RMB	17.3	1,991	0.56	1.12	1.36	31.1	15.4	12.7	4.1	3.2	2.5
厦工股份*	600815 CH Equity	RMB	13.4	1,581	0.14	0.76	0.93	98.1	17.7	14.4	5.4	3.3	2.6
山河智能	002097 CH Equity	RMB	15.4	983	0.26	0.51	0.63	60.0	30.1	24.3	4.9	4.3	3.7
安徽合力	600761 CH Equity	RMB	16.6	899	0.31	1.00	1.30	53.1	16.5	12.8	2.8	2.4	2.0
平均值								45.4	18.2	14.1	8.2	4.5	3.2
中值								36.9	17.5	13.2	5.7	3.3	2.6
煤炭机械													
天地科技*	600582 CH Equity	RMB	22.1	3,397	0.70	0.82	1.03	31.6	27.0	21.5	6.0	5.9	4.6
郑煤机	601717 CH Equity	RMB	41.4	4,398	0.90	1.30	1.80	46.0	31.9	23.0	19.4	5.8	4.8
三一国际	631 HK Equity	HKD	10.8	2,877	0.27	0.43	0.62	40.2	24.9	17.3	4.7	3.9	3.3
国际煤机	1683 HK Equity	HKD	6.1	1,025	0.20	0.30	0.44	30.7	20.2	14.0	10.5	2.2	1.9
山东矿机*	002526 CH Equity	RMB	24.2	980	0.28	0.45	0.73	86.8	53.8	33.1	13.9	3.9	3.5
林州重工*	002535 CH Equity	RMB	28.5	887	0.28	0.48	0.80	102.0	59.9	35.5	15.6	8.2	6.9
ERA*	8043 HK Equity	HKD	0.9	620	0.02	0.03	0.06	36.5	26.6	13.3	21.7	3.6	2.8
尤洛卡*	300099 CH Equity	RMB	96.0	602	1.17	1.34	2.10	82.3	71.4	45.8	30.3	5.5	4.9
平均值								57.0	39.5	25.4	15.3	4.9	4.1
中值								43.1	29.5	22.3	14.8	4.7	4.1
铁路设备													
中国南车	601766 CH Equity	RMB	8.7	15,836	0.14	0.23	0.34	61.5	37.8	25.6	5.9	5.3	4.6
中国南车-H	1766 HK Equity	HKD	11.0	15,836	0.16	0.27	0.42	68.3	40.1	26.1	6.6	5.6	4.7
中国北车	601299 CH Equity	RMB	9.1	11,465	0.16	0.23	0.35	57.4	38.9	25.8	3.6	3.4	3.1
南车时代*	3898 HK Equity	HKD	31.4	4,364	0.56	0.92	1.30	56.3	34.0	24.1	7.9	6.7	5.4
赛鼎电子*	580 HK Equity	HKD	1.9	338	0.03	0.06	0.13	59.7	31.2	14.9	10.0	3.6	2.9
平均值								60.6	36.4	23.3	6.8	4.9	4.1
中值								59.7	37.8	25.6	6.6	5.3	4.6
整体平均值								47.0	31.4	22.0	8.3	4.2	3.4
整体中值								40.4	27.1	22.9	6.0	3.9	3.2

资料来源: Bloomberg, 中金公司研究部

图表 8: 历史 P/E 和 P/B



资料来源: Bloomberg, 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/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。

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

北京市朝阳区建外大街甲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

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

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



中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED