



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

观点聚焦
证券研究报告

2011年2月22日

家电

研究部

黄文倩

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080210080006

huangwq@cicc.com.cn

郭海燕

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080200010008

guohy@cicc.com.cn

推荐

海信电器 (600060.CH)

大浪淘沙始见金

主要财务信息

(百万元)	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业总收入	13,407	18,407	20,009	24,557	28,234
(+/-%)	-9.6%	37.3%	8.7%	22.7%	15.0%
营业利润	205	469	807	1,090	1,312
(+/-%)	-6.2%	128.7%	72.0%	35.2%	20.3%
净利润	225	498	756	945	1,101
(+/-%)	10.8%	121.5%	51.8%	24.9%	16.5%
全面摊薄每股收益 (元)	0.26	0.57	0.87	1.09	1.27
市盈率	52.5	23.7	15.6	12.5	10.7
市净率	3.8	2.3	2.1	1.8	1.6
股价/经营现金	54.3	32.3	10.5	13.3	13.3
EV/EBITDA	12.9	7.0	7.8	6.2	5.0
净资产收益率	7.6%	10.2%	13.7%	14.9%	15.0%
投入资本回报率	7.1%	9.8%	13.2%	14.4%	14.6%
股息收益率	1.0%	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%

股票信息

	A股
股票代码	600060 CH Equity
当前股价 (人民币)	13.62
日成交量 (百万股)	30.81
52周最高价/最低价 (人民币)	18.393/10.8
总市值 (百万人民币)	11,803.80
发行股数 (百万股)	867
其中: 流通股 (百万股)	365
主要股东(持股比例)	海信集团(41.36%)

最近估值走势

	1周变化	1个月变化	3个月变化	年初至今
海信电器	12.3	22.8	6.7	17.9
上证A指	1.1	8.0	1.5	4.4
家电行业指数	2.7	9.2	2.5	1.5

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

投资要点:

彩电行业年初至今需求增长 15% 左右, 走出了 2H2010 年的低谷并有望呈现加快趋势, 毛利率提升更加明显, 受成本上升和房地产影响较小, 因此在此轮家电股上涨中不应被忽略。**海信电器是在 2010 年行业低谷时期表现最优秀的、业绩有支撑、估值最低的彩电公司。**目前股价对应 2010-11 年市盈率为 16x 和 12x, 第一步是估值平移、修复至 16x, 尚有 25% 的空间, 此后还有望享有行业复苏带来的业绩弹性。

理由:

1、彩电行业年初至今需求增长低于白电和小家电, 但**毛利率回升明显, 趋势有望持续。**1) LED 销售占比提升驱动毛利率回升超预期。LED 毛利率 25%, 大幅高于 CCFL; 1 月 LED 销售占比已超过 40%; 2) 外资价格战趋稳, 3Q-4Q10 盈利能力降至历史低点。3) 面板产能持续过剩, 价格反弹屡次低于预期。

2、全年需求存在超预期可能性, 渠道库存正常, 看好农村市场需求。1) 今年春节后渠道库存正常。去年 1 月是出货高点, 2 月后渠道库存高企, 3-9 月出货受阻、基数降低。2) 农村 LCD 销售占比逐步提升, 拉动整体销售稳健增长。今年 1 月家电下乡彩电销售金额最高, 达 90.9 亿, 相当于去年 1Q 的 80%。

3、海信 LED 市场份额第一, 技术储备保障持续领先。1) 海信 LED 比例达 56%, 市场份额第一; 2) 3D 电视方兴未艾, 海信市场份额依然领先国内其他品牌, 市场份额达 12%。

4、海信家电下乡市场份额第一, 受益农村市场持续增长。商务部数据显示, 2010 年 1-10 月家电下乡销量市场份额海信为 22%, 超过创维的 21%, 位居第一。

盈利预测调整:

我们预计公司 1Q11 毛利率持续 4Q10 回升态势, 收入增长 15% 左右, 利润增速有望超过 30%。

预计 2011 年彩电行业增长 15%, 海信有望实现 23% 的收入增长, 利润率维持较高水平, 上调 2010-12 年全年每股收益 22%、27% 和 26% 至 0.87 元、1.09 元和 1.27 元。

风险:

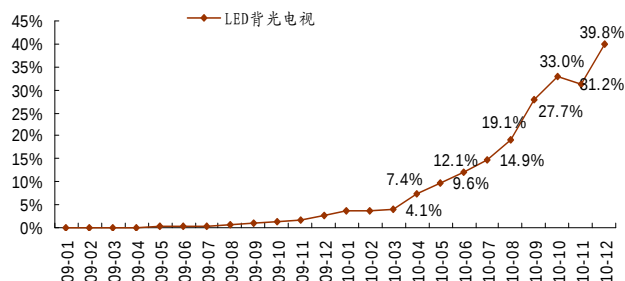
需求低于预期的情况下价格战延伸至 LED; 面板价格大幅反弹。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

彩电行业毛利率回升明显，趋势或能持续。

1) LED 销售占比提升驱动毛利率回升超预期，超过 1Q10。根据中怡康统计数据，以销量计算 LED 渗透率自 2010 年初以来快速提高，2010 年 12 月已达 40%。

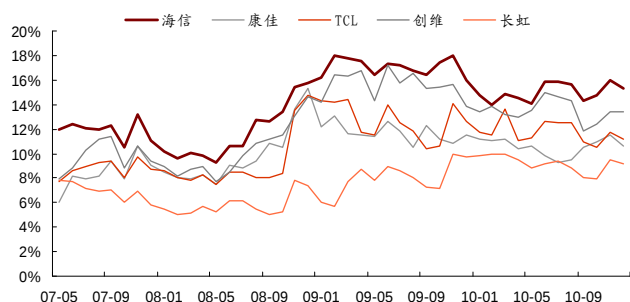
图表 1: LED 销量占比



资料来源：中怡康，中金公司研究部

2) 外资品牌价格战趋缓，3Q-4Q10 盈利能力降至历史低点，继续降价缺乏资源。而且随着国内与国外品牌零售价差缩小，外资品牌继续降价的空间已然不大，2010 年 4 季度内资品牌市场份额有了小幅回升，预计未来市场份额将保持稳定。

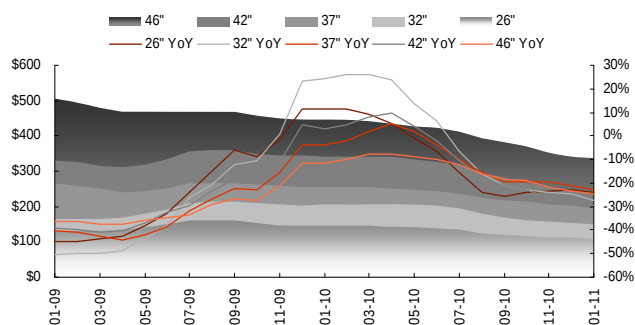
图表 2: 液晶电视销量市场份额



资料来源：中怡康，中金公司研究部

3) 中长期看面板产能逐渐过剩，价格难有大幅反弹。2009 年中以来，液晶面板价格呈现持续下降趋势，仅 2010 年初有小幅反弹。根据 Displaysearch 数据，42 寸 LCD 面板 2011 年 1 月出货价同比降幅达 29%，近期仍处于下降通道。

图表 3: LCD 面板价格变动



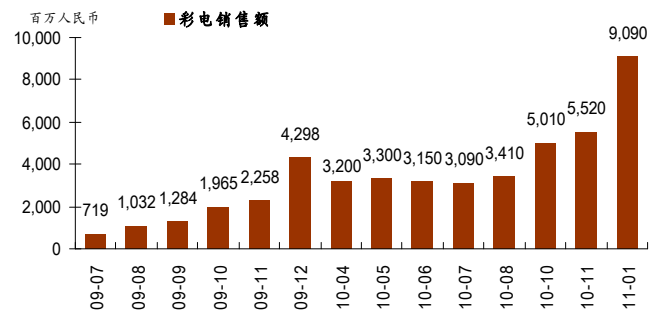
资料来源：Displaysearch，中金公司研究部

全年存在超预期可能性，渠道库存正常，看农村市场需求。

1) 今年春节后渠道库存正常。去年 1 月是彩电出货高点，2 月后渠道库存高企，3-9 月出货受阻、基数降低。

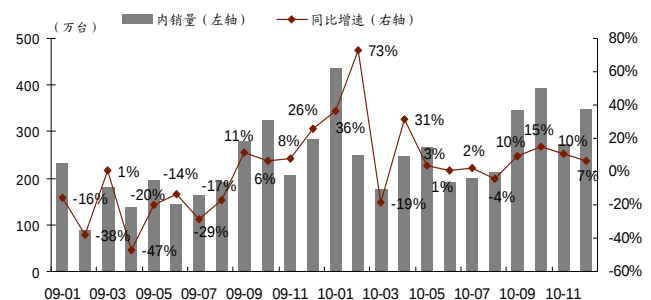
2) 农村 LCD 销售占比逐步提升，拉动整体销售稳健增长。今年 1 月家电下乡彩电销售金额最高，达 90.9 亿，相当于去年 1Q 的 80%，规模增长迅速。由于家电下乡政策的推广和最高限价提高，农村需求得到显著刺激，2010 年家电下乡彩电月度销售额同比大幅提高。

图表 4: 家电下乡月度彩电销售额



资料来源：商务部，中金公司研究部

图表 5: LCD 彩电月度销售



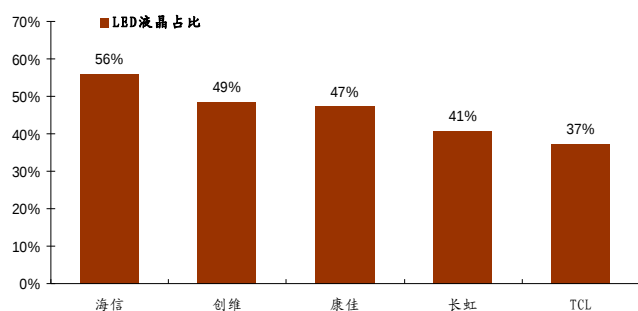
资料来源：产业在线，中金公司研究部

海信 LED、家电下乡市场份额第一，保障较高盈利水平，受益于农村消费持续增长

2010 年 3 季度海信毛利率由最低点环比大幅回升 3.5% 至 17.1%，预计 4 季度及 1Q2011 将继续维持回升趋势：

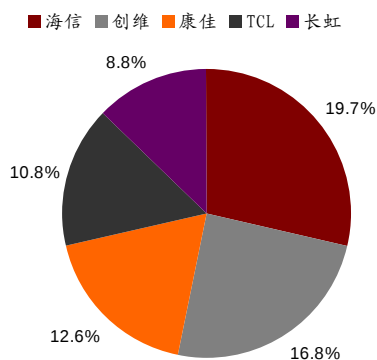
- 1) 2010 年 12 月海信 LED 销量超过 56%，高于国内彩电品牌平均超过 10%，占据最高市场份额。

图表 6: LED 销量占比分品牌比较



资料来源：中怡康，中金公司研究部

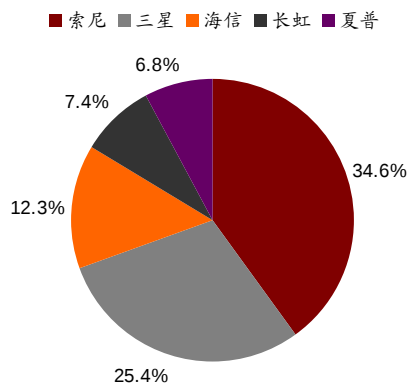
图表 7: LED 电视零售量市场份额(2011 年第 7 周)



资料来源：奥维咨询，中金公司研究部

- 2) 3D 电视市场份额领先国内其他品牌，把握技术发展方向。3D 技术自 2010 年兴起，各大彩电厂商均将 3D 作为未来发展方向，海信依靠其雄厚技术基础已经走在国内同行前列，最近一周市场份额达 12%。仅次于索尼和三星。

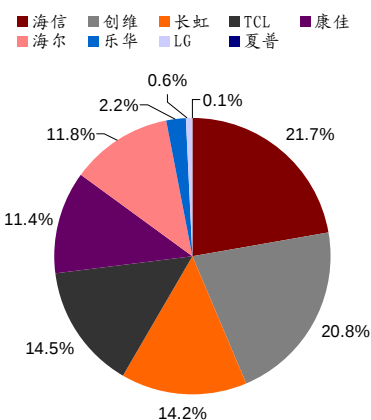
图表 8: 3D 电视零售量市场份额(2011 年第 7 周)



资料来源：奥维咨询，中金公司研究部

- 3) 海信家电下乡市场份额第一，受益农村市场持续增长。商务部数据显示，2010 年 1-10 月家电下乡销量市场份额海信为 22%。

图表 9: 2010 年 1-10 月家电下乡销量市场份额



资料来源：商务部，中金公司研究部

图表 10: 盈利预测调整

(人民币百万元)		调整前			调整后		
		2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E
营业总收入		21468	25660	29480	20009	24557	28234
营业收入		21468	25660	29480	20009	24557	28234
	YoY	16.6%	19.5%	14.9%	8.7%	22.7%	15.0%
营业总成本		-20824	-24818	-28447	-19203	-23467	-26922
其中 营业成本		-17939	-21406	-24565	-16677	-20195	-23187
销售费用		-2285	-2731	-3137	-2021	-2677	-3077
管理费用		-413	-478	-527	-387	-459	-504
财务费用		-60	-65	-69	-62	-68	-74
其他经营收益		0	0	0	0	0	0
营业利润		644	842	1033	807	1090	1312
	YoY	37%	31%	23%	72%	35%	20%
营业外利润		100	70	40	100	70	40
利润总额		744	912	1073	907	1160	1352
	YoY	21%	23%	18%	48%	28%	17%
所得税		-119	-164	-193	-145	-209	-243
少数股东损益		-5	-5	-6	-6	-7	-8
净利润		620	743	874	756	945	1101
	YoY	24.5%	19.7%	17.7%	51.8%	24.9%	16.5%
每股收益		0.72	0.86	1.01	0.87	1.09	1.27
调整幅度					22%	27%	26%
财务比率							
毛利率		16.4%	16.6%	16.7%	16.7%	17.8%	17.9%
销售费用率		10.6%	10.6%	10.6%	10.1%	10.9%	10.9%
管理费用率		1.9%	1.9%	1.8%	1.9%	1.9%	1.8%
财务费用率		0.3%	0.3%	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%
营业利润率		3.0%	3.3%	3.5%	4.0%	4.4%	4.6%
剔除其他经营收益		3.0%	3.3%	3.5%	4.0%	4.4%	4.6%
有效税率		16.0%	18.0%	18.0%	16.0%	18.0%	18.0%
净利润率		2.9%	2.9%	3.0%	3.8%	3.8%	3.9%

资料来源：公司资料，中金公司研究部

图表 11: 历史及预测财务数据

(人民币百万元)	2008	2009	2010E	2011E	2012E
损益表					
营业总收入	13,407	18,407	20,009	24,557	28,234
(+/-%)	-10%	37%	9%	23%	15%
营业总成本	-13,202	-17,942	-19,203	-23,467	-26,922
营业成本	-11,026	-14,905	-16,677	-20,195	-23,187
销售费用	-1,711	-2,511	-2,021	-2,677	-3,077
管理费用	-314	-366	-387	-459	-504
财务费用	-68	-34	-62	-68	-74
其他经营收益	0	4	0	0	0
营业利润	205	469	807	1,090	1,312
少数股东损益	14	-4	-6	-7	-8
净利润	225	498	756	945	1,101
(+/-%)	11%	121%	52%	25%	17%
现金流量表					
经营活动现金流	217	365	1,119	889	887
投资活动现金流	-98	-284	-103	-53	-53
融资活动现金流	-62	1,436	-148	-198	-204
货币资金增加额	57	1,517	868	637	630
资产负债表					
总资产	5,914	10,343	11,665	13,700	15,552
流动资产	4,763	8,885	10,269	12,342	14,227
货币资金	676	2,198	3,066	3,703	4,333
应收帐款	516	634	580	577	663
存货	1,193	2,396	2,647	3,183	3,622
非流动资产	1,151	1,458	1,396	1,358	1,325
长期股权投资	6	120	120	120	120
固定资产	910	1,008	1,032	1,011	981
总负债	2,837	5,312	6,003	7,216	8,089
流动负债	2,741	5,247	5,937	7,151	8,024
短期借款	0	0	0	0	0
应付款项	1,789	3,389	3,974	5,034	5,780
预收帐款	462	431	468	575	661
长期负债	97	65	65	65	65
股东权益	3,076	5,031	5,663	6,484	7,463
实收股本	494	578	867	867	867
少数股东权益	117	124	130	136	145
财务指标					
流动比率	1.7	1.7	1.7	1.7	1.8
速动比率	1.3	1.2	1.3	1.3	1.3
存货周转天数	47	59	62	64	61
应收款项周转天数	78	85	83	81	81
应付款项周转天数	72	92	96	100	100
营业周期	53	52	49	45	42
毛利率	17.8%	19.0%	16.7%	17.8%	17.9%
营业利润率	1.5%	2.5%	4.0%	4.4%	4.6%
净利润率	1.7%	2.7%	3.8%	3.8%	3.9%
总资产报酬率	3.8%	4.8%	6.5%	6.9%	7.1%
净资产收益率	7.6%	10.2%	13.7%	14.9%	15.0%
投入资本回报率	7.1%	9.8%	13.2%	14.4%	14.6%
资产负债率	48.0%	51.4%	51.5%	52.7%	52.0%
基本每股收益	0.26	0.57	0.87	1.09	1.27
基本每股净资产	3.55	5.81	6.53	7.48	8.61
基本每股经营现金流	0.20	0.25	0.42	1.29	1.03
市盈率	52.5	23.7	15.6	12.5	10.7
市净率	3.8	2.3	2.1	1.8	1.6
股价/经营现金	54.3	32.3	10.5	13.3	13.3

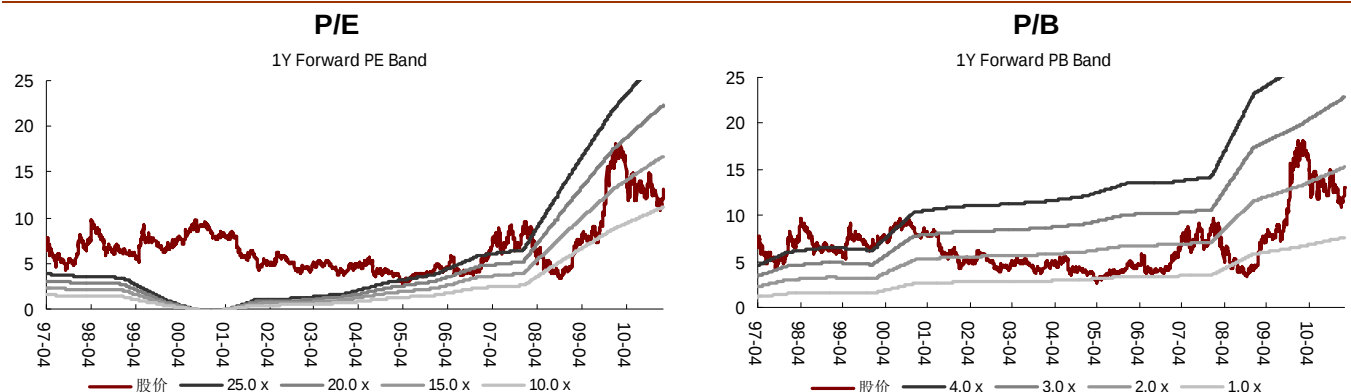
资料来源：公司资料，中金公司研究部

图表 12: 可比公司估值表

子行业分类	代码	公司	股价	总市值	净利润(百万元)				每股收益			市盈率			10年底-12年底	PEG		
			本地货币	百万美元	2010E	YoY	2011E	YoY	2012E	YoY	2010E	2011E	2012E	2010E	2011E		2012E	净利润CAGR
家电																		
A股 白电	000527.CH	美的电器	18.87	8,966	3,606	91%	4,690	30.1%	5,714	22%	1.06	1.37	1.68	17.9	13.7	11.3	25.9%	0.69
	000651.CH	格力电器	19.68	8,444	3,975	36%	5,040	26.8%	5,975	19%	1.33	1.69	2.00	14.8	11.7	9.8	22.6%	0.65
	600690.CH	青岛海尔	29.67	6,054	1,965	71%	2,563	30.4%	3,161	23%	1.47	1.91	2.36	20.2	15.5	12.6	26.8%	0.75
	600983.CH	合肥三洋	12.57	1,020	300	45%	390	30%	529	36%	0.56	0.73	0.99	22.3	17.2	12.7	32.9%	0.68
	000418.CH	小天鹅A	18.30	1,603	545	145%	749	37.5%	1,016	36%	0.86	1.18	1.61	21.2	15.4	11.4	36.5%	0.58
	000521.CH	美菱电器	12.08	897	355	18%	467	31%	552	18%	0.67	0.88	1.04	18.0	13.7	11.6	24.6%	0.73
	000521.CH	美菱电器 (经营性)	12.08	897	186	-36%	366	97%	499	36%	0.35	0.69	0.94	34.5	17.5	12.9	63.9%	0.54
	000921.CH	ST科龙 (经营性)	7.63	1,290	474	229%	596	26%	812	36%	0.35	0.44	0.60	21.8	17.3	12.7	30.9%	0.70
	000921.CH	ST科龙	7.63	1,290	593	295%	666	12%	785	18%	0.44	0.49	0.58	17.4	15.5	13.2	15.1%	1.16
	A股平均													16.9	13.1	10.6		
黑电	000100.CH	TCL集团	4.41	2,846	639	36%	789	23%	814	3%	0.15	0.19	0.19	29.2	23.7	23.0	12.8%	2.28
	600839.CH	四川长虹	4.02	1,743	165	43%	261	58%	333	27%	0.06	0.09	0.12	69.2	43.8	34.4	41.8%	1.66
	000016.CH	深康佳	4.81	748	108	-29%	163	51%	263	62%	0.09	0.14	0.22	53.7	35.6	22.0	56.1%	0.96
	600060.CH	海信电器	13.62	1,797	756	52%	945	25%	1,101	17%	0.87	1.09	1.27	15.6	12.5	10.7	20.7%	0.76
A股平均													28.1	21.7	18.7			
小家电	002242.CH	九阳股份	17.30	2,005	655	7%	821	25.3%	972	18%	0.86	1.08	1.28	20.1	16.0	13.5	21.8%	0.92
	002403.CH	爱仕达	16.26	594	81	-3%	122	50%	179	47%	0.34	0.51	0.74	48.1	32.1	21.8	48.4%	0.99
	002032.CH	苏泊尔	26.47	2,327	405	30%	517	27.7%	651	26%	0.70	0.90	1.13	37.7	29.6	23.5	26.8%	1.41
	002035.CH	华帝股份	14.40	490	122	128%	161	32%	211	31%	0.55	0.72	0.94	26.3	19.9	15.2	31.4%	0.84
	002035.CH	华帝股份 (经营性)	14.40	490	106	113%	161	52.4%	211	31%	0.47	0.72	0.94	30.4	19.9	15.2	41.2%	0.74
	002508.CH	老板电器	35.49	865	125	53%	152	21.8%	188	23%	0.78	0.95	1.17	45.4	37.3	30.2	22.6%	2.01
	A股平均													34.2	26.5	21.2		
H股 白电	1169.HK	海尔电器	7.96	2,274	850	102%	1,223	44%	1,598	31%	0.40	0.57	0.74	20.1	14.0	10.7	37.1%	0.54
	0921.HK	海信科龙	4.25	1,290	690	304%	812	18%	957	18%	0.51	0.60	0.71	8.3	7.1	6.0	17.8%	0.47
	0921.HK	海信科龙 (经营性)	4.25	1,290	542	229%	677	25%	921	36%	0.40	0.50	0.68	10.6	8.5	6.3	30.4%	0.35
	0449.HK	志高控股	0.66	668	421	34%	492	17%	528	7%	0.06	0.07	0.08	10.7	9.2	8.5	12.0%	0.89
H股平均													12.4	9.7	7.9			
黑电	0751.HK	创维	5.14	1,712	862	-31%	1,058	23%	1,162	10%	0.36	0.44	0.49	14.3	11.6	10.6	16.1%	0.89
	1070.HK	TCL多媒体	3.01	420	-905	-328%	391	143%	585	50%	-0.83	0.36	0.54	-3.6	8.4	5.6	n.a.	n.a.
	2618.HK	TCL通讯	8.58	1,211	102	343%	175	72%	295	68%	0.11	0.19	0.32	77.2	44.8	26.6	70.3%	1.10
H股平均													29.3	21.6	14.3			
美国	WHR.US	Whirlpool	83.44	6,345	810	31%	727	-10%	868	19%	10.66	9.56	11.41	7.8	8.7	7.3	3.5%	2.24
	UTX.US	United Technology	85.01	78,248	4,840	11%	5,455	13%	6,035	11%	5.26	5.93	6.56	16.2	14.3	13.0	11.7%	1.39
	GE.US	GE	21.44	228,437	14,031	20%	16,766	19%	19,421	16%	1.32	1.57	1.82	16.3	13.6	11.8	17.7%	0.92
国际平均													13.4	12.2	10.7			
欧洲	ELUXB.SS	Electrolux	160.90	7,837	4,488	12%	5,088	13%	5,736	13%	14.97	16.97	19.13	10.8	9.5	8.4	13.1%	0.82
	ARCLK.TI	Arcelik	7.52	3,212	537	4%	599	11%	579	-3%	0.79	0.89	0.86	9.5	8.5	8.8	3.8%	2.47
	DLG.IM	De'Longhi	6.54	1,337	75	131%	87	16%	100	16%	0.50	0.58	0.67	13.1	11.3	9.8	15.6%	0.84
	SK.FP	SEB	70.36	4,805	246	68%	269	9%	300	11%	4.91	5.38	6.00	14.3	13.1	11.7	10.5%	1.37
	PHIA.NA	Philips	23.64	31,862	1,808	25%	2,008	11%	2,201	10%	1.83	2.04	2.23	12.9	11.6	10.6	10.3%	1.25
国际平均													12.1	10.8	9.9			
日本	6502.JP	Toshiba	533	27,171	95,395	583%	141,032	48%	166,282	18%	22.51	33.28	39.24	23.7	16.0	13.6	32.0%	0.74
	6367.JP	Daikin Industries	2834	9,993	27,969	44%	51,531	84%	65,900	28%	95.42	175.81	224.83	29.7	16.1	12.6	53.5%	0.56
	6752.JP	Panasonic	1127	33,258	104,268	201%	119,639	15%	181,950	52%	42.51	48.77	74.17	26.5	23.1	15.2	32.1%	0.83
	6758.JP	Sony	3075	37,163	89,161	319%	153,718	72%	194,649	27%	88.75	153.01	193.75	34.6	20.1	15.9	47.8%	0.73
	6753.JP	Sharp	936	12,507	29,994	582%	28,464	-5%	43,553	53%	27.00	25.63	39.21	34.7	36.5	23.9	20.5%	1.69
国际平均													29.8	22.4	16.2			
韩国	066570.KS	LG Electronics	120500	15,560	1,113,643	175%	2,357,992	112%	3,010,606	28%	7,699	16,302	20,813	15.7	7.4	5.8	64.4%	0.24
	005930.KS	Samsung Electronics	948000	124,656	15,324,927	16%	17,923,185	17%	16,681,969	-7%	104,039	121,679	113,252	9.1	7.8	8.4	4.3%	2.10
国际平均													12.4	7.6	7.1			

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 13: 历史 P/E 和 P/B 区间



资料来源：彭博资讯，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