



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

业绩回顾

证券研究报告

2011年3月4日

航运

研究部

杨鑫¹ CFA

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080208020077

yangxin@cicc.com.cn

聂迪中

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080210060007

niedz@cicc.com.cn

中性

长航油运 (600087.SH)

业绩逊预期, 行业低谷难以走出

主要财务信息

(人民币百万元)	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入	3,359	4,293	5,502	6,681
(+/-%)	5.2	27.8	28.2	21.4
毛利润	240	428	491	639
(+/-%)	(65.0)	78.2	14.7	30.1
营业利润	12	27	60	200
(+/-%)	(97.4)	123.8	120.8	234.6
净利润	4	9	62	176
(+/-%)	(99.3)	108.5	604.2	183.2
每股收益(元)	0.00	0.01	0.04	0.11
(+/-%)	(99.3)	108.5	604.2	183.2
市盈率	2,421.4	1,161.3	164.9	58.2
市净率	2.4	2.4	2.3	2.2
净资产收益率(%)	0.1	0.2	1.4	3.8
股息收益率(%)	0.0	0.0	0.2	0.5

股票信息

	A股
当前股价	人民币6.37
目标股价	
股票代码	600087.CH
日成交量(百万股)	40.88
52周最高价/最低价	人民币6.86/4.61
总市值(百万人民币)	10,262
总股数(百万股)	1,611
其中: 流通A股(百万股)	824
主要股东(持股比例)	南京长江油运公司(49.77%)

最近估值走势

	Last week	1m	3m	YTD
[600087.CH]	+4.26	+6.17	+24.17	+31.07
[上证指数]	+0.85	+3.72	+2.80	+3.38
[中金A股航运指数]	-3.79	+6.70	+3.94	+6.59

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

¹报告贡献人: 夏雨 (xiayu@cicc.com.cn)

2010 年业绩低于预期:

2010 年实现净利润仅 883 万元, 对应每股收益 0.005 元, 低于我们 0.09 元和市场 0.13 元的一致预期。全年净资产收益率仅 0.2%。

正面:

利润分配方案突现管理层维护股价的强烈意愿: 公司拟每 10 股送 0.9 股, 以资本公积每 10 股转增 7.1 股, 同时每 10 股派发现金红利 0.1 元。现金分红派息率高达 182%。公司的增发价下限是 5.63 元, 目前股价仅高于下限大约 13%。

负面:

下半年业绩大幅下滑, 油轮运价下探: 下半年市场平均的 VLCC 期租水平只有 2.3 万美元/天, 显著低于上半年的 6.1 万美元/天。而公司业绩从上半年的盈利 1.15 亿元大幅下跌至下半年的亏损 1.07 亿元。

四季度单季度亏损 1 亿元, 财务费用激增, 赢利能力弱于同行:

四季度净利润在年内首次出现亏损, 主要是财务费用环比三季度增加了 1.2 亿元。我们判断资本化利息减少和售后租回融资成本增加是主要原因。由于财务成本高, 估算公司 VLCC 大约 3 万美元/天才能保本, 高于中海发展和招商轮船月 2.5 万美元的保本点。

发展趋势:

我们认为供求关系不支持油轮周期在 2011-2012 年走出底部: 我们预计 2011/2012 年需求增长 2.7%/3.1%, 运力增长 4.9%/4.6%。从需求上看, 过去 20 年全球油运需求增速对世界 GDP 增速的弹性仅 1.3:1, 远小于干散货 1.5:1 和集运 3.0:1。发达国家进口占全球石油贸易 70%, 而中国只占 10%。发达国家油运需求低增长成为常态, 而中国油品进口的高增速对全球油运需求的提振有限。**但短期内油轮运价走势的不确定性加强,** 虽然从季节性上看二季度是传统淡季, 但如果中东局势继续紧张战争预期使欧美加紧储油的话, 油轮运价也可能短期走高。

估值与建议:

由于油轮运价差于预期, 我们将 2011/2012 年盈利预测从 0.09/0.20 元下调至 0.04/0.11 元。目前我们对 2011 年 VLCC 和 MR 的 TCE 水平假设是 3.6 万和 1.3 万美元/天, 与 2010 年大致相当。今年前 2 个月的 VLCC 和 MR 的市场运价分别比 2010 年均值低 31% 和 7%, 因此我们目前的盈利预测仍存在下调空间。我们继续维持中性评级, 短期内股价面临业绩压力。但若中东局势持续恶化助推油轮运价的话, 可能带来交易机会。

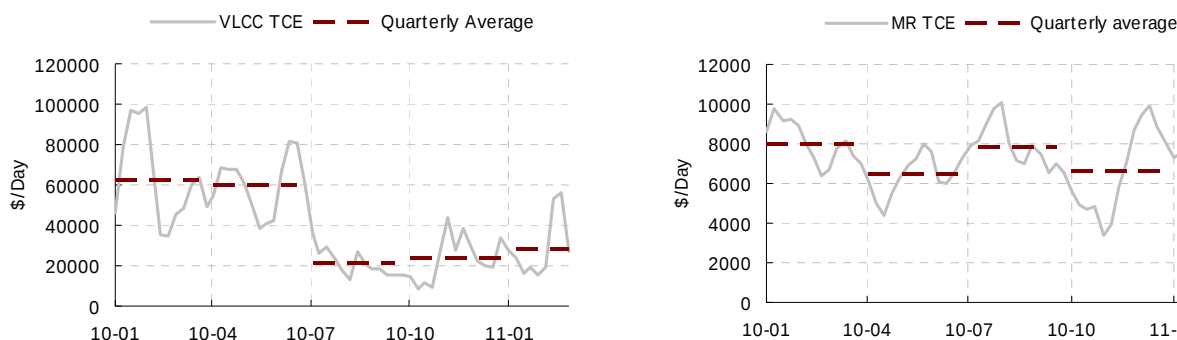
请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图表 1: 2010 年业绩分析

百万人民币	季度数据						半年数据			中金点评
	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	QoQ	YoY	FY09	FY10	YoY	
营业收入	1,074	1,080	1,022	1,118	9%	7%	3,359	4,293	28%	2010年底全公司运力规模比年初增加34%，收入增加主要依赖船队规模的扩张。 2010年成本同比增幅低于收入增幅，公司折旧年限从18年增加为22年，控制了折旧成本。
营业成本	871	949	969	1,076	11%	6%	3,072	3,865	26%	
主营业务利润	188	145	54	42	-22%	109%	220	428	95%	毛利率水平同比略有提升。
毛利率	17%	13%	5%	4%			7%	10%		
销售和管理费用	(23)	(24)	(24)	(42)	77%	34%	(130)	(114)	-12%	1) 资本化利息的金额比上期减少32%；2) 广兴洲、长航希望、白鹭洲轮售后回租项目分摊的未确认融资费用同比增加。
费用率	2%	2%	2%	4%			4%	3%		
财务费用	(63)	(74)	(16)	(134)	n.a	n.a	(85)	(288)	238%	
营业利润	101	47	13	(134)	n.a	n.a	12	27	124%	旧船处置收益有所减少。
营业利润率	9%	4%	1%	-12%			0%	1%		
营业外收入	0	(0)	4	19	n.a	-6%	51	23	-56%	四季度及全年业绩低于我们和市场预期。
税前利润	101	47	17	(115)	n.a	n.a	55	50	-10%	
所得税	(21)	(12)	(17)	8	n.a	n.a	(51)	(41)	-19%	
有效所得税率	20%	25%	98%	7%			92%	82%		
归属母公司净利润	81	34	0	(107)	n.a	n.a	4	9	109%	
净利润率	8%	3%	0%	-10%			0%	0%		
摊薄每股收益 (元)	0.05	0.02	0.00	(0.07)	n.a	n.a	0.00	0.01	109%	

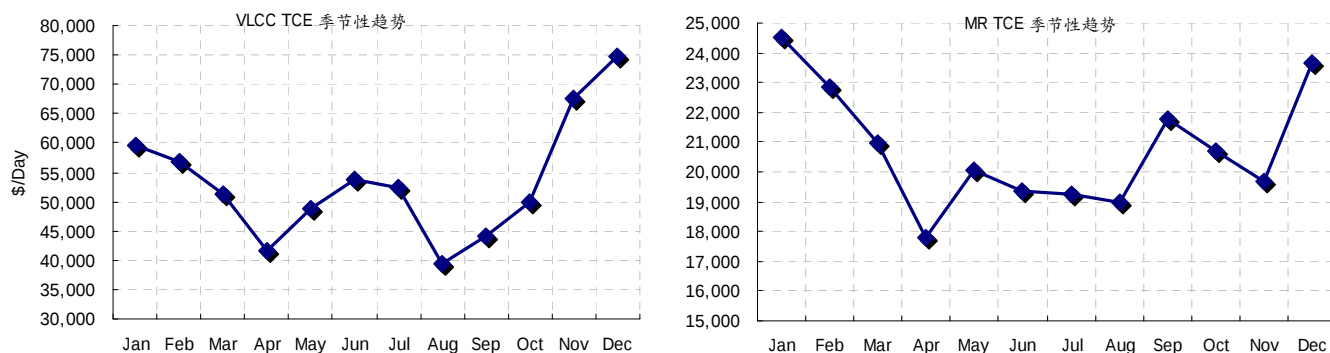
资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 2: 2010 年以来 VLCC 和 MR 运价走势



资料来源：Clarkson，中金公司研究部

图表 3: 油轮运价季节性分析



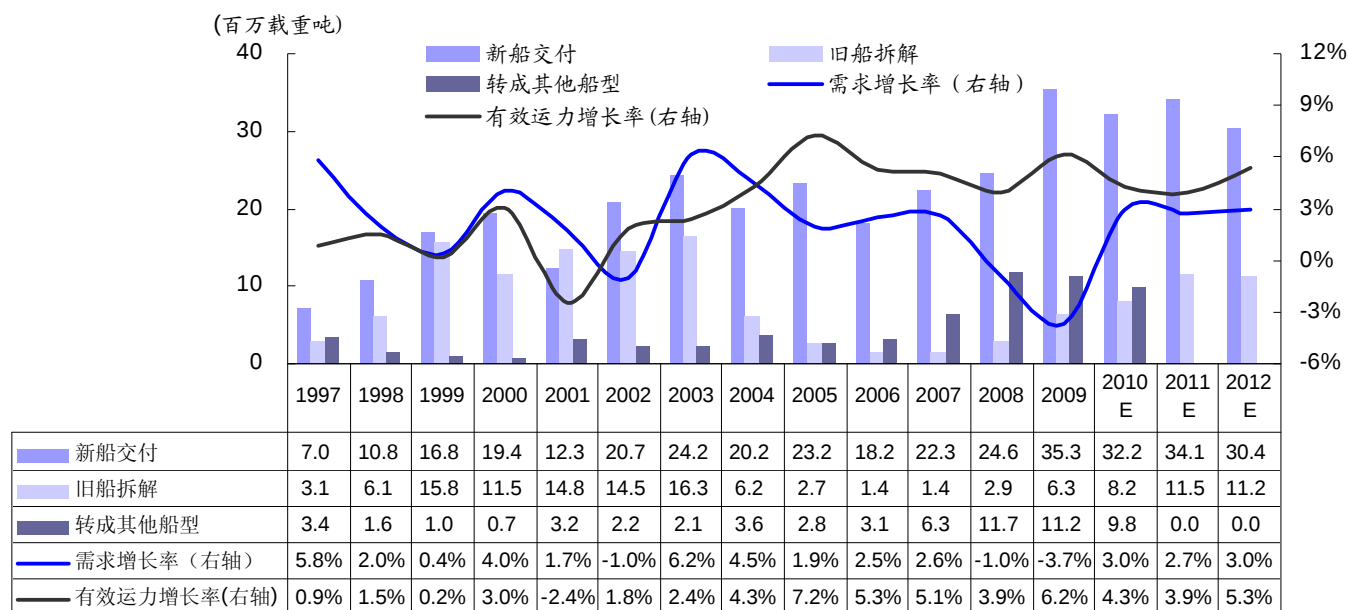
资料来源：Clarkson，中金公司研究部

图表 4: 盈利预测调整

长航油运 600087.CH							
(人民币百万元)	2010A	2011E	2012E	(人民币元)	2010A	2011E	2012E
净利润				每股盈利 (元)			
调整前	129	139	325	调整前	0.08	0.09	0.20
调整后	9	62	176	调整后	0.01	0.04	0.11
(+/-)	-93.1%	-55.1%	-45.8%	(+/-)	-93.1%	-55.1%	-45.8%

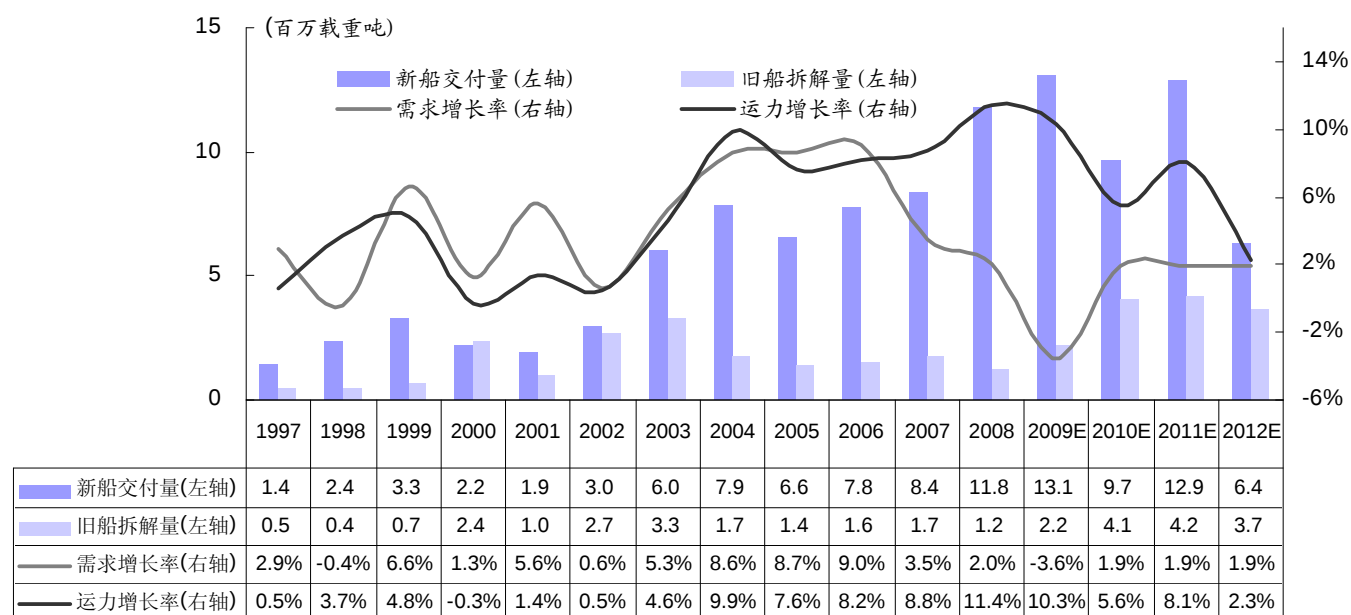
资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 5: 原油油轮市场供求关系



资料来源: Clarkson, 中金公司研究部

图表 6: 成品油油轮市场供求关系



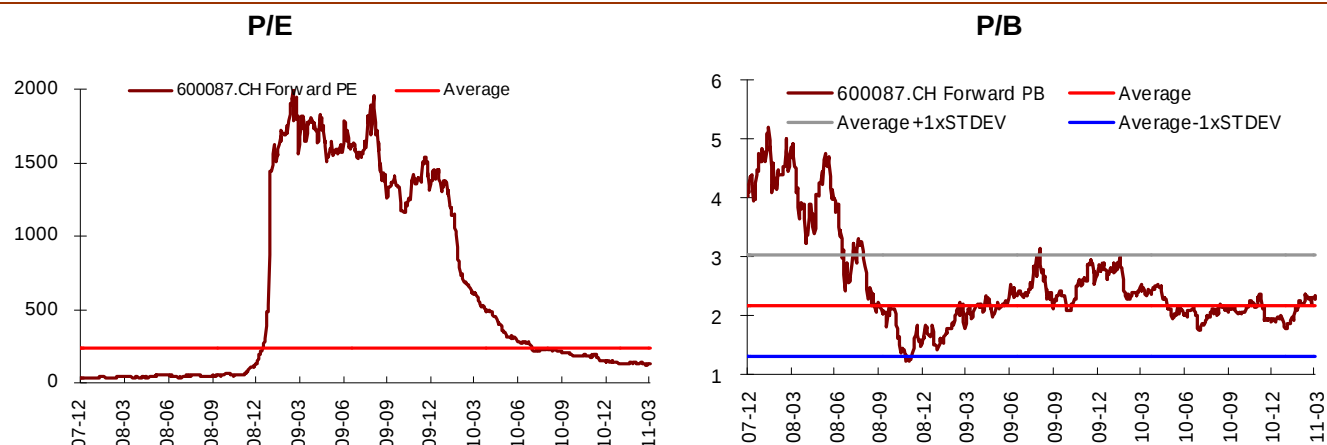
资料来源: Clarkson, 中金公司研究部

图表 7: 盈利预测主要假设

(人民币百万元, 除另注明)	2007	2008	2009	2010E	2011E	2012E
总体						
海上石油运输营业收入	2,095	2,615	2,859	3,743	4,920	6,068
(+/-%)		25%	9%	31%	31%	23%
其中期租收入	1,497	1,743	1,802	2,148	2,579	3,034
(+/-%)		16%	3%	19%	20%	18%
其中航次成本	598	872	1,057	1,596	2,340	3,034
(+/-%)		46%	21%	51%	47%	30%
海上石油运输营业毛利	705	751	243	367	466	625
(+/-%)		7%	-68%	51%	27%	34%
MR型(4.6/4.9万吨)						
有效船舶数量	11	18	25	31	33	33
(+/-%)		65%	37%	26%	6%	0%
船天数	3,666	6,110	8,524	10,580	11,262	11,383
(+/-%)		67%	40%	24%	6%	1%
假设期租水平(美元/天)	20,000	20,100	14,200	12,750	12,750	13,388
(+/-%)		0%	-29%	-10%	0%	5%
期租收入	554	868	827	894	916	972
(+/-%)		57%	-5%	8%	2%	6%
营业毛利	312	357	47	28	29	74
(+/-%)		14%	-87%	-40%	5%	152%
VLCC						
有效船舶数量	2	0	4	7	12	15
(+/-%)		-83%	950%	88%	75%	30%
船天数	657	112	1,150	2,163	3,778	4,982
(+/-%)		-83%	927%	88%	75%	32%
假设期租水平(美元/天)	40,000	58,000	34,000	36,000	36,000	37,800
(+/-%)		45%	-41%	6%	0%	5%
期租收入	199	76	267	516	868	1,202
(+/-%)		-62%	252%	93%	68%	38%
营业毛利	87	49	-33	19	68	127
(+/-%)		-44%	-168%	-156%	263%	88%
阿芙拉型+LR型(7万吨)						
有效船舶数量	2	3	3	3	3	3
(+/-%)		36%	0%	0%	0%	0%
船天数	739	1,018	1,040	1,024	1,024	1,035
(+/-%)		38%	2%	-2%	0%	1%
假设期租水平(美元/天)	31,468	25,157	19,526	20,132	21,303	21,040
(+/-%)		-20%	-22%	3%	6%	-1%
期租收入	176	181	139	137	139	139
(+/-%)		3%	-23%	-2%	2%	0%
营业毛利	66	90	19	32	32	34
(+/-%)		37%	-79%	70%	0%	5%
灵便型及其他						
有效船舶数量	8	8.5	7	8	10	11
(+/-%)		6%	-18%	7%	27%	16%
船天数	2,686	2,885	2,427	2,560	3,242	3,794
(+/-%)		7%	-16%	5%	27%	17%
假设期租水平(美元/天)	24,789	25,835	28,542	31,715	27,612	26,016
(+/-%)		4%	10%	11%	-13%	-6%
期租收入	503	527	473	538	571	630
(+/-%)		5%	-10%	14%	6%	10%
营业毛利	240	255	210	288	336	389
(+/-%)		6%	-18%	37%	17%	16%

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部

图表 8: 历史 P/E 和 P/B



资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

图表 9: A 股航运公司估值表

国内A股公司	公司股票代码	评级	股价	每股收益					市盈率				市净率				净资产收益率 (%)			
				2008	2009	2010E	2011E	2012E	2009	2010E	2011E	2012E	2009	2010E	2011E	2012E	2009	2010E	2011E	2012E
中远航运*	600428 CH Equity	推荐	8.37	1.11	0.10	0.25	0.38	0.63	80.9	33.7	22.2	13.2	2.6	2.4	2.2	2.0	3.2	7.2	10.1	14.9
中海集运*	601866 CH Equity	推荐	4.83	0.01	(0.56)	0.33	0.38	0.40	(8.7)	14.7	12.8	12.1	2.2	1.9	1.7	1.5	(25.7)	13.2	13.2	12.3
招商轮船*	601872 CH Equity	中性	4.44	0.36	0.10	0.18	0.17	0.24	44.4	24.7	26.7	18.4	1.6	1.5	1.4	1.3	3.6	6.2	5.4	7.3
长航油运*	600087 CH Equity	中性	6.37	0.37	0.00	0.01	0.04	0.11	2,421.4	1,161.3	164.9	58.2	2.4	2.4	2.3	2.2	0.1	0.2	1.4	3.8
中国远洋*	601919 CH Equity	审慎推荐	10.30	1.06	(0.74)	0.50	0.30	0.35	(14.0)	20.4	34.0	29.6	2.5	2.2	2.1	2.0	(17.6)	10.7	6.1	6.6
宁波海运	600798 CH Equity	n.a	5.56	0.03	0.03	n.a	n.a	n.a	163.0	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
中海海盛	600896 CH Equity	n.a	6.75	0.03	0.03	n.a	n.a	n.a	225.0	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
长航凤凰	000520 CH Equity	n.a	5.38	(0.6)	(0.6)	0.05	n.a	n.a	(8.9)	107.6	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
平均值									326.2	197.2	45.8	23.5	2.1	2.0	1.9	1.7	(5.2)	7.7	7.6	9.6
中值									44.4	24.7	24.4	15.8	2.3	2.1	1.9	1.7	1.6	7.9	7.8	9.8

资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

图表 10: 国际油轮公司估值表

国际可比干散货公司	公司股票代码	评级	股价	每股收益					市盈率				市净率				净资产收益率 (%)			
				2008	2009	2010E	2011E	2012E	2009	2010E	2011E	2012E	2009	2010E	2011E	2012E	2009	2010E	2011E	2012E
DIANA SHIPPING	DSX US Equity	n.a	12.28	2.97	1.55	1.59	1.51	1.23	7.9	7.7	8.1	2.4	0.9	0.9	0.8	0.2	13.7	11.8	10.0	7.1
EAGLE BULK SHIPP	EGLE US Equity	n.a	4.04	1.32	0.60	0.46	0.34	0.29	6.7	8.8	12.0	4.6	0.4	0.4	0.4	0.1	6.1	4.6	2.8	5.0
GENCO SHIPPING	GNK US Equity	n.a	12.16	2.86	4.75	4.23	2.65	1.53	2.6	2.9	4.6	1.9	0.4	0.4	0.4	0.1	18.3	13.4	7.7	3.2
DRYSHIPS INC	DRYS US Equity	n.a	5.01	(8.11)	(0.19)	0.94	1.12	1.21	(26.4)	5.3	4.5	(7)	0.4	0.5	0.5	(0.8)	(1.6)	5.7	10.0	11.1
EXCEL MARITIME	EXM US Equity	n.a	4.91	(1.23)	5.03	0.46	0.45	0.16	1.0	n.a	11.0	(8)	0.2	0.2	0.2	(0.1)	27.0	9.3	3.0	(0.0)
KAWASAKI KISEN	9107 JP Equity	n.a	360.00	50.89	(106.24)	45.27	43.47	54.17	(3.4)	n.a	8.3	0.9	n.a	0.8	0.8	0.1	(21.4)	11.0	10.1	11.2
PRECIOUS SHIPPIN	PSL TB Equity	n.a	17.50	2.93	2.93	1.07	1.75	2.56	6.0	16.4	10.0	1.1	1.1	1.1	1.0	0.2	18.3	6.8	10.4	12.9
PACIFIC BASIN	2343 HK Equity	n.a	0.59	0.24	0.06	0.06	0.06	0.08	9.9	10.0	9.4	3.0	0.8	0.7	0.7	0.3	8.2	7.7	7.9	10.0
SINOTRANS SHIPPI	368 HK equity	n.a	0.34	0.09	0.03	0.03	0.03	0.04	12.7	11.1	10.1	2.1	0.7	0.7	0.6	0.1	5.3	6.1	6.5	7.0
平均值									1.9	8.9	8.7	0.2	0.6	0.6	0.6	0.0	8.2	8.5	7.6	7.5
中值									6.0	8.8	9.4	1.9	0.5	0.7	0.6	0.1	8.2	7.7	7.9	7.1

资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

图表 11: 历史和预测的财务指标

	2008	2009	2010E	2011E	2012E	2013E
损益表(百万元)						
营业收入	3,192	3,359	4,293	5,502	6,681	7,253
(+/-)	23%	5%	28%	28%	21%	9%
毛利	687	240	428	491	639	724
(+/-)	-10%	-65%	78%	15%	30%	13%
减: 销售费用	40	36	17	21	26	28
管理费用	103	93	94	99	104	109
财务费用	90	85	288	308	306	304
营业利润	458	12	27	60	200	279
(+/-)	-14%	-97%	124%	121%	235%	40%
利润总额	692	55	44	77	217	296
(+/-)	29%	-92%	-21%	75%	183%	37%
减: 所得税	106	51	41	14	39	53
归属母公司所有者的损益	596	4	9	62	176	241
(+/-)	58%	-99%	109%	604%	183%	37%
摊薄每股盈利	0.37	0.00	0.01	0.04	0.11	0.15
(+/-)	58%	-99%	109%	604%	183%	37%
资产负债表(百万元)						
货币资金	1,452	1,164	1,306	755	979	1,277
总资产	11,836	14,019	17,383	17,482	17,807	18,101
流动负债	1,941	2,423	2,818	3,052	3,182	3,181
长期负债	5,361	7,226	10,182	9,982	9,982	9,982
少数股东权益	29	23	62	62	62	62
股东权益	4,505	4,347	4,322	4,386	4,581	4,876
摊薄每股净资产	2.8	2.7	2.7	2.7	2.8	3.0
(+/-)	-4%	-4%	-1%	2%	4%	6%
现金流量表(百万元)						
经营活动现金流量净额	-395	-179	176	680	851	915
投资活动现金流量净额	-1,138	-1,683	-2,982	-680	-340	-366
筹资活动现金流量净额	1,428	1,593	2,968	-551	-288	-251
净现金流入(出)	-124	-269	143	-551	223	298
财务比率						
增长率						
营业收入	23%	5%	28%	28%	21%	9%
营业利润	-14%	-97%	124%	121%	235%	40%
税前利润	29%	-92%	-21%	75%	183%	37%
净利润	58%	-99%	109%	604%	183%	37%
摊薄每股盈利	58%	-99%	109%	604%	183%	37%
盈利能力						
毛利率	22%	7%	10%	9%	10%	10%
营业利润率	14%	0%	1%	1%	3%	4%
税前利润率	22%	2%	1%	1%	3%	4%
净利润率	19%	0%	0%	1%	3%	3%
资产周转比率						
总资产周转率	27%	24%	25%	31%	38%	40%
固定资产周转率	40%	34%	34%	42%	52%	57%
流动性比率						
现金比率	0.7	0.5	0.5	0.2	0.3	0.4
流动比率	2.0	1.7	1.6	1.5	1.5	1.7
杠杆比率						
净债务权益比率	118%	158%	238%	242%	226%	207%
资产负债率	62%	69%	75%	75%	74%	73%
息税前利润/净财务费用	6.1X	1.1X	1.1X	1.2X	1.7X	1.9X
杜邦分析						
净利润率	19%	0%	0%	1%	3%	3%
资产周转率	27%	24%	25%	31%	38%	40%
资产/股东权益	2.6	3.2	4.0	4.0	3.9	3.7
净资产回报率	13%	0%	0%	1%	4%	5%

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部

法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告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