



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3月21日

食品饮料

研究部

孙轶佳

金志耀

分析员, SAC 执业证书编号: S0080511010026
sunyj@cicc.com.cn

分析员, SAC 执业证书编号: S0080511010037
jinzy@cicc.com.cn

推荐

泸州老窖 (000568.SZ)

机制新改革, 销售快增长——2011 年糖酒会见闻之一

主要财务信息

(单位: 人民币百万元)	2007 A	2008 A	2009 A	2010 E	2011 E	2012 E
主营业务收入	2,927	3,798	4,370	5,368	8,237	10,728
(+/-%)	51.9	29.8	15.1	22.8	53.5	30.2
主营业务利润	1,666	2,509	2,913	3,747	5,861	7,406
(+/-%)	53.5	50.6	16.1	28.7	56.4	26.3
净利润	773	1,266	1,673	2,190	3,002	3,954
(+/-%)	139.8	63.7	32.2	30.9	37.1	31.7
每股收益 (元)	0.55	0.91	1.20	1.57	2.15	2.84
(+/-%)	139.8	63.7	32.2	30.9	37.1	31.7
每股经营现金流 (元)	1.41	0.58	0.77	1.28	1.98	3.06
市盈率 (倍)	83.8	51.2	38.7	29.6	21.6	16.4
市净率 (倍)	24.0	18.6	15.3	13.2	11.2	9.3
股价/经营现金	33.0	79.6	60.7	36.4	23.5	15.2
EV/EBITDA (倍)	64.0	40.3	33.9	25.2	16.7	13.1
净资产收益率 (%)	28.6	36.4	39.4	44.6	51.7	56.6
投入资本回报率 (%)	29.1	36.5	39.4	44.6	51.7	56.6
股息收益率 (%)	1.2	1.4	1.6	2.4	3.2	4.3

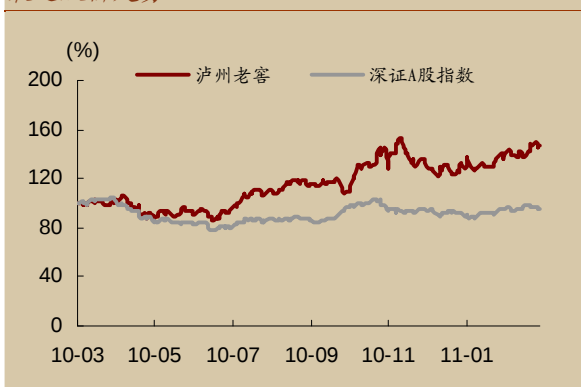
股票信息

股票代码	000568.SZ
当前股价	人民币 46.5
日成交量 (百万股)	6.57
52周最高价/最低价	人民币 48.5/26.9
总市值 (百万元)	64,832
发行股数 (百万股)	1,394
其中: 流通股 (百万股)	715
主要股东 (持股比例)	泸州老窖集团 (21.52%)

最近估值走势

	1周内变化	1个月变化	3个月变化	年初至今
泸州老窖	-1.0%	6.4%	16.5%	13.7%
深证A股指数	-1.4%	1.6%	-4.2%	0.2%
中金食品饮料指数	-0.3%	1.5%	-1.9%	0.9%

最近股价走势



资料来源: 彭博资讯, 公司信息, 中金公司研究部

投资结论:

近期我们参加 2011 年成都春季糖酒会, 重申泸州老窖年内的投资机会, 预计股价涨幅将超过 30%以上。

主要理由:

预计 2011 年收入将大幅超预期。我们预期公司 2011 年收入将达到 85 亿元, 新增收入 28.7 亿元, 同比增速将达到 53.5%。我们认为公司的高成长将来自以下几个方面: (1) 高端产品增速将有望超预期。中国品位将在 2011 年大幅度放量, 有望新增销售收入 10 亿元。(2) 中档和次高端产品的大幅度放量。2011 年公司推出窖龄酒和铁盒装特曲等产品, 将新增销售收入 15 亿元。(3) 低端酒的持续放量。2011 年公司将进一步推行总经销品牌民营化, 并实现低端酒的销量和利润率的双提升。

进军中高端档酒, 打开长期发展空间。目前, 公司的主要战略仍集中在国窖 1573 以上的高端产品, 但公司已在中高端市场有所举动, 主要体现在两个方面: (1) 推出窖龄酒 (分别为 30 年、60 年和 90 年), 价格从 200 元到 600 元不等, 拓展次高端产品。而这款产品的推广将采用深度分销模式, 我们预计将新增销售收入 10 亿元; (2) 特曲打开发展空间。由博大营销公司推出铁盒装特曲, 我们预期将新增 5 亿元的销售收入。博大营销公司庞大的销售队伍和灵活的机制, 运作中档酒更有保证。

激励机制改进行时, 大幅增长有一定的机制保障。目前, 公司已由总经理直抓销售, 团队的执行力更强。同时, 公司在大区经理的激励机制上已有重大调整, 大区经理已由业绩完成奖励制, 改为业绩完成提成制, 超额完成认为将有较高的奖励, 团队推力更强。

估值和盈利仍有大幅度提升空间。(1) 2011 年业绩将大幅超预期,上调 2011 年和 2012 年盈利预测 15.3%和 13%。我们预期泸州老窖 2011 年的每股受益将达到 2.15 元, 其中白酒业务每股收益 1.96 元, 同比增速将达到 50%以上。(2) **估值有持续提升空间。**首先, 我们判断白酒板块在今年二季度将有所表现, 泸州老窖有望完成修复 (2011 年和 2012 年市盈率 21.6x 和 16.4x)。其次, 百年窖龄酒等中档产品的推出使得公司可充分分享中档酒和次高端白酒的发展空间, 打开公司的长期发展瓶颈, 从而打开估值瓶颈。第三, 激励机制改善带来估值提升可能。

风险: 2010 年一季报低于部分投资者的高预期。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图表 1: 盈利预测调整

人民币：百万元	2010E			2011E			2012E		
	调整前	调整后	同比变化	调整前	调整后	同比变化	调整前	调整后	同比变化
销售收入	5289	5368	1.5%	6760	8237	21.9%	8793	10728	22.0%
毛利率	68.3%	69.8%	1.6%	69.8%	71.2%	1.3%	71.5%	69.0%	-2.5%
主营业务税金	528	540	2.2%	649	761	17.3%	814	960	17.9%
营销费用	531	475	-10.6%	583	847	45.3%	649	1008	55.3%
营销费用/销售收入	10.0%	8.8%	-1.2%	8.6%	10.3%	1.7%	7.4%	9.4%	2.0%
管理费用	395	285	-27.7%	414	523	26.4%	536	538	0.4%
管理费用/销售收入	7.5%	5.3%	-2.1%	6.1%	6.4%	0.2%	6.1%	5.0%	-1.1%
息税前利润	2157	2448	13.5%	3076	3730	21.3%	4292	4900	14.2%
息税前利润率	40.8%	45.6%	4.8%	45.5%	45.3%	-0.2%	48.8%	45.7%	-3.1%
投资收益	453	453	0.0%	295	271	-8.3%	281	280	-0.3%
所得税率	20.7%	25.0%	4.3%	22.8%	25.0%	2.2%	23.5%	23.7%	0.2%
净利润	2072	2190	5.7%	2604	3002	15.3%	3501	3954	13.0%
净利润率	39.2%	40.8%	1.6%	38.5%	36.4%	-2.1%	39.8%	36.9%	-3.0%
每股收益（人民币元）	1.49	1.57	5.7%	1.87	2.15	15.3%	2.51	2.84	13.0%

资料来源：中金公司研究部

图表 2: 历史财务数据和指标

(单位：人民币百万元)	2007 A	2008 A	2009 A	2010 E	2011 E	2012 E
损益表						
主营业务收入	2,927	3,798	4,370	5,368	8,237	10,728
主营业务利润	1,666	2,509	2,913	3,747	5,861	7,406
营业费用	-352	-513	-499	-475	-847	-1,008
管理费用	-168	-227	-290	-285	-523	-538
营业利润	929	1,506	1,799	2,448	3,730	4,900
财务费用	-14	-2	0	-	-	-
税前利润	1,063	1,654	2,152	2,920	4,002	5,180
净利润	773	1,266	1,673	2,190	3,002	3,954
每股盈利（元）	0.55	0.91	1.20	1.57	2.15	2.84
每股股利（元）	0.56	0.65	0.75	1.10	1.51	1.99
现金流量表						
经营活动现金流净额	1,229	814	1,067	1,784	2,760	4,272
投资活动现金流净额	-1,256	-67	-115	-	-	-
融资活动现金流净额	-306	-487	-719	-1,046	-1,533	-2,101
货币资金增加额	-334	259	234	738	1,227	2,171
货币资金期初余额	778	444	704	937	1,675	2,902
货币资金期末余额	444	704	937	1,675	2,902	5,073
资产负债表						
货币资金	444	704	937	1,675	2,902	5,073
应收帐款	64	28	31	38	1	-
存货	1,239	1,189	1,196	1,329	2,058	1
长期投资合计	811	1,343	1,702	2,155	2,426	2,706
固定资产合计	941	848	866	776	685	593
无形资产及其他资产	183	299	308	299	291	283
资产合计	4,492	5,093	5,983	7,393	8,700	8,757
短期借款	-	-	-	-	-	-
应付帐款	171	132	221	246	380	0
应付股利	10	5	24	511	1,079	1,746
应交税金	241	376	480	533	826	0
长期借款	-	-	-	-	-	-
股本	871	1,394	1,394	1,394	1,394	1,394
储备和未分配利润	1,833	2,084	2,854	3,511	4,411	5,598
负债和所有者权益合计	4,492	5,093	5,983	7,393	8,700	8,757

资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 3: 关键假设

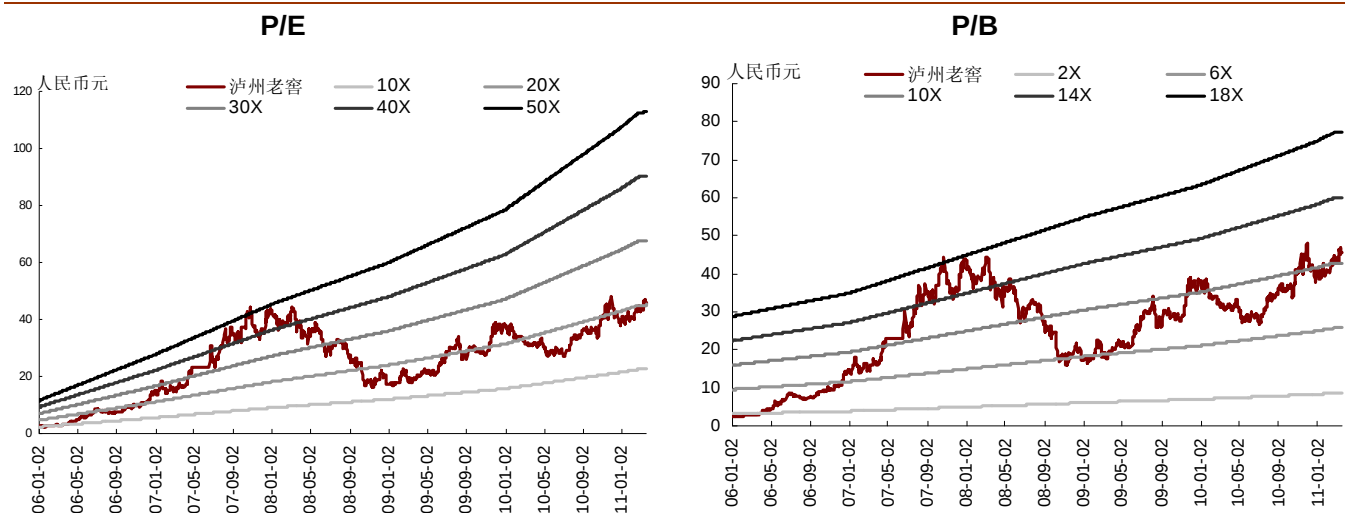
	2005A	2006A	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E		2005A	2006A	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E
主营业务收入 (百万元)								毛利							
销售收入								酒类毛利							
酒类销售收入	1443	1833	2597	3690	4213	5368	8237	酒类毛利	619	786	1037	2023	2176	2707	4320
(+/-%)	15.8%	27.0%	41.7%	42.1%	14.2%	27.4%	53.5%	高档酒	35.9%	27.0%	32.0%	95.0%	7.5%	24.4%	59.6%
高档酒	814.7	1009.1	1308.7	2489.1	2639.1	3177.5	5003.2	(+/-%)	175	259	530	401	623	1083	1585
(+/-%)	33.8%	23.9%	29.7%	90.2%	6.0%	20.4%	57.5%	低档酒	-22.4%	47.9%	104.5%	-24.4%	55.3%	73.9%	46.3%
低档酒	628.4	823.6	1288.0	1200.6	1574.1	2190.3	3234.2	(+/-%)	794	1045	1568	2424	2799	3790	5904
(+/-%)	-1.4%	31.1%	56.4%	-6.8%	31.1%	39.2%	47.7%	总计	16.6%	31.6%	50.0%	54.6%	15.4%	35.4%	55.8%
其他销售收入		93.5	330.2	108.7	157.3	0.0	0.0	(+/-%)	(11)	40	99	85	114	(43)	(43)
总计	1457	1926	2927	3798	4370	5368	8237	其他毛利	783	1085	1666	2509	2913	3747	5861
(+/-%)	13.8%	32.2%	51.9%	29.8%	15.1%	22.8%	53.5%	毛利总计	14.3%	38.6%	53.5%	50.6%	16.1%	28.7%	56.4%
酒类销量 (吨)								毛利率							
高档酒	5,488	7,109	2,870	9,200	9,250	10,205	13,986	高档酒	75.9%	77.9%	79.3%	81.3%	82.4%	85.2%	86.3%
(+/-%)	26.7%	29.5%	-59.6%	220.6%	0.5%	10.3%	37.1%	低档酒	27.9%	31.5%	41.2%	33.4%	39.6%	49.5%	49.0%
低档酒	47,727	38,070	47,000	54,186	65,023	82,254	113,510	总计	55.0%	57.0%	60.4%	65.7%	66.4%	70.6%	71.7%
(+/-%)	5.2%	-20.2%	23.5%	15.3%	20.0%	26.5%	38.0%	主营业务税金及附加							
总计	53,215	45,179	49,870	63,386	74,273	92,459	127,496	消费税	111	118	152	194	244	395	545
(+/-%)	7.0%	-15.1%	10.4%	27.1%	17.2%	24.5%	37.9%	其他	29	35	64	69	80	145	216
酒类单价								总计	141	153	217	263	324	540	761
高档酒	14.8	14.2	45.6	27.1	28.5	31.1	35.8	销售费用及管理费用							
(+/-%)	5.6%	-4.4%	221.2%	-40.7%	5.5%	9.1%	14.9%	销售费用	348.9	294.4	352.4	512.8	499.4	474.7	847.1
低档酒	1.3	2.2	2.7	2.2	2.4	2.7	2.8	销售费用率	24.0%	15.3%	12.0%	13.5%	11.4%	8.8%	10.3%
(+/-%)	-6.2%	64.3%	26.7%	-19.1%	9.3%	10.0%	7.0%	管理费用	129.8	133.7	167.8	227.3	290.4	285.3	523.4
总计	2.7	4.1	5.2	5.8	5.7	5.8	6.5	管理费用率	8.9%	6.9%	5.7%	6.0%	6.6%	5.3%	6.4%
(+/-%)	8.2%	49.6%	28.4%	11.8%	-2.5%	2.3%	11.3%	投资收益							
主营业务成本								华西证券投资收益			24	143	358	453	271
总成本								华西证券营业收入			2,558	1,312	2,898	2,613	0
酒类总成本	649	787	1029	1266	1415	1577	2333	华西证券净利润			1,000	5	1,152	1,058	0
(+/-%)	14.9%	21.3%	30.7%	23.0%	11.8%	11.5%	47.9%	其他投资收益			135	29	-1	0	0
高档酒	196	223	271	466	463	470	683	总计			159	172	357	453	271
(+/-%)	27.5%	13.8%	21.6%	71.7%	-0.6%	1.5%	45.3%	成本总计							
低档酒	453	564	758	799	951	1107	1650								
(+/-%)	10.2%	24.6%	34.3%	5.5%	19.0%	16.4%	49.0%								
其他业务成本	25	53	232	23	43	43	43								
成本总计	674	841	1261	1289	1458	1620	2376								
(+/-%)	13.2%	24.8%	49.9%	2.2%	13.1%	11.2%	46.6%								
酒类单位成本															
高档酒	3.6	3.1	9.5	5.1	5.0	4.6	4.9								
(+/-%)	0.6%	-12.1%	201.3%	-46.4%	-1.1%	-8.0%	6.0%								
低档酒	0.9	1.5	1.6	1.5	1.5	1.3	1.5								
(+/-%)	4.8%	56.1%	8.7%	-8.5%	-0.9%	-8.0%	8.0%								
总计	1.2	1.7	2.1	2.0	1.9	1.7	1.8								
(+/-%)	7.3%	42.9%	18.4%	-3.2%	-4.6%	-10.4%	7.3%								

资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 4: A 股覆盖公司估值表

公司	代码	投资评级	当前股价 11-3-20	市盈率				市净率				净资产收益率(%)				股息收益率(%)				EV/EBITDA			
				2009	2010E	2011E	2012E	2009	2010E	2011E	2012E	2009	2010E	2011E	2012E	2009	2010E	2011E	2012E	2009	2010E	2011E	2012E
可选消费类																							
贵州茅台	600519.SH	推荐	191.15	41.8	35.7	26.2	21.0	12.5	9.8	7.8	6.0	29.8	27.5	29.8	28.8	0.6	1.2	1.0	1.2	27.4	23.1	16.9	13.0
五粮液	000858.SZ	推荐	33.00	38.6	27.2	20.2	15.9	8.8	6.7	5.0	3.8	22.7	24.4	24.9	24.1	0.0	0.1	0.1	0.1	23.1	16.9	12.1	9.0
泸州老窖	000568.SZ	推荐	46.50	38.7	29.6	21.6	16.4	15.3	13.2	11.2	9.3	39.4	44.6	51.7	56.6	1.6	2.4	3.2	4.3	33.9	25.2	16.7	13.1
水井坊	600779.SH	审慎推荐	21.74	33.1	24.1	17.2	8.6	7.1	6.5	5.9	4.9	21.5	27.1	34.2	56.3	2.5	2.9	4.1	8.1	19.9	15.3	10.9	5.3
洋河股份	002304.SZ	审慎推荐	220.58	79.2	51.0	34.4	27.8	19.6	14.1	10.4	7.9	24.7	27.7	30.3	28.6	0.0	0.4	0.6	0.7	56.4	35.3	23.1	18.0
山西汾酒	600809.SH	推荐	62.82	76.6	50.2	34.1	20.8	16.5	13.8	11.4	8.7	21.5	27.4	33.3	41.7	0.8	1.4	2.1	3.4	37.6	27.4	19.3	13.1
金种子酒	600199.SH	审慎推荐	18.60	67.9	72.1	34.8	24.9	7.4	13.0	9.7	7.3	10.9	18.0	27.9	29.3	0.0	0.6	1.2	1.7	93.2	49.1	24.1	16.9
顺鑫农业	000860.SZ	无评级	19.98	54.6	24.6	9.6	7.5	3.7	2.0	1.6	1.3	6.7	7.9	17.0	17.7	0.0	0.0	0.0	0.0	42.7	15.8	12.6	8.1
张裕A	000869.SZ	审慎推荐	91.80	42.9	35.3	29.3	24.4	15.9	12.8	10.4	8.5	37.1	36.3	35.5	34.7	1.3	1.6	1.9	2.3	30.8	24.6	20.0	16.2
金枫酒业	600616.SH	审慎推荐	13.02	32.7	32.4	24.3	20.9	5.9	5.4	4.7	4.1	18.0	16.6	19.4	19.6	0.0	1.5	1.5	1.5	25.3	20.7	15.3	12.9
古越龙山	600059.SH	中性	12.18	101.1	64.2	62.9	61.0	5.8	5.5	5.3	5.1	5.7	8.6	8.4	8.3	0.4	0.8	0.8	0.8	56.5	34.3	32.9	30.9
ST皇台	000995.SZ	无评级	15.97	403.0	625.7	132.9	58.5	12.3	14.6	13.2	9.2	3.0	2.3	9.9	15.7	0.0	0.0	0.2	2.1	n.m.	111.0	62.5	33.8
可选消费类平均				84.2	89.4	37.3	25.6	10.9	9.8	8.0	6.3	20.1	22.4	26.9	30.1	0.6	1.1	1.4	2.2	40.6	33.2	22.2	15.9
可选消费类平均(剔除古越龙山和ST皇台)				52.2	41.3	26.0	19.4	10.9	10.0	8.0	6.3	22.1	25.1	30.2	33.3	0.6	1.1	1.5	2.3	43.9	27.5	17.8	13.0
低价快消类																							
三全食品	002216.SZ	推荐	36.98	77.9	56.0	41.0	29.0	7.4	6.7	5.9	4.9	9.5	11.9	14.5	17.0	0.5	0.5	0.0	0.0	58.0	46.1	25.0	16.0
承德露露	000848.SZ	审慎推荐	26.23	57.5	35.0	26.4	18.0	12.4	10.9	9.3	7.7	21.5	31.0	35.4	42.9	1.5	1.7	2.3	3.3	31.6	20.9	15.8	10.6
青岛啤酒	600600.SH	审慎推荐	34.31	37.0	29.9	26.0	21.0	5.6	4.9	4.4	3.9	15.2	16.2	16.9	18.6	0.5	1.7	1.9	2.4	18.9	12.1	10.6	8.7
燕京啤酒	000729.SZ	推荐	19.43	37.5	30.5	23.6	15.3	3.2	2.9	2.6	2.3	8.5	9.4	11.2	15.1	0.8	1.0	1.3	2.1	16.4	13.3	10.7	7.0
伊利股份	600887.SH	推荐	37.39	46.1	40.4	31.3	26.0	8.7	7.4	6.2	5.2	18.8	18.3	19.9	20.1	0.0	0.5	0.6	0.8	22.1	19.5	15.4	12.0
光明乳业	600597.SH	回避	10.74	91.4	76.0	67.9	62.7	5.3	5.0	4.7	4.5	5.8	6.5	7.0	7.3	0.0	0.5	0.7	10.1	26.8	19.1	17.5	15.5
ST南方	000716.SZ	无评级	10.82	n.m.	11.9	55.4	23.4	14.6	6.6	5.9	4.7	n.m.	55.1	10.6	20.1	0.0	0.0	0.0	0.0	51.7	56.2	23.0	19.1
低价快消类平均				57.9	40.0	38.8	27.9	8.2	6.3	5.6	4.8	13.2	21.2	16.5	20.1	0.5	0.8	1.0	2.7	32.2	26.7	16.9	12.7
低价快消类平均(剔除光明乳业)				51.2	34.0	33.9	22.1	8.7	6.5	5.7	4.8	14.7	23.7	18.1	22.3	0.6	0.9	1.0	1.4	33.1	28.0	16.7	12.2
A股覆盖总体平均				75.4	71.2	37.8	26.5	9.9	8.5	7.1	5.8	17.8	22.0	23.0	26.4	0.6	1.0	1.2	2.4	37.3	30.8	20.2	14.7
A股覆盖总体平均(剔除张裕A、青岛啤酒)				51.9	38.7	28.8	20.3	10.1	8.8	7.2	5.8	19.8	24.6	25.9	29.4	0.6	1.1	1.4	2.0	40.1	27.7	17.4	12.7

图表 5: 历史市盈率市净率区间



资料来源：万德资讯，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