



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28日

医疗保健

研究部

孙亮

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080208030080
sunl@cicc.com.cn

周峰

联系人, SAC 执业证书编号:
S0080208020078
zhoupeak@cicc.com.cn

审慎推荐

广州药业 (600332.SH)

狂犬病疫苗迎来爆发期

主要财务信息

(百万元)	2009A	2010A	2011E	2012E
主营业务收入	3,882	4,486	5,280	6,200
(+/- %)	10.1%	15.6%	17.7%	17.4%
营业利润	66	181	258	316
(+/- %)	799.1%	174.9%	42.5%	22.2%
净利润	211	267	353	428
(+/- %)	15.6%	26.6%	32.1%	21.2%
EPS (元)	0.26	0.33	0.43	0.53
(港元)	0.30	0.38	0.52	0.63
P/E A股	81.7	64.5	48.9	40.3
H股	35.6	27.5	20.3	0.0
EV/EBITDA	87.0	52.9	41.3	35.3
ROE	6.2%	7.3%	8.9%	10.0%
现金分红收益率	0.2%	0.2%	0.6%	0.7%

股票信息

H股	A股
港币 10.52元	当前股价 人民币 21.26元
港币 12元	目标价格 NA
00874.HK	股票代码 600332.CH
3.67	日成交量 (百万股) 12.93
港币 14.34/5.74	52周最高价/最低价 人民币 26.51/8.15
811	发行股数 (百万股) 811
220	其中: 流通股 (百万股) 203
	主要股东 (持股比例) 广州医药集团(48.20%)

最近估值走势

	Last week	1m	3m	YTD
[广州药业]	-2.83	-2.30	+13.87	+2.75
[沪深300指数]	+2.45	+3.77	+3.32	+5.31
[沪深300医药]	-0.65	-2.27	-8.33	-6.43

最近估值走势



近来事件

待定 2010 年度股东会议

2010 年报业绩基本符合预期:

2010 年公司实现收入 44.86 亿元, 同比增长 15.6%; 实现营业利润 2.98 亿元, 同比上升 44%, 实现净利润 2.67 亿元, 折合 EPS 0.33 元, 同比上升 26.6%, 与我们预期基本一致。公司拟每股派发现金红利 0.05 元 (含税)。

评论:

狂犬病疫苗开始盈利, 迎来爆发性增长。公司参股的诺城生物制品所生产的“冻干人用狂犬病疫苗(Vero 细胞微载体)”2010 年已正式上市。公司拥有产能 100 万人份, 2010 年下半年陆续投产。2010 年人用狂犬病疫苗因多个厂商发生质量问题退市, 供给严重不足, 公司抓住机遇, 下半年累计签发 90 万支, 实现收入 5137 万元, 实现净利润 780 万元。截至 2010 年 3 月 15 日, 公司今年已累计签发 36 万支, 全年有望突破 110 万支, 疫苗业务开始爆发性增长。

子公司盈利提高, 管理改革见成效。自 2009 年来, 公司在集团各层面推动改革, 剔除研发型公司, 2010 年各主要子公司发展较好, 其中奇星药业、潘高寿、采芝林药业发展较快。同时公司力推优势品种, 在中药材整体提价环境下, 制造业整体收入增长 12.3%, 毛利率提高 3.6pp, 管理改革成效显著。

加大研发投入, 推动品牌建设。报告期内公司结合品牌推广, 推动众多“基因中药”、“中药抗超级细菌”等研发项目, 取得了良好的社会效应。公司乙肝疫苗研发进展顺利, 单抗等生物制品研发稳步推进, 提高了公司长期发展潜力。

发展趋势:

公司作为国内知名的地方国企, 近年来市场化改革进步迅速, 旗下众多子公司和产品在管理改革下体现出一定的协调发展, 随着未来公司与白云山开展合作整合, 理顺王老吉的商标归属, 公司发展有望进一步加快。

盈利预测、估值与建议:

我们维持 2011、2012 年每股收益预期 0.43 元和 0.53 元, 对应当前 PE 分别是 49x 和 40x。公司近两年基本面改进明显, 未来仍有提高空间。维持“审慎推荐”评级。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图表 1: 公司子公司 2010 年经营状况

企业名称	持股比例 (%)	收入 (千元)	yoy	利润总额 (千元)	yoy	净利润 (千元)	yoy
(1) 子公司							
广州星群药业	89.0	220,054	47%	9,760	119%	5,432	112%
中一药业	100.0	683,772	10%	105,285	21%	88,314	15%
陈李济药厂	100.0	229,035	1%	24,737	9%	20,797	6%
奇星药业	75.0	324,222	20%	20,021	120%	14,649	104%
敬修堂药业	88.4	208,130	8%	18,605	82%	15,296	80%
潘高寿(药业)	87.8	273,529	15%	10,598	403%	8,125	143%
广西盈康药业	51.0	37,239	15%	630	777%	630	777%
广州拜迪生物	97.3	1,388	-8%	-6,823	19%	-6,823	19%
汉方现代中药研究	97.0	85,031	13%	-16,023	-7%	-16,023	-7%
广州采芝林药业	100.0	1,599,577	16%	10,598	6%	8,427	3%
医药进出口公司	100.0	685,233	154%	2,246	287%	1,569	257%
(2) 分公司							
盈邦分公司		649,401	-13%	5,343	0%	5,343	0%
(3) 合营企业							
王老吉药业	48.1	1,551,546	4%	125,461	-33%	105,155	-36%
广州医药公司	50.0	13,261,417	17%	175,181	10%	120,697	9%
诺诚生物制品	50.0	52,473	25%	3,331	63%	7,798	281%

资料来源: CEIC, 中金公司研究部

图表 2: 业绩季度拆解分析

人民币 百万	2009A	1Q2010	2Q2010	3Q2010	4Q2010	1Q2010L-2Q2010L-3Q2010L	2010A	CICC Comments		
主营业务收入	3,882	1,241	1,081	1,112	1,052	1,241	2,322	3,434	4,486	营业收入累计同比增长16%，其中4季度同比增长7%，环比3季度下滑5.4%。
同比增长率	10.1%	19.8%	19.0%	16.4%	7.1%	19.8%	19.4%	18.4%	15.6%	
环比增长率		26.3%	-12.8%	2.8%	-5.4%	26.3%				
主营业务成本	2,806	927	745	806	727	927	1,673	2,479	3,206	累计毛利率同比上升0.9pp,
成本率	72.3%	74.7%	68.9%	72.5%	69.1%	74.7%	72.0%	72.2%	71.5%	
占销售收入的 %	0.7%	0.6%	0.6%	0.6%	0.8%	0.6%	0.6%	0.6%	0.7%	
主营业务利润	1,047	306	329	298	316	306	635	934	1,250	营业费率同比下降0.5pp,
毛利率	27.0%	24.6%	30.5%	26.8%	30.1%	24.6%	27.4%	27.2%	27.9%	
同比增长率	0.3%	36.0%	26.0%	18.0%	2.7%	36.0%	30.6%	26.3%	19.4%	
资产减值损失	-17	0	4	1	-8	0	4	4	-4	管理费率同比下降1pp。
三项费用	998	247	258	280	289	247	504	784	1,073	
三项费用率	25.7%	19.9%	23.8%	25.1%	27.4%	19.9%	21.7%	22.8%	23.9%	
营业费用	556	136	149	160	172	136	285	445	617	营业利润率同比上升2.3pp，利润同比增长175%，主要因为基数过低。
营业费用率	14.3%	10.9%	13.8%	14.4%	16.3%	10.9%	12.3%	13.0%	13.8%	
管理费用	436	111	109	120	118	111	220	340	457	
管理费用率	11.2%	9.0%	10.1%	10.8%	11.2%	9.0%	9.5%	9.9%	10.2%	下降幅度减小
财务费用	6	0	0	-1	-1	0	-1	-1	-2	
财务费用率	0.2%	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
营业利润	66	59	68	18	36	59	127	146	181	累计税前利润率同比上升1.2pp
营业利润率	1.7%	4.8%	6.3%	1.7%	3.4%	4.8%	5.5%	4.2%	4.0%	
同比增长率	699.1%	320.8%	275.9%	722.8%	13.1%	320.8%	295.6%	323.5%	174.9%	
环比增长率		88.0%	14.1%	-72.8%	93.4%	88.0%				所得税率同比上升3.9pp。
投资收益	139	13	48	40	15	13	61	101	115	
公允价值变动收益	2	0	-0	2	-0	0	-0	1	1	
营业外收入	31	5	6	6	22	5	11	17	39	净利率同比提升0.6pp,4季度环比下降32%。
营业外支出	6	0	1	1	13	0	1	2	15	
税前利润	231	77	121	64	59	77	198	262	321	
税前利润率	6.0%	6.2%	11.2%	5.8%	5.6%	6.2%	8.5%	7.6%	7.2%	净利率同比提升0.6pp,4季度环比下降32%。
同比增长率	14.4%	80.3%	47.8%	41.1%	-3.3%	80.3%	59.0%	54.1%	38.9%	
环比增长率		25.1%	57.3%	-46.7%	-7.8%	25.1%				
所得税	23	5	18	5	19	5	23	28	47	净利率同比提升0.6pp,4季度环比下降32%。
有效税率	9.8%	6.8%	15.1%	7.1%	32.5%	6.8%	11.9%	10.7%	14.7%	
少数股东权益	-2	3	2	1	0	3	5	7	7	
净利润	211	68	100	59	40	68	169	227	267	净利率同比提升0.6pp,4季度环比下降32%。
净利率	5.4%	5.5%	9.3%	5.3%	3.8%	5.5%	7.3%	6.6%	6.0%	
同比增长率	15.6%	80.7%	27.4%	60.8%	-31.4%	80.7%	44.7%	48.5%	26.6%	
环比增长率		18.0%	47.1%	-41.7%	-32.3%	18.0%				
每股收益 (元)	0.26	0.08	0.12	0.07	0.05	0.08	0.21	0.28	0.329	

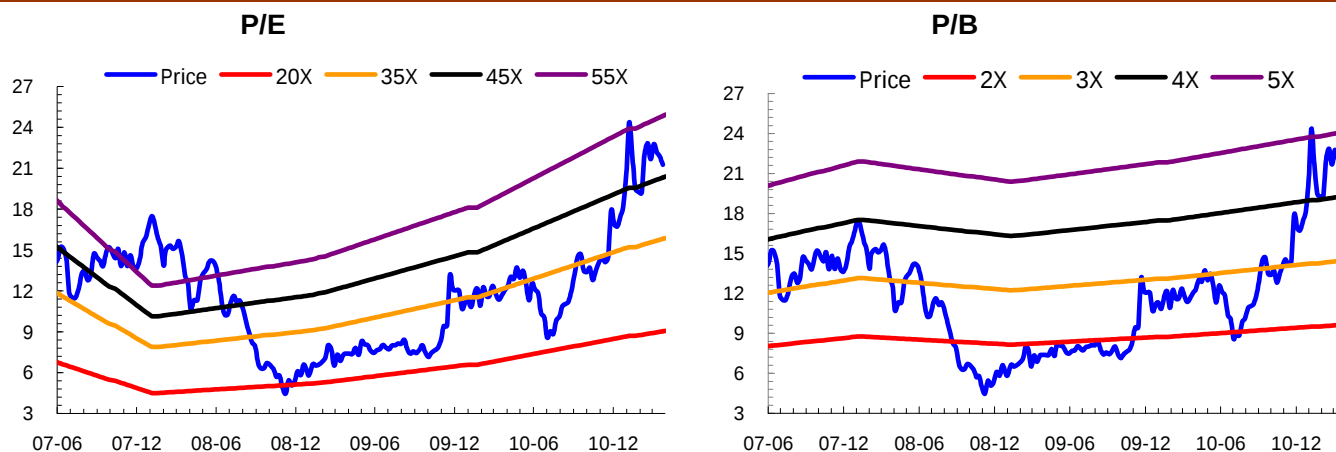
资料来源: WIND, 中金研究部

图表 3: 公司主要财务数据

单位: 人民币百万元	2009A	2010A	2011E	2012E		2009A	2010A	2011E	2011E
损益表					成长性指标				
主营业务收入	3,882	4,486	5,280	6,200	主营业务收入增长率	10.1%	15.6%	17.7%	17.4%
主营业务成本	-2,806	-3,206	-3,698	-4,340	主营业务利润增长率	0.3%	19.4%	23.7%	17.5%
主营业务利润	1,047	1,250	1,546	1,818	净利润增长率	15.6%	26.6%	32.1%	21.2%
营业费用	-556	-617	-737	-853	盈利性指标				
管理费用	-436	-457	-549	-645	毛利率	27.0%	27.9%	29.3%	29.3%
财务费用	-6	2	-6	-8	三项费用率	25.7%	23.9%	24.5%	24.3%
营业利润	66	181	258	316	税前利润率	6.0%	7.2%	8.0%	8.2%
税前利润	231	321	423	511	净利润率	5.4%	6.0%	6.7%	6.9%
净利润	211	267	353	428	收益率指标				
现金流量表					资产收益率	5.4%	5.4%	105.4%	205.4%
经营活动现金流	439	73	425	381	净资产收益率	6.2%	7.3%	8.9%	10.0%
营运资本的减少(增加)	416	-242	-25	-148	营运效率指标				
投资活动现金流	101	24	-150	-150	应收帐款回收期(天)	36	30	29	29
资本支出	-86	-69	-150	-150	存货周转期(天)	72	85	85	85
自由现金流	353	4	275	231	资产周转率	0.9	1.0	0.0	0.0
融资活动现金流	-239	-68	-21	-86	负债指标				
货币资金增加额	302	29	255	145	净债务/所有者权益	cash	cash	cash	cash
资产负债表					资产负债率	19.4%	18.7%	21.0%	22.1%
货币资金	697	707	951	1,096	流动比率	2.72	3.05	2.83	2.81
应收款项	391	374	425	500	速动比例	1.93	1.99	1.90	1.88
存货	561	755	871	1,022	估值指标				
固定资产	1,134	1,068	1,128	1,185	每股收益(元)	0.26	0.33	0.43	0.53
短期借款	63	39	59	79	市盈率	81.7	64.5	48.9	40.3
应付款项	491	497	573	673	市净率	5.2	4.9	4.5	4.1
股东权益	3,304	3,539	3,852	4,173	EV/EBITDA	87.0	52.9	41.3	35.3
总资产	4,223	4,477	5,072	5,634	市售率(EV/Sales)	3.78	3.28	2.78	2.37
					现金分红收益率	0.2%	0.2%	0.6%	0.7%

资料来源: WIND, 中金研究部

图表 4: 历史 P/E 和 P/B



资料来源: WIND, 中金研究部

图表 5: 可比公司估值表 (2011-3-25)

公司名称	代码	收盘价 11-3-25	总市值 (百万元)	每股收益(元)				P/E				EV/EBITDA		股息收益率	净资产收益率		P/B	PEG
				2009A	2010E	2011E	2012E	2009A	2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2009A	2009A	2010E	LTM	2011E
大宗原料药——中值			5,563					82x	50x	36x	26x	31x	23	0.2%	15%	10%	6.1x	0.88
云南白药	000538	56.16	38,990	0.87	1.40	1.75	2.09	65x	40x	32x	27x	9x	7	0.4%	18%	22%	8.9x	0.77
同仁堂	600085	37.34	19,448	0.55	0.62	0.77	0.94	68x	60x	49x	40x	6x	6	0.6%	10%	10%	6.2x	2.64
广州药业	600332	21.26	12,565	0.26	0.32	0.43	0.52	82x	66x	49x	41x	4x	4	0.2%	7%	8%	5.0x	1.70
东阿阿胶	000423	45.43	29,712	0.60	0.93	1.52	1.86	76x	49x	30x	24x	15x	13	0.8%	21%	32%	15.4x	0.50
片仔癀	600436	65.80	9,212	0.93	1.38	1.62	2.06	71x	48x	41x	32x	11x	9	0.8%	17%	22%	10.5x	1.25
康美药业	600518	14.57	32,035	0.23	0.35	0.55	0.81	64x	42x	26x	18x	34x	119	0.2%	14%	2%	0.8x	0.47
贵州百灵	002424	38.00	8,938	0.47	0.67	0.96	1.32	80x	57x	40x	29x	53x	33	0.0%	35%	18%	4.9x	0.94
中恒集团	600252	32.64	17,817	0.23	0.79	1.76	2.27	142x	41x	19x	14x	31x	17	0.0%	25%	32%	16.1x	0.10
马应龙	600993	40.99	6,796	1.09	0.99	1.17	1.52	38x	41x	35x	27x	33x	30	0.7%	21%	15%	6.7x	9.22
中新药业	600329	13.59	7,329	0.35	0.42	0.52	0.66	39x	32x	26x	21x	20x	18	0.0%	19%	15%	5.8x	1.14
品牌中药——中值			9,075					66x	42x	31x	26x	31x	20	0.6%	16%	12%	7.8x	1.02
天士力	600535	38.32	19,789	0.61	0.89	1.07	1.21	62x	43x	36x	32x	10x	9	1.0%	16%	21%	9.0x	1.13
康缘药业	600557	15.98	6,642	0.39	0.45	0.60	0.82	41x	36x	27x	19x	28x	20	0.8%	16%	15%	5.2x	1.08
武汉健民	600976	22.56	3,461	0.32	0.47	0.61	0.73	71x	48x	37x	31x	36x	26	0.7%	6%	9%	4.3x	0.97
昆明制药	600422	13.91	4,370	0.19	0.27	0.43	0.68	75x	52x	33x	20x	29x	21	0.4%	9%	12%	6.2x	0.63
上海凯宝	300039	41.26	7,235	0.39	0.79	1.23	1.68	105x	52x	33x	25x	46x	27	0.7%	11%	9%	6.0x	0.43
江中药业	600750	31.33	9,748	0.65	0.84	1.04	1.32	48x	37x	30x	24x	28x	23	1.0%	20%	21%	8.7x	1.13
仁和药业	000650	19.92	8,370	0.39	0.55	0.73	0.91	51x	36x	27x	22x	25x	21	1.5%	28%	23%	9.3x	0.76
亚宝药业	600351	9.25	5,855	0.20	0.29	0.30	0.38	45x	32x	30x	24x	22x	21	1.1%	15%	16%	6.1x	1.39
现代中药——中值			5,275					60x	43x	33x	25x	31x	22	0.6%	16%	12%	5.6x	1.10
恒瑞医药	600276	47.76	35,793	0.89	0.97	1.26	1.67	54x	49x	38x	29x	11x	8	0.0%	29%	22%	10.9x	2.00
科伦药业	002422	139.40	33,456	1.78	2.76	4.29	5.54	78x	51x	32x	25x	35x	27	0.0%	27%	6%	5.0x	0.59
华东医药	000963	28.20	12,240	0.87	0.76	1.02	1.28	32x	37x	28x	22x	21x	17	1.2%	33%	26%	9.0x	3.44
康芝药业	300086	59.70	5,970	0.98	1.46	2.04	3.54	61x	41x	29x	17x	49x	35	0.0%	33%	26%	21.2x	0.66
仙琚制药	002332	17.19	5,869	0.26	0.40	0.55	0.70	66x	42x	31x	25x	28x	22	1.7%	12%	11%	5.5x	0.68
普衡药业	002437	70.26	9,836	0.93	1.18	1.76	2.40	76x	60x	40x	29x	47x	34	0.0%	54%	18%	4.8x	1.06
信立泰	002294	66.48	15,091	0.95	1.54	2.08	2.71	70x	43x	32x	25x	37x	29	1.5%	23%	19%	8.6x	0.67
化学制剂药——中值			5,970					59x	44x	33x	25x	34x	23	0.0%	23%	16%	5.5x	1.05
双鹭药业	002038	51.98	13,150	0.96	1.10	1.63	2.21	54x	47x	32x	23x	10x	8	0.0%	28%	22%	10.3x	1.07
沃森生物	300142	119.50	11,950	0.76	1.55	2.48	3.71	157x	77x	48x	32x	64x	39	0.0%	56%	19%	43.2x	0.60
天坛生物	600161	21.51	11,088	0.41	0.50	0.49	0.55	52x	43x	44x	39x	24x	22	0.0%	29%	20%	10.5x	5.03
华兰生物	002007	43.03	24,794	1.06	1.24	1.56	2.01	41x	35x	28x	21x	28x	23	0.7%	44%	31%	12.2x	1.29
辽宁成大	600739	32.06	29,157	1.47	1.45	1.76	2.17	22x	22x	18x	15x			0.0%	23%	17%		1.99
科华生物	002022	16.80	8,270	0.42	0.50	0.63	0.79	40x	34x	27x	21x	28x	22	1.2%	30%	27%	9.6x	1.14
智飞生物	300122	36.31	14,524	0.58	0.72	0.94	1.27	63x	50x	39x	29x	43x	34	0.0%	64%	19%	7.1x	1.41
生物制药——中值			8,270					58x	47x	33x	28x	29x	23	0.2%	19%	19%	9.7x	1.07
医疗服务——中值			6,398					123x	70x	50x	36x	45x	33	0.5%	12%	10%	10.2x	1.00
医疗器械——中值			4,082					86x	61x	41x	29x	45x	32	0.3%	15%	11%	4.9x	0.99
丽珠集团	000513	37.97	9,377	1.63	1.42	1.75	2.00	23x	27x	22x	19x	13x	12	0.0%	25%	16%	4.3x	5.92
哈药股份	600664	20.63	25,623	0.78	0.91	1.05	1.22	26x	23x	20x	17x	18x	16	2.4%	16%	17%	4.1x	1.25
复星医药	600196	12.22	23,272	1.31	0.58	0.72	0.88	9x	21x	17x	14x	18x	15	0.8%	48%	13%	2.9x	0.65
双鹤药业	600062	26.20	14,978	0.84	1.00	1.17	1.43	31x	26x	22x	18x	18x	16	0.9%	14%	14%	4.0x	1.25
三九医药	000999	22.41	21,937	0.72	0.87	1.05	1.29	31x	26x	21x	17x	19x	16	1.3%	21%	20%	5.5x	1.06
双鹤药业	600062	26.20	14,978	0.84	1.00	1.17	1.43	31x	26x	22x	18x	18x	16	0.9%	14%	14%	4.0x	1.25
综合性制药企业——中值			12,670					30x	26x	22x	18x	18x	16	0.5%	16%	15%	4.3x	1.05
医药商业——中值			5,349					71x	58x	41x	34x	35x	14	0.0%	11%	6%	6.1x	1.53
全行业——中值			6,765					65x	44x	33x	26x	31x	23	0.3%	16%	13%	5.7x	1.04

资料来源：WIND, 中金研究部

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/或机构投资者提供。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