



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4月12日

食品饮料

研究部

孙轶佳

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

金志耀

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

推荐

山西汾酒 (600809.SH)

关注一季度报行情及二季度白酒板块反弹

主要财务信息

(单位: 人民币百万元)	2007 A	2008 A	2009 A	2010 A	2011 E	2012 E
主营业务收入	1,847	1,585	2,143	3,017	4,297	5,520
(+/-%)	21.6	-14.2	35.3	40.7	42.4	28.5
主营业务利润	1,137	967	1,236	1,798	2,702	3,574
(+/-%)	35.7	-15.0	27.9	45.4	50.3	32.3
净利润	360	245	355	494	801	1,321
(+/-%)	35.6	-31.8	44.8	39.3	62.0	64.8
每股收益 (元)	0.83	0.57	0.82	1.14	1.85	3.05
(+/-%)	35.6	-31.8	44.8	39.3	62.0	64.8
每股经营现金流 (元)	0.17	1.36	1.04	1.88	2.27	3.19
市盈率 (倍)	75.6	110.9	76.6	55.0	33.9	20.6
市净率 (倍)	21.1	18.5	16.5	14.1	10.8	8.3
股价/经营现金	360.2	46.1	60.7	33.4	27.6	19.7
EV/EBITDA (倍)	36.9	48.4	37.0	27.6	18.4	13.2
净资产收益率 (%)	27.9	16.7	21.5	25.7	31.9	40.4
投入资本回报率 (%)	27.6	16.7	21.4	25.4	31.9	40.4
股息收益率 (%)	0.3	0.6	0.8	0.8	2.1	3.4

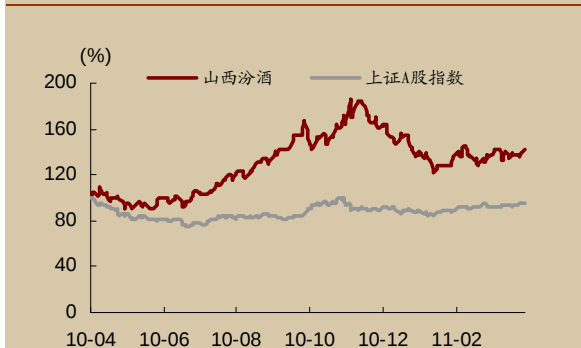
股票信息

股票代码	600809
当前股价	人民币 62.82
日成交量 (百万股)	2.82
52周最高价/最低价	人民币 82.78/38.9
总市值 (百万元)	27,196
发行股数 (百万股)	433
其中: 流通股 (百万股)	433
主要股东 (持股比例)	山西杏花村汾酒集团 (69.97%)

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
山西汾酒	2.8%	5.1%	2.3%	-8.3%
上证A股指数	1.9%	3.0%	7.8%	7.6%
中金食品饮料指数	0.1%	-2.2%	3.0%	-2.2%

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

2010 年业绩符合预期:

公司 2010 年实现销售收入 30.2 亿元, 同比增长 40.7%, 实现净利润 4.94 亿元, 同比增长 39.3%, 对应每股收益 1.14 元。

省内市场依然维持 37.5% 的快速增长。

四季度销售收入和净利润的同比增速分别为 43.1% 和 -262.8%, 四季度持续亏损与计提减值准备有关。2010 年四季度预收账款环比增加 5.6 亿元, 我们相信这部分收入将平滑至 2011 年。

评论:

20 年汾酒“要量”, 30 年青花汾酒“做品牌”。前期公司内部及市场对 20 年汾酒的推出是否影响汾酒品牌复兴存在较多的质疑, 我们认为在未来发展过程中, 要将 20 年汾酒和 30 年汾酒作为一个整体来看待。在运作较为成功的郎酒红花郎系列 (包括 10 年、15 年、20 年系列) 中, 郎酒公司主推 15 年系列, 但 10 年红花郎仍是销量最大的系列, 10 年红花郎的销量快速增长并未影响郎酒品牌力。所以, 20 年青花汾酒将是放量系列, 而 30 年青花汾酒是做品牌系列, 两个系列整体超预期助汾酒完成品牌复兴。

2011 年销售收入将超预期, 费用率有下降可能。公司提出 2011 年公司营业收入计划保持 30% 以上增长的目标, 我们认为 40 亿元的收入是保底水平。预计公司一季度已完成 20 亿元左右销售收入, 1-2 月青花汾酒销量达到 800 吨, 而 2010 年全年仅为 1400 吨。我们判断公司 2011 年收入有望超过 45 亿元的水平。同时, 收入超预期, 使得费用整体投入不会同比例增长, 我们判断 2011 年销售费用率将达到 23%, 较之前预期下降 1 个百分点。

2011 年一季报超预期将兑现全年业绩判断。公司已发布 2011 年一季度业绩预增公告, 一季度净利润同比增长 50% 以上。我们预计公司一季度同比增速将达到 80% 以上, 业绩超预期主要来自收入的超预期增长, 印证我们对公司全年业绩判断。

估值与建议:

公司 2011 年和 2012 年市盈率分别为 33.9 倍和 20.6 倍, 维持对汾酒长期推荐。由于汾酒处于产品导入期, 市盈率将维持高位, 建议投资者关注汾酒一季报行情及二季度白酒板块投资机会。

图表 1: 2010 年业绩回顾

	同比变化						中金评论
	FY 2009	FY 2010	同比变化	4Q2009	4Q2010	同比变化	
营业收入	2143.5	3016.6	40.7%	436.1	624.0	43.1%	四季度销售依然维持高增长
营业成本	538.8	706.2	31.1%	92.6	146.0	57.7%	
毛利润	1604.7	2310.5	44.0%	343.5	478.0	39.2%	毛利率同比大幅度下降
毛利率	74.9%	76.6%	1.7%	78.8%	76.6%	-2.2%	
营业税金及附加	368.2	512.7	39.2%	94.1	150.9	60.4%	
销售费用	363.9	581.5	59.8%	132.2	181.8	37.6%	
销售费用/销售收入	17.0%	19.3%	2.3%	30.3%	29.1%	-1.2%	
管理费用	201.9	304.3	50.7%	85.8	115.8	35.0%	
管理费用/销售收入	9.4%	10.1%	0.7%	19.7%	18.6%	-1.1%	
财务费用	(2.0)	(4.4)	n.m.	(0.3)	(1.4)	n.m.	
资产减值损失	2.0	27.3	1255.8%	(0.2)	15.2	n.m.	资产减值损失使得公司利润同比下降
营业利润	670.9	889.2	32.5%	32.0	15.5	-51.6%	
营业利润率	31.3%	29.5%	-1.8%	7.3%	2.5%	-4.9%	资产减值损失使得公司利润同比下降
利润总额	662.0	866.8	30.9%	29.6	10.7	-63.9%	
利润率	30.9%	28.7%	-2.2%	6.8%	1.7%	-5.1%	
所得税	204.1	264.8	29.8%	40.1	56.7	41.1%	
所得税率	30.8%	30.6%	-0.3%	135.7%	531.1%	395.4%	资产减值损失使得公司利润同比下降
少数股东权益	102.9	107.4	4.4%	1.1	(3.5)	-407.8%	
净利润	355.0	494.5	39.3%	(11.7)	(42.5)	-262.8%	资产减值损失使得公司利润同比下降
净利润率	16.6%	16.4%	-0.2%	n.m.	n.m.	n.m.	
总股本	432.9	432.9	0.0%	432.9	432.9	0.0%	
每股收益	0.820	1.142	39.3%	(0.027)	(0.098)	n.m.	
经营性现金流	448.4	814.8	81.7%	3.5	187.2	5273.6%	现金流同比大幅提升预示2011年一季度高增长

资料来源：公司数据，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 A	2011 E	2012 E
损益表						
主营业务收入	1,847	1,585	2,143	3,017	4,297	5,520
主营业务利润	1,137	967	1,236	1,798	2,702	3,574
营业费用	-363	-310	-364	-581	-1,001	-1,283
管理费用	-92	-149	-202	-304	-315	-347
营业利润	682	507	671	912	1,386	1,945
财务费用	4	1	2	4	-	-
税前利润	668	444	662	867	1,363	1,921
净利润	360	245	355	494	801	1,321
每股盈利 (元)	0.83	0.57	0.82	1.14	1.85	3.05
每股股利 (元)	0.16	0.40	0.50	0.50	1.30	2.14
现金流量表						
经营活动现金流净额	76	590	448	815	984	1,381
投资活动现金流净额	-61	-92	-37	-185	-100	-100
融资活动现金流净额	-228	-128	-246	-256	-216	-561
货币资金增加额	-213	370	165	374	667	720
货币资金期初余额	385	172	542	708	1,081	1,748
货币资金期末余额	172	542	708	1,081	1,748	2,469
资产负债表						
货币资金	172	542	708	1,081	1,748	2,469
应收账款	164	39	45	26	37	47
存货	497	692	808	1,016	1,239	1,442
长期投资合计	5	5	5	5	5	5
固定资产合计	429	474	473	554	612	664
无形资产及其他资产	13	31	31	29	28	27
其他	608	332	440	745	1,001	1,244
资产合计	1,886	2,115	2,509	3,456	4,670	5,898
短期借款	-	-	-	-	-	-
应付账款	62	44	64	94	115	134
应付股利	5	5	5	7	7	7
应交税金	336	244	192	255	311	362
长期借款	-	-	-	-	-	-
预收账款	5	97	236	803	1,144	1,470
股本	433	433	433	433	433	433
储备和未分配利润	858	1,034	1,216	1,494	2,079	2,838
其他	187	260	364	370	582	654
负债和所有者权益合计	1,886	2,115	2,509	3,456	4,670	5,898

资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 3: 关键假设

	2007A	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入 (百万元)						
销售收入 (百万元)						
白酒	1,714	1,458	2,014	2,822	3,962	4,941
(+/-%)	19.9%	-14.9%	38.1%	40.2%	40.4%	24.7%
配制酒	121	106	130	194	335	578
(+/-%)	36.9%	-13.1%	23.0%	49.5%	72.5%	72.5%
总计	1,714	1,585	2,143	3,016	4,297	5,520
(+/-%)	12.9%	-7.5%	35.3%	40.7%	42.4%	28.5%
销量 (吨)						
白酒	17,650	12,530	14,390	16,586	19,439	20,718
(+/-%)	-7.3%	-29.0%	14.8%	15.3%	17.2%	6.6%
配制酒	2,600	3,470	4,511	5,864	8,796	13,195
(+/-%)	52.9%	33.5%	30.0%	30.0%	50.0%	50.0%
总计	20,250	16,000	18,901	22,450	28,236	33,913
(+/-%)	-2.4%	-21.0%	18.1%	18.8%	25.8%	20.1%
单价 (万元/吨)						
白酒	9.7	11.6	14.0	17.0	20.4	23.8
(+/-%)	29.3%	19.9%	20.2%	21.6%	19.8%	17.0%
配制酒	4.7	3.0	2.9	3.3	3.8	4.4
(+/-%)	-10.5%	-34.9%	-5.4%	15.0%	15.0%	15.0%
总计	8.5	9.9	11.3	13.4	15.2	16.3
(+/-%)	15.6%	17.0%	14.5%	18.5%	13.3%	7.0%
营业成本(百万元)						
总成本 (百万元)						
白酒	372	323	479	585	734	806
(+/-%)	0.0%	-13.2%	48.4%	22.2%	25.4%	9.8%
配制酒	44	41	60	82	127	196
(+/-%)	57.2%	-6.5%	45.1%	37.8%	54.5%	54.5%
总计	416	364	539	668	861	1,002
(+/-%)	4.0%	-12.5%	48.0%	23.9%	29.0%	16.4%
单位成本 (万元/吨)						
白酒	2.1	2.6	3.3	3.5	3.8	3.9
(+/-%)	7.9%	22.3%	29.2%	6.0%	7.0%	3.0%
配制酒	1.7	1.2	1.3	1.4	1.4	1.5
(+/-%)	2.8%	-30.0%	11.7%	6.0%	3.0%	3.0%
总计	2.1	2.3	2.9	3.0	3.0	3.0
(+/-%)	6.5%	10.8%	25.3%	4.3%	2.6%	-3.1%
	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E	2012E
毛利润 (百万元)						
酒类毛利润						
白酒	1,342	1,136	1,534	2,237	3,228	4,135
(+/-%)	26.8%	-15.4%	35.1%	45.8%	44.3%	28.1%
配制酒	78	64	70	112	208	381
(+/-%)	27.6%	-16.8%	8.9%	59.4%	85.7%	83.5%
总计	1,298	1,221	1,605	2,349	3,436	4,518
(+/-%)	16.0%	-6.0%	31.5%	46.4%	46.3%	31.5%
毛利润率						
酒类毛利润率	75.7%	77.0%	74.9%	77.9%	80.0%	81.8%
白酒	78.3%	77.9%	76.2%	79.3%	81.5%	83.7%
配制酒	63.8%	61.1%	54.1%	57.7%	62.1%	66.0%
主营业务税金及附加						
消费税	247.2	211.3	319.6	444.8	629.8	806.7
其他	40.3	33.6	48.6	71.1	104.0	136.8
总计	287.6	244.9	368.2	515.9	733.8	943.5
销售费用及管理费用						
销售费用	362.9	310.0	363.9	688.5	1000.7	1283.2
销售费用率	21.2%	19.6%	17.0%	22.8%	23.3%	23.2%
管理费用	92.1	149.5	201.9	262.5	315.0	346.5
管理费用率	5.4%	9.4%	9.4%	8.7%	7.3%	6.3%

资料来源：公司数据，中金公司研究部

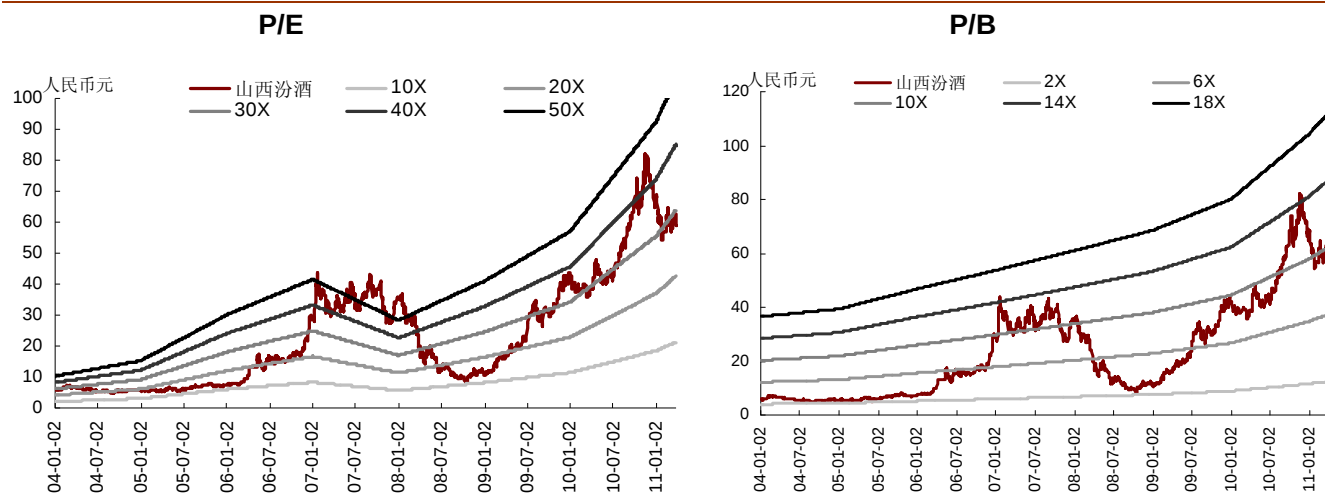
请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图表 4: A 股覆盖公司估值表

公司	代码	投资评级	当前股价 2011-4-11	市盈率				市净率				净资产收益率(%)				股息收益率(%)				EV/EBITDA			
				2009	2010	2011E	2012E	2009	2010	2011E	2012E	2009	2010	2011E	2012E	2009	2010	2011E	2012E	2009	2010	2011E	2012E
可选消费类																							
贵州茅台	600519.SH	推荐	177.49	38.8	33.2	24.4	19.5	11.6	9.1	7.3	5.6	29.8	27.5	29.8	28.8	0.7	1.3	1.1	1.3	25.3	21.3	15.6	12.0
五粮液	000858.SZ	推荐	30.81	36.0	26.6	20.2	15.0	8.2	6.5	5.1	4.0	22.7	24.3	25.4	26.8	0.5	1.0	1.3	1.7	21.4	15.4	11.7	8.4
泸州老窖	000568.SZ	推荐	42.72	35.6	27.0	19.8	15.1	14.0	10.68	9.3	7.8	39.4	40.0	46.8	52.0	1.8	2.3	3.5	4.6	31.0	21.9	14.5	10.9
水井坊	600779.SH	审慎推荐	22.45	34.2	24.9	17.7	8.9	7.3	6.7	6.1	5.0	21.5	27.1	34.2	56.3	2.4	2.8	4.0	7.8	20.6	15.9	11.3	5.5
洋河股份	002304.SZ	审慎推荐	210.00	75.4	42.9	26.7	19.6	18.6	13.7	9.4	6.7	24.7	31.9	35.4	34.1	0.0	0.5	0.7	1.0	53.6	28.1	16.6	11.6
山西汾酒	600809.SH	推荐	62.82	76.6	55.0	33.9	20.6	16.5	14.1	10.8	8.3	21.5	25.7	31.9	40.4	0.8	0.8	2.1	3.4	37.6	27.6	18.0	12.6
金种子酒	600199.SH	审慎推荐	17.61	64.3	68.3	33.0	23.5	7.0	12.3	9.2	6.9	10.9	18.0	27.9	29.3	0.0	0.6	1.3	1.8	88.1	46.4	22.8	15.9
顺鑫农业	000860.SZ	无评级	18.63	50.9	23.0	8.9	7.0	3.4	1.8	1.5	1.2	6.7	7.9	17.0	17.7	0.0	0.0	0.0	0.0	40.7	15.0	11.9	7.6
张裕A	000869.SZ	审慎推荐	86.36	40.4	31.7	27.7	23.1	15.0	11.9	9.6	7.9	37.1	37.4	34.6	34.0	1.4	1.6	2.0	2.4	28.9	22.0	18.8	15.4
金枫酒业	600616.SH	审慎推荐	12.64	38.0	42.2	24.5	20.9	5.7	5.0	4.5	3.9	15.0	11.9	18.2	18.6	0.0	1.2	1.6	1.6	24.5	23.1	14.6	12.4
古越龙山	600059.SH	中性	12.11	100.5	63.8	62.6	60.6	5.8	5.5	5.3	5.1	5.7	8.6	8.4	8.3	0.4	0.8	0.8	0.8	56.2	34.1	32.7	30.7
ST皇台	000995.SZ	无评级	15.82	399.2	n.m.	131.7	58.0	12.2	14.4	13.1	9.1	3.0	n.m.	9.9	15.7	0.0	0.0	0.2	2.1	n.m.	110.0	61.9	33.5
可选消费类平均				82.5	39.9	35.9	24.3	10.4	9.3	7.6	6.0	19.8	23.7	26.6	30.2	0.7	1.1	1.5	2.4	38.9	31.7	20.9	14.7
可选消费类平均(剔除古越龙山和ST皇台)				50.4	40.3	24.5	17.9	10.4	9.5	7.5	5.8	21.8	24.5	29.9	33.4	0.7	1.2	1.7	2.5	41.8	25.7	16.2	11.7
低价快消类																							
三全食品	002216.SZ	推荐	36.14	76.1	54.7	39.6	27.9	7.2	6.5	5.8	4.8	9.5	11.9	14.6	17.1	0.6	0.6	0.0	0.0	56.5	45.0	24.1	15.4
承德露露	000848.SZ	审慎推荐	23.15	50.8	30.9	23.3	15.9	10.9	9.6	8.2	6.8	21.5	31.0	35.4	42.9	1.7	1.9	2.6	3.8	27.8	18.3	13.8	9.2
青岛啤酒	600600.SH	审慎推荐	32.76	35.3	29.1	24.0	20.1	5.4	4.6	4.0	3.4	15.2	15.8	16.4	16.8	0.5	0.5	0.7	0.8	18.0	14.9	9.8	7.8
燕京啤酒	000729.SZ	推荐	19.30	37.2	30.3	24.1	20.0	3.2	2.9	2.6	2.4	8.5	9.4	10.9	12.0	0.8	1.0	1.3	1.6	16.3	13.2	10.8	8.4
伊利股份	600887.SH	推荐	35.58	43.9	38.4	29.8	24.8	8.3	7.0	5.9	5.0	18.8	18.3	19.9	20.1	0.0	0.5	0.7	0.8	21.0	18.4	14.6	11.3
光明乳业	600597.SH	回避	10.26	87.3	55.4	64.9	59.9	5.1	4.7	4.5	4.3	5.8	8.6	7.0	7.3	0.0	0.5	0.8	10.5	25.5	18.2	16.6	14.7
ST南方	000716.SZ	无评级	11.68	n.m.	12.9	59.8	25.2	15.8	7.1	6.3	5.1	n.m.	55.1	10.6	20.1	0.0	0.0	0.0	0.0	55.4	60.2	24.6	20.4
低价快消类平均				55.1	36.0	37.9	27.7	8.0	6.1	5.3	4.5	13.2	21.5	16.4	19.5	0.5	0.7	0.9	2.5	31.5	26.9	16.3	12.5
低价快消类平均(剔除光明乳业)				48.7	32.7	33.4	22.3	8.5	6.3	5.5	4.6	14.7	23.6	18.0	21.5	0.6	0.8	0.9	1.2	32.5	28.3	16.3	12.1
A股覆盖总体平均				73.4	38.3	36.7	25.6	9.5	8.1	6.8	5.4	17.6	22.8	22.9	26.2	0.6	0.9	1.3	2.4	36.0	29.9	19.2	13.9
A股覆盖总体平均(剔除龙山、皇台和光明)				49.9	37.6	27.7	19.5	9.7	8.3	6.8	5.4	19.6	24.2	25.7	29.2	0.7	1.0	1.4	2.0	38.5	26.7	16.2	11.8

资料来源：万德资讯，中金公司研究部

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