



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 4 月 15 日

医疗保健

研究部

孙亮¹

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080511010021

sunl@cicc.com.cn

推荐

双鹭药业 (002038.SZ)

业绩增长渐入佳境

主要财务信息

(百万元)	2009A	2010A	2011E	2012E
主营业务收入	390	458	612	824
(+/-)	9%	17%	34%	35%
主营业务利润	318	346	516	702
(+/-)	5%	9%	49%	36%
净利润	244	273	433	579
(+/-)	12%	12%	59%	34%
EPS (元)	0.96	1.08	1.71	2.29
P/E	53.5	47.9	30.2	22.6
P/B	13.5	11.0	8.3	6.2
EV/EBITDA	49.7	46.5	29.0	20.6

股票信息

	A股
当前股价	人民币 51.6
日成交量 (万股)	135.52
52周最高价/最低价	65.5/31.03
总市值 (百万元)	13,054
发行股数 (百万股)	253
其中: 流通股 (百万股)	207.21
主要股东	新乡白鹭化纤集团有限责任公司 (22.29%)

最近估值走势

2011-4-14	Last week	1m	3m	YTD
[双鹭药业]	3.41	-9.52	-6.45	-12.54
[沪深300指数]	1.28	2.78	6.76	7.20
[沪深300医药指数]	4.77	-5.38	-4.03	-7.60

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

2011 年一季度业绩同比大幅增长:

2011 年第一季度公司实现销售收入 1.27 亿元, 同比增长 41.6%, 净利润 7515 万元, 对应每股收益 0.30 元, 同比增长 34%。

评论:

业绩增长渐入佳境。2011 年一季度公司业绩实现 34%的同比增长, 同时公司公告 2011 年中期业绩有望实现 50%~80%的增长。贝科能新进入 20 个省市医保, 将带动销售逐渐放量。同时, 基于二线品种的突破增长, 我们预计公司三季度、四季度业绩将持续转好, 全年有望实现 80%以上的利润增长。

毛利率见底回升, 费用率回落明显。公司毛利率在连续三个季度下降之后触底回升, 今年第一季度毛利率 75.9%, 环比上升 8.5 个百分点, 随着高毛利产品持续放量, 我们预计未来毛利将进一步回升。第一季度管理费用率 10.7%, 环比大幅下降 13.8 个百分点, 也远低于去年年均的 15%; 第一季度营业费用率 1.9%, 同比下降 0.9 个百分点, 环比下降 3.1 个百分点; 公司经营效率持续改善。

下一个过亿产品即将浮出水面。在公司二级产品梯队中, 三氧化二砷有望成为下一个销售过亿的产品。2009 年销量为 1000 万, 2010 年由于部分企业三氧化二砷召回, 公司该产品增长 250%至 3500 万。预计销售将在未来两年内过亿元。另一方面, 公司第二梯队产品中胸腺五肽、白介素-2、阿德福韦酯等都具有较大的市场潜力, 必将为公司新一轮的增添动力。

外延收购助力高速成长。4 月 1 号公司公告以 2712 万元收购普仁鸿医药销售有限公司 12%的股权, 成为其控股股东 (占比 45%), 普仁鸿为北京地区医院用药市场的大型民营药品分销公司, 此次收购直接在于为公司贡献经营业绩的同时, 也进一步加强了公司产品在下游分销市场的渠道优势。

估值与建议:

我们预测 2011 年和 2012 年 EPS 分别为 1.71 元和 2.29 元, 目前股价对应 2011 年和 2012 年 PE 分别为 30X 和 23X。2011 年将是公司多动力催化的一年, 我们维持评级“推荐”。

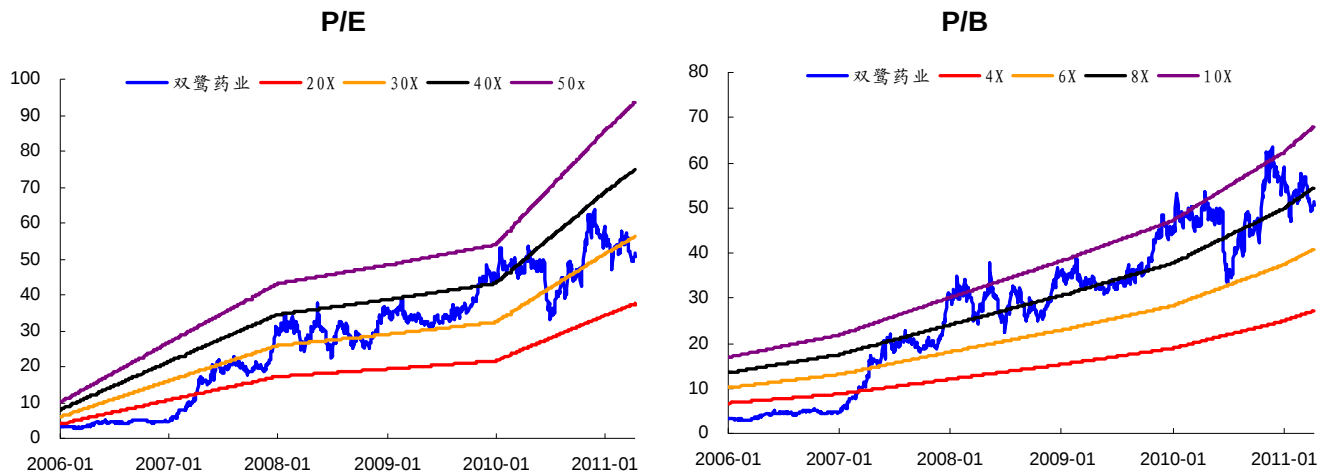
¹ 报告贡献人: 强静

图表 1: 季度财务数据比较

	1Q2009	2Q2009	3Q2009	4Q2009	2009A	1Q2010	2Q2010	3Q2010	4Q2010	2010A	1Q2011	CICC Comments	2011E	2012E
(百万元)														
主营业务收入	75.7	94.1	113.4	106.9	390.0	89.7	126.7	100.3	141.2	457.8	127.0		611.9	824.1
同比增长率	20.2%	-2.0%	2.8%	20.5%	8.9%	18.5%	34.6%	-11.5%	32.1%	17.4%	41.6%	收入较去年第一季度同比大幅增长41.6%	33.7%	34.7%
环比增长率	-14.7%	24.4%	20.5%	-5.8%		-16.1%	41.2%	-20.8%	40.7%		-10.0%			
主营业务成本	14.5	11.3	21.6	19.6	67.0	12.1	26.9	23.6	44.1	106.7	29.2		89.0	112.3
成本率	19.1%	12.0%	19.1%	18.4%	17.2%	13.5%	21.2%	23.5%	31.3%	23.3%	23.0%		14.5%	13.6%
主营业务税金及附加	0.9	1.2	1.5	1.2	4.7	1.1	1.5	1.1	1.8	5.5	1.4		7.4	9.9
占销售收入的%	1.2%	1.2%	1.3%	1.1%	0.6%	1.2%	1.2%	1.1%	1.3%	1.2%	1.1%		1.2%	1.2%
主营业务利润	60.3	81.7	90.3	86.0	318.3	76.4	98.3	75.6	95.2	345.6	96.5		515.5	701.8
毛利率	79.7%	86.8%	79.7%	80.5%	81.6%	85.2%	77.6%	75.4%	67.4%	75.5%	75.9%	毛利率同比下降9.3pp, 但与去年全年持平	84.3%	85.2%
同比增长率	15.0%	-0.4%	-6.3%	16.9%	4.5%	26.8%	20.4%	-16.3%	10.7%	8.6%	26.2%		49.2%	36.1%
其他业务利润	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0
营业费用	2.0	3.2	4.2	4.9	14.4	2.5	4.3	5.2	7.0	19.0	2.4	单季度营业费用率同比下降0.9pp, 环比下降3.1pp.	21.4	28.0
占销售收入的%	2.7%	3.4%	3.7%	4.6%	3.7%	2.8%	3.4%	5.2%	5.0%	4.1%	1.9%		3.5%	3.4%
管理费用	10.8	10.9	10.5	31.6	63.9	11.3	11.3	11.8	34.6	68.9	13.6	单季度管理费用率同比下降1.8pp, 环比大幅下降13.8pp.	85.7	112.9
占销售收入的%	14.3%	11.6%	9.3%	29.6%	16.4%	12.5%	8.9%	11.7%	24.5%	15.0%	10.7%		14.0%	13.7%
财务费用	(1.5)	(2.6)	(1.0)	(1.7)	(6.8)	(1.0)	(2.9)	(1.6)	(1.9)	(7.2)	(1.5)		(7.0)	(7.6)
营业利润	49.0	70.2	76.5	51.1	246.8	63.6	85.6	60.2	55.5	264.9	86.8		415.5	568.5
营业利润率	64.7%	74.6%	67.5%	47.9%	63.3%	70.9%	67.6%	60.0%	39.3%	57.9%	68.4%	营业利润同比上升36.5%, 营业利润率同比	67.9%	69.0%
同比增长率	11.8%	5.9%	-5.6%	9.0%	3.7%	29.8%	22.0%	-21.3%	8.5%	7.3%	36.5%	下降2.5pp.单季度上升56.6%.	56.8%	36.8%
环比增长率	4.5%	43.2%	9.1%	-33.2%		24.4%	34.6%	-29.7%	-7.9%		56.6%			
投资收益	(0.4)	5.1	4.3	1.8	10.7	2.1	5.3	11.2	7.8	26.3	5.2		28.9	31.8
资产减值损失	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0
营业外收入	2.5	1.6	0.5	5.6	10.2	0.7	4.2	1.9	31.2	38.0	0.0		41.8	50.1
营业外支出	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0
税前利润	51.0	76.9	81.3	58.5	267.7	66.4	95.1	73.3	94.4	329.2	86.8		486.1	650.4
税前利润率	67.4%	81.7%	71.7%	54.8%	68.6%	74.0%	75.1%	73.1%	66.9%	71.9%	68.4%		79.4%	78.9%
同比增长率	0.3%	10.8%	-2.2%	13.8%	5.1%	30.0%	23.7%	-9.8%	61.3%	23.0%	30.8%		47.7%	33.8%
所得税	7.5	8.1	11.0	2.7	29.3	9.0	12.5	9.1	12.6	43.2	11.8	所得税率同比不变。	53.5	71.5
有效税率	14.7%	10.5%	13.5%	4.6%	10.9%	13.5%	13.2%	12.4%	13.3%	13.1%	13.5%		11.0%	11.0%
少数股东权益	(0.0)	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.4)	(0.3)	(0.2)	(0.3)	4.4	3.7	(0.1)		0.0	0.0
净利润	46.7	71.7	71.2	54.5	244.1	56.2	78.6	61.3	76.7	272.7	75.2		432.7	578.9
净利润率	61.7%	76.1%	62.8%	51.0%	62.6%	62.6%	62.0%	61.1%	54.3%	59.6%	59.2%	净利润同比上升33.8%, 净利润率下降3.4pp	70.7%	70.2%
同比增长率	36.0%	15.8%	11.1%	-5.2%	12.0%	20.2%	9.7%	-13.9%	40.7%	11.7%	33.8%		58.7%	33.8%
环比增长率	-18.7%	53.4%	-0.6%	-23.5%		3.0%	39.9%	-22.0%	25.1%		-2.0%			
每股收益 (元)	0.18	0.28	0.28	0.22	0.96	0.22	0.31	0.24	0.30	1.08	0.30		1.71	2.29

资料来源: 公司资料; 中金公司研究部

图表 2: 历史 P/E 和 P/B



资料来源: WIND; 中金公司研究部

图表 3: 可比公司估值

		Price (Rmb) 11-4-12	Market Cap (百万元)	EPS(Rmbh)				P/E				EV/EBITDA			Div.Yield		ROE		P/B		PEG	Growth
				2009A	2010E	2011E	2012E	2009A	2010E	2011E	2012E	2009A	2010E	2011E	2008A	2009A	2009A	2010E	LTM	2011E	2010E	2009-2012E
大冢原料药——中值				5,203				79x	48x	#DIV/0!	24x	46x	30x	24	0.4%	0.2%	15%	10%	5.6x	4.5	1.08	44%
云南白药	000538	55.40	38,462	0.87	1.40	1.75	2.09	64x	40x	32x	27x	11x	9x	7	0.5%	0.4%	18%	22%	8.8x	7.1	0.95	42%
同仁堂	600085	37.26	19,406	0.55	0.69	0.77	0.94	68x	54x	48x	39x	6x	6x	6	0.5%	0.6%	10%	11%	6.2x	5.8	2.95	18%
广州药业	600332	19.56	11,560	0.26	0.32	0.43	0.52	75x	61x	45x	37x	4x	3x	3	0.2%	0.3%	7%	8%	4.6x	4.4	2.12	29%
东阿阿胶	000423	44.70	29,235	0.60	0.93	1.52	1.86	75x	48x	29x	24x	17x	15x	13	0.4%	0.8%	21%	32%	15.2x	13.1	0.81	59%
片仔癀	600436	60.41	8,457	0.93	1.38	1.62	2.06	65x	44x	37x	29x	11x	10x	9	0.9%	0.8%	17%	22%	9.6x	8.4	1.35	32%
康美药业	600518	13.66	30,034	0.23	0.35	0.55	0.81	60x	39x	25x	17x	45x	32x	112	0.4%	0.3%	14%	2%	0.7x	0.6	0.71	56%
贵州百灵	002424	35.20	8,279	0.47	0.67	0.96	1.32	74x	53x	37x	27x	55x	49x	31	0.0%	0.0%	35%	18%	4.5x	3.4	1.25	42%
中恒集团	600252	32.40	17,686	0.23	0.79	1.76	2.27	141x	41x	18x	14x	91x	31x		0.0%	0.0%	25%	32%	16.0x	6.4	0.23	177%
马应龙	600993	37.98	6,297	1.09	0.99	1.16	1.50	35x	38x	33x	25x	27x	30x	28	0.3%	0.8%	21%	15%	6.2x	5.3	11.22	3%
中新药业	600329	13.28	7,162	0.35	0.42	0.47	0.60	38x	31x	28x	22x	21x	19x		0.0%	0.0%	19%	15%	5.6x	4.4	1.91	16%
品牌中药——中值				8,368				64x	41x	32x	25x	32x	30x	16	0.2%	0.6%	16%	12%	7.3x	4.9	1.25	32%
天士力	600535	37.55	19,392	0.61	0.89	1.07	1.21	61x	42x	35x	31x	10x	10x	9	1.1%	1.1%	16%	21%	8.8x	8.0	1.32	32%
康缘药业	600557	15.60	6,484	0.39	0.45	0.60	0.82	40x	35x	26x	19x	35x	27x	20	1.0%	0.9%	16%	15%	5.1x	4.4	1.40	25%
武汉健民	600976	20.20	3,099	0.32	0.47	0.61	0.73	63x	43x	33x	28x	44x	32x	24	0.2%	0.7%	6%	9%	3.9x	3.5	1.13	38%
昆明制药	600422	13.27	4,169	0.19	0.27	0.43	0.68	71x	49x	31x	19x	35x	28x	21	0.0%	0.4%	9%	12%	5.9x	5.1	0.96	52%
上海凯宝	300039	39.52	6,930	0.39	0.79	1.16	1.59	101x	50x	34x	25x	78x	44x	29	0.0%	0.8%	11%	9%	5.7x	3.2	0.70	72%
桂林三金	002275	22.65	10,283	0.68	0.68	0.71	0.93	33x	33x	32x	24x	26x			0.0%	2.4%	24%	15%	5.9x	4.9	12.49	3%
仁和药业	000650	18.56	7,798	0.39	0.55	0.73	0.91	47x	34x	25x	20x	34x	24x	19	0.0%	1.6%	28%	23%	8.7x	5.8	0.93	36%
江中药业	600750	28.54	8,890	0.65	0.84	1.06	1.36	44x	34x	27x	21x	28x	25x		1.4%	1.1%	20%	21%	7.9x	4.7	1.22	28%
现代中药——中值				5,028				59x	42x	31x	24x	35x	32x	21	0.0%	0.6%	16%	12%	5.4x	4.4	1.27	31%
恒瑞医药	600276	47.09	35,291	0.89	0.97	1.26	1.67	53x	48x	37x	28x	14x	11x	8	0.2%	0.0%	29%	22%	10.7x	8.4	2.55	19%
科伦药业	002422	130.88	31,411	1.78	3.08	4.01	5.19	73x	42x	33x	25x	51x	33x	25	0.0%	0.0%	27%	6%	4.7x	4.3	0.85	50%
华东医药	000963	27.08	11,754	0.87	0.76	1.02	1.28	31x	36x	27x	21x	20x	20x	16	0.0%	1.2%	33%	26%	8.7x	7.2	4.42	8%
康芝药业	300086	57.18	5,718	0.98	1.46	2.04	3.54	59x	39x	28x	16x	47x	47x	33	0.0%	0.0%	33%	26%	20.3x	17.5	0.88	45%
仙琚制药	002332	16.47	5,623	0.26	0.40	0.55	0.70	63x	41x	30x	23x	33x	27x	21	0.0%	1.8%	12%	11%	5.3x	4.9	0.89	46%
誉衡药业	002437	29.22	8,182	0.47	1.18	1.76	2.40	63x	25x	17x	12x	49x	37x	27	0.0%	0.0%	54%	11%	4.0x	1.8	0.26	95%
信立泰	002294	63.61	14,439	0.95	1.54	2.08	2.71	67x	41x	31x	24x	55x	35x	28	0.0%	1.6%	23%	19%	8.2x	5.7	0.86	48%
化学制剂——中值				5,718				57x	42x	31x	24x	36x	31x	23	0.0%	0.0%	23%	15%	5.3x	4.9	0.89	32%
双鹭药业	002038	50.48	12,770	0.96	1.08	1.63	2.21	52x	47x	31x	23x	13x	10x	8	0.4%	0.0%	28%	22%	10.0x	7.7	1.57	30%
天坛生物	600161	20.74	10,691	0.41	0.50	0.49	0.55	51x	41x	43x	38x	27x	24x	22	0.0%	0.0%	29%	20%	10.1x	7.2	4.67	9%
华兰生物	002007	39.93	23,008	1.06	1.24	1.45	1.88	38x	32x	27x	21x	28x	26x	21	0.5%	0.8%	44%	31%	11.3x	6.8	1.87	17%
沃森生物	300142	106.27	10,627	0.76	1.51	2.43	3.58	70x	44x	30x	20x	100x	57x	37	0.0%	0.0%	56%	19%	38.4x	5.0	0.90	78%
辽宁成大	600739	32.09	29,184	1.47	1.45	1.76	2.17	22x	22x	18x	15x	20x			0.0%	0.0%	23%	17%			2.41	9%
科华生物	002022	16.33	8,039	0.42	0.50	0.59	0.74	39x	33x	28x	22x	31x	28x	21	1.2%	1.2%	30%	27%	9.3x	7.1	1.69	19%
智飞生物	300122	34.99	13,996	0.58	0.72	0.90	1.24	60x	48x	39x	28x	51x	42x	34	0.0%	0.0%	64%	19%	6.8x	5.5	1.96	25%
生物制剂——中值				8,039				52x	45x	32x	27x	31x	29x	24	0.2%	0.2%	19%	19%	9.7x	6.8	1.30	32%
爱尔眼科	300015	35.43	9,460	0.35	0.47	0.65	0.98	102x	75x	54x	36x	51x	45x	33	0.0%	1.0%	13%	10%	7.6x	6.4	2.00	37%
通策医疗	600763	18.77	3,009	0.14	0.31	0.42	0.56	135x	61x	45x	34x	68x	41x	31	0.0%	0.0%	11%		12.1x		0.82	74%
医疗服务——中值				6,235				119x	68x	49x	35x	60x	43x	32	0.0%	0.5%	12%	10%	9.8x	6.4	1.41	56%
鱼跃医疗	002223	42.37	10,829	0.40	0.64	0.98	1.36	107x	66x	43x	31x	82x	47x	32	0.7%	0.2%	28%	28%	18.6x	14.6	1.16	57%
乐普医疗	300003	25.58	20,771	0.36	0.51	0.67	0.87	71x	51x	38x	29x	61x	46x	34	0.0%	1.0%	20%	20%	10.3x	8.8	1.39	37%
新华医疗	600587	27.86	3,744	0.31	0.45	0.59	0.64	91x	62x	47x	44x	55x	39x	29	0.2%	0.4%	7%	9%	5.4x		1.59	39%
山东药玻	600529	15.54	4,000	0.56	0.76	0.91	1.14	28x	20x	17x	14x	17x	14x	12	0.4%	0.6%	9%	11%	2.3x	2.0	0.74	27%
万东医疗	600055	15.98	3,459	0.32	0.27	0.29	0.37	50x	60x	56x	44x	37x	40x	50	0.4%	0.4%	13%	9%	6.2x	5.4		
医疗器械——中值				3,872				82x	64x	44x	31x	59x	47x	33	0.1%	0.3%	15%	11%	4.9x	4.0	1.49	37%
丽珠集团	000513	35.45	8,762	1.63	1.42	1.75	2.00	22x	25x	20x	18x	13x	13x	11	0.3%	0.0%	25%	16%	4.0x	3.3	6.81	4%
哈药股份	600664	19.84	24,641	0.78	0.91	1.04	1.22	25x	22x	19x	16x	18x	18x		3.0%	2.5%	16%	17%	4.0x	3.3	1.40	16%
复星医药	600196	11.82	22,510	1.31	0.58	0.64	0.83	9x	20x	18x	14x	8x	17x		0.8%	0.8%	48%	13%	2.8x	2.0	0.68	-30%
双鹤药业	600062	25.31	14,470	0.84	1.00	1.17	1.43	30x	25x	22x	18x	21x	17x	16	0.5%	0.9%	14%	14%	3.8x	3.2	1.42	18%
三九医药	000999	21.61	21,154	0.72	0.87	1.05	1.29	30x	25x	21x	17x	21x	19x	16	0.9%	1.4%	21%	20%	5.3x	4.1	1.23	20%
双鹤药业	600062	25.31	14,470	0.84	1.00	1.17	1.43	30x	25x	22x	18x	21x	17x	16	0.5%	0.9%	14%	14%	3.8x	3.2	1.42	18%
综合性制药企业——中值				12,052				30x	24x	20x	17x	20x	18x	16	0.7%	0.5%	16%	15%	4.0x	3.3	1.13	21%
国药股份	600511	21.49	10,289	0.47	0.68	0.90	1.12	45x	32x	24x	19x	10x	9x	8	0.7%	0.0%	24%	27%	8.7x	7.3	0.83	38%
上海医药	601607	19.49	38,837	0.09	0.68	0.92	1.12		29x	21x	17x	6x	5x	4	0.2%	0.0%	10%	14%	4.1x	3.5	0.13	225%
九州通	600998	14.02	19,916	0.21	0.26	0.35	0.45	67x	54x	40x	31x	53x	40x	31	0.0%	0.0%	19%	13%	6.3x	5.6	1.89	29%
南京医药	600713	13.39	4,644	0.13	0.12	0.17	0.22	100x														

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