



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27日

电力

研究部

陈俊华

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080511030014
chenjunhua@cicc.com.cn

李捷

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080511010022
lijie@cicc.com.cn

审慎推荐

国投电力(600886.SH)

火电拖累业绩, 二、三季度静待来水改善

主要财务信息

(百万元)	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
主营业务收入	6,580	11,917	15,948	17,938	19,625
(+/- %)	(1)	81	34	12	9
主营业务利润	1,064	3,242	3,525	3,950	4,600
(+/- %)	(36)	205	9	12	16
营业利润	227	1,099	1,290	1,322	1,466
(+/- %)	(74)	384	17	2	11
净利润	124	531	494	613	692
(+/- %)	(78)	328	(7)	24	13
每股盈利 (元)	0.12	0.27	0.25	0.31	0.35
(+/- %)	(78)	126	(7)	24	13
市盈率 (X)	67	30	32	26	23
市净率 (X)	2.0	1.7	1.6	1.7	1.6
ROE (%)	3.0	5.8	5.6	6.5	7.0
股息收益率 (%)	1.5	3.9	2.8	0.3	1.2

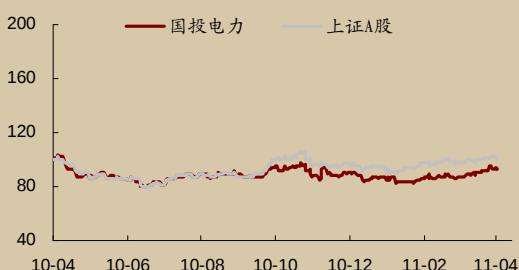
基本信息

A-股	
股票代码	600886.CH
当前股价	Rmb7.87
日成交量 (百万股)	8.12
52周最高价/最低价	Rmb8.97/6.72
总市值 (百万元)	15,701
发行股数 (百万股)	1,995
流通股数 (百万股)	1,055
主要股东 (持股比例)	国家开发投资公司 (70.54%)

相对走势

	Last week	1m	3m	YTD
[600886.CH]	+1.29	+5.07	+11.79	+9.76
[上证A股指数]	-2.69	-1.94	+6.44	+4.20
[电力板块指数]	-0.90	+7.54	+8.24	+10.70

股价表现



资料来源: 彭博资讯、公司信息、中金公司研究部

近来事件

5/2011 2010 年年度股东大会

2011 年一季度业绩低于预期:

2011 年一季度, 公司控股机组完成电量 152 亿 kwh, 同比增加 5.2%, 实现收入 43 亿元, 同比增长 20%, 净利润 745 万元, 同比下降 76%, 对应全面摊薄 EPS4 厘。

正面:

电量增长强劲。一季度, 公司控股机组完成电量 152 亿 kwh, 同比增加 5.2%——主要源自: 1) 大朝山来水改善, 水电多发; 2) 天津津能、厦门华夏国际火电, 当地需求旺盛, 煤炭供应有保障。参股电厂完成发电量 58 亿 kwh, 同比增长 113%。主要源自参股铜山华润电厂去年中期投产, 增加产能。

EBIT 利润率稳定在 14%。主要源自水电利润率较高。

负面:

财务压力攀升。1 季度, 公司净负债增加 24 亿元, 负债率 84%。

发展趋势:

盈利分化, 水、火两重天。1 季度 1) 投资收益 (参股 3 家华东地区火电) 为 2266 万, 同比减少 41%; 2) 控股电厂方面: 经营性净利润较去年亏损增加; 收入增长 20%, 税前利润总额同比下降 40%, 所得税额提升 28%。反映出: 火电亏损较去年同期更为严重 (综合税率攀升), 而水电盈利总体较去年好 (EBIT 利润率稳定)。我们认为这一趋势将在二、三季度更加凸现, 主要源自水电进入丰水期, 盈利进一步攀升, 水、火盈利差异更明显。

短期资金压力大, 2012 步入水电投产高峰期。1) 公司在建 616 万 kw 权益装机 (水电 593 万 kw, 风电 20.1 万 kw, 光伏 2.6 万 kw) 占存量装机的 75%。2) 2011 年, 有 46 亿元资本开支计划 3) 风电、光伏项目于年内投产, 水电将在 2012 年进入投产高峰。

估值与建议:

“审慎推荐”评级, 维持当前盈利预测: 2011、12 年净利润分别为 6 亿和 7 亿元, 对应 EPS0.31 和 0.35 元, 市盈率 26x 和 23x。

看好公司长期发展, 但短期业绩仍存不确定性。下半年建议关注 1) 来水情况; 2) 可转债进入转股期 (转股价: 7.29 元/股)

风险: 下半年煤价加速上涨; 来水具有不确定性。

图表1：国投电力下属资产及发电量一览

亿kwh	省份	类型	装机容量 万kw	比例	权益装机 万kw	1Q10	1H10	9M10	FY10	1Q11
合 计			1,703		825	171.3	332.2	578.9	810.9	209.6
控股电厂			1,311		722	144.1	280.0	474.8	652.0	151.6
小三峡水电	甘肃	水电	64	60%	38	5.4	17.2	28.4	36.3	5.1
甘肃靖远第二	甘肃	火电	128	51%	66	21.7	29.9	38.0	57.9	19.7
云南 曲靖	云南	火电	120	55%	66	21.4	40.1	48.3	62.0	16.5
厦门-华夏国际	福建	火电	120	56%	67	14.7	25.7	46.4	61.7	17.9
国投广西北部湾	广西	火电	64	55%	35	12.5	21.7	28.9	35.1	9.4
国投白银风电	甘肃	风电	5	100%	5	0.3	0.5	0.7	0.9	0.2
二滩水电	四川	水电	330	52%	172	24.4	46.5	111.7	157.9	22.7
云南大朝山水电	云南	水电	135	50%	68	5.6	19.9	45.0	62.3	11.3
天津津能	天津	火电	200	64%	128	16.4	41.2	74.9	104.0	26.2
国投宣城	安徽	火电	60	51%	31	9.8	16.0	25.8	35.4	9.1
甘肃张掖	甘肃	火电	65	45%	29	11.9	21.1	25.9	36.6	11.3
酒泉第一风电	甘肃	风电	10	65%	6	0.1	0.4	0.7	1.2	0.9
国投张家口	河北	风电	10	100%	10			0.2	0.8	0.5
光伏项目	甘肃	光伏	1	100%	1			0.0	0.1	0.0
参股电厂			392		103	27.2	52.2	104.0	158.9	58.0
徐州华润（参）	江苏	火电	128	30%	38	18.7	37.2	55.2	72.6	17.0
铜山华润（参）	安徽	火电	200	21%	42			25.7	53.8	31.9
淮北国安（参）	安徽	火电	64	35%	22	8.5	15.0	23.2	32.6	9.1

资料来源：公司数据、中金公司研究部

图表2：国投电力转债基本条款

发行人	国投电力 (600886)	当前价格	124				
发行数量(亿元)	34	债券期限	6 年（ 2011//1/25-2017/1/25 ）	资信等级	AAA	担保人	国家开发投资公司
票面利率	6 年票息分别为0.5%、0.7%、0.9%、1.2%、1.5%、1.8%，期满后5 个交易日 内按108 元（不含最后一期利息）赎回。						
转股价格	7.29 元	转股期	2011/7/26-2017/1/25	转股价格调整	送红股、转增股本、增发新股、配股以及派发股利		
转股价修正	在可转债存续期内，当公司股票在任意二十个连续交易日中至少十个交易日的收盘价格低于当期转股价格90%时，公司董事会 有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决，该方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有公司本次发行可转债的股东应当回避；修正后的转股价格应不低于该次股东大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一交易日的公司股票交易均价，同时，修正后的转股价格不得低于最近一期经审计的每股净资产值和股票面值。						
回售期	2015/1/26-2017/1/25	回售条款	最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价的70%时，债券持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。				
赎回期	2011/7/26-2017/1/25	赎回条款	转股期内，当下述两种情形的任意一种出现时，公司有权决定按照债券面值的103%（含当期利息）的价格赎回全部或部分未转股的可转债：A. 在转股期内，如果公司股票在任何连续三十个交易日中至少二十个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的130%（含130%）； B. 当本次发行的可转债未转股余额不足人民币3,000 万元时。				

资料来源：公司数据、中金公司研究部

图表 3: 主要财务简表

(单位: 百万元)	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
损益表					
主营业务收入	6,580	11,917	15,948	17,938	19,625
主营业务成本	5,487	8,569	12,301	13,828	14,850
主营业务利润	1,064	3,242	3,525	3,950	4,600
减: 管理费用	193	444	465	502	549
财务费用	632	1,695	1,755	2,119	2,577
营业利润	227	1,099	1,290	1,322	1,466
利润总额	279	1,242	1,385	1,565	1,709
所得税	111	233	320	267	296
净利润	124	531	494	613	692
每股盈利 (元)	0.12	0.27	0.25	0.31	0.35
每股股利 (元)	0.12	0.31	0.22	0.03	0.09
资产负债表					
货币资金	1,071	2,084	897	1,905	355
流动资产合计	3,041	7,821	7,425	9,245	8,385
长期投资	877	1,601	1,515	1,742	1,970
固定资产	13,227	42,443	43,719	44,207	67,461
无形资产及其他资产	431	940	1,231	1,225	1,220
资产合计	18,270	88,391	100,583	110,770	120,499
短期借款	2,245	12,142	11,942	11,942	11,942
流动负债合计	4,411	21,795	22,857	24,220	25,375
长期借款	7,747	50,083	61,405	66,988	72,288
负债合计	12,243	72,029	84,500	91,325	97,779
少数股东权益	1,909	7,121	7,279	10,078	12,845
股本	1,055	1,995	1,995	1,995	1,995
储备和未分配利润	3,063	7,246	6,809	7,371	7,880
股东权益合计	4,118	9,241	8,804	9,367	9,875
负债及股东权益合计	18,270	88,391	100,583	110,770	120,499
现金流量表					
经营活动产生的现金流量	1,671	5,045	6,731	6,865	8,259
投资活动产生的现金流量	-1,704	-11,394	-15,850	-11,684	-14,749
筹资活动产生的现金流量	-234	6,064	8,723	5,827	4,940
主要财务比率					
增长					
收入	-1%	81%	34%	12%	9%
税前利润	-74%	345%	11%	13%	9%
净利润	-78%	328%	-7%	24%	13%
摊薄每股盈利	-78%	126%	-7%	24%	13%
利润率					
毛利率	16%	27%	22%	22%	23%
税前利润率	4%	10%	9%	9%	9%
净利润率	2%	4%	3%	3%	4%
资产周转比率					
总资产周转率	0.36	0.13	0.16	0.16	0.16
固定资产周转率	0.50	0.28	0.36	0.41	0.29
杠杆比率					
净债务权益比率	2.36	6.87	8.61	8.62	8.91
资产负债率	0.67	0.81	0.84	0.82	0.81
EBITDA/净财务费用	3.0	3.3	3.6	3.3	3.3
杜邦分析					
净利润率	2%	4%	3%	3%	4%
资产周转率	0.4	0.1	0.2	0.2	0.2
净资产回报率	3%	6%	6%	7%	7%

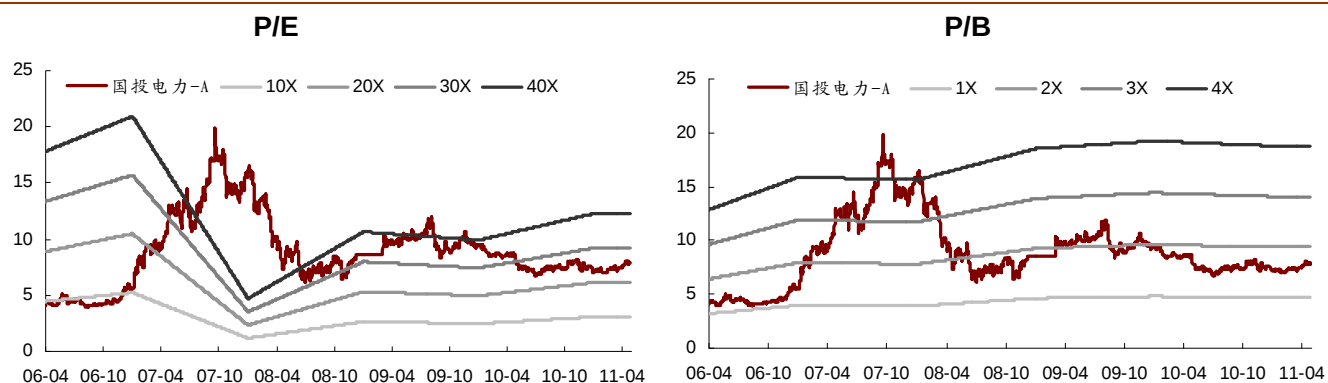
资料来源: 公司数据、中金公司研究部

图表 4：可比公司估值表

A 股电力公司	Price	投资建议	总股本 (百万股)	流通股本 (百万股)	总市值 (十亿)	EPS				P/E(x)				P/B(x)			
	(Rmb)					2009A	2010E	2011E	2012E	2009A	2010E	2011E	2012E	2009A	2010E	2011E	2012E
国电电力	3.21	审慎推荐	15,395	13,954	49.4	0.15	0.16	0.19	0.21	21.9	20.6	16.9	15.4	3.2	2.0	1.9	1.8
华能国际	5.82	审慎推荐	9,000	2,878	65.0	0.42	0.25	0.23	0.27	13.8	23.1	24.9	21.6	1.7	1.5	1.5	1.5
粤电力A	6.14	审慎推荐	2,132	1,987	15.3	0.44	0.28	0.41	0.48	14.0	21.9	15.0	12.8	1.7	1.6	1.3	1.3
长江电力	8.11	审慎推荐	16,500	7,364	133.8	0.28	0.51	0.54	0.57	29.0	15.9	15.0	14.3	2.2	2.0	1.9	1.8
内蒙华电	9.81	审慎推荐	1,981	573	19.4	0.20	0.33	0.47	0.52	48.1	29.7	20.7	18.9	5.7	4.8	3.9	2.2
深圳能源	10.80	审慎推荐	2,202	2,203	23.8	0.91	0.64	0.68	0.72	11.9	16.9	15.9	15.0	1.8	1.7	1.6	1.5
中能股份	8.42	审慎推荐	3,153	2,890	26.5	0.55	0.51	0.55	0.57	15.3	16.4	15.4	14.7	1.8	1.4	1.3	1.3
建投能源	5.81	审慎推荐	914	914	5.3	0.08	0.01	0.12	0.16	74.6	509.4	50.2	36.0	1.8	1.8	1.6	1.5
国投电力	7.87	审慎推荐	1,995	1,055	15.7	0.27	0.25	0.31	0.35	29.5	31.8	25.6	22.7	1.7	1.6	1.7	1.6
广州控股	8.30	审慎推荐	2,059	2,059	17.1	0.35	0.36	0.38	0.42	24.1	22.9	21.8	19.8	1.9	1.9	1.8	1.7
上海电力	5.85	审慎推荐	2,140	2,140	12.5	0.18	0.09	0.27	0.29	32.5	65.1	22.0	20.3	1.9	2.2	2.0	1.9
桂冠电力	6.52	中性	2,280	1,128	14.9	0.14	0.29	0.28	0.29	45.7	22.4	23.7	22.5	3.5	3.3	3.1	3.0
华电国际	4.00	审慎推荐	5,340	4,590	23.3	0.17	0.03	0.03	0.06	23.3	130.3	117.8	63.8	1.7	1.7	1.7	1.6
大唐发电	6.41	中性	12,310	8,994	65.4	0.13	0.20	0.21	0.24	51.0	31.9	30.5	26.3	2.9	2.6	2.4	2.3
川投能源	15.37	审慎推荐	933	547	14.3	0.18	0.36	0.53	0.64	83.5	42.1	28.9	24.1	2.8	2.6	2.4	2.2
凯迪电力	19.18	审慎推荐	590	590	11.3	0.32	0.52	1.20	0.70	59.3	37.0	16.0	27.4	6.7	5.8	4.3	3.9
平均值										36.1	64.8	28.8	23.5	2.7	2.4	2.2	1.9
中间值										29.3	26.4	21.9	20.9	1.9	1.9	1.8	1.7
区域性电网类公司																	
文山电力	12.43	审慎推荐	479	337	5.9	0.21	0.26	0.37	0.45	57.9	46.9	33.5	27.4	6.6	5.9	5.2	4.5
桂东电力	32.44		184	157	6.0	0.34	0.74	0.83	0.94	95.2	43.9	39.2	34.7	8.4	5.1	4.8	4.4
平均值										76.5	45.4	36.3	31.0	7.5	5.5	5.0	4.5
中间值										76.5	45.4	36.3	31.0	7.5	5.5	5.0	4.5
热电联产公司																	
富春环保	20.15	审慎推荐	428	108	8.6	0.21	0.32	0.47	0.60	94.0	62.4	43.3	33.7	24.7	4.7	4.4	4.0
京能热电	12.22	中性	656	573	8.0	0.30	0.41	0.44	0.53	40.3	30.2	27.8	23.0	4.0	2.9	2.7	2.5
金山股份*	8.84		341	283	3.0	0.12	0.29	0.32	0.50	74.0	30.1	28.0	17.7	2.9	n.a	n.a	n.a
宝新能源*	5.49		1,727	1,698	9.5	0.33	0.17	0.22	0.28	16.9	32.7	25.0	19.6	2.9	n.a	n.a	n.a
平均值										33.0	38.8	31.0	23.5	5.0	3.8	3.6	3.3
中间值										33.0	31.4	27.9	21.3	3.1	3.8	3.6	3.3
工业节能环保																	
龙源技术	92.40	审慎推荐	88	22	8.1	1.00	1.19	2.05	2.72	92.7	77.4	45.1	34.0	21.3	5.4	4.9	4.4
燃控科技	29.80	中性	108	28	3.2	0.58	0.57	0.78	1.20	51.6	51.9	38.4	24.9	16.1	2.9	2.3	2.2
先河环保	22.33	审慎推荐	120	24	2.7	0.37	0.46	0.63	0.83	60.2	48.1	35.4	26.8	12.9	3.1	2.9	2.7
中电环保	22.34	审慎推荐	100	25	2.2	0.52	0.63	0.72	0.92	43.3	35.4	31.1	24.4	10.6	8.1	2.7	2.5
九龙电力	15.71	中性	335	335	5.3	0.18	0.08	0.25	0.42	87.3	200.4	61.8	37.8	5.7	5.8	1.9	1.8
易世达	58.00	审慎推荐	59	15	3.4	0.87	1.12	1.75	2.04	67.0	51.7	33.1	28.4	12.0	3.3	3.1	2.8
平均值										67.0	77.5	40.8	29.4	13.1	4.8	3.0	2.7
中间值										63.6	51.8	36.9	27.6	12.5	4.4	2.8	2.6
H/B 股																	
	(HKS)	目标价(HKS)			(HKS bn)	(HKS)											
华能国际	4.25	审慎推荐	5.50	3,555	3,055	77.6	0.48	0.29	0.28	0.32	8.9	14.5	15.3	13.2	1.1	1.0	0.9
华润电力	14.16	审慎推荐	18.00	4,728	4,683	66.9	1.14	1.05	1.19	1.29	12.5	13.5	11.9	11.0	1.8	1.6	1.4
华电国际	1.59	中性	2.00	1,431	1,431	27.8	0.20	0.04	0.04	0.07	8.2	44.5	39.3	21.3	0.6	0.6	0.5
龙源电力	7.99	中性	8.20	2,711	2,711	59.6	0.14	0.28	0.36	0.43	58.7	28.1	22.2	18.7	2.5	2.1	1.9
大唐发电	2.79	中性	3.50	12,310	3,316	78.1	0.14	0.23	0.25	0.29	19.5	11.9	11.1	9.6	1.1	1.0	0.9
中国电力*	1.78			5,107	3,606	9.1	0.15	0.14	0.17	0.25	12.0	12.8	10.6	7.2	0.7	0.6	0.5
中电控股*	63.70			2,406	2,408	153.3	4.29	4.23	4.45	4.62	14.8	15.1	14.3	13.8	1.9	1.9	1.8
电能实业*	53.90			2,134	2,134	115.0	3.37	3.96	4.03	4.14	16.0	13.6	13.4	13.0	2.0	1.9	1.8
平均值											17.1	17.5	15.3	12.0	1.4	1.3	1.2
中间值											12.3	13.6	12.6	12.0	1.2	1.1	1.0

资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

图表 5: 国投电力 A 股历史 P/E 和 P/B



资料来源：彭博资讯、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/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。

截止报告发布之日前十二个月，中金公司为国投电力提供过投资银行服务。

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