



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6月27日

建材行业

研究部

罗炜

分析师, SAC 执业证书编号: S0080200010014
luowei@cicc.com.cn

关雪

分析师, SAC 执业证书编号: S0080210080004
guanyue@cicc.com.cn

推荐

祁连山 (600720.SH)

调研纪要

主要财务信息

(百万元)	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
主营业务收入	1,823	2,458	2,987	4,600	6,786
(+/-)	45.0%	34.9%	21.5%	54.0%	47.5%
主营业务利润	682	1,015	1,035	1,568	2,329
(+/-)	115.5%	48.8%	2.0%	51.5%	48.5%
净利润	176	408	491	857	1,237
(+/-)	3139.0%	131.2%	20.4%	74.4%	44.3%
全面摊薄每股收益	0.37	0.86	1.03	1.80	2.60
(+/-)	3139%	131.2%	20.4%	74.4%	44.3%
市盈率	52.3	22.6	18.8	10.8	7.5
市净率	8.7	4.4	3.6	2.6	2.0
净资产回报率	16.7%	19.3%	19.1%	24.5%	26.9%
投入资本回报率	6.4%	10.3%	8.5%	11.5%	12.8%
每股经营现金流	1.25	2.16	1.32	2.47	3.09
股价/经营性现金流	15.5	9.0	14.7	7.9	6.3

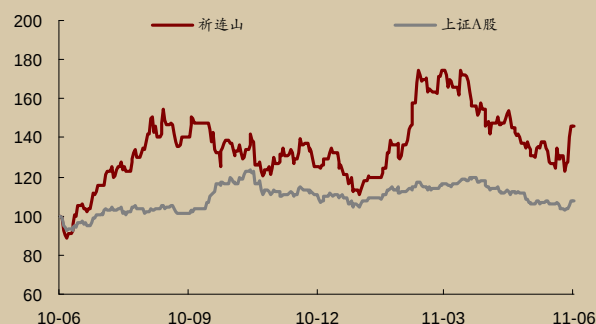
股票信息

A股	
股票代码	600720.CH
当前股价(元)	人民币19.43
日成交量(百万股)	50.28
52周最高价/最低价	人民币24.11/11.37
总市值(百万元)	9,227
发行股数(百万股)	475
其中:流通股(百万股)	475
主要股东(持股比例)	甘肃祁连山建材控股有限公司(12.78%)

最近估值走势

	1w	1m	3m	YTD
[600720.SH]	+11.92	+11.86	-15.12	+13.29
[上证A股指数]	+3.89	+1.37	-7.92	-2.15

最近估值走势



资料来源: Wind 资讯、公司信息、中金公司研究部

公司近况:

上半年产销量同比增长 30%，平均出厂含税价格约 380 元，与去年同期基本持平。但是由于煤炭采购价格上升 100 元，导致吨水泥成本上升 10 元。上半年毛利率低于去年。此外，财务费用上升较快，所得税率本着谨慎原则按照 25% 计提。预计中报业绩比去年同期略低，低于市场预期。

近一个月以来，兰州周边有 4 条生产线完全释放产能，青海有 2 条生产线投产，但目前价格基本没有变化，显示市场需求旺盛。公司预计 3 季度价格仍然稳定，4 季度淡季低标号水泥可能会调整 10 块钱。我们认为今年下半年是比较关键的时期，如果新增产能完全释放，且价格能挺住的话，随着明年供应压力显著减轻，价格和盈利将好转。

公司今年将有 5 条新生产线开工（前期公告项目），可以保证未来 2-3 年产能增长。这次配股完成后，今明两年资本支出基本能够保证。

我们还拜访了甘肃省建材协会。截至 5 月底，2011 年较确定能投产的 6 条生产线中 5 条已经投产。下半年将是产能充分发挥的一段时间。2012 年，还有 5 条生产线可能投产，其中 4 条祁连山自己的生产线投产的希望较大，基本在河西地区，时间在下半年。因此，2012 年，兰州，天水，平凉和青海地区的供应压力将减轻。

投资建议: 推荐

今年是祁连山所在区域产能大幅释放的最后一年，明后年新增产能将减少，但区域需求仍然保持快速增长，预计 2012 年盈利能力将获得提高。看好公司中长期高增长高盈利，维持推荐评级。短期来看，公司在较大反弹之后，估值吸引力有所下降。建议投资者逢低买入。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

近期价格与成本动态

今年以来，由于区域市场的产能投放压力，公司今年没有提价，同时成本有所上升。由于今年有意投放更多低标产品，截止目前均价比去年底了 1 块钱，含税价接近 400 元。当前的煤价 480-490 元，比去年上升 100 元，导致吨成本上升 10 元。与当地的海螺水泥相比，公司的运费高，散装率低，生产线检修的时间长，因此成本相对海螺较高。公司上半年的吨毛利 100 元，吨净利低于去年水平。

近期需求状况

公司一季度产销量 180 万吨，4 月 105 万吨，5 月 108 万吨，6 月预计有 120-130 万吨。因为青海二线 5 月投产，7 月的量会更大。去年上半年 380-390 万吨，今年上半年 510 万吨，今年做到 1200 万吨问题不大。

往后看，甘肃已经开工的项目 80% 都是国家项目，筹划的项目很多都是西部大开发那时筹划的。5 年内需求都没有问题。

基建方面，兰九铁路已经开工，兰新，宝兰客专都在建设中。前期铁路方面出事后，建设资金被冻结 2 个月用于审计，现在已经恢复。甘肃境内待建的都是干线工程，没有被推迟建设的铁路项目。经过该事件后，对小水泥企业的不正当竞争手段审计更为严格，铁路项目以后会更多买大企业的水泥。水利建设方面，主体工程对水泥质量的要求很高，基本上都用祁连山的水泥。全国水利大会六月底至 7 月将召开，预计有支持政策出台，水利建设投资将会加大。房地产方面，公司认为三四线城市城镇化水泥需求很大，但民用市场公司基本没有涉及，一方面是现有产量供应不上，另一方面房地产水泥市场的竞争比较混乱。公司在兰州还有 100 万方的混凝土生产能力，但目前该市场比较混乱。

分地区市场

兰州市市场：目前含税出厂价 400 元。围绕兰州，今年有公司的永登生产线，赛马的白银生产线和三易水泥生产线投产，已经完全释放，京兰生产线已经释放了一部分。价格上目前基本没有变化，公司认为 3 季度不会降价，4 季度可能会降 10 块钱，主要是 325 水泥。现在兰州主要企业之间还没有沟通价格的机制。如果今年下半年价格基本稳住的话，明年后年的价格就没有问题了。公司的永登基地有 8 条铁路线，由于新疆的水泥需求好、价格高，天山自己来公司的永登基地拉熟料，运到哈密磨粉站，熟料价格每吨 300 多。

天水市场：目前含税出厂价 380 元。天水市场主要是祁连山和赛马在竞争，赛马每吨价格比祁连山低 10-20 元。海螺平凉运到天水还是很少的，主要是陕西海螺千阳会过来一点。另外，也有水泥从陕西宝鸡运到天水，运费 120 元。西安目前 280 块钱，基本到成本线了，因此天水价格继续下降空间也没有。天水目前的水泥需求主要有兰渝铁路等大项目支撑。

平凉市场：目前含税出厂价 320 元。海螺平凉二线已经

投产，但价格没变。目前海螺在平凉 400 万吨，祁连山 100 万吨。如果降价，其实对海螺更不利。

青海市场：目前含税出厂价 400 元。祁连山青海二线 5 月 27 日已经投产，金圆水泥最近都投产了。青水降了 10 块钱。盐湖钾肥新线估计下半年投产，今年很难有贡献。目前青海还有一条在建，格尔木 4000t/d，已开工三年，很难投产。

生产线建设和并购

公司到今年年底公司水泥总产能将接近 2000 万吨，到明年年底接近 3000 万吨。

今年祁连山开工 5 条，均为前期已经公告的生产线，资金方面，只要配股完成今明两年就没问题。现在对水泥行业融资控制比较严，因此这次配股没有把项目都列上去。但项目都是在做的，包括并购。

预期未来生产线审批还是会放开，尤其是西部这些水泥需求还不错的地区。甘肃对生产线的放开会优先大企业但不止于大企业，地方政府经济发展还是放在首位，公司认为放开对上市公司有利。

甘肃十二五规划建设 22 条，祁连山规划 18 条。公司估计甘肃省总共能建 16 条。公司已经有 12 条批文，今年开工 5 条，其余 7 条估计近两年不会开工。政府给别的企业也有批文的，但是环保核查都没给。目前甘肃建 5000 吨的矿山基本没有了，所以海螺不会进来的。但 2500 吨的矿山还是有的。

现在兼并收购对价比较高，且 2500t/d 以上的不多，但还是有人愿意出售的。

关联交易和同业竞争情况

关联交易比较大，今年开工 5 条线全部是中材来建设。

同业竞争方面，证监会也在查。中材当时收购天山，祁连山，赛马时都和当地政府签了不改变上市公司资质。中材目前正在想解决办法。中材将会按照承诺，到 2012 年底，解决祁连山和赛马的同业竞争问题。公司认为，只要中材下决心，祁连山和赛马的同业竞争就可以解决。

甘肃建材协会调研情况

2010 年投产生产线如下：

祁连山	成县	3000t/d	8 月
祁连山	甘谷	3000t/d	3 月
海螺	平凉	4500t/d	4 月
赛马	白银	4500t/d	11 月
巨龙	张掖	2500t/d	11 月
火焰山	白银	2000t/d	8 月
安多	夏河	2500t/d	8 月
祁连山	永登	5000t/d	12 月

2011 年投产生产线如下：

祁连山 漳县	3000t/d	3 月
三易	3000t/d	3 月
京兰	5000t/d	5 月
临夏 太子山	2500t/d	5 月
平凉海螺二线	5000t/d	5 月
祁连山汶县二线	2500t/d	预计 10 月
天翔	2500t/d	不确定（已建设一年多）

2012 年投产生产线如下：

祁连山古浪（河西）	4500t/d	预计下半年
祁连山酒缸宏达（河西）	4500t/d	预计下半年
祁连山玉门（酒泉）	5000t/d	预计下半年
祁连山甘草（天水）	2500t/d	预计下半年
天祝神鹰 武威	5000t/d	不确定

截至 5 月底，甘肃省熟料产能接近 3000 万吨，其中新型干法产能 2200 万吨，落后产能 800 万吨。2011 年下半年还将有一条生产线投产，年底熟料产能将达到 3080 万吨。2012 年，较确定的是祁连山在河西地区的三条生产线和其在天水的一条生产线将在下半年投产。

投资建议：推荐

今年是祁连山所在区域产能大幅释放的最后一年，明后年新增产能将减少，但区域需求仍然保持快速增长，预计 2012 年盈利能力将获得提高。看好公司中长期高增长高盈利。维持推荐评级。短期来看，公司在较大反弹之后，估值吸引力有所下降。建议投资者逢低买入。

主要风险：固定资产投资超预期下滑。

图表 1: 盈利预测与主要假设

	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
产销量 (万吨)	630	692	835	1250	1800
(+/-%)	4.0%	9.8%	20.7%	49.7%	44.0%
价格 (元/吨)	289	355	358	368	377
(+/-%)	39.5%	22.8%	0.7%	2.9%	2.4%
单位成本 (元/吨)	179	206	231	240	245
(+/-%)	16.3%	15.2%	12.3%	3.8%	2.1%
吨水泥毛利 (元)	111	149	126	128	132
毛利率 (%)	38.2%	42.1%	35.4%	34.8%	35.0%
销售收入 (百万元)	1823	2458	2987	4600	6786
净利润 (百万元)	176	408	491	857	1,237
净利润率 (%)	9.7%	16.6%	16.5%	18.6%	18.2%
每股收益 (元)	0.45	0.86	1.03	1.80	2.60
吨水泥净利 (元)	28	59	59	69	69
吨三项费用 (元)	77	79	64	53	53

资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 2: 历史与预测的财务指标

利润表 (人民币百万元)	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入	1,823	2,458	2,987	4,600	6,786
主营利润	682	1,015	1,035	1,568	2,329
营业费用	125	140	160	184	271
管理费用	255	319	287	345	509
财务费用	104	88	84	134	179
营业利润	198	468	504	905	1,369
税前利润	264	545	611	1,040	1,505
所得税	46	77	78	135	211
少数股东权益	41	60	42	48	58
净利润	176	408	491	857	1,237
现金流量表 (人民币百万元)					
经营活动现金流	497	1,027	628	1,173	1,466
投资活动现金流	-586	-1,153	-1,955	-2,032	-2,050
融资活动现金流	256	525	1,144	511	711
货币资金增加额	166	399	-184	-348	127
资产负债表 (人民币百万元)					
流动资产	1,209	1,691	1,702	1,975	2,926
固定资产	1,792	2,533	3,732	5,418	7,016
无形资产和其他资产	306	367	473	509	553
总资产	3,330	4,618	6,506	8,550	11,194
流动负债	1,911	1,029	1,545	1,652	2,148
长期负债	220	1,277	2,134	3,116	4,097
少数股东权益	140	199	260	288	346
股东权益	1,059	2,113	2,566	3,494	4,602
负债和权益	3,330	4,618	6,506	8,550	11,193
财务指标					
主营业务利润率	37.4%	41.3%	34.7%	34.1%	34.3%
息税前利润率	16.6%	22.6%	19.7%	22.6%	22.8%
净利润率	9.7%	16.6%	16.5%	18.6%	18.2%
净资产收益率	16.7%	19.3%	19.1%	24.5%	26.9%
总资产收益率	5.3%	8.8%	7.6%	10.0%	11.0%
总资产负债率	64.0%	49.9%	56.6%	55.8%	55.8%
净负债率	112.5%	42.9%	93.3%	98.6%	94.3%
流动比率	63.2%	164.3%	110.1%	119.6%	136.2%
速动比率	45.9%	137.1%	84.8%	83.1%	94.8%
应收帐款周转期	22	17	22	22	22
存货周转期	67	42	48	48	48

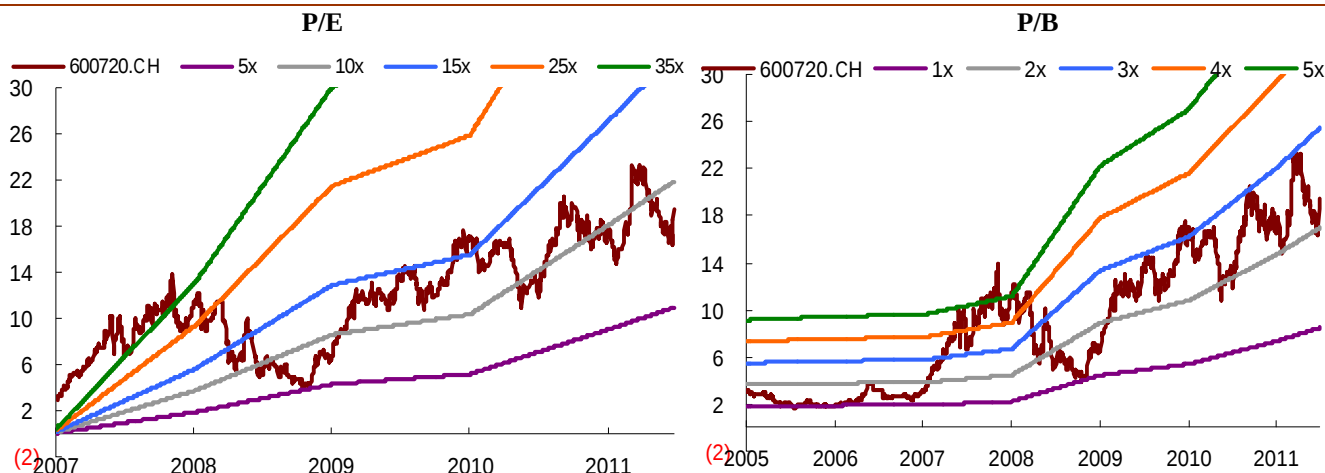
资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 3: 可比公司估值表

公司名称	交易货币	现价 11-6-27	市盈率			市净率			EV/EBITDA		
			2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E
海螺水泥	CNY	27.3	23.4	10.8	8.7	4.1	3.1	2.3	15.8	7.7	6.3
冀东水泥	CNY	24.6	21.3	13.9	11.7	3.7	2.9	2.4	9.8	6.6	5.5
华新水泥	CNY	25.4	35.8	12.7	9.8	4.1	3.1	2.4	16.4	7.6	6.1
祁连山	CNY	19.4	18.8	10.8	7.5	3.6	2.6	2.0	15.5	9.0	6.2
赛马实业	CNY	36.0	12.6	10.9	8.7	2.7	2.4	1.9	11.2	7.7	6.0
天山股份	CNY	39.0	30.0	15.1	10.9	3.4	2.8	2.3	18.6	10.4	7.9
青松建化	CNY	22.4	35.0	26.7	19.8	4.4	4.1	3.7	26.5	16.8	13.5
覆盖A股平均值			25.3	14.4	11.0	3.7	3.0	2.4	16.3	9.4	7.4
覆盖A股中位数			23.4	12.7	9.8	3.7	2.9	2.3	15.8	7.7	6.2
江西水泥	CNY	17.1	44.2	17.5	15.0	5.6	4.2	3.3	18.8	7.0	6.4
塔牌集团	CNY	11.2	32.6	19.3	16.1	4.3	1.7	1.4	17.2	11.2	9.2
金隅股份	CNY	15.8	25.0	16.1	12.4	4.1	2.9	2.4	23.9	14.8	11.6
亚泰集团	CNY	8.3	31.8	12.3	9.0	2.2	1.9	1.5	16.3	12.1	9.2
同力水泥	CNY	15.4	30.3	51.7	22.1	3.2	n.a	n.a	11.1	n.a	n.a
A股市场平均值			224.7	19.6	14.1	5.4	3.3	2.7	26.7	10.6	8.4
A股市场中位数			32.2	16.8	13.0	4.0	2.9	2.4	17.9	9.6	7.6
海螺水泥	HKD	35.9	26.4	12.0	9.7	4.7	3.4	2.6	13.6	6.5	5.3
中国建材	HKD	15.4	21.2	9.1	7.5	3.7	2.4	1.9	11.2	5.9	5.1
覆盖H股平均值			23.8	10.6	8.6	4.2	2.9	2.2	12.4	6.2	5.2
覆盖H股中位数			23.8	10.6	8.6	4.2	2.9	2.2	12.4	6.2	5.2
华润水泥	HKD	7.2	23.1	12.9	10.2	3.2	2.6	2.2	17.2	9.7	7.4
中材股份	HKD	6.3	17.8	11.4	9.1	2.0	1.6	1.4	4.8	3.9	3.2
金隅股份	HKD	11.6	14.3	9.6	7.5	2.4	2.0	1.6	16.1	8.6	6.7
山水水泥	HKD	8.9	21.9	10.4	8.4	3.8	2.9	2.4	9.3	5.6	4.6
亚洲水泥	HKD	6.1	15.8	7.8	6.7	1.1	1.0	0.9	8.3	5.3	4.8
西部水泥	HKD	2.9	9.8	8.8	7.4	3.0	2.3	1.8	6.6	5.3	4.3
H股市场平均值			20.1	10.5	8.4	3.0	2.3	1.8	11.5	6.5	5.3
H股市场中的位数			21.2	10.4	8.4	3.2	2.4	1.9	11.2	5.9	5.1
豪西蒙水泥	CHF	60.8	16.5	15.2	11.8	1.1	1.0	1.0	7.8	7.6	6.7
海德堡水泥	EUR	44.3	24.2	11.8	8.8	0.7	0.7	0.6	8.5	6.9	6.1
拉法基水泥	EUR	42.0	14.5	12.5	9.8	0.7	0.7	0.7	8.1	7.5	6.7
爱尔兰CRH	EUR	14.1	23.0	15.8	11.9	1.0	0.9	0.9	8.5	7.6	6.7
意大利水泥	EUR	6.1	37.1	22.3	12.5	0.5	0.5	0.5	6.2	6.4	5.5
印度联合水泥	INR	977.7	17.1	16.5	13.9	2.9	2.6	2.4	9.2	8.8	7.5
其他市场平均值			22.1	15.7	11.5	1.1	1.1	1.0	8.0	7.5	6.5
其他市场中位数			20.0	15.5	11.9	0.9	0.8	0.8	8.3	7.6	6.7

资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

图表 4: 历史的 P/E 和 P/B 走势



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/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

佛山季华五路证券营业部

佛山市禅城区季华五路2号
一座12层
邮编: 528000
电话: (86-757) 8290-3588
传真: (86-757) 8303-6299

上海淮海中路证券营业部

上海淮海中路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

天津南京路证券营业部

天津市和平区南京路219号
天津环贸商务中心(天津中心)10层
邮编: 300051
电话: (86-22) 2317-6188
传真: (86-22) 2321-5079

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

长沙三一大道证券营业部

长沙市开福区三一大道459号
骏豪花园A6栋1层
邮编: 410003
电话: (86-731) 8878-7088
传真: (86-731) 8878-7090

大连金马路证券营业部

大连市经济技术开发区金马路128号B
邮编: 116000
电话: (86-411) 8755-5088
传真: (86-411) 8801-7568

