



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 7 月 27 日

煤炭

研究部

蔡宏宇* CFA CAIA

分析师, SAC 执业证书编号:

S0080210060008

caihy@cicc.com.cn

维持审慎推荐

中煤能源 (601898.SH+01898.HK)

负面因素基本反映; 中长期增长可期

主要财务信息

(人民币百万元)	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
业务收入	52,283	53,730	71,268	81,107	94,264
(+/-%)	45%	3%	33%	14%	16%
业务利润	21,193	18,350	22,644	26,478	30,606
(+/-%)	35%	-13%	23%	17%	16%
经营收益	7,974	9,026	9,850	12,093	15,311
(+/-%)	2%	13%	9%	23%	27%
净利润	5,606	6,622	6,909	8,547	10,679
(+/-%)	-3%	18%	4%	24%	25%
每股盈利(元)	0.42	0.50	0.52	0.64	0.81
(+/-%)	-14%	18%	4%	24%	25%
每股股利(元)	0.17	0.17	0.17	0.22	0.27
市盈率(X)	25.3	21.4	20.6	16.6	13.3
每股净资产(元)	4.8	5.2	5.5	6.0	6.6
市净率(X)	2.2	2.1	1.9	1.8	1.6
净资产收益率	10.0%	10.4%	10.3%	11.8%	13.5%
ROCE	9.7%	9.6%	9.7%	11.7%	13.6%
分红收益率	1.6%	1.6%	1.6%	2.0%	2.5%
每股经营现金流(元)	0.8	0.8	0.8	0.9	1.3
股价/每股经营现金流(X)	14.2	13.4	13.2	12.6	8.0

股票信息

	H股(港币)	A股(元)
股票代码	1898.HK	601898.CH
当前股价	11.60	10.71
目标价	13.20	
日成交量(百万股)	39.35	23.87
52周最高价/最低价	15.08/9.54	13.37/9.17
发行股数(百万股)	4,106.66	9,159.51
其中: 流通股(百万股)	4,106.66	1,525.33
主要股东(持股比例)	中煤能源集团公司(56.43%)	

最近估值走势

涨跌幅 (%)	1周	1个月	3个月	年初至今
[601898.CH]	(3.43)	8.40	0.94	(1.38)
[上证指数]	(3.36)	(1.57)	(8.03)	(3.74)

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

近来事件

08/17/2011 2011 年半年报发布

*报告贡献人: 廖明兵 (liaomb@cicc.com.cn)

公司近况:

中煤能源股价已较充分反映了年初以来成本和增长方面的负面因素。尽管中报业绩预计相对平淡, 但市场对此已有预期。往来看, 下半年煤质将环比改善, 2012 年产量将恢复较快增长, 同时资产注入值得期待。目前估值相对便宜, 股价具有较强的吸引力。

评论:

市场对公司负面因素的反应已较为充分。由于公司 2010 年 4 季度以来成本上升、产量增长放缓、业绩低迷等原因, 年初以来 A/H 股均跑输大盘。中煤 A/H 股涨幅分别为 0%和-4%, 而同期神华 A/H 上涨 23%和 22%、兖煤 A/H 上涨 18%和 28%。

最坏时期已经过去。公司上半年产量有所提升 (同比 6.5%, 环比 13.8%), 成本已恢复正常, 现货比例提高至 40%左右, 预计业绩将同比小幅增长。而下半年随着煤质环比改善, 成本大幅上升的概率较小 (当然通常 4Q 成本上升较多一些)。

2012 年产量内生增长 11%左右 (剔除华晋分立影响)。东露天煤矿设计产能 2000 万吨, 2012 年产量有望达到 1000 万吨 (增产 800 万吨); 王家岭煤矿设计产能 600 万吨, 2012 年下半年有望投产并贡献 100 万吨; 东坡煤矿有望增产 150 万吨; 加上现有其他矿井挖潜, 预计 2012 年产量增长约 1400 万吨或 11%。

资产注入值得期待。公司在 2010 年报中表示, 力争 1-2 年内将集团全资拥有的中煤进出口 (产能 1610 万吨, 实际产量 1000 万吨左右) 注入上市公司。如果全部注入, 将新增产量 8% (如果注入一半, 将新增 4%)。我们模型包含了注入一半的假设。

长期增长有充分保障。公司 2013 年后增长点有和草沟 (300 万吨)、小回沟 (300 万吨)、纳林河二号井 (800 万吨)、母杜柴登 (600 万吨) 以及鄂尔多斯煤化工配套煤矿 (2000 万吨), 上述项目合计产能 4000 万吨, 煤质好于在产矿。远期公司还有大南湖煤矿 (1000 万吨)。五年产量翻番 (较 2009 年) 有充分保障。

估值与建议:

上调 H 股目标价至 13.2 港币。维持盈利预测不变, 公司 2011 年 A/H 股 P/E 为 16.6/14.0x, 2012 年 P/E 为 13.3/11.4x, 估值具有一定优势。考虑到公司负面因素基本消化、未来增长逐步恢复、资产注入值得期待, 上调 2012 年目标 P/E 至 13.0x (神华、兖煤目标 P/E 分别为 14.5x 和 13.2x), 对应 H 股目标价为 13.2 港币, 较目前有 14%的上涨空间。同时, 维持对 A/H 股的“审慎推荐”。

风险: 新矿投产、王家岭复产或资产注入慢于预期。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图表 1: 中煤能源盈利预测关键假设

主要假设	2009A	2010A	2011E	2012E	2010YoY	2011YoY	2012YoY
自产原煤量(百万吨)	100.8	122.5	132.4	147.4	21.6%	8.0%	11.3%
自产商品煤销量(百万吨)	79.0	89.8	97.7	108.3	13.7%	8.8%	10.9%
自产动力煤内销长协(百万吨)	55.6	61.5	56.9	57.6	10.6%	-7.6%	1.2%
自产动力煤内销现货(百万吨)	20.6	25.8	37.9	47.1	25.3%	47.0%	24.2%
自产动力煤出口量(百万吨)	1.3	1.4	1.4	1.4	7.7%	0.0%	0.0%
焦煤产量(百万吨)	0.8	1.1	1.5	2.3	29.7%	40.2%	50.0%
焦煤销量(百万吨)	1.5	1.1	1.5	2.2	-27.7%	37.4%	51.0%
自产动力煤内销均价(元/吨)	406	443	471	505	9.1%	6.3%	7.2%
内销长协(元/吨)	402	410	410	431	2.0%	0.0%	5.0%
内销现货(元/吨)	417	521	563	596	24.9%	8.0%	6.0%
内销焦煤价格(元/吨)	830	1,267	1,457	1,603	52.7%	15.0%	10.0%
自产商品煤单位销售成本(元/吨)	204	224	246	266	9.6%	10.0%	8.0%

资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 2: H 股公司目标价

公司	彭博代码	目标价(港币)	目前价格(港币)	上涨空间	评级	估值方法
动力煤						
中国神华H	1088.HK	43.2	39.9	8.3%	推荐	历史P/E中值+0.5倍标准差(16倍2011P/E)
中煤能源H	1898.HK	13.2	11.6	13.8%	审慎推荐	历史P/E中值(16倍2011P/E)
兖州煤业H	1171.HK	35.4	30.3	16.8%	审慎推荐	扩张期PE中值+0.5倍标准差(14.5倍2011P/E)
炼焦煤						
首钢资源	639.HK	5.6	4.7	18.1%	审慎推荐	历史P/E中值(14倍2011P/E)
恒鼎实业	1393.HK	8.3	5.8	42.9%	推荐	历史P/E中值(15倍2011P/E)

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

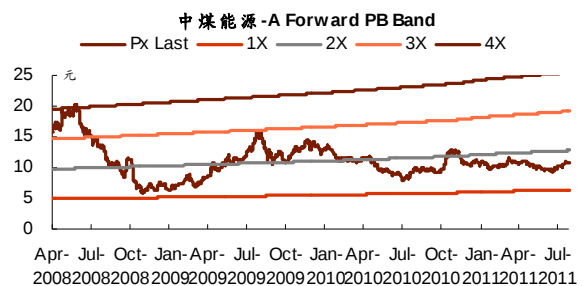
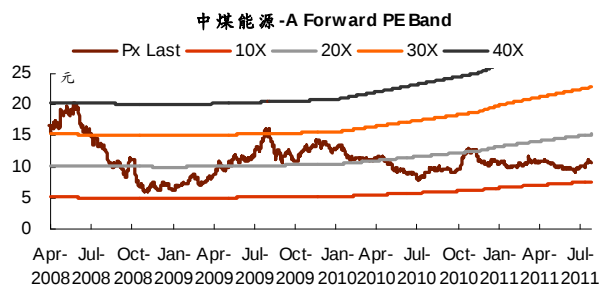
图表 3: 可比公司估值

A股煤炭公司	投资评级	Market Cap (RMB Mn)	Price(RMB) 2011-7-26	Upside	YTD	EPS(RMB)			EPS Growth			P/E(x)			BPS(RMB)			P/B(x)		
						2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E
焦煤公司																				
西山煤电*	审慎推荐	72,667	23.06		(14%)	0.84	1.28	1.47	19%	52%	15%	27.5	18.1	15.7	4.01	4.53	5.12	5.7	5.1	4.5
平煤股份*	中性	31,191	13.21		(19%)	0.78	0.91	1.08	31%	16%	18%	16.9	14.5	12.3	3.96	4.69	5.56	3.3	2.8	2.4
开滦股份*	中性	20,359	16.49		(18%)	0.70	0.78	0.81	6%	11%	3%	23.4	21.1	20.5	4.67	5.34	6.03	3.5	3.1	2.7
潞安环能*	审慎推荐	74,463	32.36		9%	1.49	1.75	2.01	63%	17%	15%	21.7	18.5	16.1	5.17	6.11	7.26	6.3	5.3	4.5
冀中能源		60,644	26.22		31%	1.04	1.39	1.70	(25%)	34%	23%	25.3	18.9	15.4	5.53	5.92	7.07	4.7	4.4	3.7
煤气化		12,818	24.95		(4%)	0.46	0.77	1.22	(38%)	68%	58%	54.6	32.4	20.5	5.83	5.72	6.29	4.3	4.4	4.0
盘江股份		35,793	32.44		(0%)	1.22	1.58	1.98	36%	29%	26%	26.6	20.6	16.4	6.23	6.63	8.10	5.2	4.9	4.0
中间值 - 焦煤																				
									19%	29%	18%	25.3	18.9	16.1				4.7	4.4	4.0
无烟煤公司																				
兰花科创*	审慎推荐	24,533	42.95		(9%)	2.30	2.64	3.17	3%	15%	20%	18.7	16.3	13.6	11.46	13.60	15.97	3.7	3.2	2.7
神火股份*	审慎推荐	27,199	16.19		3%	0.69	0.80	1.13	93%	16%	41%	23.5	20.2	14.4	5.68	3.24	4.03	2.9	5.0	4.0
阳泉煤业*	审慎推荐	56,686	23.57		(18%)	1.00	1.14	1.25	30%	13%	10%	23.5	20.8	18.9	3.55	4.57	5.69	6.6	5.2	4.1
美华能源		27,260	27.26		28%	0.93	1.24	1.44	(10%)	33%	16%	29.3	20.2	19.0	5.39	6.05	7.04	5.1	4.5	3.9
中间值 - 无烟煤																				
									17%	16%	18%	23.5	20.5	16.6				4.4	4.8	3.9
动力煤公司																				
中国神华*	推荐	601,119	29.65		20%	1.87	2.21	2.44	23%	18%	10%	15.9	13.4	12.2	9.90	11.30	12.89	3.0	2.6	2.3
兖州煤业**	审慎推荐	146,701	32.98		16%	1.83	1.98	2.19	132%	8%	11%	18.0	16.7	15.1	7.47	8.85	10.35	4.4	3.7	3.2
中煤能源*	审慎推荐	137,419	10.71		(1%)	0.52	0.64	0.81	4%	24%	25%	20.6	16.6	13.3	5.54	5.99	6.56	1.9	1.8	1.6
伊泰B股		9,899	39.55		(14%)	3.45	4.04	4.28	61%	17%	6%	11.5	9.8	9.2	8.66	11.80	14.90	4.6	3.4	2.7
大同煤业		28,319	16.92		(19%)	0.77	0.89	1.09	(14%)	16%	22%	22.0	18.9	15.5	5.80	4.03	4.57	2.9	4.2	3.7
上海能源		17,208	23.81		(16%)	1.84	2.09	2.37	40%	13%	14%	12.9	11.4	10.0	8.85	n.a.	n.a.	2.7	n.a.	n.a.
恒源煤电		21,915	49.98		(4%)	2.37	2.54	2.92	100%	7%	15%	21.1	19.7	17.1	13.29	14.48	16.99	3.8	3.5	2.9
露天煤业		27,608	20.81		(18%)	1.10	1.25	1.48	49%	13%	19%	18.9	16.7	14.1	3.31	3.43	4.36	6.3	6.1	4.8
郑州煤电		7,147	11.36		(8%)	0.21	0.26	0.30	15%	24%	15%	54.1	43.7	37.9	2.93	n.a.	n.a.	3.9	n.a.	n.a.
国投新集		22,408	12.11		(14%)	0.68	0.78	1.02	51%	14%	32%	17.8	15.6	11.9	4.03	n.a.	n.a.	3.0	n.a.	n.a.
安源股份		4,531	16.83		(5%)	0.16	n.a.	n.a.	103%	n.a.	n.a.	105.2	n.a.	n.a.	2.59	n.a.	n.a.	6.5	n.a.	n.a.
靖远煤电		2,992	16.82		(20%)	0.32	0.42	0.55	7%	31%	30%	52.6	40.0	30.9	2.66	n.a.	n.a.	6.3	n.a.	n.a.
大有能源		4,208	33.01		(3%)	0.04	2.17	2.34	(77%)	5326%	8%	827.3	15.2	14.1	2.46	16.00	25.80	13.4	2.1	1.3
山煤国际		23,100	30.80		(11%)	1.01	1.40	1.96	23%	39%	40%	30.5	22.0	15.8	4.66	5.64	7.41	6.6	5.5	4.2
平庄能源		15,499	15.28		(0%)	0.64	0.72	0.82	39%	13%	13%	23.9	21.1	18.7	3.89	4.34	5.20	3.9	3.5	2.9
远兴能源		6,734	8.77		(4%)	0.14	n.a.	n.a.	(88%)	n.a.	n.a.	62.6	n.a.	n.a.	2.89	n.a.	n.a.	3.0	n.a.	n.a.
中间值 - 动力煤																				
									31%	17%	15%	21.5	16.7	14.6				3.9	3.5	2.9
中间值 - A股煤炭																				
									23%	17%	16%	23.5	18.9	15.5				4.3	4.2	3.7
H股煤炭公司																				
		Market Cap (HKD Mn)	Price(HKD) 2011-7-26		YTD	EPS(RMB)			EPS Growth			P/E(x)			BPS(RMB)			P/B(x)		
						2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E
中国神华*	推荐	726,768	39.50	8.3%	22%	1.92	2.28	2.52	20%	19%	10%	18.1	14.8	13.4	9.97	11.51	13.26	3.5	2.9	2.5
目标价			43.20											14.5						
兖州煤业**	审慎推荐	177,366	30.30	16.8%	28%	1.89	2.05	2.27	125%	9%	11%	14.0	12.5	11.3	7.59	8.98	10.53	3.5	2.9	2.4
目标价			35.40											13.2						
中煤能源*	审慎推荐	166,143	11.60	13.8%	(4%)	0.56	0.70	0.86	1%	24%	23%	18.0	14.0	11.4	5.58	6.12	6.76	1.8	1.6	1.4
目标价			13.20											13.0						
首钢资源* (HKD)	审慎推荐	25,504	4.74	18.1%	(11%)	0.34	0.40	0.43	60%	19%	7%	14.1	11.9	11.0	3.65	3.87	4.25	1.3	1.2	1.1
目标价			5.60											11.0						
恒嘉实业*	推荐	12,000	5.81	42.9%	(12%)	0.34	0.45	0.62	72%	33%	39%	15.0	11.0	7.9	3.51	3.89	4.43	1.7	1.5	1.3
目标价			8.30											7.9						
中间值																				
									60%	19%	11%	15.0	12.5	12.2				1.8	1.6	1.4
国际可比公司																				
		Market Cap (USD Mn)	Price(USD) 2011-7-26		YTD	EPS(USD)			EPS Growth			P/E(x)			BPS(USD)			P/B(x)		
						2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E
综合性公司																				
BHP Billiton	澳大利亚	214,700	47.58		(4%)	2.29	4.15	4.92	116%	82%	18%	19.0	10.5	8.9	10.10	10.65	14.20	4.7	4.5	3.4
Rio Tinto	澳大利亚	134,747	90.74		(3%)	7.31	9.72	10.04	165%	33%	3%	11.4	8.5	8.3	29.73	37.11	45.59	3.1	2.4	2.0
Anglo American	英国	40,519	50.20		(8%)	5.43	5.84	6.84	169%	8%	17%	5.6	5.2	4.5	25.50	33.29	39.16	2.0	1.5	1.3
XSTRATA	瑞士	40,587	22.43		(9%)	1.61	2.46	2.87	544%	53%	17%	8.5	5.6	4.8	13.59	16.09	18.99	1.7	1.4	1.2
中间值																				
									167%	43%	17%	9.9	7.0	6.5				2.5	2.0	1.6
印尼煤炭公司																				
Bumi		7,631	0.37		3%	0.02	0.02	0.03	62%	36%	50%	22.7	16.7	11.1	0.05	0.09	0.12	7.6	4.0	3.1
Adaro		9,682	0.30		1%	0.01	0.02	0.02	(24%)	137%	33%	39.8	16.8	12.6	0.07	0.08	0.10	4.5	3.8	3.2
Indo Tambangraya		6,880	6.09		2%	0.18	0.41	0.55	(40%)	130%	33%	33.8	14.7	11.0	0.69	0.90	1.18	8.8	6.7	5.1
Tambang Batubara		5,701	2.47		(8%)	0.10	0.18	0.22	(7%)	77%	20%	24.1	13.6	11.3	0.36	0.45	0.57	6.8	5.5	4.4
中间值																				
									(15%)	104%	33%	29.0	15.7	11.2	0.22	0.27	0.34	7.2	4.8	3.8
美国煤炭公司																				
Peabody		16,401	60.58		(5%)	2.88	4.52	6.00	71%	57%	33%	21.0	13.4	10.1	19.37	21.64	27.59	3.1	2.8	3.1
Arch Coal		5,853	28.30		(19%)	0.98	2.43	3.84	250%	148%	58%	28.9	11.6	7.4	14.08	18.16	20.51	2.0	1.6	2.0
Consol		12,302	54.28		11%	1.61	3.05	4.53	(46%)	90%	48%	33.7	17.8	12.0	13.80	15.91	20.34	3.9	3.4	3.9
Alpha		10,689	47.12		(22%)	0.80	4.37	6.20	25%	446%	42%	58.9	10.8	7.6	22.57	27.04	30.75	2.1	1.7	2.1
中间值																				
									48%	119%	48%	31.3	12.5	8.8				2.6	2.3	2.6
澳大利亚煤炭公司																				
		Market Cap (USD Mn)	Price(AUD) 2011-7-26		YTD	EPS(AUD)			EPS Growth			P/E(x)			BPS(AUD)			P/B(x)		
						2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E
Coal & Allied		9,673	102.18		(15%)	8.13	7.90	9.95	20%	(3%)	26%	12.6	12.9	10.3	17.52	21.85	27.02	5.8	4.7	5.8
New Hope		4,902	5.40		11%	0.22	0.18	0.30	(91%)	(17%)	62%	24.2	29.3	18.1	2.77	2.92	3.06	2.0	1.9	2.0
Aquila		2,878	7.03		(29%)	-0.10	-0.06	0.08	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	86.8	1.12	1.06	1.15	6.3	6.7	6.3
Whitehaven		3,553	6.58		(2%)	0.24	0.14	0.39	(60%)	(43%)	179%	27.2	47.3	17.0	2.07	2.11	2.35	4.2	3.1	3.2
中间值																				
									(60%)	(17%)	62%	24.2	29.3	17.5				4.5	3.9	4.5

注：1) 标注*的公司为中企公司预测，其余为市场一致预期；2) 剔除Felix账面汇兑收益后，兖煤2010年A/H股EPS为Rmb1.45/1.50元，对应2011年业绩增速为36%

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 4: 中煤能源 P/E 和 P/B 区间



资料来源：彭博资讯，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

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。

截至报告发布日前十二个月之内，中金公司为中国神华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

