



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8月9日

医疗保健

研究部

孙亮¹

分析师, SAC 执业证书编号: S0080208030080
sunl@cicc.com.cn

推荐

沃森生物 (300142.SZ)

收入稳定增长, 费用侵蚀利润

主要财务信息

(百万元)	2009A	2010A	2011E	2012E
主营业务收入	239	359	520	705
(+/-)	30%	50%	45%	36%
主营业务利润	204	324	460	619
(+/-)	43%	58%	42%	35%
净利润	76	154	228	296
(+/-)	120%	102%	47%	30%
EPS (元)	0.51	1.03	1.52	1.97
P/E	104.9	51.9	35.2	27.1
ROE	43.7%	6.1%	8.4%	10.1%

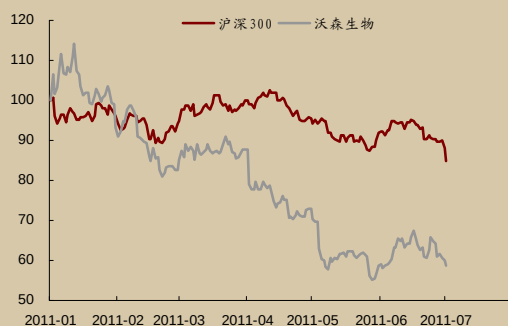
股票信息

当前股价	人民币 53.38
日成交量 (万股)	71.28
52周最高价/最低价	158/49.8
总市值 (百万元)	5,338
发行股数 (百万股)	100
其中: 流通股 (百万股)	37.50
主要股东	李云春(15.05%)

最近估值走势

	Last week	1m	3m	YTD
[沃森生物]	-9.53	-9.46	-19.00	-39.88
[沪深300指数]	-6.00	-10.14	-10.73	-10.69
[沪深300医药指数]	-4.75	-3.38	-6.73	-17.10

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:

2011年上半年公司实现销售收入 1.81 亿元, 同比增长 43%, 符合我们预期。实现净利润 0.84 亿元, 对应每股收益 0.56 元, 同比增长 48%, 略低于我们预期。增速差额主要因为批签发受限和费用率上升。

评论:

渠道精耕、打造研发销售型企业。由于各疫苗厂家产品重叠严重, 且申报临床品种亦为重复性品种。因此未来几年, 销售仍取代研发, 成为疫苗企业的核心竞争力。公司已开始加大营销网络建设, 提升学术推广和自营队伍建设。目前自营人数超过 200 人, 网络覆盖 30 个省区 2000 多县区。渠道下沉、管理精耕仍是公司未来的重点改革方向。

稳定推进产品研发。4 价和 2 价流脑多糖疫苗已等待生产批件; 9 价肺炎结合和 23 价肺炎疫苗均处于技术审批阶段。公司稳定推进产品研发进程, 构造丰富的产品链。

批签发受限影响销售增长。1-6 月份 Hib 整体批签发同比下降 31%。沃森生物 Hib 西林瓶和预灌封同比分别增长 6%和 44%。从 6 月开始, 批签发数量稳定上升, 为下半年业绩的平稳增长奠定基础。

费用率升高侵蚀利润增速。由于销售拓展, 加大渠道宣传和市场推广力度, 上半年销售费用率较去年全年上涨 3.4pp; 由于员工薪酬上调和研发投入增加, 上半年管理费用较去年全年上涨 4.4pp。预计下半年销售费用率仍略有提高, 管理费用率略有下降。

估值与建议:

我们下调 2011、2012 年业绩分别为 1.52 元和 1.97 元, 目前股价对应 2011 年和 2012 年 PE 分别为 35X 和 27X。通过前期调整, 股价已进入合理区间。基于未来业绩稳定增长, 我们维持“推荐”评级。

¹ 报告贡献人: 强静

图表 1 业绩季度拆解分析

	1Q2010	2Q2010	3Q2010	4Q2010	2010H	2010A	1Q2011	2Q2011	2011H	CICC Comments
(百万元)										
主营业务收入	34.9	91.7	97.0	135.2	126.6	358.8	48.4	132.2	180.6	上半年收入同比累计增长42.6%,其中二季度环比大幅上升173.1%。
同比增长率							38.8%	44.1%	42.6%	
环比增长率		163.1%	5.7%	39.3%			-64.2%	173.1%		
主营业务成本	2.8	7.5	9.4	13.0	10.3	32.7	3.9	11.9	15.9	
成本率	8.0%	8.2%	9.7%	9.6%	8.1%	9.1%	8.1%	9.0%	8.8%	
主营业务税金及附加	0.7	1.1	(0.2)	0.9	1.8	2.5	0.3	1.0	1.3	
占销售收入的%	1.9%	1.2%	-0.2%	0.7%	1.4%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	
主营业务利润	31.4	83.1	87.7	121.3	114.6	323.5	44.1	119.3	163.4	上半年毛利率较2010年毛利率上升0.3pp,二季度环比下降1pp。
毛利率	90.1%	90.6%	90.4%	89.7%	90.5%	90.2%	91.2%	90.2%	90.5%	
同比增长率							40.5%	43.5%	42.7%	
- 其他业务利润	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
营业费用	10.3	20.8	21.2	39.2	31.2	91.6	17.3	35.0	52.3	上半年营业费率同比上升4.3pp, 二季度环比下降9.1pp。
占销售收入的%	29.6%	22.7%	21.9%	29.0%	24.6%	25.5%	35.6%	26.5%	28.9%	
管理费用	9.7	8.8	12.1	22.0	18.6	52.7	10.8	23.7	34.5	上半年管理费用率同比上升4.1pp, 二季度环比下降4.4pp。
占销售收入的%	27.9%	9.6%	12.5%	16.3%	14.7%	14.7%	22.3%	17.9%	19.1%	
财务费用	0.5	1.2	1.4	0.7	1.7	3.8	(7.4)	(13.3)	(20.7)	
营业利润	10.9	52.3	52.9	59.4	63.2	175.4	21.2	75.6	96.7	营业利润同比上升53.2%, 营业利润率同比53.2% 提高3.7pp, 其中二季度环比提升256.8%。
营业利润率	31.2%	57.0%	54.6%	43.9%	49.9%	48.9%	43.8%	57.2%	53.6%	
同比增长率							94.7%	44.6%	53.2%	
环比增长率		380.5%	1.2%	12.2%			-64.3%	256.8%		
投资收益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
资产减值损失	0.6	(0.6)	0.0	2.0	0.0	2.0	2.3	(1.7)	0.6	
营业外收入	1.8	3.5	1.8	3.3	5.3	10.4	2.6	0.2	2.8	
营业外支出	0.3	0.0	0.3	0.1	0.3	0.7	0.0	0.1	0.2	
税前利润	11.8	56.4	54.4	60.6	68.2	183.2	23.8	75.6	99.4	
税前利润率	33.9%	61.4%	56.0%	44.9%	53.9%	51.1%	49.1%	57.2%	55.0%	
同比增长率							101.1%	34.1%	45.7%	
所得税	2.2	8.8	8.4	9.4	10.9	28.8	3.8	11.7	15.5	上半年所得税率同比下降0.4pp。
有效税率	18.3%	15.5%	15.5%	15.6%	16.0%	15.7%	16.0%	15.5%	15.6%	
少数股东权益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
净利润	9.7	46.9	45.5	52.4	56.6	154.4	20.0	63.9	83.8	上半年净利润同比上升48.2%, 净利润率同比46.4% 上升1.7pp, 其中二季度净利润大幅提升219.9%。上半年每股收益为0.56元。
净利润率	27.7%	51.1%	46.9%	38.7%	44.7%	43.0%	41.3%	48.3%	46.4%	
同比增长率							106.7%	36.2%	48.2%	
环比增长率		385.5%	-3.0%	15.1%			-61.9%	219.9%		
每股收益 (元)	0.10	0.47	0.46	0.52	0.57	1.54	0.13	0.43	0.56	

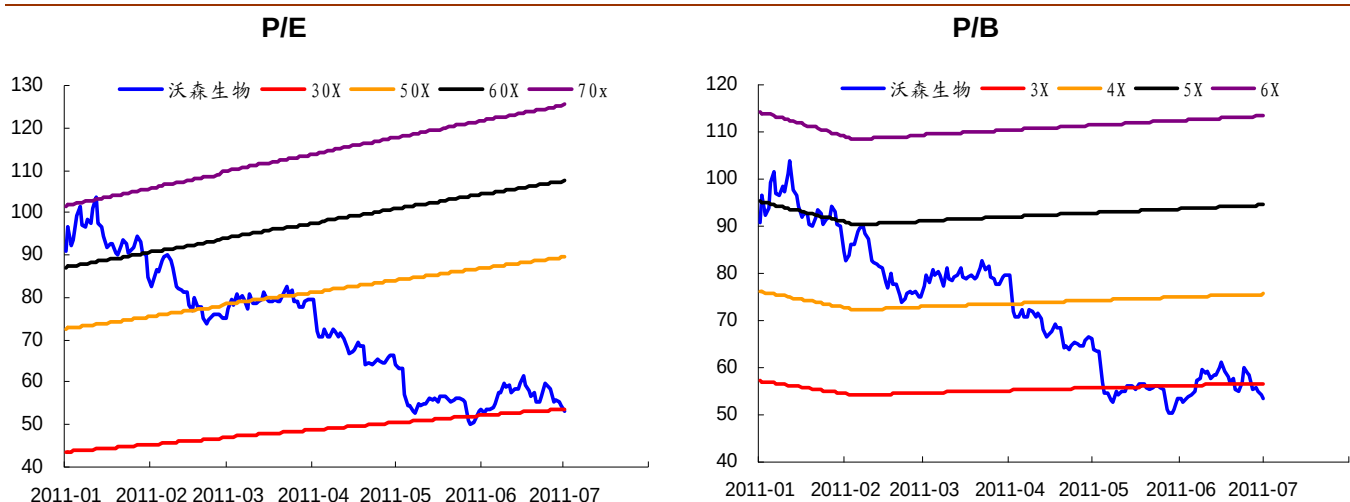
资料来源: Wind, 中金公司研究部

图表 2: 公司主要财务数据

	2009A	2010A	2011E	2012E		2009A	2010A	2011E	2012E
损益表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
主营业务收入净额	239	359	520	705	净利润	76	154	228	296
(+/-%)	29.9%	50.0%	44.8%	35.7%	营运资本的增减	-62	25	-42	-54
主营业务成本	-33	-33	-56	-81	经营活动现金流净额	82	87	177	262
主营业务利润	204	324	460	619	固定资产投资	-75	-165	-550	-500
营业费用	-61	-92	-151	-201	长期投资	-2	0	76	356
管理费用	-32	-53	-94	-125	投资活动现金流净额	-77	-165	-474	-144
EBIT	111	179	216	293	融资活动现金流净额	51	2,339	-53	-36
EBITDA	124	192	253	363	货币资金增加额	46	2,260	-350	82
财务费用	-3	-4	45	49	财务指标				
(+/-%)	31%	-35%	1293%	9%	毛利率	85%	90%	89%	88%
营业利润	101	173	262	343	息税前利润率	47%	50%	42%	42%
税前利润	87	181	271	352	净利率	32%	43%	44%	42%
所得税	-18	-29	-43	-56	净资产收益率	44%	6%	8%	10%
少数股东权益	-	-	-	-	总资产收益率	22%	9%	7%	9%
净利润	76	154	228	296	总资产负债率	55%	15%	15%	17%
资产负债表 (百万元)					收入增速	30%	50%	45%	36%
货币资金	80	2,340	1,990	2,072	营业利润增速	188%	71%	51%	31%
应收款项	99	215	309	420	净利润增速	120%	102%	47%	30%
存货	23	37	61	89	流动比率	2.3	7.9	5.8	5.2
流动资产	235	2,607	2,379	2,605	速动比率	2.0	7.8	5.6	5.0
固定资产	103	329	766	841	应收帐款周转期	151.2	218.9	217.1	217.1
短期借款	20	110	110	110	存货周转期	260.0	412.4	400.0	400.0
流动负债	104	331	411	501	EPS	0.51	1.03	1.52	1.97
长期负债	107	104	74	78	P/E	104.9	51.9	35.2	27.1
少数股东权益	-	-	-	-	P/B	30.6	2.1	3.0	2.7
股东权益	175	2,551	2,710	2,917	EV/EBITDA	32.8	16.7	24.5	16.9
总资产	386	2,986	3,196	3,496	现金分红收益率	0.0%	0.0%	0.9%	1.1%

资料来源: Wind, 中金公司研究部

图表 3: 历史 P/E 和 P/B



资料来源: Wind, 中金公司研究部

图表 4：可比公司估值（2011-08-08）

公司名称	代码	收盘价 11-8-8	总市值 (百万元)	每股收益(元)			P/E			EV/EBITDA		净资产收益率		P/B		PEG 2011E	Growth 2010-2012E
				LTM	2011E	2012E	LTM	2011E	2012E	2010A	2011E	LTM	2011E	LTM	2011E		
海正药业	600267	37.97	19,927	0.76	0.91	1.20	50x	42x	32x	30x	8x	9.6%	15%	4.8x	6.1x	1.33	31%
华海药业	600521	15.02	8,090	0.31	0.50	0.75	49x	30x	20x	42x	29x	12.2%	6.1%	5.9x	1.8x	0.28	108%
海翔药业	002099	22.00	3,531	0.61	0.88	1.20	36x	25x	18x	25x	18x	15%	18%	5.3x	4.9x	0.50	50%
华邦制药	002004	47.56	6,278	1.02	0.98	1.19	47x	48x	40x	33x		13%	14%	6.0x	5.5x	5.23	9%
天药股份	600488	7.90	4,289	0.17	0.22	0.29	46x	36x	27x	28x	20x	5.7%	7.1%	2.6x	2.5x	1.13	31%
浙江医药	600216	33.48	15,068	2.45	2.94	3.28	14x	11x	10x	10x	9x	27%	27%	3.7x	3.1x	0.84	14%
新和成	002001	27.48	19,949	1.56	2.03	2.34	18x	14x	12x	14x	10x	22%	25%	3.9x	3.3x	0.56	24%
海普瑞	002399	30.60	24,486	1.39	1.88	2.49	22x	16x	12x	18x	13x	14%	11%	3.0x	1.4x	0.57	28%
华北制药	600812	11.54	11,870	0.12	0.58	0.89		20x	13x	21x		10%	38%	9.9x	7.1x	0.21	94%
东北制药	000597	13.40	4,473	-0.15	1.07	1.58		13x	8x	19x		-2.5%	17%	2.1x	1.8x		214%
化学原料药——中值			4,264				39x	31x	21x	29x	20	7.6%	12%	4.1x	3.3	0.54	37%
云南白药	000538	62.61	43,468	1.42	1.79	2.37	44x	35x	26x	41x	8	21%	23%	9.4x	8.0	1.05	33%
同仁堂	600085	15.80	20,573	0.28	0.77	0.94	57x	21x	17x	32x	6	8%	12%	4.7x	2.4	0.23	89%
广州药业	600332	14.98	8,853	0.35	0.43	0.52	43x	35x	29x	24x	3	8%	10%	3.3x	3.4	1.32	26%
东阿阿胶	000423	44.00	28,777	1.05	1.36	1.81	42x	32x	24x	40x	13	22%	40%	9.3x	12.9	0.76	43%
片仔癀	600436	70.95	9,933	1.61	1.62	2.06	44x	44x	35x	39x	10	20%	23%	8.7x	9.9	2.01	22%
康美药业	600518	15.00	32,981	0.34	0.55	0.81	44x	27x	19x	34x	124	9%	3%	3.8x	0.7	0.47	58%
贵州百灵	002424	18.89	8,886	0.34	0.96	1.32	56x	20x	14x	44x	36	8%	12%	4.7x	2.1	0.20	98%
中恒集团	600252	20.45	22,326	0.35	1.76	2.27	58x	12x	9x	44x	19	25%	42%	14.8x	5.7	0.08	149%
马应龙	600993	18.82	6,240	0.38	0.58	0.74	49x	32x	25x	38x	26	11%	16%	5.3x	3.2	0.77	42%
中新药业	600329	11.47	6,186	0.40	0.52	0.67	28x	22x	17x	16x	14	14%	17%	3.8x	3.8	0.74	29%
品牌中药——中值			8,853				44x	30x	22x	38x	17	11%	12%	5.0x	3.2	0.76	36%
现代中药——中值			4,222				38x	31x	24x	32x	#DIV/0!	11%	13%	4.1x	4.1	0.85	35%
恒瑞医药	600276	31.39	35,287	0.71	0.84	1.11	44x	38x	28x	38x	8	21%	15%	9.4x	5.6	1.20	31%
科伦药业	002422	67.44	32,371	1.49	4.29	5.54	45x	16x	12x	38x	26	10%	10%	4.5x	2.2	0.16	101%
华东医药	000963	27.29	11,845	0.75	0.95	1.22	36x	29x	22x	23x	17	23%	27%	8.6x	7.2	0.98	29%
康芝药业	300086	17.76	3,552	0.63	0.74	1.00	28x	24x	18x	23x	20	6%	9%	1.8x	5.4	1.19	20%
仙琚制药	002332	13.00	4,438	0.36	0.47	0.70	36x	28x	19x	24x	17	11%	14%	3.9x	3.8	0.67	41%
普华药业	002437	25.56	7,157	0.55	0.66	0.88	46x	39x	29x	36x	24	7%	10%	2.1x	2.1	1.48	26%
化学制剂药——中值			4,818				38x	31x	24x	31x	#DIV/0!	11%	12%	3.9x	3.9	1.11	31%
双鹭药业	002038	36.00	13,705	1.28	1.63	2.21	28x	22x	16x	42x	8	38%	25%	10.7x	5.5	0.29	76%
沃森生物	300142	53.38	8,007	1.10	2.48	3.71	49x	22x	14x	41x	28	6%	8%	3.1x	2.1	0.24	90%
天坛生物	600161	16.92	8,722	0.33	0.44	0.49	52x	39x	35x	26x	20	14%	18%	7.1x	6.6	1.97	20%
华兰生物	002007	23.05	13,282	0.94	1.22	1.44	25x	19x	16x	15x	14	21%	25%	5.2x	4.6	1.14	16%
辽宁成大	600739	15.69	21,404	0.90	1.10	1.40	18x	14x	11x	14x		15%	19%	2.6x	1.6	0.62	23%
科华生物	002022	12.20	6,006	0.46	0.56	0.68	26x	22x	18x	21x	18	23%	26%	6.1x	5.6	0.98	22%
长春高新	000661	48.28	6,340	0.53	1.02	1.38	92x	48x	35x	28x	24	8%	20%	7.8x	8.2	1.06	45%
通化东宝	600867	8.23	6,388	0.23	0.39	0.24	36x	21x	35x	21x	26	10%	11%	3.6x	2.3	11.72	2%
上海莱士	002252	25.41	6,912	0.69	0.84	1.03	37x	30x	25x	31x	26	22%	23%	8.1x	7.1	1.32	23%
瑞普生物	300119	23.50	3,485	0.58	0.76	1.01	41x	31x	23x	27x	20	6%	8%	2.4x	1.7	0.88	35%
安科生物	300009	12.06	2,279	0.26	0.34	0.41	47x	36x	30x	32x	29	9%	0%	4.3x		1.65	22%
达安基因	002030	8.96	3,106	0.17	0.22	0.31	53x	40x	29x	30x	31	12%	16%	6.3x	5.3	1.08	37%
天康生物	002100	11.26	3,319	0.39	0.66	0.91	29x	17x	12x	20x	14	11%	16%	3.1x	2.1	0.29	58%
金宇集团	600201	13.18	3,701	0.43	0.52	0.63	30x	25x	21x	23x		14%	18%	4.2x		1.07	24%
中牧股份	600195	21.50	8,385	0.81	0.99	1.24	27x	22x	17x	18x		17%	21%	4.5x	4.6	0.87	25%
智飞生物	300122	29.08	11,632	0.56	0.76	1.08	52x	38x	27x	37x	36	11%	13%	5.6x	4.8	1.29	30%
生物制药——中值			6,340				36x	24x	21x	26x	22	14%	18%	4.5x	4.6	0.98	25%
爱尔眼科	300015	36.75	9,812	0.55	0.67	1.00	66x	55x	37x	39x	31	11%	12%	7.4x	6.8	1.13	49%
通策医疗	600763	18.90	3,030	0.31	0.44	0.63	61x	43x	30x	38x	31	17%	22%	10.7x	9.2	1.00	43%
医疗服务——中值			6,421				64x	49x	34x	38x	31	14%	17%	9.0x	8.0	1.07	46%
鱼跃医疗	002223	29.10	11,900	0.49	0.98	1.36	59x	30x	21x	58x	35	21%	23%	12.7x	10.0	0.35	86%
乐普医疗	300003	18.51	15,030	0.55	0.67	0.87	34x	28x	21x	32x	25	20%	22%	6.8x	6.3	0.88	31%
新华医疗	600587	35.83	4,815	0.57	0.59	0.64	63x	60x	56x	53x	38	9%	13%	6.0x	6.3	3.11	19%
山东药玻	600529	14.38	3,701	0.63	0.91	1.14	23x	16x	13x	14x	11	9%	10%	2.1x	2.0	0.51	31%
九安医疗	002432	13.38	3,318	0.08	0.23	0.31		57x	43x	135x	34	3%	7%	4.3x	2.0	0.71	80%
阳普医疗	300030	12.45	1,843	0.23	0.31	0.42	54x	40x	30x	49x	31	5%	7%	3.0x	1.7	0.87	46%
万东医疗	600055	14.42	3,121	0.21	0.27	0.36	68x	53x	40x	49x	45	8%	9%	5.2x	4.9	1.49	36%
医疗器械——中值			3,577				54x	35x	26x	51x	32	9%	12%	5.1x	4.2	0.79	39%
丽珠集团	000513	26.92	6,773	1.41	1.75	2.00	19x	15x	13x	11x	9	15%	16%	2.9x	2.5	1.42	11%
哈药股份	600664	10.58	17,083	0.73	0.80	0.93	15x	13x	11x	11x	10	17%	17%	2.5x	1.8	1.44	9%
复星医药	600196	9.82	18,701	0.41	0.67	0.77	24x	15x	13x	17x	11	8%	14%	1.9x	1.9	0.48	31%
三九医药	000999	18.50	18,110	0.84	0.98	1.22	22x	19x	15x	16x	14	18%	19%	3.9x	3.6	0.91	21%
双鹤药业	600062	24.91	14,241	0.94	1.16	1.43	27x	21x	17x	19x	16	13%	15%	3.5x	3.1	0.71	30%
综合性制药企业——中值			11,053				21x	17x	14x	16x	12	13%	16%	2.8x	2.5	0.94	21%
医药商业——中值			4,993				42x	28x	21x	30x	10x	8%	5%	4.2x	3.1	0.62	38%
全行业——中值			5,568				40x	30x	22x	30x	#DIV/0!	10%	13%	4.3x	3.5	0.85	33%

资料来源：Wind，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/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