



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8月19日

家电及相关

研究部

黄文倩

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080511010049
huangwq@cicc.com.cn

郭海燕

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080200010008
guohy@cicc.com.cn

推荐

格力电器 (000651.SZ)

关注行业领导者的相对抗风险性

主要财务信息

(百万元)	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业总收入	42,637	60,807	86,260	102,990	116,045
(+/-%)	19%	43%	42%	19%	13%
营业利润	2,975	2,747	4,718	7,951	9,540
(+/-%)	27%	-8%	72%	69%	20%
净利润	2,913	4,276	5,471	6,715	8,058
(+/-%)	48%	47%	28%	23%	20%
每股收益 (元)	0.98	1.44	1.84	2.26	2.72
每股净资产 (元)	3.6	4.7	7.1	8.7	10.6
每股经营现金流 (元)	2.9	0.5	4.4	2.7	3.2
市盈率	21.4	14.6	11.4	9.3	7.7
市净率	5.8	4.4	3.0	2.4	2.0
股价/经营现金	7.3	42.1	4.7	7.9	6.7
EV/EBITDA	5.3	9.4	6.1	4.6	3.2
净资产收益率	29.2%	32.1%	26.9%	26.9%	26.4%
投入资本回报率	27.3%	26.8%	23.8%	24.2%	24.1%
股息收益率	2.4%	1.4%	2.8%	3.4%	4.1%

股票信息

	A股
股票代码	000651 CH Equity
当前股价 (人民币)	20.99
日成交量 (百万股)	30.26
52周最高价/最低价 (人民币)	24.61/13.63
总市值 (百万人民币)	59,147.49
发行股数 (百万股)	2,818
其中: 流通股 (百万股)	2,156
主要股东 (持股比例)	格力集团公司 (19.45%)

最近估值走势

	1周变化	1个月变化	3个月变化	年初至今
格力电器	-5.5	-12.0	-9.1	15.8
深证A指	-0.4	-7.2	-4.9	-11.4
家电行业指数	-2.6	-6.1	-9.2	-0.1

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

公司近况:

格力近期股价有所回调, 反映的市场负面信息包括: 1) 2 季度以来空调出口大幅放缓至单位数增长; 2) 房地产限购将推广至二三线城市, 房地产成交量下降影响家电需求。

上周我们调研了公司, 在行业需求放缓的情况下, 格力作为空调行业领导者, 通过整合市场份额和适度提价, 仍然保持高于行业增速, 3Q 盈利能力的快速回升可待:

1) 7-8 月排产仍然较满, 8 月出货增速放缓、但保持稳健增长, 出口市场份额持续提升, 未来出口市场份额目标 30%以上。中央空调增长达到 50%的目标。

2) 8 月新冷年开盘空调普遍提价, 3Q 盈利能力将明显回升, 我们从经销商处了解到, 空调出厂价同比上涨 10-20%不等。

公司上半年尚余几亿节能空调补贴未收到, 将在三四季度逐步入帐, 但具体金额取决于政府相关部门清查结果。

发展趋势:

1、本周五格力公开增发过会, 9 月底有望进入增发程序。我们预计 3Q 收入和利润同比增长仍在 30%以上。

2、我们仍然看好未来 2-3 年空调内销, 三四级市场普及是持续增长动力。8 月起内销补库存结束, 增长放缓, 但我们预计剩余月份及 2012 年空调内销能够实现 10%以上的增长, 我们的测算包含了商品房销售下降 10%的假设, 同时考虑了家电刺激政策退出影响和保障性住房对空调需求的正面拉动。

3、出口增长可能持续放缓, 但由于今年格力为整合出口市场份额, 出口利润贡献很小, 因此对全年盈利预测影响较小。

4、我们预计格力未来 2-3 年能够保持 20%左右的收入和净利润增速。除内销稳定增长外, 出口市场份额整合、中央空调快速成长是主要增长动力。

投资建议:

我们维持对公司今年明年盈利预测, 预计 2011-2013 年每股收益为 1.84、2.26 和 2.72 元 (YoY28%、23%和 22%, 考虑增发摊薄, 假设增发价为 22 元)。目前股价对应 2011-2012 年动态市盈率分别为 11x 和 9x, 历史估值底部为 10x, 建议关注行业领导者的相对抗风险性, 整合和议价能力保障业绩持续增长, 低估值带来足够的投资安全边际。

风险: 原材料价格继续大幅上涨; 经济和消费者信心大幅下滑。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

调研纪要：**Q：对未来几年公司发展的展望、发展战略变化？**

A：未来收入利润将同步增长，保持 20% 左右同比增速。利润率过高会影响行业格局稳定性。

1、未来 2-3 年的主要增长动力：

1) 出口市场份额整合；2) 内销稳步增长；3) 中央空调业务快速增长，目前有研发人员 700 多人，是国内唯一拥有如此庞大中央空调研发团队的企业。

2、更远规划：1) 向制冷领域拓展（冰箱 金鸿，不是格力的牌子）2) 小家电态度进一步明朗化。

Q：中央空调发展规划？

A：去年全年实现 40 多亿收入，每年 50% 增长，今年上半年达到这一增长目标，净利润率达 10%，以内销为主（占 80% 以上）。

Q：出口整合目的和目标？

A：集中市场份额，挤出小企业。出口市场份额未来将超过 30%，但没有明确上限目标，今年能达 25%（产业在线口径）。看今年下半年毛利率趋势（但是淡季，主要在南美，自主品牌多，所以毛利率自然也会高些），不知道什么时候能够有策略性改变。上半年出口毛利率不到 5%，净利润几乎为零，有策略性考虑。

Q：去年财务公司贴现套利，盈利较高，今年的情况？

A：近几年来每年财务公司套利几个亿利润。今年 30 亿人民币的美元贷款套利：美元贷款（3 年期，利率 2-3%），人民币存款（利率 3%，还没考虑人民币升值）。

Q 为什么公开增发，而非定向增发？

A：担心定增筹码太集中，对股本摊薄太大，影响大股东地位。

Q：经销商调整进展？

A：一直在调整，工厂和品牌是最重要的，要消费者认知品牌。

Q：近期出货增长情况？

A：7 月出货增长还不错，7-8 月出货平稳增长，但下半年不可能实现像上半年那么高的增速。出口方面，后续看金融危机怎么演变，7-8 月出口好于行业，保持稳定增长。

Q：增发进程？

A：材料已经补完，9 月 20 日到期，拿不到批文的话另说；如果拿到批文就开股东会议过会。

Q：新冷年是否有提价？

A：新品出来，自然就涨价了；老品也涨价了。7 月份出厂价上调已经有兑现，3Q 毛利率会有大幅好转。

Q：新冷年经营计划？

A：没有看到经营思路的特别变化，今年例外 5 月开了“奋战 90 天”的会议，挺过旺季。8 月排产仍然较高，员工基本不放假。

Q：目前公司面临的成本压力如何？

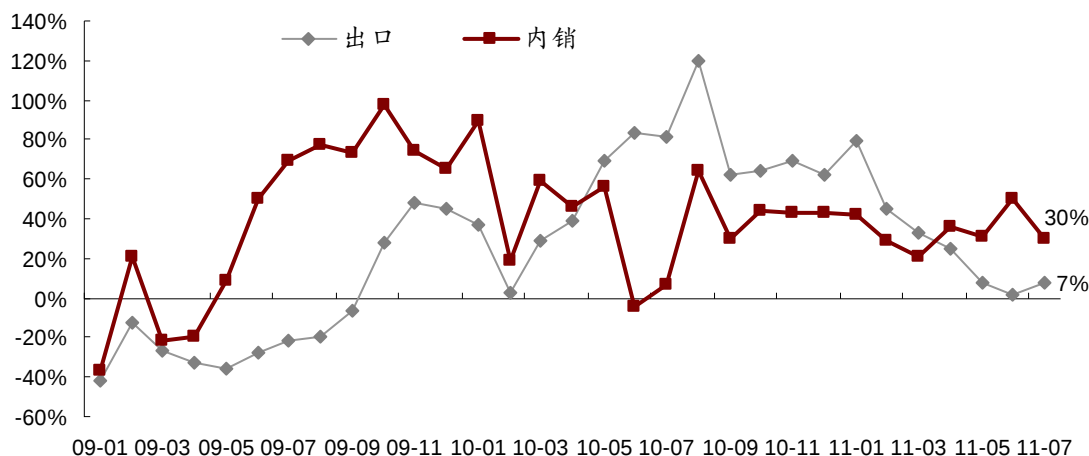
A：存货水平：原材料+产成品=1 个月库存

尽量单月消化原材料库存，不对大宗商品价格做太多判断。原材料成本按每月平均期货价格结算。

Q：还有多少空调节能补贴未入帐？何时入帐？

A：上半年尚余几亿节能空调补贴未收到，将在三四季度逐步入帐，但具体金额取决于政府相关部门清查结果。政府将清查整个空调节能补贴期间的销售，最后结算差额部分。

图表 1: 空调内销出口增速



资料来源：产业在线，中金公司研究部

图表 2: 保守假设下 2012-14 年家电需求测算表

内销量同比增速%	2011E	2012E	2013E	2014E	2012-14 CAGR
大家电总销售	15%	10%	1%	9%	6%
补贴政策拉动销售	2%	0%	-12%	0%	
商品房相关销售	2%	-2%	-2%	2%	
保障性住房拉动销售	1%	5%	10%	0%	
自然增长贡献	5%	3%	3%	4%	
价格变化	5%	3%	2%	2%	
空调	16%	13%	5%	11%	10%
补贴政策拉动销售	0%	3%	-12%	0%	
商品房相关销售	3%	-3%	-3%	2%	
保障性住房拉动销售	1%	6%	12%	0%	
自然增长贡献	12%	7%	8%	8%	
冰箱	10%	5%	-6%	5%	1%
补贴政策拉动销售	6%	0%	-14%	0%	
商品房相关销售	1%	-2%	-1%	1%	
保障性住房拉动销售	1%	3%	7%	0%	
自然增长贡献	2%	3%	3%	3%	
洗衣机	8%	4%	-1%	5%	3%
补贴政策拉动销售	4%	-1%	-12%	0%	
商品房相关销售	2%	-3%	-2%	2%	
保障性住房拉动销售	1%	5%	11%	0%	
自然增长贡献	1%	2%	2%	3%	
彩电	5%	2%	-4%	5%	1%
补贴政策拉动销售	0%	-1%	-11%	0%	
商品房相关销售	2%	-2%	-2%	2%	
保障性住房拉动销售	1%	4%	10%	0%	
自然增长贡献	2%	0%	0%	3%	
假设					
补贴政策平均拉动/退出后拉低	20%				
商品房住宅销售增速%	8%	-10%	-10%	10%	
保障性住房竣工套数(万套)	400	590	1000	1000	

资料来源：产业在线，中金公司研究部

图表 3: 历史及预测财务数据

(人民币百万元)	2009	2010	2011E	2012E	2013E
损益表					
营业总收入	42,637	60,807	86,260	102,990	116,045
营业收入	42,458	60,432	85,937	102,583	115,562
(+/-%)	1.0%	42.6%	41.9%	19.4%	12.7%
利息和手续费收入	180	376	322	408	483
营业总成本	-39,672	-58,192	-81,542	-95,040	-106,504
营业成本	-31,956	-47,409	-69,991	-82,341	-92,483
销售费用	-5,798	-8,410	-8,594	-9,438	-10,401
管理费用	-1,567	-1,978	-2,383	-2,640	-2,974
财务费用	97	309	301	385	469
其他经营收益	9	131	0	0	0
营业利润	2,975	2,747	4,718	7,951	9,540
少数股东损益	-18	-27	-35	-43	-52
净利润	2,913	4,276	5,471	6,715	8,058
(+/-%)	48%	47%	28%	23%	20%
现金流量表					
经营活动现金流	9,450	616	10,068	6,690	8,292
剔除财务公司影响	8,532	1,478	13,196	7,905	9,361
投资活动现金流	-3,093	-1,887	-2,018	-1,718	-518
融资活动现金流	-81	-1,415	1,215	-1,342	-1,651
货币资金增加额	6,276	-2,686	9,266	3,630	6,123
资产负债表					
总资产	51,530	65,604	85,535	99,623	113,156
流动资产	42,611	54,533	69,826	81,587	94,201
货币资金	22,905	15,166	24,432	28,062	34,184
应收款项	11,909	23,567	24,022	28,679	32,316
存货	5,824	11,559	16,703	19,651	22,071
非流动资产	8,919	11,072	15,709	18,036	18,956
发放贷款及垫款	1,666	1,562	4,734	5,997	7,119
长期股权投资	7	22	22	22	22
固定资产	4,821	5,629	7,111	8,194	8,013
总负债	40,878	51,593	64,450	73,856	81,773
流动负债	40,839	49,675	62,508	71,890	79,783
短期借款	962	1,900	400	400	400
预收帐款	8,872	12,006	15,304	17,987	20,263
长期负债	9	1,864	1,864	1,864	1,864
股东权益	10,653	14,012	21,086	25,767	31,383
实收股本	1,879	2,818	2,966	2,966	2,966
少数股东权益	683	709	744	787	839
财务指标					
流动比率	1.0	1.1	1.1	1.1	1.2
速动比率	0.9	0.9	0.8	0.9	0.9
存货周转天数	67	89	87	87	87
应收款项周转天数	125	123	118	118	118
应付款项周转天数	254	237	230	229	229
营业周期	-63	-25	-25	-24	-24
毛利率	24.7%	21.5%	18.6%	19.7%	20.0%
营业利润率	7.0%	4.5%	5.5%	7.8%	8.3%
净利润率	6.9%	7.1%	6.4%	6.6%	7.0%
总资产报酬率	5.7%	6.5%	6.4%	6.7%	7.1%
净资产收益率	29.2%	32.1%	26.9%	26.9%	26.4%
投入资本回报率	27.3%	26.8%	23.8%	24.2%	24.1%
资产负债率	79.3%	78.6%	75.3%	74.1%	72.3%
全面摊薄每股收益	0.98	1.44	1.84	2.26	2.72
全面摊薄每股净资产	3.59	4.72	7.11	8.69	10.58
摊薄每股经营现金流	2.88	0.50	4.45	2.66	3.16
市盈率	21.4	14.6	11.4	9.3	7.7
市净率	5.8	4.4	3.0	2.4	2.0
股价/经营现金	7.3	42.1	4.7	7.9	6.7

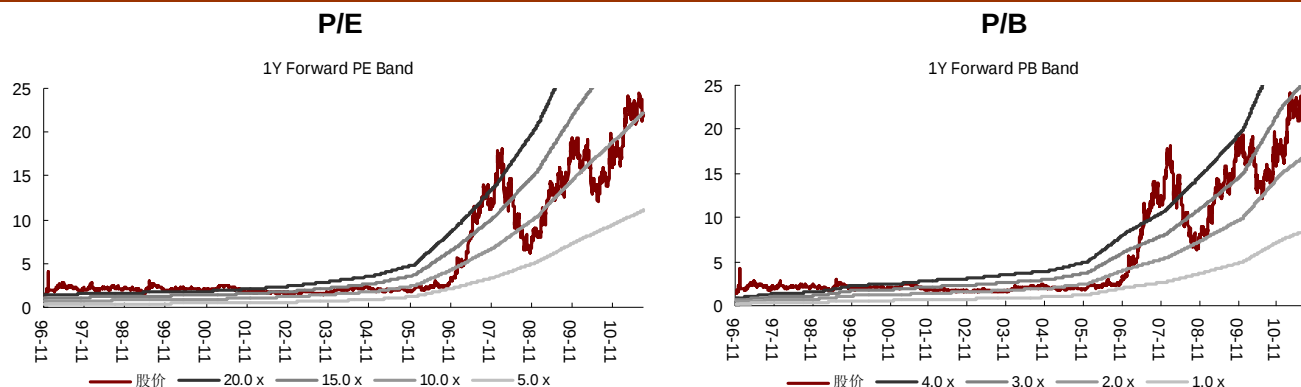
资料来源: 公司资料, 中金公司研究部

图表 4: 可比公司估值表

子行业分类	代码	公司	股价	总市值	净利润(百万元)						每股收益			市盈率			10年底-12年底	PEG
			本地货币	百万美元	2010A	YoY	2011E	YoY	2012E	YoY	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	净利润CAGR	
家电																		
A股 白电	000527.CH	美的电器	16.20	8,583	3,127	69%	3,887	24%	5,333	37%	0.92	1.15	1.58	17.5	14.1	10.3	30.6%	0.57
	000651.CH	格力电器	20.99	9,260	4,276	47%	5,471	28%	6,715	23%	1.44	1.84	2.26	14.6	11.4	9.3	25.3%	0.58
	600690.CH	青岛海尔	11.36	4,766	2,035	47%	2,888	42%	3,692	28%	0.76	1.08	1.38	15.0	10.5	8.2	34.7%	0.43
	600983.CH	合肥三洋	10.48	874	302	46%	387	28%	524	36%	0.57	0.73	0.98	18.5	14.4	10.7	31.7%	0.58
	000418.CH	小天鹅A	13.33	1,198	507	79%	679	34%	922	36%	0.80	1.07	1.46	16.6	12.4	9.1	34.9%	0.48
	000521.CH	美菱电器	6.91	615	326	8%	342	5%	378	10%	0.61	0.65	0.71	11.2	10.7	9.7	7.7%	1.46
	000921.CH	ST科龙	5.69	928	585	274%	645	10%	714	11%	0.43	0.48	0.53	13.2	12.0	10.8	10.4%	1.26
	A股平均													15.0	11.6	9.0		
黑电	000100.CH	TCL集团	2.38	3,158	433	-8%	924	114%	600	-35%	0.05	0.11	0.07	46.6	21.8	33.6	17.8%	2.62
	600839.CH	四川长虹	3.01	1,677	292	146%	371	27%	437	18%	0.08	0.10	0.12	36.7	28.9	24.5	22.3%	1.65
	000016.CH	深康佳	3.69	565	84	-45%	-38	-145%	65	-272%	0.07	-0.03	0.05	52.9	n.a.	68.2	-11.9%	-4.43
	600060.CH	海信电器	13.17	1,791	835	68%	1,010	21%	1,156	14%	0.96	1.17	1.33	13.7	11.3	9.9	17.7%	0.77
	A股平均													28.0	20.3	20.3		
小家电	002242.CH	九阳股份	10.26	1,222	591	-3%	687	16%	822	20%	0.78	0.90	1.08	13.2	11.4	9.5	18.0%	0.74
	002403.CH	爱仕达	12.17	457	62	-26%	86	38%	123	44%	0.26	0.36	0.51	46.9	34.1	23.7	40.6%	1.16
	002032.CH	苏泊尔	21.90	1,979	404	30%	525	30%	688	31%	0.70	0.91	1.19	31.3	24.1	18.4	30.5%	1.03
	002035.CH	华帝股份	12.99	454	121	122%	160	32%	208	30%	0.54	0.72	0.93	23.9	18.2	14.0	30.8%	0.78
	002035.CH	华帝股份(经常性)	12.99	454	98	97%	160	63%	208	30%	0.44	0.72	0.93	29.6	18.2	14.0	45.5%	0.65
	002508.CH	老板电器	18.82	754	134	64%	176	31%	223	27%	0.52	0.69	0.87	35.9	27.4	21.6	28.7%	1.25
	002543.CH	万和电气	24.34	762	186	48%	240	29%	312	30%	0.93	1.20	1.56	26.2	20.3	15.6	29.5%	0.89
A股平均													23.9	19.6	15.3			
H股 白电	1169.HK	海尔电器	9.30	2,787	964	115%	1,433	49%	1,826	27%	0.52	0.74	0.94	17.8	12.6	9.9	37.6%	0.47
	0921.HK	海信科龙	2.23	928	735	314%	679	-8%	665	-2%	0.54	0.50	0.49	4.1	4.4	4.5	-4.9%	-0.83
	0449.HK	志高控股	0.46	492	310	-2%	482	55%	624	30%	0.04	0.06	0.09	11.7	7.1	5.2	41.9%	0.28
H股平均													9.8	7.2	5.7			
黑电	0751.HK	创维	4.80	1,608	1,174	-6%	1,338	14%	1,490	11%	0.46	0.52	0.58	10.5	9.2	8.2	12.7%	0.83
	1070.HK	TCL多媒体	3.02	421	-983	-348%	352	136%	542	54%	-0.91	0.32	0.50	n.a.	9.3	6.1	n.a.	n.a.
	2618.HK	TCL通讯	4.94	704	702	2950%	788	12%	948	20%	0.63	0.71	0.85	7.8	7.0	5.8	16.2%	0.48
H股平均													9.2	8.5	6.7			
美国	WHR.US	Whirlpool	60.11	4,592	619	89%	816	32%	629	-23%	8.10	10.68	8.23	7.4	5.6	7.3	0.8%	9.71
	UTX.US	United Technology	72.05	65,473	4,373	14%	4,952	13%	5,562	12%	4.81	5.45	6.12	15.0	13.2	11.8	12.8%	1.17
	GE.US	GE	16.23	172,044	11,644	6%	14,727	26%	16,949	15%	1.10	1.39	1.60	14.8	11.7	10.2	20.6%	0.72
欧洲平均													12.4	10.2	9.7			
欧洲	ELUXB.SS	Electrolux	107.20	5,267	3,997	53%	3,270	-18%	4,333	32%	13.30	10.88	14.41	8.1	9.9	7.4	4.1%	1.96
	ARCLK.TI	Arcelik	6.10	2,319	517	7%	554	7%	611	10%	0.77	0.82	0.90	8.0	7.4	6.7	8.7%	0.91
	DLG.IM	DeLonghi	6.56	1,408	75	132%	107	43%	125	17%	0.50	0.72	0.84	13.1	9.2	7.9	29.1%	0.45
	SK.FP	SEB	65.55	4,702	220	51%	263	19%	283	7%	4.41	5.27	5.66	14.9	12.4	11.6	13.3%	1.12
	PHIA.NA	Philips	13.84	20,054	1,446	253%	883	-39%	1,366	55%	1.43	0.87	1.35	9.7	15.8	10.2	-2.8%	-3.46
欧洲平均													10.7	10.9	8.8			
日本	6502.JP	Toshiba	322	17,808	139,129	1%	164,289	18%	210,000	28%	32.83	38.77	49.56	9.8	8.3	6.5	22.9%	0.43
	6367.JP	Daikin Industries	2308	8,829	45,106	127%	58,624	30%	67,400	15%	153.88	200.00	229.94	15.0	11.5	10.0	22.2%	0.67
	6752.JP	Panasonic	795	25,452	22,296	70%	152,373	583%	206,650	36%	9.09	62.12	84.24	87.5	12.8	9.4	204.4%	0.43
	6758.JP	Sony	1646	21,582	76,719	130%	155,516	103%	192,241	24%	76.36	154.80	191.35	21.6	10.6	8.6	58.3%	0.37
	6753.JP	Sharp	624	9,045	-382	102%	34,355	-9083%	47,630	39%	-0.34	30.93	42.88	-1,812.2	20.2	14.6	n.a.	n.a.
日本平均													-335.7	12.7	9.8			
韩国	066570.KS	LG Electronics	58400	7,838	-635,874	-155%	511,407	-180%	1,369,557	168%	-4,396	3,536	9,468	-13.3	16.5	6.2	n.a.	n.a.
	005930.KS	Samsung Electronics	709000	96,905	13,236,460	37%	13,504,872	2%	16,329,737	21%	89,861	91,683	110,861	7.9	7.7	6.4	11.1%	0.71
国际平均													-2.7	12.1	6.3			

资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

图表 5: 历史 P/E 和 P/B 区间



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

北京市建国门外大街甲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
卓远商务大厦一座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



中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED