



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22日

服装

研究部

郭海燕

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

黄芳

分析师，SAC 执业证书编号：
S0080511010016
huangf@cicc.com.cn

推荐

美邦服饰 (002269.SZ)

业绩如预期高增长，期待下半年现金流回流转正

主要财务信息

(百万元)	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
主营业务收入	4,474	5,218	7,500	10,022	13,110
(+/-%)	41.7%	16.6%	43.8%	33.6%	30.8%
营业利润	833	562	963	1,518	2,046
(+/-%)	94.4%	-32.6%	71.4%	57.7%	34.8%
净利润	588	604	758	1,218	1,647
(+/-%)	61.4%	2.8%	25.4%	60.8%	35.1%
每股盈利 (元)	0.88	0.60	0.75	1.21	1.64
市盈率	38.7	56.5	45.0	28.0	20.7
市净率	8.8	11.4	10.2	7.5	5.5
每股经营现金流	0.5	0.9	(1.0)	1.7	1.9
股价/经营现金	72.6	39.8	(32.4)	20.2	18.1
净资产收益率	36.1%	21.7%	24.0%	30.9%	30.6%
投入资本回报率	51.5%	22.9%	33.9%	43.9%	43.7%

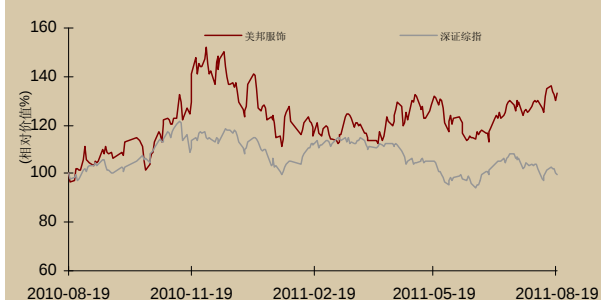
股票信息

当前股价	33.95
股票代码	002269.CH
日成交量 (百万股)	0.96
52周最高价/最低价	39.57/24.44
总市值 (百万)	34,120
总股数 (百万股)	1,005
其中：流通股 (百万股)	105
主要股东 (持股比例)	上海华服投资有限公司 (80.60%)

最近估值走势

	1周变化	1个月变化	3个月变化	年初至今
美邦服饰	-1.6	6.0	0.8	-2.5
深证综指	-2.2	-6.8	-5.3	-12.2
行业指数	-1.7	-8.9	-8.1	-5.4

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

2011 中报符合预期：

美邦服饰 2011 年上半年收入同比增长 49.3%至 38.0 亿元，净利润同比增长 833%至 3.8 亿元，对应每股收益 0.37 元，符合预期。

- **收入快速增长。**直营收入增长 43.6%至 19.0 亿元，加盟收入增长 54.5%至 18.7 亿元。上半年新开门店约 500 家，估计同店增长超过 20%，平效明显提升。
- **毛利率显著改善。**毛利率较去年同期大幅增加 4 个百分点至 47%，主要得益于今年来直营渠道折扣力度降低。在折扣力度降低的情况下仍能保持高速的收入增长，说明公司在产品竞争力和营销推广方面做的较好，有较强的成本转嫁能力和品牌影响力。
- **销售管理费用率降低，经营杠杆提高。**销售费用率较去年同期大幅下降 6 个百分点至 34.4%，主要原因是本期较好地控制了直营店铺租金的增长。管理费用率下降 0.6 个百分点至 3.6%，管理效率有所提高。
- **之前市场普遍担心的库存问题有所缓解，六月末库存相比 1 季度末降低 2.7 亿元（从 31.6 亿降至 28.9 亿）。但应付账款较年初大幅降低 8.6 亿元（从 12.4 亿降至 3.8 亿），导致经营现金流上半年净流出 5.5 亿元，这是去年末超额备货的后续影响。公司今年以来对备货态度更加理性，内部加强供应链与存货管理，下半年库存水平将进一步降低，经营现金流将逐渐恢复正常。**

发展趋势：

去年末超额备货对现金流的影响基本已完全反映，我们预计经营现金流将从今年下半年开始回流。全年净利润增速可达 60%以上。

盈利预测调整：

我们维持盈利预测不变，2011/12 年每股收益分别为 1.21/1.64 元。

估值与建议：

维持推荐评级。公司 2011/12 年市盈率分别为 28.0 和 20.7 倍，处于行业和历史中端。青少年休闲服行业仍处在品牌化初级阶段，符合大众消费快速增长趋势，市场潜力大，而品牌集中度较低。美邦服饰作为行业龙头企业，以规模和供应链优势构筑竞争壁垒，渠道下沉较深入，直营占比高，终端控制力强，面对问题能够积极快速应对。预计公司 2011/12 年收入增速均可超过 30%，利润率有望进一步提高，净利润增速分别达到 60%和 35%以上。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图表 1: 1H2011 业绩分析

百万元	1Q2010	1Q2011	(+/-%)	2Q2010	2Q2011	(+/-%)	1H2010	1H2011	(+/-%)	中金评论
营业收入	1,419	2,075	46%	1,123	1,720	53%	2,542	3,795	49%	加盟渠道和直营渠道收入均持续增长
营业成本	880	1,123	28%	575	888	54%	1,455	2,012	38%	
毛利	539	952	77%	548	832	52%	1,087	1,784	64%	降低直营终端折扣力度，毛利率显著提升
营业税金及附加	10	7	-24%	5	8	69%	14	15	6%	
销售费用	439	553	26%	436	528	21%	875	1,081	23%	较好地控制了直营店铺租金增长，销售费率下降明显 邦购事业部管理人员增加；薪资上涨；期权费确认 借款规模扩大
管理费用	40	72	81%	68	65	-4%	107	137	27%	
财务费用	11	44	303%	16	55	234%	27	99	262%	
投资收益	-	-	-	-	1	-	-	1	-	
营业利润	39	275	597%	23	177	669%	63	453	624%	收到的罚没违约金及地方政府财政补贴增加
营业外收入	1	6	745%	21	46	116%	22	53	136%	
营业外支出	3	4	40%	3	2	-44%	6	6	-3%	
税前利润	37	277	646%	41	222	438%	78	499	536%	
所得税	22	74	240%	16	49	198%	38	123	222%	
净利润	15	203	1223%	25	173	594%	40	376	833%	
摊薄每股收益	0.02	0.20	1222%	0.02	0.17	594%	0.04	0.37	833%	
百万元	1Q2010	1Q2011	(+/-%)	2Q2010	2Q2011	(+/-%)	1H2010	1H2011	(+/-%)	中金评论
毛利率	38.0%	45.9%	8%	48.8%	48.4%	0%	42.8%	47.0%	4%	降低直营终端折扣力度，毛利率显著提升
销售费用率	30.9%	26.6%	-4%	38.8%	30.7%	-8%	34.4%	28.5%	-6%	
管理费用率	2.8%	3.5%	1%	6.0%	3.8%	-2%	4.2%	3.6%	-1%	较好地控制了直营店铺租金增长，销售费率下降明显
营业利润率	2.8%	13.3%	10%	2.1%	10.3%	8%	2.5%	11.9%	9%	
有效税率	59%	27%	-32%	39%	22%	-18%	49%	25%	-24%	2010年末超额备货的后续影响，下半年库存水平将进一步降低
净利率	1.1%	9.8%	9%	2.2%	10.1%	8%	1.6%	9.9%	8%	
存货周转天数	83	232	149	126	311	185	112	247	134	
应收账款周转天数	19	32	13	11	30	19	22	37	14	
应付账款周转天数	82	101	19	69	82	13	69	76	6	

资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 2: 利润表预测

(百万元)	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
主营销售收入	4474	5218	7500	10022	13110
YoY %	41.7%	16.6%	43.8%	33.6%	30.8%
主营业务成本	(2434)	(2895)	(4095)	(5371)	(7026)
占比销售收入	54.4%	55.5%	54.6%	53.6%	53.6%
主营业务税金及附加	(21)	(28)	(34)	(45)	(59)
占比销售收入	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
主营业务利润	2018	2295	3372	4606	6025
营业费用	(944)	(1451)	(1989)	(2497)	(3227)
销售费用率	21.1%	27.8%	26.5%	24.9%	24.6%
管理费用	(189)	(217)	(325)	(431)	(544)
管理费用率	4.2%	4.2%	4.3%	4.3%	4.2%
财务费用	(48)	(53)	(88)	(150)	(197)
	1.1%	1.0%	1.2%	1.5%	1.5%
资产减值损失	(4)	(14)	(8)	(9)	(11)
营业利润	833	562	963	1518	2046
营业外收入	17	83	105	140	183
营业外支出	(10)	(12)	(34)	(34)	(34)
利润总额	841	633	1034	1624	2195
所得税	(254)	(29)	(276)	(406)	(549)
有效税率	30.2%	4.5%	26.7%	25%	25%
少数股东权益	(0)	0	0	0	0
净利润	588	604	758	1218	1647
YoY %	61.4%	2.8%	25.4%	60.8%	35.1%

资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 3: 历史和预测的财务指标

利润表 (百万元)	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入	4,474	5,218	7,500	10,022	13,110
营业成本	-2,434	-2,895	-4,095	-5,371	-7,026
销售费用	-944	-1,451	-1,989	-2,497	-3,227
管理费用	-189	-217	-325	-431	-544
财务费用	-48	-53	-88	-150	-197
营业利润	833	562	963	1,518	2,046
营业外收入	17	83	105	140	183
税前利润	841	633	1,034	1,624	2,195
所得税	-254	-29	-276	-406	-549
净利润	588	604	758	1,218	1,647
现金流量表 (百万元)	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
经营活动现金流	470	856	-1,054	1,689	1,886
投资活动现金流	-715	-1,039	-851	-813	-813
融资活动现金流	1,793	-404	1,744	-650	-697
货币资金增加额	1,547	-586	-161	225	376
资产负债表 (百万元)	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
货币资金	1,852	1,315	1,107	1,332	1,708
应收款项	414	479	933	889	1,128
存货	664	902	2,548	2,375	3,285
固定资产净值	590	885	1,727	2,179	2,721
无形资产	122	130	128	125	120
总资产	4,577	5,451	8,587	9,204	11,265
短期借款	1,051	459	2,576	2,076	1,576
应付款项	417	507	1,244	1,143	2,058
长期借款	200	200	100	100	100
总负债	1,989	2,460	5,256	4,654	5,069
股东权益	2,588	2,991	3,331	4,549	6,196

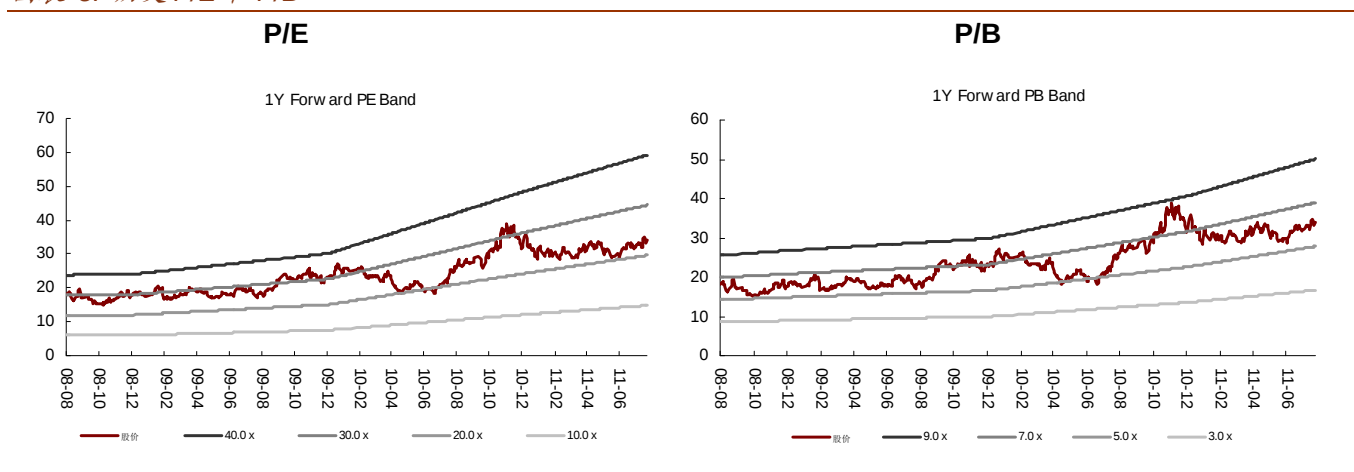
资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 4: 可比公司估值表

Ticker	Company	Price (Local)	Mkt cap (mm)	Mkt cap (USD mm)	Net Profit						EPS			P/E			10 End ~ 12 End	PEG	
					2010A	YoY	2011E	YoY	2012E	YoY	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	Net Profit CAGR		
服装纺织																			
青少年休闲装	002269.CH	美邦服饰	33.95	34,120	5,337	758	25%	1,218	61%	1,647	35%	0.75	1.21	1.64	45.0	28.0	20.7	47.4%	0.59
	002563.CH	森马服饰	54.18	36,301	5,678	1,001	46%	1,346	34%	1,758	31%	1.49	2.01	2.62	36.3	27.0	20.7	32.5%	0.83
	002503.CH	搜于特	36.17	5,787	905	91	68%	144	59%	220	53%	0.57	0.90	1.38	63.7	40.1	26.3	55.7%	0.72
	330.HK	思捷环球	20.50	26,454	3,391	4,226	-11%	3,516	-17%	3,665	4%	3.28	2.73	2.85	6.2	7.5	7.2	-6.9%	-1.09
鞋类	1880.HK	百丽	15.44	130,225	16,693	3,425	35%	4,389	28%	5,527	26%	0.48	0.64	0.85	32.3	24.0	18.1	27.0%	0.89
	210.HK	达芙妮	8.30	13,595	1,743	596	51%	870	46%	1,069	23%	0.43	0.66	0.85	19.4	12.7	9.8	34.0%	0.37
	1836.HK	九兴控股	19.50	15,490	1,986	826	19%	1,017	23%	1,209	19%	1.22	1.58	1.98	15.9	12.3	9.9	21.0%	0.59
	002291.CH	星期六	10.50	3,815	597	100	-12%	136	36%	183	34%	0.28	0.37	0.50	38.0	28.0	20.9	35.0%	0.80
男装	1234.HK	利郎	9.28	11,142	1,428	419	38%	556	33%	728	31%	0.41	0.57	0.79	22.6	16.2	11.8	31.8%	0.51
	891.HK	利邦	7.84	13,300	1,705	341	90%	477	40%	639	34%	0.25	0.37	0.52	31.1	21.1	15.0	36.9%	0.57
	238.HK	长兴国际	2.64	2,528	324	153	46%	198	29%	273	38%	0.18	0.25	0.36	14.4	10.6	7.3	33.5%	0.32
	002029.CH	七匹狼	37.30	10,552	1,651	283	39%	404	43%	545	35%	1.00	1.43	1.92	37.3	26.1	19.4	38.7%	0.68
	601566.CH	九牧王	26.59	15,234	2,383	360	40%	513	42%	686	34%	0.63	0.90	1.20	42.3	29.7	22.2	38.0%	0.78
	600177.CH	雅戈尔	10.01	22,288	3,486	2,672	-18%	1,512	-43%	1,953	29%	1.20	0.68	0.88	8.3	14.7	11.4	-14.5%	-1.02
	600177.CH	雅戈尔 (经营性)	10.01	22,288	3,486	1,421	-13%	1,512	6%	1,953	29%	0.64	0.68	0.88	15.7	14.7	11.4	17.2%	0.86
	002154.CH	报喜鸟	14.77	8,677	1,357	243	31%	331	36%	441	33%	0.41	0.56	0.75	35.7	26.2	19.7	34.7%	0.75
	002485.CH	希努尔	23.33	4,666	730	144	29%	160	11%	204	28%	0.72	0.80	1.02	32.5	29.2	22.9	19.2%	1.52
	002293.CH	罗莱家纺	90.00	12,633	1,976	241	63%	362	50%	511	41%	1.72	2.58	3.64	52.4	34.9	24.7	45.6%	0.77
002327.CH	富安娜	51.23	6,860	1,073	128	48%	191	50%	257	34%	0.95	1.43	1.92	53.7	35.9	26.7	41.7%	0.86	
002397.CH	梦洁家纺	33.28	5,032	787	92	51%	143	56%	201	40%	0.61	0.95	1.33	54.8	35.2	25.0	48.0%	0.73	
运动	2331.HK	李宁	8.98	9,480	1,215	1,108	17%	491	-56%	507	3%	1.24	0.58	0.63	7.2	15.5	14.3	-32.4%	-0.48
	3818.HK	中国动向	1.73	9,751	1,250	1,464	0%	426	-71%	511	20%	0.31	0.09	0.12	5.7	18.5	14.7	-40.9%	-0.45
	2020.HK	安踏	9.79	24,417	3,130	1,551	24%	1,869	21%	2,098	12%	0.73	0.93	1.09	13.4	10.6	9.0	16.3%	0.65
	1368.HK	特步	3.92	8,531	1,094	814	26%	972	19%	1,120	15%	0.44	0.55	0.67	8.9	7.1	5.9	17.3%	0.41
	1361.HK	361度	3.47	7,175	920	917	45%	1,023	12%	1,183	16%	0.52	0.61	0.74	6.6	5.7	4.7	13.6%	0.42
	1968.HK	匹克	3.20	6,714	861	822	31%	984	20%	1,138	16%	0.46	0.58	0.70	6.9	5.5	4.5	17.6%	0.31
	3813.HK	宝胜国际	1.15	4,934	632	145	-	362	150%	457	26%	0.04	0.10	0.14	29.0	11.0	8.3	77.6%	0.14
	NKE.US	耐克	79.92	37,948	37,948	2,133	12%	2,291	7%	2,627	15%	4.56	4.90	5.61	17.5	16.3	14.2	11.0%	1.49
	ADS.GY	阿迪达斯	43.59	9,119	13,074	567	131%	673	19%	799	19%	2.71	3.22	3.82	16.1	13.6	11.4	18.7%	0.72
	3998.HK	波司登	2.03	15,778	2,023	1,276	18%	1,432	12%	1,547	8%	0.19	0.23	0.26	10.5	8.9	7.9	10.1%	0.88
户外	300005.CH	探路者	19.15	5,132	803	54	22%	90	67%	142	57%	0.20	0.34	0.53	95.2	56.9	36.2	62.2%	0.91
	002486.CH	嘉麟杰	13.08	2,721	426	62	44%	88	43%	128	46%	0.30	0.42	0.62	44.2	31.0	21.2	44.4%	0.70
女装	002425.CH	凯撒股份	14.43	3,088	483	63	9%	65	2%	76	17%	0.30	0.30	0.36	48.7	47.5	40.6	9.5%	5.02
	589.HK	宝姿	14.46	8,224	1,054	473	1%	531	12%	645	21%	0.98	1.15	1.47	14.8	12.5	9.8	16.7%	0.75
裘皮	002494.CH	华斯股份	20.97	2,380	372	53	41%	75	42%	108	44%	0.46	0.66	0.95	45.2	31.7	22.0	43.2%	0.73
鞋底	002517.CH	泰亚股份	20.23	1,788	280	38	12%	48	27%	70	46%	0.43	0.54	0.79	47.2	37.3	25.5	36.0%	1.04
纺织	2698.HK	魏桥纺织	4.59	5,482	703	1,628	82%	941	-42%	1,160	23%	1.60	0.97	1.26	2.9	4.7	3.6	-15.6%	-0.30
	2313.HK	中洲国际	10.66	13,272	1,701	1,272	2%	1,702	34%	2,088	23%	1.20	1.69	2.18	8.9	6.3	4.9	28.1%	0.22
	321.HK	德永佳	9.15	12,455	1,597	1,133	13%	1,338	18%	1,528	14%	0.98	1.21	1.46	9.3	7.5	6.3	16.1%	0.47
	551.HK	裕元集团	21.90	36,112	4,629	3,261	3%	3,490	7%	4,021	15%	2.33	2.61	3.17	9.4	8.4	6.9	11.0%	0.76
	000726.CH	鲁泰A	11.48	11,421	1,382	739	30%	931	26%	1,076	16%	0.74	0.94	1.08	15.4	12.3	10.6	20.7%	0.59
	601718.CH	际华集团	4.20	16,199	2,534	510	12%	749	47%	1,036	38%	0.13	0.19	0.27	31.8	21.6	15.6	42.6%	0.51
	002042.CH	华孚色纺	26.22	7,280	1,139	371	154%	477	28%	630	32%	1.58	2.03	2.68	16.6	12.9	9.8	30.3%	0.43
	002003.CH	伟星股份	18.35	4,752	743	256	48%	320	25%	415	30%	1.23	1.54	2.00	14.9	11.9	9.2	27.2%	0.44

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



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。

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