



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26日

航空

研究部

杨鑫¹, CFA

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080511080003
yangxin@cicc.com.cn

中性

中国国航 (601111.SH)

中期业绩基本符合预期

主要财务信息

人民币 (百万元)	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
主营业务收入	52,970	51,095	80,963	93,902	105,972
(+/-%)	7.0	(3.5)	58.5	16.0	12.9
主营业务利润	3,278	7,643	18,350	18,563	20,050
(+/-%)	(58.9)	133.1	140.1	1.2	8.0
EBITDA	4,592	10,246	17,499	19,123	19,962
(+/-%)	(50.4)	123.1	70.8	9.3	4.4
净利润	(9,149)	5,029	12,208	11,409	10,427
(+/-%)	(366.7)	155.0	142.7	(6.5)	(8.6)
每股收益 (元)	(0.77)	0.42	0.95	0.88	0.81
每股净资产 (元)	1.67	1.95	3.23	4.12	4.81
每股经营现金流 (元)	0.57	0.56	1.61	1.85	1.65
市盈率 (倍)	n.m.	22.6	10.2	10.9	11.9
EV/EBITDA (倍)	34.1	16.4	10.6	8.9	8.2
市净率 (倍)	5.8	4.9	3.0	2.3	2.0
股价/每股经营现金	16.9	17.1	6.0	5.2	5.8
净资产收益率 (%)	(46.3)	21.0	29.3	21.5	16.8
投入资本回报率 (%)	4.4	(10.8)	5.5	9.1	7.1
股息收益率 (%)	0.0	0.0	0.0	1.3	0.8

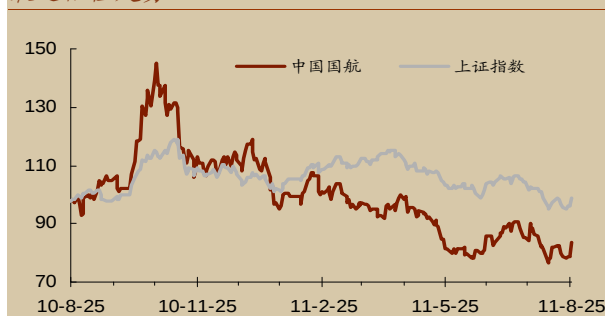
股票信息

	H股	A股
当前股价	港币 7.74	人民币 9.62
股票代码	753.HK	601111.CH
日成交量 (百万股)	6.1	43.9
52周最高价/最低价	港币 11.64/6.72	人民币 17.31/8.56
总市值 (百万元)	港币 134,920	人民币 110,583
发行股数 (百万股)	12,892	12,892
其中:流通股(百万股)	4,406	7,846
主要股东 (持股比例)	中国航空集团 (51.5%)	

最近估值走势

	近1周	1个月	3个月	年初至今
[601111.SH]	+4.68	-4.47	+3.67	-28.76
[上证A股指数]	+2.19	-3.96	-3.48	-6.83
[中金航空指数]	+4.28	-6.78	+2.04	-25.52

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 年上半年业绩符合预期:

2011 年上半年公司实现主营业务收入 451.30 亿元, 同比增长 31.5%, 主营业务成本 358.04 亿元, 同比增长 32.8%。最终公司上半年实现净利润 40.63 亿元, 合每股 0.33 元, 基本符合我们的预测。

正面:

► 国内供不应求, 量价齐升; 国际二季度企稳, 客座率环比提升 4.7 个百分点, 同比持平。

负面:

► 货运供给增幅略低于需求, 载运率基本持平, 单位收入下滑。

► 燃油成本上升 51.4%, 人工成本也显著增加, 毛利率同比下滑 1.1 个百分点。

发展趋势:

2011 年: 高铁影响低于预期, 但行业供给加速。京沪线分流低于预期和京武线推迟开通, 对以北京为基地的国航构成利好。截至 7 月, 行业总供给小于需求, 但国际市场投放较快, 供大于求拉低客座率和收益水平。虽然国航下半年仅净增 10 架飞机, 但行业在 9-12 月计划净增飞机 44 架, 占全年净增量的 43%, 供求关系存在较大压力, 下半年公司业绩在去年高基数下, 难有较大惊喜。

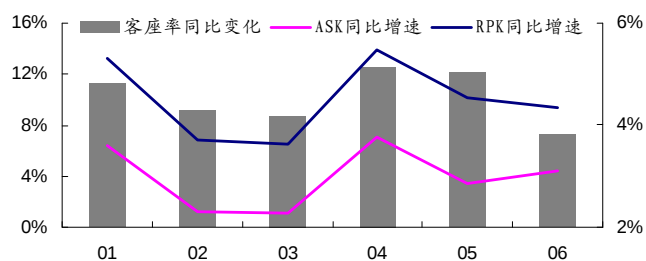
2012 年: 国内高铁冲击减弱, 但国际市场竞争激烈。国内市场供小于求, 高铁降速和负面事件频发导致部分旅客回流航空, 未来高铁建设速度放缓, 分流减轻。但南航和东航加快布局国际市场, 供给增速加快; 经济形势不佳, 需求增速放缓。

估值和建议:

公司 2011 年和 2012 年的市净率分别是 2.3x 和 2.0x, 位于板块的中间位置。鉴于未来两年高铁分流的压力持续存在, 国际竞争加剧且需求放缓, 国航维持业绩高速增长面临一定挑战, 我们维持对中国国航“中性”的投资评级。但鉴于目前股价相对增发价格有较大折扣, 建议投资者关注增发解禁前可能出现的交易性机会。

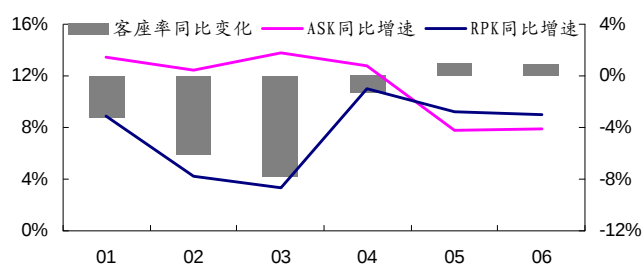
¹报告贡献人: 沈晓峰 (Xiaofeng.Shen@cicc.com.cn)、张永磊 (zhangyl@cicc.com.cn)

图表 1: 上半年国内供给增幅小于需求增幅



资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 2: 上半年国际供需 Q2 环比好于 Q1



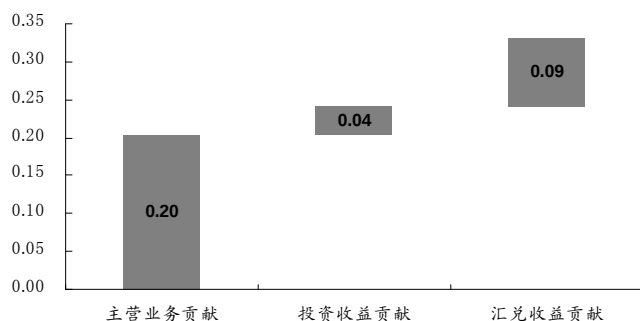
资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 3: 票价水平小幅提升 (港股数据)

客运收益率 (元/客公里)	1H11	1H10	YoY
国内	0.68	0.63	7.0%
国际	0.55	0.54	2.1%
地区	0.89	0.78	14.7%
总体	0.65	0.61	6.8%

资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 4: 每股收益拆分



资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 5: 机队引进计划

	2011引进 E	2011退 出E	2011净 增E	2011H1 净增A	2011H2 净增E
国航	36	18	18	18	10
深航	19	9	10		
合计	55	27	28	18	10

资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 6: 三大航油价波动敏感性分析

假设原油价格上涨1美元/桶 (人民币百万元)		2011E	2012E
国航			
燃油成本变化		-328	-336
净利润变化		-258	-264
原每股收益 (人民币)		0.88	0.81
变化后每股收益 (人民币)		0.86	0.79
%		-2.3%	-2.5%
南航			
燃油成本变化		-323	-338
净利润变化		-224	-227
原每股收益 (人民币)		0.69	0.61
变化后每股收益 (人民币)		0.67	0.59
%		-3.3%	-3.8%
东航			
燃油成本变化		-274	-290
净利润变化		-205	-212
原每股收益 (人民币)		0.48	0.41
变化后每股收益 (人民币)		0.46	0.39
%		-3.8%	-4.6%

资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 7: 三大航人民币升值敏感性分析

假设人民币升值1个百分点 (人民币百万元)		2011E	2012E
南航			
新增汇兑收益		564	541
净利润变化		391	364
原每股收益 (人民币)		0.69	0.61
变化后每股收益 (人民币)		0.73	0.65
%		5.8%	6.1%
国航			
新增汇兑收益		601	606
净利润变化		474	475
原每股收益 (人民币)		0.88	0.81
变化后每股收益 (人民币)		0.92	0.85
%		4.4%	4.8%
东航			
新增汇兑收益		388	372
净利润变化		291	272
原每股收益 (人民币)		0.48	0.41
变化后每股收益 (人民币)		0.50	0.43
%		5.4%	5.9%

资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 8: 盈利预测调整

		2011E	2012E
客公里收入 (人民币/客公里)	调整前	0.68	0.68
	调整后	0.70	0.71
	(+/-%)	2.5	5.3
客座率	调整前	80.2%	79.6%
	调整后	82.3%	83.1%
	(+/-%)	2.2%	3.5%
主营收入净额 (人民币 百万)	调整前	93,281	101,417
	调整后	93,902	105,972
	(+/-%)	0.7	4.5
燃油成本 (人民币 百万)	调整前	32,299	37,624
	调整后	32,742	39,068
	(+/-%)	1.4	3.8
投资收益 (人民币 百万)	调整前	2,776	2,553
	调整后	2,176	2,463
	(+/-%)	-21.6	-3.5
净利润 (人民币 百万)	调整前	11,516	9,033
	调整后	11,409	10,427
	(+/-%)	-0.9	15.4
每股盈利 (人民币)	调整前	0.87	0.70
	调整后	0.88	0.81
	(+/-%)	2.1	15.4

资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 9: 2011 上半年业绩分析

	季度数据						半年度数据			中金点评	
(单位: 百万元)	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	2Q11	YoY	1H10	1H11	YoY	
主营业务收入	14,696	19,611	24,826	21,829	21,251	23,879	21.8%	34,308	45,130	31.5%	国内需求旺盛及合并深航影响
吨公里收入 (元/吨公里)	5.17	5.44	7.73	6.83	6.65	5.81	6.8%	5.32	5.85	10.0%	
主营业务成本	11,570	15,382	17,149	16,904	17,120	18,684	21.5%	26,951	35,804	32.8%	油价成本同比上升51.4%，合并深航影响及业务量的扩大
吨公里成本 (元/吨公里)	2.82	3.09	3.89	3.84	3.96	3.28	6.2%	2.97	3.36	13.1%	
主营业务税金及附加	346	316	515	431	484	544	71.8%	662	1,028	55.3%	
主营业务利润	2,781	3,913	7,162	4,494	3,647	4,652	18.9%	6,694	8,298	24.0%	
主营业务利润率(%)	18.9	20.0	28.8	20.6	17.2	19.5	-0.5ppt	19.5	18.4	-1.1ppt	
营业费用	964	1,458	1,710	1,371	1,494	1,587	8.8%	2,422	3,081	27.2%	
管理费用	390	569	623	758	597	689	21.0%	959	1,286	34.1%	
财务费用	231	57	(581)	(247)	(273)	(458)	-900.9%	288	(730)	-353.5%	人民币兑美元持续升值，汇兑收益同比增加12亿元
资产减值损失	-	126	-	-	-	20	-84.1%	126	20	-84.1%	
公允价值变动收益（损失）	938	(361)	519	648	95	(55)	-84.6%	577	39	-93.2%	套保合同陆续到期，油价高位波动幅度不大
投资收益（损失）	406	1,484	898	785	324	316	-78.7%	1,890	640	-66.1%	
营业利润	2,540	2,825	6,826	2,072	2,248	3,074	8.8%	5,366	5,321	-0.8%	确认国泰航空投资收益同比减少11.2亿元
营业利润率（%）	17.3	14.4	27.5	9.5	10.6	12.9	-1.5ppt	15.6	11.8	-3.8ppt	
营业外收入	72	141	92	542	101	154	9.5%	213	256	19.8%	
营业外支出	5	14	9	59	30	20	39.1%	20	50	152.7%	
利润总额	2,608	2,952	6,910	2,556	2,319	3,208	8.7%	5,559	5,527	-0.6%	
所得税	435	343	1,437	355	501	674	96.7%	778	1,175	51.0%	
少数股东损益	1	87	306	(147)	147	142	63.8%	87	289	231.5%	将非全资控股的深航纳入合并范围，少数股东权益大幅增加
净利润	2,172	2,522	5,167	2,347	1,671	2,392	-5.2%	4,694	4,063	-13.4%	
净利润率（%）	14.8	12.9	20.8	10.8	7.9	10.0	-2.8ppt	13.7	9.0	-4.7ppt	
每股收益（元）	0.19	0.22	0.45	0.19	0.14	0.20	-9.8%	0.41	0.33	-17.7%	

资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 10: 历史和预测的财务数据

(百万元)	2008 A	2009 A	2010 A	2011 E	2012 E
损益表					
主营业务收入净额	52,970	51,095	80,963	93,902	105,972
(+/-%)	7	(4)	58	16	13
主营业务成本	48,607	41,947	61,005	72,573	82,801
(+/-%)	21	(14)	45	19	14
主营业务利润	3,278	7,643	18,350	18,563	20,050
(+/-%)	(59)	133	140	1	8
营业利润	(10,108)	3,764	12,790	11,984	10,767
(+/-%)	(399)	(137)	240	(6)	(10)
利润总额	(10,852)	5,315	15,025	14,103	13,173
(+/-%)	(327)	(149)	183	(6)	(7)
净利润	(9,149)	5,029	12,208	11,409	10,427
(+/-%)	(367)	155	143	(7)	(9)
现金流量表					
经营活动现金流	6,986	6,895	19,667	22,661	20,160
投资活动现金流	(7,526)	(7,758)	(42,800)	(9,516)	(12,879)
融资活动现金流	(215)	586	34,942	(8,659)	12,320
现金及现金等价物净增加额	-755	-277	11,809	4,487	19,601
资产负债表					
流动资产	9,226	7,179	20,988	26,430	46,922
长期投资和固定资产	84,687	94,368	127,659	129,623	134,716
无形资产及其他资产	3,054	3,063	4,498	4,251	4,273
流动负债	42,696	36,394	50,633	44,156	47,989
长期负债	35,914	45,807	62,887	62,730	75,317
少数股东权益	514	39	47	356	638
股东权益	19,774	23,923	41,653	53,062	61,966
财务指标					
税前利润率 (%)	(20.5)	10.4	18.6	15.0	12.4
净利润率 (%)	(17.3)	9.8	15.1	12.1	9.8
息税折旧摊销前利润率 (%)	8.7	20.1	21.6	20.4	18.8
净资产收益率 (%)	(46.3)	21.0	29.3	21.5	16.8
资产收益率 (%)	(9.3)	4.7	7.9	7.1	5.6
股息收益率 (%)	0.0	0.0	0.0	1.3	0.8
净债务/股东权益 (%)	257.0	262.4	180.1	114.9	87.7
资产负债率 (%)	79.5	77.4	73.1	66.7	66.3
流动比率	0.2	0.2	0.4	0.6	1.0
速动比率	0.2	0.2	0.4	0.6	1.0

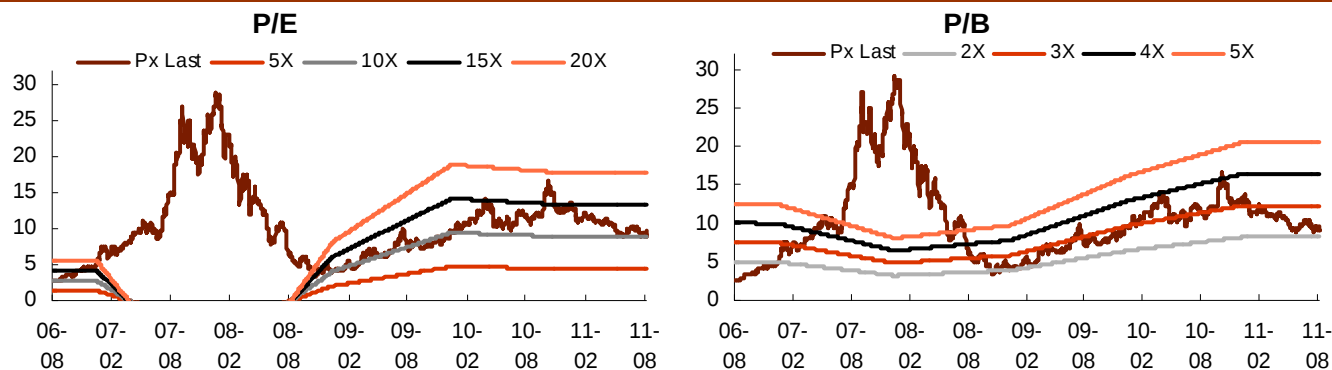
资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 11: 可比公司估值

公司名称	代码	货币	股价		市盈率				EV/EBITDA				市净率			
			2011-8-25	09A	10A	11E	12E	09A	10A	11E	12E	09A	10A	11E	12E	
亚太航空公司																
国泰航空	293 HK	HKD	15.26	12.8	4.3	8.5	7.9	13.3	5.4	6.1	5.7	1.2	1.1	1.1	1.0	
新加坡航空	SIA SP	SGD	10.61	58.3	11.6	16.4	11.8	2.9	2.3	2.8	2.4	0.9	0.9	0.9	0.9	
全日空	9202 JP	JPY	244.00	n.m.	26.3	15.5	20.3	22.8	7.3	6.9	5.8	1.3	1.2	1.2	1.1	
大韩航空	003490 KS	KRW	55400.00	n.m.	8.1	5.9	6.0	14.1	7.7	9.2	7.5	1.2	1.1	1.2	1.0	
中华航空	2610 TT	TWD	15.75	n.m.	6.8	20.3	10.1	22.0	6.8	10.5	8.2	1.7	1.5	1.3	1.2	
长荣航空	2618 TT	TWD	22.00	n.m.	5.4	10.3	9.0	18.7	5.0	8.2	6.8	1.6	1.6	1.5	1.3	
快达航空	QAN AU	AUD	1.59	32.3	14.4	7.0	5.9	3.9	3.4	2.8	2.5	0.6	0.6	0.6	0.5	
泰国航空	THAI TB	THB	24.10	5.6	2.9	14.3	8.0	5.7	5.5	6.0	5.1	0.7	0.8	0.6	0.6	
马来西亚航空	MAS MK	MYR	1.52	6.4	21.1	n.m.	69.1	n.m.	17.1	27.2	6.8	1.6	1.9	1.5	1.4	
平均值				23.1	11.2	12.3	16.5	12.9	6.7	8.9	5.6	1.2	1.2	1.1	1.0	
中值				12.8	8.1	12.3	9.0	13.7	5.5	6.9	5.8	1.2	1.1	1.2	1.0	
国际航空公司																
国际航空集团	IAG LN	Gbp	168.80	n.m.	8.5	6.3	4.6	11.6	5.8	3.8	3.4	0.9	0.9	0.7	0.6	
汉莎航空	LHA GR	EUR	11.05	n.m.	4.5	9.6	7.2	4.0	2.4	2.4	2.2	0.7	0.7	0.6	0.6	
法国航空	AF FP	EUR	6.26	n.m.	3.0	n.m.	26.1	23.5	4.9	5.0	4.1	0.3	0.3	0.3	0.3	
平均值				n.m.	5.3	8.0	12.6	13.0	4.4	3.7	3.2	0.6	0.6	0.5	0.5	
中值				n.m.	4.9	8.0	9.9	12.3	4.7	3.8	3.3	0.7	0.6	0.6	0.5	
国内航空公司（港股）																
中国国航	753 HK	HKD	7.74	17.2	7.1	7.2	7.6	13.2	9.2	8.5	7.8	3.5	2.0	1.6	1.3	
南方航空	1055 HK	HKD	5.37	114.9	7.7	6.3	6.8	18.5	8.6	7.7	7.2	3.7	1.7	1.3	1.0	
东方航空	670 HK	HKD	3.73	186.4	7.2	7.0	8.0	14.7	8.1	6.0	5.8	25.5	2.3	1.7	1.3	
平均值				106.2	7.3	6.8	7.4	15.5	8.6	7.4	7.0	10.9	2.0	1.5	1.2	
中值				114.9	7.2	7.0	7.6	14.7	8.6	7.7	7.2	3.7	2.0	1.6	1.3	
国内航空公司（A股）																
中国国航	601111 CH	CNY	9.62	23.4	10.2	10.9	11.9	16.4	10.6	8.9	8.2	4.9	3.0	2.3	2.0	
南方航空	600029 CH	CNY	8.16	182.4	13.8	11.8	13.4	22.5	9.6	8.8	8.9	6.3	3.0	2.4	2.0	
东方航空	600115 CH	CNY	5.73	77.1	12.0	13.1	15.7	17.9	10.3	8.3	8.3	17.7	4.1	3.2	2.6	
海南航空	600221 CH	CNY	6.55	72.8	8.9	9.5	9.2	15.5	7.1	6.7	5.9	3.5	2.2	1.7	1.4	
平均值				88.9	11.2	11.3	12.5	18.1	9.4	8.2	7.8	8.1	3.1	2.4	2.0	
中值				75.0	11.1	11.3	12.6	17.2	10.0	8.6	8.2	5.6	3.0	2.4	2.0	

资料来源: 彭博资讯, 公司数据, 中金公司研究部

图表 12: 历史 P/E 和 P/B



资料来源: 彭博资讯, 公司数据, 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