



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

首次覆盖

证券研究报告

2011 年 11 月 4 日

节能环保

研究部

陈俊华

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080511030014

chenjunhua@cicc.com.cn

陈舒薇

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080511100001

shuwei.chen@cicc.com.cn

审慎推荐

首创股份 (600008.SH)

看好污水处理业务的二次扩张

主要财务信息

(百万元)	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
主营业务收入	1,734	2,638	3,037	3,472	3,989	4,614
(+/- %)		52.1	15.1	14.3	14.9	15.7
主营业务利润	713	977	1,175	1,286	1,547	1,791
(+/- %)		37.0	20.3	9.4	20.3	15.8
营业利润	168	390	485	509	700	851
(+/- %)		132.3	24.3	5.0	37.5	21.6
净利润	261	447	483	539	675	783
(+/- %)		71.5	7.9	11.7	25.2	16.0
每股盈利 (元)	0.12	0.20	0.22	0.25	0.31	0.36
(+/- %)		71.5	7.9	11.7	25.2	16.0
市盈率 (X)	47.1	27.4	25.4	22.8	18.2	15.7
市净率 (X)	2.6	2.5	2.4	2.3	2.1	2.0
ROE (%)	5.6	9.1	9.4	9.9	11.6	12.5

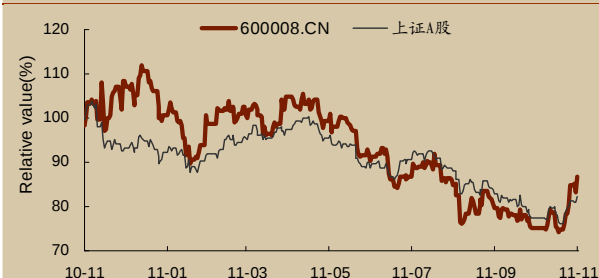
股票信息

A-股	
股票代码	600008.CH
当前股价	人民币 5.58 元
日成交量 (百万股)	20.78
52 周最高价/最低价	人民币 7.55/4.66 元
总市值 (百万元)	12,276
发行股数 (百万股)	2,200
流通股数 (百万股)	2,200
主要股东 (持股比例)	北京首都创业集团 (59.52%)

相对走势

%	Last week	1m	3m	YTD
600008.CH	+12.27	+13.65	+3.53	-15.20
上证A股指数	+5.80	+6.31	-4.49	-17.27
电力板块指数	+7.00	-1.80	-5.20	-13.10

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

投资亮点:

首创股份的业务模式特征: 成功实现水务业务异地扩张+丰富现金流业务提供支持。我们看好首创股份借助其异地扩张经验和资金实力在这一市场领域实现二次扩张。

看好公司在污水处理领域的二次扩张。1) 十二五期间, 我国将新增 4200 万吨/日污水处理能力, 主要集中在中西部及东北地区。2) 首创股份与各地方政府建立了良好的合作关系。公司在中西部的污水处理能力累计达 948 万吨/日, 占公司存量污水处理能力的 75%, 其中占比较大的几个省份为: 内蒙古、湖南、山西等省份, 相应污水处理能力分别为: 317、206、166 万吨/日。看好公司在上述地区污水处理能力的二次扩张潜能。3) 截至 2010 年末, 公司污水处理业务收入和毛利润贡献占比分别为 48%和 47%, 我们预计十二五期间, 这一比例将持续提升。

积极探索新业务: 进军固废处理业务。2011 年公司完成收购香港上市公司新环保能源股份。2010 年末, 新环保能源股份拥有固废处理能力 3625 万吨/日, 考虑在建产能, 2012 年末, 其固废处理能力将提升至 6425 万吨/日。短期该公司尚在业务整合中, 我们预计长期将为公司业绩增长提供新动力。保守测算, 固废投运后, 全年可增加 6750 万元净利润, 合 EPS0.03 元。

充裕现金牛业务为公司持续扩张提供资金支持。除主业自来水销售和污水处理业务外, 公司拥有高速公路业务带来的稳定现金流, 年均产生经营利润 2 亿元, 占公司经营利润的 20%, 为公司实现规模扩张提供了充裕的资金支持。

财务预测:

2011-13 年公司净利润分别为 5.4、6.8、7.8 亿元, 复合增长率 17%, EPS 分别为 0.25、0.31、0.36 元。盈利增长主要源自于污水处理业务。

估值与建议:

首次关注并给予“审慎推荐”评级。当前股价对应 2011-2013 年市盈率分别为: 23x、18x、16x。

风险: 中西部城市污水处理费回收困难。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

目录

公司简介.....	3
股权结构.....	3
业务结构.....	3
投资亮点.....	6
污水处理业务仍有成长空间	6
固废领域开启新市场，提供新的业绩增长点	7
高速公路业务提供稳定利润和现金流.....	8
盈利预测与估值.....	9
风险.....	10

图表

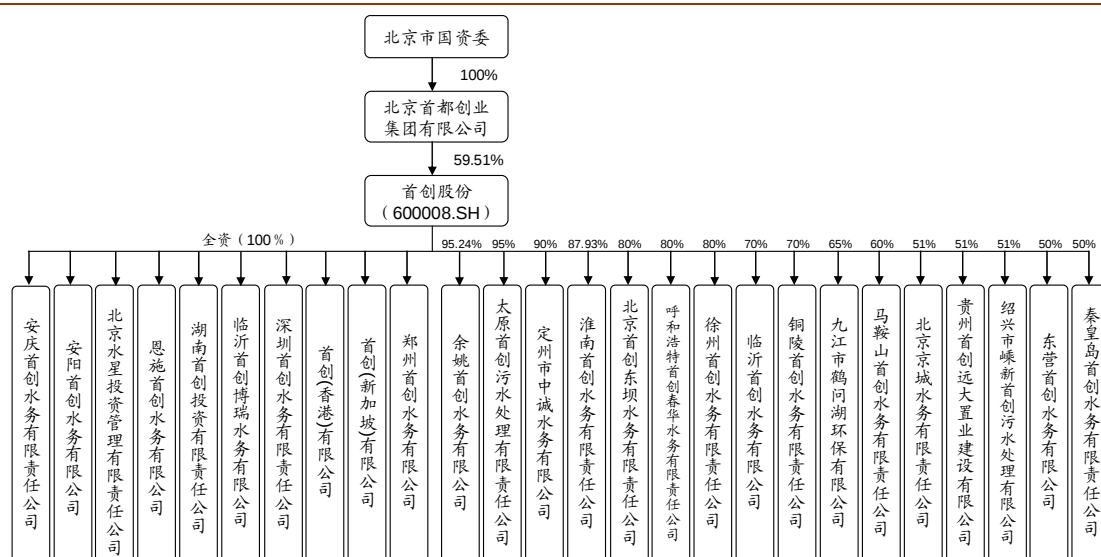
图表 1: 首创股份股权结构	3
图表 2: 公司主营业务收入结构	4
图表 3: 公司主营业务利润结构	4
图表 4: 公司 06 年至今收入利润图	4
图表 5: 首创股份营业收入位列国内主要水务上市公司第 2	5
图表 6: 首创股份净利润位列国内主要水务上市公司第 2	5
图表 7: 公司 2010 - 2012 年水处理规模年均增速达 9.2%	6
图表 8: 十二五城镇污水处理能力年均增长 6%至 1.67 亿吨/日	6
图表 9: 首创股份分区域产能情况	7
图表 10: 新环保能源主要垃圾处理项目	7
图表 11: 京通高速路线.....	8
图表 12: 首创股份收入结构、EBIT 利润率	9
图表 13: 首创股份净利润及资产负债率	9
图表 14: 首创股份历史和预测的财务指标.....	11
图表 15: 环保行业可比公司估值表	12

公司简介

股权结构

首创股份成立于 1999 年 8 月，并于 2000 年 4 月在上交所上市。北京首都创业集团和北京市国资委分别为其控股股东和实际控制人。公司项目分布在全国 14 个省、市、自治区，共计 34 个城市，已基本形成全国性布局，合计拥有处理能力超过 1200 万吨/日，位于国内水务行业首位。公司 2010 年收入 30.4 亿元，净利润 4.8 亿元；截至 2011 年 6 月 30 日，公司总资产 187.63 亿元，净资产 78.30 亿元。

图表 1：首创股份股权结构



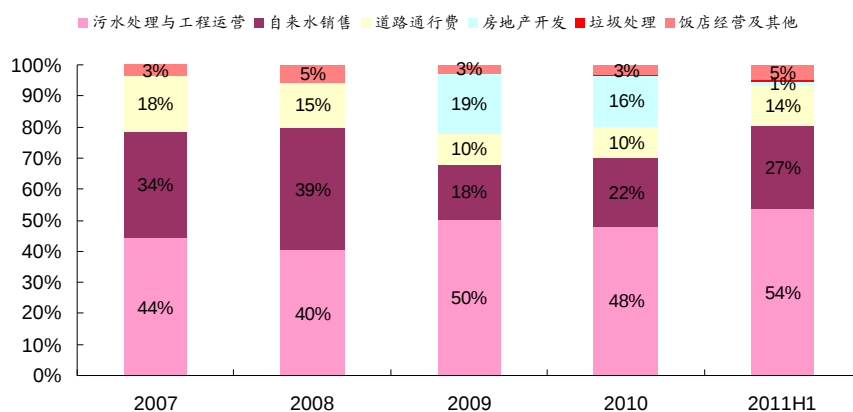
资料来源：公司公告，中金公司研究部

业务结构

水务为主，业务多元。首创股份目前的主营业务包括污水处理及运营、自来水销售、高速公路、土地开发及酒店经营等。2010 年这些主营业务占收入的比例分别为 48%、22%、10%、16%和 3%，占毛利润的比例分别为 47%、12%、18%、18%和 6%。水务相关业务占收入和毛利润的比例分别高达 70%和 59%，水务还是首创股份的核心业务。而高速公路、土地开发和酒店经营为公司提供了更多的利润增长点 and 稳定的现金流。

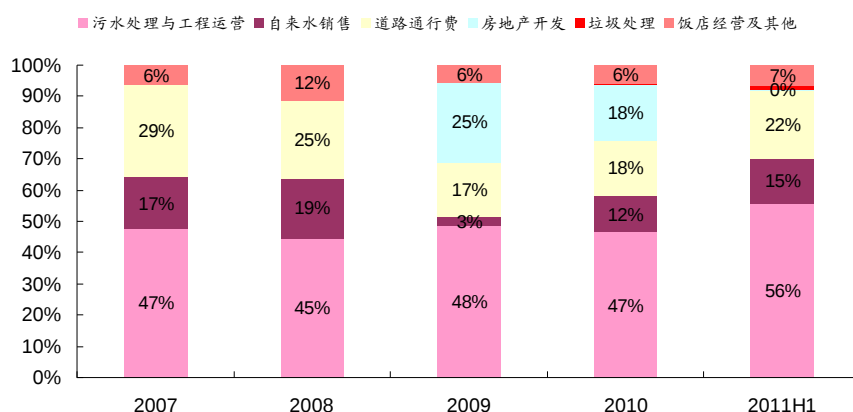
营业收入和净利润在行业内名列前茅。公司 11 年上半年营业收入 12.05 亿、净利润 2.80 亿，均位列行业第 2 位。

图表 2：公司主营业务收入结构



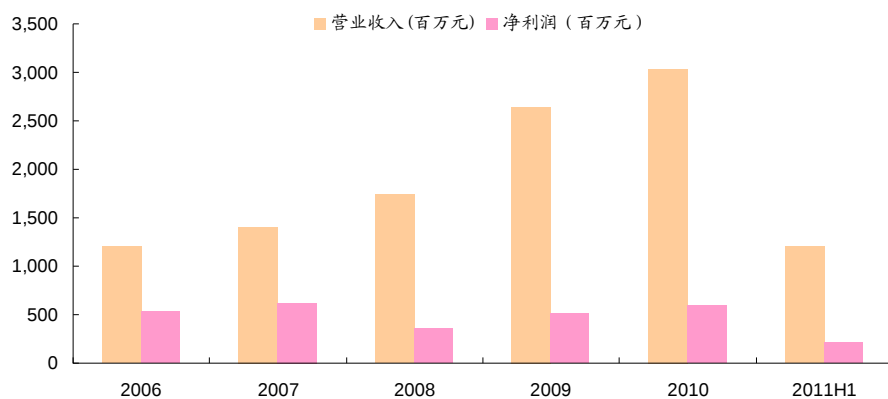
资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 3：公司主营业务利润结构



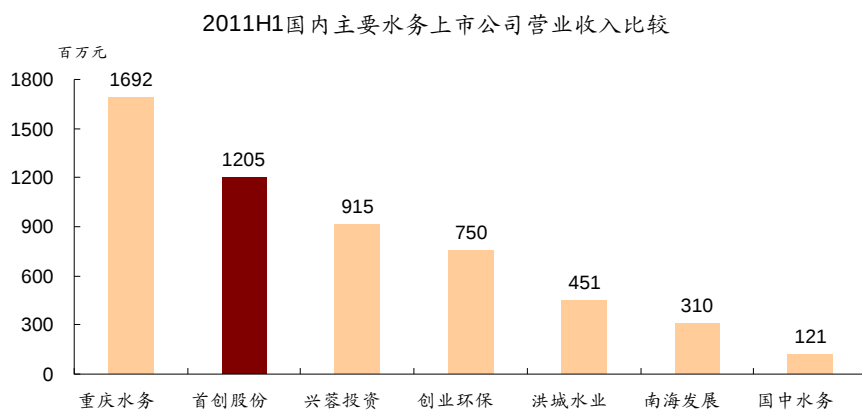
资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 4：公司 06 年至今收入利润图



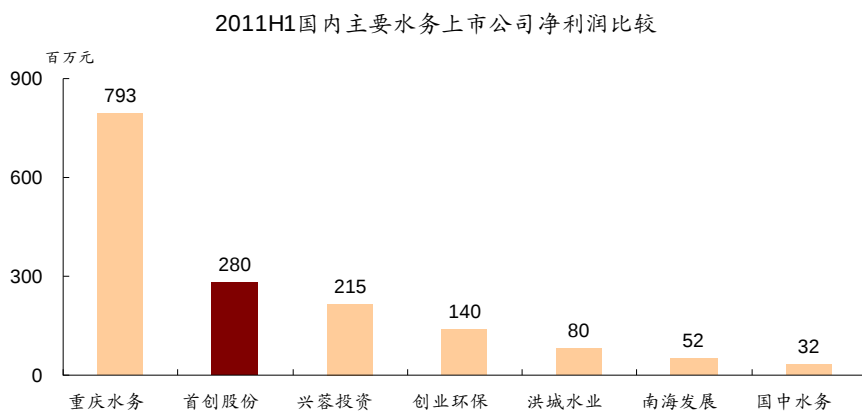
资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 5：首创股份营业收入位列国内主要水务上市公司第 2



资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 6：首创股份净利润位列国内主要水务上市公司第 2



资料来源：公司数据，中金公司研究部

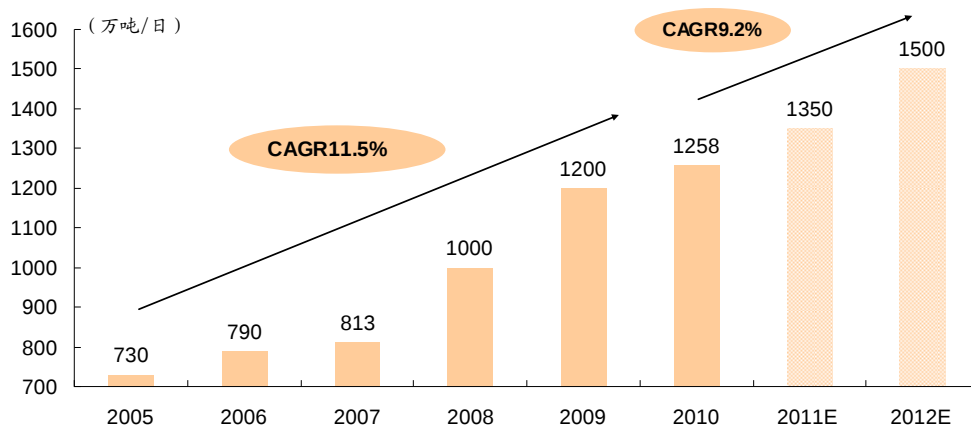
投资亮点

污水处理业务仍有成长空间

过去 5 年公司成功实现由自来水供应单一主业，向自来水+污水运营并重的双主业转变。我们对公司未来 5 年在污水治理领域的成长前景保持乐观。

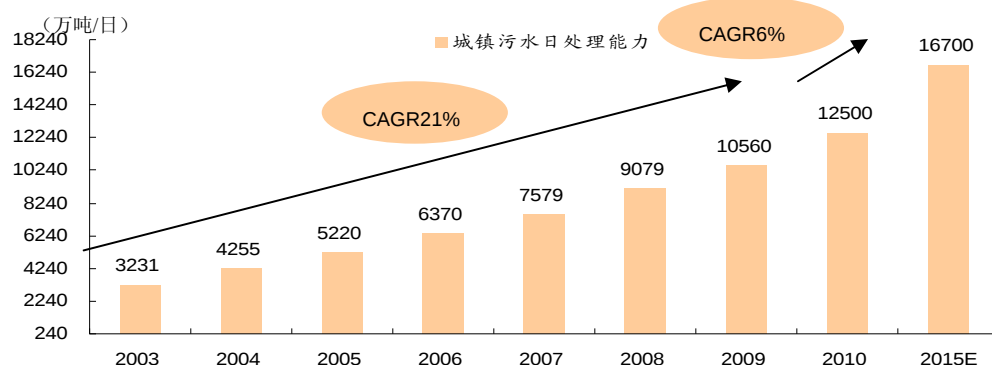
- 1) 十一五：成功实现异地扩张。十一五公司整体的水务投资策略由单个水务项目投资为主，开始转向重视流域、区域项目整合，07 年、09 年公司分别与湖南、山西省政府签署治污《战略合作协议》，打造流域治污和区域治污新模式，迅速拓展当地市场。目前公司水务业务分布在山西、湖南、内蒙古等中西部省份，与当地政府建立了良好的合作关系，污水处理能力以年均增速 11.5%，由 2005 年的 730 万吨/日上升至 2010 年底的 1258 万吨/日。
- 2) 十二五：中西部、东北地区污水治理空间可期。十二五规划新增 4200 万吨/日的污水处理能力，平均污水处理率增至 85%。据环保部数字，2010 年全国平均污水处理率 77%：东部及南方沿海地区 80%以上；中西部及东北城区约 70%，县级以下地区不足 60%，远低于全国平均水平。我们预计十二五新增 4200 万吨的污水处理能力将主要在中西部及东北地区，公司将依赖其在湖南、山西等中西部城市的政府资源，以现有的污水厂为中心向外辐射，获得二次扩张。

图表 7：公司 2010 - 2012 年水处理规模年均增速达 9.2%



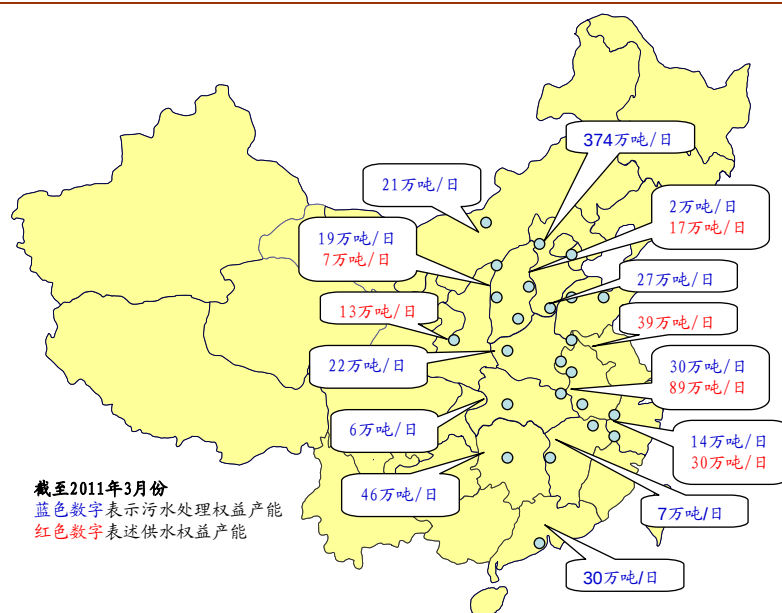
资料来源：中电联，中金公司研究部

图表 8：十二五城镇污水处理能力年均增长 6%至 1.67 亿吨/日



资料来源：环保部，中金公司研究部

图表 9：首创股份分区域产能情况



资料来源：公司公告、中金公司研究部

固废领域开启新市场，提供新的业绩增长点

公司致力于生活污染源的全方位治理，凭借既有品牌以及政府资源，通过收购介入城市生活垃圾处理市场。

1) 2010 年全资子公司湖南首创和醴陵、吉首等地方政府签订《无害化垃圾填埋场 TOT 项目特许经营权》，可见“首创”在当地的实力；

2) 2011 年 6 月通过全资子公司首创香港收购新环保能源 19.42% 的股权成功介入城市生活垃圾处理市场。新环保能源为在香港联交所上市的专业从事固废处理业务的公司，主要业务是为地方政府提供从垃圾的收集、分选，到焚烧发电或厌氧发电，至残渣处理的一揽子解决方案，2012 年权益处理能力将达到 4500 吨/日。目前公司尚在业务整合期，盈利释放尚需等待。保守测算，固废产能投产后，全年可贡献净利润 6750 万元，合 EPS0.03 元。

图表 10：新环保能源主要垃圾处理项目

项目	采用技术	总投资额 (百万元)	权益(%)	处理能力(吨 /日)	权益处理能力 (吨/日)	投入运营时间
深圳平湖	焚烧	75	46%	675	311	2006
上海普陀	厌氧消化	460	96%	1100	1056	2010
北京董村	厌氧消化	223	68%	650	442	2010
南京江北	焚烧	550	50%	1200	600	2010
南昌泉岭	焚烧	480	100%	1200	1200	2011
上海金山	焚烧	250	100%	600	600	2011
广州李坑	厌氧消化	330	30%	1000	300	2012
总计		2368		6425	4509	

资料来源：公司公告、中金公司研究部

高速公路业务提供稳定利润和现金流

首创股份拥有北京京通高速 30 年特许经营权。该高速路西起北京市朝阳区八王坟，东至通州区京榆路，全长 18.4 公里。该高速 2010 年路费收入 3.14 亿元，贡献营业利润约 1.92 亿元。根据特许经营期，我们预计这项收入可持续至 2027 年，每年稳定贡献税前利润 2 亿元左右，充分保证公司在十二五期间污水、固废领域的扩张资金。

图表 11：京通高速路线



资料来源：公司公告、中金公司研究部

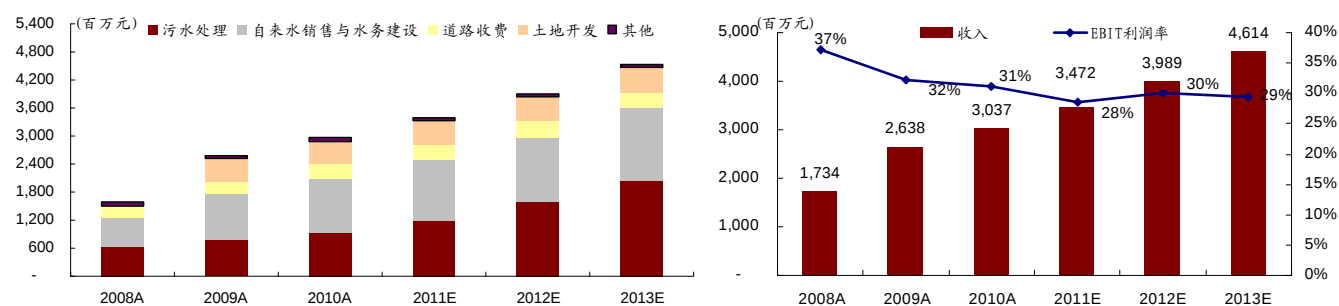
盈利预测与估值

我们预计 2011-2013 年公司收入为 34.72、39.89、46.16 亿元，净利润 5.39、6.75、7.83 亿元，对应每股收益 0.25、0.31、0.36 元。利润增长主要来自污水产能的扩张。当前股价对应 2011-2013 年市盈率分别为 23x、18x、16x，低于行业平均水平。我们看好公司在中西部地区的污水产能二次扩张能力，给予“审慎推荐”评级。

主要预测如下：

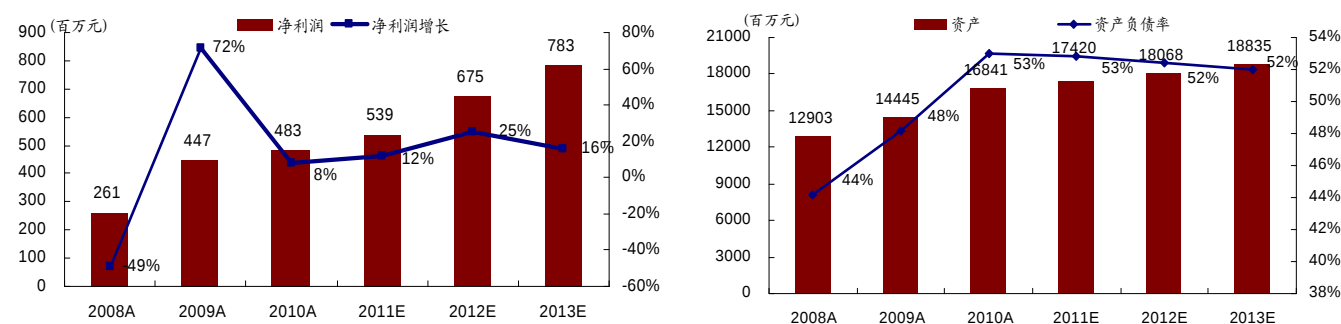
- 2011-2013 年营业收入增幅分别为：14%、15%、16%，主要来自污水处理市场的增长。随着十二五对于中西部、东北地区等污水处理率较低省份的加大投入，这些地区在未来 5 年污水处理市场将出现快速发展势头，平均污水处理率将由 60% 上升至 80%，我们预计十二五新增 4200 万吨/日产能的 80% 将来源于此。目前公司 75% 产能都集中在中西部地区，预计公司可凭借其在当地良好的政府关系和品牌效应，至少获得其中 20% 的市场份额，约 670 万吨/日的处理市场，保守预计 2011-2013 年公司污水处理能力年增 25%。
- 2011-2013 年毛利率：37%、39%、41%。公司目前业务主要有自来水、污水处理以及高速公路等，毛利水平分别为 25%、40%、70%。随着污水处理业务的占比攀升，公司毛利水平将先降后升。

图表 12：首创股份收入结构、EBIT 利润率



资料来源：公司数据、中金公司研究部

图表 13：首创股份净利润及资产负债率



资料来源：公司数据、中金公司研究部

风险

中西部城市污水处理业务有风险。

- ▶ 污水处理费回收风险：中西部地方财政实力较弱，考虑到污水处理费需向政府收取，应收账款可能存在坏账率高的风险。
- ▶ 地方水价上调滞后：中西部城市人均居民可支配收入偏低，随着水资源费、原水价格的不断上升，地方污水处理费价格上调可能会滞后。

图表 14：首创股份历史和预测的财务指标

(单位：百万元)	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
损益表						
营业收入	1,734	2,638	3,037	3,472	3,989	4,614
营业成本	1,006	1,610	1,807	2,124	2,370	2,741
营业税金及附加	15	51	54	62	72	83
毛利润	713	977	1,175	1,286	1,547	1,791
减：营业费用	34	44	49	57	62	71
管理费用	312	332	425	485	530	613
财务费用	212	188	204	221	241	240
营业利润	168	390	485	509	700	851
(+/-)		132%	24%	5%	38%	22%
利润总额	434	660	742	769	962	1,116
(+/-)		52%	12%	4%	25%	16%
所得税费用	79	144	142	147	185	214
少数股东权益	93	68	117	82	103	119
净利润	261	447	483	539	675	783
(+/-)		72%	8%	12%	25%	16%
每股盈利 (元)	0.12	0.20	0.22	0.25	0.31	0.36
(+/-)		72%	8%	12%	25%	16%
每股股利 (元)	0.11	0.12	0.13	0.15	0.18	0.21
资产负债表						
货币资金	2,115	2,334	2,056	3,494	3,594	3,549
流动资产合计	4,211	5,502	6,493	7,631	8,166	8,745
固定资产	3,601	3,565	3,925	3,823	3,646	3,494
资产合计	12,903	14,445	16,841	17,420	18,068	18,835
短期借款	1,415	1,418	804	1,418	1,418	1,418
应付账款	278	343	1,042	1,062	1,185	1,370
应交税金	40	112	116	123	150	174
流动负债合计	3,431	3,869	5,242	5,542	5,821	6,158
长期借款	1,823	2,642	3,112	3,090	3,081	3,073
负债合计	5,701	6,959	8,924	9,202	9,472	9,801
少数股东权益	2,511	2,586	2,786	2,786	2,786	2,786
股本	2,200	2,200	2,200	2,200	2,200	2,200
储备和未分配利润	2,491	2,700	2,930	3,232	3,610	4,048
股东权益合计	4,691	4,900	5,130	5,432	5,810	6,248
负债及股东权益合计	12,903	14,445	16,841	17,420	18,068	18,835
现金流量表						
经营活动产生的现金流量	349	773	654	1,194	1,011	1,034
投资活动产生的现金流量	(414)	(598)	(1017)	166	(523)	(606)
筹资活动产生的现金流量	131	(172)	69	78	(388)	(473)
主要财务比率						
利润率						
毛利率	41%	37%	39%	37%	39%	39%
息税折旧摊销前利润率	48%	40%	38%	35%	36%	34%
息税前利润率	37%	32%	31%	28%	30%	29%
税前利润率	25%	25%	24%	22%	24%	24%
净利率	15%	17%	16%	16%	17%	17%
资产周转比率						
总资产周转率	13%	18%	18%	20%	22%	24%
流动性比率						
现金比率	0.62	0.60	0.39	0.63	0.62	0.58
流动比率	1.23	1.42	1.24	1.38	1.40	1.42
杠杆比率						
净债务权益比率	0.25	0.42	0.49	0.24	0.21	0.20
总资产负债率	0.44	0.48	0.53	0.53	0.52	0.52
利息支出保障倍数	3.0	4.5	4.6	4.5	5.0	5.6
杜邦分析						
净利润率	15%	17%	16%	16%	17%	17%
总资产周转率	13%	18%	18%	20%	22%	24%
杠杆率	2.8	2.9	3.3	3.2	3.1	3.0
净资产收益率	6%	9%	9%	10%	12%	13%

资料来源：公司数据。中金公司研究部

图表 15: 环保行业可比公司估值表

2011-11-3				总股本 流通股本 总市值			EPS				P/E(x)				P/B(x)			
		股价	投资建议	(百万股)	(百万股)	(十亿)	2010A	2011E	2012E	2013E	2010A	2011E	2012E	2013E	2010A	2011E	2012E	2013E
涉及领域	上市公司																	
废气治理	龙源技术	58	推荐	158	40	9	1.19	1.14	1.51	1.74	49	51	38	33	6.1	5.5	5.0	4.4
	国电清新	24.37	审慎推荐	296	76	7	0.59	0.40	0.85	1.26	41	62	29	19	7.3	6.4	5.3	4.4
	永清环保	50.5	审慎推荐	67	17	3	0.83	1.03	1.91	2.33	61	49	26	22	20.7	4.0	3.5	3.1
	九龙电力	14.54	中性	512	232	7	0.08	0.06	0.38	0.71	185	257	39	20	5.2	2.9	2.7	2.5
	燃控科技	28.18	中性	108	28	3	0.57	0.78	1.05	1.10	49	36	27	26	2.8	2.2	2.1	2.0
废水治理	碧水源	44.44	推荐	323	119	14	1.20	0.97	1.61	2.50	37	46	28	18	2.2	4.5	4.0	3.4
	首创股份	5.58	审慎推荐	2,200	2,200	12	0.22	0.27	0.31	0.34	25	21	18	16	2.4	2.2	2.1	2.0
	重庆水务	7.22	审慎推荐	4,800	500	35	0.27	0.29	0.34	0.39	27	25	21	19	3.2	3.0	2.9	2.8
	中电环保	26.54	审慎推荐	100	25	3	0.60	0.69	0.92	1.09	44	39	29	24	10.1	3.3	3.0	2.7
	维尔利	49.78	审慎推荐	53	13	3	1.14	1.11	1.64	2.11	44	45	30	24	16.7	2.8	2.6	2.4
余热利用	易世达	21.92	审慎推荐	118	30	3	1.12	0.50	0.73	0.99	20	44	30	22	1.3	2.4	2.3	2.1
环境监测	先河环保	20.72	中性	156	39	3	0.39	0.38	0.47	0.60	53	55	44	35	3.0	3.7	3.5	3.2
平均值											53	61	30	23	6.7	3.6	3.3	2.9
中间值											44	45	29	22	4.2	3.2	3.0	2.8

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，本报告并未打算提供给零售客户使用。

本报告将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
上海市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

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

长沙车站北路证券营业部

长沙市芙蓉区车站北路459号
证券大厦附楼三楼
邮编: 410001
电话: (86-731) 8878-7088
传真: (86-731) 8446-2455

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