



2009年3月25日

零售行业

数据追踪

郭海燕

分析员

guohy@cicc.com.cn

钱炳

分析员

qianbing@cicc.com.cn

余小波

联系人

yuxiaobo@cicc.com.cn

中国零售行业周报(第19期)

销售表现好于预期，增速逐步见底，回升契机尚待观望

百家重点零售企业2月销售增速评价

本期周报中，我们在第2页的图1列示了重点追踪的行业数据和指标，我们认为其变化不但能够反映出零售业的经营状况和后续发展趋势，而且也能对终端消费市场趋势性判断提供一定的依据，值得投资者关注。

最新公布数据：2009年2月份，全国百家重点大型零售企业零售额同比下降20.11%；1-2月零售额累计同比增长8.76%。

值得期待数据：2月消费者信心指数（3月底公布）。

数据点评：

- ◆ 2月份出现同比下降的主要原因是：较去年同期缺失了春节黄金销售期，并非零售市场数据的恶化。
- ◆ 2月份下降幅度好于我们和市场的预期，零售市场增速由“持续下行”进入“逐步见底”阶段。
- 1) 1-2月合计同比增长8.76%，好于春节黄金周农历同比6.6%的增速，且2月份的下降幅度低于1月份的上升幅度，好于我们和市场此前的预期，体现出2月份的“可比日期”销售增速没有出现进一步下滑。此前的预期是：由于春节假日前移，1月份销售增长36.6%，如果2月份“可比日期”销售增速进一步下滑，则2月份的下降幅度应当会接近1月份的增长幅度；1-2月份的合计增速最多和春节黄金周同比增速持平。
- 2) 当然，1-2月份的增速仍然低于去年四季度平均10.9%的增长，因此回升趋势尚未确立。零售商今年1季报的业绩表现仍将差于去年四季度，成为全年盈利增速的一个低谷。

◆ 对于何时回升的预期，有待于消费者信心指数和公司经营数据的验证

—如果2月份消费者信心指数能够企稳回升、且这一趋势能够在此后几个月内持续，则有望期待在未来几个月看到零售消费增速的逐步回升。

—依据我们对公司经营数据的追踪和交流：大多数零售公司普遍反映3月份的同店增速没有比1-2月份更差（这好于店长们此前的预期：3月份进入淡季，经营会更困难）；但能否快速回暖则仍有待观望，其实消费者是有实力的，重点取决于消费者信心和经济环境的改善。

投资建议：

- ◆ 结合统计数据 and 上市公司沟通，我们对板块业绩增速趋势的判断是：下行空间已不大，但反转的时间仍有待观望。
- ◆ 现阶段大市普涨，而零售板块滞涨，技术面有一定补涨要求，可逐步建仓优势品种。

—能够进入百强前10名的企业流动性更好、代表性更强、一旦消费回暖比较容易全面受益：百联股份、大商股份、苏宁电器、王府井。其中，百联股份的基本面特色突出、值得重点关注：在世博会背景下，百联等上海本地股2010年业绩出现反转的确定性较强于全国平均；公司在集团重组和上海区域性振兴政策中也有望实质性获益，因此值得估值溢价；突出的资产价值可为其股价提供良好支持、带来可靠的安全边际，因此下行风险不大；向上看，如果世博对上海消费拉动超出市场预期，市场对上海本地零售股也将看高一线，百联有望成为有突出代表性和“大机会”的个股。

—业绩增速较为确定的中西部区域零售商或在区域较多布点的全国性零售商：合肥百货、武汉中百、欧亚集团、东百集团、银座股份、百盛集团。

—有重组(资产注入)题材的公司：百联股份、重庆百货、新华百货、上海新世界、香港新世界。

- ◆ 近期可能的投资契机是：若即将公布的2月份消费者信心指数能够止跌或回暖，可能引发一定的板块行情，我们将紧密跟踪。如果在房地产回暖、股市上涨和物价下跌（物价满意度提高）的情况下，2月份报出的消费者信心指数仍没有反弹，则表明我们应当对零售及终端消费市场保持审慎态度，该板块短期内难有超出预期的表现。

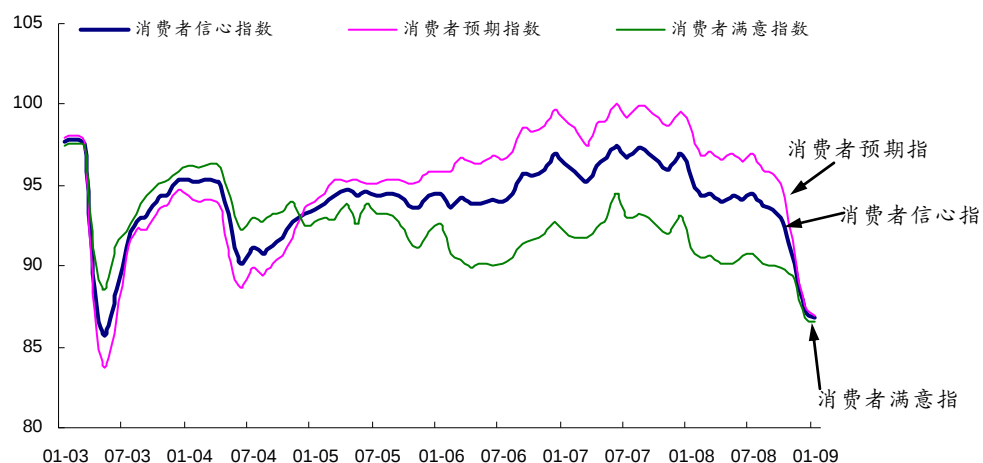
重点追踪数据

图 1：零售业重点追踪数据概况

数据指标	已公布	最近一期公布日	与公司微观情况的拟合程度	趋势分析
消费者信心指数【近日公布】	1月份	2月份数据3月底公布	强	【2月份能否止跌回升值得关注！】，2008年10月份以来直线下跌，1月份跌至2003年的水平！
全国百家重点大型零售企业零售额增速（按商品分类）【新】	2月份	3月份数据4月下旬公布	强	【逐步进入见底阶段，但回升趋势尚未确立】受春节假日提前影响，2月份同比下降20.1%，1月份同比增长36.6%；1-2月零售额累计同比增长8.8%，仍然低于去年四季度平均10.9%的增速。 服装零售额同比增长8.72%【慢于去年12月】 服装同比增长8.72%，化妆品同比增长15.63%【慢于去年12月】，金银珠宝同比增长15.97%【与去年12月持平】 金银珠宝同比增长15.97%【与去年12月持平】 食品1-2月同比增长6.07%【慢于去年12月】 家用电器同比下降2.47%【略好于去年12月】
CPI及食品、服装价格指数	2月份	3月份数据4月中旬公布	强	【下行】食品价格指数下降趋势显著于其它类别，影响超市业同店增长。
千家核心商业企业零售额（增速）指数	2月份	3月份数据4月中旬公布	弱	在同比缺少春节销售期情况下，2月份增长10%以上，不符合零售市场实际情况，拟合度减弱。
人均可支配收入	2008年4季度	1季度数据4月底公布	强	【1季度数据待观望】城市居民增速维持在8-9%的水平，农村居民下降明显
中国人民银行消费者意愿调查	2009年1季度	2季度数据5月份公布	强	【转好】存款利率降低后消费意愿提升，但没有投资意愿提升幅度大

资料来源：中华商业信息中心

图 2：消费者信心指数（月度数据，2月份数据3月下旬公布）



资料来源：国家统计局

2009 年 2 月份，百家重点大型零售企业零售额同比下降 20.11%；1-2 月零售额累计同比增长 8.76%。分品类看：

食品类：2 月零售额 36.06 亿元，同比下滑 23.69%，1-2 月累计上涨 6.07%；

服装类：2 月零售额 60.65 亿元，同比下滑 24.03%，1-2 月累计上涨 8.72%；

化妆品类：2 月零售额 10.15 亿元，同比下滑 4.96%，1-2 月累计上涨 15.63%；

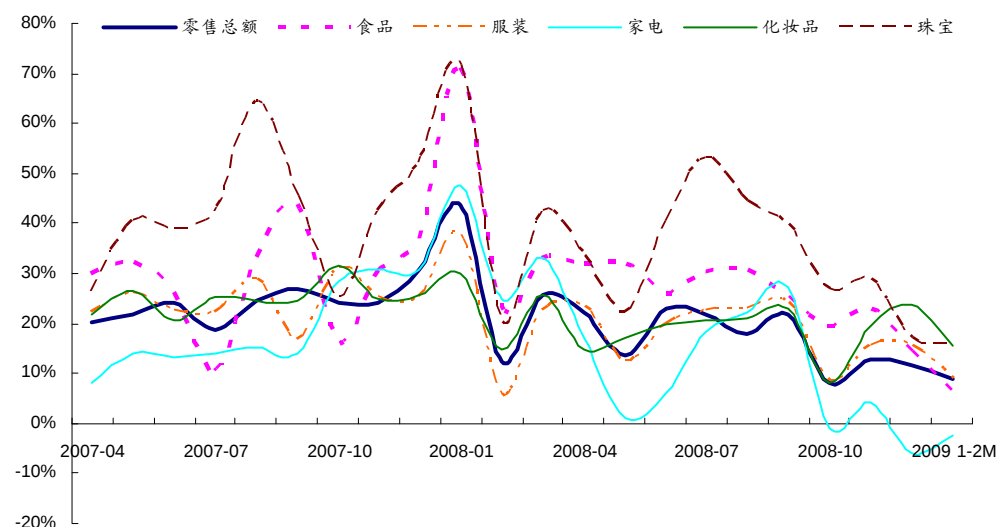
金银珠宝类：2 月零售额 17.75 亿元，同比下滑 5.43%，1-2 月累计上涨 15.97%；

家用电器类：2 月零售额 9.89 亿元，同比下滑 24.34%，1-2 月累计增速也告负，同比下降 2.47%。

2 月份：食品类价格同比下降 1.9%，超市中主力销售的生鲜食品价格同比下降明显（肉菜油蛋），粮食和水产品仍有同比上涨；服装价格下降了 2.7%，相信一级/富裕城市的下降幅度大于这一水平。

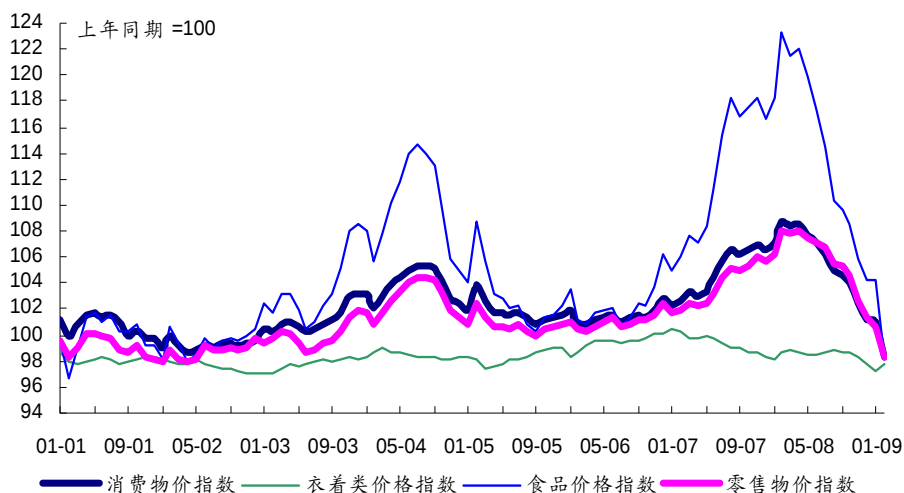
1-2 月份：居民消费价格总水平同比下降 0.3%。其中食品类价格上涨 1.0%，衣着类价格下降 2.5%。这表明：春节后超市内商品价格同比回落明显、超市公司 2 月份的同店增长不容乐观；衣着价格的下降趋势由 1 月份延续至 2 月份、价格方面的春节效应不明显，但经常打折已成为一种销售/消费习惯。

图 3：百家重点零售企业销售增速（月度数据，已公布 2 月份数据）



资料来源：中华商业信息中心

图 4：CPI 及食品价格指数，服装价格指数（月度数据，已公布 2 月份）



资料来源：国家统计局

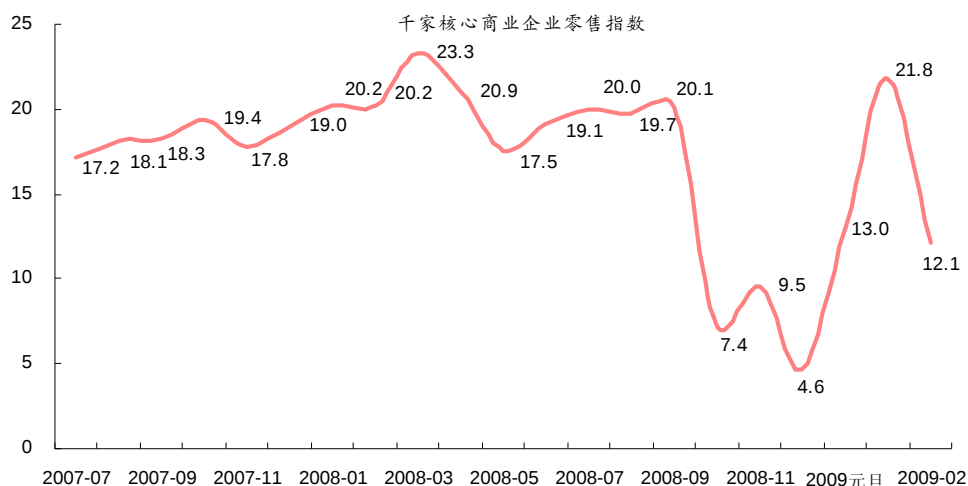
千家核心商业企业零售指数难以反映真实的零售市场状况，主要依据是：

1) 相比去年，今年2月份没有春节，如果在缺少重大黄金周的情况下还能够获得12%的增速，则预示着个人消费市场在2月份强劲反弹，但从企业反馈和我们的草根调研来看并非如此。

2) 中华商业信息中心公布的百家重点零售企业春节期间的销售“农历”同比增速为6.6%，一般而言，在经历了春节的集中采购后，2月份的增速不会好于春节黄金周。

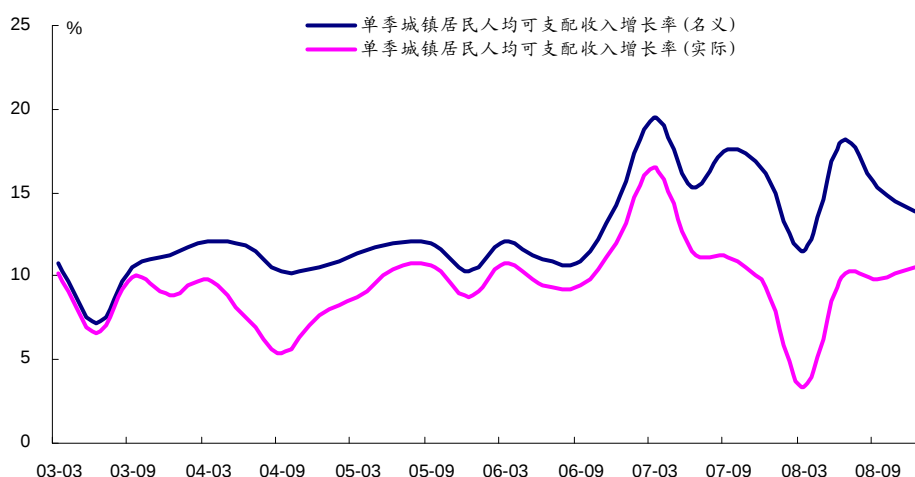
3) 千家核心商业企业统计口径没有春节的数据，而其公布的元旦销售的同比增速为13%，在缺少春节黄金周的情况下，2月份销售增速能够与元旦基本持平是很难达到的。

图 5：千家核心商业企业零售指数（月度数据，已公布2月份）



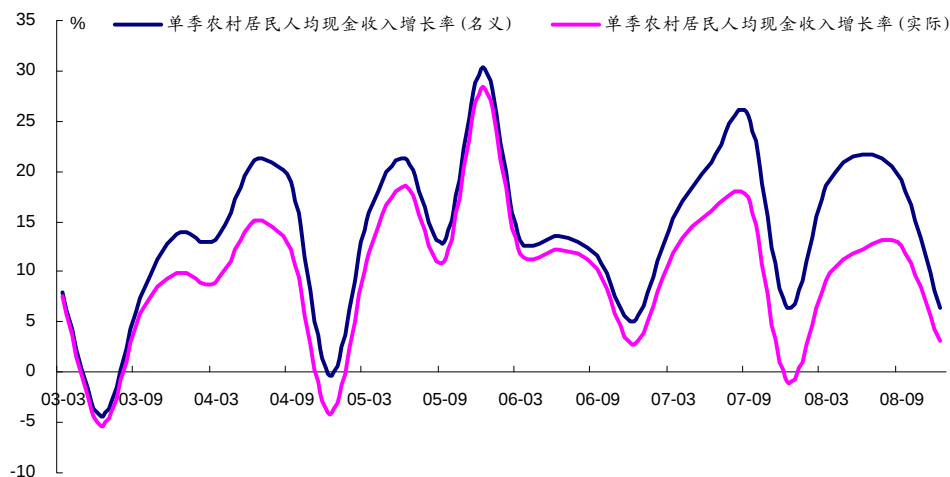
资料来源：商务部，Wind

图 6：城镇居民人均可支配收入增长率（季度数据，09年1季度数据4月中旬公布）



资料来源：国家统计局，中金公司研究部

图 7：农村居民人均现金收入增长率（季度数据，09年1季度数据4月中旬公布）



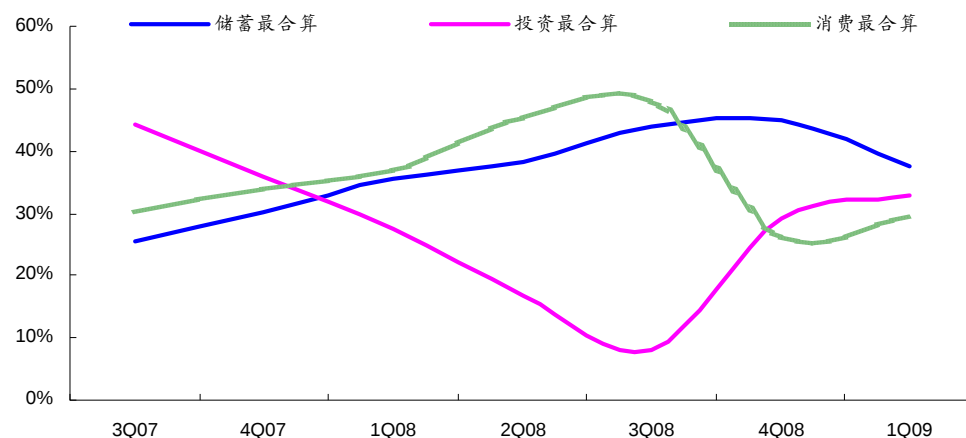
资料来源：国家统计局，中金公司研究部

中国人民银行储户问卷调查显示：认为“消费最合算”的居民占比较上季升 3.5 个百分点至 29.6%，但仍低于去年同期 7.3 个百分点。

1) 城镇居民对当前物价的满意度提高，但对收入预期仍不乐观；

2) 储蓄意愿下降，投资意愿提升快于消费意愿。消费意愿相关指标“环比回升、同比仍下降”，投资意愿相关指标“环比、同比均上升”。

图 8: 中国人民银行消费意愿调查 (季度数据, 1 季度数据已公布)



资料来源：央行储户调查报告

行业动态

• 2008年度中国连锁百强发布（连锁经营协会，3月24日）

中国连锁经营协会年度行业调查日前结束，2008年中国连锁百强今天正式对外发布。调查显示，2008年，连锁百强销售规模达到11,999亿元，同比增长18.4%，占社会消费品零售总额的11.1%。百强企业门店总数达到120,775个，剔除特殊因素，门店总数增长10.6%，是10年来增幅最低的一年。

国美电器集团以1,045.9亿元的销售规模再次位居中国连锁百强榜首，苏宁电器集团、百联集团有限公司、华润万家有限公司、大商集团有限公司分别以1,023.4亿元、943.3亿元、638亿元、625.5亿元的销售排名第二至五位。

• 商务部：商家发“消费券”促销须依法行事（商务部，3月24日）

针对目前许多消费者认为商家发“消费券”是借势炒作，实际就是“购物返券”的翻版的质疑，商务部市场运行司制度处处长路政润23日表示，不管商家使用何种促销行为和促销方式，都必须保证不踩《零售商促销行为管理办法》和《零售商供应商公平交易管理办法》这两条红线。

• 外资超市在华寻求避风港 开拓二三线城市（江苏经济报，3月24日）

在此轮危机中，饱受发达国家市场消费低迷困扰的外资零售商们，将中国的二三线市场视作他们扩张的主要阵地。家乐福高层早在今年年初就表示，今年将在中国开设28家分店，超过2008年新开设的22家。沃尔玛也不甘落后，仅今年1月就在中国狂开17家新店，几乎追平2008年全年开20家店的纪录，这些店大多分布在二三线城市。

• 杭州再发6亿元升级版消费券（上海商报，3月20日）

杭州市政府昨日宣布推出“升级版消费券”。其中包括政府消费券、社会消费券、旅游消费券、转移性消费券和教育培训消费券五大种类，总金额超过6亿元，惠及包括新杭州人在内的全体杭州市民以及来杭旅游的国内外游客。其中的教育培训消费券将发放给在杭10万余名应届大学毕业生、进城务工人员子女学校在校生和市区持证困难家庭大学生等。

公司新闻

• 国美电器(493.HK)，苏宁电器(002024.CH)：苏宁国美将在农村开特许加盟店（第一财经日报，3月24日）

面对全国家电下乡带来的农村市场广阔商机，苏宁电器股份有限公司、国美电器控股有限公司将重启特许加盟店模式发展零售网络，以扩大对农村市场的渗透和控制。

• 王府井(600859.CH)：百货逆势外埠扩张 西南区是扩张重点（北京商报，3月23日）

王府井百货昆明店上周六开始招商，并宣布于今年9月正式开业。王府井百货相关负责人表示，除昆明外，今年王府井百货将加快在兰州、太原、包头等二三线城市的扩张脚步。此次王府井百货进军昆明，是继在成都门店取得销售成功之后，将战略版图再次向西南扩张。

• 苏宁电器(002024.CH)：拟发4亿元农村家电消费券（北京晨报，3月23日）

为扩大农村家电消费和配合开店计划，家电连锁商苏宁昨日宣布，将从4月初到“五一”之前的一个月内实施大规模的“惠农计划”，即在现有三四级市场门店推出总面值为4个亿的农村家电消费券，涉及各大品类。农民凭借身份证在各大门店直接领取，每户限量领取面值在1,000元以下的各类产品套券。

• 南京新百(600682.CH)：出售百货业务，转战商业地产（证券时报，3月23日）

依托南京核心商圈的商业物业和股东即将注入的商业地产业务，南京新百决定退出竞争激烈的百货业务，转而做大做强商业地产投资、开发和租售。

• 西单商场(600723.CH)：拟拍卖金鹰部分资产，增资法雅（世华财讯，3月20日）

西单商场拟拍卖金鹰公司部分资产，拍卖价格在1,000万元以上。此外，公司拟出资720万元对法雅商贸进行增资，使其注册资本增至3,000万元。河北金鹰食品有限公司成立于2000年7月，经营范围为蔬菜、水果、食用菌罐头生产加工以及果蔬种植基地开发与经营。北京法雅商贸有限责任公司是公司控股72%的有限责任公司，注册资本2,000万元，主营业务是从事体育休闲用品的品牌代理及批发业务，目前拥有108家自营店铺、76家加盟店铺、3家运动大卖场。

图 9：一周股价回顾

代码		公司	股价/指数 2009-3-18	成交量 (百万股)	总市值 (百万元)	当天股价变动	1周股价变动	1月股价变动	3月股价变动	1年股价变动	年初至今股价变动
市场走势	SHCOMP Index	上证指数	2338.42	15941.06	A股总市值16万亿	0.6%	5.4%	6.3%	25.5%	-35.5%	28.4%
	HSI index	恒生指数	13910.34	2679.86	港股总市值10万亿	3.4%	8.0%	8.7%	-1.9%	-34.1%	-3.3%
百货类公司											
跨区域发展	3368.HK	百盛集团	8.25	12.78	23,083	5.2%	11.5%	34.8%	-4.4%	-30.7%	-6.3%
	825 .HK	新世界百货	3.33	2.26	5,615	1.8%	8.5%	26.6%	-20.3%	-60.6%	-21.5%
	600694.CH	大商股份	25.55	5.06	7,505	-0.2%	3.7%	-2.0%	40.9%	-39.5%	42.3%
	600859.CH	王府井	19.54	5.67	7,679	0.2%	4.2%	-8.0%	-6.7%	-50.7%	2.8%
高档定位	000987.CH	广州友谊	11.77	10.81	4,225	-0.9%	7.8%	-8.8%	5.6%	-36.8%	11.2%
区域型	1833.HK	银泰百货	1.95	5.56	3,413	0.0%	6.6%	4.3%	-10.6%	-61.0%	-6.7%
	3308.HK	金鹰商贸	5.16	1.87	9,123	4.0%	20.0%	31.6%	-1.5%	-18.6%	-5.1%
	848.HK	茂业国际	0.74	9.78	3,803	0.0%	1.4%	0.0%	-3.9%	-	-2.6%
	1212.HK	利福国际	5.90	1.90	9,845	5.2%	7.7%	2.1%	-18.1%	-63.4%	-24.8%
	000417.CH	合肥百货	8.08	3.65	2,982	0.0%	3.6%	-1.2%	-6.6%	-15.8%	-6.0%
	600631.CH	百联股份	10.77	28.32	11,858	1.7%	10.1%	14.1%	29.1%	-29.9%	26.9%
	600628.CH	上海新世界	9.16	10.32	4,871	0.3%	6.0%	2.3%	21.2%	-33.6%	34.3%
	600824.CH	益民商业	6.67	12.01	4,068	-0.4%	6.7%	14.0%	34.5%	-18.0%	51.2%
	600858.CH	银座股份	16.19	3.38	3,806	-0.2%	5.6%	-6.6%	1.8%	-34.3%	-1.3%
	600697.CH	欧亚集团	15.22	2.49	2,421	0.5%	3.2%	-6.6%	7.1%	-15.4%	5.3%
	600729.CH	重庆百货	19.02	2.58	3,880	3.7%	3.1%	2.6%	27.9%	-13.7%	33.1%
	600785.CH	新华百货	14.20	2.90	2,455	-2.5%	3.3%	2.0%	28.5%	-7.1%	34.6%
	002187.CH	广百股份	20.85	3.36	3,336	-0.5%	4.3%	-11.4%	17.8%	-46.0%	24.0%
	600828.CH	成商集团	15.09	1.11	3,066	1.3%	1.1%	3.8%	39.6%	-37.3%	54.9%
	600327.CH	大厦股份	7.27	8.70	2,371	0.3%	1.5%	-1.9%	17.8%	-38.4%	31.0%
其他	178.HK	莎莎	2.20	0.62	3,039	1.9%	0.9%	2.3%	20.9%	-17.1%	15.8%
购物中心开发经营	000882.CH	华联股份	6.16	5.41	1,535	-1.3%	0.3%	2.8%	28.9%	-42.0%	42.3%
超市类公司											
大型综合超市	600361.CH	华联综超	7.75	12.97	3,757	-2.3%	8.1%	-0.5%	15.8%	-50.9%	25.8%
大、中、小型超市	000759.CH	武汉中百	8.40	18.14	4,708	0.6%	3.8%	-4.1%	-5.7%	-21.6%	-10.6%
	002251.CH	步步高	46.50	2.31	6,286	5.2%	6.5%	-9.4%	10.2%	9.9%	10.5%
	002264.CH	新华都	20.27	1.48	2,166	0.6%	8.2%	1.4%	14.0%	-35.3%	11.8%
	814.HK	京客隆	2.35	0.61	969	2.6%	3.1%	-8.2%	-11.7%	-39.1%	-13.0%
	980.HK	联华超市	8.10	0.40	5,038	3.8%	4.5%	7.6%	-14.8%	-17.3%	-15.8%
	8277.HK	物美集团	5.76	3.38	7,029	0.2%	2.1%	8.7%	-1.9%	-11.7%	0.0%
家电及电子消费品											
综合性家电零售	493.HK	国美电器	1.12	0.00	14,290	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-71.1%	0.0%
	002024.CH	苏宁电器	18.80	40.42	56,231	3.2%	10.5%	6.9%	7.7%	-32.3%	5.0%

资料来源：彭博资讯

图 10: 估值表

子行业分类	代码	公司	股价	总市值 (百万元)	净利润(百万元)						每股收益			市盈率			08年底-10年底 净利润CAGR	市净率	PEG	
					2008E	YoY	2009E	YoY	2010E	YoY	2008E	2009E	2010E	2008E	2009E	2010E				
百货类公司																				
跨区域发展	3368.HK	百盛集团	8.25	22,964	848	26.9%	985	16.2%	1163	18.1%	0.35	0.40	0.46	23.4	20.6	18.1	17.1%	4.9	1.37	
	825 .HK	新世界	3.33	5,615	466	94.8%	514	10.4%	591	14.9%	0.28	0.31	0.35	12.1	10.7	9.5	12.6%	1.4	0.95	
	600694.CH	大商股份	25.55	7,505	200	-34.1%	245	22.3%	298	21.8%	0.68	0.83	1.01	37.5	30.7	25.2	22.1%	2.3	1.70	
	600859.CH	王府井	19.54	7,679	355	33.3%	402	13.2%	480	19.4%	0.90	1.02	1.22	21.6	19.1	16.0	16.3%	2.1	1.33	
高档定位	000987.CH	广州友谊	11.77	4,225	241	25.8%	233	-3.2%	254	8.9%	0.67	0.65	0.71	17.5	18.1	16.6	2.7%	3.3	6.59	
	600631.CH	百联股份	10.77	11,858	370	4.2%	382	3.3%	486	27.4%	0.34	0.35	0.44	32.1	31.0	24.4	14.7%	1.9	2.18	
区域型	考虑商业地产开发收益						435	17.7%	570	31.0%	0.40		0.52	27.3		20.8	24.2%	1.9	1.33	
	上海新世界		9.16	4,871	173	13.0%	193	11.6%	220	14.0%	0.33	0.36	0.41	28.2	25.2	22.1	12.8%	2.9	2.21	
	剔除09年财务费用下降						178	2.7%	220	23.8%	0.33		0.41	28.2		27.4	22.1	12.8%	2.9	2.21
	000417.CH	合肥百货	8.08	2,982	140	60.8%	173	24.1%	214	23.6%	0.38	0.47	0.58	21.4	17.2	13.9	23.8%	2.4	0.90	
	1212.HK	利福国际	5.90	10,006	958	1.4%	784	-18.2%	838	6.9%	0.57	0.47	0.50	10.3	12.6	11.7	-6.5%	1.4	-	
	1833.HK	银泰百货	1.95	3,510	432	14.1%	482	11.6%	536	11.2%	0.28	0.30	0.33	7.0	6.4	6.0	11.4%	0.8	0.61	
	3308.HK	金鹰商贸	5.16	9,380	483	25.2%	576	19.3%	701	21.7%	0.31	0.36	0.42	16.7	14.3	12.2	20.5%	3.5	0.82	
	600858.CH	银座股份	16.19	3,806	137	16.7%	158	15.8%	191	20.9%	0.58	0.67	0.81	27.9	24.1	19.9	18.3%	2.6	1.52	
600697.CH	欧亚集团	15.22	2,421	106	36.1%	127	19.3%	156	23.3%	0.67	0.80	0.98	22.8	19.1	15.5	21.3%	2.8	1.07		
600693.CH	东百集团	11.17	2,949	100	68.2%	120	20.3%	148	23.1%	0.38	0.46	0.56	29.5	24.5	19.9	21.7%	4.2	1.36		
600785.CH	新华百货	14.20	2,455	106	32.8%	124	17.2%	141	13.7%	0.61	0.72	0.82	23.2	19.8	17.4	15.4%	3.0	1.50		
600729.CH	重庆百货	19.02	3,880	150	48.8%	175	16.7%	201	14.9%	0.74	0.86	0.99	25.9	22.2	19.3	15.8%	4.0	1.64		
002187.CH	广百股份	20.85	3,336	142	29.4%	152	7.0%	175	15.1%	0.89	0.95	1.09	23.5	21.9	19.1	11.0%	3.2	2.13		
化妆品零售	178.HK	莎莎	2.20	3,039	240	-13.5%	227	-5.3%	221	-2.8%	0.17	0.16	0.16	12.7	13.4	13.8	-4.0%	2.8	-	
购物中心开发经营	000882.CH	华联股份	6.16	1,535	45	75.9%	53	18.5%	83	55.3%	0.18	0.21	0.33	34.1	28.8	18.5	35.6%	2.3	0.96	
超市类公司																				
大型综合超市	600361.CH	华联综超	7.75	3,757	103	-48.4%	138	34.1%	160	16.4%	0.21	0.28	0.33	36.6	27.3	23.4	24.9%	2.0	1.47	
大、中、小型超市	000759.CH	武汉中百	8.40	4,708	172	36.6%	206	19.8%	255	23.8%	0.31	0.37	0.45	27.4	22.9	18.5	21.8%	2.7	1.26	
	002251.CH	步步高	46.50	6,286	163	31.7%	193	18.6%	236	22.0%	1.20	1.43	1.74	38.6	32.6	26.7	20.3%	3.9	1.90	
	002264.CH	新华都	20.27	2,166	66	44.9%	75	13.6%	88	17.3%	0.62	0.70	0.82	32.8	28.9	24.6	15.5%	3.6	2.12	
	814.HK	宜客隆	2.35	969	156	39.3%	178	14.1%	215	20.8%	0.44	0.49	0.57	5.3	4.8	4.1	17.4%	0.6	0.31	
	980.HK	联华超市	8.10	5,038	380	41.6%	419	10.3%	475	13.4%	0.71	0.77	0.84	11.4	10.6	9.7	11.8%	1.8	0.97	
	8277.HK	物美集团	5.76	7,029	361	26.8%	418	15.7%	489	17.0%	0.34	0.39	0.44	16.7	14.8	13.1	16.3%	2.4	1.02	
家电及电子消费品																				
综合性家电零售	493.HK	国美电器	1.12	15,347	2085	10.7%	1,845	-11.5%	2,003	8.6%	0.18	0.15	0.16	6.3	7.3	7.0	-2.0%	1.2	-	
	002024.CH	苏宁电器	18.80	56,231	2170	48.1%	2244	3.4%	2507	11.7%	0.73	0.75	0.84	25.9	25.1	22.4	7.5%	4.6	3.46	

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

北京

中国国际金融有限公司
中国 北京 100004
建国门外大街 1 号
国贸大厦 2 座 28 层
电话: (8610) 6505-1166
传真: (8610) 6505-1156

中国国际金融有限公司
北京建国门外大街证券营业部
中国 北京 100022
北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
SK 大厦 1 层
电话: (8610) 8567-9238
传真: (8610) 8567-9169

上海

中国国际金融有限公司
上海分公司
中国 上海 200120
陆家嘴环路 1233 号
汇亚大厦 32 层
电话: (8621) 5879-6226
传真: (8621) 5879-7827

中国国际金融有限公司
上海淮海中路证券营业部
中国 上海 200020
淮海中路 398 号
世纪巴士大厦裙楼 1-B、2-B
电话: (8621) 6386-1195
传真: (8621) 6386-1196

香港

中国国际金融香港证券有限公司
国际金融中心第一期 29 楼
中环港景街 1 号
香港
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

中国国际金融香港资产管理有限公司
国际金融中心第一期 29 楼
中环港景街 1 号
香港
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

深圳

中国国际金融有限公司
深圳福华一路证券营业部
中国 深圳 518048
福田区福华一路 6 号
免税商务大厦裙楼 107、201
电话: (86755) 8832-2388
传真: (86755) 8254-8243



本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。