



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

业绩预览
证券研究报告

2011 年 2 月 14 日

纺织服装

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: S0080210090005
huangf@cicc.com.cn

保持量价齐升向好趋势

2010 纺织服装年报预览

2010 年报预览:

纺织服装行业 2010 年保持较快增长势头, 行业整体实现量价齐升, 大部分品牌公司毛利率有所改善。**经营性利润增速超过 40% 的有: 梦洁、罗莱、富安娜、利郎, 超过 30% 的有: 七匹狼、报喜鸟、鲁泰 A、百丽。**分行业来看:

- 1) **家纺板块增速均在 40% 以上:** 梦洁 (56%, 经营性)、罗莱 (47%)、富安娜 (45%)。其收入增长均可达到 30% 以上, 利润率平稳改善。目前三家公司均已录得 2011 春夏订单良好增长, 预计未来三年可保持约 40% 业绩增速。
- 2) **男装板块增速在 30% 以上:** 七匹狼 (37%)、报喜鸟 (31%)、利郎 (40%)。男装整体涨价明显, 成本上涨完全转嫁给下游消费者, 毛利率显著提升, 带动净利润快速增长。
- 3) **女鞋:** 百丽 (30%), 星期六 (-10%)。女鞋终端销售增长良好, 同店销售增长可达双位数水平, 两家公司收入增长都在 25% 以上。星期六利润下滑主要由于去年费用率及有效税率上升, 预计今年可恢复 30% 以上业绩增长。
- 4) **运动增速在 15% 左右,** 李宁 (18%)、中国动向 (12%)、安踏 (21%)。运动板块面临过度竞争困境, 同店销售与订单增速都有所下滑, 利润率没有显著提升。
- 5) **纺织企业差异较大, 总体情况好于前两年。** 鲁泰 A (35%)、魏桥纺织 (27%) 靠近产业链上游, 并受益于充足的原材料储备, 去年实现了价格与毛利率的双提升。而申洲国际 (0%) 直接面向品牌客户, 毛利率略有下滑, 再加上有效税率大幅提升, 导致净利润总体持平。

关注要点:

- ▶ **价增能够覆盖成本上涨。** 中档品牌服装成本构成中, 棉纱成本约占批发价格的 10%, 占比零售价格仅 5% 左右, 因此品牌很容易将原材料价格上涨转嫁给下游消费者。实际情况是: 面料是按吨涨的, 平均到每件衣服才几块钱, 可男装、家纺零售价在成百上千的涨。产品涨价是通过提供更好的设计与质量达成的, 伴随着品牌提升。
- ▶ **销量增长同样很快。** 过去两年国内零售百强服装销售价格以平均双位数上涨, 零售量同样保持双位数增长, 销售额增速高于 20%。个人所得税是消费先行指标之一, 增长趋势明显, 2010 年 12 月同比增速近 30%。我们认为服装消费可持续量价齐升的态势。
- ▶ **10% 以上同店增长可抵消租金和人工上涨压力。** 服装零售店主要经营成本——租金与人工费用, 占销售的 15~20%, 平均年涨幅约为 10%。10% 以上单店销售增长即可抵消租金和人工上涨压力。

估值与建议: A 股反弹启动, 港股超跌带来板块买入机会

A 股部分公司估值回归合理区间, 家纺和男装板块有望率先启动。 这些公司经营稳健, 业绩增长强劲, 订单可见性强, 估值已回到 20~30x 2011PE, 0.7~0.8xPEG, 显现出较好的投资价值。但行业部分个股仍估值偏高, 有下调风险。

港股板块已大幅回调, 超跌带来很好的介入机会。 百丽、利郎等优质公司并无基本面变化, 跌幅已超 15%, 主要由于运动子行业及个别消费股低于预期打击投资情绪以及市场资金外流。板块估值中枢下移, 2011 年市盈率普遍低于 20 倍。利郎 16 倍, 相对 30% 以上业绩增长来说已经跌出价值。百丽 20.7 倍, 在板块中相对较高, 但考虑其卓越的经营水平及良好的流动性, 估值并不贵, 3 月末公布年报有望超预期, 成为正面股价催化剂。**建议投资者买入利郎、百丽等龙头企业, 享受公司持续增长带来的长期回报。对利邦、达芙妮、好孩子等优秀的消费品公司也可逢低吸纳。**

图表 1：重点追踪公司 2010 年业绩预览

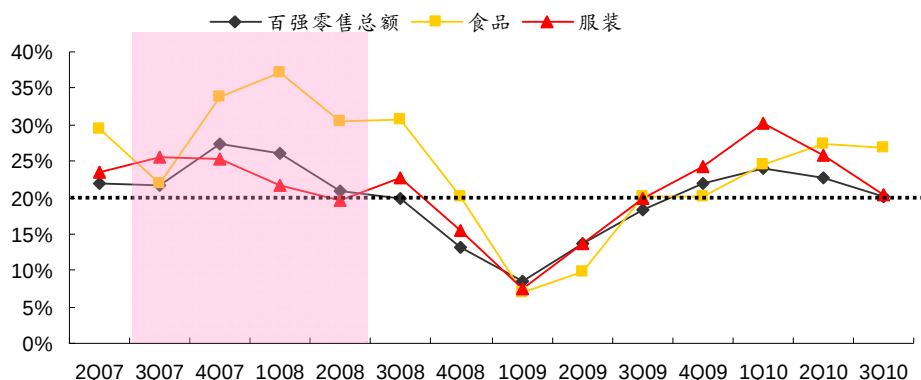
公司	代码	2010 年财报披露日期	收入			净利润			EPS			与市场预测差异	2011PE	2011 春夏季订单
			2009	2010E	YoY	2009A	2010E	YoY	2009A	2010E	YoY			
罗莱	002293.CH	2011-04-07	1,145	1,649	44%	144	212	47%	1.03	1.51	47%	1.6%	30.1	超过 6 亿，占 50% 以上
富安娜	002327.CH	2011-04-20	792	1,068	35%	86	125	45%	0.64	0.94	45%	5.1%	28.3	同比增长超过 30%
梦洁家纺	002397.CH	2011-04-26	631	895	42%	61	95	56%	0.64	1.00	56%	0.2%	26.2	2.7 亿，约占 50%
七匹狼	002029.CH	2011-04-09	1,987	2,193	10%	204	280	37%	0.72	0.99	37%	2.0%	23.4	同比增长约 20%
报喜鸟	002154.CH	2011-04-27	1,092	1,314	20%	185	242	31%	0.63	0.82	31%	-2.6%	26.7	同比 10~20%
星期六	002291.CH	2011-03-29	880	1,119	27%	114	103	-10%	0.41	0.37	-10%	-10.4%	34.1	-
雅戈尔	600177.CH	2011-04-19	12,279	14,096	15%	3,264	2,832	-13%	1.47	1.27	-13%	35.0%	7.3	-
鲁泰 A	000726.CH	2011-03-30	4,036	4,915	22%	570	767	35%	0.57	0.77	35%	1.5%	9.3	-
利郎	1234.HK	2011-03-23	1,560	2,085	34%	303	425	40%	0.25	0.35	40%	2.5%	16.2	同比增长 26.5%
百丽	1880.HK	2011-03-25	19,762	24,389	23%	2,533	3,304	30%	0.30	0.39	30%	-3.1%	20.7	-
李宁	2331.HK	2011-03-18	8,387	9,662	15%	945	1,113	18%	0.90	1.06	18%	1.7%	10.6	1Q 增长 12%，2Q 持平
中国动向	3818.HK	2011-03-25	3,970	4,621	16%	1,460	1,630	12%	0.26	0.29	12%	3.5%	7.9	1Q 增长 12.8%，2Q 增长 2.8%
安踏	2020.HK	2011-2-24	5,875	7,105	21%	1,251	1,510	21%	0.50	0.61	21%	0.9%	13.3	1Q 增长 23%，2Q 增长 21%
魏桥纺织	2698.HK	2011-03-29	14,333	17,959	25%	892	1,136	27%	0.75	0.95	27%	6.0%	5.0	-
申洲国际	2313.HK	2011-03-28	6,093	6,802	12%	1,252	1,253	0%	1.01	1.01	0%	-7.9%	6.1	-

资料来源：公司数据，Wind，中金公司研究部 注：梦洁家纺净利润列示为经营性净利润（扣除 2009 年近 3 千万一次性地产业务收益）

无畏高通胀，品牌服装可实现成本转嫁，量价齐升

- **高通胀对服装消费的挤出效应并不明显**，上一轮高通胀时期（2007 年下半年到 2008 年上半年）零售百强服装销售保持 20% 以上增速，并未受到负面影响。
- **品牌服装可通过涨价传导成本压力**。中档品牌服装成本构成中，棉纱成本约占批发价格的 10%，占比零售价格仅 5% 左右。因此品牌很容易将原材料价格上涨转嫁给下游消费者。
- **服装销售可实现量价齐升**。过去两年零售百强服装零售价格以平均双位数上涨，零售额增速高于 20%。
- **10% 以上同店增长可抵消租金和人工上涨压力**。服装品牌零售店主要经营成本——租金与人工费用，占销售 15~20%，平均年涨幅约为 10%。3 家家纺同店增长均 >15%，男装也在 10% 左右，因此这些优质品牌公司终端门店销售增长完全可以抵消租金和人工上涨压力。

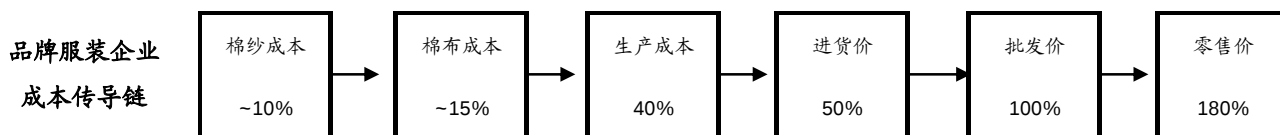
图表 2：高通胀时期食品价格上涨并未对服装消费产生挤出效应



资料来源：中华商业信息中心，中金公司研究部 注：注：粉色背景为高通胀时期

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图表3：品牌服装成本传导



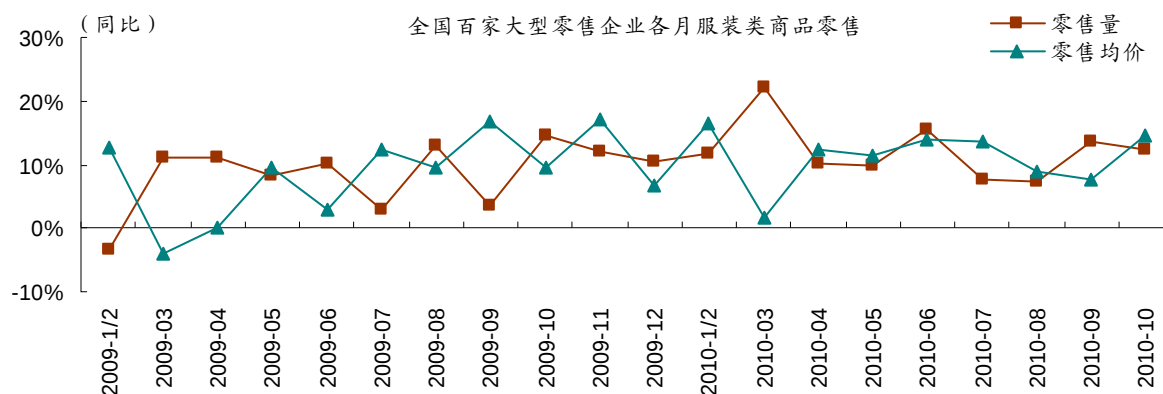
资料来源：公司资料，中金公司研究部

图表4：品牌涨价幅度

品类	品牌	涨价幅度
家纺	罗莱、富安娜、梦洁	20%左右
男装	七匹狼、报喜鸟、利郎	10~20%
女鞋	星期六、百丽	5~8%
运动装/鞋	李宁、安踏、卡帕等	5~10%

资料来源：公司资料，中金公司研究部

图表5：双位数价格上涨时，服装产品仍可实现量价齐升



资料来源：中华商业信息中心，中金公司研究部

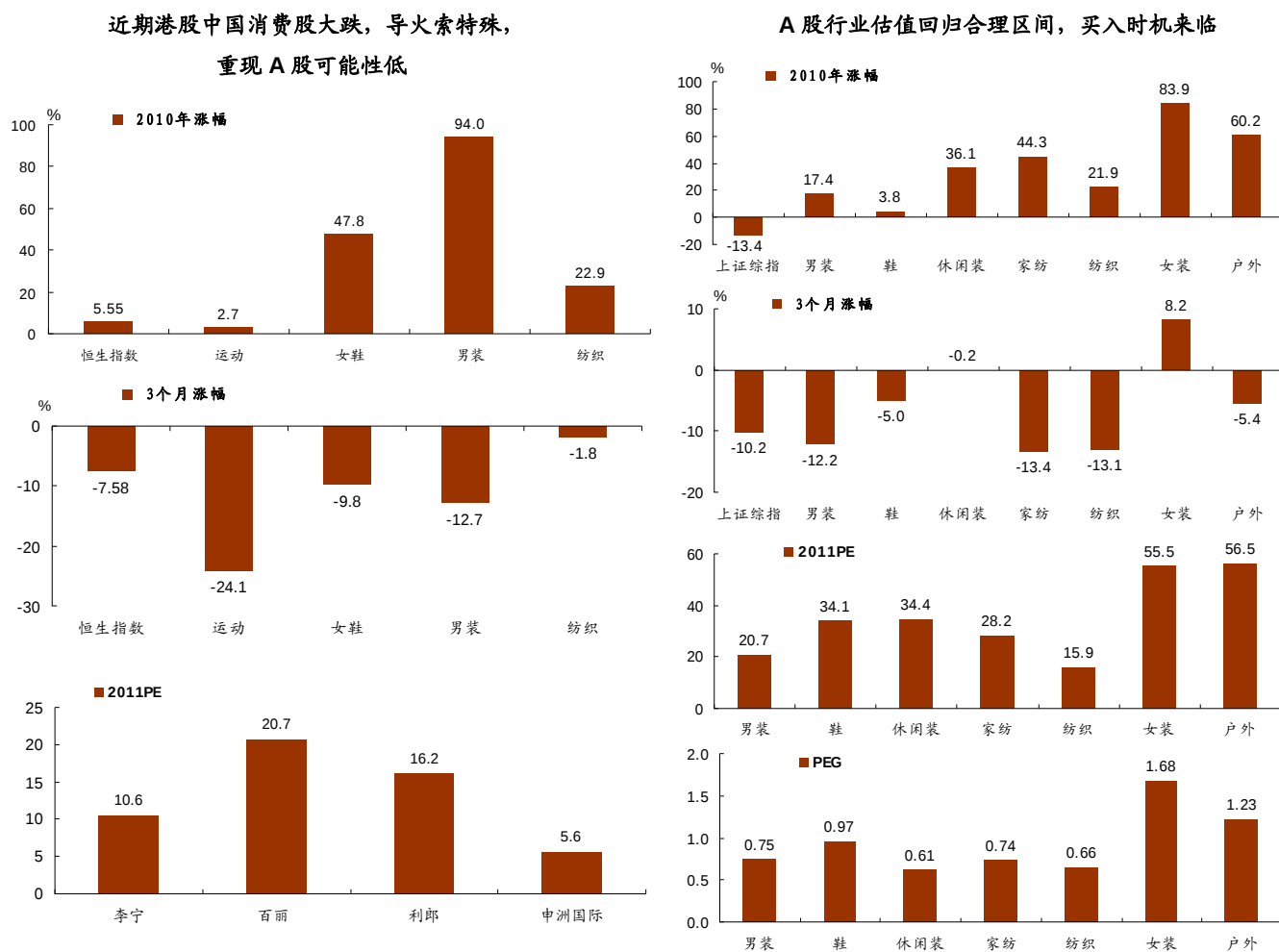
A 股回调部分公司估值回归合理区间，港股超跌带来行业性买入机会

过去 3 个月，A 股纺织板块普遍回调 10% 以上，并无基本面变化，主要为估值风险释放。大多数个股已回归至 1x PEG 水平。以七匹狼为例，历史最低动态市盈率约为 12 倍，平均 23 倍。当前已回归均值水平，长期投资可带来业绩增长驱动的回。各子板块中，家纺和男装板块业绩增长强劲，订单可见性强，估值已经低于 1x PEG。可作为首选投资品类长期持有。

近期港股中国消费股大跌，催化剂主要是运动板块及部分个股负面变化：1) 运动板块市场饱和，过度竞争，导致同店增长放缓。龙头李宁品牌重塑，调整经营战略，带来风险；2) 个股中波司登今冬销售不佳，差于预期，盈利与估值双下调；3) 利邦高位融资，影响偏负面。

这些运动品牌及个别公司利空报出，令投资者情绪受到打击。与此同时，香港市场资金外流，消费板块估值中枢下移，投资者获利了结。因此，男装和女鞋公司尽管并无负面变化，近期股价亦出现显著回调。

图表 6：近期港股（左侧）和 A 股（右侧）消费股的表现



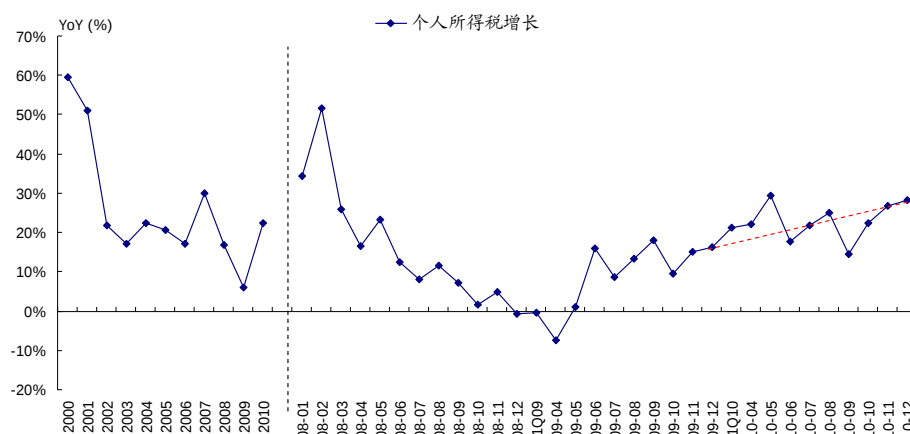
资料来源：公司资料，Wind，彭博资讯，中金公司研究部

长期看优秀公司跨越周期持续增长

十二五规划中, 消费被提为中国经济增长的第一大驱动力。服饰鞋类占城镇居民消费比重 10%, 内销市场容量超万亿, 随居民收入提升年增速保持 15% 以上。个人所得税是消费先行指标之一。自 2009 年 11 月份以来, 个人所得税增长趋势明显, 2010 年 12 月增速近 30%。收入提升可拉动品牌服装消费。

从国外的情况看, 优秀公司能够实现跨越周期的持续性增长。Fast Retailing 和 Inditex 近 10 年来的收入都保持双位数增长, 且毛利率和净利率都十分稳定, 在金融危机时期也有不错表现。因此, 对优秀消费品公司的投资眼光应该放长远, 尤其是近期大幅回调的港股消费股, 超跌带来很好的介入机会。建议投资者积极买入百丽、利郎等好行业的龙头企业, 享受企业长期增长带来的回报。对利邦、达芙妮、好孩子等其他优秀消费品公司也可逢低介入。

图表 7: 个人所得税是消费先行指标



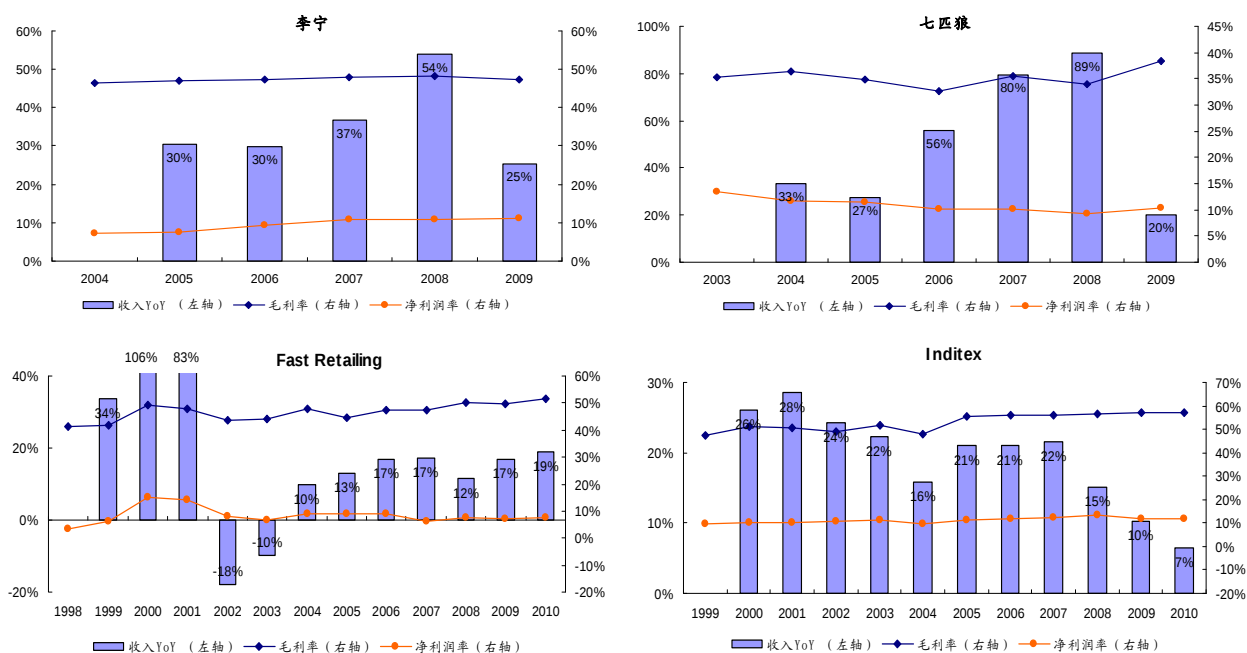
资料来源: CEIC, 中金公司研究部

图表 8: 中金消费者调查问卷: 计划加大哪些方面的开支?

分类	买房	买车	买家电	服装、首饰、化妆品、手表	食品	外出就餐
家庭年收入						
5万以下	25.5%	12.2%	9.8%	17.8%	17.1%	10.1%
5万~10万	24.7%	21.3%	10.1%	17.4%	14.0%	12.4%
10~20万	30.5%	25.7%	9.5%	22.9%	16.2%	12.4%
20~30万	27.1%	16.9%	10.2%	30.5%	10.2%	18.6%
30~50万	41.2%	25.5%	15.7%	33.3%	9.8%	17.6%
50万以上	32.1%	23.2%	10.7%	23.2%	10.7%	21.4%

资料来源: 中金公司研究部

图表9：长期来看，优秀的服装品牌可以跨越周期持续增长



资料来源：公司资料，中金公司研究部 注：Fast Retailing 2002 年合并报表，计算口径不同

图表 10：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 净利润CAGR	PEG
			本地货币	百万美元	2010E	YoY	2011E	YoY	2012E	YoY	2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E		
服装纺织																		
男装	1234.HK	利郎	9.20	1,417	425	40%	558	31%	733	31%	0.41	0.57	0.74	22.4	16.2	12.4	31.4%	0.52
	891.HK	利邦	6.81	1,479	278	55%	362	30%	478	32%	0.19	0.26	0.34	35.6	26.1	19.8	31.0%	0.84
	238.HK	长兴国际	4.14	522	151	44%	216	43%	278	28%	0.18	0.27	0.34	23.2	15.4	12.0	35.6%	0.43
	002029.CH	七匹狼	31.00	1,330	280	37%	374	34%	507	35%	0.99	1.32	1.79	31.3	23.4	17.3	34.5%	0.68
	600177.CH	雅戈尔	10.74	3,627	2,832	-13%	3,278	16%	2,696	-18%	1.27	1.47	1.21	8.4	7.3	8.9	-2.4%	-3.00
	600177.CH	雅戈尔 (经营性)	10.74	3,627	2,832	73%	3,278	16%	2,696	-18%	1.27	1.47	1.21	8.4	7.3	8.9	-2.4%	-3.00
	002154.CH	报喜鸟	28.70	1,279	242	31%	316	30%	410	30%	0.82	1.07	1.40	34.8	26.7	20.5	30.1%	0.89
	002485.CH	希努尔	24.60	746	150	35%	195	30%	279	43%	0.75	0.97	1.40	32.8	25.3	17.6	36.4%	0.69
鞋类	1880.HK	百丽	12.32	13,330	3,304	30%	4,108	24%	4,941	20%	0.46	0.59	0.71	27.0	20.7	17.2	22.3%	0.93
	210.HK	达芙妮	6.51	1,368	688	22%	860	25%	1,114	30%	0.42	0.52	0.83	15.5	12.4	7.8	27.3%	0.45
	1836.HK	九兴控股	16.70	1,702	886	12%	1,053	19%	1,252	19%	1.12	1.33	1.92	15.0	12.6	8.7	18.9%	0.67
	002291.CH	星期六	17.12	726	103	-10%	140	37%	188	34%	0.37	0.50	0.67	46.6	34.1	25.5	35.2%	0.97
运动	2331.HK	李宁	14.30	1,931	1,113	18%	1,168	5%	1,361	17%	1.23	1.36	1.58	11.6	10.6	9.1	10.5%	1.00
	3818.HK	中国动向	3.09	2,246	1,630	12%	1,823	12%	2,047	12%	0.33	0.39	0.44	9.2	7.9	7.0	12.1%	0.65
	2020.HK	安踏	11.80	3,775	1,510	21%	1,819	21%	2,268	25%	0.70	0.89	1.11	16.8	13.3	10.6	22.6%	0.59
	1368.HK	特步	5.34	1,491	768	19%	931	21%	1,113	20%	0.41	0.52	0.62	13.0	10.2	8.6	20.3%	0.50
	1361.HK	361度	5.24	1,390	1,032	13%	1,221	18%	1,461	20%	0.58	0.72	0.86	9.0	7.3	6.1	19.0%	0.38
	1968.HK	匹克	5.01	1,348	793	26%	991	25%	1,185	20%	0.44	0.58	0.69	11.4	8.7	7.3	22.2%	0.39
	3813.HK	宝胜国际	1.25	688	165	576%	412	150%	522	27%	0.04	0.10	0.15	32.5	13.0	8.4	77.8%	0.17
	NKE.US	耐克	86.79	41,529	2,171	14%	2,408	11%	2,668	11%	6.50	7.56	8.37	13.4	11.5	10.4	10.9%	1.06
	ADS.GY	阿迪达斯	47.70	13,485	567	131%	662	17%	746	13%	3.15	3.86	4.35	15.1	12.4	11.0	14.7%	0.84
	330.HK	思捷环球	40.40	6,683	4,226	-11%	3,516	-17%	3,665	4%	3.35	2.78	2.90	12.1	14.5	13.9	-6.9%	-2.11
休闲装	002269.CH	美邦服饰	30.80	4,695	784	30%	1,206	54%	1,563	30%	0.78	1.20	1.55	39.5	25.7	19.8	41.2%	0.62
	002503.CH	搜于特	79.74	968	83	53%	148	79%	244	64%	1.03	1.85	3.04	77.1	43.1	26.2	71.6%	0.60
羽绒服	3998.HK	波司登	2.01	2,004	1,317	22%	1,515	15%	1,592	5%	0.20	0.24	0.25	10.2	8.5	8.0	9.9%	0.85
家纺	002293.CH	罗莱家纺	66.03	1,406	212	47%	308	45%	409	33%	1.51	2.19	2.92	43.6	30.1	22.7	38.8%	0.78
	002327.CH	富安娜	35.94	730	125	45%	170	36%	227	34%	0.94	1.27	1.70	38.4	28.3	21.2	34.8%	0.81
	002397.CH	梦洁家纺	37.50	538	95	56%	135	43%	191	42%	1.00	1.43	2.03	37.3	26.2	18.5	42.0%	0.62
纺织	2698.HK	魏桥纺织	6.76	1,036	1,136	27%	1,314	16%	1,507	15%	1.11	1.34	1.54	6.1	5.0	4.4	15.2%	0.33
	2313.HK	中洲国际	8.80	1,405	1,253	0%	1,472	17%	1,760	20%	1.17	1.44	1.72	7.5	6.1	5.1	18.5%	0.33
	321.HK	德永佳	8.00	1,393	1,118	11%	1,314	18%	1,526	16%	0.82	0.97	1.37	9.7	8.3	5.8	16.8%	0.49
	551.HK	裕元集团	25.35	5,362	4,225	17%	4,751	12%	5,258	11%	2.56	2.88	3.89	9.9	8.8	6.5	11.6%	0.76
	000726.CH	鲁泰A	9.06	1,247	767	35%	969	26%	1,172	21%	0.77	0.97	1.18	11.7	9.3	7.7	23.6%	0.39
	601718.CH	际华集团	4.09	2,393	581	28%	689	19%	817	19%	0.15	0.18	0.21	27.2	22.9	19.3	18.6%	1.23
	002042.CH	华孚色纺	27.77	1,170	341	111%	479	41%	657	37%	1.45	2.04	2.79	19.2	13.6	9.9	38.9%	0.35
	002003.CH	伟星股份	25.62	806	239	39%	302	26%	387	28%	1.15	1.46	1.87	22.2	17.6	13.7	27.2%	0.65
户外	300005.CH	探路者	32.40	659	52	18%	77	48%	111	44%	0.39	0.57	0.83	83.7	56.5	39.2	46.1%	1.23
	002486.CH	嘉麟杰	14.33	452	65	53%	88	34%	134	53%	0.31	0.42	0.64	45.6	34.0	22.2	43.2%	0.79
女装	002425.CH	凯撒股份	39.40	639	65	11%	76	17%	115	51%	0.61	0.71	1.07	64.9	55.5	36.7	33.0%	1.68
	589.HK	宝姿	19.80	1,443	538	15%	611	14%	715	17%	1.10	1.31	1.53	18.0	15.1	12.9	15.3%	0.98
裘皮	002494.CH	华斯股份	25.99	447	51	37%	67	31%	96	43%	0.45	0.59	0.84	57.8	44.2	30.8	36.9%	1.20
鞋底	002517.CH	泰亚股份	23.93	321	39	15%	51	31%	69	34%	0.44	0.58	0.77	54.5	41.5	30.9	32.8%	1.26

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

北京市朝阳区建外大街甲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

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

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



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