



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

行业动态
证券研究报告

2011年6月20日

高速公路

研究部

任重*

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080511010058

renzhong@cicc.com.cn

杨鑫, CFA

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080208020077

yangxin@cicc.com.cn

政策面、基本面乌云未散, 估值探底, 股价超调有望反弹 近期收费公路板块回调点评

行业近况:

收费公路板块近两周在舆论压力和政策环境趋紧预期的影响下跌幅明显, A 股平均下跌 7.6%, 跑输大盘 4.5 个百分点, H 股平均下跌 13.8%, 跑输大盘 8.3 个百分点。从个股来看, A 股的宁沪高速调整 19%、H 股的宁沪高速、深高速和四川成渝分别调整 20.7%、19.8% 和 17.8%, 在所有上市公司中调整幅度最深。我们的评论如下:

评论:

近期舆论压力和负面政策预期带来板块超跌。6月14日交通部等5部委下发《关于开展收费公路专项清理工作的通知》以解决收费公路超期收费、违规设站(点)等突出问题, 带来了市场对于高速公路收费期限减少和收费费率下调的担忧; 随之而来的负面舆论和新闻集中报道更使担忧扩大为恐慌, 带来股价的杀跌和超调。

- **严控收费年限更多针对违法路段。**我们认为, 该通知更多的是针对仍在收费的二级及以下公路和违规设站等违规收费行为, 对于合法依照特许经营权合同经营的路段, 即使要对收费年限进行调整, 一般也会由政府进行相应的补偿。以宁沪高速为例, 我们对最坏的情况进行了测算, 假设收费年限由 30 年降低至 25 年, 对盈利和 DCF 估值的影响分别为 6% 和 13%, 当前股价调整已经明显超过这个幅度。
- **下调收费标准可能性低:** 1) **未来 5 年投资压力仍然巨大。**中国十二五期间高速公路里程目标相当于现有里程的 70%, 每年投资额在 1 万亿左右; 2) **投资主体资产负债率高企。**作为目前高速公路投资建设的主体, 各省交通投资集团 2009 年底资产负债率平均 67%; 3) **资金缺口正在不断放大。**由于银行贷款和地方自筹金额占公路建设额的 80%, 在目前银根紧缩和卖地收入下降的情况下, 如果下调收费费率, 银行是否愿意贷款、社会资金是否愿意参与、借款利息能否偿付、里程规划能否完成均将成为无法解决的问题。

估值水平处于历史低位, 将考验 7.5% 的分红收益率强支撑, 期待短期反弹。目前高速公路板块 2011 年市盈率 A 股 10.7 倍、H 股 9.3 倍, 部分个股已经接近历史平均市盈率向下一个标准差; 从分红收益率来看, 当前股价下 A 股的宁沪高速、H 股的宁沪高速、深高速和浙江沪杭甬高速 2011 年分红收益率达到了 7.5% 左右, 这一估值水平即使在金融危机期间亦体现出了很强的支撑。考虑到近期 H 股高速公路公司被大量做空, 我们认为高速公路板块在估值探底、市场恐慌逐步消除以及空头回补的情况下存在短期反弹的机会。

在基本面出现好转、政策面和舆论环境放松之前, 高速公路板块仍不具备反转机会。尽管股价超跌并且估值见底, 但我们认为高速公路板块短期来看仍不具备估值修复的能力, 主要理由来自两点: 1) **基本面增长放缓。**伴随宏观经济增速放缓, 高速公路板块通行费收入增速普遍低于去年同期 5 个百分点左右。2) **政策面和舆论压力依旧。**在通胀压力回落之前, 尽管并非 CPI 和物流成本上升主要原因, 收费公路仍将持续承受负面压力。

估值与建议:

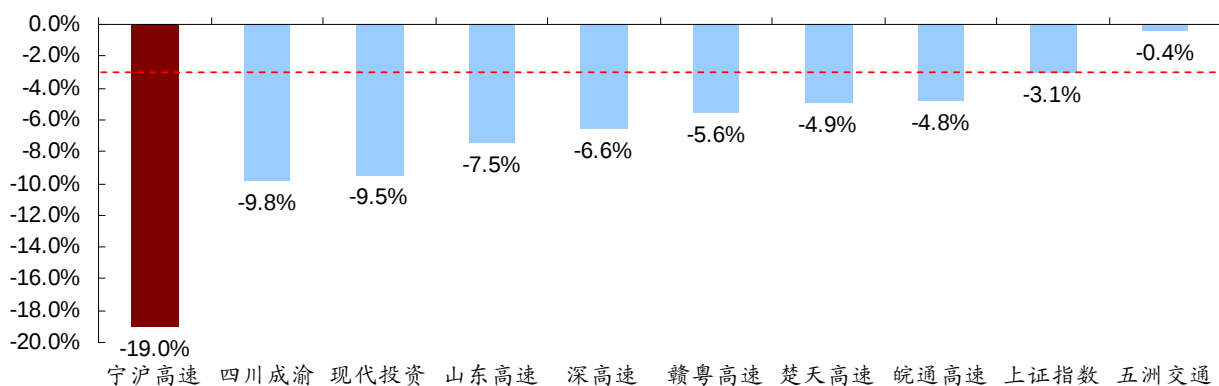
我们认为: 1) 在本次板块剧烈调整中, 部分股票出现明显的超跌, 如宁沪高速(A/H)、深高速(H)和四川成渝(H), 估值支撑已经出现, 短期存在超跌反弹机会; 2) 随着通胀回落、政策/舆论压力减轻、收费公路实际整治力度低于预期以及旺季经营数据好转, 政策面和基本面的压力将逐步释放, 带来行业中期估值逐步修复的机会。

风险提示:

通胀回落慢于预期; 宏观经济增速放缓程度超预期; 政策执行力度严于预期。

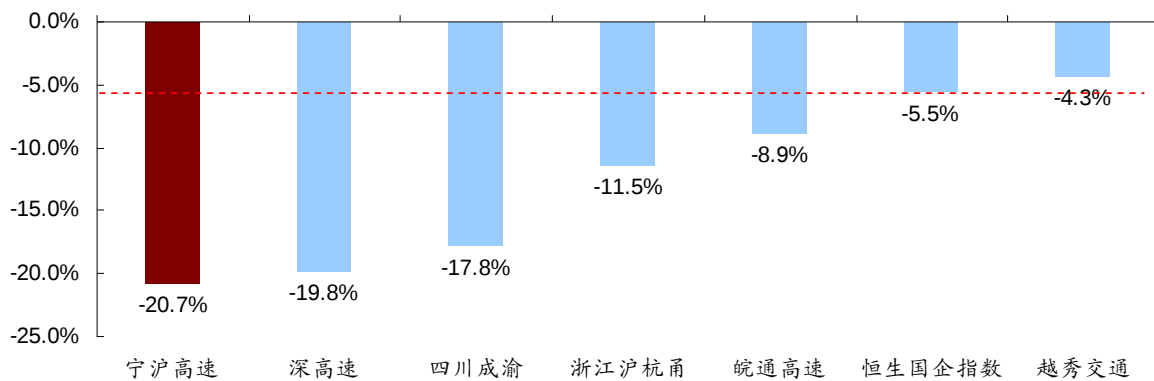
* 报告贡献人: 曾泉江

图表 1: A 股高速公路公司最近两周股价变动



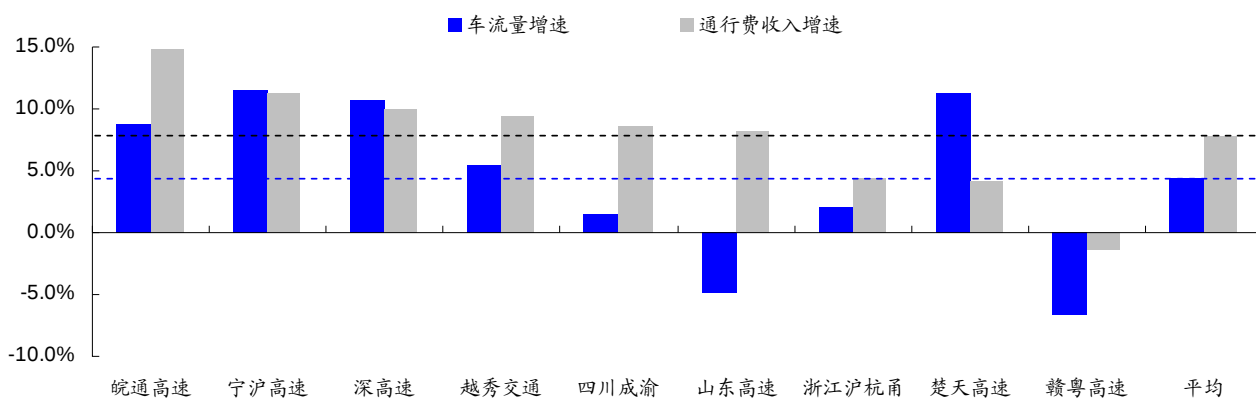
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 2: H 股高速公路公司最近两周股价变动



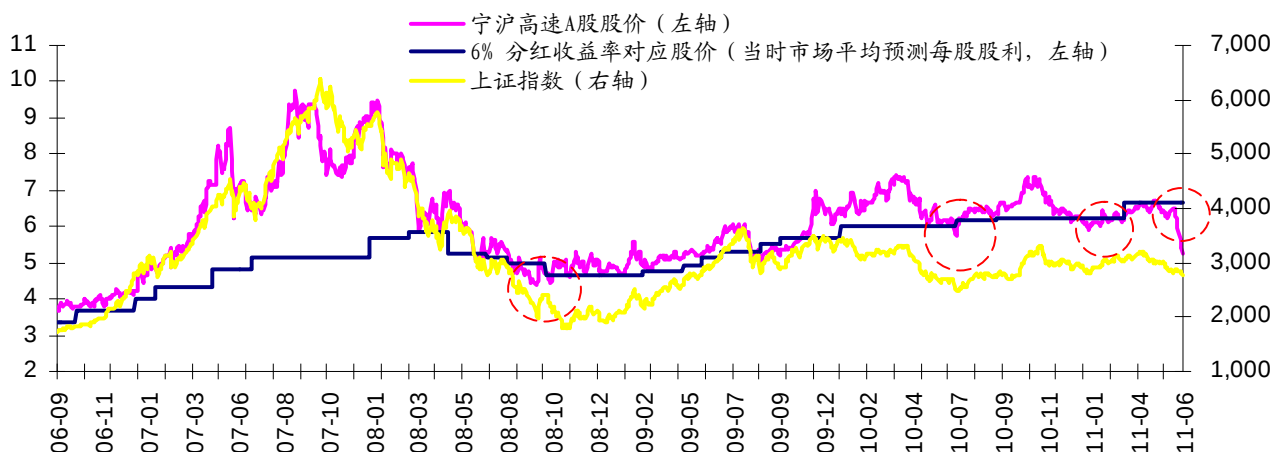
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 3: 部分高速公路公司年初至今经营数据比较



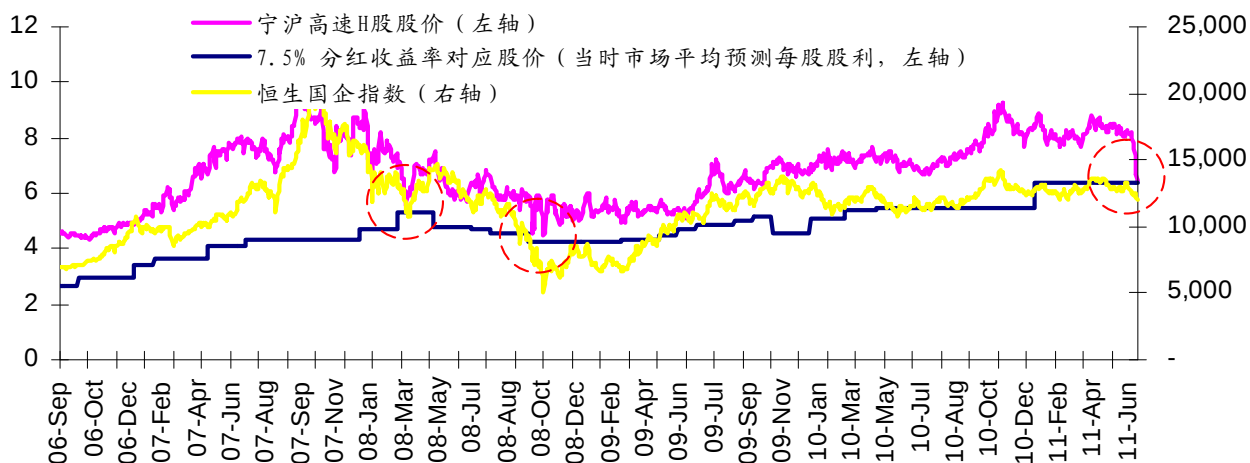
资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 4：宁沪高速 A 股股价已经跌穿历史上 6% 左右的分红收益率支撑位，达到 7.5% 左右



资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 5：宁沪高速 H 股股价历史上在 7.5% 左右的分红收益率具备较强的支撑



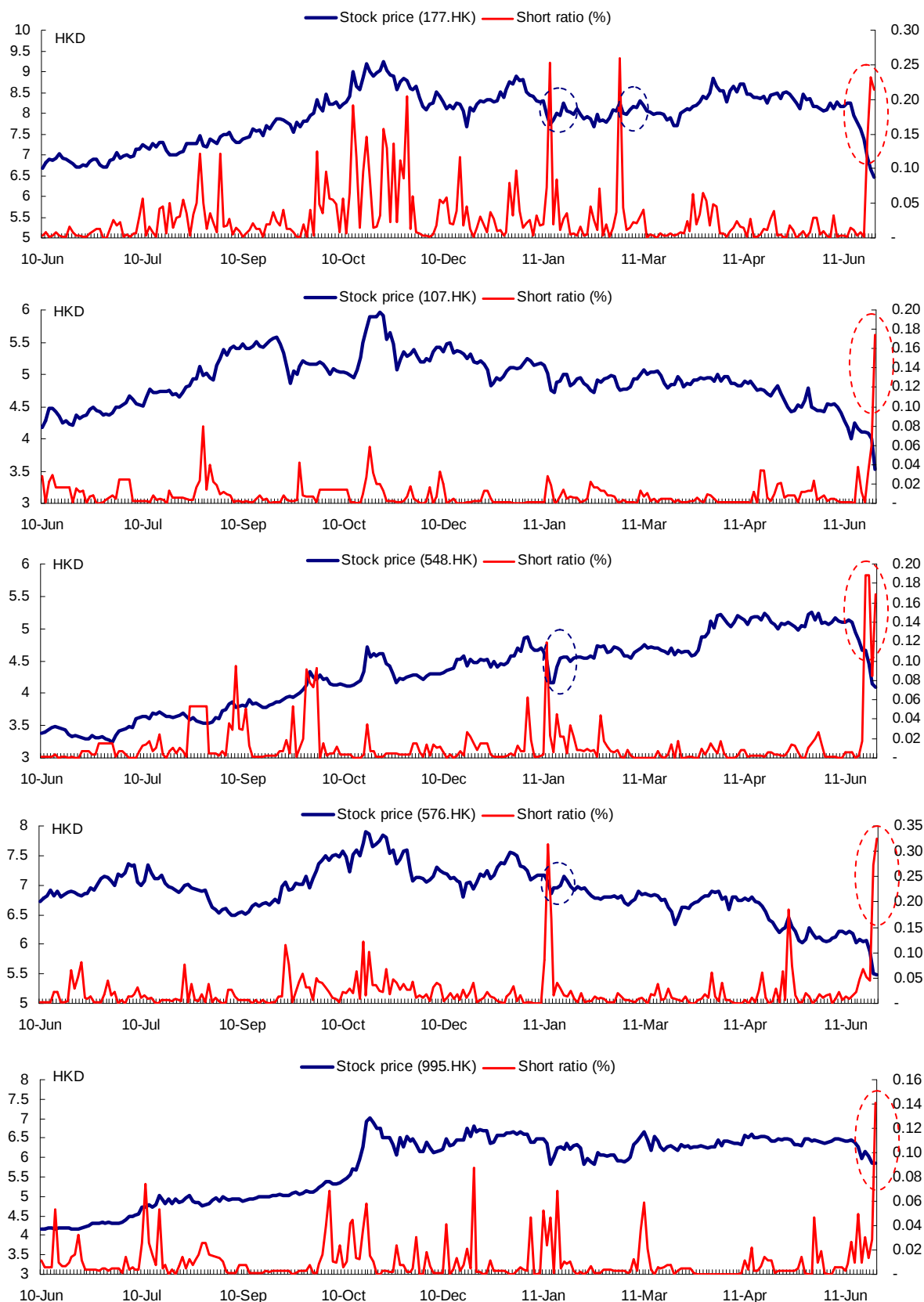
资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 6：假设沪宁高速收费年限减少 5 年对公司盈利及 DCF 估值影响分析

	盈利影响		DCF
	2011E	2012E	2011
A 股	-5.6%	-5.5%	-12.9%
H 股	-5.5%	-5.4%	-13.3%

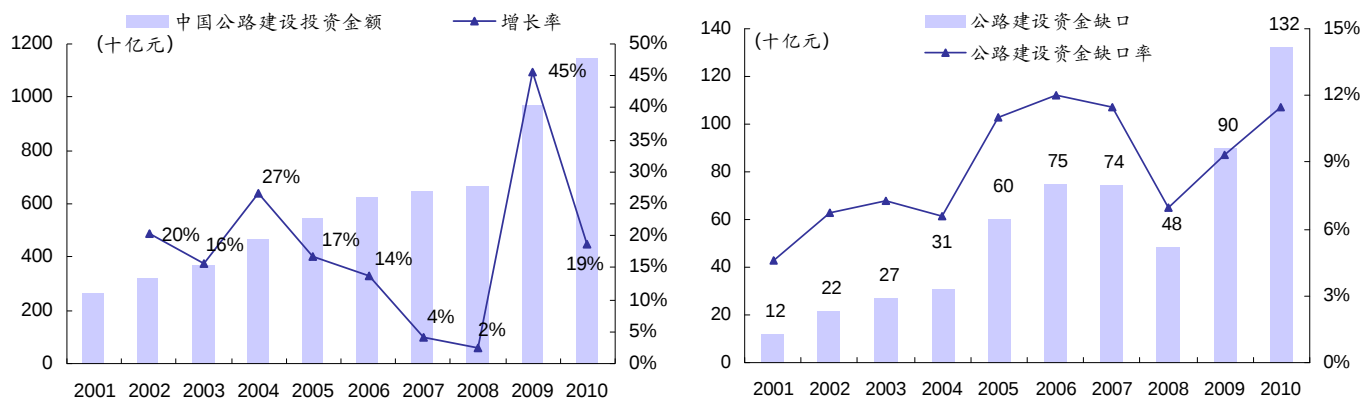
资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 7: 高速公路公司股票在香港市场上被大量卖空, 而空头平仓有望带来小幅回弹



资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

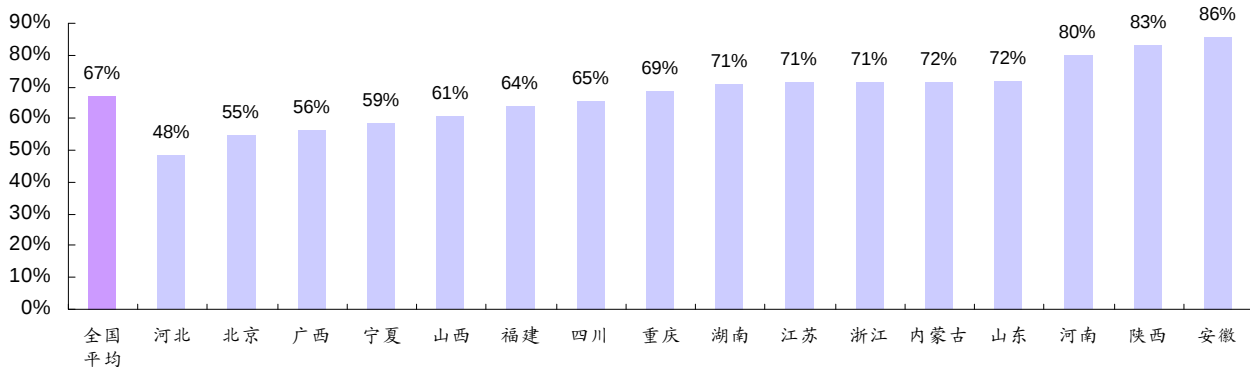
图表 8：公路建设投资额持续增长，且资金缺口不断扩大



资料来源：交通部，中金公司研究部

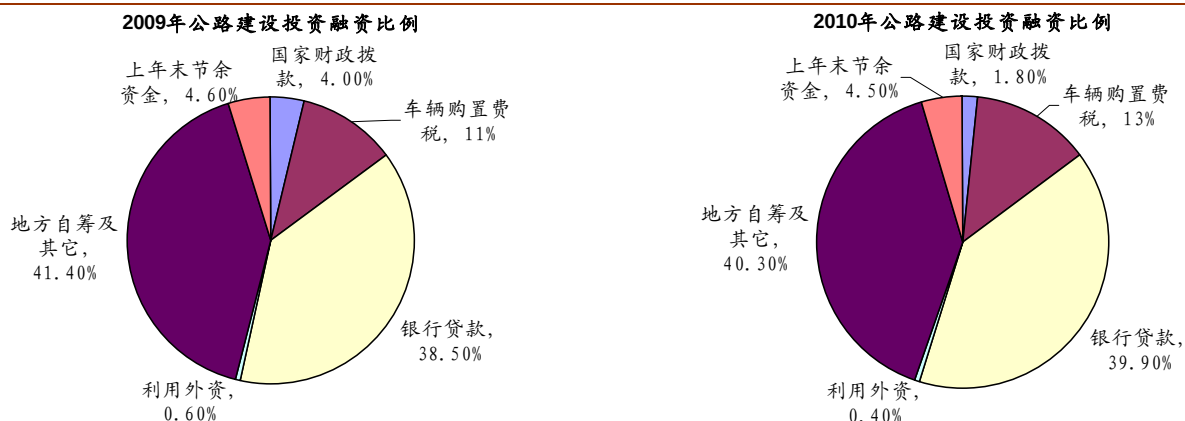
图表 9：各省交通投资集团负债率高企

部分省份交通投资集团资产负债率



资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 10：贷款占公路建设投资融资比例提高



资料来源：交通部，中金公司研究部

图表 11: 收费公路可比公司估值表

公司名称	股票代码	股价	市值	市盈率			市净率			净资产收益率			现金分红收益率			EV/EBITDA			CAGR	PEG
		(RMB)	(USD m)	(X)	(X)	(X)	(X)	(X)	(X)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(X)	(X)	(X)			
		2011-6-17		2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	10-12	10A
A股高速公路上市公司																				
粤高速*	000429.CH	4.10	693	14.2	15.4	14.2	1.3	1.2	1.2	9.0	7.9	8.1	2.7	2.5	2.7	12.7	13.8	13.0	0%	n.a.
深高速*	600548.CH	4.53	1,371	13.2	12.2	11.1	1.1	1.1	1.0	8.6	8.9	9.4	3.5	3.8	4.2	9.6	8.5	7.6	6%	1.8
皖通高速*	600012.CH	5.20	1,284	11.0	8.0	6.9	1.5	1.4	1.2	13.4	16.5	16.9	4.0	5.3	5.9	6.8	5.1	4.4	17%	0.4
宁沪高速*	600377.CH	5.28	4,053	10.7	9.6	8.7	1.5	1.4	1.4	14.1	14.9	15.6	6.8	7.6	8.4	7.8	6.9	5.8	7%	1.2
楚天高速*	600035.CH	4.66	659	10.9	8.9	7.9	1.5	1.3	1.1	13.4	14.5	14.8	1.7	2.1	2.4	9.3	11.8	13.2	11%	0.7
赣粤高速*	600269.CH	4.74	1,681	8.8	8.9	8.4	1.2	1.1	1.0	13.4	12.0	11.5	2.1	2.1	2.2	7.3	10.2	9.9	2%	5.5
现代投资*	000900.CH	16.21	982	8.8	8.1	8.8	1.6	1.4	1.3	17.9	17.6	15.0	5.1	5.5	5.0	5.8	6.6	6.6	0%	n.m.
五洲交通*	600368.CH	6.67	563	17.3	8.7	7.9	1.6	1.4	1.2	9.2	16.2	15.9	1.6	3.3	3.6	23.9	8.3	7.6	30%	0.3
山东高速*	600350.CH	4.22	2,155	11.3	9.4	8.4	1.4	1.0	1.0	12.1	11.1	11.4	2.5	3.0	3.3	6.4	6.0	5.0	11%	0.8
四川成渝*	601107.CH	5.41	2,173	14.4	13.0	11.6	2.0	1.8	1.6	13.8	13.7	13.7	1.6	1.8	2.0	12.3	9.4	8.1	8%	1.5
福建高速	600033.CH	3.26	1,358	11.8	11.2	15.5	1.5	1.4	1.2	10.5	11.4	7.9	2.2	2.8	2.9	13.8	11.6	10.0	-9%	n.m.
东莞控股	000828.CH	5.70	900	13.8	12.2	10.3	1.8	1.9	1.7	14.6	15.8	17.3	2.3	n.a.	n.a.	11.2	n.a.	n.a.	10%	1.0
中原高速	600020.CH	3.31	1,076	11.9	12.4	10.3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	5%	2.1
华北高速	000916.CH	3.83	634	12.4	12.0	n.a.	0.9	0.9	n.a.	7.5	7.4	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
平均值				12.2	10.7	10.0	1.5	1.3	1.2	12.1	12.9	13.1	3.0	3.6	3.9	10.6	8.9	8.3	7%	1.5
H股高速公路上市公司																				
浙江沪杭甬*	576.HK	5.48	3,057	10.9	9.5	8.9	1.4	1.3	1.2	12.7	13.3	13.6	6.6	7.5	8.1	5.5	4.7	4.1	7%	1.3
宁沪高速*	177.HK	6.46	4,131	11.0	9.5	8.6	1.7	1.5	1.5	15.5	16.2	16.9	6.5	7.5	8.3	8.6	7.7	6.5	8%	1.0
深圳高速*	548.HK	4.09	1,397	10.2	9.1	8.2	0.9	0.8	0.7	8.6	8.9	9.4	6.4	7.4	8.0	8.5	7.3	6.5	8%	1.1
皖通高速*	995.HK	5.85	1,308	10.5	7.3	6.4	1.4	1.2	1.1	13.4	16.5	16.9	4.2	5.8	6.3	6.5	4.7	4.0	18%	0.4
四川成渝*	107.HK	3.52	2,215	8.0	7.0	6.2	1.1	1.0	0.9	13.8	13.7	13.7	3.2	3.7	4.3	12.3	9.4	8.1	9%	0.7
越秀高速*	1052.HK	3.97	853	10.6	9.2	8.7	0.7	0.7	0.6	6.8	7.2	7.2	5.5	6.4	6.8	6.9	5.2	4.5	7%	1.3
合和公路	737.HK	5.01	1,906	14.0	13.3	13.5	1.8	1.8	1.8	12.8	13.7	13.1	7.1	7.4	7.2	11.0	9.8	9.6	1%	12.3
平均值				10.4	9.3	8.4	1.3	1.1	1.1	12.2	12.9	13.0	5.4	6.2	6.6	8.9	7.3	6.4	8%	1.1
国际高速公路上市公司																				
ATLANTIA SPA	ATL IM	10.20	664	7.5	6.6	6.6	0.8	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	5.0	6.6	4.9	6.2	5.3	4.5	4%	1.5
SIAS SPA	SIS IM	7.86	1,323	11.9	10.8	9.9	1.3	1.2	1.2	10.8	11.1	11.1	4.0	4.4	4.9	7.3	6.5	5.7	6%	1.6
ABERTIS INFRASTRUCTURAS SA	ABE SM	15.16	8,290	16.6	15.5	14.2	2.5	2.4	2.2	15.5	16.7	17.4	4.0	4.2	4.4	11.0	10.4	10.0	5%	2.6
PLUS EXPRESSWAYS BHD	PLUS MK	4.55	7,426	18.3	13.4	12.8	3.5	3.2	2.9	20.0	24.8	23.8	4.1	4.5	4.7	8.5	7.0	6.8	13%	1.0
CITRA MARGA NUSA	CMNP IJ	1,130.00	249	7.6	11.4	14.4	1.2	1.1	n.a.	28.3	10.0	9.4	6.2	2.6	n.a.	5.5	5.4	n.a.	-19%	n.m.
CCR	CCRO3 BZ	45.69	12,099	23.9	19.0	15.9	4.6	4.2	4.1	29.2	31.9	37.3	2.8	3.7	4.3	10.9	9.3	8.5	14%	1.1
AUTOSTRADA TO-MI	AT IM	10.20	664	7.5	6.6	6.6	0.8	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	5.0	6.6	4.9	6.2	5.3	4.5	4%	1.5
CONNECTEAST GRP	CEU AU	0.46	1,835	n.a.	n.a.	n.a.	1.0	1.1	1.1	n.a.	n.a.	n.a.	3.7	4.3	4.6	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
BANGKOK EXPRESS	BECL TB	17.60	442	7.7	10.0	10.9	0.7	0.7	0.7	22.6	26.6	26.5	7.2	6.4	6.5	5.4	6.2	6.2	-11%	n.m.
LINGKARAN TRANS	LTK MK	3.61	594	18.3	14.7	14.4	4.1	3.7	3.7	n.a.	n.a.	n.a.	4.8	5.2	3.8	10.3	9.4	9.3	8%	1.7
平均值				13.3	12.1	11.8	2.9	3.2	3.5	16.6	22.4	21.0	4.4	4.6	4.6	9.2	8.5	8.2	4%	2.8

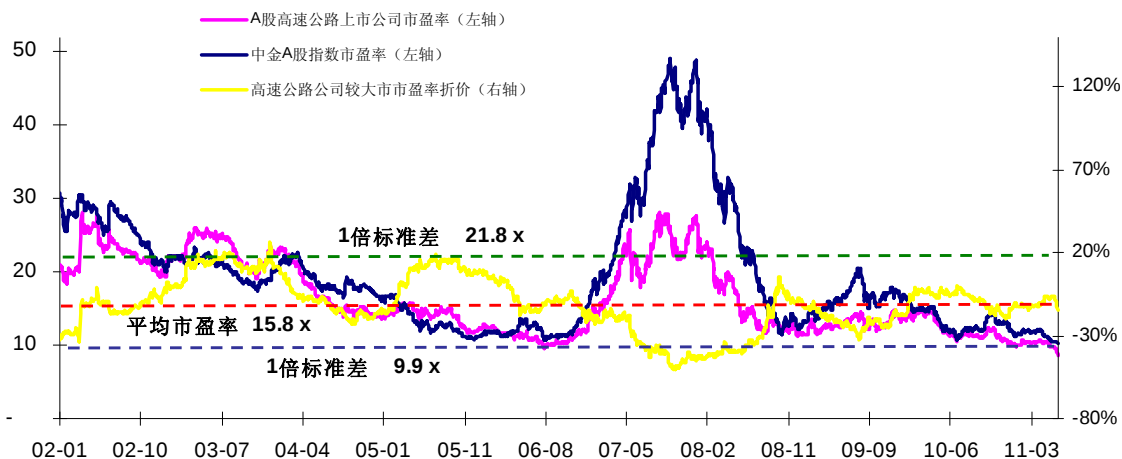
资料来源：彭博资讯，公司数据，中金公司研究部

图表 12: A 股交通基础设施上市公司估值表

公司名称	股票代码	股价 (RMB)	市值 (US\$ m)	市盈率 (X)			市净率 (X)			净资产收益率 (%)			现金分红收益率 (%)			CAGR	PEG
				2011-6-17	10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A	11E		
A股高速公路上市公司																	
宁沪高速*	600377.CH	5.28	4,053	10.7	9.6	8.7	1.5	1.4	1.4	14.1	14.9	15.6	6.8	7.6	8.4	7%	1.2
皖通高速*	600012.CH	5.20	1,284	11.0	8.0	6.9	1.5	1.4	1.2	13.4	16.5	16.9	4.0	5.3	5.9	17%	0.4
深高速*	600548.CH	4.53	1,371	13.2	12.2	11.1	1.1	1.1	1.0	8.6	8.9	9.4	3.5	3.8	4.2	6%	1.8
楚天高速*	600035.CH	4.66	659	10.9	8.9	7.9	1.5	1.3	1.1	13.4	14.5	14.8	1.7	2.1	2.4	11%	0.7
赣粤高速*	600269.CH	4.74	1,681	8.8	8.9	8.4	1.2	1.1	1.0	13.4	12.0	11.5	2.1	2.1	2.2	2%	5.5
山东高速*	600350.CH	4.22	2,155	11.3	9.4	8.4	1.4	1.0	1.0	12.1	11.1	11.4	2.5	3.0	3.3	11%	0.8
四川成渝	601107.CH	5.41	2,173	14.4	13.0	11.6	2.0	1.8	1.6	13.8	13.7	13.7	1.6	1.8	2.0	8%	1.5
现代投资*	000900.CH	16.21	982	8.8	8.1	8.8	1.6	1.4	1.3	17.9	17.6	15.0	5.1	5.5	5.0	0%	n.m.
五洲交通*	600368.CH	6.67	563	17.3	8.7	7.9	1.6	1.4	1.2	9.2	16.2	15.9	1.6	3.3	3.6	30%	0.3
粤高速*	000429.CH	4.10	693	14.2	15.4	14.2	1.3	1.2	1.2	9.0	7.9	8.1	2.7	2.5	2.7	0%	127.3
福建高速	600033.CH	3.26	1,358	11.8	11.2	15.5	1.5	1.4	1.2	10.5	11.4	7.9	2.2	2.8	2.9	-9%	n.m.
A股高速公路平均				12.1	10.3	9.9	1.5	1.3	1.2	12.3	13.1	12.7	3.1	3.6	3.9	7%	1.5
A股铁路上市公司																	
铁龙物流*	600125.CH	9.53	1,887	26.1	22.2	16.6	3.9	3.3	2.8	16.1	16.2	18.2	0.0	0.0	0.0	16%	1.0
广深铁路*	601333.CH	3.90	3,937	17.8	16.6	13.8	1.1	1.1	1.0	6.4	6.6	7.6	2.3	2.5	3.0	9%	1.6
大秦铁路*	601006.CH	8.22	18,538	11.7	8.9	8.1	2.2	1.9	1.7	18.5	18.5	18.4	4.3	5.6	6.2	13%	0.6
A股铁路平均				18.5	15.9	12.8	2.4	2.1	1.9	13.7	13.8	14.7	2.2	2.7	3.1	13%	1.0
A股港口上市公司																	
上港*	600018.CH	3.87	13,359	15.2	14.0	11.2	2.3	1.9	1.7	15.3	13.6	15.5	3.5	3.7	4.7	11%	1.1
盐田港*	000088.CH	6.06	1,373	18.4	15.2	14.5	1.7	1.7	1.6	9.8	10.6	11.2	3.3	3.7	4.1	8%	1.8
深赤湾*	000022.CH	13.33	1,177	14.9	15.8	15.0	2.6	2.4	2.3	17.7	15.5	15.1	3.4	3.2	3.3	0%	n.m.
天津港*	600717.CH	8.01	2,035	17.2	13.7	11.2	1.3	1.2	1.1	7.7	9.0	10.2	1.2	1.9	2.3	15%	0.7
宁波港*	601018.CH	13.33	1,373	17.8	15.1	13.8	1.6	1.5	1.4	9.1	10.0	10.1	1.7	2.0	2.2	9%	1.6
大连港*	601880.CH	3.64	2,206	19.9	18.9	17.4	1.2	1.2	1.1	7.6	5.9	6.2	1.6	1.8	1.9	5%	3.8
日照港* (增发后)	600017.CH	4.30	1,716	22.9	21.1	17.9	2.0	1.7	1.6	8.8	7.9	8.7	0.0	1.4	1.7	9%	2.1
营口港*	600317.CH	5.66	942	57.7	37.7	28.3	1.3	1.2	1.2	6.6	4.4	5.5	0.0	0.0	0.0	27%	1.1
锦州港*	600190.CH	4.28	980	32.1	32.4	32.1	1.8	1.8	1.7	6.3	5.5	5.3	0.8	0.7	0.7	0%	n.m.
A股港口平均				24.0	20.4	17.9	1.8	1.6	1.5	9.9	9.1	9.8	1.7	2.0	2.3	10%	1.8
A股机场上市公司																	
上海机场*	600009.CH	12.42	3,631	18.3	15.0	12.9	1.7	1.5	1.4	9.2	10.2	10.6	0.6	0.7	0.8	12%	1.1
深圳机场*	000089.CH	5.38	1,379	12.7	11.9	10.8	1.6	1.4	1.2	12.2	11.7	11.5	0.7	0.7	0.8	6%	1.9
白云机场*	600004.CH	7.73	1,349	15.1	13.9	12.8	1.4	1.3	1.2	9.0	9.4	9.6	3.2	3.4	3.9	6%	2.2
厦门空港*	600897.CH	14.07	636	15.0	13.7	12.5	2.6	2.2	1.9	17.6	16.3	15.4	0.0	0.0	0.0	6%	2.1
A股机场平均				15.3	13.6	12.3	1.8	1.6	1.4	12.0	11.9	11.8	1.1	1.2	1.4	8%	1.6
A股基础设施上市公司平均值				16.8	14.4	12.6	1.8	1.6	1.5	12.2	12.2	12.5	2.4	2.8	3.1	10%	1.3
A股基础设施上市公司中值				14.9	13.8	12.1	1.6	1.4	1.3	12.2	11.9	11.5	2.4	2.7	3.1	7%	1.6

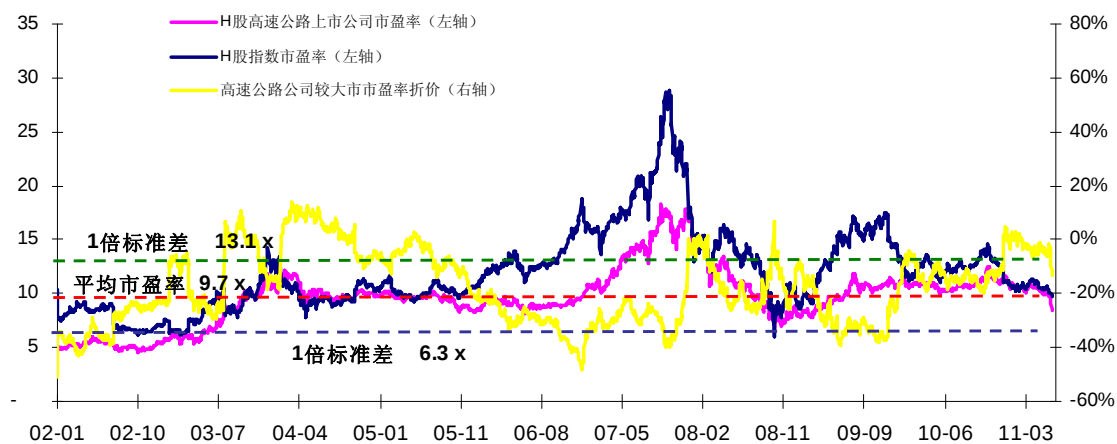
资料来源：彭博资讯，公司数据，中金公司研究部

图表 13: A 股收费公路行业 P/E



资料来源：彭博资讯，公司数据，中金公司研究部

图表 14: H 股收费公路行业 P/E



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/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

佛山季华五路证券营业部

佛山市禅城区季华五路2号
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

