



**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28日

化工

研究部

高峰<sup>1</sup>

分析师, SAC 执业证书编号:

S0080210070001

gaozheng@cicc.com.cn

关滨

分析师, SAC 执业证书编号:

S0080210030004

guanbin@cicc.com.cn

**中国和BPC 达成下半年钾肥进口协议点评**

**国内钾肥价格仍有上涨空间, 维持推荐评级**

### 钾肥行业近况:

据中国资讯网报道, 中国下半年与 BPC 的钾肥大合同谈判价格初步确定, 进口价格为 CFR 470 美元/吨 (满足提前装卸条件则返还 20 美元/吨), 相比今年上半年大合同谈判价格 CFR 400 美元/吨 (同样返 20 美元/吨) 上涨 70 美元/吨, 这一谈判价格略超市场预期。从 Canpotex 进口的价格将会跟随着这一价格执行。

### 评论:

此次确定的钾肥进口价格对应国内到港价约为 3300 元/吨 (包含进口关税、损耗、包装费、财务费用、保险费、进口商毛利等), 而目前国内钾肥出厂价为 3150 元, 国内钾肥价格依然存在上涨空间。我们认为 2011 - 2012 年钾肥价格将保持上涨趋势, 继续维持对冠农股份、盐湖股份的推荐评级。

### 催化剂:

我们认为在此次中国钾肥大合同谈判价确定之后, 后续钾肥板块的催化剂将取决于以下几点:

- **钾肥现货价格走势。**巴西等国对钾肥的强劲需求有望继续拉涨国际钾肥现货价格, 成为国内钾肥上涨的催化剂。
- **国际尿素价格走势。**目前国际尿素价格大涨, FOB 价格已突破 515 美元/吨, 如果后期国际尿素价格维持高位, 则将对钾肥价格形成有利支撑。
- **印度谈判价格的确定。**中国谈判价格确定之后, 印度的钾肥进口谈判将会更为被动, 谈判价格可能超出预期。

### 风险提示:

农产品价格、油价、化肥需求大幅下滑风险; 市场估值中枢下行风险。

图表 1: 钾肥股估值对比

| 代码     | 公司   | Bloomberg code   | 股价<br>2011-6-27 | 市值 (百万元) | EPS (元) |       |       | 净利润 (百万元) |       |       | 市盈率     |       |       |
|--------|------|------------------|-----------------|----------|---------|-------|-------|-----------|-------|-------|---------|-------|-------|
|        |      |                  |                 |          | 2010A   | 2011E | 2012E | 2010A     | 2011E | 2012E | 2010A   | 2011E | 2012E |
| 600251 | 冠农股份 | 600251 CH Equity | 33.81           | 12,243   | 0.02    | 1.09  | 1.31  | 6         | 394   | 474   | 2,064.7 | 31.1  | 25.9  |
| 000792 | 盐湖股份 | 000792 CH Equity | 59.93           | 95,319   | 1.44    | 2.47  | 3.16  | 1,108     | 3,931 | 5,025 | 41.5    | 24.2  | 19.0  |

资料来源: Wind、中金公司研究部

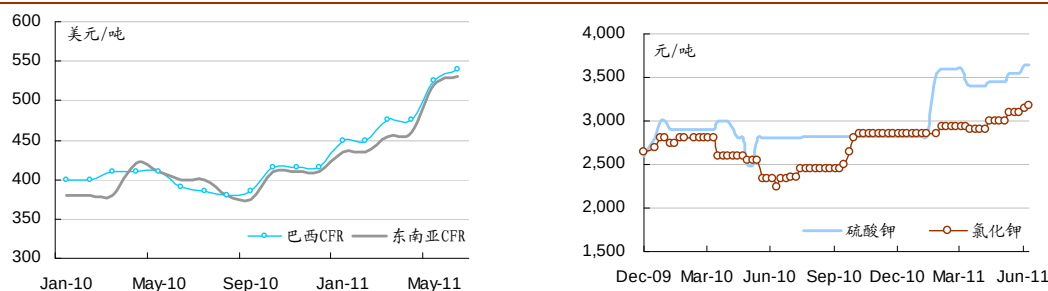
图表 2: 中国近三年钾肥进口合同谈判汇总

| 中国日期       | 合同价格          | 合同数量         | 备注    | 卖方  |
|------------|---------------|--------------|-------|-----|
| 2008年      | 580美元/吨       | 1000千吨       | FOB价格 | BPC |
| 2009-12-22 | 350美元/吨       | 1000千吨±20%   | CFR价格 | BPC |
| 2011-1-12  | 400美元/吨 (上半年) | 约500千吨 (上半年) | CFR价格 | BPC |
| 2011-6-27  | 450美元/吨 (下半年) | 约500千吨 (下半年) | CFR价格 | BPC |

资料来源: 中国资讯网、中金公司研究部

<sup>1</sup>报告贡献人: 高兵、王子欣

图表3：巴西、东南亚钾肥进口价不断攀升（左图）；中国钾肥价格仍有上涨空间（右图）

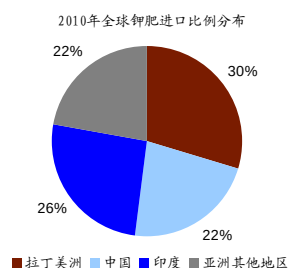


资料来源：中国资讯网，Potash Corp，中金公司研究部

图表4：历年中国和印度钾肥大合同谈判情况汇总（左图）；全球钾肥进口比例分布（右图）

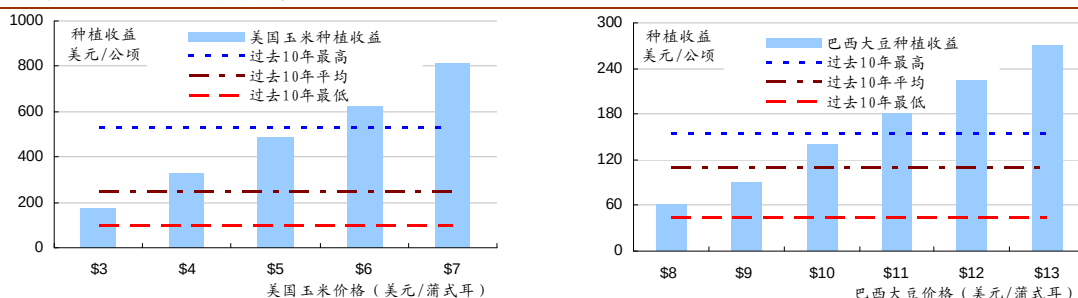
| 中国日期       | 合同价格         | 合同数量        | 备注    | 卖方  |
|------------|--------------|-------------|-------|-----|
| 2008年      | 580美元/吨      | 1000千吨      | FOB价格 | BPC |
| 2009-12-22 | 350美元/吨      | 1000千吨±20%  | CFR价格 | BPC |
| 2011-1-12  | 400美元/吨（上半年） | 约500千吨（上半年） | CFR价格 | BPC |
| 2011-6-27  | 450美元/吨（下半年） | 约500千吨（下半年） | CFR价格 | BPC |

| 印度日期      | 合同价格    | 合同数量  | 备注    | 卖方  |
|-----------|---------|-------|-------|-----|
| 2008-3-27 | 625美元/吨 | 750千吨 | CFR价格 | BPC |
| 2009-7-24 | 460美元/吨 | 675千吨 | CFR价格 | BPC |
| 2010-3-12 | 370美元/吨 | 900千吨 | CFR价格 | BPC |



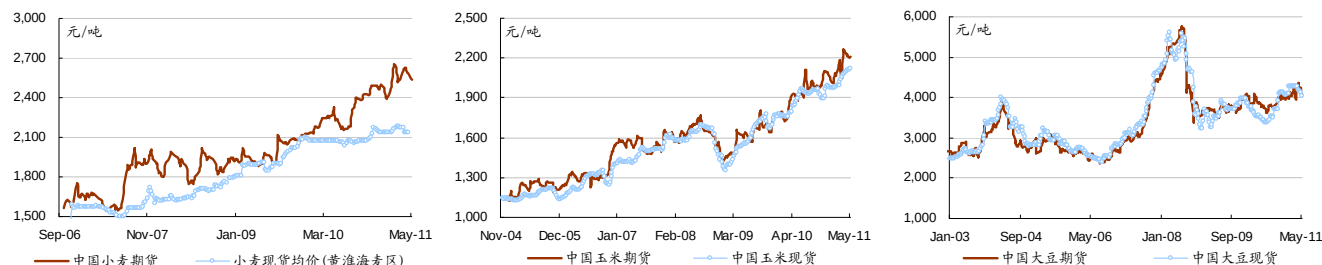
资料来源：中国资讯网，Potash Corp，中金公司研究部

图表5：2011年美国玉米种植收益有望超过过去10年最高值（左图，目前玉米价格约6.3美元/蒲式耳）；2011年巴西大豆种植收益有望超过过去10年最高值（右图，目前大豆价格约13美元/蒲式耳）



资料来源：Potash Corp，中金公司研究部

图表6：农产品现货期货价格走势对比



资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

附表7、中国化肥可比公司估值表

| 公司                   | Bloomberg code   | 货币  | 收盘价<br>2011-6-27 | 近1年股价 |       | 总市值<br>百万元 | 股价波动(%) |       |       | 市盈率     |      |      | EV/EBITDA |      |       | 市净率  |         | 收益(10A) |  |
|----------------------|------------------|-----|------------------|-------|-------|------------|---------|-------|-------|---------|------|------|-----------|------|-------|------|---------|---------|--|
|                      |                  |     |                  | 最高    | 最低    |            | 1周      | 1月    | 1年    | 10A     | 11E  | 12E  | 10A       | 11E  | 12E   | 10A  | ROE (%) | Div (%) |  |
|                      |                  |     |                  |       |       |            |         |       |       |         |      |      |           |      |       |      |         |         |  |
| 冠农股份(*)              | 600251 CH Equity | RMB | 33.81            | 35.74 | 14.00 | 12,243     | 13.69   | 21.6  | 92.0  | 2,064.7 | 31.0 | 25.8 | 270.9     | n.m. | 708.4 | 15.0 | 1%      | n.a.    |  |
| 盐湖股份(*)              | 000792 CH Equity | RMB | 59.93            | 78.05 | 36.45 | 95,319     | 6.49    | 13.5  | 46.1  | 41.5    | 24.3 | 19.0 | 49.7      | 21.5 | 17.0  | 8.0  | 19%     | 0%      |  |
| Sinofert(*)          | 297 HK Equity    | HKD | 3.48             | 4.80  | 2.98  | 24,436     | 6.7     | -4.4  | 5.8   | 38.9    | 13.8 | 11.0 | 17.8      | 8.4  | 7.0   | 1.9  | 4%      | 0%      |  |
| 华鲁恒升(*)              | 600426 CH Equity | RMB | 16.80            | 18.99 | 11.10 | 10,681     | 9.2     | 15.1  | 26.9  | 32.8    | 20.9 | 12.6 | 12.5      | 9.3  | 6.9   | 2.2  | 7%      | 1%      |  |
| China BlueChem(*)    | 3983 HK Equity   | HKD | 6.21             | 7.17  | 4.30  | 28,628     | 1.0     | -1.7  | 34.1  | 20.7    | 14.2 | 11.3 | 10.1      | 7.4  | 5.9   | 2.7  | 11%     | 1%      |  |
| 兴发集团(*)              | 600141 CH Equity | RMB | 21.39            | 28.05 | 12.10 | 7,818      | 11.4    | 9.7   | 63.9  | 42.1    | 29.1 | 26.6 | 13.4      | 9.8  | 8.4   | 4.5  | 11%     | 0%      |  |
| 金正大                  | 002470 CH Equity | RMB | 17.15            | 29.90 | 15.00 | 12,005     | 3.3     | -0.3  | n.a.  | 34.3    | 24.9 | 16.3 | 27.1      | n.a. | n.a.  | 4.4  | 13%     | 1%      |  |
| 芭田股份                 | 002170 CH Equity | RMB | 11.80            | 15.37 | 5.85  | 4,672      | 8.8     | 25.5  | 79.2  | 44.6    | 24.6 | 14.1 | 30.8      | n.a. | n.a.  | 6.9  | 15%     | 0%      |  |
| 辽通化工                 | 000059 CH Equity | RMB | 13.54            | 14.79 | 7.18  | 16,255     | 8.8     | 12.9  | 51.8  | 39.4    | 16.5 | 13.4 | 7.3       | n.a. | n.a.  | 2.3  | 6%      | 0%      |  |
| 川化股份                 | 000155 CH Equity | RMB | 7.94             | 9.59  | 5.16  | 3,732      | 7.88    | 6.6   | 30.6  | n.m.    | 19.9 | n.a. | 52.7      | n.a. | n.a.  | 2.4  | -13%    | 0%      |  |
| 湖北宜化                 | 000422 CH Equity | RMB | 20.81            | 24.44 | 12.71 | 11,287     | 11.0    | 15.6  | 47.0  | 19.7    | 14.9 | 11.1 | 5.0       | 4.3  | 3.4   | 4.0  | 20%     | 0%      |  |
| 四川美丰(*)              | 000731 CH Equity | RMB | 6.49             | 8.36  | 5.57  | 3,244      | 5.9     | 1.4   | 1.4   | 32.2    | 21.4 | 16.8 | 8.6       | 6.0  | 5.5   | 1.7  | 5%      | 2%      |  |
| 鲁西化工                 | 000830 CH Equity | RMB | 6.86             | 8.44  | 4.16  | 10,049     | 7.0     | 2.8   | 43.5  | 34.3    | 21.6 | 17.2 | 11.2      | 7.2  | 6.0   | 2.1  | 6%      | 0%      |  |
| 泸天化                  | 000912 CH Equity | RMB | 7.18             | 9.88  | 5.92  | 4,200      | 7.16    | 7.3   | 1.1   | n.m.    | n.a. | n.a. | 16.6      | n.a. | n.a.  | 1.9  | -8%     | 0%      |  |
| 建峰化工(*)              | 000950 CH Equity | RMB | n.a.             | 10.60 | 6.45  | n.a.       | n.a.    | n.a.  | n.a.  | n.a.    | n.a. | n.a. | n.a.      | n.a. | n.a.  | n.a. | 6%      | n.a.    |  |
| 兴化股份                 | 002109 CH Equity | RMB | 9.81             | 12.09 | 7.08  | 3,516      | 5.8     | 5.8   | 14.1  | 36.3    | 29.3 | 22.3 | 18.2      | 18.0 | 14.8  | 3.2  | 9%      | 1%      |  |
| 云天化(*)               | 600096 CH Equity | RMB | 19.78            | 31.60 | 14.65 | 13,720     | 8.1     | 7.5   | 12.7  | 32.5    | 20.7 | 12.4 | 7.0       | 5.7  | 4.1   | 2.5  | 4%      | 1%      |  |
| 赤天化                  | 600227 CH Equity | RMB | 6.31             | 8.79  | 4.59  | 5,997      | 6.8     | 2.8   | 20.0  | 45.1    | 28.7 | 23.4 | 28.7      | 15.9 | 13.6  | 1.8  | 4%      | 0%      |  |
| 昌九生化                 | 600228 CH Equity | RMB | 8.85             | 13.58 | 6.42  | 2,136      | 7.5     | 7.3   | 16.4  | n.m.    | n.a. | n.a. | 90.0      | n.a. | n.a.  | 21.2 | -139%   | 0%      |  |
| 涪州大化                 | 600230 CH Equity | RMB | 12.37            | 17.20 | 10.80 | 3,208      | 7.3     | 5.7   | -2.6  | 33.6    | 26.9 | 25.2 | 7.2       | 6.5  | 5.6   | 2.6  | 8%      | 1%      |  |
| 柳化股份                 | 600423 CH Equity | RMB | 9.07             | 13.27 | 7.67  | 3,622      | 7.6     | 10.9  | 4.5   | 64.8    | 33.6 | 28.3 | 9.2       | n.a. | n.a.  | 2.5  | 4%      | 0%      |  |
| 六国化工(*)              | 600470 CH Equity | RMB | 8.88             | 11.11 | 6.23  | 4,632      | 16.1    | 8.7   | 21.7  | 27.8    | 17.9 | 16.3 | 22.2      | 16.6 | 14.7  | 2.1  | 5%      | 1%      |  |
| China XLX Fertilizer | 1866 HK Equity   | HKD | 2.10             | 3.78  | 2.01  | 2,100      | -       | -21.6 | -28.6 | n.a.    | 11.6 | 9.5  | 5.2       | 4.7  | 3.9   | n.a. | n.a.    | n.a.    |  |
| Koyo Chemical(*)     | 827 HK Equity    | HKD | 0.17             | 0.26  | 0.13  | 1,187      | -3.5    | -14.5 | 10.0  | n.m.    | 8.3  | 5.2  | 12.1      | 2.6  | 2.0   | 1.3  | -3%     | 0%      |  |
| 平均值                  |                  |     |                  |       |       |            |         |       |       | 149.2   | 21.6 | 16.9 | 31.9      | 9.6  | 51.7  | 4.4  | 0%      | 0%      |  |
| 中位值                  |                  |     |                  |       |       |            |         |       |       | 35.3    | 21.4 | 16.3 | 13.4      | 7.4  | 6.4   | 2.5  | 6%      | 0%      |  |

资料来源：Bloomberg，中金公司研究部 注释：\*为中金公司预测，其余来自市场预测平均值

附表8、国际化肥可比公司估值表

| 公司                  | Bloomberg code  | 货币  | 收盘价       | 近1年股价    |          | 总市值<br>百万元 | 股价波动 (%) |       |       | 市净率  |      |      | EV/EBITDA |      |      | 市净率  | 收益(10A) |         |         |
|---------------------|-----------------|-----|-----------|----------|----------|------------|----------|-------|-------|------|------|------|-----------|------|------|------|---------|---------|---------|
|                     |                 |     | 2011-6-27 | 最高       | 最低       |            | 1周       | 1月    | 1年    | 10A  | 11E  | 12E  | 10A       | 11E  | 12E  |      | 10A     | ROE (%) | Div (%) |
|                     |                 |     |           |          |          |            |          |       |       |      |      |      |           |      |      |      |         |         |         |
| North America       |                 |     |           |          |          |            |          |       |       |      |      |      |           |      |      |      |         |         |         |
| Potashcorp          | POT CN EQUITY   | CAD | 52.21     | 63.20    | 29.56    | 44,628     | 3.1      | -4.5  | 59.4  | 25.6 | 15.4 | 13.4 | 16.3      | 9.6  | 8.5  | 6.2  | 24%     | 0%      |         |
| Agrium              | AGU CN EQUITY   | CAD | 82.82     | 98.02    | 51.39    | 13,061     | 1.8      | -1.9  | 58.7  | 18.3 | 10.4 | 10.3 | 8.3       | 6.0  | 6.1  | 2.4  | 13%     | 0%      |         |
| Western potash corp | WPX CN EQUITY   | CAD | 1.52      | 1.80     | 0.42     | 245        | 11.8     | 10.1  | 223.4 | n.m. | n.m. | n.m. | n.m.      | n.a. | n.a. | 3.1  | -24%    | 0%      |         |
| Mosaic              | MOS US EQUITY   | USD | 63.74     | 89.24    | 37.68    | 28,465     | 5.0      | -9.0  | 50.2  | 34.3 | 14.9 | 11.1 | 16.6      | 9.1  | 7.1  | 2.6  | 8%      | 2%      |         |
| Terra Industry      | TRA US EQUITY   | USD | n.a.      | n.a.     | n.a.     | n.a.       | n.a.     | n.a.  | n.a.  | n.a. | n.a. | n.a. | n.a.      | n.a. | n.a. | n.a. | 30%     | n.a.    |         |
| Terra Nitrogen      | TNH US EQUITY   | USD | 135.55    | 135.55   | 67.01    | 2,533      | 8.6      | 8.7   | 92.4  | 16.9 | n.a. | n.a. | 11.6      | n.a. | n.a. | 8.5  | 50%     | 4%      |         |
| UAP Holding         | UAPH EQUITY     | USD | n.a.      | n.a.     | n.a.     | n.a.       | n.a.     | n.a.  | n.a.  | n.a. | n.a. | n.a. | n.a.      | n.a. | n.a. | n.a. | 36%     | n.a.    |         |
| CF Industries       | CF EQUITY       | USD | 140.91    | 158.42   | 61.46    | 10,073     | 1.7      | -9.2  | 108.4 | 26.1 | 8.6  | 9.4  | 7.7       | 4.1  | 4.5  | 2.3  | 9%      | 0%      |         |
| European            |                 |     |           |          |          |            |          |       |       |      |      |      |           |      |      |      |         |         |         |
| URALKALIY-CLS       | URKA RU EQUITY  | USD | 8.85      | 8.85     | 4.30     | 27,388     | -        | 14.2  | 131.7 | 1.1  | 0.2  | 0.1  | 1.1       | 0.5  | 0.3  | 0.3  | 30%     | 19%     |         |
| Yara                | YAR NO EQUITY   | NOK | 304.70    | 352.50   | 178.20   | 87,649     | -0.7     | -4.7  | 53.5  | 10.1 | 9.0  | 9.8  | 8.8       | 5.8  | 6.3  | 2.4  | 24%     | 2%      |         |
| K+S                 | SDF GR EQUITY   | EUR | 51.07     | 58.85    | 36.62    | 9,775      | -3.6     | -4.1  | 28.7  | 21.8 | 13.4 | 11.2 | 9.9       | 7.5  | 6.6  | 3.5  | 16%     | 2%      |         |
| Israel Chemicals    | ICL IT EQUITY   | ILs | 5,080.00  | 6,478.00 | 4,019.00 | 64,507     | 0.3      | -10.1 | 18.1  | 62.7 | 42.3 | 37.0 | 41.4      | 29.3 | 26.2 | 23.1 | 37%     | 0%      |         |
| Kemira OYJ          | KEM GR EQUITY   | EUR | 11.13     | 12.53    | 8.53     | n.a.       | 1.2      | -9.4  | 22.1  | n.a. | 12.4 | 11.3 | n.a.      | n.a. | n.a. | n.a. | n.a.    | n.a.    |         |
| Asia                |                 |     |           |          |          |            |          |       |       |      |      |      |           |      |      |      |         |         |         |
| GUJARAT             | GNFC IN EQUITY  | INR | 95.15     | 146.20   | 88.05    | 14,788     | -2.1     | -5.7  | -11.5 | 4.0  | n.a. | n.a. | 2.5       | n.a. | n.a. | 1.1  | 29%     | 4%      |         |
| NFL                 | NFL IN EQUITY   | INR | 90.40     | 147.40   | 88.00    | 44,348     | -2.5     | -9.2  | -19.5 | 32.1 | n.a. | n.a. | 15.5      | n.a. | n.a. | 2.7  | 8%      | 1%      |         |
| Engro Chemical      | ENGRO PA EQUITY | PKR | 163.91    | 208.40   | 138.00   | 64,463     | -3.0     | -16.0 | 8.0   | 9.5  | 8.6  | 6.1  | 7.2       | 2.7  | 2.2  | 2.5  | 26%     | 3%      |         |
| Fauji Fertilizer    | FFC PA EQUITY   | PKR | 157.05    | 157.74   | 82.20    | 133,203    | 10.7     | 11.4  | 87.8  | 11.2 | 8.7  | 8.1  | 5.1       | 5.5  | 5.0  | 7.4  | 66%     | 7%      |         |
| 平均值                 |                 |     |           |          |          |            |          |       |       | 21.0 | 13.1 | 11.6 | 11.7      | 8.0  | 7.3  | 4.9  | 24%     | 3%      |         |
| 中位值                 |                 |     |           |          |          |            |          |       |       | 18.3 | 10.4 | 10.3 | 8.8       | 5.9  | 6.2  | 2.6  | 25%     | 2%      |         |

资料来源：Bloomberg，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

