



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

2012 年 1 月 31 日

房地产

研究部

白宏炜

分析师, SAC 执业证书编号
S0080511010012
baihw@cicc.com.cn

信贷不差, 销售有望超预期

2011 年房地产信贷数据点评

行业近况:

人民银行今日发布《2011 年金融机构信贷投向统计报告》。余额方面, 人民币各项贷款余额 54.79 万亿, 其中房地产贷款余额 10.73 万亿 (包括按揭贷款 7.24 万亿、开发贷款 3.49 万亿); 增量方面, 全年新增信贷 7.47 万亿, 其中新增按揭贷款 9800 亿, 新增房地产开发贷款 3500 亿 (包括新增保障性住房开发贷款 1750 亿)。

评论:

按揭不差则销售不差, 今年销售存在超预期可能: 虽然加息、停贷等消息层出, 但去年新增按揭贷款余额仍然达到 9800 亿, 略高于我们预期, 占全年新增信贷总额的 13%, 与按揭贷余额占贷款总余额的比重相当。加之旧有按揭的还款部分, 全年实际按揭贷规模估算接近 2 万亿 (与上年大致持平), 从而支撑了 2011 年房地产销售不降。中金宏观组和银行组预测今年新增贷款约 8 万亿, 据此我们预计按揭贷款有可能略超去年, 意味着房地产销售额可能超出我们此前同比下降 13% 的预期。

开发贷虽弱, 但开发商余粮充足, 可打持久战: 去年不含保障房的新增开发贷款仅 1750 亿, 略低于我们预期, 但尚不足以逼迫开发商砸锅卖铁, 原因在于 2010 年结余的 2.4 万亿资金为开发商提供了充足的打持久战的弹药。由于 2011 年销售不差, 截至年末开发商仍有 2.2 万亿资金结余, 意味着开发商今年还有一定的腾挪空间, 市场调整也将延续慢且浅的调整过程。

今年投资好坏取决于销售: 开发商当年可用资金近似等于上年结余资金加本年销售回款。倘若如前所述, 销售好于预期, 那么预计开发商今年可用资金将达到 8.4 万亿, 可支持 7 万亿的投资支出 (相当于 13% 的投资增速), 结余资金 1.4 万亿, 占开发投资的 20%, 与 2008 年持平; 但如果销售未能超预期, 可用资金估算或仅有 7.4 万亿, 则投资增速难保。

二、三月份有望迎来一波销售“小阳春”: 一方面, 因今年一月份节日较集中, 开发商大都将推盘后延至二、三月份, 同时我们预计比较集中的一波降价促销也将由此拉开序幕; 另一方面, 伴随着价格调整及按揭信贷投放力度增加, 需求将随之增强, 从而带动销售反弹。

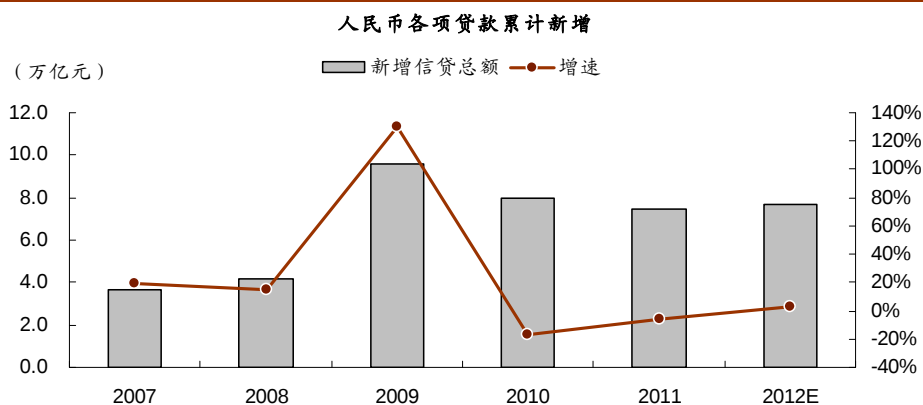
估值与建议:

我们维持看好二月反弹的观点, 理由在于: 1) 销售二月开始将环比改善, 市场“小阳春”将提前; 2) 房地产调控政策现在是平淡期, 而货币政策放松预期正逐步加强; 3) 今年盈利下调、房价下调、融资风险 (比如信托还款) 三个主要风险因素, 暴露时点都在二季度至三季度, 短期一季度利好因素多于风险, 有助于估值小幅修复。因此, 我们建议 A 股中长期配置以防御性为主, 看好龙头、商业地产, 比如万科、招商、金融街、中国国贸; 短期参与反弹, 以高弹性、超跌品种为主, 如金地、首开、城建; H 股推荐华润、中海、龙湖、远洋、方兴、瑞安、北辰。

风险提示:

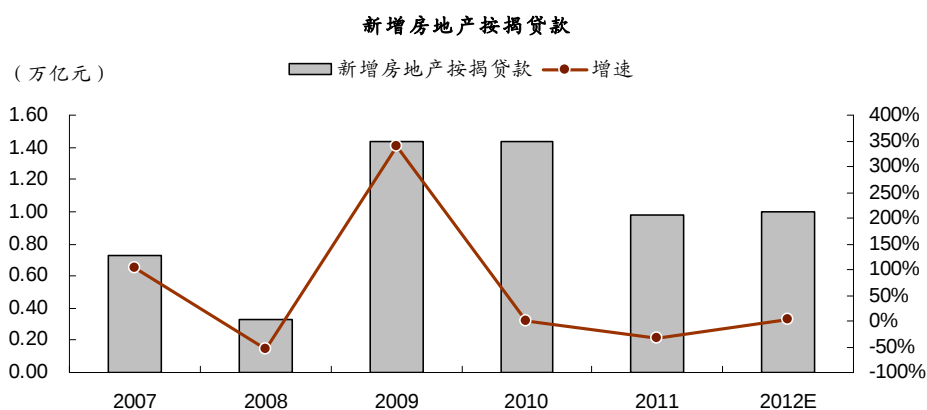
房地产调控政策短期内再加码。

图表 1: 人民币各项贷款累计新增



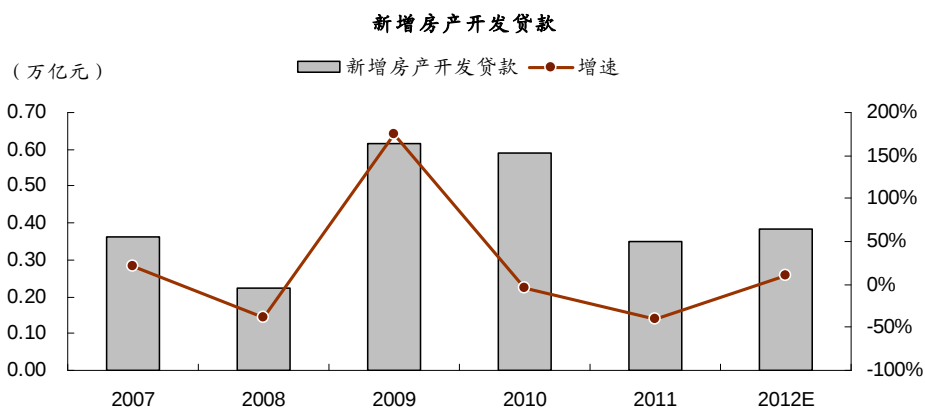
资料来源：中国人民银行，中金公司研究部

图表 2: 新增房地产按揭贷款



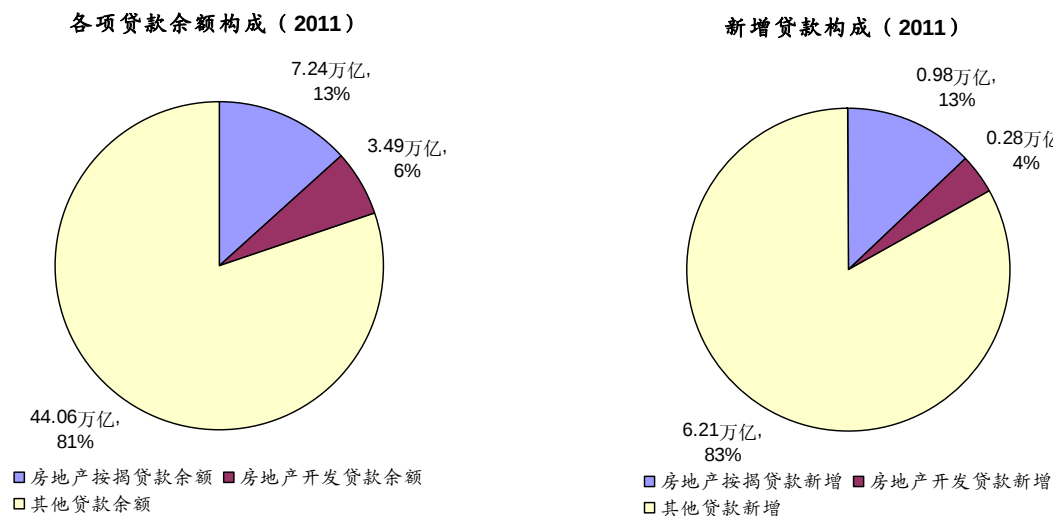
资料来源：中国人民银行，中金公司研究部

图表 3: 新增房产开发贷款



资料来源：中国人民银行，中金公司研究部

图表 4: 房地产贷款占比



资料来源：中国人民银行，中金公司研究部

图表 5: 2012 年投资增速取决于销售情况

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012E	
								销售好	销售差
a. 房地产开发投资	1.58	1.94	2.53	3.12	3.62	4.83	6.17	7.00	6.20
增速		23%	30%	23%	16%	33%	28%	13%	-11%
b. 开发商本年资金来源	2.12	2.69	3.73	3.81	5.71	7.25	8.32	8.42	7.43
c. 当年资金结余 (=b-a)	0.54	0.75	1.20	0.69	2.09	2.42	2.15	1.42	1.23
d. 资金结余/开发投资 (c/a)	34%	39%	47%	22%	58%	50%	35%	20%	20%

资料来源：CRED，中金公司研究部

图表 6: 基于按揭贷款支持的销售额估算

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012E
单位：万亿元								
余额								
房地产贷款	3.01	3.68	4.80	5.28	7.33	9.35	10.73	12.12
开发贷款	1.11	1.41	1.77	1.93	2.53	3.13	3.49	3.87
按揭贷款	1.91	2.27	3.00	3.33	4.76	6.20	7.24	8.24
人民币贷款余额	19.47	22.53	26.17	30.35	39.97	47.92	54.79	62.49
新增额								
房地产贷款	0.67	1.12	0.55	2.05	2.02	1.31	1.39	
开发贷款	0.30	0.36	0.22	0.62	0.59	0.35	0.38	
按揭贷款	0.36	0.76	0.33	1.43	1.40	0.98	1.00	
人民币各项贷款新增额	3.06	3.64	4.18	9.62	7.95	7.47	7.70	
按揭支持下的销售额估算								
已有按揭贷款还款额			0.53	0.63	0.67	0.78	0.96	1.11
当年新发放按揭额			1.26	0.96	2.11	2.22	1.94	2.11
基于按揭支持下的销售额估算			2.57	2.11	4.01	4.56	4.62	5.02
实际销售额	1.50	1.70	2.53	2.04	3.82	4.40	4.86	

资料来源：CRED，中国人民银行，中金公司研究部

图表 7: 估值比较表

公司名称	代码	当前评级	当前股价 (元)	目标价 (元)	上涨 空间	总市值 (十亿元)	每股收益 (Rmb)				P/E (x)				P/B (x)				每股NAV (元)		溢/折价		资产负债率 (%)	总储备 (百万美元)
			2012-1-30			2012-1-30	09A	10A	11E	12E	09A	10A	11E	12E	09A	10A	11E	12E	11E	12E	11E	12E	10A	
A股																								
侧重开发:																								
万科A	000002	推荐	7.6	n.a.	n.a.	82.6	0.48	0.66	0.89	1.07	15.6	11.4	8.4	7.0	2.2	1.9	1.6	1.3	11.5	12.5	-35%	-40%	75%	81.0
金地集团	600383	推荐	5.3	n.a.	n.a.	23.6	0.40	0.60	0.75	0.85	13.3	8.8	7.0	6.2	1.6	1.3	1.1	1.0	9.2	9.7	-42%	-46%	71%	17.5
招商地产	000024	推荐	18.3	n.a.	n.a.	28.5	0.96	1.17	1.51	1.89	19.1	15.6	12.1	9.7	1.9	1.7	1.5	1.3	32.6	32.5	-44%	-44%	65%	14.7
保利地产	600048	推荐	10.4	n.a.	n.a.	62.0	0.59	0.83	1.17	1.45	17.6	12.6	8.9	7.2	2.5	2.1	1.6	1.3	15.6	16.0	-33%	-35%	79%	63.2
华侨城A	000069	推荐	7.3	n.a.	n.a.	40.7	0.30	0.54	0.52	0.63	23.9	13.4	13.9	11.6	3.9	3.1	2.2	1.9	11.3	12.0	-35%	-40%	70%	9.6
金融街	000402	推荐	6.0	n.a.	n.a.	18.2	0.45	0.59	0.77	0.89	13.3	10.2	7.8	6.8	1.2	1.1	0.9	0.8	13.8	15.2	-56%	-60%	68%	9.1
首开股份	600376	推荐	9.4	n.a.	n.a.	14.0	0.62	0.90	1.14	1.43	15.0	10.4	8.2	6.6	1.4	1.3	1.1	1.0	18.9	19.0	-50%	-51%	75%	19.4
中南建设	000961	推荐	8.3	n.a.	n.a.	9.7	0.48	0.63	0.90	1.18	17.3	13.1	9.2	7.0	2.4	1.8	1.5	1.3	15.1	17.9	-45%	-54%	78%	10.9
滨江集团	002244	审慎推荐	6.8	n.a.	n.a.	9.2	0.48	0.71	0.75	1.34	14.3	9.5	9.1	5.1	2.2	1.5	1.3	1.1	11.78	12.77	-42%	-47%	80%	5.0
北京城建	600266	审慎推荐	11.8	n.a.	n.a.	10.5	0.96	1.35	1.13	1.36	12.4	8.7	10.4	8.7	2.1	1.9	1.5	1.3	18.8	19.8	-37%	-40%	69%	5.5
荣盛发展	002146	审慎推荐	7.9	n.a.	n.a.	14.7	0.33	0.55	0.73	0.95	24.2	14.4	10.8	8.3	3.8	2.8	2.1	1.7	9.0	10.0	-12%	-21%	75%	16.8
北辰实业	601588	审慎推荐	2.8	n.a.	n.a.	8.2	0.17	0.06	0.14	0.17	16.2	45.9	20.3	16.0	1.0	1.0	0.9	0.9	6.1	6.1	-55%	-55%	64%	7.3
冠城大通	600067	审慎推荐	6.6	n.a.	n.a.	4.9	0.39	0.70	0.98	1.13	17.2	9.4	6.8	5.9	2.4	1.9	1.5	1.2	11.2	11.7	-41%	-43%	74%	3.2
华发股份	600325	审慎推荐	7.4	n.a.	n.a.	6.0	0.83	0.92	1.02	1.10	8.9	8.0	7.2	6.7	1.2	1.0	0.9	0.8	14.7	16.2	-50%	-54%	68%	9.0
广宇集团	002133	中性	4.5	n.a.	n.a.	2.2	0.33	0.44	0.60	0.69	13.4	10.2	7.5	6.5	1.2	1.2	1.0	0.9	6.5	6.6	-31%	-32%	72%	1.2
栖霞建设	600533	中性	3.3	n.a.	n.a.	3.4	0.21	0.27	0.25	0.28	15.4	12.1	13.0	11.8	1.3	0.9	0.9	0.8	4.3	4.8	-24%	-31%	56%	3.2
苏州高新	600736	中性	4.5	n.a.	n.a.	4.8	0.20	0.30	0.23	0.26	22.8	15.3	19.5	17.1	1.5	1.4	1.2	1.2	6.5	6.6	-31%	-32%	75%	4.2
世茂股份	600823	中性	9.1	n.a.	n.a.	10.7	0.18	0.75	0.82	1.00	51.8	12.2	11.1	9.1	1.5	1.0	0.9	0.8	21.1	23.4	-57%	-61%	61%	8.2
中华企业	600675	中性	3.9	n.a.	n.a.	5.4	0.45	0.50	0.48	0.50	8.6	7.7	8.1	7.8	1.5	1.2	1.1	0.9	6.0	6.0	-35%	-35%	77%	2.3
阳光股份	000608	中性	3.9	n.a.	n.a.	2.9	0.36	0.58	0.74	0.36	11.0	6.7	5.3	10.7	1.5	1.2	1.0	0.9	6.0	6.1	-35%	-36%	56%	1.5
亿城股份	000616	中性	3.1	n.a.	n.a.	3.7	0.35	0.46	0.35	0.48	8.9	6.8	9.0	6.5	1.3	1.1	0.9	0.8	4.9	5.1	-36%	-39%	62%	2.8
平均值											17.1	12.5	10.2	8.7	1.9	1.6	1.3	1.1			-39%	-43%	70%	
中间值											15.4	10.4	9.0	7.2	1.5	1.3	1.1	1.0			-37%	-40%	71%	
开发和持有:																								
中国国贸	600007	审慎推荐	9.2	n.a.	n.a.	9.3	0.29	0.12	0.21	0.34	32.0	76.7	44.0	27.3	2.1	2.1	2.0	1.9	13.7	14.5	-33%	-37%	54%	0.5
浦东金桥	600639	审慎推荐	6.4	n.a.	n.a.	5.3	0.39	0.57	0.51	0.41	16.5	11.2	12.6	15.8	1.6	1.6	1.4	1.3	14.7	16.4	-56%	-61%	52%	1.7
陆家嘴	600663	中性	11.7	n.a.	n.a.	18.7	0.63	0.64	0.68	0.69	18.5	18.3	17.3	16.9	2.1	2.1	1.9	1.7	17.2	18.1	-32%	-36%	49%	2.0
平均值											22.4	35.4	24.6	20.0	2.0	2.0	1.8	1.6			-40%	-44%	52%	
中间值											18.5	18.3	17.3	16.9	2.1	2.1	1.9	1.7			-33%	-37%	52%	
B股			(HK\$)	(HK\$)		(HK\$ bn)	(HK\$)	(HK\$)	(HK\$)	(HK\$)									(HK\$)	(HK\$)				
万科B	200002	推荐	8.4	11.5	37%	96.0	0.55	0.77	1.09	1.31	15.2	10.9	7.7	6.4	2.2	1.8	1.4	1.2	13.4	15.3	-37%	-45%	75%	81.0
招商局B	200024	推荐	11.5	15.8	38%	33.2	1.09	1.36	1.84	2.30	10.6	8.4	6.2	5.0	1.1	0.9	0.8	0.7	37.9	39.6	-70%	-71%	65%	14.7
金桥B	900911	推荐	4.8	7.0	45%	6.2	0.44	0.66	0.62	0.49	10.9	7.3	7.8	9.7	1.1	1.0	0.9	0.8	17.1	20.0	-72%	-76%	52%	1.7
陆家B	900932	推荐	6.6	9.9	51%	21.8	0.72	0.74	0.82	0.84	9.2	8.8	8.0	7.8	1.1	1.0	0.9	0.8	19.9	22.1	-67%	-70%	49%	2.0
平均值											11.5	8.9	7.4	7.2	1.3	1.2	1.0	0.9			-61%	-66%	60%	
中间值											10.8	8.6	7.7	7.1	1.1	1.0	0.9	0.8			-68%	-71%	58%	
H股			(HK\$)	(HK\$)		(HK\$ bn)	(HK\$)	(HK\$)	(HK\$)	(HK\$)									(HK\$)	(HK\$)				
中国海外	688	推荐	14.5	18.9	30%	118.7	0.79	1.20	1.62	1.86	18.3	12.1	9.0	7.8	2.8	2.2	1.8	1.5	19.4	18.9	-25%	-23%	64%	44.3
龙湖地产	960	推荐	10.3	11.6	13%	52.9	0.33	0.51	1.02	1.28	30.7	20.1	10.1	8.0	3.8	2.8	2.2	1.7	15.5	15.5	-34%	-34%	76%	33.3
华润置地	1109	推荐	13.7	16.9	24%	73.6	0.48	0.67	1.00	1.30	28.6	20.4	13.6	10.5	2.0	1.6	1.4	1.2	19.6	19.9	-30%	-31%	61%	26.7
融创中国	1918	推荐	2.2	2.8	31%	6.5	0.30	0.60	1.04	1.43	7.4	3.6	2.1	1.5	4.2	1.2	0.8	0.5	8.6	7.9	-75%	-72%	70%	7.2
雅居乐	3383	推荐	8.5	9.3	9%	29.5	0.61	1.20	1.45	1.72	13.9	7.1	5.8	4.9	1.8	1.4	1.1	1.0	20.6	20.0	-59%	-58%	71%	39.2
方兴地产	817	推荐	1.8	2.3	28%	16.4	0.11	0.12	0.19	0.20	15.7	15.4	9.6	9.1	1.0	0.7	0.6	0.6	3.8	3.9	-53%	-54%	48%	2.4
北辰实业	588	推荐	1.3	1.8	37%	9.5	0.22	0.12	0.21	0.25	6.0	11.4	6.3	5.3	0.3	0.3	0.3	0.2	7.5	7.4	-83%	-82%	58%	7.3
远洋地产	3377	推荐	3.9	4.1	6%	22.0	0.21	0.41	0.56	0.69	18.4	9.4	7.0	5.6	0.8	0.6	0.5	0.5	8.4	7.7	-54%	-50%	64%	24.5
恒盛地产	845	推荐	1.3	1.5	21%	9.7	0.21	0.27	0.36	0.42	5.9	4.7	3.5	3.0	0.8	0.6	0.4	0.4	5.1	5.0	-76%	-75%	64%	19.2
瑞安地产	272	审慎推荐	2.7	3.5	32%	13.8	0.50	0.17	0.26	0.33	5.4	15.7	10.1	8.2	0.6	0.5	0.4	0.4	7.0	8.6	-62%	-69%	54%	14.1
碧桂园	2007	审慎推荐	3.2	3.5	8%	53.8	0.15	0.30	0.38	0.41	21.6	10.8	8.4	7.8	2.2	1.9	1.6	1.4	4.8	4.6	-33%	-30%	69%	52.1
宝龙地产	1238	中性	1.0	1.3	31%	4.1	0.34	0.30	0.41	0.45	3.0	3.4	2.5	2.2	0.4	0.3	0.2	0.2	3.4	3.1	-70%	-68%	54%	8.5
绿城中国	3900	中性	3.5	4.0	15%	5.7	0.54	0.83	1.59	1.84	6.4	4.2	2.2	1.9	0.5	0.5	0.4	0.4	20.4	19.7	-83%	-82%	88%	40.0
深控股	604	中性	1.6	1.9	14%	5.8	0.22	0.23	0.30	0.35	7.3	7.2	5.5	4.7	0.5	0.4	0.4	0.4	5.3	5.0	-69%	-68%	57%	22.5
SOHO中国	410	中性	5.0	6.3	25%	26.1	0.37	0.78	0.26	0.87	13.7	6.5	19.7	5.8	1.3	1.2	1.0	0.9	7.1	7.1	-29%	-29%	58%	1.9
富力地产	2777	中性	7.3	7.2	-2%	23.7	0.95	1.32	1.58	1.75	7.7	5.5	4.6	4.2	1.2	1.0	0.8	0.7	17.6	17.6	-58%	-58%	74%	24.5
世茂地产	813	中性	8.0	7.7	-4%	28.3	0.77	0.96	1.28	1.45	10.3	8.4	6.2	5.5	1.1	0.9	0.8	0.7	14.0	13.3	-43%	-40%	69%	33.4
平均值											12.6	9.4	7.1	5.5	1.4	1.0	0.8	0.7			-56%	-55%	65%	
中间值											9.0	7.8	6.3	5.4	1.0	0.8	0.7	0.6			-59%	-58%	64%	

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。

与本报告所含具体公司相关的披露信息请访问 http://research.cicc.com/disclosure_cn，亦可参见近期已发布的相关个股报告。

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