

双汇发展

逐季改善有望延续，期待下半年旺季

业绩预览

预测上半年盈利同比下降 8.8%，二季度下降 3.2%，降幅收窄

我们根据中金独家的商超数据及猪价走势判断，二季度公司业绩仍然下滑但降幅较一季度收窄。目前双汇不足 15 倍的市盈率已处于过去三年底部，对公司短期压力的预期已较为充分的反映在股价中，我们认为随着旺季到来，下半年公司销量和业绩环比改善的趋势有望延续，维持对全年业绩前低后高的判断及推荐评级。

关注要点

Q2 屠宰量降幅收窄，下半年有望转正。我们预计 Q2 屠宰量同比下滑 5% 左右，较 Q1 降幅收窄。随着冻品库存逐步恢复正常，我们判断 Q2 公司屠宰量降幅已经逐月改善，预计随着 Q3 旺季到来，增速有望转正并恢复至双位数水平。公司 15 年继续网点开拓，且与 14 年相比无论从销售人员的考核上还是实际开拓的效果上，大型批零中心店的占比都在提升，单点撬动的收入较普通特约店更高，也更利于集中管理。由于 Q2 猪价同比上涨 16% 左右且屠宰量下滑，预计头均利润将较一季度下降。而下半年旺季到来带动屠宰量回升，头均净利有望环比提升，带动屠宰业务盈利恢复。我们判断下半年猪价同比涨幅 15% 左右，目前国内和美国生猪价差预计已超过 80%，公司下半年可通过继续增加进口猪肉对冲一部分猪价上涨压力。

预计 Q2 肉制品销量降幅收窄，1H 肉制品盈利持平。第一批肉制品新品 4 月铺货率已达 90%，目前全国铺货已经基本完成。第二批新品也于 5 月底开始铺货，预计进度将加快。下半年 Smithfield 品牌的西式高端新品（包括火腿切片、美食香肠、培根等）亦有望上市。我们预计二季度肉制品销量降幅将较一季度收窄，吨利（含税）仍维持在 2000 元以上较高水平，预计上半年肉制品业务盈利能够持平。随着 Q3 消费旺季到来，肉制品销量有望重回正增长。同时，高毛利新品带动的产品结构优化有望使吨利同比提升趋势延续，进一步带动肉制品业务的盈利改善。

估值与建议

我们调整公司 15/16 年收入 -4.1%/-4.6% 至 499.9/554.1 亿元，归属母公司净利润 -5.4%/-5.5% 至 43.4/47.9 亿元，合 EPS 1.31/1.45 元。相应调整目标价 -5% 至 32.86 元（对应 2015 年 25 倍 P/E），维持推荐评级。

风险

新品推广低于预期、猪价短期暴涨、食品安全事件。

吕若晨

分析师

ruochen.lv@cicc.com.cn

SAC 执业编号: S0080514080002

SFC CE Ref: BEE828

袁霏阳

分析师

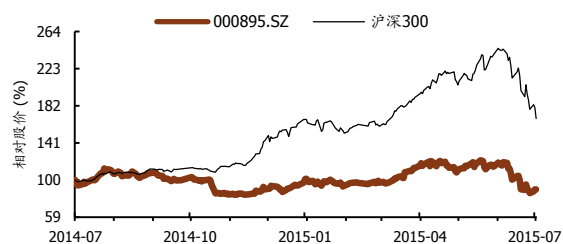
feiyang.yuan@cicc.com.cn

SAC 执业编号: S0080511030012

SFC CE Ref: AIZ727

维持推荐

股票代码	000895.SZ
评级	推荐
最新收盘价	人民币 18.32
目标价	人民币 32.86
52 周最高价/最低价	人民币 27.79~18.22
总市值(亿)	人民币 605
30 日日均成交额(百万)	人民币 1,215.98
发行股数(百万)	3,301
其中: 自由流通股(%)	24
30 日日均成交量(百万股)	53.32
主营行业	食品饮料



(人民币 百万)	2013A	2014A	2015E	2016E
营业收入	44,950	45,696	49,991	55,413
增速	13.2%	1.7%	9.4%	10.8%
归属母公司净利润	3,858	4,040	4,338	4,791
增速	33.7%	4.7%	7.4%	10.4%
每股净利润	1.17	1.22	1.31	1.45
每股净资产	4.35	4.70	4.59	4.62
每股股利	1.45	1.42	1.42	1.42
每股经营现金流	1.17	1.43	1.56	1.72
市盈率	15.7	15.0	13.9	12.6
市净率	4.2	3.9	4.0	4.0
EV/EBITDA	10.4	10.3	9.6	8.8
股息收益率	7.9%	7.8%	7.8%	7.8%
平均总资产收益率	21.2%	19.4%	18.9%	19.7%
平均净资产收益率	29.6%	27.1%	28.3%	31.5%

资料来源: 彭博资讯, 公司信息, 中金公司研究部



财务报表和主要财务比率

财务报表 (百万元)	2013A	2014A	2015E	2016E	主要财务比率	2013A	2014A	2015E	2016E
利润表					成长能力				
营业收入	44,950	45,696	49,991	55,413	营业收入	13.2%	1.7%	9.4%	10.8%
营业成本	36,216	36,589	40,144	44,588	营业利润	35.3%	2.4%	7.8%	11.2%
营业税金及附加	190	189	207	230	EBITDA	28.7%	3.6%	5.7%	10.1%
营业费用	2,364	2,474	2,757	3,111	净利润	33.7%	4.7%	7.4%	10.4%
管理费用	1,353	1,515	1,558	1,616	盈利能力				
财务费用	-44	-39	-50	-75	毛利率	19.4%	19.9%	19.7%	19.5%
其他	0	0	0	0	营业利润率	10.8%	10.9%	10.7%	10.7%
营业利润	4,844	4,959	5,345	5,943	EBITDA 利润率	12.3%	12.5%	12.1%	12.0%
营业外收支	303	414	385	385	净利率	8.6%	8.8%	8.7%	8.6%
利润总额	5,148	5,373	5,730	6,328	偿债能力				
所得税	1,078	1,157	1,203	1,329	流动比率	1.91	1.53	1.62	1.53
少数股东损益	211	176	189	208	速动比率	1.15	0.86	0.95	0.85
归属母公司净利润	3,858	4,040	4,338	4,791	现金比率	0.82	0.53	0.63	0.55
EBITDA	5,522	5,720	6,045	6,654	资产负债率	24.0%	25.6%	25.6%	27.0%
资产负债表					净债务资本比率	净现金	净现金	净现金	净现金
货币资金	3,846	2,929	3,818	3,675	回报率分析				
应收账款及票据	362	314	344	381	总资产收益率	21.2%	19.4%	18.9%	19.7%
预付款项	79	80	88	98	净资产收益率	29.6%	27.1%	28.3%	31.5%
存货	3,568	3,720	4,081	4,533	每股指标				
其他流动资产	1,103	1,488	1,480	1,471	每股净利润 (元)	1.17	1.22	1.31	1.45
流动资产合计	8,958	8,531	9,811	10,158	每股净资产 (元)	4.35	4.70	4.59	4.62
固定资产及在建工程	8,959	11,926	12,561	13,159	每股股利 (元)	1.45	1.42	1.42	1.42
无形资产及其他长期资产	982	1,173	1,138	1,104	每股经营现金流 (元)	1.17	1.43	1.56	1.72
非流动资产合计	10,788	13,452	14,052	14,616	估值分析				
资产合计	19,746	21,982	23,863	24,774	市盈率	15.7	15.0	13.9	12.6
短期借款	189	299	299	299	市净率	4.2	3.9	4.0	4.0
应付账款及票据	3,786	4,806	5,242	5,787	EV/EBITDA	10.4	10.3	9.6	8.8
其他流动负债	705	464	507	561	股息收益率	7.9%	7.8%	7.8%	7.8%
流动负债合计	4,680	5,569	6,048	6,647					
应付长期债券	0	0	0	0					
非流动负债合计	63	52	52	52					
负债合计	4,743	5,622	6,100	6,699					
股东权益合计	14,347	15,503	15,154	15,258					
少数股东权益	656	858	1,046	1,254					
负债及股东权益合计	19,746	21,982	22,301	23,212					
现金流量表									
净利润	3,858	4,040	4,338	4,791					
折旧和摊销	640	650	600	636					
营运资本变动	-1,013	957	87	110					
其他	384	-936	0	0					
经营活动现金流	3,869	4,712	5,164	5,669					
投资活动现金流入	21,611	14,447	0	0					
投资活动现金流出	1,336	2,489	1,200	1,200					
投资活动现金流	-1,984	-2,241	-1,200	-1,200					
股权融资	0	40	0	0					
银行借款	0	79	0	0					
其他	0	0	0	0					
筹资活动现金流	-2,168	-3,385	-3,075	-4,612					
汇率变动对现金的影响	0	0	0	0					
现金净增加额	-282	-914	889	-143					

资料来源：公司数据，中金公司研究部

公司简介

双汇发展是国内最大的肉类加工企业，业务涵盖了生猪养殖、生猪屠宰、肉制品和生鲜猪肉的加工和销售，公司在猪肉行业的所有关键环节均独占鳌头。公司目前通过三个主要分部经营业务，即肉制品分部、生鲜猪肉分部及生猪养殖分部。公司大股东万洲国际是世界最大的猪肉制品市场和加工企业。



图表 1：财务数据预览

(人民币百万元)	历史数据															
	年度								半年度							
	1H15E	1H14	2015E	2014	2011	2012	2013	2014	1H11	2H11	1H12	2H12	1H13	2H13	1H14	2H14
收入	20,733	21,043	49,991	45,696	35,832	39,705	44,950	45,696	15,259	20,573	19,750	19,954	20,307	24,644	21,043	24,653
同比增速	-1.5%	3.6%	9.4%	1.7%	-1.3%	10.8%	13.2%	1.7%	-7.9%	4.3%	29.4%	-3.0%	2.8%	23.5%	3.6%	0.0%
营业成本	16,317	16,456	40,144	36,589	31,028	32,564	36,216	36,589	14,078	16,951	18,195	14,368	16,217	19,999	16,456	20,133
毛利率	21.3%	21.8%	19.7%	19.9%	13.4%	18.0%	19.4%	19.9%	7.7%	17.6%	7.9%	28.0%	20.1%	18.8%	21.8%	18.3%
销售费用	1,196	1,183	2,757	2,474	1,819	2,045	2,364	2,474	791	1,028	714	1,330	1,158	1,206	1,183	1,291
销售费用率	5.8%	5.6%	5.5%	5.4%	5.1%	5.2%	5.3%	5.4%	5.2%	5.0%	3.6%	6.7%	5.7%	4.9%	5.6%	5.2%
管理费用	680	695	1,558	1,515	1,096	1,311	1,353	1,515	298	798	292	1,019	652	701	695	821
管理费用率	3.3%	3.3%	3.1%	3.3%	3.1%	3.3%	3.0%	3.3%	2.0%	3.9%	1.5%	5.1%	3.2%	2.8%	3.3%	3.3%
财务费用	(36)	(36)	(50)	(39)	37	10	(44)	(39)	1	37	(24)	35	(35)	(9)	(36)	(3)
营业利润	2,582	2,712	5,495	5,109	1,667	3,632	4,926	5,109	58	1,609	547	3,085	2,208	2,718	2,712	2,396
同比增速	-4.8%	22.8%	7.6%	3.7%	-6.7%	117.9%	35.6%	3.7%	-91.8%	48.5%	843.6%	91.7%	303.5%	-11.9%	22.8%	-11.8%
利润总额	2,647	2,901	5,730	5,373	1,860	3,911	5,148	5,373	117	1,743	559	3,352	2,260	2,887	2,901	2,472
同比增速	-8.8%	28.3%	6.7%	4.4%	4.7%	110.3%	31.6%	4.4%	-83.4%	62.5%	379.9%	92.3%	304.3%	-13.9%	28.3%	-14.4%
所得税率	21.0%	21.0%	21.0%	21.5%	21.2%	21.5%	21.0%	21.5%	19.3%	21.4%	17.5%	22.2%	20.9%	21.0%	21.0%	22.2%
归属母公司净利润	2,005	2,197	4,338	4,040	1,334	2,885	3,858	4,040	76	1,258	405	2,480	1,690	2,168	2,197	1,843
同比增速	-8.8%	30.0%	7.4%	4.7%	15.1%	116.3%	33.7%	4.7%	-83.7%	81.2%	432.8%	97.1%	317.5%	-12.6%	30.0%	-15.0%
净利润率	9.7%	10.4%	8.7%	8.8%	3.7%	7.3%	8.6%	8.8%	0.5%	6.1%	2.0%	12.4%	8.3%	8.8%	10.4%	7.5%

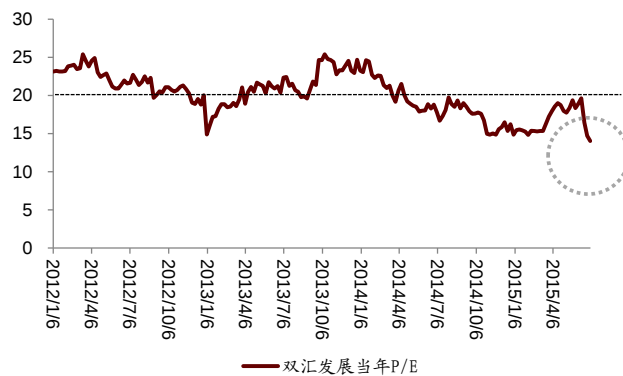
资料来源：公司公告，中金公司研究部预测

图表 2：盈利预测调整

百万元	2015E			2016E		
	调整前	调整后	变动	调整前	调整后	变动
收入	52,109	49,991	-4.1%	58,074	55,413	-4.6%
毛利率	19.6%	19.7%	0.1%	19.1%	19.5%	0.4%
销售费用	2,717	2,757	1.5%	2,912	3,111	6.8%
销售费用率	5.2%	5.5%	0.3%	5.0%	5.6%	0.6%
管理费用	1,624	1,558	-4.1%	1,693	1,616	-4.6%
管理费用率	3.1%	3.1%	0.0%	2.9%	2.9%	0.0%
营业利润	5,838	5,495	-5.9%	6,476	6,093	-5.9%
营业利润率	11.2%	11.0%	-0.2%	11.2%	11.0%	-0.2%
所得税率	21.0%	21.0%	0.0%	21.0%	21.0%	0.0%
净利润	4,586	4,338	-5.4%	5,069	4,791	-5.5%
净利润率	8.8%	8.7%	-0.1%	8.7%	8.6%	-0.1%
每股收益(元)	1.39	1.31	-5.4%	1.54	1.45	-5.5%

资料来源：中金公司研究部预测

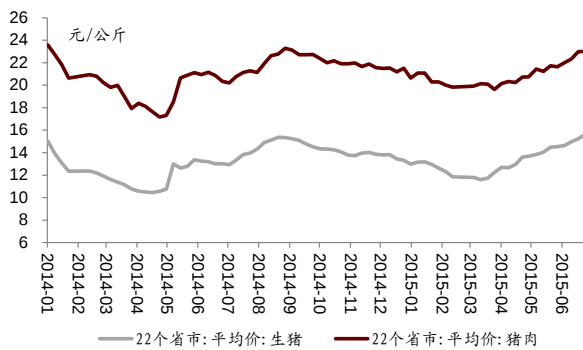
图表 3：双汇目前估值位于过去三年底部



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

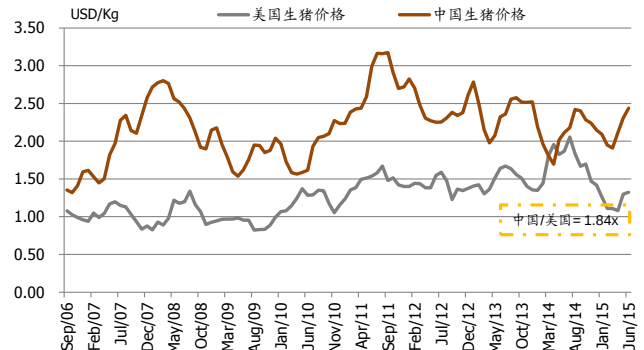


图表 4：中国生猪和猪肉价格走势



资料来源：中国畜牧业信息网、中金公司研究部

图表 5：中美生猪价格走势



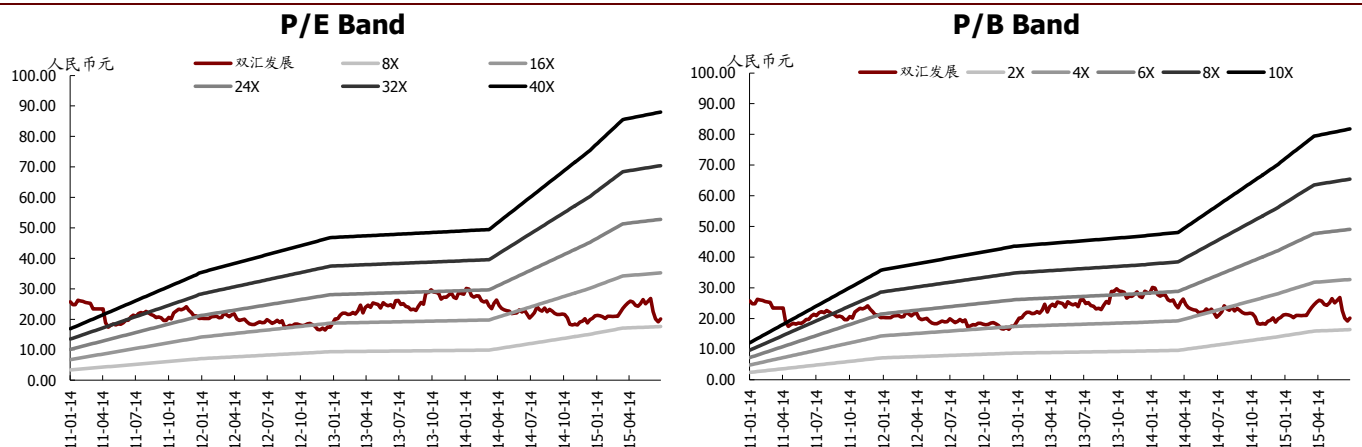
资料来源：中国畜牧业信息网、美国农业部、中金公司研究部

图表 6：可比公司估值表

公司 A股	代码	当前股价	市值	市盈率			市净率			净资产收益率(%)			股息收益率(%)			EV/EBITDA		
		2015/7/8	亿元	2014A	2015E	2016E	2014A	2015E	2016E	2014A	2015E	2016E	2014A	2015E	2016E	2014A	2015E	2016E
快消板块																		
双汇发展	000895.SZ	18.32	605	15.0	14.0	12.6	5.9	5.3	4.8	39.0	38.2	38.0	3.4	3.4	3.4	15.4	13.8	12.3
海天味业	603288.SH	29.67	803	38.4	31.0	25.8	10.7	10.0	8.4	27.9	32.2	32.4	4.6	3.5	4.2	28.4	22.5	18.4
中炬高新	600872.SH	21.62	172	60.1	67.5	52.0	7.3	6.8	6.1	12.2	10.0	11.8	0.4	0.4	0.4	39.0	33.5	27.3
青岛啤酒A	600600.SH	35.65	482	24.2	24.2	23.3	3.1	2.9	2.7	12.9	11.9	11.4	1.3	1.4	1.4	14.2	13.9	13.0
燕京啤酒	000729.SZ	7.08	200	27.4	27.2	25.8	1.6	1.6	1.5	5.9	5.7	5.8	1.4	1.4	1.4	11.2	11.1	10.3
张裕A	000869.SZ	35.92	246	25.2	22.1	20.1	3.6	3.2	2.9	14.3	14.6	14.3	1.2	1.2	1.2	18.4	15.2	13.6
古越龙山	600059.SH	8.79	71	70.4	64.1	m.n	2.0	1.9	m.n	2.8	3.0	m.n	0.6	0.6	m.n	29.9	27.7	m.n
金枫酒业	600616.SH	8.63	44	40.7	31.6	m.n	2.3	2.2	m.n	5.5	6.8	m.n	1.2	1.2	m.n	13.0	10.4	m.n
光明乳业	600597.SH	16.44	202	34.1	21.7	14.1	4.5	3.9	m.n	13.1	17.8	m.n	1.2	1.2	m.n	16.3	10.5	m.n
贝因美	002570.SZ	12.11	124	179.7	29.8	16.8	3.5	3.5	3.3	1.9	11.6	19.4	3.4	4.1	4.1	50.9	16.8	10.1
承德露露	000848.SZ	14.35	108	16.3	13.7	11.8	5.5	4.3	3.6	33.7	31.7	30.7	2.4	4.0	4.6	9.8	8.2	6.8
三全食品	002216.SZ	11.86	95	117.7	93.6	73.2	5.1	4.9	4.8	4.4	5.3	6.6	0.4	0.8	0.8	91.9	43.2	36.8
洽洽食品	002557.SZ	16.38	83	18.9	15.7	13.8	2.0	1.9	1.8	10.8	12.1	13.0	3.1	4.1	4.7	12.4	10.4	9.2
光明乳业	002661.SZ	34.60	30	45.2	37.8	31.5	4.0	3.8	3.5	8.9	10.0	11.2	1.3	1.3	1.2	27.5	19.8	16.7
涪陵榨菜	002507.SZ	17.15	55	26.2	20.3	17.0	3.0	2.7	2.4	11.6	13.4	14.3	3.8	4.9	5.9	18.0	12.9	10.5
煌上煌	002695.SZ	25.55	32	32.0	26.9	24.5	2.1	2.0	1.9	6.7	7.5	7.8	1.0	1.0	1.0	19.8	16.0	14.3
双塔食品	002481.SZ	34.74	176	104.6	117.6	106.9	13.4	12.3	11.2	12.8	10.4	9.5	0.2	0.1	0.0	58.3	64.3	m.n
好想你	002582.SZ	17.22	25	47.3	31.0	22.7	1.8	1.7	1.6	3.8	5.6	7.2	0.4	0.4	0.6	21.8	14.3	11.2
黑芝麻	000716.SZ	23.69	75	118.7	58.1	41.9	3.2	3.1	2.9	2.7	5.3	6.9	0.2	0.3	0.7	49.4	37.3	25.5
快消板块总体平均				54.9	39.4	31.4	4.5	4.1	4.0	12.2	13.3	15.0	1.7	1.9	2.2	28.7	21.1	15.7

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 7：历史估值区间



资料来源：万得资讯，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股份有限公司（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，但中国国际金融股份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。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中国国际金融香港证券有限公司的销售交易代表。本报告作者的香港证监会中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

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”）于新加坡向符合新加坡《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。本报告无意也不应，以直接或间接的方式，发送或传递给任何位于新加坡的其他人士。

本报告由受金融市场行为监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

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一参考依据。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

个股评级标准：“确信买入”（Conviction BUY）：分析员估测未来 6~12 个月，某个股的绝对收益在 30% 以上；绝对收益在 20% 以上的个股为“推荐”、在 -10%~20% 之间的为“中性”、在 -10% 以下的为“回避”；绝对收益在 -20% 以下“确信卖出”（Conviction SELL）。星号代表首次覆盖或者评级发生其它除上、下方向外的变更（如*确信卖出 - 纳入确信卖出、*回避 - 移出确信卖出、*推荐 - 移出确信买入、*确信买入 - 纳入确信买入）。

行业评级标准：“超配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑赢大盘 10% 以上；“标配”，估测未来 6~12 个月某行业表现与大盘的关系在 -10% 与 10% 之间；“低配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑输大盘 10% 以上。

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。

V150602

编辑：杨梦雪、张莹



北京

中金公司

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

中金公司上海分公司

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

上海德丰路证券营业部

上海市奉贤区德丰路299弄1号
A座11楼1105室
邮编: 201400
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 6887-5123

南京汉中路证券营业部

南京市鼓楼区汉中路2号
亚太商务楼30层C区
邮编: 210005
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

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

宁波扬帆路证券营业部

宁波市高新区扬帆路999弄5号
11层
邮编: 315103
电话: (86-0574) 8907-7288
传真: (86-0574) 8907-7328

北京科学院南路证券营业部

北京市海淀区科学院南路2号
融科资讯中心A座6层
邮编: 100190
电话: (86-10) 8286-1086
传真: (86-10) 8286-1106

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

武汉中南路证券营业部

武汉市武昌区中南路99号
保利广场写字楼43层4301-B
邮编: 430070
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

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

云浮新兴东堤北路证券营业部

云浮市新兴县新城镇东堤北路温氏科技园服务
楼C1幢二楼
邮编: 527499
电话: (86-766) 2985-088
传真: (86-766) 2985-018

福州五四路证券营业部

福州市鼓楼区五四路128-1号恒力城办公楼
38层02-03室
邮编: 350001
电话: (86-591) 8625 3088
传真: (86-591) 8625 3050

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

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

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

大连港兴路证券营业部

大连市中山区港兴路6号
万达中心16层
邮编: 116001
电话: (86-411) 8237-2388
传真: (86-411) 8814-2933

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

