

双汇发展

受益于猪价下行周期，17 年盈利增速有望提升

业绩回顾

3Q 业绩符合预期

双汇发展公布 1-9 月业绩：营业收入 383.6 亿元，同比增长 19.1%；归属母公司净利润 32.8 亿元，同比增长 5.1%，对应每股盈利 0.99 元。3Q 单季收入/归母净利润分别 +8.3%/-1.0%。

3Q 上游业务中生鲜冻品出货量仍然保持了双位数增长，同时受益于生猪价格下降，头均盈利已经快速恢复至 54 元/头。下游肉制品销量同比出现下滑，略低于预期，公司解释为 7 月洪水导致的单月出货量下降及需求的整体疲软。Q3 肉制品单价止跌回升，但因销量疲软及去年同期的高基数，单季吨利同比环比均出现下降。

发展趋势

17 年屠宰业务将显著受益于猪价下行。我们预计 17 年生猪均价将同比下降 12%，屠宰业务将最为受益。预计屠宰量有望恢复至双位数增长，生鲜冻品出货量（包含进口，将进一步加大）增速同步，同时头均盈利同比改善，带动上游业务利润的显著提升。

期待肉制品销量与吨利稳中有升。16 年公司深化肉制品转型升级，但在肉制品销量上仍然面临较大增长压力。17 年期待公司“稳高温、上低温、推休闲”的肉制品产品战略能够带来销量尤其是中低温肉制品销量的加速增长，同时通过促销与折让的减少实现产品单价的稳定。成本端，公司将受益于猪肉价格下行和进口猪肉的增加，同时通过储备、自养及增加进口等方式努力对冲鸡肉价格上涨带来的压力。我们预计 17 年肉制品吨利将稳中略升。

盈利预测

我们将 2016 年每股盈利预测从人民币 1.39 元下调 3% 至人民币 1.35 元，2017 年每股盈利预测从人民币 1.52 元上调 1% 至人民币 1.53 元。调整 16 年收入/归母净利润预测 -1.3%/-2.9% 至 523.4/44.4 亿元，同比分别增长 17.1%/4.3%；调整 17 年收入/归母净利润预测 -4.0%/+1.0% 至 552.8/50.6 亿元，同比分别增长 4.6%/14.0%。

估值与建议

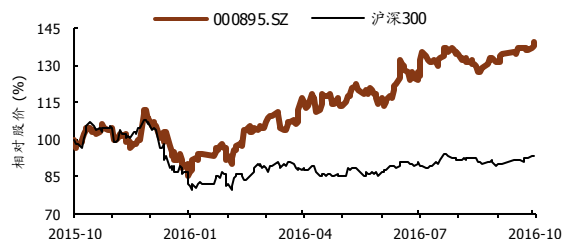
目前，公司股价对应 17 年 16 倍市盈率，股息率 6%。我们**维持推荐的评级和人民币 31.46 元的目标价**，较目前股价有 28.99% 上行空间。

风险

猪肉/鸡肉成本波动、肉制品销量低于预期、食品安全事件。

维持推荐

股票代码	000895.SZ
评级	推荐
最新收盘价	人民币 24.39
目标价	人民币 31.46
52 周最高价/最低价	人民币 24.78~14.76
总市值(亿)	人民币 805
30 日均成交额(百万)	人民币 140.20
发行股数(百万)	3,300
其中：自由流通股(%)	100
30 日日成交量(百万股)	5.90
主营行业	食品饮料



(人民币 百万)	2014A	2015A	2016E	2017E
营业收入	45,696	44,697	52,341	55,284
增速	1.7%	-2.2%	17.1%	5.6%
归属母公司净利润	4,040	4,256	4,441	5,061
增速	4.7%	5.3%	4.3%	14.0%
每股净利润	1.22	1.29	1.35	1.53
每股净资产	4.70	5.09	5.15	5.23
每股股利	1.42	1.25	1.28	1.46
每股经营现金流	1.43	1.75	1.58	1.76
市盈率	19.9	18.9	18.1	15.9
市净率	5.2	4.8	4.7	4.7
EV/EBITDA	13.8	12.7	12.5	11.1
股息收益率	3.9%	5.1%	5.2%	6.0%
平均总资产收益率	19.4%	19.0%	18.9%	20.7%
平均净资产收益率	27.1%	26.4%	26.3%	29.5%

资料来源：万得资讯，彭博资讯，公司信息，中金公司研究部

吕若晨，CFA

袁霏阳

分析师

分析师

ruochen.lv@cicc.com.cn

feiyang.yuan@cicc.com.cn

SAC 执业编号：S0080514080002

SAC 执业编号：S0080511030012

SFC CE Ref: BEE828

SFC CE Ref: AIZ727



财务报表和主要财务比率

财务报表 (百万元)	2014A	2015A	2016E	2017E	主要财务比率	2014A	2015A	2016E	2017E
利润表					成长能力				
营业收入	45,696	44,697	52,341	55,284	营业收入	1.7%	-2.2%	17.1%	5.6%
营业成本	36,589	35,413	42,247	44,070	营业利润	2.4%	6.0%	4.7%	14.8%
营业税金及附加	189	190	223	235	EBITDA	3.6%	9.3%	1.6%	13.3%
营业费用	2,474	2,299	2,744	2,954	净利润	4.7%	5.3%	4.3%	14.0%
管理费用	1,515	1,435	1,680	1,775	盈利能力				
财务费用	-39	-4	-54	-66	毛利率	19.9%	20.8%	19.3%	20.3%
其他	0	0	0	0	营业利润率	10.9%	11.8%	10.5%	11.4%
营业利润	4,959	5,254	5,501	6,316	EBITDA 利润率	12.5%	14.0%	12.1%	13.0%
营业外收支	414	421	332	332	净利率	8.8%	9.5%	8.5%	9.2%
利润总额	5,373	5,675	5,833	6,649	偿债能力				
所得税	1,157	1,259	1,225	1,396	流动比率	1.53	1.74	1.65	1.63
少数股东损益	176	161	168	191	速动比率	0.86	1.08	0.97	0.95
归属母公司净利润	4,040	4,256	4,441	5,061	现金比率	0.53	0.47	0.42	0.42
EBITDA	5,720	6,254	6,352	7,199	资产负债率	25.6%	22.7%	24.9%	25.1%
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	2,929	2,427	2,488	2,586	回报率分析				
应收账款及票据	314	272	319	337	总资产收益率	19.4%	19.0%	18.9%	20.7%
预付款项	80	77	91	95	净资产收益率	27.1%	26.4%	26.3%	29.5%
存货	3,720	3,385	4,038	4,212	每股指标				
其他流动资产	1,488	2,756	2,842	2,809	每股净利润 (元)	1.22	1.29	1.35	1.53
流动资产合计	8,531	8,916	9,778	10,040	每股净资产 (元)	4.70	5.09	5.15	5.23
固定资产及在建工程	11,926	12,492	12,847	13,284	每股股利 (元)	1.42	1.25	1.28	1.46
无形资产及其他长期资产	1,173	1,147	1,116	1,086	每股经营现金流 (元)	1.43	1.75	1.58	1.76
非流动资产合计	13,452	13,969	14,293	14,700	估值分析				
资产合计	21,982	22,884	24,070	24,740	市盈率	19.9	18.9	18.1	15.9
短期借款	299	600	600	600	市净率	5.2	4.8	4.7	4.7
应付账款及票据	4,806	3,873	4,560	4,743	EV/EBITDA	13.8	12.7	12.5	11.1
其他流动负债	464	646	755	797	股息收益率	3.9%	5.1%	5.2%	6.0%
流动负债合计	5,569	5,119	5,915	6,141					
长期借款和应付债券	6	6	6	6					
非流动负债合计	52	79	79	79					
负债合计	5,622	5,198	5,994	6,219					
股东权益合计	15,503	16,792	17,014	17,267					
少数股东权益	858	894	1,062	1,254					
负债及股东权益合计	21,982	22,884	24,071	24,740					
现金流量表									
净利润	4,040	4,256	4,441	5,061					
折旧和摊销	650	848	750	792					
营运资本变动	957	-389	91	33					
其他	-936	1,052	-18	-40					
经营活动现金流	4,712	5,766	5,220	5,815					
投资活动现金流入	14,447	11,187	105	-281					
投资活动现金流出	2,489	2,256	1,200	1,200					
投资活动现金流	-2,241	-3,289	-1,057	-1,564					
股权融资	40	30	0	0					
银行借款	79	176	0	0					
其他	0	0	0	0					
筹资活动现金流	-3,385	-2,970	-4,070	-4,153					
汇率变动对现金的影响	0	10	0	0					
现金净增加额	-914	-483	93	98					

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：半年业绩回顾

(人民币百万元)	1Q15A	2Q15A	3Q15A	4Q15A	1Q16A	2Q16A	3Q16A	YoY	QoQ	1-3Q YoY	2016E	1-3Q as % of FY
收入	9,931.49	10,422.86	11,850.49	12,491.83	12,739.88	12,788.79	12,834.14	8.3%	0.4%	19.1%	52,341	73.3%
毛利	2,069.57	2,307.09	2,491.47	2,415.20	2,316.26	2,279.69	2,402.49	-3.6%	5.4%	1.9%	10,094	69.3%
营业利润	1,180.67	1,364.77	1,455.13	1,409.42	1,405.64	1,382.54	1,380.23	-5.1%	-0.2%	4.2%	5,657	73.7%
净利润	920.80	1,061.99	1,136.49	1,136.26	1,074.14	1,077.32	1,125.60	-1.0%	4.5%	5.1%	4,441	73.8%
全面摊薄每股收益 (元)	0.28	0.32	0.34	0.34	0.33	0.33	0.34	-1.0%	4.5%	5.1%	1.35	73.8%
毛利率	20.8%	22.1%	21.0%	19.3%	18.2%	17.8%	18.7%	-2.3ppt	0.9ppt	-3.1ppt	19.3%	
营业利润率	11.9%	13.1%	12.3%	11.3%	11.0%	10.8%	10.8%	-1.5ppt	-0.1ppt	-1.6ppt	10.8%	
净利率	9.3%	10.2%	9.6%	9.1%	8.4%	8.4%	8.8%	-0.8ppt	0.3ppt	-1.1ppt	8.5%	

资料来源：公司公告，中金公司研究部

图表 2：主要财务指标对比

人民币百万元	2016.1-9	2015.1-9	YoY	3Q2016	3Q2015	YoY	1H2016	1H2015	YoY
营业总收入	38,363	32,205	19.1%	12,834	11,850	8.3%	25,529	20,354	25.4%
营业收入	38,353	32,205	19.1%	12,826	11,850	8.2%	25,527	20,354	25.4%
营业成本	31,364	25,337	23.8%	10,432	9,359	11.5%	20,933	15,978	31.0%
毛利率	18.2%	21.3%	-3.1%	18.7%	21.0%	-2.4%	18.0%	21.5%	-3.5%
营业税金及附加	143	142	0.8%	43	53	-17.8%	100	89	11.6%
营业税金率	0.4%	0.4%	-0.1%	0.3%	0.4%	-0.1%	0.4%	0.4%	0.0%
销售费用	1,705	1,726	-1.2%	606	620	-2.3%	1,099	1,106	-0.6%
销售费用率	4.4%	5.4%	-0.9%	4.7%	5.2%	-0.5%	4.3%	5.4%	-1.1%
管理费用	963	1,082	-11.0%	331	357	-7.2%	632	725	-12.8%
管理费用率	2.5%	3.4%	-0.8%	2.6%	3.0%	-0.4%	2.5%	3.6%	-1.1%
财务费用	-12	6	-289.2%	2	17	-88.9%	-14	-11	19.8%
营业利润	4,168	4,001	4.2%	1,380	1,455	-5.1%	2,788	2,545	9.5%
营业利润率	10.9%	12.4%	-1.6%	10.8%	12.3%	-1.5%	10.9%	12.5%	-1.6%
营业外收入	226	172	31.4%	115	75	52.2%	112	97	15.3%
营业外支出	19	10	86.7%	7	6	27.6%	12	5	158.7%
利润总额	4,375	4,162	5.1%	1,487	1,525	-2.4%	2,888	2,637	9.5%
所得税	981	926	6.0%	322	343	-6.1%	659	583	13.2%
所得税率	22.4%	22.2%	0.2%	21.6%	22.5%	-0.9%	22.8%	22.1%	0.7%
净利润	3,277	3,119	5.1%	1,126	1,136	-1.0%	2,151	1,983	8.5%
净利率	8.5%	9.7%	-1.1%	8.8%	9.6%	-0.8%	8.4%	9.7%	-1.3%

资料来源：公司公告，中金公司研究部预测

图表 3：盈利预测变动对比表

百万元	2016E			2017E		
	调整前	调整后	变动	调整前	调整后	变动
收入	53,022	52,341	-1.3%	57,584	55,284	-4.0%
毛利率	19.5%	19.3%	-0.2%	19.7%	20.3%	0.6%
销售费用	2,780	2,744	-1.3%	3,077	2,954	-4.0%
销售费用率	5.2%	5.2%	0.0%	5.3%	5.3%	0.0%
管理费用	1,702	1,680	-1.3%	1,849	1,775	-4.0%
管理费用率	3.2%	3.2%	0.0%	3.2%	3.2%	0.0%
营业利润	5,830	5,657	-3.0%	6,408	6,472	1.0%
营业利润率	11.0%	10.8%	-0.2%	11.1%	11.7%	0.6%
所得税率	21.0%	21.0%	0.0%	21.0%	21.0%	0.0%
净利润	4,572	4,441	-2.9%	5,012	5,061	1.0%
净利润率	8.6%	8.5%	-0.1%	8.7%	9.2%	0.5%
每股收益(元)	1.39	1.35	-2.9%	1.52	1.53	1.0%

资料来源：中金公司研究部预测

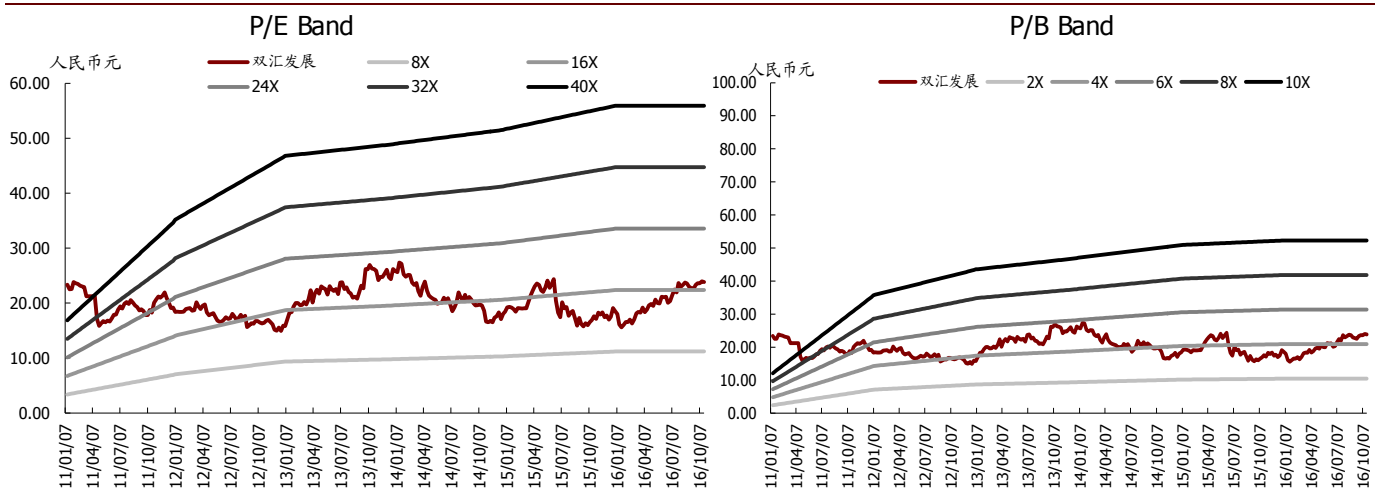


图表 4：可比公司估值表

	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		
		2016/10/26	亿元	2015A	2016E	2017E	2015A	2016E	2017E	2015A	2016E	2017E	2015A	2016E	2017E	2015A	2016E	2017E
快消板块																		
双汇发展	000895.SZ	24.39	805	18.9	18.1	15.9	4.8	4.7	4.7	25.3	26.1	29.3	5.1	5.2	6.0	12.7	12.5	11.1
海天味业	603288.SH	31.51	852	34.0	29.6	25.7	9.8	8.2	7.1	28.7	27.9	27.8	1.5	2.0	2.3	25.2	21.6	18.3
中炬高新	600872.SH	16.45	131	53.0	41.7	35.7	5.2	4.8	4.4	9.9	11.5	12.2	0.7	0.7	0.7	28.4	22.0	18.7
恒顺醋业	600305.SH	12.24	74	30.8	47.1	35.5	5.0	4.7	4.3	16.3	10.1	12.1	1.0	0.6	0.9	31.9	24.6	19.8
伊利股份	600887.SH	18.57	1126	24.3	20.1	18.2	5.6	4.9	4.4	23.2	24.5	24.1	2.4	2.9	3.2	16.8	13.7	11.7
光明乳业	600597.SH	14.18	175	42.7	34.5	27.8	3.8	3.5	3.2	9.0	10.3	11.6	0.8	0.8	0.8	12.9	11.8	10.0
贝因美	002570.SZ	12.04	123	118.8	75.6	48.8	3.4	3.2	3.0	2.8	4.2	6.2	0.0	0.0	0.0	41.0	24.8	19.5
承德露露	000848.SZ	11.60	114	24.5	22.6	21.0	6.8	6.3	5.8	27.6	27.9	27.9	3.3	3.5	3.8	15.5	13.9	12.8
三全食品	002216.SZ	9.08	73	209.2	156.3	55.9	1.9	1.9	1.8	0.9	1.2	3.2	0.1	0.2	0.5	362.8	75.1	41.4
洽洽食品	002557.SZ	17.45	88	24.3	22.2	20.0	3.1	3.0	2.8	12.8	13.3	13.9	2.9	2.9	3.2	17.1	16.5	15.2
克明面业	002661.SZ	17.68	60	55.0	47.8	38.8	3.0	2.9	2.7	5.4	6.0	7.0	0.7	0.7	0.7	27.3	22.4	17.8
涪陵榨菜	002507.SZ	14.53	76	48.6	35.4	32.6	5.6	5.0	4.5	11.4	14.1	13.8	5.4	2.8	3.1	36.4	24.5	21.9
快消板块总体平均				57.2	45.9	26.8	4.5	4.4	4.5	13.1	14.8	13.6	1.8	1.9	5.7	48.3	23.6	15.6

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 5：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。

V150902

编辑：江薇



北京

中国国际金融股份有限公司
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

深圳

中国国际金融股份有限公司深圳分公司
深圳市福田区深南大道7088号
招商银行大厦25楼2503室
邮编: 518040
电话: (86-755) 8319-5000
传真: (86-755) 8319-9229

上海

中国国际金融股份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

Singapore

China International Capital Corporation (Singapore) Pte. Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

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

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

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



CICC
中金公司

