

银泰商业

同店销售增长触底回升；资产运作释放潜在价值

公司动态

公司近况

银泰商业发布了 2015 年 1 季度营运统计数据，销售总收入 (GSP) 同比增长 5.3% 至 44 亿元，同店销售同比增长 1.3%。

- 1) 银泰百货杭州武林店销售收入同比下降 5.7%，不过我们预计与原百大 A 馆和 B 馆整合和装修完成后，收入增速将会恢复增长；
- 2) 店龄 2~3 年的门店销售增长强劲。北京大红门店、合肥银泰中心以及杭州文化广场店销售收入分别增长 17%、32% 和 35%；
- 3) 租金收入同比增长 113.7%，表明购物中心转型获得了成功。

评论

资产运作释放潜在价值：我们预计银泰对于自有物业将采用售后回租模式，并出售其在鄂武商 (000501.SZ) 的股权，以提升资产收益率和股东价值。银泰自有物业面积已经达到 147 万平方米，潜在价值达 220 亿元。

沪港通将继续助推银泰估值：该股目前股价对应 9.7 倍 2015 年市盈率，而 A 股同类公司平均市盈率为 36 倍。

估值建议

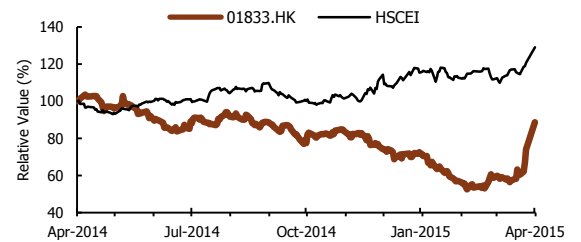
维持“推荐”评级。根据 NAV 测算 (物业 NAV 折让 50%)，上调目标价 15% 至 9.09 港元。

风险

消费进一步放缓；O2O 开发逊于预期。

维持推荐

股票代码	01833.HK
最新收盘价	港币 7.12
目标价	港币 9.09
52 周最高价/最低价	港币 8.50~4.20
总市值(亿)	港币 15
30 日均成交额(百万)	港币 111.10
发行股数(百万)	2,173
其中：自由流通股(%)	53
30 日均成交量(百万股)	20.63
主营业务	零售



(人民币 百万)	2013A	2014A	2015E	2016E
营业收入	4,510	4,588	4,919	5,449
增速	15.4%	1.7%	7.2%	10.8%
归属母公司净利润	1,595	1,121	1,280	1,434
增速	64.0%	-29.7%	14.1%	12.1%
每股净利润	0.73	0.52	0.59	0.66
每股净资产	4.08	4.92	5.31	5.74
每股股利	0.19	0.22	0.25	0.28
每股经营现金流	0.38	0.46	0.89	1.23
市盈率	7.6	11.0	9.7	8.5
市净率	1.4	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	5.8	5.7	5.7	5.1
股息收益率	3.5%	3.9%	4.5%	5.1%
平均总资产收益率	7.0%	4.3%	4.5%	4.7%
平均净资产收益率	19.8%	11.5%	11.5%	12.0%

资料来源：彭博资讯，公司信息，中金公司研究部

黄焱鑫

分析师

yaoxin.huang@cicc.com.cn

SAC 执证编号：S0080514100001

SFC CE Ref: BCC718

郭海燕

分析师

haiyan.guo@cicc.com.cn

SAC 执证编号：S0080511080006

SFC CE Ref: AIQ935



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	4,510	4,588	4,919	5,449	营业收入	15.4%	1.7%	7.2%	10.8%
营业成本	-1,554	-1,406	-1,479	-1,593	营业利润	94.1%	-29.2%	0.8%	16.7%
营业利润	2,046	1,448	1,460	1,704	EBITDA	65.7%	-7.7%	6.7%	13.7%
财务费用	-55	-48	-48	-43	净利润	64.0%	-29.7%	14.1%	12.1%
其他利润	311	357	354	324	盈利能力				
利润总额	2,356	1,805	1,814	2,028	毛利率	65.5%	69.4%	69.9%	70.8%
所得税	-642	-641	-490	-547	营业利润率	45.4%	31.6%	29.7%	31.3%
少数股东损益	119	42	44	46	EBITDA 利润率	61.8%	56.1%	55.8%	57.3%
归属母公司净利润	1,595	1,121	1,280	1,434	净利润率	35.4%	24.4%	26.0%	26.3%
EBITDA	2,788	2,574	2,746	3,123	偿债能力				
扣非后净利润	767	585	624	674	流动比率	0.82	0.89	0.91	0.95
资产负债表					速动比率	0.77	0.85	0.86	0.89
货币资金	1,739	2,129	1,961	2,388	现金比率	0.18	0.21	0.20	0.23
应收账款及票据	440	310	487	628	资产负债率	58.1%	57.6%	56.8%	56.4%
存货	484	495	532	590	净债务资本比率	34.0%	11.3%	18.9%	20.5%
其他流动资产	5,359	6,185	6,165	6,146	回报率分析				
流动资产合计	8,021	9,119	9,146	9,752	总资产收益率	7.0%	4.3%	4.5%	4.7%
固定资产及在建工程	6,106	5,994	6,980	7,800	净资产收益率	19.8%	11.5%	11.5%	12.0%
无形资产及其他长期资产	9,846	12,680	13,192	13,760	每股指标				
非流动资产合计	15,951	18,675	20,171	21,560	每股净利润 (元)	0.73	0.52	0.59	0.66
资产合计	23,973	27,794	29,317	31,312	每股净资产 (元)	4.08	4.92	5.31	5.74
短期借款	1,709	1,121	1,121	1,121	每股股利 (元)	0.19	0.22	0.25	0.28
应付账款	1,782	2,080	1,741	1,778	每股经营现金流 (元)	0.38	0.46	0.89	1.23
其他流动负债	6,340	6,996	7,172	7,355	估值分析				
流动负债合计	9,832	10,197	10,033	10,254	市盈率	7.6	11.0	9.7	8.5
长期借款	3,045	2,220	3,020	3,820	市净率	1.4	1.2	1.1	1.0
非流动负债合计	4,106	5,816	6,616	7,416	EV/EBITDA	5.8	5.7	5.7	5.1
负债合计	13,937	16,013	16,649	17,670	股息收益率	3.5%	3.9%	4.5%	5.1%
股本	0	0	0	0					
未分配利润	8,860	10,695	11,538	12,466					
股东权益合计	8,860	10,695	11,538	12,466					
负债及股东权益合计	23,973	27,794	29,317	31,312					
现金流量表									
税前利润	2,356	1,805	1,814	2,028					
折旧和摊销	552	811	976	1,141					
营运资本变动	-1,741	-1,106	-412	-18					
其他	-336	-508	-436	-489					
经营活动现金流	831	1,002	1,942	2,662					
资本开支	-2,501	-1,903	-1,903	-1,903					
其他	653	625	-570	-627					
投资活动现金流	-1,849	-1,279	-2,473	-2,530					
股权融资	-1,657	0	0	0					
银行借款	2,618	1,042	800	800					
其他	-380	-421	-484	-552					
筹资活动现金流	581	621	316	248					
汇率变动对现金的影响	58	46	46	46					
现金净增加额	-379	391	-168	427					

资料来源：公司数据，中金公司研究部

公司简介

银泰是一家以百货零售、购物中心、电子商务为主营业务的多元化大型商业连锁集团。集团主要在中国从事百货店及购物中心经营和管理。集团以「传递新的生活美学」为其理念，一直以年轻和新型家庭为其主要顾客群。集团重点经营时尚百货店，并同时积极开发一应俱全的购物中心、网店及在线线下业务。集团销售定位于提供中高档市场的商品范围，并以提供一流的购物体验为己任。随着销售场地面积增加，集团正逐渐扩大所提供的商品范围及服务，引进高档消费品及奢侈品零售。

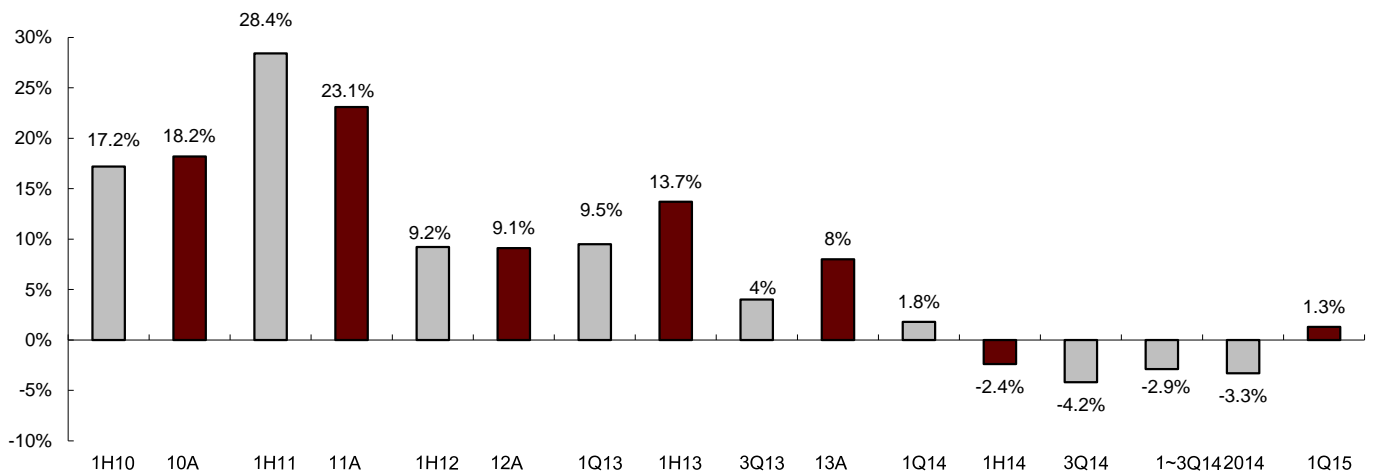


图表1：银泰商业 NAV 测算

资产价值测算	单价(万/平米)	面积(万平米)	资产价值 (人民币百万元)	估值方式
自营商业物业价值	1.5	146.6	10,991	50%折让
租赁商业物业价值			6,595	对应16年20倍市盈率
可转换债券			2,835	2014年年报数据
银行负债			3,341	2014年年报数据
银行存款			2,129	2014年年报数据
持有鄂武商股票的公允价值			2,034	持有鄂武商20%股权
NAV合计			15,574	
对应目标价(港币)			9.09	
目前市值(港币百万元)			15,469	
NAV高出市值			78.3%	

资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表2：同店销售增速



资料来源：公司数据，中金公司研究部



图表3：1Q15 经营数据

人民币千元			特许专营销销售和直接销售所得款项总额			租金及相关收入		
开店时间	省份	门店名称	1Q15	1Q14	增速	1Q15	1Q14	增速
1998/11	浙江	银泰百货杭州武林店	555,508	589,357	-5.70%	2,219	2,667	-16.80%
2005/4	浙江	银泰百货宁波天一店	204,402	217,521	-6.00%	163	173	-5.60%
2005/11	浙江	银泰百货宁波东门店	206,887	206,545	0.20%	3,144	2,620	20.00%
2007/1	浙江	银泰百货金华福华店	29,510	38,951	-24.20%	1,420	1,356	4.70%
2007/2	浙江	银泰百货温州世贸店	269,969	269,511	0.20%	1,512	1,276	18.50%
2007/9	浙江	银泰百货杭州临平店	97,221	92,233	5.40%	63	61	4.10%
2007/9	浙江	银泰百货宁波鄞州店	169,256	163,853	3.30%	526	411	27.80%
2008/1	湖北	银泰百货武汉世纪店	49,611	48,833	1.60%	2,073	1,993	4.00%
2008/4	湖北	银泰百货鄂州国贸店	60,284	59,328	1.60%	873	791	10.50%
2008/4	浙江	杭州西湖银泰城	230,577	253,263	-9.00%	12,875	7,502	71.60%
2008/9	湖北	银泰百货襄阳解放店	44,117	43,758	0.80%	1,711	1,134	50.90%
2008/9	湖北	银泰百货咸宁咸安店	41,080	39,744	3.40%	864	682	26.60%
2008/9	浙江	银泰百货金华江南店	91,942	96,095	-4.30%	394	421	-6.50%
2008/10	陕西	银泰百货西安钟楼店	84,577	84,761	-0.20%	3,461	3,532	-2.00%
2009/1	浙江	银泰百货舟山临城店	31,643	30,418	4.00%	1,126	986	14.30%
2009/4	浙江	银泰百货杭州庆春店	186,950	192,426	-2.80%	8,229	7,911	4.00%
2009/4	浙江	银泰百货义乌伊美店	179,797	167,981	7.00%	2,255	1,947	15.80%
2009/9	浙江	金华银泰城	163,737	164,216	-0.30%	6,551	6,074	7.90%
2009/12	浙江	银泰百货宁波江东店	87,399	81,571	7.10%	599	668	-10.40%
2009/12	湖北	银泰·仙桃商厦	324,349	337,104	-3.80%	705	758	-7.00%
2010/4	浙江	银泰百货杭州富阳店	65,775	72,772	-9.60%	778	718	8.40%
2011/1	湖北	银泰·随州新世纪购物中心	239,764	233,948	2.50%	4,099	1,501	173.00%
2011/12	浙江	慈溪银泰城	112,732	110,828	1.70%	5,251	5,707	-8.00%
2011/12	陕西	西安曲江银泰城	37,925	37,926	0.00%	9,895	8,965	10.40%
2011/12	北京	银泰百货北京大红门店	67,627	58,014	16.60%	7,407	4,471	65.70%
2012/1	安徽	合肥银泰中心	261,847	197,972	32.30%	12,643	12,559	0.70%
2012/6	浙江	银泰百货杭州文化广场店	93,957	69,423	35.30%	3,978	3,692	7.70%
2012/9	浙江	银泰百货宁波奉化店	38,531	35,677	8.00%	312	219	42.30%
2013/4	浙江	银泰百货绍兴柯桥店	39,270	37,801	3.90%	1,044	479	117.70%
2013/4	陕西	银泰百货西安小寨店	8,536	11,683	-26.90%	4,578	4,822	-5.10%
2013/9	浙江	银泰百货杭州城西店	80,441	58,855	36.70%	169	183	-7.60%
2013/10	浙江	银泰百货湖州爱山店	55,890	57,023	-2.00%	243	26	840.00%
2013/12	河北	唐山银泰城	27,929	29,215	-4.40%	5,880	8,054	-27.00%
2013/12	浙江	海宁银泰城	36,156	32,127	12.50%	12,371	8,435	46.70%
2014/4	安徽	合肥银泰城*	29,406	-	-	12,536	-	-
2014/4	浙江	临海银泰城*	19,160	-	-	5,781	-	-
2014/4	浙江	温岭银泰城*	28,905	-	-	8,496	-	-
2014/5	浙江	湖州东吴银泰城*	-	-	-	16,333	-	-
2014/9	广西	柳州银泰城*	7,705	-	-	4,816	-	-
2014/9	湖北	武汉银泰城*	8,540	-	-	17,727	-	-
2014/12	浙江	绍兴银泰城*	33,880	-	-	14,895	-	-
2014/12	浙江	杭州中大银泰城*	-	-	-	18,355	-	-
2014/12	浙江	银泰百货温州乐清店*	43,723	-	-	1,348	-	-
截至2015年3月31日止三个月的总销售增长			4,446,516	4,220,734	5.30%	219,701	102,797	113.70%
截至2015年3月31日止三个月的同店销售增长			4,275,196	4,220,734	1.30%	119,413	102,797	16.20%

资料来源：公司数据，中金公司研究部

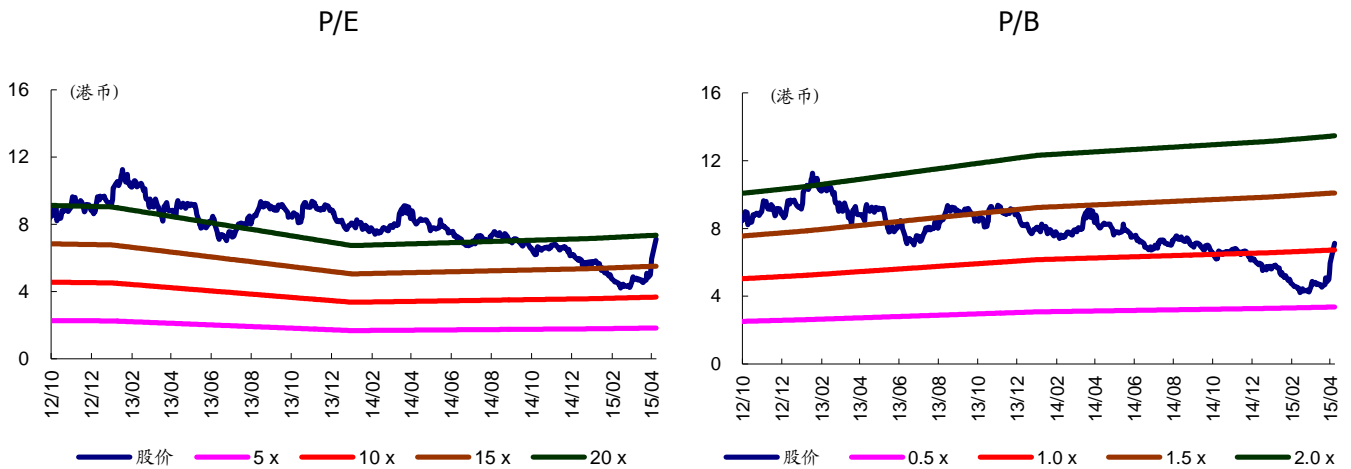


图表4: 可比公司估值表

代码	公司	总市值 (百万元)	净利润 (百万元)					每股净利润			市盈率			净利润 CAGR 13-15	PEG		
			2013A	YoY	2014A/E	YoY	2015E	YoY	2013A	2014A/E	2015E	2013A	2014A/E			2015E	
H股																	
	1833.HK	银泰商业	15,469	1,595	64.0%	1,121	-29.7%	1,280	14.1%	0.94	0.65	0.73	7.6	11.0	9.7	-10.4%	-1.06
	3308.HK	金鹰商贸	19,968	1,235	1.4%	1,082	-12.4%	1,150	6.3%	0.88	0.76	0.80	12.6	14.8	13.9	-3.5%	-4.23
百货和购物中心	1700.HK	华地国际	6,490	730	12.1%	634	-13.2%	669	5.5%	0.38	0.32	0.34	6.9	8.2	7.8	-4.3%	-1.91
	3368.HK	百盛集团	5,622	354	-58.4%	235	-33.5%	257	9.3%	0.16	0.11	0.12	12.5	19.3	17.7	-14.8%	-1.30
	1212.HK	利福国际	22,913	2,448	19.0%	2,364	-3.4%	2,495	5.5%	1.50	1.45	1.53	9.4	9.7	9.2	0.9%	10.29
超市类公司	0980.HK	联华超市	5,587	53	-84.4%	31	-41.4%	77	149.0%	0.06	0.03	0.09	82.4	144.1	57.9	20.8%	6.92
	6808.HK	高鑫零售	85,571	2,775	15.2%	2,908	4.8%	3,072	5.6%	0.37	0.38	0.40	24.1	23.5	22.3	5.2%	4.52
	0814.HK	京客隆	952	57	-45.7%	41	-27.6%	42	1.3%	0.18	0.13	0.13	13.0	18.4	18.2	-14.3%	-1.28
家电及电子消费品零售公司	0493.HK	国美电器	28,661	892	-222.4%	1,280	43.4%	1,366	6.7%	0.07	0.09	0.10	25.1	17.9	16.8	23.7%	0.76
分销公司	1219.HK	天曜国际	5,785	286	29.7%	345	20.6%	416	20.5%	0.18	0.21	0.25	15.8	13.4	11.1	20.6%	0.65
A股																	
	600694.SH	大商股份	17,999	1,179	20.7%	1,337	13.5%	1,526	14.1%	4.01	4.55	5.20	15.3	13.5	11.8	13.8%	0.98
	600859.SH	王府井	13,467	694	3.1%	636	-8.4%	669	5.2%	1.50	1.37	1.45	19.4	21.2	20.1	-1.8%	-11.76
百货和购物中心	600778.SH	友好集团	3,610	289	-13.9%	157	-45.8%	84	-46.6%	0.93	0.50	0.27	12.5	23.1	43.2	-46.2%	-0.50
	600729.SH	重庆百货	12,216	806	16.5%	495	-38.6%	522	5.6%	1.98	1.22	1.28	15.2	24.7	23.4	-19.5%	-1.27
	000417.SZ	合肥百货	8,501	438	7.0%	371	-15.4%	419	13.1%	0.56	0.48	0.54	19.4	22.9	20.3	-2.2%	-10.59
	000501.SZ	鄂武商	10,170	465	15.6%	660	41.8%	712	7.9%	0.92	1.30	1.40	21.9	15.4	14.3	23.7%	0.65
	600827.SH	百联股份	31,642	1,036	-11.5%	1,047	1.1%	1,233	17.7%	0.60	0.61	0.72	30.5	30.2	25.7	9.1%	3.32
	000987.SZ	广州友谊	10,711	309	-19.1%	298	-3.5%	306	2.8%	0.86	0.83	0.85	34.7	35.9	35.0	-0.4%	-84.89
	000882.SZ	华联股份	11,064	66	24.2%	201	205.5%	259	28.9%	0.03	0.09	0.12	168.4	55.1	42.8	98.4%	0.56
超市类公司	601933.SH	永辉超市	46,899	721	43.5%	851	18.1%	1,074	26.2%	0.18	0.21	0.26	65.1	55.1	43.7	22.1%	2.49
	000759.SZ	中百集团	7,484	171	-16.7%	189	10.4%	214	13.7%	0.25	0.28	0.31	43.8	39.7	34.9	12.1%	3.29
	600361.SH	华联综超	5,706	41	-21.0%	161	295.9%	61	-62.0%	0.06	0.24	0.09	140.7	35.5	93.5	22.6%	1.57
家电及电子消费品零售公司	002024.SZ	苏宁云商	96,939	372	-86.1%	867	133.2%	-115	-113.3%	0.05	0.12	-0.02	260.8	111.8	NM	NA	NA
专业市场经营者	002344.SZ	海宁皮城	27,194	1,039	47.5%	936	-9.9%	1,082	15.6%	0.93	0.84	0.97	26.2	29.0	25.1	2.1%	14.05
	000861.SZ	海印股份	20,237	398	-7.0%	397	-0.1%	508	28.0%	0.34	0.34	0.43	50.9	51.0	39.8	13.1%	3.90

资料来源: 彭博资讯, 公司数据, 中金公司研究部

图表5: 历史 P/E 和 P/B



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）。

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。

V150323

翻译：刘波

编辑：张莹



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

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

