



# 中国旺旺

## 2017 财年第三季度销售持续增长

### 公司动态

#### 公司近况

从 2017 财年上半年业绩公布后旺旺 NDR 路演中，我们了解到去年 10 月和 11 月公司主要产品持续增长。去年 12 月份，只有米果类产品受春节错季因素影响出现销售回落。我们估计 2017 财年第三季度（即 2017 年 4 季度）公司销售收入持续增长，预计同比增速在 2% 左右。同时我们预计由于 2018 年春节与往年相比较晚而且去年同期基数较低，2017 财年第四财季（即 2018 年 1 季度），公司销售额有望出现可观增长。

#### 评论

**市场精耕与渠道扩张继续推动 2017 财年收入回升。**公司从 2017 财年开始将全国市场细分为 7,522 个小型标准化市场。到目前为止，约 1,000 个小标市场已经完成精耕，经销商数量合计增加了 1,000 家左右。我们认为市场精耕推动了公司 2017 财年上半年收入增速达到中个位数，特别是得益于传统渠道，公司终端数量在 2017 财年上半年增长 2%，2017 财年下半年增速有望更高。

**在利润率半年度环比保持稳定推动下，预计 2017 财年净利润好于市场一致预测。**2017 财年第三季度公司毛利率环比保持稳定，表明成本已经触顶。我们预计 2017 财年第四季度将出现小幅改善，主要是由于春节到来大礼包销售攀升会提升公司销售结构。因此，2017 财年下半年公司毛利率可能与上半年持平。

**新产品和分销努力将共同推动公司业绩在 2018 财年持续回升。**

**海外市场不乏机遇对公司构成锦上添花，但海外业务短期可能难以发力。**（完整评论内容请参考第三页）。

#### 估值建议

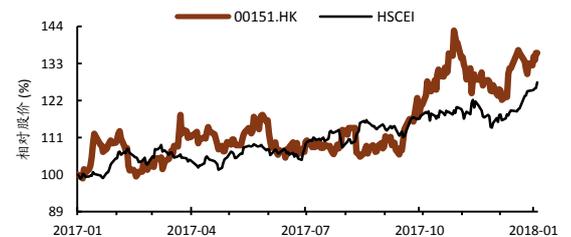
我们维持公司 2018 和 2019 财年收入与盈利预测。预计 2017 财年公司收入将率先出现回升，2018 财年收入和净利润将双线增长，因此公司估值有望出现重估。目前公司股价对应 2018 财年预测市盈率仅为 18.5 倍，主要是由于市场预期过于谨慎，市场一致预期公司 2018 财年业绩仍然出现同比下滑。因此我们重申对旺旺推荐评级和 2018 年底 7.34 港元的目标价（基于 DCF 估值法）。

#### 风险

回升势头低于预期，成本再度攀升。

### 维持推荐

股票代码	00151.HK
评级	推荐
最新收盘价	港币 6.55
目标价	港币 7.34
52 周最高价/最低价	港币 6.94~4.75
总市值(亿)	港币 820
30 日日均成交额(百万)	港币 91.48
发行股数(百万)	12,466
其中：自由流通股(%)	100
30 日日均成交量(百万股)	14.41
主营行业	食品饮料



(人民币 百万)	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	19,710	20,362	23,139	25,487
增速	-7.9%	3.3%	13.6%	10.1%
归属母公司净利润	3,519	3,185	3,568	4,032
增速	4.0%	-9.5%	12.0%	13.0%
每股净利润	0.28	0.25	0.29	0.32
每股净资产	0.98	1.11	1.27	1.47
每股股利	0.12	0.13	0.14	0.16
每股经营现金流	0.41	0.34	0.31	0.35
市盈率	20.9	22.0	18.5	16.4
市净率	6.0	5.0	4.1	3.6
EV/EBITDA	12.5	12.5	10.4	9.1
股息收益率	2.1%	2.3%	2.7%	3.1%
平均总资产收益率	13.6%	11.0%	10.9%	12.7%
平均净资产收益率	28.9%	24.3%	23.9%	23.5%

资料来源：万得资讯，彭博资讯，公司信息，中金公司研究部

### 袁霏阳

分析员  
 feiyang.yuan@cicc.com.cn  
 SAC 执业编号：S0080511030012  
 SFC CE Ref: A1Z727



## 财务报表和主要财务比率

财务报表 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E	主要财务比率	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	19,710	20,362	23,139	25,487	营业收入	-7.9%	3.3%	13.6%	10.1%
营业成本	-10,286	-11,306	-12,811	-14,184	营业利润	5.8%	-8.7%	11.1%	11.4%
营业费用	-2,740	-2,912	-3,494	-3,848	EBITDA	6.0%	-7.5%	9.6%	10.2%
管理费用	-2,389	-2,267	-2,470	-2,533	净利润	4.0%	-9.5%	12.0%	13.0%
其他	430	430	430	430	<b>盈利能力</b>				
营业利润	4,811	4,393	4,880	5,437	毛利率	47.8%	44.5%	44.6%	44.3%
财务费用	91	97	149	245	营业利润率	24.4%	21.6%	21.1%	21.3%
其他利润	0	0	0	0	EBITDA 利润率	29.1%	26.0%	25.1%	25.1%
利润总额	4,896	4,483	5,023	5,676	净利润率	17.9%	15.6%	15.4%	15.8%
所得税	-1,378	-1,300	-1,457	-1,646	<b>偿债能力</b>				
少数股东损益	2	2	2	2	流动比率	1.93	1.59	1.66	2.26
归属母公司净利润	3,519	3,185	3,568	4,032	速动比率	1.65	1.38	1.42	1.80
EBITDA	5,727	5,299	5,809	6,399	现金比率	1.32	1.15	1.21	1.46
扣非后净利润	3,519	3,185	3,568	4,032	资产负债率	54.7%	54.4%	54.2%	34.9%
<b>资产负债表</b>					净债务资本比率	净现金	净现金	净现金	净现金
货币资金	11,557	15,036	18,447	12,378	<b>回报率分析</b>				
应收账款及票据	1,271	1,313	1,492	1,019	总资产收益率	13.6%	11.0%	10.9%	12.7%
存货	2,453	2,696	3,715	3,971	净资产收益率	28.9%	24.3%	23.9%	23.5%
其他流动资产	1,620	1,643	1,738	1,819	<b>每股指标</b>				
流动资产合计	16,901	20,688	25,392	19,188	每股净利润 (元)	0.28	0.25	0.29	0.32
固定资产及在建工程	9,940	9,537	9,112	8,854	每股净资产 (元)	0.98	1.11	1.27	1.47
无形资产及其他长期资产	368	364	360	356	每股股利 (元)	0.12	0.13	0.14	0.16
非流动资产合计	10,308	9,902	9,472	9,211	每股经营现金流 (元)	0.41	0.34	0.31	0.35
资产合计	27,209	30,589	34,865	28,399	<b>估值分析</b>				
短期借款	4,013	7,852	9,436	3,395	市盈率	20.9	22.0	18.5	16.4
应付账款	1,345	1,479	1,676	1,277	市净率	6.0	5.0	4.1	3.6
其他流动负债	3,413	3,713	4,154	3,800	EV/EBITDA	12.5	12.5	10.4	9.1
流动负债合计	8,772	13,044	15,266	8,472	股息收益率	2.1%	2.3%	2.7%	3.1%
长期借款	5,890	3,365	3,402	1,224					
非流动负债合计	6,116	3,591	3,628	1,450					
负债合计	14,888	16,634	18,893	9,922					
股本	12,271	13,907	15,925	18,433					
未分配利润	0	0	0	0					
股东权益合计	12,271	13,907	15,925	18,433					
负债及股东权益合计	27,209	30,589	34,865	28,399					
<b>现金流量表</b>									
税前利润	4,896	4,483	5,023	5,676					
折旧和摊销	916	906	930	962					
营运资本变动	633	125	-656	-618					
其他	-1,337	-1,294	-1,451	-1,640					
经营活动现金流	5,108	4,221	3,846	4,380					
资本开支	-444	-503	-503	-703					
其他	-850	-3	-3	-3					
投资活动现金流	-1,295	-506	-506	-706					
股权融资	0	0	0	0					
银行借款	1,326	1,313	1,621	-8,218					
其他	-2,969	-1,549	-1,550	-1,524					
筹资活动现金流	-1,643	-236	71	-9,743					
汇率变动对现金的影响	15	0	0	0					
现金净增加额	2,185	3,479	3,411	-6,069					

资料来源：公司数据，中金公司研究部

## 公司简介

中国旺旺控股有限公司是中国领先的食品饮料制造商之一，也是中国最大的米果生厂商，所有产品皆是自行制造。公司有数项产品均是中国市场的领导者，最著名的产品是旺仔牛奶，具有很高的知名度。公司拥有多元化的产品组合，主要产品为米果、乳制品及饮料、休闲食品及其它。



## 评论完整版

### 市场精耕与渠道扩张继续推动 2017 财年收入回升

公司从 2017 财年开始将全国市场细化为 7,522 个小型标准化市场。到目前为止，约 1,000 个小标市场已经完成精耕，经销商数量合计增加了 1,000 家左右。我们认为市场精耕推动了公司 2017 财年上半年收入增速达到中个位数，特别是得益于传统渠道，公司终端数量在 2017 财年上半年增长 2%，2017 财年下半年增速有望更高。

公司在 2017 财年做出新的尝试，向母婴和电商等现代渠道和特殊渠道扩张。由于公司针对新渠道成功开发出了专供产品，2017 财年上半年公司现代渠道销售增速达 20% 左右。即使是在较为艰难的 2017 财年第三季度（市场整体销售增速从 2017 财年上半年的 6% 左右下降至 2% 左右），公司现代渠道销售仍然保持高位增长。2017 财年上半年，公司母婴和电商渠道销售同比翻番（可能得益于低基数，当时在公司整体销售中占比只有 2%-3%）。预计这一趋势或在 2017 财年第三季度持续。

### 在利润率半年度环比保持稳定推动下，预计 2017 财年净利润好于市场一致预测

2017 财年第三季度公司毛利率环比保持稳定，表明成本已经触顶。我们预计 2017 财年第四季度将出现小幅改善，主要是由于春节到来大礼包销售攀升会提升公司销售结构。因此，2017 财年下半年公司毛利率可能与上半年持平。2017 财年下半年收入同比增速有望改善，可能会推动净利润降幅从上半年的 9.9% 收窄至 5% 左右。因此，全年净利润可能超过 31 亿元，符合我们 31.8 亿元的预期值，但好于 30.8 亿元的市场一致预测。

### 新产品和分销努力将共同推动公司业绩在 2018 财年持续回升

我们认为今年公司将继续精耕小标市场，为现有产品收入今年再度增长提供安全保障。我们预计今年公司收入增速为 10%-15%，其中渠道扩张可能贡献 4-5 个百分点，其余 5-10 个百分点来自 2018 财年公司新推出的产品。

由于过去几年公司每年新开发的产品数量相对有限，因此新产品在公司整体销售额中的占比只有 2% 左右。但是，今年公司将开始发力推出更多新产品，潜在 SKU 数量超过 20 个。这些新的产品将从今年 3 月份开始分批推出。除了开发新产品外，旺旺也会关注过去一年销售表现不佳的产品，希望在今年会有所改观。

我们了解到 2017 财年收入回升主要是由于市场精耕和渠道扩张等销售措施，而来自新产品的贡献非常有限。考虑到公司将继续发力产品销售而且潜在新产品数量与过去任何一年相比均增长三倍以上，我们预计 2018 财年公司收入与净利润将双线增长。此外，未来一年利润率压力有望基本消除也是推动 2018 财年公司收入与净利润增长的因素之一。

### 海外市场不乏机遇对公司构成锦上添花，但海外业务短期可能难以发力

我们了解到海外市场销售额目前占到公司收入的 4%，公司希望以本地生产模式开拓东盟市场。印尼和泰国目前是公司两大海外市场，旺旺计划在这两个国家开设两家工厂。不过，我们预计从签约到厂房建设需要 2-3 年的时间。

管理层多次提到考虑海外收购，以进行品类拓展，这也是衡量休闲食品企业实力的主要指标之一。我们预计潜在收购机遇可能来自东盟市场，收购的工厂可以满足公司的本地生产需求。

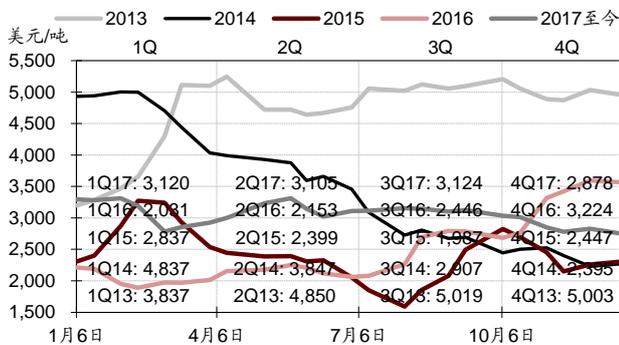


图表1: 旺仔牛奶现代渠道年初以来销售表现



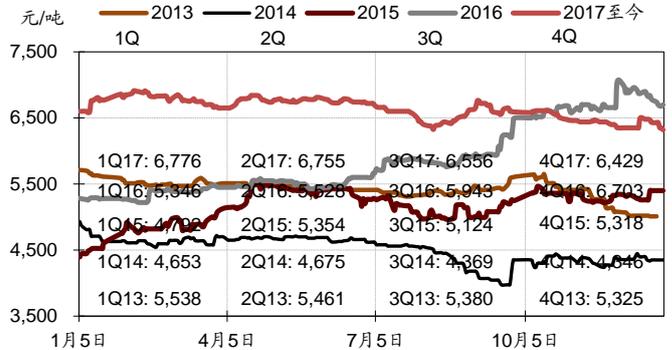
资料来源: 商务部, 中金公司研究部

图表2: 恒天然全脂奶粉价格



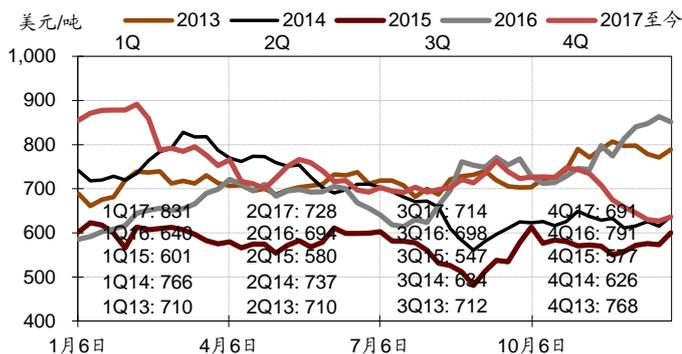
资料来源: 恒天然, 中金公司研究部

图表3: 中国糖价



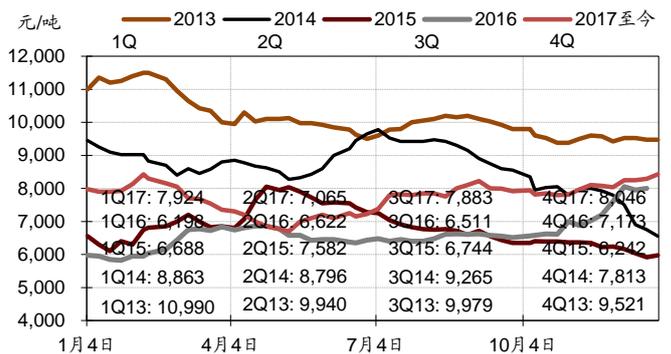
资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

图表4: 棕榈油价格



资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

图表5: PET树脂价格



资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部



图表6: 可比公司估值

公司	代码	股价 2018/1/15	目标价	市值 百万港元	评级	市盈率 (x)						股息收益率 (%)								
						2016A	2017E	2018E	2016A	2017E	2018E	2016A	2017E	2018E	2016A	2017E	2018E			
<b>食品饮料</b>																				
中国食品	0506.HK	4.74	5.56	13,259	推荐	26.5	38.2	29.3	2.4	2.3	2.1	9.2	6.0	7.3	0.5	0.0	1.0	14.2	10.6	8.8
万洲国际	0288.HK	8.95	10.51	131,245	推荐	16.2	15.5	13.1	2.7	2.4	2.2	16.4	15.8	16.8	3.0	3.1	3.7	8.5	8.2	7.4
康师傅控股	0322.HK	15.34	15.92	86,107	推荐	59.3	39.8	29.9	3.8	3.6	3.3	6.4	9.0	11.2	0.8	1.3	1.7	11.8	11.1	9.4
达利食品	3799.HK	6.87	8.06	94,079	推荐	24.1	21.8	19.1	5.5	5.0	4.4	22.6	22.9	23.3	2.9	2.7	3.1	14.5	12.8	11.0
健合国际	1112.HK	47.00	33.70	29,941	中性	25.1	27.6	22.5	7.5	5.9	4.7	29.9	21.4	20.7	0.0	0.0	0.0	13.8	13.9	12.1
雅士利国际	1230.HK	1.47	1.47	6,976	中性	n.m	n.m	89.5	1.0	1.0	1.0	-5.6	-3.2	1.1	0.0	0.0	0.3	n.m	n.m	18.9
蒙牛乳业	2319.HK	24.40	20.24	95,828	推荐	n.m	32.4	22.7	3.7	3.4	3.0	-3.6	10.4	13.2	0.5	0.7	1.0	70.5	16.6	14.5
现代牧业	1117.HK	1.46	2.57	8,952	推荐	17.5	n.m	8.4	1.0	1.1	1.1	5.9	2.4	13.5	0.0	0.0	0.0	14.6	13.4	7.8
中国圣牧	1432.HK	1.31	1.39	8,324	中性	9.8	24.2	17.7	1.3	1.2	1.1	12.7	4.9	6.3	0.0	0.0	0.0	6.8	10.1	8.4
中国旺旺	0151.HK	6.55	7.34	81,650	中性	20.9	22.0	18.5	6.0	5.0	4.1	28.9	24.3	23.9	2.1	2.3	2.7	12.5	12.5	10.4
统一企业中国	0220.HK	6.65	5.94	28,724	中性	38.1	29.3	28.5	1.9	1.8	1.7	5.0	6.2	6.1	0.5	0.7	0.7	9.9	9.3	8.6
颐海国际	1579.HK	8.86	10.58	9,276	推荐	44.5	29.5	20.3	6.6	4.9	3.6	26.5	18.8	20.1	0.4	0.7	1.0	30.9	16.6	10.6
周黑鸭	1458.HK	8.10	9.72	19,303	推荐	21.7	20.5	18.3	3.6	3.8	3.3	16.4	18.3	17.8	1.9	1.7	2.0	12.9	11.8	10.3
<b>平均</b>						<b>27.6</b>	<b>27.3</b>	<b>26.0</b>	<b>3.6</b>	<b>3.2</b>	<b>2.8</b>	<b>13.1</b>	<b>12.1</b>	<b>14.0</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>1.3</b>	<b>18.4</b>	<b>12.2</b>	<b>10.6</b>

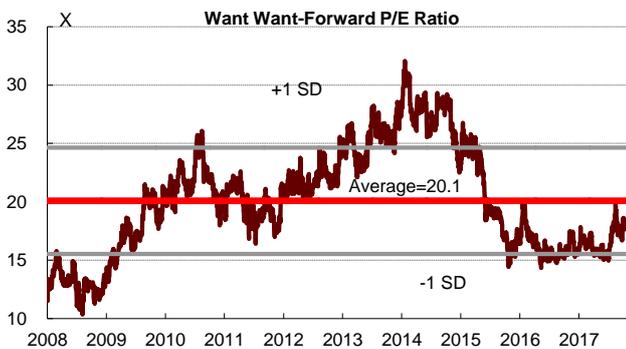
资料来源: 彭博资讯、公司数据、中金公司研究部

图表7: DCF 模型

百万人民币	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	
息税前利润	4,880	5,437	5,856	6,180	6,489	6,748	6,951	7,090	7,146	7,146	7,146	
同比变化 (%)	11.1%	11.4%	7.7%	5.5%	5.0%	4.0%	3.0%	2.0%	0.8%	0.0%	0.0%	
自由现金流	3,189	3,427	4,245	5,793	6,082	6,326	6,515	6,646	6,699	6,699	6,699	
同比变化 (%)	-11.8%	7.5%	23.9%	36.5%	5.0%	4.0%	3.0%	2.0%	0.8%	0.0%	0.0%	
期末增长率	0.0%		自由现金流贴现值									40,259
加权资本成本	8.6%		期末价值折现金额									33,922
税后债务成本率	4.5%		企业价值									74,181
股本成本率	8.6%		净现金(债务)									5,609
无风险回报率	2.8%		权益价值									79,790
风险补偿率	5.5%		每股价值(港币)									7.34
Beta 系数	1.1											
最优资本结构	0.0%											

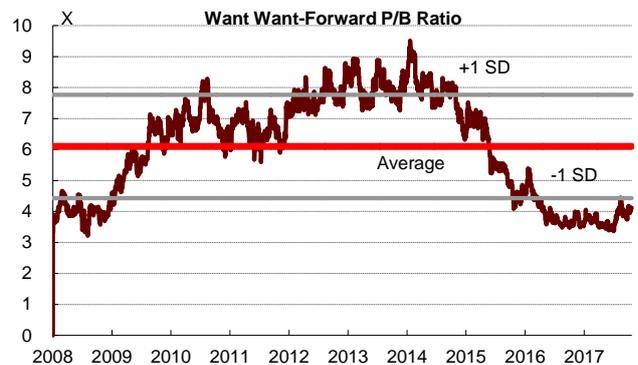
资料来源: 公司数据、中金公司研究部

图表8: 动态市盈率



资料来源: 彭博资讯、公司资料、中金公司研究部

图表9: 动态市净率



资料来源: 彭博资讯、公司资料、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，中金公司不向客户提供税务、会计或法律意见。我们建议所有投资者均就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。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。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。

本报告署名分析师可能会不时与中金公司的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响可能与分析师已发布的关于相关证券的目标价预期方向相反，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券的基本面评级。

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、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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人仅是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

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。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照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》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”）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，中金公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。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。

与本报告所含具体公司相关的披露信息请访 [http://research.cicc.com/disclosure\\_cn](http://research.cicc.com/disclosure_cn)，亦可参见近期已发布的关于该等公司的具体研究报告。

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

个股评级标准：分析员估测未来 6~12 个月绝对收益在 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”。星号代表首次覆盖或再次覆盖。

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。

V160908  
翻译：卢伟  
编辑：樊荣



## 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

### 上海黄浦区湖滨路证券营业部

上海市黄浦区湖滨路168号  
企业天地商业中心3号楼18楼02-07室  
邮编: 200021  
电话: (86-21) 56386-1195、6386-1196  
传真: (86-21) 6386-1180

### 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  
馨基中心商务楼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B座13层1311单元  
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

### 上海浦东新区世纪大道证券营业部

上海市浦东新区世纪大道8号  
上海国金中心办公楼二期46层4609-14室  
邮编: 200120  
电话: (86-21) 2057-9499  
传真: (86-21) 2057-9488

### 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

### 西安雁塔路证券营业部

西安市雁塔区二环南路西段64号  
凯德广场西塔21层02/03号  
邮编: 710065  
电话: (+86-29) 8648 6888  
传真: (+86-29) 8648 6868



**CICC**  
中金公司

