

华电福新

2017年盈利前景恶化

观点聚焦

投资建议

华电福新公布公司 2016 年业绩，低于我们预期 7%。我们将公司评级下调至“中性”，主要由于：1) 我们预计公司 2017 年可能会出现盈利恶化局面；2) 公司增加燃气发电装机容量的战略举措可能会给盈利带来更多不确定性。理由如下：

- **2016 年业绩低于预期：**公司收入同比增长 3%至 159 亿元，核心净利润同比增长 13%至 20 亿元，低于我们预期 7%，主要由于公司煤电板块表现疲弱（煤电利用小时数同比下降 19%，电价同比下降 7%）。
- **预计 2017 年盈利可能出现下降（预计同比下降 4%），**虽然弃风限电率的下降可能会使得公司风电利用小时数实现 5%的改善，但水电利用小时数下降（预计同比下降 29%）可能会使公司水电板块盈利出现 40~50%的下滑，同时煤价飙升会导致煤电板块仍然承压。我们预计甘肃-湖南特高压线路项目在短期内贡献有限，主要由于湖南地区电力供应过剩以及相关煤电项目还未投入运营。公司净负债率较高（270%），如果利率上调也会给公司带来不利影响。
- **公司加大燃气发电业务布局的战略举措可能会给盈利带来更多不确定性。**公司将风电装机目标下调至每年 700~800MW（此前目标为每年 1~1.2GW），同时公司计划加大在燃气发电领域的投入，当前阶段燃气发电业务可能仅仅可以实现盈亏平衡，给公司未来的盈利能力带来了不确定性。

我们与市场的最大不同？我们对华电福新的盈利前景持更为谨慎的态度，我们对公司 2017 年和 2018 年的盈利预测相比市场一致预期分别低 21%和 26%。

潜在催化剂：盈利低于预期。

盈利预测与估值

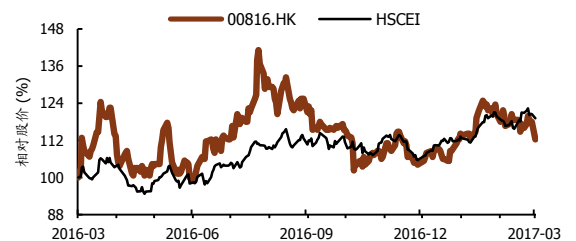
我们分别下调公司 2017/18 年每股盈利预测 22%/28%至 0.22/ 0.24 元，以反映最新的煤价以及利用小时数假设。我们将公司评级由“推荐”下调至“中性”，同时将公司目标价下调 8%至 2.03 港元（基于分部加总估值法）。

风险

来水量好于预期；弃风限电改善超出预期。

下调至中性

股票代码	00816.HK
评级	↓ 中性
最新收盘价	港币 1.79
目标价	港币 2.03
52 周最高价/最低价	港币 2.30~1.55
总市值(亿)	港币 150
30 日日均成交额(百万)	港币 30.94
发行股数(百万)	8,408
其中：自由流通股(%)	31
30 日日均成交量(百万股)	16.59
主营行业	新能源



(人民币 百万)	2015A	2016A	2017E	2018E
营业收入	15,393	15,917	16,970	19,190
增速	10.8%	3.4%	6.6%	13.1%
归属母公司净利润	1,822	1,908	1,831	2,008
增速	-2.4%	4.7%	-4.1%	9.7%
每股净利润	0.22	0.23	0.22	0.24
每股净资产	2.20	2.38	2.55	2.74
每股股利	0.04	0.05	0.05	0.05
每股经营现金流	1.00	0.60	1.15	1.20
市盈率	6.9	7.1	7.4	6.8
市净率	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	9.2	8.5	9.0	8.5
股息收益率	2.7%	3.2%	3.1%	3.3%
平均总资产收益率	2.0%	1.9%	1.7%	1.8%
平均净资产收益率	10.9%	9.9%	8.8%	9.0%

资料来源：万得资讯，彭博资讯，公司信息，中金公司研究部

许汪洋

分析员

wangyang.xu@cicc.com.cn

SAC 执业编号：S0080516070001

SFC CE Ref: BBY270

刘佳妮

联系人

lijiani.liu@cicc.com.cn

SAC 执业编号：S0080117010012



财务报表和主要财务比率

财务报表 (百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	主要财务比率	2015A	2016A	2017E	2018E
利润表					成长能力				
营业收入	15,393	15,917	16,970	19,190	营业收入	10.8%	3.4%	6.6%	13.1%
营业成本	-4,878	-3,487	-4,620	-5,596	营业利润	-3.1%	11.8%	-11.8%	9.5%
营业费用	-3,712	-4,539	-5,097	-5,659	EBITDA	5.7%	16.6%	-1.4%	9.9%
管理费用	-1,622	-1,827	-1,946	-2,105	净利润	-2.4%	4.7%	-4.1%	9.7%
其他	-549	-893	-730	-803	盈利能力				
营业利润	4,786	5,351	4,721	5,170	毛利率	68.3%	78.1%	72.8%	70.8%
财务费用	-2,754	-2,905	-3,066	-3,186	营业利润率	31.1%	33.6%	27.8%	26.9%
其他利润	155	180	142	142	EBITDA 利润率	52.2%	58.9%	54.5%	53.0%
利润总额	2,625	3,156	2,594	2,929	净利润率	11.8%	12.0%	10.8%	10.5%
所得税	-406	-534	-371	-523	偿债能力				
少数股东损益	-316	-600	-277	-282	流动比率	0.30	0.38	0.38	0.38
归属母公司净利润	1,822	1,908	1,831	2,008	速动比率	0.28	0.37	0.37	0.37
EBITDA	8,042	9,378	9,250	10,169	现金比率	0.07	0.11	0.12	0.11
扣非后净利润	1,822	1,908	1,831	2,008	资产负债率	78.5%	77.7%	77.4%	77.0%
资产负债表					净债务资本比率	276.6%	277.6%	268.9%	260.9%
货币资金	2,031	2,890	3,394	3,253	回报率分析				
应收账款及票据	5,373	6,553	6,987	7,901	总资产收益率	2.0%	1.9%	1.7%	1.8%
存货	398	249	342	422	净资产收益率	10.9%	9.9%	8.8%	9.0%
其他流动资产	448	102	105	110	每股指标				
流动资产合计	8,250	9,795	10,828	11,686	每股净利润 (元)	0.22	0.23	0.22	0.24
固定资产及在建工程	76,255	78,612	82,860	87,317	每股净资产 (元)	2.20	2.38	2.55	2.74
无形资产及其他长期资产	13,785	14,436	15,206	15,976	每股股利 (元)	0.04	0.05	0.05	0.05
非流动资产合计	90,041	93,048	98,066	103,294	每股经营现金流 (元)	1.00	0.60	1.15	1.20
资产合计	98,291	102,843	108,894	114,980	估值分析				
短期借款	12,956	14,264	15,168	16,004	市盈率	6.9	7.1	7.4	6.8
应付账款	14,677	11,482	12,791	14,154	市净率	0.7	0.7	0.6	0.6
其他流动负债	227	291	340	396	EV/EBITDA	9.2	8.5	9.0	8.5
流动负债合计	27,860	26,036	28,299	30,555	股息收益率	2.7%	3.2%	3.1%	3.3%
长期借款	47,572	52,283	54,392	56,343					
非流动负债合计	49,281	53,878	55,987	57,938					
负债合计	77,140	79,914	84,286	88,493					
股本	8,408	8,408	8,408	8,408					
未分配利润	8,076	9,632	11,034	12,631					
股东权益合计	18,477	20,034	21,436	23,033					
负债及股东权益合计	98,291	102,843	108,894	114,980					
现金流量表									
税前利润	2,625	3,156	2,594	2,929					
折旧和摊销	3,256	4,027	4,529	4,999					
营运资本变动	1,031	-4,175	830	421					
其他	1,525	2,019	1,756	1,718					
经营活动现金流	8,438	5,027	9,709	10,067					
资本开支	-14,736	-6,893	-8,710	-9,390					
其他	-1,690	46	102	108					
投资活动现金流	-16,426	-6,846	-8,608	-9,282					
股权融资	0	0	0	0					
银行借款	8,389	5,816	3,014	2,787					
其他	-1,692	-3,323	-3,610	-3,712					
筹资活动现金流	6,697	2,493	-596	-925					
汇率变动对现金的影响	32	185	0	0					
现金净增加额	-1,260	859	504	-141					

资料来源：公司数据，中金公司研究部

公司简介

华电福新能源股份有限公司是一家中国领先的多元化清洁能源公司，主要从事开发、管理及经营福建省的水电项目及火电厂，以及全中国的风电及其他清洁能源项目。公司的前身是中国华电集团公司于2004年10月在福建设立的全资子公司—华电福建发电有限公司。截止2016年6月，公司控股装机达14.5GW，主要包括水电2.5GW，风电7GW，火电3.6GW，太阳能847MW，分布式495MW。



图表 1: 业绩回顾

(人民币百万元)	1H15A	2H15A	1H16A	2H16A	YoY	HoH	2015A	2016A	YoY	2017E	YoY
收入	7,527	7,866	8,183	7,735	-1.7%	-5.5%	15,393	15,917	3.4%	16,970	6.6%
EBITDA	4,107	3,934	5,371	4,006	1.8%	-25.4%	8,042	9,378	16.6%	9,250	-1.4%
营业利润	2,561	2,224	3,407	1,943	-12.6%	-42.9%	4,786	5,351	11.8%	4,721	-11.8%
净利润	1,148	673	1,388	519	-23.0%	-62.6%	1,822	1,908	4.7%	1,831	-4.1%
全面摊薄每股收益 (元)	0.14	0.08	0.17	0.06	-23.0%	-62.6%	0.22	0.23	4.7%	0.22	-4.1%
EBITDA率	54.6%	50.0%	65.6%	51.8%	1.8ppt	-13.8ppt	52.2%	58.9%	6.7ppt	54.5%	-4.4ppt
营业利润率	34.0%	28.3%	41.6%	25.1%	-3.1ppt	-16.5ppt	31.1%	33.6%	2.5ppt	27.8%	-5.8ppt
净利润率	15.3%	8.6%	17.0%	6.7%	-1.9ppt	-10.3ppt	11.8%	12.0%	0.1ppt	10.8%	-1.2ppt

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部

图表 2: 盈利预测调整

人民币 (百万元)	调整前	2017E 调整后	变化%	调整前	2018E 调整后	变化%
风电场						
运营装机容量	7,640	7,634	0%	8,515	8,362	-2%
可利用小时数	1,850	1,853	0%	1,950	1,909	-2%
上网电价 (人民币/度, 含增值税)	0.54	0.54	0%	0.54	0.54	0%
水电站						
运营装机容量	2,508	2,508	0%	2,508	2,508	0%
可利用小时数	3,800	4,000	5%	3,800	3,800	0%
上网电价 (人民币/度, 含增值税)	0.35	0.34	0%	0.35	0.34	0%
火电站						
运营装机容量	4,260	3,600	-15%	4,920	4,920	0%
可利用小时数	3,850	3,900	1%	3,850	3,900	1%
上网电价 (人民币/度, 含增值税)	0.36	0.37	1%	0.36	0.37	2%
太阳能电站						
运营装机容量	1,030	1,026	0%	1,236	1,131	-8%
可利用小时数	1,300	1,200	-8%	1,300	1,200	-8%
上网电价 (人民币/度, 含增值税)	0.99	0.93	-6%	0.99	0.88	-11%
营业额	16,824	16,970	1%	18,912	19,190	1%
营运利润率	30.4%	27.8%	-2.6ppt	31.1%	26.9%	-4.2ppt
净利润 (长期票据付息前)	2,461	1,946	-21%	2,918	2,123	-27%
净利润 (长期票据付息后)	2,347	1,831	-22%	2,803	2,008	-28%
每股盈利 (人民币)	0.28	0.22	-22%	0.33	0.24	-28%

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部

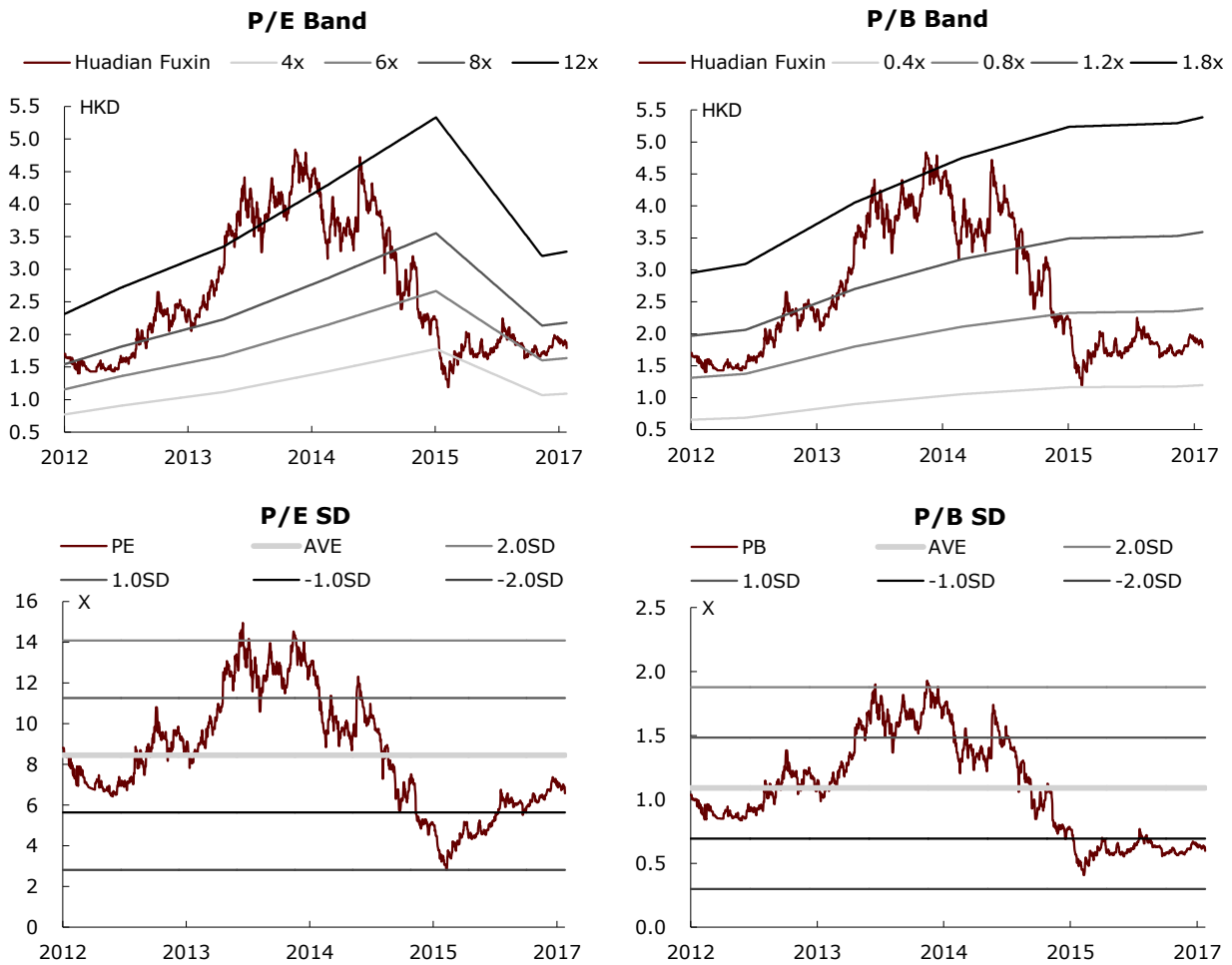
图表 3: 分部加总估值

(人民币 百万)	2017E EBITDA	Target EV/EBITDA	
水电	1,836	9.0	16,599
风电	5,797	8.5	49,391
火电	544	6.5	3,533
光伏	676	8.0	5,405
气电	398	7.0	2,783
其他清洁能源	0	5.0	0
总数	9,250	8.4	77,710
2017年净负债			-68,348
2017年少数股东权益			-3,172
核电投资 (12x 2017e PER)			9,107
市值			15,298
股本 (百万)			8,408
港币/人民币汇率			0.89
目标价 (港币)			2.03

资料来源: 中金公司研究部预测



图表4: 历史市盈率与市净率区间



资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

图表5: 可比公司估值

公司	代码	价格	市值 (美金 百万)	3月平均成			股息率		市净率		EV/		净资产负债	净资产		股本回	股本回
				市净率- 2015A(x)	市净率- 2016E(x)	市净率- 2017E(x)	2015A (%)	2016E (%)	2015A (x)	2016E (x)	Ebitda Gur Yr	Ebitda Gur Yr		2015A (%)	2016E (%)		
行业平均估值*																	
综合电力运营商				12.7	8.8	7.9	3.6	3.1	0.9	0.9	11.7	8.4	183.6	10.6	10.1	10.4	
华电福新	816 HK	1.79	1,938	3.7	7.0	5.4	2.6	3.5	0.8	0.6	9.9	8.4	279.0	12.7	13.1	11.2	
中广核新能源	1811 HK	1.28	707	1.1	8.9	7.2	2.7	1.2	1.0	0.8	9.0	7.7	254.9	7.4	10.9	11.2	
风电运营商				13.2	7.7	6.5	1.6	2.9	0.9	0.8	9.8	8.2	204.8	16.6	9.0	10.2	
龙源电力	916 HK	6.26	6,477	13.5	13.0	10.4	8.9	1.4	1.9	1.2	1.0	9.2	8.1	154.4	15.9	9.4	10.1
华能新能源	958 HK	2.72	3,407	9.6	12.6	8.8	7.7	1.3	1.8	1.2	10.7	8.6	254.6	25.3	14.0	13.9	
华电福新	816 HK	1.79	1,938	3.7	7.0	5.4	4.7	NA	2.7	0.8	0.6	9.9	8.4	279.0	12.7	13.1	11.2
协合新能源	182 HK	0.41	454	1.0	7.6	5.0	4.3	1.3	4.5	0.7	0.6	8.6	5.8	47.2	25.6	8.6	10.8
大唐新能源	1798 HK	0.80	749	0.4	26.0	9.0	6.8	2.5	3.5	0.6	0.5	10.4	7.7	288.8	3.4	0.2	5.0
光伏运营商				23.0	19.8	8.9	NA	NA	1.0	1.5	31.0	10.7	178.7	3.2	5.9	7.3	
联合光伏	686 HK	0.91	841	1.9	10.1	NA	NA	NA	1.6	NA	27.0	NA	312.7	57.2	16.0	NA	
协鑫新能源	451 HK	0.44	1,068	0.9	NA	19.8	8.9	NA	0.0	1.6	1.5	32.1	10.7	479.6	(0.8)	2.3	7.3
江山控股	295 HK	0.27	520	0.2	61.3	NA	NA	NA	0.6	NA	56.4	NA	94.4	9.8	(4.7)	NA	
顺风清洁	1165 HK	0.54	300	2.2	35.9	NA	NA	NA	0.3	NA	8.6	NA	129.1	0.6	(0.5)	NA	
水电运营商				19.6	12.0	10.7	3.4	3.2	1.8	1.8	14.3	9.3	134.9	17.6	16.6	16.9	
长江电力	600900 CH	14.35	42,637	37.4	20.6	13.6	14.9	3.0	4.6	2.4	2.0	19.4	9.3	47.9	48.6	17.3	16.9
国投电力	600886 CH	14.87	7,395	45.5	18.6	10.4	10.7	3.7	1.8	1.8	1.7	9.2	9.2	222.0	17.6	16.0	16.8
火电运营商				7.1	9.9	9.8	8.3	3.9	0.8	0.7	7.6	8.2	170.1	7.7	11.0	7.7	
华能国际	902 HK	5.24	14,095	25.8	8.0	12.2	11.1	10.5	4.3	0.9	0.8	8.5	8.8	176.5	7.8	10.8	6.6
华润电力	836 HK	14.14	8,754	11.2	8.7	9.9	9.5	6.2	5.9	1.0	0.9	6.3	6.7	116.8	11.9	11.0	9.0
华电国际	1071 HK	3.37	6,719	7.2	3.7	8.1	12.5	10.5	5.2	0.7	0.7	5.4	6.7	187.8	11.0	13.5	8.7
大唐发电	991 HK	2.16	7,786	4.6	NA	9.8	7.5	9.1	2.5	0.6	0.6	9.3	9.9	236.8	(4.5)	(6.2)	7.0
中国电力	2380 HK	2.89	2,737	7.2	8.0	9.3	8.2	9.5	4.8	0.7	0.7	8.4	8.9	132.8	12.5	8.7	7.3
燃气发电				10.4	6.9	5.9	2.0	3.4	0.8	0.9	9.8	7.2	137.2	11.1	8.5	13.4	
京能清洁	579 HK	2.38	2,105	1.9	7.6	6.9	5.9	3.4	3.4	1.0	0.9	7.3	7.2	140.9	13.6	14.0	13.4
中国电力新能源	735 HK	5.06	773	1.1	13.3	NA	NA	0.7	NA	0.7	NA	12.3	NA	133.6	8.6	3.0	NA

资料来源: 彭博资讯, 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，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，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：王文东
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

