

电信服务

4G 增长持续放缓，物联网领域的积极布局值得关注

热点速评

事件

三大电信运营商公布了 4 月份运营数据：

- 中国移动：**截至 4 月底，移动用户数 8.599 亿，新增用户数 346 万（环比增长 24%）。4G 用户数达到 5.733 亿，新增用户数 526 万（同比减少 65%；环比减少 45%），新增用户数连续 4 个月出现同比减少。4G 渗透率达到 67%，领先行业的优势不断减小。宽带用户数 8810 万，新增用户 230 万（环比减少 0.7%），仍然处于快速扩张用户阶段。
- 中国联通：**移动用户数 2.673 亿，新增用户数 104 万（环比增长 62%）。4G 用户数 1.278 亿，新增用户 503 万（同比增长 15%；环比减少 24%），4G 渗透率达到 48%，与行业均值间的差距减少 1 个百分点。宽带用户数 7690 万，新增用户 26.5 万（环比减少 26%）。
- 中国电信：**截至 4 月末，移动用户数 2.241 亿，新增用户数 250 万（环比减少 16%）。4G 用户数 1.426 亿，新增用户数 490 万（同比增长 7%；环比减少 17%），4G 渗透率达到 64%，进一步缩小和移动的差距。宽带用户数 1.265 亿，新增用户 71 万（环比减少 27%），仍然保持领先地位。

评论

4G 增长仍然呈现放缓趋势。中国移动的 4G 增速继续显著下滑，中国电信的新增用户数也出现了环比下降，行业 4G 的增长整体呈现趋缓态势。考虑到目前 4G 渗透率已经处于高位，我们认为 4G 增速仍会继续放缓。此外，各运营商之间 4G 渗透率的差距将会不断收窄，趋近于行业平均水平，主要因为中国电信的 4G 用户数仍有较大的上行空间。同时，由于 4G 增长空间不断收窄，运营商会考虑控制营销费用的支出，缓解利润率的压力。

电信运营商积极推动物联网布局。中国电信宣布建成世界上覆盖最广的商业化窄带物联网（NB-IoT）网络。中国移动在成都的窄带物联网网络覆盖也开始落地建设。我们认为物联网有望极大地增加运营商网络的设备连接数，并带来新的商业机遇，从而给运营商带来巨大的增长潜力。

重申对中国电信和中国移动的推荐评级；我们更加看好中国电信。

风险

政策不确定性；市场竞争加剧。

钱凯

分析师

kai.qian@cicc.com.cn

SAC 执业编号：S0080513050004

SFC CE Ref: AZA933

陈真洋

联系人

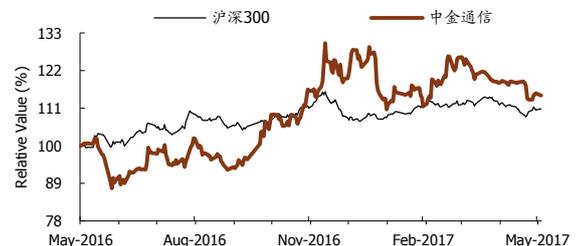
zhenyang.chen@cicc.com.cn

SAC 执业编号：S0080116090012

股票名称	评级	目标价格	P/E (x)	
			2017E	2018E
中国移动-H	推荐	110.00	13.8	12.8
中国电信-H	推荐	4.85	14.3	12.7

中金一级行业

通信



相关研究报告

- 中国电信-H | 4G 增长强劲，业绩持续改善 (2017.04.28)
- 电信运营商财务状况继续改善；4G 增速出现分化 (2017.04.28)
- 中国移动-H | 增长放缓，利润承压 (2017.04.21)
- 中国移动-H | 增长稳健，符合预期 (2017.03.24)
- 4G 增长放缓；运营商将削减资本支出和成本 (2017.03.23)
- 中国电信-H | 深化改革创新，重拾坚实增长 (2017.03.22)

资料来源：万得资讯、彭博资讯、中金公司研究部



中金电信 ARPU 追踪

电信运营商希望继续加剧市场竞争。我们对各省新手机用户的标准合约套餐价格进行研究。常见的基础套餐包括 1GB 数据流量和 200 分钟语音通话（中国手机用户的平均使用量）。我们以全国套餐为基准价格（中国移动：98 元；中国联通；100 元；中国电信：69.5 元）并总结出在各省的套餐价格。如下表所示，尽管环比增长 5%，中国电信的 4G 套餐价格仍然最低。中国移动的新用户套餐价格环比也提升了 5%。但是，中国联通的套餐价格则环比大幅下滑 11%。鉴于目前行业 4G 渗透率已经超过 60%，我们预计运营商将会逐渐地控制其市场费用，获取新 4G 用户的费用有望下滑。

图表 1：中金电信 ARPU 追踪

省份	城市	中国移动			中国联通			中国电信		
		折扣	流量	语音	折扣	流量	语音	折扣	流量	语音
北京	北京	61%	36.7	11.6	37%	22.2	7.4	109%	52.8	11.4
黑龙江	哈尔滨	59%	35.6	11.3				59%	28.5	6.2
吉林	长春	63%	37.7	11.9	38%	22.6	7.5	34%	16.3	3.5
辽宁	沈阳	55%	33.0	10.5						
内蒙古	呼和浩特	40%	24.0	7.6	31%	18.8	6.3	28%	13.4	2.9
天津	天津	11%	6.6	2.1	33%	19.5	6.5	23%	10.9	2.4
河北	石家庄	51%	30.9	9.8	40%	24.0	8.0	93%	45.1	9.8
山东	济南				63%	37.9	12.6			
山西	太原	47%	28.0	8.9	64%	38.2	12.7	43%	20.9	4.5
宁夏	银川	50%	30.0	9.5	56%	33.3	11.1	71%	34.4	7.5
甘肃	兰州	72%	43.3	13.7	64%	38.2	12.7			
青海	西宁	47%	28.1	8.9	70%	42.0	14.0	56%	27.3	5.9
新疆	乌鲁木齐	63%	37.5	11.9	46%	27.6	9.2	71%	34.4	7.5
陕西	西安	50%	30.2	9.6	33%	19.8	6.6			
四川	成都市	56%	33.7	10.7	64%	38.2	12.7	59%	28.5	6.2
重庆	重庆	99%	59.2	18.8	24%	14.3	4.8	71%	34.4	7.5
湖北	武汉				80%	48.0	16.0			
安徽	合肥	36%	21.7	6.9	32%	19.0	6.3	51%	24.5	5.3
江苏	南京	88%	52.6	16.7	21%	12.7	4.2	69%	33.3	7.2
上海	上海				64%	38.2	12.7	51%	24.5	5.3
浙江	杭州	99%	59.2	18.8	51%	30.9	10.3			
江西	南昌市	48%	28.6	9.0	81%	48.3	16.1	56%	27.3	5.9
湖南	长沙市	61%	36.7	11.6	32%	19.0	6.3			
贵州	贵阳市				72%	43.0	14.3	23%	10.9	2.4
云南	昆明				35%	21.1	7.0	69%	33.3	7.2
广西	南宁	61%	36.7	11.6	30%	18.0	6.0			
广东	广东	72%	43.3	13.7	30%	18.0	6.0	43%	20.9	4.5
福建	厦门市	61%	36.7	11.6	100%	60.0	20.0			
海南	海口									
全国平均		59%	35.2	11.2	50%	29.7	9.9	57%	27.5	5.9
全国平均价格			57.5			49.5			39.3	
环比变化			10%			-11%			5%	

资料来源：公司资料、中金公司研究部



图表2：月度移动用户数

	2016年3月	2016年4月	2016年5月	2016年6月	2016年7月	2016年8月	2016年9月	2016年10月	2016年11月	2016年12月	2017年1月	2017年2月	2017年3月	2017年4月
总移动用户数(单位：千)														
中国移动	833,852	834,769	835,406	837,038	838,912	840,833	843,664	845,824	847,247	848,898	851,179	853,698	856,485	859,947
同比	2.3%	2.3%	2.3%	2.4%	2.5%	2.5%	2.5%	2.7%	2.7%	2.7%	2.7%	2.7%	2.7%	3.0%
环比	0.3%	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%	0.4%
中国联通	258,929	259,538	260,117	260,703	261,125	261,557	262,074	262,581	262,990	263,822	265,088	265,624	266,265	267,304
同比											3.0%	3.0%	2.8%	3.0%
环比	0.4%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%	0.5%	0.2%	0.2%	0.4%
中国电信	202,640	204,170	205,510	206,940	208,680	210,470	212,490	213,910	214,170	215,000	216,770	218,520	221,530	224,050
同比	7.3%	7.6%	7.8%	8.1%	8.5%	9.0%	9.3%	9.4%	9.0%	8.6%	8.9%	8.9%	9.3%	9.7%
环比	1.0%	0.8%	0.7%	0.7%	0.8%	0.9%	1.0%	0.7%	0.1%	0.4%	0.8%	0.8%	1.4%	1.1%
总计	1,295,421	1,298,477	1,301,033	1,304,681	1,308,717	1,312,860	1,318,228	1,322,315	1,324,407	1,327,720	1,333,037	1,337,842	1,344,280	1,351,301
市场份额														
中国移动	64.4%	64.3%	64.2%	64.2%	64.1%	64.0%	64.0%	64.0%	64.0%	63.9%	63.9%	63.8%	63.7%	63.6%
中国联通	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	19.9%	19.9%	19.9%	19.9%	19.9%	19.9%	19.9%	19.8%	19.8%
中国电信	15.6%	15.7%	15.8%	15.9%	15.9%	16.0%	16.1%	16.2%	16.2%	16.2%	16.3%	16.3%	16.5%	16.6%
新增用户数量														
中国移动	2,588	917	637	1,632	1,874	1,921	2,831	2,160	1,423	1,651	2,281	2,519	2,787	3,462
同比	-43.8%	58.7%	70.8%	89.5%	18.7%	40.2%	2.5%	101.9%	17.4%	56.8%	-0.6%	-7.7%	7.7%	277.5%
环比	-5.1%	-64.6%	-30.5%	156.2%	14.8%	2.5%	47.4%	-23.7%	-34.1%	16.0%	38.2%	10.4%	10.6%	24.2%
中国联通	1,103	609	579	586	422	432	517	507	409	832	1,266	536	641	1,039
同比	-168.6%	-124.1%	-130.3%	-158.7%	-147.3%	-177.7%	-280.1%	-265.7%	-218.2%	-417.6%	-75.5%	60.0%	-41.9%	70.6%
环比	229.3%	-44.8%	-4.9%	1.2%	-28.0%	2.4%	19.7%	-1.9%	-19.3%	103.4%	52.2%	-57.7%	19.6%	62.1%
中国电信	2,020	1,530	1,340	1,430	1,740	1,790	2,020	1,420	260	830	1,770	1,750	3,010	2,520
同比	61.6%	61.1%	47.3%	88.2%	112.2%	98.9%	71.2%	18.3%	-74.8%	-37.6%	60.9%	8.0%	49.0%	64.7%
环比	24.7%	-24.3%	-12.4%	6.7%	21.7%	2.9%	12.8%	-29.7%	-81.7%	219.2%	113.3%	-1.1%	72.0%	-16.3%

资料来源：公司资料、中金公司研究部。

图表3：月度4G用户数

	2016年3月	2016年4月	2016年5月	2016年6月	2016年7月	2016年8月	2016年9月	2016年10月	2016年11月	2016年12月	2017年1月	2017年2月	2017年3月	2017年4月
4G用户(单位：千)														
中国移动	376,514	391,418	409,316	428,541	448,768	466,637	480,691	497,327	509,831	535,036	552,208	558,603	568,074	573,331
同比	163.2%	155.6%	140.3%	125.9%	114.9%	103.5%	94.1%	86.0%	77.4%	71.3%	64.6%	55.0%	50.9%	46.5%
环比	4.5%	4.0%	4.6%	4.7%	4.7%	4.0%	3.0%	3.5%	2.5%	4.9%	3.2%	1.2%	1.7%	0.9%
中国联通	59,301	63,679	68,182	72,417	77,838	82,852	88,906	93,995	99,033	104,551	110,529	116,113	122,726	127,754
同比											123.6%	111.9%	107.0%	100.6%
环比	8.2%	7.4%	7.1%	6.2%	7.5%	6.4%	7.3%	5.7%	5.4%	5.6%	5.7%	5.1%	4.6%	4.1%
中国电信	74,910	79,520	84,550	90,100	95,830	101,440	107,490	112,970	117,300	121,870	126,730	131,710	137,640	142,580
同比											99.4%	90.6%	83.7%	79.3%
环比	8.4%	6.2%	6.3%	6.6%	6.4%	5.9%	6.0%	5.1%	3.8%	3.9%	58.5%	60.3%	62.1%	63.6%
总计	510,725	534,617	562,048	591,058	622,436	650,929	677,087	704,292	726,164	761,457	789,467	806,426	828,440	843,665
4G渗透率	39.4%	41.2%	43.2%	45.3%	47.6%	49.6%	51.4%	53.3%	54.8%	57.4%	59.2%	60.3%	61.6%	62.4%
市场份额														
中国移动	73.7%	73.2%	72.8%	72.5%	72.1%	71.7%	71.0%	70.6%	70.2%	70.3%	69.9%	69.3%	68.6%	68.0%
中国联通	11.6%	11.9%	12.1%	12.3%	12.5%	12.7%	13.1%	13.3%	13.6%	13.7%	14.0%	14.4%	14.8%	15.1%
中国电信	14.7%	14.9%	15.0%	15.2%	15.4%	15.6%	15.9%	16.0%	16.2%	16.0%	16.1%	16.3%	16.6%	16.9%
新增用户数量														
中国移动	16,148	14,904	17,898	19,225	20,227	17,869	14,054	16,636	12,504	25,205	17,172	6,395	9,471	5,257
同比	-18.0%	48.0%	4.1%	-0.5%	5.6%	-12.6%	-23.4%	-15.5%	-37.5%	1.0%	-26.2%	-74.2%	-41.3%	-64.7%
环比	-34.9%	-7.7%	20.1%	7.4%	5.2%	-11.7%	-21.3%	18.4%	-24.8%	101.6%	-31.9%	-62.8%	48.1%	-44.5%
中国联通	4,499	4,378	4,503	4,235	5,421	5,014	6,054	5,089	5,038	5,518	5,978	5,584	6,613	5,028
同比												3.8%	47.0%	14.8%
环比	-16.4%	-2.7%	2.9%	-6.0%	28.0%	-7.5%	20.7%	-15.9%	-1.0%	9.5%	8.3%	-6.6%	18.4%	-24.0%
中国电信	5,810	4,610	5,030	5,550	5,730	5,610	6,050	5,480	4,330	4,570	4,860	4,980	5,930	4,940
同比														7.2%
环比	4.9%	-20.7%	9.1%	10.3%	3.2%	-2.1%	7.8%	-9.4%	-21.0%	5.5%	6.3%	2.5%	19.1%	-16.7%

资料来源：公司资料、中金公司研究部。



图表4：月度宽带用户数

	2016年3月	2016年4月	2016年5月	2016年6月	2016年7月	2016年8月	2016年9月	2016年10月	2016年11月	2016年12月	2017年1月	2017年2月	2017年3月	2017年4月
宽带用户(单位：千)														
中国移动	60,585	61,721	62,647	65,836	68,573	71,167	74,214	75,510	77,184	77,624	80,579	83,270	85,681	88,074
同比												43.7%	41.4%	42.7%
环比	4.6%	1.9%	1.5%	5.1%	4.2%	3.8%	4.3%	1.7%	2.2%	0.6%	3.8%	3.3%	2.9%	2.8%
中国联通	73,405	73,522	73,689	73,938	74,224	74,473	75,050	75,472	75,402	75,236	76,146	76,232	76,589	76,854
同比	5.5%	5.1%	4.8%	4.7%	4.5%	4.1%	4.7%	4.7%	4.3%	4.0%	5.3%	5.1%	4.3%	4.5%
环比	1.2%	0.2%	0.2%	0.3%	0.4%	0.3%	0.8%	0.6%	-0.1%	-0.2%	1.2%	0.1%	0.5%	0.3%
中国电信	116,170	116,830	117,410	118,000	118,810	119,520	120,720	121,570	122,230	123,120	124,030	124,850	125,820	126,530
同比	7.3%	7.4%	7.5%	7.7%	8.0%	8.2%	8.7%	8.7%	8.7%	8.9%	8.8%	8.6%	8.3%	8.3%
环比	1.1%	0.6%	0.5%	0.5%	0.7%	0.6%	1.0%	0.7%	0.5%	0.7%	0.7%	0.7%	0.8%	0.6%
总计	250,160	252,073	253,746	257,774	261,607	265,160	269,984	272,552	274,816	275,980	280,755	284,352	288,090	291,458
市场份额														
中国移动	24.2%	24.5%	24.7%	25.5%	26.2%	26.8%	27.5%	27.7%	28.1%	28.1%	28.7%	29.3%	29.7%	30.2%
中国联通	29.3%	29.2%	29.0%	28.7%	28.4%	28.1%	27.8%	27.7%	27.4%	27.3%	27.1%	26.8%	26.6%	26.4%
中国电信	46.4%	46.3%	46.3%	45.8%	45.4%	45.1%	44.7%	44.6%	44.5%	44.6%	44.2%	43.9%	43.7%	43.4%
新增用户数量														
中国移动	2,654	1,136	926	3,189	2,737	2,594	3,047	1,296	1,674	440	2,955	2,691	2,411	2,393
同比														
环比		-57.2%	-18.5%	244.4%	-14.2%	-5.2%	17.5%	-57.5%	29.2%	-73.7%	571.6%	-8.9%	-10.4%	-0.7%
中国联通	844	117	167	249	286	249	577	422	-70	-166	910	86	357	265
同比	125.1%	-66.5%	-53.5%	-12.0%	-38.6%	-47.9%	265.2%	1.7%	-142.9%	-376.7%	-3350.0%	-66.8%	-57.7%	126.5%
环比	225.9%	-86.1%	42.7%	49.1%	14.9%	-12.9%	131.7%	-26.9%	-116.6%	137.1%	-648.2%	-90.5%	315.1%	-25.8%
中国电信	1,210	660	580	590	810	710	1,200	850	660	890	910	820	970	710
同比	137.3%	37.5%	45.0%	55.3%	62.0%	57.8%	106.9%	21.4%	8.2%	34.8%	-3.2%	-14.6%	-19.8%	7.6%
环比	26.0%	-45.5%	-12.1%	1.7%	37.3%	-12.3%	69.0%	-29.2%	-22.4%	34.8%	2.2%	-9.9%	18.3%	-26.8%

资料来源：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，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：张懿
编辑：张莹



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

