

海螺水泥

业绩符合预期，旺季提价和一季报靓丽业绩将成催化剂

业绩回顾

2013年业绩基本符合预期

海螺水泥2013年实现营业收入552.6亿元，增长20.7%；归属上市公司股东净利润93.8亿元，增长48.7%，EPS1.77元，基本符合前期预告；每股分红0.35元。4Q收入增长35%，净利润增长68.4%。

量增叠加吨毛利扩张。全年水泥和熟料销量2.28亿吨，增长21.9%，其中东部、中部和西部分别增长19%、30%和40%，华南增长2.9%基本维持平稳；均价下降1.4%至238元/吨，然而煤炭等成本的下降推动吨毛利扩张12元至79元/吨。其中，4Q单价环比提高47元，增幅20.7%，推动吨毛利环比提高31元至106元/吨。

吨费用下降，吨净利提升。随收入增速的提升以及归还贷款后债务水平的下降，吨三费降低2.6元，吨净利提高7.4元至41元/吨。

经营现金大幅增长，财务状况持续改善。全年经营现金净流入152亿元，同增32%，是净利润的1.55倍，收现比高；资本支出75亿元，良好的现金流状况推动净负债率下降13个百分点至20.4%。公司预计14年资本支出85亿元，财务状况改善的趋势将延续。

发展趋势

沿江熟料价格开始上调，一季报业绩有望翻番。3月25日起沿江熟料将迎来首次价格上调，幅度10-20元，海螺将同步。华东淡季水泥均价仅跌30元，1Q均价大幅好于去年，吨净利有望翻番。

14年销量预期两位数增长，海外扩张和兼并收购是未来方向。公司预期14年水泥熟料销量同比多增2800万吨，增幅12.5%；同时印尼项目将开始投产，越南、缅甸等东南亚国家亦在考察中，产能向海外新兴市场扩张是未来方向之一；此外随着政府推动过剩行业兼并重组，海螺目前负债率较低，拥有较强的杠杆收购能力。

盈利预测调整

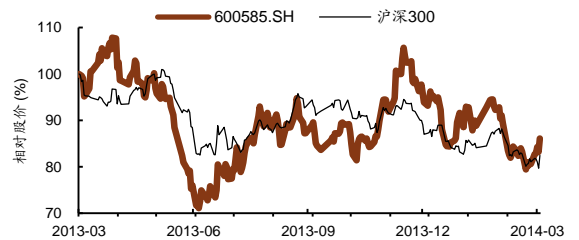
我们维持14年盈利预测119亿元，给出15年盈利预测125亿元。

估值与建议

伴随政策微调预期的增强，叠加旺季提价的开始，以及一季报的靓丽业绩，前期承压的估值有望得到修复。当前股价下海螺-A对应14/15年P/E为7.1x/6.7x，海螺-H对应14/15年P/E为10.5x/9.9x。我们维持“推荐”的评级，A股目标价22.5元，对应14年10x P/E；H股目标价40港币，对应14年14x P/E。

维持推荐

股票代码	600585.SH	00914.HK
最新收盘价	人民币 15.88	港币 30.65
目标价	人民币 22.50	港币 40.00
52周最高价/最低价	人民币 19.97~11.88	港币 32.25~19.22
总市值(亿)	人民币 954	港币 1,193
30日日均成交额(百万)	人民币 291.22	港币 375.81
发行股数(百万)	4,000	1,300
其中：自由流通股(%)	44	91
30日日均成交量(百万股)	19.59	13.29
主营行业		建材



(人民币 mn)	2012A	2013A	2014E	2015E
营业收入	45,766	55,262	62,863	67,863
增速	-5.9%	20.7%	13.8%	8.0%
净利润	6,308	9,380	11,910	12,500
增速	-45.6%	48.7%	27.0%	5.0%
每股净利润	1.19	1.77	2.25	2.36
每股净资产	9.23	10.59	12.49	14.40
每股股利	0.25	0.35	0.45	0.47
每股经营现金流	2.17	2.87	3.10	3.38
市盈率	13.3	9.0	7.1	6.7
市净率	1.7	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA	7.5	4.9	3.8	3.3
股息收益率	1.6%	2.2%	2.8%	3.0%
平均总资产收益率	7.4%	10.4%	12.1%	11.5%
平均净资产收益率	13.5%	17.9%	19.5%	17.5%

资料来源：彭博资讯，公司信息，中金公司研究部

丁玥

分析师

yue.ding@cicc.com.cn
SAC 执业证书编号
S0080511080001

柴伟

分析师

wei.chai@cicc.com.cn
SAC 执业证书编号
S0080513110003



图表 1: 主要经营假设

		2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014E	2015E
产品销量(万吨)		11,838	13,700	15,800	18,700	22,800	25,600	27,904
	+/- %	16.0%	15.7%	15.3%	18.4%	21.9%	12.3%	9.0%
平均价格(元/吨)		209	248	305	241	238	241	239
	+/- %	-11.1%	19.1%	22.7%	-20.9%	-1.4%	1.4%	-1.0%
单位成本(元/吨)		149	168	182	174	158	156	156
	+/- %	-15.3%	13.0%	8.6%	-4.9%	-8.8%	-1.5%	0.0%
吨水泥毛利(元/吨)		60	80	122	67	79	85	83
	+/- %	2%	34%	52%	-45%	18%	7%	-3%
毛利率(%)		29%	32%	40%	28%	33%	35%	35%
销售收入(百万元)		24,684	34,036	48,147	45,063	54,201	61,696	66,579
	+/- %	3%	38%	41%	-6%	20%	14%	8%
净利润(百万元)		3,544	6,171	11,590	6,308	9,380	11,910	12,500
	+/- %	36.0%	74%	88%	-46%	49%	27%	5%
净利润率(%)		14.4%	18.1%	24.1%	14.0%	17.3%	19.3%	18.8%
每股收益(元)		0.67	1.16	2.19	1.19	1.77	2.25	2.36
	+/- %	36.0%	74%	88%	-45.6%	49%	27%	5%
吨水泥净利(元)		30	45	73	34	41	47	45
	+/- %	17%	50%	63%	-54%	22%	13%	-4%
煤炭采购价格(不含税, 元/吨)		563	653	724	659	574	550	550
电价(不含税, 元/度)		0.50	0.53	0.57	0.57	0.57	0.57	0.57

资料来源: 公司资料, 中金公司研究部

图表 2: 季度财务数据分析

(百万元)	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	YoY	QoQ	2012A	2013A	YoY
营业收入	8,859	11,700	11,688	13,519	9,906	13,681	13,421	18,254	35.0%	36.0%	45,766	55,262	20.7%
营业成本	6,502	8,524	8,998	9,038	7,428	9,496	8,970	11,124	23.1%	24.0%	33,062	37,018	12.0%
主营业务税金及附加	32	70	57	81	46	73	70	108	33.5%	53.5%	241	297	23.4%
主营业务利润	2,325	3,105	2,633	4,401	2,432	4,112	4,380	7,022	59.6%	60.3%	12,464	17,947	44.0%
营业费用	402	561	600	717	555	655	663	812	13.2%	22.4%	2,280	2,685	17.8%
管理费用	410	480	510	773	485	516	545	850	10.0%	55.9%	2,173	2,396	10.2%
财务费用	209	241	269	283	274	258	206	230	-18.5%	11.8%	1,002	969	-3.3%
资产减值	-	-0	-	-0	0	160	-	-	-	-	-0	161	-
公允价值变动损益	-3	-6	-3	15	3	11	-3	-3	-118.6%	7.9%	3	8	194.9%
投资收益	-3	-4	-18	30	-7	-12	13	3	-88.5%	-74.7%	4	-3	-164.2%
营业利润	1,298	1,813	1,232	2,673	1,112	2,523	2,977	5,131	92.0%	72.4%	7,016	11,743	67.4%
经常性业务营业利润	1,304	1,824	1,253	2,629	1,117	2,524	2,966	5,130	95.2%	73.0%	7,009	11,737	67.5%
营业外收入	351	183	159	404	174	258	259	223	-44.8%	-14.1%	1,096	914	-16.6%
营业外支出	3	3	3	15	3	3	4	15	1.5%	286.9%	24	25	6.5%
利润总额	1,646	1,992	1,388	3,062	1,283	2,777	3,232	5,338	74.4%	65.2%	8,088	12,631	56.2%
所得税	384	284	345	613	283	608	761	1,168	90.7%	53.6%	1,626	2,820	73.5%
少数股东损益	13	40	25	76	29	82	147	174	127.6%	18.3%	155	431	178.9%
净利润	1,249	1,668	1,018	2,373	972	2,088	2,324	3,996	68.4%	71.9%	6,308	9,380	48.7%
全面摊薄每股收益	0.24	0.31	0.19	0.45	0.18	0.39	0.44	0.75	68.4%	71.9%	1.19	1.77	48.7%
毛利率	26.6%	27.1%	23.0%	33.1%	25.0%	30.6%	33.2%	39.1%	5.9ppt	5.9ppt	27.8%	33.0%	5.3pt
营业费用率	4.5%	4.8%	5.1%	5.3%	5.6%	4.8%	4.9%	4.4%	-0.9ppt	-0.5ppt	5.0%	4.9%	-0.1pt
管理费用率	4.6%	4.1%	4.4%	5.7%	4.9%	3.8%	4.1%	4.7%	-1.1ppt	0.6ppt	4.7%	4.3%	-0.4pt
营业利润率	14.7%	15.5%	10.5%	19.8%	11.2%	18.4%	22.2%	28.1%	8.3ppt	5.9ppt	15.3%	21.2%	5.9pt
净利润率	14.1%	14.3%	8.7%	17.5%	9.8%	15.3%	17.3%	21.9%	4.3ppt	4.6ppt	13.8%	17.0%	3.2pt
有效税率	23.3%	14.3%	24.8%	20.0%	22.0%	21.9%	23.5%	21.9%	1.9ppt	-1.7ppt	20.1%	22.3%	2.2pt

资料来源: 公司资料, 中金公司研究部



图表 3: 主要财务指标

利润表(百万元)							资产负债表(百万元)						
	2010A	2011A	2012A	2013A	2014E	2015E		2010A	2011A	2012A	2013A	2014E	2015E
营业收入	34,508	48,654	45,766	55,262	62,863	67,863	流动资产	13,228	25,850	23,129	24,624	30,372	36,414
营业成本	23,437	29,246	33,062	37,018	40,941	44,636	长期投资	1,028	399	2,117	2,372	2,372	2,372
主营利润	10,909	19,130	12,464	17,947	21,585	22,863	固定资产	39,426	49,174	53,100	56,629	60,441	63,910
营业费用	1,546	1,859	2,280	2,685	3,143	3,393	无形资产和其他资产	2,975	5,002	5,880	7,214	7,995	8,742
管理费用	1,254	1,789	2,173	2,396	2,725	2,942	总资产	60,412	84,003	87,524	93,094	103,435	113,693
息税前利润	8,108	15,481	8,011	12,867	15,716	16,527	流动负债	13,077	16,991	14,521	14,545	15,276	15,755
财务费用	481	629	1,002	969	912	823	长期负债	11,703	20,170	21,826	19,784	18,270	16,756
营业利润	7,627	14,852	7,009	11,898	14,804	15,704	少数股东权益	629	2,002	2,275	2,647	3,715	4,891
税前利润	8,078	15,652	8,088	12,631	15,629	16,523	母公司股东权益	35,003	44,840	48,901	56,118	66,173	76,291
所得税	1,724	3,828	1,626	2,820	3,454	3,652	负债和权益	60,412	84,003	87,524	93,094	103,435	113,693
少数股东损益	183	235	155	431	265	372	财务指标						
归属母公司股东的净利润	6,171	11,590	6,308	9,380	11,910	12,500	综合毛利率	31.6%	39.3%	27.2%	32.5%	34.3%	33.7%
期末总股本	3,532	5,299	5,299	5,299	5,299	5,299	净利润率	17.9%	23.8%	13.8%	17.0%	18.9%	18.4%
基本每股收益(元)	1.16	2.19	1.19	1.77	2.25	2.36	净资产收益率	17.6%	25.8%	12.9%	16.7%	18.0%	16.4%
当期现金股利	1,060	1,855	1,325	1,855	2,382	2,500	总资产收益率	10.2%	13.8%	7.2%	10.1%	11.5%	11.0%
每股现金股利(元)	0.30	0.35	0.25	0.35	0.45	0.47	总资产负债率	41.0%	44.2%	41.5%	36.9%	32.4%	28.6%
现金流量表(百万元)							净负债率	34.9%	34.3%	33.2%	20.4%	8.3%	-2.0%
经营活动现金流	6,010	10,492	11,509	15,199	16,428	17,910	流动比率	1.0	1.5	1.6	1.7	2.0	2.3
投资活动现金流	-10,341	-10,162	-8,470	-12,476	-8,503	-8,503	速动比率	0.8	1.3	1.3	1.4	1.7	2.0
融资活动现金流	3,447	4,728	-2,671	-4,289	-4,054	-4,549	利息保障倍数	16.9	24.6	8.0	13.3	17.2	20.1
货币资金增加额	-884	5,058	364	-1,592	3,872	4,858	应付款项周转期	72	91	72	53	55	55
							存货周转期	39	55	45	36	35	35

资料来源: 公司资料, 中金公司研究部

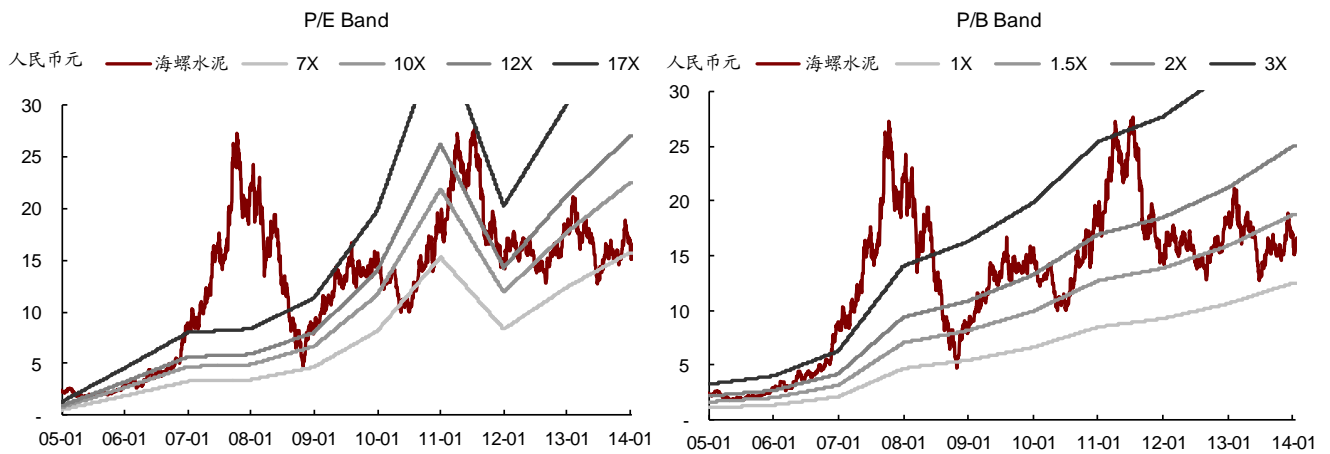
图表 4: 可比公司估值表

股票代码	公司名称	交易货币	现价 14-3-24	市盈率			市净率			EV/EBITDA		
				2012A	2013A/E	2014E	2012A	2013A/E	2014E	2012A	2013A/E	2014E
600585.CH	海螺水泥	CNY	15.9	13.3	9.0	7.1	1.7	1.5	1.3	9.8	7.0	5.7
000401.CH	冀东水泥	CNY	10.0	74.6	40.8	18.3	1.2	1.1	1.1	13.4	10.8	8.7
600801.CH	华新水泥	CNY	10.7	18.0	8.6	7.6	1.3	1.1	1.0	8.0	5.6	5.0
600720.CH	祁连山	CNY	6.8	30.2	11.3	8.5	1.4	1.3	1.1	11.9	6.1	5.0
000786.CH	北新建材	CNY	16.0	13.6	10.2	8.5	2.6	2.2	1.8	9.3	7.2	6.0
中金覆盖A股平均值				29.9	16.0	10.0	1.6	1.4	1.3	10.5	7.3	6.1
中金覆盖A股中位数				18.0	10.2	8.5	1.4	1.3	1.1	9.8	7.0	5.7
600449.CH	宁夏建材	CNY	7.6	59.5	13.8	11.4	1.0	0.9	0.8	8.8	n.a	6.6
000877.CH	天山股份	CNY	5.7	15.7	18.2	12.3	0.8	0.7	0.8	9.6	9.4	8.5
000789.CH	江西水泥	CNY	9.4	20.1	9.7	7.7	2.2	1.9	1.6	7.3	5.3	5.1
002233.CH	塔牌集团	CNY	6.2	27.4	13.4	10.0	1.6	n.a	1.3	7.9	n.a	n.a
601992.CH	金隅股份	CNY	6.7	9.7	9.4	7.6	1.3	1.1	1.0	7.4	9.4	7.7
600881.CH	亚泰集团	CNY	3.9	18.7	12.5	10.2	0.9	n.a	n.a	15.6	11.3	10.4
000885.CH	同力水泥	CNY	6.1	15.8	25.8	15.9	1.6	n.a	1.4	5.9	n.a	n.a
A股市场平均值				136.7	15.3	10.5	17.3	1.3	1.2	52.8	8.0	6.9
A股市场中位数				27.4	12.5	10.0	1.7	1.1	1.1	9.9	7.2	6.3
914.HK	海螺水泥	HKD	30.7	20.7	13.6	10.5	2.7	2.2	1.9	7.9	5.5	4.4
3323.HK	中国建材	HKD	7.4	5.7	4.5	3.5	1.1	0.9	0.7	5.7	4.2	3.5
1313.HK	华润水泥	HKD	5.8	16.3	11.4	9.8	1.8	1.5	1.4	10.4	8.4	6.7
中金覆盖H股平均值				14.2	9.8	7.9	1.8	1.5	1.3	8.0	6.0	4.8
中金覆盖H股中位数				16.3	11.4	9.8	1.8	1.5	1.4	7.9	5.5	4.4
743.HK	亚洲水泥	HKD	6.2	19.9	9.2	6.3	0.9	0.9	0.7	0.8	1.5	1.0
1893.HK	中材股份	HKD	1.4	8.5	8.5	6.4	0.4	0.4	0.3	6.1	4.8	4.3
2009.HK	金隅股份	HKD	5.9	6.9	6.7	5.4	0.9	0.9	0.7	6.7	6.8	5.4
691.HK	山水水泥	HKD	3.0	4.5	6.6	5.8	0.8	0.8	0.7	4.6	4.8	4.2
2233.HK	西部水泥	HKD	0.9	8.8	8.1	7.2	0.7	0.7	0.6	4.6	3.8	3.6
H股市场平均值				10.2	8.5	6.9	1.2	1.0	0.9	6.6	5.5	4.6
H股市场中位数				8.5	8.1	6.4	0.9	0.9	0.7	6.1	4.8	4.3
HOLN VX equity	豪西蒙水泥	CHF	70.1	37.1	20.5	15.9	1.4	1.3	1.3	8.3	8.8	8.1
HEI GR equity	海德堡水泥	EUR	60.6	39.9	17.9	15.3	0.9	0.9	0.8	7.8	7.9	7.5
LG FP equity	拉法基水泥	EUR	54.2	36.1	24.0	17.0	1.0	1.0	1.0	8.2	8.8	8.2
CRH ID equity	爱尔兰CRH	EUR	19.6	25.6	33.7	22.3	1.4	1.3	1.4	10.9	11.9	10.1
IT IM equity	意大利水泥	EUR	8.5	n.a	n.a	86.2	0.8	0.7	0.8	8.4	8.6	7.8
ACC IN Equity	印度联合水泥	INR	1,282.6	22.7	23.8	22.6	3.3	3.1	2.9	9.4	13.6	12.2
其他市场平均值				32.3	24.0	29.9	1.5	1.4	1.4	8.8	9.9	9.0
其他市场中位数				36.1	23.8	19.7	1.2	1.1	1.1	8.4	8.8	8.1

资料来源: Bloomberg, 中金公司研究部



图表 5: 历史的 P/E 和 P/B 走势



资料来源: Bloomberg, 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。

评级标准：分析员估测12个月之内绝对收益20%以上为“推荐”、10%~20%为“审慎推荐”、-10%~10%为“中性”、-20%~-10%为“减持”、-20%以下为“回避”。

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。

V131013

编辑：杨梦雪、龙莹



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

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

武汉解放大道证券营业部

武汉市硚口区解放大道634号
新世界中心写字楼4层
邮编: 430032
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

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

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

南京中山北路证券营业部

南京市中山北路1号
绿地广场2层
邮编: 210008
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

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

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107、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

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

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3层
邮编: 410001
电话: (86-731) 8878-7088
传真: (86-731) 8446-2455

大连金马路证券营业部

大连市经济技术开发区金马路128号B
邮编: 116000
电话: (86-411) 8755-5088
传真: (86-411) 8801-7568

