

美的集团

4Q 空调去库存力度大

公司动态

公司近况

11~12 月家电零售需求好于预期,但 4Q 空调去库存力度大于 3Q。

评论

11~12 月家电零售需求好于预期: 1) 受到各类促销活动的影响,11~12 月零售数据好于预期。除了高速增长的线上渠道外,AVC 监测的线下零售网点,冰箱、空调、洗衣机零售量分别同比+22%、+15%、+14%。但市场还是持谨慎态度,并不认为是需求反转,而认为是促销带动的。2) 受益于人民币贬值,4Q 空调出口出货有改善趋势,行业出货量 752 万台,同比-2%。2015 年全年出货量同比-5%,已经连续 2 年下滑。

美的大力度清理空调渠道库存: 1) 产业在线监测美的 4Q 空调内销出货量大幅下降 48%,力度明显大于 3Q。美的空调渠道清库存自 3Q 开始,4Q 执行力度加强。此外公司在推行经销商中心仓模式,也导致渠道对库存的需求降低。2) 1H2016 继续存在去库存压力,但下滑幅度会缩窄。预计经历零售旺季夏季之后,渠道库存有望达到健康的水平。3) 其他家电业务的增长抵消部分空调业务下滑影响。其他业务保持 1Q~3Q 的增长趋势,其中洗衣机、冰箱、厨卫电器市场份额提升明显,小家电业务受益于市场整体稳健的增长。

收购 GE 家电业务失败,市场预期落空导致股价调整已经结束: 1) 收购失败对基本面影响不大。美的为 GE 的代工规模~10 亿元,比例不高。美的在欧美市场业务集中在 OEM 和 ODM,还没有自主品牌销售。2) 由于市场前期预期美的收购 GE 家电业务,收购失败导致预期落空,因此引起股价回调。

市场已经对空调大力去库存有预期。美的的低估值、高分红,以及深港开通预期的背景下,依然有投资价值。

估值建议

下调 2015/2016 年收入 2%、4%,净利润 1%、1%,对应 EPS 为 2.95 元、3.40 元。维持“确信买入”评级,目标价随 EPS 下调 1%至 40.82 元,对应 13.8x 2015e P/E。

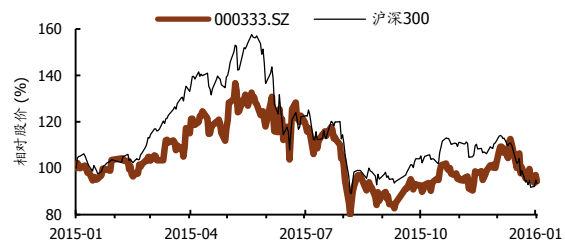
风险

市场需求波动。

维持确信买入

股票代码 000333.SZ
 评级 确信买入
 最新收盘价 人民币 28.03
 目标价 人民币 40.82

52 周最高价/最低价 人民币 41.49~23.33
 总市值(亿) 人民币 1,196
 30 日日均成交额(百万) 人民币 744.98
 发行股数(百万) 4,266
 其中:自由流通股(%) 52
 30 日日均成交量(百万股) 24.20
 主营行业 家电及相关



(人民币 百万)	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	141,668	138,410	145,633	156,462
增速	17.1%	-2.3%	5.2%	7.4%
归属母公司净利润	10,502	12,592	14,510	16,637
增速	43.9%	19.9%	15.2%	14.7%
每股净利润	2.46	2.95	3.40	3.90
每股净资产	9.25	11.49	13.62	16.06
每股股利	0.99	1.27	1.46	2.10
每股经营现金流	5.81	3.23	3.51	3.45
市盈率	11.4	9.5	8.2	7.2
市净率	3.0	2.4	2.1	1.7
EV/EBITDA	8.1	7.3	5.6	4.7
股息收益率	3.5%	4.5%	5.2%	7.5%
平均总资产收益率	9.7%	10.5%	11.4%	11.6%
平均净资产收益率	29.0%	28.5%	27.1%	26.3%

资料来源: 彭博资讯, 公司信息, 中金公司研究部

何伟

分析师

wei3.he@cicc.com.cn

SAC 执业编号: S0080512010001

SFC CE Ref: BBH812

郭海燕

分析师

haiyan.guo@cicc.com.cn

SAC 执业编号: S0080511080006

SFC CE Ref: AIQ935



财务报表和主要财务比率

财务报表 (百万元)	2014A	2015E	2016E	2017E	主要财务比率	2014A	2015E	2016E	2017E
利润表					成长能力				
营业收入	141,668	138,410	145,633	156,462	营业收入	17.1%	-2.3%	5.2%	7.4%
营业成本	105,670	102,385	106,573	113,847	营业利润	44.3%	12.1%	20.6%	12.2%
营业税金及附加	810	692	728	782	EBITDA	46.0%	1.0%	22.7%	11.4%
营业费用	14,734	14,395	14,418	15,490	净利润	43.9%	19.9%	15.2%	14.7%
管理费用	7,498	7,682	7,573	7,980	盈利能力				
财务费用	251	42	-120	-195	毛利率	25.4%	26.0%	26.8%	27.2%
其他	1,095	2,031	1,698	1,848	营业利润率	9.5%	10.9%	12.5%	13.0%
营业利润	13,451	15,073	18,172	20,386	EBITDA 利润率	11.1%	11.4%	13.3%	13.8%
营业外收支	540	1,119	486	1,007	净利润率	7.4%	9.1%	10.0%	10.6%
利润总额	13,991	16,192	18,658	21,394	偿债能力				
所得税	2,344	2,656	3,060	3,509	流动比率	1.18	1.47	1.61	1.71
少数股东损益	1,144	944	1,088	1,248	速动比率	0.98	1.21	1.36	1.47
归属母公司净利润	10,502	12,592	14,510	16,637	现金比率	0.08	0.17	0.29	0.36
EBITDA	15,676	15,827	19,418	21,639	资产负债率	62.0%	53.1%	50.3%	49.0%
资产负债表					净债务资本比率	0.1%	净现金	净现金	净现金
货币资金	6,203	10,773	18,980	26,352	回报率分析				
应收账款及票据	27,686	28,446	28,640	31,114	总资产收益率	9.7%	10.5%	11.4%	11.6%
预付款项	1,414	2,126	2,144	2,059	净资产收益率	29.0%	28.5%	27.1%	26.3%
存货	15,020	16,160	16,471	17,261	每股指标				
其他流动资产	36,103	34,335	39,522	48,934	每股净利润 (元)	2.46	2.95	3.40	3.90
流动资产合计	86,427	91,839	105,757	125,721	每股净资产 (元)	9.25	11.49	13.62	16.06
固定资产及在建工程	20,184	19,899	19,455	18,854	每股股利 (元)	0.99	1.27	1.46	2.10
无形资产及其他长期资产	7,122	6,950	6,787	6,632	每股经营现金流 (元)	5.81	3.23	3.51	3.45
非流动资产合计	30,085	28,085	27,774	27,329	估值分析				
资产合计	120,292	119,924	133,530	153,050	市盈率	11.4	9.5	8.2	7.2
短期借款	6,071	0	0	0	市净率	3.0	2.4	2.1	1.7
应付账款及票据	36,326	33,825	34,247	37,606	EV/EBITDA	8.1	7.3	5.6	4.7
其他流动负债	30,746	28,671	31,635	36,084	股息收益率	3.5%	4.5%	5.2%	7.5%
流动负债合计	73,143	62,496	65,882	73,690					
应付长期债券	153	0	0	0					
非流动负债合计	1,418	1,227	1,265	1,330					
负债合计	74,561	63,723	67,146	75,020					
股东权益合计	39,470	48,996	58,090	68,489					
少数股东权益	6,261	7,205	8,294	9,541					
负债及股东权益合计	120,292	119,924	133,530	153,050					
现金流量表									
净利润	11,646	13,537	15,598	17,885					
折旧和摊销	2,493	2,957	3,107	3,255					
营运资本变动	12,339	-4,978	-2,313	-4,803					
其他	-582	42	-120	-195					
经营活动现金流	24,789	13,784	14,960	14,732					
投资活动现金流入	2,619	3,243	1,004	1,119					
投资活动现金流出	31,481	-2,499	-2,500	-2,500					
投资活动现金流	-28,862	744	-1,496	-1,381					
股权融资	0	1,148	0	0					
银行借款	37,289	-612	0	0					
其他	0	-12	38	66					
筹资活动现金流	-7,410	-9,957	-5,257	-5,979					
汇率变动对现金的影响	-8	0	0	0					
现金净增加额	-11,492	4,570	8,207	7,372					

资料来源：公司数据，中金公司研究部

公司简介

美的集团是全球家电龙头之一，拥有完整的空调、冰箱、洗衣机产业链以及小家电产品群。公司是民营企业，2013 年集团整体上市后，创始人何享健退居幕后。目前公司治理结构清晰，激励到位，管理层持股多。公司已经从过去的“规模导向”向“利润导向”转型。公司具备反应速度快、执行能力强的特点。



图表 1: 盈利预测调整

(人民币百万元)		调整前		调整后		调整幅度	
		2015E	2016E	2015E	2016E	2015E	2016E
营业总收入		141,579	152,495	139,310	146,623	-2%	-4%
营业收入		140,679	151,505	138,410	145,633	-2%	-4%
	YoY	-0.7%	7.7%	-2.3%	5.2%		
营业总成本		(127,221)	(134,578)	(125,368)	(129,159)	-1%	-4%
其中营业成本		(104,139)	(111,209)	(102,385)	(106,573)	-2%	-4%
销售费用		(14,420)	(15,150)	(14,395)	(14,418)	0%	-5%
管理费用		(7,737)	(7,575)	(7,682)	(7,573)	-1%	0%
财务费用		(45)	106	(42)	120	-6%	13%
其他经营收益		1700	1300	1700	1300	0%	0%
营业利润		15,490	18,625	15,073	18,172	-3%	-2%
	YoY	15%	20%	12%	21%		
营业外利润		1119	486	1119	486	0%	0%
利润总额		16,609	19,111	16,192	18,658	-3%	-2%
	YoY	19%	15%	16%	15%		
所得税		(2,741)	(3,153)	(2,656)	(3,060)	-3%	-3%
少数股东损益		(1,139)	(1,318)	(944)	(1,088)	-17%	-17%
净利润		12,729	14,640	12,592	14,510	-1%	-1%
	YoY	21%	15%	20%	15%		
每股收益(人民币元)		2.98	3.43	2.95	3.40	-1%	-1%
财务比率							
毛利率		26.4%	27.1%	26.5%	27.3%		
销售费用率		10.2%	9.9%	10.3%	9.8%		
管理费用率		5.5%	5.0%	5.5%	5.2%		
财务费用率		0.0%	-0.1%	0.0%	-0.1%		
营业利润率		10.9%	12.2%	10.8%	12.4%		
剔除其他经营收益		9.7%	11.4%	9.6%	11.5%		
有效税率		16.5%	16.5%	16.4%	16.4%		
净利润率		9.0%	9.6%	9.0%	9.9%		

资料来源: 中金公司研究部

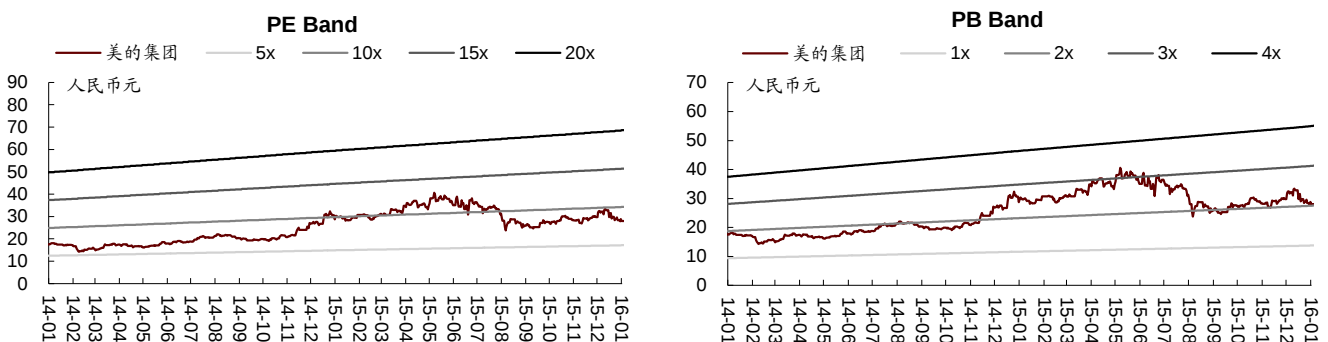


图表 2: 可比公司估值表

子行业分类	代码	公司	股价 本地货币	总市值 百万美元	2014A	净利润 (百万本地货币) YoY	2015E	YoY	2016E	YoY	EPS (元 本地货币) 2014A	2015E	2016E	2014A	2015E	2016E
家电																
A股 白电	000651.CH	格力电器	19.28	17,626	14,115	30%	13,848	-2%	14,949	8%	2.35	2.30	2.48	8.2	8.4	7.8
	000333.CH	美的集团	28.03	18,171	10,502	44%	12,592	20%	14,510	15%	2.46	2.95	3.40	11.4	9.5	8.2
	600983.CH	惠而浦 (中国)	11.09	1,292	294	-19%	385	31%	480	25%	0.38	0.50	0.63	28.9	22.1	17.7
黑电	000100.CH	TCL集团	3.60	6,688	3,183	51%	2,516	-21%	2,584	3%	0.26	0.21	0.21	13.8	17.5	17.0
	600839.CH	四川长虹	4.14	2,904	59	-89%	-914	N.A	-77	N.A	0.01	-0.20	-0.02	324.7	N.M.	N.M.
	600060.CH	海信电器	15.08	2,999	1,400	-12%	1,419	1%	1,608	13%	1.07	1.08	1.23	14.1	13.9	12.3
小家电	002242.CH	九阳股份	17.11	1,996	532	13%	616	16%	715	16%	0.69	0.80	0.93	24.7	21.3	18.4
	002032.CH	苏泊尔	25.03	2,407	690	17%	862	25%	1,040	21%	1.09	1.36	1.64	23.0	18.4	15.2
	002035.CH	华帝股份	14.80	807	281	26%	237	-16%	279	18%	0.78	0.66	0.78	18.9	22.4	19.0
小家电	002508.CH	老板电器	40.15	2,966	574	49%	829	44%	1,088	31%	1.18	1.70	2.24	34.0	23.6	17.9
	300403.SZ	德尔汉宇	46.40	945	131	11%	155	18%	192	24%	0.98	1.15	1.43	47.4	40.2	32.4
	000418.CH	小天鹅A	22.35	2,148	626	-10%	921	47%	1,124	22%	0.99	1.46	1.78	22.6	15.3	12.6
小家电	000521.CH	美菱电器	5.94	689	328	11%	316	-4%	361	14%	0.43	0.41	0.47	13.8	14.4	12.6
	000921.CH	海信科龙	7.35	1,522	886	32%	420	-53%	543	29%	0.65	0.31	0.40	11.3	23.8	18.4
	000016.CH	深康佳	5.14	1,881												
小家电	600261.SH	阳光照明	8.63	1,904	339	18%	384	13%	503	31%	0.23	0.26	0.35	36.9	32.6	24.9
	A股平均													13.0	12.7	11.0
黑电	0751.HK	创维数码	4.27	1,591	1,254	-16%	1,766	41%	1,771	0%	0.43	0.61	0.61	9.9	7.1	7.0
	1070.HK	TCL多媒体	4.37	774	234	N.A	16	-93%	338	2057%	0.17	0.01	0.24	25.8	386.6	17.9
	2014.HK	海泽净水	1.75	388	124	-19%	112	-9%	140	25%	0.07	0.06	0.08	24.5	27.0	21.7
黑电	2618.HK	TCL通讯	5.81	942	1,059	-3%	1,102	4%	1,114	1%	0.84	0.87	0.88	7.0	6.7	6.6
	0449.HK	志高控股	0.10	109												
	0921.HK	海信科龙	3.03	528	948	41%	420	-56%	543	29%	0.70	0.31	0.40	3.4	9.8	7.6
美国	H股平均													11.3	11.2	9.9
	WHR US	Whirlpool	127.21	9,947	877	35%	942	7%	1,116	18%	11.21	12.05	14.28	11.3	10.6	8.9
	UTX US	United Technology	85.24	75,610	6,220	0%	5,513	-11%	5,374	-3%	7.01	6.22	6.06	12.2	13.7	14.1
美国	AOS US	A.O. Smith	62.56	5,507	218	5%	278	27%	310	12%	2.48	3.16	3.52	25.2	19.8	17.8
	IR US	Ingersoll-Rand plc	50.58	13,204	883	-5%	978	11%	1,059	8%	3.38	3.75	4.06	15.0	13.5	12.5
	HELE US	Helen of Troy Ltd	88.32	2,498	115	-13%	153	33%	155	1%	4.05	5.41	5.47	21.8	16.3	16.2
美国	CREE US	Cree, Inc	24.29	2,503	202	-416%	89	-56%	105	18%	1.96	0.86	1.02	12.4	28.2	23.8
	平均													12.8	13.7	13.5
欧洲	ELUXB.SS	Electrolux	180.00	6,494	3,128	40%	2,813	-10%	4,067	45%	10.12	9.11	13.16	17.8	19.8	13.7
	DLG.IM	De'Longhi	22.48	3,667	123	-3%	145	17%	161	11%	0.82	0.97	1.07	27.3	23.2	20.9
	SK.FP	SEB	90.36	4,946	191	12%	210	10%	254	21%	3.81	4.19	5.06	23.7	21.6	17.9
欧洲	RAA.GY	Rational	388.15	4,815	108	-2%	126	17%	138	9%	9.48	11.07	12.10	41.0	35.1	32.1
	OSR.GR	OSRAM	37.49	4,282	273	64%	374	37%	259	-31%	2.61	3.57	2.48	14.4	10.5	15.1
	PHIA.NA	Philips	22.31	22,662	1,013	144%	1,227	21%	1,467	20%	1.09	1.32	1.58	20.5	16.9	14.2
欧洲	平均													19.1	18.9	14.6
日本	6502.JP	Toshiba	219	7,974	-16,878	-55%	-488,917	2797%	120,967	-125%	-4	-115	29	-55.1	-1.9	7.7
	6367.JP	Daikin Industries	7,385	18,566	116,712	-2%	133,992	15%	149,860	12%	398	457	511	18.5	16.2	14.4
	6752.JP	Panasonic	1,063	22,366	189,817	6%	195,219	3%	236,607	21%	77	80	96	13.7	13.4	11.0
日本	6758.JP	Sony	2,454	26,571	-141,359	12%	180,299	-228%	243,725	35%	-112	143	193	-21.9	17.2	12.7
	6501.JP	Hitachi	587	24,323	270,899	25%	317,364	17%	355,335	12%	56	66	74	10.5	8.9	8.0
	6503.JP	Mitsubishi Electric	1,087	20,010	204,865	-13%	222,104	8%	230,766	4%	95	103	107	11.4	10.5	10.1
日本	5943.JP	Noritz	1,756	765	4,273	23%	-2,004	-147%	4,954	-347%	84	-39	98	20.9	-44.5	18.0
	5947.JP	Rinnai	10,140	4,541	20,426	-1%	23,752	16%	25,643	8%	391	455	491	25.9	22.3	20.6
	7965.JP	Zojirushi Corp	1,498	933	6,533	3%	7,233	11%	7,900	9%	90	100	109	16.6	15.0	13.8
日本	6753.JP	Sharp	121	1,766	-30,629	-86%	-86,482	182%	-8,669	-90%	-18	-51	-5	-6.7	-2.4	-23.7
	平均													23.9	29.7	10.9
韩国	066570.KS	LG Electronics	52,800	7,102	831,853	108%	428,399	-49%	691,305	61%	5,083	2,618	4,224	10.4	20.2	12.5
	005930.KS	Samsung Electronics	1,138,000	137,772	21,634,193	-6%	20,931,202	-3%	20,258,268	-3%	146,872	142,100	137,531	7.7	8.0	8.3
	014470.KS	LIHOM	3,920	117												
韩国	021240.KS	Coway	94,300	5,978	272,267	9%	327,772	20%	360,126	10%	3,530	4,250	4,669	26.7	22.2	20.2
	平均													7.8	8.1	8.3
其他	FPH.NZ	Fisher & Paykel	8.33	2,989	111	-2%	141	27%	172	23%	0.20	0.25	0.31	42.4	33.4	27.2
	CIC.PM	Conception Industrial	42	298	666	4%	704	6%	839	19%	1.96	2.07	2.47	21.4	20.3	17.0
	ARCLK.TI	Arcelik	15	3,223	641	4%	799	25%	829	4%	0.95	1.18	1.23	15.4	12.3	11.9

资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部 注: 灰色为中金覆盖股票, 其余为中金未覆盖股票, 未覆盖股票数据来自彭博预测

图表 3: 历史 P/E、P/B 区间



资料来源: 万得资讯, 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，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）。星号代表首次覆盖或者评级发生其它除上、下方向外的变更（如*确信卖出 - 纳入确信卖出、*回避 - 移出确信卖出、*推荐 - 移出确信买入、*确信买入 - 纳入确信买入）。

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。

V150707
编辑：杨梦雪



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

