

# 科技

## 冬季库存无调整；但2017年供应受限

### 行业动态

#### 行业近况

**1~3月的调整会在正常的季节性范围内：**我们认为对中国领先智能机厂商（华为、OPPO、VIVO）和iPhone的终端需求稳健。但对于三星电子，我们预计2017年1~3月产量较低，主因Galaxy Note 7召回和Galaxy S8推迟发售。我们预计智能机产量略高于我们9月份的预测，7~9月达到3.38亿台，10~12月4亿台。我们预测1~3月产量3.28亿台（同比增长15%，环比下降16%）。我们预计S8推迟、iPhone调整和中国智能机产量会影响三星电子产量，但会在正常的季节性范围内。但很多供应商担心实际需求和产量之间的差异。一旦因新的春款而推动的产量增长在5~6月放缓，我们认为库存调整风险会再次出现。

**供应链短缺风险：**展望2017年，我们认为主要零部件供应紧张（尤其是NAND和CIS）影响产量的可能性增大。NAND闪存的供应日益紧张，我们预计2017年4~6月CIS供应大幅紧缩，反映iPhone7 Plus强劲的销售以及中国厂商双摄像头智能机比例在2017年提升。使用高通14nm低端AP MSM8953手机的显著增加以及10nm SoC MSM8998的推出进一步影响供应短缺。在被动元件方面，TCXO晶体振荡器供应有一定放松，主要因为主要设备商产能增加，而内嵌电热调节器晶振供应开始紧缩，主因高通在中国市场份额的增长。紧凑型大容量MLCC供应十分紧张。因此我们认为2017年可能有采购和定价问题，包括2线品牌和IDH。

#### 评论

**相关元器件产业链趋势及影响：**之前，我们建议等到中国智能机调整后再投资于电子元件股。但由于iPhone产量稳健以及中国智能机产量1~3月调整风险较小，我们目前预计该行业股价逐渐上升。从近期来看，我们认为三星电子产量在1~3月维持疲弱。我们建议回避对三星销量较大的元件厂商。电子元件制造商持续投资新产能，供应短缺的风险很小。但最近小容量MLCC以及内嵌电热调节器振荡器供应有缩小的迹象。随着新增供应，温补晶振（TCXO）的短缺缓解。但随着高通扩大在中国的市场份额，内嵌电热调节器晶振供应减少。

#### 估值与建议

重申通鼎互联确信买入评级，推荐光迅科技、紫光国芯、中芯国际、长飞光纤、上海复旦、深天马、中颖电子、鹏博士、初灵信息。

#### 风险

软件、媒体、互联网公司进入硬件市场。



资料来源：万得资讯、彭博资讯、中金公司研究部

林荣彦

分析员

andrew.lin@cicc.com.cn

SAC 执业编号：S0080515060001

SFC CE Ref: AJE674

王兴林

联系人

xinglin.wang@cicc.com.cn

SAC 执业编号：S0080116020014

肖夏

联系人

xia.xiao@cicc.com.cn

SAC 执业编号：S0080115050040



## 冬季库存无调整；但2017年供应受限

我们认为1~3月中国智能机产量调整的风险减小，产量可能还是会有调整，主要因为春季机型逐渐停止生产，产量在5、6月左右可能减少。iPhone产量保持强劲，日益向iPhone7 plus倾斜。我们预计1~3月三星智能机产量保持疲弱，主要由于Galaxy Note 7 (GN7)召回和Galaxy S8的缓慢增长。此外，我们认为零部件短缺的加剧会影响2017年整机产量。

### 智能机生产趋势

1~3月的调整会在正常的季节性范围内：我们认为对中国领先智能机厂商（华为、OPPO、VIVO）和iPhone的终端需求稳健。但对于三星电子，我们预计2017年1~3月产量较低，主因Galaxy Note 7召回和Galaxy S8推迟发售。我们预计智能机产量（iPhone、三星电子、LG电子、HTC以及中国智能机厂商的总和）略高于我们9月份的预测，7~9月达到3.38亿台（同比增长9%，环比增长6%，而我们9月份的预测为3.34亿台），10~12月4亿台（同比增长18%，环比增长18%，而我们9月份的预测为3.92亿台）。我们还预测1~3月产量3.28亿台（同比增长15%，环比下降16%）。我们预计S8推迟、iPhone调整和中国智能机产量会影响三星电子产量，但会在正常的季节性范围内，缓解对中国智能机库存调整的担忧。但很多供应商担心实际需求和产量之间的差异。一旦因新的春款而推动的产量增长在5~6月放缓，我们认为库存调整风险会再次出现。

**供应链短缺风险：**展望2017年，我们认为主要零部件供应紧张（尤其是NAND和CIS）影响产量的可能性增大。NAND闪存的供应日益紧张，我们预计2017年4~6月CIS供应大幅紧缩，反映iPhone7 Plus强劲的销售以及中国厂商双摄像头智能机比例在2017年提升。使用高通14nm低端AP MSM8953手机的显著增加以及10nm SoC MSM8998的推出进一步影响供应短缺。在被动元件方面，TCXO晶体振荡器供应有一定放松，主要因为主要设备商产能增加，而内嵌电热调节器晶振供应开始紧缩，主因高通在中国市场份额的增长。紧凑型大容量MLCC供应十分紧张。因此我们认为2017年可能有采购和定价问题，包括2线品牌和IDH。

**iPhone：**截至9月，预计7~9月iPhone产量预计略少于6000万台（环比增长45%，同比增长8%），10~12月略高于8000万台（环比增长35%，同比增长7%），2017年1~3月5000万台（环比减少38%，同比增长25%）。基于我们在12月第一周的预测，相应数字变为：7~9月5600~5700万台（环比增长38%，同比增长3%），10~12月8700万台（环比增长54%，同比增长16%），2017年1~3月5100万台（环比减少41%，同比增长28%）。产量保持高位。7~12月iPhone新机型产量：2014年为9200万台，2015年为7800万台，目前预计2016下半年iPhone7和iPhone7 Plus达到9800万台（略高于9月初预测的9500万台）。最初预计iPhone7 Plus手机比例在2016年4季度和2017年1季度为30%左右，现在向上调整为略超过45%。而对iPhone7（4.7英寸屏幕）的预测下调。预计2016年12个月产量从3月和6月预测的2.1~2.15亿台（同比下降15%）增加到9月份的略超过2.2亿台（同比下降10%），再增加到2.25亿台左右（基于12月初的数据）。

**三星：**1~3月，三星电子生产了8100万台智能机（环比下降5%，同比下降1%），4~6月7600万台（环比下降6%，同比增长8%），7~9月7500万台（环比下降1%，同比下降9%）。预计10~12月生产7900万台（环比增长6%，同比增长6%），2016全年3.1亿台（同比下降3%，而之前的预测为3.25亿台）。虽然公司自7月起尝试通过S7 Edge、S7. On 5/7以及A和J系列刺激生产，但Galaxy Note 7暂停生产（2016年1500万台）会对产量产生严重影响。三星预测2017年智能机产量约为3.2亿台（同比小幅上升）。Galaxy S8销量预计最早从3月开始启动，但也可能推迟到4月。在Note 7召回后，我们预计三星会彻底检查产品的可靠性。因此，我们预计2017年1~3月智能机产量下降到约7000万台。但我们预计4~6月会出现显著反弹。S8预计实现显示屏上指纹识别技术，6.2英寸机型采用双摄像头。但我们预计三星会把上述技术推迟到下一代或未来的机型上。



**中国智能机：**在 9 月发布的报告中，我们预计中国智能机厂商的产量和计划（包括国内出货量和出口）为：7~9 月环比增长 5%，10~12 月增长 15~20%。这次我们的预测调低为 7~9 月增长 3%，10~12 月增长 14%。产量调整缺乏依据。我们认为超额订单以及过于乐观的生产计划（尤其是领先智能机厂商）减少。我们预计 2017 年 1~3 月产量环比下降 10%，不符合季节性的大规模库存调整风险减小。在之前的报告中，我们提到 10~12 月包括提前到春节以前的产量以及中国智能机厂商的超额订单，带来 2017 年 1~3 月库存调整风险。但在现阶段，我们认为调整会在正常的季节性范围内，大幅调整的风险很小。我们认为库存调整的下一轮风险将在 5~6 月（春季新机型带来的产量提升效应褪去）。我们预计中国智能机厂商 2016 全年产量和计划（包括国内出货量和出口）为 7.3~7.8 亿台（同比增长 25~30%）。如果按计划生产，目前我们预计三大领先公司（华为、OPPO、VIVO）2017 年总产量约为 8.8 亿台（同比增长 15%）

## 相关元器件产业链趋势及影响

### 电子元件行业

之前，我们建议等到中国智能机调整后再投资于电子元件股。但由于 iPhone 产量稳健以及中国智能机产量 1~3 月调整风险较小（以及考虑到人民币疲弱），我们目前预计该行业股价逐渐上升。从近期来看，我们认为三星电子产量在 1~3 月维持疲弱，主要由于 GS8 的推迟。我们建议回避对三星销量较大的元件厂商。电子元件制造商持续投资新产能，供应短缺的风险很小。但最近小容量 MLCC 以及内嵌电热调节器振荡器供应有缩小的迹象。随着新增供应，温补晶振（TCXO）的短缺缓解。但随着高通扩大在中国的市场份额，内嵌电热调节器晶振供应减少。

### 内存、半导体/SPE 行业

中国智能机和 SSD 应用受限于日益严重的 NAND 供应限制，主要因为 Planar(2D) NAND bit 供应开始枯竭（由于生产向 3D NAND 转移）。2017 年 1 季度，整体智能机产量或环比下降 16%，但 NAND bit 需求有望增长，意味着即使在 1 季度，NAND 供需也会持续偏紧。因此 4 季度 NAND 单位价格环比增长 10~25%，2017 年 1 季度提价 5~30% 基本确定。在增加供应方面有更多灵活性的厂商有望确保更高的提价幅度；而相对应的韩国生产商将受益。SSD 供需似乎偏紧，一些厂商转向 HDD。

对于整个科技板块，300mm 晶圆产线（投入基准）利用率（我们作为领先指标）在 11 月见底后开始改善。超出常规季节性的利用率调整风险（自我们上次预测以来的担忧）没有出现。而相反的情况似乎可能发生，利用率或在 2017 年 1 季度保持高位。因此我们认为调整风险有望在 5~6 月出现（在中国新智能机型生产周期的平静期）。基于此，我们认为科技板块负面催化剂有限，因为超出常规季节性的调整风险很小。

### 面板和 CIS 板块

对于中小型面板，OLED 供需压力刺激了中国智能机厂商对 LTPS 显示器的需求。北美智能机厂商的季节性复苏以及中国智能机厂商的需求复苏有望使 4 季度盈利改善。但中期情况仍不明朗，包括以下因素：1) 随着中国和台湾厂商产量的增加，LTPS 显示器竞争加剧；2) 随着向 OLED 的转移，在主要手机客户中的份额下降。

对于 CIS，我们预计在高端智能机市场的销量增速将持续。主要的摄像解析度已经超过 1300 万像素，前置摄像的解析度同样在加速提升。从 10~12 月开始，除了北美智能机厂商的季节性复苏，我们预计中国厂商的市场份额也将增加。2017 年，我们预计主要和前置摄像解析度的提升以及日益增加的双摄像将促进需求增长。目前来看竞争对手不会增加产能，因此我们认为有利的供需状况将持续（缓解价格压力）。



### 中国移动公布 5G 商用时间表

2017年，中国移动将选取4~5个城市，每个城市大约建7个站点做系统验证，形成预商用样机。2018年，在数个城市，每城市建大约20个站点进行规模试验，形成端到端商用产品和预商用网络。2019年，继续扩大试验网规模，城市总量和每个城市的站点都会扩大。2020年，中国移动全网5G基站将会达到万站规模，从而实现商用产品规模部署。在频谱选择上，中国移动将会优先在6GHz以下进行部署，高频段时间表要比低频晚一年半到两年。

图表1：中国移动5G时间表

中国移动5G进程	
2017	选取四到五个城市，每个城市部署七个基站来进行系统检验和预商用原型机的开发
2018	选取一些城市，每个城市部署20个基站进行大规模实验，开发端到端的商用产品以及预商用网络
2019	通过增加基站和城市的数量，持续扩大实验网络的范围
2020	为了商业服务的推出做准备，部署10k 5G BTS
频谱	首先处理6GHz以下的光谱频段，一年半至两年以后再处理更高的频段

资料来源：公司资料，中金公司研究部

### 2016~2018年进入资本支出削减周期

在完成主要的4G推出计划后，我们认为中国各电信公司在2016~2018年进入资本支出削减周期，尤其是考虑到塔站共享进一步节省成本以及中国联通-中国电信的网络合作。中国移动的5G时间表增强了我们的观点，因为5G试点规模预计在2017~2018年保持在小规模（少量城市）。即使在2019年大规模试点和2020年商用推出后，中国移动最初1万个5G基站目标仍远远低于2013年初次推出4G服务时的20万个4G基站目标，表明5G的资本支出会少于4G，尤其考虑到可能的热点覆盖（缺乏低频段）。

图表2：中金公司通讯设备与电子覆盖股估值表

公司	代码	评级	股价	市值 (百万美元)	每股收益			市盈率			市净率		
					2015A	2016E	2017E	2015A	2016E	2017E	2015A	2016E	2017E
通鼎互联	002491.SZ	确信买入	14.87	2,645	0.16	0.46	0.86	92.94	32.33	17.29	29.33	25.75	20.03
光迅科技	002281.SZ	推荐	73.90	2,235	1.16	1.38	1.89	63.71	53.55	39.10	5.85	5.47	5.00
中芯国际	1347.HK	推荐	10.30	5,642	0.06	0.05	0.05	25.00	206.00	206.00	11.20	12.56	13.04
长飞光纤	6869.HK	推荐	14.06	637	0.89	1.06	1.18	15.80	13.26	11.92	3.51	2.87	2.52
同方国芯	002049.SZ	推荐	30.97	2,710	0.55	0.61	1.02	56.31	50.77	47.84	6.40	5.75	4.89
上海复旦微电子	1385.HK	推荐	6.25	195	0.31	0.46	0.52	20.16	13.59	12.02	3.02	2.64	2.26
烽火通信	600498.SH	推荐	25.76	3,886	0.64	0.75	0.98	40.25	34.35	26.29	3.41	3.29	3.06
中天科技	600522.SH	推荐	10.66	4,638	0.99	0.59	0.76	10.77	18.07	14.03	2.68	2.07	1.82
中颖电子	300327.SZ	推荐	34.62	952	0.29	0.35	0.49	119.38	98.91	70.65	9.62	9.38	8.63
深天马A	000050.SZ	推荐	18.82	3,953	0.49	0.53	0.62	38.41	35.51	30.35	1.61	1.90	1.80
初灵信息	300250.SZ	推荐	31.50	1,044	0.63	1.04	1.17	50.00	30.29	26.92	4.43	2.24	2.13
鹏博士	600804.SH	推荐	22.12	4,510	0.51	0.60	0.72	43.37	36.87	30.72	5.68	5.05	4.50
三维通信	002115.SZ	中性	10.76	746	0.05	0.22	0.27	215.20	48.91	39.85	4.56	4.36	3.94
富智康	2382.HK	中性	2.40	2,470	0.23	0.13	0.15	10.43	18.46	16.00	0.63	0.63	0.61
中兴通讯-A	000063.SZ	中性	15.26	8,600	0.77	0.98	1.09	19.82	15.57	14.00	1.45	1.36	1.26
中兴通讯-H	0763.HK	中性	11.52	8,600	0.93	1.11	1.24	12.39	10.38	9.29	0.90	0.90	0.84
ASM Pacific	522-HK	中性	75.90	3,972	2.37	3.48	3.92	32.03	21.81	19.36	0.92	0.15	0.12
国民技术	300077.SZ	中性	16.15	1,312	0.32	0.23	0.30	50.47	70.22	53.83	1.62	2.86	2.77
华虹半导体	1347.HK	中性	8.36	1,114	0.85	0.77	0.79	9.84	10.86	10.58	0.74	0.70	0.65
瑞声科技	2018.HK	中性	68.35	10,817	3.08	3.65	4.15	22.19	18.73	16.47	5.66	4.83	4.14
舜宇光学	2382.HK	中性	34.10	4,821	0.69	1.01	1.27	49.42	33.76	26.85	8.04	6.77	5.53
信利国际	0732.HK	中性	2.64	989	0.29	0.29	0.33	9.10	9.10	8.00	1.01	0.93	0.83
巨腾国际	3336.HK	中性	2.57	376	0.75	0.47	0.69	3.43	5.47	3.72	0.34	0.33	0.30
中通服	552.HK	中性	4.71	1,451	0.41	0.40	0.42	11.49	11.78	11.21	1.08	1.08	1.02
京东方A	000725.SZ	中性	2.78	13,609	0.05	0.08	0.09	55.60	34.75	30.89	1.25	1.22	1.19
华东科技	000727.SZ	中性	3.37	2,201	0.01	0.09	0.12	337.00	37.44	28.08	0.39	0.38	0.38
亿阳信通	600289.SH	中性	12.90	1,174	0.19	0.27	0.34	67.89	47.78	37.94	3.63	3.39	3.15
高鸿股份	000851.SZ	中性	11.65	993	0.14	0.18	0.22	83.21	64.72	52.95	2.39	2.28	2.16
光环新网	300383.SZ	中性	22.11	975	0.28	0.45	0.63	79.00	49.16	35.11	4.61	4.53	4.02

资料来源：FactSet，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问 [http://research.cicc.com/disclosure\\_cn](http://research.cicc.com/disclosure_cn)，亦可参见近期已发布的相关个股报告。**

与本报告所含具体公司相关的披露信息请访问 [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：“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。**

V160908  
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



CICC  
中金公司

