

# 航运

## 中资船东签约淡水河谷，打开稳定利润空间

### 行业动态

#### 行业近况

**中国远洋和中海发展公告**，将成立合资公司—中国矿运。中国矿运注册资本3.3亿元，中国远洋持股51%，中海发展持股49%。中国矿运将从淡水河谷购入4艘超大型矿砂船，单船价格为1.1亿美元。根据去年中国远洋的公告来看，预计合资公司将陆续建造10艘大型矿砂船。招商轮船发布公告将从淡水河谷购入4艘大型矿砂船。

#### 评论

**对中资船公司利润贡献来看：**根据中海发展大型矿砂船的盈利水平测算（30万载重吨的大型矿砂船，每年盈利约2500万），4艘大型矿砂船每年贡献约2亿元盈利，分别增厚中国远洋和中海发展的盈利1亿元，增厚招商轮船2亿元盈利。加上后续合资公司和招商轮船各将新建的10艘矿砂船，该业务共将给中远、中海和招商轮船带来3.5亿元、3.5亿元和7亿元稳定盈利。

**未来仍有进一步合作的空间：**1)从货主方面来说，随着淡水河谷在中国铁矿石进口市场的份额逐步降低，淡水河谷有与中资船东合作的意愿。2)从政策面来说，在去年9月3日的《关于促进海运业健康发展的若干意见》出台后，航运业已经发生了很多变化，包括船东之间合作的加强，以及船东和货主之间合作的加强。这些变化无疑都是在促进“国货国运”，增加中国在进口大宗商品中的话语权。3)目前淡水河谷的大型矿砂船运量仅占销往中国铁矿石的31%，若全部用大型矿砂船运输需要约106艘。现有大型矿砂船加上中远、中海和招商轮船将订购的数量，还有51艘的增长空间。若未来淡水河谷到中国的矿石运量除却其自有船舶外均由中资船公司承运，稳定盈利规模将达47.5亿元。

**对于散货运输市场而言**，大型矿砂船的建造增加了干散货市场的运力供给，好望角船型主要用于矿石运输，将受到一定冲击。从对港口的影响来看，若最终中国政府允许40万吨大型矿砂船靠泊，则利好水深条件好的港口，比如青岛的董家口港、宁波港等。

#### 估值与建议

中海发展A/H股价对应2015年27.6倍/11.9倍市盈率、1.7/0.8倍市净率，H股仍有上升空间，我们上调中海发展H股至**确信买入**评级（参见5月21日发布的报告）。招商轮船对应2015年25.1倍市盈率，维持中性评级；中国远洋A/H对应2015年5.4倍/2.0倍市净率，维持中性评级。

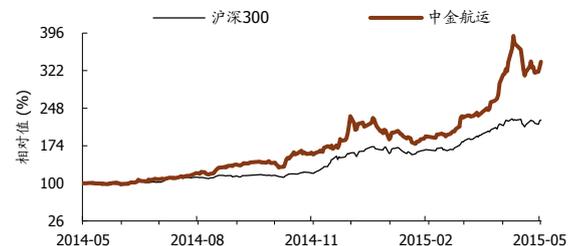
#### 风险

与淡水河谷合作进程低于预期。

股票名称	评级	目标价格	P/E (x)	
			2015E	2016E
招商轮船-A	中性	7.46	25.1	31.6
中海发展-A	中性	12.28	27.6	24.9
中国远洋-A	中性	4.64	680.5	61.0
中海发展-H	确信买入	8.50	11.9	10.6
中国远洋-H	中性	3.66	251.4	22.3

中金一级行业

交通运输



相关研究报告

- 直挂云帆济沧海——航运央企整合之分析 (2015.05.12)
- 股价回调带来介入时机，油运运价仍在高位，BDI近期将反弹 (2015.02.11)

资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

#### 杨鑫, CFA

##### 分析师

xin.yang@cicc.com.cn  
 SAC 执证编号: S0080511080003  
 SFC CE Ref: APY553



## 目录

中国远洋与中海发展成立合资公司，购入淡水河谷矿砂船 .....	3
中资船东和淡水河谷仍有进一步合作空间 .....	4
淡水河谷的市场份额正在下降 .....	4
淡水河谷与中资船东的合作有进一步扩张的空间 .....	5
大型矿砂船运输市场规模巨大 .....	6
“国货国运”政策支持 .....	6
中海发展 H 仍有机会，确信买入 .....	7

## 图表

图表 1：淡水河谷销售中国矿石占总销量的比例稳定增加 .....	4
图表 2：淡水河谷在中国的市场份额逐渐下降 .....	5
图表 3：目前淡水河谷自有大型矿砂船运量占淡水河谷出口中国矿石的比例仍低 .....	5
图表 4：按照目前协议，船舶全部交付后，淡水河谷铁矿石出口中国运输结构 .....	6
图表 5：可比公司估值表 .....	7



## 中国远洋与中海发展成立合资公司，购入淡水河谷矿砂船

在去年9月，中国远洋公告了将购买淡水河谷的4艘矿砂船，并建造10艘大型矿砂船，同时与淡水河谷签订了最长25年的长期运输合同。招商轮船也在去年公布了与淡水河谷的合作，并将建造10艘大型矿砂船。

昨晚，中国远洋和中海发展公告，将成立合资公司—中国矿运。中国矿运注册资本3.3亿元，中国远洋持股51%，中海发展持股49%。中国矿运将从淡水河谷购入4艘超大型矿砂船，单船价格为1.1亿美元。根据去年中国远洋的公告来看，合资公司将陆续建造10艘大型矿砂船。招商轮船也公布将从淡水河谷购买4艘大型矿砂船。

在全部订单交付后，中资船东将持有28艘大型矿砂船。

我们认为：

- ▶ **从对中资船公司利润贡献来看：**根据中海发展大型矿砂船的盈利水平测算，4艘大型矿砂船每年贡献约2亿元盈利；分别增厚中国远洋和中海发展的盈利1亿元。若后续建造的10艘矿砂船交付后，将给两家公司每年各带来3.5亿盈利。若未来所有淡水河谷出口中国的矿石均由中国船东运输，总盈利规模达47.5亿元。
- ▶ **从对中国的贸易产业链影响来看，**在去年9月3日的《关于促进海运业健康发展的若干意见》出台后，航运业已经发生了很多变化，包括：**1）**船东之间合作的加强（比如招商轮船合并中外运VLCC资产），中国远洋和中海发展成立合资公司也是增强合作的一种方式；**2）**加强船东和货主之间的合作，例如中海发展与武钢置换股权，中资船东与淡水河谷的合作等。**这些变化无疑对“国货国运”，以及增加中国在中国进口的大宗商品中的话语权是有利的。**未来我们可能会看到更多类似的合作出现。
- ▶ **从对矿石价格影响来看，**此举将有望增加中国从巴西的进口量，从而将加剧与澳矿的竞争，因此将抑制矿石价格，并进一步促进中国的矿石进口替代。
- ▶ **从对港口的影响来看，**若最终中国政府允许40万吨大型矿砂船靠泊，则利好水深条件好的港口，比如董家口、宁波等港口。若最终中国政府允许的上限仅为30万吨，则对港口格局影响不大，但是会对沿海大的散杂货港口均构成利好。
- ▶ **对于散货运输市场而言，**大型矿砂船的建造无疑增加了干散货市场的运力供给，好望角船型主要用于海上矿石运输，将受到一定冲击。



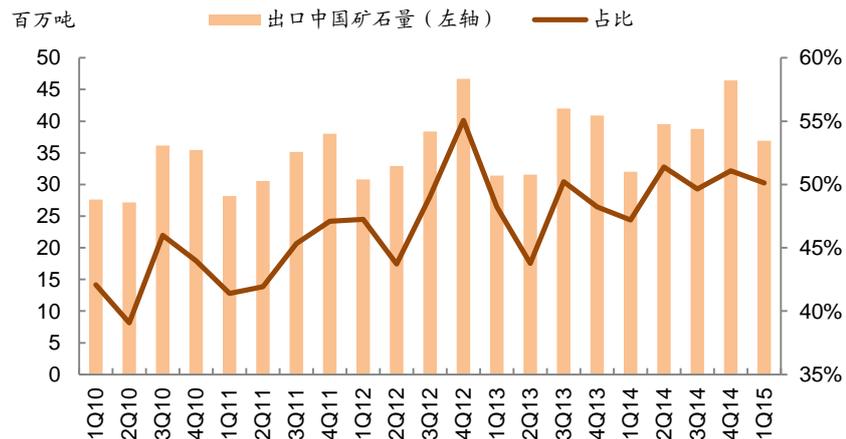
## 中资船东和淡水河谷仍有进一步合作空间

我们认为未来中资船东和淡水河谷仍有进一步合作空间：**1)**从货主方面来说，大型矿砂船运输意味着高运输效率和低单位成本，利于淡水河谷稳住在中国进口矿石的市场份额，增强盈利能力；**2)**从政策面来说，交通部尚未放开40万吨船舶的靠泊限制，淡水河谷通过与中资船东合作的方式是为了寻求大船靠泊的机会。此举也是符合“国货国运”的政策；**3)**目前淡水河谷的大型矿砂船运量仅占销往中国铁矿石的31%，若全部用大型矿砂船运输需要106艘，加上中远、中海和招商轮船目前订购的数量，还有51艘的增长空间；**4)**对于船东来说，若未来淡水河谷到中国的矿石运量除却其自有船舶外均由中资船公司承运，稳定盈利规模将达47.5亿元。

### 淡水河谷的市场份额正在下降

2014年淡水河谷出口中国的铁矿石1.57亿吨，较2013年的1.46亿吨同比增加7%。2013~14年淡水河谷销往中国的铁矿石占总销量的50%和48%，中国是淡水河谷最大的出口地区。从历史来看，淡水河谷出口中国的铁矿石占比稳步攀升，从2010年一季度的42%上升至2015年一季度的50%。

图表1：淡水河谷销售中国矿石占总销量的比例稳定增加

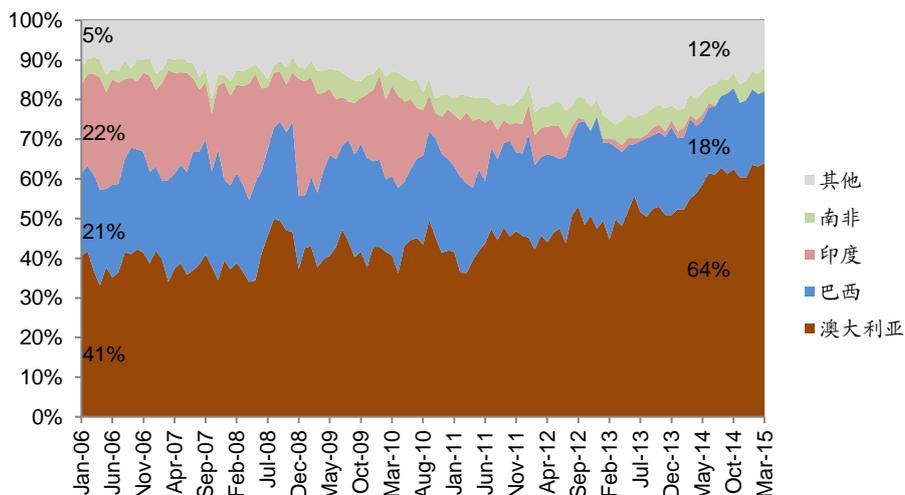


资料来源：公司资料，中金公司研究部

但淡水河谷在中国的市场份额正在下降：2014年淡水河谷销往中国的铁矿石增长7%，虽然高于2013年的-2%，但大幅低于中国2014年14%的铁矿石进口增速。2014年中国从淡水河谷进口的铁矿石占总进口量的16.8%，低于2013年的17.8%和2012年的20%。而中国从澳大利亚进口矿石占比已从2006年的39%上升至2014年的59%。



图表 2：淡水河谷在中国的市场份额逐渐下降

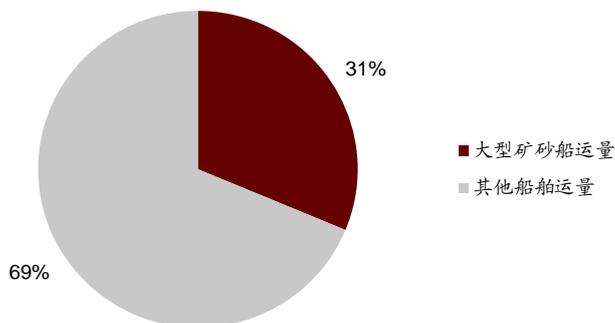


资料来源：公司资料，中金公司研究部

### 淡水河谷与中资船东的合作有进一步扩张的空间

**目前大型矿砂船运输比例仍低：**目前淡水河谷自有 19 艘 40 万载重吨的大型矿砂船舶，加上租入的 16 艘大型矿砂船船舶，共有 35 艘大型矿砂船，运力达 1400 万载重吨。巴西到中国航线一艘大型矿砂船一年可以运输 3~4 个航次，也就是说淡水河谷现有的 35 艘大型矿砂船一年的运量约为 4900 万吨，占出口中国矿石的 31%，占整个中国进口矿石的 5%，比例仍然较低。

图表 3：目前淡水河谷自有大型矿砂船运量占淡水河谷出口中国矿石的比例仍低

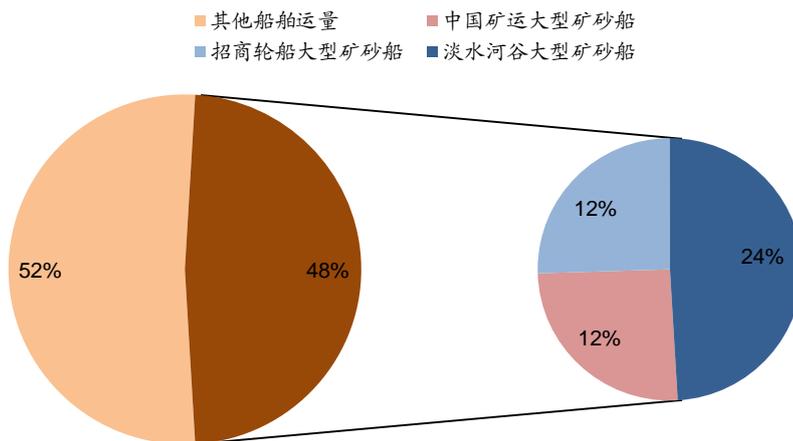


资料来源：公司资料，中金公司研究部

**若淡水河谷所有进口矿石均用大型矿砂船运输，共需要约 106 艘：**若假设最终中国政府允许 40 万吨矿砂船靠泊，则招商和中远将建造 40 万吨的大型矿砂船，这样淡水河谷用大型矿砂船的年运量估计在 7700 万吨，占比约达到 49%，仍然有扩张空间。**若假设全部运量由矿砂船来运营，预计还需要 51 艘 40 万吨的大型矿砂船。**



图表4：按照目前协议，船舶全部交付后，淡水河谷铁矿石出口中国运输结构



资料来源：公司资料，中金公司研究部

### 大型矿砂船运输市场规模巨大

根据中海发展大型矿砂船的盈利水平测算(30万载重吨的大型矿砂船,每年盈利约2500万),按照目前合作协议,28艘大型矿砂船每年将分别给招商轮船、中海发展以及中国远洋贡献盈利7亿元、3.5亿和3.5亿元盈利。若所有淡水河谷出口中国的矿石均由中国船东运输,总盈利规模达47.5亿元。

### “国货国运”政策支持

在去年9月出台的《关于促进海运业健康发展的若干意见》中提到要站在“保障经济安全、维护国家利益”的高度建立海运船队,并强调“加强重要国际海运通道保障能力建设,完善煤炭、石油、矿石、集装箱、粮食等主要货类运输系统”。2014年中国远洋、中海发展和中外运航运的矿石运量约占中国进口矿石量的10%。中国远洋、中海发展和招商轮船签订的28艘大型矿砂船交付后,一年运送矿石约1.41亿吨,占中国铁矿石进口的15%,比例仍然较低。我们预计在“国货国运”这一政策的支持下,中资船东与国外矿山将会有进一步的加强。



## 中海发展 H 仍有机会，确信买入

**从基本面看：**1) 今年收购的 4 艘大型矿砂船对三家公司业绩难有较大的影响；2) 中海发展二季度和下半年业绩将改善：沿海煤炭在历史地位，下行空间有限；且近日已经出现大幅反弹，目前电厂库存处于低位，沿海煤炭运价上涨可期；油运运价二季度淡季不淡，三季度开始进入旺季，有望继续上涨；3) 招商轮船业绩将有出色表现：油运运价淡季不淡，三四季度进入旺季运价将加速上涨；4) 中国远洋干散货运输业务仍是拖累，BDI 仍在 600 点附近徘徊，低于保本点，今年业绩难有较大改善；

**从估值看：**中海发展 A/H 股价对应 2015 年 27.6 倍/11.9 倍市盈率、1.7/0.8 倍市净率，H 股仍有上升空间，我们上调中海发展至确信买入评级（参见 5 月 21 日发布的报告：《与淡水河谷签约，增加未来稳定利润，上调 H 股至确信买入》）。招商轮船对应 2015 年 25.1 倍市盈率，3.7 倍市净率，估值较高，维持中性评级；中国远洋 A/H 对应 2015 年 5.4 倍/2.0 倍市净率，仍然较高，维持中性评级。

图表 5：可比公司估值表

公司名称	评级	股价	报表币种	每股收益 (EPS)			市盈率 (P/E)			市净率 (P/B)			净资产收益率		
				2014A	2015E	2016E	2014A	2015E	2016E	2014A	2015E	2016E	2014A	2015E	2016E
<b>A 股航运公司</b>															
中海发展*	中性	11.53	CNY	0.09	0.42	0.46	129.1	27.6	24.9	1.8	1.7	1.7	1.4	6.3	6.7
招商轮船*	中性	9.36	CNY	0.04	0.37	0.30	218.5	25.1	31.6	4.4	3.7	3.4	2.0	14.7	10.8
中国远洋*	中性	13.00	CNY	0.01	0.02	0.21	1115.8	680.5	61.0	5.5	5.4	5.0	0.5	0.8	8.1
中海集运*	中性	9.75	CNY	0.09	0.19	0.24	107.3	50.9	40.2	4.6	4.2	3.8	4.3	8.3	9.5
平均值				0.08	0.30	0.30	328.4	161.6	39.4	3.8	3.5	3.5	2.5	8.2	8.8
中值				0.09	0.37	0.27	129.1	27.6	35.9	4.4	3.7	3.6	2.0	8.3	8.8
<b>H 股航运公司</b>															
中海集运*	推荐	3.99	CNY	0.09	0.19	0.24	37.1	16.7	13.0	1.5	1.4	1.2	4.1	8.2	9.4
海丰国际*	确信买入	5.20	CNY	0.05	0.07	0.08	14.2	10.0	7.9	2.1	1.8	1.6	14.9	18.6	20.0
中海发展*	确信买入	6.24	CNY	0.09	0.42	0.46	56.2	11.9	10.6	0.8	0.8	0.7	1.4	7.1	6.7
中国远洋*	中性	6.02	CNY	0.01	0.02	0.21	413.5	251.4	22.3	2.0	2.0	1.8	0.5	0.8	8.1
平均值				0.06	0.17	0.25	130.2	72.5	13.4	1.6	1.5	1.3	5.2	8.7	11.0
中值				0.07	0.13	0.23	46.6	14.3	11.8	1.8	1.6	1.4	2.7	7.6	8.7
<b>国际集运可比公司</b>															
OOCL	n.a	45.20	USD	0.50	0.65	0.80	11.6	8.9	7.2	0.8	0.7	0.7	6.6	8.2	9.3
Yang Ming	n.a	13.10	TWD	0.11	1.16	1.42	123.6	11.3	9.2	1.1	1.0	0.9	0.9	9.0	10.1
Evergreen	n.a	22.45	TWD	0.34	1.56	1.82	65.8	14.4	12.3	1.3	1.2	1.1	2.0	8.4	9.2
Wan Hai	n.a	31.25	TWD	2.33	3.04	2.61	13.4	10.3	12.0	2.0	1.7	1.6	14.8	16.4	13.1
MISC Berhad	n.a	8.41	MYR	0.42	0.48	0.50	20.3	17.6	16.7	1.4	1.3	1.2	6.9	7.2	7.2
RCL	n.a	10.60	THB	0.25	0.77	0.80	42.9	13.8	13.2	0.8	0.8	n.a	2.0	5.8	n.a
NOL	n.a	1.06	USD	-0.05	0.04	0.05	-23.4	27.8	21.1	1.4	1.1	1.0	-5.9	3.9	5.0
平均值							36.3	14.9	13.1	1.3	1.1	1.1	3.9	8.4	9.0
中值							20.3	13.8	12.3	1.3	1.1	1.1	2.0	8.2	9.3
<b>国际散货可比公司</b>															
DIANA SHIPPING	n.a	6.88	USD	-0.23	-0.64	-0.56	-29.5	-10.8	-12.4	0.4	0.5	0.5	-1.5	-4.2	-3.7
DRYSHIPS INC	n.a	0.76	USD	0.05	0.14	0.10	16.6	5.6	7.7	0.1	0.1	0.2	0.7	2.6	2.1
KAWASAKI KISEN	n.a	311.00	USD	16.14	29.90	36.37	19.3	10.4	8.6	0.8	0.7	0.7	4.1	6.8	7.6
PRECIOUS SHIPPIN	n.a	8.90	JPY	0.00	0.07	0.40	-2966.7	130.9	22.2	0.8	0.8	0.8	0.0	0.6	3.6
PACIFIC BASIN	n.a	2.94	USD	-0.07	0.00	0.02	n.a	n.a	-0.6	n.a	0.7	0.0	n.a	n.a	3.4
平均值							-487.3	81.6	11.8	54.8	0.5	0.4	140.7	1.2	2.4
中值							7.1	10.4	8.1	0.8	0.6	0.5	0.7	0.6	2.8
<b>国际油轮可比公司</b>															
TEEKAY SHIPPING	n.a	46.77	USD	-0.35	1.41	1.99	-134.4	33.1	23.5	3.2	3.4	3.0	-2.4	10.3	12.8
SHIP FINANCE	n.a	15.84	USD	1.37	1.40	1.05	11.6	11.3	15.2	1.2	n.a	n.a	10.8	n.a	n.a
TSAKOS ENERGY	n.a	9.64	USD	0.33	1.12	1.32	28.9	8.6	7.3	0.6	0.7	0.6	2.2	7.7	8.5
NORDIC AMER TANK	n.a	12.62	USD	-0.04	0.79	0.60	-300.5	16.0	20.9	1.2	1.4	1.5	-0.4	8.5	7.2
平均值							-98.6	17.3	16.7	1.6	1.8	1.7	2.6	8.8	9.5
中值							-61.4	13.7	18.0	1.2	1.4	1.5	0.9	8.5	8.5

资料来源：彭博资讯，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。

**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。**

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）。

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。

V150323  
编辑：张莹



## 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

### 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

