

# 兴蓉环境

## 2015 年报点评：低于预期，利润增长更多来自非主业因素

### 业绩回顾

#### 业绩低于预期

2015 年报营业收入增 12%至 31 亿元，归属净利润增 10%至 8.3 亿元，扣非后归属净利润增 0.1%至 6.7 亿元，EPS（最新股本）为 0.28 元。每 10 股派现金股利 0.415 元（含税）。

- 收入增长平稳。**2015 全年，供水收入增 7%至 14.6 亿元，来自售水量平稳上升；污水处理收入增 10%至 9 亿元，源自新产能投运带动污水处理量增加；管网工程收入增 54%至 5.2 亿元，或因项目施工结算量增长。
- 综合毛利率下滑 2 个百分点至 42%。**供水、污水处理、渗滤液处理、污水处理设备销售的毛利率分别降 2、2、13、9 个百分点至 46%、50%、11%、10%。水务业务毛利率下降，可能的原因是，异地项目投运、拉低整体污水处理结算价。
- 投资收益、营业外收入业绩贡献度提升。**2015 年，投资收益占利润总额比例提升 8 个百分点至 8%，源自处置金融资产投资收益增加；营业外收入占利润总额比例提升 1 个百分点至 13%，源自置换资产过渡期收益增加。

#### 发展趋势

**储备产能陆续投运，带动 2016~17 年利润平稳增长。**1) 传统水务业务。截至 2015 年底，已投运供水/污水处理产能约 244/243 万吨/日，待投运供水/污水处理产能 50/75 万吨/日，预计 2017 下半年投产。2) 环保业务。在运垃圾渗滤液处理规模 2,300 吨/日，污泥处理 400 吨/日；在建垃圾焚烧发电项目 3,900 吨/日，在建污泥处理 700 吨/日，预计 2018 年初投产。

#### 盈利预测调整

**预计 2016/17 年 EPS 为 0.31 元（调低 9%）/0.34 元（调低 6%）。**对应利润增速 11%/10%。下调原因为产能投放进度略低预期，且综合毛利率呈下滑趋势。

#### 估值与建议

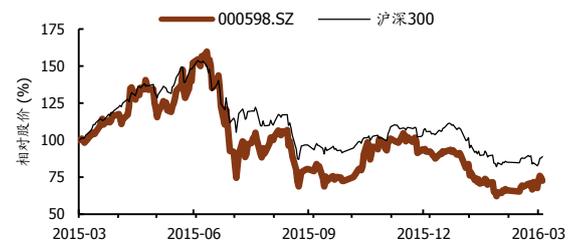
**维持中性，目标价下调 6%至 6.5 元。**对应 2016/17 年 P/E 为 21/19 倍。同行可比水务公司 2016/17 年 P/E 为 32/25 倍。

#### 风险

产能收购及建设进度的不确定性；日元波动风险；系统性风险。

### 维持中性

股票代码	000598.SZ
评级	中性
最新收盘价	人民币 5.75
目标价	人民币 6.50
52 周最高价/最低价	人民币 13.09~4.91
总市值(亿)	人民币 172
30 日日均成交额(百万)	人民币 401.21
发行股数(百万)	2,986
其中：自由流通股(%)	100
30 日日均成交量(百万股)	71.02
主营行业	节能环保



(人民币 百万)	2014A	2015A	2016E	2017E
营业收入	2,724	3,062	3,512	3,873
增速	12.7%	12.4%	14.7%	10.3%
归属母公司净利润	752	825	913	1,007
增速	0.9%	9.6%	10.7%	10.3%
每股净利润	0.25	0.28	0.31	0.34
每股净资产	2.50	2.75	3.05	3.35
每股股利	0.02	0.04	0.05	0.03
每股经营现金流	0.39	0.45	0.54	0.57
市盈率	22.8	20.8	18.8	17.0
市净率	2.3	2.1	1.9	1.7
EV/EBITDA	14.3	12.6	11.6	10.3
股息收益率	0.4%	0.7%	0.8%	0.5%
平均总资产收益率	6.7%	6.3%	6.2%	6.3%
平均净资产收益率	10.6%	10.5%	10.6%	10.5%

资料来源：彭博资讯，公司信息，中金公司研究部

#### 汤砚卿

分析师  
 yanqing.tang@cicc.com.cn  
 SAC 执证编号：S0080514080003  
 SFC CE Ref: BE1871

#### 孙维容

联系人  
 weirong.sun@cicc.com.cn  
 SAC 执证编号：S0080114110021

#### 李敏

联系人  
 min3.li@cicc.com.cn  
 SAC 执证编号：S0080114110026  
 SFC CE Ref: ASU506



## 财务报表和主要财务比率

财务报表 (百万元)	2014A	2015A	2016E	2017E	主要财务比率	2014A	2015A	2016E	2017E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	2,724	3,062	3,512	3,873	营业收入	12.7%	12.4%	14.7%	10.3%
营业成本	1,521	1,767	2,109	2,361	营业利润	-6.6%	6.3%	13.2%	11.7%
营业税金及附加	26	36	41	45	EBITDA	4.2%	9.4%	4.8%	10.4%
营业费用	80	91	119	108	净利润	0.9%	9.6%	10.7%	10.3%
管理费用	173	202	228	232	<b>盈利能力</b>				
财务费用	73	119	70	68	毛利率	44.2%	42.3%	40.0%	39.0%
其他	47	30	47	47	营业利润率	29.7%	28.1%	27.7%	28.1%
营业利润	810	860	974	1,088	EBITDA 利润率	45.5%	44.3%	40.5%	40.5%
营业外收支	108	205	206	206	净利润率	27.6%	26.9%	26.0%	26.0%
利润总额	917	989	1,103	1,217	<b>偿债能力</b>				
所得税	155	137	160	176	流动比率	1.17	1.05	1.15	1.19
少数股东损益	9	28	30	33	速动比率	1.12	1.00	1.09	1.13
归属母公司净利润	752	825	913	1,007	现金比率	0.89	0.79	0.88	0.91
EBITDA	1,240	1,356	1,421	1,570	资产负债率	38.3%	41.5%	39.6%	38.3%
<b>资产负债表</b>					净债务资本比率	净现金	净现金	净现金	净现金
货币资金	2,162	2,486	3,069	3,420	<b>回报率分析</b>				
应收账款及票据	450	465	534	588	总资产收益率	6.7%	6.3%	6.2%	6.3%
预付款项	41	30	30	30	净资产收益率	10.6%	10.5%	10.6%	10.5%
存货	115	164	195	219	<b>每股指标</b>				
其他流动资产	62	160	179	198	每股净利润 (元)	0.25	0.28	0.31	0.34
流动资产合计	2,831	3,305	4,007	4,455	每股净资产 (元)	2.50	2.75	3.05	3.35
固定资产及在建工程	6,692	7,937	8,385	9,235	每股股利 (元)	0.02	0.04	0.05	0.03
无形资产及其他长期资产	2,538	2,821	2,741	2,661	每股经营现金流 (元)	0.39	0.45	0.54	0.57
非流动资产合计	9,320	10,897	11,262	12,030	<b>估值分析</b>				
资产合计	12,151	14,202	15,269	16,486	市盈率	22.8	20.8	18.8	17.0
短期借款	0	40	37	32	市净率	2.3	2.1	1.9	1.7
应付账款及票据	1,259	1,580	1,870	2,088	EV/EBITDA	14.3	12.6	11.6	10.3
其他流动负债	1,168	1,535	1,589	1,632	股息收益率	0.4%	0.7%	0.8%	0.5%
流动负债合计	2,427	3,155	3,496	3,752					
应付长期债券	1,089	1,093	1,093	1,093					
非流动负债合计	1,988	2,152	2,061	2,061					
负债合计	4,660	5,887	6,051	6,308					
股东权益合计	7,454	8,207	9,095	10,018					
少数股东权益	38	108	138	172					
负债及股东权益合计	12,151	14,202	15,285	16,497					
<b>现金流量表</b>									
净利润	752	825	913	1,007					
折旧和摊销	358	454	454	491					
营运资本变动	520	-321	222	159					
其他	0	0	0	0					
经营活动现金流	1,173	1,334	1,627	1,697					
投资活动现金流入	1	77	77	77					
投资活动现金流出	-1,363	-2,031	-819	-1,259					
投资活动现金流	-1,225	-1,586	-742	-1,182					
股权融资	0	0	0	0					
银行借款	913	784	-81	11					
其他	0	0	0	1					
筹资活动现金流	710	596	-302	-163					
汇率变动对现金的影响	0	0	0	0					
现金净增加额	658	345	583	351					

资料来源：公司数据，中金公司研究部

## 公司简介

成都市兴蓉投资股份有限公司成立于1996年，是西部领先的城市综合环境服务商，主营城市供排水和环保业务，现已获得特许经营权的供排水规模居西部地区首位。公司业务区域已覆盖成都、西安、兰州、银川、深圳、海南等地。公司依积极延伸环保产业链，大力拓展相关环保业务，目前已在污水污泥处理、垃圾渗滤液处理、垃圾焚烧发电等领域取得重大突破。公司自2010年完成重大资产重组以来，荣获了“2010水业新锐企业”、“2011中国主板上市公司价值百强”和“2011、2012年水业十大最具影响力企业”等荣誉。



图表 1：一张表透析 2015 年报（兴蓉环境）

科目：百万元	比率	绝对额		同比增速	绝对额				原因分析
		2014	2015		2014	15Q1	15Q2	15Q3	
主营业务	营业收入	2,724	3,062	12%	661	833	793	775	
	自来水制售	1,364	1,455	7%					销售量同比增 4%
	污水处理服务	821	901	10%					销售量同比增 20%
	供排水管网工程	337	517	54%					
	渗滤液处理及污泥	100	85	-15%					销售量同比降 4%
	污水处理设备销售	75	70	-7%					
	综合毛利率	44%	42%	-2%	44%	44%	47%	35%	
	自来水制售	48%	46%	-2%					
	污水处理服务	52%	50%	-2%					
	供排水管网工程	19%	26%	7%					
渗滤液处理及污泥	24%	11%	-13%						
污水处理设备销售	19%	10%	-9%						
期间费用	销售费用	80	91	13%	14	15	18	43	职工薪酬增加
	销售费用率	3%	3%	0%	2%	2%	2%	6%	
	管理费用	173	202	17%	33	37	50	83	
	管理费用率	6%	7%	0%	5%	4%	6%	11%	
	财务费用	73	119	62%	28	40	26	24	利息支出增加、提前归还日元贷款导致汇兑收益减少
	财务费用率	3%	4%	1%	4%	5%	3%	3%	
其他收益	有息负债	2,736	2,287	-16%	2,730	2,279	1,909	2,287	
	有息负债率	23%	16%	-6%	22%	18%	14%	16%	
	投资收益	1	77	7,502%	0	77	0	0	处置金融资产投资收益增加
	占利润总额比例	0%	8%	8%	0%	25%	0%	0%	
	营业外收入	108	129	19%	29	34	42	24	置换资产过渡期收益增加
	占利润总额比例	12%	13%	1%	12%	11%	14%	17%	
现金回笼	所得税	155	137	-12%	45	62	5	24	
	所得税率	17%	14%	-3%	19%	20%	2%	18%	
	经营现金流入	3,461	3,933	14%	840	875	1,122	1,096	
	占营收比例	127%	128%	1%	127%	105%	141%	141%	
其他收益	应收账款	479	513	7%					
	占营收比例	18%	17%	-1%					
	其他应收款	450	465	3%					
	占营收比例	17%	15%	-1%					

资料来源：万得资讯，2015 年报，中金公司研究部



图表 2：主要财务指标对比

(人民币百万元)	2015A	2015A YoY	vs CICC estimate	2016E	2016E YoY
收入	3,062	12.4%	-9.5%	3,512	14.7%
毛利	1,296	7.7%	-4.2%	1,362	5.1%
营业利润	860	6.3%	-14.7%	974	13.2%
净利润	825	9.6%	-9.0%	913	10.7%
全面摊薄每股收益(元)	<b>0.28</b>	<b>9.6%</b>	<b>-9.0%</b>	<b>0.31</b>	<b>10.7%</b>
毛利率	42.3%	-1.8ppt	2.3ppt	38.8%	-3.5ppt
营业利润率	28.1%	-1.6ppt	-1.7ppt	27.7%	-0.4ppt
净利率	26.9%	-0.7ppt	0.1ppt	26.0%	-0.9ppt

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 3：2016~17 盈利预测调整明细

(百万元)	调整前		调整后		调整幅度	
	2016E	2017E	2016E	2017E	2016E	2017E
营业收入	3,935	4,261	3,512	3,873	-11%	-9%
营业成本	2,322	2,527	2,109	2,361	-9%	-7%
管理费用	209	242	228	232	9%	-4%
营业费用	79	108	119	108	52%	0%
财务费用	88	68	70	68	-20%	0%
营业外收入	108	129	129	129	19%	0%
营业外支出	0	0	0	0	0%	0%
净利润	1,000	1,068	913	1,007	-9%	-6%
EPS(元)	0.34	0.36	0.31	0.34	-9%	-6%

资料来源：中金公司研究部



图表4：兴蓉环境产能明细（截至2015年底；水务产能单位：万吨/日，环保产能单位：吨/日）

业务种类	项目状态	项目名称	持股比例	设计产能	远期产能(不包含一期)	截至15年底工程进度	
水务	已投产	成都地区8座污水处理厂	100%	130			
		兰州市七里河安宁污水处理厂TOT项目	100%	20			
		深圳市龙华污水处理厂(二期)	60%	25			
		西安市第二污水处理厂二期工程BOT项目	100%	20			
		成都市新建污水处理厂(一期及二期)	100%	30			
		银川市第六污水处理厂BOT项目	100%	5			
		西安市第一污水处理厂二期工程BOT项目	100%	10			
		巴中经开区污水处理厂(一期)	100%	3			
		合计		243			
	待投运	巴中市第二污水处理厂(一期)	100%	7.5	12.5	49.0%	
		成都市高新区中和污水处理厂(一期)	100%	5	15	76.0%	
		成都市三、四、五、八污水处理厂改造	100%	35		8.6%	
		合计		48	28		
	自来水	已投产	成都地区3座自来水厂	100%	178		
			成都沱源自来水有限责任公司	51%	5		
			海南文昌供水	96%	1.8		
			成都市水七厂工程	100%	50		
圣泉水务			60%	9.5			
合计			244				
待投运		水七厂二期项目	100%	50		0.3%	
合计		50					
环保	已投产	再生能源公司垃圾渗滤液处理厂	100%	1300			
		再生能源公司垃圾渗滤液处理厂扩容工程	100%	1000			
		合计		2300			
	垃圾焚烧	前期	万兴环保发电厂	100%	2400		25.0%
			彭州市隆丰环保发电厂	100%	1500		5.0%
		合计		3900			
	污泥处理	已投产	成都市中心城区城市污水污泥处理服务BOT	100%	400		
		合计		400			
		前期	第一城市污泥处理厂二期工程		200		1.0%
			与拉法基合营公司污泥处理工程		200		
与绿山公司三方合作利用蚯蚓生物堆肥处理污泥工程				300			
合计		700					

资料来源：公司项目公告，历年财报，中金公司研究部（注：\*表示尚未实现并表的产能）

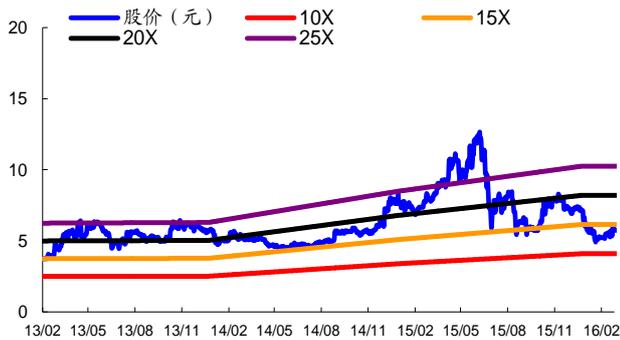


图表 5：兴蓉环境 2015 年来重要公告

公告日期	主要内容
2015/4/18	与海天水务集团股份有限公司签署了《战略合作框架协议》
2015/4/29	与成都天保重型装备股份有限公司签署了《合作框架协议》
2015/5/29	天府新区成都管理委员会与公司全资子公司成都市自来水有限责任公司签署了《成都天府新区直管区供水之特许经营权协议》
2015/6/6	于 5 月 29 日至 6 月 5 日期间，累计出售友利控股 189 万股，出售高新发展 78 万股
2015/7/7	3 亿股股改限售股份将于 7 月 8 日上市流通，其占总股本的 11%
2015/7/17	控股股东成都市兴蓉集团有限公司将在未来六个月内增持公司股票，增持数量不超过公司总股本的 2%
2015/7/22	与中标人共同出资 1 亿元组建项目公司投资成都市天府新区第一污水处理厂及成都科学城生态水环境工程 PPP 项目，占其出资比例 49%
2015/7/24	终止都江堰经营性供排水资产收购项目并签订《合作意向书补充协议》的公告
2015/8/18	投资建设自来水七厂二期（净水厂）工程项目，总投资 8 亿元
2015/9/29	自来水公司拟通过国开发展基金对其增资扩股的方式，筹集 15 年期 3.48 亿元用于项目建设
2015/10/31	退出天府新区第一污水处理厂及成都科学城生态水环境工程 PPP 项目

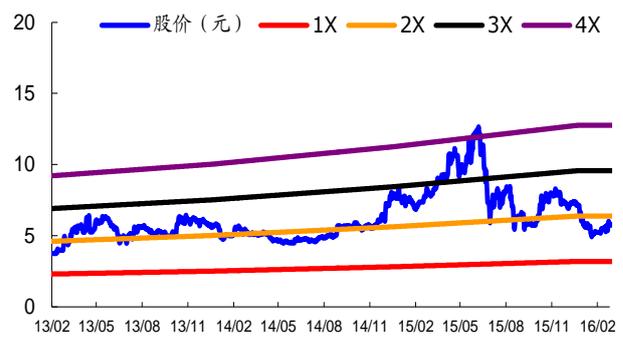
资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 6：历史股价表现和市盈率区间 (2016/3/4)



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 7：历史股价表现和市净率区间 (2016/3/4)



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 8：环保公司估值表

领域	A股公司	2016/3/5 股价		投资建议	总股本 (百万股)	流通股本 (百万股)	总市值 (十亿)	EPS (元)			P/E			P/B			ROE		
		Rmb						2014A	2015E	2016E	2014A	2015E	2016E	2014A	2015E	2016E	2014A	2015E	2016E
工业节能	科达洁能	12.95		中性	706	655	9	0.78	1.10	1.57	17	12	8	2.7	2.2	1.8	16%	18%	23%
	天壕环境	19.65		推荐	387	229	8	0.36	0.48	0.59	55	41	33	5.5	4.9	4.4	10%	12%	13%
废气	清新环境	22.44		推荐	1,066	531	24	0.25	0.48	0.69	90	47	33	9.9	8.6	7.5	11%	18%	23%
	中电远达	13.28		中性	781	512	10	0.30	0.45	0.52	44	30	26	2.2	2.1	2.0	5%	7%	8%
废水	龙源技术	7.70		中性	513	513	4	0.45	0.49	0.37	17	16	21	1.8	1.6	1.6	11%	10%	8%
	碧水源	34.48		推荐	1,259	647	43	0.75	1.12	1.59	46	31	22	7.1	5.9	4.8	15%	19%	22%
	兴蓉环境	5.75		中性	2,986	1,731	17	0.25	0.30	0.35	23	19	16	2.3	2.1	1.9	10%	11%	12%
	维尔利	15.60		中性	348	64	5	0.28	0.44	0.55	56	35	28	3.7	4.8	4.3	7%	14%	15%
	重庆水务	6.92		中性	4,800	4,800	33	0.30	0.33	0.34	23	21	20	2.5	2.4	2.3	11%	11%	12%
	津膜科技	14.86		中性	276	105	4	0.39	0.55	0.70	38	27	21	4.7	4.0	3.4	12%	15%	16%
	首创股份	7.87		中性	2,410	2,200	19	0.25	0.35	0.43	31	22	18	3.0	2.8	2.6	10%	13%	14%
	中电环保	12.65		中性	338	102	4	0.25	0.33	0.41	51	38	31	4.6	4.2	3.8	9%	11%	12%
万邦达	16.72		中性	735	172	12	0.26	0.50	0.68	64	33	25	6	5	4	9%	15%	16%	
固废	格林美	9.94		推荐	1,455	1,169	14	0.15	0.23	0.34	66	43	29	3	3	3	5%	7%	10%
	东江环保	14.92		中性	869	207	13	0.29	0.43	0.56	51	35	27	5.3	3.0	1.9	10%	9%	7%
土壤修复	高能环境	51.49		推荐	162	40	8	0.71	1.09	1.59	73	47	32	4.8	4.4	3.9	7%	9%	12%
环境监测	雪迪龙	17.03		推荐	605	75	10	0.33	0.53	0.74	52	32	23	7.6	6.4	5.3	15%	20%	23%
生物质	凯迪生态	8.00		推荐	1,507	940	12	0.14	0.27	0.37	57	30	22	4.3	4.0	3.4	8%	13%	15%
	平均值										49	34	24	4.5	4.0	3.4	10%	12%	16%
	中间值										51	32	24	4.4	4.0	3.4	10%	11%	15%

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



CICC  
中金公司

