

华菱钢铁

底部周期超额利润显著，核心资产彰显竞争优势



张树玮 分析员
基础材料与工程
SAC 执证编号: S0080521050005
SFC CE Ref: BRR099
shuwei.zhang@cicc.com.cn

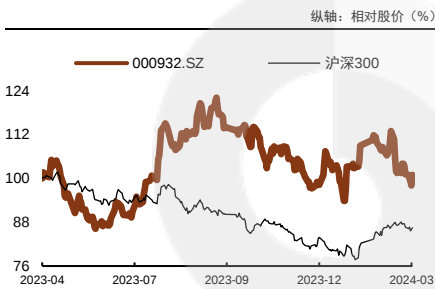


陈彦, CFA 分析员
基础材料与工程
SAC 执证编号: S0080515060002
SFC CE Ref: ALZ159
yan3.chen@cicc.com.cn

维持跑赢行业

股票代码 000932.SZ
股票评级 → 跑赢行业
目标价 人民币 7.60

股票代码 000932.SZ
最新收盘价 人民币 5.29
52 周最高价/最低价 人民币 6.43~4.47
总市值(亿) 人民币 365.5



(人民币 百万)	2022A	2023A	2024E	2025E
营业收入	168,637	164,465	169,734	176,219
增速	-1.7%	-2.5%	3.2%	3.8%
归属母公司净利润	6,379	5,079	5,670	6,991
增速	-34.1%	-20.4%	11.6%	23.3%
扣非后净利润	6,211	4,680	5,670	6,991
增速	-35.1%	-24.7%	21.2%	23.3%
每股净利润	0.92	0.74	0.82	1.01
每股净资产	7.23	7.71	8.30	9.02
每股股利	0.24	0.23	0.29	0.35
每股经营现金流	1.37	0.76	1.16	1.50
市盈率	5.7	7.2	6.4	5.2
市净率	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	4.1	5.5	5.1	4.4
股息收益率	4.5%	4.3%	5.4%	6.7%
平均总资产收益率	5.6%	4.0%	4.2%	5.1%
平均净资产收益率	13.4%	9.8%	10.3%	11.7%

资料来源: Wind, 彭博资讯, 公司公告, 中金公司研究部

业绩回顾

2023 年业绩低于我们预期

公司公布 2023 年业绩: 全年实现营收 1644.7 亿元, 同比-2.5%; 归母净利润 50.8 亿元, 对应每股盈利 0.74 元, 同比-20.4%。由于 4Q 需求低迷叠加原料价格大幅上升, 公司业绩低于我们预期。

1) 需求低迷, 公司钢材价格略有下滑。公司全年长材/板材/管材销量分别为 1040/1431/181 万吨, 同比-2.1% /+1.1%/+2.3%, 长材/板材/管材吨钢售价分别为 3925/4886/6907 元/吨, 同比-8.8%/-14.9%/-9.2%。2) 原料价格高企, 侵蚀利润。公司 23 年毛利率同比-0.9ppt 至 9.3%, 主要是原料供需偏紧, 产业链价格整体下行导致, 其中长材/板材/管材吨毛利分别为 192/748/920 元/吨, 同比-61 /-87 /-117 元/吨。3) 期间费率保持稳定, 研发投入持续提升。公司 2023 期间费用率同比+0.05ppt 至 1.36%, 整体保持稳定。研发费用/研发费用率同比+6.0%/+0.3ppt 至 68.3 亿元/4.2%。4) 净负债比率上升, 经营性现金流承压。23 年有息负债比率同比+19ppt 至 29.4%, 经营性净现金流同比-44.2%至 52.7 亿元, 主要是利润下滑所致。

发展趋势

高端品种持续发力, 细分领域市场优势明显。公司品种钢战略持续推进, 品种钢销量/销量占比同比+6.0%/+3.6ppt 至 1683 万吨/63.5%: 1) 硅钢一期投产, 补齐硅钢产品拼图。冷轧硅钢一期一步于 23 年 8 月投产, 形成 20 万吨无取向+9 万吨取向硅钢产能, 我们预期随着一期二步和二期项目建成, 将助力公司实现从单一硅钢基板向全流程高端硅钢制造的跨越。2) 高强汽车板持续放量。公司汽车板在轻量化、高强度方面技术领先, VAMA 二期于 23 年 4 月投产, 新增产能 45 万吨, 进一步满足新能源汽车领域发展需求。汽车板公司全年净利润同比+49.8%至 24.7 亿元, 盈利能力强劲。

励精更始的钢铁核心资产彰显竞争优势。公司较行业 23 年实现吨钢超额利润 240.9 元/吨 (利润总额口径), 彰显显著竞争优势, 主要是 1) “强激励, 硬约束”提升管理效益。公司注重管理层实绩, 坚持尾数淘汰, 年轻中层干部占比达 45%。2) 全方位对标深化降本。公司从工序、原料、能源、财务角度完善对标体系, 全方位降本增效, 内矿采购价与行业对标较上年缩小差距 62 元/吨, 我们看好公司护城河不断加深, 吨钢盈利优势持续扩张。

盈利预测与估值

考虑 24 年地产景气超预期下滑, 我们下调 24e 归母净利 40.3%至 56.7 亿元, 引入 25e 归母净利 69.9 亿元, 当前股价对应 24/25e 6.4x/5.2x P/E, 我们看好公司产品结构优化下盈利能力逐步回升, 我们维持行业跑赢评级和目标价 7.6 元不变 (对应 24/25e 9.3x/7.5x P/E), 隐含 43.7%上行空间。

风险

地产景气超预期下滑; 全球经济加速下行。



财务报表和主要财务比率

财务报表 (百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E
利润表					成长能力				
营业收入	168,637	164,465	169,734	176,219	营业收入	-1.7%	-2.5%	3.2%	3.8%
营业成本	150,745	148,486	152,574	157,275	营业利润	-27.1%	-14.0%	12.9%	22.2%
税金及附加	666	653	674	718	EBITDA	-22.1%	-5.3%	11.4%	15.9%
营业费用	461	446	509	529	净利润	-34.1%	-20.4%	11.6%	23.3%
管理费用	1,765	1,711	1,766	1,833	扣非后净利润	-35.1%	-24.7%	21.2%	23.3%
财务费用	-18	72	160	116	盈利能力				
其他	-6,623	-7,054	-7,029	-6,873	毛利率	10.2%	9.3%	9.7%	10.3%
营业利润	8,714	7,491	8,455	10,328	营业利润率	5.2%	4.6%	5.0%	5.9%
营业外收支	-40	-4	0	0	EBITDA 利润率	7.1%	6.9%	7.5%	8.4%
利润总额	8,673	7,487	8,455	10,328	净利润率	3.8%	3.1%	3.3%	4.0%
所得税	999	847	956	1,168	扣非后净利润率	3.7%	2.8%	3.3%	4.0%
少数股东损益	1,296	1,561	1,828	2,169	偿债能力				
归属母公司净利润	6,379	5,079	5,670	6,991	流动比率	1.17	1.28	1.34	1.45
扣非后净利润	6,211	4,680	5,670	6,991	速动比率	0.92	1.00	1.03	1.13
EBITDA	12,049	11,414	12,720	14,745	现金比率	0.22	0.11	0.07	0.10
资产负债表					资产负债率	51.9%	51.7%	48.3%	44.6%
货币资金	11,159	5,616	3,697	4,941	净债务资本比率	净现金	净现金	净现金	净现金
应收账款及票据	13,165	13,347	14,482	15,626	回报率分析				
预付款项	3,800	4,136	4,250	4,381	总资产收益率	5.6%	4.0%	4.2%	5.1%
存货	12,262	14,554	14,954	14,962	净资产收益率	13.4%	9.8%	10.3%	11.7%
其他流动资产	17,947	28,996	28,996	28,996	每股指标				
流动资产合计	58,334	66,648	66,379	68,905	每股净利润 (元)	0.92	0.74	0.82	1.01
固定资产及在建工程	55,741	58,927	60,791	61,439	每股净资产 (元)	7.23	7.71	8.30	9.02
无形资产及其他长期资产	5,615	7,557	8,643	9,455	每股股利 (元)	0.24	0.23	0.29	0.35
非流动资产合计	61,356	66,484	69,434	70,893	每股经营现金流 (元)	1.37	0.76	1.16	1.50
资产合计	119,690	133,133	135,813	139,799	估值分析				
短期借款	5,262	5,696	5,196	4,696	市盈率	5.7	7.2	6.4	5.2
应付账款及票据	32,955	32,833	30,951	29,157	市净率	0.7	0.7	0.6	0.6
其他流动负债	11,781	13,343	13,545	13,794	EV/EBITDA	4.1	5.5	5.1	4.4
流动负债合计	49,997	51,872	49,691	47,647	股息收益率	4.5%	4.3%	5.4%	6.7%
长期借款和应付债券	10,913	15,574	14,530	13,385					
其他非流动负债	1,187	1,345	1,341	1,342					
非流动负债合计	12,100	16,919	15,871	14,726					
负债合计	62,097	68,791	65,562	62,373					
归母所有者权益	49,939	53,260	57,341	62,347					
少数股东权益	7,653	11,082	12,910	15,079					
负债及股东权益合计	119,690	133,133	135,813	139,799					
现金流量表									
净利润	6,379	5,079	5,670	6,991					
折旧和摊销	3,394	3,856	4,105	4,302					
营运资本变动	-7,540	2,451	3,357	2,782					
其他	7,225	-6,113	-5,097	-3,740					
经营活动现金流	9,457	5,273	8,035	10,335					
资本开支	-6,096	-6,209	-7,077	-5,877					
其他	-7,830	-9,788	435	544					
投资活动现金流	-13,926	-15,997	-6,642	-5,332					
股权融资	1,248	1,930	0	0					
银行借款	2,679	5,095	-1,545	-1,645					
其他	1,842	-1,036	-1,766	-2,114					
筹资活动现金流	5,768	5,989	-3,311	-3,759					
汇率变动对现金的影响	236	191	0	0					
现金净增加额	1,535	-4,544	-1,919	1,243					

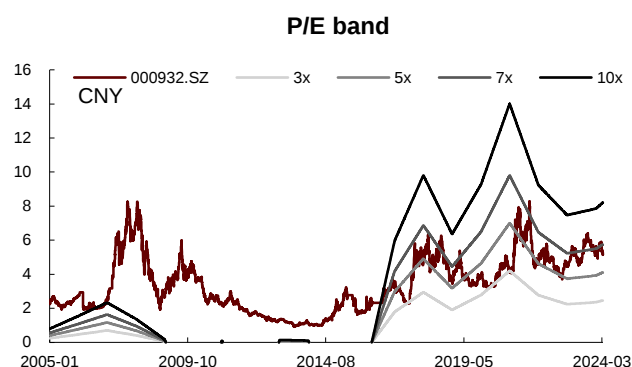
资料来源：公司公告，中金公司研究部

公司简介

湖南华菱钢铁股份有限公司是由湖南钢铁集团有限公司的前身，旗下坐拥 4 所区域优势钢厂（华菱湘钢、阳春新钢、华菱涟钢、华菱衡钢）及 1 所高端汽车板公司（VAMA）。公司产品覆盖板、管、棒、线材，发挥普、优、特钢种结合，形成生产格局分工专业化。截至 2023 年，公司年产钢达 3,000 万吨，集团位列中国十大钢铁集团之一，为湖南省国资委实控的区域钢铁龙头。

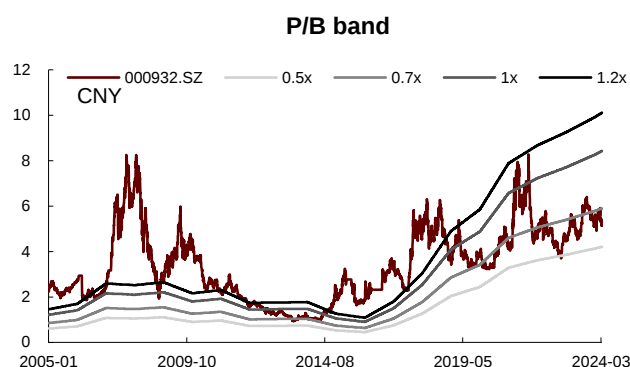
请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图表 1：历史 P/E



资料来源：Wind，彭博资讯，中金公司研究部

图表 2：历史 P/B



资料来源：Wind，彭博资讯，中金公司研究部

图表 3：年度盈利概览

(人民币百万元)	2020A	2021A	2022A	2023A	2023E	2023A YoY	vs CICC estimate	2024E	2024E YoY
收入	116,528	171,575	168,637	164,465	171,111	-2.5%	-3.9%	169,734	3.2%
毛利	16,195	21,646	17,226	15,326	18,803	-11.0%	-18.5%	16,485	7.6%
营业利润	8,117	11,950	8,714	7,491	10,022	-14.0%	-25.3%	8,455	12.9%
归母净利润	6,395	9,680	6,379	5,079	7,103	-20.4%	-28.5%	5,670	11.6%
全面摊薄每股收益 (元)	0.93	1.40	0.92	0.74	1.03	-20.4%	-28.5%	0.82	11.6%
毛利率	13.9%	12.6%	10.2%	9.3%	11.0%	-0.9ppt	-1.7ppt	9.7%	0.4ppt
营业利润率	7.0%	7.0%	5.2%	4.6%	5.9%	-0.6ppt	-1.3ppt	5.0%	0.4ppt
净利润率	5.5%	5.6%	3.8%	3.1%	4.2%	-0.7ppt	-1.1ppt	3.3%	0.3ppt

资料来源：公司公告，中金公司研究部

图表 4：盈利预测调整表

百万人民币	调整前	2024E 调整后	变化	2025E 首次引入
营业收入	176,597	169,734	-3.9%	176,219
毛利	22,222	16,485	-25.8%	18,226
营业利润	13,155	8,455	-35.7%	10,328
归属母公司净利润	9,492	5,670	-40.3%	6,991
净资产收益率	16.0%	10.3%	-5.8ppt	11.7%
毛利率	12.6%	9.7%	-2.9ppt	10.3%
营业利润率	7.4%	5.0%	-2.5ppt	5.9%
净利润率	5.4%	3.3%	-2.0ppt	4.0%

资料来源：公司公告，中金公司研究部

图 5：可比公司估值表

股票代码	公司名称	财报货币	收盘价	交易货币	每股收益 (财报货币)			每股净资产 (财报货币)			市盈率			市净率			
					2023A/E	2024E	2025E	2023A/E	2024E	2025E	2023A/E	2024E	2025E	2023A/E	2024E	2025E	
A 股																	
600019.SH	宝钢股份*	CNY	6.64	CNY	0.55	0.63	0.65	9.29	9.69	10.03	12.1	10.5	10.2	0.7	0.7	0.7	
000898.SZ	鞍钢股份*	CNY	2.41	CNY	-0.03	0.26	0.26	6.16	6.42	6.68	N.M.	9.3	9.3	0.4	0.4	0.4	
600808.SH	马钢股份*	CNY	2.44	CNY	-0.17	0.00	0.10	3.58	3.59	3.69	N.M.	N.M.	23.4	0.7	0.7	0.7	
600399.SH	抚顺特钢*	CNY	6.20	CNY	0.25	0.39	0.49	3.32	3.71	4.20	25.2	15.9	12.6	1.9	1.7	1.5	
000932.SZ	华菱钢铁*	CNY	5.29	CNY	0.74	0.82	1.01	7.71	8.30	9.02	7.2	6.4	5.2	0.7	0.6	0.6	
600782.SH	新钢股份	CNY	3.52	CNY	0.21	0.32	n.a.	8.40	8.70	8.98	17.2	11.2	9.3	0.4	0.4	0.4	
600516.SH	方大炭素	CNY	4.83	CNY	0.19	0.24	n.a.	4.30	4.54	4.79	25.4	19.9	17.7	1.1	1.1	1.0	
600282.SH	南钢股份	CNY	4.71	CNY	0.34	0.40	0.46	4.31	4.48	4.68	10.7	11.7	10.2	0.9	1.1	1.0	
002110.SZ	三钢闽光	CNY	3.56	CNY	1.41	1.49	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2.5	2.4	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	
000717.SZ	韶钢松山	CNY	2.35	CNY	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	
600507.SH	方大特钢	CNY	4.20	CNY	0.30	0.38	0.43	3.95	4.28	4.64	15.6	11.2	9.9	1.2	1.0	0.9	
601003.SH	柳钢股份	CNY	2.85	CNY	0.38	0.40	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	7.5	7.1	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	
603995.SH	甬金股份	CNY	15.39	CNY	1.27	1.68	n.a.	13.66	15.14	17.14	12.1	9.2	7.0	1.1	1.0	0.9	
002756.SZ	永兴材料	CNY	47.73	CNY	6.85	4.57	n.a.	26.10	28.90	31.89	7.0	10.5	9.5	1.8	1.7	1.5	
688186.SH	广大特材	CNY	13.58	CNY	0.67	1.32	n.a.	16.65	18.13	20.32	20.3	10.3	7.2	0.8	0.7	0.7	
002318.SZ	久立特材	CNY	22.22	CNY	1.50	1.57	n.a.	7.43	8.43	9.58	14.9	14.2	12.9	3.0	2.6	2.3	
000708.SZ	中信特钢	CNY	15.10	CNY	1.13	1.30	1.44	7.65	8.12	8.74	12.4	11.6	10.5	1.8	1.9	1.7	
600010.SH	包钢股份	CNY	1.60	CNY	0.01	0.03	n.a.	1.16	1.20	1.25	160.0	53.3	32.0	1.4	1.3	1.3	
平均值					0.87	0.89	0.61	8.07	8.70	9.71	14.7	83.5	12.4	1.1	1.1	1.0	
中值					0.36	0.40	0.48	6.80	7.27	8.74	12.3	11.2	10.2	1.0	1.0	0.9	
H 股																	
00826.HK	天工国际*	CNY	1.65	HKD	0.13	0.23	0.31	2.55	2.75	3.01	11.2	6.4	4.5	0.6	0.5	0.5	
00347.HK	鞍钢股份*	CNY	1.30	HKD	-0.03	0.26	0.26	6.16	6.42	6.68	N.M.	4.5	4.3	0.2	0.2	0.2	
00323.HK	马鞍山钢铁股份*	CNY	1.13	HKD	-0.17	0.00	0.10	3.58	3.59	3.69	N.M.	524.8	9.2	0.3	0.3	0.3	
平均值					-0.02	0.16	0.22	4.10	4.25	4.46	N.M.	178.6	6.0	0.4	0.3	0.3	
中值					-0.03	0.23	0.26	3.58	3.59	3.69	N.M.	6.4	4.5	0.3	0.3	0.3	

注：标*公司为中金覆盖，采用中金预测数据；其余使用市场一致预期

A 股收盘于北京时间 2024-03-29；港股收盘于北京时间 2024-03-28

资料来源：Wind，彭博资讯，公司公告，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，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。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或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业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，相关证券或金融工具的价格、价值及收益亦可能会波动。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或其他金融工具的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。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，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或其他金融工具的基本面评级或评分。

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目标、需求、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及期货事务监察委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司（“中金香港”）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金香港的销售交易代表。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》定义下的合格投资者及/或机构投资者提供。本报告无意也不应直接或间接地分发或传递给新加坡的任何其他人。提供本报告于合格投资者及/或机构投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 45 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联系中金新加坡持牌代表。

本报告由受金融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。

本报告由中国国际金融日本株式会社（“中金日本”）于日本提供，中金日本是在日本关东财务局（日本关东财务局长（金商）第 3235 号）注册并受日本法律监管的金融机构。本报告有关的投资产品和服务仅向符合日本《金融商品交易法》第 2 条 31 项所规定的专业投资者提供。本报告并未打算提供给日本非专业投资者使用。

本报告亦由中国国际金融股份有限公司向符合日本《金融商品交易法施行令》第 17 条第 3 款第 1 项及《金融商品交易法》第 58 条第 2 款但书前段所规定的日本金融机构提供。在该情形下，本报告有关的投资产品和服务仅向日本受监管的金融机构提供。

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。

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 <https://research.cicc.com/footer/disclosures>，亦可参见近期已发布的关于该等公司的具体研究报告。

中金研究基本评级体系说明：

分析师采用相对评级体系，股票评级分为跑赢行业、中性、跑输行业（定义见下文）。

除了股票评级外，中金公司对覆盖行业的未来市场表现提供行业评级观点，行业评级分为超配、标配、低配（定义见下文）。

我们在此提醒您，中金公司对研究覆盖的股票不提供买入、卖出评级。跑赢行业、跑输行业不等同于买入、卖出。投资者应仔细阅读中金公司研究报告中的所有评级定义。请投资者仔细阅读研究报告全文，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠评级来推断结论。在任何情形下，评级（或研究观点）都不应被视为或作为投资建议。投资者买卖证券或其他金融产品的决定应基于自身实际具体情况（比如当前的持仓结构）及其他需要考虑的因素。

股票评级定义：

- 跑赢行业（OUTPERFORM）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现超过同期其所属的中金行业指数；
- 中性（NEUTRAL）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现与同期其所属的中金行业指数相比持平；
- 跑输行业（UNDERPERFORM）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现不及同期其所属的中金行业指数。

行业评级定义：

- 超配（OVERWEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业会跑赢大盘 10%以上；
- 标配（EQUAL-WEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业表现与大盘的关系在-10%与 10%之间；
- 低配（UNDERWEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业会跑输大盘 10%以上。

研究报告评级分布可从<https://research.cicc.com/footer/disclosures> 获悉。

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。

V190624
编辑：金灿



北京

中国国际金融股份有限公司
中国北京建国门外大街 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
深圳市福田区益田路 5033 号
平安金融中心 72 层
邮编: 518048
电话: (86-755) 8319-5000
传真: (86-755) 8319-9229

东京

中国国际金融日本株式会社
〒100-0005 東京都千代田区丸の内 3 丁目 2 番 3 号
丸の内二重橋ビル 2 1 階
Tel: (+813) 3201 6388
Fax: (+813) 3201 6389

纽约

CICC US Securities, Inc
32nd Floor, 280 Park Avenue
New York, NY 10017, USA
Tel: (+1-646) 7948 800
Fax: (+1-646) 7948 801

伦敦

China International Capital Corporation (UK)
Limited
25th Floor, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (+44-20) 7367 5718
Fax: (+44-20) 7367 5719

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

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

旧金山

CICC US Securities, Inc. San Francisco Branch
Office
One Embarcadero Center, Suite 2350,
San Francisco, CA 94111, USA
Tel: (+1) 415 493 4120
Fax: (+1) 628 203 8514

新加坡

China International Capital Corporation
(Singapore) Pte. Limited
6 Battery Road, #33-01
Singapore 049909
Tel: (+65) 6572 1999
Fax: (+65) 6327 1278

法兰克福

China International Capital Corporation (Europe)
GmbH
Neue Mainzer Straße 52-58, 60311
Frankfurt a.M, Germany
Tel: (+49-69) 24437 3560