

# 长久物流

## 1月乘用车零售下滑收窄，公司新设互联网事业部

### 公司动态

#### 公司近况

根据乘联会发布的零售数据，1月1-25日乘用车零售同比仅下滑1%，整体表现稳健。一方面由于春节前购车需求释放，及2018年1月购置税优惠完全退出，基数较低，另一方面也显示出乘用车销售特别是低端乘用车有企稳迹象。作为第三方整车物流龙头，长久物流市占率约为15%，零售销量企稳有望为其带来戴维斯双击（运量运价齐升）。

2月12日晚，长久物流发布公告，将在原有整车、多式联运、零部件等6个事业部基础上，新增互联网事业部，料将承接新收购的“掌控物流”业务（无车承运人平台），通过掌握GPS实时定位和流向，降低空驶率，实现精益化管理。

#### 评论

公路治超前，长久物流提前采购了约2500辆中置轴合规车，相比于市场更常见的六位车具有成本优势。但治超后受宏观经济下行以及购置税优惠完全退出影响，乘用车销量11、12月连续两个月下滑15%以上，经销商库存指数较高，运输需求较低，拖累长久物流运价与运量增长。

汽车刺激政策下，长久业绩高弹性：我们关注到1月29日发改委发布了《进一步优化供给推动消费平稳增长促进形成强大国内市场的实施方案（2019年）》，内容涉及刺激汽车消费，其政策核心是推进老旧汽车报废和促进农村汽车更新换代，扩大皮卡进城。考虑到长久在乘用车运输市占率达15%，且拥有大量合规运力，若汽车在刺激政策下持续企稳回暖，运量与运价有望双升，业绩弹性较大。

互联网事业部有望充分利用外协运力，进一步降低回程空驶率，同时利用无车承运平台实现财税合规，长期将有助于智慧化管理。

多式联运业务持续发展：1H18铁路发运量占比达10%，水运发运量占比达18%。多式联运核心为转运基地，2018年8月以来，公司投资2.4亿元建设兰州多式联运基地（占地180亩）。

#### 估值建议

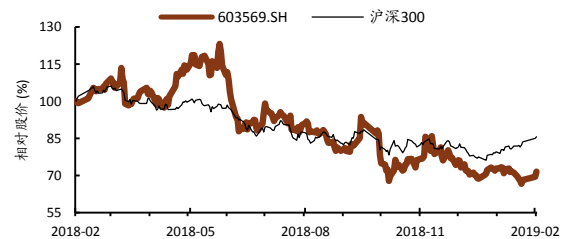
我们维持中性评级和目标价12元（对应15.6x 2019年市盈率），基于乘用车发运量最近数据以及客户订单提价陆续完成确认，调整2018/19e盈利预测3%/-8%至4.01/4.31亿元，首次引入2020年盈利预测4.44亿元，目前股价对应14.6x 2019年市盈率和7.2%上行空间。

#### 风险

汽车刺激政策不达预期、宏观经济失速。

### 维持中性

股票代码	603569.SH
评级	中性
最新收盘价	人民币 11.19
目标价	人民币 12.00
52周最高价/最低价	人民币 19.30~10.30
总市值(亿)	人民币 63
30日日均成交额(百万)	人民币 7.64
发行股数(百万)	560
其中：自由流通股(%)	14
30日日均成交量(百万股)	0.69
主营行业	仓储物流



(人民币 百万)	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	4,961	5,677	6,101	6,619
增速	15.5%	14.4%	7.5%	8.5%
归属母公司净利润	394	401	431	444
增速	8.7%	1.9%	7.3%	3.2%
每股净利润	0.70	0.72	0.77	0.79
每股净资产	3.83	4.70	5.32	5.96
每股股利	0.14	0.14	0.15	0.16
每股经营现金流	-0.08	0.40	0.77	0.78
市盈率	15.9	15.6	14.6	14.1
市净率	2.9	2.4	2.1	1.9
EV/EBITDA	10.8	12.0	10.6	9.9
股息收益率	1.3%	1.3%	1.4%	1.4%
平均总资产收益率	9.7%	8.5%	8.2%	7.7%
平均净资产收益率	19.7%	16.8%	15.4%	14.1%

资料来源：万得资讯，彭博资讯，公司公告，中金公司研究部

杨鑫, CFA

刘浩

分析师

联系人

xin.yang@cicc.com.cn

hao.liu@cicc.com.cn

SAC 执证编号: S0080511080003 SAC 执证编号: S0080118080102

SFC CE Ref: APY553



## 财务报表和主要财务比率

财务报表 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E	主要财务比率	2017A	2018E	2019E	2020E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	4,961	5,677	6,101	6,619	营业收入	15.5%	14.4%	7.5%	8.5%
营业成本	4,443	5,049	5,398	5,860	营业利润	20.4%	2.1%	7.9%	3.4%
营业税金及附加	22	28	31	33	EBITDA	4.3%	5.4%	14.2%	7.4%
营业费用	80	92	99	107	净利润	8.7%	1.9%	7.3%	3.2%
管理费用	138	157	169	184	<b>盈利能力</b>				
财务费用	4	19	27	29	毛利率	10.0%	10.6%	11.0%	11.0%
其他	188	139	129	120	营业利润率	9.3%	8.3%	8.3%	7.9%
营业利润	461	471	508	525	EBITDA 利润率	10.3%	9.5%	10.1%	10.0%
营业外收支	51	53	57	60	净利润率	7.9%	7.1%	7.1%	6.7%
利润总额	483	492	529	546	<b>偿债能力</b>				
所得税	100	102	109	113	流动比率	1.61	1.22	1.21	1.19
少数股东损益	-11	-11	-11	-11	速动比率	1.60	1.22	1.20	1.19
归属母公司净利润	394	401	431	444	现金比率	0.63	0.18	0.16	0.14
EBITDA	513	541	618	664	资产负债率	48.1%	45.1%	43.7%	42.9%
<b>资产负债表</b>					净债务资本比率	净现金	3.8%	5.2%	7.0%
货币资金	1,295	401	377	343	<b>回报率分析</b>				
应收账款及票据	1,952	2,235	2,380	2,594	总资产收益率	9.7%	8.5%	8.2%	7.7%
预付款项	6	10	11	12	净资产收益率	19.7%	16.8%	15.4%	14.1%
存货	5	5	6	6	<b>每股指标</b>				
其他流动资产	60	60	60	60	每股净利润 (元)	0.70	0.72	0.77	0.79
流动资产合计	3,318	2,711	2,834	3,015	每股净资产 (元)	3.83	4.70	5.32	5.96
固定资产及在建工程	644	1,908	2,264	2,619	每股股利 (元)	0.14	0.14	0.15	0.16
无形资产及其他长期资产	149	143	139	135	每股经营现金流 (元)	-0.08	0.40	0.77	0.78
长期资产	1,007	2,235	2,587	2,940	<b>估值分析</b>				
资产合计	4,396	5,017	5,493	6,026	市盈率	15.9	15.6	14.6	14.1
短期借款	420	496	529	573	市净率	2.9	2.4	2.1	1.9
应付账款及票据	1,634	1,705	1,809	1,951	EV/EBITDA	10.8	12.0	10.6	9.9
其他流动负债	13	12	12	12	股息收益率	1.3%	1.3%	1.4%	1.4%
流动负债合计	2,067	2,214	2,350	2,536					
长期借款和应付债券	3	4	4	4					
非流动负债合计	49	51	51	51					
负债合计	2,116	2,265	2,401	2,586					
股东权益合计	2,147	2,630	2,980	3,338					
少数股东权益	134	123	112	101					
负债及股东权益合计	4,396	5,017	5,493	6,026					
<b>现金流量表</b>									
净利润	383	390	420	434					
折旧和摊销	26	30	62	88					
营运资本变动	-334	-218	-43	-73					
其他	-122	20	-10	-11					
经营活动现金流	-47	223	429	438					
资本开支	-541	-1,289	-413	-439					
其他	252	32	35	39					
投资活动现金流	-289	-1,257	-378	-400					
股权融资	160	0	0	0					
银行借款	291	77	33	44					
其他	-143	62	-107	-116					
筹资活动现金流	308	139	-74	-72					
汇率变动对现金的影响	1	0	0	0					
现金净增加额	-27	-895	-23	-34					

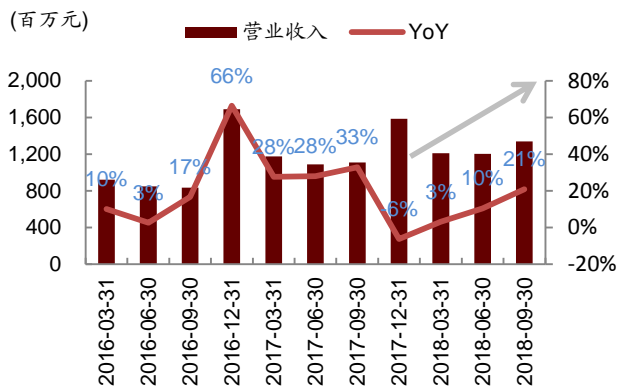
资料来源：公司公告，中金公司研究部

## 公司简介

长久物流是国内第四大专业汽车物流商，提供汽车行业专业的物流规划、运输、仓储、配送等相关服务，涵盖汽车供应链中的整车物流、零部件物流、进出口物流等业务。公司经过二十余年的专业积累，建立了严谨、科学的物流管理和运营体系和良好的业内口碑。目前可调动运力 20000 余辆，主要为北京现代、一汽、长安、奇瑞等国内大型汽车厂商提供服务。在全国六大汽车生产集群地设有共计 39 个乘用车、商用车网点。

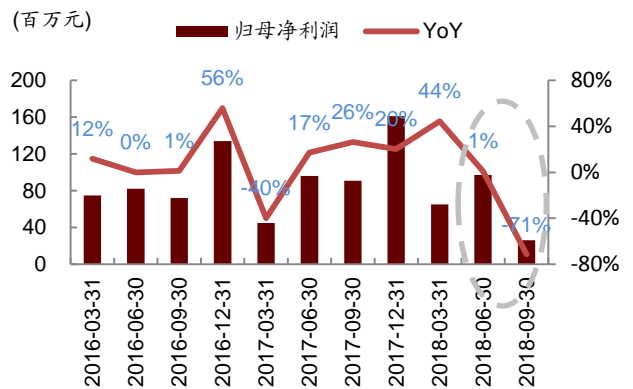


图表 1: 2016~2018 营业收入 (季度) 变化



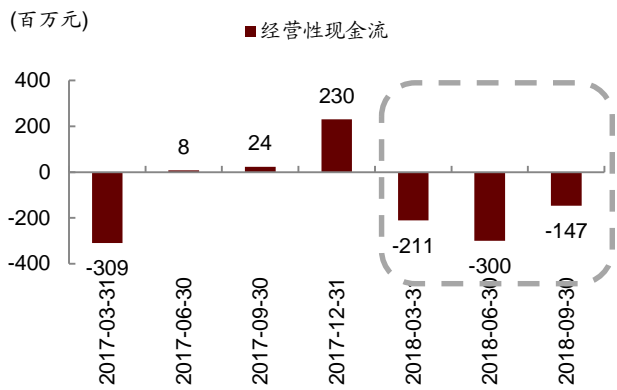
资料来源: 万得资讯, 公司公告, 中金公司研究部

图表 2: 2016~2018 归母净利润 (季度) 变化



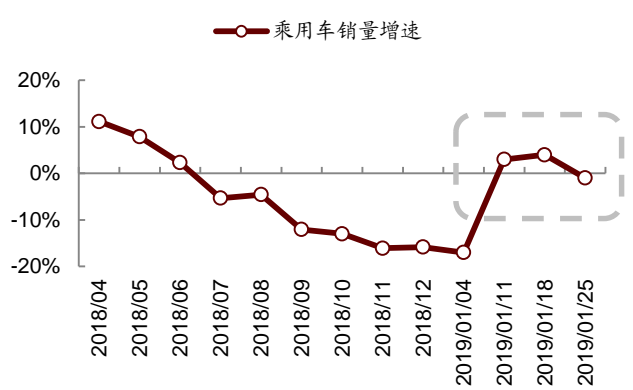
资料来源: 万得资讯, 公司公告, 中金公司研究部

图表 3: 2017/18 年经营性现金流变化



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

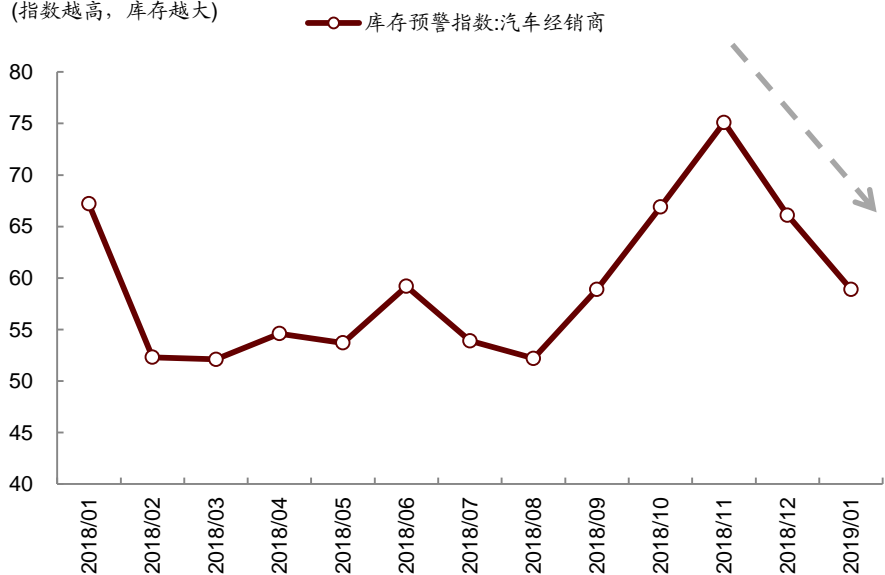
图表 4: 2019 年 1 月乘用车销量增速有望企稳



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 5: 库存预警指数 12 月以来走低, 经销商高库存问题缓解, 批发运输需求或将增加

(指数越高, 库存越大)



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

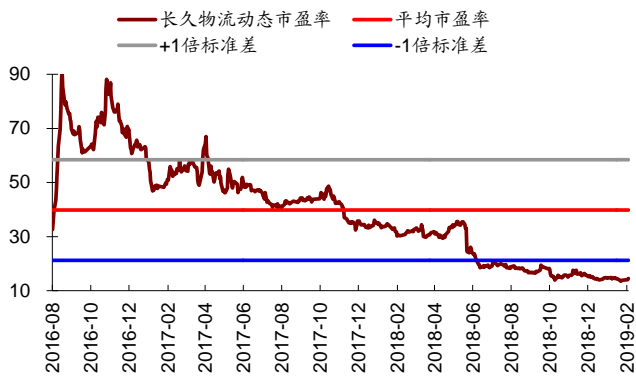


图表 6: 盈利预测调整表

(百万人民币)		2018E	2019E
营业收入	调整前	5,616	6,216
	调整后	5,677	6,101
	(+/-%)	1%	-2%
毛利润	调整前	558	660
	调整后	628	704
	(+/-%)	13%	7%
净利润	调整前	390	470
	调整后	401	431
	(+/-%)	3%	-8%
每股盈利(元)	调整前	0.70	0.84
	调整后	0.72	0.77
	(+/-%)	3%	-8%

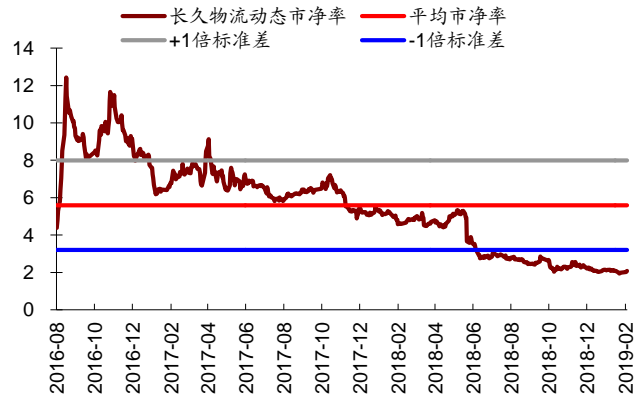
资料来源：招股说明书，网上公开资料，中金公司研究部

图表 7: 长久物流动态市盈率变化



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 8: 长久物流动态市净率变化



资料来源：万得资讯，中金公司研究部



图表9：物流公司估值表

公司	股票代码	币种	股价	市盈率 (X)				市净率 (X)				净资产收益率 (%)				CAGR	PEG
				2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017A	2018E	2019E		
<b>A股上市公司</b>																	
建发股份*	600153.SH	RMB	7.83	7.6	6.6	6.2	5.3	1.0	0.9	0.8	0.7	9.8	8.8	9.1	9.5	12%	0.5
中储股份	600787.SH	RMB	5.37	15.4	8.8	11.9	11.4	1.3	1.1	1.0	1.0	8.5	13.4	8.7	8.4	-12%	n.m.
普路通*	002769.SZ	RMB	10.29	20.3	56.8	44.4	32.3	3.3	3.1	2.9	2.7	17.3	5.6	6.7	8.7	33%	1.4
怡亚通*	002183.SZ	RMB	4.58	18.7	16.3	24.9	14.7	1.9	1.7	1.4	1.2	9.8	10.4	6.1	9.1	6%	4.5
保税科技	600794.SH	RMB	2.86	143.0	-15.1	n.a.	n.a.	1.7	1.9	n.a.	n.a.	1.3	-11.9	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
飞力达	300240.SZ	RMB	7.04	39.1	35.2	n.a.	n.a.	2.5	2.4	n.a.	n.a.	6.5	6.8	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
华贸物流	603218.SH	RMB	20.53	82.1	73.3	62.2	54.0	5.8	5.5	5.0	4.7	8.9	7.7	8.1	8.9	16%	3.8
厦门国贸	600755.SH	RMB	7.14	11.5	7.8	5.2	4.1	1.3	1.1	n.a.	n.a.	12.2	15.2	n.a.	n.a.	39%	0.1
象屿股份	600057.SH	RMB	4.32	18.7	12.5	8.7	7.0	1.2	1.0	n.a.	n.a.	6.7	9.1	9.1	10.5	34%	0.3
瑞茂通	600180.SH	RMB	6.88	13.2	9.8	8.9	8.0	1.5	1.3	n.a.	n.a.	12.2	14.5	14.9	14.8	11%	0.8
音飞储存*	603066.SH	RMB	6.92	25.6	25.1	23.6	20.4	0.9	2.4	2.2	2.1	10.7	10.0	9.1	9.9	11%	2.2
长久物流*	603569.SH	RMB	11.19	17.3	15.9	15.6	14.6	3.4	2.9	2.4	2.1	26.5	19.7	16.8	15.4	6%	2.3
德邦股份*	603056.SH	RMB	16.10	40.7	28.3	22.4	17.0	6.3	5.0	4.2	3.5	16.3	19.5	20.4	22.5	29%	0.8
韵达股份*	002120.SZ	RMB	34.75	50.6	37.4	23.7	23.2	11.9	9.8	8.5	6.8	35.2	28.7	38.6	33.2	27%	0.9
申通快递*	002468.SZ	RMB	19.71	23.9	20.3	13.8	13.5	5.5	4.5	3.5	2.9	40.6	24.4	28.5	23.4	22%	0.6
顺丰控股*	002352.SZ	RMB	32.43	34.3	30.0	29.1	29.8	6.6	4.4	3.9	3.5	23.1	17.5	14.2	12.4	0%	73.2
圆通速递*	600233.SH	RMB	12.71	26.2	24.9	19.9	16.5	4.4	3.8	3.3	3.0	23.6	16.6	18.1	19.0	17%	1.2
<b>平均值</b>				<b>28.2</b>	<b>23.2</b>	<b>20.3</b>	<b>17.8</b>	<b>3.9</b>	<b>3.3</b>	<b>3.2</b>	<b>2.8</b>	<b>17.5</b>	<b>15.5</b>	<b>15.6</b>	<b>15.1</b>	<b>17%</b>	<b>1.2</b>
<b>中值</b>				<b>22.4</b>	<b>18.3</b>	<b>17.3</b>	<b>14.4</b>	<b>2.9</b>	<b>2.6</b>	<b>2.8</b>	<b>2.5</b>	<b>12.8</b>	<b>15.6</b>	<b>14.6</b>	<b>13.6</b>	<b>16%</b>	<b>1.1</b>
<b>H股上市公司</b>																	
利丰	494.HK	HKD	1.36	6.5	11.4	10.3	7.9	0.6	0.8	0.9	0.8	9.2	-18.5	5.3	12.8	20%	0.5
中国外运*	598.HK	HKD	3.69	6.7	8.1	8.3	7.7	0.6	0.8	0.8	0.8	13.1	11.4	10.9	11.0	2%	3.4
深圳国际*	152.HK	HKD	15.40	14.1	8.0	8.0	8.1	1.6	1.3	1.2	1.3	11.5	18.1	16.0	15.1	0%	n.m.
嘉里物流*	636.HK	HKD	12.48	11.3	10.0	8.7	8.3	1.4	1.2	1.1	0.9	12.2	12.8	12.9	12.1	10%	0.9
<b>平均值</b>				<b>9.7</b>	<b>9.4</b>	<b>8.8</b>	<b>8.0</b>	<b>3.5</b>	<b>2.3</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>3.5</b>	<b>5.9</b>	<b>11.3</b>	<b>12.8</b>	<b>6%</b>	<b>1.4</b>
<b>中值</b>				<b>9.0</b>	<b>9.1</b>	<b>8.5</b>	<b>8.0</b>	<b>1.4</b>	<b>1.2</b>	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>	<b>11.5</b>	<b>12.1</b>	<b>11.9</b>	<b>12.5</b>	<b>4%</b>	<b>2.2</b>
<b>国际上市公司</b>																	
UPS	UPS.US	USD	110	19.1	18.3	15.2	14.4	235.2	94.3	23.2	14.2	238.7	698.9	237.2	107.9	12%	1.2
FedEx	FDX.US	USD	182	16.9	14.8	12.1	11.5	3.5	3.0	2.6	2.3	12.6	20.1	21.7	20.0	14%	0.9
CH Robinson	CHRW.US	USD	91	25.3	27.1	19.7	18.0	10.2	8.9	8.0	6.9	42.6	37.6	41.7	40.5	23%	0.9
大和控股	9064.JP	JPY	2,902	30.1	64.0	62.4	28.3	2.2	2.1	2.1	2.0	7.1	3.4	3.4	7.3	50%	1.2
三菱仓库	9301.JP	JPY	2,629	24.6	21.6	21.7	20.8	0.9	0.8	0.8	0.8	3.6	4.0	3.9	3.7	2%	12.1
<b>平均值</b>				<b>21.1</b>	<b>25.6</b>	<b>23.8</b>	<b>17.1</b>	<b>42.3</b>	<b>18.4</b>	<b>6.3</b>	<b>4.5</b>	<b>46.9</b>	<b>113.1</b>	<b>46.3</b>	<b>30.8</b>	<b>7%</b>	<b>3.3</b>
<b>中值</b>				<b>21.9</b>	<b>19.9</b>	<b>17.5</b>	<b>16.2</b>	<b>2.8</b>	<b>2.6</b>	<b>2.3</b>	<b>2.1</b>	<b>12.6</b>	<b>18.2</b>	<b>11.0</b>	<b>13.6</b>	<b>10%</b>	<b>1.7</b>
<b>中概股上市公司</b>																	
中通快递*	ZTO.US	RMB	18.94	47.7	30.0	25.2	19.8	5.2	4.5	3.1	2.6	15.7	15.7	15.1	14.1	23%	1.1
阿里巴巴*	BABA.US	RMB	170.31	52.8	34.9	32.8	25.2	9.4	7.5	7.0	6.0	20.0	23.3	22.9	25.8	18%	1.9
<b>平均值</b>				<b>37.3</b>	<b>25.1</b>	<b>22.4</b>	<b>18.0</b>	<b>6.2</b>	<b>5.0</b>	<b>4.4</b>	<b>3.6</b>	<b>25.1</b>	<b>27.3</b>	<b>25.8</b>	<b>23.5</b>	<b>27%</b>	<b>1.4</b>
<b>中值</b>				<b>47.7</b>	<b>30.0</b>	<b>25.2</b>	<b>19.8</b>	<b>5.4</b>	<b>4.3</b>	<b>3.2</b>	<b>2.6</b>	<b>17.9</b>	<b>23.3</b>	<b>22.9</b>	<b>25.8</b>	<b>34%</b>	<b>1.3</b>

\*数据为中金预测，其他为市场预测数据，来自彭博资讯和Wind。阿里巴巴表中2018年为2019财年。

资料来源：万得资讯，市场调研，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。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和期货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联系中金新加坡销售交易代表。

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 <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。

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

个股评级标准：分析员估测未来 6~12 个月绝对收益在 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”。星号代表首次覆盖或再次覆盖。

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：樊荣



## 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  
深圳市福田区益田路5033号  
平安金融中心72层  
邮编: 518000  
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 黄浦区湖滨路证券营业部

上海市黄浦区湖滨路168号  
企业天地商业中心3号楼18楼02-07室  
邮编: 200021  
电话: (86-21) 56386-1195、6386-1196  
传真: (86-21) 6386-1180

### 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B座13层1311单元  
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 浦东新区世纪大道证券营业部

上海市浦东新区世纪大道8号  
上海国金中心办公楼二期46层4609-14室  
邮编: 200120  
电话: (86-21) 2057-9499  
传真: (86-21) 2057-9488

### 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

### 西安 雁塔证券营业部

西安市雁塔区二环南路西段64号  
凯德广场西塔21层02/03号  
邮编: 710065  
电话: (+86-29) 8648 6888  
传真: (+86-29) 8648 6868

