

热门美股

谁能赢得自动驾驶共享出行市场？

海外观察

自动驾驶共享出行市场规模至少 4 万亿美元，可形成区域寡头

我们在《[自动驾驶渐行渐近，产业变革蓄势待发](#)》报告中已经指出，自动驾驶共享电动车将成为城市出行的主要模式，到 2030 年，共享出行的里程渗透率 48%，自动驾驶共享出行服务的收入规模至少 4 万亿美元（假设零利润率）。也正如我们在《[百度阿波罗，中国自动驾驶赛车的发令枪](#)》中所说，因其涉及人身安全和信息安全，中国等政府可能更倾向于“自主可控”，从而在全球范围内形成国别区域市场。而就商业模式而言，既可能出现制造和服务的分工，也可能垂直一体化，制造中也会出现代工和授权模式。网络效应将使出行服务和自动驾驶核心操作系统这两个环节出现寡头垄断。

竞争依然胶着，Waymo、特斯拉、通用暂时领先

在自动驾驶的军备竞赛中，数据和人才是核心资源，技术实力和商业化路径同样重要，硅谷与底特律目前各有所长势均力敌。技术最领先（每千英里人工干预 0.2 次）的 Waymo 近期商业化加速，不仅在菲尼克斯进行 600 辆车公测，更通过与 Lyft（在美国 300 多个城市运营，去年完成 1.6 亿出行量，收入 7 亿美元）的合作，补充了出行网络和交通数据。最具垂直一体化潜力的特斯拉仅花 6 个月时间就复制出原本依赖 Mobileye 的 Autopilot 功能，体现公司通过 OTA 快速迭代的优势。不想成为富士康或诺基亚的传统厂商正大力投资新技术、积极转型自动驾驶共享出行（新任福特 CEO 原本就领导 Smart Mobility）。我们认为，在传统整车企业中，通用具备一定优势，凯迪拉克 Super Cruise 率先实现高速公路 Hands-off，收购了具备一定技术实力的 Cruise，其安吉星车载系统自 2014 年就开始收集大量数据。对自动驾驶技术的获取是共享出行企业生死攸关的战略重点，但可惜 Uber（在全球 485 个城市运营，去年收入 65 亿美元）在自动驾驶方面的自主努力受到 Waymo 诉讼官司的打击，将来更可能与他人合作（已与戴姆勒合作，被特斯拉拒绝）。在技术细节方面，业界对 Lidar 为中心和视觉为中心的两条路线当前未有定论，V2V/V2X 的必要性和通信标准（DSRC 或 5G）也尚待讨论。

核心供应商和半导体公司受益

在自动驾驶共享出行时代，汽车将是一个运动中的不断收集数据（每秒 103GB）和处理数据（计算通量提高 10 倍、存储量提高 1000 倍、像素提高 1000 倍）的传感器和数据中心。英伟达和收购了 Mobileye 的英特尔是目前两大自动驾驶芯片平台，都可提供端到端、软硬兼备的解决方案。分拆发动机业务后的德尔福将专注于车联网、大数据和自动驾驶。英飞凌和被高通收购的 NXP 是车用半导体（单车含量将从 Level 2 的 100 美元提高到 L4/5 的 680 美元）的主要公司（市场份额分别 14% 和 11%）。联盟、收购、分拆等战略行动也将继续涌现。市场需要逐渐采用分部估值法重新审视通用、大陆等传统公司。

分析员

何玫，CFA

SAC 执业编号：S0080512090005

SFC CE Ref: AVJ148

mei.he@ciccus.com

相关研究报告

- 德尔福分拆释放隐含价值，汽车 S.E.A. 变革中传统企业锐意图新 (2017.05.10)
- 百度阿波罗，中国自动驾驶赛车的发令枪 (2017.04.22)
- 电动化加速，汽车业迎 S.E.A. 变革 (2016.06.14)
- 自动驾驶渐行渐近，产业变革蓄势待发 (2016.04.09)



图表 1: 预计到 2030 年, 共享出行的里程渗透率 48%, 完全自动驾驶新车渗透率 10%, 汽车产量在 2025 年见顶

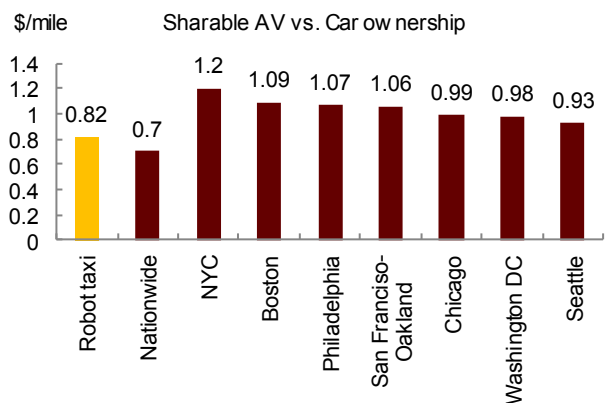
																	Cagr 15-						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	20	20-25	25-30	15-30			
Global miles travelled (bn)	10,182	10,661	11,162	11,664	12,212	12,786	13,476	14,204	14,943	15,690	16,710	18,047	19,490	20,855	22,314	23,877	4.7%	5.5%	7.4%	5.8%			
Shared	400	492	630	769	952	1,150	1,509	1,903	2,331	2,792	3,609	4,944	6,431	7,987	9,684	11,627	23.5%	25.7%	26.4%	25.2%			
Owned	9,782	10,169	10,532	10,895	11,260	11,636	11,967	12,301	12,612	12,898	13,101	13,103	13,059	12,868	12,630	12,250	3.5%	2.4%	-1.3%	1.5%			
% of share	3.9%	4.6%	5.6%	6.6%	7.8%	9.0%	11.2%	13.4%	15.6%	17.8%	21.6%	27.4%	33.0%	38.3%	43.4%	48.7%							
Car parc (mn)	988	1,029	1,069	1,108	1,148	1,189	1,230	1,271	1,311	1,349	1,384	1,411	1,430	1,440	1,442	1,436	3.8%	3.1%	0.7%	2.5%			
Shared	10	12	15	18	22	26	34	41	50	59	74	101	124	154	179	211	20.6%	23.6%	23.5%	22.6%			
Owned	978	1,017	1,053	1,089	1,126	1,164	1,197	1,230	1,261	1,290	1,310	1,310	1,306	1,287	1,263	1,225	3.5%	2.4%	-1.3%	1.5%			
Miles/car/year (thousand)	10.3	10.4	10.4	10.5	10.6	10.8	11.0	11.2	11.4	11.6	12.1	12.8	13.6	14.5	15.5	16.6							
Shared	40.0	41.0	41.0	42.0	44.0	45.0	46.0	47.0	47.0	47.0	49.0	49.0	52.0	52.0	54.0	55.0							
Owned	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0							
Vehicle production (mn)	85	89	91	92	96	100	103	106	108	110	112	111	109	109	108	108	3.2%	2.3%	-0.6%	1.6%			
YoY		4.2%	2.3%	1.8%	3.9%	3.8%	3.6%	3.0%	2.0%	2.0%	1.0%	-0.1%	-1.8%	-0.6%	-0.7%	0.0%							
Scrappage (mn)		48	51	53	56	58	62	65	69	72	77	84	91	98	106	114							
Scrappage rate		4.9%	5.0%	5.0%	5.1%	5.1%	5.2%	5.3%	5.4%	5.5%	5.8%	6.1%	6.5%	6.9%	7.4%	7.9%							
Content per car (\$, by 2025)										L1		L2		L3		L4							
Hardware										545		1,050		3,480		4,880							
Software										250		1,200		2,000		4,100							
Total										795		2,250		5,480		8,980							
Content per car (\$, by 2030)										L1		L2		L3		L4							
Hardware										300		1,000		1,700		3,000							
Software										200		800		1,300		2,000							
Total										500		1,800		3,000		5,000							
Content per car (\$, by 2035)										L1		L2		L3		L4							
Hardware										100		500		1,000		2,000							
Software										100		500		1,000		2,000							
Total										200		1,000		2,000		4,000							
Global auto sales (mn)										L1-L4 penetration													
										L1		L2		L3		L4							
2020								100		30%		10%		2%		0							
2025								112		40%		20%		12%		2%							
2030								108		50%		25%		15%		10%							
2035								108		0%		40%		40%		20%							
Market size (\$bn)																							
2020								34		23		57											
2025								105		74		179											
2030								103		75		178											
2035								108		108		216											
2020-2025								25.6%		25.9%		25.7%											
2025-2035								0.3%		3.9%		1.9%											

资料来源: IHS Automotive, IEA, 中金公司研究部 注: 共享里程包括共享出行、共享单车以及传统出租车, 但不包括传统汽车租赁; 自动驾驶分级按照 NHTSA 的四级分类, 而非 SAE 的五级分类

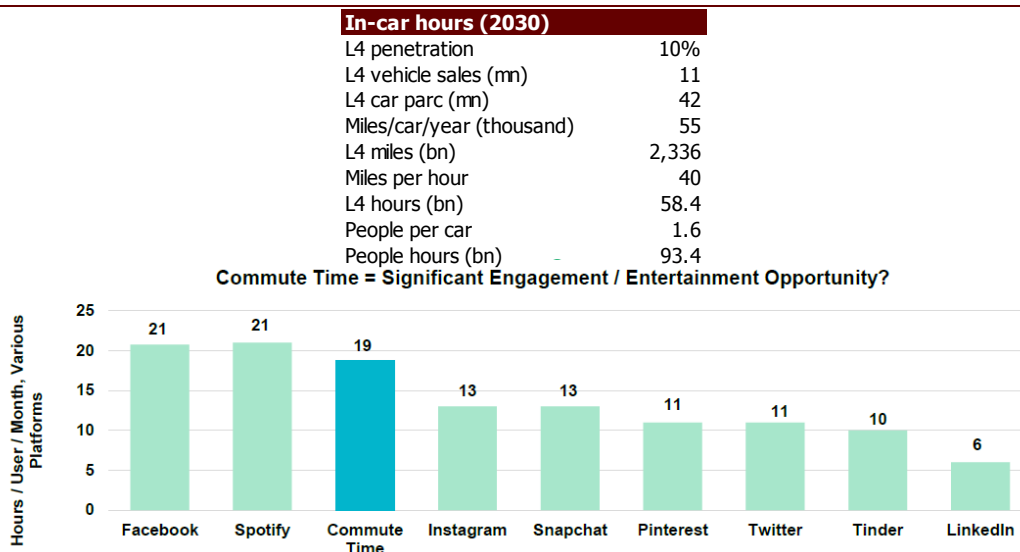
图表 2: 自动驾驶共享出行服务市场空间至少 4 万亿美元

Sharad AV cost model, 2030				Sharad AV service P/L			
AV price (\$)	38,000			% of revenue (\$ per mile)			
Miles/year (thousand)	55						
Utilization rate	70%						
Revenue miles	38.5						
Variable costs (per mile)							
Depreciation	0.18						
Fuel	0.15						
Maintenance	0.1						
Data	0.02						
Fixed costs (per year)							
Insurance	3,000						
Regulatory, taxes	800						
Finance cost	500						
Total fixed costs per mile	0.08						
Total costs per mile	0.53						
				Sharad AV service market size			
				Globe shared miles (bn)			
				11,627			
				Utilization rate			
				70%			
				Revenue miles (bn)			
				8,139			
				Assuming 15% margin			
				Price (\$ per mile)			
				0.82			
				Revenue pool (bn\$)			
				6,674			
				Profit pool (bn\$)			
				1,393			
				Assuming 0% margin			
				Revenue pool (bn\$)			
				4,307			

资料来源: 中金公司研究部, BCG



图表 3: 还能寻求 1000 亿小时车内信息娱乐服务的货币化机会



资料来源: 中金公司研究部; "Internet Trends 2016", Mary Meeker

图表 4: 已有 30 家企业获得在加州公路上测试自动驾驶汽车的资格, 其中 19 家为非传统企业

Traditional OEMs/Suppliers	Non-traditional
Volkswagen Group of America	Waymo
Mercedes Benz	Tesla Motors
Delphi Automotive	Zoox, Inc.
Bosch	Drive.ai, Inc.
Nissan	Faraday & Future Inc
GM Cruise LLC	Baidu USA LLC
BMW	Wheego Electric Cars Inc.
Honda	NextEV USA, Inc.
Ford	Telenav, Inc.
Valeo North America, Inc.	NVIDIA Corporation
Subaru	AutoX Technologies Inc
	Udacity, Inc
	Navya Inc.
	Renovo.auto
	UATC LLC (Uber)
	PlusAi Inc
	Nuro, Inc
	CarOne LLC
	Apple Inc.

资料来源: 加州 DMV 截止 2017 年 5 月 11 日

图表 5: 在公布的数据中, Alphabet/Waymo 自动驾驶技术水平最强

Waymo		2015	2016
Autonomous miles on public roads in California		424,331	635,868
Reportable disengagements		341	124
Disengagements per 1,000 miles		0.8	0.2
2016	Disengagements per 1,000 miles	Autonomous miles on public roads in California	Total disengagements
Waymo	0.2	635,868	121
BMW	1.6	638	1
Ford	5.1	590	3
Nissan	6.8	4,099	28
Cruise (GM)	18.5	9,776	181
Dephi	57	3,125	178
Tesla	330.9	550	182
Mercedes Benz	499	673	336
Bosch	1467	983	1,442

资料来源: 加州 DMV

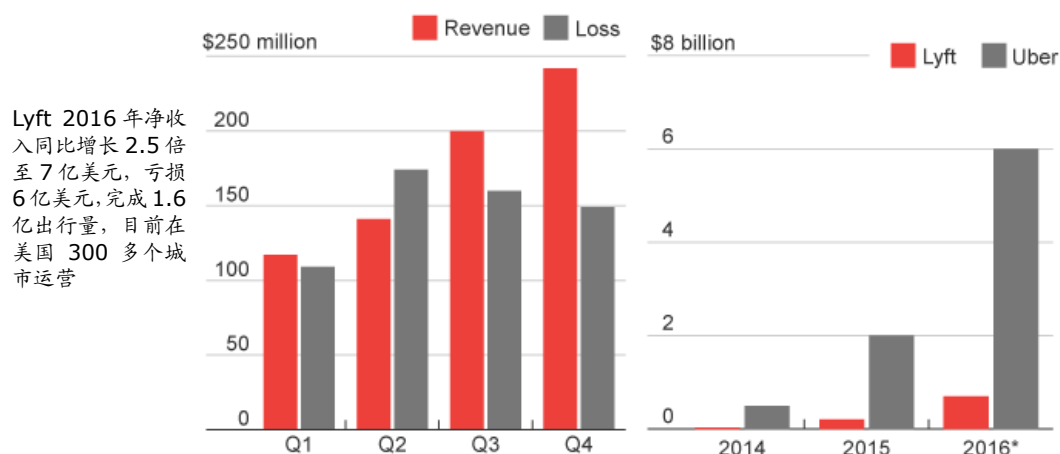


图表 6: Waymo 近期商业化推进加速, 在菲尼克斯地区开始公测, 并与 Lyft 合作



Lyft Quarter-by-quarter
2016

Lyft vs Uber
revenue



资料来源: Waymo 公司披露, The Information 视频链接地址 <http://v.qq.com/x/page/x05055sycjc.html>

图表 7: 特斯拉花 6 个月时间自主研发, 复制出原先依靠 Mobileye 技术的 Autopilot



资料来源: 特斯拉公司披露 视频链接地址 <http://v.qq.com/x/page/a0506q67xdv.html>



图表 8: 特斯拉车辆的联网性使公司可以循序渐进的改进自动驾驶功能, 并收集真实环境中的大量数据

DEVELOPMENT PROCESS



资料来源: Sterling Anderson, Director Of Tesla Autopilot 在 EmTech Digital 2016 大会上演讲

图表 9: 提前预装全套硬件, 也体现其商业模式的独特性



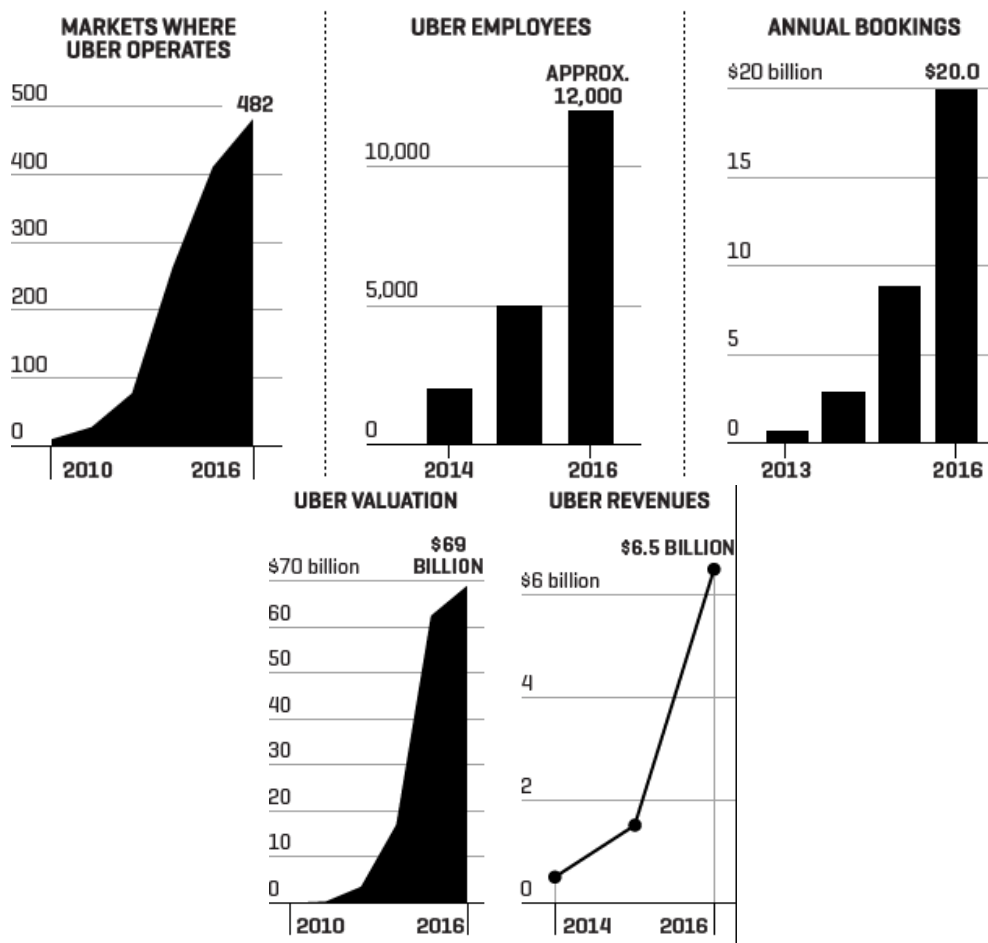
从去年 10 月开始, 特斯拉所有新车都配备自动驾驶硬件套装 (售价 8000 美元):

- 8 个环绕摄像头提供 360 度全方位视野覆盖, 其中 3 个用于观察前方 (分别拥有不同的视野角度和探测距离, 窄视野摄像头的探测距离可达 250 米), 提供冗余以保证安全;
- 12 个升级版超声波传感器, 能够探测到各类软硬程度不同的物体, 探测距离为此前系统的 2 倍, 最高可达 8 米;
- 前置雷达保证汽车可以在雨天、雾天、沙尘和雾霾等恶劣天气下正常行驶;
- 车载电脑搭载 NVIDIA 的 Drive PX2。车载电脑的每秒运算次数达到了 12 万亿, 为上一代车载电脑的 40 倍;
- 利用基于深度学习神经网络的 Tesla Vision 软件对传感器收集的数据进行分析以实现自动驾驶。

资料来源: 特斯拉公司披露

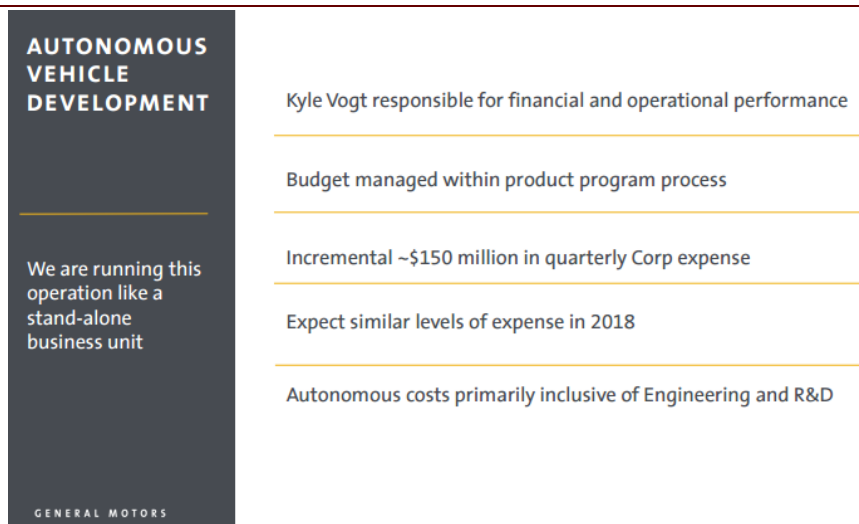


图表 10: Uber 已成共享出行全球巨头, 但自动驾驶方面的努力受到 Waymo 诉讼官司的打击



资料来源: Uber 公司披露, Fortune

图表 11: 通用计划每季度为自动驾驶研发投入 1.5 亿美元



资料来源: 通用汽车公司披露



图表 12: 通用凯迪拉克 Super Cruise 率先实现高速公路 Hands-off



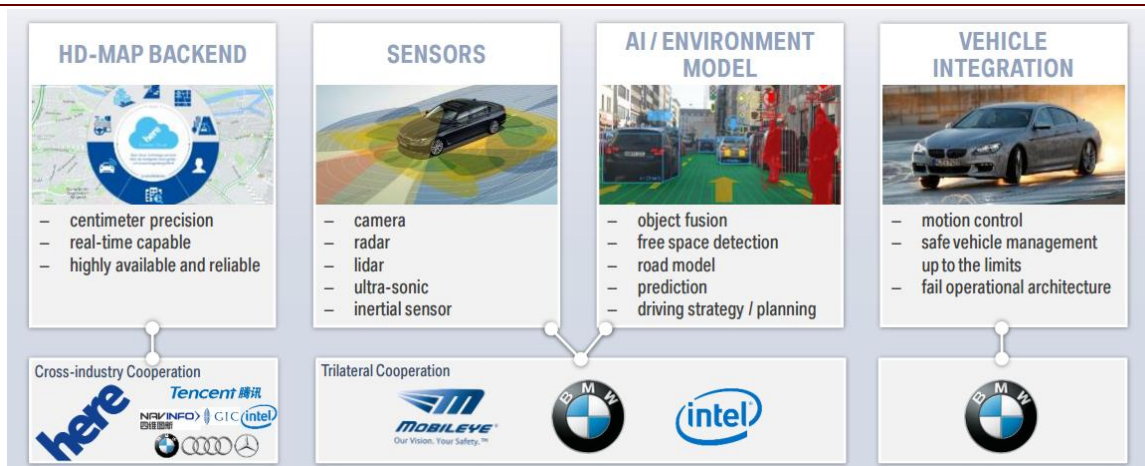
资料来源: 通用汽车公司披露, Electrek 视频链接地址 <https://v.qq.com/x/page/t03937hm0t0.html>

图表 13: 通用 Cruise 部门的自动驾驶车辆在旧金山市区处理复杂路况



资料来源: 通用汽车公司披露 视频链接地址 <http://v.qq.com/x/page/a03734vuxki.html>

图表 14: 宝马计划 2021 年量产 Level 4 自动驾驶汽车

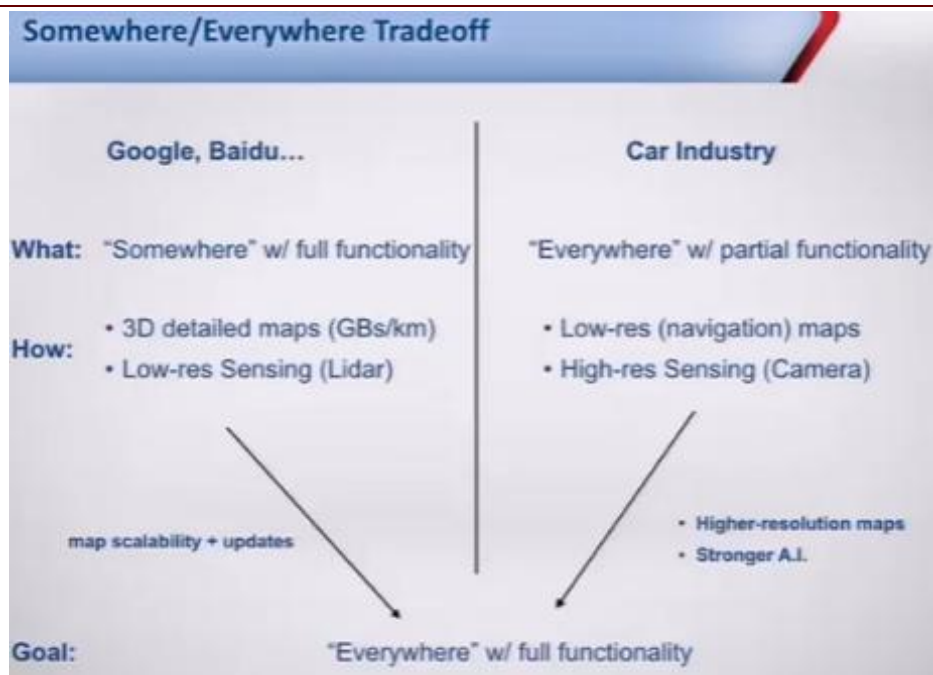


将基于宝马 iNEXT 概念车合作开发从 Level 3 Eyes-off 到 Level 5 Drivers-off (按 SAE 0-5 级分类) 自动驾驶汽车。预计于 2021 年开始量产, 实现在高速公路和封闭 (geo-fenced) 城市环境中的完全自动驾驶功能 (Level 4 Mind-Off)。该平台也将形成标准化, 开放给其他合作伙伴。今年下半年该计划将开始 40 辆车的路测。

资料来源: 宝马公司披露

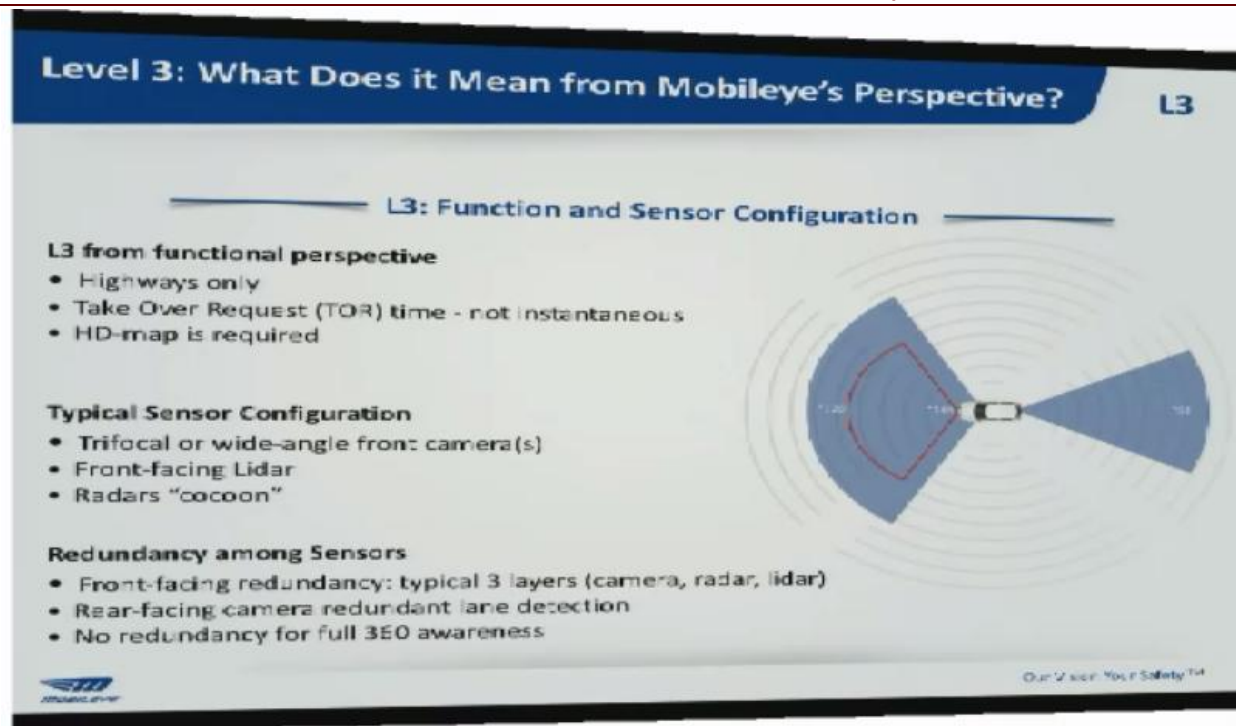


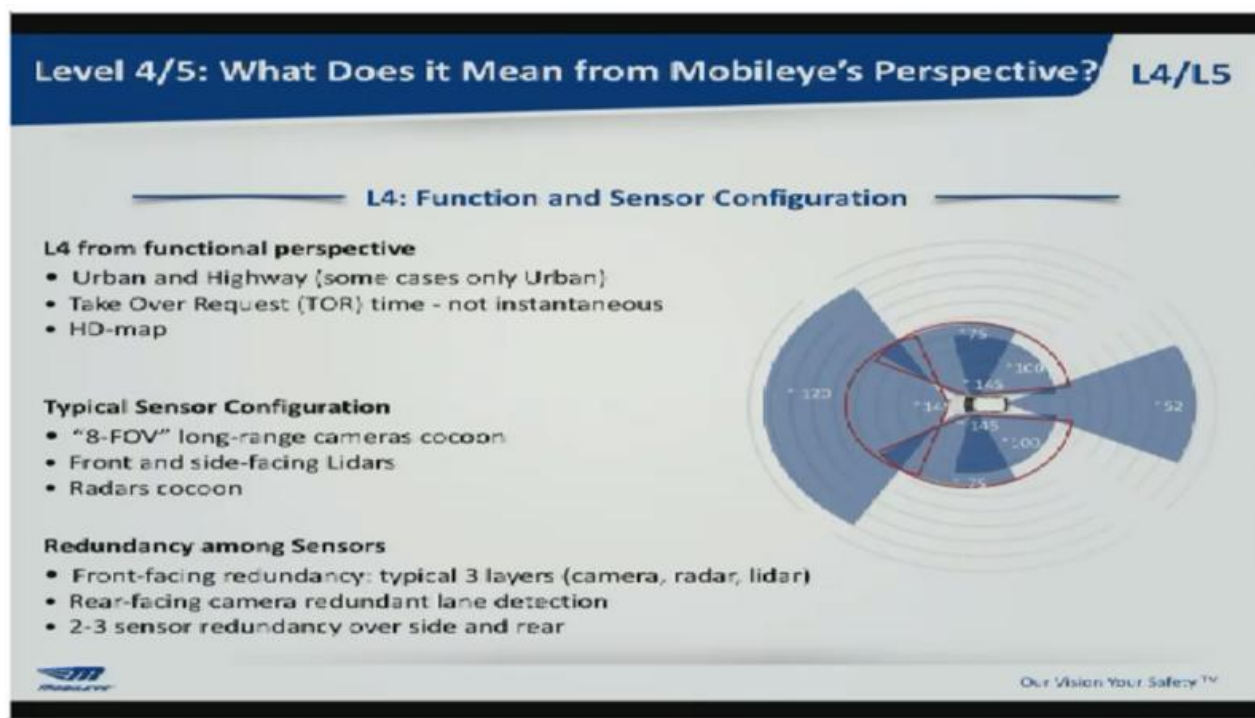
图表 15: Alphabet 和传统汽车厂商是两种技术路线



资料来源: Mobileye 在 CES 2016 上演讲

图表 16: 汽车厂商以摄像头视觉为中心, 辅之以雷达、激光雷达和地图, 而 Waymo 以 LIDAR 和高精地图为中心





资料来源: Mobileye 在 CES 2017 上演讲

图表 17: 汽车将成为运动中的大型传感器...

	Level of automation		
	Level 2	Level 3	Level 4/5
Application*	Parking assist		Valet Parking
	Highway & Traffic Jam Assist	Highway pilot	Urban pilot / Robot Taxi
Radar # of modules**	≥ 3	≥ 6	≥ 10
Camera # of modules**	≥ 1	≥ 2	≥ 8
Lidar # of modules**	0	≤ 1	≥ 1
Others	Ultrasonic	Ultrasonic Interior camera	Ultrasonic Interior camera V2X***

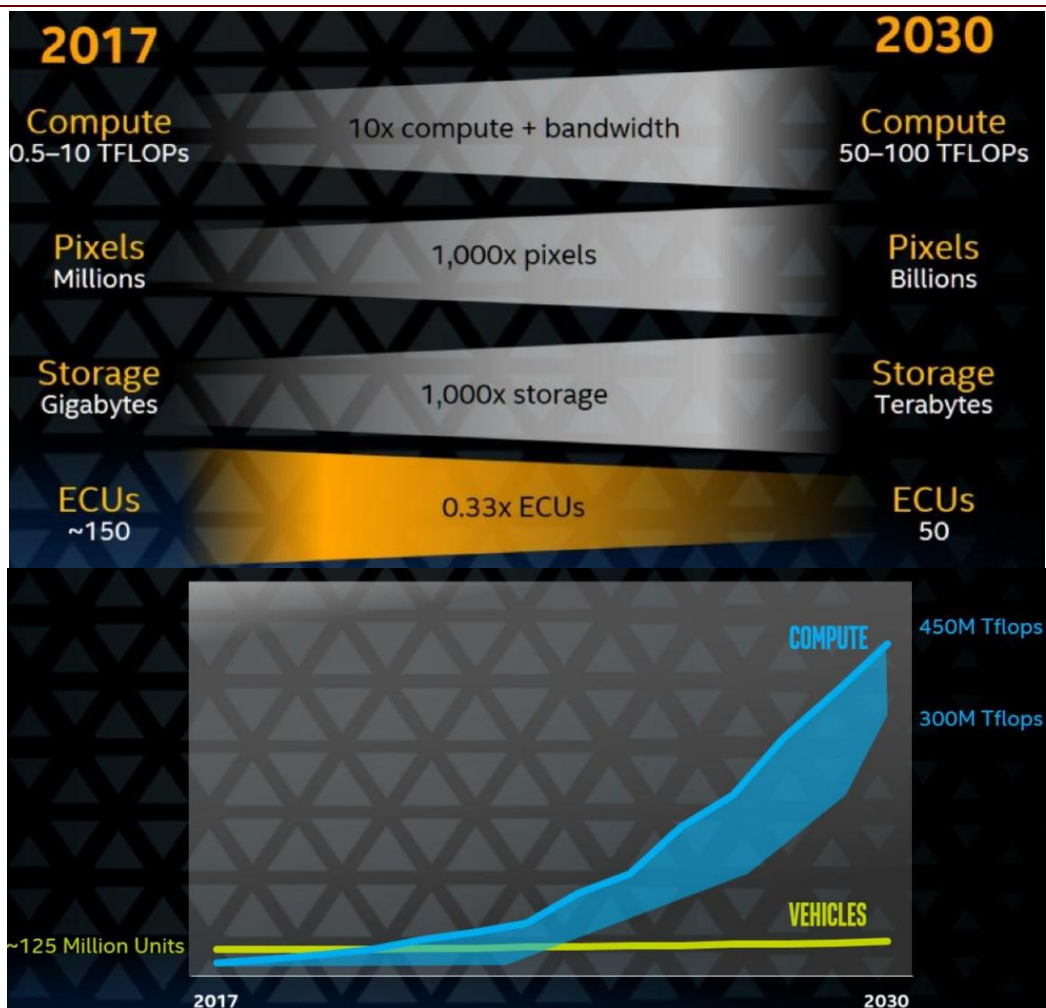
* Source: VDA (German Association of the Automotive Industry), Society of Automotive Engineers

** Market assumption; *** See glossary

资料来源: 英飞凌公司披露

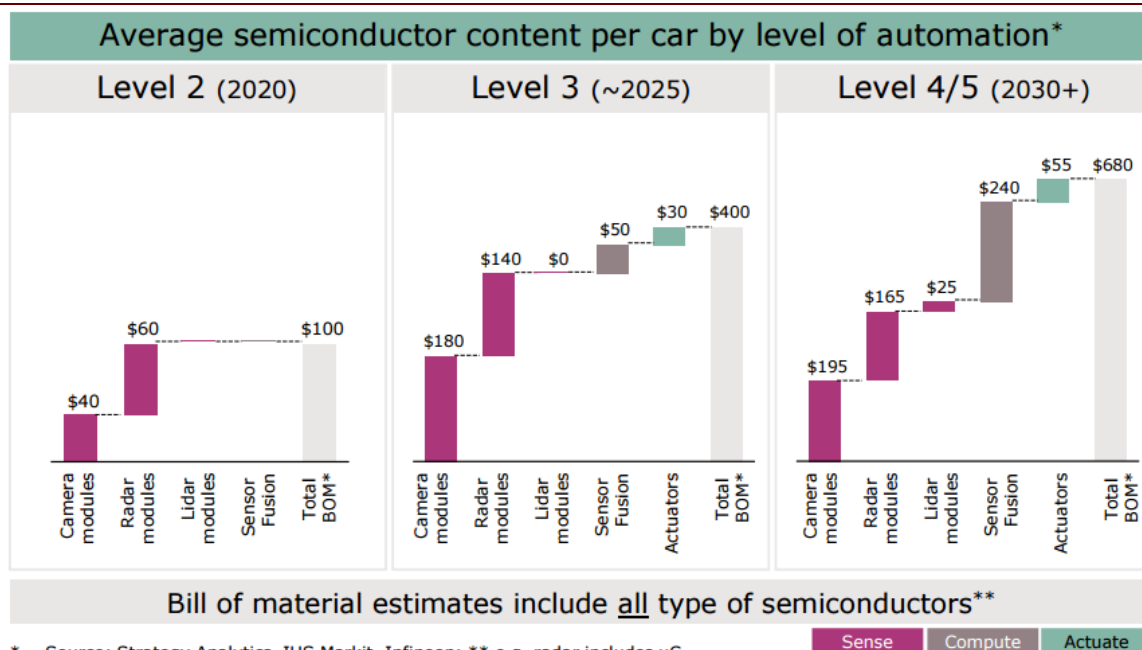


图表 18: ...和数据中心



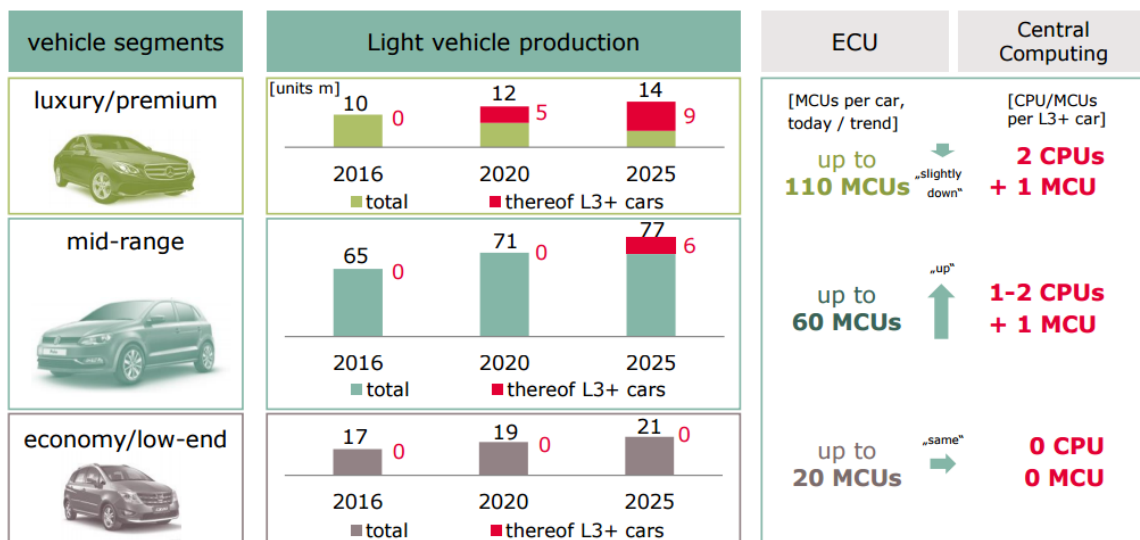
资料来源: 英特尔公司披露

图表 19: 车用半导体价值含量也将大幅提升



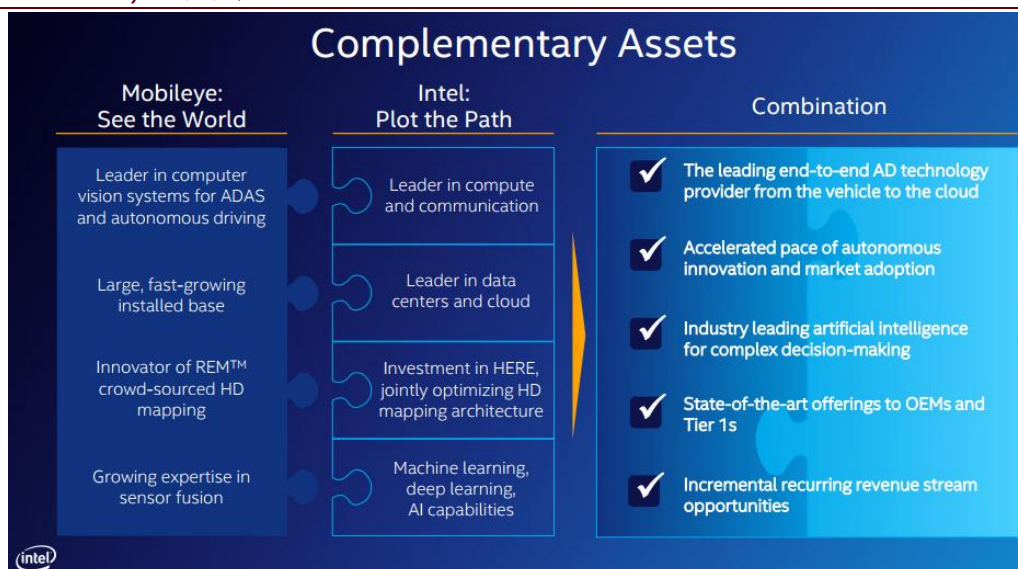
* Source: Strategy Analytics, IHS Markit, Infineon; ** e.g. radar includes μ C
 BOM roughly estimated for around 10m vehicles in each level - Next Update planned in H2 2017



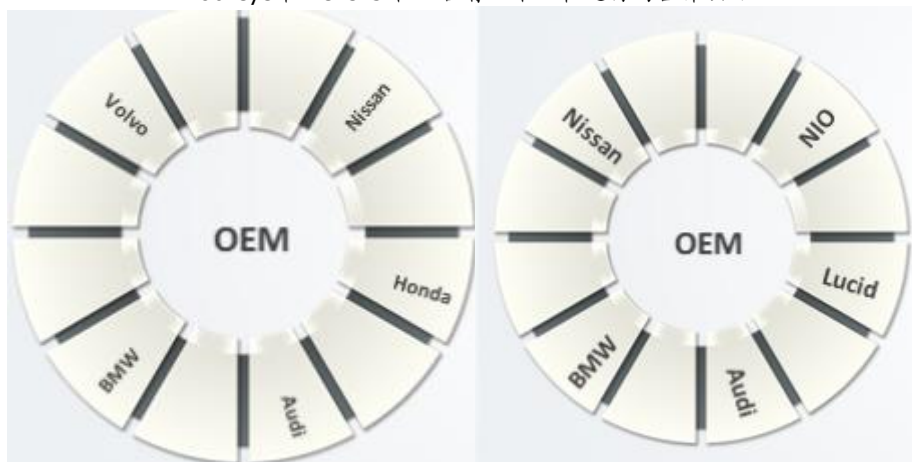


资料来源: 英飞凌公司披露

图表 20: 收购了 Mobileye 的英特尔...



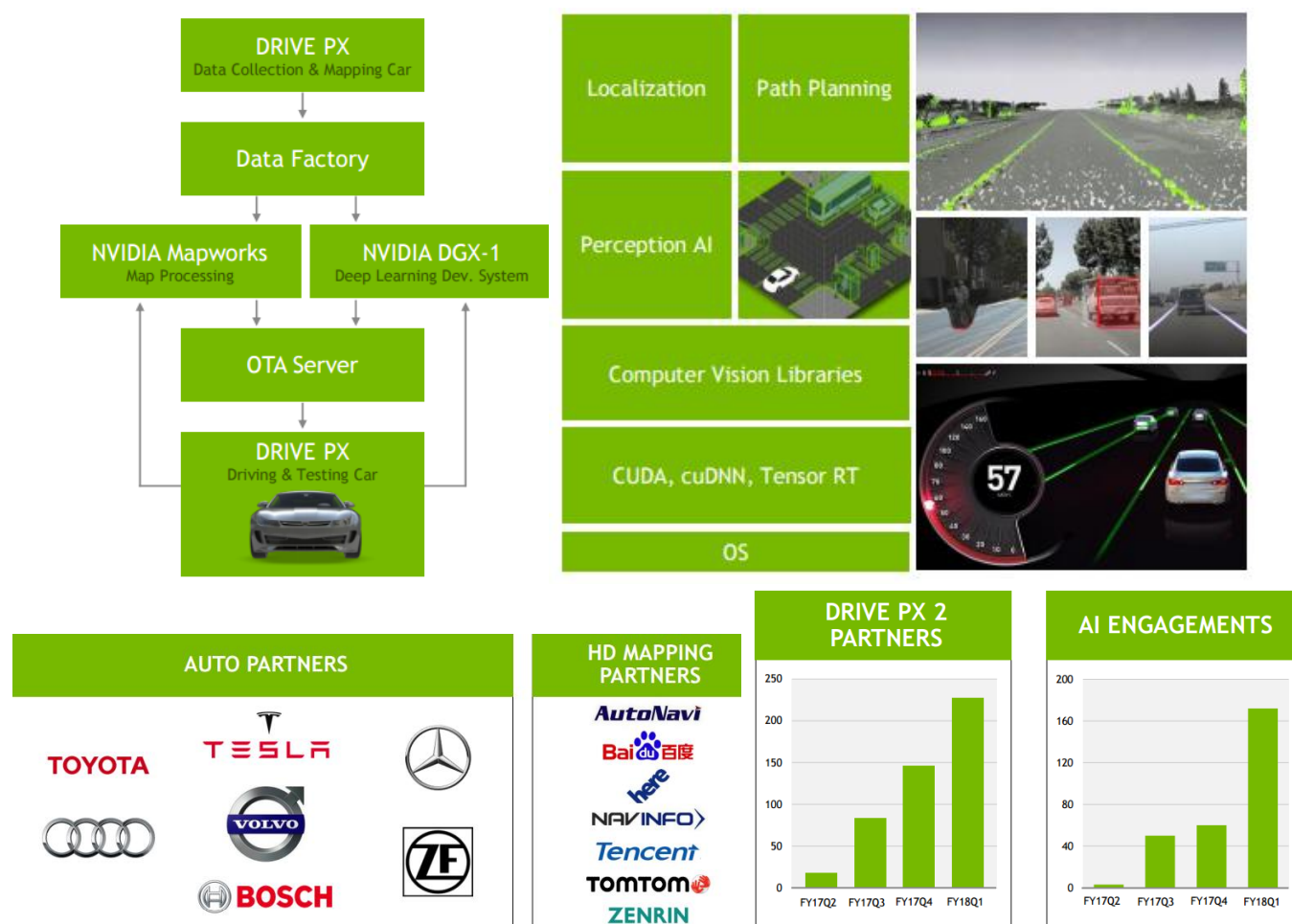
Mobileye 在 Level 3 和 4 各有五个正在进行的合作项目



资料来源: 英特尔、Mobileye 公司披露



图表 21: ...和英伟达是目前两大自动驾驶芯片平台, 都可提供端到端、软硬兼备的解决方案



资料来源: 英伟达投资者日

图表 22: 英伟达认为汽车自动驾驶收入空间到 2025 年为 80 亿美元

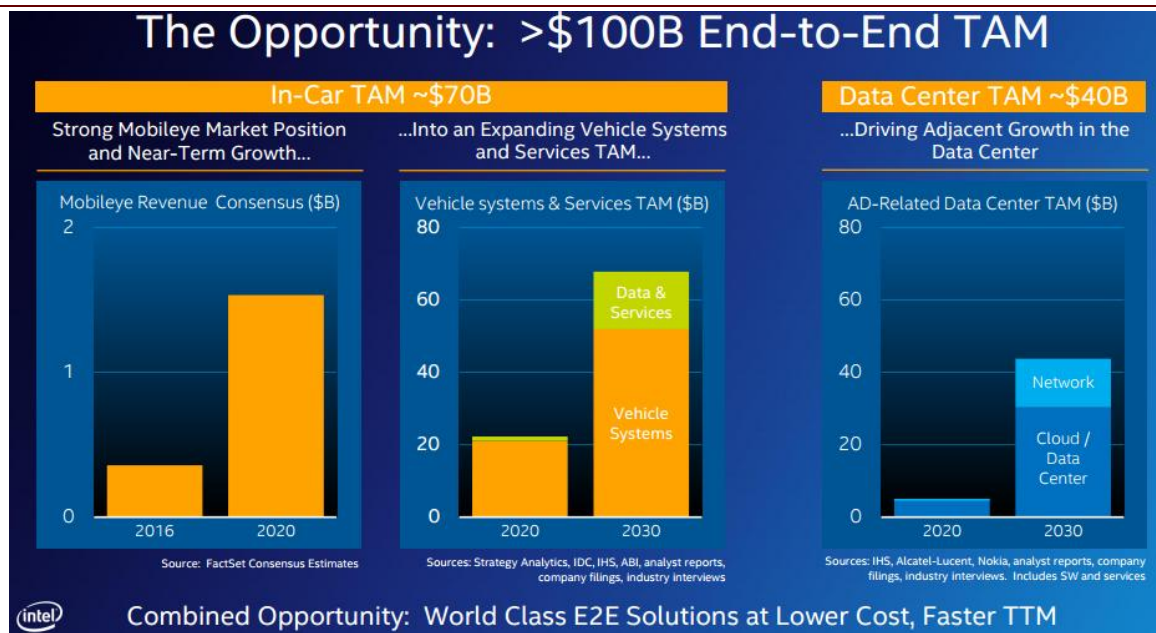
NVIDIA AI CAR OPPORTUNITY BY 2025

	TAM	\$ OPPORTUNITY
Self-Driving Cars AI L4/L5	5 Million Vehicles	\$5 Billion
Self-Driving Cars AI L2+/L3	15 Million Vehicles	\$2 Billion
AI Co-Pilot	5 Million Vehicles	\$1 Billion

资料来源: 英伟达投资者日



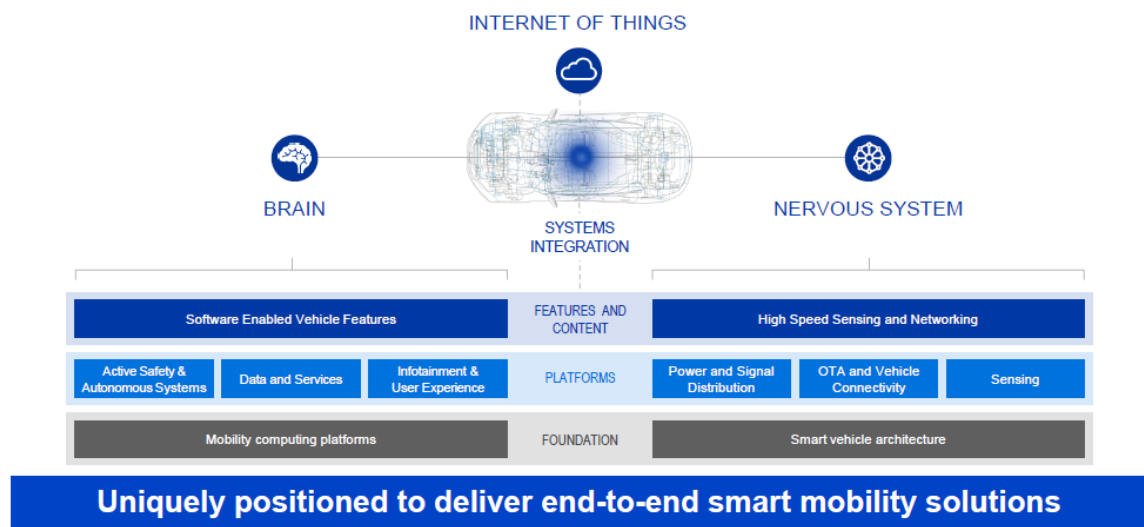
图表 23: 英特尔认为到 2030 年包括数据中心在内的市场空间为 1100 亿美元



资料来源: 英特尔披露

图表 24: 分拆发动机业务后的德尔福将专注于车联网、大数据和自动驾驶

E/EA and E&S vision: Enabling smart vehicle architectures

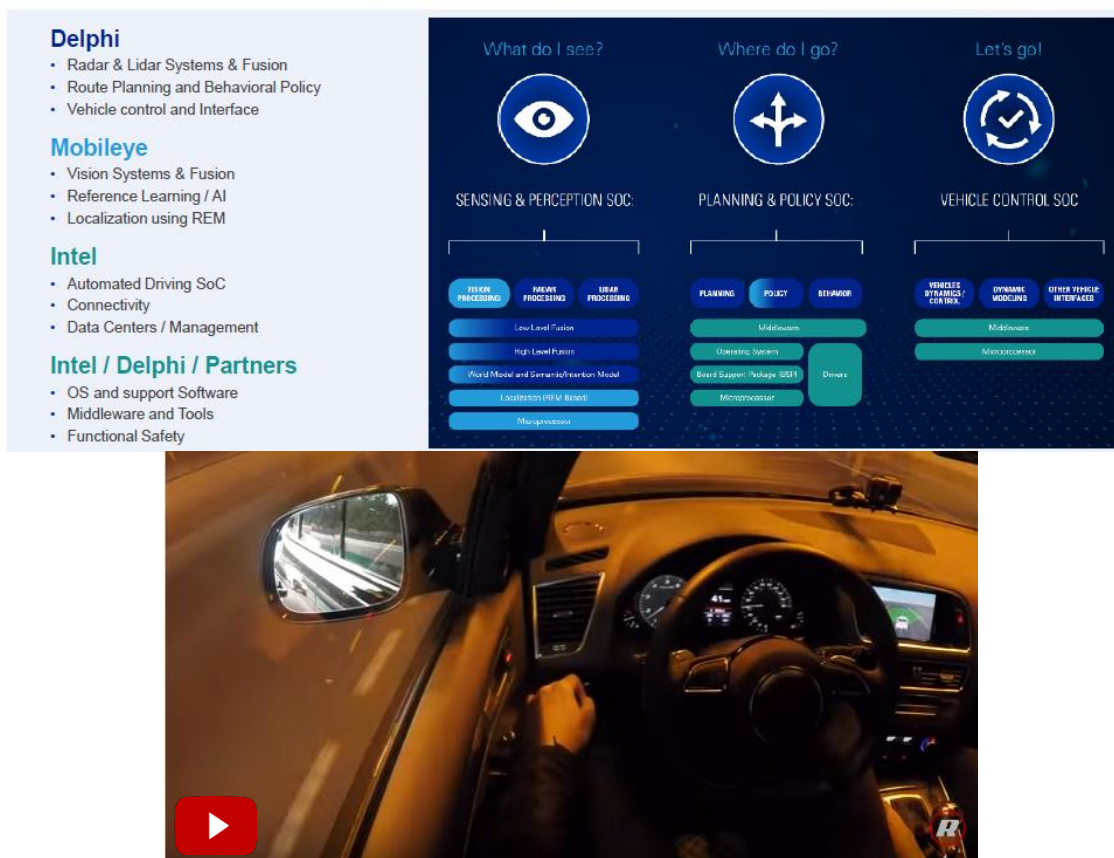


资料来源: 公司披露



图表 25: 德尔福/Mobileye 的 CSLP 项目是针对中小车企的自动驾驶交钥匙解决方案

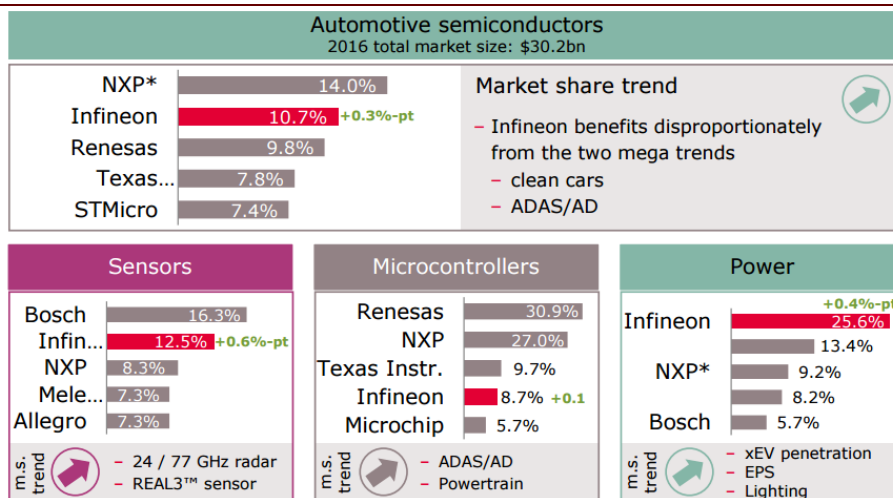
CSLP platform and partnerships



在 CES 2017 现场, Delphi 和 Mobileye 联合邀请记者和投资者坐进了其 CSLP 合作项目 (Central Sensing Localization and Planning, 预计 2019 年可向整车厂商交付 L4 自动驾驶交钥匙解决方案) 的试验车中, 在拉斯维加斯城内 6 英里公路上进行体验。该车辆配有 9 个摄像头 (其中包括一套基于 EyeQ4 芯片的三目摄像头)、6 个 LIDAR、6 个长波雷达、4 个短波雷达。而所经过的马路已有 REM 地图路书, 并且交通信号灯上有 V2X 传感器。车辆仅在少数极端情况下才报警要求人工干预 (如前方出现事故现场, 并有警车挡道)。其他时间中, 车辆均在车道线中央平稳行驶, 并有效应对其他车辆加塞等常见现象。

资料来源: YouTube, Roadshow 视频链接地址 <http://v.qq.com/x/page/r0364l315b4.html>

图表 26: NXP (被高通收购) 和英飞凌是车用半导体的主要公司



* Divestiture of NXP's Standard Product business ("Nexperia") closed on 16 Feb 2017; hence included in the 2016 ranking.
Source: Strategy Analytics, "Automotive Semiconductor Vendor Market Shares", April 2017

资料来源: 英飞凌公司披露



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。

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 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：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：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

