

量化策略专题

基本面量化系列（1）：把握经济发展趋势，量化优选龙头组合

本报告是量化策略专题“**基本面量化系列**”的首篇报告，该系列致力于将基本面研究中注重逻辑推演的深度研究，和量化研究中注重实证分析的广度覆盖进行有机结合，将基本面投资的逻辑用量化方法进行更科学的检验和更精准的暴露。

通过量化方法捕捉当前经济发展趋势中的投资机会

2018 年中国经济有望延续 2016 年已经开始、2017 年愈加明显的复苏势头，城镇化深化、新老经济结构转化延续，消费升级、产业升级、产业整合等趋势在继续。中金公司研究部在 2017 年通过基本面主题研究方法，接连推出了三个大型主题研究系列，分别聚焦于消费升级《聚焦“中国好品牌”：中金大消费 Top 30 组合》，产业升级《PRIME—中国制造业升级的全盛时代》，和产业整合《浴火重生：产能过剩行业的改革已走到哪里？》。本篇报告将从量化视角出发尝试构建组合，来捕捉当前经济发展趋势中的投资机会。我们认为在中国经济增长向高质量发展转型过程中，消费升级、产业升级和产业整合均将使得处于行业优势竞争地位的龙头公司受益。龙头公司并不简单是行业内体量较大公司，而更多体现在竞争优势上。映射在基本面信息上，便是公司可以长期拥有较高的 ROE 水平，反映出公司在行业内具备了明显的竞争壁垒，即“护城河”。

ROE 并非有效投资因子；但却是很好分类指标，有助于挑选“好公司”

回顾 A 股因子的历史表现可发现，ROE 并非持续有效的投资因子。正如基本面投资者所言，“好公司”并不一定是“好股票”。但是，这并不意味着投资者无需关注公司的 ROE 水平。我们认为，虽然 ROE 不是一个传统意义上的 Alpha 因子，但却是一个很好的分类指标。通过 ROE 分组，可以对公司的基本面信息以及投资者结构进行有效区分。

- ▶ **ROE 可以对公司基本面进行有效区分，找到适合价值投资的标的。**
观察期 ROE 高的一组，在持有期依然保持较高 ROE；投资者价格博弈少，估值波动更小；观察期 ROE 高的一组，其持有期的估值变化也 smaller。因此，基于公司基本面信息进行投资决策的投资者可以将更多精力放在分析公司业绩增长的前景上，而不用过多担心无风险利率、风险偏好，及其他博弈因素带来的估值波动。也可以说，A 股的价值投资者应对业绩增长的重视程度超过估值。
- ▶ **ROE 可以对投资者结构进行较好区分，寻找适合基本面投资股票。**
A 股市场是各类型投资主体进行复杂博弈的场所，股价受到不同群体行为影响。找到适合进行基本面投资的股票，可以提高投资决策的确定性。ROE 可以对不同类型投资者博弈的战场进行较好区分。

“好公司”中优选“好股票”，中金量化优选龙头组合

以 ROE 为核心，综合公司的业绩增长、估值情况等基本面信息，我们尝试在“好公司”的基础上，优选出可能取得阶段性优异表现的“好股票”。为了尽可能反映基本面信息价值，我们每半年进行一次股票调整。而为基本面或量化投资者提供进一步增强的可能，我们每期选择 100 只/300 只股票作为持仓。2008 年底至 2017 年底，优选龙头组合 100 和 300 的表现大幅优于目前市场主流基准沪深 300 指数，体现出收益高、波动/回撤低等特点；期间，两个组合分别取得了 100% 和 95% 的持有期胜率。2018 年以来，组合表现依然优异，分别取得了 11.82% 和 9.83% 的收益。

分析员

耿帅军SAC 执证编号：S0080516060002
shuaijun.geng@cicc.com.cn

分析员

王浩SAC 执证编号：S0080516090001
hao.wang@cicc.com.cn

联系人

邢瑶SAC 执证编号：S0080117080079
yao.xing@cicc.com.cn

分析员

王汉锋，CFASAC 执证编号：S0080513080002
SFC CE Ref: AND454
hanfeng.wang@cicc.com.cn

近期研究报告

- 市场策略 | 量化事件研究系列（3）：A 股增持持行为的量化梳理（2018.01.25）
- 市场策略 | FOF 研究系列之四：从风险均衡到风险预算（2018.01.12）
- 市场策略 | 量化事件研究系列（2）：深挖业绩预告信息，捕捉真成长股机会（2017.11.07）
- 市场策略 | 量化事件研究系列（1）：布局调研事件组合正当时（2017.08.18）
- FOF 系列研究之三：分散化方法，收益与风险的量化权衡（2017.3.23）
- FOF 系列研究之二：基金择优而选（2017.3.10）

通过量化方法捕捉当前经济发展趋势中的投资机会

我们新推出的基本面量化研究系列致力于将基本面研究中注重逻辑推演的深度研究，和量化研究中注重实证分析的广度覆盖进行有机结合，将基本面投资的逻辑用量化的方法进行更科学的检验和更精准的暴露。

本文作为基本面量化研究系列的首篇报告，将率先聚焦市场较为关注的一个主题，如何通过量化方法捕捉当前经济发展趋势中的投资机会。我们将从量化主题投资的视角展开。

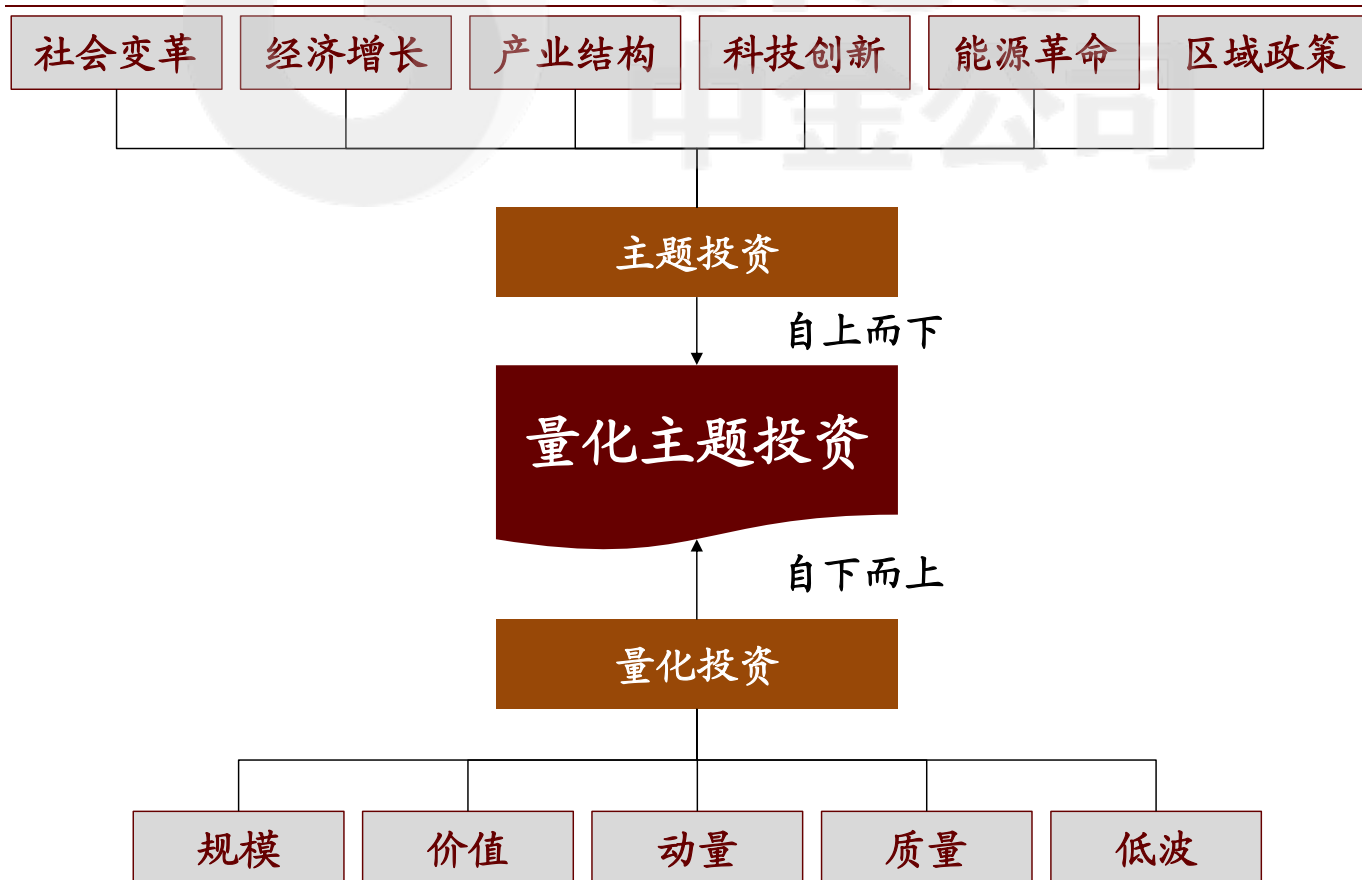
在传统投资方法分类中，量化投资和主题投资似乎是泾渭分明的两种投资方法：

- 量化投资致力于通过规则化的方法获取收益，意在捕捉市场在中短期无效时所隐含的投资机会；其核心优势是可通过科学化的流程，精准暴露在自己有把握的方向上。A 股市场较常见的股票量化投资策略是因子选股策略：通过因子的方法，自下而上识别市场定价无效之处来获取超额收益，一般不主动承担市场的长期 Beta 风险。
- 主题投资更关注对市场有中长期影响的变化因素。例如，人口结构等的变化，新技术、新能源、新模式带来的中长期经济结构变化等。投资者需通过自上而下的分析，识别出具有长期投资价值的主题，并通过筛选在此变化上有暴露的股票来构建组合。

随着市场的不断演变，不同投资者之间也在不断融合。

主题投资希望利用量化投资方法自下而上的广度和完整科学的流程来构建投资组合；而量化投资也希望将对市场中长期趋势有明显影响的因素纳入到自己的研究体系中。这便要求投资者可以将两种投资方法做出有机的结合。

图表 1: 量化主题投资



资料来源：中金公司研究部

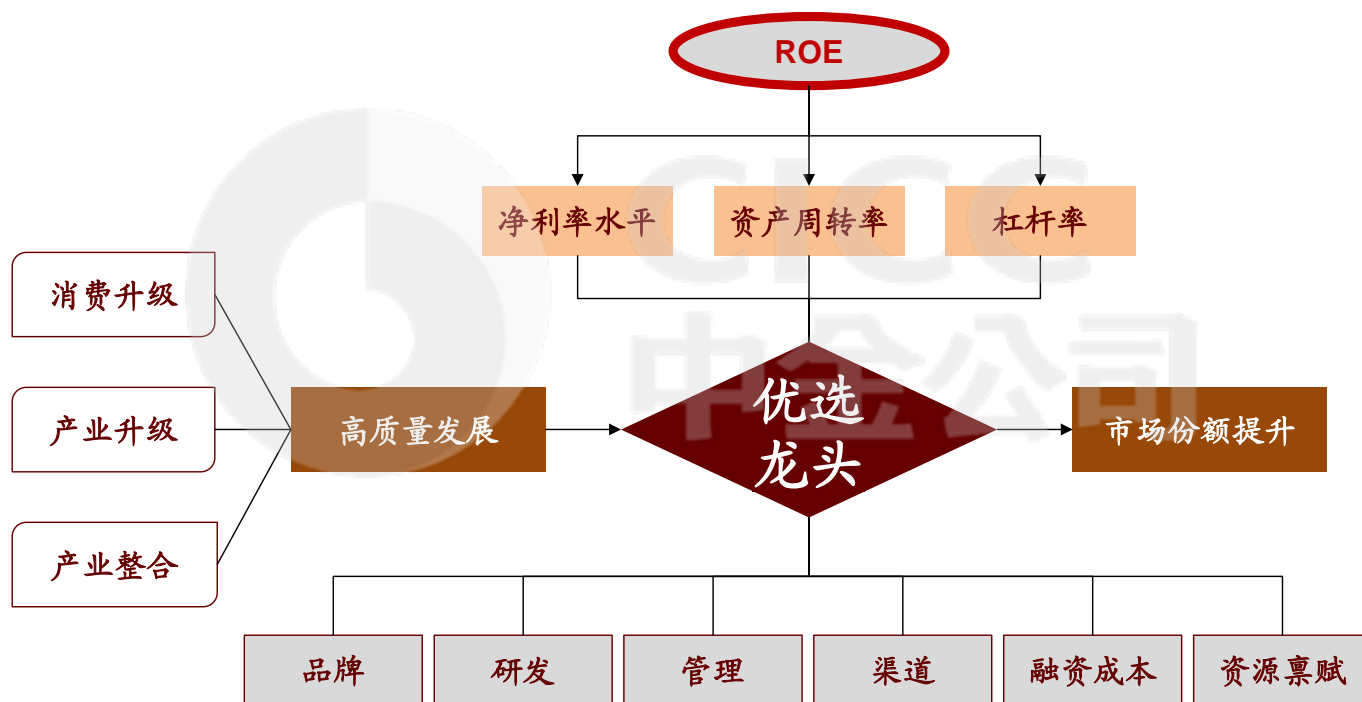
2018 年是落实十九大报告的第一年，政策和改革从解决发展不充分、不平衡开始着手。解决发展不充分的问题，主要以深化城镇化为主线，逐步解除阻碍需求释放的障碍；而解决发展不平衡、提高发展质量的问题，需要通过综合措施来实现。2018 年中国经济有望延续 2016 年已经开始、2017 年愈加明显的复苏势头，城镇化深化、新老经济结构转化延续，消费升级、产业升级、产业整合等趋势在继续。我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段。

如何在这一宏观发展趋势中，构建投资组合？

中金公司研究部在 2017 年通过基本面主题研究方法，接连推出了三个大型主题研究系列，分别聚焦于消费升级《聚焦“中国好品牌”：中金大消费 Top 30 组合》，产业升级《PRIME—中国制造业升级的全盛时代》，和产业整合《浴火重生：产能过剩行业的改革已走到哪里？》。我们本篇报告将从量化视角出发尝试构建组合，来捕捉这一发展趋势的投资机会。

我们认为：在中国经济增长向高质量发展转型过程中，消费升级、产业升级和产能整合均将使得处于行业优势竞争地位的龙头公司受益。龙头公司并不简单是行业内体量较大的公司，而是更多体现在其竞争优势上。这一优势映射在基本面信息上，便是公司可以长期拥有较高的 ROE 水平，反映出公司在行业内具备了明显的竞争壁垒，即“护城河”。

图表 2：中金量化优选龙头组合逻辑框架



资料来源：中金公司研究部

回顾 A 股因子的历史表现，ROE 并非持续有效的投资因子

宏观因子决定资产收益高低，风格因子决定资产内部离差。在大的宏观周期发生变化时，风格、行业等表现也会出现较大的变化。2017 年，随着经济增长预期、市场利率水平、金融监管环境等发生明显变化，A 股市场常见的因子表现也发生了一定变化。

拉长历史区间，可以发现这一变化并非首次出现。我们统计了自 2002 年以来，7 个常见因子（市值、价值、成长、质量、低波、反转、换手）的历史表现。

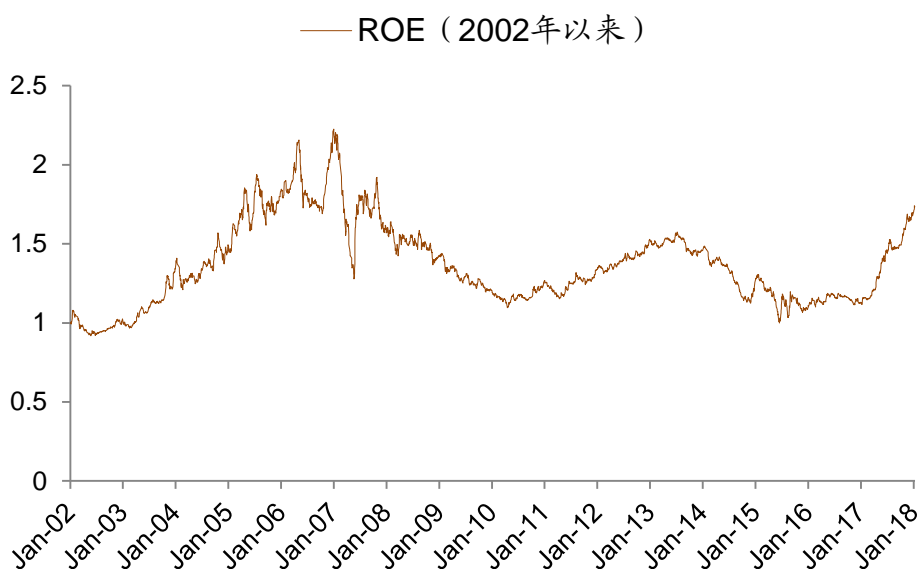
图表 3: 常见因子历史表现

2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
换手	质量	换手	质量	换手	价值	市值	市值	市值	换手	反转	市值	价值	市值	反转	换手
9%	32%	16%	23%	40%	76%	30%	57%	23%	24%	30%	29%	56%	107%	24%	72%
成长	成长	价值	成长	低波	市值	价值	价值	成长	低波	质量	成长	低波	反转	价值	低波
6%	29%	14%	22%	25%	51%	25%	33%	13%	23%	15%	18%	31%	38%	19%	61%
反转	价值	反转	低波	质量	反转	低波	反转	反转	价值	成长	反转	市值	成长	市值	质量
5%	22%	13%	8%	22%	39%	15%	30%	7%	16%	14%	3%	19%	10%	19%	51%
质量	低波	质量	换手	成长	换手	反转	成长	质量	反转	市值	低波	换手	价值	换手	价值
3%	18%	12%	5%	14%	18%	14%	-3%	5%	11%	14%	0%	7%	-2%	18%	26%
低波	换手	成长	反转	反转	成长	换手	换手	换手	成长	价值	价值	反转	换手	低波	成长
2%	2%	8%	3%	-3%	10%	14%	-7%	4%	10%	10%	-3%	-1%	-6%	18%	13%
价值	反转	市值	价值	价值	低波	成长	质量	低波	质量	换手	质量	成长	质量	成长	反转
0%	-1%	1%	-6%	-8%	-4%	-1%	-16%	-4%	6%	4%	-5%	-4%	-14%	6%	-16%
市值	市值	低波	市值	市值	质量	质量	低波	价值	市值	低波	换手	质量	低波	质量	市值
-5%	-28%	-3%	-11%	-23%	-28%	-12%	-30%	-11%	-3%	-2%	-10%	-14%	-14%	4%	-36%

资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

单就 ROE 因子来看，一直暴露于该因子上，并不能为投资者带来稳定的超额收益。正如基本面投资者所言，“好公司”并不一定是“好股票”。

图表 4: ROE 在 A 股历史上并非持续有效的投资因子



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

ROE 是有效的分类指标，有助于挑选“好公司”

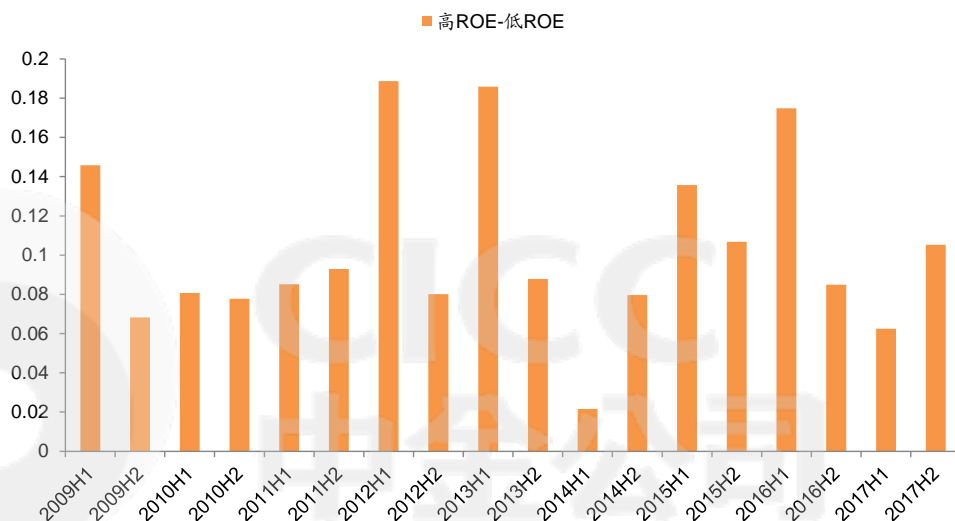
ROE 作为投资因子，在 A 股历史表现平平，难以获取持续稳定的超额收益。那么，这是否意味着投资者无需关注 ROE 因子呢？

我们认为，虽然 ROE 不是一个传统意义上的 alpha 因子，但却是一个很好的分类指标。通过 ROE 分组，可以对公司的基本面信息以及投资者结构进行有效区分。

ROE 可以对公司基本面进行有效区分，找到适合价值投资的标的

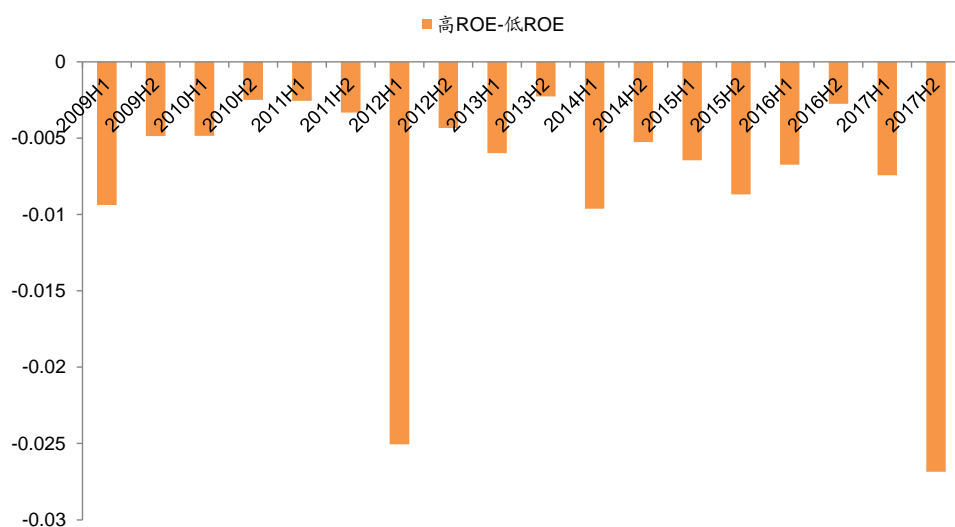
观察期 ROE 高的一组，在持有期依然保持较高 ROE；投资者价格博弈少，估值波动更小。

图表 5: 观察期 ROE 高的一组，在持有期依然保持较高 ROE



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 6: 投资者价格博弈少，估值波动更小

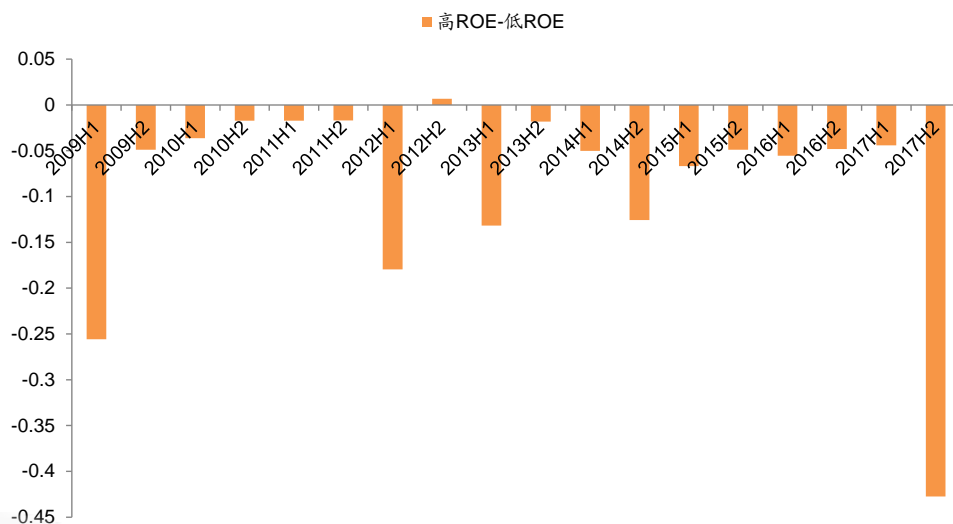


资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

观察期 ROE 高的一组, 其持有期的估值变化更小。也就是说, 基于公司基本面信息进行投资决策的投资者可以将更多精力放在分析公司业绩增长的前景上, 而不用过多担心无风险利率、风险偏好, 及其他博弈因素带来的估值波动。

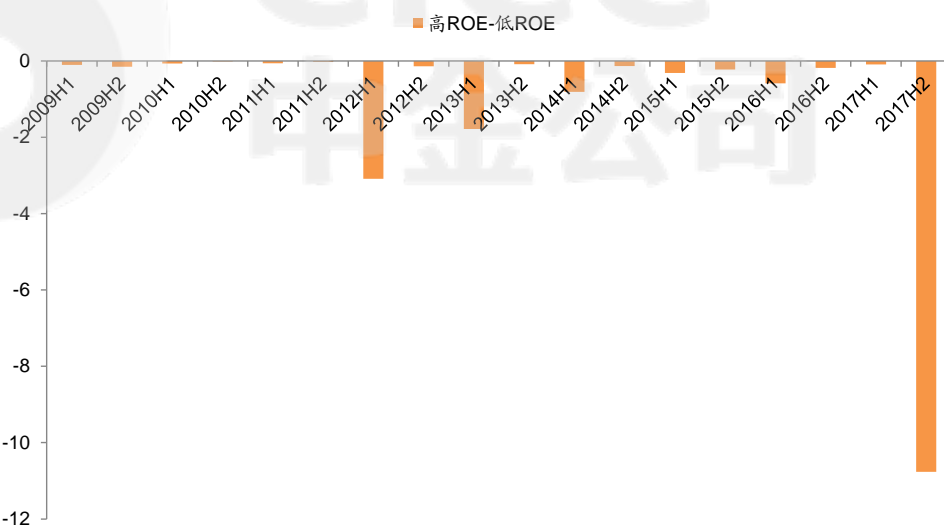
也可以说, A 股的价值投资者应对业绩增长的重视程度超过估值。

图表 7: 高 ROE 组估值变动绝对值的均值更低



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

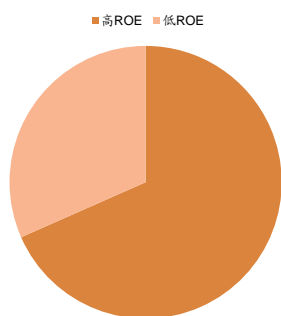
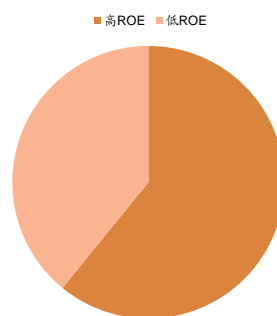
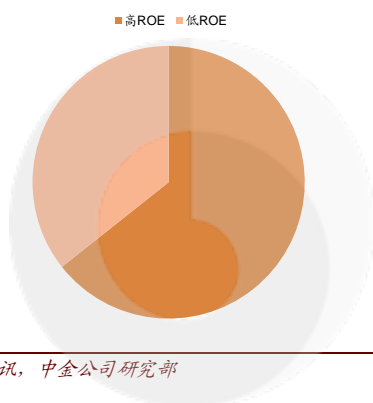
图表 8: 高 ROE 组估值变动绝对值的标准差更低



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

ROE 可以很好的区分投资者结构, 找到适合基本面投资的股票

A 股市场是各类型投资主体进行复杂博弈的场所, 股票价格可能受到不同群体行为的影响。找到适合进行基本面投资的股票, 可以提高投资决策的确定性。ROE 对不同类型投资者博弈的主战场可以进行较好的区分。

图表 9: 外资持股占比在高 ROE 组内更高图表 10: 社保基金持股占比在高 ROE 组内更高图表 11: 保险持股占比在高 ROE 组内更高

资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

“好公司”中优选“好股票”，中金量化优选龙头组合

以 ROE 为核心，综合公司的业绩增长、估值情况等基本面信息，我们尝试在“好公司”的基础上，优选出可能取得阶段性优异表现的“好股票”。

为了尽可能反映基本面信息价值，相较于一般的量化选股模型，我们大幅降低换仓频率，每半年进行一次股票调整。而为基本面或量化投资者提供进一步增强的可能，我们每期选择 100 只/300 只股票作为持仓。

中金量化优选龙头组合策略表现

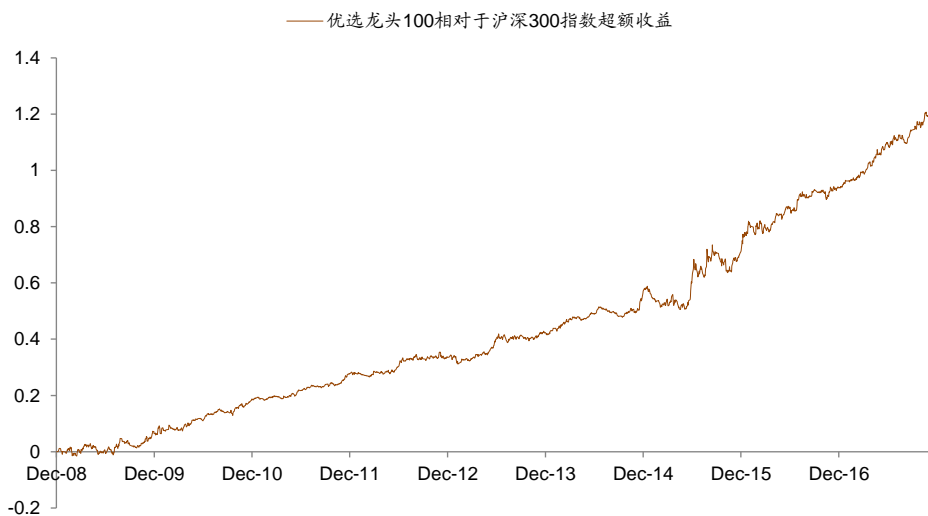
2008 年底至 2017 年底，优选龙头组合 100 和 300 的表现均大幅优于目前市场主流基准沪深 300 指数，体现出收益高、波动/回撤低等特点；期间，两个组合分别取得了 100% 和 95% 的持有期胜率。由于一年仅换仓两次，换手率较低。

图表 12：优选龙头组合 100 净值走势



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 13：优选龙头组合 100 相对沪深 300 的超额收益



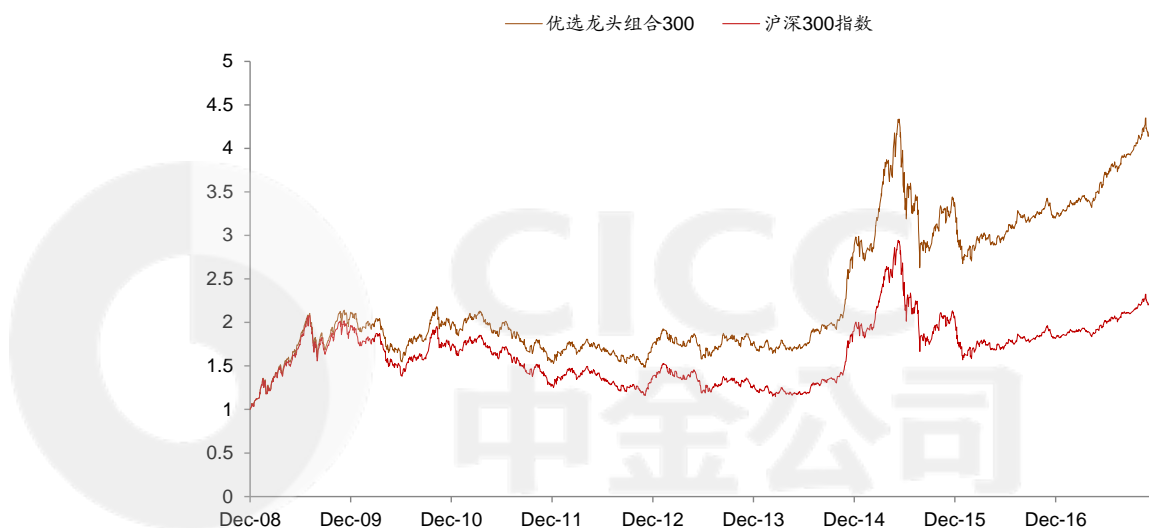
资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 14: 优选龙头组合 100 策略绩效

	年化收益率	年化波动率	夏普比	累计收益率	最大回撤	换手率
优选龙头100	20.54%	23.51%	0.87	406.64%	36.61%	72.17%
沪深300指数	9.60%	24.89%	0.39	121.75%	46.70%	——
	日胜率	周胜率	月胜率	持有期胜率		
优选龙头100	56.26%	60.00%	72.48%	100.00%		
	超额收益	跟踪误差	信息比			
优选龙头100	16.78%	5.34%	3.14			

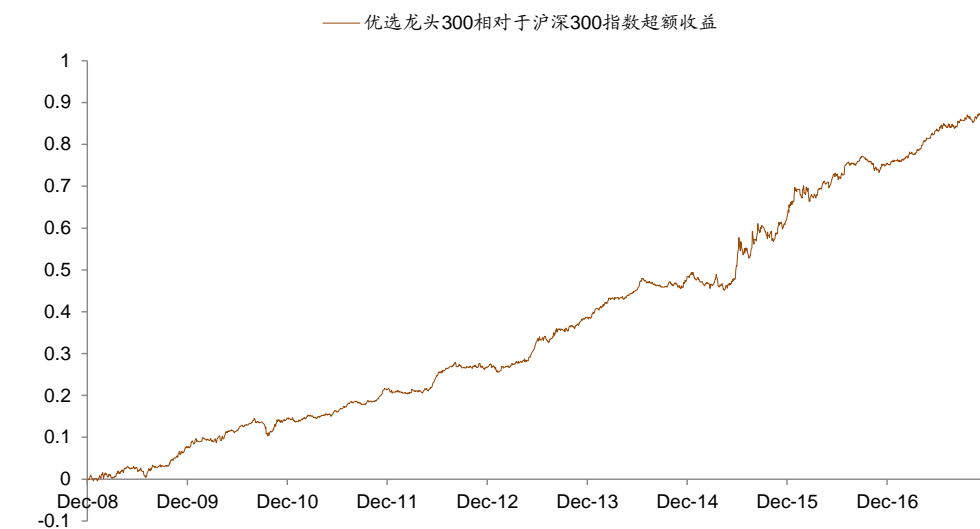
资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 15: 优选龙头组合 300 净值走势



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 16: 优选龙头组合 300 相对沪深 300 的超额收益



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 17: 优选龙头组合 300 策略绩效

	年化收益率	年化波动率	夏普比	累计收益率	最大回撤	换手率
优选龙头 300	18.04%	23.57%	0.77	322.32%	39.37%	49.05%
沪深 300指数	9.60%	24.89%	0.39	121.75%	46.70%	——
	日胜率	周胜率	月胜率	持有期胜率		
优选龙头 300	56.80%	61.28%	77.06%	94.74%		
	超额收益	跟踪误差	信息比			
优选龙头 300	13.51%	3.48%	3.88			

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

组合年度收益率统计

在 A 股市场被不同风格主导的不同年份, 优选龙头组合 100 和 300 均战胜沪深 300 指数。做到了非价值风格主导市场时, 有稳健超额收益; 价值风格主导市场时, 大幅跑赢基准。

图表 18: 优选龙头组合 100 策略年度收益率统计

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
优选龙头 100	109.83%	-2.27%	-19.36%	12.62%	-1.51%	67.59%	15.51%	0.54%	41.91%
沪深 300 指数	96.71%	-12.51%	-25.01%	7.55%	-7.65%	51.66%	5.58%	-11.28%	21.78%

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 19: 优选龙头组合 300 策略年度收益率统计

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
优选龙头 300	111.82%	-6.81%	-20.58%	12.34%	1.05%	62.43%	15.76%	-4.21%	31.51%
沪深 300 指数	96.71%	-12.51%	-25.01%	7.55%	-7.65%	51.66%	5.58%	-11.28%	21.78%

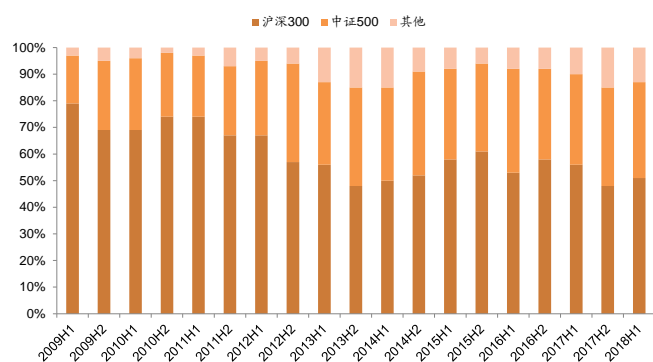
资料来源：万得资讯，中金公司研究部

市值与行业分布

由于我们组合构建的目标并非传统意义上的指数增强组合, 因此并没有在股票池和行业进行限定。而是通过在全市场选股, 来构建满足我们自上而下和自下而上逻辑的股票。

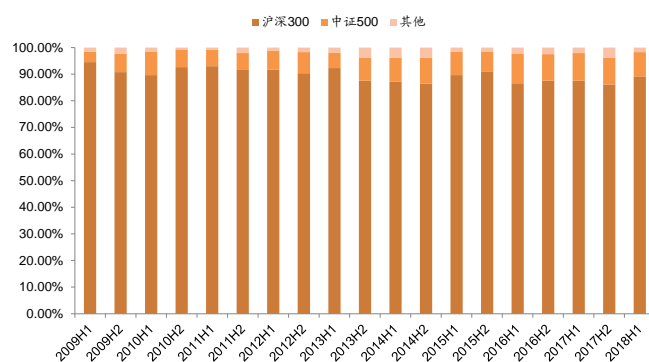
但通过历史统计不难发现, 组合 100 的自由流通市值 90% 左右集中在沪深 300 指数成分中, 组合 300 的自由流通市值 80% 左右分布在沪深 300 指数成分中, 已满足了相对收益产品的要求。

图表 20: 优选龙头组合 100 成分股分布

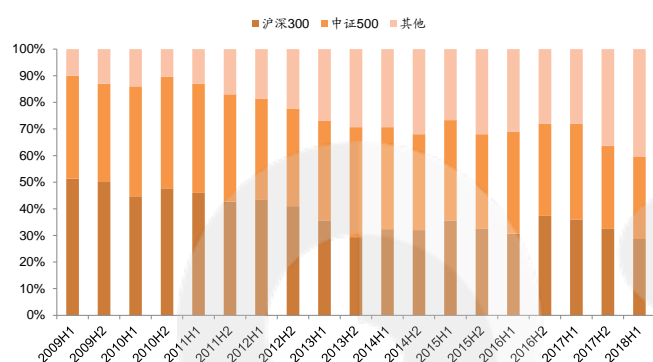


资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 21: 优选龙头组合 100 自由流通市值分布

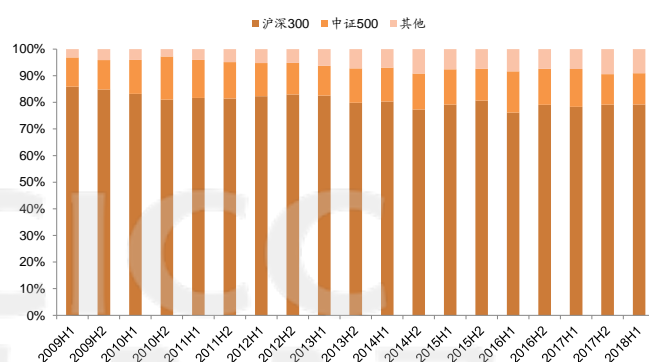


图表 22: 优选龙头组合 300 成分股分布



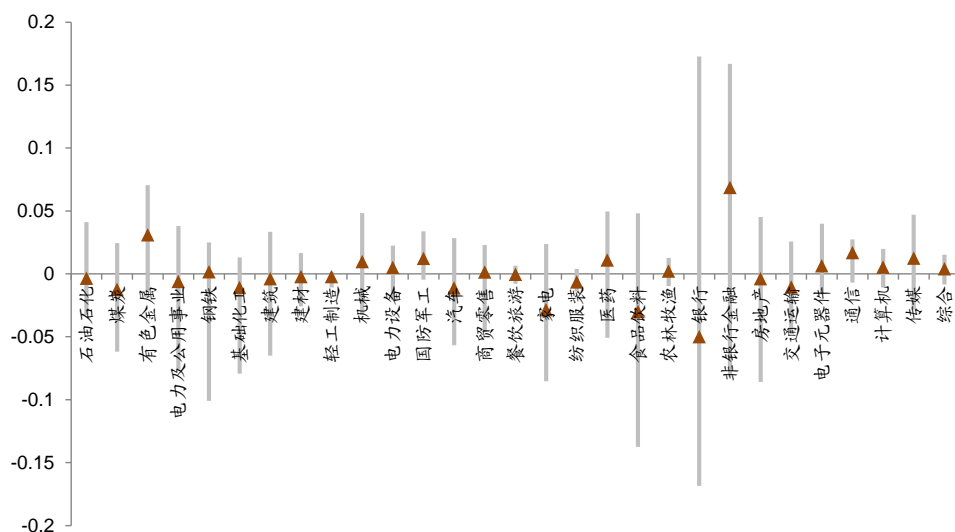
资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 23: 优选龙头组合 300 自由流通市值分布



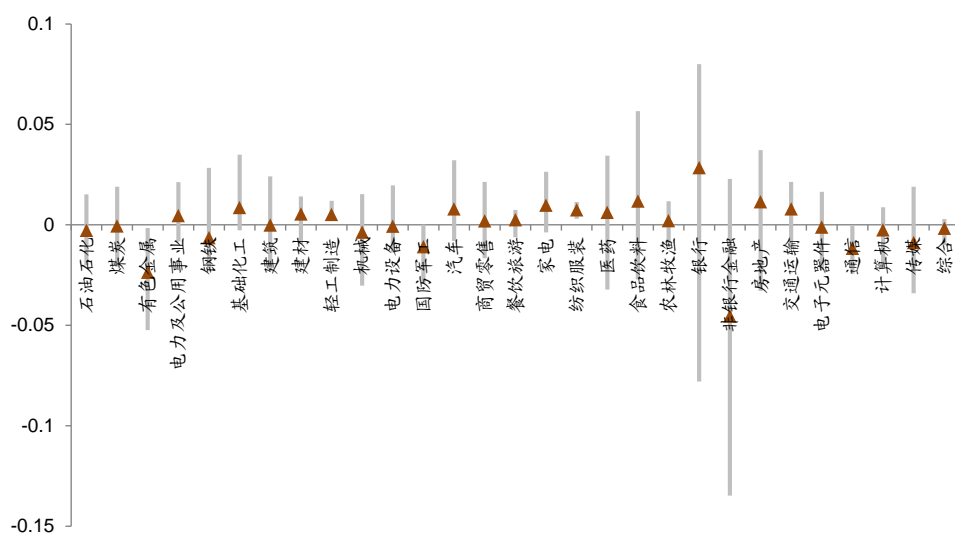
从行业分布来看, 中金优选龙头组合相对于沪深 300 指数有一定的行业偏离。经统计, 优选龙头组合 300 的行业分布相对来说更均衡, 优选龙头组合 100 的行业偏离波动较大, 但这均没有导致组合表现相对沪深 300 指数出现特别大的偏离。

图表 24: 优选龙头组合 100 相对于沪深 300 行业净暴露统计



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 25: 优选龙头组合 300 相对于沪深 300 行业净暴露统计



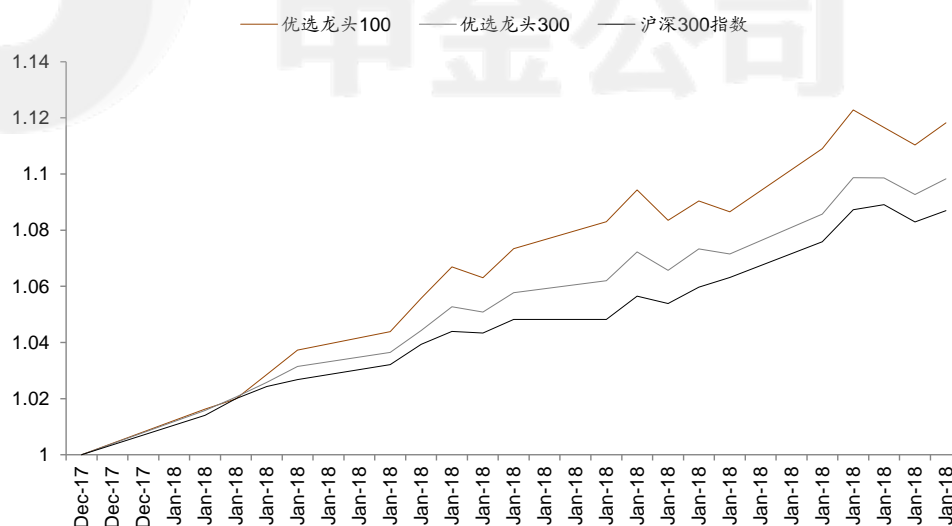
资料来源：万得资讯，中金公司研究部

2018 年以来依然表现不俗

在经历了消费白马、金融地产、强势周期等的轮番表现后，截至 2018 年 1 月 26 日，沪深 300 指数在不到一个月时间内已收获了 8.69% 的收益。

我们的优选龙头组合 100 和 300 延续了 09 年以来的良好表现，分别在今天取得了 11.82% 和 9.83% 的收益，稳步战胜沪深 300 指数。

图表 26: 2018 年以来优选龙头组合 100 和 300 净值表现



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，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本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：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



CICC
中金公司