



## 继峰股份

# 座椅盈利加速兑现，格拉默整合业绩或迎反转



**邓学 分析员**  
汽车及出行设备  
SAC 执证编号: S0080521010008  
SFC CE Ref: BJV008  
xue.deng@cicc.com.cn



**库静兰 分析员**  
汽车及出行设备  
SAC 执证编号: S0080522080010  
jinglan.she@cicc.com.cn



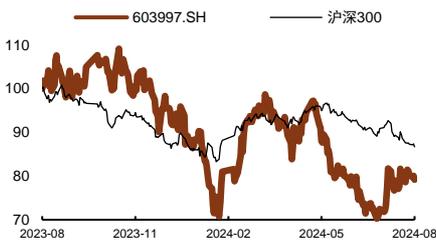
**任丹霖 分析员**  
汽车及出行设备  
SAC 执证编号: S0080518060001  
SFC CE Ref: BNF068  
danlin.ren@cicc.com.cn

### ● 维持跑赢行业

**股票代码** 603997.SH  
**股票评级** → 跑赢行业  
**目标价** 人民币 14.40

股票代码	603997.SH
最新收盘价	人民币 11.12
52 周最高价/最低价	人民币 15.54~9.41
总市值(亿)	人民币 140.8

纵轴: 相对股价 (%)



(人民币 百万)	2022A	2023A	2024E	2025E
营业收入	17,967	21,571	24,193	30,005
增速	6.7%	20.1%	12.2%	24.0%
归属母公司净利润	-1,417	204	382	911
增速	N.M.	N.M.	87.4%	138.5%
扣非后净利润	-1,409	222	380	909
增速	N.M.	N.M.	70.8%	139.4%
每股净利润	-1.12	0.16	0.30	0.72
每股净资产	2.73	3.24	4.48	5.20
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
每股经营现金流	0.83	1.30	0.84	1.38
市盈率	N.M.	69.1	36.9	15.5
市净率	4.1	3.4	2.5	2.1
EV/EBITDA	N.M.	12.0	10.4	7.3
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
平均总资产收益率	-9.0%	1.2%	2.1%	4.7%
平均净资产收益率	-35.0%	5.4%	7.8%	14.9%

资料来源: Wind, 彭博资讯, 公司公告, 中金公司研究部

更多作者及其他信息请见文末披露页

### ● 业绩回顺

#### 1H24 业绩基本符合我们预期

公司公布半年度业绩: 1H24 收入 110.06 亿元, 同比+5%; 归母净利润 0.53 亿元, 同比-36%。对应 2Q24 收入 57.19 亿元, 同/环比+7%/+8%; 归母净利润为 3407 万元, 同/环比+52%/+79%。剔除掉 2Q 由于存货减值计提带来 0.3 亿元负面影响, 还原后 2Q 盈利符合我们预期。

#### 发展趋势

**海外车市疲软拖累格拉默业绩, 座椅业务盈利爬坡超预期。** 1) **继峰本部:** 1H24 营收 24.84 亿元 (同比+52%)、利润 0.97 亿元 (同比+14%), 我们认为盈利能力下滑主要系客户结构变化、核心项目爬产所致。其中: ① **乘用车座椅:** 1H24 交付 8.9 万套, 实现营收 8.97 亿元 (同比+724%)、亏损 0.23 亿元 (去年同期亏损 0.61 亿元, 大幅收窄), 我们认为得益于爬坡放量以及强化降本控费, 运营状况好于我们预期。② **电动出风口** 1H24 收入 1.66 亿元 (同比+75%); **车载冰箱** 1H24 首次贡献收入、营收约 2200 万元; **门把手业务** 订单持续累积。我们看好新兴业务成为继峰本部新增长点。2) **格拉默:** 1H24 收入 86.25 亿元 (同比-3%)、经营性 EBIT 1.16 亿元 (同比-43%)、净利润-0.35 亿元 (去年同期-0.02 亿元), 我们认为系欧美车市疲软和业务结构变化导致, 2H24 有望逐步改善; 此外 1H24 公司将 2 亿欧元贷款置换为国内贷款, 带动财务成本同比减少约 5000 万元。

**汽车座椅赛道空间大、格局好, 自主龙头扬帆起航。** 汽车座椅赛道空间大 (我们测算国内近千亿元市场, 全球超 3000 亿元市场), 格局好 (外资 CR5~70%+)。随着新能源化带动自主品牌市占率提升, 座椅赛道迎来国产替代机遇。公司基于全球头部品牌格拉默的品牌及研发经验, 逐步发展为乘用车座椅国产替代龙头, 自 2021 年起获取订单, 当前在手订单超 700 亿元。

**座椅逐步进入盈利兑现期+格拉默有望通过剥离带动盈利回升, 2025 年或迎业绩反转。** 座椅方面, 我们认为, 下半年座椅进入加速投产期, 随着新订单量产摊薄费用, 有望逐步实现扭亏为盈。格拉默方面, 公司收购格拉默以来美洲区 EBIT 持续亏损超 3 亿元, 据格拉默 1Q24 季报, 北美业务整合仍在继续, 或考虑剥离 TMD 资产。我们认为, 若成功剥离, 格拉默有望迎来较大盈利改善, 或带动公司 2H24 至 2025 年实现业绩反转。

#### 盈利预测与估值

我们维持 2024/2025 年盈利预测 3.8/9.1 亿元。当前股价对应 2024/2025 年 36.9/15.5x P/E。维持跑赢行业评级, 维持目标价 14.4 元, 对应 2024/2025 年 48.0/20.0x P/E, 较当前股价有 29.5% 上行空间。

#### 风险

1) 北美地区整合或资产剥离不及预期; 2) 海外汇率及原材料波动影响盈利; 3) 座椅业务下游客户放量不及预期; 4) 商誉减值风险。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明



## 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
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	17,967	21,571	24,193	30,005	营业收入	6.7%	20.1%	12.2%	24.0%
营业成本	15,616	18,389	20,579	25,193	营业利润	-945.6%	N.M.	72.3%	137.8%
税金及附加	48	55	62	77	EBITDA	-136.8%	N.M.	10.5%	38.3%
营业费用	262	308	333	413	净利润	N.M.	N.M.	87.4%	138.5%
管理费用	1,368	1,713	1,909	2,307	扣非后净利润	N.M.	N.M.	70.8%	139.4%
财务费用	200	454	307	279	<b>盈利能力</b>				
其他	-351	-336	-502	-547	毛利率	12.8%	14.5%	14.7%	15.8%
营业利润	-1,444	286	493	1,171	营业利润率	-8.0%	1.3%	2.0%	3.9%
营业外收支	9	3	3	3	EBITDA 利润率	-2.4%	7.3%	7.2%	8.0%
利润总额	-1,435	289	495	1,173	净利润率	-7.9%	0.9%	1.6%	3.0%
所得税	28	81	109	258	扣非后净利润率	-7.8%	1.0%	1.6%	3.0%
少数股东损益	-45	4	4	4	<b>偿债能力</b>				
归属母公司净利润	-1,417	204	382	911	流动比率	1.00	0.87	1.02	1.11
扣非后净利润	-1,409	222	380	909	速动比率	0.73	0.68	0.77	0.83
EBITDA	-424	1,573	1,739	2,404	现金比率	0.17	0.15	0.18	0.19
<b>资产负债表</b>					资产负债率	75.6%	75.2%	66.9%	65.6%
货币资金	1,163	1,418	1,420	1,689	净债务资本比率	40.7%	26.8%	15.1%	5.1%
应收账款及票据	2,712	3,762	3,414	4,235	<b>回报率分析</b>				
预付款项	154	141	128	172	总资产收益率	-9.0%	1.2%	2.1%	4.7%
存货	1,825	1,819	2,036	2,492	净资产收益率	-35.0%	5.4%	7.8%	14.9%
其他流动资产	1,023	1,000	1,087	1,279	<b>每股指标</b>				
流动资产合计	6,877	8,141	8,084	9,867	每股净利润 (元)	-1.12	0.16	0.30	0.72
固定资产及在建工程	3,938	4,491	4,959	5,205	每股净资产 (元)	2.73	3.24	4.48	5.20
无形资产及其他长期资产	4,639	5,320	5,176	5,076	每股股利 (元)	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	8,577	9,811	10,134	10,281	每股经营现金流 (元)	0.83	1.30	0.84	1.38
资产合计	15,454	17,952	18,218	20,148	<b>估值分析</b>				
短期借款	2,659	3,658	2,828	2,728	市盈率	N.M.	69.1	36.9	15.5
应付账款及票据	2,882	4,278	3,507	4,312	市净率	4.1	3.4	2.5	2.1
其他流动负债	1,343	1,424	1,570	1,879	EV/EBITDA	N.M.	12.0	10.4	7.3
流动负债合计	6,884	9,360	7,905	8,919	股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
长期借款和应付债券	2,990	2,137	2,197	2,146					
其他非流动负债	1,804	2,000	2,092	2,142					
非流动负债合计	4,794	4,137	4,289	4,288					
负债合计	11,678	13,496	12,194	13,208					
归母所有者权益	3,455	4,101	5,666	6,577					
少数股东权益	320	355	359	363					
负债及股东权益合计	15,454	17,952	18,218	20,148					
<b>现金流量表</b>									
净利润	-1,417	204	382	911					
折旧和摊销	766	834	941	955					
营运资本变动	90	467	-570	-425					
其他	1,614	144	313	308					
经营活动现金流	1,052	1,648	1,066	1,749					
资本开支	-853	-1,278	-1,062	-900					
其他	29	56	-100	-100					
投资活动现金流	-824	-1,222	-1,162	-1,000					
股权融资	0	0	1,183	0					
银行借款	209	145	-770	-151					
其他	-607	-426	-314	-329					
筹资活动现金流	-398	-281	98	-480					
汇率变动对现金的影响	-74	53	0	0					
现金净增加额	-243	199	2	269					

资料来源: 公司公告, 中金公司研究部

## 公司简介

继峰是乘用车座椅系统零部件自主龙头供应商, 主营产品包括乘用车座椅头枕、头枕支杆、座椅扶手, 主要为一汽大众、长城、日产、神龙汽车、长安福特等整车厂配套, 目前逐渐进入宝马、奥迪等高端客户供应链; 此外, 公司加快全球化布局, 通过捷克建厂开拓全球市场, 我们认为未来有望通过整合格拉默实现产品和技术的互补, 并进入非道路及商用车座椅系统业务, 打开更大的成长空间。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图表 1：公司季度业绩回顾

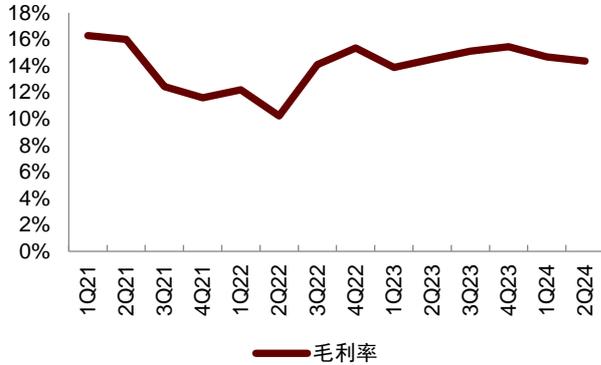
(百万元)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	2Q24 YoY	2Q24 QoQ
营业收入	5,110.7	5,325.1	5,503.2	5,632.5	5,287.0	5,719.4	7%	8.18%
营业成本	4,401.0	4,552.5	4,672.3	4,763.1	4,510.9	4,897.6	8%	9%
税金及附加	12.5	12.4	13.0	17.6	15.6	18.1	47%	16%
毛利	709.7	772.6	831.0	869.4	776.1	821.8	6%	6%
销售费用	68.9	80.5	72.0	86.3	74.5	70.0	-13%	-6%
管理费用	383.9	413.3	446.0	469.4	483.3	496.4	20%	3%
研发费用	86.4	122.2	117.6	95.7	111.1	127.6	4%	15%
财务费用	94.6	102.3	107.9	149.6	95.5	49.1	-52%	-49%
资产减值损失	-6.9	10.7	15.4	11.6	-6.6	28.5	166%	n.m.
信用减值损失	-2.6	-1.3	-1.7	11.8	4.3	8.0	n.m.	86%
其他收益	3.6	5.0	9.6	31.7	11.4	19.1	281%	67%
投资收益	0.3	0.6	1.3	-3.3	-1.2	3.0	382%	n.m.
资产处置收益	-8.0	5.9	-3.7	1.5	-0.7	3.5	-42%	n.m.
营业利润	79.8	58.4	80.2	68.6	20.3	45.8	-22%	126%
营业外收入	0.5	2.2	0.9	0.5	0.1	15.3	613%	13641%
营业外支出	0.2	0.1	0.3	0.2	0.1	0.2	96%	193%
利润总额	80.4	61.1	82.0	65.5	19.1	63.9	5%	234%
所得税	15.4	39.8	7.0	19.1	5.8	33.0	-17%	468%
少数股东损益	5.0	-1.1	3.3	-3.3	-5.8	-3.2	n.m.	n.m.
归母净利润	60.0	22.4	71.7	49.7	19.1	34.1	52.0%	78.6%
收入同比增速	21.6%	25.9%	19.6%	14.2%	3.45%	7.41%		
归母净利润同比增速	n.m.	n.m.	-21.4%	n.m.	-68.23%	52.02%		
毛利率	13.9%	14.5%	15.1%	15.4%	14.7%	14.4%	-0.1%	-0.3%
归母净利率	1.2%	0.4%	1.3%	0.9%	0.4%	0.6%	0.2%	0.2%
销售费用率	1.3%	1.5%	1.3%	1.5%	1.4%	1.2%	-0.3%	-0.2%
管理费用率	7.5%	7.8%	8.1%	8.3%	9.1%	8.7%	0.9%	-0.5%
研发费用率	1.7%	2.3%	2.1%	1.7%	2.1%	2.2%	-0.1%	0.1%
财务费用率	1.9%	1.9%	2.0%	2.7%	1.8%	0.9%	-1.1%	-0.9%

注：毛利为扣减税金及附加

资料来源：公司公告，中金公司研究部

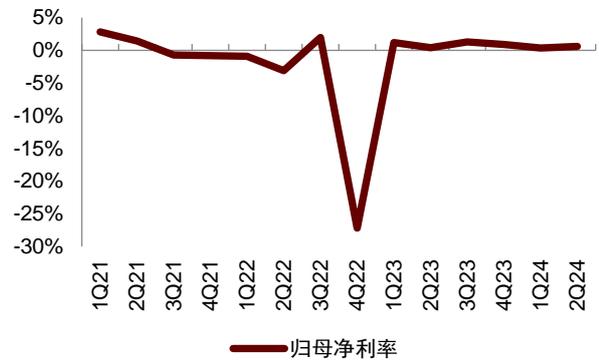
请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图表 2：公司季度毛利率水平（1Q21-2Q24）



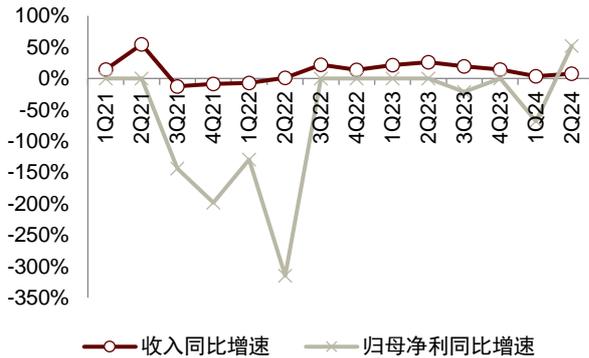
资料来源：公司公告，中金公司研究部

图表 3：公司季度净利率水平（1Q21-2Q24）



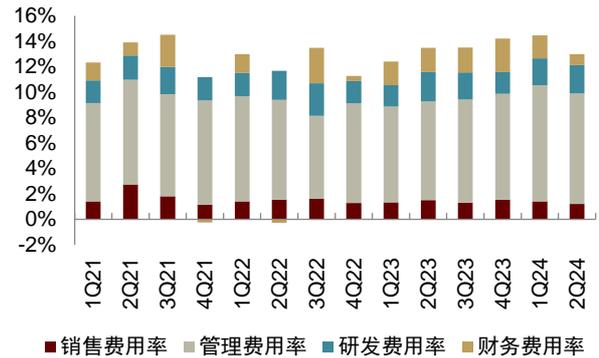
资料来源：公司公告，中金公司研究部

图表 4：公司季度收入与归母净利润同比增速（1Q21-2Q24）



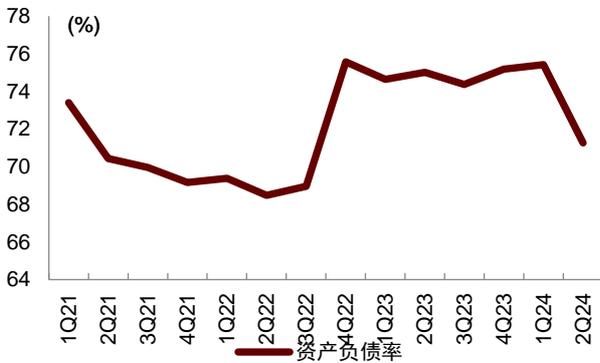
资料来源：公司公告，中金公司研究部

图表 5：公司季度费用率（1Q21-2Q24）



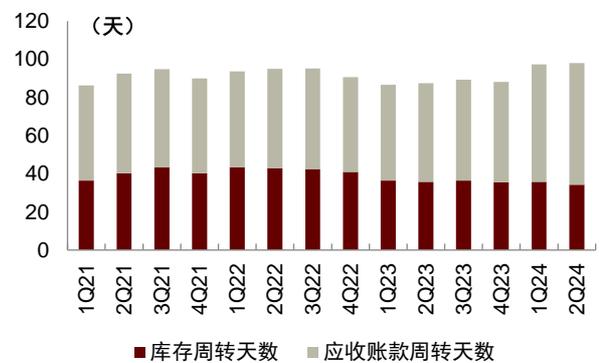
资料来源：公司公告，中金公司研究部

图表 6：公司季度资产负债率水平（1Q21-2Q24）



资料来源：公司公告，中金公司研究部

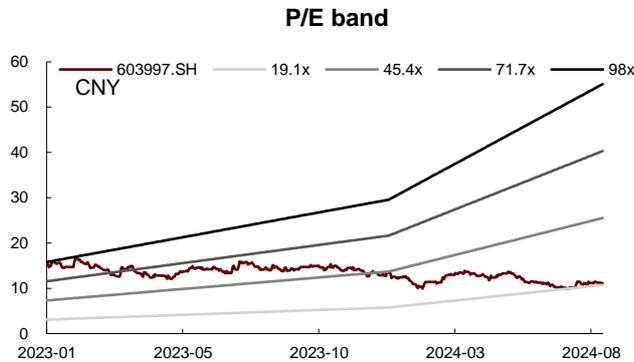
图表 7：公司季度营运能力（1Q21-2Q24）



资料来源：公司公告，中金公司研究部

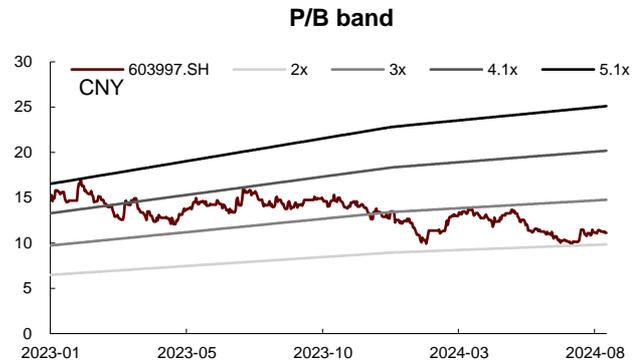
请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图表 8：历史 P/E



资料来源：Wind，彭博资讯，中金公司研究部

图表 9：历史 P/B



资料来源：Wind，彭博资讯，中金公司研究部

图表 10：可比公司估值表

股票代码	公司名称	财报货币	收盘价 08-14	市值（百万 元）	净利润 (财报货币 百万)			市盈率	
					2023A	2024E	2025E	2024E	2025E
603179.SH	新泉股份*	CNY	36.35	17,713	806	1,138	1,460	15.6	12.1
601689.SH	拓普集团*	CNY	32.75	55,217	2,151	3,039	3,810	18.2	14.5
300893.SZ	松原股份*	CNY	25.53	5,775	198	301	390	19.2	14.8
<b>平均值</b>				<b>26,235</b>	<b>1,051</b>	<b>1,493</b>	<b>1,887</b>	<b>17.6</b>	<b>13.8</b>
603997.SH	继峰股份*	CNY	11.12	14,079	204	382	911	36.9	15.5

注：标\*公司为中金覆盖，采用中金预测数据

资料来源：Wind，彭博资讯，公司公告，中金公司研究

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

## 团队信息



**邓学 分析员**

汽车及出行设备

SAC 执证编号: S0080521010008

SFC CE Ref: BJV008

xue.deng@cicc.com.cn



**库静兰 分析员**

汽车及出行设备

SAC 执证编号: S0080522080010

jinglan.she@cicc.com.cn



**任丹霖 分析员**

汽车及出行设备

SAC 执证编号: S0080518060001

SFC CE Ref: BNF068

danlin.ren@cicc.com.cn



**崔力丹 联系人**

汽车及出行设备

SAC 执证编号: S0080123070118

lidan.cui@cicc.com.cn

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

## 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。

**截至本报告发布日前十二个月内，中金公司或其关联机构为以下公司提供过投资银行服务：继峰股份-A。**

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：张莹

### 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、  
73层01A单元、74层0203单元  
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21階  
Tel: (+813) 3201 6388  
Fax: (+813) 3201 6389

### 纽约

CICC US Securities, Inc  
280 Park Ave, 32F,  
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(国际)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 1718

### 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