

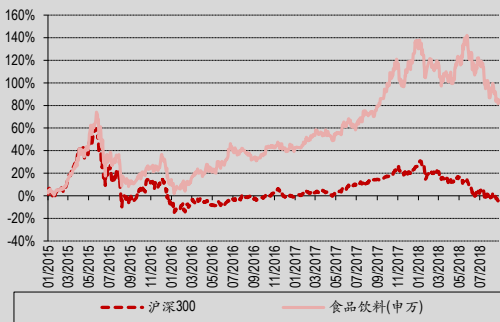


# 强于大市

# 食品饮料行业周报

## 集中度提升趋势不变，中秋销售无需悲观

### 行业走势



资料来源：万得

上周食品饮料板块下跌 0.4%，跑赢沪深 300，其中乳品 (+2.7%) 涨幅最大，白酒 (-1.1%) 跌幅较大。集中度提升趋势不变。根据我们草根调研，受财富效应和渠道扩张速度放缓的影响，18 年中秋需求增速可能慢于 17 年中秋和 18 年春节，但也无需悲观，预计 3Q18 上市公司总体可以增 15-20%，如果剔除基数较高的茅台，预计可增 20-30%。悲观预期已得到体现，前期回调带来优质公司布局机会。推荐组合：舍得酒业、山西汾酒、顺鑫农业。

### 中银观点

- 一周市场回顾-食品饮料下跌。上周食品饮料板块下跌 0.4%，跑赢沪深 300，其中乳品 (+2.7%) 涨幅最大，白酒 (-1.1%) 跌幅较大。
- 集中度提升趋势不变。市场对白酒基本面的分歧较大，我们认为要解决这个问题，首先要分析过去两年上市公司高增长的原因，然后站在当前时点往后看，哪些因素没变，哪些有变化？过去两年高增长的原因主要有：（1）消费习惯和营销模式改变推动品牌白酒集中度快速提升；（2）主力品种价格上行，带动渠道扩张和补库存。现阶段，不变的因素有：（1）对上市公司而言，集中度提升的逻辑并未发生变化；（2）消费升级的方向不变。变化的因素有：（1）渠道扩张的红利可能减弱，不过上市公司加大了广宣投入，可实现平稳过渡；（2）投资者对经济的担忧增加，对比历史数据，我们判断总体影响可控。根据我们草根调研，受财富效应和渠道扩张速度放缓的影响，18 年中秋需求增速可能慢于 17 年中秋和 18 年春节，但也无需悲观，预计 3Q18 上市公司总体可以增 15-20%，如果剔除基数较高的茅台，预计可增 20-30%。
- 悲观预期已得到体现，前期回调带来优质公司布局机会。行业增长的长期驱动因素并未发生变化，股价回调反而带来优质公司布局机会。白酒重点推荐舍得酒业、山西汾酒、顺鑫农业、五粮液、贵州茅台。食品重点推荐伊利股份、中炬高新。
- 推荐组合：舍得酒业、山西汾酒、顺鑫农业。

### 行业重大数据变化

- 9 月生猪价格同比-3.9%，仔猪价格同比-30.9%。

### 风险提示

- 经济下滑对白酒行业的影响超预期。渠道库存超预期。

### 相关研究报告

- 《食品饮料行业周报：社保新规影响整体可控，龙头优势进一步突出》20180910
- 《中炬高新：股权转让解决合规问题，期待董事会换届加快落地》20180910
- 《白酒行业点评：悲观预期已体现，集中度提升趋势不变，回调带来机会》20180914

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

### 食品饮料

汤玮亮

(86755) 82560506

weiliang.tang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517040002

\*王兴伟为本报告重要贡献者



## 目录

行情回顾.....	4
重点公司盈利预测与评级.....	7
行业数据跟踪 .....	8
酒类 .....	8
奶类 .....	9
肉类 .....	10
上周研究报告回顾 .....	11
食品饮料行业周报：社保新规影响整体可控，龙头优势进一步突出（2018.9.10） .....	11
中炬高新：股权转让解决合规问题，期待董事会换届加快落地（2018.9.10） .....	11
白酒行业点评：悲观预期已体现，集中度提升趋势不变，回调带来机会（2018.9.14） .....	11
股东大会.....	12

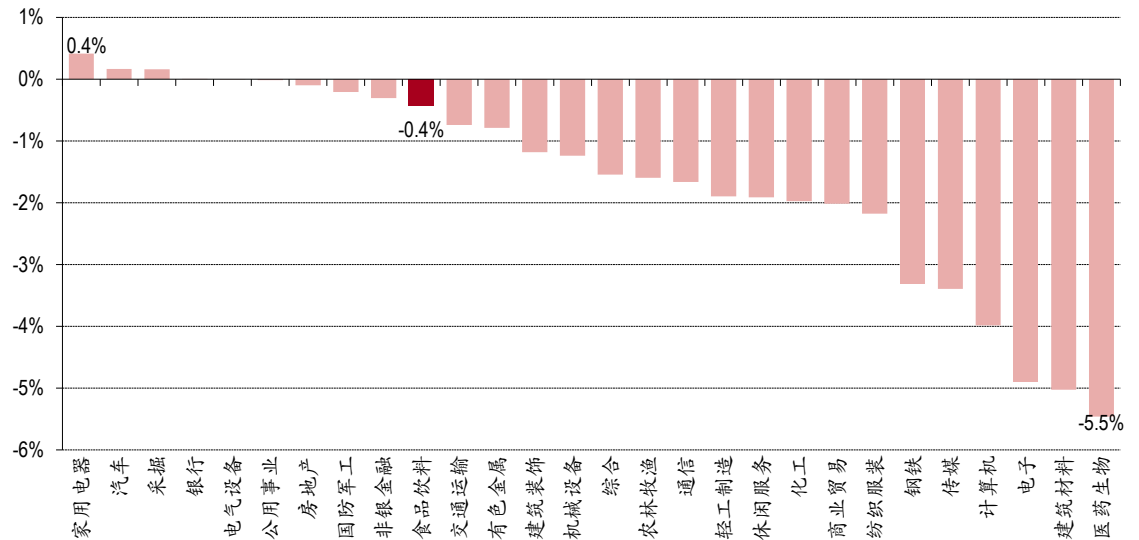


## 图表目录

行业走势.....	1
图表 1. 上周各板块涨跌幅.....	4
图表 2. 9 月各板块涨跌幅.....	4
图表 3. 上周食品饮料子板块涨跌幅.....	5
图表 4. 9 月食品饮料子板块涨跌幅.....	5
图表 5. 各板块及食品饮料子板块 2018 年预测 PE.....	5
图表 6. 食品饮料板块 PE/沪深 300 PE & 白酒板块 PE/沪深 300 PE.....	5
图表 7. 2013 年以来食品饮料各子板块 PE (TTM).....	6
图表 8. 食品饮料板块个股涨跌幅榜.....	6
图表 9. 重点公司盈利预测与评级.....	7
图表 10. 国际食品饮料龙头盈利预测.....	7
图表 11. 进口葡萄酒数量与单价.....	8
图表 12. 进口大麦数量与单价.....	8
图表 13. 53 度飞天茅台(500ml)价格.....	8
图表 14. 52 度五粮液(500ml)价格.....	8
图表 15. 白酒电商价格.....	9
图表 16. IFCN 原奶价格与饲料价格.....	9
图表 17. 国内主产区生鲜乳价格.....	9
图表 18. GDT 奶粉拍卖价格.....	9
图表 19. GDT 奶粉折合国内原奶价格.....	9
图表 20. 进口大包粉数量与单价.....	10
图表 21. 进口液态奶数量与单价.....	10
图表 22. 国内生猪价格与仔猪价格.....	10
图表 23. 猪粮比.....	10

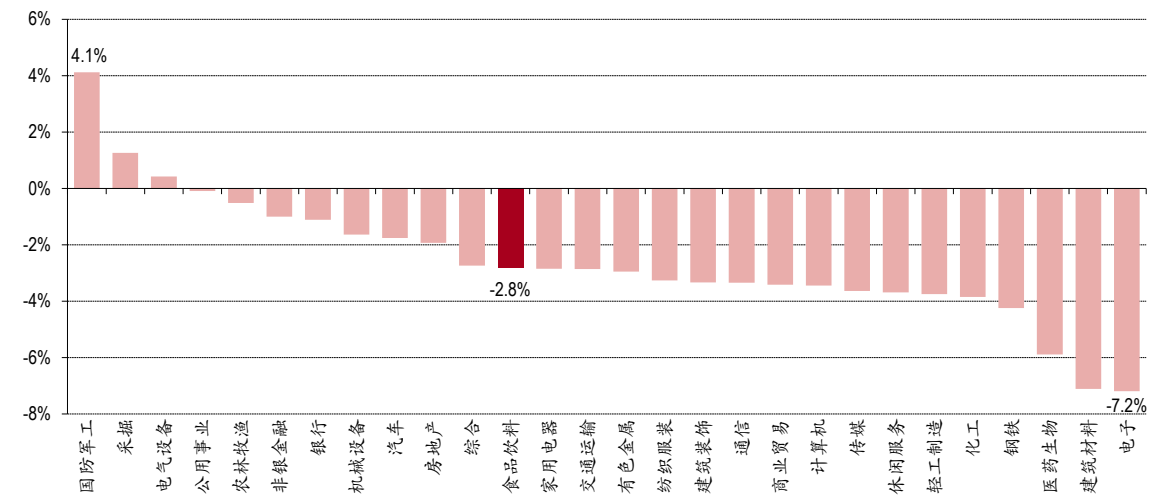
## 行情回顾

图表 1. 上周各板块涨跌幅



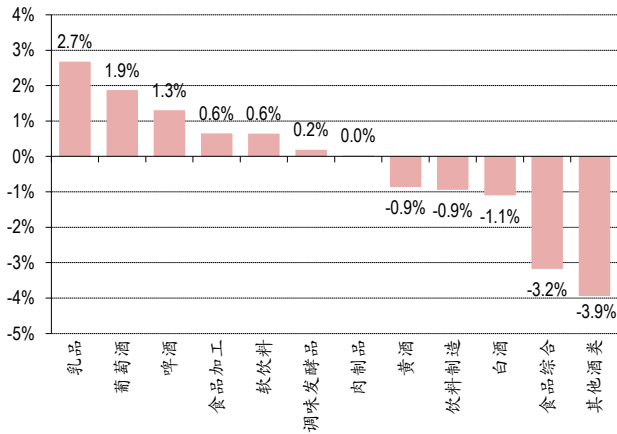
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 9月各板块涨跌幅



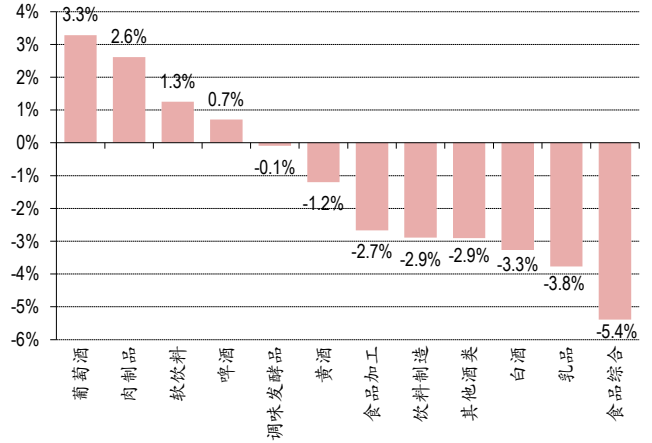
资料来源：万得，中银证券

图表 3. 上周食品饮料子板块涨跌幅



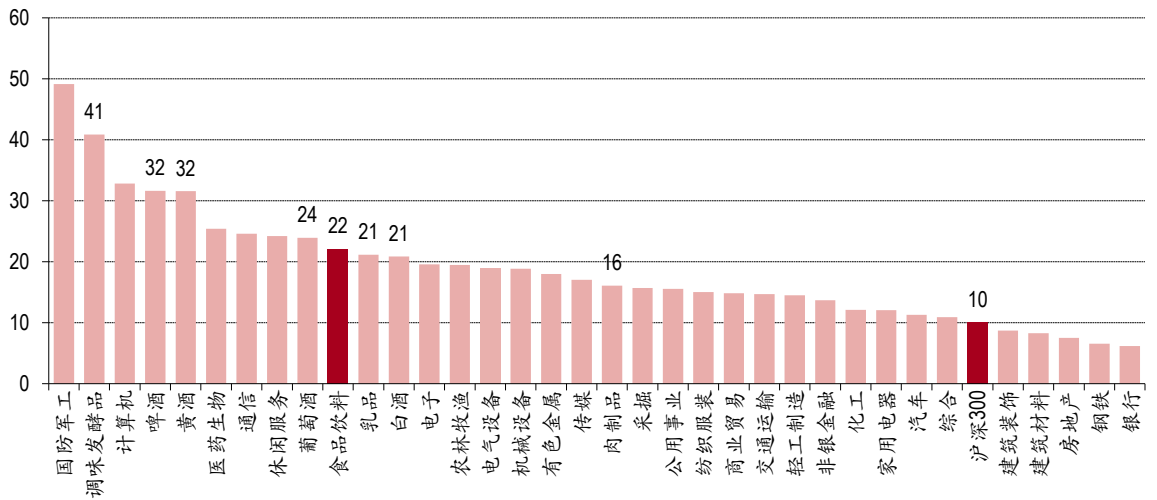
资料来源: 万得, 中银证券

图表 4. 9月食品饮料子板块涨跌幅



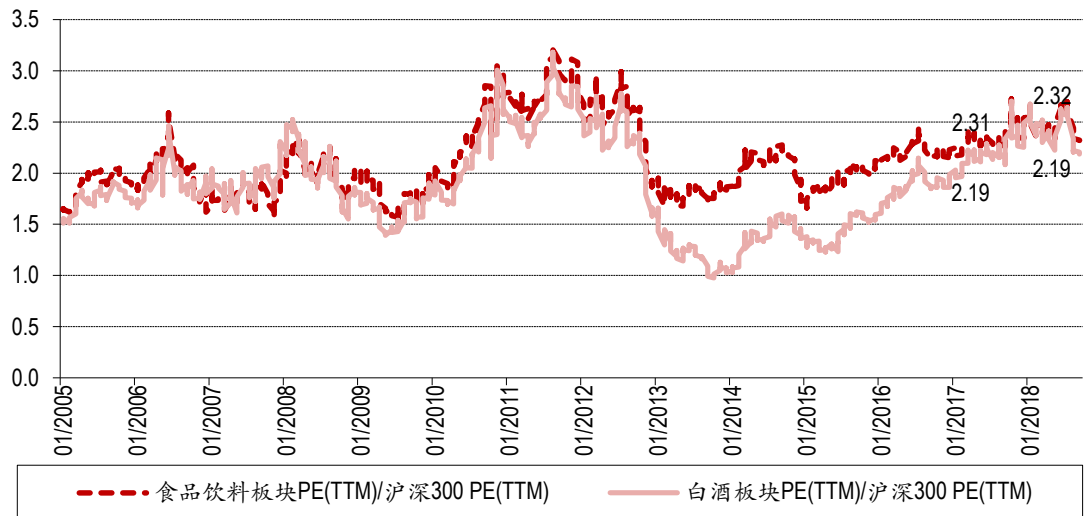
资料来源: 万得, 中银证券

图表 5. 各板块及食品饮料子板块 2018 年预测 PE



资料来源: 万得, 中银证券

图表 6. 食品饮料板块 PE/沪深 300 PE & 白酒板块 PE/沪深 300 PE



资料来源: 万得, 中银证券



## 重点公司盈利预测与评级

图表 9. 重点公司盈利预测与评级

股票名称	市值 (亿元)	股价 (元) 2018/9/14	2017A	EPS 2018E	2019E	2017A	PE 2018E	2019E	评级
<b>白酒</b>									
贵州茅台	8,076	642.9	21.56	29.01	35.87	29.8	22.2	17.9	买入
五粮液	2,388	61.5	2.49	3.38	4.27	24.7	18.2	14.4	买入
山西汾酒	373	43.0	1.09	1.90	2.75	39.5	22.6	15.6	买入
洋河股份	1,622	107.7	4.40	5.50	6.65	24.5	19.6	16.2	增持
泸州老窖	606	41.4	1.75	2.35	2.86	23.7	17.6	14.5	增持
水井坊	183	37.5	0.69	1.16	1.56	54.5	32.3	24.0	增持
古井贡酒	323	71.7	2.28	3.32	4.26	31.4	21.6	16.8	未有评级
顺鑫农业	225	39.5	0.77	1.22	1.96	51.4	32.5	20.2	买入
伊力特	78	17.6	0.80	1.05	1.32	22.0	16.8	13.3	未有评级
舍得酒业	86	25.5	0.43	1.17	1.80	60.0	21.8	14.1	买入
<b>其他酒</b>									
青岛啤酒	418	32.2	0.93	1.15	1.36	34.5	28.1	23.7	未有评级
张裕 A	200	35.7	1.51	1.58	1.70	23.7	22.6	21.0	未有评级
古越龙山	58	7.2	0.20	0.23	0.26	35.4	31.6	27.3	未有评级
<b>食品</b>									
伊利股份	1,412	23.2	0.99	1.06	1.32	23.5	22.0	17.6	买入
光明乳业	113	9.2	0.50	0.53	0.58	18.3	17.4	15.8	增持
中炬高新	221	27.8	0.57	0.79	0.88	48.9	35.2	31.5	买入
海天味业	1,872	69.3	1.31	1.58	1.84	53.0	43.9	37.8	增持
千禾味业	50	15.5	0.44	0.60	0.85	35.1	25.8	18.2	增持
恒顺醋业	74	9.5	0.36	0.43	0.38	26.5	22.0	25.3	增持
安琪酵母	218	26.4	1.03	1.29	1.59	25.7	20.4	16.6	未有评级
双汇发展	797	24.2	1.31	1.52	1.64	18.4	15.9	14.7	增持

资料来源: 万得, 中银证券

注: 股价截至 2018 年 9 月 14 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一预期

图表 10. 国际食品饮料龙头盈利预测

股票名称	单位	市值 (亿)	股价 2018/9/14	EPS FY1	FY2	PE FY1	FY2
<b>烈性酒</b>							
帝亚吉欧	英镑	655	26.7	1.25	1.36	21.4	19.6
保乐力加	欧元	358	134.8	6.16	6.70	21.9	20.1
布朗福曼	美元	243	49.9	1.70	1.86	29.3	26.8
人头马	欧元	59	115.2	3.23	3.70	35.7	31.1
金巴利	欧元	86	7.4	0.22	0.24	33.5	30.7
<b>其他酒</b>							
喜力	欧元	475	82.5	4.09	4.49	20.2	18.4
百威英博	美元	1,512	89.3	4.46	5.04	20.0	17.7
<b>食品</b>							
雀巢	瑞士法郎	2,490	81.3	3.84	4.21	21.2	19.3
百事可乐	美元	1,626	114.6	5.69	6.06	20.1	18.9
可口可乐	美元	1,949	46.0	2.08	2.24	22.1	20.5
亿滋国际	美元	642	43.8	2.42	2.52	18.1	17.4
达能	欧元	448	65.4	3.63	4.00	18.0	16.4

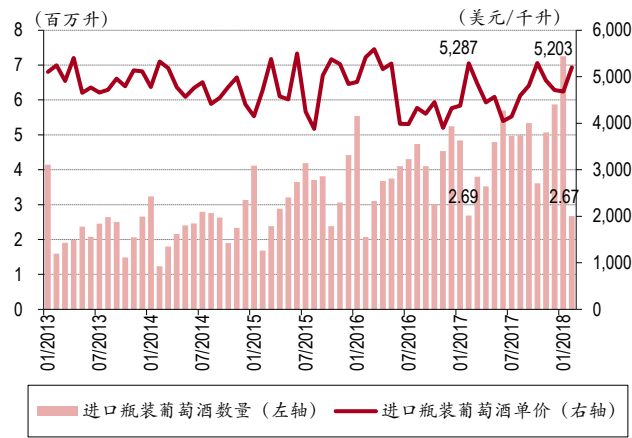
资料来源: Thomson One

注: 帝亚吉欧、保乐力加财年结束于 6 月 30 日, 布朗福曼财年结束于 4 月 30 日, 人头马财年结束于 3 月 31 日。FY1 表示未来第 1 个财年年度, FY2 同理。

**行业数据跟踪**

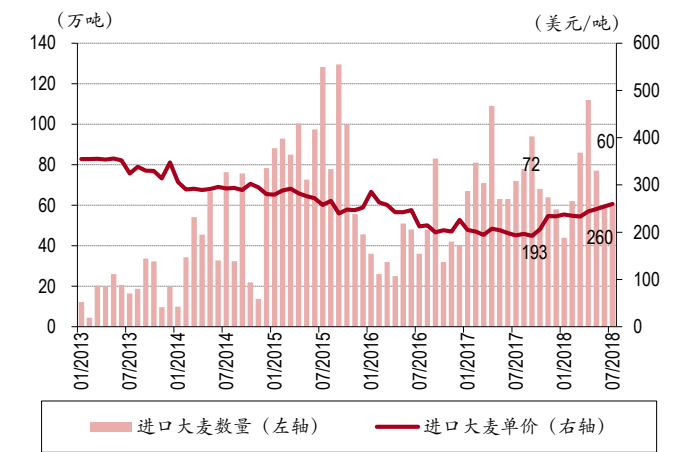
**酒类**

**图表 11. 进口葡萄酒数量与单价**



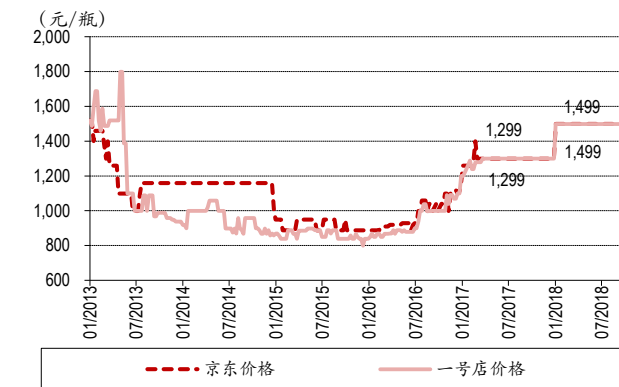
资料来源：海关总署，万得，中银证券  
注：去年同期进口葡萄酒数量与单价 2.69 与 5,287

**图表 12. 进口大麦数量与单价**



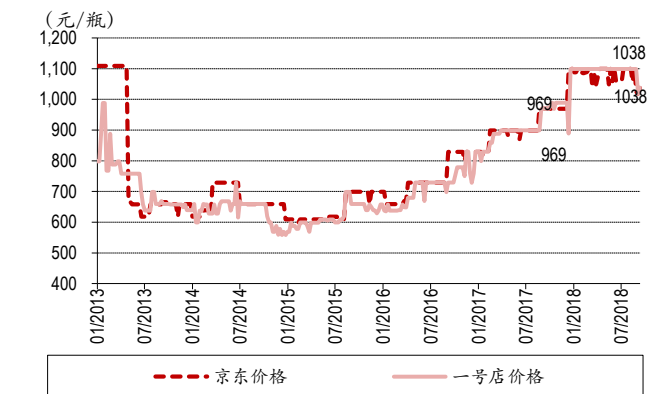
资料来源：海关总署，万得，中银证券  
注：去年同期进口大麦数量与单价 72 与 193

**图表 13. 53 度飞天茅台(500ml)价格**



资料来源：京东，一号店，万得，中银证券  
注：去年同期 53 度飞天茅台(500ml) 价格 1,299 与 1,299

**图表 14. 52 度五粮液(500ml)价格**



资料来源：京东，一号店，万得，中银证券  
注：去年同期 52 度五粮液(500ml) 价格 969 与 969

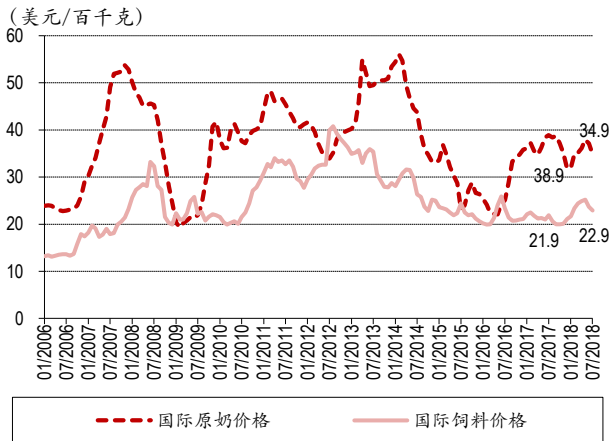
图表 15. 白酒电商价格

	9月第2周价格(元/瓶)			9月第3周价格(元/瓶)			平均价格(元/瓶)		单价变化 (元/瓶)
	京东自营	酒仙网	1919	京东自营	酒仙网	1919	9月第2周	9月第3周	
15年茅台	5188	4999	5975	5183	4959	5499	5387	5214	↓(174)
53度飞天茅台	1499	1499	-	1499	1499	-	1499	1499	↑(0)
52度五粮液	1059	1099	1083	1039	1099	1083	1080	1074	↓(7)
52度1573	878	-	860	860	-	860	869	860	↓(9)
52度泸州老窖特曲	208	-	218	208	-	218	213	213	↑(0)
52度水井坊井台装	519	539	519	519	539	519	526	526	↑(0)
52度水井坊臻酿八号	359	359	359	359	359	359	359	359	↑(0)
53度青花瓷汾酒30年	678	698	752	678	698	752	709	709	↑(0)
53度青花瓷汾酒20年	428	398	-	408	398	-	413	403	↓(10)
52度梦之蓝M3	499	419	681	518	518	681	533	572	↑(39)
52度天之蓝	345	345	380	359	345	380	357	361	↑(5)
50度古井年份原浆5年	157	158	-	158	158	229	158	182	↑(24)
50度古井年份原浆献礼	104	105	-	128	105	-	105	117	↑(12)
36度牛栏山百年陈酿	97	-	152	98	-	152	124	125	↑(1)

资料来源: 京东, 酒仙网, 1919, 万得, 中银证券

## 奶类

图表 16. IFCN 原奶价格与饲料价格



资料来源: IFCN, 万得, 中银证券

注: 去年同期IFCN原奶价格与饲料价格为38.9与21.9

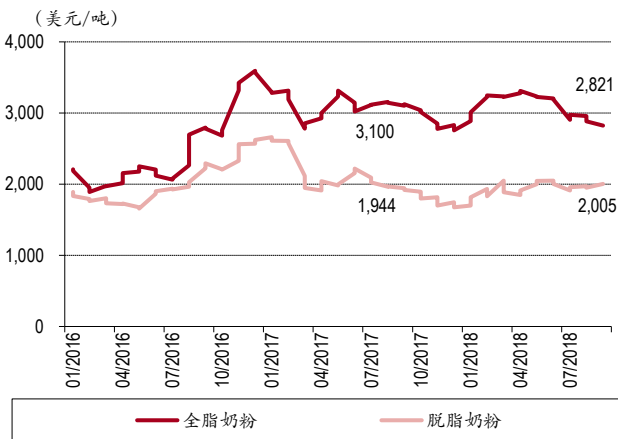
图表 17. 国内主产区生鲜乳价格



资料来源: 国家农业部, 万得, 中银证券

注: 去年同期国内主产区生鲜乳价格为3.42

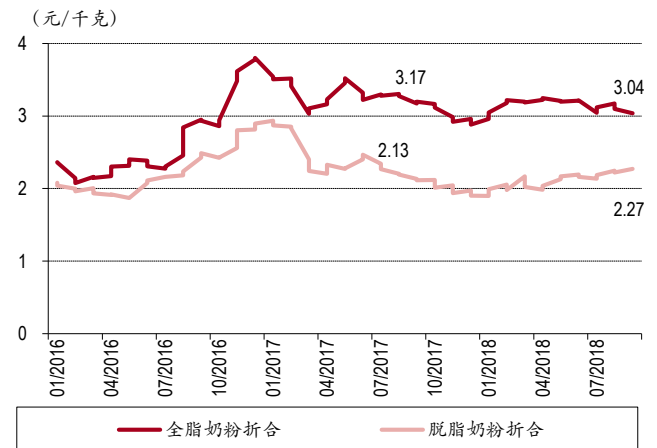
图表 18. GDT 奶粉拍卖价格



资料来源: GDT, 万得, 中银证券

注: 去年同期GDT奶粉拍卖价格为3,100与1,944

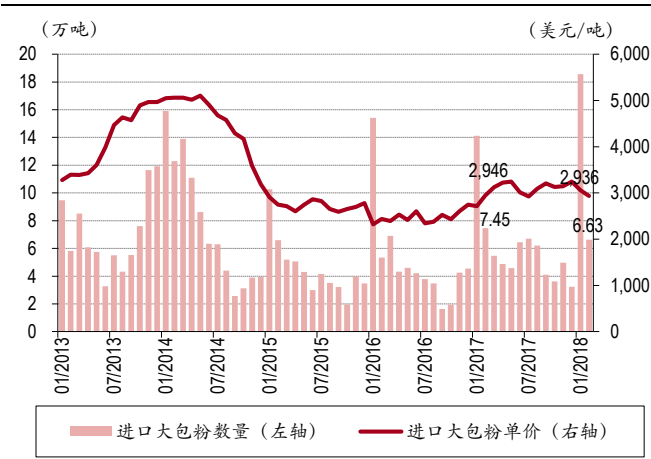
图表 19. GDT 奶粉折合国内原奶价格



资料来源: GDT, 万得, 中银证券

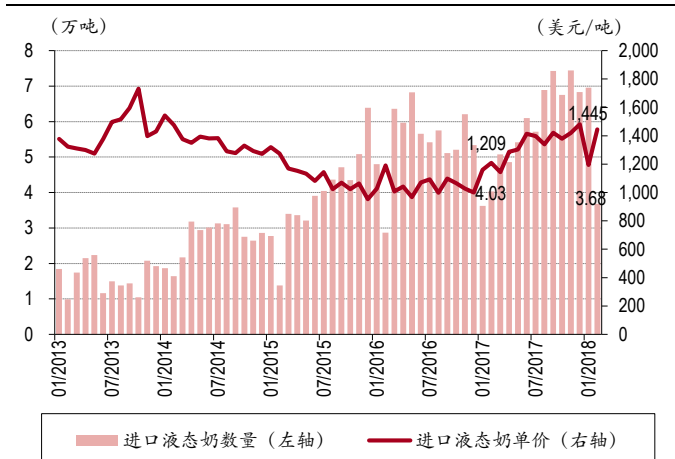
注: 去年同期GDT奶粉折合国内原奶价格为3.17与2.13

图表 20. 进口大包粉数量与单价



资料来源：中国奶业协会，万得，中银证券  
注：去年同期进口奶粉数量与单价为7.45与2,946

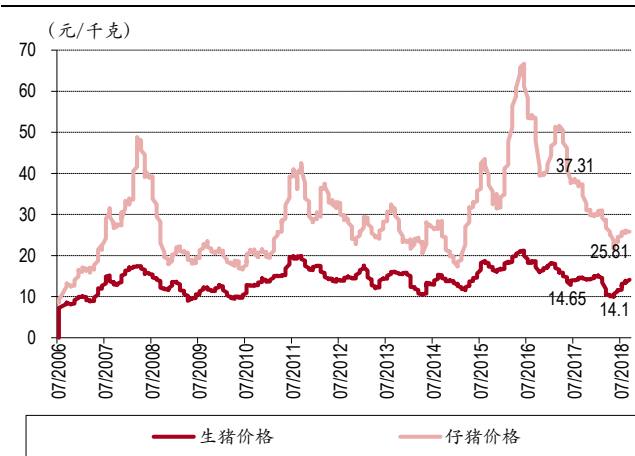
图表 21. 进口液态奶数量与单价



资料来源：中国奶业协会，万得，中银证券  
注：去年同期进口液态奶数量与单价为4.03与1,209

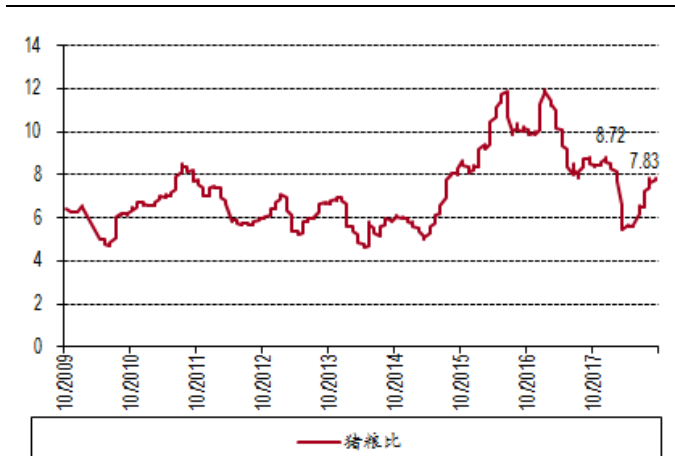
### 肉类

图表 22. 国内生猪价格与仔猪价格



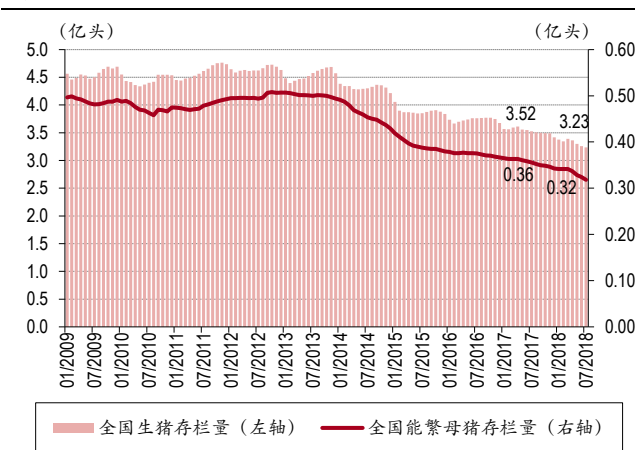
资料来源：中国畜牧业信息网，万得，中银证券  
注：去年同期国内生猪价格与仔猪价格为14.65与37.31

图表 23. 猪粮比



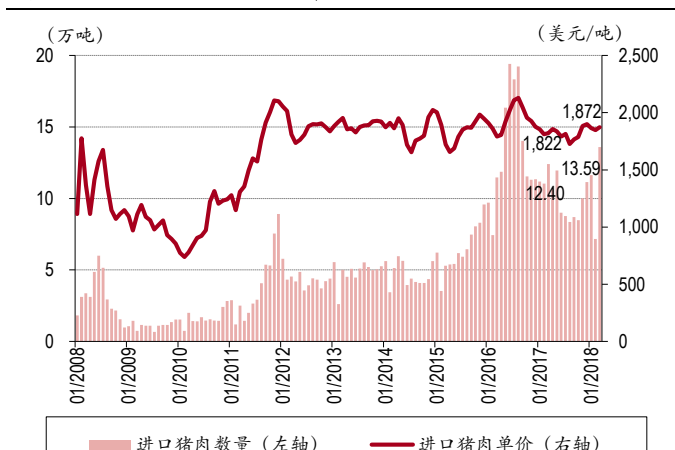
资料来源：中国畜牧业信息网，万得，中银证券  
注：去年同期猪粮比为8.72

图表 24. 国内生猪与能繁母猪存栏量



资料来源：中国政府网，万得，中银证券  
注：去年同期国内生猪与能繁母猪存栏量为3.55与0.36

图表 25. 进口猪肉数量与单价



资料来源：中国政府网，万得，中银证券  
注：去年同期进口猪肉数量与单价为12.40与1,822

## 上周研究报告回顾

### 食品饮料行业周报：社保新规影响整体可控，龙头优势进一步突出（2018.9.10）

**中银观点：**上周食品饮料板块下跌2.4%，跑输沪深300，其中肉制品（+2.6%）涨幅最大，乳制品（-6.3%）跌幅最大。社保新规影响整体可控，并未改变优质公司长期逻辑，龙头优势进一步突出。悲观预期已得到体现，前期回调带来优质公司布局机会。推荐组合：舍得酒业、山西汾酒、顺鑫农业。

### 中炬高新：股权转让解决合规问题，期待董事会换届加快落地（2018.9.10）

**中银观点：**2018年9月7日，中炬高新发布公告，收到前海人寿通知，前海人寿与中山润田于2018年9月7日签署《股份转让协议》，前海人寿将其持有的公司198,520,905股A股股份转让给中山润田，本次股份转让后，中山润田持有公司24.92%股权，成为公司第一大股东，前海人寿不再持有公司股份。中山润田与前海人寿同为宝能集团下属公司，实际控制人皆为姚振华先生；中山润田非险资，有效解决宝能集团保持中炬高新大股东身份可能存在的合规问题；根据此次股东权益变动情况，结合此前公司章程修订公告，我们判断董事会换届可能加快落地。

### 白酒行业点评：悲观预期已体现，集中度提升趋势不变，回调带来机会（2018.9.14）

**中银观点：**白酒行业集中度提升趋势不变，行业平稳前行。站在当前时点往后看，上市公司集中度提升的逻辑并未发生变化，同时消费升级的方向不变。渠道扩张的红利可能减弱，投资者对经济的担忧增加，我们判断总体影响可控。白酒中秋销售可保持较快增长，主力品种价格坚挺，个股不乏亮点。财富效应仅是短期扰动因素，长期因素并未变化，悲观预期已得到体现，前期回调带来优质公司布局机会。集中度提升趋势不变，行业平稳前行；白酒中秋销售可保持较快增长，主力品种价格坚挺，个股不乏亮点。财富效应仅是短期扰动因素，长期因素并未变化，悲观预期已得到体现，前期回调带来优质公司布局机会。

## 股东大会

图表 26. 股东大会信息

证券简称	股东大会类型	召开日期	召开具体时间	召开地点
桂发祥	18年第4次	2018/09/17	星期一 14:00	天津市河西区洞庭路32号公司二楼会议室。
古井贡酒	18年第1次	2018/09/17	星期一 10:00	安徽省亳州市谯城区古井镇公司总部10楼会议室
麦趣尔	18年第2次	2018/09/20	星期四 10:00	新疆昌吉市麦趣尔大道麦趣尔集团公司二楼会议室
*ST因美	18年第4次	2018/09/26	星期三 14:00	浙江省杭州市滨江区南环路3758号公司会议室
庄园牧场	18年第2次	2018/09/26	星期三 14:30	兰州城关区雁园路601号甘肃省商会大厦B座25层多媒体会议室
贵州茅台	18年第1次	2018/09/28	星期五 14:00	贵州省仁怀市茅台镇茅台国际大酒店
广泽股份	18年第3次	2018/09/28	星期五 14:30	吉林省长春市高新北区长德路2333号广泽乳业有限公司
克明面业	18年第6次	2018/09/28	星期五 15:00	长沙市雨花区振华路28号公司研发检验综合楼四楼会议室。
*ST椰岛	18年第4次	2018/09/28	星期五 14:30	海南省海口市龙昆北路13-1号公司十五楼会议室

资料来源：公司公告，万得，中银证券



### 风险提示

经济下滑对白酒行业的影响超预期。渠道库存超预期。

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371