



## 强于大市

# 房地产土地4月报

### 一线城市土地供需活跃，三线持续疲弱

2019年1-4月，全国房企土地购置面积同比减少33.8%，较上月下降0.7个百分点；土地成交价款下降33.5%，比上月回落6.5个百分点。1-4月，全国政府性基金预算收入和支出分别同比下降4.8%和增长38.3%，其中国有土地使用权出让收入和支出分别同比下降7.6%和增长21.3%，分别较上月提高1.9个百分点和回落23.9个百分点；全国一般公共预算收入和支出分别同比增长5.3%和增长15.2%。1-4月全国固定资产投资同比增长6.1%，增速较上月回落0.2个百分点。

#### 支撑评级的要点

- 土地供应和成交情况：1-4月，全国房企土地购置面积同比减少33.8%，较上月下降0.7个百分点；土地成交价款下降33.5%，比上月下降6.5个百分点。1-4月，万得100个大中城市成交土地规划建筑面积同比减少8.3%，一线、二线、三线城市累计成交量同比分别变化22.1%、-3.7%、-15.2%。土地成交总价同比减少0.1%。住宅用地供应量方面，1-4月累计供应量同比上升6.6%，一线、二线、三线城市累计供应量同比分别变化51.5%、11.3%、0.3%。
- 财政收入和土地出让情况：1-4月，全国政府性基金预算收入同比下降4.8%，较上月提高1.4%。地方政府性基金预算本级收入同比下降5.4%，其中国有土地使用权出让收入同比下降7.6%，较上月提高1.9%。1-4月，全国一般公共预算收入同比增长5.3%，较上月回落0.9%。税收收入同比增长4.6%，其中，国内增值税、企业所得税、个人所得税分别实现收入增长12.4%、9%、-30.9%。土地和房地产相关税收中，土地增值税2,081亿元，同比增长9.6%；房地产税1,073亿元，同比增长2.5%。
- 财政支出和基础设施建设情况：1-4月，全国政府性基金预算支出同比增长38.3%，较上月回落17.6%。地方政府性基金预算相关支出同比增长37.6%，其中国有土地使用权出让支出同比增长21.3%，较上月回落23.9%。1-4月，全国一般公共预算支出同比增长15.2%，较上月提高0.2%。1-4月全国固定资产投资同比增长6.1%，增速较上月下降0.2个百分点，其中基础设施投资（不含电力）同比增长4.4%，增速较上月下降0%。

#### 相关研究报告

《房地产土地2月报》2018.3.22

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

房地产

晋蔚

(8610)66229394

jinwei@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518010002



## 目录

全国土地市场分析 .....	4
财政收入和土地出让金分析 .....	7
财政支出和基建投资分析.....	9



## 图表目录

图表 1. 全国购置土地面积累计增速 .....	4
图表 2. 全国土地成交价款累计增速 .....	4
图表 3. 百城土地供应和成交面积 .....	4
图表 4. 百城住宅用地供应和成交面积 .....	5
图表 5. 百城住宅用地供应量增速 .....	5
图表 6. 百城住宅用地成交量增速 .....	5
图表 7. 百城土地用地供应和成交总价款 .....	5
图表 8. 百城住宅用地供应和成交价款 .....	5
图表 9. 百城土地成交总价增速 .....	6
图表 10. 百城住宅用地成交总价增速 .....	6
图表 11. 政府性基金预算收入情况 .....	7
图表 12. 全国政府性基金收入 .....	7
图表 13. 国有土地使用权出让收入 .....	7
图表 14. 全国一般公共预算收入情况 .....	8
图表 15. 全国一般公共预算收入 .....	8
图表 16. 房地产相关税种收入 .....	8
图表 17. 政府性基金预算支出情况 .....	9
图表 18. 全国政府性基金支出 .....	9
图表 19. 国有土地使用权出让支出 .....	9
图表 20. 全国一般公共预算支出情况 .....	9
图表 21. 全国一般公共预算支出 .....	10
图表 22. 基建相关预算支出增速 .....	10
附录图表 23. 报告中提及上市公司估值表 .....	11

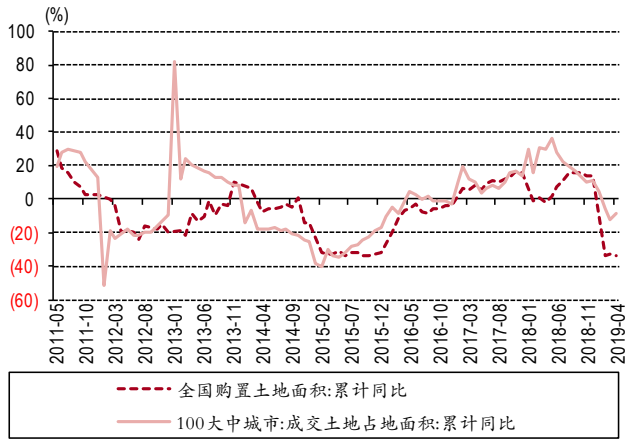


## 全国土地市场分析

1-4月，统计局数据显示：房地产开发企业土地购置面积 3,582 万平方米，同比减少 33.8%，增速比上月下降 0.7%；土地成交价款 1,590 亿元，下降 33.5%，增速比上月下降 6.5%。

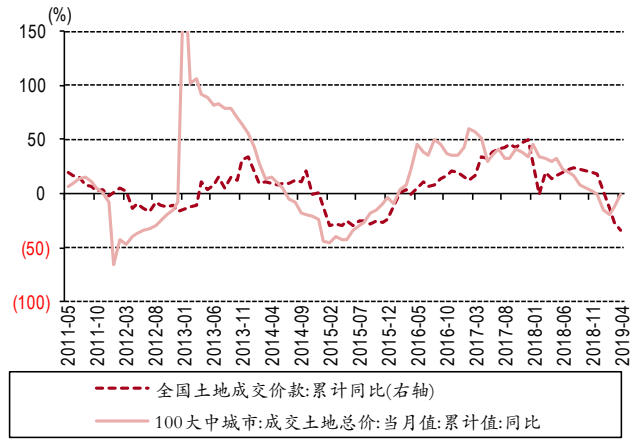
1-4月，万得数据显示：100 个大中城市成交土地占地面积 18,347 万平方米，同比减少 8.4%，成交土地规划建筑面积 35,130 万平方米，同比减少 8.3%；土地成交总价 10,043 亿元，同比下降 0.1%，累计土地成交楼面均价 2,859 元/平米，同比增长 8.8%。

图表 1. 全国购置土地面积累计增速



资料来源：国家统计局，万得，中银国际证券

图表 2. 全国土地成交价款累计增速



资料来源：国家统计局，万得，中银国际证券

土地供应量方面，4月百城土地单月供应建筑面积同比上升 33.5%，1-4月累计供应量同比下降 3.8%，其中，一线、二线、三线城市累计供应量同比分别变化 25.6%、2%、-10.1%。土地成交量方面，4月百城土地单月成交建筑面积同比上升 6%，1-4月累计成交同比下降 8.3%，其中，一线、二线、三线城市累计成交量同比分别变化 22.1%、-3.7%、-15.2%。

图表 3. 百城土地供应和成交面积

	单月土地供应量-建筑面积		累计土地供应量-建筑面积		单月土地成交量-建筑面积		累计土地成交量-建筑面积	
	(万平方米)	同比 (%)	(万平方米)	同比 (%)	(万平方米)	同比 (%)	(万平方米)	同比 (%)
100 城	12877.8	33.5	38405.1	(3.8)	9183.4	6.0	35130.3	(8.3)
一线城市	666.6	373.7	1946.1	25.6	543.1	(7.5)	2416.1	22.1
二线城市	5251.2	54.7	16666.5	2.0	4638.1	32.6	16230.6	(3.7)
三线城市	6960.0	13.9	19792.5	(10.1)	4002.2	(12.6)	16483.7	(15.2)

资料来源：万得，中银国际证券

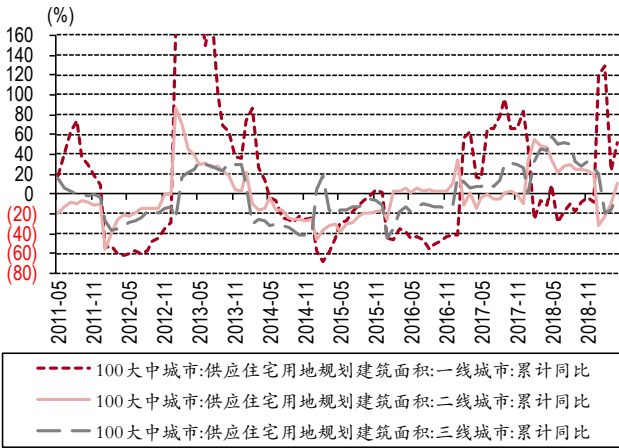
住宅用地供应量方面，4月百城住宅用地单月供应建筑面积同比上升 70.3%，1-4月累计供应量同比上升 6.6%，其中，一线、二线、三线城市累计供应量同比分别变化 51.5%、11.3%、0.3%。住宅用地成交量方面，4月百城住宅用地单月成交建筑面积同比上升 28.7%，1-4月累计成交同比下降 5.4%，其中，一线、二线、三线城市累计成交量同比分别变化 10.4%、0.5%、-13.3%。

图表 4. 百城住宅用地供应和成交面积

	单月住宅用地 供应量-建筑 面积(万平方米)		累计住宅用地 供应量-建筑 面积(万平方米)		单月住宅用地 成交量-建筑 面积(万平方米)		累计住宅用地 成交量-建筑 面积(万平方米)	
	同比 (%)	同比 (%)	同比 (%)	同比 (%)	同比 (%)	同比 (%)	同比 (%)	
100 城	6485.6	70.3	18472.2	6.6	4606.6	28.7	15668.0	(5.4)
一线城市	126.9	952.4	601.6	51.5	132.8	2.7	849.2	10.4
二线城市	2830.5	118.7	8992.8	11.3	2652.2	61.1	8216.2	0.5
三线城市	3528.1	41.0	8877.8	0.3	1821.6	1.0	6602.5	(13.3)

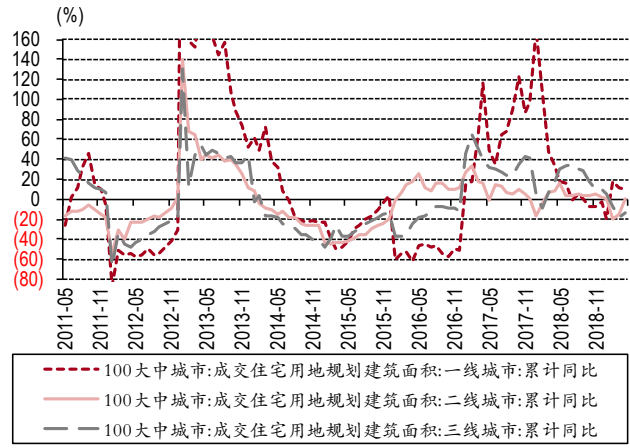
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 5. 百城住宅用地供应量增速



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 6. 百城住宅用地成交量增速



资料来源: 万得, 中银国际证券

土地成交总价方面, 4月百城土地单月成交总价同比上升41.8%, 1-4月累计成交总价同比下降0.1%, 其中, 一线、二线、三线城市累计成交总价同比分别变化3.4%、4.6%、-10.6%。百城土地均价方面, 4月百城土地单月成交楼面均价同比上升33.8%, 1-4月累计成交均价同比上升8.8%, 其中, 一线、二线、三线城市累计成交量同比分别变化-15.3%、8.7%、5.5%。

图表 7. 百城土地用地供应和成交总价款

	单月土地成交 总价(亿元)		累计土地成交 总价(亿元)		单月土地成交 均价(万平方米)		累计土地成交 均价(万平方米)	
	同比 (%)	同比 (%)	同比 (%)	同比 (%)	同比 (%)	同比 (%)	同比 (%)	
100 城	3124.6	41.8	10042.9	(0.1)	3402.5	33.8	2858.8	8.8
一线城市	210.1	(15.9)	1405.9	3.4	3869.0	(9.1)	5818.8	(15.3)
二线城市	2010.1	91.8	5915.5	4.6	4333.9	44.6	3644.7	8.7
三线城市	904.4	0.1	2721.5	(10.6)	2259.8	14.5	1651.0	5.5

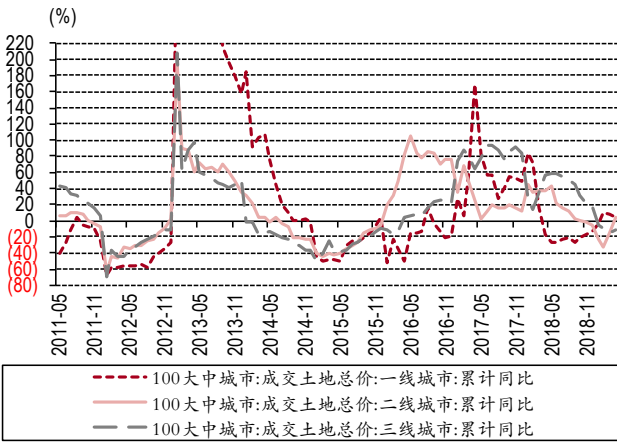
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 8. 百城住宅用地供应和成交价款

	单月土地成交 总价(亿元)		累计土地成交 总价(亿元)		单月土地成交 均价(万平方米)		累计土地成交 均价(万平方米)	
	同比 (%)	同比 (%)	同比 (%)	同比 (%)	同比 (%)	同比 (%)	同比 (%)	
100 城	2753.7	53.4	8541.2	6.4	5977.6	19.2	5451.4	12.5
一线城市	182.4	4.0	1174.6	26.5	13732.3	1.3	13831.2	14.6
二线城市	1784.8	97.5	5194.4	9.9	6729.4	22.6	6322.2	9.4
三线城市	786.5	9.9	2172.2	(8.4)	4317.6	8.8	3289.9	5.7

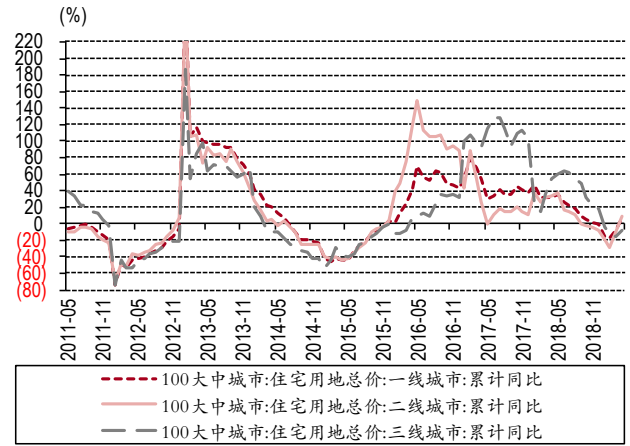
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 9. 百城土地成交总价增速



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 10. 百城住宅用地成交总价增速



资料来源: 万得, 中银国际证券



## 财政收入和土地出让金分析

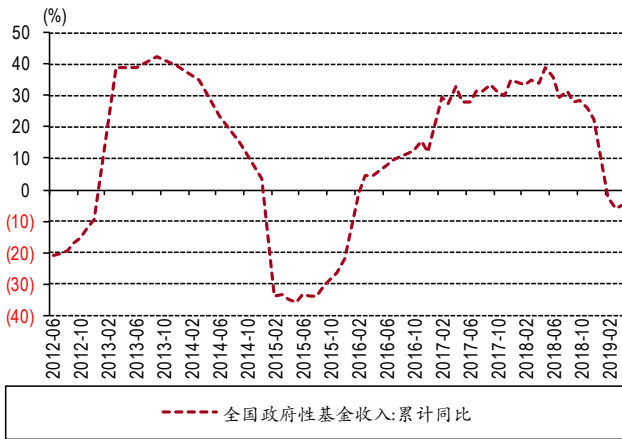
1-4月，全国政府性基金预算收入 19,563 亿元，同比下降 4.8%，较上月提高 1.4%。分中央和地方看，中央政府性基金预算收入 1,261 亿元，同比增长 3.8%；地方政府性基金预算本级收入 18,302 亿元，同比下降 5.4%，其中国有土地使用权出让收入 0 亿元，同比下降 7.6%，较上月提高 1.9%。

图表 11. 政府性基金预算收入情况

	累计值(亿元)	同比(%)	较上月变化(%)	占比(%)
全国政府性基金收入	19563.0	(4.8)	1.4	
中央政府性基金收入	1261.0	3.8	(2.3)	6.4
地方本级政府性基金收入	18302.0	(5.4)	1.7	93.6
其中：国有土地使用权出让收入	NA	NA	NA	NA
房企本年土地成交价款	1589.6	(33.5)	(39.6)	8.1

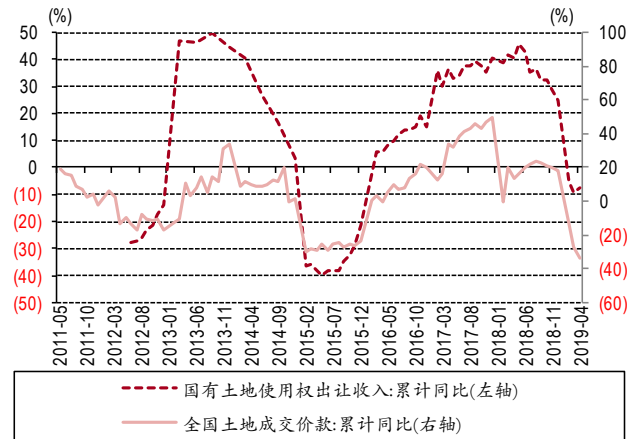
资料来源：财政部、万得，中银国际证券

图表 12. 全国政府性基金收入



资料来源：财政部、万得，中银国际证券

图表 13. 国有土地使用权出让收入



资料来源：财政部、万得，中银国际证券

1-4月，全国一般公共预算收入 72,651 亿元，同比增长 5.3%，较上月回落 0.9%。其中，中央一般公共预算收入 34,667 亿元，同比增长 4.3%；地方一般公共预算本级收入 37,984 亿元，同比增长 6.1%。全国一般公共预算收入中的税收收入 63,692 亿元，同比增长 4.6%。

其中，国内增值税、企业所得税、个人所得税分别实现收入 26,377 亿元、14,979 亿元、3,963 亿元，分别同比增长 12.4%、9%、-30.9%。土地和房地产相关税收中，土地增值税 2,081 亿元，同比增长 9.6%；房地产税 1,073 亿元，同比增长 2.5%。

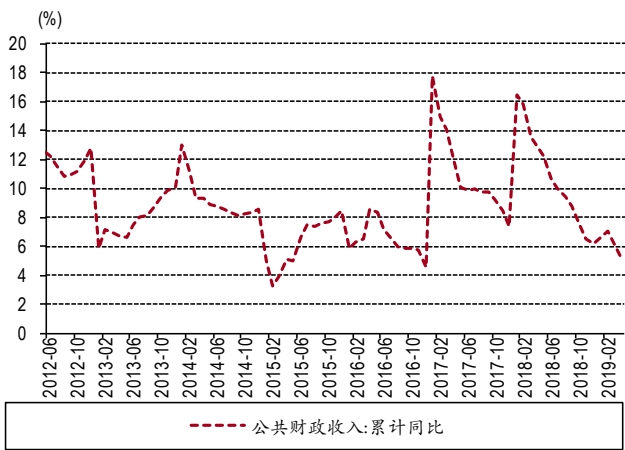


图表 14. 全国一般公共预算收入情况

	累计值 (亿元)	同比(%)	较上月变化(%)	占比(%)
全国一般公共预算收入	72651.0	5.3	(0.9)	
中央一般公共预算收入	34667.0	4.3	(1.1)	47.7
地方一般公共预算本级收入	37984.0	6.1	(0.7)	52.3
税收收入	63692.0	4.6	(1.6)	87.7
国内增值税	26377.0	12.4	1.7	36.3
企业所得税	14979.0	9.0	(6.8)	20.6
个人所得税	3963.0	(30.9)	(1.2)	5.5
<b>土地和房地产相关税收</b>	6389.0			8.8
房产税	1073.0	2.5	0.9	1.5
契税	1984.0			2.7
土地增值税	2081.0	9.6		2.9
城镇土地使用税	824.0	(11.3)		1.1
耕地占用税	427.0	(2.3)		0.6

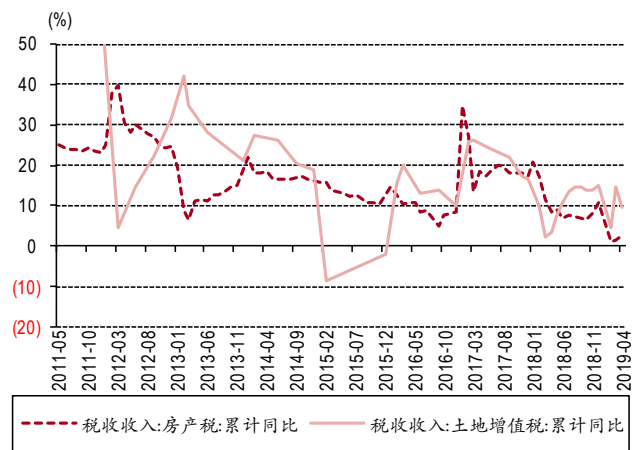
资料来源：财政部、万得，中银国际证券

图表 15. 全国一般公共预算收入



资料来源：财政部、万得，中银国际证券

图表 16. 房地产相关税种收入



资料来源：财政部、万得，中银国际证券





## 财政支出和基建投资分析

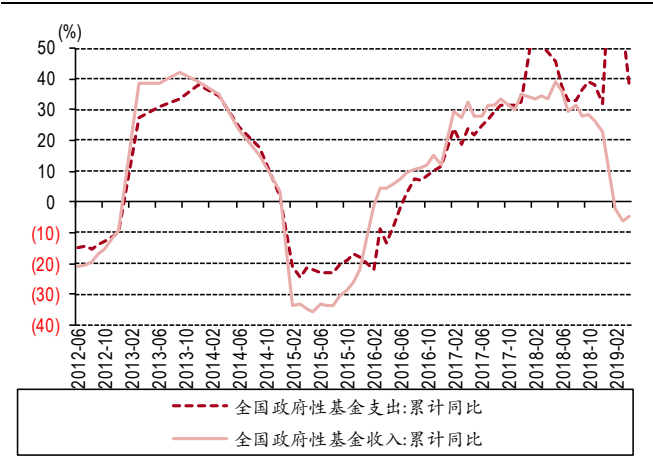
1-4月，全国政府性基金预算支出 22,421 亿元，同比增长 38.3%，较上月回落 17.6%。分中央和地方看，中央政府性基金预算本级支出 365 亿元，同比增长 100%；地方政府性基金预算本级收入 22,056 亿元，同比增长 37.6%。

图表 17. 政府性基金预算支出情况

	累计值 (亿元)	同比(%)	较上月变化(%)	占比(%)
全国政府性基金支出	22421.0	38.3	(17.6)	
中央政府性基金支出	365.0	100.0	11.0	1.6
地方本级政府性基金支出	22056.0	37.6	(17.9)	98.4
其中：国有土地使用权出让支出	NA	NA	NA	NA

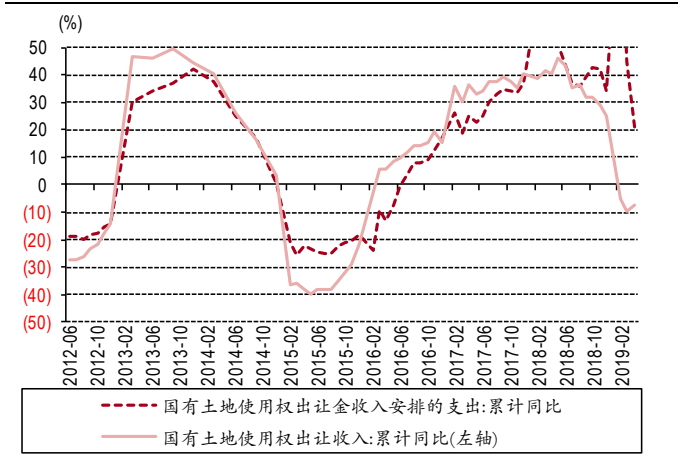
资料来源：财政部、万得，中银国际证券

图表 18. 全国政府性基金支出



资料来源：财政部、万得，中银国际证券

图表 19. 国有土地使用权出让支出



资料来源：财政部、万得，中银国际证券

1-4月，全国一般公共预算支出 75,667 亿元，同比增长 15.2%，较上月提高 0.2%。其中，中央一般公共预算本级支出 10,300 亿元，同比增长 14.9%；地方一般公共预算支出 65,367 亿元，同比增长 15.2%。

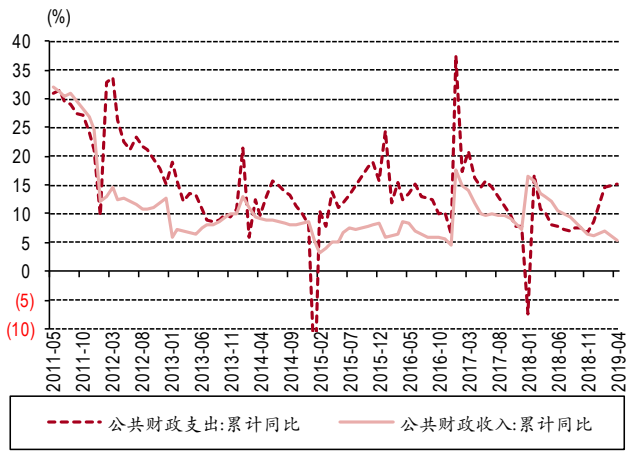
从主要支出项目情况看：城乡社区支出 7,457 亿元，同比增长 23.3%；农林水支出 5,743 亿元，同比增长 16.4%；社会保障和就业支出 11,896 亿元，同比增长 7.7%。

图表 20. 全国一般公共预算支出情况

	累计值 (亿元)	同比(%)	较上月变化(%)	占比(%)
全国一般公共预算支出	75667.0	15.2	0.2	
中央一般公共预算支出	10300.0	14.9	0.3	13.6
地方一般公共预算支出	65367.0	15.2	0.2	86.4
社会保障和就业	11896.0	7.7	0.1	15.7
医疗卫生与计划生育	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>基础设施建设相关</b>	19767.0			26.1
城乡社区事务	7457.0	23.3	0.5	9.9
农林水事务	5743.0	16.4	1.8	7.6
交通运输	4897.0	33.1	(14.3)	6.5
节能环保	1670.0	26.6	(4.0)	2.2

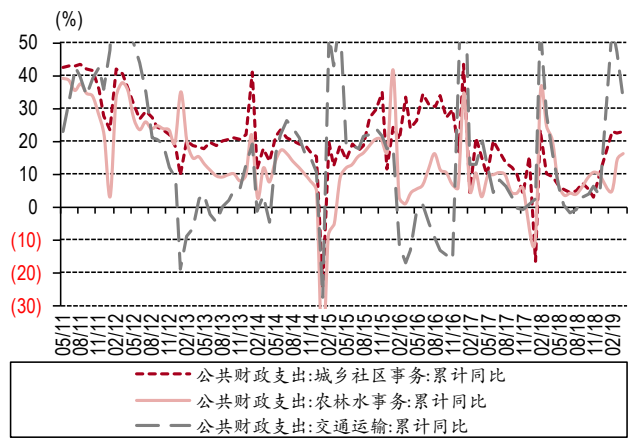
资料来源：财政部、万得，中银国际证券

图表 21. 全国一般公共预算支出



资料来源：财政部、万得，中银国际证券

图表 22. 基建相关预算支出增速



资料来源：财政部、万得，中银国际证券

附录图表 23. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净 资产 (元/股)
					2018A	2019E	2018A	2019E	
万科 A	000002.SZ	买入	26.82	2,997.82	3.06	3.63	8.92	7.39	14.27
保利地产	600048.SH	买入	12.57	1,495.21	1.59	1.95	7.74	6.45	8.80
绿地控股	600606.SH	买入	6.71	816.48	0.95	1.15	6.64	5.83	5.27
招商蛇口	001979.SZ	买入	21.67	1,714.41	1.93	2.61	14.18	8.30	8.80
新城控股	601155.SH	买入	36.13	815.35	4.70	6.59	7.89	5.48	9.38
荣盛发展	002146.SZ	买入	9.43	410.03	1.73	2.18	5.29	4.33	6.47
华侨城 A	000069.SZ	买入	6.82	559.52	1.29	1.58	5.25	4.32	6.56
金融街	000402.SZ	未有评级	7.58	226.56	1.09	1.24	6.80	6.13	10.08
光大嘉宝	600622.SH	未有评级	6.69	77.18	0.76	0.89	8.64	7.64	6.29
华发股份	600325.SH	未有评级	7.73	163.69	1.08	1.39	7.24	5.48	5.78
中南建设	000961.SZ	未有评级	8.37	310.51	0.60	1.14	13.52	7.35	4.32
金科股份	000656.SZ	未有评级	6.46	344.95	0.73	0.96	8.69	6.72	4.01
阳光城	000671.SZ	未有评级	6.20	251.10	0.75	1.05	8.10	5.93	4.07

资料来源：万得，中银国际证券

注：股价截止日 2019 年 5 月 24 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

## 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，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他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