

2011年8月18日

广州友谊

租金压力导致业绩增速放缓

公司上半年实现营业收入 21.29 亿元，同比增长 25.89%，其中零售业务收入 20.14 亿元，同比增长 29.5%。实现净利润 2.02 亿元，同比增长 16.79%。扣除非经常性损益后净利润 1.94 亿元，同比增长 11.9%，折合每股收益 0.54 元。维持买入评级。

A
买入

000987.SZ - 人民币 23.03

目标价格: 人民币 28.30

刘都

(8210) 2032 8511

du.liu@bocigroup.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300207110254

支撑评级的要点

- 公司上半年销售增长仍然主要依赖于扩场后的环市东店以及正佳店，同店增长保持在 23% 左右。
- 环市东店男馆和国金店租金压力显现。
- 我们对年底新开佛山店保持积极态度。

评级面临的主要风险

- 新开门店培育期延长。
- 管理层激励不到位对公司经营产生影响。

估值

- 我们小幅调整了公司 2011-2013 年的盈利预测，每股收益由原来的 1.132、1.422 和 1.817 元调整为 1.169、1.513 和 1.753 元。目前估值对应于今年的 19.7 倍市盈率。我们坚持认为虽然受到外部因素影响导致展店速度一般，但是公司管理水平优秀、扩展战略明晰且经营风格稳健。我们维持 28.30 元的目标价和**买入**评级。

股价相对指数表现



资料来源: 彭博及中银国际研究

股价表现

| | 今年至今 | 1个月 | 3个月 | 12个月 |
|----------------|------|-----|-----|------|
| 绝对(%) | (12) | (2) | (5) | (17) |
| 相对新华富时A50指数(%) | (5) | 6 | 4 | (9) |

资料来源: 彭博及中银国际研究

重要数据

| | |
|------------------|-------|
| 发行股数(百万) | 359 |
| 流通股(%) | 48 |
| 流通股市值(人民币 百万) | 3,969 |
| 3个月日均交易额(人民币 百万) | 33 |
| 净负债比率(%) (2011E) | 净现金 |
| 主要股东(%) | |
| 广州市国资委 | 52 |

资料来源: 公司数据, 彭博及中银国际研究

中银国际证券有限责任公司
 具备证券投资咨询业务资格

图表 1. 投资摘要

| 年结日: 12月31日 | 2009 | 2010 | 2011E | 2012E | 2013E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 销售收入(人民币 百万) | 2,959 | 3,586 | 4,586 | 5,585 | 6,459 |
| 变动(%) | 13 | 21 | 28 | 22 | 16 |
| 净利润(人民币 百万) | 285 | 329 | 420 | 543 | 629 |
| 全面摊薄每股收益(人民币) | 0.783 | 0.918 | 1.169 | 1.513 | 1.753 |
| 变动(%) | 10.0 | 17.3 | 27.4 | 29.4 | 15.9 |
| 市场预期每股收益(人民币) | | 0.942 | 1.165 | 1.504 | |
| 原先预测摊薄每股收益(人民币) | - | - | 1.132 | 1.422 | 1.817 |
| 调整幅度(%) | - | - | 3.3 | 6.3 | (3.5) |
| 核心每股收益(人民币) | 0.783 | 0.918 | 1.169 | 1.513 | 1.753 |
| 变动(%) | 10.0 | 17.3 | 27.4 | 29.4 | 15.9 |
| 全面摊薄市盈率(倍) | 29.4 | 25.1 | 19.7 | 15.2 | 13.1 |
| 核心市盈率(倍) | 29.4 | 25.1 | 19.7 | 15.2 | 13.1 |
| 每股现金流量(人民币) | 1.23 | 1.60 | 2.09 | 2.48 | 2.61 |
| 价格/每股现金流量(倍) | 18.8 | 14.4 | 11.0 | 9.3 | 8.8 |
| 企业价值/息税折旧前利润(倍) | 18.2 | 13.2 | 9.5 | 6.7 | 5.2 |
| 每股股息(人民币) | 0.300 | 0.413 | 0.526 | 0.681 | 0.789 |
| 股息率(%) | 1.3 | 1.8 | 2.3 | 3.0 | 3.4 |

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

仍然依靠母店和正佳店拉动同店增长

公司上半年实现营业收入 21.29 亿元，同比增长 25.89%，其中零售业务收入 20.14 亿元，同比增长 29.5%。实现净利润 2.02 亿元，同比增长 16.79%。扣除非经常性损益后净利润 1.94 亿元，同比增长 11.9%，折合每股收益 0.54 元。

我们了解到，环市东店在去年 10 月 18 日扩场后，今年上半年实现含税销售收入 14 亿元左右，同店增速达到 22-23%，而正佳店在调整面积超 1,500 平方米的情况下仍然实现了 23% 左右的同店增长。南宁店同样也在今年上半年进行了面积调整，以实现门店差异化，销售收入 1.01 亿元，同店增长 5.96%；时代店增长乏力，含税销售收入 1.5 亿元左右，仅增长 5% 左右。于去年 11 月中旬开业的国金店目前日均税前销售收入 90 万元左右，上半年实现税前销售收入 1.8 亿元，我们预计该门店今年将实现含税销售收入 4 亿元左右，但是由于租金费用较高，仍将亏损 2,000 万元。

总体来看，公司目前既有门店各有千秋，但是依然依靠环市东店和正佳店的增长来拉动整体同店增长，南宁店增长需要观察，国金店在承受较大的租金压力情况下，只有实现销售收入的高速增长才能实现盈亏平衡并达到公司原本预期的高端精品店的效果，至少目前来看，这个过程还需要一段时间。

公司零售业务毛利率 19.6%，较去年同期上升 0.4 个百分点；由于其他业务收入下降了 13%，导致综合毛利率较去年同期下降 0.4 个百分点，为 22.7%。

新中国大厦提租增厚公司业绩

公司拟将新中国大厦首至三层 7,000 平方米物业出租给广州市诚大路业有限公司作为经营服装市场使用，租期 15 年。诚大路业最近三个会计年度均租赁新中国大厦物业进行经营。在上一个合同期内，新中国大厦的租金年均租金约 5,000 万元，其中 2010 年度租金收入约 6,000 万元。自今年 8 月份开始首至三年每年租金及费用为 1 亿元。租金收入上升将反映于下半年年报中，我们依此调增了公司其他业务收入。

租赁费用激增导致费用率上升

我们可以看到，在员工费用率、折旧摊销费用率以及水电费率等费用率下降同时，公司的租赁费大增 110.6%，其租赁费用率由 2010 年上半年的 2.5% 增加到今年上半年的 4.2%。正如我们在前期报告中所述，最主要的原因是国金店年均约 7,655 万元和环市东店男馆年均约 7,883 万元的租金压力在今年起开始显现，对今年业绩形成较大的压力。

图表 2. 公司上半年费用率状况

| (人民币, 百万) | 10 年上半年 | 11 年上半年 | 同比变动(%) |
|---------------|-----------------|-----------------|-------------|
| 职工薪酬 | (47.15) | (55.22) | 17.1 |
| 租赁费 | (42.60) | (89.73) | 110.6 |
| 折旧摊销费 | (16.37) | (17.04) | 4.1 |
| 水电费 | (10.12) | (11.20) | 10.7 |
| 其他费用 | (27.45) | (35.43) | 29.1 |
| 合计 | (143.68) | (208.62) | 45.2 |
| 费用率(%) | | | |
| 职工薪酬 | 2.8 | 2.6 | |
| 租赁费 | 2.5 | 4.2 | |
| 折旧摊销费 | 1.0 | 0.8 | |
| 水电费 | 0.6 | 0.5 | |
| 其他费用 | 1.6 | 1.7 | |
| 合计 | 8.5 | 9.8 | |

资料来源：公司资料，中银国际研究

年末新开佛山店，迈出异地展店重要步伐

广州友谊过去十年公司仅开出三家门店，过往扩张风格相对保守谨慎。07 年南宁店开业标志着公司跨区域扩张开始。根据 2009 年 11 月公司五届董事会第 14 次会议审议通过的《关于审议广州新谊百货有限公司租赁佛山国际商业中心商业裙楼的议案》，经营面积约为 18,000 平米的佛山店将在今年年末开业。年均租金约 1,800 万元。我们判断佛山店对今年业绩拖累不大，主要影响在 2012 年，但是由于租金压力较小，对公司总体业绩影响也不大。而长隆主题公园由于业主方迟迟未能就容积率达成共识，估计该项目流产的可能性较大。

小幅调整业绩，维持买入评级

我们小幅调整了公司 2011-2013 年的盈利预测，每股收益由原来的 1.132、1.422 和 1.817 元调整为 1.169、1.513 和 1.753 元。目前估值对应于今年的 19.7 倍市盈率。我们坚持认为虽然受到外部因素影响导致展店速度一般，但是公司管理水平优秀、扩展战略明晰且经营风格稳健。维持 28.30 元的目标价和买入评级。

图表 3.公司 2011 年半年度业绩数据

| (人民币, 百万) | 10 年上半年 | 11 年上半年 | 同比变动(%) |
|----------------------|---------|---------|---------|
| 总营业收入 | 1,691 | 2,129 | 26 |
| 税金及附加 | (22) | (23) | 6 |
| 净营业收入 | 1,669 | 2,106 | 26 |
| 营业成本 | (1,301) | (1,646) | 26 |
| 毛利润 | 368 | 460 | 25 |
| 销售与管理费用 | (144) | (209) | 45 |
| 营业利润 | 225 | 251 | 12 |
| 非经常性项目 | 1 | 8 | 1,099 |
| 应占联营公司损益 | (0) | (0) | (5) |
| 净财务费用 | 7 | 11 | 49 |
| 税前利润 | 232 | 270 | 16 |
| 所得税 | (58) | (68) | 17 |
| 税后利润 | 174 | 202 | 16 |
| 少数股东损益 | 0 | 0 | |
| 股东可分配利润 | 174 | 202 | 16 |
| 扣除非经常性损益后的净利润 | 174 | 194 | 12 |
| 每股收益(人民币) | 0.484 | 0.542 | 12 |
| 盈利能力(%) | | | |
| 毛利率 | 23.1 | 22.7 | |
| 营业利润率 | 13.3 | 11.8 | |
| 税前利润率 | 13.7 | 12.7 | |
| 净利率 | 10.3 | 9.1 | |

资料来源：公司数据

损益表 (人民币 百万)

| 年结日: 12月31日 | 2009 | 2010 | 2011E | 2012E | 2013E |
|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 销售收入 | 2,959 | 3,586 | 4,586 | 5,585 | 6,459 |
| 销售成本 | (2,290) | (2,803) | (3,535) | (4,307) | (5,005) |
| 经营费用 | (312) | (296) | (434) | (501) | (569) |
| 息税折旧前利润 | 358 | 487 | 618 | 776 | 885 |
| 折旧及摊销 | (13) | (79) | (81) | (83) | 83 |
| 经营利润(息税前利润) | 345 | 408 | 537 | 694 | 802 |
| 净利息收入(费用) | 27 | 31 | 24 | 30 | 37 |
| 其他收益/(损失) | 9 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 税前利润 | 380 | 439 | 561 | 724 | 839 |
| 所得税 | (95) | (110) | (141) | (181) | (210) |
| 少数股东权益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 净利润 | 285 | 329 | 420 | 543 | 629 |
| 核心净利润 | 281 | 329 | 420 | 543 | 629 |
| 每股收益(人民币) | 0.795 | 0.918 | 1.169 | 1.513 | 1.753 |
| 核心每股收益(人民币) | 0.783 | 0.918 | 1.169 | 1.513 | 1.753 |
| 每股股息(人民币) | 0.300 | 0.413 | 0.526 | 0.681 | 0.789 |
| 收入增长(%) | 13 | 21 | 28 | 22 | 16 |
| 息税前利润增长(%) | 13 | 19 | 32 | 29 | 16 |
| 息税折旧前利润增长(%) | 11 | 36 | 27 | 26 | 14 |
| 每股收益增长(%) | 11 | 16 | 27 | 29 | 16 |
| 核心每股收益增长(%) | 10 | 17 | 27 | 29 | 16 |

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

资产负债表 (人民币 百万)

| 年结日: 12月31日 | 2009 | 2010 | 2011E | 2012E | 2013E |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 现金及现金等价物 | 1,752 | 1,852 | 2,402 | 3,049 | 3,691 |
| 应收帐款 | 56 | 63 | 88 | 101 | 117 |
| 库存 | 121 | 149 | 191 | 231 | 269 |
| 其他流动资产 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 流动资产总计 | 1,929 | 2,064 | 2,682 | 3,381 | 4,077 |
| 固定资产 | 216 | 445 | 357 | 257 | 166 |
| 无形资产 | 23 | 26 | 32 | 38 | 44 |
| 其他长期资产 | 87 | 96 | 107 | 117 | 127 |
| 长期资产总计 | 326 | 567 | 495 | 412 | 337 |
| 总资产 | 2,256 | 2,631 | 3,177 | 3,793 | 4,414 |
| 应付帐款 | 330 | 399 | 511 | 622 | 720 |
| 短期债务 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他流动负债 | 603 | 733 | 936 | 1,142 | 1,320 |
| 流动负债总计 | 933 | 1,132 | 1,447 | 1,764 | 2,039 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他长期负债 | 5 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 股本 | 359 | 359 | 359 | 359 | 359 |
| 储备 | 957 | 1,138 | 1,369 | 1,668 | 2,014 |
| 股东权益 | 1,316 | 1,497 | 1,728 | 2,027 | 2,373 |
| 少数股东权益 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 总负债及权益 | 2,256 | 2,631 | 3,177 | 3,793 | 4,414 |
| 每股帐面价值(人民币) | 3.67 | 4.17 | 4.81 | 5.65 | 6.61 |
| 每股有形资产(人民币) | 3.60 | 4.10 | 4.73 | 5.54 | 6.49 |
| 每股净负债/(现金)(人民币) | (4.88) | (5.16) | (6.69) | (8.49) | (10.28) |

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

现金流量表 (人民币 百万)

| 年结日: 12月31日 | 2009 | 2010 | 2011E | 2012E | 2013E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 税前利润 | 380 | 439 | 561 | 724 | 839 |
| 折旧与摊销 | 13 | 79 | 81 | 83 | 83 |
| 净利息费用 | (27) | (31) | (24) | (30) | (37) |
| 运营资本变动 | 1 | 5 | 5 | 5 | 5 |
| 税金 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他经营现金流 | 72 | 83 | 126 | 110 | 46 |
| 经营活动产生的现金流 | 440 | 574 | 749 | 891 | 935 |
| 购买固定资产净值 | (5) | (326) | (10) | 0 | (10) |
| 投资减少/增加 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他投资现金流 | 4 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资活动产生的现金流 | (1) | (326) | (10) | 0 | (10) |
| 净增权益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 净增债务 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 支付股息 | (118) | (148) | (189) | (244) | (283) |
| 其他融资现金流 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 融资活动产生的现金流 | (118) | (148) | (189) | (244) | (283) |
| 现金变动 | 321 | 100 | 550 | 647 | 642 |
| 期初现金 | 1,431 | 1,752 | 1,852 | 2,402 | 3,049 |
| 公司自由现金流 | 439 | 248 | 739 | 891 | 925 |
| 权益自由现金流 | 439 | 248 | 739 | 891 | 925 |

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

主要比率

| 年结日: 12月31日 | 2009 | 2010 | 2011E | 2012E | 2013E |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 盈利能力 | | | | | |
| 息税折旧前利润率(%) | 12.1 | 13.6 | 13.5 | 13.9 | 13.7 |
| 息税前利润率(%) | 11.6 | 11.4 | 11.7 | 12.4 | 12.4 |
| 税前利润率(%) | 12.8 | 12.3 | 12.2 | 13.0 | 13.0 |
| 净利率(%) | 9.6 | 9.2 | 9.2 | 9.7 | 9.7 |
| 流动性 | | | | | |
| 流动比率(倍) | 2.1 | 1.8 | 1.9 | 1.9 | 2.0 |
| 利息覆盖率(倍) | 2,258.1 | 2,676.2 | 3,520.9 | 4,545.2 | 5,256.7 |
| 净权益负债率(%) | 净现金 | 净现金 | 净现金 | 净现金 | 净现金 |
| 速动比率(倍) | 1.9 | 1.7 | 1.7 | 1.8 | 1.9 |
| 估值 | | | | | |
| 市盈率(倍) | 29.0 | 25.1 | 19.7 | 15.2 | 13.1 |
| 核心业务市盈率(倍) | 29.4 | 25.1 | 19.7 | 15.2 | 13.1 |
| 目标价对应核心业务 | 36.2 | 30.8 | 24.2 | 18.7 | 16.1 |
| 市盈率(倍) | | | | | |
| 市净率(倍) | 6.3 | 5.5 | 4.8 | 4.1 | 3.5 |
| 价格/现金流(倍) | 18.8 | 14.4 | 11.0 | 9.3 | 8.8 |
| 企业价值/息税折旧前 | 18.2 | 13.2 | 9.5 | 6.7 | 5.2 |
| 利润(倍) | | | | | |
| 周转率 | | | | | |
| 存货周转天数 | 18.6 | 17.6 | 17.6 | 13.8 | 14.1 |
| 应收帐款周转天数 | 8.2 | 6.0 | 6.0 | 6.2 | 6.2 |
| 应付帐款周转天数 | 34.2 | 37.1 | 36.2 | 37.0 | 37.9 |
| 回报率 | | | | | |
| 股息支付率(%) | 37.8 | 45.0 | 45.0 | 45.0 | 45.0 |
| 净资产收益率(%) | 23.1 | 23.4 | 26.0 | 28.9 | 28.6 |
| 资产收益率(%) | 12.2 | 12.5 | 13.8 | 14.9 | 14.7 |
| 已运用资本收益率(%) | 30.1 | 31.2 | 34.8 | 38.5 | 38.1 |

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

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，其本人或其关联人士都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其本人或其关联人士提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司声明，其员工均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；在本报告发布前的十二个月内，与本报告评论的上市公司不存在投资银行业务关系；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中银国际证券有限责任公司提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，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，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任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有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任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。

中银国际证券有限责任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。中银国际证券有限责任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。中银国际证券有限责任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，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任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。中银国际证券有限责任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有限责任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。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

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
金融大街 28 号
盈泰中心 2 号楼 15 层
邮编: 100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司

英国伦敦嘉能街 90 号
EC4N 6HA
电话: (4420) 7022 8888
传真: (4420) 7022 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
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) 6412 8856 / 6412 8630
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371