



**买入**

**27% ↑**

目标价格: 人民币12.50

600741.SS

价格: 人民币 9.85

目标价格基础: 10倍12年市盈率

板块评级: 中立

# 华域汽车

## 2011年净利润同比增长17.1%

华域汽车2011年实现销售收入523亿元,同比增长16.7%;实现归属母公司净利润29.9亿元,同比增长17.1%,折合每股收益1.16元,业绩符合预期。从今年1-2月销量情况来看,公司核心客户上海通用、南北大众均实现10%左右的销量增长,未来通用、大众产能释放可能带来销量提升,从而对公司订单形成一定保障。我们预计华域1季度盈利与去年持平,预计全年每股收益1.25元,目前估值相当于2012年市盈率8倍左右,维持目标价12.50元和买入评级。

### 年报要点

- 2011年公司下游配套市场(欧美系)整体表现好于行业平均,其中上海通用、上海大众、一汽大众销量增速分别为17.1%、16.4%和19%,公司收入和净利润分别同比增长16.7%和17.1%。
- 得益于配套车型变化带来的产品结构上移、产能利用率维持高位等,另由于合并范围的小幅变动,公司合并报表层面毛利率较2010年小幅提升0.6个百分点至16.3%。
- 费用方面,由于人员工资和技术研发费用的增加,2011年管理费用率小幅提升,但销售费用和财务费用控制良好。
- 2011年合营及联营企业贡献的投资收益同比小幅增长4%至15.9亿元,增长不明显估计主要由于法雷奥、采埃孚受到产品切换和铜价上涨等负面影响,以及制动系统转入并表所致。
- 公司2011年利润分配方案为每10股派现3元(含税)。

### 主要风险

- 2012年乘用车市场销量增长低于预期。
- 市场竞争激烈可能导致主机厂对零部件供应商压价。

### 估值

- 我们预计公司2012-2013年每股收益分别为1.25元和1.41元,当前股价对应2012年市盈率8倍左右,估值较低具有吸引力,维持目标价12.50元和买入评级。

### 投资摘要

年结日: 12月31日	2010	2011	2012E	2013E	2014E
经纪收入(人民币 百万)	44,827	52,299	56,600	62,175	68,498
变动(%)	82	17	8	10	10
净利润(人民币 百万)	2,554	2,990	3,236	3,631	4,045
完全摊薄每股收益(人民币)	0.989	1.158	1.253	1.406	1.566
变动(%)	66.8	17.1	8.2	12.2	11.4
市场预期每股收益(人民币)		1.177	1.368	1.589	1.480
全面摊薄市盈率(倍)	10.0	8.5	7.9	7.0	6.3
价格/每股现金流量(倍)	9.9	8.5	7.8	7.0	6.3
每股现金流量(人民币)	1.77	1.79	1.79	2.16	2.37
核心市盈率(倍)	5.6	5.5	5.5	4.6	4.2
企业价值/息税折旧前利润(倍)	4.9	4.2	3.4	2.5	1.7
每股股息(人民币 元)	0.220	0.300	0.313	0.351	0.391
股息收益率(%)	2.2	3.0	3.2	3.6	4.0

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

### 股价表现



(%)	今年至今	1个月	3个月	12个月
绝对	7	(9)	8	
相对新华富时A50指数	(2)	(6)	2	

发行股数(百万)	2,583
流通股(%)	40
流通股市值(人民币 百万)	10,152
3个月日均交易额(人民币 百万)	99
净负债比率(%) (2012E)	净现金
主要股东(%)	
上汽集团	60

资料来源: 公司数据, 彭博及中银国际研究  
以2012年3月23日收市价为标准

中银国际证券有限责任公司  
具备证券投资咨询业务资格

汽车: 零部件

王玉笙

(8621) 2032 8523

yusheng.wang@bocigroup.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300510120041

胡文洲, CFA

(8621) 2032 8520

eric.hu@bocigroup.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300510120004

\* 楼佳为本报告重要贡献者

## 2011 年净利润同比增长 17.1%

华域汽车 2011 年实现销售收入 523 亿元，同比增长 16.7%；实现归属母公司净利润 29.9 亿元，同比增长 17.1%，折合每股收益 1.16 元，业绩基本符合预期。4 季度公司收入环比 3 季度略有下滑，同时由于管理费用等计提较多，导致净利润环比下降 5.3%。公司 2011 年利润分配方案为每 10 股派送现金 3 元(含税)。

图表 1. 华域汽车 2011 年业绩摘要

(人民币, 百万)	2011	2010	同比(%)	11 年 4 季度	10 年 4 季度	同比(%)	11 年 3 季度	11 年 4 季度 环比(%)
营业收入	52,299	44,827	16.7	12,819	12,888	(0.5)	13,447	(4.7)
营业成本	43,787	37,771	15.9	10,690	10,878	(1.7)	11,252	(5.0)
营业税金及附加	122	49	148.9	37	25	49.9	24	57.0
<b>主营业务利润</b>	<b>8,390</b>	<b>7,008</b>	<b>19.7</b>	<b>2,091</b>	<b>1,985</b>	<b>5.3</b>	<b>2,171</b>	<b>(3.7)</b>
销售费用	660	658	0.3	179	247	(27.4)	166	8.3
管理费用	3,703	2,919	26.9	1,222	773	58.1	909	34.4
财务费用	(83)	(28)	196.4	(38)	(14)	167.8	(12)	(225.6)
资产减值损失	97	47	104.8	82	23	264.7	8	921.2
<b>营业利润</b>	<b>4,013</b>	<b>3,412</b>	<b>17.6</b>	<b>645</b>	<b>957</b>	<b>(32.5)</b>	<b>1,100</b>	<b>(41.3)</b>
投资收益	1,810	1,562	15.9	591	361	63.7	374	58.2
营业外收入	155	89	74.0	72	36	100.7	21	242.2
营业外支出	35	40	(13.7)	19	21	(7.9)	2	807.5
<b>利润总额</b>	<b>5,943</b>	<b>5,023</b>	<b>18.3</b>	<b>1,290</b>	<b>1,333</b>	<b>(3.2)</b>	<b>1,493</b>	<b>(13.6)</b>
所得税	597	497	20.1	61	78	(22.1)	171	(64.3)
少数股东损益	2,355	1,972	19.5	530	606	(12.6)	583	(9.2)
<b>净利润</b>	<b>2,990</b>	<b>2,554</b>	<b>17.1</b>	<b>699</b>	<b>649</b>	<b>7.8</b>	<b>738</b>	<b>(5.3)</b>
<b>每股收益(元)</b>	<b>1.158</b>	<b>0.989</b>	<b>17.1</b>	<b>0.271</b>	<b>0.251</b>	<b>7.8</b>	<b>0.286</b>	<b>(5.3)</b>

资料来源：公司数据及中银国际研究

2011 年，华域汽车重点配套的主机厂（欧美系）销量好于行业平均，其中上海通用、上海大众、一汽大众销量增速分别达到 17.1%、16.4%和 19%，带动公司收入稳健增长。合并报表收入方面，内外饰件业务实现销售收入 404 亿元，同比增长 12.9%，其中延锋伟世通增速达 12.5%。功能性总成板块收入同比增长 37.6%，估计增速偏高主要由于合并范围变化所致（制动系统自 2010 年 11 月起才并表，同比基数较低）；若统一口径，估算该板块收入同比增长 5%左右。毛利率方面，公司综合毛利率同比小幅提高 0.6 个百分点至 16.3%，其中内外饰件和功能性总成板块毛利率均有提升，热加工板块略有下滑。费用方面，由于人员工资及技术研发费用的增加，管理费用相比去年增加 7.8 亿元；但销售费用率和财务费用率均有下降。

图表 2. 2011 年各业务板块收入及毛利率列示

(人民币, 百万)	收入			毛利率	
业务板块	2010	2011	同比变动(%)	2010	2011
内外饰件类	35,838	40,449	12.9	16.1%	16.5%
功能性总成件类	7,579	10,425	37.6	15.0%	16.0%
热加工类	1,410	1,425	1.0	11.6%	10.9%
<b>合计</b>	<b>44,827</b>	<b>52,299</b>	<b>16.7</b>	<b>15.7%</b>	<b>16.3%</b>

资料来源：公司数据及中银国际研究

**图表 3. 公司主要配套客户销量**

(台)	2011	2010	11年 同比(%)	11年 4季度	10年 4季度	4季度 同比(%)	11年 3季度	4季度 环比(%)	12年1-2月累 计同比(%)
上海通用	1,185,585	1,012,057	17.1	291,850	288,515	1.2	301,649	(3.2)	10.3
上海大众	1,165,827	1,001,357	16.4	306,235	284,794	7.5	282,741	8.3	10.5
上汽自主品牌	162,161	160,400	1.1	41,801	40,142	4.1	40,103	4.2	(24.6)
长福马	418,600	411,493	1.7	116,585	120,752	(3.5)	87,000	34.0	(16.7)
一汽大众	1,034,888	869,979	19.0	275,980	224,826	22.8	282,789	(2.4)	10.6
神龙汽车	404,139	373,366	8.2	112,258	112,328	(0.1)	98,021	14.5	(0.7)

资料来源: 产销快讯、中银国际研究

2011年公司实现投资收益18.1亿元,同比增长15.9%。合资公司方面,销售收入均录得较好增长,其中纳铁福和小系车灯收入分别增长15.5%和14.4%。但估计由于法雷奥和采埃孚享受产品切换、铜价上涨等负面因素影响,盈利有所下滑。此外,由于制动系统盈利转入合并层面等因素,估算联营及合营企业投资收益合计较2010年小幅增长4%。投资收益的增量主要来自延峰江森座椅因购买股权产生的公允价值与账面价值差额,计入投资收益1.55亿元,以及可供出售资产、银行理财产品等金融资产取得的收益等。

**图表 4. 主要合营及联营公司销售收入**

	持股比例	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2011年同比增速(%)	
内外饰件板块	小系车灯	50%	2,469	3,302	3,481	3,720	5,572	6,372	14.4
	博泽汽车部件	40%				980	1,422	1,867	31.3
	天合安全系统	50%	399	701	672	906	1,247	1,346	7.9
	申雅密封件	47.50%	533	612	653	775	982	1,051	7.0
	恩坦华汽车门	40%				308	356	413	16.0
功能性总成件板块	纳铁福传动轴	35%	1,679	2,241	2,244	2,582	3,849	4,448	15.5
	采埃孚转向机	49%	1,039	1,170	1,320	2,348	3,086	3,754	21.7
	法雷奥电器	50%	970	1,253	1,364	1,720	2,385	2,629	10.2
	亚普汽车	34%	766	1,083	1,056	1,629	2,477	3,037	22.6
	贝洱热系统	50%				1,487	2,128	2,334	9.7
	制动销售	49%						2,308	-
	KS 活塞	50%	250	359	389	401	570	724	27.1
	法雷奥雨刮系统	45%				313	422	500	18.5
	菲特尔莫古轴瓦	40%	117	145	153	198	304	319	5.0
	菲特尔莫古复合材料	40%		14	61	29	31	79	153.0
热加工板块	皮尔博格	50%	876	1,063	1,322	1,171	1,978	2,199	11.2
	华东泰克西	25%	462	573	694	571	516	670	29.8

资料来源: 公司数据及中银国际研究

### 盈利预测及估值

我们认为,华域汽车作为综合性OEM供应商,业绩表现与配套客户销量高度相关。从今年1-2月销量情况来看,核心客户上海通用、南北大众均实现10%左右的增长,同时11-12年通用、南北大众陆续有产能释放,预计公司订单有一定保障。我们预计1季度华域汽车收入将实现正增长,盈利有望与去年同期持平或小幅增长。全年来看,我们认为公司能够实现565亿元的收入目标,同比增长8%左右。我们预计公司2012-2013年每股收益分别为1.25元和1.41元,目前估值相当于2012年市盈率8倍左右,处于低位,我们维持对公司的买入评级。

**损益表 (人民币 百万)**

年结日: 12月31日	2010	2011	2012E	2013E	2014E
销售收入	44,827	52,299	56,600	62,175	68,498
销售成本	(37,820)	(43,909)	(47,655)	(52,296)	(57,615)
经营费用	(2,669)	(3,430)	(3,578)	(3,951)	(4,387)
息税折旧前利润	4,339	4,960	5,367	5,929	6,497
折旧及摊销	(955)	(1,030)	(1,149)	(1,241)	(1,333)
经营利润(息税前利润)	3,384	3,930	4,219	4,688	5,164
净利息收入(费用)	28	83	130	212	289
其他收益/(损失)	1,611	1,930	2,070	2,304	2,567
税前利润	5,023	5,943	6,419	7,204	8,020
所得税	(497)	(597)	(647)	(727)	(807)
少数股东权益	(1,972)	(2,355)	(2,535)	(2,845)	(3,168)
净利润	2,554	2,990	3,236	3,631	4,045
核心净利润	2,559	3,003	3,248	3,643	4,056
每股收益(人民币)	0.989	1.158	1.253	1.406	1.566
每股收益(人民币)	0.990	1.162	1.257	1.410	1.570
每股股息(人民币)	0.220	0.300	0.313	0.351	0.391
收入增长(%)	82	17	8	10	10
息税前利润增长(%)	108	16	7	11	10
息税折旧前利润增长(%)	95	14	8	10	10
每股收益增长(%)	67	17	8	12	11
核心每股收益增长(%)	67	17	8	12	11

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	2010	2011	2012E	2013E	2014E
税前利润	5,023	5,943	6,419	7,204	8,020
折旧与摊销	955	1,030	1,149	1,241	1,333
净利息费用	(28)	(83)	(130)	(212)	(289)
运营资本变动	1,810	187	208	685	795
税金	(497)	(597)	(647)	(727)	(807)
其他经营现金流	(2,694)	(1,847)	(2,368)	(2,601)	(2,924)
经营活动产生的现金流	4,568	4,633	4,629	5,589	6,127
购买固定资产净值	(1,481)	(1,582)	(1,014)	(1,014)	(1,014)
投资减少/增加	(9)	(1,364)	1,955	2,189	2,452
其他投资现金流	1,173	1,876	0	0	0
投资活动产生的现金流	(316)	(1,070)	941	1,175	1,438
净增权益	479	83	0	0	0
净增债务	(341)	(36)	(665)	20	20
支付股息	(783)	(568)	(775)	(809)	(908)
其他融资现金流	(368)	(857)	34	212	289
融资活动产生的现金流	(1,012)	(1,378)	(1,405)	(577)	(598)
现金变动	3,240	2,185	4,164	6,187	6,967
期初现金	7,118	10,170	12,355	16,519	22,706
公司自由现金流	4,252	3,563	5,570	6,764	7,565
权益自由现金流	3,939	3,611	5,035	6,996	7,875

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	2010	2011	2012E	2013E	2014E
现金及现金等价物	11,137	13,104	17,269	23,456	30,423
应收帐款	6,813	7,958	8,621	9,470	10,433
库存	3,548	3,737	4,120	4,541	5,023
其他流动资产	2,371	2,628	2,634	2,634	2,634
流动资产总计	23,869	27,428	32,644	40,101	48,513
固定资产	4,763	5,319	5,259	5,126	4,921
无形资产	3,439	3,856	3,782	3,687	3,573
其他长期资产	4,655	5,582	5,582	5,582	5,582
长期资产总计	12,857	14,757	14,623	14,396	14,077
总资产	36,726	42,185	47,267	54,497	62,590
应付帐款	13,425	14,970	15,841	17,383	19,152
短期债务	1,080	995	330	350	370
其他流动负债	1,083	1,488	1,464	1,464	1,464
流动负债总计	15,589	17,453	17,635	19,197	20,986
长期借款	56	54	54	54	54
其他长期负债	1,655	1,596	1,500	1,500	1,500
股本	2,583	2,583	2,583	2,583	2,583
储备	11,996	13,983	16,444	19,266	22,403
股东权益	14,579	16,566	19,028	21,850	24,986
少数股东权益	4,847	6,515	9,051	11,896	15,064
总负债及权益	36,726	42,185	47,267	54,497	62,590
每股帐面价值(人民币)	5.64	6.41	7.37	8.46	9.67
每股有形资产(人民币)	4.31	4.92	5.90	7.03	8.29
每股净负债/(现金)(人民币)	(3.57)	(4.38)	(6.25)	(8.63)	(11.32)

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	2010	2011	2012E	2013E	2014E
<b>盈利能力</b>					
息税折旧前利润率(%)	9.7	9.5	9.5	9.5	9.5
息税前利润率(%)	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5
税前利润率(%)	11.2	11.4	11.3	11.6	11.7
净利率(%)	5.7	5.7	5.7	5.8	5.9
<b>流动性</b>					
流动比率(倍)	1.5	1.6	1.9	2.1	2.3
利息覆盖率(倍)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
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)	1.3	1.4	1.6	1.9	2.1
<b>估值</b>					
市盈率(倍)	10.0	8.5	7.9	7.0	6.3
核心业务市盈率	9.9	8.5	7.8	7.0	6.3
目标价对应核心业务市盈率	12.6	10.8	10.0	8.9	8.0
市净率(倍)	1.7	1.5	1.3	1.2	1.0
价格/现金流(倍)	5.6	5.5	5.5	4.6	4.2
企业价值/息税折旧前利润(倍)	4.9	4.2	3.4	2.5	1.7
<b>周转率</b>					
存货周转天数	27.9	30.3	30.1	25.4	25.5
应收帐款周转天数	45.9	51.5	53.5	53.1	53.0
应付帐款周转天数	93.4	99.1	99.3	97.5	97.3
<b>回报率</b>					
股息支付率(%)	22.3	25.9	25.0	25.0	25.0
净资产收益率(%)	18.9	19.2	18.2	17.8	17.3
资产收益率(%)	9.5	9.0	8.5	8.3	7.9
已运用资本收益率(%)	18.3	17.6	16.0	15.0	13.8

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

## 披露声明

本报告准确表述了分析员的个人观点。每位分析员声明，不论个人或他/她的有联系者都没有担任该分析员在本报告内评论的上市法团的高级人员，也不拥有与该上市法团有关的任何财务权益。本报告涉及的上市法团或其它第三方都没有或同意向分析员或中银国际集团提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。中银国际集团的成员个别及共同地确认：(i)他们不拥有相等于或高于上市法团市场资本值的 1%的财务权益；(ii)他们不涉及有关上市法团证券的做市活动；(iii)他们的雇员或其有联系的个人都没有担任有关上市法团的高级人员；及(iv) 他们与有关上市法团之间在过去 12 个月内不存在投资银行业务关系。

本披露声明是根据《香港证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则》第十六段的要求发出，资料已经按照 2009 年 9 月 3 日的情况更新。中银国际控股有限公司已经获得香港证券及期货事务监察委员会批准，豁免披露中国银行集团在本报告潜在的利益。

## 免责声明

本报告是机密的，只有收件人才能使用。

本报告并非针对或打算在违反任何法律或规则的情况，或导致中银国际证券有限责任公司、中银国际控股有限公司及其附属及联营公司(统称“中银国际集团”)须要受制于任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域的注册或牌照规定，向任何在这些地方的公民或居民或存在的机构准备或发表。未经中银国际集团事先书面明文批准下，收件人不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予任何其它人。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、材料或内容只提供給閣下作参考之用，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邀请，亦并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况、特殊需要或个别人士。本报告中提及的投资产品未必适合所有投资者。任何人收到或阅读本报告均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，包括投资人的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求财务顾问的意见。本报告中发表看法、描述或提及的任何投资产品或策略，其可行性将取决于投资者的自身情况及目标。投资者须在采取或执行该投资(无论与否修改)之前咨询独立专业顾问。中银国际集团不一定采取任何行动，确保本报告涉及的证券适合个别投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，而收件人不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际集团从相信可靠的来源取得或达到，但中银国际集团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，中银国际集团不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。收件人不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。中银国际集团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。这些报告反映分析员在编写报告时不同的设想、见解及分析方法。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团的立场。

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。

中银国际集团在法律许可的情况下，可参与或投资本报告涉及的股票的发行人的金融交易，向有关发行人提供或建议服务，及/或持有其证券或期权或进行证券或期权交易。中银国际集团在法律允许下，可于发报材料前使用于本报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。中银国际集团及编写本报告的分析员(“分析员”)可能与本报告涉及的任何或所有公司(“上市集团”)之间存在相关关系、财务权益或商务关系。详情请参阅《披露声明》部份。

本报告所载的资料、意见及推测只是反映中银国际集团在本报告所载日期的判断，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或任何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咨询的建议。

本报告在中国境内由中银国际证券有限责任公司准备及发表；在中国境外由中银国际研究有限公司准备，分别由中银国际研究有限公司及中银国际证券有限公司在香港发送，由中银国际(新加坡)有限公司(BOC International (Singapore) Pte. Ltd.)在新加坡发送。

在沒有影響上述免責聲明的情況下，如果閣下是根據新加坡 Financial Advisers Act (FAA) 之 Financial Advisors Regulation (FAR) (第 110 章)之 Regulation 2 定義下的“合格投資人”或“專業投資人”，BOC International (Singapore) Pte. Ltd. 仍將(1)因為 FAR 之 Regulation 34 而獲豁免按 FAA 第 27 條之強制規定作出任何推薦須有合理基礎；(2) 因為 FAR 之 Regulation 35 而獲豁免按 FAA 第 36 條之強制規定披露其在本報告中提及的任何證券(包括收購或出售)之利益，或其聯繫人或關聯人士之利益。

中银国际证券有限责任公司、中银国际控股有限公司及其附属及联营公司 2009 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) 2867 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) 2867 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