



中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

消费服务:零售及百货

刘都

证券投资咨询业务证书编号: S1300510120001
(8621) 2032 8511
du.liu@bocichina.com

*路晖为本报告重要贡献者

苏宁电器 10 月 10-11 日业绩交流会纪要

战略转型，拭目以待

我们参加了苏宁电器(002024.CH/人民币 6.84, 持有)于 10 月 10-11 日的业绩交流会。公司管理层就公司的发展规划和业绩情况与投资者进行了交流。现就交流情况阐述我们的观点并整理会议和交流纪要如下。

点评:

1. 经营管理有所改善

苏宁无论是战略还是运营还是易购的发展都是有所调整的。从去年其空泛的战略到今天对新商业模式的实施计划;从今年 4 月的交流会上得知的易购人员全为苏宁线下人员的封闭体系,到收购红孩子并保留其运营团队,再到积极吸收各方面专业人才;从易购信息架构和采购及物流体系的不断完善和整合,我们都看到了苏宁团队上下的调整。

2. 战略转折期,机遇与挑战并存

苏宁电器未来的发展战略一方面涉及线上和线下业务的融合,这包括品类的拓展和深度延伸、门店的调整和探索、不同渠道的消费者数据挖掘和铺货规划;另一方面其战略涉及整个产业链的整合,这不仅包括自身物流、信息、销售和人力平台的建设与整合,对供应商的合作整合和向上游制造生产端的渗透,更包含了向移动互联入口领域的应用开发研究。

我们认为线上和线下业务的资源共享和渠道整合符合零售发展方向,品类拓展符合规模扩大和业务发展的需要,后台建设符合零售行业的本质要求,对上游的渗透可以提高供应链效率,进入移动互联入口的研发也是相关互联网和科技行业的发展趋势。

在电商几大巨头尚处于激烈竞争、行业格局尚未成型;线下零售对未来行业发展和品类调整的处于探索中;移动互联行业在经过了 10 年的研究和探索仍处于争夺入口阶段,苏宁的进入会使竞争加剧。这些对苏宁的人力、资金、管理等诸多方面提出了诸多的挑战。

此外,苏宁线上商品的定价目前是参考线下和竞争对手的定价以及供应商要求来制定,其长远目标是做到线上与线下同种商品的同城同价,但是这一目标的完成是建立在供应商支持和电商回归理性等基础上,这非短期内能完成的。苏宁至今未能有效解决线上线下的价格体系如何有效融合,短期看,这种左右手互搏的局面仍将持续。

3. 维持持有评级

我们认为苏宁处于战略调整期，经营管理有了明显改善，机遇与挑战共存，我们维持**持有**评级，维持 12-14 年的盈利预测为每股收益 0.45、0.38、0.35 元，给予 12 年 15 倍市盈率，目标价格 6.75 元/股。

风险提示：我们认为在短期内电商行业对传统零售业的冲击仍在持续，消费者会有渠道分流，而线上线下价格体系尚未行成稳定格局，苏宁的毛利率和净利率水平可能会处于下行阶段。

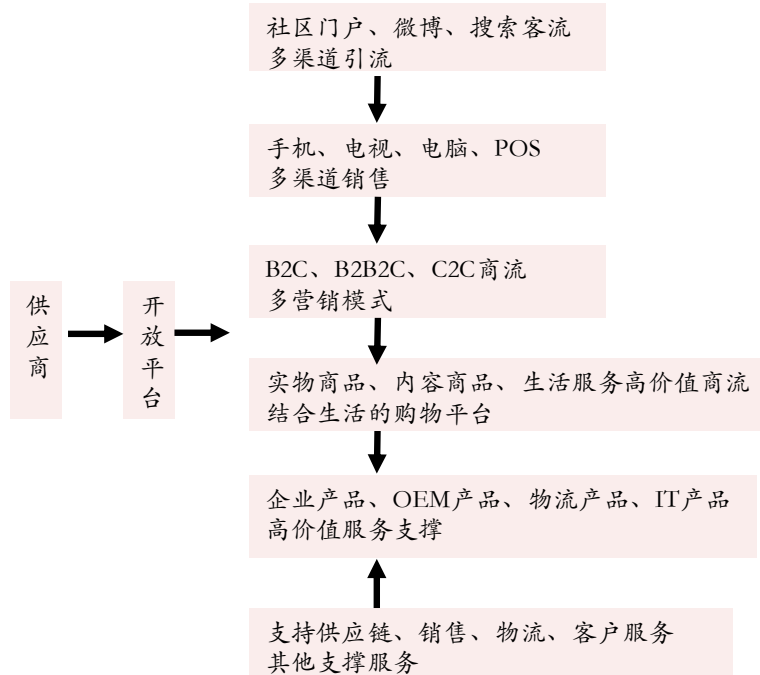
会议纪要如下：

商业模式探讨和近期工作计划：

在消费者消费需求向多渠道化、购物升级以及需要整体解决方案的变化下，苏宁认为在信息技术支撑下将会出现门店和网络融合的新的零售模式。未来需要探索的是新的模式方式演变和如何将企业资源整合和价值链管理与新模式相匹配。

1. 新商业模式的业务模型：

图表 1.苏宁新商业模式业务模型



资料来源：公司资料，中银国际

2. 新商业模式特点：

多渠道融合：

利用门店、网页、手机、平板、电视等多渠道；利用二维码、LBS、融合通讯、社会化营销等信息技术；提供完整的购物体验，包括浏览产品、搜集咨询、性价比比较、产品体验、便捷支付、物流配送、售后服务等各个环节的融合，满足消费者不同场合需求。

多产品经营：

多（品类）、专（特定的品类做专，规模做到市场最大，商品最完整）。现有经营范围在电器和 3C 上，此品类的重复购买力低，顾客年行销。将通过线上 2,000 万和线下 8,000 万的会员做有效的挖掘，在娱乐休闲；百货、图书、母婴、服装、化妆品等；增值服务三大类上快速增加品类，去电器化，完成一站式平台。

多服务对象的定制化解决方案：

个人消费者提供多样化的解决方案；家庭解决方案“私享家”；企业解决方案“优立方”。

开放平台和生态圈：

整合第三方专业领域能力，降低运营成本；利用已有资源创造更多商业价值。利用开放平台，将作业链各个环节在全社会范围内进行有效再分工。

全程价值链：

坚持打造全程价值链，涵盖生成、供应、销售、配送和售后等各个环节；坚持自主经营。

3. 新模式的竞争力优势：

收入优势：

在统一专业的服务保障、购物便捷体验多样化、定制化解决方案和丰富的功能内容与应用的基础上，提升消费者吸引力和拓展增值服务，打开商业空间和转化成收入来源。

成本优势：

采购成本优势：传统家电、3C 的采购成本领先来自于多年的供应关系和供应链专业化程度高；新兴品类跨越式获得采购优势，来自于较强供应链理解能力，通过并购、战略联盟快速切入。

物流成本优势：作业链方面，来自于仓储共享，干线集约配送和门店快递点建设；自建物流方面，来自于提前规划使得拿地和建设成本低，注重物流技术运用和自动化机械化标准复制，缩短建设周期；开放平台使得闲置资源充分利用。

管理成本：信息化程度高；资源高度共享；跨区域经营扁平化管理组织，充分发挥规模效应。

品牌成本：二十年经营累积；多渠道多产品。

4. 新模式的实施：

物流体系建设和物流网络建设：

线上线下统一规则的供应链物流网络与计划管理，确保全网库存协同，实现服务、成本最优。商品规划、铺货协同、销售协同。

到 2015 年建成 8 个采购枢纽（全国性集中采购中心，负责补货、长尾平销商品的销售）；60 个订单分拣中心；300 个城市转运中心（负责城市内调拨、配送、中转、临时性采购和存货销售）；3,500 个门店库（快递点，多为门店、大型社区、学校，负责自提和区域快递）。

物流基础设施建设:

到 2015 年建成 60 个物流基地（小件物流自动化仓库 12 个，其中 8 个主要的、4 个备选），大件 4 万小件 12 万平方，投资 190 亿，可支撑 6,500 亿销售规模，仓储作业能力达到单库日处理 100 万件和条码及 RFID 应用。

图表 2. 配送中心资本开支细分

	2011	2012	2015
已建投产配送中心	8	16	60
其中小件分拣中心		1	8
面积（万平方米）	32	72	336
（平均大件单体 4 万平米，小件单体 12 万平米）			
累积投入资金（亿）	14.4	35	190
（平均大件单体 1.8 亿，小件 5 亿）			
其中：土地	2.4	6	34
建安（2,200 元/平米）	10.4	25.4	136
设备	1.6	3.5	20
土地摊销		40-50 年	

资料来源：公司数据，中银国际

5. 能力结果体现:

从时效上:

2012 年底前达到电器品类 150 个城市半日达，300 个城市次日达；百货品类 30 个省会城市半日达，其他城市次日达。

从成本上:

易购商品单价如果按照大件 1,500 元、小件 300 元计算，运输成本占销售 2%，每单干线配送成本见下表。

图表 3. 易购干线配送费用

	微小件	小件	中件	大件	总体
干线运输费用（元/件）	5.5	7.2	7.9	0	6.9
配送费用合计（元/件）	6.6	7.3	13.7	21.5	9

资料来源：公司数据，中银国际

品类拓展目标:

2012 年底品类计划拓展至 150 万 sku。

产品拓展策略:

综合运用自主采购，开放平台，战略联营。

线上线下融合产品方面:

品类趋同，线上线下经营产品类别逐步趋同，线上解决门店空间的不足，实现门店的目录销售。

区隔定价，结合竞争对手和苏宁操作的商品内容和定位，将商品分类进行区隔定价，有效保证竞争力和利润。

提升系统承载能力:

8 月底达到支撑 1,500 万 UV，9 月底达到支撑 4,000 万 UV，计划 10 月底系统再次升级达到支撑 1 亿 UV。

提升用户体验：

重点关注关键流程，如浏览等；形成解决计划，成立商品研究中心，交易流程优化；运用数据挖掘、会员模型等技术来研究客户生命周期，开展全生命周期的营销措施。

6. 近期工作：**连锁发展：**

优化连锁门店结构，注重经营质量提升；关闭无效低效社区店，降低店面亏损降低租赁费用率（截至9月底关闭130家门店，减少1.5亿损失）；创新店面业态，重点开发Expo、旗舰店、Laox，一线城市提高单店经营质量，二、三线市场占比提高8个百分点左右。

营销变革：

提高3C占比和毛利率；自主营销，拓展至7个品类500种型号，OEM产品销售占比5%左右（冰洗产品9.7%，空调6.8%），加上定制包销产品后占比达到13.8%，年底达到17%。

7. 下阶段工作计划：**线上线下融合：**

扁平化组织结构，集中采购、分散业态经营。

加快品类引进：

开放平台，金融物流和供应链的初始增值服务；战略联盟和并购丰富品类。与大品牌深度优化供应链。

连锁发展：

全年开260家店，关闭150-180家。加快店面升级和创新，大力发展超级店、旗舰店和LAOX店，合理规划各业态门店的SKU。Expo店年度筹建15家。

物流网络完善：

商品铺货上，开放平台3C实现55个仓库覆盖全国；自采图书3个仓库覆盖全国；自采百货、日用品牌8个仓库覆盖全国；商品实现88个仓库统一面向消费者实施最后一公里配送。

基础设施：

扩建8个小件仓库，仓储面积3万平方和5万平米；建设20条干线配送线路；快递点由600个扩到1,700个。

IT建设：

建立以红孩子为基础的北京研发中心；年内美国硅谷研发实验室搭建完成。10月份行程日均1亿UV的系统支撑能力，明年春节后新架构上线。

发展战略：

1. 线上线下协同，升级顾客体验，优化前端交互界面和后端物流流程，各环节各渠道融合
2. 推进产品拓展和供应链管理，加大专业人才的引进
3. 后台平台建设是根本，打造采购、物流、信息和人力资源4个平台

经营方向和业绩预期：

1. 零售企业，门店和易购都要拓展品类，接下来要做的重点品类是母婴和家居。
2. 专业品类延伸，并做定制手机、APP store 应用软件、物流和信息服务以及金融服务等虚拟产品。在手机和电视的应用软件开发上，苏宁会从硬件入手移动互联入口领域的竞争，先锋手机是试点，目前每天会预装 1,000 个左右的苏宁 APP store。在这方面苏宁拥有渠道优势。
3. 大力推进独家产品、定制包销产品，以提高毛利率。
4. 今年线下经营重点在门店的调整，不追求门店数量的增长。一二线城市做 Expo、广场店，3 年拟完成 400 家 Expo 店的改造，和开设 150 家 Laox 店；三四线城市做地区旗舰店。
5. 到 2020 年建设 300 个苏宁广场，线上销售目标 3,000 亿，线下目标 3,500 亿，门店数量 3,500 家，其中 10% 为自有旗舰店。目前公司在家电 3C 品类和百货品类的销售比例为 9: 1，到 2015 年期望比例达到 5: 5。
6. 今年 3 季度同店增长为负。全年门店净利率在 4%，易购会拉低总体净利率。未来苏宁的净利率水平估计在 3-3.5% 左右。

易购近况：

1. 销售额：
7-9 月的销售额为 11-12 亿、15 亿和大于 15 亿，前三季度税前销售额达到 95 亿左右。
易购全年税前销售额保守估计在 170-180 亿。明年易购销售目标为销售额翻番。
2. 销售品类占比：
大电 30%，3C 和小电 50%，其他百货类别占比 20%。
3. 费用率和净利率：
配送费用率为线上 3-4%（线下 1%），总体费用率在 7%，家电和 3C 的产品毛利率现在为 5-6% 左右。目前易购亏损。明年易购会逐步分类加价，毛利率希望做到 8-8.5%。
4. 转化率：
易购平时 300 多万 UV，转化率为 2% 左右。9 月转化率有小幅下降，为 1.8%。客单价在 700 元左右，变化不大，平均每单 1.8 个商品。3C 和家电的转化率低于 2%，百货转化率 3.5% 左右。
5. 易购的盈利性：
集团不要求易购一定盈利，但是要求易购的亏损是行业最低水平，当行业盈利时是易购要成为盈利能力最高的。易购和其他电商都有的产品，易购借助采购规模优势，要保证市场份额。易购未来将通过加大包销化产品的销售比例来提高毛利率，在包销产品上易购是盈利的。
当投机性电商回归理性时电商行业将迎来盈利。818 之后盈利状况在好转，其他对手更难。易购亏 1 个点，其他的亏 7 个点。

6. 易购平台建设:

易购对苏宁自身的上游品牌商和供应商全线开放，全免平台费用（入场、技术服务和年费三费），只向供应商收取 6% 的佣金收入。易购平台鼓励制造企业进入，保证平台没有假货和水货。

平台经营的出发点不是为盈利，而是为优化供应链和简化环节，摸索销售最佳模式。平台的销售收入占比会逐步提高，未来会在 10 以上。

7. 人员:

IT 员工 13,700 人，客服和运营 23,000 人。（苏宁总共员工 18 万）

8. “中国好声音”代言费为 50 万元签约 4 位艺人，期约半年。

9. 苏宁对易购的持股比例未来会有所加大。

10. “818”电商大战中，易购暴露的问题主要在小件商品配送上，但是投诉量的增长小于销售额的增长。

公司运营和组织架构:

1. 扁平化，采购、物流、社会服务、财务、人力都是独立法人公司，资源共享给门店、互联网和大客户销售，未来物流会面向合作伙伴和供应商。
2. 门店和易购统一采购、共享库存。
3. 易购人员一方面来源于苏宁内部，一方面有外部人员加入。易购人员的薪酬水平与互联网同行业公司持平，高于线下同级别人员薪酬水平。

商品定价:

1. 自营产品，公司为获得供应商返利会在供应商建议的零售价范围内定价销售。联营商品由供应商定价，不承担库存风险。
2. 大家电、3C、图书是自营品类。小电和配件在线下有部分是联营方式。百货是联营。
3. 未来会从品类上区分哪些适宜线上销售，哪些适宜线下销售，品类区分上尚需时间来探索。线上销售好的产品，定价会按照线上的水平，同理线下情况。线上和线下均适宜经营的商品品类，未来供应商会在供货型号上有所区别，同一城市同一型号产品应该同价。
4. 线上和线下销售相同的产品，在期望做到同价的同时，要参考竞争对手的定价水平，不强求一定同价；也要参考供应商的定价要求。

物流:

1. 物流是体系而非运输，难点在于铺货规则，苏宁在这方面还需要探索，这也是易购商品送货慢的原因。
2. 以前的配送中心、物流中心等都是租赁性质，要建设的 60 个物流中心和 12 个小件分拣中心是自有物业，年底 60 个土地能全部拿完。目前已建成 8 个库，今年能达到十几个库投入运营。所有仓库都是常温仓。
3. 目前已建成的干线物流有 50 条是苏宁自己运营，其余是第三方运营，已建成的仓库和干线物流可支持 1,000 亿销售规模。
4. 目前百货的配送中心只有南京一处。

5. 目前有 1,700 人做最后一公里的物流配送，每人每天 20 单，目前有 600 个快递点。未来人数会增加到 3,000-5,000 人。

市场份额和空间：

1. 1 万多亿的家电和 3C 市场，苏宁目前市场份额占 10%，线上 1,000 多亿的份额，苏宁也占了 10%。未来苏宁预期家电和 3C 市场的市场份额达到 20% 以上。
2. 一线市场靠店面调整，关店数量多于开店，主要关闭无效的社区店。二三线市场的成长性比较高，有挑战有机遇。三四级市场做地区旗舰店，把家装品类类做扎实，3C 做到三四线城市去。
3. 中国 3,000 多个城市，如果苏宁进入 2,000-2,500 个城市，能支持苏宁每年开店数量 200 个。

红孩子整合：

1. 红孩子作为收购对象主要看重其零售商属性，可以使苏宁快速植入母婴品类的采购和供应销售体系。百货的其他垂直品类虽有收购对象，但收购不会像红孩子这样容易。
2. 红孩子整合先整合物流，接下来是采购，最后合并销售。
3. 6,600 万美元的定价中含有资产和负债，不过不含库存。
4. 未来母婴类将完全合并入易购，保留其域名，管理层在保留红孩子原有管理层的同时派入苏宁人员。

资本开支：

1. 通过本次发行债券、增发和每年的利润累积，资本开支可支持到 15 年，主要用于物流的建设。
2. 债券发行初步定为两期，第一期可能发行 45 亿左右，希望能在 11 月发行，按照近期的利率水平，估计发行的利率可能在 5% 出头，借款时限为 5 年。
3. 到 2020 年拟建成 300 家苏宁广场，均为自有物业，单店面积在 10 万平，其中餐饮、娱乐为招租，电器、家居、母婴为上市公司经营，以专业店的形式出现。这种广场在一线城市的建筑、装修和买地的成本合计在 1 万元/平米左右，二线城市成本低于一线。此部分的建设由集团公司完成，不会由上市公司承担。苏宁置业在 08 年已经以低价格购买了 40-50 块地储备，置业买地是为苏宁自己建店使用，不会卖地赚房地产收入。

新型门店的经营情况：

1. Expo 店单店面积在 8,000-20,000 平米，目前租赁为主，是在苏宁原有核心门店的改造。品牌出样为主导，有自己人员（100-150 人）和供应商派出的人员。坪效高，毛利率持平或高于公司总体毛利率。租赁费用率，低于公司平均水平，因为产投比高，装修分 3 年摊销。每 3-5 年装修一次。以家装、3C 等三类商品为主导，向生活电器等延伸。第一批已开业 4 家，北京联想桥店在十一期间 4 天销售额达到 1 亿元，今年还将有 20 家店相继开出。
2. Laox 目前已有 4 家，今年还将开业 3 家。经营品类有 3C、传统家电、百货类，新商品将引进药妆和百货护肤类，投入产出比高，成长性好。十一期间每家 Laox 店的销售都在 2 亿元左右。

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。

评级体系说明

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%以上；
持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10%区间内波动；
卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；
未有评级（NR）。

行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；
中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；
减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

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，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 2 层
邮编: 100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

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