



买入

22% ↑

目标价格: 人民币 41.80
原目标价格: 人民币 31.14

002588.CH

价格: 人民币 34.20

目标价格基础: 20倍13年市盈率

板块评级: 中立

史丹利

新产能即将投放, 公司收入有望保持较快增长

2012年公司实现营业收入50.57亿元, 同比增加10.68%; 归属母公司净利润2.92亿元, 同比增加18.83%; 实现每股收益为1.73元。符合我们预期。2012年公司综合毛利率为14.27%, 同比提高1.22个百分点。复合高效是化肥行业发展方向, 近20年来我国复合肥施用量增速显著高于单质肥及化肥总施用量的增速, 复合化率平稳提高。在新型城镇化的大背景下, 土地流转以后出现的专业合作社和种植业大户具有较强的购买力, 出于安全和信任的角度, 他们对于品牌的意识也在逐渐加强。单品牌战略使得史丹利知名度逐渐提高, 异地扩张模式使得公司产品有望获得更大的市场份额, 而充足的货币资金为公司产能份额扩大打下了坚实的基础。我们将目标价格上调至41.80元, 维持买入评级。

支持评级的要点

- 4季度公司实现营业收入9.34亿元, 环比减少33.49%, 4季度综合毛利率为14.94%, 环比下降1.09个百分点; 4季度归属母公司净利润4,565万元, 环比减少50.39%, 4季度净利率为4.89%, 环比下降1.66个百分点。对于复合肥行业来说, 4季度一般是淡季, 但同比来说, 2012年4季度收入、净利润同比分别增加9.61%和19.34%。
- 史丹利是全国最大的高塔复合肥生产基地。截至2012年底公司拥有7个生产基地, 复合肥总产能220万吨, 2013-2014年公司产能分别扩张到500万吨、600万吨, 产能扩张为公司发展增加奠定基础。
- 品牌是公司最核心、最具价值的无形资产。2013年史丹利选择在中央电视台一套节目做广告, 一方面借助中央电视台平台提升公司在全国的知名度, 另一方面也为公司2013年投产的产能营销提前布局, 我们认为这将有有利于公司的销售增长。

评级面临的主要风险

- 产能投放不达预期风险; 单质肥价格波动超预期风险。

估值

- 我们预计公司2013-2015年的每股收益分别为2.09、2.66和3.30元, 基于2013年20倍的市盈率水平, 目标价由31.14元上调为41.80元, 维持买入评级。

投资摘要

年结日: 12月31日	2011	2012E	2013E	2014E	2015E
销售收入(人民币 百万)	4,569	5,057	6,820	8,521	10,647
变动(%)	57	11	35	25	25
净利润(人民币 百万)	245	292	354	449	557
全面摊薄每股收益(人民币)	1.888	1.726	2.093	2.658	3.296
变动(%)	4.7	(8.6)	21.3	27.0	24.0
市场预期每股收益(人民币)			2.183	2.846	
先前预测每股收益(人民币)			2.235	2.980	
调整幅度(%)	-	-	(6.4)	(10.8)	
核心每股收益(人民币)	1.888	1.726	2.093	2.658	3.296
变动(%)	4.7	(8.6)	21.3	27.0	24.0
全面摊薄市盈率(倍)	18.1	19.8	16.3	12.9	10.4
核心市盈率(倍)	18.1	19.8	16.3	12.9	10.4
每股现金流量(人民币)	0.12	6.22	1.69	2.01	2.63
价格/每股现金流量(倍)	285.9	5.5	20.2	17.0	13.0
企业价值/息税折旧前利润(倍)	10.8	11.3	8.5	6.4	4.7
每股股息(人民币)	0.000	0.200	0.200	0.200	0.200
股息率(%)	0.0	0.6	0.6	0.6	0.6

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	-	(6)	15.3	7.2
相对新华富时A50指数	-	(6)	6.9	1.7

发行股数(百万)	169
流通股(%)	32
流通股市值(人民币 百万)	1,874
3个月日均交易额(人民币 百万)	31
净负债比率(%) (2013E)	净现金
主要股东(%)	
高文班、高进华父子	38.37

资料来源: 公司数据, 彭博及中银国际研究
以2013年3月21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

化工

苏文杰

(8610) 6622 9389

wenjie.su@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300511050001

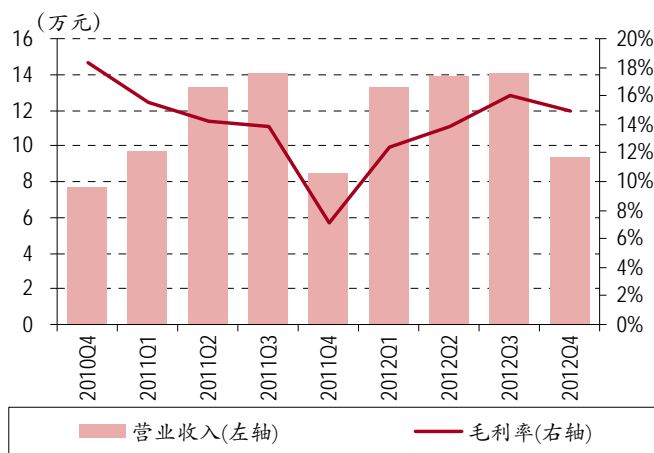
2012 年经营情况分析

2012 年公司实现营业收入 50.57 亿元, 同比增加 10.68%; 归属母公司净利润 2.92 亿元, 同比增加 18.83%; 实现每股收益为 1.73 元。符合我们预期。2012 年公司综合毛利率为 14.27%, 同比提高 1.22 个百分点。

2012 年公司收入利润的提高, 主要有以下几点原因: 1、把握上游原料价格价格走势, 降低原料采购成本, 提高产品盈利能力; 2、提高设备自动化程度, 实现节人节能, 降低制造成本; 3、强化销售渠道建设, 细分产品市场, 塑造一流品牌, 扩大市场占有率。

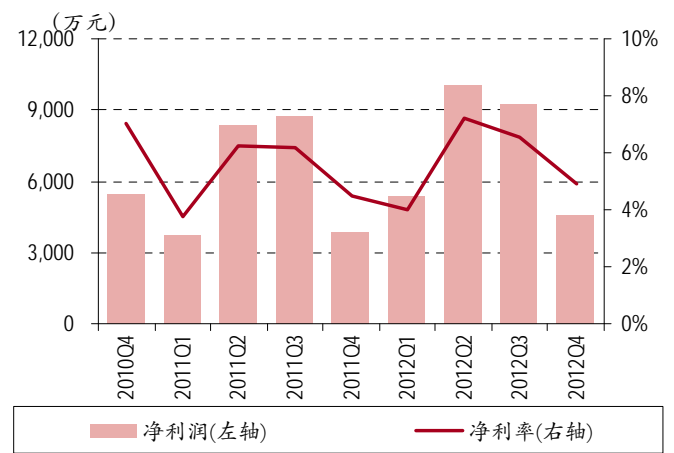
4 季度公司实现营业收入 9.34 亿元, 环比减少 33.49%, 4 季度综合毛利率为 14.94%, 环比下降 1.09 个百分点; 4 季度归属母公司净利润 4,565 万元, 环比减少 50.39%, 4 季度净利率为 4.89%, 环比下降 1.66 个百分点; 实现每股收益为 0.27 元。对于复合肥行业来说, 一般 1 季度、4 季度是淡季, 所以 4 季度收入环比减少是正常的, 但同比来说, 2012 年 4 季度收入同比增加 9.61%, 净利润同比增加 19.34%。

图表 1. 分季度收入、毛利率情况



资料来源: 公司资料及中银国际研究

图表 2. 分季度净利润、净利率情况



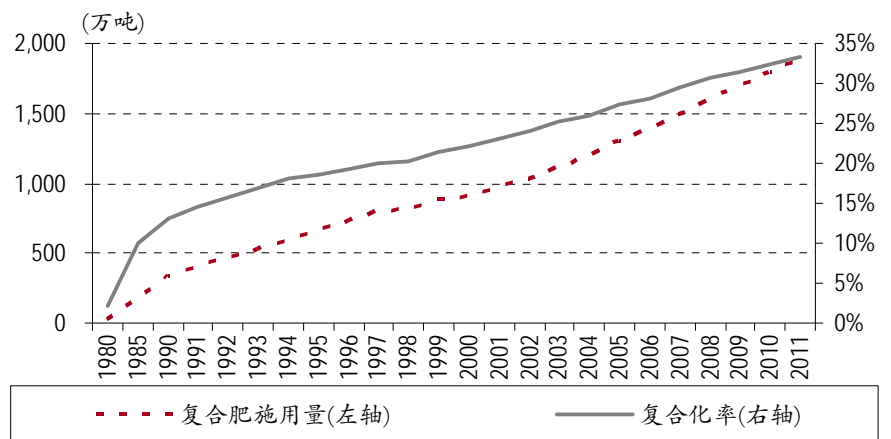
资料来源: 公司资料及中银国际研究

公司预计 2013 年 1-3 月份归属于上市公司股东的净利润同比增长 40-60%, 净利润为 7,505-8,577 万元, 2013 年 1 季度每股收益为 0.44-0.51 元。

复合肥行业市场前景广阔, 复合化率逐渐提高

复合高效是化肥行业发展方向, 化肥复合化率则是衡量一个国家化肥工业发展水平和农业发展水平的重要标志。施用复合肥可以为作物提供多种营养元素, 提高肥料利用率, 有利于节约劳动力、提高产量、改善产品品质并减轻长期使用以氮肥为主的单质肥造成的土壤板结、肥力下降、水质污染等不利影响。

近 20 年来, 我国复合肥施用量增速显著高于氮肥、磷肥以及化肥总施用量的增速, 复合化率平稳提高, 表明随着科学施肥、平衡施肥知识的推广和普及, 复合肥越来越得到农民的认同。1980 年我国化肥复合化率仅为 2.1%, 1990 年提高到 13.2%, 2000 年提高到 22.1%, 2011 年进一步稳步提高到 33.2%。我国化肥的复合化率逐年提高。随着土地流转带来的土地集约, 新型农民越来越重视机械化经营, 单质肥由于施肥过程较为繁琐, 使得单质肥在实际应用中的占比逐渐减少, 而复合肥具有施肥简单、添加微量元素、配方更加科学等优势, 使得复合肥在实际应用中的占比越来越多。

图表 3.我国复合肥施用量及复合化率情况


资料来源：国家统计局、中银国际研究

土地流转加快有利于复合肥企业发展

2011 年我国城镇化率已经达到 51.3%，过去 10 年的城镇化进程为中国经济发展做出了巨大贡献，但也出现了一些问题，新型城镇化提出的土地集约利用和加强土地流转改革，为农业产业化经营提供更好条件。

土地流转以后出现的专业合作社和种植业大户具有较强的购买力，他们可以获得政府的专项惠农扶持资金和其他相关政策的补贴，一次性采购大量农药化肥和种子等农资产品是未来的一种趋势，出于安全和信任的角度，他们对于品牌的意识也在逐渐加强。目前部分小企业生产假冒伪劣复合肥，以次充好玩害农民的情况较为普遍。大型复合肥厂商质量相对让人放心，而对于专业合作社和种植业大户来说，规模的扩大使得他们对于风险的厌恶程度更高，他们更愿意相信品牌性较强的产品。土地流转加快对于知名度较高的单质肥和复合肥企业都是有利的。

异地扩张，未来两年史丹利产能扩张近两倍

截至 2012 年底公司拥有 7 个生产基地，复合肥总产能 220 万吨。2013 年公司新增产能包括：山东平原 30 万吨、广西贵港一期 10 万吨、河南遂平 80 万吨、河南宁陵 80 万吨、湖北当阳 80 万吨；2014 年新增产能包括：临沭本部的 80 万吨、广西贵港一期 20 万吨。这些项目投产后公司产能将达到 600 万吨，相比 2011 年底增加 173%，产能将比 2012 年扩张近两倍。

图表 4.公司目前产能及产能扩张情况

(万吨)	2010 年	2011 年	2012 年	2013E	2014E
临沭地区	120	120	120	120	200
吉林厂区	20	20	20	20	20
平原厂区	30	50	50	80	80
贵港厂区	20	30	30	40	60
河南宁陵				80	80
河南遂平				80	80
湖北当阳				80	80
总产能	190	220	220	500	600

资料来源：中银国际研究

史丹利营销能力：单品牌战略，央视广告助力公司新产能投放

“史丹利”复合肥品牌是公司最核心、最具价值的无形资产。“史丹利”品牌定位于优质高效、低氮环保的高端复合肥市场，是全国复合肥中单品牌销量最大的品牌之一。

公司是复合肥行业中最先实施品牌战略、以农民朋友的需求为导向进行的宣传和服务的企业。此外，公司还通过广播、电视、报纸、墙体、路牌等多种媒体进行全方位立体式宣传，并成为唯一一家连续两年获邀参加中央电视台举办的“麦收2008”和“夏收2009”大型农业论坛的复合肥企业。经过多年精心品牌建设，公司品牌得到市场的广泛认同，在农民朋友心目中享有很高的知名度、美誉度。“史丹利”品牌复合肥的品牌忠诚度在行业内遥遥领先，“黄土地黑土地，施肥就用史丹利”的品牌口号深入人心。

2013年史丹利选择在中央电视台一套节目做广告，一方面借助中央电视台平台提升公司在全国的知名度，另一方面也为公司2013年投产的产能营销提前布局，我们认为这将有利于公司的销售增长。复合肥公司拼的就是营销，虽然央视广告花销不菲，但对于公司发展确实非常有必要的。

公司估值

我们预计公司2013-2015年的每股收益分别为2.09、2.66和3.30元，按照2013年3月21日收盘价34.20元计算，对应的动态市盈率分别为16.3倍、12.9倍和10.4倍。考虑到公司单品牌战略使得公司知名度逐渐提高，异地扩张战略使得公司产品有望获得更大的市场份额，而充足的货币资金为产能扩张打下了坚实的基础，我们给予公司2013年20倍的市盈率水平，目标价由31.14元上调为41.80元，维持买入评级。

图表 5. 业绩摘要

(人民币, 百万)	2011年	2012年	同比变动(%)
一、营业总收入	4,568.6	5,056.7	10.7
营业收入	4,568.6	5,056.7	10.7
二、营业总成本	4,280.5	4,711.8	10.1
营业成本	3,972.4	4,335.2	9.1
营业税金及附加	1.4	3.1	120.7
销售费用	214.0	264.0	23.3
管理费用	97.8	141.9	45.1
财务费用	(5.8)	(32.5)	458.1
资产减值损失	0.7	0.1	(84.6)
三、其他经营收益			
公允价值变动净收益	0.0	0.0	
投资净收益	0.2	0.2	27.8
汇兑净收益	0.0	0.0	
四、营业利润	288.3	345.1	19.7
加：营业外收入	13.1	15.8	21.0
减：营业外支出	3.2	4.1	26.3
五、利润总额	298.1	356.9	19.7
减：所得税	52.7	65.2	23.7
加：未确认的投资损失	0.0	0.0	
六、净利润	245.5	291.7	18.8
减：少数股东损益	0.0	0.0	
归属于母公司所有者的净利润	245.5	291.7	18.8
七、每股收益：			
(一) 基本每股收益(元)	2.16	1.73	18.8
(二) 稀释每股收益(元)	2.16	1.73	18.8
主要指标(%)			
营业利润率	13.0	14.3	
息税前利润率	6.3	6.8	
净利润率	5.4	5.8	

资料来源：公司数据、中银国际研究

损益表 (人民币 百万)

年结日: 12月31日	2011	2012	2013E	2014E	2015E
销售收入	4,569	5,057	6,820	8,521	10,647
销售成本	(3,972)	(4,335)	(5,849)	(7,314)	(9,141)
经营费用	(278)	(368)	(516)	(629)	(793)
息税折旧前利润	318	353	456	579	714
折旧及摊销	(35)	(41)	(46)	(56)	(64)
经营利润(息税前利润)	283	313	409	522	649
净利息收入/(费用)	6	32	22	26	30
其他收益/(损失)	9	12	0	0	0
税前利润	298	357	431	548	679
所得税	(53)	(65)	(78)	(99)	(122)
少数股东权益	0	0	0	0	0
净利润	245	292	354	449	557
核心净利润	245	292	354	449	557
每股收益(人民币)	1.888	1.726	2.093	2.658	3.296
核心每股收益(人民币)	1.888	1.726	2.093	2.658	3.296
每股股息(人民币)	0.000	0.200	0.200	0.200	0.200
收入增长(%)	57	11	35	25	25
息税前利润增长(%)	27	10	31	28	24
息税折旧前利润增长(%)	26	11	29	27	23
每股收益增长(%)	5	(9)	21	27	24
核心每股收益增长(%)	5	(9)	21	27	24

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	2011	2012	2013E	2014E	2015E
税前利润	298	357	431	548	679
折旧与摊销	35	41	46	56	64
净利息费用	(6)	(32)	(22)	(26)	(30)
运营资本变动	(587)	(1,096)	(1,263)	(1,435)	(1,681)
税金	(6)	(32)	(22)	(26)	(30)
其他经营现金流	279	1,694	1,116	1,223	1,441
经营活动产生的现金流	14	930	286	340	445
购买固定资产净值	(150)	(437)	(50)	(50)	(50)
投资减少/增加	0	0	0	0	0
其他投资现金流	0	0	0	0	0
投资活动产生的现金流	(150)	(437)	(50)	(50)	(50)
净增权益	1,097	0	0	0	0
净增债务	0	(340)	0	0	0
支付股息	(27)	(29)	(34)	(34)	(34)
其他融资现金流	0	0	0	0	0
融资活动产生的现金流	1,071	(369)	(34)	(34)	(34)
现金变动	934	124	202	256	361
期初现金	403	1,325	1,494	1,697	1,953
公司自由现金流	(136)	493	236	290	395
权益自由现金流	(136)	153	236	290	395

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	2011	2012	2013E	2014E	2015E
现金及现金等价物	1,325	1,494	1,697	1,953	2,314
应收帐款	414	520	735	918	1,463
库存	1,149	1,024	1,345	1,682	2,102
其他流动资产	8	3	4	7	7
流动资产总计	2,895	3,040	3,781	4,561	5,886
固定资产	362	436	525	569	604
无形资产	213	250	250	250	250
其他长期资产	40	337	208	156	109
长期资产总计	616	1,023	983	975	963
总资产	3,511	4,063	4,764	5,536	6,849
应付帐款	1,001	1,616	1,997	2,354	3,144
短期债务	340	0	0	0	0
其他流动负债	69	79	79	79	79
流动负债总计	1,410	1,695	2,077	2,433	3,223
长期借款	0	0	0	0	0
其他长期负债	64	64	64	64	64
股本	130	169	169	169	169
储备	1,908	2,135	2,454	2,870	3,393
股东权益	2,038	2,304	2,623	3,039	3,562
少数股东权益	0	0	0	0	0
总负债及权益	3,511	4,063	4,764	5,536	6,849
每股帐面价值(人民币)	15.67	13.63	15.52	17.98	21.08
每股有形资产(人民币)	14.03	12.15	14.04	16.50	19.60
每股净负债/(现金)(人民币)	(7.57)	(8.84)	(10.04)	(11.56)	(13.69)

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	2011	2012	2013E	2014E	2015E
盈利能力					
息税折旧前利润率(%)	7.0	7.0	6.7	6.8	6.7
息税前利润率(%)	6.2	6.2	6.0	6.1	6.1
税前利润率(%)	6.5	7.1	6.3	6.4	6.4
净利率(%)	5.4	5.8	5.2	5.3	5.2
流动性					
流动比率(倍)	2.1	1.8	1.8	1.9	1.8
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)	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
估值					
市盈率(倍)	18.1	19.8	16.3	12.9	10.4
核心业务市盈率	18.1	19.8	16.3	12.9	10.4
目标价对应核心业务市盈率	4.2	4.6	3.8	3.0	2.4
盈率					
市净率(倍)	2.2	2.5	2.2	1.9	1.6
价格/现金流(倍)	285.9	5.5	20.2	17.0	13.0
企业价值/息税折旧前利润(倍)	10.8	11.3	8.5	6.4	4.7
周转率					
存货周转天数	84.4	91.5	73.9	75.5	75.6
应收帐款周转天数	43.7	33.7	33.6	35.4	40.8
应付帐款周转天数	85.9	94.4	96.7	93.2	94.2
回报率					
股息支付率(%)	0.0	11.6	9.6	7.5	6.1
净资产收益率(%)	17.9	13.4	14.4	15.9	16.9
资产收益率(%)	8.1	6.7	7.6	8.3	8.6
已运用资本收益率(%)	16.0	12.5	15.7	17.5	18.8

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 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