



持有

3%

目标价格: 人民币 12.24

原目标价格: 人民币 11.55

000937.CH

价格: 人民币 11.88

目标价格基础: 17倍13年市盈率

板块评级: 中立

股价表现



(%)	今年至今	1个月	3个月	12个月
绝对	(14)	(3)	(20)	-
相对新华富时A50指数	(12)	(5)	(17)	-

发行股数(百万)	2,312.88
流通股(%)	68.13
流通股市值(人民币 百万)	18,644.08
3个月日均交易额(人民币 百万)	255
净负债比率(%) (2013E)	17.1
主要股东(%)	
冀中能源集团	36.45

资料来源: 公司数据, 彭博及中银国际研究
以2013年5月24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

能源: 煤业

唐倩

(8610) 6622 9077

qian.tang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300510120036

* 张伊娜为本报告重要贡献者

冀中能源

焦煤价格下跌, 下调盈利预测

进入2季度以来公司焦煤价格连续下调, 目前洗精煤价格为920元/吨(不含税), 较1季度均价1,220元/吨下滑25%, 下滑幅度超我们预期。河北本部销售情况正常, 环比基本持平。但省外的煤矿盈利不佳, 占总产能13%的内蒙冀中煤矿多数由于亏损而处于停产状态, 且山西整合矿现在只微利运营, 我们预计今年产量下降3%至3,540万吨。公司为应对煤价下跌采取严控成本费用的方式, 目标全年吨煤成本降低10-15元, 或3%。从今年5月起, 公司调整会计政策, 预计全年带来0.06元的每股收益, 或8%的业绩增长。此前市场预期较强的两个待注入矿井目前均不具备注入的条件, 且受到现在煤炭市场不景气的影响, 预计今年收购存在较大不确定性。公司业绩对煤价和成本均比较敏感, 建议重点关注成本的控制和计提。我们下调13-14年每股收益预测6%和7%至0.72元和0.75元, 基于17倍13年市盈率, 我们将目标价由11.55元上调至12.24元, 维持持有评级。

支撑评级的要点

- 公司2季度煤价下跌幅度较大, 洗精煤由1季度的1,220元/吨下降25%至目前的920元/吨。目前来看销售情况和1季度持平, 综合考虑煤价的下跌、成本的压缩以及会计政策的调整, 我们预计2季度每股收益同比下降30%左右至0.16元, 半年报每股收益同比下降39%至0.38元。
- 公司自5月开始变更会计政策, 4年内的应收账款坏账计提率下调5%, 预计将为全年带来2.1亿元的利润总额增量, 约合每股收益0.06元, 或8%的业绩增长, 可能会在半年报业绩中部分体现。
- 预计公司13年全年产量为3,540万吨, 同比下降3%。目前公司在内蒙古的大部分矿井都由于亏损处于停产状态, 该地区产能占总产能的13%。其他矿井遭受煤价下跌影响, 也只是微利运营。
- 此前市场预期较强的两个注入矿井邯矿旗下的赤峪矿和峰峰旗下的九龙矿目前都不符合注入的条件或时机欠佳, 其中赤峪矿还在办理相关证照且速度较慢, 九龙矿盈利情况不佳还不适宜注入。此外受到煤炭市场不景气的影响, 我们对今年收购并不乐观, 预计不确定性比较大。

评级面临的主要风险

- 煤价下跌。
- 由于没有产量但仍会产生成本, 内蒙矿井的停产可能对总体吨煤综合成本的控制带来不利影响。
- 10%的管理费用下调能带来12%的每股收益增长, 如果费用的控制超预期, 则业绩有望超预期。

估值

- 由于煤价的连续下跌, 我们将13-14年每股收益预测下调6%和7%至0.72元和0.75元。13年市盈率略低于市场平均的17.9倍, 但公司历史较行业平均估值享有折价。煤价的连续下跌下, 盈利预测不断下行, 行业整体估值水平有所提升, 基于17倍目标市盈率将目标价由11.55元上调至12.24元, 维持持有评级。

投资摘要

年结日: 12月31日	2011	2012	2013E	2014E	2015E
销售收入(人民币 百万)	37,569	30,072	27,232	29,486	32,284
变动(%)	24.0	(20.0)	(9.4)	8.3	9.5
净利润(人民币 百万)	3,049	2,251	1,664	1,746	2,039
全面摊薄每股收益(人民币)	1.32	0.97	0.72	0.75	0.88
变动(%)	27.3	(26.2)	(26.0)	4.9	16.8
先前预测每股收益(人民币)			0.77	0.82	0.88
调整幅度(%)			(6.3)	(7.4)	0.3
全面摊薄市盈率(倍)	9.0	12.2	16.5	15.7	13.5
每股现金流量(人民币)	1.31	1.06	2.39	2.01	2.20
价格/每股现金流量(倍)	9.1	11.2	5.0	5.9	5.4
企业价值/息税折旧前利润(倍)	6.3	8.1	10.6	9.3	7.7
每股股息(人民币)	0.25	0.25	0.18	0.19	0.23
股息率(%)	2.1	2.1	1.6	1.6	1.9

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

近期公司煤价大幅下跌，未来业绩承压

公司从4月份以来集中下调了煤炭售价，洗精煤价格较1季度的1,200元/吨下降23%至920元/吨（不含税）。公司煤炭价格从12年6月开始大幅下跌，连续4个月每月平均下跌100元，跌幅约为10%。去年4季度公司煤价又开始回升，10月至11月1/3焦煤价格连涨200元。今年1季度公司又一次调高价格，普遍提价30-60元不等，调价后的价格基本和2012年平均价格相当。但这个价位并没能得到延续，1季度结束后价格就随着下游需求回暖未达预期而进入下行通道。我们预计2季度平均煤价环比将有20%左右的下降，但是公司2季度以来的销售正常，基本和1季度持平。

图表 1. 公司 1/3 焦煤价格

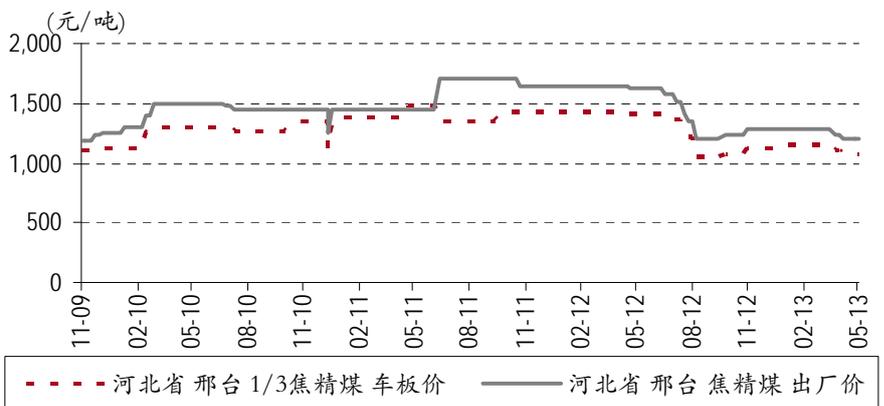


资料来源：煤炭资源网、中银国际研究

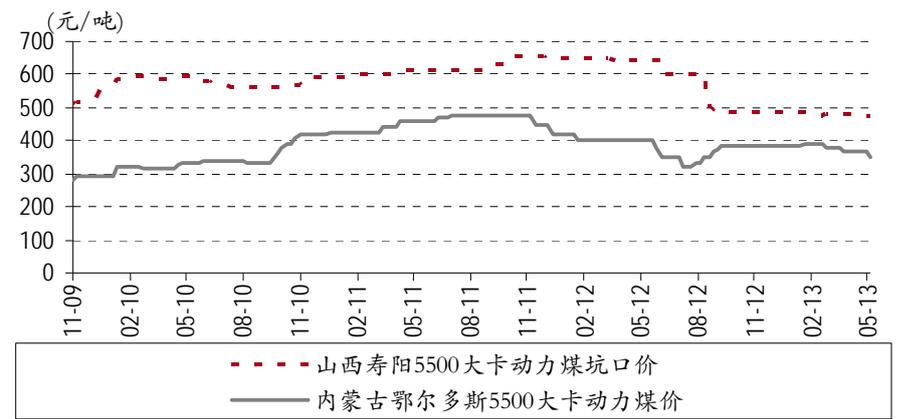
此外，公司将从5月起变更会计政策：对4年以内的应收账款坏账计提比例全部下调5%，预计该变更将对13年全年带来2.1亿元的利润增加，折合每股收益0.06元，或8%的业绩增长。我们预计中报将增加利润1亿元，约合每股收益0.03元。

综合考虑煤价的下跌、会计政策的变化和成本的压缩，我们预计2季度净利润环比下跌30%左右，预计每股收益0.16元。

图表 2. 公司主产地煤价变化



资料来源：煤炭资源网

图表 3. 内蒙和山西地区煤价走势


资料来源: 煤炭资源网

图表 4. 每股收益对煤价敏感度非常高

综合煤价变化	2013 年每股收益 (人民币, 元)	2014 年每股收益 (人民币, 元)	2013 年变化 %	2014 年变化 %
-10	0.1	0.18	(86.1)	(76.00)
-5	0.41	0.47	(43.1)	(37.33)
0	0.72	0.75		
5	1.03	1.04	43.1	38.67
10	1.34	1.33	86.1	77.33

资料来源: 中银国际研究

图表 5. 每股收益对成本敏感度较高

吨煤成本变化	2013 年每股收益 (人民币, 元)	2014 年每股收益 (人民币, 元)	2013 年变化 %	2014 年变化 %
-10	1.23	1.25	70.8	66.67
-5	0.97	1	34.7	33.33
0	0.72	0.75		
5	0.46	0.51	(36.1)	(32.00)
10	0.21	0.26	(70.8)	(65.33)

资料来源: 中银国际研究

图表 6. 公司煤价预测

(元/吨)	2011	2012	2013E	2014E	2015E
综合煤价	814	668	628	640	653
增速 (%)		(18.0)	(6.0)	2.0	2.0
吨煤成本	650	470	456	456	456
吨煤毛利	264	226	172	184	197
吨煤净利	89	62	46	46	50

资料来源: 公司公告, 中银国际研究

河北省外资源盈利状况欠佳, 预计总产量略有下降

公司在内蒙古的煤矿盈利能力大幅下降, 由于煤质较差, 销售情况受到较大影响, 目前不盈利的煤矿已经停止出煤, 预计将会延续 1-2 个月左右。冀中内蒙的产能占全公司产能的 13%。

公司在山西的整合矿占产能的 15%, 目前只是微利状态。

目前公司在河北本部的矿井生产正常，年产量基本维持在 2,900 万吨。考虑内蒙煤矿的停产，公司 13 年产量预计下降 3% 至 3,540 万吨。产量的增长与煤炭市场景气度的关联性较高。若煤价在明后年止跌企稳，公司的产量还将进一步释放，不考虑行业继续恶化，我们预计 14 年-15 年产量在 3,700 万吨和 4,000 万吨，分别增长 6% 和 8%。

图表 7. 公司现有矿产量预测

(万吨)		权益	核定产能	2011	2012	2013E	2014E	2015E
本部原有矿	邢台矿	100%	200	220	220	220	220	220
	邢东矿	100%	116	116	116	116	116	116
	东鹿矿	100%	500	520	520	520	520	520
	西鹿矿	100%	90	90	90	90	90	90
	葛泉矿	100%	125	125	125	125	125	125
	葛泉矿东井	100%		30	30	30	30	30
	章村矿	100%	120	120	120	120	120	120
	显德汪矿	100%	155	172	172	172	172	172
峰峰集团	大淑村矿	100%	125	125	125	125	125	125
	万年矿	100%	300	300	300	300	300	300
	新三矿	100%	72	72	72	72	72	72
	梧桐桩矿	100%	350	350	350	350	350	350
邯矿集团	陶一矿	100%	65	65	65	65	65	65
	陶二矿	100%	125	125	125	125	125	125
	郭二庄矿	100%	200	200	200	200	200	200
	云驾岭矿	100%	157	157	157	157	157	157
张矿集团	宣东二号矿	100%	150	150	150	150	150	150
	沽源榆树沟	100%	120		100	120	120	
河北总计			2,970	2,937	2,937	3,037	3,057	3,057
山西	天泰煤业	50%	90	90	90	90	90	90
	段王煤化	72%	300	300	300	300	300	400
	友众煤业	37%	60	60	60	60	60	60
	平安煤业	37%	90	90	90	90	90	90
山西整合总计			540	540	540	540	540	640
内蒙公司	武媚牛煤矿	51%	180	120	180	50	100	180
	盛鑫煤业	72%	120		120	50	120	120
	乾新煤业	100%	60	60	60	20	60	60
	张大银煤矿	51%	180			20	60	180
内蒙整合总计			540	180	360	140	340	540
总计			4,050	3,415	3,642	3,542	3,762	4,062
增速(%)					7	(3)	6	8

资料来源：中银国际研究

资产收购不确定性较大

2012 年集团煤炭年产量达到 1.15 亿吨，公司同年产量为 3,642 万吨，是上市公司的 3.2 倍，未来可注入资源规模较大。此前市场普遍预期 13 年将收购的资源为邯矿下属的赤峪煤矿和峰峰集团下属的九龙矿。目前赤峪煤矿还在正常生产，正在办理相关证照，但速度较慢，尚不具备注入条件。九龙矿受到煤价下跌的影响较大，盈利空间下降较快，未来的盈利难以预测，我们预计目前可能还不是最好的注入时点。此外，受到今年煤炭市场景气度下滑的影响，我们预计公司收购计划的不确定性较大。

压缩成本费用应对煤价下跌，非煤业务仍拖累

为应对不断下行的煤炭价格，公司从2012年起就不断压缩成本。12年年报显示，公司吨煤成本同比下降28%，主要是由于原材料成本和人工工资得到良好控制。公司将在13年继续严格控制成本，预计吨煤成本还有10-15元的压缩空间。此外，公司还在压缩管理层的薪资，公司业绩对管理费用的敏感度也较高，管理费用下降10%将带来12%的业绩增长。

非煤业务中焦化厂的经营有所改善，主要由于去年停产的高炉今年恢复生产，整体产量有所增加，所以摊薄了成本，亏损面收窄。PVC的业务未来还有40亿吨项目的投资，投资额15亿元，预计投产后盈利会有所改善。其余非煤业务：玻纤、水泥等预计与12年相比并无太大改观。总体来看，非煤业务总体预计仍是亏损，还将继续拖累公司业绩。

公司目前的经营策略偏重于压缩成本费用以及提高技术水平（如开采下组煤），以求活下去、挺过最艰难的时候。对于转型，除了维持现有非煤业务外，考虑到公司对新技术，新业务的熟悉程度不高，我们认为拓展其它领域短期可能性和兴趣不太大。

损益表 (人民币 百万)

年结日: 12月31日	2011	2012	2013E	2014E	2015E
销售收入	37,569	30,072	27,232	29,486	32,284
销售成本	(28,207)	(21,645)	(20,749)	(22,128)	(23,849)
经营费用	(4,669)	(4,636)	(3,564)	(3,912)	(4,283)
息税折旧前利润	4,693	3,792	2,919	3,446	4,152
折旧及摊销	1,392	1,664	1,961	2,134	2,323
经营利润(息税前利润)	6,274	5,696	5,121	5,821	6,718
净利息收入/(费用)	(640)	(671)	(607)	(657)	(718)
其他收益/(损失)	6,274	5,696	5,121	5,821	6,718
税前利润	3,993	2,996	2,322	2,608	3,252
所得税	(1,129)	(865)	(682)	(760)	(935)
少数股东权益	2	(64)	(160)	(288)	(465)
净利润	3,049	2,251	1,664	1,746	2,039
核心净利润	3,049	2,251	1,664	1,746	2,039
每股收益(人民币)	1.318	0.973	0.720	0.755	0.881
每股股息(人民币)	0.250	0.250	0.185	0.194	0.226
收入增长(%)	24	(20)	(9)	8	9
息税前利润增长(%)	29	(19)	(23)	18	20
息税折旧前利润增长(%)	22	(9)	(10)	14	15
每股收益增长(%)	27	(26)	(26)	5	17

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	4,176	3,180	2,506	2,793	3,437
折旧与摊销	1,582	1,904	2,202	2,375	2,566
净利息费用	640	671	607	657	718
运营资本变动	(3,247)	(2,912)	583	(600)	(706)
税金	(1,129)	(865)	(682)	(760)	(935)
其他经营现金流	1,006	483	323	195	18
经营活动产生的现金流	3,028	2,461	5,539	4,659	5,097
购买固定资产净值	(3,149)	(3,295)	(5,000)	(3,000)	(2,000)
投资减少/增加	(44)	52	52	52	52
其他投资现金流	(2,787)	602	(624)	(624)	(624)
投资活动产生的现金流	(5,980)	(2,641)	(5,573)	(3,573)	(2,573)
净增权益	149	0	0	0	0
净增债务	2,918	311	4,000	(1,000)	(1,000)
支付股息	0	0	0	0	0
其他融资现金流	2,841	(1,396)	(1,396)	(1,396)	(1,396)
融资活动产生的现金流	5,908	(1,085)	2,604	(2,396)	(2,396)
现金变动	2,956	(1,265)	2,570	(1,310)	128
期初现金	2,357	5,452	3,967	6,537	5,227
公司自由现金流	(2,952)	(180)	(34)	1,087	2,526
权益自由现金流	(1,155)	(1,248)	2,587	(1,292)	147

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	5,313	4,187	6,537	5,228	5,357
应收帐款	2,427	3,941	3,569	3,864	4,231
库存	1,197	1,018	976	1,041	1,122
其他流动资产	7,173	7,010	5,746	6,184	6,729
流动资产总计	16,111	16,156	16,828	16,317	17,439
固定资产	14,339	15,303	15,631	16,555	17,545
无形资产	4,671	6,752	6,752	6,752	6,752
其他长期资产	2,933	1,896	5,112	5,743	6,313
长期资产总计	21,943	23,951	27,496	29,050	30,610
总资产	38,053	40,108	44,323	45,367	48,049
应付帐款	5,358	4,524	4,337	4,625	4,985
短期债务	4,048	5,269	6,100	5,970	5,971
其他流动负债	4,435	4,112	3,996	4,093	4,215
流动负债总计	13,841	13,906	14,433	14,689	15,172
长期借款	3,155	2,335	3,800	3,950	4,010
其他长期负债	4,788	5,641	6,468	5,521	5,682
股本	2,313	2,313	2,313	2,313	2,313
储备	11,961	12,656	13,893	15,189	16,703
股东权益	14,273	14,969	16,206	17,502	19,016
少数股东权益	1,996	3,257	3,417	3,705	4,170
总负债及权益	38,053	40,108	44,323	45,367	48,049
每股帐面价值(人民币)	6.17	6.47	7.01	7.57	8.22
每股有形资产(人民币)	4.15	3.55	4.09	4.65	5.30
每股净负债/(现金)(人民币)	0.82	1.48	1.45	2.03	2.00

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(%)	16.7	18.9	18.8	19.7	20.8
息税前利润率(%)	12.5	12.6	10.7	11.7	12.9
税前利润率(%)	11.1	10.6	9.2	9.5	10.6
净利率(%)	8.1	7.5	6.1	5.9	6.3
流动性					
流动比率(倍)	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1
利息覆盖率(倍)	7.3	5.7	4.8	5.2	5.8
净权益负债率(%)	11.6	18.8	17.1	22.1	净现金
速动比率(倍)	1.1	1.1	1.1	1.0	1.1
估值					
市盈率(倍)	9.0	12.2	16.5	15.7	13.5
市净率(倍)	1.9	1.8	1.7	1.6	1.4
价格/现金流(倍)	9.1	11.2	5.0	5.9	5.4
企业价值/息税折旧前利润(倍)	6.3	8.1	10.6	9.3	7.7
周转率					
存货周转天数	15.6	18.7	17.5	16.6	16.6
应收帐款周转天数	23.6	47.8	47.8	47.8	47.8
应付帐款周转天数	52.1	54.9	58.1	57.3	56.4
回报率					
股息支付率(%)	19.0	25.7	25.7	25.7	25.7
净资产收益率(%)	21.4	15.0	10.3	10.0	10.7
资产收益率(%)	9.0	6.9	4.8	5.5	6.3
已运用资本收益率(%)	20.0	14.7	9.9	11.1	12.5

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；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 20%以上；
谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；
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