谨慎买入 **15%** ⬆

目标价格: 人民币 45.30

原评级: 买入 原目标价格: 人民币 24.00

002508.CH

价格: 人民币39.39

目标价格基础: 26 倍 14 年市盈率

板块评级: 中立

老板电器

新蓝图明确发展方向

近日，公司提出了新的发展蓝图：专注厨房电器，聚焦油烟机，多品类联动，以产品差异化、品牌高端化、渠道多元化为核心，重塑艰苦奋斗的老虎钳创业精神，全面推动企业变革创新，实现近三年销售、业绩年增长30%，油烟机销售额占中怡康数据的30%，销售量超越竞争对手30%，引领行业。我们将目标价格上调至45.30元，评级下调至*谨慎买入*。

支撑评级的要点

- 上半年，公司实现营业收入11.5亿元，同比增长34.3%，实现归属于母公司的净利润1.44亿元，同比增长35.6%，实现每股收益0.56元。毛利率与去年同期基本持平，达到53.9%，销售费用率从去年同期的33.1%小幅下降至31.9%，管理费用率从6.33%提升至7.24%。净利率保持稳定，达到12.5%。
- 目前公司油烟机、燃气灶和消毒柜的最大产能分别达到150万台、110万台和30万台。预计今年三类产品的产量将分别达到115万台、102万台和16.8万台。因而未来三年，不存在产能不足的问题。
- 目前，“老板”品牌抽油烟机在南昌的市场占有率处于市场龙头，零售额和零售量份额分别达到21.2%和14%。2012年，零售量和零售额分别增长32%和35%。预计2013年增幅均将达到40%。其中，专卖店销售占比超过5成，KA渠道销售占比约4成。从产品均价看，13年6月为3,305元/台。

评级面临的主要风险

- 房地产市场对厨房电器市场影响较大。
- 相关行业政策的不确定性。

估值

- 我们看好老板电器在明确高端品牌定位的同时，实行品牌多元化的策略。同时，凭借有效的渠道多元化和长期稳定的代理商关系，公司未来仍将保持快速稳定的增速，有望拉大与竞争对手的距离。我们将公司13-15年每股盈利预测分别调整为1.35元、1.73元和2.16元，基于26倍14年市盈率，将目标价由24.00元上调至45.30元，评级下调至*谨慎买入*。

股价表现

(%)	今年至今	1个月	3个月	12个月
绝对	115	17	26	-
相对新华富时A50指数	132	17	39	-

发行股数 (百万)	256
流通股 (%)	36
流通股市值 (人民币 百万)	9,349
3个月日均交易额 (人民币 百万)	53
净负债比率 (%) (2013E)	净现金
主要股东(%)	
杭州老板实业集团有限公司	51

资料来源：公司数据，彭博及中银国际研究
以2013年8月2日收市价为标准

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)	1,534	1,963	2,578	3,184	3,866
变动 (%)	25	28	31	24	21
净利润 (人民币 百万)	188	269	346	442	553
全面摊薄每股收益 (人民币)	0.733	1.049	1.350	1.725	2.160
变动 (%)	(12.8)	43.2	28.7	27.8	25.3
市场预期每股收益 (人民币)			1.375	1.752	2.254
先前预测每股收益 (人民币)	-	-	112	1.47	1.83
调整幅度 (%)	-	-	22.8	19.2	23
核心每股收益 (人民币)	0.705	1.015	1.324	1.699	2.134
变动 (%)	(13.8)	43.9	30.4	28.3	25.6
全面摊薄市盈率(倍)	53.8	37.6	29.2	22.8	18.2
核心市盈率 (倍)	55.8	38.8	29.8	23.2	18.5
每股现金流量 (人民币)	0.53	1.27	1.32	1.67	2.05
价格/每股现金流量 (倍)	73.7	31.1	29.7	23.6	19.2
企业价值/息税折旧前利润 (倍)	45.3	30.6	19.8	15.1	11.6
每股股息 (人民币)	0.200	0.314	0.405	0.517	0.648
股息率 (%)	0.5	0.8	1.0	1.3	1.6

资料来源：公司数据及中银国际研究预测

中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

消费品: 家用电器

刘会明
(8610) 6622 9084
huiming.liu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300510120012

业绩表现优异

上半年，公司实现营业收入 11.5 亿元，同比增长 34.3%，实现归属于母公司的净利润 1.44 亿元，同比增长 35.6%，实现每股收益 0.56 元。毛利率与去年同期基本持平，达到 53.9%，销售费用率从去年同期的 33.1%小幅下降至 31.9%，管理费用率从 6.33%提升至 7.24%。净利率保持稳定，达到 12.5%。我们预计，公司全年费用率保持稳定，随着产品结构改善和渠道占比变化，公司净利率较去年略有提升。

图表 1.2013 年中报业绩

(人民币，百万)	2012 年上半年	2013 年上半年	同比变动(%)
营业收入	858.80	1,153.10	34.27
营业成本	397.3	531.5	33.78
毛利润	461.50	621.60	34.69
营业税金及附加	10.2	12.7	24.51
管理费用	54.4	83.5	53.49
销售费用	284.3	367.9	29.41
经营利润	112.60	157.50	39.88
资产减值	2.40	2.00	(16.67)
财务费用	(7.60)	(12.00)	57.89
投资收益	0.03	(0.04)	n.m
营业外收入	7.5	1.3	(82.67)
营业外支出	0.03	0.6	n.m
税前利润	125.30	168.16	34.21
所得税	18.8	27.9	48.40
少数股东损益		(4.20)	n.m
归属于母公司的净利润	106.50	144.46	35.64
每股收益(元)	0.420	0.560	33.33

资料来源:公司资料

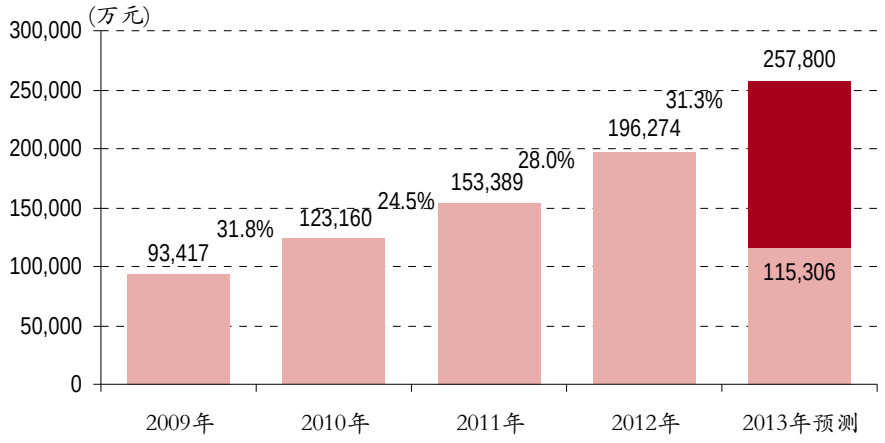
多渠道均衡发展

公司上半年业绩增长强劲主要得益于 KA 渠道和网购渠道的快速成长。据我们测算，上半年各渠道增速大概为：KA 增长 30%，网购增长 200%，电视购物增长 60%，专卖店增长 15%，工程项目增长 15%。KA 渠道的良好表现主要由于经销商加大了与渠道商的合作力度，促销力度加强。而工程精装增长低于预期主要由于公司战略调整，过去主要合作伙伴恒大的工程占比有所降低。我们预计，从全年看，公司有望达到销售收入 23.5 亿和净利润 3.5 亿元。

进一步巩固龙头地位

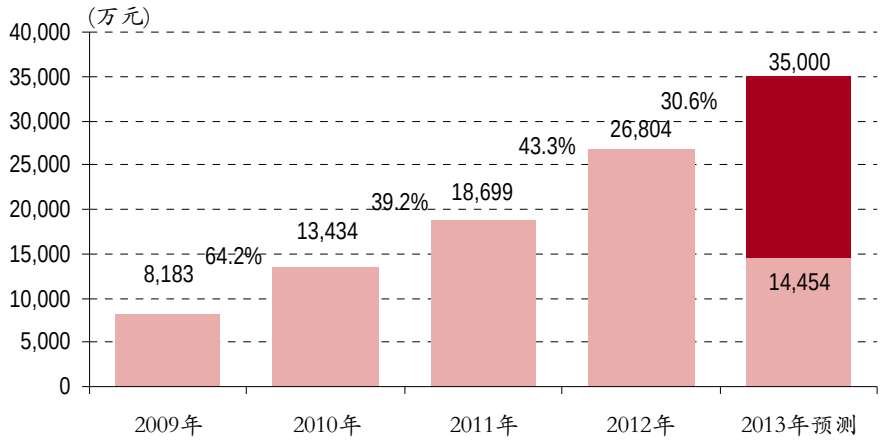
按我们对公司今年的收入和盈利预测，过去 5 年，公司的营业收入复合增长率达到 28.4%，净利润复合增长率达到 43.8%。在厨卫行业波动较大的几年中，公司实现了稳定快速的成长。

图表 2.销售收入及增速



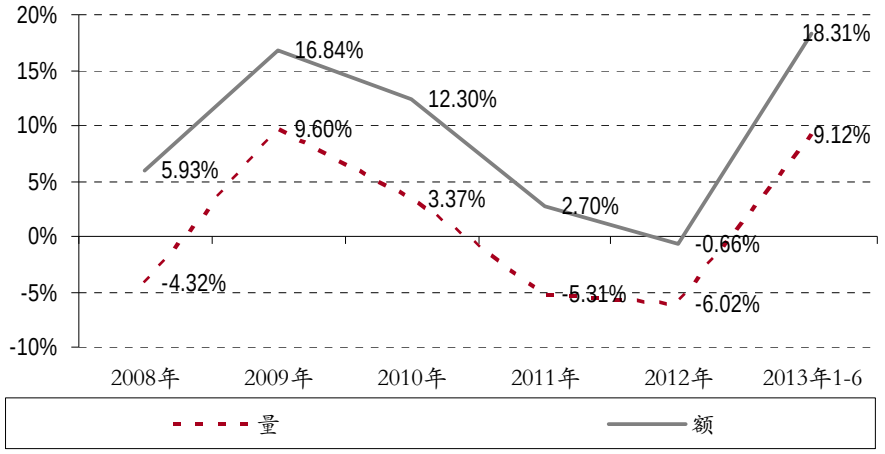
资料来源:公司资料,中银国际研究

图表 3.净利润及增速



资料来源:公司资料,中银国际研究

图表 4.抽油烟机市场规模

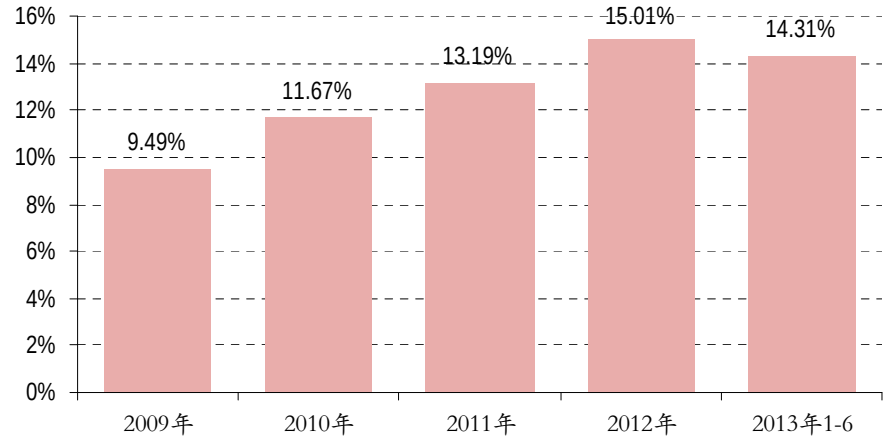


资料来源:中怡康

图表 5.老板电器毛利率

资料来源:公司资料,中银国际研究

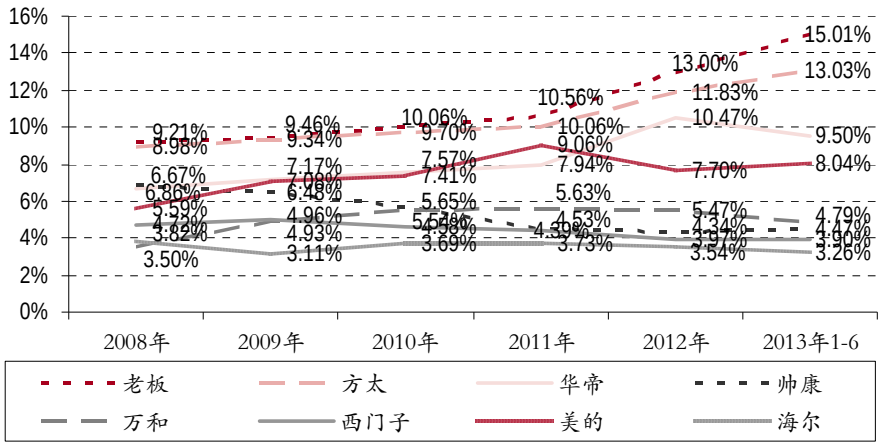
图表 6.老板电器净利率



资料来源:公司资料,中银国际研究

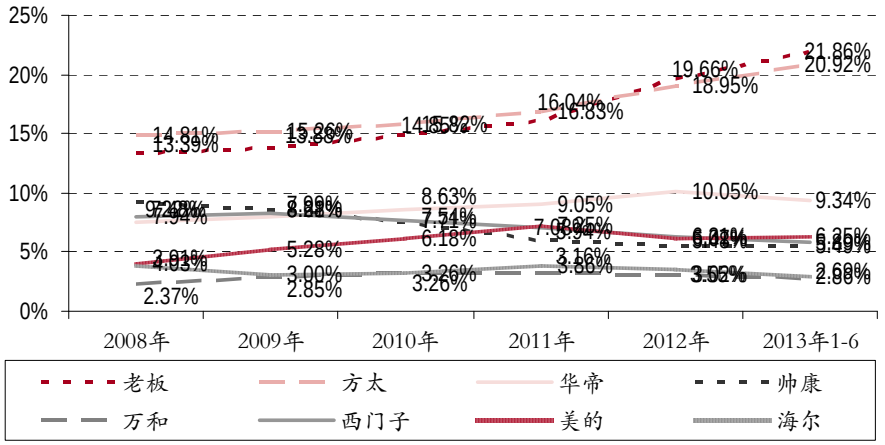
据中怡康数据统计，截至今年 6 月底，老板电器品牌在抽油烟机、燃气灶和消毒柜市场的份额按零售量算分别达到 15.01%、12.57%、7.89%，按零售额算分别达到 19.66%、19.46%和 14.87%。零售量和零售额的市场占有率基本都处于行业第一，我们注意到公司的市场占有率具有以下三个特点：第一、零售额的占比更高显示出老板品牌的溢价能力更为突出；第二，近几年国内厨房电器市场出现波动，竞争对手的市场份额也出现波动，而公司保持稳定上升的趋势；第三、从 11 年开始，公司较竞争对手来说的份额优势幅度有逐步加大的趋势。公司与方太在高端厨房电器市场上的龙头地位愈发突出。

图表 7.抽油烟机零售量市场份额



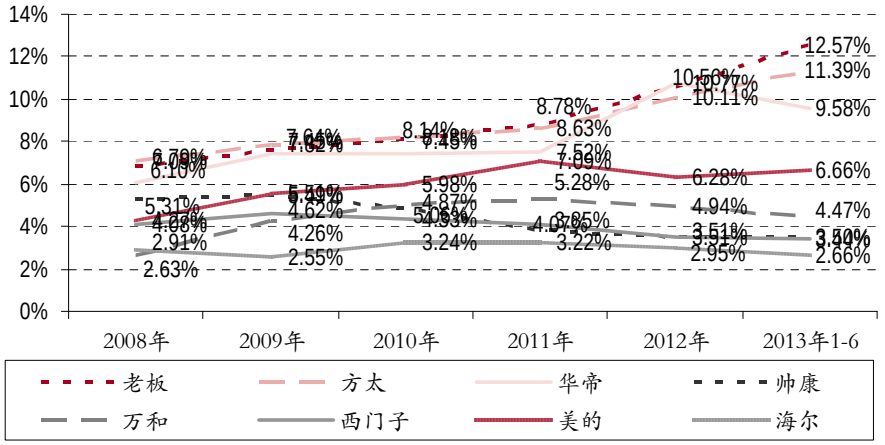
资料来源:中怡康

图表 8. 抽油烟机零售额市场份额



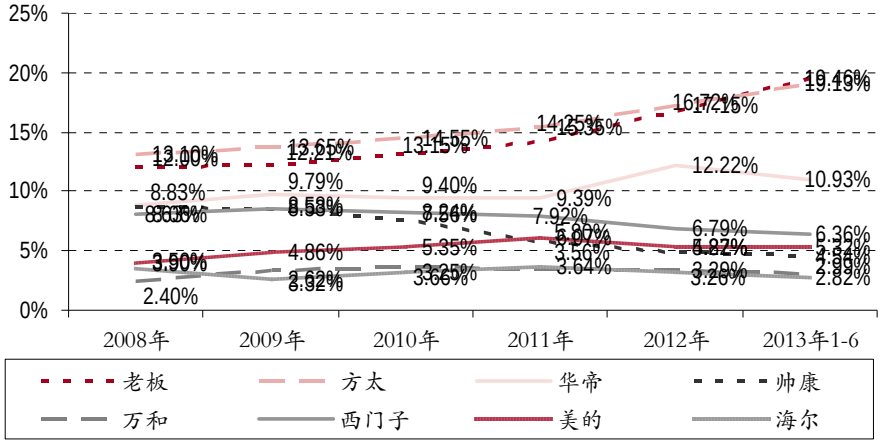
资料来源:中怡康

图表 9.燃气灶零售量市场份额



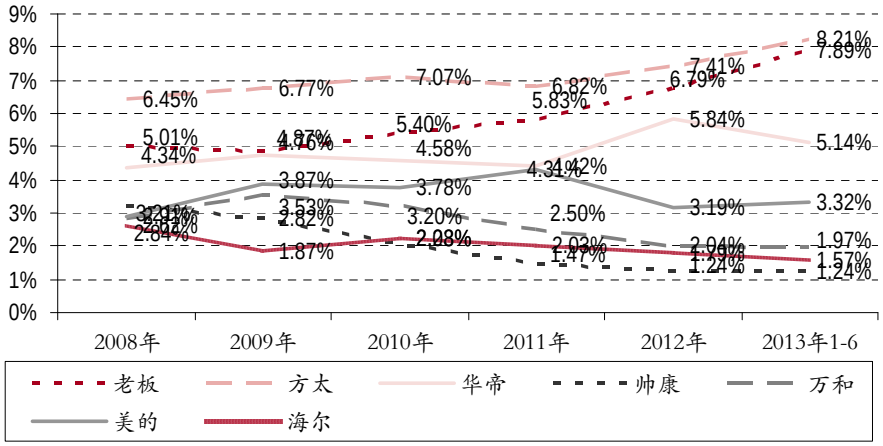
资料来源:中怡康

图表 10.燃气灶零售额市场份额



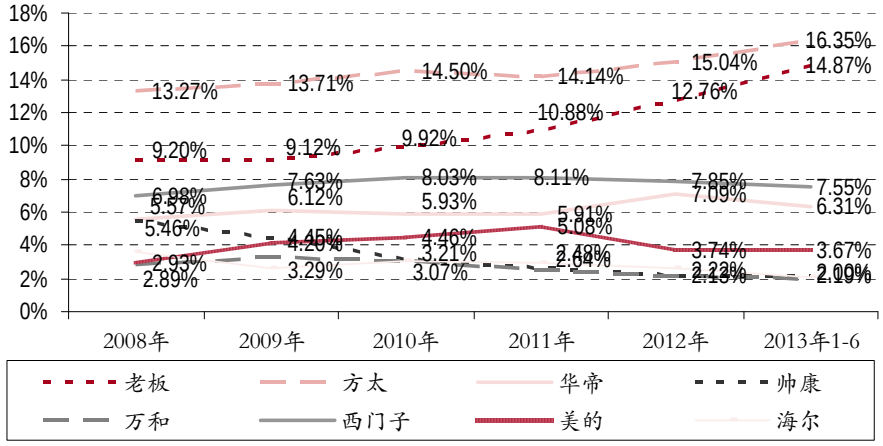
资料来源:中怡康

图表 11.消毒柜零售量市场份额



资料来源:中怡康

图表 12.消毒柜零售额市场份额

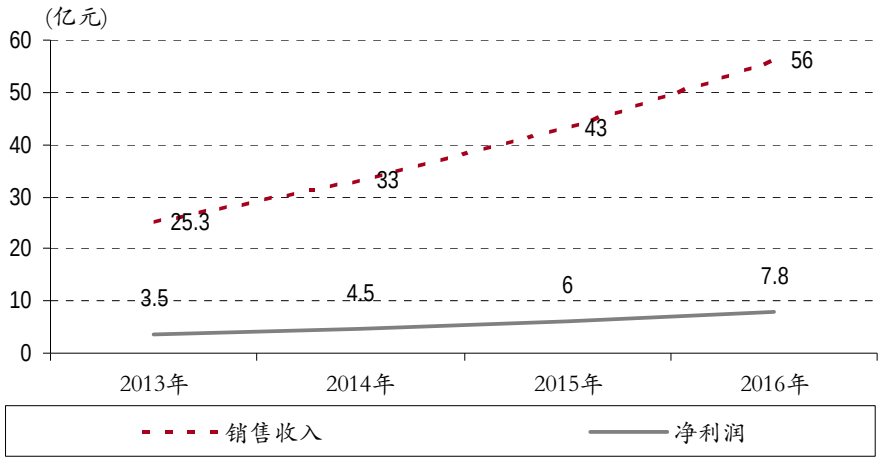


资料来源:中怡康

新蓝图明确发展方向

近日，公司提出了新的发展蓝图：专注厨房电器，聚焦油烟机，多品类联动，以产品差异化、品牌高端化、渠道多元化为核心，重塑艰苦奋斗的老虎钳创业精神，全面推动企业变革创新，实现近三年销售、业绩年增长 30%，油烟机销售额占中怡康数据的 30%，销售量超越竞争对手 30%，引领行业。

图表 13. 公司未来三年发展目标



资料来源:公司资料,中银国际研究

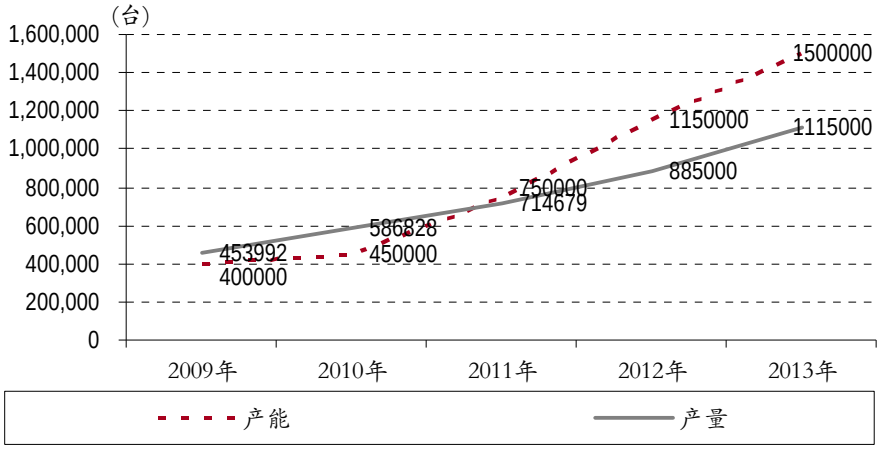
坚持品牌多元化

“名气”品牌上半年运营情况良好，由于公司目前产能较为紧张，对名气的出货有一定影响，预计全年有望实现销售收入 1.2-1.3 亿，略有亏损。“帝泽”上半年亏损主要因为业绩具有滞后性，而新天地展厅费用较高，预计回款主要在下半年。公司引入该品牌主要出于对工程渠道顶级品牌的弥补，同时形成品牌联动，与外方建立良好关系，带来产品线补充。

未来两年产能充足

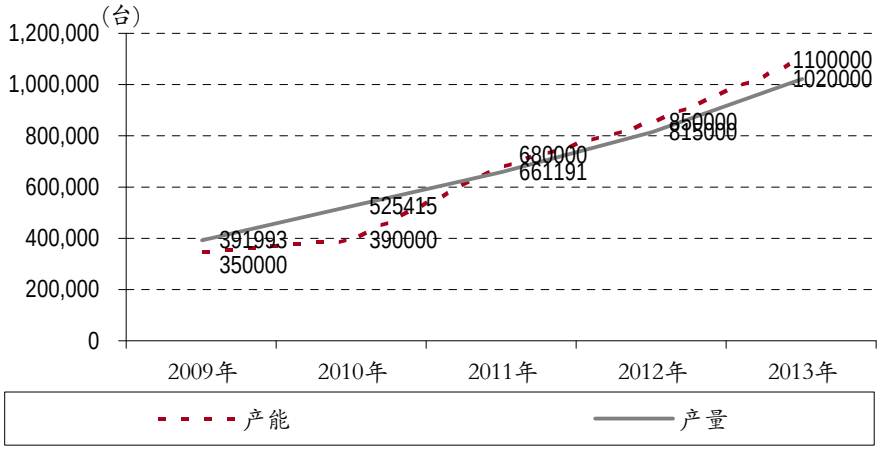
按双班制计算，目前公司油烟机、燃气灶和消毒柜的最大产能分别达到 150 万台、110 万台和 30 万台。预计今年三类产品的产量将分别达到 115 万台、102 万台和 16.8 万台。因而未来三年，不存在产能不足的问题。公司 6 月份竞得土地用于新建厂房。预计 15 年建成投产 。由于销售情况较好，6 月以来吸油烟机 6 条生产线中的 2 条已实行双班，目前，每月产能大约在 12.5-13 万台。

图表 14. 公司油烟机产能产量



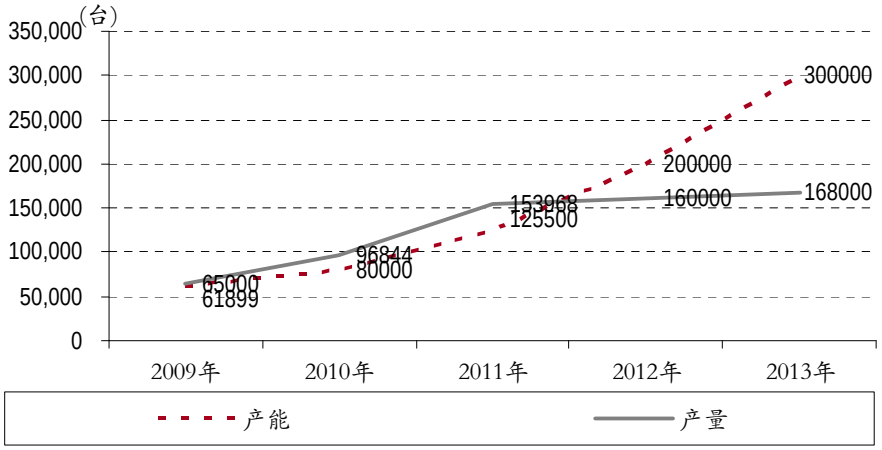
资料来源:公司资料,中银国际研究

图表 15.公司燃气灶产能产量



资料来源:公司资料,中银国际研究

图表 16. 公司消毒柜产能产量



资料来源:公司资料,中银国际研究

南昌市场概况

南昌 6 个地级市，38 个县，目前网点 100%覆盖。南昌市直营店 3 家，其它都是加盟商，90%以上的县都有专卖店，地级市有 2 个专卖店。在 6,000 万销售规模中，南昌市场贡献接近一半。市区中，40%销售收入 来自 KA，外围市场销售贡献率在下降，主要由于 KA 增速快于专卖点。

受房地产影响，油烟机增速从去年下班年起放缓。厨房电器渠道较为多元化，介于家电和建材之间。南昌 KA 专卖店占比 90%，其他渠道贡献小主要包括：小区推广主要为收集市场信息，不是围绕销售而做。橱柜家装市场较弱主要由于竞争对手在该区域较为激进，使南昌价格竞争激烈。今年开始，主要对手方太更换负责人。价格竞争形势有所缓解。南昌 KA 渠道合作现状包括：战略核心合作品牌、第一门店选位、第一战略主推、最佳形象展示支持。门店位置最好，面积最大。

目前，“老板”品牌抽油烟机在南昌的市场占有率处于市场龙头，零售额和零售量份额分别达到 21.2%和 14%。2012 年，零售量和零售额分别增长 32%和 35%。预计 2013 年增幅均将达到 40%。其中，专卖店销售占比超过 5 成，KA 渠道销售占比约 4 成。从产品均价看，13 年 6 月为 3,305 元/台，均价保持稳中有升的趋势。

图表 17. 2013 年 1-6 月南昌老板零售额及零售量市场占有率

占有率	老板	第二名	领先第二名
零售额	21.2%	17.4%	3.8%
零售量	14.0%	10.8%	3.2%

资料来源:公司资料,中银国际研究

图表 18.南昌老板销售情况

	2011 年同比增长	2012 年同比增长	预计增长
零售量（台）	23%	32%	40%
零售额（万元）	25%	35%	42%

资料来源:公司资料,中银国际研究

估值

我们看好老板电器在明确高端品牌定位的同时，实行品牌多元化的策略。同时，凭借有效的渠道多元化和长期稳定的代理商关系，公司未来仍将保持快速稳定的增速，有望拉大与竞争对手的距离。我们将公司 13-15 年每股盈利预测分别调整为 1.35 元、1.73 元和 2.16 元，基于 26 倍 14 年市盈率，将目标价上调至 45.30 元，维持对其***买入***评级。

损益表 *(人民币 百万)*

年结日：12 月 31 日	2011	2012	2013E	2014E	2015E
销售收入	1,534	1,963	2,578	3,184	3,866
销售成本	(729)	(911)	(1,210)	(1,475)	(1,769)
经营费用	(605)	(758)	(927)	(1,150)	(1,401)
息税折旧前利润	200	293	440	560	695
折旧及摊销	(12)	(25)	(81)	(92)	(103)
经营利润 (息税前利润)	188	269	360	468	592
净利息收入/(费用)	24	30	23	25	29
其他收益/(损失)	5	9	11	11	10
税前利润	218	308	394	503	631
所得税	(31)	(45)	(55)	(71)	(89)
少数股东权益	0	6	7	9	11
净利润	188	269	346	442	553
核心净利润	181	260	339	435	546
每股收益(人民币)	0.733	1.049	1.350	1.725	2.160
核心每股收益(人民币)	0.705	1.015	1.324	1.699	2.134
每股股息(人民币)	0.200	0.314	0.405	0.517	0.648
收入增长()	25	28	31	24	21
息税前利润增长()	26	43	34	30	27
息税折旧前利润增长()	26	47	50	27	24
每股收益增长()	(13)	43	29	28	25
核心每股收益增长()	(14)	44	30	28	26

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	218	308	394	503	631
折旧与摊销	12	25	81	92	103
净利息费用	(24)	(30)	(23)	(25)	(29)
运营资本变动	(64)	36	(54)	(69)	(90)
税金	0	0	0	0	0
其他经营现金流	(4)	(14)	(59)	(74)	(91)
经营活动产生的现金流	137	324	339	427	524
购买固定资产净值	(142)	(166)	(51)	(47)	(48)
投资减少/增加	0	0	0	0	0
其他投资现金流	(1)	(30)	0	0	0
投资活动产生的现金流	(142)	(196)	(51)	(47)	(48)
净增权益	0	0	0	0	0
净增债务	0	20	0	0	0
支付股息	(48)	(51)	(80)	(104)	(132)
其他融资现金流	0	0	26	29	34
融资活动产生的现金流	(48)	(32)	(55)	(75)	(99)
现金变动	(54)	97	233	305	377
期初现金	1,074	1,021	1,117	1,351	1,655
公司自由现金流	(6)	128	321	419	525
权益自由现金流	(6)	148	311	404	505

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	1,021	1,117	1,351	1,655	2,033
应收帐款	308	464	609	752	913
库存	291	316	395	494	617
其他流动资产	11	43	47	50	53
流动资产总计	1,631	1,940	2,401	2,951	3,616
固定资产	248	347	303	245	175
无形资产	37	40	57	74	91
其他长期资产	3	6	6	7	7
长期资产总计	288	392	366	325	273
总资产	1,919	2,332	2,768	3,277	3,890
应付帐款	322	483	634	783	951
短期债务	0	0	0	0	0
其他流动负债	88	109	132	159	191
流动负债总计	409	591	766	942	1,141
长期借款	0	0	0	0	0
其他长期负债	0	0	0	0	0
股本	256	256	256	256	256
储备	1,254	1,471	1,739	2,081	2,506
股东权益	1,510	1,727	1,995	2,337	2,762
少数股东权益	0	14	6	(3)	(14)
总负债及权益	1,919	2,332	2,768	3,277	3,890
每股帐面价值(人民币)	5.90	6.75	7.79	9.13	10.79
每股有形资产(人民币)	5.75	6.59	7.57	8.84	10.43
每股净负债/(现金)(人民币)	(3.99)	(4.36)	(5.28)	(6.47)	(7.94)

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 ()	13.0	15.0	17.1	17.6	18.0
息税前利润率()	12.3	13.7	14.0	14.7	15.3
税前利润率()	14.2	15.7	15.3	15.8	16.3
净利率()	12.2	13.7	13.4	13.9	14.3
流动性					
流动比率(倍)	4.0	3.3	3.1	3.1	3.2
利息覆盖率(倍)	n.a.	n.m	36.0	31.2	29.6
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)	3.3	2.7	2.6	2.6	2.6
估值					
市盈率 (倍)	53.8	37.6	29.2	22.8	18.2
核心业务市盈率 (倍)	55.8	38.8	29.8	23.2	18.5
目标价对应核心业务市盈率 (倍)	59.5	41.4	31.7	24.7	19.7
市净率 (倍)	6.7	5.8	5.1	4.3	3.7
价格/现金流 (倍)	73.7	31.1	29.7	23.6	19.2
企业价值/息税折旧前利润(倍)	45.3	30.6	19.8	15.1	11.6
周转率					
存货周转天数	134.6	121.7	107.2	110.0	114.5
应收帐款周转天数	62.1	71.8	75.9	78.0	78.6
应付帐款周转天数	68.1	74.8	79.0	81.2	81.8
回报率					
股息支付率()	27.3	29.9	30.0	30.0	30.0
净资产收益率 ()	13.0	16.6	18.6	20.4	21.7
资产收益率 ()	9.0	10.8	12.1	13.3	14.2
已运用资本收益率()	14.7	18.4	21.0	23.4	25.2

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，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，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本人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，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