



**买入**

**37%↑**

目标价格: 人民币 30.00

原目标价格: 人民币 35.00

002140.CH

价格: 人民币 21.92

目标价格基础: 25倍14年市盈率

板块评级: 增持

**本报告要点**

- 预计公司2013年新签订单超百亿
- 公司煤制乙二醇、煤制芳烃、煤气化、氯化法钛白等领域均有可能获得大额订单

**主要催化剂/事件**

- 大额合同的签订
- 新技术获得认证

**股价表现**



(%)	今年至今	1个月	3个月	12个月
绝对	(1)	(4)	(33)	(7)
相对新华富时A50指数	13	(9)	(19)	(7)

发行股数(百万)	446
流通股(%)	97.15
流通股市值(人民币 百万)	9520
3个月日均交易额(人民币 百万)	66
净负债比率(%) (2013E)	净现金
主要股东(%)	
化学工业第三设计院有限公司	60.01

资料来源: 公司数据, 彭博及中银国际研究  
以2013年8月28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

煤化工

倪晓曼

(8621) 2032 8319

xiaoman.ni@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300510120010

\*王喆为本报告重要贡献者

# 东华科技

## 中期业绩低点, 后期稳定回升

展望2013年下半年, 我们预计随着公司在煤制乙二醇、煤制芳烃、氯化法钛白等新技术获得突破后, 公司将继续迎来新签订单的高峰。此外, 新型煤化工示范项目的逐步开展也将直接利好于公司。虽然短期业绩下滑, 我们下调了今年的盈利预测, 但是长期公司发展趋势仍然向好, 我们维持买入评级, 下调目标价格至30.00元。

**支撑评级的要点**

- 公司2013年上半年净利下降29%。公司营业收入增长8.4%, 归属上市公司净利润大幅下降29.2%。公司净利润大幅下降的原因是公司毛利下降, 虽然总的收入仍增长, 但是毛利较高的设计咨询板块的收入同比下降16%, 加之部分低毛利项目的拖累, 使得公司的毛利率较去年同期下降了3.7个百分点。
- 2013年上半年新签订单32亿。加上7、8月公司新签合同, 公司今年订单增量超过50亿左右。我们认为, 公司今年有望新签订单在百亿左右, 这将保障公司未来的业绩稳定增长。
- 进军污水处理BOT板块。东华科技在国内污水处理方面的技术、工程经验领先, 之前就承接过新疆新汶煤制天然气污水处理的EPC项目。公司与柏林水务中国投资有限公司共同投资南充化学工业园区污水处理厂BOT项目, 此次合作, 实现强强联合, 也为公司未来在国内、国际水务市场进一步打开空间, 成为新的增长极。
- 未来订单预期良好。展望未来几年, 公司煤制乙二醇、煤制芳烃等技术已获得了工业化的初步验证, 加之新型煤化工产业政策支持力度增加, 多个项目已经或者即将获得“路条”, 我们预计公司未来几年订单将持续增长, 带动业绩快速增加, 同时伴随公司估值的提升。

**评级面临的主要风险**

- 重要人才的流失; 核心技术泄露; 已签项目进展缓慢。

**估值**

- 我们预测2012-2015年三年净利年均复合增长超过将达到40%, 给予其25倍2014年预期市盈率, 目标价由35.00元下调到30.00元, 维持买入评级。

**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)	2,346	3,050	3,523	4,967	7,344
变动(%)	28	30	15	41	48
净利润(人民币 百万)	277	333	354	538	789
全面摊薄每股收益(人民币)	0.622	0.747	0.794	1.205	1.769
变动(%)	40.8	20.2	6.2	51.8	46.8
市场预期每股收益(人民币)			0.959	1.292	1.632
先前预测每股收益(人民币)			1.054	1.476	1.850
调整幅度(%)	-	-	(25)	(18)	(4)
全面摊薄市盈率(倍)	35.0	29.1	27.4	18.1	12.3
核心市盈率(倍)	35.0	29.1	27.4	18.1	12.3
每股现金流量(人民币)	1.30	0.71	0.66	1.68	2.04
价格/每股现金流量(倍)	16.7	30.7	32.8	13.0	10.7
企业价值/息税折旧前利润(倍)	24.3	20.6	21.4	12.6	7.6
每股股息(人民币)	0.204	0.047	21.4	12.6	7.6
股息率(%)	0.9	0.2	0.7	0.7	1.1

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

## 估值

展望 2013 年下半年, 我们预计随着公司在煤制乙二醇、煤制芳烃、氯化法钛白等新技术获得突破后, 公司将继续迎来新签订单的高峰。此外, 新型煤化工示范项目的逐步开展, 也将直接利好于公司。虽然短期业绩下滑, 我们下调了今年的盈利预测, 但是长期公司发展趋势仍然向好, 我们维持 **买入** 评级, 下调目标价格由 35.00 元至 30.00 元。

## 2013 年上半年公司净利下降 29%

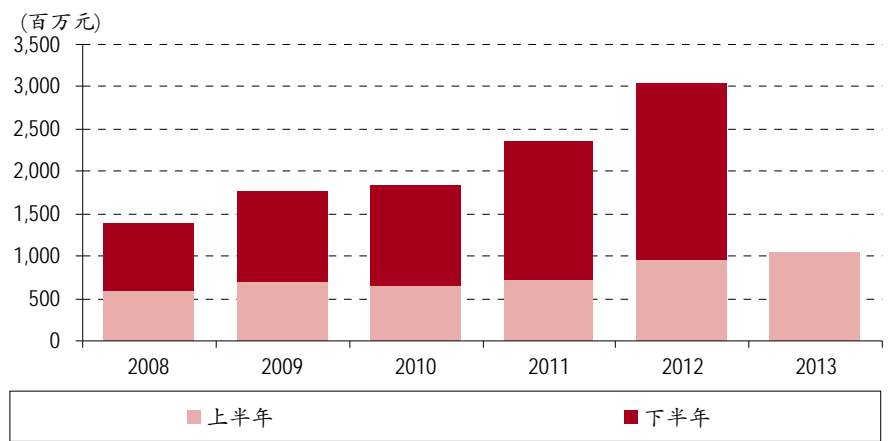
东华科技 2013 年上半年实现营业收入 10.5 亿元, 同比增长 8.4%; 归属上市公司净利润 8,868 万元, 较去年同期大幅下降 29.2%; 扣除非经常性损益的净利润 8,847 万元, 较去年同期下降 29.2%。公司净利润大幅下降的原因是公司毛利下降, 虽然总的收入仍增长, 但是毛利较高的设计咨询板块的收入同比下降 16%, 加之部分低毛利项目的拖累, 使得公司的毛利率较去年同期下降了 3.7 个百分点。

图表 1. 2013 年上半年业绩摘要

(人民币, 百万)	2012 年上半年	2013 年上半年	同比变动(%)
营业额	967.99	1,049.28	8
销售税金	(10.36)	(6.91)	(33)
净销售额	957.63	1042.37	9
销售成本	(738.60)	(839.36)	14
毛利润	219.03	203.01	(7)
销售费用	(6.68)	(9.51)	42
管理费用	(79.80)	(88.73)	11
经营利润	132.55	104.77	(21)
投资收益	2.98	2.70	(9)
财务费用	4.34	2.99	(31)
资产减值	7.38	(5.13)	(170)
其它	0.40	0.25	(38)
税前利润	147.65	105.58	(28)
所得税	(21.84)	(16.32)	(25)
少数股东权益	(0.51)	(0.58)	14
净利润	125.30	88.68	(29)
<b>主要比率(%)</b>			
毛利率	23.7	20.0	
经营利润率	13.7	10.0	
净利率	12.9	8.5	

资料来源: 公司数据及中银国际研究

图表 2. 公司营业收入增长



资料来源: 公司数据及中银国际研究

### 上半年新签订单 32 亿, 在手过百亿

公司上半年新签合同额共计 31.88 亿元, 较去年同期大幅上涨。其中设计咨询合同 38 项, 合计 1.38 亿元, 主要领域分布在化工、石油化工、煤化工、民用建筑、环境工程等领域; EPC 项目 30.5 亿元人民币 (即刚果 (布) 钾肥项目, 该项目于 7 月 9 日正式签订了总承包合同, 合同金额调整为 5.21853 亿美元, 折合 32 亿元人民币)。

7、8 月公司又新签了多个合同, 包括白俄罗斯年产 60 万吨 NPK 项目、黔西县黔希煤化工投资有限责任公司 30 万吨/年乙二醇项目合同总额上调、伊泰-华电甘泉堡 540 万吨/年 (一期 180 万吨/年) 煤基多联产综合项目部分装置的基础工程设计及详细工程设计合同等, 我们预计到目前为止公司今年订单增量超过 50 亿左右。我们认为, 公司今年有望新签订单在百亿左右, 将远远高于去年 23 亿的水平。公司目前在手订单超过百亿, 这将保障公司未来的业绩稳定增长。

图表 3. 2013 年以来公司公告的订单情况

公告日期	业主	项目	类型	合同额 (亿元)
13.3.19	加拿大 MagIndustriesCorp. 和刚果共和国 MagMinderalsPotassesCongoS.A.	钾肥	PC	32
13.3.21	合肥市庐阳区重点工程建设管理局	拆迁安置	E	0.2
13.5.14	新疆天智辰业化工	乙二醇、甲醇	E	0.45
13.7.27	黔希化工	乙二醇	EPC	11.3 (新增)
13.8.3	白俄罗斯“戈梅利化工厂”	复合肥	EPC	6.1
13.8.27	伊泰-华电	煤基多联产	E	0.70

备注: E 设计、P 采购、C 建设、M 项目管理

资料来源: 公司公告、中银国际研究

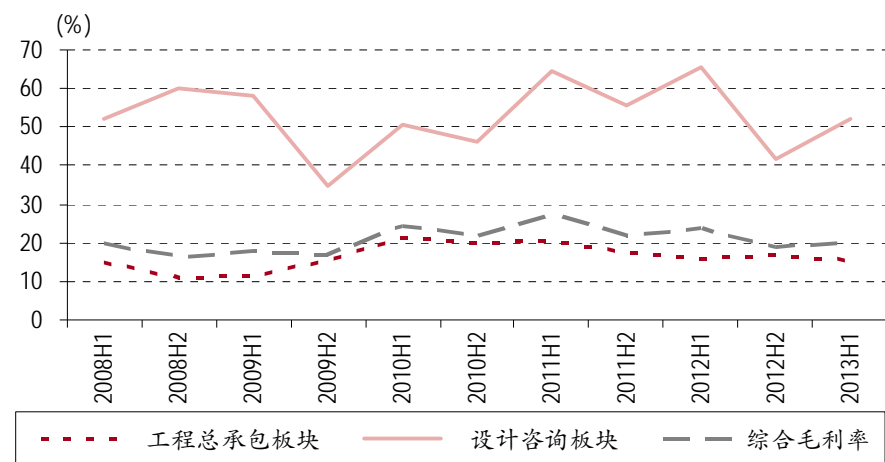
展望未来 1-2 年, 公司煤制乙二醇、煤制芳烃等技术已获得了工业化的初步验证, 加之新型煤化工产业政策支持力度增加, 多个项目已经或者即将获得“路条”, 我们预计公司未来几年订单将持续增长, 带动业绩快速增加, 同时伴随公司估值的提升。

## 公司毛利略有下滑

2013年上半年公司毛利率为20.0%，较去年同期有3个百分点的下滑，基本与2012年全年的水平持平。其中总承包板块毛利率基本与去年同期持平，但是设计咨询板块毛利大幅下降13.5个百分点。我们认为，设计咨询板块毛利大幅下降是由于公司该板块业务收入下降所致，由于该板块主要成本为人工成本，相对较稳定，毛利率受到收入影响波动较大。此外，今年“营改增”也是对公司此板块收入确认以及毛利率有一定的影响。

我们认为随着上半年设计咨询合同额的增速较快，下半年设计咨询板块的收入和毛利率水平均将得以提高。

图表 4. 公司毛利率略有下滑



资料来源：公司数据及中银国际研究

## 发挥传统优势，进军污水处理 BOT 板块

公司8月初公告与柏林水务中国投资有限公司共同投资南充化学工业园区污水处理厂BOT项目，公司注册资本为11,155.5万元人民币，公司出资30%。

东华科技在国内污水处理方面的技术、工程经验领先，之前就承接过新疆新汶煤制天然气污水处理的EPC项目。柏林水务公司拥有160多年历史，是德国最大的自来水和污水处理企业，它拥有17家自来水厂和28家污水处理厂，2010年的主营业务营业额达到133亿人民币，在给排水、污水处理等领域拥有丰富的经验。此次合作，实现强强联合，也为公司未来在国内、国际水务市场进一步打开空间，成为新的增长极。

## 公司核心优势突出

我们认为东华科技作为工程公司具备两方面核心竞争力：

1. 成熟的工业化装置设计、总承包经验，代表继续获得同类项目的能力。（公司乙酰酮、钛白粉、合成氨尿素、污水处理等经验丰富。）
2. 新工艺研发、放大能力，代表持续成长能力。煤气化（GSP炉）、FMTP（甲醇制丙烯，清华大学）、FMTA（甲醇制芳烃，清华大学）、乙二醇（日本宇部）等均有项目在逐步推进。）



当首套工业化装置投产后，就像产品获得认证上市，将会获得同类产品生产的许可，当工业化经验丰富后，就完成了从储备、开拓产品转化为成熟成品。而当新产品开发成功初期，尤其是独家产品、高性能产品，将会迎来该类产品的订单高峰期。

我们认为公司的乙二醇产品就属于此类产品，而 FMTA、氯化法钛白粉也是独家的储备品种，未来的市场空间巨大，公司的订单预期良好。

### 其他

公司在氯化法钛白粉、粉煤气化炉等领域也有一定的技术储备，也有可能获得订单。此外，随着近几年走出去的脚步扩大，公司在海外的影响力也在逐步增长，预计海外订单也会成为公司的另一个增长点。

### 风险

重要人才的流失；核心技术泄露；已签项目进展缓慢。

### 估值及投资建议

公司新型煤化工在订单结构中占比超过 80%，享受新型煤化工项目释放带来的高弹性；此外，煤制乙二醇、FMTA、气化炉等均有可能获得突破，我们预计 2013-2015 都将是公司新签订单的大年，公司将在业绩快速增长的同时，享受估值进一步提升的红利。我们给予其 25 倍 2014 年预期市盈率，目标价由 35.00 元下调到 30.00 元，维持**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	2,346	3,050	3,523	4,967	7,344
销售成本	(1,792)	(2,430)	(2,837)	(3,954)	(5,839)
经营费用	(202)	(211)	(300)	(407)	(612)
息税折旧前利润	353	409	386	605	894
折旧及摊销	(21)	(24)	(21)	(30)	(35)
经营利润(息税前利润)	332	385	365	575	859
净利息收入/(费用)	6	8	55	71	101
其他收益/(损失)	(14)	3	(1)	(10)	(25)
税前利润	324	395	419	637	935
所得税	(45)	(57)	(63)	(96)	(140)
少数股东权益	(1)	(5)	(2)	(4)	(5)
净利润	277	333	354	538	789
核心净利润	277	333	354	538	789
每股收益(人民币)	0.622	0.747	0.794	1.205	1.769
核心每股收益(人民币)	0.622	0.747	0.794	1.205	1.769
每股股息(人民币)	0.204	0.047	0.149	0.159	0.241
收入增长(%)	28	30	15	41	48
息税前利润增长(%)	43	16	(5)	58	49
息税折旧前利润增长(%)	42	16	(6)	57	48
每股收益增长(%)	41	20	6	52	47
核心每股收益增长(%)	41	20	6	52	47

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	324	395	419	637	935
折旧与摊销	21	24	21	30	35
净利息费用	(6)	(8)	(55)	(71)	(101)
运营资本变动	(4)	(4)	(3)	(4)	(4)
税金	(45)	(57)	(63)	(96)	(140)
其他经营现金流	182	(35)	(23)	252	184
经营活动产生的现金流	473	316	296	749	908
购买固定资产净值	(44)	(26)	(43)	(112)	(49)
投资减少/增加	5	5	5	5	5
其他投资现金流	1	(106)	0	0	0
投资活动产生的现金流	(37)	(127)	(38)	(107)	(44)
净增权益	(84)	0	(89)	0	0
净增债务	129	(42)	0	0	0
支付股息	(91)	(21)	(67)	(71)	(108)
其他融资现金流	4	7	55	71	101
融资活动产生的现金流	(42)	(55)	(101)	0	(7)
现金变动	393	134	157	642	858
期初现金	769	1,161	1,295	1,453	2,094
公司自由现金流	441	197	313	712	965
权益自由现金流	570	155	313	712	965

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	1,161	1,295	1,453	2,094	2,952
应收帐款	1,125	1,460	1,704	2,411	3,525
库存	1,102	1,184	1,500	2,134	3,035
其他流动资产	0	0	0	0	0
流动资产总计	3,388	3,939	4,656	6,640	9,512
固定资产	271	270	291	310	328
无形资产	71	73	136	132	127
其他长期资产	97	204	145	216	220
长期资产总计	440	547	572	658	675
总资产	3,828	4,486	5,228	7,298	10,187
应付帐款	2,529	2,836	3,384	4,932	7,044
短期债务	0	0	0	0	0
其他流动负债	184	251	245	296	387
流动负债总计	2,714	3,087	3,630	5,228	7,431
长期借款	0	0	0	0	0
其他长期负债	0	0	0	0	0
股本	446	446	446	446	446
储备	660	940	1,138	1,605	2,286
股东权益	1,106	1,386	1,584	2,051	2,732
少数股东权益	9	13	15	19	24
总负债及权益	3,828	4,486	5,228	7,298	10,187
每股帐面价值(人民币)	2.48	3.11	3.55	4.60	6.13
每股有形资产(人民币)	2.32	2.94	3.25	4.30	5.84
每股净负债/(现金)(人民币)	(2.60)	(2.90)	(3.26)	(4.70)	(6.62)

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
<b>盈利能力</b>					
息税折旧前利润率(%)	15.0	13.4	11.0	12.2	12.2
息税前利润率(%)	14.1	12.6	10.4	11.6	11.7
税前利润率(%)	13.8	12.9	11.9	12.8	12.7
净利率(%)	11.8	10.9	10.1	10.8	10.7
<b>流动性</b>					
流动比率(倍)	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3
利息覆盖率(倍)	5,489.1	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)	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9
<b>估值</b>					
市盈率(倍)	35.0	29.1	27.4	18.1	12.3
核心业务市盈率(倍)	35.0	29.1	27.4	18.1	12.3
目标价对应核心业务市盈率(倍)	48.3	40.1	37.8	24.9	17.0
盈率(倍)					
市净率(倍)	8.8	7.0	6.1	4.7	3.6
价格/现金流(倍)	16.7	30.7	32.8	13.0	10.7
企业价值/息税折旧前利润(倍)	24.3	20.6	21.4	12.6	7.6
<b>周转率</b>					
存货周转天数	187.2	171.6	172.6	167.7	161.6
应收帐款周转天数	138.5	154.6	163.9	151.2	147.5
应付帐款周转天数	315.9	321.0	322.3	305.6	297.6
<b>回报率</b>					
股息支付率(%)	32.9	6.3	18.8	13.2	13.6
净资产收益率(%)	28.1	26.8	23.8	29.6	33.0
资产收益率(%)	8.9	7.9	6.4	7.8	8.4
已运用资本收益率(%)	33.9	31.2	28.0	35.2	39.8

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, 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