



买入

34% ↑

目标价格: 人民币12.62

原目标价格: 人民币13.67

600266.CH

价格: 人民币 9.40

目标价格基础: 14年净资产值折价 40%

板块评级: 中立

北京城建

京内优质龙头，或为再融资第一家

北京城建是市国资委下属房企，拥有京内丰富土地储备，项目利润丰厚；公司背靠集团的优质资源，在北京土改和推进国企改革的大背景下，公司有望加快获益进程；公司通过一二级联动、项目合作、以及集团自有用地转性等多种渠道，在北京激烈的土地市场竞争中奠定了无可比拟的优势，是其保持规模和业绩成长的基础；此外，再融资计划的推出也能增加管理层积极性并推动业绩释放，同时也能为拿地扩张提供充足资金，并且我们预计公司有望成为地产再融资第一家。我们维持2014-15年的每股收益预测分别为2.35和2.85元，目标价下调为12.62元，维持买入评级。

支撑评级的要点

- **净利润同比增长17%，派息率高达30%。**净利润13亿元，同比增长17%，合每股收益1.44元，扣非后每股收益1.40元；加权平均净资产收益率为15.9%，较上年增长0.5个百分点；毛利率为40.4%，净利率为16.7%，分别较上年下降7.9和提升0.3个百分点。年度分红预案为每10股派送人民币4.4元现金股息并转增2股，派息率高达30%，高于国内上市房企15%-20%的水平。
- **预计14年销售120亿元，同比增长24%。**2013年，预计公司实现销售金额90多亿元，同比略降，超额完成年初90亿元计划，公司在4季度中加强了销售激励机制，由此获得超计划的销售表现。2014年，公司预计可售货值将超150亿元，并且考虑新销售激励机制的推动，预计公司14年销售将达120亿元，同比增长24%。
- **战略重心重回北京，京内积极拿地。**13年，公司累计获得6个二级项目和1个一级项目，且7个项目均在北京，合计建筑面积达153万平方米，其中，6个二级项目合计拿地108万平方米，对应土地款77亿元，占比当期销售的79%。后续京内动感花园、望坛和平各庄等一级开发项目将合计推地156万平方米，作为公司一二级联动项目，后续拿地可能较大，此外，后续公司还将受益于集团大量自由用地的转性。
- **债务结构良好，有望成为地产再融资第一家。**资产负债率为74.0%；净负债率为62.4%，略低于行业平均水平；货币资金51亿元，为短债17亿元的3倍，短期无偿债压力；此外，公司债务结构良好，长期借款占有息负债的76%，信托等高成本融资占比较低，良好的债务结构使公司融资成本处于较低水平，预计总体融资成本约8%。公司将全力以赴确保39亿元再融资方案获批，预计公司有望成为地产再融资第一家。

评级面临的主要风险

- 房地产市场调控影响股票市场表现；跨区域经营风险。

估值

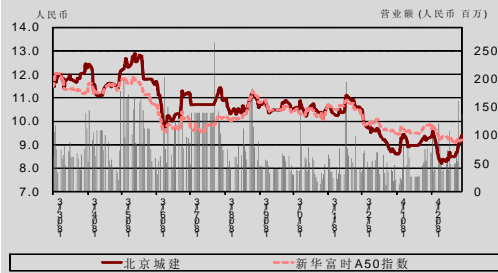
- 我们维持2014-15年的每股收益预测分别为2.35和2.85元，目标价由13.67元下调为12.62元，相当于6.0倍2014年市盈率和40%的2014年净资产值折价，维持买入评级。

投资摘要

年结日: 12月31日	2012	2013	2014E	2015E	2016E
销售收入(人民币 百万)	6,684	7,692	12,463	14,412	17,514
变动(%)		15	62	16	22
净利润(人民币 百万)	1,095	1,284	2,092	2,537	2,911
全面摊薄每股收益(人民币)	1.231	1.444	2.352	2.853	3.274
变动(%)		17.3	62.9	21.3	14.7
市盈率(倍)	7.6	6.5	4.0	3.3	2.9
每股现金流量(人民币)	0.20	(6.15)	(1.44)	(3.29)	(2.85)
价格/每股现金流量(倍)	46.6	(1.5)	(6.5)	(2.9)	(3.3)
企业价值/息税折旧前利润(倍)	20.2	22.6	17.0	15.6	15.8
每股股息(人民币)	0.37	0.44	0.71	0.86	0.98
股息率(%)	3.94	4.68	7.51	9.11	10.45

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	(2.9)	1.1	(9.4)	(18.3)
相对新华富时A50指数	5.7	7.5	1.1	2.8

发行股数(百万)	889
流通股(%)	100
流通股市值(人民币 百万)	8,358
14年末每股评估净资产值(人民币)	21.04
3个月日均交易额(人民币 百万)	54
14年末净负债比率(%)	55
主要股东(%)	
北京城建集团	50

资料来源: 公司数据, 彭博及中银国际研究
以2014年3月17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

地产: 开发商

袁豪

(8621) 2032 8529

hao.yuan@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300513090001

田世欣

(8621) 2032 8519

shixin.tian@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300512080002

净利润同比增长 17%，派息率高达 30%

2013 年，公司实现营业收入 77 亿元，同比增长 15%；净利润 13 亿元，同比增长 17%，合每股收益 1.44 元，扣非后每股收益 1.40 元；加权平均净资产收益率为 15.9%，较上年同期增长 0.5 个百分点；毛利率为 40.4%，净利率为 16.7%，分别较上年同期下降 7.9 和提升 0.3 个百分点。年度分红预案为每 10 股派送人民币 4.4 元现金股息并转增 2 股，派息率高达 30%，高于国内上市房企 15%-20% 的水平。

分业务来看，房地产开发业务结算收入 74 亿元，同比增长 15%，主要结算项目（及其毛利率）为筑华年（66%）、世华泊郡（30%）、徜徉集（23%）、首城国际（44%）和尚源熙城（18%）；房地产结算毛利率 35.1%，较上年同期下降 7.8 个百分点，这主要是源于高毛利项目首城国际的结算量下降 42% 和毛利率下降 11 个百分点。鉴于公司京内未结算高毛利项目较多，预计后续毛利率水平将有所回升。

报告期末，三项费用率略微上升至 9.3%，其中，管理费用率、销售费用率和财务费用率分别下降 0.1、下降 0.1 和提高 1.0 个百分点至 3.0%、4.6% 和 1.7%。

图表 1. 北京城建 2013 年业绩摘要

(人民币, 百万)	2012 年	2013 年	同比变动 (%)
营业收入	6,684	7,692	15.1
营业成本	(3,454)	(4,582)	32.6
营业税	(1,105)	(787)	(28.7)
毛利润	2,125	2,323	9.3
其他收入	(18)	(15)	(14.4)
销售费用	(207)	(232)	12.2
管理费用	(315)	(354)	12.3
营业利润	1,585	1,721	8.6
投资收益	349	274	(21.4)
财务费用	(46)	(129)	179.5
营业外收支	60	12	(80.4)
税前利润	1,948	1,879	(3.6)
所得税	(523)	(458)	(12.4)
少数股东权益	(331)	(136)	(58.8)
归属上市公司股东净利润	1,095	1,284	17.3
主要比率(%)			百分点增减
含税毛利率	31.8	30.2	(1.6)
经营利润率	23.7	22.4	(1.3)
净利率	16.4	16.7	0.3

资料来源：公司数据，中银国际研究

图表 2. 北京城建 2013 年分业务业绩情况

	营业收入 (亿元)	毛利率 (%)	营业收入比上年同 期增减(%)	毛利率比上年同 期增减(百分点)
房地产开发	73.9	40.4	14.6	(7.8)
物业管理	1.4	2.7	23.2	(22.1)

资料来源：公司数据，中银国际研究

图表 3. 北京城建 2013 年营业收入构成情况

	营业收入(亿元)	同比 (%)	毛利率 (%)	百分点增减
筑华年	17.5	4.0	66.4	7.3
世华泊郡	26.6	385.0	29.9	(7.8)
徜徉集	9.8	11.3	22.9	26.9
首城国际	16.6	(42.0)	44.4	(10.8)
尚源·熙城	3.2	94.0	17.5	2.8
其他(物管及拆迁)	1.8	(61.1)	3.0	(80.8)
合计	75.6	14.4	39.5	(8.3)

资料来源：公司数据和中银国际研究

预计 14 年销售 120 亿元，同比增长 24%

2013 年，预计公司实现销售金额 90 多亿元，同比略降，超额完成年初 90 亿元计划销售金额同比略降主要源于北京限预售证监管影响了公司京内推盘量，但公司在 4 季度中加强了销售激励机制，由此获得超计划的销售表现。

2014 年，公司预计可售货值将达 150 亿元，同时考虑到公司目前京内拥有未售货值近 420 亿元的高毛利项目资源，并且大部分项目可以随时推盘，因此预计明年的可售货值只多不少，14 年可售资源的量和质都将有所保证，并且自 13 年 4 季度开始的销售激励机制也进一步助力销售的稳定增长。我们预计公司 14 年销售将达 120 亿元，同比增长 24%。

报告期末，公司预收账款为 98 亿元，锁定了我们对公司 2014 年房地产业务预测收入的 80%。

战略重心重回北京，京内积极拿地

2013 年，正如大多数房企战略重心重归一二线，公司重心也重回北京，并在力度和决心上表现的更加积极、更加坚定。13 年，公司累计获得 6 个二级项目和 1 个一级项目，并且 7 个项目均在北京，合计建筑面积达 153 万平米，其中，6 个二级项目合计拿地 108 万平米，对应土地款 77 亿元，占比当期销售的 79%，积极拿地态度可见一斑。截至 2013 年底，公司在手二级开发项目 21 个，总规划建筑面积约 719 万平方米；一级开发项目 3 个，可规划建筑面积 156 万平方米。

后续拿地方面，京内，动感花园项目、望坛项目和平各庄项目将合计推地 156 万平米，作为公司一二级联动项目，后续拿地可能较大，此外，鉴于目前政府鼓励自有用地转自住商品房的政策，后续公司还将受益于集团大量自由用地的转性，因此，京内未来 1-2 年内合计可能拿地超 156 万平米。

图表 4. 北京城建 2013 年年初至今拿地汇总

月度	项目名称	城市	权益 (%)	占地面积 (万方)	容积率	建筑面积 (万方)	商品房面积 (万方)	权益面积 (万方)	总地价 (亿元)	权益地价 (亿元)	楼面价 (元/平)	商品房分摊楼面价 (元/平)
2013/05	大兴区魏善庄镇北区、西区 AA-25 地块 F3	北京	100	14.3	1.3	18.4	18.4	18.4	11.2	11.2	6,053	6,053
2013/07	大兴区魏善庄镇北区、西区 AA-29 地块 F3	北京	100	14.6	0.6	9.0	9.0	9.0	4.6	4.6	5,111	5,111
2013/08	房山区房山新城良乡组团 10-01-08 等地块	北京	100	11.6	1.7	19.4	9.8	19.4	16.9	16.9	8,700	9,063
2013/10	延庆县沈家营镇 A-03、B-05 地块	北京	47	16.6	1.4	23.3	9.2	10.9	7.0	3.3	3,009	7,463
2013/11	昌平区北七家镇	北京	100	11.8	2.4	28.8	3.4	28.8	15.5	15.5	5,373	16,832
2013/11	朝阳区东坝南区地块	北京	50	4.9	1.9	9.2	2.8	4.6	21.5	10.7	23,341	50,868
二级拿地小计				73.7	1.5	108.1	52.7	91.2	76.6	62.1	7,084	9,797
2013/07	顺义区平各庄一级开发项目	北京	100	41.0	1.1	44.8						
一级拿地小计				41.0	1.1	44.8						
一二级拿地合计				114.7	1.3	152.9						

资料来源：公司公告，中银国际研究

债务结构良好，地产再融资第一家

报告期末，公司资产负债率为 74.0%，较年初提高了 2.1 个百分点；净负债率为 62.4%，较年初提高了 45.4 个百分点，略低于行业平均水平。公司手持货币资金约 51 亿元，为短债 17 亿元的 3 倍，短期无偿债压力。此外，债务结构良好，长期借款占有息负债的 76%，信托等高成本融资占比较低，良好的债务结构使公司融资成本处于较低水平，公司长期借款中保证借款的平均融资成本为 8%，因此可以推测公司总体融资成本在 8% 左右。总体而言，公司债务结构良好，债务成本较低。

公司将进一步拓展融资渠道。一方面，密切跟踪公司再融资申请的审核进程，全力以赴确保 39 亿元非公开发行股票再融资获得成功，预计公司将有望成为地产再融资第一家；另一方面，在条件允许的情况下，适时启动公司债发行，并进一步加大银行、信托融资贷款力度。

维持买入评级

北京城建是市国资委下属房企，拥有京内丰富土地储备，项目利润丰厚；公司背靠集团的优质资源，在北京土改和推进国企改革的大背景下，公司有望加快获益进程；公司通过一二级联动、项目合作、以及集团自有用地转性等多种渠道，在北京激烈的土地市场竞争中奠定了无可比拟的优势，是其保持规模和业绩成长的基础；此外，再融资计划的推出也能增加管理层积极性并推动业绩释放，同时也能拿地扩张提供充足资金，并且我们预计公司有望成为地产再融资第一家。

我们维持 2014-15 年的每股收益预测分别为 2.35 和 2.85 元，目标价下调为 12.62 元，相当于 6.0 倍 2014 年市盈率和 40% 的 2014 年净资产折价，维持**买入**评级。

损益表 (人民币 百万)

年结日: 12月31日	2012	2013	2014E	2015E	2016E
销售收入	6,684	7,692	12,463	14,412	17,514
销售成本	(4,559)	(5,369)	(8,595)	(9,602)	(11,896)
经营费用	(507)	(570)	(948)	(1,099)	(1,338)
息税折旧前利润	1,618	1,752	2,919	3,711	4,280
折旧及摊销	(15)	(16)	(11)	(10)	(10)
经营利润(息税前利润)	1,603	1,737	2,908	3,700	4,270
净利息收入/(费用)	(46)	(129)	(188)	(98)	(263)
其他收益/(损失)	391	271	335	350	365
税前利润	1,948	1,879	3,056	3,952	4,371
所得税	(523)	(458)	(764)	(988)	(1,093)
少数股东权益	(331)	(136)	(200)	(427)	(367)
净利润	1,095	1,284	2,092	2,537	2,911
核心净利润	1,133	1,352	1,878	2,312	2,675
每股收益(人民币)	1.231	1.444	2.352	2.853	3.274
核心每股收益(人民币)	1.274	1.521	2.112	2.601	3.008
每股股息(人民币)	0.370	0.440	0.706	0.856	0.982
收入增长(%)	NA	15	62	16	22
息税前利润增长(%)	NA	8	67	27	15
息税折旧前利润增长(%)	NA	8	67	27	15
每股收益增长(%)	NA	17	63	21	15
核心每股收益增长(%)	NA	19	39	23	16

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	2012	2013	2014E	2015E	2016E
税前利润	1,948	1,879	3,056	3,952	4,371
折旧与摊销	15	16	11	10	10
净利息费用	46	129	188	98	263
运营资本变动	179	(5,469)	(1,283)	(2,926)	(2,531)
税金	(523)	(458)	(764)	(988)	(1,093)
其他经营现金流	(1,487)	(1,566)	(2,491)	(3,072)	(3,552)
经营活动产生的现金流	179	(5,469)	(1,283)	(2,926)	(2,531)
购买固定资产净值	(87)	(7)	37	33	35
投资减少/增加	92	145	0	0	0
其他投资现金流	0	162	(331)	118	24
投资活动产生的现金流	5	301	(294)	151	59
净增权益	0	0	0	0	0
净增债务	1,792	3,963	2,452	39	409
支付股息	(497)	(901)	(628)	(761)	(873)
其他融资现金流	0	192	(165)	59	12
融资活动产生的现金流	1,294	3,255	1,659	(664)	(452)
现金变动	1,478	(1,913)	82	(3,439)	(2,924)
期初现金	2,564	5,686	5,070	7,358	6,692
公司自由现金流	1,398	(3,880)	628	(2)	766
权益自由现金流	3,190	83	3,080	36	1,175

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	2012	2013	2014E	2015E	2016E
现金及现金等价物	5,686	5,070	7,358	6,692	7,006
应收帐款	129	1,003	374	432	525
库存	17,979	24,235	33,649	41,796	50,791
其他流动资产	1,543	1,334	2,516	2,784	3,551
流动资产总计	25,337	31,643	43,897	51,705	61,873
固定资产	160	128	116	106	96
无形资产	118	0	0	0	0
其他长期资产	4,393	4,486	4,693	4,581	4,499
长期资产总计	4,672	4,614	4,809	4,687	4,594
总资产	30,009	36,257	48,706	56,392	66,467
应付帐款	4,355	5,206	5,033	4,773	5,073
短期债务	1,091	1,718	4,170	4,208	4,617
其他流动负债	9,832	10,366	18,943	24,789	31,876
流动负债总计	15,278	17,289	28,145	33,771	41,565
长期借款	6,028	9,243	9,243	9,243	9,243
其他长期负债	270	287	282	283	285
股本	889	889	889	889	889
储备	6,634	7,643	9,100	10,861	12,883
股东权益	7,523	8,532	9,989	11,750	13,772
少数股东权益	911	905	1,045	1,344	1,602
总负债及权益	30,009	36,257	48,706	56,392	66,467
每股帐面价值(人民币)	8.46	9.59	11.23	13.21	15.49
每股有形资产(人民币)	8.33	9.59	11.23	13.21	15.49
每股净负债/(现金)(人民币)	1.61	6.62	6.81	7.60	7.71

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	2012	2013	2014E	2015E	2016E
盈利能力					
息税折旧前利润率(%)	24.2	22.8	23.4	25.7	24.4
息税前利润率(%)	24.0	22.6	23.3	25.7	24.4
税前利润率(%)	29.1	24.4	24.5	27.4	25.0
净利率(%)	16.4	16.7	16.8	17.6	16.6
流动性					
流动比率(倍)	1.7	1.8	1.6	1.5	1.5
利息覆盖率(倍)	18.5	13.5	12.9	28.2	14.3
净权益负债率(%)	17.0	62.4	54.9	51.6	44.6
速动比率(倍)	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3
估值					
市盈率(倍)	7.6	6.5	4.0	3.3	2.9
核心业务市盈率(倍)	7.4	6.2	4.5	3.6	3.1
目标价对应核心业务市盈率(倍)	9.9	8.3	6.0	4.9	4.2
市净率(倍)	1.1	1.0	0.8	0.7	0.6
价格/现金流(倍)	46.6	(1.5)	(6.5)	(2.9)	(3.3)
企业价值/息税折旧前利润(倍)	20.2	22.6	17.0	15.6	15.8
周转率					
存货周转天数	1,439.4	1,434.8	1,229.1	1,433.9	1,420.4
应收帐款周转天数	7.0	26.9	20.2	10.2	10.0
应付帐款周转天数	237.8	226.8	149.9	124.2	102.6
回报率					
股息支付率(%)	30.0	30.5	30.0	30.0	30.0
净资产收益率(%)	14.6	15.1	20.9	21.6	21.1
资产收益率(%)	4.1	4.1	5.1	5.3	5.2
已运用资本收益率(%)	10.6	9.7	13.1	14.6	15.4

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

披露声明

本报告准确表述了分析员的个人观点。每位分析员声明，不论个人或他/她的有联系者都没有担任该分析员在本报告内评论的上市法团的高级人员，也不拥有与该上市法团有关的任何财务权益。本报告涉及的上市法团或其它第三方都没有或同意向分析员或中银国际集团提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。中银国际集团的成员个别及共同地确认：(i)他们不拥有相等于或高于上市法团市场资本值的 1%的财务权益；(ii)他们不涉及有关上市法团证券的做市活动；(iii)他们的雇员或其有联系的个人都没有担任有关上市法团的高级人员；及(iv) 他们与有关上市法团之间在过去 12 个月内不存在投资银行业务关系。

本披露声明是根据《香港证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则》第十六段的要求发出，资料已经按照 2009 年 9 月 3 日的情况更新。中银国际控股有限公司已经获得香港证券及期货事务监察委员会批准，豁免披露中国银行集团在本报告潜在的利益。

免责声明

本报告是机密的，只有收件人才能使用。

本报告并非针对或打算在违反任何法律或规则的情况，或导致中银国际证券有限责任公司、中银国际控股有限公司及其附属及联营公司(统称“中银国际集团”)须要受制于任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域的注册或牌照规定，向任何在这些地方的公民或居民或存在的机构准备或发表。未经中银国际集团事先书面明文批准下，收件人不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予任何其它人。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、材料或内容只提供給閣下作参考之用，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邀请，亦并未考虑到任何特别的投資目的、財務狀況、特殊需要或個別人士。本報告中提及的投資產品未必適合所有投資者。任何人收到或閱讀本報告均須在承諾購買任何報告中所指之投資產品之前，就該投資產品的適合性，包括投資人的特殊投資目的、財務狀況及其特別需要尋求財務顧問的意見。本報告中發表看法、描述或提及的任何投資產品或策略，其可行性將取決於投資者的自身情況及目標。投資者須在採取或執行該投資(無論有否修改)之前諮詢獨立專業顧問。中銀國際集團不一定採取任何行動，確保本報告涉及的證券適合個別投資者。本報告的內容不構成對任何人的投資建議，而收件人不會因為收到本報告而成為中銀國際集團的客戶。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际集团从相信可靠的来源取得或达到，但中银国际集团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，中银国际集团不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。收件人不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。中银国际集团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。这些报告反映分析员在编写报告时不同的设想、见解及分析方法。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团的立场。

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。

中银国际集团在法律许可的情况下，可参与或投资本报告涉及的股票的发行人的金融交易，向有关发行人提供或建议服务，及/或持有其证券或期权或进行证券或期权交易。中银国际集团在法律允许下，可于发报材料前使用于本报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。中银国际集团及编写本报告的分析员(“分析员”)可能与本报告涉及的任何或所有公司(“上市法团”)之间存在相关关系、财务权益或商务关系。详情请参阅《披露声明》部份。

本报告所载的资料、意见及推测只是反映中银国际集团在本报告所载日期的判断，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或任何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咨询的建议。

本报告在中国境内由中银国际证券有限责任公司准备及发表；在中国境外由中银国际研究有限公司准备，分别由中银国际研究有限公司及中银国际证券有限公司在香港发送，由中银国际(新加坡)有限公司(BOC International (Singapore) Pte. Ltd.)在新加坡发送。

在沒有影響上述免責聲明的情況下，如果閣下是根據新加坡 Financial Advisers Act (FAA) 之 Financial Advisors Regulation (FAR) (第 110 章)之 Regulation 2 定義下的“合格投資人”或“專業投資人”，BOC International (Singapore) Pte. Ltd. 仍將(1)因為 FAR 之 Regulation 34 而獲豁免按 FAA 第 27 條之強制規定作出任何推薦須有合理基礎；(2)因為 FAR 之 Regulation 35 而獲豁免按 FAA 第 36 條之強制規定披露其在本報告中提及的任何證券(包括收購或出售)之利益，或其聯繫人或關聯人士之利益。

中银国际证券有限责任公司、中银国际控股有限公司及其附属及联营公司 2009 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) 2867 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) 2867 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 15 层
邮编:100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司

英国伦敦嘉能街 90 号
EC4N 6HA
电话: (4420) 7022 8888
传真: (4420) 7022 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