



买入

20% ↑

目标价格: 人民币 9.23

原目标价格: 人民币 9.80

600970.CH

价格: 人民币 7.69

目标价格基础: 12.4 倍 14 年市盈率

板块评级: 中立

中材国际

业绩同比下降 25.3%，转型业务步伐加快

中材国际公告 2014 年上半年收入 108.98 亿元，同比增长 27.8%；归属上市公司股东净利润约 3.14 亿元，同比下滑 25.3%，报告期内子公司外汇报表折算差额转入汇兑损益带来财务费用激增和公允价值损失是造成当期业绩下滑的一个重要因素，此外公司整体的综合毛利率也出现了明显的下滑。在环保业务转型方面，公司正在紧锣密鼓的准备相应的工作，未来国家环保的投入和政策支持将进一步加大，公司已把水泥窑协同处置等环保业务作为产业升级的重点。随着水泥窑协同垃圾处理细化政策的落实和公司商业运作模式的积累推进，环保业务将为公司整体发展转型和业绩增长提供持久的动力。工程主业方面，海外需求在持续提升，上半年公司新签合同中海外合同占到了 75%，中东、非洲一些地区的局部冲突对公司海外业务的经营影响不大。下半年，随着公司换届的顺利推进，我们认为，公司在主业的改进、新业务转型和并购推进以及前期商贸遗留处置问题方面会加快进度，在股权激励方面，公司也会根据承诺积极推进。随着若干股价催化剂的逐步兑现，公司将迎来业绩及估值拐点，我们继续维持公司的买入评级，目标价格下调至 9.23 元。

支撑评级的要点

- 上半年公司综合毛利率为 11.7%，同比下降 2.78 个百分点，具体来看，机械设计与制造业务毛利率下滑明显，上半年为 14.8%，同比下降了 5.3 个百分点，设计及技术转让毛利率为 14.5%，同比提升了 0.3 个百分点，主业水泥生产与安装毛利率为 6.6%，同比小幅提升 0.5 个百分点。
- 上半年公司因子公司国外项目并表造成汇兑损益及财务费用的大幅增加，此外由于人民币贬值，公司的套期保值公允价值变动出现了浮亏，这些因素共同造成了业绩下滑。
- 公司在江苏溧阳的水泥窑垃圾处理生产线运转效果好，近期国家有关部门在采取措施加大相应政策的落地和落实情况，公司的水泥窑协同处置技术有望在短期内获得新的政策支持，长期而言将会助推公司业绩迈入新领域。
- 公司收购 Hazemag 的进度正常，7 月份，公司与 SK、Hazemag 已完成第一期交易安排，本次股权交割及增资完成后中材国际持有 Hazemag 29.55% 股权。随着海外市场的业务回升及双方良好的合作，第二阶段的收购事宜将顺利开展。
- 近期中东、非洲、拉美等一些国家地区的动荡对公司相应的项目影响有限，公司的海外项目如期开展。下半年公司将会完成新一届董事会的换届选举，预期新的领导层上任后将会进一步推动公司新业务的转型以及主业的改善。

评级面临的主要风险

- 海外政治风险、人民币汇率风险。

估值

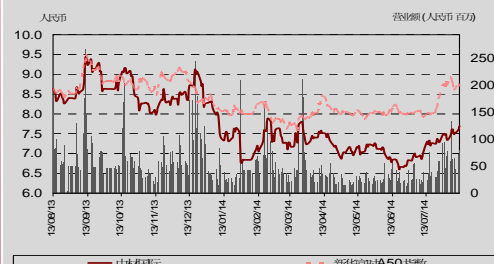
- 我们对公司 2014-16 年的盈利预测下调为 0.745 元、0.980 元、1.174 元，维持买入评级，目标价由 9.80 元小幅下调至 9.23 元，对应 12.4 倍 2014 年市盈率。

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)	21,251	20,732	24,371	27,479	31,521
变动 (%)	(18)	(2)	18	13	15
净利润(人民币 百万)	748	92	815	1,071	1,283
全面摊薄每股收益(人民币)	0.684	0.084	0.745	0.980	1.174
变动 (%)	(52.3)	(87.7)	78.7	31.4	19.8
市场预期每股收益(人民币)			0.98	1.13	1.15
先前预测每股收益(人民币)			0.879	1.037	1.244
调整幅度 (%)			(15.2)	(5.5)	(5.6)
核心每股收益(人民币)	1.012	0.249	0.889	1.095	1.282
变动 (%)	(34.1)	(75.4)	257.7	23.1	17.1
全面摊薄市盈率(倍)	11.2	91.5	10.3	7.8	6.5
核心市盈率(倍)	7.6	30.9	8.6	7.0	6.0
每股现金流量(人民币)	1.03	(0.17)	0.93	1.43	1.67
价格/每股现金流量(倍)	7.4	(45.9)	8.2	5.4	4.6
企业价值/息税折旧前利润(倍)	3.7	6.3	5.0	3.8	2.6
每股股息(人民币)	0.210	0.025	0.224	0.294	0.352
股息率 (%)	2.7	0.3	2.9	3.8	4.6

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	(7.4)	8.8	7.4	(8.5)
相对新华富时 A50 指数	(9.6)	(0.9)	0.0	(9.7)

发行股数(百万)	1,093
流通股(%)	100
流通股市值(人民币 百万)	8,405
3 个月日均交易额(人民币 百万)	40
净负债比率(%) (2014E)	净现金
主要股东(%)	
中材股份	42

资料来源: 公司数据, 彭博及中银国际研究
以 2014 年 8 月 12 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

工业: 建筑及基建

李攀, CFA

(8610) 6622 9073

pan.li@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300510120035

张泰欣

(8610) 6622 9336

taixin.zhang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300514040002

图表 1. 公司业绩概要

(人民币, 百万)	1H13	1H14	变动(%)	1Q13	1Q14	变动(%)	FY12	FY13	变动(%)
营业收入	8,528	10,898	27.8	4,382	4,447	1.5	21,237	20,732	(2.4)
营业成本	(7,293)	(9,623)	32.0	(3,738)	(3,808)	1.9	(18,001)	(18,020)	0.1
营业税金及附加	(35)	(38)	7.4	(16)	(16)	2.2	(176)	(106)	(39.8)
销售费用	(87)	(89)	2.1	(47)	(42)	(10.6)	(174)	(187)	7.5
管理费用	(600)	(606)	1.0	(307)	(306)	(0.2)	(1,436)	(1,281)	(10.8)
财务费用	(38)	(111)	193.5	(14)	17	(224.3)	37	(66)	(278.2)
资产减值损失	26	(28)	(204.9)	(3)	(2)	(28.4)	(535)	(891)	66.5
公允价值变动	(2)	(46)	2,311.7	1	(46)	(6,204.9)	4	17	330.8
投资收益	0	6	2,412.0	0	6	1,571.3	10	10	5.1
汇兑净收益	0	0		0	0		0	0	
营业利润	500	364	(27.1)	259	251	(3.1)	981	206	(79.0)
营业外收入	43	44	2.1	24	11	(54.0)	50	123	146.0
营业外支出	(4)	(7)	72.5	(1)	(4)	402.0	(8)	(16)	98.5
利润总额	539	401	(25.5)	282	258	(8.6)	1,023	313	(69.4)
所得税费用	(123)	(90)	(26.8)	(54)	(51)	(5.3)	(272)	(241)	(11.4)
净利润	416	311	(25.2)	228	207	(9.4)	751	71	(90.5)
少数股东损益	4	3	(41.9)	9	2	(76.2)	(2)	18	(957.3)
归属上市公司股东净利	420	314	(25.3)	237	209	(11.8)	749	89	(88.1)

资料来源: 公司财报 中银国际研究

综合毛利率下滑明显

中材国际公告 2014 年上半年收入 108.98 亿元, 同比增长 27.8%; 归属上市公司股东净利润约 3.14 亿元, 同比下滑 25.3%, 报告期内子公司国外项目并表导致“外币报表折算差额”转入汇兑损益带来财务费用激增和公允价值损失是造成当期业绩下滑的一个重要因素, 此外公司整体的综合毛利率也出现了明显的下滑。

公司披露上半年综合毛利率为 11.7%, 同比降低 2.78 个百分点; 营业利润率为 3.3%, 同比下降 2.52 个百分点; 净利润率为 2.9%, 同比下滑 2.05 个百分点。销售费用率为 0.8%, 较去年同期小幅下降 0.21 个百分点; 管理费用率为 5.6%, 较去年同期下降 1.48 个百分点; 财务费用率为 1%, 较去年同期上升 0.58 个百分点。

第二季度单季毛利率为 9.85%, 同比大幅降低 4.4 个百分点, 单季营业利润率为 1.75%, 大幅降低 4.05 个百分点; 单季净利润率为 1.63%, 同比降低 2.8 个百分点。单季销售费用率为 0.72%, 较去年同期小幅降 0.24 个百分点; 单季管理费用率仅为 4.65%, 较去年同期降低 2.43 个百分点; 单季财务费用率为 1.99%, 较去年同期上升 1.41 个百分点。

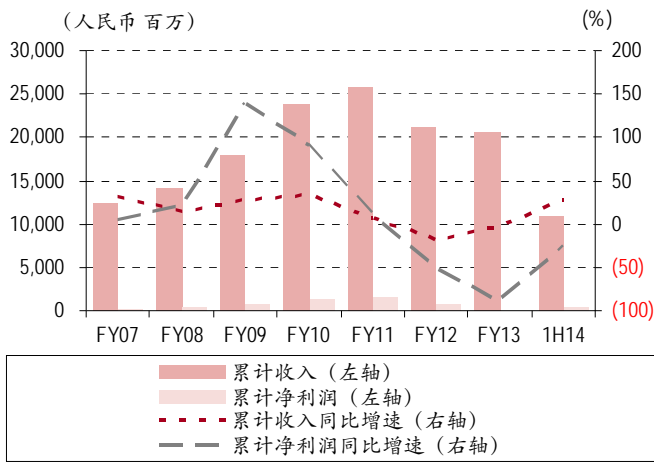
新签海外订单 108 亿, 略低于预期

上半年中材国际新签工程订单总计 108 亿元, 同比增速为 -46%。报告期末在执行结转合同 388 亿元, 生效过程中的合同 155 亿元。在新签合同中, 海外合同占 75%, 其中非洲占全部海外合同的 38%, 中东占 24%, 东南亚占 13%, 其它区域占 25%。总体看, 新签订单情况略低于市场预期。报告期, 公司在执行的总承包及建安类项目 143 个, 项目履约整体正常, 共有 5 个总承包项目取得 PAC 证书, 4 个项目取得 FAC 证书。以印度尼西亚大型项目为代表的项目履约获得业主较高评价, 公司品牌影响力进一步提升。受各种因素影响, 目前公司的一些项目毛利率偏低, 未来而言, 整体毛利率水平仍有较大改善空间。从 7 月份市场情况及在谈项目进展情况看, 预计全年公司新签合同的下降幅度将有所收窄。

水泥窑协同处置技术将加大推广

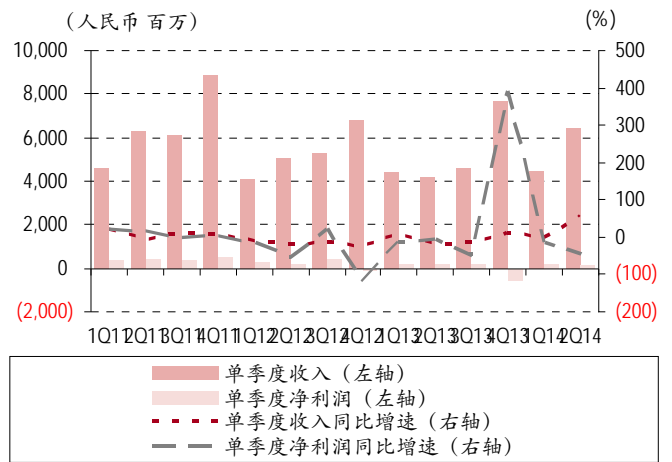
近期国家有关部委和行业内部分公司深入开展了水泥窑协同处置技术的市场推广和有关政策落地的相关会议，我们认为下半年水泥窑协同处置技术在国内推广的步伐将会提速，公司目前已与几家水泥企业达成了协议，并在年内继续推广几条水泥窑协同处置生产线，有了溧阳项目的良好经验，预计公司环保业务转型的步伐将会加快。包括大气污染在内的国内严峻的环保形势为环保产业发展带来巨大市场空间，公司废弃物处理、脱销技改、除尘装备制造等方面的业务面临发展机遇，为公司整合内部环保研发及业务资源促进产业发展提供了可能。

图表 2. 公司业绩和收入情况



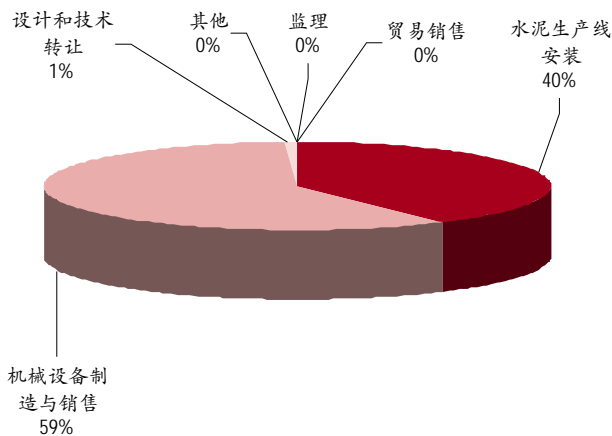
资料来源：公司公告，中银国际研究

图表 3. 公司现金流变化



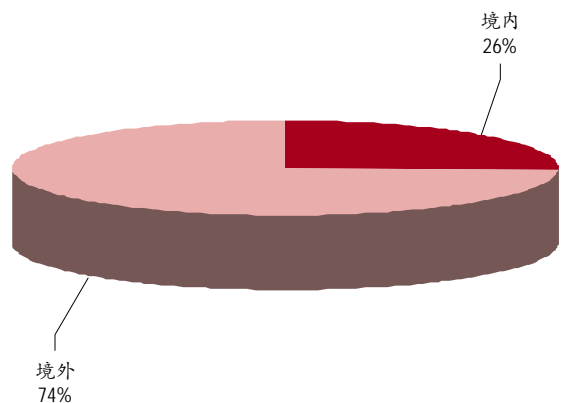
资料来源：公司公告，中银国际研究

图表 4. 上半年公司主要收入占比

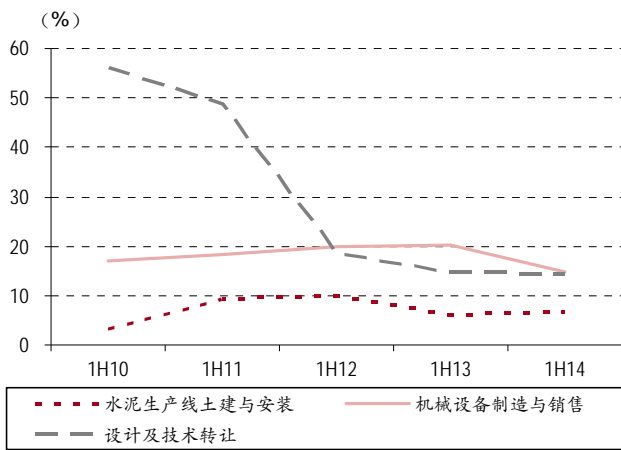


资料来源：公司公告，中银国际研究

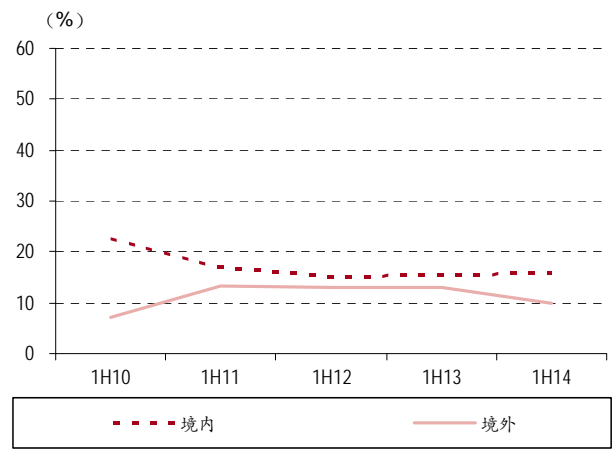
图表 5. 上半年公司收入地域占比



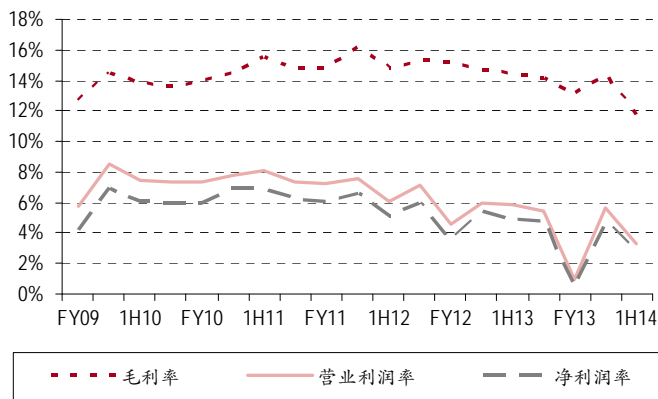
资料来源：公司公告，中银国际研究

图表 6. 上半年公司主要业务毛利率


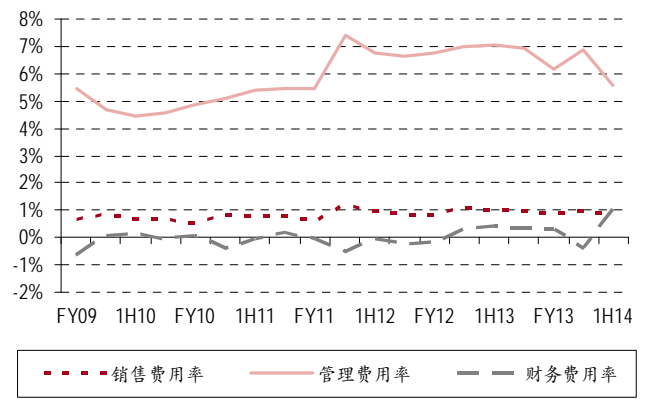
资料来源：公司公告，中银国际研究

图表 7. 上半年公司主要地域毛利率情况


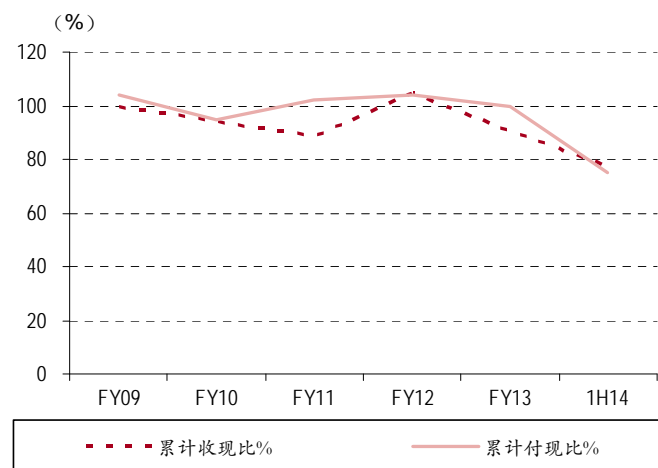
资料来源：公司公告，中银国际研究

图表 8 公司毛利率 净利率情况


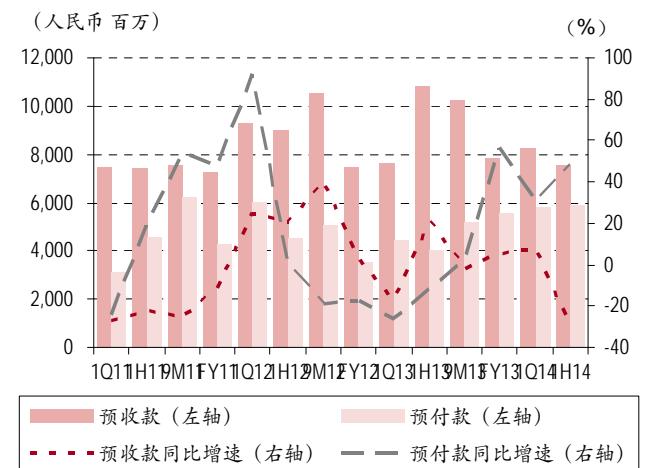
资料来源：公司公告，中银国际研究

图表 9 公司三项费用率情况


资料来源：公司公告，中银国际研究

图表 10 公司收现比付现比情况


资料来源：公司公告，中银国际研究

图表 11 公司预收款及预付款增速


资料来源：公司公告，中银国际研究

损益表 (人民币 百万)

年结日: 12月31日	2012	2013	2014E	2015E	2016E
销售收入	21,251	20,732	24,371	27,479	31,521
销售成本	(18,001)	(18,020)	(21,163)	(23,861)	(27,373)
经营费用	(1,581)	(1,381)	(1,644)	(1,855)	(2,129)
息税折旧前利润	1,669	1,331	1,564	1,762	2,019
折旧及摊销	(205)	(193)	(201)	(217)	(232)
经营利润(息税前利润)	1,464	1,138	1,362	1,545	1,788
净利息收入(费用)	37	(66)	(126)	(22)	(3)
其他收益/(损失)	(480)	(757)	(187)	(147)	(137)
税前利润	1,022	315	1,049	1,376	1,647
所得税	(272)	(241)	(220)	(289)	(346)
少数股东权益	(2)	18	(14)	(16)	(19)
净利润	748	92	815	1,071	1,283
核心净利润	1,107	272	972	1,197	1,401
每股收益(人民币)	0.684	0.084	0.745	0.980	1.174
核心每股收益(人民币)	1.012	0.249	0.889	1.095	1.282
每股股息(人民币)	0.210	0.025	0.224	0.294	0.352
收入增长(%)	(18)	(2)	18	13	15
息税前利润增长(%)	(28)	(22)	20	13	16
息税折旧前利润增长(%)	(24)	(20)	17	13	15
每股收益增长(%)	(52)	(88)	787	31	20
核心每股收益增长(%)	(34)	(75)	258	23	17

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	4,447	4,287	4,809	6,023	7,462
应收帐款	10,214	11,296	13,713	15,706	18,330
库存	4,102	4,839	5,688	6,414	7,357
其他流动资产	0	14	14	14	14
流动资产总计	18,762	20,436	24,225	28,157	33,164
固定资产	1,944	1,990	2,044	2,074	2,092
无形资产	444	734	762	787	813
其他长期资产	307	517	612	722	874
长期资产总计	2,695	3,241	3,417	3,584	3,779
总资产	21,457	23,677	27,642	31,741	36,943
应付帐款	13,648	14,070	17,236	20,296	24,297
短期债务	1,947	3,583	3,279	3,179	3,079
其他流动负债	381	225	234	240	246
流动负债总计	15,976	17,878	20,749	23,715	27,622
长期借款	200	579	779	979	1,179
其他长期负债	501	797	889	980	1,094
股本	1,093	1,093	1,093	1,093	1,093
储备	3,573	3,180	3,967	4,794	5,756
股东权益	4,667	4,273	5,060	5,887	6,849
少数股东权益	115	148	162	178	197
总负债及权益	21,457	23,677	27,642	31,741	36,943
每股帐面价值(人民币)	4.27	3.91	4.63	5.39	6.27
每股有形资产(人民币)	3.86	3.24	3.93	4.67	5.52
每股净负债/(现金)(人民币)	(2.10)	(0.11)	(0.69)	(1.71)	(2.93)

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	1,022	315	1,049	1,376	1,647
折旧与摊销	205	193	201	217	232
净利息费用	(37)	66	126	22	3
运营资本变动	(363)	(2,074)	(169)	254	304
税金	(272)	(241)	(220)	(289)	(346)
其他经营现金流	576	1,558	34	(12)	(13)
经营活动产生的现金流	1,130	(183)	1,021	1,568	1,828
购买固定资产净值	(232)	(425)	(280)	(270)	(271)
投资减少/增加	(200)	(320)	(1)	(1)	(1)
其他投资现金流	(1)	69	(40)	6	6
投资活动产生的现金流	(433)	(676)	(320)	(265)	(266)
净增权益	0	22	0	0	1
净增债务	242	1,037	(104)	100	100
支付股息	(462)	(230)	(27)	(244)	(321)
其他融资现金流	(48)	(127)	(47)	55	97
融资活动产生的现金流	(268)	702	(178)	(90)	(123)
现金变动	429	(157)	522	1,214	1,439
期初现金	4,030	4,442	4,266	4,788	6,002
公司自由现金流	771	(859)	686	1,399	1,682
权益自由现金流	976	111	470	1,381	1,658

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(%)	7.9	6.4	6.4	6.4	6.4
息税前利润率(%)	6.9	5.5	5.6	5.6	5.7
税前利润率(%)	4.8	1.5	4.3	5.0	5.2
净利率(%)	3.5	0.4	3.3	3.9	4.1
流动性					
流动比率(倍)	1.2	1.1	1.2	1.2	1.2
利息覆盖率(倍)	26.1	7.3	6.4	13.1	14.5
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)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
估值					
市盈率(倍)	11.2	91.5	10.3	7.8	6.5
核心业务市盈率(倍)	7.6	30.9	8.6	7.0	6.0
目标价对应核心业务市盈率(倍)	9.1	37.1	10.4	8.4	7.2
市净率(倍)	1.8	2.0	1.7	1.4	1.2
价格/现金流(倍)	7.4	(45.9)	8.2	5.4	4.6
企业价值/息税折旧前利润(倍)	3.7	6.3	5.0	3.8	2.6
周转率					
存货周转天数	84.8	90.6	90.8	92.6	91.8
应收帐款周转天数	164.3	189.3	187.3	195.4	197.1
应付帐款周转天数	232.4	244.0	234.4	249.3	258.2
回报率					
股息支付率(%)	30.7	29.8	30.0	30.0	30.0
净资产收益率(%)	16.1	2.1	17.5	19.6	20.2
资产收益率(%)	5.2	1.2	4.2	4.1	4.1
已运用资本收益率(%)	25.0	15.8	16.2	16.8	17.7

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