



中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

计算机：计算机应用

吴砚靖*

证券投资咨询业务证书编号：S1300515070003

(8610)66229335

yanjing.wu@bocichina.com

*谭鹏鹏为本报告重要贡献者

用友网络：企业互联网核心标的、千亿市值可期

事件：

用友网络(600588.CH/人民币 36.78, 未有评级)举行投资者交流会，就公司业务发展状况，公司战略及具体问题，与投资者进行了现场的互动与交流。

【核心要点】：

- 1、**企业互联网最突出改变是商业模式：**从 b2c 到 c2b，从延时运营到实时运营，从流程驱动到数据驱动。ERP 把最佳实践的企业流程带给企业，到互联网化阶段，数据驱动成为新的关键，企业在组织上也在发生变化。
- 2、**企业互联网的范畴：**包括企业互联网服务和企业运营服务，企业互联网服务包括 saas 和企业运营服务。Saas，企业应用服务，特别是针对小微企业客户，越来越变成用友公有云服务的方式来提供，这块的发展对软件企业来讲是更好的商业模式。企业运营服务，跟企业业务进行融合，4+1，4 个方向——财务会计，人力资源，数字营销，智能制造，1 是公共服务，企业沟通的协同服务。4+1 的方向。跟公司从事企业软件业务，方向上和基础上有很好的集成。
- 3、**立足企业互联网，用友网络形成三大核心业务：**应用软件、企业互联网和企业互联网金融。三项业务是融合发展，后面两个新业务可以共享客户资源，通过客户资源共享，提供给客户的价值从工具、流程服务扩展到互联网服务和互联网金融服务（数据服务，业务服务，金融服务加上以前的流程服务，是四个维度价值的提升）。
- 4、**盈利模式的变革：**传统的应用软件的盈利模式是使用许可费，租赁，托管方式，第三方开发者的分成。企业互联网服务盈利模式变为订阅，租金收入，第三方开发，运营服务费，数据服务费，广告收入；互联网金融盈利模式变为交易，融资服务利差收入，信息费，征信服务收入，第三方的金融服务商的合作提成。
- 5、**用友网络后续发展规划：**加大研发，推动新产品，加大企业互联网，互联网金融的收购兼并，加大合作伙伴的合作，扩大生态体系，跟阿里的合作，实现两大生态的对接。不断的建立更具吸引力的股权激励机制，吸引保留互联网人才，树立的品牌形象，特别是互联网金融服务，客户对企业的资信要求比较高。
- 6、**投资建议：**根据万得一致预测，公司 2015 至 2017 年每股收益分别为 0.53 元、0.68 元和 0.89 元，公司是企业互联网的核心标的，建议投资者重点关注。

【调研纪要】

第一部分，王文京董事长介绍企业发展

1、百亿——千亿——万亿

两化的深度融合，软件产业互联网化和融合化的新的发展转型和发展机遇，IT从上一个后端的支撑到走向前端的引领，对企业来讲战略价值越来越高，信息化，新的模式在不断出现，“一带一路”、国企改革、电子发票，国家对一些重点行业国产化的要求，带给公司软件产品服务的机会，用友创立以来，一直服务企业和政府客户，特别是企业客户，公司最早财务百亿量级的电算化市场，到了第二个阶段服务千亿量级的企业信息化市场，以流程优化为主；第三个阶段是企业互联网，企业计算从企业级到社会化，从流程优化到商业创新，企业互联网化是万亿规模市场空间，新一代企业计算的架构在发生变化，从业务架构，数据架构，应用架构，技术架构，都在发生革命性的变化。用户为中心，数据驱动成为新一代企业计算的核心，在互联网化的大背景下，企业经营，管理都在发生革命性的变化。所有的企业都会成为互联网企业，成为数据驱动企业，而不仅仅是 bat 这样的网络公司，所有的公司都会成为互联网企业，已经成为全社会共识。

2、企业互联网的核心

企业互联网，最突出的是企业商业模式的根本改变——从 b2c 到 c2b，从延时运营到实时运营，从流程驱动到数据驱动。

ERP 把最佳实践的企业流程带给企业，到互联网化阶段，数据驱动成为新的关键，企业在组织上也在发生变化，员工的创新，社会化的创新，代替原有层级的架构，所有企业都会成为互联网企业，互联网化下的企业软件有巨大的机会。

3、企业金融的认识

新的发展阶段，企业金融在企业的发展越来越重要，经历了无债经营、负债经营、资本运作到企业金融这四个发展阶段。

企业金融和个人理财一起在推动资本市场的发展。今后的所有企业都是金融企业，所有的企业都要开展企业金融服务，企业金融会成为所有企业越来越重要的经营灵越和发展战略。有大量的针对企业金融的服务机会。

4、用友发展愿景

用友的发展愿景——企业级/公共组织管理服务和金融服务提供商，包括了管理服务和金融服务两大方向。新的阶段，作为管理服务和金融服务的提供商，服务企业客户和公共组织客户。

5、用友发展战略

在去年，确定了用友在新时期的发展战略——企业互联网，服务企业的互联网化和金融化。所有企业都将互联网化，所有企业都将金融化，有大量机会。

6、用友的三大核心业务

扩充在应用软件，企业互联网和企业互联网金融三大块，形成三大核心业务。

原来服务企业客户主要提供工具，现在运营服务方式提供工具。互联网化的直接开展企业业务服务和企业互联网金融服务

对这三个业务统一账户，数据共享，互联网服务和互联网金融，浸入到软件和互联网服务中，软件系统要云化，互联网化。形成与互联网服务和互联网金融紧密对接，融合发展。

应用软件业务，已经形成面向中高低三大产品线，面向政府、金融、汽车、医疗、制造、教育、烟草，不同行业的行业解决方案，三个主力产品线加多个行业解决方案。遥遥领先于国内同类的软件提供商，高端、中端、低端小微软市场，一直是市场份额第一的提供商。

互联网化的新阶段，本身也按照产品的互联网化，技术的、服务的互联网化推进。企业软件，从产品、技术、服务按照互联网化改造。

7、企业互联网服务的范畴

企业互联网服务，包括 saas 和企业运营服务。Saas，企业应用服务，特别是针对小微企业客户，越来越变成用友公有云服务的方式来提供，这块的发展对软件企业来讲是更好的商业模式，

企业运营服务，跟企业业务进行融合，4+1，四个方向，财务会计，人力资源，数字营销，智能制造，1 是公共服务，企业沟通的协同服务。4+1 的方向。跟公司从事企业软件业务，方向上和基础上有很好的集成。

8、互联网金融业务的商业模式与竞争优势

互联网金融业务，国家发布了指导意见，鼓励和规范，对用友从事企业互联网服务是有利的。几个特点，以企业金融服务为中心，发挥优势，无缝连接软件业务，互联网服务，跟自营与对外合作并行。

资源优势，27 年企业软件业务超过 200 万家企业和政府客户的基数，管理的财务和经营等数据的基础。

在互联网金融服务里面，包括金融服务平台、支付结算、p2p、征信等服务。

9、企业互联网生态建设思考

新的发展阶段，生态系统是很重要的，互联网化的新阶段，生态体系进一步扩展升级，企业互联网公共服务平台为核心，应用软件，构建起针对企业客户上下游企业内部员工，跨供应链之间的生态的服务体系，跟互联网公司，电子商务公司，开展战略和业务合作。进一步强化生态体系。

10、盈利模式的变革

传统的应用软件的盈利模式，使用许可费，租赁，托管方式，第三方开发者的分成。

企业互联网服务盈利模式：订阅，租金收入，第三方开发，运营服务费，数据服务费，广告收入；

互联网金融盈利模式：交易，融资服务利差收入，信息费，征信服务收入，第三方的金融服务商的合作提成。

盈利的方式和结构在发生重要的变化。

11、后续工作重点

后续发展互联网服务，互联网金融，总体策略：加大研发，推动新产品，加大企业互联网，互联网金融的收购兼并，加大合作伙伴的合作，扩大生态体系，跟阿里的合作，实现两大生态的对接。不断的建立更具吸引力的股权激励戒指，吸引保留互联网人才。

后续加快合作，如阿里，会强化企业互联网生态。树立的品牌形象，特别是互联网金融服务，客户对企业的资信要求比较高，长期服务企业客户的品牌提供商，在这一方面有优势。投资并购方面，完善互联网业务布局，拓展新的增长点。

人才方面，进行人才积累，管理团队于是就俱进的发展，内部的激励机制，人才引进方式做进一步的革新。外部政策对公司有利，互联网金融指导意见，公司解读第一步是进一步鼓励创新，第二规范管理，规避风险，对用友这样的，长期战略业务的规划发展，新的政策导向有利于用友公司。

12、过去半年来的企业互联网推进相关数据跟踪

用友网络经过前面几年在云服务的探索，发展战略确定为全面进军企业互联网。从去年下半年开始，互联网金融创新服务推进速度加快，针对企业沟通和协同的空间，企业通讯服务，金融服务，企业电商的数据接口，报表制作和数据分析等。今年上半年并购的秉钧网络是从事社交化媒体的营销公司，快速切入企业数字营销服务这个市场。6月底，企业互联网服务客户数较去年底有了大幅的增加。

后面针对企业互联网的产品会不断的创新和推出。

互联网金融：组建的畅捷支付，原来的收单业务不断增长，上半年增长也比较迅速，3季度推出企业支付这块服务，预期在支付服务的交易额实现更大量级增长。

新的发展阶段：软件业务——目标进一步提升客户满意度，净利润年均增长20%以上；互联网服务业务——企业客户数量80万家，个人用户800万，企业客户3年目标是1,000万家，相当比例是小微企业，个人用户1亿人以上；互联网金融服务——完成布局，交易额达到千亿级，下半年支付上来以后，3年目标交易额达到万亿的量级。

13、与电商平台相比竞争优势？

企业互联网是继消费者互联网后的下一个巨大风口。竞争优势体现在资源、业务基础，业务优势等方面，公司拥有200多万企业客户，其中160多万小微企业，40万中型企业，1万大型企业。

企业互联网客户增长速度更高，企业客户对持续的产品升级要求很高，通过软件和服务处理并积累了巨量的企业财务和经营数据，价值巨大，是开展企业互联网和互联网金融服务的重要基础。

跟单一的电商平台的交易数据不一样，会把企业所有线上和线下的交易数据汇聚到ERP系统，帮助客户处理全面的经营数据，有别于单一电商平台的数据。

数据的所有权归客户，只有提供有价值的服务，客户才会愿意授权使用相关数据。

14、提供客户价值四个维度提升。

三项业务融合发展，后面两个新业务可以共享客户资源，从工具，流程服务扩展到互联网服务和互联网金融服务（数据服务，业务服务，金融服务加上以前的流程服务，是四个维度）。

横向观察国内针对企业客户的综合服务提供商还是很少，用友在这个领域具有独特的优势，这种综合服务对企业综合价值的增加大有帮助。ERP，支付结算，企业沟通和协同，数字营销服务，为员工提供理财服务等越来越成为用友区别其他竞争对手的重要竞争优势，随着产品和服务的不断推出，优势也会越来越明显。

15、渠道价值

在渠道方面：除覆盖全国的地面直营机构外，还有 3,000 多家业务上的合作伙伴，这一渠道体系也是打造企业互联网和互联网金融的关键，企业软件阶段建立的地面推广和伙伴资源优势，会很快显现出来。

16、股东增持与估值

股东增持：控股股东用友科技，前后两次增持 200 万股，不仅仅是为了公司维稳，更多反映对公司发展前景及价值的信心。后面对用友网络的估值怎么看，就软件部分，跟行业最近的市盈率差不多。

企业互联网服务和互联网金融，价值的估值，对公司价值的增长有很大拉动的空间。

第二部分：问答环节

1、 互联网金融这块，用户端有天然优势，资产端的安排，风险控制方面的措施？跟阿里的合作，展开讲？

互联网金融这块目前发展的形式和态势，重要的是客户端，资产端不是那么的缺乏。资产端的措施：友金所开展的 p2p 业务（小微企业主和个人），从资产端吸引投资者，且投资者积极性比较高。风控这块：每一块的贷款规模有要求，另员工来自金融机构，有很好的风控经验。

p2p 只是开始，后面在企业理财、融资等方面发挥服务企业客户的资源优势，通过创新的金融产品，找到好的资产。目前是 200 多万客户，目标是千万客户，帮助客户管理财务数据和经营数据，评估客户资产的质量和风险有独特的优势。用友的客户资源，资产端优势比较独特。

这次跟阿里签署全面战略合作协议，具体内容是 4+1，未来会继续深化和扩展，4 是指云计算（把用友 saas 服务，跟阿里的云计算进行对接），电子商务（有个产品叫电商通，构建电商 erp 的关键服务，跟天猫、淘宝，电商平台全面打通），大数据（面向企业的数据分析服务，数据来自于阿里的电商平台，交易数据和消费者行为数据），数字营销（跟阿里妈妈等进行对接和合作）。

1 是企业组织，文化的变革。

解读：第一，这个合作是个生态对接，用友在构建一个企业互联网的生态，阿里形成电商生态，对接客户价值巨大，构建了一个复合生态，把企业 b2b 到 c 这个流程打通

第二，这个合作是个资源协同的合作，阿里目前网上卖家 370 万家，用友软件业务积累的客户数 200 万家，目标是千万，超过一半的客户是重叠的，，可以互补。

第三，阿里有消费数据，用友有企业经营管理数据。

最后，是融合创新而不是简单两个生态现有东西对接。整合创造客户价值，双方的研发、业务和服务团队联合创新，已经构建了联合实验室，大数据实验室。

2、 未来三年软件业务净利润增速 20%，怎么实现？行业增速，互联网服务开销大。互联网金融交易达到千亿，怎么实现？

第一整体市场还有增长空间，特别是高端和中端市场，需要调整结构，加强管理，改进经营，比如说，加强厂商支持服务费经营，加大分销的比例，终端 u8 由原来直销和分销模式，调整为全分销模式，提高软件业务的经营效益水平和盈利能力。

互联网金融的交易额，到年底目标是千亿，增长来自于企业支付，预计三季度上线，企业间支付，利用现有的客户基础，交易额在下半年会有个快速增长。

3、大家更关心互联网服务和互联网金融，未来几年营收和利润的估测？

目前阶段，最重要的还是建立客户基础，即客户量的增长，互联网金融重点是交易规模。

随着业务的扩大，会给公司带来收入，规划都是10亿以上的收入规模，形成公司重要的收入来源，更长远来看会成为公司越来越战略的收入和利润来源。

4、跟阿里的合作，生态对接有没有排他性？再有个阿里未来对公司股权方面的投资计划？客户有200万级别，设计云服务这块企业的数量？

目前在协议签署，双方于对方都是首选。比如在云方面首选部署在阿里云上，但也会出现客户指定部署在别家的情况。

电商通现在做电商erp，有一批小企业，用友是最大体量的，是阿里首选。

跟阿里的合作，前期是4+1，后面还会不断深化，电商erp，电商通，只是一个接口，会进一步的磨合。目前双方的交易比较多，组织文化的变革传统企业也会需要。

5、企业互联网服务盈利模式是什么？互联网金融，友金所没有做企业贷款，企业征信结合起来，协同效应？公司规划的盈亏平衡期？

企业互联网服务，一类企业应用服务（技术服务提供商，收入模式国际通行的从卖许可，到租赁，一次性到持续收费，应用服务都是做成平台，广告，第三方分成收入比较多）一类企业运营服务（角色有很大差别，不是一家技术提供商，基于互联网的企业运营外包服务提供商，财务、营销等收入模式很有想象力，一种是收取交易的佣金，比如社保，按照员工人数几十块钱来收，跟外包差不多，是互联网模式运营模式来做，也是通过平台来做，广告收入是潜在的巨大收入空间，形成平台以后，形成了数据，数据的开发价值很高，数据服务可以收费，最简单的是金融服务，可以跟第三方金融机构开放，这块收入会很高）。直接卖软件跟卖企业运营服务来比是卖亏了，变成运营服务可持续，比卖一套软件的价值高的多。

友金所做的p2p是其中一块，征信、企业理财服务高度融合。

友金所，利用原来小微企业的软件来进行资产端的对接选择，上半年协同效果开始显现。

7月份试用推出的工资+服务，友金所在做，跟公司HR的部门一起来策划和推进。

互联网服务和互联网金融，是处于战略投入期，第一保证最高的战略投入力度，也是希望这两个业务尽早实现正向贡献，以投资的力度和强度为前提

6、友金所的坏账率？盈利模式，企业征信和个人征信的布局？申请牌照的问题？

征信业务第一阶段会放在企业征信，是备案制，不存在牌照问题，未来会开展个人征信服务。

友金所的坏账率，最新的数据在同行偏低，因为第一p2p业务的开展风控控制比较严格，不是单纯追求速度和规模，第二是利用了一些资源协同的措施，来控制资产端的风险。

友金所 p2p，只有 4 笔坏账，是预期的坏账，控制的最大的贷款数额是 50 万。

7、用友对留住人才和团队稳定性的独特心得，账上 20 亿现金，是不是有意做并购？

加大股权激励，中长期激励的措施，采取互联网企业独特的激励措施，取得了特别好的效果。

重点推荐了项目制创新孵化管理办法，创新表彰，整个公司向企业互联网的创新掀起了高潮。

大的战略并购是围绕企业互联网和互联网金融，围绕 3+n 来推进，年内就有成功的案例出来，一个是电子发票，一个是人力资源服务，一个三证合一（电子营业执照为主），N 是指围绕很多项目在并行推进，包括在智能制造。

8、阿里合作目标是 1,000 万企业客户，具体是怎样的推广，怎么划分？金融和营销与阿里的分工？

在企业互联网服务客户基础要达到 1,000 万，这里面包括阿里和其他合作伙伴的推进。

后续还会有战略合作伙伴的推进。对整个生态体系的构建加速。

阿里在互联网金融，特别是消费互联网金融构建了比较强的业务，用友的互联网金融服务以企业为中心，跟阿里互联网金融合作，双方还在初步探讨方案。

9、最后一个问题，中新融创，用友跟阿里的合作行业和渠道的定位，阿里在杭州投了一个公司？两个公司的定位，生态圈的冲突？

用友的优势一直在企业服务，管理和运营服务，阿里的优势在于电子商务交易，云计算平台，总体来讲，两个体系的互补性还是比较强。互补合作远远大于局部的竞争。早年，阿里软件尝试进入公司领域，尝试之后也退出了。

10、互联网金融相关，跟支付的收入相关？今年 1,000 亿的交易额，未来万亿的交易额，微信的支付千分之六的手续费。已经逼近 10 亿规模，未来万亿的话，目标保守？

企业支付空间很大，额度比个人大，对支付业务交易额的发展非常有信心，交易额上来，收入规模就能上来。

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
西单北大街 110 号 7 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