



买入

28% ↑

目标价格:人民币 14.08

600352.CH

价格:人民币 10.97

目标价格基础:19倍17年市盈率

板块评级:未有评级

浙江龙盛

被忽略的间苯二酚涨价

在全球间苯二酚供应趋紧大幅涨价的背景下,浙江龙盛(600352.CH/人民币10.97,买入)作为行业龙头最为受益,2018年业绩有望超预期,维持买入评级。

支撑评级的要点

- **间苯二酚价格持续上涨:** 间苯二酚主要用于染料工业、塑料工业、医药、橡胶等。据化工在线统计,今年以来,间苯二酚价格累计上涨39.24%,由54000元/吨涨至79700元/吨。据海关数据,2016年出口均价为4041.9美元/吨,2017年1-8月均价为4254.44美元/吨,2017年9月出口价涨至8424.47美元/吨。
- **国内外供给持续收紧是涨价的主要原因:** 据我们整理统计,全球原有三家企业产能较大,分别是美国 indspec 公司2.2万吨,浙江龙盛3万吨以及住友3万吨。美国 indspec 公司在今年7月永久退出间苯二酚业务,对全球供应造成较大影响。另一方面,由于2013年起国内对美日等国间苯二酚实行反倾销,国内货源持续趋紧。
- **需求平稳增长,2018年价格或将维持高位:** 根据住友化学年报,目前全球间苯二酚需求量为6万吨左右。据测算,2016至2021年全球间苯二酚消费量增速为2.5%,2021年总消费量将达到6.8万吨;而国内消费增速预计为4.5%左右。
- **公司将充分受益间苯二酚涨价:** 公司目前有3万吨间苯二酚产能,未来将扩建至5万吨。此轮间苯二酚将给公司带来较大业绩增量。从弹性角度,间苯二酚价格每上涨10000元/吨,公司EPS增厚0.07元。

评级面临的主要风险

- 间苯二酚市场供过于求,价格下跌。

盈利预测与估值

- 预计公司2017-2019年每股收益分别0.76元、0.88元和1.00元。当前股价对应市盈率分别为14.43、12.47、10.97倍,维持**买入**评级。

投资摘要

年结日: 12月31日	2015	2016	2017E	2018E	2019E
销售收入(人民币百万)	14,842	12,356	15,790	16,850	18,400
变动(%)	(2)	(17)	28	7	9
净利润(人民币百万)	2,541	2,029	2,462	2,873	3,249
全面摊薄每股收益(人民币)	0.781	0.624	0.757	0.883	0.999
变动(%)	(52.8)	(20.2)	21.3	16.7	13.1
全面摊薄市盈率(倍)	14.0	17.6	14.5	12.4	11.0
价格/每股现金流量(倍)	21.9	(5.9)	5.2	9.8	25.8
每股现金流量(人民币)	0.50	(1.87)	2.13	1.11	0.43
企业价值/息税折旧前利润(倍)	12.0	16.0	9.9	8.6	7.9
每股股息(人民币)	0.150	0.200	0.227	0.265	0.300
股息率(%)	1.4	1.8	2.1	2.4	2.7

资料来源: 公司数据及中银证券预测

股价表现



(%)	今年至今	1个月	3个月	12个月
绝对	21.4	7.7	(3.9)	14.5
相对上证指数	15.6	10.0	(2.4)	13.1

发行股数(百万)	3,253
流通股(%)	94
流通股市值(人民币百万)	33,567
3个月日均交易额(人民币百万)	365
净负债比率(%) (2017E)	37
主要股东(%)	
阮水龙	12

资料来源: 公司数据, 聚源及中银证券
以2017年12月1日收市价为标准

相关研究报告

“环保督查对化工行业的影响”系列报告之二——染料 2017-7-31

中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

化工: 化学制品

余嫻嫻*

(8621)20328550

Yuanyuan.yu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300517050002

*王海涛为本报告重要贡献者

目录

1 间苯二酚持续涨价	4
间苯二酚主要应用于橡胶工业.....	4
间苯二酚价格持续上涨	4
2 供给端：国内外产能持续收紧	5
美国 INDSPEC 公司退出对市场影响较大.....	5
2013 年起国内对美日等国间苯二酚实行反倾销	5
3 需求端：增速平稳，亚洲橡胶市场带来主要增长	6
橡胶工业占到目前消费量的 50%	6
预计未来 5 年全球和我国消费增速为 2.5%与 4.5%.....	6
4 浙江龙盛将充分受益此轮间苯二酚涨价	8
研究报告中所提及的有关上市公司	10

图表目录

股价表现.....	1
投资摘要.....	1
图表 1. 间苯二酚价格.....	4
图表 2. 出口数量及均价.....	4
图表 3. 进口数量及均价.....	4
图表 4. 主要公司间苯二酚产能.....	5
图表 5. 间苯二酚不同地区的需求.....	6
图表 6. 间苯二酚在全球与我国需求量预计.....	7
图表 7. 浙江鸿盛化工销售收入、净利润.....	8
图表 8. 公司间苯二酚产销量.....	8

1 间苯二酚持续涨价

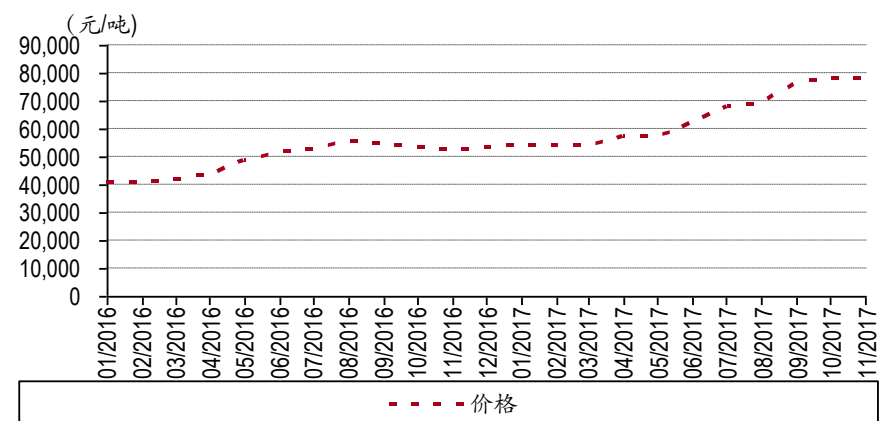
间苯二酚主要应用于橡胶工业

间苯二酚是一种无色针状晶体，用于染料工业、塑料工业、医药、橡胶等。间苯二酚与甲醛生成缩聚物，可用于制粘胶丝及尼龙用的轮胎帘子线粘结剂，制备木材胶合剂，用于乙烯基材料与金属的粘合，这是目前应用占比较高的一个领域；其次间苯二酚是许多偶氮染料、毛皮染料的中间体，也是医药中间体对氨基水杨酸的原料；另外还有相当数量的间苯二酚用于生产二苯甲酮类紫外线吸收剂。

间苯二酚价格持续上涨

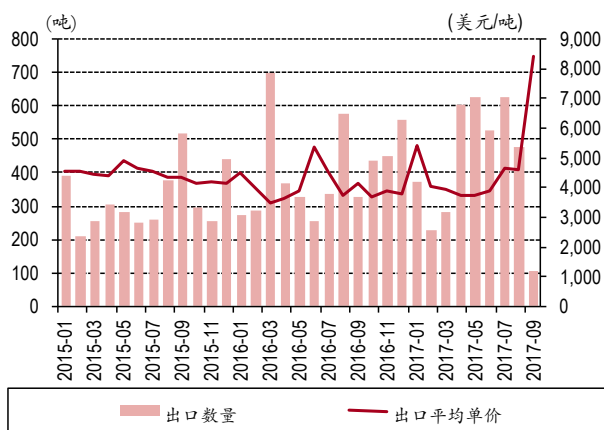
据化工在线统计，今年以来，间苯二酚价格累计上涨 39.24%，由 54000 元/吨涨至 79700 元/吨。据海关数据，2016 年出口均价为 4041.9 美元/吨，2017 年 1-8 月均价为 4254.44 美元/吨，2017 年 9 月出口价涨至 8424.47 美元/吨。

图表 1. 间苯二酚价格



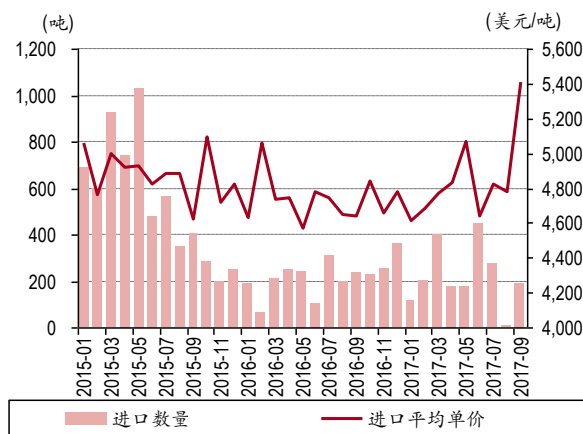
资料来源：化工在线及中银证券

图表 2. 出口数量及均价



资料来源：万得数据及中银证券

图表 3. 进口数量及均价



资料来源：万得数据及中银证券

2 供给端：国内外产能持续收紧

美国 INDSPEC 公司退出对市场影响较大

据我们整理统计，全球原有三家企业产能较大，分别是美国 indspec 2.2 万吨，浙江龙盛 3 万吨以及住友 3 万吨。今年 4 月，美国 indspec 公司宣布，由于全球间苯二酚市场景气度不高，相对于国际竞争者，公司间苯二酚生产效率较为低下，决定在 7 月底退出间苯二酚市场，对全球供应造成较大影响。

图表 4. 主要公司间苯二酚产能

公司名称	年产能 (万吨)
友化学	3
Indspec	2.2
龙盛化学	3

资料来源：各公司主页公告、中银证券

2013 年起国内对美日等国间苯二酚实行反倾销

我国自 2013 年 3 月 23 日开始，对原产于日本和美国的进口间苯二酚反倾销，对日本住友化学等公司征收税率 40.5%。对美国 indspec 等公司征收税率 30.1%，持续时间五年。2014 年末间苯二酚被国家商务部列入加工贸易禁止类目录。

因间苯二酚生产壁垒较高，除了浙江龙盛将在中长期扩产至 5 万吨以外，其他尚没有扩产及新进入企业。行业供给端持续收紧。

3 需求端：增速平稳，亚洲橡胶市场带来主要增长

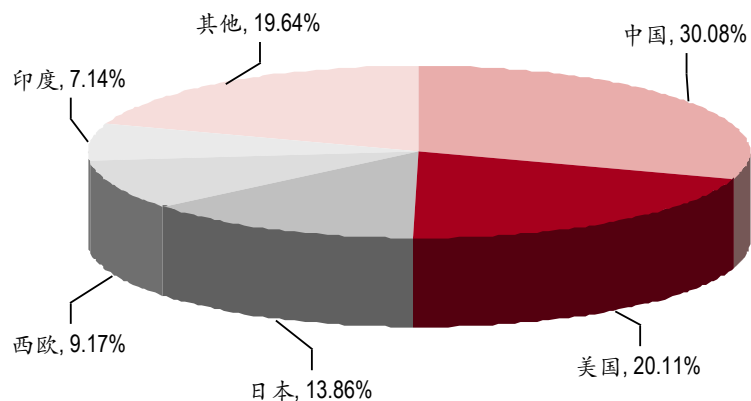
橡胶工业占到目前消费量的 50%

根据浙江龙盛公司的债券评级报告，全球间苯二酚需求量约为 9 万吨，产能约为 7.4 万吨；而根据住友化学公司的年报，目前全球间苯二酚需求量为 6 万吨。

间苯二酚以其特有的理化性质被广泛应用到工业生产领域。主要包括：用作橡胶粘合剂、合成树脂、染料、防腐剂、医药和分析试剂等方面的生产原料。另外，还有相当数量的间苯二酚被用于生产二苯甲酮类紫外线吸收剂。这其中，间苯二酚的最大用途是合成间-甲胶粘树脂，它能在高温和制品加工成型过程中表现出优异的耐久性，主要用于补强橡胶。从而广泛用于轮胎的制备。全球间苯二酚的总量约有 50% 用于橡胶行业。

目前，间苯二酚主要应用的国家与地区包括中国、美国、西欧与日本。其中我国 2016 年间苯二酚需求量达 1.8 万吨，约占全球间苯二酚需求量的 30%。在过去十年，我国的间苯二酚的需求量保持着良好的增长势头，年平均增长率为 4.5%，高于全球间苯二酚需求量增速。

图表 5. 间苯二酚不同地区的需求



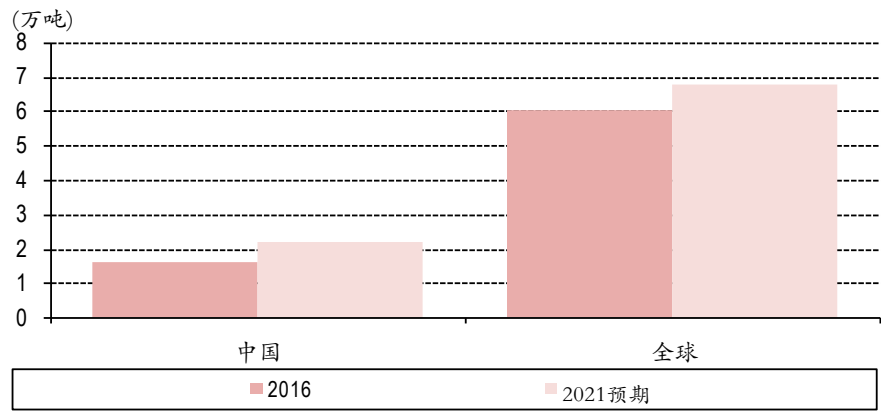
资料来源：HIS Markit Chemical Economic Handbook，中银证券

预计未来 5 年全球和我国消费增速为 2.5% 与 4.5%

由于亚洲地区是全球橡胶制品市场最大和增速最快的地区，另外亚洲地区主要以发展中国家为主，橡胶行业以及对应的轮胎产品发展不够成熟，空间巨大。同时全球橡胶市场每年以 5% 的速度增长，我们预计未来五年亚洲间苯二酚在橡胶工业领域需求的增长率将达到 6%。另外，亚洲地区的间苯二酚应用于紫外稳定剂与木材加工领域增速将分别达到 3.5% 与 2.8%。

综合来看，根据 ISH Markit 测算，2016 至 2021 年全球间苯二酚消费量增速为 2.5%，2021 年总消费量将达到 6.8 万吨；而我国间苯二酚至 2021 年消费量增速将突破 2.2 万吨，年平均增速为 4.5%。值得一提的是，印度的间苯二酚总需求量将在未来五年迎来井喷，预计增速与总需求量将分别达到 6.9% 与 0.6 万吨，发展前景持续看好。

图表 6. 间苯二酚在全球与我国需求量预计



资料来源: HIS Markit Chemical Economic Handbook, 住友化学年报, 中银证券

4 浙江龙盛将充分受益此轮间苯二酚涨价

公司目前有3万吨间苯二酚产能，未来将扩建至5万吨。公司该产品生产主要优势有：

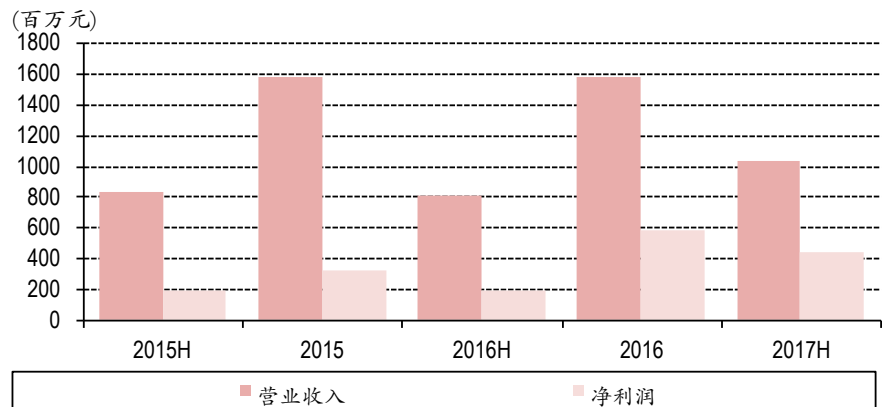
- (1).公司多年前实现间苯二酚产品的规模化生产,间苯二酚年产能已经达到3万吨,为全球最大且成本最低的间苯二酚生产商;
- (2).公司在生产间苯二酚的过程中使用自主研发的水解法,在保证原材料供应充足的基础上坚持可持续发展,降低了对环境的污染。
- (3).公司的所有产品均通过了欧盟的 REACH 注册,产品的质量具有保证。而在国内对外产品反倾销的背景下,市场占有率一直维持高水平。

美国 indspec 公司宣布退出间苯二酚市场,预计对全球该产品供应产生巨大影响。我们预计明年产品价格将维持高位。

此轮间苯二酚将给公司带来较大业绩增量。从弹性角度,间苯二酚价格每上涨10000元/吨,公司EPS增厚0.07元。

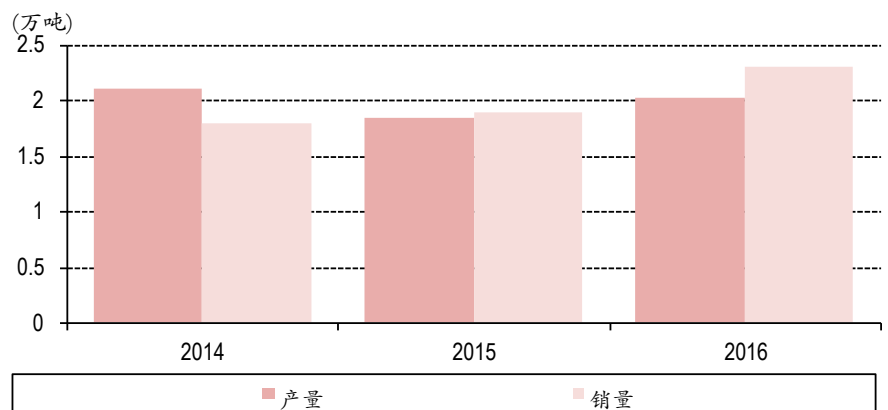
预计公司2017-2019年每股收益分别0.76元、0.88元和1.00元。当前股价对应市盈率分别为14.43、12.47、10.97倍,维持**买入**评级。

图表 7.浙江鸿盛化工销售收入、净利润



资料来源: wind 资讯,中银证券

图表 8.公司间苯二酚产销量



资料来源: 公司公告,中银证券

损益表(人民币 百万)

年结日: 12月31日	2015	2016	2017E	2018E	2019E
销售收入	14,842	12,356	15,790	16,850	18,400
销售成本	(9,898)	(7,852)	(9,910)	(10,395)	(11,229)
经营费用	(1,805)	(1,904)	(2,115)	(2,229)	(2,414)
息税折旧前利润	3,139	2,600	3,766	4,226	4,757
折旧及摊销	(579)	(583)	(612)	(667)	(730)
经营利润(息税前利润)	2,560	2,017	3,154	3,559	4,027
净利息收入/(费用)	(226)	(233)	(222)	(80)	(74)
其他收益/(损失)	999	1,406	820	900	1,000
税前利润	3,333	3,190	3,752	4,379	4,953
所得税	(455)	(708)	(750)	(876)	(991)
少数股东权益	337	453	540	631	713
净利润	2,541	2,029	2,462	2,873	3,249
核心净利润	3,235	2,954	3,566	4,154	4,696
每股收益(人民币)	0.781	0.624	0.757	0.883	0.999
核心每股收益(人民币)	0.994	0.908	1.096	1.277	1.443
每股股息(人民币)	0.150	0.200	0.227	0.265	0.300
收入增长(%)	(2)	(17)	28	7	9
息税前利润增长(%)	(18)	(21)	56	13	13
息税折旧前利润增长(%)	(14)	(17)	45	12	13
每股收益增长(%)	(53)	(20)	21	17	13
核心每股收益增长(%)	(51)	(9)	21	16	13

资料来源: 公司数据及中银证券预测

现金流量表(人民币 百万)

年结日: 12月31日	2015	2016	2017E	2018E	2019E
税前利润	3,333	3,190	3,752	4,379	4,953
折旧与摊销	579	583	612	667	730
净利息费用	226	233	222	80	74
运营资本变动	(373)	1,506	(2,436)	2,061	(2,548)
税金	(118)	(254)	(750)	(876)	(991)
其他经营现金流	(2,018)	(11,333)	5,523	(2,686)	(835)
经营活动产生的现金流	1,629	(6,075)	6,922	3,625	1,384
购买固定资产净值	(21)	270	750	950	950
投资减少/增加	772	(76)	600	700	900
其他投资现金流	(932)	(2,214)	(2,510)	(3,100)	(3,400)
投资活动产生的现金流	(181)	(2,020)	(1,160)	(1,450)	(1,550)
净增权益	(488)	(651)	(738)	(862)	(975)
净增债务	2,093	3,986	(3,551)	(940)	1,645
支付股息	488	651	738	862	975
其他融资现金流	(1,187)	3,615	(1,259)	(941)	(1,049)
融资活动产生的现金流	906	7,601	(4,809)	(1,881)	596
现金变动	2,354	(495)	953	294	430
期初现金	1,603	3,675	3,427	4,380	4,674
公司自由现金流	1,448	(8,095)	5,762	2,175	(166)
权益自由现金流	3,766	(3,876)	2,433	1,315	1,553

资料来源: 公司数据及中银证券预测

资产负债表(人民币 百万)

年结日: 12月31日	2015	2016	2017E	2018E	2019E
现金及现金等价物	3,675	3,427	4,380	4,674	5,104
应收帐款	4,486	4,346	6,444	5,071	7,503
库存	6,763	16,772	10,492	12,384	12,323
其他流动资产	175	210	276	234	317
流动资产总计	15,100	24,756	21,591	22,362	25,246
固定资产	5,657	5,525	5,543	5,711	5,820
无形资产	572	843	962	1,078	1,188
其他长期资产	2,193	4,110	5,208	6,508	8,108
长期资产总计	8,423	10,477	11,713	13,296	15,117
总资产	26,631	39,936	38,090	40,438	45,038
应付帐款	1,653	2,218	2,145	2,430	2,511
短期债务	3,111	3,625	3,097	1,157	2,504
其他流动负债	3,780	4,608	4,127	4,488	4,374
流动负债总计	8,544	10,450	9,368	8,075	9,389
长期借款	2,607	11,204	8,489	9,489	9,787
其他长期负债	408	915	900	900	900
股本	3,253	3,253	3,253	3,253	3,253
储备	10,355	12,042	13,793	15,804	18,078
股东权益	13,608	15,295	17,046	19,057	21,332
少数股东权益	1,260	1,746	2,286	2,917	3,630
总负债及权益	26,631	39,936	38,090	40,438	45,038
每股帐面价值(人民币)	4.18	4.70	5.24	5.86	6.56
每股有形资产(人民币)	4.01	4.44	4.94	5.53	6.19
每股净负债/(现金)(人民币)	0.63	1.82	0.53	0.15	0.52

资料来源: 公司数据及中银证券预测

主要比率(%)

年结日: 12月31日	2015	2016	2017E	2018E	2019E
盈利能力					
息税折旧前利润率(%)	21.1	21.0	23.8	25.1	25.9
息税前利润率(%)	17.2	16.3	20.0	21.1	21.9
税前利润率(%)	22.5	25.8	23.8	26.0	26.9
净利率(%)	17.1	16.4	15.6	17.0	17.7
流动性					
流动比率(倍)	1.8	2.4	2.3	2.8	2.7
利息覆盖率(倍)	11.3	8.7	14.2	44.7	54.1
净权益负债率(%)	13.7	66.9	37.3	27.2	28.8
速动比率(倍)	1.0	0.8	1.2	1.2	1.4
估值					
市盈率(倍)	14.0	17.6	14.5	12.4	11.0
核心业务市盈率(倍)	11.0	12.1	10.0	8.6	7.6
目标价对应核心业务市盈率(倍)	14.2	15.5	12.8	11.0	9.8
市净率(倍)	2.6	2.3	2.1	1.9	1.7
价格/现金流(倍)	21.9	(5.9)	5.2	9.8	25.8
企业价值/息税折旧前利润(倍)	12.0	16.0	9.9	8.6	7.9
周转率					
存货周转天数	221.6	547.0	502.1	401.6	401.6
应收帐款周转天数	131.9	130.5	124.7	124.7	124.7
应付帐款周转天数	44.1	57.2	50.4	49.6	49.0
回报率					
股息支付率(%)	19.2	32.1	30.0	30.0	30.0
净资产收益率(%)	20.9	14.0	15.2	15.9	16.1
资产收益率(%)	8.9	4.7	6.5	7.3	7.5
已运用资本收益率(%)	3.5	1.9	2.0	2.3	2.3

资料来源: 公司数据及中银证券预测

研究报告中所提及的有关上市公司

浙江龙盛(600352.CH 人民币 10.97, 买入)

以2017年12月1日当地货币收市价为标准
本报告所有数字均四舍五入

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。

本报告期内含保密信息，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
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

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

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
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) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371