



000739.SZ

买入

原评级: 买入

市场价格: 人民币 6.69

板块评级: 未有评级

股价表现



(%)	今年至今	1个月	3个月	12个月
绝对	3.8	(5.1)	(1.5)	(1.5)
相对深证成指	28.5	0.4	17.7	17.2

发行股数(百万)	1,179
流通股(%)	97
流通股市值(人民币 百万)	7,672
3个月日均交易额(人民币 百万)	76
净负债比率(%) (2018E)	1
主要股东(%)	
横店集团控股有限公司	27

资料来源: 公司数据, 聚源及中银证券
以2018年8月6日收市价为标准

相关研究报告

《普洛药业: 全面深度整合, 三力齐发拐点初现》 20180719

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

医药生物: 化学制药

高睿婷

(8621)20328514

ruting.gao@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300517080001

邓周宇

(0755)82560525

zhouyu.deng@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300517050001

张威亚

(8610)66229354

weiyu.zhang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: s1300517070002

柴博

(0755)82560525

bo.chai@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300518010003

普洛药业

中报奠定全年高增长基础, 下半年业绩有望更加亮眼

公司发布 2018 年半年度报告: 上半年实现营业收入 30.71 亿元, 同比增长 12.05%; 归属于上市公司股东的净利润 1.86 亿元, 同比增长 43.52%; EPS0.1582 元/股, 同比增长 39.63%。中报高速增长奠定全年增长基础, 由于汇率向好和原料药价格上涨在利润体现上均有延迟, 下半年有望表现更佳。

支撑评级的要点

- 原料药和中间体板块上半年实现收入 24.79 亿元, 同比增长 12.8%; 毛利率 23.24%, 比去年同期提高 2.37 个百分点。在环保压力持续加大、大量中小产能退出的情况下, 原料药供给端紧缺, 大量 API 及中间体品种均处于供不应求状态, 公司的多个在产品种从去年开始均有明显提价。海外长单尚未体现去年下半年以来的价格上涨。美元汇率虽然自二季度开始回升, 但收入结算延后, 且锁定汇率部分的收益计入投资收益, 因此下半年预期将可享受更好的汇兑收益。
- CDMO 业务近两年受吉列德消化库存减少供货的影响体量有所下滑, 目前业务仍以过专利期药品的合同生产为主, 占比约七成, 未来随着对兽药 API 产品和专利期内药品的承接数量增多, CDMO 业务的收入体量和利润率都将提高, 将作为公司的主要增长点。
- 制剂板块实现收入 5.83 亿元, 同比增长 9.4%; 毛利率 58.3%, 较去年同期大幅提高了 12.32 个百分点。毛利率大幅上涨主要由于低开转高开, 同时公司销售更接近终端市场, 盈利能力有所改善。公司首个 ANDA 产品盐酸安非他酮缓释片已报 FDA, 预计近期可获批。自主创新药索法地尔处于临床 II 期, 后续还有心脑血管、抗凝血等多个在研药物储备。制剂板块将作为公司向国际化和原料制剂一体化迈进的重要一步, 助力公司完成结构优化和升级。
- 净利率显著提升, 二季度单季净利率达 7.34%, 同比提高 1.60 个百分点, 环比提高 2.70 个百分点, 主要是管理费用和当期财务费用均有大幅下降。降本增效已见成果, 利润率仍有较大提升空间。

评级面临的主要风险

- 汇兑损失风险; 原料药价格波动的风险; 招标降价的风险。

估值

- 我们预计公司 2018-2020 年净利润 3.61/4.65/6.05 亿元, EPS0.31/0.39/0.51 元, 当前股价对应 PE 21.8/17.0/13.0 倍。公司作为原料药龙头企业享受行业集中度提升, 一致性评价后对原料药质量要求提高使得原料药企地位和议价能力均升高; CMO 行业订单提供长期成长动力; 制剂做强优化业务结构; 同时精简冗余架构降本增效可使公司盈利能力得到释放。公司收入利润均有较大提升空间。维持买入评级, 继续重点推荐。

投资摘要

年结日: 12月31日	2016	2017	2018E	2019E	2020E
销售收入(人民币 百万)	4,772	5,552	6,436	7,615	9,139
变动(%)	10	16	16	18	20
净利润(人民币 百万)	263	257	361	465	605
全面摊薄每股收益(人民币)	0.229	0.218	0.306	0.394	0.514
变动(%)	26.3	(5.0)	40.6	28.8	30.2
全面摊薄市盈率(倍)	29.2	30.7	21.8	17.0	13.0
价格/每股现金流量(倍)	42.5	37.6	12.0	20.4	10.5
每股现金流量(人民币)	0.16	0.18	0.56	0.33	0.64
企业价值/息税折旧前利润(倍)	15.0	11.9	9.8	8.3	6.6
每股股息(人民币)	0.069	0.065	0.092	0.118	0.154
股息率(%)	1.0	1.0	1.4	1.8	2.3

资料来源: 公司数据及中银证券预测

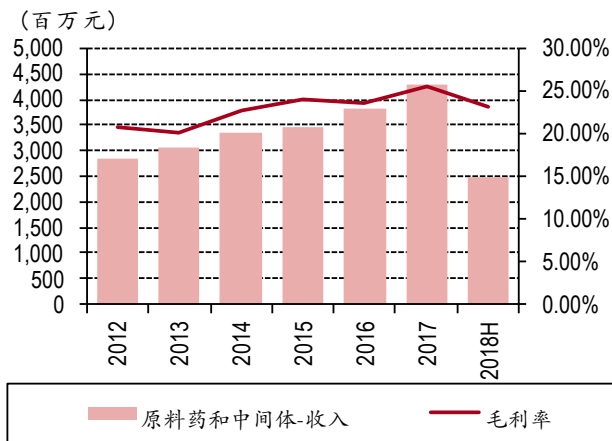
半年度业绩快速增长，盈利能力明显提升

公司发布 2018 年半年度报告：上半年实现营业收入 30.71 亿元，同比增长 12.05%；归属于上市公司股东的净利润 1.86 亿元，同比增长 43.52%；扣非归母净利润 1.58 亿元，同比增长 32.11%；每股收益 0.1582 元/股，同比增长 39.63%。

公司 2018 上半年原料药和中间体板块实现收入 24.79 亿元，同比增长 12.8%，占总体收入的 80.8%；毛利率 23.24%，比去年同期提高 2.37 个百分点。在环保压力持续加大、大量中小产能退出的情况下，原料药供给端紧缺，大量 API 及中间体品种均处于供不应求状态，公司的多个在产品种从去年开始均有明显提价。青霉素类、头孢侧链类等具有重要市场地位的产品系列自年初开始价格仍在稳定上行。

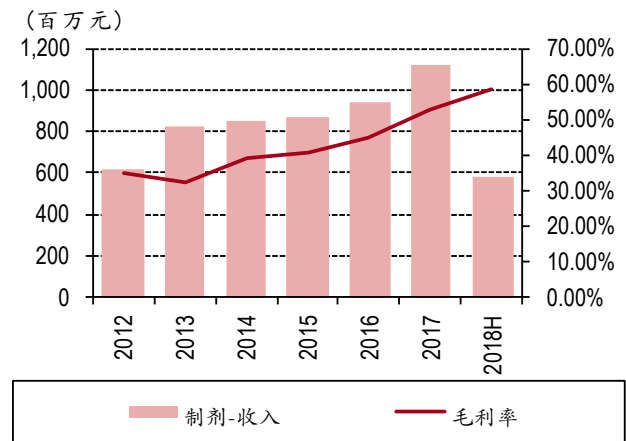
制剂板块实现收入 5.83 亿元，同比增长 9.4%；毛利率 58.3%，较去年同期大幅提高了 12.32 个百分点。毛利率大幅上涨的主要由于制剂产品低开转高开，同时公司销售更接近终端市场，盈利能力有所改善。公司坚持“仿创结合”，聚焦心脑血管、抗感染和抗肿瘤等优势市场，逐步发展优势产品，建立了优势制剂技术平台并已建成国际化生产基地。首个 ANDA 产品盐酸安非他酮缓释片已报 FDA，预计近期可获批。自主创新药索法地尔处于临床 II 期，后续还有心脑血管、抗凝血等多个在研药物储备。制剂板块将作为公司向国际化和原料制剂一体化迈进的重要一步，助力公司完成结构优化和升级。

图表 1. 原料药及中间体板块收入毛利情况



资料来源：公司公告，中银证券

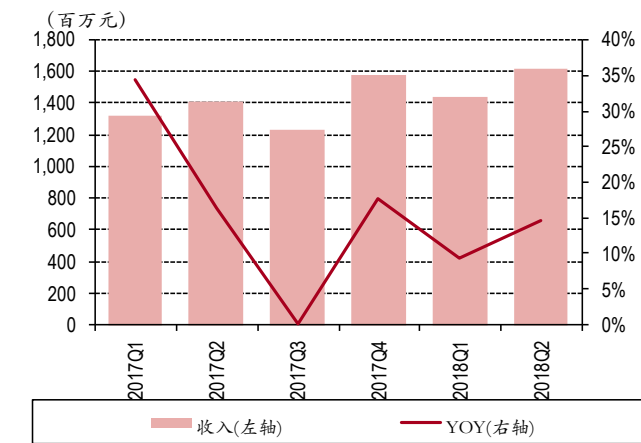
图表 2. 制剂板块收入毛利情况



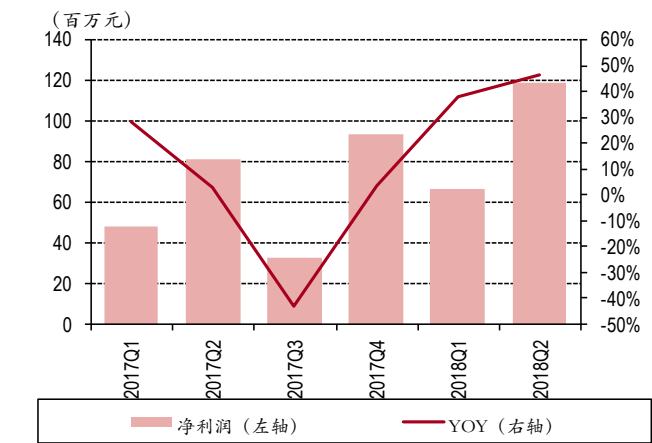
资料来源：公司公告，中银证券

公司海外业务上半年收入 11.75 亿元，占总体收入的 38.3%，主要为原料药及中间体；毛利率 10.07%，较上年同期下降了 5.51 个百分点。主要原因是海外供货品种签订的多为一年以上长单，去年下半年以来的价格明显上涨尚未充分体现到定价端；加之上游原材料价格升高以及汇兑影响，因此毛利率下滑。下半年原料药涨价及汇兑贡献表现更明显，预期情况更加乐观。国内业务收入 11.75 亿元，毛利率 42.13%，比上年同期提高了 5.57 个百分点。

CDMO 业务近两年受吉列德消化库存减少供货的影响体量有所下滑，预计今年 7-8 亿规模。公司 CDMO 业务目前仍以过专利期药品的合同生产为主，占比约七成，未来随着对兽药 API 产品和专利期内药品的承接数量增多，CDMO 业务的收入体量和利润率都将提高，将作为公司的主要增长点。

图表 3. 公司单季度收入及同比增速


资料来源：公司公告，中银证券

图表 4. 公司单季度净利润及同比增速


资料来源：公司公告，中银证券

公司降本增效卓有成效，二季度单季净利润率达 7.34%，同比提高 1.60 个百分点，环比提高 2.70 个百分点，主要是管理费用和当期财务费用均有大幅下降。上半年管理费用率 10.81%，较上年同期降幅达 1.44 个百分点，绝对值维持稳定。冗余人员的裁减和重复业务条线的整合优化使公司经营情况有显著改善。因贷款减少和汇兑收益增加，财务状况也明显变好，财务费用仅 823.76 万元（同比减少 80.6%），汇兑收益 1,179.75 万元（17 年上半年汇兑损失 1,263.96 万元），因此费用率仅 0.27%，比去年同期降低 1.28 个百分点。美元兑人民币汇率虽然自二季度开始回升，但收入结算延后，预期下半年将可享受更好的汇兑收益。销售费用由于公司着力开拓制剂市场，加大推广力度，因此费用增加较多，费用率 11.17%，较上年同期增加了 4.02 个百分点。

当期政府补助金额较大 2,735.23 万元，较去年 689.13 万元增加了近 3 倍，因此扣非净利润增速低于归母净利润增速，同比增长 32.11%。

风险提示

原料药价格波动风险：虽然目前大部分原料药品种处于高景气度时期，且国家对于环保的趋严监控及供给端收紧会使此轮景气度周期高于历史水平，竞争格局亦在不断优化，但原料药及中间体行业价格波动较大，存在周期性变化，公司有由于主要品种价格下滑带来的收入和利润率下降的风险。

市场开拓不达预期的风险：公司近年来加大营销投入，对制剂及 CMO 板块进行大力市场开拓，存在行业竞争加剧、市场拓展及销售不达预期的风险。

汇兑损失风险：公司为国内龙头医药出口企业，上一年度有 43.51% 的收入来自海外，且账面上有外币货币资金，有汇率变化带来的汇兑损失风险。

制剂在研品种研发进度慢于预期的风险：目前公司有多个产品在研，分别处于临床前、临床及新药申报阶段，存在新药研发失败或进度慢于预期的风险，同时存在新药上市后的推广销售不达预期的风险。

盈利预测和估值

我们预计公司 2018-2020 年净利润 3.61/4.65/6.05 亿元，EPS0.31/0.39/0.51 元，当前股价对应 PE 21.8/17.0/13.0 倍。公司作为原料药龙头企业享受行业集中度提升，一致性评价后对原料药质量要求提高使得原料药企地位和议价力均升高；CMO 行业订单提供长期成长动力；制剂做强优化业务结构；同时精简冗余架构降本增效可使公司盈利能力得到释放。公司收入利润均有较大提升空间。维持买入评级，继续重点推荐。

图表 5. 2018 年上半年业绩摘要表

(人民币, 百万)	2017 年上半年	2018 年上半年	同比增长(%)
营业收入	2,740.49	3,070.80	12.05
营业税及附加	18.83	27.67	46.91
净营业收入	2,721.66	3,043.14	11.81
营业成本	1,989.79	2,154.11	8.26
销售费用	196.03	343.14	75.05
管理费用	335.76	332.02	(1.12)
财务费用	42.44	8.24	(80.59)
资产减值损失	6.87	9.60	39.78
营业利润	155.57	206.88	32.98
营业外收入	7.75	28.01	261.20
营业外支出	0.96	1.40	46.32
利润总额	162.36	233.48	43.81
所得税	32.44	47.02	44.93
少数股东损益	0.00	0.00	()
归属母公司股东净利润	129.92	186.47	43.52
扣除非经常性损益的净利润	119.96	158.49	32.11
每股收益(元)	0.1133	0.1582	39.63
扣非后每股收益(元)	0.1046	0.1345	28.57
毛利率(%)	27.39	29.85	增加 2.46 个百分点
净利率(%)	4.74	6.07	增加 1.33 个百分点
销售费用率(%)	7.15	11.17	增加 4.02 个百分点
管理费用率(%)	12.25	10.81	减少 1.44 个百分点
财务费用率(%)	1.55	0.27	减少 1.28 个百分点

资料来源: 万得, 中银证券

损益表(人民币 百万)

年结日: 12月31日	2016	2017	2018E	2019E	2020E
销售收入	4,772	5,552	6,436	7,615	9,139
销售成本	(3,487)	(3,893)	(4,424)	(5,162)	(6,121)
经营费用	(717)	(954)	(1,201)	(1,509)	(1,890)
息税折旧前利润	567	705	811	943	1,127
折旧及摊销	(302)	(332)	(344)	(359)	(370)
经营利润(息税前利润)	265	373	467	585	758
净利息收入/(费用)	(13)	(95)	(60)	(50)	(43)
其他收益/(损失)	83	62	56	62	61
税前利润	335	340	463	596	776
所得税	(72)	(83)	(102)	(131)	(171)
少数股东权益	0	0	0	0	0
净利润	263	257	361	465	605
核心净利润	276	258	362	465	606
每股收益(人民币)	0.229	0.218	0.306	0.394	0.514
核心每股收益(人民币)	0.241	0.219	0.307	0.395	0.514
每股股息(人民币)	0.069	0.065	0.092	0.118	0.154
收入增长(%)	10	16	16	18	20
息税前利润增长(%)	10	41	25	25	30
息税折旧前利润增长(%)	8	24	15	16	19
每股收益增长(%)	26	(5)	41	29	30
核心每股收益增长(%)	28	(9)	40	29	30

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	2016	2017	2018E	2019E	2020E
税前利润	335	340	463	596	776
折旧与摊销	302	332	344	359	370
净利息费用	13	95	60	50	43
运营资本变动	(432)	(435)	50	(408)	(79)
税金	(72)	(83)	(102)	(131)	(171)
其他经营现金流	34	(39)	(156)	(79)	(185)
经营活动产生的现金流	180	210	659	387	754
购买固定资产净值	(33)	(41)	80	115	85
投资减少/增加	14	(3)	1	6	2
其他投资现金流	(282)	(35)	(152)	(230)	(170)
投资活动产生的现金流	(300)	(79)	(71)	(109)	(83)
净增权益	(79)	(77)	(108)	(139)	(182)
净增债务	66	(208)	(323)	106	(280)
支付股息	0	27	53	103	221
其他融资现金流	60	165	(113)	(153)	(264)
融资活动产生的现金流	47	(93)	(491)	(84)	(504)
现金变动	(72)	38	97	194	168
期初现金	795	553	547	644	838
公司自由现金流	(119)	130	588	278	671
权益自由现金流	(40)	17	325	434	435

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	2016	2017	2018E	2019E	2020E
现金及现金等价物	647	655	754	953	1,125
应收帐款	1,201	1,387	1,627	1,977	2,389
库存	693	727	872	966	1,180
其他流动资产	100	102	140	156	212
流动资产总计	2,642	2,870	3,393	4,052	4,906
固定资产	2,340	2,287	2,032	1,798	1,523
无形资产	442	401	392	382	372
其他长期资产	162	99	129	131	119
长期资产总计	2,944	2,787	2,553	2,311	2,015
总资产	5,619	5,691	5,979	6,395	6,952
应付帐款	1,152	934	1,223	1,152	1,463
短期债务	1,019	1,041	691	798	527
其他流动负债	478	463	547	594	674
流动负债总计	2,649	2,437	2,461	2,545	2,664
长期借款	180	0	0	0	0
其他长期负债	174	204	215	222	236
股本	1,147	1,179	1,179	1,179	1,179
储备	1,470	1,872	2,124	2,450	2,873
股东权益	2,617	3,050	3,303	3,628	4,052
少数股东权益	0	0	0	0	0
总负债及权益	5,619	5,691	5,979	6,395	6,952
每股帐面价值(人民币)	2.28	2.59	2.80	3.08	3.44
每股有形资产(人民币)	1.90	2.25	2.47	2.75	3.12
每股净负债/(现金)(人民币)	0.56	0.42	0.04	(0.03)	(0.41)

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	2016	2017	2018E	2019E	2020E
盈利能力					
息税折旧前利润率(%)	11.9	12.7	12.6	12.4	12.3
息税前利润率(%)	5.6	6.7	7.3	7.7	8.3
税前利润率(%)	7.0	6.1	7.2	7.8	8.5
净利率(%)	5.5	4.6	5.6	6.1	6.6
流动性					
流动比率(倍)	1.0	1.2	1.4	1.6	1.8
利息覆盖率(倍)	19.9	3.9	7.7	11.6	17.8
净权益负债率(%)	24.7	16.2	1.4	净现金	净现金
速动比率(倍)	0.7	0.9	1.0	1.2	1.4
估值					
市盈率(倍)	29.2	30.7	21.8	17.0	13.0
核心业务市盈率(倍)	27.8	30.6	21.8	16.9	13.0
市净率(倍)	2.9	2.6	2.4	2.2	1.9
价格/现金流(倍)	42.5	37.6	12.0	20.4	10.5
企业价值/息税折旧前利润(倍)	15.0	11.9	9.8	8.3	6.6
周转率					
存货周转天数	74.1	66.6	66.0	65.0	64.0
应收帐款周转天数	77.5	85.1	85.5	86.4	87.2
应付帐款周转天数	95.0	68.6	61.2	56.9	52.2
回报率					
股息支付率(%)	30.1	29.9	30.0	30.0	30.0
净资产收益率(%)	10.4	9.1	11.4	13.4	15.8
资产收益率(%)	3.8	5.0	6.2	7.4	8.9
已运用资本收益率(%)	1.8	1.6	2.2	2.8	3.4

资料来源: 公司数据及中银证券预测

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。

中银国际证券股份有限公司同时声明，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，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来6个月内超越基准指数20%以上；
- 增持：预计该公司在未来6个月内超越基准指数10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来6个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来6个月内相对基准指数跌幅在10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来6个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来6个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来6个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深300指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普500指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限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股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限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。

中银国际证券股份有限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。中银国际证券股份有限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。中银国际证券股份有限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，中银国际证券股份有限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股份有限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。中银国际证券股份有限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股份有限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。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

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