



002821.SZ

买入

原评级: 买入

市场价格: 人民币 67.99

板块评级: 强于大市

股价表现



(%)	今年至今	1个月	3个月	12个月
绝对	8.4	(24.0)	(20.2)	13.3
相对深证成指	33.1	(15.0)	1.0	34.0

发行股数(百万)	230
流通股(%)	53
流通股市值(人民币 百万)	8,222
3个月日均交易额(人民币 百万)	183
净负债比率(%) (2018E)	净现金
主要股东(%)	
深圳市珠峰基石股权投资合伙企业(有限合伙)	2

资料来源: 公司数据, 聚源及中银证券
以2018年8月17日收市价为标准

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
weiya.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

凯莱英

乘行业东风快速增长, 打造CDMO一站式服务龙头

公司发布 2018 年半年报: 报告期内, 公司实现营业总收入 7.58 亿元, 同比增长 37.38%; 归属于上市公司股东的净利润 1.57 亿元, 较上年同期增长 25.53%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.42 亿元, 较上年同期增长 54.83%。经营性净现金流 2.61 元, 同比增长 72.32%。业绩基本符合预期。公司逐步完善产业链布局, 加大市场开拓力度, 业绩维持高速增长, 维持买入评级, 继续重点推荐。

支撑评级的要点

- **商业化项目放量明显, 业务结构持续优化。**商业化实现收入 5.04 亿元, 同比增长达 53.81%; 临床项目收入 2.02 亿元, 同比增长 20.13%。项目数量较上年同期增加了 49.6%, 结构不断优化, 商业化项目占比不断提高。公司在发展海外客户资源的同时着力开拓国内市场, 今年 3 月份公司已有首个国内新药研发企业的长期商业化订购合同落地, 未来随国内 MAH 制度的推进, 国内创新药更多的商业化订单承接将给公司业绩带来更大弹性。
- **汇率和退税率变化拉低毛利率, 产能投产后摊销影响将降低。**当期政府补贴减少使归母净利润增速偏低。由于公司目前仍以海外业务为主, 汇率变动和高退税产品比重下降影响毛利水平, 未来随汇率企稳以及国内新业务逐渐上量, 利润率将回归至更高水平。
- **新一期股权激励计划团队稳定, 计划 H 股上市便于全球布局。**2018 股权激励计划授予限制性股票 94 万股, 激励对象 36 人, 以绑定员工和公司利益一致性。同时公司大力开拓国内市场, 并借助战略合作伙伴进行 CRO 和全产业链布局, 在原有小分子优势领域外向大分子生物药进军。H 股上市有助于进行全球布局, 打开更大发展空间。

评级面临的主要风险

- 主要创新药项目研发失败或销售不达预期的风险; 汇率波动的风险; 国内市场开拓慢于预期的风险; 国际贸易摩擦的风险。

估值

- 公司作为国内 CDMO 领军企业, 受益国内创新药热潮带来的外包需求的迅速提升和海外市场的稳健增长, 公司处于快速成长期, 且产业链布局逐渐完善, 未来 3-5 年有望保持高速增长态势, 若国内订单爆发或商业化项目进一步增加有超预期可能。我们预计公司 18-20 年净利润为 4.53/6.14/8.28 亿元, EPS 为 1.98/2.67/3.60 元, 对应市盈率 34.3/25.5/18.9 倍, 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)	1,103	1,423	1,882	2,480	3,273
变动(%)	33	29	32	32	32
净利润(人民币 百万)	253	287	453	614	828
全面摊薄每股收益(人民币)	2.239	1.483	1.980	2.665	3.595
变动(%)	31.3	(33.8)	33.5	34.6	34.9
全面摊薄市盈率(倍)	30.4	45.8	34.3	25.5	18.9
价格/每股现金流量(倍)	27.6	79.7	26.6	37.8	18.9
每股现金流量(人民币)	2.47	0.85	2.56	1.80	3.60
企业价值/息税折旧前利润(倍)	41.3	29.9	21.8	16.8	12.4
每股股息(人民币)	0.510	0.000	0.455	0.613	0.827
股息率(%)	0.8	n.a.	0.7	0.9	1.2

资料来源: 公司数据及中银证券预测

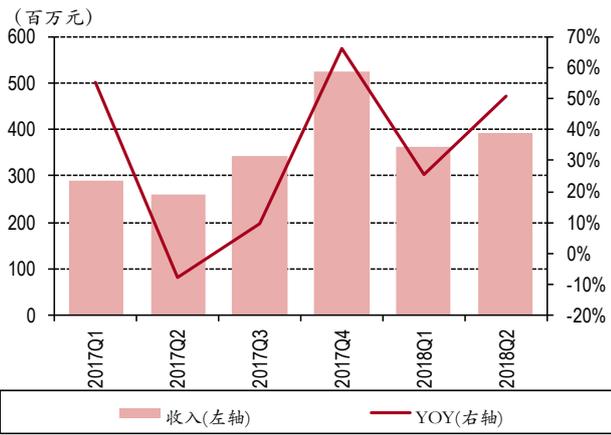
业绩持续高增长，致力于成为国内 CDMO 龙头

公司 2018 上半年：实现营业总收入 7.58 亿元，同比增长 37.38%；归母净利润 1.57 亿元，较上年同期增长 25.53%；扣非归母净利润 1.42 亿元，较上年同期增长 54.83%。

二季度单季：实现营业总收入 3.94 亿元，同比增长达 50.73%；归母净利润 0.93 亿元，同比增长 23.06%；扣非归母净利润 0.89 亿元，较上年同期增长 97.22%。

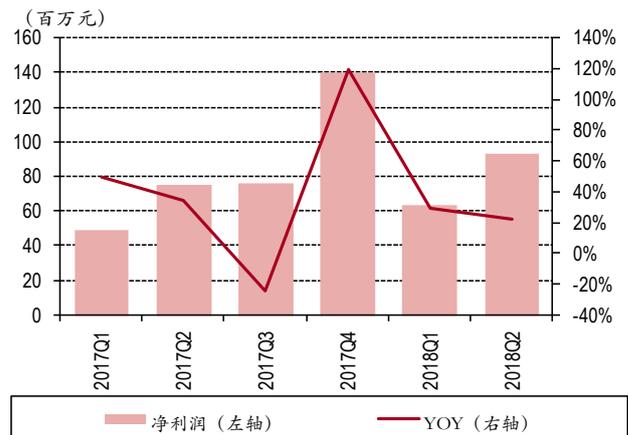
公司预计 2018 年 1-9 月归母净利润增长幅度为 20%~30%（2017 年同期归母净利润 2.01 亿元），变化区间 2.40 至 2.61 亿元；对应三季度单季归母净利润 0.83-1.04 亿元，同比增长率 9.70%~37.35%。

图表 1. 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 2. 公司单季度归母净利润及同比增速



资料来源：公司公告，中银证券

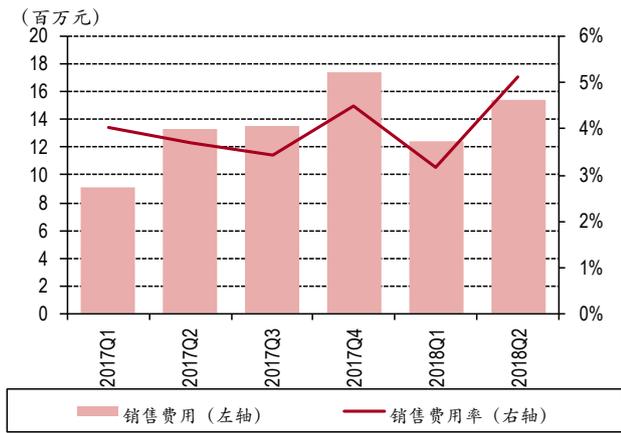
收入和扣非归母净利润保持高增速，受汇率与税率影响利润率偏低

上半年收入端增速 37.38%，扣非归母净利润增速 54.83%，归母净利润较低的主要原因是由于当期政府补贴 1,652.90 万元，较 17 年半年度的 3,913.89 万元减少了 2,260.99 万元，两期政府补贴分别占到了当期扣非归母净利润的 42.74% 和 11.66%，因此金额变动对归母净利润造成较大影响。

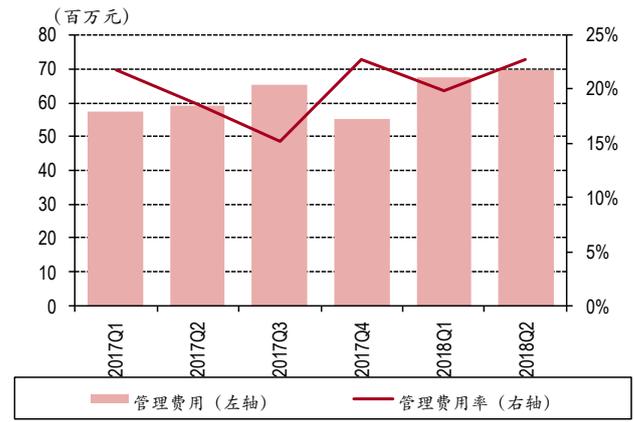
报告期内毛利 3.49 亿元，同比增加 21.84%；毛利率 46.01%，较上年同期降低了 5.87 个百分点；净利率也随之有较大幅度下滑。分析主要有以下几方面原因：1) 公司目前仍以海外业务为主，2017 年上半年美元汇率处于高点使得结算收入较高。2) 技术开发服务仍处于市场开拓期，公司加大投入拉低毛利率。3) 公司出口贸易增值税享受退税，退税率为 9%、13%，由于报告期内高退税率产品占比下降使得利润水平降低。

费用率有明显改善，汇兑向好降低财务压力

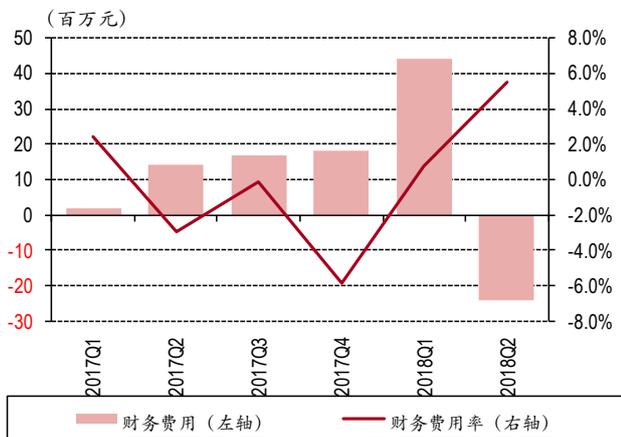
报告期内三项费用率均有明显改善：销售费用同比增长 23.68%，费用率 3.68%，较上年同期减少 0.41 个百分点；主要由于公司继续国内外新药市场开拓，扩大人员团队等费用。管理费用同比增长 18.07%，费用率 18.17%，较上年同期减少 2.97 个百分点；金额增加主要由于固定资产折旧和研发投入。财务费用同比增长 22.37%，费用率 2.67%，较上年同期减少 0.33 个百分点；二季度汇率向好，公司财务费用率有望在下半年进一步降低。

图表 3. 公司单季销售费用


资料来源：公司公告，中银证券

图表 4. 公司单季管理费用


资料来源：公司公告，中银证券

图表 5. 公司单季财务费用


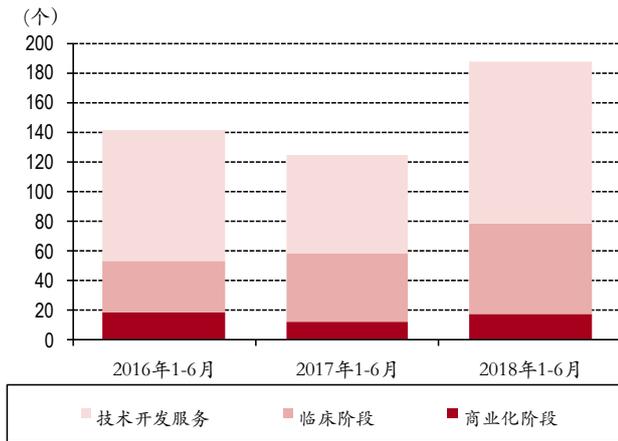
资料来源：公司公告，中银证券

图表 6. 单季度三项费用及费用率

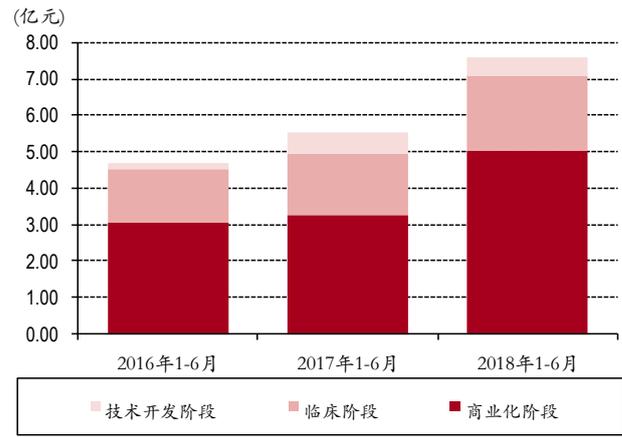

资料来源：公司公告，中银证券

商业化项目放量明显，业务结构持续优化

上半年定制研发生产业务实现收入 7.06 亿，较 17 年上半年增长 42.37%。其中商业化项目放量明显，营业收入 5.04 亿元，同比增幅达 53.81%；临床项目收入 2.02 亿元，同比增长 20.13%。项目数量较上年同期也有明显增长，项目结构不断优化：2018 上半年商业化阶段项目数 18 个，比去年增加 5 个；临床阶段项目数 61 个，比去年增加 15 个；技术开发项目 108 个，比去年增加 42 个。项目总数增加了 49.6%，同时商业化项目的占比也有所提高。公司在发展海外客户资源的同时着力开拓国内市场，今年 3 月份公司已首个国内新药研发企业的长期商业化订购合同落地，未来随国内 MAH 制度的推进，国内创新药更多的商业化订单承接将给公司业绩带来更大弹性。

图表 7. 2016-2018 年上半年主营业务各类型项目数量


资料来源：公司公告，中银证券

图表 8. 2016-2018 年上半年主营业务各类型项目金额


资料来源：公司公告，中银证券

风险提示

主要创新药项目研发失败或销售不达预期的风险：公司主要服务对象为在研或已上市的创新药项目，其中研发阶段的项目存在研发失败停止供货的风险，已在销售阶段的项目存在由于质量或药品安全等问题而被召回或退市的风险，同时存在专利期药品专利到期或专利被挑战成功的可能。如上述情况出现则会影响对公司 cGMP 中间体和原料药的订单需求，可能影响公司销售收入或利润率。

汇率波动的风险：公司绝大部分收入仍来自海外跨国药企，因此多为美元收入，2018 年半年度国外收入占比 95.81%，因此汇率变化带来的汇兑损益会显著影响公司利润，存在因汇兑损失拉低实际利润水平的风险。

国际贸易摩擦的风险：公司为多家药企巨头的中间体原料药供应商，如果出现中美贸易摩擦或欧美国家贸易保护可能影响公司业务。

国内市场开拓慢于预期的风险：近两年公司乘国内创新药市场快速崛起之际大力发展国内业务，在产业链布局、商业化订单承接、高端辅料供应等方面均有较好表现，若国内新药研发投入受政策变化或竞争加剧等原因增速放缓，国内增量业务的成长性可能低于预期。

盈利预测和估值

公司作为国内 CDMO 领军企业，受益国内创新药热潮带来的外包需求的迅速提升和海外市场的稳健增长，公司处于快速成长期，且产业链布局逐渐完善，未来 3-5 年有望保持高速增长态势，若国内订单爆发或商业化项目进一步增加有超预期可能。我们预计公司 18-20 年净利润为 4.53/6.14/8.28 亿元，EPS 为 1.98/2.67/3.60 元，对应市盈率 34.3/25.5/18.9 倍，维持 **买入** 评级，继续重点推荐。

图表 9. 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	551.47	757.64	37.38
营业税及附加	6.56	10.02	52.77
净营业收入	544.91	747.62	37.20
营业成本	265.38	409.06	54.14
销售费用	22.54	27.87	23.68
管理费用	116.61	137.68	18.07
财务费用	16.51	20.20	22.37
资产减值损失	(1.60)	(4.44)	177.38
营业利润	164.78	176.48	7.10
营业外收入	0.02	0.98	4644.83
营业外支出	0.14	0.04	(75.10)
利润总额	164.66	177.43	7.76
所得税	24.99	37.23	49.01
少数股东损益	14.87	(16.47)	(210.78)
归属母公司股东净利润	124.80	156.67	25.53
扣除非经常性损益的净利润	91.58	141.80	54.83
每股收益(元)	0.5424	0.6809	25.53
扣非后每股收益(元)	0.3980	0.6162	54.83
毛利率(%)	51.88	46.01	减少 5.87 个百分点
净利率(%)	25.33	18.50	减少 6.82 个百分点
销售费用率(%)	4.09	3.68	减少 0.41 个百分点
管理费用率(%)	21.15	18.17	减少 2.97 个百分点
财务费用率(%)	2.99	2.67	减少 0.33 个百分点

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	2016	2017	2018E	2019E	2020E
销售收入	1,103	1,423	1,882	2,480	3,273
销售成本	(550)	(703)	(918)	(1,217)	(1,605)
经营费用	(197)	(225)	(305)	(420)	(571)
息税折旧前利润	357	495	659	844	1,097
折旧及摊销	(63)	(75)	(73)	(81)	(89)
经营利润(息税前利润)	294	420	586	762	1,009
净利息收入/(费用)	23	(52)	(29)	(11)	8
其他收益/(损失)	8	(1)	4	6	5
税前利润	325	367	560	757	1,021
所得税	(50)	(62)	(82)	(111)	(150)
少数股东权益	(23)	(19)	(24)	(32)	(44)
净利润	253	287	453	614	828
核心净利润	254	287	454	615	828
每股收益(人民币)	2.239	1.483	1.980	2.665	3.595
核心每股收益(人民币)	2.254	1.247	1.975	2.671	3.600
每股股息(人民币)	0.510	0.000	0.455	0.613	0.827
收入增长(%)	33	29	32	32	32
息税前利润增长(%)	63	43	39	30	32
息税折旧前利润增长(%)	53	39	33	28	30
每股收益增长(%)	31	(34)	34	35	35
核心每股收益增长(%)	32	(45)	58	35	35

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	325	367	560	757	1,021
折旧与摊销	63	75	73	81	89
净利息费用	(23)	52	29	11	(8)
运营资本变动	35	(265)	18	(158)	(15)
税金	(27)	11	(80)	(112)	(151)
其他经营现金流	(95)	(44)	(12)	(166)	(109)
经营活动产生的现金流	278	196	589	414	828
购买固定资产净值	(1)	2	155	75	65
投资减少/增加	(2)	(0)	0	(1)	(0)
其他投资现金流	(196)	(302)	(310)	(150)	(130)
投资活动产生的现金流	(200)	(300)	(155)	(76)	(65)
净增权益	(58)	0	(105)	(141)	(190)
净增债务	106	(186)	0	0	0
支付股息	0	27	53	103	221
其他融资现金流	634	94	69	(114)	(214)
融资活动产生的现金流	682	(65)	17	(152)	(183)
现金变动	761	(169)	451	186	580
期初现金	265	1,084	839	1,290	1,476
公司自由现金流	79	(104)	434	338	763
权益自由现金流	162	(238)	463	349	755

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	1,118	870	1,314	1,506	2,084
应收帐款	299	468	514	750	964
库存	219	260	316	472	574
其他流动资产	9	17	27	27	42
流动资产总计	1,645	1,615	2,172	2,756	3,664
固定资产	702	866	946	937	911
无形资产	64	67	69	72	74
其他长期资产	34	88	44	55	62
长期资产总计	800	1,022	1,059	1,064	1,048
总资产	2,445	2,637	3,231	3,820	4,712
应付帐款	139	153	234	288	389
短期债务	186	0	0	0	0
其他流动负债	179	221	211	240	350
流动负债总计	504	374	445	528	739
长期借款	0	0	0	0	0
其他长期负债	108	108	105	107	107
股本	113	230	230	230	230
储备	1,636	1,978	2,329	2,801	3,438
股东权益	1,749	2,208	2,559	3,031	3,668
少数股东权益	79	97	122	154	198
总负债及权益	2,445	2,637	3,231	3,820	4,712
每股帐面价值(人民币)	15.50	9.60	11.12	13.17	15.94
每股有形资产(人民币)	14.93	9.31	10.82	12.86	15.62
每股净负债/(现金)(人民币)	(7.95)	(3.65)	(5.61)	(6.42)	(8.94)

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(%)	32.4	34.8	35.0	34.0	33.5
息税前利润率(%)	26.7	29.5	31.1	30.7	30.8
税前利润率(%)	29.5	25.8	29.8	30.5	31.2
净利率(%)	22.9	20.1	24.1	24.7	25.3
流动性					
流动比率(倍)	3.3	4.3	4.9	5.2	5.0
利息覆盖率(倍)	n.a.	8.1	20.0	68.3	n.a.
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)	2.8	3.6	4.2	4.3	4.2
估值					
市盈率(倍)	30.4	45.8	34.3	25.5	18.9
核心业务市盈率(倍)	30.2	54.5	34.4	25.5	18.9
市净率(倍)	4.4	7.1	6.1	5.2	4.3
价格/现金流(倍)	27.6	79.7	26.6	37.8	18.9
企业价值/息税折旧前利润(倍)	41.3	29.9	21.8	16.8	12.4
周转率					
存货周转天数	115.5	124.4	114.6	118.2	119.0
应收帐款周转天数	85.5	98.4	95.2	93.1	95.6
应付帐款周转天数	41.0	37.4	37.6	38.5	37.8
回报率					
股息支付率(%)	22.8	0.0	23.1	23.0	23.0
净资产收益率(%)	19.2	14.5	19.0	21.9	24.7
资产收益率(%)	13.4	13.7	17.0	18.4	20.2
已运用资本收益率(%)	4.2	4.0	4.6	5.2	5.9

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