



强于大市

建筑行业一季报预告小结 与基金持仓分析

设计平稳、装修分化、园林触底、钢构高增

建筑板块上市公司一季报预计总体向好。房建基建预告公布较少，从经济数据来判断预计一季度业绩稳中进一步提升。其他板块个股弹性较大，分化较为明显。设计板块平稳，装修个股分化，园林业绩触底，钢构加速提升。建筑板块市场关注度有所下降，央企持股有所下降。

- **业绩预增公司较多，部分个股基数较小，设计个股表现稳健：**截至4月19日，建筑装饰板块共有31家公司发布一季报预告，其中20家预增，11家预减。但一季度利润平均增速为-82.08%，相比2018年全年下滑42.75pct。主要原因是已公布业绩公司体量较小，业绩基数较低。其中神州长城、建科院、东方园林、铁汉生态、棕榈股份等一季度预计亏损。杰恩设计、杭州园林、苏文科、蒙草生态、永福股份等个股保持10%-30%的稳健增速，主要集中在设计板块。
- **个股业绩分化较为明显，基建大央企以及地方基建国企公布预告较少：**从业绩增速分布来看，个股业绩分化较为明显，超过100%或者低于-100%的业绩大幅波动都很多，20%-50%的温和增长个股数量相对较小。主要原因是一季度基建大央企以及地方基建国企等业绩基数较高的个股公布一季报预告较少。
- **预计房建基建稳中有升，钢结构弹性较大，设计装修分化与提升并存：**细分板块预计钢结构弹性较大，设计与装修分化与提升并存，园林板块一季度依然难有改善。房建与基建公布预告较少，但从施工数据以及投资数据来看，预计房建与基建一季度总体业绩将稳中有升。

相关研究报告

《建筑行业月报》20190422
《建筑行业周报》20190414
《建筑行业周报》20190410

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

建筑装饰

田世欣

(8621)20328519

shixin.tian@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300512080002

*余斯杰为本报告重要贡献者

重点推荐

- **建议从基建、设计、地产后周期三个主线选股：**一是基建补短板铁路交运先行，推荐行业龙头**中国铁建、山东路桥、四川路桥**；二是基建利好前端工程设计，推荐行业龙头**苏文科**；三建议关注竣工面积释放利好后期装修板块，推荐家装公装双轮驱动的行业龙头**金螳螂**。

评级面临的主要风险

- **基建资金到位情况不及预期，地产需求进一步下探，工业企业利润下滑，房屋竣工未有改善。**

2019 年一季度上市公司业绩预告小结

总体情况：增速保持稳健，相比三季报小幅回落

业绩预增公司较多，部分个股基数较小，设计个股表现稳健：截至 4 月 19 日，建筑装饰板块共有 31 家公司发布一季报预告，其中 20 家预增，11 家预减。但一季度利润平均增速为-82.08%，相比 2018 年全年下滑 42.75pct。主要原因是已公布业绩公司体量较小，业绩基数较低。其中神州长城、建科院、东方园林、铁汉生态、棕榈股份等一季度预计亏损。杰恩设计、杭州园林、苏文科、蒙草生态、永福股份等个股保持 10%-30% 的稳健增速，主要集中在设计板块。

个股业绩分化较为明显，基建大央企以及地方基建国企公布预告较少：从业绩增速分布来看，个股业绩分化较为明显，超过 100% 或者低于-100% 的业绩大幅波动都很多，20%-50% 的温和增长个股数量相对较小。主要原因是一季度基建大央企以及地方基建国企等业绩基数较高的个股公布一季报预告较少。

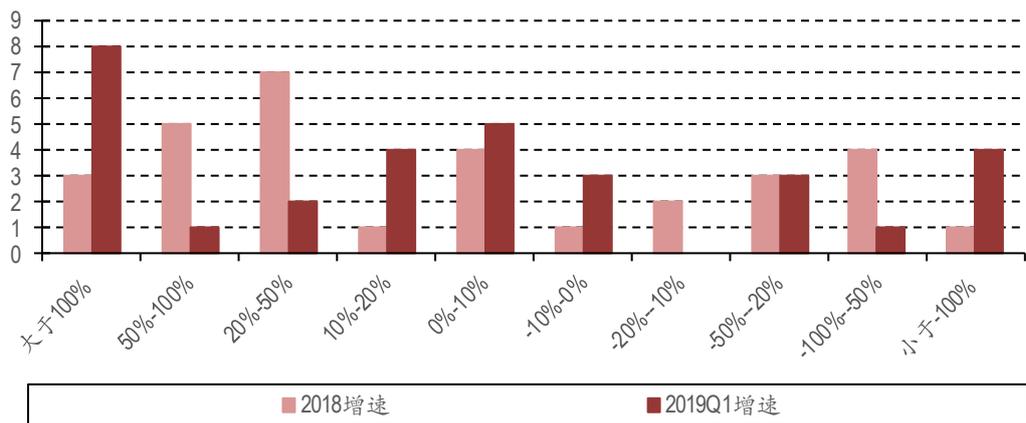
预计房建基建稳中有升，钢结构弹性较大，设计装修分化与提升并存：细分板块预计钢结构弹性较大，设计与装修分化与提升并存，园林板块一季度依然难有改善。房建与基建公布预告较少，但从施工数据以及投资数据来看，预计房建与基建一季度总体业绩将稳中有升。

图表 1. 建筑板块预告业绩增速分布情况

	大于 100%	50%-100%	20%-50%	10%-20%	0%-10%	-10%-0%	-20%--10%	-50%--20%	-100%--50%	小于-100%
2018 增速	3	5	7	1	4	1	2	3	4	1
2019Q1 增速	8	1	2	4	5	3	0	3	1	4

资料来源：万得、中银国际证券

图表 2. 建筑板块预告业绩增速分布情况



资料来源：万得、中银国际证券

图表 3.建筑板块上市公司业绩预告情况

代码	简称	细分行业	预报类型	利润底/百万	利润顶/百万	增速下限/%	增速上限/%	2018 增速/%	增速改善/%
002135.SZ	东南网架	钢构	预增	80.46	107.28	50.00	100.00	64.81	10.19
300517.SZ	海波重科	钢构	预增	13.60	14.75	242.13	271.06	(30.57)	287.17
600496.SH	精工钢构	钢构	预增	96.00	108.50	279.00	328.00	192.98	163.61
000928.SZ	中钢国际	海外	预增	140.00	175.00	51.00	88.75	5.55	451.04
000018.SZ	神州长城	海外	首亏	(140.00)	(90.00)	(164.07)	(141.19)	(556.66)	1,113.25
300635.SZ	达安股份	工建	略减	6.30	8.00	(49.58)	(35.98)	6.30	(49.08)
300712.SZ	永福股份	基建	略增	19.00	22.00	5.96	22.69	(2.43)	16.76
300500.SZ	启迪设计	设计	略增	12.39	13.62	0.00	10.00	58.60	(53.60)
300675.SZ	建科院	设计	续亏	(27.00)	(22.00)	(0.81)	17.86	1.89	6.63
300649.SZ	杭州园林	设计	略增	17.08	19.41	10.00	25.00	50.50	(33.00)
300284.SZ	苏文科	设计	略增	78.04	92.23	10.00	30.00	34.37	(14.37)
300732.SZ	设研院	设计	略增	44.91	47.16	0.00	5.00	31.00	(28.50)
300668.SZ	杰思设计	设计	略增	20.59	23.16	20.00	35.00	34.31	(6.81)
300492.SZ	山鼎设计	设计	预增	2.41	2.99	25.01	55.00	29.75	10.26
002200.SZ	云投生态	园林	扭亏	5.00	10.00	112.76	125.52	39.04	80.10
000010.SZ	美丽生态	园林	扭亏	1.00	5.00	102.15	110.74	31.08	188.06
300237.SZ	美晨生态	园林	略减	65.00	103.60	(49.50)	(19.52)	(39.04)	4.53
300355.SZ	蒙草生态	园林	略增	17.00	22.10	0.00	30.00	(75.40)	90.40
300536.SZ	农尚环境	园林	略增	4.60	5.00	0.64	9.39	0.69	4.33
002310.SZ	东方园林	园林	首亏	(250.00)	(220.00)	(2,656.72)	(2,349.91)	(26.72)	(2,476.59)
002431.SZ	棕榈股份	园林	首亏	(210.00)	(160.00)	(4,164.02)	(3,196.40)	(83.13)	(3,597.08)
300197.SZ	铁汉生态	园林	续亏	(95.00)	(90.00)	(31.27)	(24.37)	(60.14)	32.32
300495.SZ	美尚生态	园林	续盈	9.80	12.00	(17.06)	1.55	34.73	(42.48)
002717.SZ	岭南股份	园林	预减	26.33	61.44	(70.00)	(30.00)	52.90	(102.90)
002504.SZ	弘高创意	装修	扭亏	5.00	20.00	107.67	130.67	105.52	13.64
300592.SZ	华凯创意	装修	首亏	(10.00)	(5.00)	(604.77)	(352.39)	(67.80)	(410.78)
002713.SZ	东易日盛	装修	续亏	(81.00)	(50.00)	(30.49)	19.45	16.12	(21.64)
002830.SZ	名雕股份	装修	续亏	(21.79)	(16.34)	(20.00)	10.00	(10.94)	5.94
300621.SZ	维业股份	装修	续盈	33.00	40.00	(7.04)	12.68	(12.96)	15.78
300506.SZ	名家汇	装修	预增	68.41	78.68	100.00	130.00	88.36	26.64
002163.SZ	中航三鑫	装修	续亏	(40.00)	(20.00)	(408.58)	(154.29)	457.09	(738.53)

资料来源：万得、中银国际证券

分行业：房建与工建表现较好，园林板块下滑明显

设计：基建带动板块业绩提升，业绩增速稳重向好：设计板块 14 家上市公司，7 家披露一季报业绩预告，7 家全部预增。一季度平均利润增速为 19.38%，相比 2018 年全年下滑 15.30pct。在基建补短板带动下，设计板块订单提升，业绩改善依然是当前的主要趋势。

园林：一季度业绩依然下滑，预计最艰难时刻已度过：园林板块 22 家上市公司，10 家披露业绩预告，其中 6 家业绩预减，4 家业绩预增，一季度利润平均增速为-417.29%，相比 2018 年业绩继续下滑。但目前融资底已过，资金边际宽松，对园林板块企业来说，最艰难时刻已经度过。随着融资改善，企业订单将加速落地，预计板块业绩恢复弹性较大。

装修：个股分化较为明显，总体战略收缩：装修板块 24 家上市公司共 7 家披露业绩预告，其中 3 家业绩预增，4 家预计利润下滑。利润平均增速为 100.59%，相比 2018 年全年增速提升 18.69pct。已公布公司业绩基数较小是导致一季度平均增速较高的主要原因。当前在地产资金趋紧以及政策宽松预计作用有限的环境下，大部分企业采取战略收缩的态度，现金流改善，利润增速放缓预计将是装修龙头的主要趋势。

钢构：业绩弹性较大，政策助力钢结构需求提升：钢结构 8 家上市公司 3 家公布一季报预告，3 家全部预增，一季度利润平均增速为 153.54%，比 2018 年全年增速大幅提升 65.69pct，业绩弹性较大。随着钢结构住宅相关政策的发布，未来钢结构普及率依然有提升空间，行业需求增长空间依然较大。

其他：经济数据企稳好转，预计房建与基建板块总体表现稳中向好：建筑其他板块共有 4 家公司披露一季报预告，其中 3 家业绩预增，1 家业绩预减。因神州长城较大幅度亏损，其余 4 家利润平均增速为-79.47%。考虑一季度施工增速持续高增以及投资增速不断改善，预计房建与基建板块业绩总体表现稳中向好。

图表 4.各细分行业业绩预告披露情况

	设计	园林	装修	钢构	全体
公司数量	14	22	24	8	122
披露数量	7	10	7	3	31
预增数量	7	4	3	3	20
预减数量	0	6	4	0	11
增速中值	19.38%	-417.29%	100.59%	153.54%	-82.08%
同比改善	-4.56%	-5264.29%	186.60%	113.03%	-148.30%
环比改善	-19.65%	-346.34%	-206.84%	66.18%	39.71%
比 2018 改善	-15.30%	-385.17%	18.69%	65.69%	-42.75%

资料来源：万得、中银国际证券

图表 5.各类型企业业绩预告披露情况

	央企	地方	民企	全体
公司数量	20	21	81	122
披露数量	2	3	26	31
预增数量	1	3	16	20
预减数量	1	0	10	11
增速中值	51.63%	92.54%	-103.36%	-82.08%
同比改善	48.54%	363.23%	-198.03%	-148.30%
环比改善	-30.74%	-31.47%	33.83%	39.71%
比 2018 改善	35.73%	25.96%	-59.24%	-42.75%

资料来源：万得、中银国际证券

2019 年一季度市场关注度变化

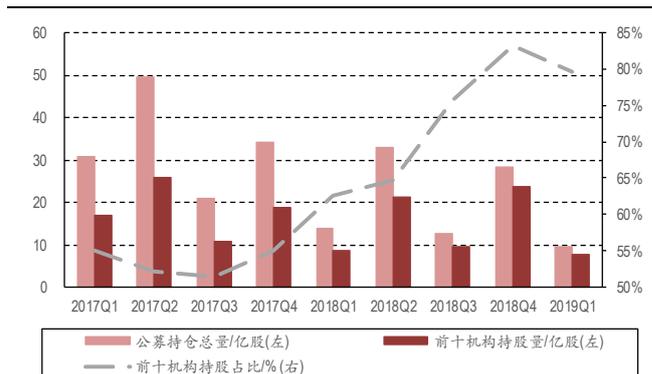
一季度建筑板块关注度有所下降，持股集中度与筹码集中度均小幅下滑，建筑大央企持股减少：目前建筑板块有较多持股记录未公布，但总体来看，一季度建筑板块关注度有所下降。已公布数据显示一季度公募基金持有建筑板块股票 9.54 亿股，相比 2018 年底减少较多。其中前十个股持股合计 8.46 亿股，持股集中度为 88.70%，相比 2018 年四季度有所下降，主要原因是基建补短板热度减退，基建大央企持股集中度下降。前十大机构持股总量为 7.60 亿股，筹码集中度为 79.69%，比 2018 年四季度末小幅下降。预计与市场热度提升，市场参与者增加有关。

图表 6.主要个股持股量变化



资料来源：万得、中银国际证券

图表 7.主要机构持仓量变化



资料来源：万得、中银国际证券



建筑大央企是机构主要持股对象，博时、华夏、易方达增持，汇添富、景顺长城、南方减持：一季度建筑板块公募基金主要重仓的个股依然是中国中冶、中国建筑、中国电建、中国铁建等建筑大央企，但持股数量有所下降。重仓建筑行业的公募基金主要是华夏、易方达、嘉实、信诚、广发等。其中大成基金、信诚基金、兴银基金有相对较多增持。因目前尚有较多持股数据未公布，个别基金持有建筑股票份额减少较多，但总体可以反映一季度建筑行业市场关注度有所下降。

图表 8.2019Q1 建筑板块重仓个股与机构 (单位:万股)

排名	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
重仓个股	中国中冶	中国建筑	中国电建	中国铁建	中国交建	苏文科	葛洲坝	中国中铁	金螳螂	亚厦股份
持股数量	22,601.66	18,200.38	17,384.65	10,882.65	3,711.45	2,963.25	2,862.33	2,487.46	1,918.00	1,606.90
重仓机构	华夏基金	易方达基金	嘉实基金	信诚基金	广发基金	华宝基金	博时基金	南方基金	金鹰基金	海富通基金
持股数量	44,722.37	11,190.49	3,250.84	3,059.32	3,015.76	2,760.54	2,699.99	2,178.06	1,733.16	1,414.79

资料来源: 万得、中银国际证券

图表 9. 2019Q1 主要机构增减持情况 (单位:万股)

排名	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
增仓机构	大成基金	信诚基金	兴银基金	交银施罗德	融通基金	嘉实基金	金鹰基金	万家基金	天治基金	上投摩根
增仓数量	1,337.08	1,077.00	817.29	381.78	373.92	346.80	312.85	302.74	234.07	227.37
减仓机构	博时基金	华夏基金	银华基金	光大保德信	安信基金	华安基金	工银瑞信	招商基金	中银基金	易方达基金
减仓数量	(96,311.25)	(32,129.21)	(10,415.72)	(9,189.26)	(6,455.13)	(5,515.69)	(4,259.64)	(2,755.41)	(2,709.91)	(1,907.52)

资料来源: 万得、中银国际证券

建筑大央企关注度下降，装修、设计、园林“小而美”有所增持：目前尚有较多数据未公布，但从已公布数据来看，可以明显看到中国中铁、中国建筑、中国中冶、中国铁建、中国电建等建筑大央企持股数量下降。公募基金持股提升主要集中在亚厦股份、东珠生态、中材国际、启迪股份、普邦国际等“小而美”的公司，行业主要集中在装修、设计、园林等板块。

图表 10. 2019Q1 主要个股增减持情况 (单位:万股)

排名	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
增持个股	亚厦股份	东珠生态	中材国际	金螳螂	浦东建设	中钢国际	中国核建	东方园林	启迪设计	普邦股份
增仓数量	1,564.50	805.64	752.50	718.06	478.51	417.70	354.59	189.06	126.09	121.40
减持个股	中国中铁	中国建筑	中国中冶	中国铁建	中国电建	中国交建	中铁工业	上海建工	隧道股份	苏文科
减仓数量	(55,998.57)	(48,500.64)	(25,132.80)	(20,956.40)	(15,708.47)	(11,022.24)	(3,920.64)	(2,723.59)	(1,473.81)	(1,254.16)

资料来源: 万得、中银国际证券

附录图表 11. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
					2017A	2018E	2017A	2018E	
002717.SZ	岭南股份	买入	9.30	95.28	0.50	0.76	18.7	12.2	4.12
603359.SH	东珠生态	买入	19.10	60.86	0.76	1.02	25.1	18.7	7.93
601117.SH	中国化学	买入	6.68	329.52	0.32	0.39	21.2	17.1	5.99
601668.SH	中国建筑	增持	6.40	2,686.80	0.78	0.91	8.2	7.0	5.11
601186.SH	中国铁建	增持	11.76	1,520.46	1.18	1.32	9.9	8.9	10.61
002081.SZ	金螳螂	增持	11.00	294.40	0.72	0.80	15.3	13.8	4.80
002482.SZ	广田集团	增持	6.21	95.47	0.42	0.23	14.8	27.4	4.60
300284.SZ	苏交科	增持	12.10	97.95	0.57	0.77	21.1	15.7	4.96
300197.SZ	铁汉生态	增持	4.43	103.90	0.32	0.13	13.7	34.1	2.79
300495.SZ	美尚生态	增持	14.40	97.96	0.42	0.62	34.5	23.2	5.17
000498.SZ	山东路桥	增持	6.51	72.92	0.51	0.59	12.7	11.0	3.86
600039.SH	四川路桥	增持	4.10	148.03	0.29	0.32	13.9	12.6	3.67
601800.SH	中国交建	未有评级	13.79	1,923.89	1.27	1.22	10.8	11.3	10.46
601390.SH	中国中铁	未有评级	7.46	1,619.95	0.70	0.75	10.6	9.9	6.87
600068.SH	葛洲坝	未有评级	7.52	346.28	1.02	1.01	7.4	7.4	5.56
600502.SH	安徽水利	未有评级	5.17	88.98	0.45	0.46	11.4	11.1	3.83
002713.SZ	东易日盛	未有评级	19.50	51.22	0.83	0.96	23.5	20.3	4.03
002310.SZ	东方园林	未有评级	8.09	217.25	0.81	0.59	10.0	13.6	4.52
300355.SZ	蒙草生态	未有评级	5.34	85.67	0.53	0.74	10.2	7.2	2.36
603017.SH	中衡设计	未有评级	14.44	39.74	0.55	0.61	26.4	23.6	6.23
603018.SH	中设集团	未有评级	20.16	63.26	0.95	1.26	21.3	16.0	7.39
600477.SH	杭萧钢构	未有评级	4.82	86.31	0.43	0.32	11.2	15.2	1.73
000928.SZ	中钢国际	未有评级	6.92	86.96	0.33	0.35	20.8	19.7	3.68
002051.SZ	中工国际	未有评级	15.92	196.76	1.20	0.97	13.3	16.4	7.96

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 4 月 22 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一预期

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，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他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公开发表。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