



强于大市

地产行业 2019 年三季度报前瞻

竣工回暖带动结算，关注四季度销售业绩

2019年三季度地产行业上市公司业绩整体稳健，金科、中南建设、大悦城等二线龙头增速亮眼。伴随2016-17年销售高峰期房屋进入竣工结算，以及2019年主流房企计划竣工面积快速增长，今年竣工有望回暖并带动结算规模增长。同时，主流房企前期销售强劲、回款充足，预收账款覆盖营收倍数较高，有力保障业绩稳增长。纵观2019全年，房企结算主要为2016H2-18H1销售项目，受益于销售规模及均价的快速增长，主流房企可结算货值充足，营收及业绩普遍高增，利润率有望维持前期高位。我们重申板块强于大市的评级，推荐组合：1) 龙头房企：万科A、保利地产；2) 区域房企：招商蛇口、荣盛发展；建议关注高成长性房企：阳光城、中南建设、大悦城；地产交易服务商：我爱我家等。

■ **行业整体稳健，二线龙头增速保持高增。** 房地产板块已有43家公司发布三季度业绩预告，其中13家预增、略增或扭亏为盈，27家首亏或续亏，3家不确定。在市场重点关注的房企中，金科股份(64%-83%)与中南建设(60%-80%)均实现归母净利润大幅增长，主要由于公司经营规模不断扩大，报告期内交房规模及整体销售毛利增加；大悦城(36%-54%)、金融街(25%-40%)均实现稳健增长，世联行(-83%-80%)与中航善达(-85%-82%)发布业绩预减公告。纵观2019全年，房企结算主要为2016H2-18H1销售项目，受益于销售规模及均价的快速增长，主流房企可结算货值充足，营收及业绩普遍高增，利润率有望维持前期高位。

■ **竣工回暖带动结算，预售账款充裕保障业绩。** 伴随2016-17年销售高峰期房屋进入竣工结算，2019年主流房企计划竣工面积快速增长，逐渐走出2018年以来的竣工低谷。在已披露2019年竣工计划的房企中，招商蛇口(101%)、新城控股(92%)、龙湖地产(83%)、荣盛发展(40%)、首开股份(36%)、金地集团(27%)、保利地产(24%)等均实现较高增速。同时，主流房企由于前期销售强劲、回款充足，2018年底主流房企预收账款及合同负债覆盖营收倍数较高，普遍介于0.7-2.7倍，其中最高中南建设2.7倍、最低招商蛇口0.7倍，预计将有力保障后续业绩延续稳健增长。

■ **四季度销售压力较大，龙头估值较低待修复。** 2019年前三季度，在“房住不炒”的调控总基调以及不断收紧的地方政策细节下，全国商品房销售面积增速显著下行。根据克而瑞的数据，2019年1-9月，TOP100房企全口径销售金额8.06万亿元，同比增长15%，增速较上年下降25个百分点，行业景气度较去年显著下滑。在行业整体销售增速下滑的背景下，房企面临的压力加大，就销售增速来看，TOP30房企中，仅有中海(30.9%)、世茂(43.4%)、招商蛇口(39.6%)、阳光城(38.4%)、金地(33%)、金科(31.9%)6家超过30%，即2018年主流房企平均增速；年度目标完成率上，仅有恒大(75.5%)、中海(83.1%)、龙湖(79.3%)、世茂(82.9%)、招商蛇口(81%)、阳光城(83.4%)、金茂(82.6%)、金科(80.9%)、滨江(79.1%)完成率超过75%，即时间进度。

投资建议

我们认为在行业景气度下行的背景下，部分城市出现房价下滑的趋势，政策端压力减弱，总体政策及资金环境或将边际改善，而板块估值仍处于历史低位，目前主流房企2019年动态市盈率4.5-8倍，价值低估待修复。我们认为龙头及高成长房企19-21年业绩锁定性较强，基本面坚实，快回款、高周转、融资渠道多元化的优势推升行业集中度，价值低估待修复。同时建议持续关注粤港澳、长三角等区域题材的爆发机会。我们重申板块强于大市的评级，推荐组合：1) 龙头房企：万科A、保利地产；2) 区域房企：招商蛇口、荣盛发展；建议关注高成长性房企：阳光城、中南建设、大悦城；地产交易服务商：我爱我家等。

风险提示

1) 政策改善不及预期；2) 四季度销售增速不达预期。

相关研究报告

《地产行业 2019 年中报前瞻—二线蓝筹增速领先，关注融资环境变化》20190716

《地产行业 2019 年一季报前瞻—业绩存不确定性，二线蓝筹成长性强》20190416

《地产行业 2018 年报前瞻—2018 年业绩整体向好，关注龙头及高增长》20190303

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

房地产

晋蔚

(8610)66229394

jinwei@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518010002

行业整体稳健，二线龙头增速保持高增

主要地产上市公司三季报业绩前瞻

截至 2019 年 10 月 15 日，房地产板块已有 43 家公司发布三季报业绩预告，其中 13 家预增、略增或扭亏为盈，27 家首亏或续亏，3 家不确定。在市场重点关注的房企中，金科股份（64%-83%）与中南建设（60%-80%）均实现归母净利润大幅增长，主要由于公司经营规模不断扩大，报告期内交房规模及整体销售毛利增加；此外，大悦城（36%-54%）、金融街（25%-40%）均实现稳健增长，世联行（-83%-80%）与中航善达（-85%-82%）发布业绩预减公告。纵观 2019 全年，房企结算主要为 2016H2-18H1 销售项目，受益于销售规模及均价的快速增长，主流房企可结算货值充足，营收及业绩普遍高增，利润率有望维持前期高位。

图表 1. 部分公司 2019 年三季报业绩预告利润及其增速上下限

证券代码	证券简称	业绩预告类型	预告净利润下限 (万元)	预告净利润上限 (万元)	预告净利润同比增长 下限 (%)	预告净利润同比增长 上限 (%)
000863.SZ	三湘印象	预增	34,500	34,500	212	212
000656.SZ	金科股份	预增	360,000	400,000	64	83
000961.SZ	中南建设	预增	202,700	228,100	60	80
600675.SH	中华企业	预增	-	-	50	-
000031.SZ	大悦城	预增	225,000	255,000	36	54
000402.SZ	金融街	略增	130,114	145,727	25	40
600266.SH	北京城建	略增	-	-	-	-
000918.SZ	嘉凯城	续亏	(43,500)	(43,500)	19	19
002285.SZ	世联行	预减	6,382	7,508	(83)	(80)
000043.SZ	中航善达	预减	12,800	14,800	(85)	(82)
000608.SZ	阳光股份	续亏	(5,000)	(4,000)	(747)	(578)

资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. 重点关注公司 2018、19 年盈利数据及与预测

证券代码	证券简称	历史数据 (%)				盈利预测 (%)		
		2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3
000002.SZ	万科 A	28.68	24.94	26.09	20.39	25.23	29.79	
600340.SH	华夏幸福	30.33	29.05	26.49	37.16	29.51	22.44	
600048.SH	保利地产	0.26	15.13	16.04	20.33	22.51	53.28	
600606.SH	绿地控股	30.3	30.02	35.51	29.03	26.29	48.40	
001979.SZ	招商蛇口	172.31	97.54	114.42	20.42	(55.03)	(31.17)	
601155.SH	新城控股	752.61	122.81	56.69	74.02	(42.63)	2.13	
002146.SZ	荣盛发展	31.13	33.38	33.98	31.31	30.18	31.05	
000069.SZ	华侨城 A	48.07	16.16	7.6	22.52	1.86	39.52	
000560.SZ	我爱我家	905.66	1189.71	986.29	765.69	40.86	3.24	
000402.SZ	金融街	1.77	(18.51)	(27.91)	8.72	11.49	45.62	25-40
000031.SZ	大悦城	80.46	301.84	72.67	46.91	27.83	41.97	36-54
600325.SH	华发股份	38.5	134.95	85.85	40.73	(4.61)	2.84	
000961.SZ	中南建设	205.57	180.08	223.14	255.33	27.07	41.55	60-80
000656.SZ	金科股份	12.97	46.33	131.26	93.85	47.91	330.57	64-83
000671.SZ	阳光城	6.19	214.27	155.55	46.36	37.15	40.52	
600376.SH	首开股份	105.48	337.42	89.62	36.75	15.33	54.17	
	行业平均	98.05	85.41	66.93	53.24	13.81	42.50	

资料来源：万得，中银国际证券



竣工回暖带动结算，预售账款充裕保障业绩

伴随2016-17年销售高峰期房屋进入竣工结算,2019年主流房企计划竣工面积快速增长,逐渐走出2018年以来的竣工低谷。具体而言,在已披露2019年竣工计划的房企中,招商蛇口(101%)、新城控股(92%)、龙湖地产(83%)、荣盛发展(40%)、首开股份(36%)、金地集团(27%)、保利地产(24%)等均实现较高增速。今年竣工回暖将带动交房规模提升,继而带动结算规模增长。我们预计2019年Q3及全年业绩增速有望延续高增。

图表 3. 部分公司 2018 年竣工面积及 2019 年预计竣工增速

企业名称	2018 竣工面积 (万方)	2019 预计竣工面积 (万方)	同比增速(%)
万科	2756	3077	12
保利地产	2217	2750	24
新城控股	980	1881	92
龙湖地产	818	1500	83
华夏幸福	2200	1037	(53)
招商蛇口	499	1000	101
荣盛发展	616	861	40
金地集团	672	854	27
首开股份	342	465	36

资料来源: CRIC 研究中心, 中银国际证券

同时,主流房企由于前期销售强劲、回款充足,2018年底主流房企预收账款及合同负债覆盖营收倍数较高,普遍介于0.7-2.7倍,其中最高中南建设2.7倍、最低招商蛇口0.7倍,预计将有力保障后续业绩延续稳健增长。在融资收紧的大背景下,销售回款充足的企业享有较大资金优势,我们预计中南建设(2.7倍)、金科股份(1.8倍)、万科A(1.7倍)、华夏幸福、首开股份、大悦城(1.6倍)等均有望延续前期较高的业绩增速。

图表 4. 部分公司 2018 年预收账款覆盖倍数

企业名称	2018 年预收账款及合同负债 (亿元)	2018 年营业总收入 (亿元)	覆盖倍数
万科 A	5050	2977	1.7
绿地控股	3382	3487	1.0
保利地产	2998	1946	1.5
华夏幸福	1375	838	1.6
中南建设	1101	401	2.7
荣盛发展	870	564	1.5
金科股份	763	412	1.8
金地集团	697	507	1.4
首开股份	631	397	1.6
阳光城	621	565	1.1
招商蛇口	605	883	0.7
大悦城	224	141	1.6

资料来源: 万得, 中银国际证券

四季度销售压力较大,龙头估值较低待修复

2019年前三季度,在“房住不炒”的调控总基调以及不断收紧的地方政策细节下,全国商品房销售面积增速显著下行。根据克而瑞的数据,2019年1-9月, TOP100房企全口径销售金额8.06万亿元,同比增长15%,增速较上年下降25个百分点,行业景气度较去年显著下滑。

结构上来看,二线龙头及中型成长型房企表现亮眼: TOP11-20及TOP31-40两个梯队的房企分别在前三季度实现27.3%及20.2%的累计增速,高于行业平均及TOP100平均。



图表 5. Top50 房企 2018 及 2019 前三季度全口径销售金额及增速

企业名称	2019 年 1-9 月前三季度销售金额 (亿元)	2018 年前三季度销售金额 (亿元)	同比增速(%)
TOP10	32733	29703	10.2
TOP11-20	13417	10537	27.3
TOP20	46150	40240	14.7
TOP21-30	8564	7696	11.3
TOP30	54713	47936	14.1
TOP31-40	6764	5626	20.2
TOP40	61477	53562	14.8
TOP41-50	5253	4656	12.8
TOP50	59967	52592	14.0

资料来源: CRIC 研究中心, 中银国际证券

在行业整体销售增速下滑的背景下, 房企面临的压力加大, 就销售增速来看, TOP30 房企中, 仅有中海 (30.9%)、世茂 (43.4%)、招商蛇口 (39.6%)、阳光城 (38.4%)、金地 (33%)、金科 (31.9%) 6 家超过 30%, 即 2018 年主流房企平均增速; 年度目标完成率上, 仅有恒大 (75.5%)、中海 (83.1%)、龙湖 (79.3%)、世茂 (82.9%)、招商蛇口 (81%)、阳光城 (83.4%)、金茂 (82.6%)、金科 (80.9%)、滨江 (79.1%) 完成率超过 75%, 即时间进度。

前三季度销售下滑使得四季度销售压力加大, 在目前总体去化率下降的情况下, 我们认为房企会在四季度加大供货力度; 辅之以年初集中拿地补库存, 年底可供货量较为充足, 主流房企四季度销售规模有望回升。我们认为, 四季度是房企销售提速、冲击全年销售目标的关键期, 也是衡量一个房企能否在集中度提升的趋势中维持排名的观察期, 部分房企或采用以价换量的策略加速营销。

图表 6. TOP30 房企销售金额及目标完成情况

排名	企业简称	2019 年 1-9 月销售金额 (亿元)	累计同比增速(%)	全年销售目标 (亿元)	目标完成率(%)
1	碧桂园	5805.4	5.2	NA	NA
2	万科地产	4,755.7	10.0	NA	NA
3	中国恒大	4,530.7	1.8	6,000.0	75.5
4	融创中国	3,696.0	16.0	5,500.0	67.2
5	保利发展	3,470.0	14.6	5,000.0	69.4
6	中海地产	2,559.7	30.9	3,080.0	83.1
7	绿地控股	2,439.1	(10.8)	NA	NA
8	新城控股	1,984.2	23.1	2,700.0	73.5
9	华润置地	1,747.0	24.7	2,420.0	72.2
10	龙湖集团	1,745.0	17.1	2,200.0	79.3
11	世茂房地产	1,739.9	43.4	2,100.0	82.9
12	招商蛇口	1,620.2	39.6	2,000.0	81.0
13	阳光城	1,502.0	38.4	1,800.0	83.4
14	金地集团	1,418.0	33.0	2,000.0	70.9
15	旭辉集团	1,367.5	26.7	1,900.0	72.0
16	中南置地	1,303.6	26.4	NA	NA
17	中国金茂	1,238.4	26.5	1,500.0	82.6
18	金科集团	1,213.1	31.9	1,500.0	80.9
19	中梁控股	1,010.1	12.0	1,300.0	77.7
20	华夏幸福	1,004.0	(8.8)	NA	NA
21	富力地产	1,000.8	4.9	1,600.0	62.6
22	正荣集团	950.3	2.2	1,300.0	73.1
23	融信集团	939.8	14.3	1,400.0	67.1
24	远洋集团	889.0	26.7	1,400.0	63.5
25	雅居乐	876.5	24.9	NA	NA
26	绿城中国	795.0	(21.9)	1,800.0	44.2
27	滨江集团	791.3	21.6	1,000.0	79.1
28	奥园集团	785.8	28.7	1,140.0	68.9
29	蓝光发展	771.0	12.2	1,200.0	64.3
30	祥生地产	764.0	23.2	1,300.0	58.8

资料来源: CRIC 研究中心, 中银国际证券



我们认为在行业景气度下行的背景下，部分城市出现房价下滑的趋势，政策端压力减弱，总体政策及资金环境或将边际改善，而板块估值仍处于历史低位，目前主流房企 2019 年动态市盈率 4.5-8 倍，价值低估待修复。我们认为龙头及高成长房企 19-21 年业绩锁定性较强，基本面坚实，快回款、高周转、融资渠道多元化的优势推升行业集中度，价值低估待修复。同时建议持续关注粤港澳、长三角等区域题材的爆发机会。我们重申板块**强于大市**的评级，推荐组合：1) 龙头房企：万科 A、保利地产；2) 区域房企：招商蛇口、荣盛发展；建议关注高成长性房企：阳光城、中南建设、大悦城；地产交易服务商：我爱我家等。

风险提示

1) 政策改善不及预期；2) 四季度销售增速不达预期。



附录图表 7. 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(倍)		最新每股净 资产 (元/股)
					2018A	2019E	2018A	2019E	
万科 A	000002.SZ	买入	26.77	3,010.64	3.06	3.63	8.29	7.37	14.27
保利地产	600048.SH	买入	15.60	1,861.25	1.59	1.95	8.33	8.00	8.80
绿地控股	600606.SH	买入	7.24	880.97	0.95	1.15	6.16	6.30	5.27
招商蛇口	001979.SZ	买入	19.96	1,579.65	1.93	2.61	12.13	7.65	8.80
华夏幸福	600340.SH	买入	28.32	850.14	2.97	4.32	6.39	6.56	6.47
荣盛发展	002146.SZ	买入	8.90	386.99	1.73	2.18	4.68	4.08	6.56
华侨城 A	000069.SZ	买入	7.28	597.14	1.29	1.58	5.25	4.61	10.08
我爱我家	000560.SZ	增持	4.32	101.76	0.25	0.32	14.89	13.50	4.08
金融街	000402.SZ	未有评级	8.06	240.91	1.09	1.24	6.97	5.84	10.08
光大嘉宝	600622.SH	未有评级	4.51	67.64	0.76	0.89	8.47	7.46	6.29
华发股份	600325.SH	未有评级	7.72	163.48	1.08	1.39	7.04	5.70	5.78
中南建设	000961.SZ	未有评级	8.89	329.80	0.60	1.14	12.79	7.76	4.32
金科股份	000656.SZ	未有评级	7.09	378.59	0.73	0.96	6.52	6.65	4.01
阳光城	000671.SZ	未有评级	6.57	266.09	0.75	1.05	7.74	6.29	4.07

资料来源：万得，中银国际证券

注：股价截止日 2019 年 10 月 15 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期



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