

603916.SH

买入

原评级: 买入

市场价格: 人民币 20.18

板块评级: 中性

股价表现



(%)	今年	1 个月	3 个月	12 个月
绝对	5.2	2.0	(13.8)	(28.1)
相对上证指数	4.8	2.6	(14.6)	(32.8)

发行股数(百万)	420
流通股(%)	99
总市值(人民币 百万)	8,482
3 个月日均交易额(人民币 百万)	59
净负债比率(%) (2021E)	27
主要股东(%)	
香港中央结算有限公司	2

资料来源: 公司公告, 聚源, 中银证券
以 2021 年 8 月 16 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

化工: 化学制品

证券分析师: 余斯杰

(8621)20328217

sijie.yu@bocichina.com.cn

证券投资咨询业务证书编号: S1300520060001

证券分析师: 陈浩武

(8621)20328592

haowu.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300520090006

证券分析师: 余嫒嫒

(8621)20328550

yuanyuan.yu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300517050002

联系人: 曹擎

(8621)20328621

qing.cao_SH@bocichina.com

一般证券业务证书编号: S130012012004

苏博特

营收增速平稳, 原料价格上涨使毛利率承压

公司发布 2021 年中报, 上半年公司营收 20.5 亿, 同增 43.0%; 归母净利 2.2 亿, 同增 29.5%; EPS0.51 元/股, 同增 24.4%。产品价格下跌叠加原材料价格同比增幅较大导致公司毛利率有所下滑。

支撑评级的要点

- **Q2 营收增速相对平稳, 经营活动现金流量下降:** 2021Q2 公司营收 12.7 亿元, 同增 26.7%; 归母净利 1.4 亿, 同增 17.4%。营收与利润增速保持相对稳定。2021H1 公司毛利率为 34.5%, 同减 11.5pct。2021H1 环氧乙烷价格大幅上涨或为毛利率下降的主要原因。2021H1 公司经营活动现金流量净额为-1.3 亿元, 主要系公司购买原材料支付的现金增加。
- **原材料成本上涨导致毛利率承压:** 2021H1 和 2021Q2 毛利率相比去年同期均有下滑, 我们认为主要原因是减水剂和功能性材料价格下跌叠加环氧乙烷自 2020 年以来价格的不断提升导致主营业务毛利率下降。由于报告期内主营业务占比超过 80%, 因此主营业务毛利率下跌或是公司综合毛利率下降的主要原因。
- **检测业务发力, 市场持续拓展:** 2021 年上半年, 公司仍以减水剂为主要业务, 同时检测业务也保持稳健快速增长, 2021H1 营收及利润增速表现较好, 且 2019-2021H1 业绩承诺完成情况良好。2021 年 4 月公司位于四川的西部高性能土木工程材料产业基地项目竣工投产, 广东江门基地预计明年一季度投产, 新基地的投产将持续增强公司西部和华南市场实力。

估值

- 考虑成本上行, 产品价格下滑, 我们小幅下调业绩预期。预计 2021-2023 年公司收入为 47.7、60.9、76.1 亿元; 归母净利分别为 5.4、7.2、9.1 亿元; EPS 分别为 1.29、1.71、2.17 元。维持公司 **买入** 评级。

评级面临的主要风险

- 产能投放不及预期, 下游需求增速放缓, 行业集中度提升放缓, 原油价格上涨超预期。

投资摘要

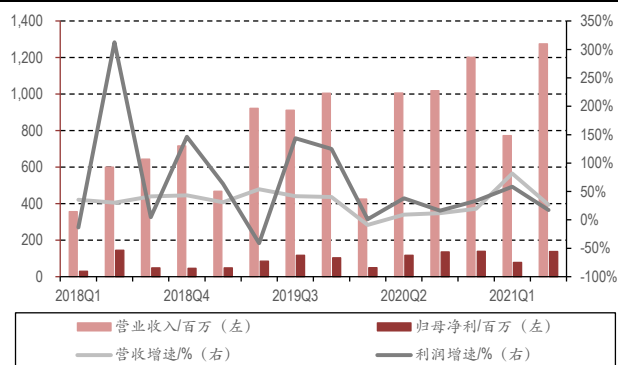
年结日: 12 月 31 日	2019	2020	2021E	2022E	2023E
销售收入(人民币 百万)	3,307	3,652	4,769	6,090	7,608
变动(%)	43	10	31	28	25
净利润(人民币 百万)	354	441	543	717	910
全面摊薄每股收益(人民币)	0.843	1.049	1.291	1.707	2.166
变动(%)	30.2	24.4	23.1	32.2	26.9
市场预期每股收益(人民币)			1.380	1.740	2.120
原先预测摊薄每股收益(人民币)			1.420	1.728	1.862
调整幅度(%)			(9.1)	(1.3)	16.3
全面摊薄市盈率(倍)	24.3	19.5	15.9	12.0	9.4
价格/每股现金流量(倍)	38.3	(50.2)	18.5	54.3	10.5
每股现金流量(人民币)	0.53	(0.41)	1.10	0.38	1.94
企业价值/息税折旧前利润(倍)	10.5	10.0	8.3	6.5	5.2
每股股息(人民币)	0.26	0.34	0.46	0.61	0.78
股息率(%)	1.3	1.7	2.2	3.0	3.8

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

一、Q2 营收增速相对平稳，经营活动现金流量有所下降

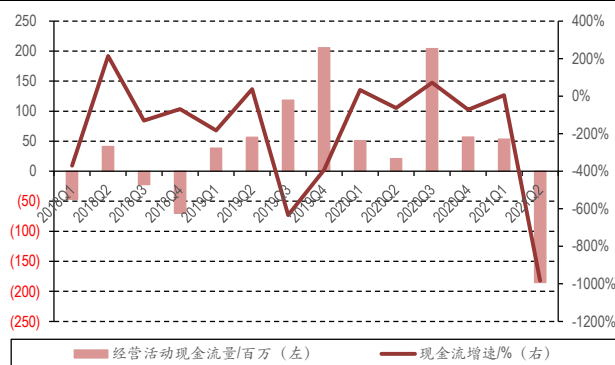
公司发布 2021 年中报，上半年公司营收 20.5 亿，同增 43.0%；归母净利 2.2 亿，同增 29.5%。EPS0.51 元/股，同增 24.4%。2021Q2 营收 12.7 亿元，同增 26.7%；归母净利 1.4 亿，同增 17.4%；EPS0.33 元/股。公司自 2020Q1 起营收增速与利润增速均保持相对稳定。2021 年上半年公司毛利率为 34.5%，相比 2020 年同期下降 11.5pct。我们认为主要与环氧乙烷价格上涨幅度较大有关。2021H1 公司经营活动现金流量净额为-1.3 亿元，其中二季度为-1.9 亿元，主要系公司购买原材料支付的现金增加。

图表 1. 公司营收与利润保持稳定增长



资料来源：公司公告，中银证券

图表 2. 公司 2021Q2 现金流同比有较大幅度下滑

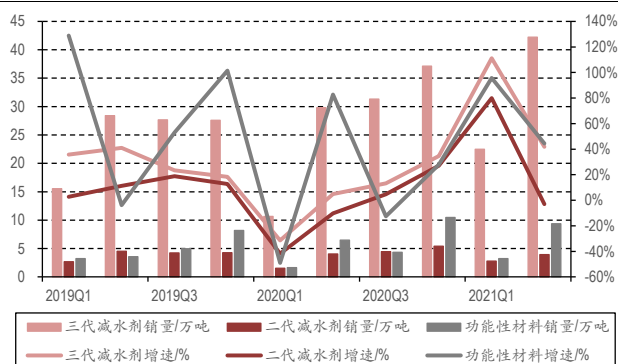


资料来源：公司公告，中银证券

二、原材料成本上涨导致毛利率承压

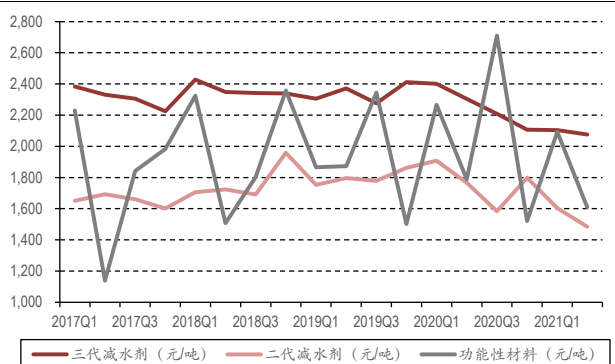
公司三代减水剂与功能性材料销量同比增速较高，价格下降成本提升导致主营业务毛利率承压。单二季度公司三代减水剂销量为 42.2 万吨，同增 42%，增速相比以前年份较高，表明公司减水剂业务发展势头良好；Q2 功能性材料销量 9.4 万吨，同增 45%，疫情好转后公司功能性材料业务继续保持较高增速。2 季度公司减水剂业务和功能性材料业务毛利率相比去年同期均有下滑，主要系产品价格下降而原料价格提高导致成本增加。

图表 3. 公司减水剂与功能性材料销量增速均较高



资料来源：公司公告，中银证券

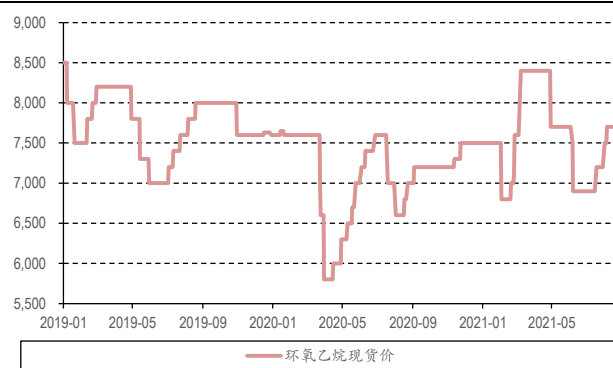
图表 4. 2021Q2 减水剂、功能性材料价格有所下降



资料来源：公司公告，中银证券

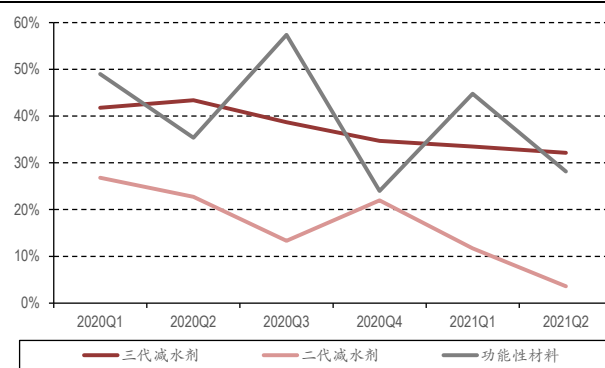
主营业务毛利率下降是综合毛利率下跌主要原因。2021 年上半年公司毛利率为 34.5%，同比下滑 11.5pct；其中 2 季度公司毛利率为 31.2%，同比下滑 12.2pct。我们认为公司毛利率下滑的主要原因是减水剂和功能性材料价格下降，叠加环氧乙烷自 2020 年以来价格不断提升（2021 年 2 季度环氧乙烷均价为 7727.4 元/吨，累计同比提升 13.2%），导致主营业务毛利率降幅较大，三代减水剂和功能性材料毛利率分别下滑 11.2pct 和 7.2pct。由于报告期内公司主营业务营收占比超过 80%，因此我们认为主营业务毛利率的下跌是公司上半年毛利率下跌的主要原因。

图表 5. 2020 年起环氧乙烷价格逐渐提高



资料来源: 万得, 中银证券

图表 6. 2021Q2 公司减水剂、功能性材料毛利率下降



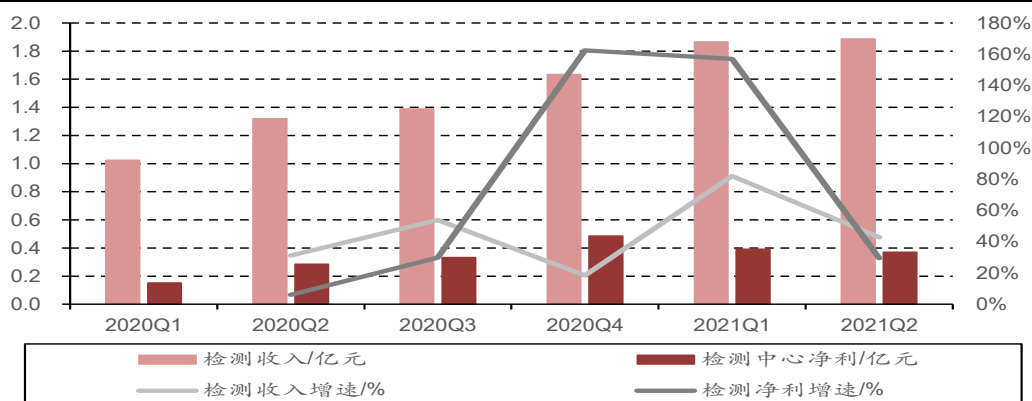
资料来源: 公司公告, 中银证券

三、检测业务发力, 市场持续拓展

减水剂和功能性材料仍为公司主营业务。2021 年上半年, 公司仍以减水剂为主要业务, 其中高性能减水剂占比 65.9%, 高效减水剂占比 5.0%; 功能性材料也是公司的重点发展领域, 2021H1 营收占比为 10.7%, 且上半年混凝土抗裂材料、高性能水泥基材料等增速明显, 未来有较大发展空间。

预计检测业务将成为公司新的业绩增长点。公司检测业务保持稳健快速增长, 并与主营外加剂业务保持良好的协同效应。今年二季度, 公司检测中心营收增速为 42.9%, 净利增速为 29.5%。虽然增速水平环比一季度降幅较大, 但主要是由于 2020Q1 受疫情影响导致基数较低使得 1 季度营收及利润增速大幅提升。2019-2021H1, 检测中心业绩承诺完成情况较好, 承诺利润完成率均超过 100%, 2021H1 达到 165.4%。未来公司检测业务将继续突破传统建筑检测领域, 向轨道交通、公路水运、智慧运营等方向拓展。预计检测业务将成为公司未来新的业绩增长点。

图表 7. 2020-2021H1 公司检测中心营收及净利情况



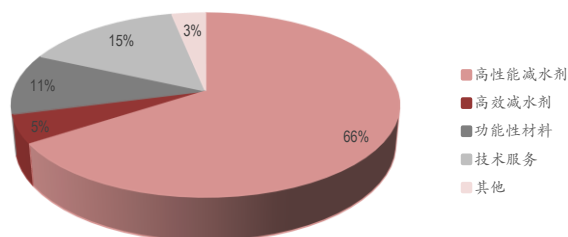
资料来源: 公司公告, 中银证券

图表 8. 2019-2021H1 检测中心业绩承诺具体完成情况

	业绩承诺数/万元	净利润实现数 (扣除非经常性损益) /万元	承诺利润完成率
2019 年	8,400.0	8,579.8	102.1%
2020 年	8,800.0	10,529.0	119.7%
2021H1	4,600.0	7,609.5	165.4%

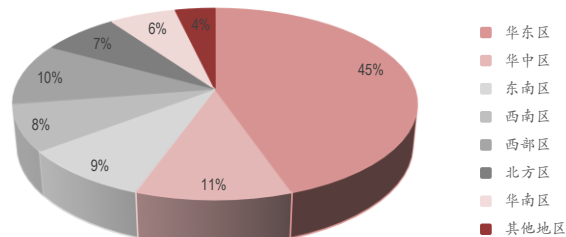
资料来源: 公司公告, 中银证券

图表 9. 减水剂仍是主要业务，检测业务是未来增长点



资料来源：公司公告，中银证券

图表 10. 华东是公司主要市场，公司将持续开拓市场



资料来源：公司公告，中银证券

公司将持续进行市场开拓。分区域来看，2021H1 公司华东市场营收占比最高，接近 50%，华中、东南、西部市场营收占比均为 10% 左右。2021 年 4 月，公司位于四川的西部高性能土木工程材料产业基地项目竣工并投产，能够帮助公司有利拓展西南地区外加剂业务。公司位于广东的江门基地预计 9 月份开工建设，2022 年一季度建成，该基地建成投产后将推进公司在粤港澳大湾区的市场开拓，预计将进一步提升华南地区营收占比和公司在当地的市占率。

图表 11. 2021Q2 业绩摘要表

(人民币, 百万)	2020Q2	2021Q2	同比增长(%)
营业收入	1,006.18	1,274.91	26.71
营业税及附加	9.05	13.27	46.52
净营业收入	997.13	1,261.64	26.53
营业成本	570.28	877.47	53.87
销售费用	142.60	69.99	(50.92)
管理费用	108.34	107.57	(0.71)
财务费用	8.19	17.97	119.43
资产减值损失	(16.72)	(29.20)	(74.63)
营业利润	154.56	177.05	14.55
营业外收入	0.12	0.38	206.10
营业外支出	0.03	0.18	412.43
利润总额	154.64	177.24	14.61
所得税	25.29	23.93	(5.37)
少数股东损益	11.99	15.52	29.52
归属母公司股东净利润	117.37	137.79	17.40
扣除非经常性损益的净利润	115.32	88.58	(23.19)
每股收益(元)	0.28	0.33	17.86
扣非后每股收益(元)	0.37	0.29	(21.62)
毛利率(%)	43.32	31.17	减少 12.15 个百分点
净利率(%)	12.86	12.03	减少 0.83 个百分点
销售费用率(%)	14.17	5.49	减少 8.68 个百分点
管理费用率(%)	10.77	8.44	减少 2.33 个百分点
财务费用率(%)	0.81	1.41	增加 0.60 个百分点

资料来源：万得，中银证券

图表 12. 2021H1 业绩摘要表

(人民币, 百万)	2020H1	2021H1	同比增长(%)
营业收入	1,431.54	2,047.34	43.02
营业税及附加	12.59	18.25	44.90
净营业收入	1,418.95	2,029.09	43.00
营业成本	773.26	1,340.68	73.38
销售费用	221.51	155.92	(29.61)
管理费用	177.64	222.44	25.22
财务费用	21.01	24.44	16.35
资产减值损失	23.58	21.07	(10.63)
营业利润	222.72	290.67	30.51
营业外收入	0.19	0.44	128.54
营业外支出	0.14	0.33	140.40
利润总额	222.78	290.78	30.53
所得税	37.70	42.97	13.98
少数股东损益	18.38	31.96	73.87
归属母公司股东净利润	166.70	215.86	29.49
扣除非经常性损益的净利润	164.16	164.16	0.00
每股收益(元)	0.40	0.51	27.50
扣非后每股收益(元)	0.53	0.53	0.00
毛利率(%)	45.98	34.52	减少 11.47 个百分点
净利率(%)	12.93	12.10	减少 0.82 个百分点
销售费用率(%)	15.47	7.62	减少 7.86 个百分点
管理费用率(%)	12.41	10.86	减少 1.54 个百分点
财务费用率(%)	1.47	1.19	减少 0.27 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	2019	2020	2021E	2022E	2023E
销售收入	3,307	3,652	4,769	6,090	7,608
销售成本	1,804	2,254	3,195	4,050	5,048
经营费用	803	565	763	974	1,217
息税折旧前利润	603	720	865	1,110	1,369
折旧及摊销	114	137	156	178	193
经营利润(息税前利润)	489	583	709	932	1,176
净利息收入/(费用)	(58)	(47)	(48)	(57)	(67)
其他收益/(损失)	(3)	(1)	13	13	13
税前利润	431	536	662	875	1,109
所得税	76	95	119	157	198
少数股东权益	30	53	60	78	94
净利润	354	441	543	717	910
核心净利润	358	442	530	705	898
每股收益(人民币)	0.843	1.049	1.291	1.707	2.166
核心每股收益(人民币)	0.851	1.052	1.261	1.677	2.136
每股股息(人民币)	0.258	0.340	0.460	0.610	0.780
收入增长(%)	43	10	31	28	25
息税前利润增长(%)	34	19	22	31	26
息税折旧前利润增长(%)	36	19	20	28	23
每股收益增长(%)	30	24	23	32	27
核心每股收益增长(%)	144	24	20	33	27

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

现金流量表(人民币 百万)

年结日: 12月31日	2019	2020	2021E	2022E	2023E
税前利润	431	536	662	875	1,109
折旧与摊销	114	137	156	178	193
净利息费用	58	47	48	57	67
运营资本变动	(152)	323	188	657	522
税金	277	317	144	180	214
其他经营现金流	(612)	(381)	(197)	(251)	(312)
经营活动产生的现金流	419	333	625	382	749
购买固定资产净值	222	345	249	260	80
投资减少/增加	1	181	(11)	(11)	(11)
其他投资现金流	28	(1)	0	0	0
投资活动产生的现金流	(194)	(527)	(238)	(250)	(70)
净增权益	(6)	58	0	0	0
净增债务	51	572	0	697	0
支付股息	109	161	161	214	273
其他融资现金流	(6)	10	(47)	(56)	(66)
融资活动产生的现金流	(70)	479	(208)	427	(339)
现金变动	156	448	179	559	341
期初现金	249	507	968	1,147	1,706
公司自由现金流	225	(193)	387	132	680
权益自由现金流	270	388	340	773	614

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

资产负债表(人民币 百万)

年结日: 12月31日	2019	2020	2021E	2022E	2023E
现金及现金等价物	507	968	1,147	1,706	2,047
应收帐款	2,440	2,734	3,513	4,431	5,479
库存	187	315	400	499	613
其他流动资产	101	120	120	120	120
流动资产总计	3,235	4,137	5,180	6,757	8,260
固定资产	1,188	1,433	1,583	1,677	1,591
无形资产	210	248	240	231	223
其他长期资产	375	481	432	429	411
长期资产总计	1,773	2,163	2,255	2,337	2,225
总资产	5,008	6,300	7,436	9,094	10,485
应付帐款	523	851	1,212	1,540	1,923
短期债务	870	785	1,085	1,085	1,285
其他流动负债	864	739	754	786	844
流动负债总计	2,257	2,376	3,052	3,412	4,052
长期借款	26	33	33	33	33
其他长期负债	96	126	144	860	880
股本	311	350	350	350	350
储备	2,317	3,415	3,856	4,438	5,170
股东权益	2,628	3,765	4,207	4,789	5,520
少数股东权益	237	302	362	440	534
总负债及权益	5,008	6,300	7,436	9,094	10,485
每股帐面价值(人民币)	5.69	8.24	10.98	12.41	14.23
每股有形资产(人民币)	10.98	12.34	19.97	24.73	28.72
每股净负债/(现金)(人民币)	1.15	(0.05)	0.33	0.78	0.43

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

主要比率(%)

年结日: 12月31日	2019	2020	2021E	2022E	2023E
盈利能力					
息税折旧前利润率(%)	18.2	19.7	18.1	18.2	18.0
息税前利润率(%)	14.8	16.0	14.9	15.3	15.5
税前利润率(%)	13.0	14.7	13.9	14.4	14.6
净利率(%)	11.6	13.5	12.6	13.1	13.2
流动性					
流动比率(倍)	1.4	1.7	1.7	2.0	2.0
利息覆盖率(倍)	10.3	15.3	18.2	19.5	20.4
净权益负债率(%)	18.5	(0.6)	2.7	5.7	2.7
速动比率(倍)	1.4	1.6	1.6	1.8	1.9
估值					
市盈率(倍)	24.3	19.5	15.9	12.0	9.4
核心业务市盈率(倍)	24.0	19.4	16.2	12.2	9.6
市净率(倍)	3.6	2.5	1.9	1.6	1.4
价格/现金流(倍)	38.3	(50.2)	18.5	54.3	10.5
企业价值/息税折旧前利润(倍)	10.5	10.0	8.3	6.5	5.2
周转率					
存货周转天数	20.6	31.5	30.6	29.9	29.4
应收帐款周转天数	269.3	273.2	268.9	265.6	262.9
应付帐款周转天数	105.8	137.9	138.5	138.8	139.0
回报率					
股息支付率(%)	30.6	32.4	35.6	35.7	36.0
净资产收益率(%)	14.6	13.1	14.3	16.6	18.2
资产收益率(%)	7.7	7.8	8.1	8.7	9.6
已运用资本收益率(%)	11.1	10.2	10.6	11.3	12.5

资料来源: 公司公告, 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，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：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 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 6-12 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 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 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 6-12 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