

002641.SZ
买入

原评级: 买入

市场价格: 人民币 5.72

板块评级: 中性

本报告要点

- 永高股份 2021 年中报点评。

股价表现


(%)	今年至今	1个月	3个月	12个月
绝对	(11.3)	(8.2)	(5.7)	(34.2)
相对深证成指	(9.3)	(4.9)	(6.5)	(42.1)

发行股数(百万)	1,235
流通股(%)	79
总市值(人民币 百万)	7,066
3个月日均交易额(人民币 百万)	33
净负债比率(%) (2021E)	净现金
主要股东(%)	
公元塑业集团有限公司	38

资料来源: 公司公告, 聚源, 中银证券
以 2021 年 8 月 23 日收市价为标准

相关研究报告

《永高股份: 营收基本符合预期, 成本压力冲击利润》20210720

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

建筑材料: 其他建材

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

永高股份

产能投放进入快车道, 营业收入快速增长

公司发布 2021 年中报, 上半年公司营收 39.5 亿元, 同增 41.0%; 归母净利润 2.5 亿, 同减 8.71%; EPS 0.20 元/股; 上半年销售商品提供劳务的现金流入 21.2 亿元, 经营活动现金流净额-2.57 亿元。

支撑评级的要点

- 毛利率有所下滑, Q2 增收不增利: Q2 营收 23.7 亿元, 同增 21.2%, 归母净利润 1.77 亿元, 同减 25.7%。二季度销售商品提供劳务的现金流 17.6 亿元, 现金净流量-5.8 亿元。二季度毛利率下降明显。
- 毛利率下降明显, 费用率环比下降: 公司毛利率有所下降, 2021Q2 公司综合毛利率 18.0%, 较去年同期下降了 6.6pct; 四项费用率合计 10.8%, 环比下降 3.0pct, 同比上升 0.5pct, 公司的费用管控情况较好; 净利率 7.5%, 同比下降 4.7pct, 环比下降 2.7pct。
- 原材料涨价拖累利润, 回款耽搁影响现金流: 二季度公司主要原材料 PVC、PE、PE 价格较去年同期涨幅 56.2%、13.6%、12.5%, 为公司盈利增添了压力, 公司调价但无法完全覆盖公司成本上升, 毛利率下行。公司应收账款增加, 回款耽搁影响了现金流。
- 业务拓展顺利, 看好深耕华东 PVC: 公司公告产能增加 20 万吨至 100 万吨, 市占率进一步提高。上半年, 公司主打产品 PVC 管材收入同比增长 50.2%, 深耕的华东地区营收增长 40.8%。战略规划进展顺利, 看好公司在未来继续提高华东地区 PVC 市占率。

估值

- 公司业绩表现符合预期, 我们维持公司盈利预测。预计 2021-2023 年, 公司营收分别为 89.9、102.5、112.8 亿元; 归母净利润分别为 7.7、9.2、10.4 亿元; EPS 为 0.62、0.74、0.84 元, 维持公司**买入**评级。

评级面临的主要风险

- PVC 原材料保供稳价不及预期, 地产施工低迷, 产能释放不及预期。

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)	6,291	7,036	8,987	10,246	11,275
变动(%)	17	12	28	14	10
净利润(人民币 百万)	514	770	771	915	1,035
全面摊薄每股收益(人民币)	0.416	0.623	0.624	0.740	0.838
变动(%)	107.9	49.8	0.2	18.6	13.2
市场预期每股收益(人民币)			0.730	0.860	0.860
原先预测摊薄每股收益(人民币)			0.624	0.740	0.838
调整幅度(%)			0.0	0.0	0.0
全面摊薄市盈率(倍)	13.6	9.1	9.1	7.6	6.7
价格/每股账面价值(倍)	12.7	(318.8)	8.3	6.3	5.5
每股现金流量(人民币)	0.45	(0.02)	0.68	0.89	1.02
企业价值/息税折旧前利润(倍)	7.8	6.3	6.5	5.6	5.0
每股股息(人民币)	0.32	0.42	0.19	0.22	0.25
股息率(%)	5.6	7.4	3.4	3.9	4.4

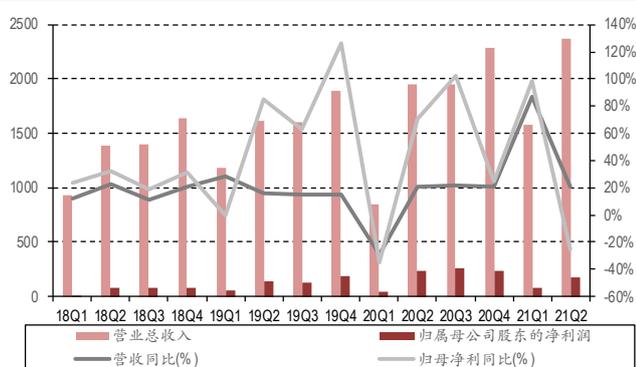
资料来源: 公司公告, 中银证券预测

一、H1 营收增长 50.7%，归母净利下降 13.9%

公司发布 2021 年中报，上半年公司营收 39.5 亿元，同增 41.0%；归母净利 2.5 亿，同减 8.7%；EPS0.20 元/股。2021Q2 公司营收 23.7 亿元，同增 21.2%，归母净利 1.77 亿元，同减 25.7%。上半年销售商品提供劳务的现金流入 42.4 亿元，经营活动现金流净额-2.6 亿元；二季度销售商品提供劳务的现金流 17.6 亿元，现金净流量-5.8 亿元。

毛利率下降明显，费用率环比下降：公司毛利率有所下降，2021Q2 公司综合毛利率 19.4%，较去年同期下降了 4.7pct，利用毛利率减费用率之后的比率来去除运费重分类的影响，毛利率-费用率较去年下降 5.3pct；四项费用率合计 10.8%，环比下降 3.0pct，同比上升 0.5pct，公司的费用管控依然较好；净利率 7.5%，同比下降 4.7pct，环比上升 2.7pct。

图表 1. Q2 营收增长 21.2%，归母净利下降 25.7% (单位：百万)



资料来源：公司财报，中银证券

图表 2. 二季度经营活动现金净流量为负 5.76 亿 (单位：百万)



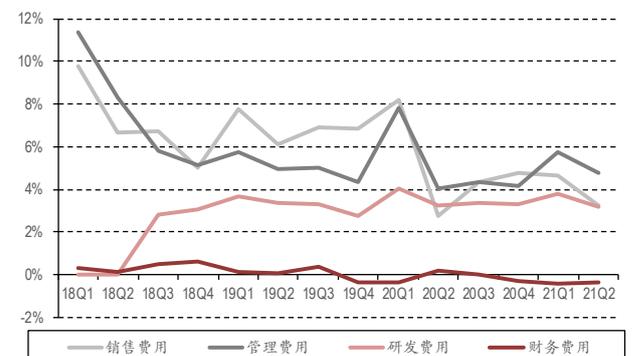
资料来源：公司财报，中银证券

图表 3. 2021Q2 毛利率同比下降 4.7pct



资料来源：公司财报，中银证券

图表 4. 费用管控较好



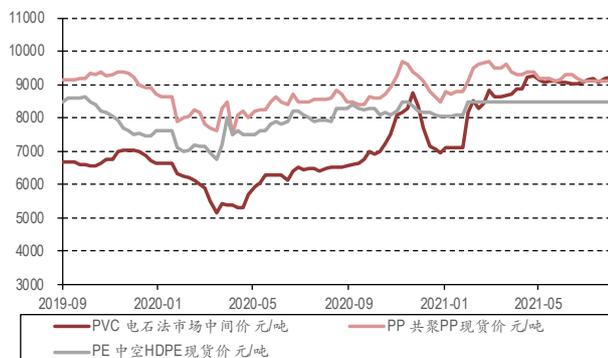
资料来源：公司财报，中银证券

二、原材料涨价拖累利润，现金回款拖累

原材料涨价拖累利润，营收增长体现龙头抗压能力：由于上半年主要公司主要原材料 PVC、PP、PE 价格涨幅显著，公司的毛利率有所下滑，二季度净利润较去年同期下降 25.7%。二季度原油价格较去年同期上涨 149.2%，在原油价格大幅上涨的拉动下，PVC、PE、PE 价格较去年同期涨幅 56.2%、13.6%、12.5%，为公司盈利增添了压力，虽然公司对销售价格进行了一定调整，但仍然无法弥补原材料价格上涨带来的不利影响。但在成本端压力陡增的情况下，公司营收增长依然强势，这体现了行业龙头的抗压能力。目前原油价格已经有下降趋势，随着下半年保供稳价政策落地，看好公司成本压力放缓。

回款滞后打击影响公司现金流：上半年公司经营活动现金净流量为-2.6 亿元，与之对应的公司应收账款 11.40 亿元，较去年年报的 8.16 亿元增长 3.24 亿元。同时，上半年公司发生应收账款保理费用 440.3 万元，信用减值损失 1914.9 万元，分别占上半年利润-1.56%与-6.77%。应收账款增加是公司目前的重要风险。

图表 5. 公司上游的三种主要原材料价格均涨幅显著



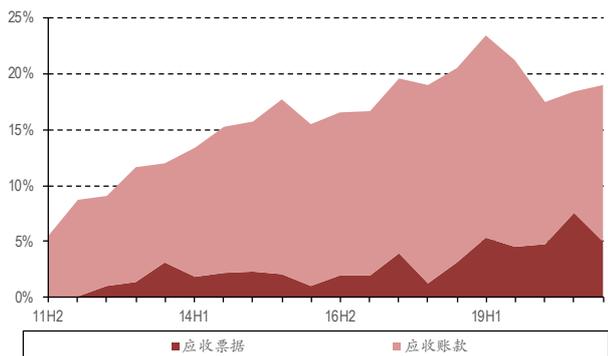
资料来源：公司财报，中银证券

图表 6. 二季度原油价格较去年同期涨幅显著



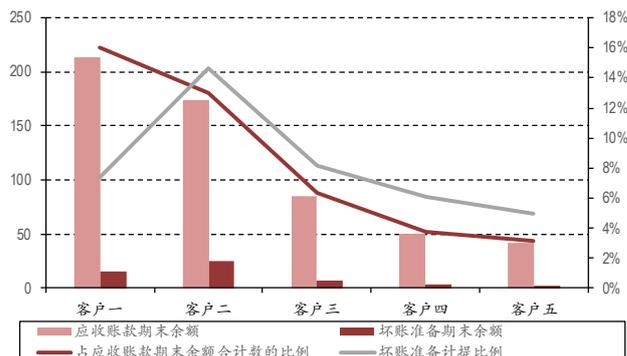
资料来源：公司财报，中银证券

图表 7. 公司应收账款及应收票据占资产比环比上升



资料来源：公司财报，中银证券

图表 8. 公司前五名客户应收账款情况(单位: 百万)



资料来源：公司财报，中银证券

三、业务拓展顺利，产能再增 20 万吨

各项业务均势头向好，营收增长顺利：公司在市场拓展方面取得了可喜的成绩，实现营业收入 39.5 亿元，同比增加 11.5 亿元，增长 41.0%，其中，管道业务完成 34.3 亿元，同比增长 39.1%，其中公司主打产品 PVC 管材同比增长 50.2%、PPR 同增 38.9%、PE 同增 18.4%；太阳能业务完成 2.8 亿元，同比增长 48.8%，电器开关业务完成 0.32 亿元，同比增长 104.9%，其他业务收入 2.1 亿元，同比增长 56.1%。分区域看华东地区与华南地区分别实现营收 21.7 亿元与 37.7 亿元，分别同增 40.8%与 6.2%，海外业务同增 70.2%，公司各项业务总体进展顺利。目前公司战略规划深耕华东地区 PVC 产品市场，这是公司最重要的市场和最重要的产品，上半年看，目前进展顺利，看好下半年继续增长。

产能再度扩张，龙头地位稳固：继去年年报中公司披露产能由 60 万吨增加至 80 万吨之后，此次年中报公司再次公告产能增加 20 万吨至 100 万吨，市占率与竞争力进一步增强，塑管产销规模在国内可比上市公司中位列第二，是目前国内 A 股上市的规模最大的塑料管道企业。看好下半年公司在新增产能加持下，进一步深挖华东市场，提高市场份额，增强行业竞争力。

图表 9. 2021Q2 业绩摘要表

(人民币, 百万)	2020Q2	2021Q2	同比增长(%)
营业收入	1,953.14	2,367.36	21.21
营业税及附加	12.07	10.26	(15.02)
净营业收入	1,941.07	2,357.10	21.43
营业成本	1,482.40	1,907.72	28.69
销售费用	53.65	77.27	44.02
管理费用	142.53	187.32	31.42
财务费用	3.86	(8.54)	(321.39)
资产减值损失	0.89	(8.97)	(1,103.27)
营业利润	267.85	192.83	(28.01)
营业外收入	2.37	0.31	(86.89)
营业外支出	1.10	0.84	(23.83)
利润总额	269.12	192.30	(28.55)
所得税	30.50	14.98	(50.90)
少数股东损益	0.01		
归属母公司股东净利润	238.61	177.32	(25.69)
扣除非经常性损益的净利润	229.67	165.93	(27.75)
每股收益(元)	0.19	0.14	(26.32)
扣非后每股收益(元)	0.20	0.15	(25.00)
毛利率(%)	24.10	19.42	减少 4.69 个百分点
净利率(%)	12.22	7.49	减少 4.73 个百分点
销售费用率(%)	2.75	3.26	增加 0.52 个百分点
管理费用率(%)	7.30	7.91	增加 0.62 个百分点
财务费用率(%)	0.20	(0.36)	减少 0.56 个百分点

资料来源: 万得, 中银证券

图表 10. 2021H1 业绩摘要表

(人民币, 百万)	2020H1	2021H1	同比增长(%)
营业收入	2,800.59	3,948.37	40.98
营业税及附加	21.71	20.60	(5.11)
净营业收入	2,778.88	3,927.76	41.34
营业成本	2,137.21	3,172.40	48.44
销售费用	123.24	150.45	22.08
管理费用	243.27	337.53	38.75
财务费用	0.98	(14.75)	(1,603.93)
资产减值损失	66.99	(0.99)	(101.48)
营业利润	313.06	283.31	(9.50)
营业外收入	2.49	0.52	(79.23)
营业外支出	1.78	1.06	(40.13)
利润总额	313.77	282.76	(9.88)
所得税	37.30	30.36	(18.60)
少数股东损益	0.01		
归属母公司股东净利润	276.47	252.40	(8.71)
扣除非经常性损益的净利润	252.50	230.18	(8.84)
每股收益(元)	0.22	0.20	(9.09)
扣非后每股收益(元)	0.22	0.20	(9.09)
毛利率(%)	23.69	19.65	减少 4.03 个百分点
净利率(%)	9.87	6.39	减少 3.48 个百分点
销售费用率(%)	4.40	3.81	减少 0.59 个百分点
管理费用率(%)	8.69	8.55	减少 0.14 个百分点
财务费用率(%)	0.04	(0.37)	减少 0.41 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	6,291	7,036	8,987	10,246	11,275
销售成本	4,670	5,236	6,710	7,607	8,336
经营费用	785	695	1,375	1,568	1,725
息税折旧前利润	809	1,105	1,071	1,249	1,392
折旧及摊销	218	228	186	198	201
经营利润(息税前利润)	592	877	885	1,051	1,190
净利息收入/(费用)	(2)	5	(1)	(2)	(3)
其他收益/(损失)	(7)	(12)	4	4	4
税前利润	589	882	884	1,049	1,187
所得税	76	113	113	134	152
少数股东权益	0	(1)	0	0	0
净利润	514	770	771	915	1,035
核心净利润	521	781	766	910	1,031
每股收益(人民币)	0.416	0.623	0.624	0.740	0.838
核心每股收益(人民币)	0.422	0.633	0.620	0.737	0.834
每股股息(人民币)	0.318	0.418	0.190	0.220	0.250
收入增长(%)	17	12	28	14	10
息税前利润增长(%)	96	48	1	19	13
息税折旧前利润增长(%)	57	37	(3)	17	11
每股收益增长(%)	108	50	0	19	13
核心每股收益增长(%)	118	50	(2)	19	13

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	1,005	1,260	1,870	2,699	3,646
应收帐款	1,248	1,386	1,752	1,985	2,172
库存	989	1,177	1,484	1,676	1,827
其他流动资产	154	577	577	577	577
流动资产总计	3,396	4,400	5,684	6,936	8,222
固定资产	1,726	1,721	1,776	1,661	1,494
无形资产	388	407	393	379	366
其他长期资产	214	459	234	166	146
长期资产总计	2,328	2,586	2,403	2,206	2,005
总资产	5,723	6,986	8,087	9,142	10,227
应付帐款	1,356	1,699	2,184	2,478	2,718
短期债务	86	78	78	78	78
其他流动负债	731	337	394	487	582
流动负债总计	2,173	2,114	2,656	3,044	3,378
长期借款	0	0	0	0	0
其他长期负债	168	172	195	219	243
股本	1,123	1,235	1,235	1,235	1,235
储备	2,259	3,465	4,001	4,644	5,371
股东权益	3,382	4,700	5,237	5,879	6,606
少数股东权益	0	0	0	0	0
总负债及权益	5,723	6,986	8,087	9,142	10,227
每股帐面价值(人民币)	2.74	3.80	4.24	4.76	5.35
每股有形资产(人民币)	4.23	4.76	6.13	7.00	7.89
每股净负债/(现金)/(人民币)	(0.61)	(0.74)	(1.29)	(1.94)	(2.69)

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	589	882	884	1,049	1,187
折旧与摊销	218	228	186	198	201
净利息费用	2	(5)	1	2	3
运营资本变动	313	478	132	35	4
税金	221	230	127	124	151
其他经营现金流	143	209	(222)	(239)	(283)
经营活动产生的现金流	859	1,066	844	1,099	1,255
购买固定资产净值	328	502	3	1	0
投资减少/增加	1	331	(4)	(4)	(4)
其他投资现金流	20	(256)	0	0	0
投资活动产生的现金流	(308)	(1,090)	2	4	4
净增权益	(2)	684	0	0	0
净增债务	(372)	(7)	0	0	0
支付股息	393	568	235	272	309
其他融资现金流	347	412	(1)	(2)	(3)
融资活动产生的现金流	(420)	521	(235)	(274)	(312)
现金变动	129	492	610	828	948
期初现金	925	1,005	1,260	1,870	2,699
公司自由现金流	551	(24)	846	1,102	1,259
权益自由现金流	526	381	845	1,100	1,257

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(%)	12.9	15.7	11.9	12.2	12.3
息税前利润率(%)	9.4	12.5	9.8	10.3	10.6
税前利润率(%)	9.4	12.5	9.8	10.2	10.5
净利率(%)	8.2	10.9	8.6	8.9	9.2
流动性					
流动比率(倍)	1.6	2.1	2.1	2.3	2.4
利息覆盖率(倍)	356.1	217.1	1734.9	525.7	478.6
净权益负债率(%)	(22.2)	(21.5)	(30.5)	(40.8)	(50.3)
速动比率(倍)	1.1	1.5	1.6	1.7	1.9
估值					
市盈率(倍)	13.6	9.1	9.1	7.6	6.7
核心业务市盈率(倍)	13.4	8.9	9.1	7.7	6.8
市净率(倍)	2.1	1.5	1.3	1.2	1.1
价格/现金流(倍)	12.7	(318.8)	8.3	6.3	5.5
企业价值/息税折旧前利润(倍)	7.8	6.3	6.5	5.6	5.0
周转率					
存货周转天数	57.4	61.1	60.3	59.7	59.1
应收帐款周转天数	72.4	71.9	71.2	70.7	70.3
应付帐款周转天数	106.0	118.4	118.8	118.9	119.0
回报率					
股息支付率(%)	76.5	67.1	30.4	29.7	29.8
净资产收益率(%)	15.2	16.4	14.7	15.6	15.7
资产收益率(%)	9.0	11.0	9.5	10.0	10.1
已运用资本收益率(%)	14.2	15.5	14.0	14.8	15.0

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