

002641.SZ

买入

原评级: 买入

市场价格: 人民币 4.78

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	(13.3)	(12.3)	6.6	(2.6)
相对深证成指	6.8	(8.6)	4.2	15.0

发行股数 (百万)	1,235
流通股 (%)	92
总市值 (人民币 百万)	5,904
3 个月日均交易额 (人民币 百万)	70
净负债比率 (%) (2022E)	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 2022 年 8 月 31 日收市价为标准

## 相关研究报告

《公元股份: 成本压力仍在, 龙头中长期成长性可期》20220429

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: 装修建材

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

## 公元股份

## 进一步计提减值风险, 太阳能出口业务亮眼

公司上半年在地产下行、疫情反复、成本上升以及计提恒大坏账减值的情况下业绩下滑较大。下半年原材料价格下行, 地产有望逐步企稳, 公司估值处于相对低位, 我们下调公司盈利预测, 维持买入评级。

## 支撑评级的要点

- 单季度营收下降 13.12%, 归母净利下降 82.49%。上半年公司实现营业收入 37.66 亿元, 同降 4.62%; 归母净利 0.63 亿元, 同降 74.94%; 经营活动现金净额为负 0.88 亿元, 主要是购买商品接受劳务现金支出增加; 每股收益 0.05 元/股。二季度公司营收 20.57 亿元, 同降 13.12%; 归母净利 0.31 亿元, 同降 82.49%; 经营现金净额负 3.88 亿元。
- 毛利率基本稳定, 净利率下滑较多。Q2 公司综合毛利率 19.0%, 环比上升 3.1pct, 同比下降 0.4pct; 净利率 1.5%, 环比下降 0.4pct, 同比下降 6.0pct。二季度销售/管理/研发/财务四项费用率分别为 4.3/5.3/3.7/-0.9%, 环比分别持平/下降 0.6pct/上升 0.2pct/下降 0.7pct, 同比分别上升 1.0pct/上升 0.6pct/上升 0.5pct/下降 0.5pct。四项费用率合计 12.5%, 环比下降 1.1pct, 同比上升 1.6pct。费用率同比有所上升, 主要是销售费用同比增加了 1070 万元, 其余各项总体稳定。
- 关注减值问题。截止 2022 年 6 月 30 日, 公司账面有恒大及其成员企业应收账款共 5.55 亿元, 已计提坏账准备 2.06 亿元, 计提比例 37.21%, 另有部分应收账款和票据以房抵债但未收到房产证, 其余应收账款仍然有可能计提减值, 需进一步关注信用减值风险。

## 估值

- 考虑上半年在多重压力下承压以及减值, 我们下调公司业绩预期, 预计 22-24 年, 公司营收为 105.5、117.6、125.3 亿元; 归母净利润分别为 4.2、5.8、8.6 亿元; EPS 为 0.34、0.47、0.69 元, 维持公司买入评级。

## 评级面临的主要风险

- 原材料价格上涨、市场竞争加剧、单一客户坏账风险。

## 投资摘要

年结日: 12 月 31 日	2020	2021	2022E	2023E	2024E
销售收入 (人民币 百万)	7,036	8,881	10,551	11,764	12,525
变动 (%)	12	26	19	11	6
净利润 (人民币 百万)	770	577	424	583	857
全面摊薄每股收益 (人民币)	0.623	0.467	0.343	0.472	0.693
变动 (%)	49.0	(25.0)	(26.5)	37.5	46.9
原先预测摊薄每股收益 (人民币)			0.625	0.799	0.965
调整幅度 (%)			(45.1)	(40.9)	
全面摊薄市盈率 (倍)	7.9	10.5	14.3	10.4	7.1
价格/每股账面价值 (倍)	(276.4)	5.2	8.9	6.2	5.0
每股现金流量 (人民币)	(0.02)	0.94	0.55	0.79	0.99
企业价值/息税折旧前利润 (倍)	5.5	7.0	8.6	6.7	5.0
每股股息 (人民币)	0.32	0.46	0.10	0.14	0.21
股息率 (%)	6.5	9.4	2.0	2.9	4.3

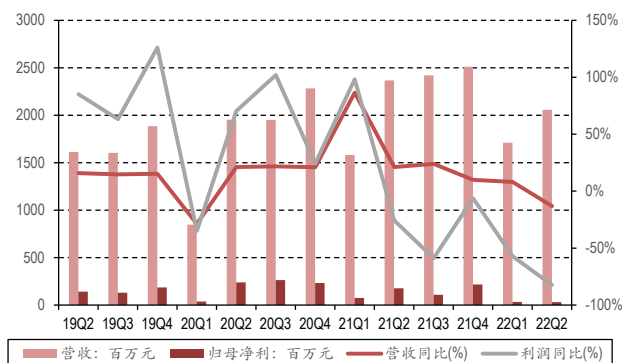
资料来源: 公司公告, 中银证券预测

## 一、Q2 营收下滑 13.1%，归母净利下滑 82.5%

**事件：**公司发布 2022 年中报，上半年公司实现营业收入 37.66 亿元，同降 4.62%；归母净利 0.63 亿元，同降 74.94%；经营活动现金净额为负 0.88 亿元，主要是购买商品接受劳务现金支出增加；每股收益 0.05 元/股。二季度公司营收 20.57 亿元，同降 13.12%；归母净利 0.31 亿元，同降 82.49%；经营现金净额负 3.88 亿元。

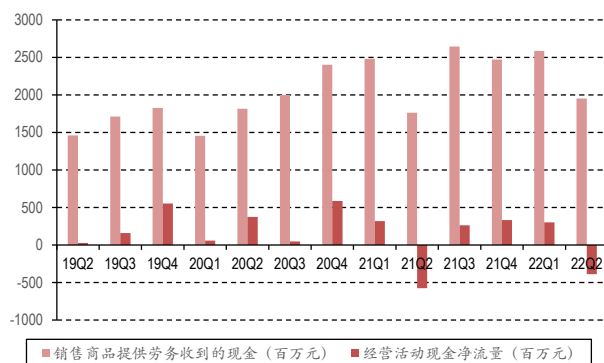
上半年公司业绩下滑的主要原因一是计提了 1.02 亿元的信用减值损失，其中恒大单一应收账款欠款方的减值准备减少利润 9758 万元；二是上半年疫情多点扩散，施工受阻；三是地产下行压力较大，需求相对收缩；四是原材料价格同比去年较高，价格传导存在一定难度。

图表 1. Q2 营收同降 13.1%，归母净利下滑 82.5%



资料来源：公司财报，中银证券

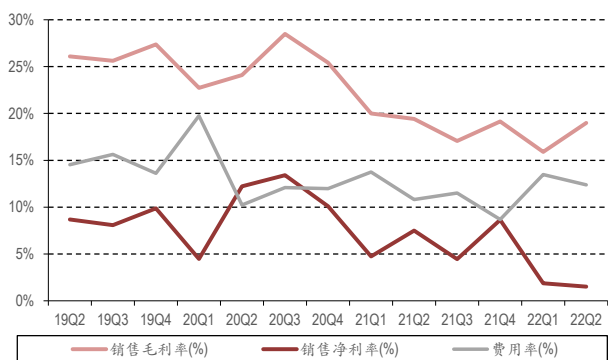
图表 2. Q2 经营活动现金净流出 3.88 亿元



资料来源：公司财报，中银证券

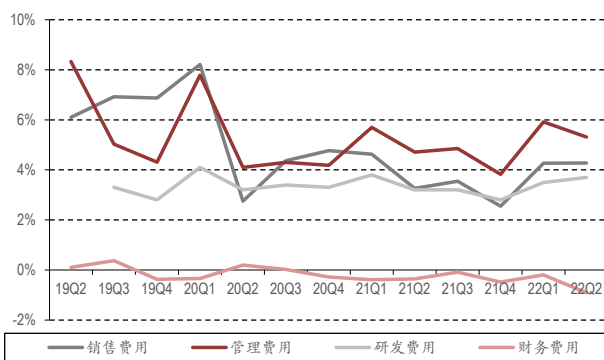
**毛利率基本稳定，净利率下滑较多。**Q2 公司综合毛利率 19.0%，环比上升 3.1pct，同比下降 0.4pct；净利率 1.5%，环比下降 0.4pct，同比下降 6.0pct。二季度销售/管理/研发/财务四项费用率分别为 4.3/5.3/3.7/-0.9%，环比分别持平/下降 0.6pct/上升 0.2pct/下降 0.7pct，同比分别上升 1.0pct/上升 0.6pct/上升 0.5pct/下降 0.5pct。四项费用率合计 12.5%，环比下降 1.1pct，同比上升 1.6pct。费用率同比有所上升，主要是销售费用同比增加了 1070 万元，其余各项总体稳定。

图表 3. Q2 毛利率环比小升，净利率环比下降较多



资料来源：公司财报，中银证券

图表 4. 费用率有所下降，总体稳定



资料来源：公司财报，中银证券

## 二、太阳能及出口业务表现亮眼

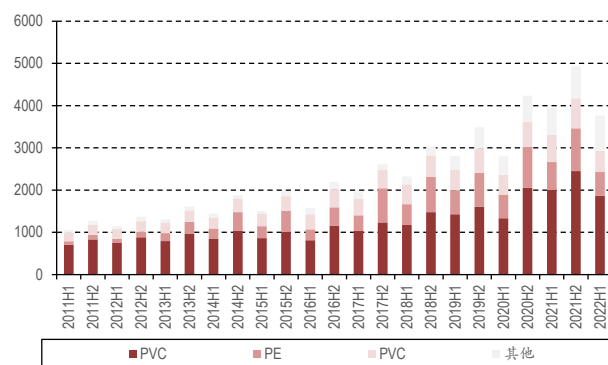
分产品看，上半年公司管道业务营收 30.41 亿元，同比下降 11.22%，太阳能业务营收 5.18 亿元，同比增长 86.91%，电器开关业务营收 0.23 亿元，同比下降 27.76%，其他业务收入 1.84 亿元，同比下降 14.13%。分区域看，华东区域实现营收 21.19 亿元，同降 9.80%；华南地区营收 2.37 亿元，同降 37.12%；西南地区营收 1.38 亿元，同降 13.43%；华中地区营收 1.65 亿元，同降 8.03%；华北地区营收 1.40 亿元，同降 12.24%；西北与东北地区分别实现营收 0.80 亿元与 0.36 亿元，分别同升 5.19%与 12.47%。国外业务表现亮眼，营收 8.51 亿元，同升 38.15%。

图表 5. 华东营收 21.2 亿元，同降 9.8%，海外增速较高



资料来源：公司财报，中银证券

图表 6. PVC 营收 18.7 亿元，同降 6.7%



资料来源：公司财报，中银证券

## 三、关注恒大欠款问题与 PVC 成本波动

截止 2022 年 6 月 30 日，公司账面有恒大及其成员企业应收账款共 5.55 亿元，已计提坏账准备 2.06 亿元，计提比例 37.21%，另有部分应收账款和票据以房抵债但未收到房产证，其余应收账款仍然有可能计提减值，需进一步关注信用减值风险。

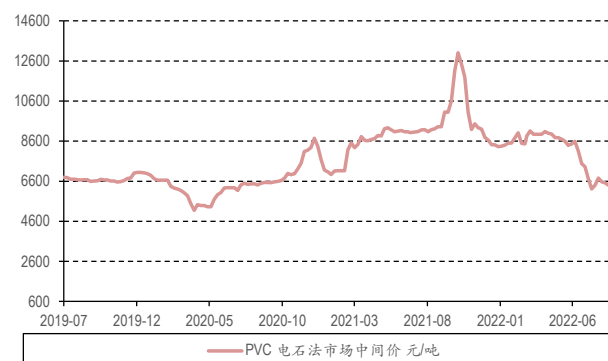
**PVC 价格环比回落，毛利空间有望逐步打开。**6 月中下旬开始，PVC 价格在电石开工率回升等因素影响下 PVC 价格开始环比回落。7-8 月均价 6615.1 元/吨，上半年均价 8629.1 元/吨，7-8 月均价环比上半年下降 2014.0 元/吨，公司 PVC 产品的毛利率有望逐渐恢复。

图表 7. 公司单项计提恒大集团坏账准备 2.06 亿元

时间	账面余额 (万元)	坏账准备 (万元)	计提比例(%)
2021-12-31	48,236.37	9,647.27	20.00
2022-06-30	55,468.82	20,639.56	37.21

资料来源：公司财报，中银证券

图表 8. 下半年 PVC 价格环比回落



资料来源：万得，中银证券

## 四、塑管龙头，关注中长期变化

**地位稳固，看好中长期发展。**目前公司拥有超过 100 万吨塑料管产能，位居行业第二，市占率约 4.4%，是目前国内 A 股上市的规模最大的塑料管道企业。公司战略规划深耕华东地区 PVC 为主的塑料管道产品市场，目前市场开拓进展顺利，行业地位稳固。我们持续看好公司在优势地区的市场开拓，同时看好公司通过渠道下沉、打通市政工程、地产等方式开拓市场薄弱地区。

## 五、风险提示

原材料价格上涨、市场竞争加剧、单一客户坏账风险。

图表 9. 2022Q2 业绩摘要表

(人民币, 百万)	2021Q2	2022Q2	同比增长(%)
营业收入	2,367.36	2,056.77	(13.12)
营业税及附加	10.26	10.10	(1.52)
净营业收入	2,357.10	2,046.66	(13.17)
营业成本	1,907.72	1,666.33	(12.65)
销售费用	77.27	87.99	13.88
管理费用	187.32	185.38	(1.03)
财务费用	(8.54)	(18.66)	(118.53)
资产减值损失	(8.97)	(104.43)	(1,063.98)
营业利润	192.83	21.99	(88.60)
营业外收入	0.31	2.16	594.16
营业外支出	0.84	0.18	(79.10)
利润总额	192.30	23.97	(87.53)
所得税	14.98	(7.07)	(147.19)
少数股东损益			
归属母公司股东净利润	177.32	31.04	(82.49)
扣除非经常性损益的净利润	165.93	26.26	(84.17)
每股收益(元)	0.14	0.03	(78.57)
扣非后每股收益(元)	0.15	0.02	(86.67)
毛利率(%)	19.42	18.98	减少 0.43 个百分点
净利率(%)	7.49	1.51	减少 5.98 个百分点
销售费用率(%)	3.26	4.28	增加 1.01 个百分点
管理费用率(%)	7.91	9.01	增加 1.10 个百分点
财务费用率(%)	(0.36)	(0.91)	减少 0.55 个百分点

资料来源：万得，中银证券

图表 10. 2022H1 业绩摘要表

(人民币, 百万)	2021H1	2022H1	同比增长(%)
营业收入	3,948.37	3,765.99	(4.62)
营业税及附加	20.60	21.84	5.98
净营业收入	3,927.76	3,744.16	(4.67)
营业成本	3,172.40	3,103.63	(2.17)
销售费用	150.45	160.86	6.92
管理费用	337.53	346.37	2.62
财务费用	(14.75)	(22.10)	(49.80)
资产减值损失	(0.99)	(58.53)	(5,795.11)
营业利润	283.31	58.97	(79.19)
营业外收入	0.52	2.74	429.40
营业外支出	1.06	1.06	(0.26)
利润总额	282.76	60.64	(78.55)
所得税	30.36	(2.62)	(108.62)
少数股东损益			
归属母公司股东净利润	252.40	63.26	(74.94)
扣除非经常性损益的净利润	230.18	47.75	(79.26)
每股收益(元)	0.20	0.05	(75.00)
扣非后每股收益(元)	0.20	0.04	(80.00)
毛利率(%)	19.65	17.59	减少 2.06 个百分点
净利率(%)	6.39	1.68	减少 4.71 个百分点
销售费用率(%)	3.81	4.27	增加 0.46 个百分点
管理费用率(%)	8.55	9.20	增加 0.65 个百分点
财务费用率(%)	(0.37)	(0.59)	减少 0.21 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	2020	2021	2022E	2023E	2024E
销售收入	7,036	8,881	10,551	11,764	12,525
销售成本	5,236	7,211	8,242	9,133	9,514
经营费用	695	759	1,614	1,800	1,916
息税折旧前利润	1,105	861	702	902	1,220
折旧及摊销	228	249	221	237	242
经营利润(息税前利润)	877	612	481	665	978
净利息收入/(费用)	5	29	6	4	5
其他收益/(损失)	(12)	(8)	3	3	3
税前利润	882	641	486	669	982
所得税	113	64	62	86	126
少数股东权益	(1)	0	0	0	0
净利润	770	577	424	583	857
核心净利润	781	585	421	580	854
每股收益(人民币)	0.623	0.467	0.343	0.472	0.693
核心每股收益(人民币)	0.633	0.474	0.341	0.470	0.691
每股股息(人民币)	0.318	0.460	0.100	0.140	0.210
收入增长(%)	12	26	19	11	6
息税前利润增长(%)	48	(30)	(21)	38	47
息税折旧前利润增长(%)	37	(22)	(19)	29	35
每股收益增长(%)	49	(25)	(26)	38	47
核心每股收益增长(%)	64	(25)	(28)	38	47

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	2020	2021	2022E	2023E	2024E
税前利润	882	641	486	669	982
折旧与摊销	228	249	221	237	242
净利息费用	(5)	(29)	(6)	(4)	(5)
运营资本变动	478	156	(34)	(139)	(98)
税金	230	194	127	124	150
其他经营现金流	209	(562)	(190)	(201)	(261)
经营活动产生的现金流	1,066	338	672	963	1,207
购买固定资产净值	502	687	4	1	0
投资减少/增加	331	(273)	(3)	(3)	(3)
其他投资现金流	(256)	1,236	8	7	9
投资活动产生的现金流	(1,090)	822	7	9	12
净增权益	684	(87)	0	0	0
净增债务	(7)	(48)	0	0	0
支付股息	432	568	124	173	259
其他融资现金流	276	451	2	(2)	(4)
融资活动产生的现金流	521	(252)	(122)	(175)	(264)
现金变动	492	(74)	554	796	955
期初现金	1,005	1,260	1,086	1,641	2,436
公司自由现金流	(24)	1,160	679	972	1,218
权益自由现金流	245	1,563	681	970	1,214

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	2020	2021	2022E	2023E	2024E
现金及现金等价物	1,260	1,086	1,641	2,436	3,391
应收帐款	1,386	1,574	1,695	1,777	1,823
库存	1,177	1,570	1,828	2,008	2,113
其他流动资产	154	577	350	350	350
流动资产总计	4,400	4,581	5,513	6,571	7,677
固定资产	1,721	2,049	2,158	2,030	1,831
无形资产	407	412	398	385	371
其他长期资产	459	787	474	380	351
长期资产总计	2,586	3,248	3,030	2,795	2,553
总资产	6,986	7,829	8,543	9,366	10,230
应付帐款	1,699	2,306	2,645	2,938	3,063
短期债务	78	31	61	96	131
其他流动负债	337	250	293	366	454
流动负债总计	2,114	2,587	2,998	3,400	3,648
长期借款	0	0	0	0	0
其他长期负债	172	184	186	198	216
股本	1,235	1,235	1,235	1,235	1,235
储备	3,465	3,823	4,123	4,533	5,131
股东权益	4,700	5,058	5,359	5,769	6,366
少数股东权益	0	0	0	0	0
总负债及权益	6,986	7,829	8,543	9,366	10,230
每股帐面价值(人民币)	3.81	4.10	4.34	4.67	5.15
每股有形资产(人民币)	4.76	5.91	6.50	7.18	7.89
每股净负债/(现金)(人民币)	(0.74)	(0.71)	(1.13)	(1.73)	(2.46)

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	2020	2021	2022E	2023E	2024E
盈利能力					
息税折旧前利润率(%)	15.7	9.7	6.6	7.7	9.7
息税前利润率(%)	12.5	6.9	4.6	5.7	7.8
税前利润率(%)	12.5	7.2	4.6	5.7	7.8
净利率(%)	10.9	6.5	4.0	5.0	6.8
流动性					
流动比率(倍)	2.1	1.8	1.8	1.9	2.1
利息覆盖率(倍)	217.1	29.6	121.5	222.5	268.7
净权益负债率(%)	(21.5)	(17.2)	(26.0)	(37.2)	(47.8)
速动比率(倍)	1.5	1.2	1.2	1.3	1.5
估值					
市盈率(倍)	7.9	10.5	14.3	10.4	7.1
核心业务市盈率(倍)	7.7	10.3	14.4	10.4	7.1
市净率(倍)	1.3	1.2	1.1	1.0	1.0
价格/现金流(倍)	(276.4)	5.2	8.9	6.2	5.0
企业价值/息税折旧前利润(倍)	5.5	7.0	8.6	6.7	5.0
周转率					
存货周转天数	61.1	64.5	63.2	62.3	61.6
应收帐款周转天数	71.9	64.7	58.6	55.1	53.1
应付帐款周转天数	118.4	116.7	117.1	117.4	117.5
回报率					
股息支付率(%)	51.1	98.5	29.1	29.6	30.3
净资产收益率(%)	16.4	11.4	7.9	10.1	13.5
资产收益率(%)	11.0	7.4	5.0	6.2	8.4
已运用资本收益率(%)	15.5	10.4	7.5	9.6	12.7

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得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，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