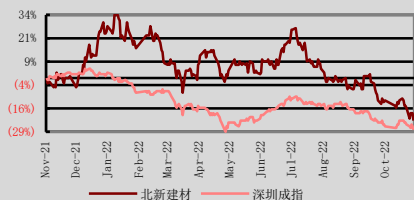


000786.SZ
买入

原评级: 买入

市场价格: 人民币 21.1

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	(38.3)	(11.8)	(28.9)	(23.2)
相对深证成指	(8.7)	(7.2)	(12.6)	3.8

发行股数(百万)	1,690
流通股(%)	97
总市值(人民币 百万)	35,649
3个月日均交易额(人民币 百万)	261
净负债比率(%) (2022E)	净现金
主要股东(%)	
中国建材股份有限公司	38

 资料来源: 公司公告, 聚源, 中银证券
以2022年10月28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**
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

北新建材

需求下滑致业绩承压, 政策加持发展可期

公司发布2022年三季报。2022 1-3Q 公司实现营收153.10亿元, 同减3.9%; 归母净利23.45亿元, 同减14.0%; EPS1.39元。石膏板业务符合绿色建筑发展方向, 防水新规出台有望使公司获得更多市场份额, 维持公司买入评级。

支撑评级的要点

- **营收净利均同减, 现金流表现相对稳健:** 1-3Q 公司实现营收153.10亿元, 同减3.9%; 归母净利23.45亿元, 同减14.0%。Q3 公司实现营收49.37亿元, 同减14.8%; 归母净利7.08亿元, 同减20.1%。1-3Q 公司经营现金流净额15.03亿元, 同减22.3%; Q3 经营现金流净额6.49亿元, 同减23.5%。
- **毛利率、净利率小幅波动:** 2022 1-3Q 公司综合毛利率为29.78%, 同减2.02pct; 归母净利率为15.31%, 同减1.79pct; 期间费用率13.31%, 同增0.90pct。Q3 公司综合毛利率为29.24%, 同增0.95pct; 归母净利率14.33%, 同减0.95pct; 期间费用率12.76%, 同增1.97pct。
- **防水业务成本压力较大, 开工竣工疲软影响需求:** 成本端, 2022 1-3Q, 废纸价格同减而沥青价格增幅较大, 使得公司石膏板业务成本压力减轻, 防水业务成本端则承压较大; 需求端, 2022 1-3Q 地产新开工和竣工面积同比降幅均较大, 影响石膏板和防水材料需求。
- **绿色建材政策加码, 防水新规正式出台:** 住建部等三部门要求运用政府采购政策积极推广应用绿色建筑和绿色建材, 石膏板具有节能环保、轻质和经济等优点, 未来发展可期; 防水新规正式发布, 有望进一步扩大防水材料的需求空间, 利好公司防水业务市占率提升。

估值

- 考虑开工和竣工数据表现仍较疲软, 我们小幅调整盈利预测。预计2022-2024年公司收入为215.8、237.9、262.1亿元; 归母净利分别为33.0、38.9、44.2亿元; EPS分别为1.95、2.30、2.62元。维持公司**买入**评级。

评级面临的主要风险

- 防水业务影响公司现金流, 原材料价格上涨超预期, 下游需求持续放缓。

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)	16,803	21,086	21,582	23,791	26,213
变动(%)	26	25	2	10	10
净利润(人民币 百万)	2,860	3,510	3,299	3,891	4,423
全面摊薄每股收益(人民币)	1.693	2.078	1.952	2.303	2.618
变动(%)	548.6	22.7	(6.0)	18.0	13.7
市场预期每股收益(人民币)			2.400	2.840	3.220
原先预测摊薄每股收益(人民币)			2.566	2.956	3.347
调整幅度(%)			(23.9)	(22.1)	(21.8)
全面摊薄市盈率(倍)	12.5	10.2	10.8	9.2	8.1
价格/每股现金流量(倍)	46.1	52.4	36.9	31.5	30.2
每股现金流量(人民币)	0.46	0.40	0.57	0.67	0.70
企业价值/息税折旧前利润(倍)	9.3	7.8	7.3	6.3	5.6
每股股息(人民币)	0.35	0.46	0.59	0.69	0.79
股息率(%)	1.7	2.2	2.8	3.3	3.7

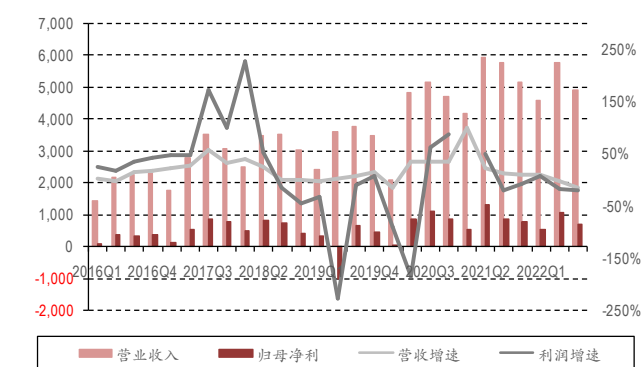
资料来源: 公司公告, 中银证券预测

一、营收净利均同减，Q3 毛利率小幅提升

事件：2022 1-3Q 公司实现营收 153.10 亿元，同减 3.9%；归母净利润 23.45 亿元，同减 14.0%。Q3 公司实现营收 49.37 亿元，同减 14.8%；归母净利润 7.08 亿元，同减 20.1%。报告期内公司业绩有所下滑。现金流方面，2022 1-3Q 公司经营活动现金流净额为 15.03 亿元，同减 22.3%；Q3 经营现金流净额为 6.49 亿元，同减 23.5%。公司经营现金流相比上年同期虽有所下滑，但总体表现仍较为稳健。

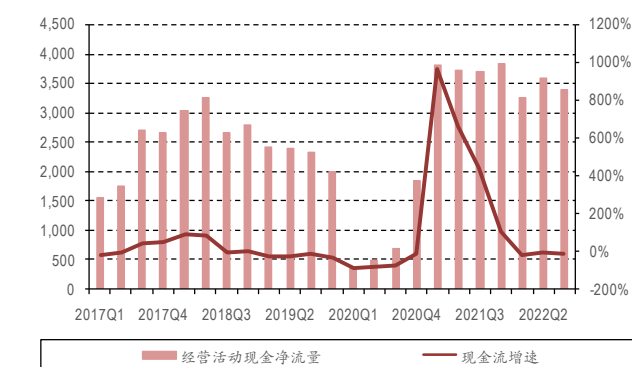
毛利率、净利率均有小幅波动，期间费用率同比较为稳定：2022 1-3Q 公司综合毛利率为 29.78%，同减 2.02pct；归母净利率为 15.31%，同减 1.79pct；期间费用率 13.31%，同增 0.90pct。Q3 公司综合毛利率为 29.24%，同增 0.95pct；归母净利率 14.33%，同减 0.95pct；期间费用率 12.76%，同增 1.97pct。总体而言，报告期内公司毛利率和归母净利率均有波动，但幅度较小。

图表 1.2022Q3 公司营收净利均下降



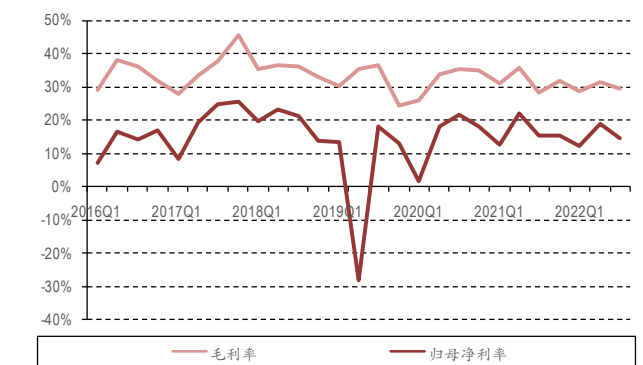
资料来源：公司公告，中银证券

图表 2.ttm 口径下 Q3 经营活动现金流净额同比下滑



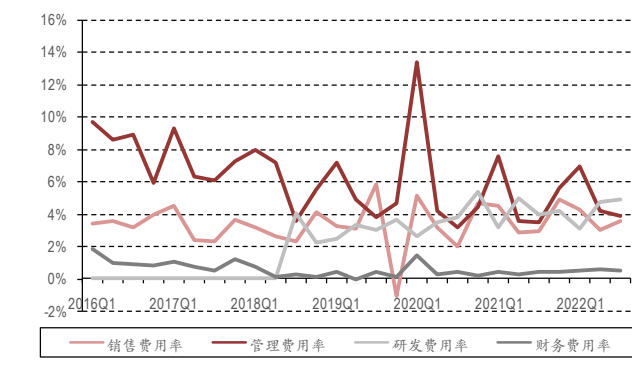
资料来源：公司公告，中银证券

图表 3.2022Q3 公司毛利率同增、净利率同减



资料来源：公司公告，中银证券

图表 4.2022Q3 公司期间费用率小幅增加



资料来源：公司公告，中银证券

二、防水业务成本压力较大，开工竣工疲软影响需求

沥青价格上涨致防水业务压力较大，开工竣工数据疲软或影响石膏板和防水材料需求。2022 1-3Q 公司综合毛利率出现小幅下滑。从成本端来看，2022 1-3Q，A 级国废黄板纸平均价为 2,020.95 元/吨，同减 18.0%；SBS 改性沥青市场平均价格为 4,863.67 元/吨，同增 27%。公司石膏板业务成本压力减轻，防水业务成本端则承压较大；需求端，2022 1-3Q 地产新开工和竣工面积同比分别下滑 38.0%、19.9%，给公司石膏板业务和防水业务的需求都造成一定负面影响。但是 Q3 毛利率同比有小幅回升，公司作为石膏板行业龙头企业，市占率较高、议价能力较强，能够传导成本端变动以保持石膏板单平毛利相对稳定，因此我们认为 Q3 公司石膏板业务毛利率或较为强劲，从而在一定程度上对冲防水业务成本端压力。

图表 5.2022 1-3Q 国废黄板纸平均价同比下滑



资料来源：万得，中银证券

图表 6. 2022 1-3Q SBS 改性沥青价格同比明显提升



资料来源：万得，中银证券

图表 7. 2022 1-3Q 地产开工和竣工面积同比均下滑



资料来源：万得，中银证券

三、绿色建材政策加码，防水新规正式出台

绿色建材政策再加码，石膏板发展可期。2022年10月，财政部、住建部和工信部三部门发布《关于扩大政府采购支持绿色建材促进建筑品质提升政策实施范围的通知》，要求运用政府采购政策积极推广应用绿色建筑和绿色建材，大力发展装配式、智能化等新型建筑工业化建造方式，全面建设二星级以上绿色建筑。与传统建筑材料相比，石膏板具有节能环保、耐火、轻质和经济等优点。随着国家绿色建筑相关政策的持续贯彻实施，预计石膏板将有较大发展空间。

防水新规靴子落地，需求空间有望扩展。10月24日，住建部发布《建筑与市政通用防水规范》，并将于2023年4月1日正式实施。该规范提高了防水工程设计工作年限，对防水层道数的较高要求也有望扩大防水材料的需求空间。北新建材自2019年起通过联合重组进入防水材料赛道，截至2022年6月末，公司已推进15个防水材料生产基地布局，成为防水行业领先企业之一。我们认为防水新规发布后下游防水材料需求空间有望打开，利好公司进一步提升市场份额。

四、风险提示

1. **防水业务影响公司现金流：**公司防水、涂料业务处于持续发展阶段，投资建设基地需要较多现金流支撑，可能会影响公司现金流表现。
2. **石膏板涨价落实情况不及预期：**虽然公司可以通过石膏板涨价来转嫁一定的成本压力，但涨价能否完全落实到位具有不确定性。
3. **原材料价格上涨超预期：**若沥青、煤炭重要原料价格持续上涨，公司将承担较大成本压力。

图表 8. 2022Q3 业绩摘要表

(人民币, 百万)	2021Q3	2022Q3	同比增长(%)
营业收入	5,797.59	4,937.46	(14.84)
营业税及附加	59.27	53.34	(10.00)
净营业收入	5,738.32	4,884.11	(14.89)
营业成本	4,157.32	3,493.71	(15.96)
销售费用	171.98	175.13	1.83
管理费用	429.57	431.10	0.36
财务费用	24.33	23.88	(1.84)
资产减值损失	0.01	(21.65)	(147,629.71)
营业利润	948.91	786.49	(17.12)
营业外收入	26.19	5.29	(79.82)
营业外支出	29.17	39.67	36.00
利润总额	945.93	752.11	(20.49)
所得税	47.74	43.81	(8.23)
少数股东损益	12.36	0.68	(94.54)
归属母公司股东净利润	885.83	707.62	(20.12)
扣除非经常性损益的净利润	878.75	717.49	(18.35)
每股收益(元)	0.52	0.42	(19.23)
扣非后每股收益(元)	0.52	0.42	(19.23)
毛利率(%)	28.29	29.24	增加 0.95 个百分点
净利率(%)	15.49	14.35	减少 1.15 个百分点
销售费用率(%)	2.97	3.55	增加 0.58 个百分点
管理费用率(%)	7.41	8.73	增加 1.32 个百分点
财务费用率(%)	0.42	0.48	增加 0.06 个百分点

资料来源: 万得, 中银证券

图表 9. 2022 1-3Q 业绩摘要表

(人民币, 百万)	2021 1-3Q	2022 1-3Q	同比增长(%)
营业收入	15,922.69	15,310.33	(3.85)
营业税及附加	162.94	161.97	(0.59)
净营业收入	15,759.75	15,148.35	(3.88)
营业成本	10,858.84	10,750.60	(1.00)
销售费用	528.47	546.76	3.46
管理费用	1,387.15	1,410.98	1.72
财务费用	59.77	79.77	33.46
资产减值损失	1.06	3.00	182.95
营业利润	2,948.23	2,480.85	(15.85)
营业外收入	61.77	20.92	(66.14)
营业外支出	42.50	57.45	35.18
利润总额	2,967.50	2,444.32	(17.63)
所得税	204.71	97.15	(52.54)
少数股东损益	39.46	2.67	(93.23)
归属母公司股东净利润	2,723.33	2,344.50	(13.91)
扣除非经常性损益的净利润	2,665.55	2,253.20	(15.47)
每股收益(元)	1.61	1.39	(13.66)
扣非后每股收益(元)	1.58	1.33	(15.82)
毛利率(%)	31.80	29.78	减少 2.02 个百分点
净利率(%)	17.35	15.33	减少 2.02 个百分点
销售费用率(%)	3.32	3.57	增加 0.25 个百分点
管理费用率(%)	8.71	9.22	增加 0.50 个百分点
财务费用率(%)	0.38	0.52	增加 0.15 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	16,803	21,086	21,582	23,791	26,213
销售成本	11,143	14,374	14,945	16,134	17,553
经营费用	1,626	2,022	2,072	2,308	2,569
息税折旧前利润	3,846	4,550	4,903	5,665	6,348
折旧及摊销	594	715	1,266	1,384	1,485
经营利润(息税前利润)	3,252	3,835	3,637	4,282	4,863
净利息收入/(费用)	(75)	(83)	(108)	(119)	(131)
其他收益/(损失)	48	21	78	86	92
税前利润	3,177	3,752	3,529	4,163	4,732
所得税	317	242	230	272	309
少数股东权益	164	42	16	18	19
净利润	2,860	3,510	3,299	3,891	4,423
核心净利润	2,812	3,489	3,221	3,805	4,331
每股收益(人民币)	1.693	2.078	1.952	2.303	2.618
核心每股收益(人民币)	1.665	2.065	1.906	2.252	2.563
每股股息(人民币)	0.350	0.460	0.590	0.690	0.790
收入增长(%)	26	25	2	10	10
息税前利润增长(%)	376	18	(5)	18	14
息税折旧前利润增长(%)	219	18	8	16	12
每股收益增长(%)	549	23	(6)	18	14
核心每股收益增长(%)	19	24	(8)	18	14

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	3,177	3,752	3,529	4,163	4,732
折旧与摊销	594	715	1,266	1,384	1,485
净利息费用	75	83	108	119	131
运营资本变动	1,346	1,521	1,338	703	723
税金	910	849	334	523	663
其他经营现金流	(1,572)	(48)	1,348	1,320	2,060
经营活动产生的现金流	1,839	3,831	5,246	6,806	8,349
购买固定资产净值	1,354	1,624	1,928	2,328	2,828
投资减少/增加	(298)	1,517	2,353	3,345	4,339
其他投资现金流	(10)	(10)	0	0	0
投资活动产生的现金流	(1,065)	(3,151)	(4,281)	(5,673)	(7,167)
净增权益	(556)	(933)	(506)	(506)	(506)
净增债务	(7)	1,219	150	100	(50)
支付股息	591	777	997	1,166	1,335
其他融资现金流	370	(220)	(122)	(143)	(162)
融资活动产生的现金流	(784)	(711)	(1,474)	(1,715)	(2,052)
现金变动	(4)	(33)	(509)	(582)	(870)
期初现金	623	590	572	1,429	2,236
公司自由现金流	773	680	965	1,132	1,182
权益自由现金流	1,137	1,680	993	1,089	970

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	590	572	1,429	2,236	2,283
应收帐款	2,278	2,561	2,596	2,841	3,110
库存	1,746	2,632	3,159	3,475	3,822
其他流动资产	2,241	3,408	4,135	5,018	6,077
流动资产总计	6,856	9,174	11,319	13,570	15,292
固定资产	10,830	11,841	12,268	13,495	15,519
无形资产	2,145	2,310	2,379	2,450	2,524
其他长期资产	3,084	3,249	2,790	2,554	2,444
长期资产总计	16,060	17,400	17,437	18,499	20,488
总资产	22,915	26,574	28,757	32,069	35,780
应付帐款	1,589	1,824	1,902	2,065	2,259
短期债务	1,329	2,065	2,565	3,065	3,565
其他流动负债	1,967	1,529	874	819	818
流动负债总计	4,885	5,418	5,342	5,949	6,643
长期借款	120	179	379	599	869
其他长期负债	455	1,451	1,192	932	573
股本	1,690	1,690	1,690	1,690	1,690
储备	15,765	17,836	20,155	22,899	26,005
股东权益	17,455	19,526	21,844	24,588	27,695
少数股东权益	788	581	598	616	635
总负债及权益	22,915	26,574	28,757	32,069	35,780
每股帐面价值(人民币)	9.87	11.21	12.58	14.19	16.02
每股有形资产(人民币)	12.08	14.10	15.35	17.27	19.42
每股净负债/(现金)(人民币)	0.78	1.85	1.60	1.40	1.61

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(%)	22.9	21.6	22.7	23.8	24.2
息税前利润率(%)	19.4	18.2	16.9	18.0	18.6
税前利润率(%)	18.9	17.8	16.4	17.5	18.1
净利率(%)	18.0	16.8	15.4	16.4	16.9
流动性					
流动比率(倍)	1.4	1.7	2.1	2.3	2.3
利息覆盖率(倍)	51.1	55.1	45.4	47.6	48.4
净权益负债率(%)	7.5	16.0	12.4	9.6	9.8
速动比率(倍)	1.0	1.2	1.5	1.7	1.7
估值					
市盈率(倍)	12.5	10.2	10.8	9.2	8.1
核心业务市盈率(倍)	12.7	10.2	11.1	9.4	8.2
市净率(倍)	2.1	1.9	1.7	1.5	1.3
价格/现金流(倍)	46.1	52.4	36.9	31.5	30.2
企业价值/息税折旧前利润(倍)	9.3	7.8	7.3	6.3	5.6
周转率					
存货周转天数	37.9	45.6	53.4	53.3	53.2
应收帐款周转天数	49.5	44.3	43.9	43.6	43.3
应付帐款周转天数	52.1	46.3	46.5	46.7	47.0
回报率					
股息支付率(%)	20.7	22.1	30.2	30.0	30.2
净资产收益率(%)	17.3	18.2	15.2	15.9	16.0
资产收益率(%)	13.2	13.4	11.5	12.2	12.4
已运用资本收益率(%)	15.1	15.4	13.1	13.7	13.9

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。

本报告期内含保密信息，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