

603916.SH

买入

原评级：买入

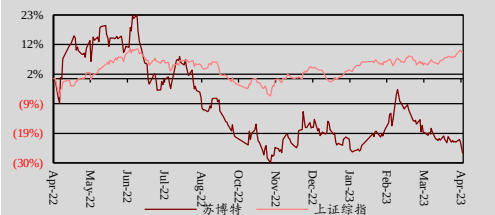
市场价格：人民币 15.37

板块评级：强于大市

本报告要点

■ 苏博特 2022 年报点评

股价表现



(%)	今年至今	1 个月	3 个月	12 个月
绝对	(3.5)	(7.7)	(3.4)	(30.4)
相对上证综指	(11.6)	(11.8)	(6.5)	(37.2)

发行股数 (百万)	420.31
流通股 (百万)	420.31
总市值 (人民币 百万)	6,460.17
3 个月日均交易额 (人民币 百万)	88.36
主要股东	
江苏博特新材料有限公司	38.83

资料来源：公司公告，Wind，中银证券
以 2023 年 4 月 20 日收市价为标准

相关研究报告

《苏博特》20221028
《苏博特》20220829
《苏博特》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

基础化工：化学制品

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：林祁桢

qizhen.lin@bocichina.com
一般证券业务证书编号：S1300121080012

联系人：杨逸菲

yifei.yang@bocichina.com
一般证券业务证书编号：S1300122030023

联系人：郝子禹

ziyu.hao@bocichina.com
一般证券业务证书编号：S1300122060027

苏博特

业绩承压，下游需求恢复可期

公司发布 2022 年报，2022 年实现收入 37.15 亿元，同减 17.8%；归母净利润 2.88 亿元，同减 46.0%；EPS0.69 元，同减 45.7%。减水剂需求有望随基建投资高速增长和地产复苏而回升，广东江门基地投产进一步优化公司产业链布局，增强公司核心竞争力。维持公司买入评级。

支撑评级的要点

- **业绩下滑，净利润降幅明显。**2022 年公司实现营收 37.15 亿元，同减 17.8%；归母净利润 2.88 亿元，同减 46.0%；EPS0.69 元，同减 45.7%。2022Q4 公司实现营收 10.00 亿元，同减 22.4%；归母净利 0.52 亿元，同减 68.4%。公司业绩有所下滑，净利润降幅更大。
- **盈利能力下滑，经营现金流同比下降。**2022 年公司毛利率 34.30%，同减 0.99pct；归母净利率为 7.75%，同减 4.03pct；期间费用率 23.83%，同增 4.64pct。2022 年公司经营活动现金流净额为 2.19 亿元，同减 34.8%；Q4 经营现金流净额为 2.75 亿元，同增 22.1%。公司经营活动现金流净额同比下降，主要系 2022 年公司经营性付款高于 2021 年所致。
- **高性能减水剂销量下滑，摊薄效应减弱。**2022 年，除技术服务毛利率提升以外，公司减水剂和功能性材料业务毛利率均有下降。受疫情封控和地产下行双重影响，2022 年公司高性能减水剂销量同减 22.6%，为 110.77 万吨。我们测算高性能减水剂单位毛利同减 60.5 元/吨，主要系下游需求不振导致公司各项成本及费用摊薄效应减弱。
- **需求有望回升，产业链布局持续优化。**2023Q1 基建投资同比增速超 10%，商品房销售面积降幅较 2022 年明显收窄，且销售单价有所回升，有望带动减水剂下游需求回升。3 月，公司广东江门基地竣工投产，有助于进一步优化公司产业链布局，增强公司核心竞争力。

估值

- 公司业绩下滑，我们对应调整盈利预测。预计 2023-2025 年公司收入为 41.8、49.5、57.9 亿元；归母净利润分别为 4.2、5.3、6.1 亿元；EPS 分别为 1.01、1.27、1.45 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，下游需求恢复不及预期，原材料价格上涨超预期。

投资摘要

年结日：12 月 31 日	2021	2022	2023E	2024E	2025E
主营收入(人民币 百万)	4,522	3,715	4,183	4,945	5,790
增长率(%)	23.8	(17.8)	12.6	18.2	17.1
EBITDA(人民币 百万)	886	617	840	1,043	1,231
归母净利润(人民币 百万)	533	288	424	533	611
增长率(%)	20.9	(46.0)	47.2	25.7	14.8
最新股本摊薄每股收益(人民币)	1.27	0.69	1.01	1.27	1.45
原先预测摊薄每股收益(人民币)			1.18	1.51	
调整幅度(%)			(14.4)	(15.9)	
市盈率(倍)	12.1	22.4	15.2	12.1	10.6
市净率(倍)	1.6	1.5	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA(倍)	12.5	13.2	8.4	7.9	6.3
每股股息(人民币)	0.4	0.3	0.4	0.6	0.6
股息率(%)	1.4	1.9	2.9	3.6	4.1

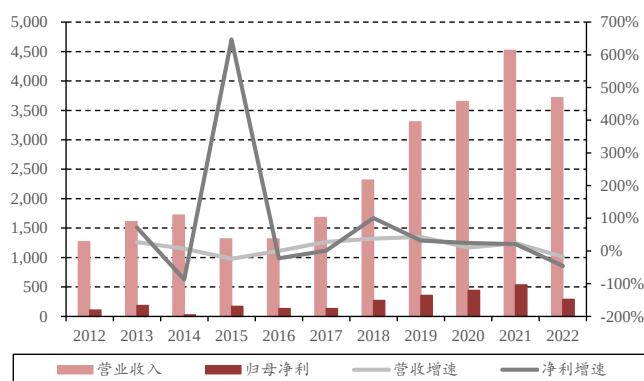
资料来源：公司公告，中银证券预测

一、业绩下滑，净利润降幅明显

事件：2022 年公司实现营收 37.15 亿元，同减 17.8%；归母净利 2.88 亿元，同减 46.0%；扣非归母净利 2.60 亿元，同减 49.1%；EPS0.69 元，同减 45.7%。22Q4 公司实现营收 10.00 亿元，同减 22.4%；归母净利 0.52 亿元，同减 68.4%。2022 年公司业绩有所下滑，归母净利降幅更为明显。现金流方面，2022 年公司经营活动现金流净额为 2.19 亿元，同减 34.8%；Q4 经营现金流净额为 2.75 亿元，同增 22.1%。公司经营活动现金流净额同比有所下降，主要系 2022 年公司经营性付款高于 2021 年所致。

2022 年毛利率净利率均有下降，期间费用率同比提升：2022 年公司综合毛利率为 34.30%，同减 0.99pct；归母净利率为 7.75%，同减 4.03pct；期间费用率 23.83%，同增 4.64pct。Q4 公司综合毛利率为 34.70%，同减 4.03pct；归母净利率 5.24%，同减 7.63pct；期间费用率 26.26%，同增 5.79pct。总体而言，2022 年公司毛利率小幅下降，期间费用率同比有较明显增加，导致公司净利率有所下滑。

图表 1. 2022 年公司收入净利同比均下降（单位：百万）



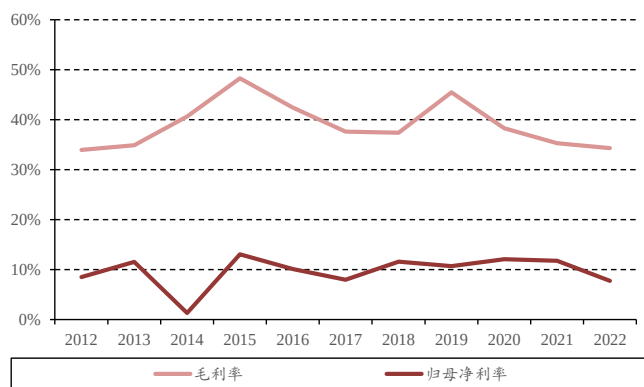
资料来源：Wind，中银证券

图表 2. 2022 年公司经营现金流同比下滑（单位：百万）



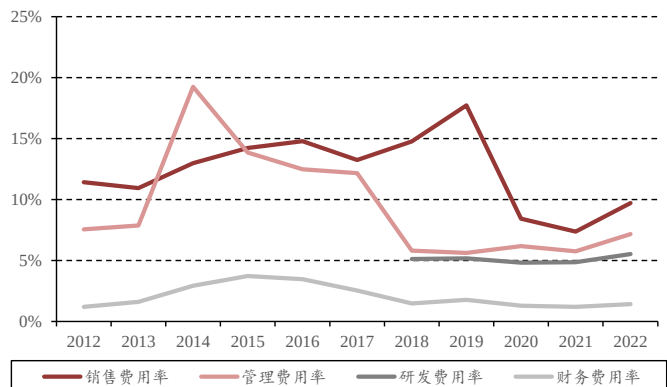
资料来源：Wind，中银证券

图表 3. 2022 年公司毛利率和归母净利率均下滑



资料来源：Wind，中银证券

图表 4. 2022 年公司期间费用率同比增加



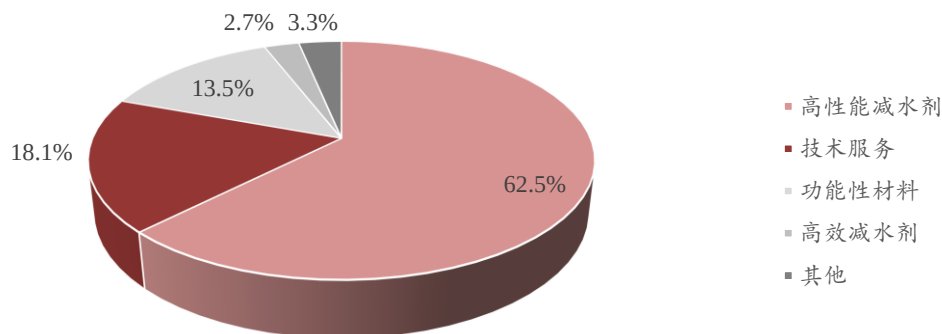
资料来源：Wind，中银证券

二、高性能减水剂销量下滑，摊薄效应减弱

公司减水剂和功能性材料业务毛利率下降，技术服务业务毛利率持续提升。2022 年，公司综合毛利率为 34.30%，同减 0.99pct。主要业务高性能减水剂/技术服务/功能性材料/高效减水剂业务营收占比分别为 62.45%/18.14%/13.51%/2.65%，毛利率分别为 31.25%/50.33%/30.07%/17.87%，同比分别变动 -3.03pct/1.47pct/-2.27pct/-2.02pct。除检测业务毛利率实现同比提升以外，公司减水剂业务和功能性材料业务毛利率同比均有所下滑。

2022 年公司高性能减水剂销量为 110.77 万吨，同减 22.6%；我们测算高性能减水剂单价为 2,094.2 元/吨，同增 8.2 元/吨，基本持平；单位毛利 654.5 元/吨，同减 60.5 元/吨。2022 年公司环氧乙烷平均采购价格较 2021 年下降 4.87%，成本压力有所减轻。但受到下游需求不振的影响，各项成本及费用摊薄效应减弱。2022 年公司高效减水剂和功能性材料销量分别为 4.63 和 28.56 万吨，同比分别变动 -64.1%、-9.5%。我们测算高效减水剂和功能性材料的单位毛利分别为 380.1 元/吨、528.3 元/吨，同比分别变动 45.5 元/吨、-42.4 元/吨。2022 年高效减水剂主要原材料甲醛平均采购价格同比上涨 20.91%，公司成本压力增加，单价有所提升。

图表 5. 2022 年公司主要业务结构



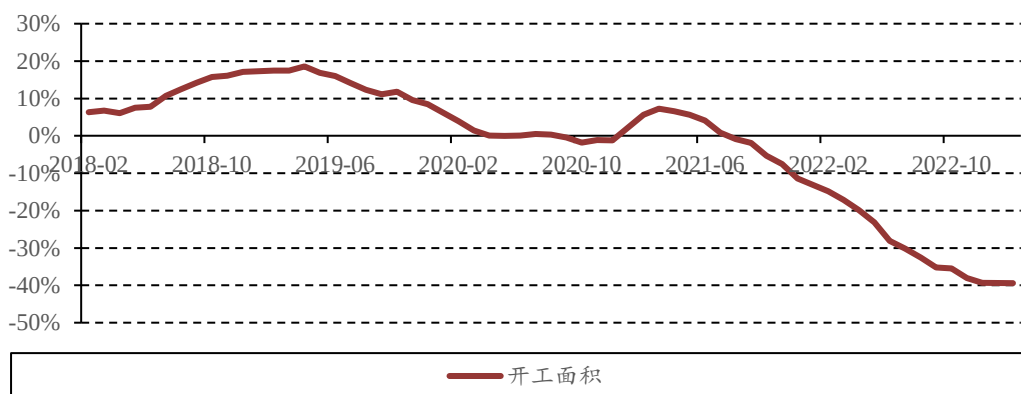
资料来源：公司公告，中银证券

图表 6. 公司技术服务毛利率上升，减水剂和功能性材料业务毛利率下滑

	2022 年	2021 年	同比变动
高性能减水剂	31.25%	34.28%	-3.03pct
技术服务	50.33%	48.86%	1.47pct
功能性材料	30.07%	32.34%	-2.27pct
高效减水剂	17.87%	19.89%	-2.02pct

资料来源：公司公告，中银证券

图表 7. 2022 年地产开工数据疲软，拖累减水剂下游需求



资料来源：公司公告，中银证券

三、需求有望回升，产业链布局持续优化

2023 年一季度，基建投资完成额累计同比增速超过 10%，商品房销售面积降幅较 2022 年明显收窄，且销售单价有所回升。我们认为 2022 年基建投资有望保持较高增速，且房地产市场景气度有望回升，能够带动减水剂下游需求回升。3 月，公司广东江门基地竣工投产。江门基地作为高性能土木工程材料国家重点实验室的重要科技成果转化基地，其产品将广泛应用于华南地区的国家重点工程和市政民用工程，有助于进一步优化公司产业链布局，增强公司核心竞争力。

四、风险提示

产能投放不及预期，下游需求恢复不及预期，原材料价格上涨超预期

图表 8. 2022 年业绩摘要表

(人民币, 百万)	2021	2022	同比增长(%)
营业收入	4,521.84	3,714.93	(17.84)
营业税及附加	39.46	31.07	(21.26)
净营业收入	4,482.39	3,683.87	(17.81)
营业成本	2,925.93	2,440.66	(16.59)
销售费用	333.45	360.96	8.25
管理费用	479.89	471.68	(1.71)
财务费用	54.33	52.52	(3.33)
资产减值损失	(15.37)	49.63	422.81
营业利润	686.23	398.66	(41.91)
营业外收入	0.91	7.46	723.93
营业外支出	1.97	10.67	440.09
利润总额	685.16	395.45	(42.28)
所得税	86.22	37.31	(56.73)
少数股东损益	66.12	70.19	6.16
归属母公司股东净利润	532.82	287.94	(45.96)
扣除非经常性损益的净利润	510.65	260.15	(49.05)
每股收益(元)	1.27	0.69	(45.67)
扣非后每股收益(元)	1.59	0.81	(49.06)
毛利率(%)	35.29	34.30	减少 0.99 个百分点
净利率(%)	13.25	9.64	减少 3.61 个百分点
销售费用率(%)	7.37	9.72	增加 2.34 个百分点
管理费用率(%)	5.76	7.16	增加 1.40 个百分点
财务费用率(%)	1.20	1.41	增加 0.21 个百分点

资料来源：万得，中银证券

图表 9. 2022Q4 业绩摘要表

(人民币, 百万)	2021Q4	2022Q4	同比增长(%)
营业收入	1,289.36	1,000.41	(22.41)
营业税及附加	13.04	10.20	(21.75)
净营业收入	1,276.33	990.21	(22.42)
营业成本	790.02	653.25	(17.31)
销售费用	112.23	110.63	(1.42)
管理费用	138.01	136.70	(0.96)
财务费用	13.65	15.39	12.74
资产减值损失	(28.64)		
营业利润	208.46	75.80	(63.64)
营业外收入	0.16	6.64	4,126.21
营业外支出	0.71	6.84	862.90
利润总额	207.91	75.61	(63.64)
所得税	20.92	(0.20)	(100.94)
少数股东损益	21.01	23.36	11.16
归属母公司股东净利润	165.98	52.45	(68.40)
扣除非经常性损益的净利润	162.16	48.29	(70.22)
每股收益(元)	0.39	0.12	(69.23)
扣非后每股收益(元)	0.52	0.16	(69.23)
毛利率(%)	38.73	34.70	减少 4.03 个百分点
净利率(%)	14.50	7.58	减少 6.93 个百分点
销售费用率(%)	8.70	11.06	增加 2.35 个百分点
管理费用率(%)	5.07	6.46	增加 1.39 个百分点
财务费用率(%)	1.06	1.54	增加 0.48 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	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入	4,522	3,715	4,183	4,945	5,790
营业收入	4,522	3,715	4,183	4,945	5,790
营业成本	2,926	2,441	2,686	3,126	3,642
营业税金及附加	39	31	38	45	52
销售费用	333	361	356	422	516
管理费用	260	266	272	321	376
研发费用	220	206	230	272	318
财务费用	54	53	54	84	108
其他收益	38	46	33	39	39
资产减值损失	(1)	(4)	(2)	(2)	(3)
信用减值损失	(51)	(12)	(14)	(12)	(11)
资产处置收益	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	12	12	9	11	10
汇兑收益	0	0	0	1	2
营业利润	686	399	574	711	813
营业外收入	1	7	3	4	5
营业外支出	2	11	6	6	8
利润总额	685	395	571	709	811
所得税	86	37	73	82	91
净利润	599	358	499	627	719
少数股东损益	66	70	75	94	108
归母净利润	533	288	424	533	611
EBITDA	886	617	840	1,043	1,231
EPS(最新股本摊薄, 元)	1.27	0.69	1.01	1.27	1.45

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	2021	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	5,047	4,938	6,311	6,947	8,554
现金及等价物	842	1,048	1,255	1,484	1,737
应收账款	2,768	2,709	3,458	3,832	4,704
应收票据	555	455	682	662	912
存货	462	458	555	624	749
预付账款	99	57	115	85	148
合同资产	89	69	105	98	139
其他流动资产	232	141	140	162	165
非流动资产	2,522	2,809	2,870	3,002	3,277
长期投资	112	112	122	127	132
固定资产	1,585	1,685	1,660	1,735	1,885
无形资产	369	457	560	622	675
其他长期资产	456	555	529	519	586
资产合计	7,570	7,746	9,181	9,949	11,832
流动负债	2,853	2,112	3,712	3,655	5,419
短期借款	700	820	1,214	1,741	2,200
应付账款	425	314	499	448	655
其他流动负债	1,728	977	1,999	1,466	2,564
非流动负债	451	1,040	562	994	660
长期借款	300	166	50	301	58
其他长期负债	151	874	512	693	602
负债合计	3,304	3,152	4,274	4,648	6,080
股本	420	420	420	420	420
少数股东权益	335	400	475	569	677
归属母公司股东权益	3,931	4,194	4,432	4,731	5,075
负债和股东权益合计	7,570	7,746	9,181	9,949	11,832

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	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	599	358	499	627	719
折旧摊销	194	222	253	298	360
营运资金变动	(413)	(642)	35	(988)	(50)
其他	(44)	281	22	86	93
经营活动现金流	336	219	808	22	1,122
资本支出	(297)	(297)	(305)	(425)	(630)
投资变动	(127)	107	(10)	(5)	(5)
其他	(34)	6	8	10	9
投资活动现金流	(458)	(185)	(307)	(420)	(626)
银行借款	181	(13)	278	777	217
股权融资	(255)	(326)	(186)	(233)	(268)
其他	23	612	(387)	83	(192)
筹资活动现金流	(51)	272	(295)	627	(243)
净现金流	(173)	306	207	229	254

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

财务指标

年结日: 12月31日	2021	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入增长率(%)	23.8	(17.8)	12.6	18.2	17.1
营业利润增长率(%)	15.8	(41.9)	44.0	23.9	14.3
归属于母公司净利润增长率(%)	20.9	(46.0)	47.2	25.7	14.8
息税前利润增长(%)	11.5	(42.8)	48.4	27.1	16.9
息税折旧前利润增长(%)	16.9	(30.3)	36.1	24.2	18.0
EPS(最新股本摊薄)增长(%)	20.9	(46.0)	47.2	25.7	14.8
获利能力					
息税前利润率(%)	15.3	10.6	14.0	15.1	15.0
营业利润率(%)	15.2	10.7	13.7	14.4	14.0
毛利率(%)	35.3	34.3	35.8	36.8	37.1
归母净利润率(%)	11.8	7.8	10.1	10.8	10.6
ROE(%)	13.6	6.9	9.6	11.3	12.0
ROIC(%)	13.4	6.0	9.3	9.3	11.0
偿债能力					
资产负债率	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
净负债权益比	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
流动比率	1.8	2.3	1.7	1.9	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	1.9	1.4	1.4	1.4	1.4
应付账款周转率	10.9	10.0	10.3	10.4	10.5
费用率					
销售费用率(%)	7.4	9.7	8.5	8.5	8.9
管理费用率(%)	5.8	7.2	6.5	6.5	6.5
研发费用率(%)	4.9	5.5	5.5	5.5	5.5
财务费用率(%)	1.2	1.4	1.3	1.7	1.9
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.3	0.7	1.0	1.3	1.5
每股经营现金流(最新摊薄)	0.8	0.5	1.9	0.1	2.7
每股净资产(最新摊薄)	9.4	10.0	10.5	11.3	12.1
每股股息	0.4	0.3	0.4	0.6	0.6
估值比率					
P/E(最新摊薄)	12.1	22.4	15.2	12.1	10.6
P/B(最新摊薄)	1.6	1.5	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	12.5	13.2	8.4	7.9	6.3
价格/现金流(倍)	19.2	29.5	8.0	295.7	5.8

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任何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