

600529.SH

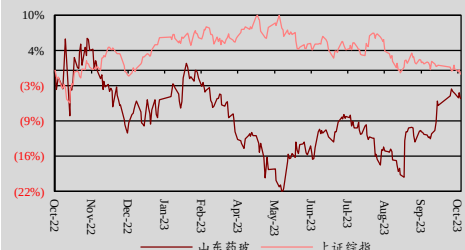
买入

原评级：买入

市场价格：人民币 28.21

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	1.5	7.7	4.8	(6.3)
相对上证综指	3.4	9.8	9.1	(5.6)

发行股数(百万)	663.61
流通股(百万)	663.61
总市值(人民币 百万)	18,720.55
3个月日均交易额(人民币 百万)	134.94
主要股东	
山东鲁中投资有限责任公司	19.5

资料来源：公司公告，Wind，中银证券
以2023年10月18日收市价为标准

相关研究报告

《山东药玻》20230829

《山东药玻》20230425

《山东药玻》20221121

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

医药生物：医疗器械

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：林祁桢

qizhen.lin@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300523080001

联系人：郝子禹

ziyu.hao@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300122060027

联系人：杨逸菲

yifei.yang@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300122030023

山东药玻

利润维持高速增长，长期价值正逐渐回归

公司于10月18日发布2023年三季报，三季度业绩继续保持高速增长。公司业绩增速逐步回到正常轨道，公司价值有望被进一步发现。业绩表现良好，维持买入评级。

- **Q3 业绩继续高速增长，利润率进一步改善，现金流表现亮眼。**前三季度公司营收36.7亿元，同增22.9%，归母净利6.14亿元，同增24.1%；经营活动现金净额7.3亿元，现金情况较好；前三季度毛利率28.2%，净利率16.7%，均超过去年全年水平。单三季度营收12.5亿元，归母净利2.3亿元，分别同比增长23.6%/32.3%；单三季度毛利率30.7%，净利率18.3%，分别同比增长3.9/1.2pct，单季度利润率改善较多；单季度经营活动现金净流量3.1亿元，同比大幅增长260.0%。
- **公司正迎来价值回归。**2016-2020年，公司连续保持20%以上的业绩增速，其中2016-2018年连续三年保持30%以上的利润增速，2017、2018连续两年保持35%以上的增速，且利润增速始终跑赢收入增速。2021-2022年，由于纯碱、煤炭、天然气的成本同时大幅上升，公司利润增速承压。当前处于成本向历史均值回归阶段，压力退去，公司回到高速增长阶段。稳健的经营能力与持续的增长能力，在过去两年被成本高压掩盖，现在正逐渐回归，公司价值有望被市场重新发现。
- **产品结构升级逐渐兑现。**我们预计三季度公司销售中硼硅模制瓶销量进一步增长。作为公司近年主推的新产品，中硼硅模制瓶单价高，利润率高，增速快。伴随着一致性评价以及集采的不断推进，制药企业有将普通钠钙瓶逐步替换为中硼硅模制瓶的动力。2020-2022年公司中硼硅模制瓶产品销量始终保持较旺的势头，预计随着即将开标以及执行的第九批集采，低价高量的抗生素亦有望升级，预计明年中硼硅模制瓶继续保持高速增长。
- **寻找纯碱的反面，药用玻璃或受益最多。**远兴能源二线及三线陆续点火投产，纯碱期货2401已跌至1700元左右，较现货的3000元水平有较大的价差，四季度及明年一季度纯碱现货降价概率较大。从纯碱降价角度出发，下游的平板玻璃、光伏玻璃由于行业格局问题，产品价格跟降概率大；而山东药玻在药用玻璃模制瓶领域市占率70%以上，价格具备韧性，或是纯碱降价的最主要受益对象。
- **长期看，可以将山东药玻作为药包材升级的核心标的。**我国的药包材标准较欧美仍有差距，长期视角看仍然有升级空间。而药包材与药品安全、人民群众的身体健康息息相关，未来具备升级的必要性。由此，山东药玻的产品升级亦可长期期待，当前所看到的中硼硅替代钠钙玻璃或仅是长周期的一部分。

估值

- 公司三季度业绩维持高增长，考虑纯碱降价预期，我们维持2023年业绩预期，上调2024年业绩预期。预计2023-2025年公司实现营收48.80、56.12、64.59亿元；归母净利8.26、10.12、12.06亿元，对应市盈率22.7、18.5、15.5倍。

评级面临的主要风险

- 风险提示：中硼硅需求不及预期，成本回升。

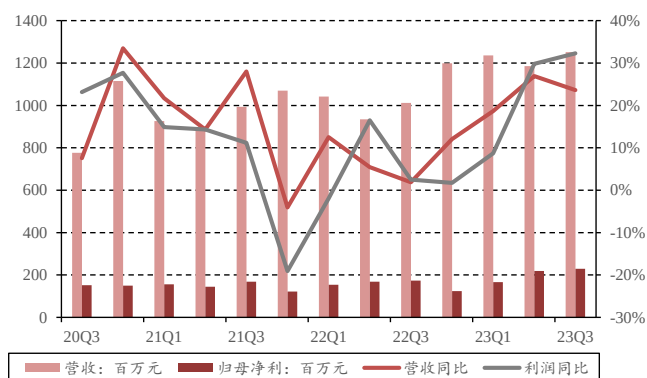
投资摘要

年结日：12月31日	2021	2022	2023E	2024E	2025E
主营收入(人民币 百万)	3,875	4,187	4,880	5,612	6,459
增长率(%)	13.1	8.1	16.6	15.0	15.1
EBITDA(人民币 百万)	906	940	1,240	1,546	1,857
归母净利润(人民币 百万)	591	618	826	1,012	1,206
增长率(%)	4.7	4.6	33.6	22.5	19.2
最新股本摊薄每股收益(人民币)	0.89	0.93	1.24	1.52	1.82
前次预测每股收益(人民币)			1.24	1.46	1.80
调整幅度(%)			0.00	4.41	0.94
市盈率(倍)	31.7	30.3	22.7	18.5	15.5
市净率(倍)	4.0	2.7	2.5	2.3	2.1
EV/EBITDA(倍)	27.3	17.1	12.0	10.2	7.7

资料来源：公司公告，中银证券预测

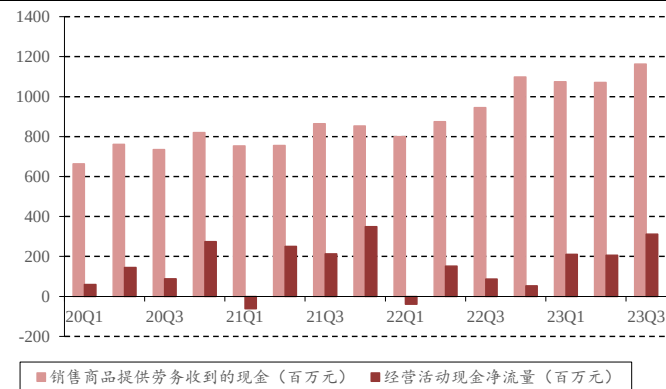
Q3 业绩继续高速增长，利润率进一步改善，现金流表现亮眼。前三季度公司营收 36.7 亿元，同增 22.9%，归母净利 6.14 亿元，同增 24.1%；经营活动现金净额 7.3 亿元，现金情况较好；前三季度毛利率 28.2%，净利率 16.7%，均超过去年全年水平。单三季度营收 12.5 亿元，归母净利 2.3 亿元，分别同比增长 23.6%/32.3%；单三季度毛利率 30.7%，净利率 18.3%，分别同比增长 3.9/1.2pct，单季度利润率改善较多；单季度经营活动现金净流量 3.1 亿元，同比大幅增长 260.0%。

图表 1. Q3 公司收入与利润均维持高速增长



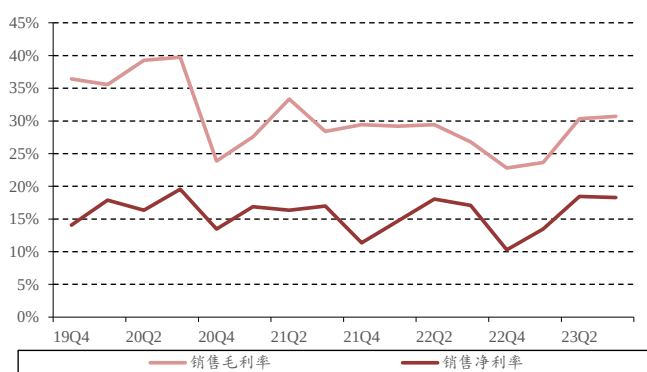
资料来源：公司公告，中银证券

图表 2. Q3 公司现金流量表现亮眼



资料来源：公司公告，中银证券

图表 3. Q3 公司利润率环比维持高位



资料来源：公司公告，中银证券

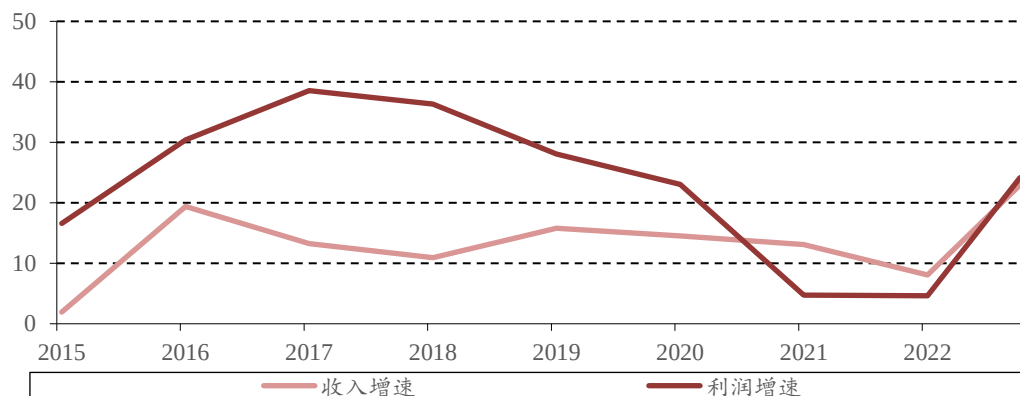
图表 4. Q3 公司费用率基本稳定



资料来源：公司公告，中银证券

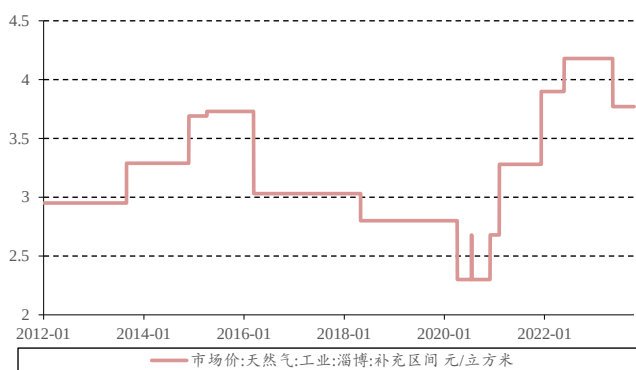
公司正迎来价值回归。2016-2020 年，公司连续保持 20% 以上的业绩增速，其中 2016-2018 年连续三年保持 30% 以上的利润增速，2017、2018 连续两年保持 35% 以上的增速，且利润增速始终跑赢收入增速。2021-2022 年，由于纯碱、煤炭、天然气的成本同时大幅上升，公司利润增速承压。当前处于成本向历史均值回归阶段，压力退去，公司回到高速增长阶段。稳健的经营能力与持续的增长能力，在过去两年被成本高压掩盖，现在正逐渐回归，公司价值有望被市场重新发现。

图表 5. 公司正重新回到利润同比高增长阶段 (%)



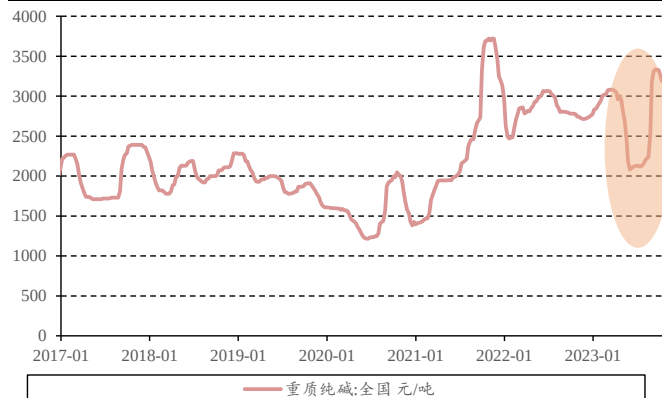
资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 6. 天然气向历史均值回归



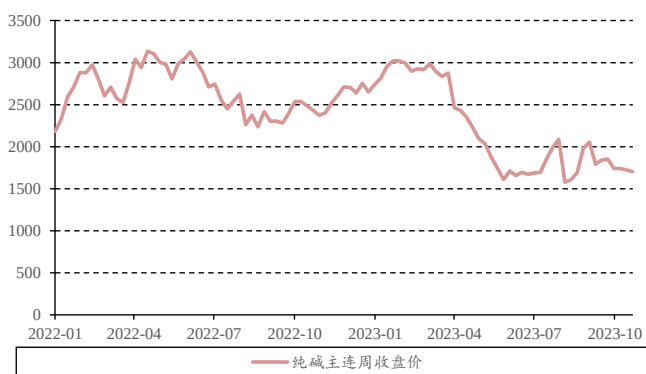
资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 7. 纯碱价格预计逐渐向历史中枢回落



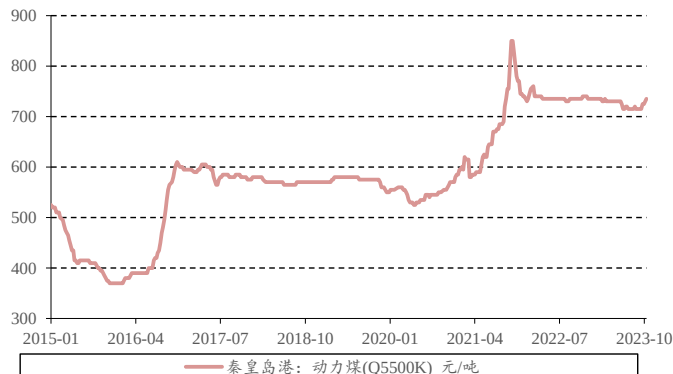
资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 8. 纯碱期货收盘价已回落至 1700 左右 (元/吨)



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 9. 煤炭价格进入平台期



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

产品结构升级逐渐兑现。我们预计三季度公司销售中硼硅模制瓶销量进一步增长。作为公司近年主推的新产品，中硼硅模制瓶单价高，利润率高，增速快。伴随着一致性评价以及集采的不断推进，制药企业有将普通钠钙瓶逐步替换为中硼硅模制瓶的动力。2020-2022 年公司中硼硅模制瓶产品销量分别为 2.5/4.5/8.5 亿支，增速较高，预计随着即将开标以及执行的第九批集采，低价高量的抗生素亦有望升级，预计明年中硼硅模制瓶继续保持高速增长。

寻找纯碱的反面，药用玻璃或受益最多。远兴能源二线及三线陆续点火投产，纯碱期货 2401 已跌至 1700 元左右，较现货的 3000 元水平有较大的价差，四季度及明年一季度纯碱现货降价概率较大。从纯碱降价角度出发，下游的平板玻璃、光伏玻璃由于行业格局问题，产品价格跟降概率大；而山东药玻在药用玻璃模制瓶领域市占率 70% 以上，价格具备韧性，或是纯碱降价的最主要受益对象。

长期看，可以将山东药玻作为药包材升级的核心标的。我国的药包材标准较欧美仍有差距，长期视角看仍然有升级空间。而药包材与药品安全、人民群众的身体健康息息相关，未来具备升级的必要性。由此，山东药玻的产品升级亦可长期期待，当前所看到的中硼硅替代钠钙玻璃或仅是长周期的一部分。

风险提示：中硼硅需求不及预期，成本回升。

图表 10. 2023Q1-Q3 业绩摘要表

(人民币, 百万)	2022Q1-Q3	2023Q1-Q3	同比增长(%)
营业收入	2,988.67	3,673.75	22.92
营业税及附加	25.27	33.70	33.35
净营业收入	2,963.39	3,640.04	22.83
营业成本	2,137.99	2,637.43	23.36
销售费用	76.58	98.10	28.10
管理费用	116.66	115.72	(0.81)
研发费用	104.32	93.38	(10.49)
财务费用	(46.00)	(28.72)	37.56
资产减值损失	2.07	12.60	508.91
营业利润	569.80	709.52	24.52
营业外收入	11.86	2.20	(81.44)
营业外支出	8.90	13.07	46.85
利润总额	576.77	730.95	26.73
所得税	81.96	116.71	42.39
少数股东损益			
归属母公司股东净利润	494.80	614.23	24.14
扣除非经常性损益的净利润	481.22	590.29	22.67
每股收益(元)	0.83	1.03	24.10
毛利率(%)	28.46	28.21	减少 0.25 个百分点
净利率(%)	16.56	16.72	增加 0.16 个百分点
销售费用率(%)	2.56	2.67	增加 0.11 个百分点
管理费用率(%)	3.90	3.15	减少 0.75 个百分点
研发费用率(%)	3.49	2.54	减少 0.95 个百分点
财务费用率(%)	(1.54)	(0.78)	增加 0.76 个百分点

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 11. 2023Q3 业绩摘要表

(人民币, 百万)	2022Q3	2023Q3	同比增长(%)
营业收入	1,012.16	1,251.38	23.63
营业税及附加	7.28	10.67	46.50
净营业收入	1,004.88	1,240.71	23.47
营业成本	740.84	867.17	17.05
销售费用	28.72	37.69	31.24
管理费用	40.50	40.28	(0.56)
研发费用	34.56	30.81	(10.86)
财务费用	(20.29)	(4.48)	77.92
资产减值损失	(2.56)	3.95	254.30
营业利润	186.31	267.37	43.51
营业外收入	4.30	0.87	(79.75)
营业外支出	0.13	6.54	4,914.44
利润总额	191.02	270.55	41.64
所得税	18.10	41.82	131.06
少数股东损益			
归属母公司股东净利润	172.92	228.73	32.28
扣除非经常性损益的净利润	165.84	224.23	35.21
每股收益(元)	0.29	0.38	31.03
毛利率(%)	26.81	30.70	增加 3.90 个百分点
净利率(%)	17.08	18.28	增加 1.19 个百分点
销售费用率(%)	2.84	3.01	增加 0.17 个百分点
管理费用率(%)	4.00	3.22	减少 0.78 个百分点
研发费用率(%)	3.41	2.46	减少 0.95 个百分点
财务费用率(%)	(2.00)	(0.36)	增加 1.65 个百分点

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

利润表(人民币 百万)

年结日：12月31日	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入	3,875	4,187	4,880	5,612	6,459
营业收入	3,875	4,187	4,880	5,612	6,459
营业成本	2,728	3,063	3,489	3,930	4,465
营业税金及附加	33	35	41	48	55
销售费用	92	111	127	146	168
管理费用	173	144	161	185	213
研发费用	136	139	185	213	245
财务费用	(1)	(44)	(60)	(62)	(66)
其他收益	18	12	12	12	12
资产减值损失	(38)	(40)	(20)	(20)	(20)
信用减值损失	(10)	(10)	(10)	(10)	(10)
资产处置收益	1	5	2	2	2
公允价值变动收益	9	4	40	40	40
投资收益	4	2	4	4	3
汇兑收益	0	0	0	0	0
营业利润	698	711	965	1,180	1,406
营业外收入	18	9	8	8	8
营业外支出	27	12	12	12	12
利润总额	689	708	961	1,176	1,402
所得税	98	90	134	165	196
净利润	591	618	826	1,012	1,206
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母净利润	591	618	826	1,012	1,206
EBITDA	906	940	1,240	1,546	1,857
EPS(最新股本摊薄, 元)	0.89	0.93	1.24	1.52	1.82

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	3,335	5,321	5,797	6,293	7,329
货币资金	885	1,352	2,402	1,545	3,016
应收账款	764	872	891	1,136	1,196
应收票据	252	606	72	708	189
存货	878	1,210	923	1,479	1,250
预付账款	62	77	98	99	124
合同资产	0	0	0	0	0
其他流动资产	495	1,204	1,412	1,327	1,553
非流动资产	3,075	3,463	3,838	4,168	4,386
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	2,214	2,346	2,811	3,131	3,343
无形资产	198	260	299	332	360
其他长期资产	662	857	728	705	683
资产合计	6,410	8,784	9,635	10,461	11,715
流动负债	1,679	1,764	2,054	2,195	2,630
短期借款	0	5	0	0	0
应付账款	722	696	855	891	1,093
其他流动负债	958	1,063	1,199	1,303	1,537
非流动负债	60	59	59	59	59
长期借款	0	0	0	0	0
其他长期负债	60	59	59	59	59
负债合计	1,739	1,823	2,114	2,254	2,690
股本	595	664	664	664	664
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属母公司股东权益	4,670	6,962	7,522	8,208	9,025
负债和股东权益合计	6,410	8,784	9,635	10,461	11,715

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	591	618	826	1,012	1,206
折旧摊销	241	295	394	486	574
营运资金变动	13	(645)	910	(1,174)	912
其他	(94)	(16)	(74)	(124)	(103)
经营活动现金流	750	252	2,055	200	2,589
资本支出	(809)	(711)	(800)	(800)	(800)
投资变动	(67)	(791)	0	0	0
其他	9	13	6	6	5
投资活动现金流	(867)	(1,488)	(794)	(794)	(795)
银行借款	0	5	(5)	0	0
股权融资	(180)	1,619	(266)	(326)	(388)
其他	1	44	60	62	66
筹资活动现金流	(178)	1,668	(211)	(264)	(322)
净现金流	(295)	432	1,050	(858)	1,472

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(%)	13.1	8.1	16.6	15.0	15.1
营业利润增长率(%)	3.1	1.8	35.6	22.4	19.1
归属于母公司净利润增长率(%)	4.7	4.6	33.6	22.5	19.2
息税前利润增长率(%)	2.3	(3.1)	31.2	25.3	20.9
息税折旧前利润增长率(%)	4.3	3.7	31.9	24.7	20.1
EPS(最新股本摊薄)增长率(%)	4.7	4.6	33.6	22.5	19.2
获利能力					
息税前利润率(%)	17.2	15.4	17.3	18.9	19.9
营业利润率(%)	18.0	17.0	19.8	21.0	21.8
毛利率(%)	29.6	26.8	28.5	30.0	30.9
归母净利润率(%)	15.3	14.8	16.9	18.0	18.7
ROE(%)	12.7	8.9	11.0	12.3	13.4
ROIC(%)	17.6	13.3	19.6	17.5	24.4
偿债能力					
资产负债率	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
净负债权益比	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.2)	(0.3)
流动比率	2.0	3.0	2.8	2.9	2.8
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	5.5	5.1	5.5	5.5	5.5
应付账款周转率	6.3	5.9	6.3	6.4	6.5
费用率					
销售费用率(%)	2.4	2.6	2.6	2.6	2.6
管理费用率(%)	4.5	3.4	3.3	3.3	3.3
研发费用率(%)	3.5	3.3	3.8	3.8	3.8
财务费用率(%)	0.0	(1.1)	(1.2)	(1.1)	(1.0)
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.9	0.9	1.2	1.5	1.8
每股经营现金流(最新摊薄)	1.1	0.4	3.1	0.3	3.9
每股净资产(最新摊薄)	7.0	10.5	11.3	12.4	13.6
每股股息	0.3	0.3	0.4	0.5	0.6
估值比率					
P/E(最新摊薄)	31.7	30.3	22.7	18.5	15.5
P/B(最新摊薄)	4.0	2.7	2.5	2.3	2.1
EV/EBITDA	27.3	17.1	12.0	10.2	7.7
价格/现金流(倍)	24.9	74.2	9.1	93.5	7.2

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