

# 300986.SZ

## 增持

原评级：增持  
市场价格：人民币 14.41  
板块评级：中性

### 本报告要点

- 志特新材 2023 年三季报点评

### 股价表现



	今年至今 (%)	1个月 (%)	3个月 (%)	12个月 (%)
绝对	(61.9)	(15.1)	(21.3)	(57.6)
相对深圳成指	(47.2)	(8.3)	(9.5)	(46.3)
发行股数 (百万)	246.37			
流通股 (百万)	105.48			
总市值 (人民币 百万)	3,550.21			
3个月日均交易额 (人民币 百万)	31.77			
主要股东	珠海凯越高科技产业投资有限公司			

资料来源：公司公告，Wind，中银证券  
以2023年10月24日收市价为标准

### 相关研究报告

- 《志特新材》20230822
- 《志特新材》20230430
- 《志特新材》20221031

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

建筑装饰：专业工程

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

# 志特新材

爬架业务拖累业绩表现，铝模行业竞争持续

公司发布2023年三季报，2023 1-3Q 公司营收 15.92 亿元，同增 22.30%；归母净利 0.003 亿元，同减 99.74%。爬架业务拖累业绩表现，铝模板行业竞争持续。公司精细化管理优势突出，未来有望重回增长。维持公司增持评级。

### 支撑评级的要点

- 2023Q3 营收持续增长。**2023Q3 公司营收 5.80 亿元，同增 11.59%；归母净利-0.35 亿元，同比由盈转亏。2023 1-3Q 公司经营现金流净额为-2.25 亿元，净流出规模同比扩大 31.34%。2023Q3 公司经营现金流净额为-0.93 亿元，现金净流出规模同比缩减 14.22%。
- 公司盈利能力有所下滑。**2023 1-3Q 公司综合毛利率为 24.33%，同减 7.84pct；归母净利率 0.02%，同减 9.78pct。其中三季度公司综合毛利率为 20.11%，同减 12.73pct；归母净利率-6.07%，同比由正转负。三季度公司盈利能力有较明显下降，主要系广东省住建厅发布对防护平台建筑施工技改要求，公司防护平台对外出租业务收入减少，但成本仍按照年限计提折旧；同时铝模及防护平台收入单价有所下降，导致毛利率同比下滑。
- 公司期间费用规模增加。**2023 1-3Q 公司期间费用率为 22.24%，同增 3.75pct；三季度公司期间费用率为 21.91%，同增 4.73pct。三季度公司期间费用率增幅较大，主要系：1) 为扩大业务规模，公司加大营销队伍建设导致营销人员薪酬与现场服务费增加；2) 场内闲置防护平台对应折旧计入管理费用导致管理费用增加；3) 公司加大当期研发投入以适应战略发展要求；4) 本期发行可转债确认相关利息支出导致财务费用同比增加。
- 行业持续调整，公司精细化管理优势突出。**铝模板租赁业务管理难度大、精细化程度要求高，导致部分管理能力较弱、模板保有量有限的企业退出行业。公司模板保有量较为充裕，精细化管理能力较强，优势突出。

### 估值

- 公司业绩降幅较大，我们对应调整盈利预测。预计 2023-2025 年公司收入为 21.4、26.2、30.4 亿元；归母净利润分别为 0.6、1.5、2.2 亿元；EPS 分别为 0.25、0.62、0.90 元。维持公司增持评级。

### 评级面临的主要风险

- 原料价格上涨超预期，政策落地效果不及预期，产能扩张进度不及预期

### 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)	1,481	1,930	2,137	2,622	3,035
增长率(%)	32.3	30.3	10.7	22.7	15.8
EBITDA(人民币 百万)	977	1,011	1,008	1,272	760
归母净利润(人民币 百万)	164	177	61	152	223
增长率(%)	(2.4)	7.9	(65.7)	150.8	46.3
最新股本摊薄每股收益(人民币)	0.67	0.72	0.25	0.62	0.90
原先预测摊薄每股收益(人民币)			0.46	0.81	0.97
调整幅度(%)			(45.7)	(23.5)	(7.2)
市盈率(倍)	21.4	19.8	57.9	23.1	15.8
市净率(倍)	2.9	2.5	2.2	2.0	1.8
EV/EBITDA(倍)	8.3	7.9	3.5	3.4	5.0
每股股息(人民币)	0.2	0.2	0.1	0.2	0.3
股息率(%)	0.2	0.5	0.5	1.2	1.8

资料来源：公司公告，中银证券预测

## 一、营收持续增长，盈利能力下滑

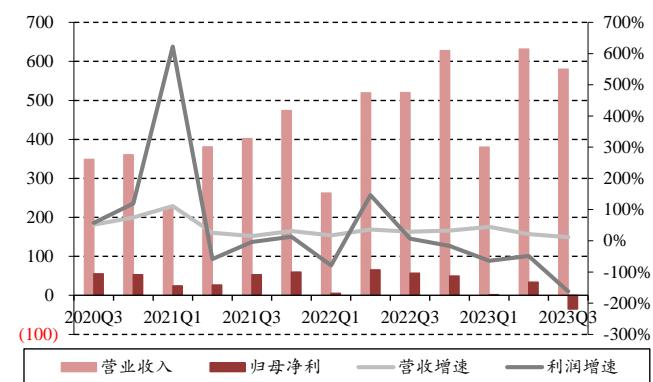
**事件：**公司发布 2023 年三季报。2023 年一至三季度公司实现营业收入 15.92 亿元，同增 22.30%；归母净利 0.003 亿元，同减 99.74%。其中三季度公司实现营业收入 5.80 亿元，同增 11.59%；归母净利 -0.35 亿元，同比由盈转亏。公司国内铝模业务稳中有增，国际铝模业务及装配式 PC 构件业务增幅也较大，因此公司收入同比持续增长。

**应收账款周转放慢，原料采购增加致现金净流出规模扩大。**现金流方面，2023 年一至三季度公司经营活动现金流净额为 -2.25 亿元，净流出规模同比扩大 31.34%。其中三季度公司经营活动现金流净额为 -0.93 亿元，现金净流出规模同比缩减 14.22%。2023 1-3Q 公司经营现金流净流出规模扩大主要系下游房地产行业持续承压，应收账款回收周期延长，同时因部分子公司业务逐步增长需要，原材料采购增加导致本期经营活动净现金流出增加。

**公司盈利能力有所下滑。**2023 年一至三季度，公司综合毛利率为 24.33%，同减 7.84pct；归母净利润率 0.02%，同减 9.78pct。其中三季度公司综合毛利率为 20.11%，同减 12.73pct；归母净利率 -6.07%，同比由正转负。三季度公司盈利能力有较明显下降，主要系广东省住建厅发布对防护平台建筑施工技改要求，公司防护平台对外出租业务收入减少，但成本仍按照年限计提折旧；同时铝模及防护平台收入单价有所下降，导致毛利率同比下滑。

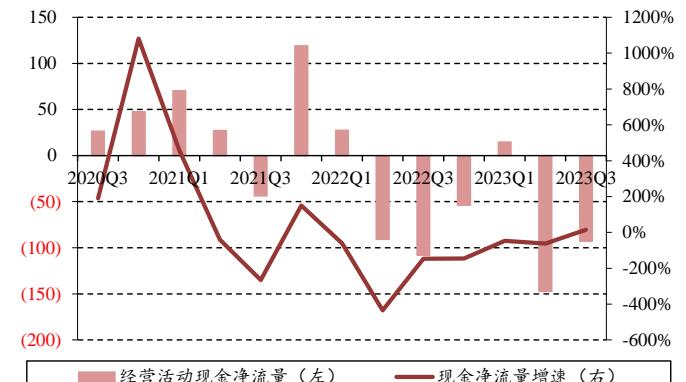
**期间费用率同比增加，减值损失规模扩大。**期间费用方面，2023 年一至三季度公司期间费用率为 22.24%，同增 3.75pct，销售/管理/研发/管理费用率同比分别增加 0.93/0.64/0.82/1.37pct。三季度公司期间费用率为 21.91%，同增 4.73pct，销售/管理/研发/管理费用率同比分别增加 1.43/1.51/0.20/1.58pct。三季度公司期间费用率增幅较大，主要系：1) 为扩大业务规模，公司加大营销队伍建设，导致营销人员薪酬与现场服务费增加；2) 场内闲置防护平台对应折旧计入管理费用，导致管理费用增加；3) 公司加大当期研发投入以适应战略发展要求；4) 本期发行可转债确认相关利息支出导致财务费用同比大幅增加。同时，一至三季度公司计提信用减值损失 0.44 亿元，计提规模同比扩大 61.21%，也影响了公司的盈利能力。

图表 1. 2023Q3 公司同比由盈转亏  
(单位：百万元)



资料来源：公司公告，中银证券

图表 2. 2023Q3 公司经营现金流净流出规模扩大  
(单位：百万元)



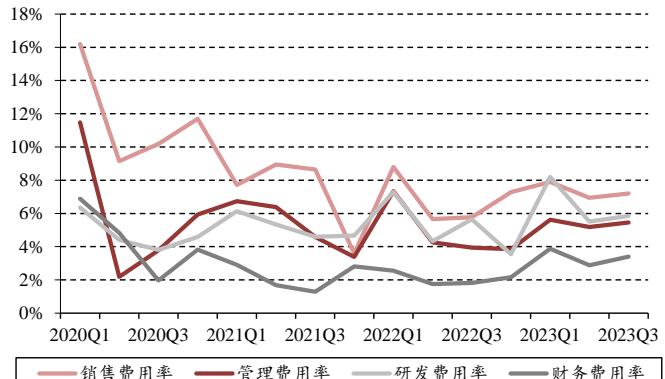
资料来源：公司公告，中银证券

图表 3. 2023Q3 公司盈利能力有所下滑



资料来源：公司公告，中银证券

图表 4. 2023Q3 公司期间费用率同比增加



资料来源：公司公告，中银证券

## 二、行业进入调整阶段，公司精细化管理优势突出

近年来，受下游需求波动和成本压力的双重挤压，行业发展进入调整阶段，后进入及新进入的铝模公司因物资积累储备不够，增加新材料压力较大；在产品以租赁为主要商业模式前提下，管理链条涉及项目定制化设计、生产、工程服务、模板回收、模板翻新、模板再周转等环节，管理难度大、精细化程度要求高；基于这两方面因素和压力，一些精细化管理薄弱及模板保有量有限的企业选择退出行业。

公司销售、工程、深化设计等部门形成“铁三角”团队，在营销服务的前端，为客户提供最优的技术解决方案，确保项目问题在 24 小时内迅速解决；在营销服务的后端，生产、品管、物流及其他职能部门在产品交期、质量控制、物流安全保证等方面提供优质服务。公司项目辐射全国多个省市及自治区，施工现场出现服务需求时，区域服务人员力争 2 小时内到达项目现场；各生产基地辐射范围 500 公里内的，补料力争当日到达，其他区域力争 24—48 小时运至施工现场。强大的综合服务能力使公司在激烈的市场竞争中处于优势地位。

## 三、风险提示

产能投放不及预期，原材料价格上涨超预期，下游市场需求下滑

图表 7. 2023 1-3Q 业绩摘要表

(人民币, 百万)	2022 1-3Q	2023 1-3Q	同比增长(%)
营业收入	1,301.58	1,591.84	22.30
营业税及附加	12.65	11.89	(6.01)
净营业收入	1,288.93	1,579.94	22.58
营业成本	882.91	1,204.61	36.44
销售费用	82.48	115.69	40.26
管理费用	132.89	185.69	39.73
财务费用	25.25	52.66	108.57
资产减值损失	3.00	15.00	400.00
营业利润	168.55	18.39	(89.09)
营业外收入	1.20	0.89	(25.73)
营业外支出	0.82	1.57	90.85
利润总额	168.93	17.72	(89.51)
所得税	35.67	8.65	(75.74)
少数股东损益	5.75	8.73	51.97
归属母公司股东净利润	127.51	0.33	(99.74)
扣除非经常性损益的净利润	104.26	(31.79)	(130.49)
每股收益(元)	0.78	0.00	(100.00)
毛利率(%)	32.17	24.33	减少 7.84 个百分点
净利率(%)	10.24	0.57	减少 9.67 个百分点
销售费用率(%)	6.34	7.27	增加 0.93 个百分点
管理费用率(%)	4.75	5.39	增加 0.64 个百分点
研发费用率(%)	5.46	6.28	增加 0.82 个百分点
财务费用率(%)	1.94	3.31	增加 1.37 个百分点

资料来源：万得，中银证券

图表 8. 2023Q3 业绩摘要表

(人民币, 百万)	2022Q3	2023Q3	同比增长(%)
营业收入	519.89	580.16	11.59
营业税及附加	5.86	4.77	(18.60)
净营业收入	514.03	575.40	11.94
营业成本	349.15	463.47	32.74
销售费用	29.99	41.80	39.35
管理费用	49.88	65.60	31.52
财务费用	9.44	19.72	108.87
资产减值损失	2.00	6.00	200.00
营业利润	69.53	(32.61)	(146.90)
营业外收入	0.01	0.24	3,008.07
营业外支出	0.20	0.49	142.72
利润总额	69.33	(32.86)	(147.39)
所得税	9.81	(2.23)	(122.75)
少数股东损益	2.80	4.59	63.94
归属母公司股东净利润	56.72	(35.21)	(162.08)
扣除非经常性损益的净利润	50.31	(46.84)	(193.11)
毛利率(%)	32.84	20.11	减少 12.73 个百分点
净利率(%)	11.45	(5.28)	减少 16.73 个百分点
销售费用率(%)	5.77	7.20	增加 1.43 个百分点
管理费用率(%)	3.94	5.45	增加 1.51 个百分点
研发费用率(%)	5.65	5.85	增加 0.20 个百分点
财务费用率(%)	1.82	3.40	增加 1.58 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	年结日: 12月31日	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,481	1,930	2,137	2,622	3,035	净利润	175	183	63	157	230
营业收入	1,481	1,930	2,137	2,622	3,035	折旧摊销	779	798	925	1,060	452
营业成本	1,000	1,332	1,613	1,898	2,149	营运资金变动	(89)	(426)	445	(512)	427
营业税金及附加	12	18	21	24	29	其他	(692)	(780)	30	77	74
销售费用	103	128	150	180	208	<b>经营活动现金流</b>	<b>173</b>	<b>(225)</b>	<b>1,463</b>	<b>782</b>	<b>1,182</b>
管理费用	74	86	118	139	154	资本支出	(333)	(222)	(1,182)	(1,202)	(812)
研发费用	75	93	128	149	167	投资变动	4	1	0	0	0
财务费用	31	39	51	68	80	其他	40	18	1	1	1
其他收益	33	39	40	37	39	<b>投资活动现金流</b>	<b>(290)</b>	<b>(204)</b>	<b>(1,181)</b>	<b>(1,201)</b>	<b>(811)</b>
资产减值损失	0	0	0	0	0	银行借款	(6)	488	103	628	(110)
信用减值损失	(18)	(59)	(24)	(19)	(19)	股权融资	164	(127)	154	(28)	(41)
资产处置收益	0	(0)	(0)	(0)	(0)	其他	(24)	96	(115)	(36)	(96)
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	<b>筹资活动现金流</b>	<b>133</b>	<b>457</b>	<b>142</b>	<b>564</b>	<b>(247)</b>
投资收益	1	2	1	1	2	<b>净现金流</b>	<b>16</b>	<b>28</b>	<b>424</b>	<b>145</b>	<b>124</b>
汇兑收益	0	0	0	0	0						
营业利润	201	215	73	183	269						
营业外收入	2	1	2	2	2						
营业外支出	1	1	1	1	1						
利润总额	202	215	74	183	269						
所得税	27	32	11	26	40						
净利润	175	183	63	157	230						
少数股东损益	11	5	2	5	7						
归母净利润	164	177	61	152	223						
EBITDA	977	1,011	1,008	1,272	760						
EPS(最新股本摊薄, 元)	0.67	0.72	0.25	0.62	0.90						

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	年结日: 12月31日	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>1,065</b>	<b>1,690</b>	<b>1,805</b>	<b>2,775</b>	<b>2,524</b>	<b>盈利能力</b>					
现金及等价物	191	217	641	787	911	息税前利润率(%)	13.4	11.0	3.9	8.1	10.2
应收账款	491	1,011	652	1,388	974	营业利润率(%)	13.6	11.1	3.4	7.0	8.9
应收票据	30	38	38	55	53	毛利率(%)	32.5	30.9	24.5	27.6	29.2
存货	231	289	340	401	438	归母净利润率(%)	11.1	9.2	2.8	5.8	7.3
预付账款	16	9	21	15	26	ROE(%)	13.3	12.7	3.8	8.8	11.6
合同资产	0	0	0	0	0	ROIC(%)	9.0	5.7	2.4	4.7	7.4
其他流动资产	106	126	113	130	122	<b>偿债能力</b>					
<b>非流动资产</b>	<b>1,786</b>	<b>2,243</b>	<b>2,496</b>	<b>2,640</b>	<b>2,999</b>	资产负债率	0.5	0.6	0.6	0.7	0.6
长期投资	0	6	6	6	6	净负债权益比	0.3	0.7	0.4	0.6	0.4
固定资产	1,394	1,638	1,840	1,940	2,264	流动比率	0.8	0.9	0.9	1.0	0.9
无形资产	206	234	274	309	339	<b>营运能力</b>					
其他长期资产	186	366	376	385	390	总资产周转率	0.6	0.6	0.5	0.5	0.6
<b>资产合计</b>	<b>2,851</b>	<b>3,933</b>	<b>4,301</b>	<b>5,415</b>	<b>5,523</b>	应收账款周转率	3.8	2.6	2.6	2.6	2.6
<b>流动负债</b>	<b>1,319</b>	<b>1,884</b>	<b>2,003</b>	<b>2,750</b>	<b>2,923</b>	应付账款周转率	7.1	5.8	5.3	5.6	5.7
短期借款	367	626	672	1,075	1,212	<b>费用率</b>					
应付账款	228	434	367	576	492	销售费用率(%)	7.0	6.6	7.0	6.9	6.8
其他流动负债	724	824	964	1,100	1,219	管理费用率(%)	5.0	4.5	5.5	5.3	5.1
<b>非流动负债</b>	<b>244</b>	<b>530</b>	<b>563</b>	<b>801</b>	<b>547</b>	研发费用率(%)	5.0	4.8	6.0	5.7	5.5
长期借款	221	450	507	732	485	财务费用率(%)	2.1	2.0	2.4	2.6	2.6
其他长期负债	23	81	56	68	62	<b>每股指标(元)</b>					
<b>负债合计</b>	<b>1,562</b>	<b>2,415</b>	<b>2,566</b>	<b>3,551</b>	<b>3,470</b>	每股收益(最新摊薄)	0.7	0.7	0.2	0.6	0.9
股本	117	164	246	246	246	每股经营现金流(最新摊薄)	0.7	(0.9)	5.9	3.2	4.8
少数股东权益	57	120	122	127	133	每股净资产(最新摊薄)	5.0	5.7	6.5	7.1	7.8
归属母公司股东权益	1,232	1,399	1,613	1,738	1,920	每股股息	0.2	0.2	0.1	0.2	0.3
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>2,851</b>	<b>3,933</b>	<b>4,301</b>	<b>5,415</b>	<b>5,523</b>	<b>估值比率</b>					
						P/E(最新摊薄)	21.4	19.8	57.9	23.1	15.8
						P/B(最新摊薄)	2.9	2.5	2.2	2.0	1.8
						EV/EBITDA	8.3	7.9	3.5	3.4	5.0
						价格/现金流(倍)	20.4	(15.6)	2.4	4.5	3.0

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

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，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