

**688213.SH**
**买入**

原评级: 买入

市场价格: 人民币 45.55

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	(18.0)	(18.0)	2.1	(5.7)
相对上证综指	(15.3)	(14.9)	6.6	6.0

发行股数(百万)	400.01
流通股(百万)	319.61
总市值(人民币 百万)	18,220.46
3个月日均交易额(人民币 百万)	197.20
主要股东	
徐辰	13.71

资料来源: 公司公告, Wind, 中银证券  
以 2024 年 1 月 29 日收市价为标准

**相关研究报告**

《思特威-W》20231103

 中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

电子: 半导体

证券分析师: 苏凌瑶

lingyao.su@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300522080003

联系人: 茅珈恺

jiakai.mao@bocichina.com

一般证券业务证书编号: S1300123050016

# 思特威-W

**手机初露峥嵘, 汽车厚积薄发, 安防复苏显现**

思特威发布 2023 年业绩预告, 其中四季度归母净利润实现扭亏为盈。公司在手机业务初露峥嵘, 汽车业务厚积薄发, 安防业务复苏显现。维持买入评级。

**支撑评级的要点**

- **公司初步实现扭亏为盈。**思特威 2023 年归母净利润为 1,100~1,600 万元, 同比实现扭亏为盈。2023 年扣非归母净利润为 20~320 万元, 同比实现扭亏为盈。单季度来看: 2023Q4 归母净利润 7,647~8,147 万元, 环比 +8792~9373%, 同比实现扭亏为盈。2023Q4 扣非归母净利润为 6,012~6,312 万元, 环比 +1377~1451%, 同比实现扭亏为盈。
- **智能手机 CIS 需求复苏, 思特威高阶手机 CIS 初露峥嵘。**根据群智咨询数据, CIS 库存逐渐回归正常, 华为回归带动各品牌加大备货计划, 预计 2024H1 智能手机主流 CIS (13M 及以上) 价格环比 2023H2 上涨约 20%。思特威积极布局智能手机高阶主摄产品, 旗下 SC550XS 性能对标索尼 IMX766, 新旗舰 SC580XS 性能对标索尼的 IMX803。我们预计随着思特威高阶 CIS 技术的持续升级, 其有望在 50M 高阶手机 CIS 市场上进一步替代海外品牌的份额。
- **汽车产品矩阵不断完善, 智慧安防复苏显现。**思特威汽车 CIS 已通过 AEC-Q100 认证, 并在比亚迪、一汽、上汽、东风日产、零跑等客户处量产。思特威针对车载影像类、感知类与舱内三大应用场景, 不断推出和丰富产品矩阵, 以提高市场占有率和品牌影响力。智慧安防领域, 随着客户需求逐步回暖、下游库存水平持续降低和高端产品进口替代持续升温, 行业景气度有望持续回暖, 公司在智慧安防领域的市场规模也有望进一步提升。

**估值**

- 预计思特威 2023/2024/2025 年营业收入分别为 28.97/42.52/64.40 亿元。2023/2024/2025 年 EPS 分别为 0.03/0.61/1.28 元。截至 2024 年 1 月 29 日, 思特威市值 182 亿元, 对应 2023/2024/2025 年 PE 分别为 1409.9/74.6/35.7 倍。考虑到公司在手机、汽车业务领域均具有成长性, 维持**买入**评级。

**评级面临的主要风险**

- 终端市场需求不及预期。50M 高阶手机 CIS 验证进度不及预期。汽车自动驾驶渗透率不及预期。安防复苏进度不及预期。

**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)	2,689	2,483	2,897	4,252	6,440
增长率(%)	76.1	(7.7)	16.7	46.7	51.5
EBITDA(人民币 百万)	512	129	176	474	840
归母净利润(人民币 百万)	398	(83)	13	244	510
增长率(%)	229.2	(120.8)	(115.6)	1,790.9	108.9
最新股本摊薄每股收益(人民币)	1.00	(0.21)	0.03	0.61	1.28
原先预测摊薄每股受益(人民币)	1	-0.21	0.04	0.61	1.28
调整幅度(%)			(25)	0	0
市盈率(倍)	45.7	(220.2)	1,409.9	74.6	35.7
市净率(倍)	6.9	4.9	4.9	4.6	4.0
EV/EBITDA(倍)	0.5	132.6	103.2	47.9	26.8
每股股息(人民币)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
股息率(%)		0.0	0.0	0.0	0.0

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

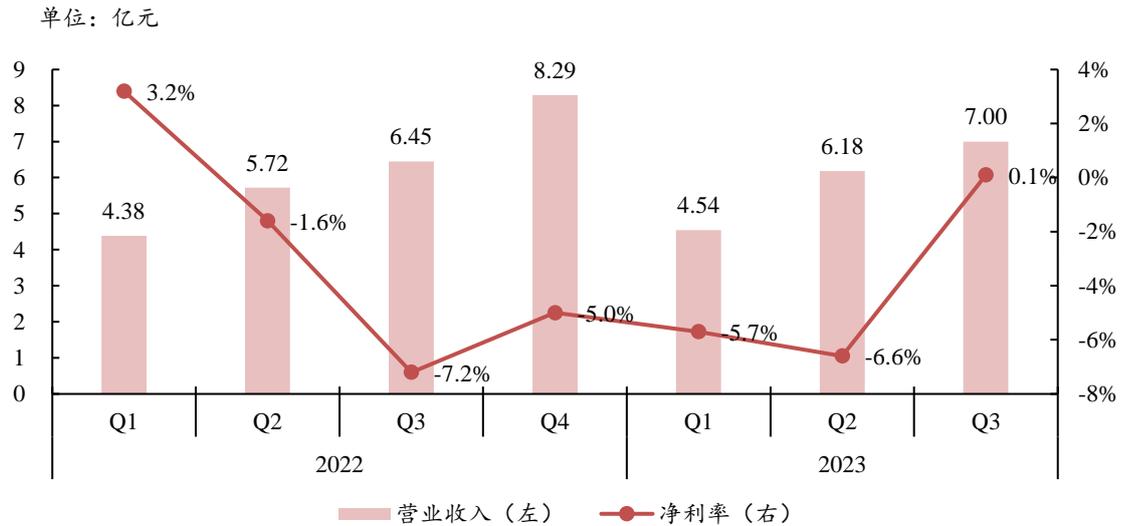
## 思特威：手机初露峥嵘，汽车厚积薄发，安防复苏显现

思特威发布业绩预告：

全年来看：2023 年归母净利润为 1,100~1,600 万元，作为对比 2022 年为-8,275 万元，同比实现扭亏为盈。2023 年扣非归母净利润为 20~320 万元，作为对比 2022 年为-11,598 万元，同比实现扭亏为盈。

单季度来看：2023Q4 归母净利润 7,647~8,147 万元，环比+8792~9373%，同比实现扭亏为盈。2023Q4 扣非归母净利润为 6,012~6,312 万元，环比+1377~1451%，同比实现扭亏为盈。

图表 1. 思特威季度营业收入和净利率回升



资料来源：ifind，中银证券

**全球智能手机消费复苏趋势初显，智能手机 AI 功能升级有望带来智能手机更新换代周期缩短的变化。**根据 IDC 数据，2023Q4 全球智能手机销量达到 3.26 亿台，环比增长 7.7%，同比增长 8.6%。华为回归并迅速在中国市场取得进展。一加、荣耀、谷歌等品牌在高端市场的低价位推出极具竞争力的设备。智能手机向折叠屏和 AI 功能升级的趋势也越来越明显。我们认为折叠屏和 AI 功能升级有望带来智能手机更新换代周期缩短的变化。

**智能手机 CIS 销量回升，价格有望在 2024 年上半年上涨。**根据群智咨询数据，2023 年第三季度全球手机 CIS 出货量达到 11.1 亿颗，同比增长 1.6%。手机 CIS 需求恢复得益于：1) 2023 年下半年海外市场经济活力复苏，各品牌终端提前备货以满足市场需求；2) CIS 库存逐渐回归健康水平，品牌厂为避免价格大幅上涨而提前加大备货计划；3) 华为回归带动供应链大规模备货，其他品牌紧随其后，带动 CIS 整体出货量增长。2023 年四季度 SK Hynix 宣布停产 16M 及以下像素产品，其他 CIS 芯片厂商也开始调整策略并专注于提升盈利水平。群智咨询预计，2024 年上半年智能手机主流 CIS (13M 及以上) 价格环比 2023 年下半年有望上涨约 20%。

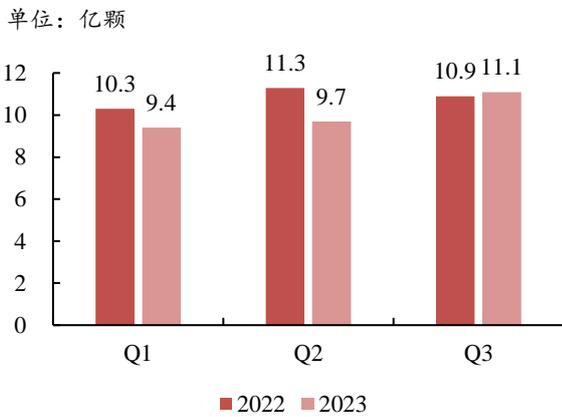
图表 2. 全球智能手机销售自 2023Q3 以来持续回升



资料来源：IDC, ifind, 中银证券

**思特威积极布局 50M 高端智能手机 CIS 产品。**目前在全球智能手机 CIS 领域中，尽管索尼凭借其 IMX989 产品依然居于技术领先的位置，但是国产厂商在高端 CIS 领域积极追赶。根据思特威官网数据，其最新旗舰产品 SC580XS 已经可以对标索尼的 IMX803，其主力旗舰产品 SC550XS 已经可以对标索尼的 IMX766。我们认为，思特威 CIS 技术不断升级，他们有望在 50M 高端智能手机 CIS 市场上实现对海外品牌的替代。

图表 3. 2023Q3 全球 CIS 出货量回升



资料来源：群智咨询, 中银证券

图表 4. 中国 CIS 厂商向 50M 产品升级

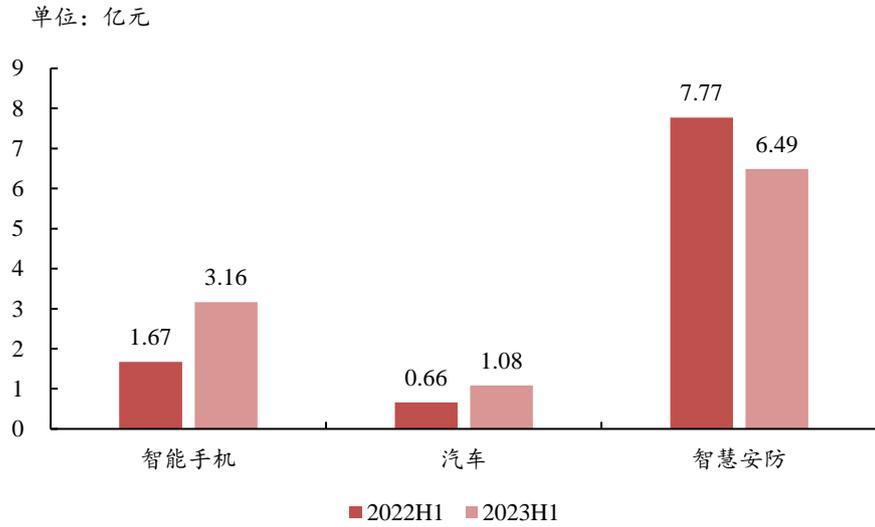
品牌	型号	像素	光学尺寸	像素尺寸
索尼	IMX989	50M	1/1"	1.6μm
	IMX803	48M	1/1.3"	1.22μm
	IMX766	50M	1/1.56"	1.0μm
豪威	OV50H	50M	1/1.3"	1.2μm
	OV50A	50M	1/1.55"	1.0μm
	OV50E	50M	1/1.55"	1.0μm
思特威	SC580XS	50M	1/1.28"	1.2μm
	SC550XS	50M	1/1.56"	1.0μm
	SC520XS	50M	1/2.42"	0.7μm
格科微	GC50B2	50M	1/2.5"	1.0μm
	GC50E0	50M	1.1.56"	0.7μm

资料来源：豪威官网, 思特威官网, 格科微官网, 索尼, 爱搞机, 中银证券

**汽车 CIS 需求快速增长，思特威陆续通过新车型验证并有望在 2024 年贡献新增量。**根据群智咨询数据，2023 年全球汽车 CIS 出货量预计将达到 3.5 亿颗，同比增长 9%，2024 年全球汽车 CIS 出货量预计将超过 4 亿颗。考虑到自动驾驶的快速渗透，以前视、侧视为代表的 ADAS 感知类汽车图像传感器市场份额将呈现长期增长趋势。思特威汽车 CIS 产品已通过 AEC-Q100 等汽车行业标准体系认证，并已在比亚迪、一汽、上汽、东风日产、长城、韩国双龙、开沃、零跑、岚图等客户处量产。面对自动驾驶领域，公司在 2022 年底发布 800 万像素车规级图像传感器新品 SC850AT。思特威将针对车载影像类、感知类与舱内三大应用场景，不断推出和丰富产品矩阵，以提高市场占有率和品牌影响力。

**智慧安防持续回暖，机器视觉空间广阔。**在智慧安防领域，思特威推出 Pro Series 全性能升级、AI Series 高阶成像、SL Series 超星光级系列等尖端安防产品组合，实现了工艺优化和技术升级。目前机器视觉已经被广泛应用到智能制造、智能筛检、智能物流、无人机、扫地机器人、AR/VR 等诸多领域。思特威现已发布 8 颗专业级机器视觉应用 CIS 产品，可以广泛适用于工业检测、读码器、AGV 导航系统、3D 扫描仪等多种场景。客户需求逐步回暖、下游库存水平持续降低和高端产品进口替代持续升温，智慧安防行业景气度有望持续回暖，公司在智慧安防领域的市场规模也有望进一步提升。

图表 5. 思特威智能手机和汽车 CIS 营业收入快速增长



资料来源：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	2,689	2,483	2,897	4,252	6,440
营业收入	2,689	2,483	2,897	4,252	6,440
营业成本	1,906	1,933	2,278	3,229	4,767
营业税金及附加	4	5	9	13	19
销售费用	64	77	87	106	142
管理费用	55	76	78	106	148
研发费用	205	307	304	425	612
财务费用	(14)	205	58	96	169
其他收益	8	22	3	3	3
资产减值损失	(8)	(58)	(70)	0	0
信用减值损失	(3)	(6)	(4)	0	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
公允价值变动收益	1	1	0	0	0
投资收益	1	17	1	1	1
汇兑收益	0	0	0	0	0
营业利润	468	(144)	13	281	587
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	2	0	0	0	0
利润总额	466	(145)	13	281	587
所得税	67	(62)	0	37	76
净利润	398	(83)	13	244	510
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母净利润	398	(83)	13	244	510
EBITDA	512	129	176	474	840
EPS(最新股本摊薄, 元)	1.00	(0.21)	0.03	0.61	1.28

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
<b>流动资产</b>	<b>2,920</b>	<b>5,013</b>	<b>4,605</b>	<b>8,604</b>	<b>10,195</b>
货币资金	750	793	1,360	1,276	1,932
应收账款	384	875	594	1,561	1,703
应收票据	0	0	0	0	0
存货	1,252	2,932	1,999	4,989	5,329
预付账款	381	293	501	624	1,037
合同资产	0	0	0	0	0
其他流动资产	154	120	151	154	194
<b>非流动资产</b>	<b>1,470</b>	<b>1,041</b>	<b>1,149</b>	<b>952</b>	<b>925</b>
长期投资	17	19	19	19	19
固定资产	721	706	665	621	577
无形资产	37	30	10	0	0
其他长期资产	695	285	454	312	329
<b>资产合计</b>	<b>4,390</b>	<b>6,054</b>	<b>5,754</b>	<b>9,556</b>	<b>11,120</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,422</b>	<b>1,813</b>	<b>1,683</b>	<b>4,394</b>	<b>5,368</b>
短期借款	823	1,308	900	3,517	3,934
应付账款	300	124	376	332	713
其他流动负债	298	381	407	545	722
<b>非流动负债</b>	<b>340</b>	<b>510</b>	<b>327</b>	<b>1,173</b>	<b>1,253</b>
长期借款	321	476	300	1,143	1,224
其他长期负债	19	34	27	30	28
<b>负债合计</b>	<b>1,762</b>	<b>2,323</b>	<b>2,009</b>	<b>5,568</b>	<b>6,621</b>
股本	360	400	400	400	400
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属母公司股东权益	2,628	3,731	3,744	3,989	4,499
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>4,390</b>	<b>6,054</b>	<b>5,754</b>	<b>9,556</b>	<b>11,120</b>

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	398	(83)	13	244	510
折旧摊销	67	107	109	101	88
营运资金变动	(1,240)	(2,174)	1,268	(3,997)	(373)
其他	(487)	625	(158)	202	115
<b>经营活动现金流</b>	<b>(1,262)</b>	<b>(1,524)</b>	<b>1,232</b>	<b>(3,449)</b>	<b>340</b>
资本支出	(829)	(119)	(9)	(9)	(9)
投资变动	(12)	(1)	0	0	0
其他	1	18	1	1	1
<b>投资活动现金流</b>	<b>(840)</b>	<b>(102)</b>	<b>(8)</b>	<b>(8)</b>	<b>(8)</b>
银行借款	1,029	640	(584)	3,460	498
股权融资	(26)	1,179	0	0	0
其他	20	(173)	(73)	(88)	(173)
<b>筹资活动现金流</b>	<b>1,023</b>	<b>1,646</b>	<b>(657)</b>	<b>3,372</b>	<b>325</b>
<b>净现金流</b>	<b>(1,079)</b>	<b>20</b>	<b>567</b>	<b>(85)</b>	<b>656</b>

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
<b>成长能力</b>					
营业收入增长率(%)	76.1	(7.7)	16.7	46.7	51.5
营业利润增长率(%)	228.5	(130.8)	(109.0)	2,073.5	108.9
归属于母公司净利润增长率(%)	229.2	(120.8)	(115.6)	1,790.9	108.9
息税前利润增长率(%)	251.5	(95.2)	212.7	458.1	101.8
息税折旧前利润增长率(%)	207.5	(74.9)	36.8	169.4	77.2
EPS(最新股本摊薄)增长率(%)	229.2	(120.8)	(115.6)	1,790.9	108.9
<b>获利能力</b>					
息税前利润率(%)	16.5	0.9	2.3	8.8	11.7
营业利润率(%)	17.4	(5.8)	0.4	6.6	9.1
毛利率(%)	29.1	22.1	21.4	24.1	26.0
归母净利润率(%)	14.8	(3.3)	0.4	5.7	7.9
ROE(%)	15.2	(2.2)	0.3	6.1	11.3
ROIC(%)	13.3	0.2	1.8	3.8	7.4
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	0.4	0.4	0.3	0.6	0.6
净负债权益比	0.2	0.3	0.0	0.9	0.7
流动比率	2.1	2.8	2.7	2.0	1.9
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.7	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	10.6	3.9	3.9	3.9	3.9
应付账款周转率	10.3	11.7	11.6	12.0	12.3
<b>费用率</b>					
销售费用率(%)	2.4	3.1	3.0	2.5	2.2
管理费用率(%)	2.1	3.1	2.7	2.5	2.3
研发费用率(%)	7.6	12.4	10.5	10.0	9.5
财务费用率(%)	(0.5)	8.3	2.0	2.3	2.6
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.0	(0.2)	0.0	0.6	1.3
每股经营现金流(最新摊薄)	(3.2)	(3.8)	3.1	(8.6)	0.8
每股净资产(最新摊薄)	6.6	9.3	9.4	10.0	11.2
每股股息	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>估值比率</b>					
P/E(最新摊薄)	45.7	(220.2)	1,409.9	74.6	35.7
P/B(最新摊薄)	6.9	4.9	4.9	4.6	4.0
EV/EBITDA	0.5	132.6	103.2	47.9	26.8
价格/现金流(倍)	(14.4)	(12.0)	14.8	(5.3)	53.6

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转载或转发的，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