2010 年 7 月 28 日

博瑞传播

上半年业绩基本符合预期

博瑞传播 2010 年上半年录得营收 5.45 亿元，同比增长 39.7%，净利润 1.57 亿元(合每股收益 0.26 元)，同比增长 37.9%，扣除非经常性损益后为 1.59 亿元，同比增长 58.6%。业绩符合预期。下半年仍然看好传统媒体业务的结构优化和稳定增长，并期待网游新产品的推出及新媒体项目落地可能。维持除权后目标价和买入评级。

买入

A

600880.SS – 人民币 17.38

目标价格: 人民币 22.33

冯雪

(8621) 6860 4866 分机 8590

tracy.feng@bocigroup.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300210010330

支撑评级的要点

- 网游业务初步建立梯队研发，新品即将推出：梦工厂上半年主要是完成自身多个项目团队的搭建和对魔艺科技的孵化签约，下半年将推出新品，迎来业绩增长。预计《侠义世界》等三款作品将于第三季度完成公测并推出运营。
- 广告业务结构优化带来毛利率的提升：一方面如期退出低毛利率的电视广告代理业务，另一方面受益于《成都商报》发行渠道拓宽至全川及户外广告资源增加。
- 印刷业务呈现量价齐升态势：报印业务随《成都商报》发行量扩大而增加，商印业务因主要生产线投产而快速增长；纸张价格回升、采购流程的精细化管理促使毛利率上扬。
- 发行业务为传统媒体经营业务铺路：公司以增量发行为上半年工作重点，全面启动省内二级城市报纸发行，为广告市场拓展等打下基础。
- "创意成都"项目进展顺利：定位高端，预计年内预售。

影响评级的主要风险

- 未来持续存在新媒体项目落地可能；网游新产品的推出及运营效果或低于预期；金融资产给业绩带来一定的不确定性。

估值

- 由于传媒主业增长优于预期，我们将公司 2010-12 年每股收益上调至 0.58 元、0.70 元和 0.85 元。持续看好公司市场化理念下的资源拓展及业绩增长，维持除权后的 22.33 元目标价和***买入***的评级。

图表 1.投资摘要

年结日：12 月 31 日	2008	2009	2010E	2011E	2012E
销售收入(人民币 百万)	809	923	1,188	1,390	1,728
变动(%)	*14*	*14*	*29*	*17*	*24*
净利润(人民币 百万)	192	263	359	429	523
全面摊薄每股收益(人民币)	0.322	0.438	0.583	0.697	0.850
变动(%)	*38.3*	*36.1*	*33.1*	*19.6*	*21.9*
市场预期每股收益(人民币)	-	-	0.572	0.684	0.823
原先预测摊薄每股收益(人民币)	-	-	0.558	0.682	0.821
变动(%)	-	-	*4.4*	*2.2*	*3.5*
核心每股收益(人民币)	0.321	0.439	0.587	0.705	0.850
变动(%)	*38.0*	*36.6*	*33.7*	*20.1*	*20.6*
全面摊薄市盈率(倍)	54.0	39.7	29.8	24.9	20.4
核心市盈率(倍)	54.1	39.6	29.6	24.7	20.4
每股现金流量(人民币)	0.43	0.65	0.80	0.88	1.04
价格/每股现金流量(倍)	40.4	26.9	21.7	19.7	16.7
企业价值/息税折旧前利润(倍)	19.5	15.0	19.8	15.6	11.9
每股股息(人民币)	0.150	0.150	0.200	0.250	0.300
股息率(%)	0.9	0.9	1.2	1.4	1.7

资料来源：公司数据及中银国际研究预测

股价相对指数表现

资料来源：彭博及中银国际研究

股价表现

	今年至今	1 个月	3 个月	12 个月
绝对(%)	3	(1)	(15)	27
相对新华富时 A50 指数(%)	28	(2)	(6)	57

资料来源：彭博及中银国际研究

重要数据

发行股数(百万)	616
流通股(%)	65
流通股市值(人民币 百万)	6,985
3 个月日均交易额(人民币 百万)	58
净负债比率(%)	净现金
主要股东(%)	
成都博瑞投资控股集团有限公司	24

资料来源：公司数据，彭博及中银国际研究

中银国际证券有限责任公司

中银国际研究可在彭博 BOCR <GO>， thomsonreuters.com 以及中银国际研究网站(www.bociresearch.com.)上获取

买入(BUY)指预计该行业(股份)在未来 6 个月中股价相对有关基准指数的升幅多于 10%；卖出(SELL)指预计该行业(股份)在未来 6 个月中的股价相对上述指数的降幅多于 10%。未有评级(NR)。持有(HOLD)则指预计该行业(股份)在未来 6 个月中的股价相对上述指数在上下 10%区间内波动

2010年上半年经营性净利润同比增长58.6%

博瑞传播2010年上半年实现营业收入5.45亿元，同比增长39.7%，归属于上市公司股东的净利润1.57亿元，同比增长37.9%，扣除非经常性损益后为1.59亿元，同比增长58.6%。业绩符合预期。收益增长源于报媒经营结构优化、盈利能力提升，以及网游业务自去年下半年起并表所引致的统计口径放大。判断公司未来在进一步优化传统媒体业务的基础上，仍将坚持推进新媒体战略，完善产业布局，新媒体项目落地可期。

本期内，公司完成09年利润分配和资本公积转增；管理层股权激励第三次行权，涉及38名股份公司董事、监事、高管及分子公司高管，目前仍有1216万份尚未行权。

成都梦工厂多款新品蓄势待发

公司网游业务上半年实现营业收入4585.87万元，毛利率达87.9%。与2009全年业绩相比，仅锁定37.6%的收入，毛利率下滑1.4个百分点。主要原因在于（1）成都梦工厂今年上半年除《web侠义道》内测外，未推出任何全新独立产品；（2）公司着力于人才资源整合、组建多个项目团队，员工人数增长60%以上至320人，人力成本增加。

初步形成产品梯队研发体系

公司网游业务孵化器——博瑞梦工厂公司“寻梦计划”第一个投资项目即为成都魔艺网络科技公司。4月21日，博瑞梦工厂与自然人姜海龙签订投资意向书，承诺分三期共投资300万元对其新成立的魔艺科技公司增资。第一期增资款100万元已支付。已启动非武侠风格的新项目。加上成都梦工厂已成立的多个项目团队，公司网游业务新产品梯队开发体系至此初步形成。

第三季度完成三款游戏公测

如我们在此前4月初报告中所预期的，成都梦工厂将在2010年间陆续推出3款产品，分别是《web侠义道》、《圣斗士2》和《侠义世界》。其中《web侠义道》已于3月10日内测、5月全区互通，通过应用业内成熟的跨服技术定位于首款互通网页游戏，通过“客户端+网页”互通的形式增加用户粘性。公司表示，上述三款游戏将于第三季度完成公测并全面推出运营。新品推出速度符合预期，明显快于部分媒体所报道的时间表。此外，预计2011-12年还将有《侠义道3》和《幻世》（暂定名）等新品推出。

据媒体报道，《圣斗士 2》获正版授权（包括购买动画版音乐版权），强调“原画设定”、“原滋原味”的游戏定位。预计将因日漫《女神的圣斗士》和动画片《圣斗士》在中国大陆的口碑积累而具有广泛的潜在拥护者。而《侠义世界》延续成都梦工厂的武侠风格，采用全新即时引擎和虚拟环境互动技术，剧情设计上构思为江湖门派集大成者并较有特色地安排“单机+网游”剧情，同时非常重视游戏的平衡性。我们看好《圣斗士 2》的品牌效应和《侠义世界》的大手笔投入，预计将为公司下半年至明年带来较大业绩增量。

传统媒体经营稳定增长

不计入网游，公司原有的传统媒体业务上半年约实现 4.96 亿元营业收入，同比增长 28.2%。毛利率达 49.2%，与上年同期持平。

广告业务结构优化

由于公司不再代理低利润率的成都电视台夜间省内广告，广告业务收入总额同比下降 1.1%至 1.48 亿元，但毛利率有所改善。除此之外，《成都商报》等平面广告收入同比增长 16%，根据广告代理分成款推算《成都商报》广告代理额同比仅增长 1%，则猜测公司已有效拓展其他平面广告业务。但我们仍然认为，未来《商报》广告仍将受益于发行网络拓展后出现具有全川覆盖需求的大客户和区域化需求的中小客户。现阶段，博瑞眼界户外广告业务受益于资源增加、单价上涨，营业收入同比增长 34%至 4300 万元，公司在建工程会计科目显示，上半年增加 LED 显示屏及主体广告建设投入。下半年随成都通升级改造完毕，公司还将进一步增加户外广告资源。

报印、商印均录得较高增长

上半年公司印刷业务共实现营业收入 2.52 亿元，同比增长 63.7%，毛利率上涨 6.6 个百分点至 36.2%。其中，公司《成都商报》印刷业务增长 52.7%至 1.91 亿元，占印刷业务总额的 75.9%，比上年同期减少 5.5 个百分点。而公司负责的《每日经济新闻》部分（本地）印刷业务增长 7.1%至 305.6 万元。

我们认为，印刷业务收入增长源于：（1）新闻纸、铜版纸等纸张价格反弹，（2）《成都商报》省内二级市场发行启动，发行量扩大，（3）商印产能释放，公司外接业务增长较快。值得注意的是，产能扩大后的外接社会业务、商印业务快速增长符合预期，公司不断取得《看天下》、《伊周》、《廉政瞭望》、《滇池.天下》等期刊印刷业务，还开拓了太平洋百货、伊藤洋华堂等卖场 DM 业务和包装业务。上半年公司外接印刷业务同比增长 76%至 6270 万元，相当于 2009 全年的 76%。同时，而毛利率改善源于公司纸张库存管理等精细化管理措施。

《商报》发行渠道扩宽，为传统媒体经营打基础

今年年初，公司已全面启动绵阳、德阳、乐山、南充、宜宾、泸州等省内二线城市的《成都商报》发行业务，主要是为报纸广告、整合营销、小件物流等业务铺设通路。上半年公司发行及投递业务以增量发行为重点，调整征订零售比例，拓展连锁超市等新型零售终端。共实现 6275.64 万元营业收入，同比增长 10.6%，毛利率下滑 4.8 个百分点至 52.8%。其中《成都商报》发行收入为 3696.49 万元，同比增长 12.9%，占发行投递总收入的比重增加 1.2 个百分点至 58.9%。

“创意成都”项目投资近半，预计年内预售

截止中期期末，公司“创意成都”写字楼项目累计投资 1.70 亿元，占计划总投资的 43%。目前已于 5 月完成建筑主体封顶，年内将完成电梯、消防、空调、智能化设备安装等工作，同时启动预售。网站上已出现“创意成都”.“解决成都顶级商务方案”“19 席国际总裁订制行政中心”等宣传语。超甲级写字楼高端定位及较低的拿地成本将保证项目较高的投资回报率。预计未来营运将以物业租赁为主。此外，随成都城市规划调整，公司也已公告为调整印刷生产基地布局和优化土地开发，拟以挂牌方式在成都龙泉驿区购置土地，目前的印刷基地有望变更为“创意成都“二期用地。

图表 2.公司上半年业绩摘要

(人民币 百万)	1H09	1H10	同比 (%)	备注
营业收入	390	545	39.7	传统媒体业务稳健增长；成都梦工厂新增纳入合并
营业成本	(199)	(258)	29.9	
毛利润	192	287	49.8	网游业务高毛利率，拉高综合利润率
营业税金及附加	(13)	(16)	23.3	
销售费用	(13)	(15)	17.9	
管理费用	(35)	(47)	33.5	成都梦工厂及新成立的四川岁月文化公司新增纳入合并
财务费用	1	1	(42.6)	募集资金利息收入随资金使用而减少
资产减值损失	(2)	(4)	93.2	
公允价值变动收益	17	(2)	(109.4)	交易性金融资产相关损失
投资收益	3	0	(84.7)	手中乾坤移动 SP 业务独立性差，上半年凸显亏损；可供出售金融资产相关损失
营业利润	149	204	36.8	
营业外收支净额	(0)	(1)	1,984.2	
利润总额	149	203	36.4	
所得税费用	(23)	(35)	49.4	
少数股东损益	(12)	(11)	(3.3)	
净利润	114	157	37.9	
盈利能力 (%)				
毛利率	49.1	52.7		
营业利润率	38.2	37.4		
有效所得税率	15.5	17.0		
净利率	29.2	28.9		

资料来源：公司数据

图表 3. 公司营业收入及成本细分

(人民币 万元)	营业收入			营业成本		毛利率 (%)		
	2008	2009	同比 (%)	2008	2009	2008	2009	变动百分点
印刷	15,406	25,225	63.7	10,853	16,096	29.6	36.2	6.6
广告	14,989	14,822	(1.1)	5,209	4,603	65.2	68.9	3.7
发行及投递	5,673	6,276	10.6	2,407	2,964	57.6	52.8	(4.8)
学校	2,041	2,561	25.5	1,018	1,221	50.1	52.3	2.2
杂志书籍销售及租赁	279	241	(13.6)	93	116	66.9	51.9	(15.0)
网游	n.a.	4,586	n.a.	n.a.	556	n.a.	87.9	n.a.
其他主营	304	462	51.9	178	180	41.5	61.1	19.6
主营业务 小计	38,691	54,173	40.0	19,757	25,735	48.9	52.5	3.6
其他业务	352	370	5.3	113	82	67.8	77.7	10.0
营业收入 合计	39,043	54,543	39.7	19,871	25,818	49.1	52.7	3.6

资料来源：公司数据

损益表 (人民币 百万)

年结日：12 月 31 日	2008	2009	2010E	2011E	2012E
销售收入	809	923	1,188	1,390	1,728
销售成本	(430)	(454)	(570)	(661)	(786)
运营费用	(79)	(76)	(128)	(106)	(146)
息税折旧前利润	301	392	491	622	796
折旧与摊销	(61)	(74)	(82)	(102)	(116)
营业利润 (息税前利润)	240	319	409	520	680
净利息收入/(费用)	6	3	2	3	4
其它盈利/（亏损）	11	30	34	44	17
税前利润	257	351	444	568	701
所得税	(48)	(67)	(64)	(114)	(150)
少数股东损益	(18)	(22)	(22)	(25)	(27)
净利润	192	263	359	429	523
核心净利润	191	263	361	434	523
每股收益(人民币)	0.322	0.438	0.583	0.697	0.850
核心每股收益(人民币)	0.321	0.439	0.587	0.705	0.850
每股股息(人民币)	0.150	0.150	0.200	0.250	0.300
收入增长(%)	14	14	29	17	24
息税前利润增长(%)	26	33	28	27	31
息税折旧前利润增长(%)	26	30	25	27	28
每股收益增长(%)	38	36	33	20	22
核心每股收益增长(%)	38	37	34	20	21

资料来源：公司数据及中银国际研究预测

现金流量表 (人民币 百万)

年结日：12 月 31 日	2008	2009	2010E	2011E	2012E
税前利润	257	351	444	568	701
折旧与摊销	61	74	82	102	116
净利息费用	(6)	(3)	(2)	(3)	(4)
营运资本变动	(2)	56	31	(9)	(27)
税金支付	(48)	(67)	(64)	(114)	(150)
其它经营现金流	(6)	(24)	3	2	4
经营活动产生的现金流	256	388	494	545	640
购建固定资产净额	(160)	(146)	(459)	(101)	(203)
投资减少/（增加）	(36)	0	0	0	0
其它投资现金流	6	(39)	86	(220)	(70)
投资活动产生的现金流	(191)	(185)	(374)	(321)	(273)
净股本增加	32	75	74	0	0
净负债增加	(50)	0	0	0	0
支付股息	(41)	(55)	(55)	(123)	(154)
其它筹资现金流	53	(69)	231	(42)	321
筹资活动产生的现金流	(6)	(50)	250	(166)	(151)
现金余额变动	60	153	370	58	216
年初现金	532	592	745	1,115	1,174
公司自由现金流	65	203	121	224	367
股权自由现金流	15	203	121	224	367

资料来源：公司数据及中银国际研究预测

资产负债表 (人民币 百万)

年结日：12 月 31 日	2008	2009	2010E	2011E	2012E
现金及等价物	592	745	1,115	1,174	1,390
应收帐款	18	45	58	67	84
库存	22	42	170	145	126
其它流动资产	113	81	102	120	146
流动资产合计	746	913	1,445	1,506	1,747
固定资产	418	511	647	528	602
无形资产	53	468	468	468	469
其它长期资产	175	189	430	447	460
长期资产合计	646	1,167	1,545	1,444	1,531
总资产	1,392	2,081	2,990	2,950	3,277
应付账款	27	50	62	68	77
短期债	41	40	40	40	40
其它流动负债	231	594	860	477	397
流动负债合计	299	684	963	586	514
长期债	0	0	0	0	0
其它长期负债	27	26	28	30	33
股本	367	375	616	616	616
资本公积	651	926	1,292	1,605	1,977
股东权益	1,019	1,301	1,908	2,221	2,593
少数股东权益	48	70	91	113	137
负债权益总计	1,392	2,081	2,990	2,950	3,277
每股账面价值 (人民币)	2.77	3.47	3.10	3.61	4.21
每股有形资产(人民币)	2.63	2.22	2.34	2.85	3.45
净负债/(现金)(人民币)	(1.50)	(1.88)	(1.75)	(1.84)	(2.19)

资料来源：公司数据及中银国际研究预测

主要比率

年结日：12 月 31 日	2008	2009	2010E	2011E	2012E
盈利能力(%)					
息税折旧前利润率	37.2	42.5	41.3	44.8	46.1
息税前利润率	29.6	34.5	34.4	37.5	39.4
税前利润率	31.8	38.1	37.4	40.8	40.6
净利率	23.7	28.5	30.2	30.9	30.3
流动性(倍)					
流动比率	2.5	1.3	1.5	2.6	3.4
利息覆盖倍数	79.6	130.1	153.5	188.4	246.4
净权益负债率 (%)	净现金	净现金	净现金	净现金	净现金
速动比率	2.4	1.3	1.3	2.3	3.2
估值(倍)					
市盈率	54.0	39.7	29.8	24.9	20.4
核心业务市盈率	54.1	39.6	29.6	24.7	20.4
目标价对应核心业务市盈率	69.5	50.9	38.1	31.7	26.3
市净率	6.3	5.0	5.6	4.8	4.1
价格/现金流	40.4	26.9	21.7	19.7	16.7
企业价值/息税折旧前利润	19.5	15.0	19.8	15.6	11.9
周转率					
存货周转天数	18.3	25.9	68.0	87.0	63.1
应收帐款周转天数	8.3	12.6	15.9	16.4	16.0
应付帐款周转天数	15.9	15.3	17.2	17.1	15.3
回报率(%)					
股息支付率	28.7	28.7	34.3	35.9	35.3
净资产收益率	19.9	22.7	22.4	20.8	21.7
资产收益率	14.1	14.9	13.8	14.0	17.2
已运用资本收益率	23.2	25.7	23.9	23.8	26.7

资料来源：公司数据及中银国际研究预测

披露声明

本报告准确表述了分析员的个人观点。每位分析员声明，不论个人或他/她的有联系者都没有担任该分析员在本报告内评论的上市法团的高级人员，也不拥有与该上市法团有关的任何财务权益。本报告涉及的上市法团或其它第三方都没有或同意向分析员或中银国际集团提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。中银国际集团的成员个别及共同地确认：(i)他们不拥有相等于或高于上市法团市场资本值的 1%的财务权益；(ii)他们不涉及有关上市法团证券的做市活动；(iii)他们的雇员或其有联系的个人都没有担任有关上市法团的高级人员；及(iv) 他们与有关上市法团之间在过去 12 个月内不存在投资银行业务关系。

本披露声明是根据《香港证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则》第十六段的要求发出，资料已经按照 2010 年 7 月 26 日的情况更新。中银国际控股有限公司已经获得香港证券及期货事务监察委员会批准，豁免披露中国银行集团在本报告潜在的利益。

免责声明

本报告是机密的，只有收件人才能使用。

本报告并非针对或打算在违反任何法律或规则的情况，或导致中银国际证券有限责任公司、中银国际控股有限公司及其附属及联营公司(统称“中银国际集团”)须要受制于任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域的注册或牌照规定，向任何在这些地方的公民或居民或存在的机构准备或发表。未经中银国际集团事先书面明文批准下，收件人不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予任何其它人。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为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閣下作参考之用，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邀请，亦并未考慮到任何特别的投資目的、財務狀況、特殊需要或個別人士。本报告中提及的投資產品未必適合所有投資者。任何人收到或閱讀本报告均須在承諾購買任何报告中所指之投資產品之前，就該投資產品的適合性，包括投資人的特殊投資目的、財務狀況及其特別需要尋求財務顧問的意見。本报告中發表看法、描述或提及的任何投資產品或策略，其可行性將取决于投資者的自身情况及目標。投資者須在采取或執行該投資(無論有否修改)之前諮詢獨立專業顧問。中银国际集团不一定采取任何行动，确保本报告涉及的证券适合个别投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，而收件人不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际集团从相信可靠的来源取得或达到，但中银国际集团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，中银国际集团不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。收件人不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。中银国际集团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。这些报告反映分析员在编写报告时不同的设想、见解及分析方法。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团的立场。

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。阁下須承担浏览这些网站的风险。

中银国际集团在法律许可的情况下，可参与或投资本报告涉及的股票的发行人的金融交易，向有关发行人提供或建议服务，及/或持有其证券或期权或进行证券或期权交易。中银国际集团在法律允许下，可于发报材料前使用于本报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。中银国际集团及编写本报告的分析员(“分析员”)可能与本报告涉及的任何或所有公司(“上市法团”)之间存在相关关系、财务权益或商务关系。详情请参阅《披露声明》部份。

本报告所载的资料、意见及推测只是反映中银国际集团在本报告所载日期的判断，可随时更改，毋須提前通知。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咨询的建议。

本报告在中国境内由中银国际证券有限责任公司准备及发表; 在中国境外由中银国际研究有限公司准备，分别由中银国际研究有限公司及中银国际证券有限公司在香港发送，由中银国际(新加坡)有限公司 (BOC International (Singapore) Pte. Ltd.)在新加坡发送。

在沒有影響上述免責聲明的情況下，如果閣下是根據新加坡 Financial Advisers Act (FAA) 之 Financial Advisors Regulation (FAR) (第 110 章)之 Regulation 2 定義下的“合格投資人”或“專業投資人”，BOC International (Singapore) Pte. Ltd. 仍將(1)因為 FAR 之 Regulation 34 而獲豁免按 FAA 第 27 條之强制規定作出任何推薦須有合理基礎; (2)因為 FAR 之 Regulation 35 而獲豁免按 FAA 第 36 條之强制規定披露其在本報告中提及的任何証券(包括收購或出售)之利益，或其聯繫人或關聯人士之利益。

中银国际证券有限责任公司、中银国际控股有限公司及其附属及联营公司 2010 版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司
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) 2867 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) 2867 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
金融大街 28 号
盈泰中心 2 号楼 15 层
邮编:100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司
英国伦敦嘉能街 90 号
EC4N 6HA
电话: (4420) 7022 8888
传真: (4420) 7022 8877

中银国际(美国)有限公司
美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
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) 6412 8856 / 6412 8630
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371