

2010年8月6日

荣盛发展

积极进取，锁定率高

A
买入

002146.SZ - 人民币 11.46

目标价格: 人民币 14.63

田世欣

(8621) 6860 4866 分机 8519

shixin.tian@bocigroup.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300206110230

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(%) | (11) | 19 | 25 | 1 |
| 相对新华富时A50指数(%) | 13 | 10 | 31 | 31 |

资料来源: 彭博及中银国际研究

重要数据

| | |
|------------------|-------|
| 发行股数(百万) | 1,434 |
| 流通股(%) | 20 |
| 流通股市值(人民币 百万) | 3,204 |
| 3个月日均交易额(人民币 百万) | 78 |
| 10年末净负债比率(%) | 66 |
| 10年末每股重估净资产(人民币) | 13.01 |
| 主要股东(%) | |
| 荣盛控股股份有限公司 | 38.46 |

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

荣盛发展 2010 年上半年营业收入 28.6 亿元, 净利润 4.0 亿元, 同比增长率分别为 102% 和 61%, 每股收益 0.28 元, 符合预期。我们看好公司的发展潜力, 并重申买入评级。

支撑评级的要点

- 预售锁定良好, 期末未结销售额锁定了我们对 2010 年收入预测的 100% 和 2011 年收入预测的 35%。
- 2010 年上半年销售额 34.1 亿元, 同比增长 51%, 超过行业平均水平。公司 2010 年保持积极开工计划未做调整。
- 公司今年迄今拓展土地建面达 308 万平米, 平均成本 999 元/平米, 年末拥有储备资源超过 1,400 万平米。

评级面临的主要风险

- 项目数量及地域迅速扩大导致管理能力跟不上的风险, 中等城市地产市场规模限制。

估值

- 我们基本维持原先盈利预测, 仅做了小幅调整, 2009-12 年复合增长率为 36%。由于公司的快速土地储备扩张, 我们将每股 NAV 从 12.73 元调高至 13.01 元。重申买入评级, 公司良好的销售业绩、进取的态度、以及健康的经营环境, 使其仍然是我们最看好的二三线城市代表性开发商之一。

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) | 2,029 | 3,289 | 5,086 | 6,635 | 9,007 |
| 变动(%) | - | 62 | 55 | 30 | 36 |
| 净利润(人民币 百万) | 371 | 610 | 912 | 1,225 | 1,531 |
| 全面摊薄每股收益(人民币) | 0.259 | 0.426 | 0.636 | 0.854 | 1.068 |
| 变动(%) | - | 64.7 | 49.4 | 34.3 | 25.0 |
| 原先预测的每股收益(人民币) | - | - | 0.637 | 0.885 | 1.082 |
| 调整幅度(%) | - | - | 0 | (3.6) | (1.3) |
| 全面摊薄市盈率(倍) | 44.3 | 26.9 | 18.0 | 13.4 | 10.7 |
| 每股现金流量(人民币) | (0.28) | 0.30 | (1.20) | 0.16 | (0.82) |
| 价格/每股现金流量(倍) | (41.5) | 37.7 | (9.6) | 71.3 | (13.9) |
| 企业价值/息税折旧前利润(倍) | 18.8 | 14.3 | 15.5 | 11.9 | 10.3 |
| 每股股息(人民币) | 0.000 | 0.040 | 0.051 | 0.068 | 0.085 |
| 股息率(%) | 0.0 | 0.3 | 0.4 | 0.6 | 0.7 |

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

中报业绩同比增长 61%，预售锁定令人满意

荣盛发展 2010 年上半年营业收入 28.6 亿元，净利润 4.0 亿元，同比增长率分别为 102%和 61%，全面摊薄每股收益 0.28 元，符合我们的预期。

报告期，公司共销售住宅、商业等 6,190 套，实现销售面积 69.45 万平方米，销售金额 34.09 亿元，同比分别增长 20.4%和 51.2%。结算项目面积 61.29 万平方米，结转收入 28.34 亿元。

上半年公司毛利率比上年同期下降了 2.44 个百分点，主要原因在于上半年公司商品房销售收入中毛利率相对较低的沧州、邯郸、长沙等地区占比提高到收入的 33%。

但是总体来看，公司商品房销售均价稳步上扬态势十分明显，上半年销售均价 4,900 元/平米，较去年全年增长 15.6%，也比结算均价高了 280 元/平米。

公司于 2010 年 7 月解除了南京仙林地块的购地合同，10,650 万元定金不予退还，由于公司已在 2008、2009 年就上述地块累计计提减值准备 5,969 万元，因此该事件影响公司 2010 年半年度营业外支出 4,680 万元。另外，已缴纳地价款的剩余部分 17,750 亿元将在年内收回。

期末预收帐款 45.77 亿元，较年初增加了 17%，目前已经锁定 2010 年全部预测销售收入的 100%以及 2011 年预测销售收入的 38%，销售锁定情况令人满意。

图表 2.荣盛发展主要经营数据

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 年上半年 |
|---------------|-------|-------|--------|-----------|
| 销售面积(万平米) | 62.7 | 54.3 | 143.11 | 69.45 |
| 销售金额(亿元) | 22.0 | 21.0 | 60.63 | 34.09 |
| 销售均价(元/平米) | 3,506 | 3,873 | 4,237 | 4,900 |
| 结算面积(万平米) | 52.6 | 55.04 | 77.18 | 61.29 |
| 结算金额(亿元) | 17.2 | 19.94 | 32.41 | 28.34 |
| 结算均价(元/平米) | 3,269 | 3,623 | 4,199 | 4,620 |
| 已销售未结算面积(万平米) | 24.1 | 23.42 | 89.35 | NA |
| 已销售未结算金额(亿元) | 8.7 | 10.07 | 38.29 | 45.77 |
| 已售未结均价(元/平米) | 3,589 | 4,300 | 4,285 | NA |

资料来源：公司数据，中银国际研究

开竣工计划不变，公司经营态度保持进取

2010年，公司计划开工面积和竣工面积分别为275.5万平方米和120.2万平方米，分别较09年实际完成数据增长41%和79%。显示公司开发策略非常积极。

目前2010年过半，公司已经完成新开工面积88.40万平方米，竣工面积58.55万平方米，分别相当于年初计划的32%和49%。竣工面积符合计划，同时上半年的开工也按计划进行，未有调整新开工目标，因此下半年公司的开工进度将大幅加快。

图表 3. 荣盛发展全年开竣工计划保持不变

| | 2008 | 2009 | 2010 年上半年 | 2010E |
|-------------|------|-------|-----------|-------|
| 新开工面积(万平方米) | 78.6 | 195.4 | 88.40 | 275.7 |
| 完成年初计划比例(%) | 51.7 | 169.2 | 32.0 | |
| 竣工面积(万平方米) | 83.8 | 67.1 | 58.55 | 120.2 |
| 完成年初计划比例(%) | 87.5 | 63.5 | 48.7 | |

资料来源：公司数据，中银国际研究

积极增加土地储备，财务杠杆大幅提高

公司2010年上半年积极扩张土地储备，通过股权收购、招拍挂等多种方式充实土地储备，分别在南京、沈阳、临沂和徐州新增4块土地，占地面积20.06万平方米，总建筑面积46.58万平方米，权益建筑面积为40.47万平方米。至中报公布日，公司又在邳州、沧州、唐山等3个城市获得土地，总占地面积约95.6万平方米，规划建筑面积261万平方米，权益面积261万平方米。上述新增项目总地价30.7亿元，合楼面地价为999元/平方米。

公司最新土地储备建筑面积超过1,400万平方米，公司扩张土地储备的态度积极，使得未来的开发业务仍能保持快速发展。

公司2010年6月末资产负债率74.5%，净负债率84.1%，分别较年初上升了11和45个百分点，已经进入高杠杆区域，但是由于短期借款仅占到23%，短期偿债的压力并不大。但是由于公司资金来源仍然较多依赖银行贷款，预计在负债率的压力下，下半年的进一步土地收购将有所放缓。

盈利预测和估值

我们基本维持原先盈利预测，仅做了小幅调整，2009-12 年复合增长率为 36%。由于公司的快速土地储备扩张，我们将每股 NAV 从 12.73 元调高至 13.01 元。

今年以来，我们反复在行业投资策略中强调，荣盛发展面临中等城市城镇化加速发展的重大机遇，而作为专注于中等城市的住宅开发商，荣盛发展面临政策风险也比较小，其项目主要分布于京沪、京广、京哈高铁沿线，是正在建设的高速铁路网建设的主要受益者。我们重申对公司的**买入**评级。

图表 4. 业绩摘要

| (人民币, 百万) | 2009 年上半年 | 2010 年上半年 | 同比增长(%) |
|----------------|-----------|-----------|---------|
| 销售收入 | 1,411.98 | 2,858.06 | 102 |
| 销售成本 | 930.62 | 1,953.58 | 110 |
| 销售税金 | 97.71 | 220.36 | 126 |
| 毛利 | 383.65 | 684.13 | 78 |
| 其他业务收入 | (0.74) | (3.50) | 372 |
| 销售费用 | 18.31 | 23.75 | 30 |
| 管理费用 | 32.75 | 68.63 | 110 |
| 经营利润 | 331.85 | 588.25 | 77 |
| 投资收益 | - | - | n.a. |
| 财务成本 | (0.95) | 25.32 | (2,767) |
| 其他 | 0.98 | (29.68) | (3,130) |
| 税前利润 | 333.78 | 533.25 | 60 |
| 税金 | 84.93 | 132.51 | 56 |
| 少数股东权益 | (0.12) | 0.10 | (185) |
| 净利 | 248.97 | 400.64 | 61 |
| 盈利能力(%) | | | |
| 毛利率 | 27.17 | 23.94 | |
| 经营利润率 | 23.50 | 20.58 | |
| 净利率 | 17.63 | 14.02 | |

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 | 2,029 | 3,289 | 5,086 | 6,635 | 9,007 |
| 销售成本 | (1,374) | (2,348) | (3,629) | (4,696) | (6,564) |
| 经营费用 | (86) | (113) | (178) | (242) | (289) |
| 息税折旧前利润 | 569 | 829 | 1,280 | 1,697 | 2,154 |
| 折旧及摊销 | (14) | (20) | (28) | (27) | (27) |
| 经营利润(息税前利润) | 555 | 809 | 1,252 | 1,670 | 2,127 |
| 净利息收入(费用) | 2 | (3) | (5) | (26) | (32) |
| 其他收益(损失) | (61) | 6 | (30) | 0 | 0 |
| 税前利润 | 496 | 812 | 1,217 | 1,644 | 2,096 |
| 所得税 | (125) | (201) | (304) | (411) | (524) |
| 少数股东权益 | 0 | 0 | 0 | (8) | (41) |
| 净利润 | 371 | 610 | 912 | 1,225 | 1,531 |
| 核心净利润 | 415 | 619 | 912 | 1,225 | 1,531 |
| 每股收益(人民币) | 0.259 | 0.426 | 0.636 | 0.854 | 1.068 |
| 核心每股收益(人民币) | 0.289 | 0.432 | 0.636 | 0.854 | 1.068 |
| 每股股息(人民币) | 0.000 | 0.040 | 0.051 | 0.068 | 0.085 |
| 收入增长(%) | n.a. | 62 | 55 | 30 | 36 |
| 息税前利润增长(%) | n.a. | 46 | 55 | 33 | 27 |
| 息税折旧前利润增长(%) | n.a. | 46 | 54 | 33 | 27 |
| 每股收益增长(%) | n.a. | 65 | 49 | 34 | 25 |
| 核心每股收益增长(%) | n.a. | 49 | 47 | 34 | 25 |

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 |
|-----------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 现金及现金等价物 | 690 | 1,922 | 2,020 | 1,625 | 1,801 |
| 应收帐款 | 83 | 272 | 254 | 265 | 360 |
| 库存 | 4,514 | 8,493 | 13,224 | 15,924 | 19,815 |
| 其他流动资产 | 923 | 2,261 | 2,634 | 2,893 | 3,888 |
| 流动资产总计 | 6,211 | 12,949 | 18,132 | 20,707 | 25,865 |
| 固定资产 | 163 | 467 | 576 | 557 | 537 |
| 无形资产 | 116 | 169 | 160 | 152 | 145 |
| 其他长期资产 | 41 | 67 | 153 | 199 | 270 |
| 长期资产总计 | 319 | 703 | 889 | 908 | 953 |
| 总资产 | 6,530 | 13,652 | 19,020 | 21,615 | 26,818 |
| 应付帐款 | 966 | 1,490 | 2,187 | 2,650 | 3,728 |
| 短期债务 | 912 | 907 | 1,485 | 1,424 | 3,473 |
| 其他流动负债 | 1,241 | 4,379 | 6,205 | 7,431 | 8,286 |
| 流动负债总计 | 3,119 | 6,776 | 9,877 | 11,505 | 15,487 |
| 长期借款 | 1,316 | 2,529 | 3,863 | 3,863 | 3,863 |
| 其他长期负债 | 4 | 482 | 202 | 202 | 202 |
| 股本 | 800 | 896 | 1,434 | 1,434 | 1,434 |
| 储备 | 1,287 | 2,888 | 3,564 | 4,523 | 5,706 |
| 股东权益 | 2,087 | 3,784 | 4,998 | 5,957 | 7,140 |
| 少数股东权益 | 4 | 81 | 81 | 88 | 126 |
| 总负债及权益 | 6,530 | 13,652 | 19,020 | 21,615 | 26,818 |
| 每股帐面价值(人民币) | 2.61 | 4.22 | 3.49 | 4.16 | 4.98 |
| 每股有形资产(人民币) | 2.46 | 4.03 | 3.37 | 4.05 | 4.88 |
| 每股净负债/(现金)(人民币) | 1.92 | 1.69 | 2.32 | 2.55 | 3.86 |

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 | 496 | 812 | 1,217 | 1,644 | 2,096 |
| 折旧与摊销 | 14 | 20 | 28 | 27 | 27 |
| 净利息费用 | (2) | 3 | 5 | 26 | 32 |
| 运营资本变动 | (647) | (390) | (2,647) | (1,467) | (3,333) |
| 税金 | (125) | (201) | (304) | (411) | (524) |
| 其他经营现金流 | 44 | 15 | 304 | 411 | 524 |
| 经营活动产生的现金流 | (221) | 258 | (1,397) | 231 | (1,179) |
| 购买固定资产净值 | (204) | (237) | 5 | 4 | 5 |
| 投资减少/增加 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他投资现金流 | 0 | (798) | 492 | (235) | (288) |
| 投资活动产生的现金流 | (204) | (1,035) | 497 | (231) | (283) |
| 净增权益 | 0 | 1,188 | 0 | 0 | 0 |
| 净增债务 | 797 | 1,114 | 578 | (60) | 2,048 |
| 支付股息 | (192) | (293) | (73) | (98) | (122) |
| 其他融资现金流 | (2) | 0 | 492 | (235) | (288) |
| 融资活动产生的现金流 | 602 | 2,009 | 997 | (393) | 1,638 |
| 现金变动 | 178 | 1,232 | 98 | (394) | 176 |
| 期初现金 | 512 | 690 | 1,922 | 2,020 | 1,625 |
| 公司自由现金流 | (425) | (777) | (900) | (1) | (1,462) |
| 权益自由现金流 | 372 | 336 | (322) | (61) | 586 |

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 | 28.0 | 25.2 | 25.2 | 25.6 | 23.9 |
| 息税前利润率 | 27.3 | 24.6 | 24.6 | 25.2 | 23.6 |
| 税前利润率 | 24.4 | 24.7 | 23.9 | 24.8 | 23.3 |
| 净利率 | 18.3 | 18.6 | 17.9 | 18.5 | 17.0 |
| 流动性(倍) | | | | | |
| 流动比率 | 2.0 | 1.9 | 1.8 | 1.8 | 1.7 |
| 利息覆盖倍数 | 1,582.9 | 85.6 | 122.2 | 54.9 | 58.9 |
| 净权益负债率(%) | 73.5 | 39.2 | 65.5 | 60.6 | 76.2 |
| 速动比率 | 0.5 | 0.7 | 0.5 | 0.4 | 0.4 |
| 估值(倍) | | | | | |
| 市盈率 | 44.3 | 26.9 | 18.0 | 13.4 | 10.7 |
| 核心业务市盈率 | 39.6 | 26.6 | 18.0 | 13.4 | 10.7 |
| 目标价对应核心业务市盈率 | 50.8 | 34.1 | 23.1 | 17.2 | 13.8 |
| 市净率 | 4.4 | 2.7 | 3.3 | 2.8 | 2.3 |
| 价格/现金流 | (41.5) | 37.7 | (9.6) | 71.3 | (13.9) |
| 企业价值/息税折旧前利润 | 18.8 | 14.3 | 15.5 | 11.9 | 10.3 |
| 周转率 | | | | | |
| 存货周转天数 | 1,198.9 | 1,011.1 | 1,092.3 | 1,132.7 | 993.6 |
| 应收帐款周转天数 | 15.0 | 19.7 | 18.9 | 14.3 | 12.7 |
| 应付帐款周转天数 | 173.8 | 136.3 | 131.9 | 133.0 | 129.2 |
| 回报率(%) | | | | | |
| 股息支付率 | 0.0 | 5.9 | 8.0 | 8.0 | 8.0 |
| 净资产收益率 | 17.8 | 20.8 | 20.8 | 22.4 | 23.4 |
| 资产收益率 | 6.4 | 6.0 | 5.7 | 6.2 | 6.6 |
| 已运用资本收益率 | 12.9 | 14.0 | 14.2 | 15.4 | 16.4 |

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(iii)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。中银国际集团涉及以下上市法团证券的做市活动：中国人寿。

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8月4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，豁免批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。所有本报告期内使用的商标、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、材料或内容只提供給閣下作参考之用，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，亦并未考虑到任何特别的投資目的、財務狀況、特殊需要或個別人士。本報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報告均須在承諾購買任何報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。本報告中發表看法、描述或提及的任何投資產品或策略，其可行性將取決於投資者的自身情況及目標。投資者須在採取或執行該投資(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，纯粹为了閣下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。閣下须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(“上市集团”)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，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或任何保证任何投资或策略适用于閣下个别情况。本报告不能作为閣下私人咨询的建议。

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。

在没有影响上述免责声明的情况下，如果閣下是根据新加坡 Financial Advisers Act (FAA) 之 Financial Advisors Regulation (FAR) (第 110 章)之 Regulation 2 定义下的“合格投资人”或“专业投资人”，BOC International (Singapore) Pte. Ltd. 仍将(1)因为 FAR 之 Regulation 34 而获豁免按 FAA 第 27 条之强制规定作出任何推荐须有合理基础；(2) 因为 FAR 之 Regulation 35 而获豁免按 FAA 第 36 条之强制规定披露其在本报告中提及的任何证券(包括收购或出售)之利益，或其联系人或关联人士之利益。

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