

2010年8月18日

# 大厦股份

## 业绩稳步增长

**A**
**买入**

600327.SS - 人民币 11.42

目标价格: 人民币 13.00 (▲10.63)

**刘都**

(8621) 6860 4866 分机 8511

du.liu@bocigroup.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300207110254

2010上半年公司营业收入为30.28亿元,比去年同期上升12.6%,实现净利润1.21亿元,比同期增长36%。归属于母公司所有者的每股收益0.233元。我们将目标价格上调至13.00元,维持买入评级。

### 支撑评级的要点

- 在完成了定位转型后,公司开始步入快速增长轨道,经营杠杆较其他运营商高。
- 估值处于同业中下端,优秀的管理能力。

### 评级面临的主要风险

- 无锡地铁施工影响公司正常运营。
- 公司东方汽车和东方电器业务波动大于预期。

### 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(%)	27	32	23	113
相对新华富时	50	24	19	129
A50指数(%)				

资料来源: 彭博及中银国际研究

### 重要数据

发行股数(百万)	326
流通股(%)	53
流通股市值(人民币 百万)	1,972
3个月日均交易额(人民币 百万)	40
净负债比率(%) (2010E)	净现金
主要股东(%)	
无锡商业大厦集团有限公司	47

资料来源: 公司数据, 彭博及中银国际研究

### 估值

- 我们预期 2010-12 年公司将分别实现每股收益(均不考虑非经常性损益) 0.41、0.51 和 0.60 元。我们将公司的目标价由除权后的 10.63 元上调至 13.00 元/股。鉴于公司优质的基本面和可持续成长预期, 维持公司**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)	4,224	5,524	6,236	7,032	7,865
变动(%)	27	31	13	13	12
净利润(人民币 百万)	108	187	213	265	311
全面摊薄每股收益(人民币)	0.207	0.358	0.407	0.509	0.595
变动(%)	(26.3)	72.7	13.7	24.9	17.0
市场预期每股收益(人民币)	-	-	0.414	0.507	0.596
核心每股收益(人民币)	0.207	0.358	0.407	0.509	0.595
变动(%)	(26.3)	72.7	13.7	24.9	17.0
全面摊薄市盈率(倍)	55.1	31.9	28.0	22.4	19.2
核心市盈率(倍)	55.1	31.9	28.0	22.4	19.2
每股现金流量(人民币)	0.60	0.89	0.77	0.85	0.99
价格/每股现金流量(倍)	19.0	12.9	14.9	13.5	11.5
企业价值/息税折旧前利润(倍)	13.4	8.8	11.9	9.9	8.2
每股股息(人民币)	0.090	0.108	0.084	0.039	0.081
股息率(%)	0.8	0.9	0.7	0.3	0.7

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

### 中银国际证券有限责任公司

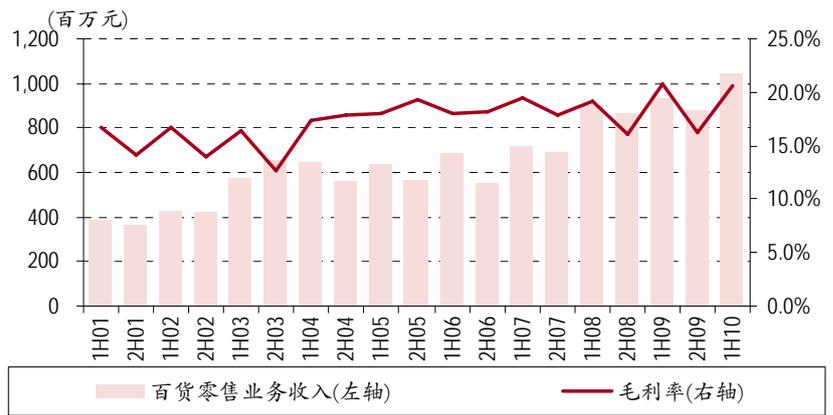
中银国际研究可在彭博 BOCR &lt;GO&gt;, firstcall.com, Multex.com 以及中银国际研究网站 (www.bociresearch.com.) 上获取

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

## 品牌效益逐步显现

公司通过近几年调整改造，已基本实现由传统百货向时尚精品百货转型，2010年上半年公司对部分营业场所进行调整，将二楼以上的品牌、购物环境等进行综合提升，使品牌定位更加清晰，品类规划更为科学，动线设计更为合理。上半年百货零售实现主营收入 10.47 亿元，较同比增长 11.60%，实现净利润 9,223 万元，同比增长 15%。在城市地铁项目启动首月，“大东方”百货零售主业就实现销售额同比增长 20% 左右，首季实现了 15% 的增长幅度。此外，品牌商品在销售增长中的主力作用十分明显，其中国际名品和时尚女装销售增长幅度高达 37% 以上。“大东方”百货将会面临交通、环境、人流等各方面的考验。

图表 2. 2001 年上半年-2010 年上半年百货零售业务收入和毛利率



资料来源：公司数据，中银国际研究

根据母公司报表，公司 2010 年上半年百货零售业务毛利率为 21.8%，较去年同期的 22.3% 略有下降，这和国际一线品牌销售占比上升有关，同时我们认为促销力度加大以应对地铁围城也导致了毛利率的下滑。我们认为，如果商业大厦化妆品全线到位效果良好，则能够有效带动人气，缩短公司因为客层转换带来的阵痛，对公司长期转型非常有帮助。

同样我们根据母公司报表，可以看到公司百货零售业务费用率（管理费用率+销售费用率）持续下降，由 08 年上半年的 10.95% 下降到 09 上半年的 10.91%。今年上半年继续下降到 9.1%。尤其是销售费用绝对额下降了 440 万元。我们一向认为公司对成本的控制不亚于国内任何最优秀的百货零售商。

图表 3. 2006 年-2010 年上半年商业大厦百货业务报表模拟 (母公司报表)

(百万元)	2006	2007	2008	2009	2009 年 上半年	2010 年 上半年
主营业务收入	816.7	984.4	1,309.6	1,434.1	735.0	838.1
增长率(%)		20.5	33.0	9.5		14.0
营业成本	(624.0)	(756.5)	(1037.0)	(1142.9)	(570.9)	(655.5)
毛利率(%)	23.6	23.2	20.8	20.3	22.3	21.8
其他业务利润				7.9	2.5	4.8
营业税金及附加	(11.1)	(15.6)	(17.9)	(17.7)	(8.4)	(9.7)
占比(%)	1.4	1.6	1.4	1.2	1.1	1.2
销售费用	(35.0)	(35.1)	(33.6)	(42.9)	(15.4)	(11.0)
占比(%)	4.3	3.6	2.6	3.0	2.1	1.3
管理费用	(52.0)	(67.5)	(114.5)	(123.0)	(65.5)	(66.2)
占比(%)	6.4	6.9	8.7	8.6	8.9	7.9
财务费用	1.6	(2.4)	(8.2)	(8.2)	(4.7)	(4.9)
资产减值损失	(5.3)	(1.5)	(0.3)	0.0	(0.1)	(0.0)
模拟测算母公司利润总额	90.9	105.8	98.1	107.4	72.6	95.6
增长率(%)		16.3	(7.2)	9.4		31.8
利润率(%)	11.1	10.7	7.5	7.5	9.9	11.4

资料来源：公司数据，中银国际研究

### 汽车销售增长下半年放缓，电器净利润受返利时点影响

在政府扩大汽车消费政策推动下，公司汽车经营逐步走出低迷，同时公司加快东方汽车和新纪元汽车的业务整合，进一步规范各品牌子公司的治理，汽车美容、维修、配件等后产业的业务与服务进行梳理和调整，拓展盈利空间。报告期内实现汽车销售实现营业收入 17.86 亿元，同比增长 15.37%，实现净利润 5,300 万元，同比增长 88.54%。汽车销售首季增长 18% 左右，说明二季度汽车销售已经有所放缓，我们预期全年汽车销售有望保持 12% 的增长，同时预期毛利率可能会存在下降压力。汽车销售毛利率由于协同效应以及后汽车服务占比上升，毛利率同比提高了 1.4 个百分点，达到 8.28%。

根据无锡市政府规划的要求及企业发展要求，现有的东方汽车城将搬迁另行建设，新的汽车城位于无锡新区的“中国工业博览园”内，公司计划竞得其A、B、C三块地块总计约500亩土地面积的40年商业用地的使用权用于建设新城，到报告期末，公司支付3.17亿元完成了土地拍卖，目前已在建设中。其中300多亩用于现在25家东方汽车4S店的搬迁（2010年10月预计搬迁开业）及华东二手车市场的建设，100多亩暂作土地储备。原东方汽车城仅为90亩，物业主要为租赁，搬迁后的汽车城将成为华东地区最大规模的汽车城。新纪元汽车12家4S店目前大多为租赁物业，以后也会逐步搬迁入新的东方汽车城。新址建成后将由股份公司租赁给东方汽车公司，租金冲抵相应的财务费用，3.17亿元新东方汽车城投入将由股份公司的经营性现金+购物卡预收+部分贷款解决。政府对搬迁的补偿款将用于汽车城的重装投入。由于搬迁尚未开始，难以判断对公司业绩的具体影响。但是我们认为从中长期来看，汽车销售业务将成为公司的另一增长级。

我们认为09上半年东方电器销售净利润高速增长主要是和返利集中于上半年有关，但今年上半年可能返利大幅下降，有可能会在下半年体现。

### 餐饮稳定，超市下滑

三凤桥公司加大品牌宣传，加快了销售网络建设，努力拓展外省销售渠道，2010年上半年餐饮与食品实现销售8,129万元，同比增长6.28%。百业超市占市场优势的乡镇店由于外来务工人员流失，失去了主要的购买人群，加上大卖场波及城郊的冲击，各门店销售继续下滑，上半年实现销售6,796万元，同比下降了27.04%。

### 投资收益分红上半年并未体现是影响业绩增速重要原因

公司投资的江苏广电信息网络公司09上半年分红551万元，而今年同期没有任何分红。我们预计江苏广电、国联信托和江苏银行分红将在下半年体现。预计全年分红的投资收益为1,800万元左右。

## 公司未来存在的发展机会

公司已完成了对大东方百货大厦的改建工作，该店步入稳步发展阶段，我们认为未来2年内公司将有计划地推进位于胜利广场临近1号线地铁的无锡二百的重新开业事宜，大厦股份旗下的无锡二百06年因为政府规划而退出百货经营，总建筑面积3万平米，物业为母公司无锡商业大厦集团，目前租赁给他人经营机电市场，年租金800万元，具体开业时间待由物业的租约到期而定。该区域经过多年市政改造已具备一定的人气。09年11月19日茂业收购无锡第一百货营业大楼和无锡交电大厦，并计划于目标物业上开发及兴建百货综合大楼，百货商场总楼面约9.3万平方米，包括2万平方米地下停车场。而无锡一百和交电大厦距离二百很近，这给大厦股份重新经营无锡二百中档百货预留出足够的空间。

同时我们期待未来两年公司逐步走出无锡市区，在苏南区域内逐步扩张，推进区域连锁。公司一直没有进行扩张主要是因为将精力置于对大东方百货的调整上，目前大东方百货已经逐步走入正轨，故公司将会开始着手走出无锡市区，并利用自身深厚的人脉资源和当地单体百货面临外来百货竞争的巨大压力考虑购并以实现自身网络扩张，公司可能会选择诸如宜兴、江阴、苏州、南通等地的区域单体百货作为标的，通过增资控股等方式，拓展公司的百货业务，提高这类门店的效益。

## 维持买入评级和提高目标价

我们预期2010-12年公司业务将分别实现每股收益(均不考虑非经常性损益)0.41、0.51和0.60元。我们上调公司的目标价至13.00元/股。鉴于公司优质的基本面和可持续成长预期，维持公司买入的评级。

图表 4.业绩摘要

(人民币, 百万)	2009年 上半年	2009年 下半年	2010年 上半年	同比变动 %	环比变动 %
主营业务收入	2,656	2,830	2,983	12	5
税金及附加	(17)	(18)	(18)	2	(3)
净营业收入	2,638	2,811	2,965	12	5
其他业务利润	21	27	33	55	23
主营业务成本	(2,308)	(2,512)	(2,575)	12	3
毛利润	351	326	422	20	30
销售费用和管理费用	(198)	(187)	(210)	6	12
营业利润	153	139	212	39	53
非经常性项目	1	(3)	(1)	(135)	(83)
应占联营公司业绩	7	32	3	(57)	(90)
净财务费用	(14)	(11)	(12)	(9)	8
税前利润	148	157	203	37	29
所得税	(37)	(31)	(51)	40	64
税后利润	112	126	151	35	21
少数股东损益	(21)	(30)	(30)	46	2
股东可分配利润	91	96	121	33	26
扣除非经常性损益后的净利润	90	99	122	36	23
每股收益(人民币)	0.17	0.190	0.233	36	23
<b>盈利能力(%)</b>					
毛利率	13.2	11.5	14.2		
营业利润率	5.8	4.9	7.1		
税前利润率	5.6	5.5	6.8		
净利润率	3.4	3.5	4.1		

资料来源: 公司数据, 中银国际研究

**损益表 (人民币 百万)**

年结日: 12月31日	2008	2009	2010E	2011E	2012E
销售收入	4,224	5,524	6,236	7,032	7,865
销售成本	(3,699)	(4,847)	(5,462)	(6,150)	(6,866)
经营费用	(242)	(282)	(306)	(347)	(394)
息税折旧前利润	283	395	469	536	604
折旧及摊销	(96)	(103)	(111)	(112)	(112)
经营利润(息税前利润)	187	292	357	423	492
净利息收入(费用)	(29)	(25)	(26)	(26)	(28)
其他收益/(损失)	17	38	18	28	28
税前利润	176	305	349	425	492
所得税	(47)	(68)	(84)	(104)	(123)
少数股东权益	(20)	(50)	(53)	(55)	(58)
净利润	108	187	213	265	311
核心净利润	108	187	213	265	311
每股收益(人民币)	0.208	0.359	0.407	0.509	0.595
核心每股收益(人民币)	0.207	0.358	0.407	0.509	0.595
每股股息(人民币)	0.090	0.108	0.084	0.039	0.081
收入增长(%)	27	31	13	13	12
息税前利润增长(%)	13	56	22	18	16
息税折旧前利润增长(%)	29	40	19	14	13
每股收益增长(%)	(19)	73	14	25	17
核心每股收益增长(%)	(26)	73	14	25	17

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	524	712	1,018	1,373	1,791
应收帐款	177	216	246	280	310
库存	338	372	456	492	561
其他流动资产	19	65	37	47	60
流动资产总计	1,059	1,364	1,758	2,192	2,721
固定资产	775	744	681	687	696
无形资产	237	229	369	370	372
其他长期资产	243	249	254	258	262
长期资产总计	1,255	1,222	1,304	1,315	1,330
总资产	2,314	2,587	3,062	3,507	4,051
应付帐款	961	1,208	1,403	1,544	1,744
短期债务	356	219	400	410	420
其他流动负债	0	0	0	0	0
流动负债总计	1,317	1,427	1,802	1,954	2,163
长期借款	46	48	48	50	53
其他长期负债	0	0	0	0	0
股本	326	326	522	522	522
储备	437	575	478	714	987
股东权益	763	901	1,000	1,236	1,509
少数股东权益	189	211	212	267	326
总负债及权益	2,314	2,587	3,062	3,507	4,051
每股帐面价值(人民币)	2.34	2.76	1.92	2.37	2.89
每股有形资产(人民币)	1.61	2.06	1.21	1.66	2.18
每股净负债/(现金)(人民币)	(0.38)	(1.37)	(1.09)	(1.75)	(2.53)

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	176	305	349	425	492
折旧与摊销	96	103	111	112	112
净利息费用	29	25	26	26	28
运营资本变动	110	175	81	69	100
税金	(47)	(68)	(84)	(104)	(123)
其他经营现金流	(50)	(77)	(83)	(87)	(93)
经营活动产生的现金流	313	463	400	442	517
购买固定资产净值	(349)	(84)	(194)	(107)	(115)
投资减少/增加	3	27	8	0	0
其他投资现金流	0	0	0	0	0
投资活动产生的现金流	(347)	(57)	(186)	(107)	(115)
净增权益	0	0	0	0	0
净增债务	32	(136)	181	13	13
支付股息	(35)	(44)	(21)	(43)	(53)
其他融资现金流	86	(39)	(68)	50	55
融资活动产生的现金流	83	(219)	92	20	15
现金变动	50	187	306	355	417
期初现金	475	524	712	1,018	1,373
公司自由现金流	(26)	412	220	342	409
权益自由现金流	(30)	246	369	322	386

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
<b>盈利能力(%)</b>					
息税折旧前利润率	6.7	7.1	7.5	7.6	7.7
息税前利润率	4.4	5.3	5.7	6.0	6.3
税前利润率	4.2	5.5	5.6	6.0	6.3
净利率	2.6	3.4	3.4	3.8	4.0
<b>流动性(倍)</b>					
流动比率	0.8	1.0	1.0	1.1	1.3
利息覆盖率	5.2	9.6	11.2	12.9	13.8
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	0.5	0.7	0.7	0.9	1.0
<b>估值(倍)</b>					
市盈率	54.9	31.8	28.0	22.4	19.2
核心业务市盈率	55.1	31.9	28.0	22.4	19.2
目标价对应核心业务市盈率	62.7	36.3	31.9	25.5	21.8
盈率					
市净率	4.9	4.1	6.0	4.8	3.9
价格/现金流	19.0	12.9	14.9	13.5	11.5
企业价值/息税折旧前利润	13.4	8.8	11.9	9.9	8.2
<b>周转率</b>					
存货周转天数	30.7	26.7	27.6	28.1	28.0
应收帐款周转天数	15.6	13.0	13.5	13.7	13.7
应付帐款周转天数	76.2	71.7	76.4	76.5	76.3
<b>回报率</b>					
股息支付率(%)	27.1	18.8	20.7	7.7	13.7
净资产收益率(%)	14.9	22.5	22.4	23.8	22.6
资产收益率(%)	6.3	9.3	9.6	9.7	9.8
已运用资本收益率(%)	15.2	21.8	23.9	23.7	23.4

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 8 月 16 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、材料或内容只提供给阁下作参考之用，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资目的、财务状况、特殊需要或个别人士。本报告中提及的投资产品未必适合所有投资者。任何人收到或阅读本报告均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，包括投资人的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求财务顾问的意见。本报告中发表看法、描述或提及的任何投资产品或策略，其可行性将取决于投资者的自身情况及目标。投资者须在采取或执行该投资(无论与否修改)之前咨询独立专业顾问。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。

在没有影响上述免责声明的情况下，如果阁下是根据新加坡 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