2010 年 10 月 28 日

大厦股份

单季度受楼层装修调整影响,看好发展前景

买入

A

600327.SS – 人民币 13.94

目标价格: 人民币 14.00(▲13.00)

2010 年 3 季度公司合并营业收入为 14.58 亿元，同比增长 11.51%。1-9 月公司收入为 44.86 亿元，同比增长 12.23%，归属于母公司净利润 1.63 亿元，同比增长 24.23%。我们仍然看好公司百货扩张和汽车零售拓展双战略的发展前景。我们将目标价格上调至 14.00 元，维持买入评级。

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

支撑评级的要点

- 公司积极的扩张战略和清晰的发展思路以及优秀的管理能力。

评级面临的主要风险

- 新展店效果低于预期。
- 公司东方汽车业务波动大于预期。

估值

- 由于我们需要对新开 2 家百货门店跟踪观察，我们暂时基于既有门店进行盈利预测，小幅上调预期 2010-12 年每股盈利收益(均不考虑非经常性损益)至 0.42、0.52 和 0.61 元。在新开门店体现业绩后我们将作调整。基于我们对公司发展战略的认可以及精细化管理的高度认同，我们上调公司的目标价由 13.00 元至 14.00 元/股。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	6,270	7,053	7,871
变动(%)	*27*	*31*	*14*	*12*	*12*
净利润(人民币 百万)	108	187	218	270	316
全面摊薄每股收益(人民币)	0.207	0.358	0.418	0.517	0.605
变动(%)	*(26.3)*	*72.7*	*16.8*	*23.6*	*17.1*
市场预期每股收益(人民币)	-	-	0.420	0.518	0.596
先前预测每股收益(人民币)			0.407	0.509	0.595
调整幅度(%)			*3.0*	*2.0*	*2.0*
全面摊薄市盈率(倍)	67.2	38.9	33.3	27.0	23.0
每股现金流量(人民币)	0.60	0.89	0.79	0.85	1.00
价格/每股现金流量(倍)	23.2	15.7	17.7	16.4	14.0
企业价值/息税折旧前利润(倍)	16.3	10.9	14.4	12.2	10.2
每股股息(人民币)	0.090	0.108	0.084	0.039	0.084
股息率(%)	0.6	0.8	0.6	0.3	0.6

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(%)	56	4	45	91
相对新华富时 A50 指数(%)	69	(12)	30	99

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)	2,409
3 个月日均交易额(人民币 百万)	82
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

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

楼层装修调整导致单季度业绩增长不理想

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 年上半年开始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。公司 3 季度精品百货实现营业收入 3.34 亿元，同比增长 9.48%。前 9 个月百货收入 11.8 亿元，同比增长 12.85%。3 季度增速由于百货女装楼层商品结构调整导致增速大幅慢于上半年的 14.2%的增速。“大东方”百货将会面临交通、环境、人流等各方面的考验。可喜的是 2010 年底影响交通的地铁围挡将被拆除，交通逐步恢复。

根据母公司报表，公司 2010 年 3 季度百货零售业务毛利率为 20.3%，较今年上半年的 21.8%有所下降，同时较去年同期的 21%也略有下降，这和国际一线品牌销售占比上升有关，同时我们认为女装以上楼层商品结构调整也导致了毛利率的下滑。我们认为，如果商业大厦未来公司薄弱环节的女装调整效果良好，则能够有效带动人气，弥补公司短板，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）在经历持续下降后，3 季度费用率略有上升。今年上半年为 9.1%，而 3 季度单季度回升到 11.06%。我们认为这同样是与楼层商品结构调整相关。短期的费用率上升不影响我们对公司严格的成本控制能力的判断。

图表 2. 2008 年-2010 年 3 季度商业大厦百货业务报表模拟（母公司报表）

(百万元)	2008 年 3 季度	2008 年 1-3 季度	2009 年 上半年	2009 年 3 季度	2009 年 1-3 季度	2010 年 上半年	2010 年 3 季度	2010 年 1-3 季度
营业收入	290.1	951.6	741.66	305.3	1046.9	847.27	334.1918	1181.46
增长率(%)				5.2	10.0	14.2	9.48	12.85
营业成本	(228.3)	(740.5)	(574.96)	(241.2)	(816.1)	(659.87)	(266.185)	(926.05)
毛利率(%)	21.3	22.2	22.5	21.0	22.0	22.1	20.3	21.6
营业税金及附加	(4.3)	(13.7)	(8.4)	(4.2)	(12.6)	(9.7)	(5.011)	(14.75)
(%)	1.5	1.4	1.1	1.4	1.2	1.1	1.5	1.2
销售费用	(6.9)	(22.1)	(15.43)	(6.2)	(21.7)	(10.96)	(6.774)	(17.73)
(%)	2.4	2.3	2.1	2.0	2.1	1.3	2.03	1.5
管理费用	(27.0)	(84.2)	(65.5)	(27.1)	(92.6)	(66.22)	(30.182)	(96.4)
(%)	9.3	8.9	8.8	8.9	8.8	7.8	9.03	8.2
财务费用	(2.7)	(5.2)	(4.7)	(1.5)	(6.2)	(4.9)	(3.185)	(8.1)
资产减值损失	(4.0)	(5.1)	(0.11)	(0.4)	(0.3)	(0.009)	0.0085	0.00947
模拟测算母公司利润总额	16.9	80.8	72.6	24.7	97.5	95.6	22.9	118.4
增长率(%)				46	21	32	(7.50)	21.51
利润率(%)	5.8	8.5	9.8	8.1	9.3	11.3	6.8	10.0

资料来源：公司数据，中银国际研究

另外，公司于 10 月初公告了将新开江苏海门店和无锡二百伊酷童，我们在 10 月 10 日的点评中强调公司在夯实大东方百货基础上积极选择市场增长潜力较大的区域和细分领域，避开与对手的直接竞争，其重点区域也将选择在受惠于长三角产业转移的富有经济活力的苏北苏中。但是我们需要提醒的是，海门百货消费力虽然旺盛，但是招商体系和目前无锡大东方百货不属于同一层面，所以即使我们对其首个经营年度实现税前 3 亿元的销售不存太多疑虑，但是招商效果可能对公司是个重要的考验。

汽车销售成为未来公司重要的增长极

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疏理和调整，拓展盈利空间。3 季度汽车实现营业收入 9.55 亿元，比同期 8.4 亿元增长了 13.67%。汽车销售首季增长 18%左右，3 季度汽车销售较上半年汽车销售增速 15.37%已经有所放缓，我们预期 4 季度汽车销售增速有可能继续放缓，但是增长仍然在 10%左右，全年有望保持 13.52%的增长，达到 38.19 亿元。我们看到 3 季度在百货毛利率有所下降背景下，公司总体毛利率仍然上升了 0.05 个百分点，这说明汽车业务毛利率继续上升，但是我们预期明年由于后汽车服务销售收入占比仍然较小原因，汽车业务总体毛利率可能会存在下降压力。

位于无锡新区的“中国工业博览园”内新的汽车城预计将于 2011 年春节前完成一期工程，其中现在 25 家东方汽车 4S 店中的 18 家将实现搬迁，另外将新开 2 家 4S 店，同时华东二手车市场将同时建设，剩余的 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。

今将年 3 季度已授权品牌合计新增 5 个新品牌，位于无锡奔驰和吴江宝马店、南通沃尔沃、宜兴沃尔沃和斯巴鲁、江阴沃尔沃和斯巴鲁将于明年春节前开业。以往东方汽车所获授权品牌主要集中于 15 万元左右的中档车，随着获得高档车品牌授权，公司 4S 店供应商资源更为丰富，毛利率也会逐步提高。

我们预测汽车后服务收入增速将快于汽车销售收入增速，达到 25%左右，09 年汽车后服务收入约为 2.3 亿元左右，占比 6.83%，今年将达到 7.52%，而汽车后服务业务的毛利率高达 40%左右。由于无锡市场汽车保有已经逐步进入二手车交易临界点，同时东方汽车占有了无锡当地市场 65-70%的市场份额，销售和后服务逐步进入垄断阶段，我们认为从中长期来看，汽车销售业务成为公司的另一增长级的战略无疑是正确的。当然由于无锡当地市场饱和，公司开始考虑利用自身的品牌优势以及和供应商良好的关系进入处于汽车消费迅猛发展的苏北地区进行扩张，将使得该项业务在未来实现较大的增长。我们看好公司成为江苏区域内最大的汽车零售连锁集团的前景。

投资收益分红大幅下降

公司投资的江苏广电信息网络公司 09 上半年分红 551 万元，而今年分红集中于 3 季度为 579 万元。去年 3 季度国联信托分红 800 万元，今年 3 季度没有分红，全年来看，国联分红今年全年可能下降到 400-500 万元，主要体现在 4 季度。而去年分红 400 万元的江苏银行今年可能不分红，所以我们预计今年全年合计分红的投资收益为 1,000 万元左右，较 09 年的 3,351 万元大幅下降。加上其他投资收益我们预计全年投资收益约为 1,500 万元左右。但是我们预期明年投资收益总额将重新回到 2,500 万元左右。

维持买入评级和提高目标价

由于我们需要对新开 2 家百货门店跟踪观察，我们暂时基于既有门店进行盈利预测，小幅上调预期 2010-12 年每股盈利收益(均不考虑非经常性损益) 至 0.42、0.52 和 0.61 元。在新开门店体现业绩后我们将作调整。基于我们对公司发展战略的认可以及精细化管理的高度认同，我们上调公司的目标价至 14.00 元/股。维持公司**买入**的评级。

图表 3. 业绩摘要

(人民币，百万)	2009 年 3 季度	2010 年 3 季度	同比变动%	2009 年 1-3 季度	2010 年 1-3 季度	同比变动%
主营业务收入	1,307	1,458	12	3,984	4,473	12
税金及附加	(8)	(9)	11	(25)	(26)	5
净营业收入	1,299	1,449	12	3,959	4,447	12
主营业务成本	(1,148)	(1,280)	11	(3,457)	(3,855)	12
毛利润	151	169	12	502	592	18
销售费用	(32)	(41)	26	(109)	(122)	12
管理费用	(53)	(56)	4	(175)	(184)	5
营业利润	65	73	11	218	285	31
非经常性项目	(1)	1	(196)	1	0	(83)
应占联营公司损益	10	7	(29)	17	10	(41)
净财务费用	(6)	(7)	14	(20)	(19)	(2)
税前利润	69	74	7	217	276	27
所得税	(16)	(17)	10	(52)	(69)	31
税后利润	53	56	7	165	208	26
少数股东损益	(12)	(14)	15	(33)	(44)	35
归属于上市公司股东净利润	41	42	4	132	163	24
扣除非经常性损益后的净利润	41	42	1	131	163	25
每股收益(人民币)	0.079	0.080	1	0.25	0.31	25
盈利能力(%)						
毛利率	11.6	11.7		12.6	13.2	
营业利润率	5.0	5.0		5.5	6.4	
税前利润率	5.3	5.1		5.4	6.2	
净利润率	3.2	2.9		3.3	3.6	

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	6,270	7,053	7,871
销售成本	(3,699)	(4,847)	(5,481)	(6,160)	(6,861)
经营费用	(242)	(282)	(310)	(349)	(395)
息税折旧前利润	283	395	479	544	614
折旧及摊销	(96)	(103)	(111)	(112)	(112)
经营利润 (息税前利润)	187	292	368	432	502
净利息收入/(费用)	(29)	(25)	(26)	(26)	(28)
其他收益/(损失)	17	38	15	25	25
税前利润	176	305	357	431	499
所得税	(47)	(68)	(86)	(106)	(125)
少数股东权益	(20)	(50)	(53)	(55)	(58)
净利润	108	187	218	270	316
核心净利润	108	187	218	270	316
每股收益(人民币)	0.208	0.359	0.418	0.517	0.605
核心每股收益(人民币)	0.207	0.358	0.418	0.517	0.605
每股股息(人民币)	0.090	0.108	0.084	0.039	0.084
收入增长(%)	27	31	14	12	12
息税前利润增长(%)	13	56	26	17	16
息税折旧前利润增长(%)	29	40	21	14	13
每股收益增长(%)	(19)	73	17	24	17
核心每股收益增长(%)	(26)	73	17	24	17

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	357	431	499
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	85	68	99
税金	(47)	(68)	(86)	(106)	(125)
其他经营现金流	(50)	(77)	(83)	(87)	(93)
经营活动产生的现金流	313	463	411	445	521
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)	(44)	(54)
其他融资现金流	86	(39)	(74)	50	56
融资活动产生的现金流	83	(219)	86	19	15
现金变动	50	187	311	357	420
期初现金	475	524	712	1,023	1,380
公司自由现金流	(26)	412	230	344	413
权益自由现金流	(30)	246	379	324	390

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	1,023	1,380	1,800
应收帐款	177	216	248	281	311
库存	338	372	457	492	560
其他流动资产	19	65	37	47	60
流动资产总计	1,059	1,364	1,765	2,200	2,731
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	3,069	3,515	4,060
应付帐款	961	1,208	1,410	1,549	1,745
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	1,810	1,958	2,165
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	718	995
股东权益	763	901	1,000	1,239	1,517
少数股东权益	189	211	212	267	326
总负债及权益	2,314	2,587	3,069	3,515	4,060
每股帐面价值(人民币)	2.34	2.76	1.92	2.38	2.91
每股有形资产(人民币)	1.61	2.06	1.21	1.67	2.20
每股净负债/(现金) (人民币)	(0.38)	(1.37)	(1.10)	(1.76)	(2.54)

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	6.7	7.1	7.6	7.7	7.8
息税前利润率	4.4	5.3	5.9	6.1	6.4
税前利润率	4.2	5.5	5.7	6.1	6.3
净利率	2.6	3.4	3.5	3.8	4.0
流动性 (倍)					
流动比率	0.8	1.0	1.0	1.1	1.3
利息覆盖率	5.2	9.6	11.5	13.1	14.1
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
估值 (倍)					
市盈率	67.1	38.8	33.3	27.0	23.0
核心业务市盈率	67.2	38.9	33.3	27.0	23.0
目标价对应核心业务市盈率	67.5	39.1	33.5	27.1	23.1
市净率	6.0	5.0	7.3	5.9	4.8
价格/现金流	23.2	15.7	17.7	16.4	14.0
企业价值/息税折旧前利润	16.3	10.9	14.4	12.2	10.2
周转率					
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	76.2	76.6	76.4
回报率					
股息支付率(%)	27.1	18.8	20.2	7.6	13.8
净资产收益率 (%)	14.9	22.5	23.0	24.1	22.9
资产收益率 (%)	6.3	9.3	9.9	9.9	9.9
已运用资本收益率(%)	15.2	21.8	24.6	24.2	23.8

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 2009 年 9 月 3 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。

本報告及其所載的任何信息、材料或內容只提供給閣下作參考之用，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別的投資目的、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，其可行性將取決于投資者的自身情況及目標。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 2009 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