

2010年12月10日

龙源技术

节能减排产品又添新的利润增长点

A
买入

300105.SZ- 人民币 101.85

目标价格: 人民币 128.7(↑104.1)

韩玲

(8621)6860 4866 分机 8595

ling.han@bocigroup.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300208060270

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(%)	-	(2.9)	10.3	-
相对新华富时A50指数(%)	-	7.7	7.1	-

资料来源: 彭博及中银国际研究

重要数据

发行股数(百万)	88
流通股(%)	76.75
流通股市值(人民币百万)	6,879
净负债比率(%)	净现金
主要股东(%)	
国电科技环保集团有限公司	23.25

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

龙源技术近期公布签订电厂低温余热回收总承包订单, 标志着公司进入了未来前景广阔的低温余热回收的市场, 增添了新的利润增长点, 我们对公司目标价从104.10元提高到128.70元, 维持买入评级。

支撑评级的要点

- 公司为国电电力大同发电公司进行余热回收集中供热技术改造, 通过回收利用机组辅机循环水余热, 为其新增1,000X104m²的供热面积, 合同金额1.6亿元。这是公司首次开展低温余热回收利用业务, 该项业务可以大幅提高火电厂能源利用率, 降低单位能耗, 必将成为电厂工艺应用领域的重大科技进步方向。
- “十二五”节能减排范围将增加“脱硝”这一约束性硬指标, 并且将出台相关的脱硝补贴电价政策。据我们了解, 脱硝补贴电价很有可能按照最终脱硝的效率(浓度)来给予补贴电价, 不会指定脱硝技术路线。这将对龙源技术性价比最高的炉内脱硝十分有利, 另外公司也在考虑上SNCR技术, 未来公司的炉内脱硝+SNCR将会是火电厂脱硝的最经济有效的解决方案。
- 在公司今年新签的等离子点火设备定单中, 无燃油电厂的等离子点火设备占比大大提高, 由不到10%提高到40%左右, 所以公司的等离子体点火设备的数量虽然增加不明显, 但单价提高明显, 总金额也较快增长。

评级面临的主要风险

- 政策风险, 技术风险和募投项目风险。

估值

- 我们调整公司2010-2012年的每股收益预测为1.21、2.86和4.41元, 我们给予公司2011年45倍市盈率, 目标价调高至128.70元, 维持买入评级。

图表1. 投资摘要

年结日: 12月31日	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入(人民币, 百万)	372	435	562	1,331	2,025
变动(%)	-	17.1	29.1	136.9	52.1
净利润(人民币, 百万)	72	88	106	252	388
全面摊薄每股收益(人民币)	0.81	1.00	1.21	2.86	4.41
变动(%)	-	22.3	21.1	137.1	54.1
先前预测每股收益(人民币)	-	-	1.32	2.74	4.47
调整幅度(%)	-	-	(8.6)	4.4	(1.4)
市盈率(倍)	125.0	102.2	84.4	35.6	23.1
每股现金流量(人民币)	0.83	0.79	0.74	(0.27)	2.49
价格/每股现金流量(倍)	122.7	128.8	137.8	(375.3)	40.9
企业价值/息税折旧前利润(倍)	74.6	64.4	63.7	27.5	17.6
每股股息(人民币)	0.00	0.00	0.36	0.86	1.32
股息率(%)	0.00	0.00	0.36	0.84	1.30

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

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

进入低温余热回收总承包领域

公司近期公告为国电电力大同发电公司进行余热回收集中供热技术改造，通过回收利用机组辅机循环水余热，为其新增 1,000X10⁴m² 的供热面积，合同金额 1.6 亿元。

这是公司首次开展低温余热回收利用业务，该项业务可以大幅提高火电厂能源利用率，降低单位能耗，必将成为电厂工艺应用领域的重大科技进步方向。从事该项业务丰富和扩展了公司目前以煤的洁净高效燃烧为核心的业务领域，进一步巩固公司在洁净燃烧领域的市场领先地位，是公司新的利润增长点。

我们判断未来公司在低温余热回收总承包业务的收入利润预测如下图：

图表 2. 公司低温余热回收业务预测

(百万元)	2011E	2012E	2013E
收入	200	260	312
毛利	60	78	93.6
净利	13	19	22
对每股收益贡献(元)	0.15	0.22	0.25

资料来源：公司数据及中银国际研究

脱硝政策势在必行，炉内脱硝将是首选

各种政策传闻表明，在“十二五”节能减排范围将增加“脱硝”这一约束性硬指标，控制氮氧化物的排放势在必行，并且将出台相关的脱硝补贴电价政策。据我们了解，脱硝补贴电价很有可能按照最终脱硝的效率(浓度)来给予补贴电价，不会指定脱硝技术路线。脱硝技术主要分为炉内脱硝和烟气脱硝两大类，烟气脱硝又可分为选择性还原法烟气脱硝(SCR)和非选择性还原法烟气脱硝(SNCR)，其中，SCR 的脱硝效率高，但初始投资和运行成本都很高。炉内脱硝初始投资低，几乎没有运行成本。如果是按照脱硝浓度来给定脱硝补贴电价政策，这对龙源技术这种性价比最高的炉内脱硝十分有利，另外公司也在考虑上 SNCR 技术，未来公司的炉内脱硝+SNCR 将会是火电厂脱硝的最经济有效的解决方案。

我们预计公司今年的脱硝定单将签到 30 多台套，其中大约 2/3 会接转到明年确认收入，随着国家强制性政策在明年年初出台，我们预计明年公司的脱硝定单会比今年有翻倍增长，2010-2012 年分别确认 10、45、90 台套，将会带来公司收入利润爆发增长。

图表 3. 主要脱硝技术对比

	初始投资 (元/KW)	年运行费 (元/KW)	NOx 去 除率	主要产品方法	主要缺陷
其他低氮燃烧技术	30-50	0	35%	包括低氮燃烧器、空气分级燃烧技术和燃料分级燃烧技术,通过各种技术手段,控制燃烧过程来降低 NOx 的排放,	低氮燃烧技术对燃用无烟煤或贫煤的机组氮氧化物控制效果有限
等离子体双尺度低氮燃烧技术	40-60	0	70%	通过改变炉内燃烧射流组合使在空间尺度上相关区域三场特性差异化,在两个尺度上形成有利于炉内防结渣、高燃尽、降低 NOx、提高稳燃功能的三场特性.	低氮燃烧技术对燃用无烟煤或贫煤的机组氮氧化物控制效果有限
SCR	100-120	30	90%	在有催化剂存在的条件下,将还原剂从 300℃~400℃ 烟温处喷入,还原烟气中氮氧化物的一种脱硝方法。	一次投资费用和运行成本高,主要表现在催化剂价格昂贵
SNCR	50-70	10	50%	在不采用催化剂的条件下将还原剂从 800℃~1100℃ 烟气高温区喷入,还原烟气中的氮氧化物	温度对 SNCR 的还原反应的影响较大

资料来源：中银国际研究预测，万得数据

图表 4. 公司等离子体低 NOx 燃烧系统销售收入预测

(台)	2010E	2011E	2012E
销量(台)	10	45	90
单价(万元/台)	1,300	1,365	1,297
销售额(百万元)	130	614	1,167
毛利率(%)	35.0	36.2	36.9

资料来源：公司数据及中银国际研究

等离子体无燃油电厂市场快速增长，单价高

等离子体无燃油电厂是指在火电厂基建期间就取消了油库、输油设备及炉前油系统，这不仅节约了大量燃油费用，还降低了工程造价和油库占地，消除了燃油系统安全隐患，经济效益和社会效益十分显著。今年国电集团和鲁能集团的新增装机将都规定采用等离子体无燃油电厂技术，未来有望更多的发电集团采用这种技术。一套无燃油电厂的等离子点火装置的单价是燃油电厂等离子点火装置的 1.5 倍。在公司今年新签的等离子点火设备定单中，无燃油电厂的等离子点火设备占比大大提高，由不到 10% 提高到 40% 左右，所以公司的等离子体点火设备的数量虽然增加不明显，但单价提高明显，总金额也较快增长。

盈利预测及假设

我们对公司盈利预测假设调整如下图：

图表 5. 公司盈利预测假设

(百万元)	2008	2009	2010E	2011E	2012E
等离子体点火产品					
销售量(套)	86	96	86	92	105
销售收入	313	332	311	362	406
增长率(%)	9	6	(6)	16	12
毛利率(%)	43.0	45.0	44.9	44.9	44.9
等离子体低 NOx 燃烧系统					
销售量(套)			8	40	88
销售收入			130	614	1,167
增长率(%)				373	90
毛利率(%)			42.1	38.4	38.2
低温余热回收产品					
销售收入				200	260
增长率(%)					30
毛利率(%)				30	30
微油点火系统产品					
销售量(套)	44	42	44	43	42
销售收入	49.54	49	49	45	42
增长率(%)		(1)	0	(8)	(7)
毛利率(%)		32.0	32.0	32.0	32.0
工业窑炉等离子体点火系统					
销售量(套)			3	27	43.2
销售收入			2.4	21.6	34.56
增长率(%)				800	60
毛利率(%)			35	35	35
备品配件					
销售收入	33	52	68	89	115
增长率(%)	(4)	52	1	0	0
毛利率(%)	44	53	1	1	1
收入合计	372	435	562	1,331	2,025
增长率(%)		17	29	137	52
销售费用率(%)	6.6	7.2	8.5	7.0	6.5
管理费用率(%)	14.2	14.0	13.5	10.5	10.0
财务费用率(%)	(0.1)	(0.2)	(1.5)	(0.8)	(0.2)
所得税率(%)	16.0	12.7	13.0	12.5	12.5

资料来源：公司数据及中银国际研究

提高目标价至 128.70 元，维持买入评级

我们调整公司 2010、2011 和 2012 年的每股收益分别为 1.21 元、2.86 元和 4.41 元。目前 A 股上市的主要节能环保公司对应 2011 年业绩平均市盈率为 47 倍，而龙源技术是纯正的节能环保龙头，未来三年业绩爆发性强，我们给予公司 2011 年 45 倍的市盈率，目标价上调至 128.70 元，维持买入评级。

图表 6. 节能环保上市公司估值对比

公司名称	股票代码	价格 (人民币)	每股收益 (人民币)			市盈率 (倍)			净利润增长率 (%)		评级
			2009	2010E	2011E	2009	2010E	2011E	2010E	2011E	
万邦达	300055.SZ	139.2	0.71	1.20	2.10	196	116	66	70	75	未有评级
英威腾	002334.SZ	64.3	0.67	1.05	1.80	96	61	36	56	71	买入
桑德环境	000826.SZ	30.8	0.35	0.49	0.70	87	63	44	39	44	买入
碧水源	300070.SZ	127.72	0.73	1.24	2.31	175	103	55	70	86	持有
三维丝	300056.SZ	39.99	0.44	0.69	1.09	92	58	37	58	59	未有评级
荣信股份	002123.SZ	48.91	0.55	0.80	1.12	89	61	44	45	40	买入
合康变频	300048.SZ	58.2	0.59	0.85	1.22	99	68	48	45	44	持有
三聚环保	300072.SZ	45.59	0.52	0.76	1.18	87	60	39	46	55	未有评级
平均						115	74	46			
龙源技术	300105.SZ	101.85	1.00	1.21	2.86	102	84	36	21	137	买入

资料来源：中银国际研究预测，万德数据

主要风险

政策风险

国家环保部《火电厂氮氧化物防治技术政策》和《火电厂大气污染物排放标准》目前已结束征求意见,但尚未正式发布,其政策尺度和实施时间存在不确定性,可能对公司市场推广进度产生影响。

募集资金项目市场开拓风险

由于发电行业是关系国民经济的基础行业,受宏观经济的波动影响较大,目前波及全球的金融危机对实体经济的影响日趋加深,全球经济面临巨大的挑战,市场需求的变化难以准确预计,募集资金项目市场开拓存在风险。

国际市场风险

公司等离子体点火技术水平处于国际领先水平,国际市场前景较好,因此公司在进入韩国、俄罗斯、印尼市场后,下一步计划进入美国、印度等国际市场。由于目前全球处于金融危机之中,而且海外市场的政治制度、法律环境、电厂建设标准、商业习惯与国内存在一定差异,因此公司面临如何拓展和管理海外业务的风险。

损益表 (人民币 百万)

年结日: 12月31日	2008	2009	2010E	2011E	2012E
销售收入	372	435	562	1,331	2,025
销售成本	(206)	(241)	(326)	(820)	(1,251)
经营费用	(76)	(90)	(111)	(209)	(297)
息税折旧前利润	90	104	126	303	477
折旧及摊销	(4)	(5)	(13)	(26)	(39)
经营利润(息税前利润)	86	99	113	277	439
净利息收入(费用)	0	1	8	11	5
其他收益/(损失)	(0)	1	1	0	(0)
税前利润	85	100	122	288	443
所得税	(14)	(13)	(16)	(36)	(55)
少数股东权益	0	0	0	0	0
净利润	72	88	106	252	388
核心净利润	72	88	106	252	388
每股收益(人民币)	1	1	1	3	4
核心每股收益(人民币)	1	1	1	3	4
每股股息(人民币)	0	0	0	1	1
收入增长(%)	12	17	29	137	52
息税前利润增长(%)	19	16	14	146	58
息税折旧前利润增长(%)	18	16	21	141	58
每股收益增长(%)	(21)	22	21	137	54
核心每股收益增长(%)	(21)	22	21	137	54

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	67	86	992	732	744
应收帐款	121	151	185	401	555
库存	198	118	161	382	548
其他流动资产	44	49	61	116	170
流动资产总计	430	405	1,398	1,631	2,018
固定资产	48	51	291	434	490
无形资产	6	6	6	6	6
其他长期资产	2	3	3	3	3
长期资产总计	56	60	299	443	498
总资产	487	464	1,697	2,074	2,516
应付帐款	106	90	126	305	449
短期债务	0	0	0	0	0
其他流动负债	172	88	95	116	143
流动负债总计	278	178	221	421	592
长期借款	0	0	0	0	0
其他长期负债	0	0	0	0	0
股本	66	66	88	88	88
储备	142	220	1,388	1,565	1,836
股东权益	208	286	1,476	1,653	1,924
少数股东权益	0	0	0	0	0
总负债及权益	487	464	1,697	2,074	2,516
每股帐面价值(人民币)	3.16	4.33	16.78	18.78	21.86
每股有形资产(人民币)	3.09	4.27	16.71	18.71	21.80
每股净负债/(现金)(人民币)	(1.02)	(1.31)	(11.27)	(8.32)	(8.46)

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	85	100	122	288	443
折旧与摊销	4	5	13	26	39
净利息费用	0	0	(8)	(11)	(5)
运营资本变动	(44)	(77)	(47)	(300)	(211)
税金	(14)	(13)	(16)	(36)	(55)
其他经营现金流	23	37	1	9	8
经营活动产生的现金流	55	52	65	(24)	219
购买固定资产净值	(18)	(4)	(252)	(170)	(95)
投资减少/增加	0	0	0	0	0
其他投资现金流	(22)	(20)	0	(1)	(1)
投资活动产生的现金流	(40)	(24)	(252)	(171)	(96)
净增权益	40	0	1116	0	0
净增债务	0	0	0	0	0
支付股息	0	0	(32)	(76)	(116)
其他融资现金流	(50)	0	8	11	5
融资活动产生的现金流	(10)	0	1093	(65)	(112)
现金变动	5	28	906	(259)	12
期初现金	71	67	86	992	732
公司自由现金流	16	29	(178)	(181)	135
权益自由现金流	15	29	(178)	(181)	135

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(%)	24.1	23.8	22.4	22.8	23.6
息税前利润率(%)	23.0	22.8	20.0	20.8	21.7
税前利润率(%)	23.0	23.1	21.7	21.6	21.9
净利率(%)	19.3	20.2	18.9	18.9	19.2
流动性					
流动比率(倍)	1.5	2.3	6.3	3.9	3.4
利息覆盖率(倍)	101.2	642.1	563.2	86.6	60.9
净权益负债率(%)	(32.2)	(30.2)	(67.2)	(44.3)	(38.7)
速动比率(倍)	0.8	1.6	5.6	3.0	2.5
估值					
市盈率(倍)	125.0	102.2	84.4	35.6	23.1
核心业务市盈率(倍)	125.0	102.2	84.4	35.6	23.1
目标价对应该核心业务					
市盈率(倍)	118.5	96.9	106.7	45.0	29.2
市净率(倍)	17.1	12.5	3.2	2.9	2.5
价格/现金流(倍)	434.6	235.6	(50.2)	(49.6)	66.3
企业价值/息税折旧前					
利润(倍)	74.6	64.4	63.7	27.5	17.6
周转率					
存货周转天数	351.2	178.4	180.0	170.0	160.0
应收帐款周转天数	118.9	126.6	120.0	110.0	100.0
应付帐款周转天数	149.8	106.0	110.0	105.0	100.0
回报率					
股息支付率(%)	0.0	0.0	30.0	30.0	30.0
净资产收益率(%)	34.4	30.7	12.1	16.1	21.7
资产收益率(%)	14.8	18.6	9.1	12.9	16.7
已运用资本收益率(%)	41.6	35.0	13.8	18.6	25.2

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 條之強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 條之強制規定披露其在本報告中提及的任何證券(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