

2010年12月23日

新北洋

受益高铁信息化投资

A
未有评级

002376.SZ- 人民币 49.20

胡文洲, CFA*

(8621) 6860 4866 分机 8520

eric.hu@bocigroup.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300200010035

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(%)	-	(1)	14	-
相对新华富时A50指数(%)	-	(0)	8	-

资料来源: 彭博及中银国际研究

重要数据

发行股数(百万)	150
流通股(%)	34.8
流通股市值(人民币 百万)	2,568
3个月日均交易额(人民币 百万)	47
净负债比率(%)	净现金
主要股东(%)	
威海新北洋集团电气集团股份有限公司	13.71

资料来源: 公司数据, 彭博及中银国际研究

*李鹏是本报告重大贡献者

中银国际证券有限责任公司

新北洋是国内领先的专用打印机生产厂商。主要产品包括收据/日志打印机、条码/标签打印机、嵌入式打印机等专用打印机。我们认为公司将在未来几年中持续受益于高铁信息化配套投资。我们预计公司2010年-2012年每股收益分别为0.86元、1.27元和1.73元。

主要发现:

- **国内领先专用打印机生产厂商。**新北洋是国内领跑的专用打印机生产商,在专业打印机市场占有8%市场份额。其中在铁路票据打印机市场上占有超过60%的市场份额,高铁专用票据打印机市场占有率100%;邮政系统条码/标签打印机市场份额超过90%。
- **将受益于高铁票据打印机需求爆发。**“十二五”期间,高速铁路建设仍然是重中之重。至2020年我国铁路运行总里程数将达到12万公里,其中新建高速铁路里程数将达到1.6万公里。公司作为目前高铁客票打印机的唯一供应商将充分受益于高铁打印机市场的爆发。
- **技术研发是公司的核心竞争力。**公司研发费用年均占销售收入10%。公司自主研发的彩票扫描打印一体机、支票扫描仪、交警罚款自助机等新产品都有可能成为未来业绩新的爆发点。参股公司山东华菱和华菱光电分别自主研发出了热敏打印头和接触式图像传感器。我们认为公司利用超募资金投产的支票扫描仪可能是未来业绩的重要成长点之一。
- **股权激励为业绩增长提供保障。**公司拟向激励对象授予150万份股票期权,此次股权激励覆盖范围广,惠及技术骨干及中层干部。我们认为股权激励将增强公司的凝聚力,为公司业绩增长提供保障。
- **我们认为公司在2010-2012年将充分受益于高铁打印机需求的爆发,业务呈现爆发式的增长。我们预计公司2009-2012年净利润将实现复合增长率44.6%。**

图表 1. 投资摘要 (市场一致预期)

年结日: 12月31日	2008	2009	2010E	2011E	2012E
主营业务收入(百万元)	277.58	314.91	478.00	719.00	1,016.00
增长率(%)		13.4	51.8	50.4	41.3
归属母公司股东净利润(百万元)	60.36	85.59	128.45	190.30	258.78
增长率(%)		41.8	50.1	48.2	36.0
每股收益(元)	0.54	0.76	0.86	1.27	1.73
市盈率(倍)	91.1	64.7	57.5	38.8	28.5
每股经营现金流量(元)	0.55	0.93	0.53	0.97	1.41

资料来源: 公司数据及万得资讯

公司概况

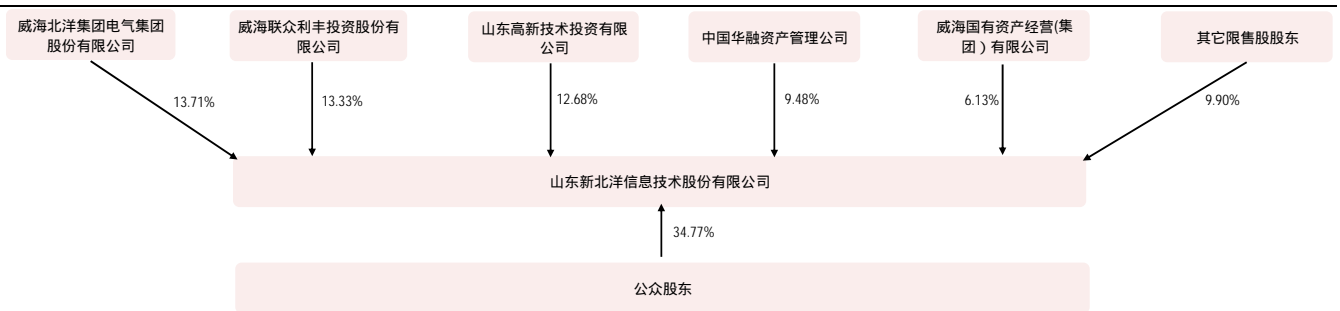
山东新北洋信息技术股份有限公司是由威海北洋电气集团股份有限公司于2002年12月为主发起设立的高新技术企业，公司专业从事专用打印机及相关产品的研发、生产和销售。公司的主营产品包括收据/日志打印机、条码/标签打印机、嵌入式打印机和相关产品等四大系列产品。

新北洋是国内领先的专用打印机生产厂商，在中国专用打印机市场上仅次于 EPSON、ZEBRA 等知名国际厂商。公司目前在中国专用打印机市场上的市场占有率达到 8%，公司是国内最大的铁路客票打印机供应商，在普通铁路客票打印机市场上占有率达到 60%以上，也是国内唯一能够供应高铁客票打印机的厂商，是邮政系统条码/标签打印机第一供应商，市场份额超过 90%。

同时公司还是中国专用打印机国家标准的主要制定者，是《热打印机通用规范》国家标准、《馈纸式扫描仪》国家标准的唯一主要起草单位，《条码打印机通用技术规范》国家标准的主要起草单位。

公司的控股股东是威海北洋电气集团股份有限公司，持股 13.71%；威海市国资委通过北洋电气集团和威海国资集团持有公司 26.57%，是公司的实际控制人。

图表 2. 新北洋的股权结构



资料来源：公司数据

唯一可以与国际厂商竞争的专用打印机生产商


新北洋是专业从事专用打印机的生产厂商。专用打印机不同于通用打印机，是为满足众多行业和专业领域的特殊需求而设计生产具有特殊功能的打印机，作为电子信息化和自动识别技术重要的信息输出设备，专用打印机已广泛应用于商业/零售、工业/制造业、交通/运输、现代物流、金融、税务、餐饮、彩票、医疗保健、通信、政府机构等领域。

公司的主要产品主要包括收据/日志打印机、条码/标签打印机、嵌入式打印机和相关产品等，其中收据/日志打印机主要应用在超市、彩票等场所打印交易清单、发票、存根等；条码打印机则主要用于火车票、登机牌等打印；嵌入式打印机一般是安装在终端机器内如银行的 ATM 机等用于打印票据；公司还提供以专用打印技术为基础的相关产品，如公司开发的提供给交警的自助终端机，可以把实时信息传为控制中心，同时完成当场罚款，省去了交款人往来银行的时间成本。

我国收据/日志打印机市场上国外厂商仍然占主导地位，其中 EPSON、STAR 占将近 48% 的市场份额，新北洋约占 8.5% 的市场份额，排在第三位。在条码/标签打印机市场上，美国、日本和台湾厂商占据了主要地位，ZEBRA、SATO、ARGOX 占据了 50% 以上的市场份额，而国内的自主品牌厂商仅有三家分别是新北洋、博思得和铁科研，共同占有 17.8% 的市场份额。日本厂商占据了我国嵌入式打印机市场的绝对主导地位，EPSON 占有率达到 36.6%，而 SEIKO 和 STAR 分别占有 23.5% 和 12.6%，新北洋市场占有率约为 6.5%（市场占有率数据为 2008 年统计情况）。

我们认为随着国内厂商的技术能力不断提高及我国政府对于自主品牌的重要地位的确认，自主品牌厂商将在中长期受益于对国外品牌的替代，而新北洋正是其中的佼佼者。

图表 3. 新北洋的主营产品及应用方向

主要产品	产品示例	产品应用方向
收据/日志打印机		用于打印交易清单、结算凭证、发票、存根等的打印机。
条码/标签打印机		用于大量快速打印不干胶标签、PET 标签、吊牌、登机牌、客票等的打印机。
嵌入式打印机		具有票据或条码打印功能，作为模块嵌入到终端设备中使用的打印机。
相关产品		以专用打印技术为基础，将打印、扫描、磁读写、RFID、网络技术等多项技术集成为一体的系列产品。

资料来源：公司数据

国内专用打印机市场多年来一直为国际厂商所垄断，新北洋是国内唯一一家突出重围能与国际厂商抗衡的国内专用打印机生产厂商。公司在中国专用打印机市场占有率达到 8%，仅次于 EPSON 和 ZEBRA。在铁路客票打印机市场上，公司占有绝对垄断地位，其中在普铁客票打印机市场占有率达到 60%以上，公司也是国内高速铁路客票打印机的唯一供应商；公司是国内邮政条码/标签打印机的第一供应商，市场占有率达到 90%以上。

截至 2009 年底，公司各产品线产能分别为：收据/日志打印机 17 万台/年、条码/标签打印机 3 万台/年、嵌入式打印机 8.5 万台/年、相关产品 1.5 万台/年。公司上市募投项目将大幅提升产能，各产品线产能将分别达到：收据/日志打印机 49 万台/年、条码/标签打印机 9 万台/年、嵌入式打印机 18.5 万台/年、相关产品 3.5 万台/年。

图表 4. 2009 年公司主营产品产能情况

产品类别	产能 (台)	募投项目达产后产能 (台)
收据/日志打印机	170,000	490,000
条码/标签打印机	30,000	90,000
嵌入式打印机	85,000	185,000
相关产品	15,000	35,000
合计	300,000	800,000

资料来源：公司数据

条码/标签打印机将受益于高铁建设

从“十一五”开始高速铁路就被列为国家重点建设项目，而在明年开始的“十二五”建设规划中，高速铁路的建设再一次在发展战略性新兴产业中取得优先地位。

12月7日至9日，第七届世界高速铁路大会在北京召开，国务院副总理张德江明确表示，政府已经将高速铁路建设作为优先发展的战略新兴产业，在下一个五年计划中，政府将在财政投入、建设用地、技术创新等方面给予大力支持。

目前中国高速铁路的营业里程已经达到 7,531 公里，是世界高铁运营里程最长、在建规模最大的国家。中国同时也是世界上高速铁路发展最快的国家之一。按照中长期路网规划，未来五年内我国高速铁路建设将维持大规模投入，每年约投入 7,000 亿元，总投资额将达 3.5 万亿元。到 2020 年，中国铁路营运里程将达到 12 万公里以上，其中新建高速铁路 1.6 万公里，加上其他新建铁路和既有提速线路，快速铁路网将达到 5 万公里以上，覆盖全国 90%以上的人口。

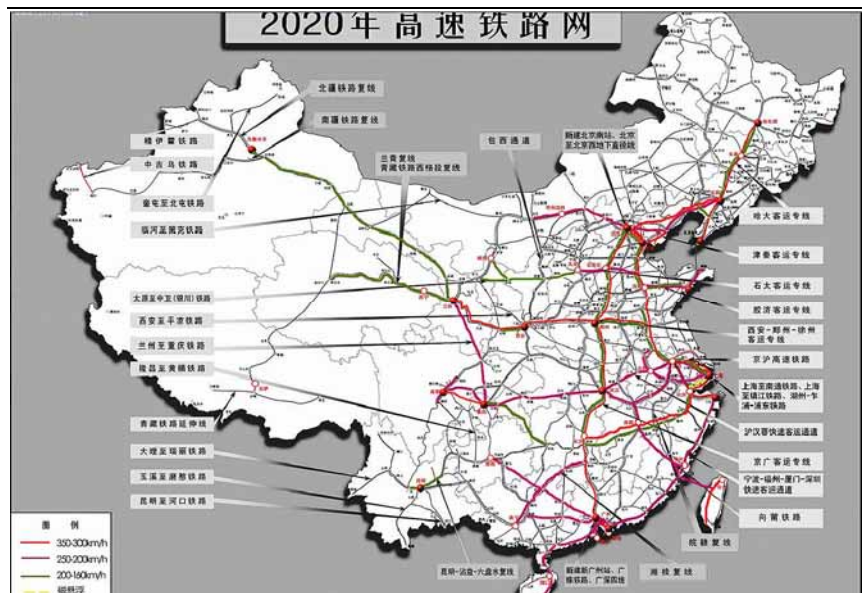
高铁基建投资加速，随之而来的就是后续信息配套设施的安装和更新。据我们了解，一般高铁基础建设完成后，三四个 月内高铁客票打印机就将铺设完成。因此高铁客票专用打印机的需求将紧随高铁基础建设的进行。高速铁路、城际铁路的加快建设将催生对磁编码车票的应用，进而刺激新型铁路客票专用打印机的需求。

公司在铁路客票专用打印机市场占有绝对的垄断地位，也是目前高速铁路客票专用打印机的唯一供应商，面对的是海量市场。我们认为在未来几年中，高铁客票专用打印机将成为公司业绩成长的主要推动力之一。

高速铁路的大规模建设和开通运营，在给人们的生活、工作带来便捷的同时，也对高铁信息化服务提出了更高的要求。我们认为在未来高速铁路覆盖面越来越广的情况下，将对高铁客票出票的速度及方便程度也有更高的要求。公司开发的高铁磁编码客票打印模块，已经应用在自助售票机终端，通过下游整机厂供应给市场，我们认为自助售票机需求提升也有可能在未来成为公司业绩新的增长点。

同时公司生产的高铁验票闸机机芯正在铁路系统进行试用，是国内第一家自主生产出高铁闸机机芯的企业。目前高铁验票闸机主要还是从德国等欧美国家进口，我们认为如果试用成功，公司生产的高铁验票闸机机芯有可能替代进口闸机。

图表 5. 2020 年我国高速铁路网规划图



资料来源：铁道部

多种新产品储备可能是新的增长点

近几年彩票业在我国迅速发展，我国现有彩民超过一亿人，已经步入彩票销售大国行列。我国彩票市场销售额从 1987 年的 1,740 万元增长到 2009 年的 1,325 亿元，其中体育彩票销售额 568 亿元。

我国彩票业现在正处在高速发展时期，对彩票投注机的需求日益增长，而对机器的技术要求也不断上升，因而为公司带来商机。公司现在主要供给国内主要的 4-5 家彩票系统集成商打印模块，由体彩中心选择系统集成商安装投注机。公司还研制出了世界首台扫描打印机一体机，成为新一代彩票打印机的首选。

在交警系统方面，公司自主研发的违章罚款缴费自助终端机已经开始在山东本地和吉林省部分地区进行铺设。该款产品是一款填补国内空白的专用于交警自助系统的终端机器，专设于各地交警大队，违章司机在交警队使用此款自助终端可以免除往返于交警队和银行的时间成本，享受一站式服务，直接缴纳罚款。我们认为交警自助终端的推广和普及是一个中长期过程，因为此款产品的推广涉及到各政府部门的协调及安全考虑。但从长期考虑，如果此产品得到主管部门认可大规模铺设，将成为业绩增长新的驱动。

公司还开发出了第二代身份证复印机，专用于第二代身份证的复印，产品销售渠道正在建设和完善中，公司正在通过各种营销方式，有步骤、有计划地向市场推广销售，并且已经取得了一定的销售成效。第二代身份证复印机主要应用于政府、银行等，可以有效的节省纸张，并且简化了复印程序。

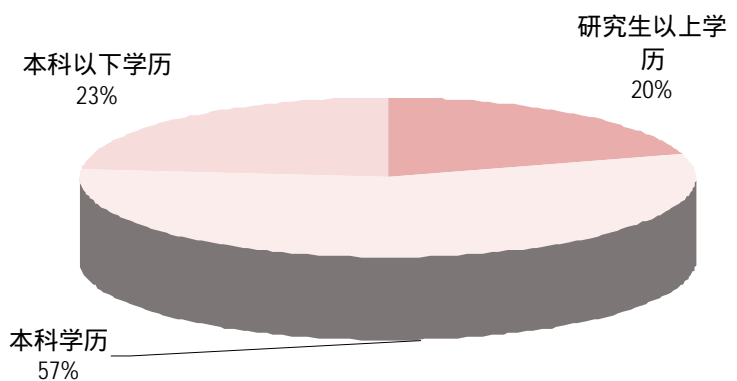
公司目前已经开发出了支票扫描仪产品，并进行了小批量生产。公司正在使用超募资金投资形成产能，同时公司已经与全球知名金融设备制造商 BPS 签署了战略合作协议，以准备日后大规模为北美市场供应支票扫描仪产品。我们认为支票在北美商品及服务市场是信用卡以外的主要非现金支付手段。而支票使用中主要问题就是信用问题造成的跳票及造假，公司的产品可以实现与银行系统连接，提高了识别率，因此极大程度上解决了支付上的信用问题。据专业研究机构 Celent 预计，2010 年美国商业级支票扫描仪的需求量将达到 150 万台，2014 年将达到 500 万台，年均复合增长率将达到 35.1%；2010 年专业级支票扫描仪需求量将达到 20 万台，2014 年将达到 28 万台，年均复合增长率将达到 8.8%。因此需求空间极为广阔。公司此次超募资金投资在建设期内按计划累计中试生产销售多功能识币器、自助缴费识币器和专业级/商业支票扫描仪、混合打印机共计 14.51 万台，将主要以支票扫描仪为主。我们认为公司超募项目生产的支标扫描类产品在未来可能成为公司新的增长点。

我们认为公司不断的推出新产品将是继高铁打印机市场爆发后的主要看点，彩票机、交警自助终端、通信自助终端及支票扫描仪都可能成为未来业绩超预期的因素。

技术研发是公司的核心竞争力

公司一直定位于以客户需求为驱动的技术研发。公司目前共有研发人员 275 人,其中具有研究生以上学历 56 人,占 20.4%;具有本科学历 155 人占 56.4%;本科以下学历 64 人,占 23.3%。公司还与哈尔滨工业大学、山东大学联合培养工程类硕士,为公司技术研发的人员储备打下坚实基础。

图表 6. 公司研发人员构成情况



资料来源：公司数据

技术研发是公司最关键的核心竞争力,因此公司一直尽最大限度保障研发费用,2003-2009 年公司研发费用支出随着收入的增长不断扩大,一直保持在营业收入的 10%左右。

图表 7. 公司历年研发费用情况

(人民币, 万元)	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
研发费用	861	993	1,118	1,525	1,796	2,490	3,394
营业收入	4,518	6,605	9,055	12,848	19,731	27,758	31,491
占比(%)	19.1	15.0	12.3	11.9	9.1	9.0	10.8

资料来源：公司数据

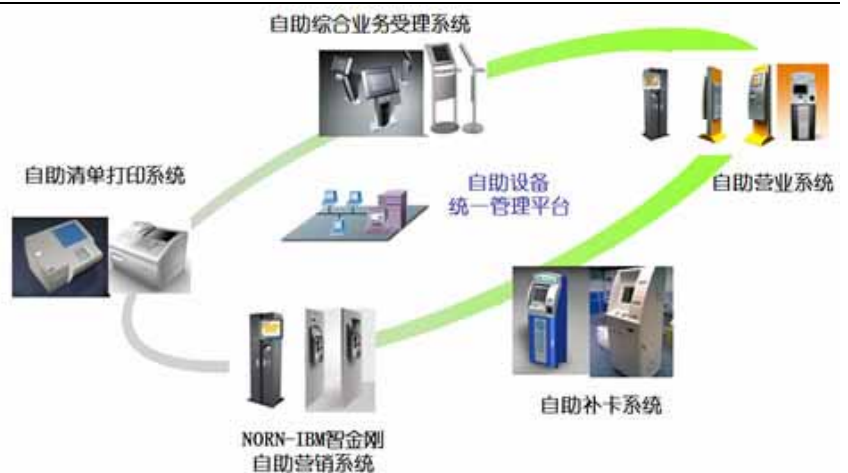
不断的研发投入为公司的核心竞争力带来了显著提高。公司现在是中国在专用打印领域拥有专利技术最多的企业,共拥有专利 104 项,其中发明专利 8 项、实用新型和外观设计专利 96 项。公司不仅打破了国外厂商的技术垄断,而且在高可靠性产品设计、扫描打印一体化产品设计、打印接口和控制软件设计等技术领域居于国际领先水平。同时公司还通过控股参股公司掌握了一部分专用打印机及扫描设备的核心技术。

公司的参股公司山东华菱是国内唯一一家具有研发、生产能力的热敏打印头制造商，热敏打印头是热打印的核心部件之一。2009年新北洋 80%的热敏打印头都采购自山东华菱，而这一采购数字只占山东华菱的总销售额约 8%。

而公司的另一家参股公司华菱光电是世界最大的接触式图像传感器(CIS)的生产商之一，并具有接触式图像传感器的研发能力。目前华菱光电的产品主要用于出口。

而公司控股的子公司新北洋数码科技则掌握了打印模块的核心技术。2010年5月新北洋数码进一步增持诺恩开创，成为诺恩开创的控股股东。诺恩开创是专注于通信行业自助服务的系统集成商，主要为中国移动、中国联通和中国电信提供自助式服务，是中国移动的前三大自助设备提供商之一。我们认为公司成为诺恩开创的控股股东以后，将可以更方便的通过诺恩开创为移动运营商供应公司生产的通信自助终端机，实现上下游整合。

图表 8. 诺恩开创解决方案系统演示图



资料来源：诺恩开创

股权激励

公司 11 月公布了首期股权激励草案，拟授予激励对象 150 万份股票期权，每份期权对应一股，首次授予行权价为 45.09 元。公司首期股权激励对象名单共有 108 人，其中 51 人是公司的技术骨干，核心技术及业务骨干人员被授予股票期权占计划总量的 79.3%。我们认为公司股权激励体现以技术开发为核心的理念，为公司业绩增长提供了保障。

图表 9. 新北洋首期股权激励方案

行权期 获授权数量比例	行权时间 绩效考核目标	可行权数量占	
第一个行权期	自授权日起 24 个月后的首个交易日起至授权日起 36 个月内的最后一个交易日当日止	30%	2011 年加权平均净资产收益率不低于 10%，以 2009 年净利润为基数，2011 年净利润增长率不低于 80%
第二个行权期	自授权日起 36 个月后的首个交易日起至授权日起 48 个月内的最后一个交易日当日止	30%	2012 年加权平均净资产收益率不低于 10%，以 2009 年净利润为基数，2012 年净利润增长率不低于 120%
第三个行权期	自授权日起 48 个月后的首个交易日起至授权日起 60 个月内的最后一个交易日当日止	40%	2013 年加权平均净资产收益率不低于 10%，以 2009 年净利润为基数，2013 年净利润增长率不低于 180%

资料来源：公司数据

风险

虽然公司是国内自主生产专用打印机的领跑企业，但是国际厂商在市场上的占有率仍然极大，公司时刻面临着来自国际先进厂商的竞争风险；公司产品开发涉及到微电子、计算机软硬件等多个高新技术领域，客户需求差别比较大，因此公司持续开发新产品满足客户要求的能力将影响公司未来成长；国际经济复苏仍在进行中，如果外围经济环境恶化将影响到公司出口业务。

初步结论

公司是国内专用打印机的龙头企业，在铁路票据打印市场有超过 60% 的市场份额，也是唯一一家高铁客票打印机供应商，未来两到三年将受益于高铁建设。同时公司不断的推出新产品，我们认为技术引领下的产品创新是驱动公司业绩不断超预期的动力。

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 12 月 21 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 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