

2011年1月28日

中国石油

缺乏催化剂

为了反映对石油和成品油价格预测的调整，我们将中国石油2011-12年盈利预测上调了3-9%。虽然我们将H股的目标价从10.51港币上调至11.31港币，但是考虑到上涨空间有限，将评级从买入下调为持有。我们将A股目标价从12.13人民币上调至12.71人民币，将评级从持有上调至买入。



刘志成, CFA
 (00852) 2905 2130
 lawrence.lau@bocigroup.com
 证券投资咨询业务证书编号: S1300209030301

股价相对指数表现 (A股)



资料来源: 彭博及中银国际研究

股价表现 (A股)

	今年至今	1个月	3个月	12个月
绝对(%)	1	2	0	(14)
相对新华富时A50指数(%)	2	3	12	0

资料来源: 彭博及中银国际研究

重要数据 (A股)

发行股数(百万)	183,	021
流通股(%)	2	
流通股市值(人民币 百万)	45,7	41
3个月日均交易额(人民币 百万)	476	
净负债比率(%) (2010E)		31
主要股东(%)		
中国石油化工天然气集团公司	86	

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
 具备证券投资咨询业务资格

支撑评级的要点

- 盈利前景平平;
- 估值不具有吸引力;
- 股价缺乏催化剂, 公司规模太大, 很多事件对其影响不大。

评级面临的主要风险

- 成品油价格大幅上涨;
- 中央政府可能会上调暴利税起征点。

估值

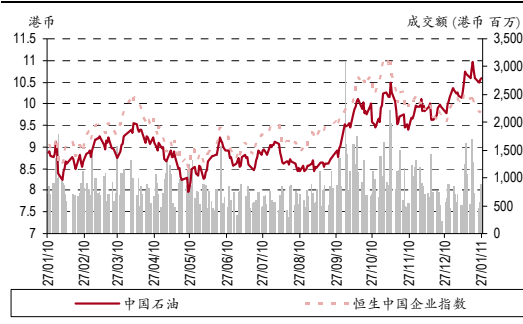
- 基于分部加总法, 我们将H股目标价从10.51港币上调至11.31港币;
- 我们将A股目标价从12.13人民币上调至12.71人民币, 较H股溢价32%。

图表 1. 投资摘要 (A股)

年结日: 12月31日	2008	2009	2010E	2011E	2012E
销售收入(人民币 百万)	1,072,604	1,019,275	1,364,678	1,550,663	1,588,218
变动(%)	28	(5)	34	14	2
净利润(人民币 百万)	13,820	103,173	140,131	152,129	147,800
全面摊薄每股收益(人民币)	0.622	0.564	0.76	0.831	0.808
变动(%)	(23.3)	(9.4)	35.8	8.6	(2.8)
市场预测每股收益(人民币)	-	-0.75	6	0.845	0.904
原先预测摊薄每股收益(人民币)	-	-0.75	8	0.765	0.782
调整幅度(%)	-	-	1.1	8.7	3.2
核心每股收益(人民币)	0.622	0.564	0.76	0.831	0.808
变动(%)	(23.3)	(9.4)	35.8	8.6	(2.8)
全面摊薄市盈率(倍)	18.3	20.2	14.8	13.7	14.1
核心市盈率(倍)	18.3	20.2	14.8	13.7	14.1
每股现金流量(人民币)	0.97	1.49	1.32	1.58	1.59
价格/每股现金流量(倍)	1	1.7	7.6	7.2	7.1
企业价值/息税折旧前利润(倍)	9.8	9.3	7.9	7.4	7.6
每股股息(人民币)	0.28	1	0.254	0.34	5
股息率(%)	2.5	2.2	3.0	3.3	3.2

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 (H股)



资料来源: 彭博及中银国际研究

股价表现 (H股)

	今年至今	1个月	3个月	12个月
绝对(%)	4	7	11	20
相对恒生中国企业指数(%)	5	5	15	8

资料来源: 彭博及中银国际研究

重要数据 (H股)

发行股数(百万)	183	021
流通股(%)		12
流通股市值(港币百万)	223	103
3个月日均交易额(港币百万)	912	
净负债比率(%) (2010E)		27

资料来源: 公司数据, 彭博及中银国际研究

投资摘要 (H股)

年结日: 12月31日	2008	2009	2010E	2011E	2012E
销售收入 (人民币百万)	1,072,604	1,019,275	1,364,678	1,550,663	1,588,218
变动(%)	28	(5)	34	14	2
净利润 (人民币百万)	114,453	103,387	140,346	152,343	148,014
全面摊薄每股收益 (人民币)	0.625	0.565	0.767	0.832	0.809
变动(%)	(23.4)	(9.7)	35.7	8.5	(2.8)
市场预期每股收益 (人民币)	--	--	0.722	0.807	0.906
原先预测摊薄每股收益 (人民币)	--	--	0.759	0.766	0.784
调整幅度(%)	-	-	1.1	8.6	3.2
全面摊薄市盈率(倍)	14.3	15.9	9.1	11.7	10.8
每股现金流量 (人民币)	0.95	1.45	1.31	1.58	1.59
价格/每股现金流量(倍)	9.5	6.2	6.8	5.7	5.6
企业价值/息税折旧前利润(倍)	6.9	7.7	6.4	5.9	6.1
每股股息(人民币)	0.281	0.254	0.345	0.375	0.364
股息率(%)	3.1	2.8	3.9	4.2	4.1

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

图表 2. 分部经营利润预测

(十亿人民币)	2008	2009	2010E	2011E	2012E
勘探与生产	240.47	105.02	159.40	175.08	162.98
炼油与化工	(93.83)	17.31	15.0	6.17	7.22
营销	7.98	13.27	14.00	14.84	15.73
天然气和管道	16.0	6	19.05	22.2	5.29
其他	(11.11)	(11.19)	(17.36)	(17.74)	(18.07)
总经营利润	159.57	143.44	193.35	219.15	217.07

资料来源: 公司数据, 中银国际研究预测

图表 3. 净资产值预测

估值方法	2011E 每股净资产值 (人民币)
勘探与生产	7.21
炼油与化工	1.34
营销	0.75
天然气和管道	1.86
总部费用	(0.47)
联营公司与投资	0.24
净现金/(负债)	(1.38)
净资产值(人民币)	9.55
净资产值(港币)	11.31

资料来源: 公司数据, 中银国际研究预测

损益表—A股(人民币百万)

年结日: 12月31日	2008	2009	2010E	2011E	2012E
销售收入	1,072,604	1,019,275	1,364,678	1,550,663	1,588,218
销售成本	(801,113)	(762,856)	(1,036,356)	(1,190,267)	(1,224,878)
经营费用	(45,381)	(17,614)	(15,375)	(13,965)	(17,648)
经营利润(息税前利润)	147,119	148,548	200,295	220,546	218,463
折旧及摊销	(78,991)	(90,257)	(112,652)	(125,886)	127,230
息税折旧前利润	226,110	238,805	312,947	346,432	345,693
净利息收入(费用)	(1,243)	(4,409)	(7,302)	(10,541)	(13,814)
其他收益/(损失)	15,408	(4,372)	6,060	6,091	5,298
税前利润	161,284	139,767	199,053	216,095	209,947
所得税	(35,187)	(33,389)	(46,180)	(50,134)	(48,708)
少数股东权益	(12,277)	(3,205)	(12,742)	(13,833)	(13,439)
净利润	113,820	103,173	140,131	152,129	147,800
核心净利润	113,820	103,173	140,131	152,129	147,800
每股收益(人民币)	0.622	0.564	0.766	0.831	0.808
核心每股收益(人民币)	0.622	0.564	0.766	0.831	0.808
每股股息(人民币)	0.281	0.254	0.345	0.375	0.364
收入增长(%)	28	(5)	34	14	2
息税前利润增长(%)	(27)	1	35	10	(1)
息税折旧前利润增长(%)	(16)	6	31	11	0
每股收益增长(%)	(23)	(9)	36	9	(3)
核心每股收益增长(%)	(23)	(9)	36	9	(3)

资料来源: 公司数据, 中银国际研究预测

资产负债表—A股(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	46,085	88,284	48,401	77,036	91,143
应收帐款	16,810	28,785	38,539	43,792	44,852
库存	90,685	114,781	165,412	189,013	194,214
其他流动资产	73,876	63,863	110,287	106,153	101,954
流动资产总计	227,456	295,713	362,639	415,994	432,164
固定资产	901,082	1,075,840	1,264,088	1,417,103	1,568,772
无形资产	23,773	33,440	29,556	28,342	27,128
其他长期资产	44,651	45,749	52,749	59,749	66,749
长期资产总计	969,506	1,155,029	1,346,393	1,505,194	1,662,649
总资产	1,196,962	1,450,742	1,709,032	1,921,188	2,094,814
应付帐款	118,286	156,760	188,087	205,353	201,567
短期债务	93,670	88,851	191,894	327,116	411,657
其他流动负债	53,695	142,942	80,388	80,388	80,388
流动负债总计	265,651	388,553	460,369	612,857	693,612
长期借款	32,852	85,471	172,269	134,517	132,860
其他长期负债	50,020	68,607	68,607	68,607	68,607
股本	183,021	183,021	183,021	183,021	183,021
储备	608,670	664,761	751,695	835,282	916,371
股东权益	791,691	847,782	934,716	1,018,303	1,099,392
少数股东权益	56,748	60,329	73,071	86,904	100,343
总负债及权益	1,196,962	1,450,742	1,709,032	1,921,188	2,094,814
每股帐面价值(人民币)	4.33	4.63	5.11	5.56	6.01
每股有形资产(人民币)	4.20	4.45	4.95	5.41	5.86
每股净负债/(现金)(人民币)	0.44	0.47	1.73	2.10	2.48

资料来源: 公司数据, 中银国际研究预测

现金流量表—A股(人民币百万)

年结日: 12月31日	2008	2009	2010E	2011E	2012E
税前利润	161,284	139,767	199,053	216,095	209,947
折旧与摊销	78,991	90,257	112,652	125,886	127,230
净利息费用	1,243	4,409	7,302	10,541	13,814
运营资本变动	(53,811)	46,240	(30,690)	(12,466)	(10,225)
税金	(35,187)	(33,389)	(46,180)	(50,134)	(48,708)
其他经营现金流	25,822	24,933	(1,221)	(1,220)	(1,220)
经营活动产生的现金流	178,342	272,217	240,915	288,701	290,838
购买固定资产净值	(224,194)	(267,112)	(300,900)	(278,900)	(278,900)
投资减少/增加	(10,061)	(14,503)	0	0	0
其他投资现金流	17,783	14,117	0	0	0
投资活动产生的现金流	(216,472)	(267,498)	(300,900)	(278,900)	(278,900)
净增权益	0	0	0	0	0
净增债务	59,249	104,297	82,149	98,106	82,884
支付股息	(56,441)	(50,093)	(53,197)	(68,541)	(66,711)
其他融资现金流	12,702	(3,968)	(7,491)	(10,730)	(14,003)
融资活动产生的现金流	15,510	50,236	21,461	18,834	2,170
现金变动	(22,620)	54,955	(38,523)	28,635	14,108
期初现金	68,817	33,150	86,925	48,401	77,036
公司自由现金流	(35,853)	6,178	(58,481)	11,183	13,797
权益自由现金流	20,352	105,203	14,863	97,366	81,008

资料来源: 公司数据, 中银国际研究预测

主要比率—A股

年结日: 12月31日	2008	2009	2010E	2011E	2012E
盈利能力(%)					
息税折旧前利润率	21.1	23.4	22.9	22.3	21.8
息税前利润率	13.7	14.6	14.7	14.2	13.8
税前利润率	15.0	13.7	14.6	13.9	13.2
净利率	10.6	10.1	10.3	9.8	9.3
流动性(倍)					
流动比率	0.9	0.8	0.8	0.7	0.6
利息覆盖率	41.8	25.3	22.7	18.5	13.9
净权益负债率(%)	9.5	9.5	31.3	34.8	37.8
速动比率	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3
估值(倍)					
市盈率	18.3	20.2	14.8	13.7	14.1
核心业务市盈率	18.3	20.2	14.8	13.7	14.1
目标价对应核心业务市盈率	20.4	22.5	16.6	15.3	15.7
市净率	2.6	2.5	2.2	2.0	1.9
价格/现金流	11.7	7.6	8.6	7.2	7.1
企业价值/息税折旧前利润	9.8	9.3	7.9	7.4	7.6
周转率					
存货周转天数	40.8	49.2	49.3	54.3	44.0
应收帐款周转天数	6.0	8.2	9.0	9.7	10.2
应付帐款周转天数	37.9	49.2	46.1	46.3	46.8
回报率(%)					
股息支付率	45.2	45.1	45.1	45.1	45.1
净资产收益率	14.9	12.6	15.7	15.6	14.0
资产收益率	10.2	8.5	9.7	9.3	8.4
已运用资本收益率	16.3	14.6	16.4	15.1	13.3

资料来源: 公司数据, 中银国际研究预测

损益表—H股 (人民币 百万)

年结日: 12月31日	2008	2009	2010E	2011E	2012E
销售收入	1,072,604	1,019,275	1,364,678	1,550,663	1,588,218
销售成本	(741,656)	(670, 107)	(922,625)	(1,040,689)	(1,068,873)
经营费用	(76,618)	(113, 465)	(136,054)	(164, 940)	(175,050)
经营利润(息税前利润)	159,571	143,444	193,346	219,149	217,065
折旧及摊销	(94,759)	(92, 259)	(112,652)	(125, 886)	127,230
息税折旧前利润	254,330	235,703	305,998	345,034	344,296
净利息收入(费用)	(767)	(3, 813)	(7,302)	(10,541)	(13,814)
其他收益/(损失)	3,209	401	7,762	7,793	7,000
税前利润	162,013	140,032	193,806	216,400	210,251
所得税	(35,211)	(33, 473)	(40,699)	(50, 205)	(48,778)
少数股东权益	(12,349)	(3, 172)	(12,761)	(13, 852)	(13,459)
净利润	114,453	103,387	140,346	152,343	148,014
核心净利润	114,453	103,387	140,346	152,343	148,014
每股收益(人民币)	0.625	0.565	0.767	0.832	0.809
核心每股收益(人民币)	0.625	0.565	0.767	0.832	0.809
每股股息(人民币)	0.281	0.254	0.345	0.375	0.364
收入增长(%)	28	(5) 34		14	2
息税前利润增长(%)	(21)	(10)	35	13	(1)
息税折旧前利润增长(%)	(5)	(7)	30	13	0
每股收益增长(%)	(23)	(10)	36	9	(3)
核心每股收益增长(%)	(23)	(10)	36	9	(3)

资料来源: 公司数据, 中银国际研究预测

资产负债表—H股 (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	43,575	86, 954	47,563	76,089	90,225
应收帐款	16,810	28, 785	38,539	43,792	44,852
库存	90,685	114, 781	165,412	189,013	194,214
其他流动资产	73,876	63, 863	63,863	63,863	63,863
流动资产总计	224,946	294,383	315,378	372,757	393,154
固定资产	900,424	1,075,467	1,263,715	1,416,730	1,568,399
无形资产	10,694	18, 017	17,561	17,105	16,649
其他长期资产	60,171	62, 421	69,421	76,421	83,421
长期资产总计	971,289	1,155,905	1,350,697	1,510,256	1,668,469
总资产	1,196,235	1,450,288	1,666,075	1,883,013	2,061,623
应付帐款	38,795	62, 840	90,559	103,481	106,328
短期债务	93,670	148, 851	191,894	327,116	411,657
其他流动负债	133,186	176, 862	184,143	193,036	191,154
流动负债总计	265,651	388,553	466,597	623,633	709,139
长期借款	32,852	85, 471	123,304	85,552	83,895
其他长期负债	49,892	68, 563	68,563	68,563	68,563
股本	183,021	183, 021	183,021	183,021	183,021
储备	607,889	664, 202	751,351	835,152	916,456
股东权益	790,910	847,223	934,372	1,018,173	1,099,477
少数股东权益	56,930	60, 478	73,239	87,092	100,550
总负债及权益	1,196,235	1,450,288	1,666,075	1,883,013	2,061,623
每股帐面价值(人民币)	4.32	4.63	5.11	5.56	6.01
每股有形资产(人民币)	4.26	4.53	5.01	5.47	5.92
每股净负债/(现金)(人民币)	0.45	0.81	1.46	1.84	2.21

资料来源: 公司数据, 中银国际研究预测

现金流量表—H股 (人民币 百万)

年结日: 12月31日	2008	2009	2010E	2011E	2012E
税前利润	162,013	140,032	193, 806	216,400	210,251
折旧与摊销	94,759	92,259	112,652	125,886	127,230
净利息费用	767	3,813	7, 302	10,541	13,814
运营资本变动	(43,305)	37,833	(32, 666)	(15,933)	(3,414)
税金	(53,924)	(16,412)	(33, 473)	(40,699)	(50,205)
其他经营现金流	12,922	8,260	(7,762)	(7,793)	(7,000)
经营活动产生的现金流	173,232	265,785	239,859	288,402	290,677
购买固定资产净值	(222,303)	(274,013)	(300, 900)	(278,900)	(278,900)
投资减少/增加	(2,743)	2,258	0 0		0
其他投资现金流	2,580	(95)	0	0	0
投资活动产生的现金流	(222,466)	(271,850)	(300,900)	(278,900)	(278,900)
净增权益	0	0 0		0	0
净增债务	59,249	104,297	82, 149	98,106	82,884
支付股息	(56,441)	(52,517)	(53, 197)	(68,541)	(66,711)
其他融资现金流	202	(2,516)	(7,302)	(10, 541)	(13,814)
融资活动产生的现金流	3,010	49,264	21,650	19,023	2,359
现金变动	(46,224)	43,199	(39, 391)	28,526	14,136
期初现金	89,912	43,576	86, 954	47,563	76,089
公司自由现金流	(46,957)	(4,606)	(59, 537)	10,884	13,636
权益自由现金流	9,248	94,419	13, 806	97,067	80,847

资料来源: 公司数据, 中银国际研究预测

主要比率—H股

年结日: 12月31日	2008	2009	2010E	2011E	2012E
盈利能力(%)					
息税折旧前利润率	23.7	23.1	22.4	22.3	21.7
息税前利润率	14.9	14.1	14.2	14.1	13.7
税前利润率	15.1	13.7	14.2	14.0	13.2
净利率	10.7	10.1	10.3	9.8	9.3
流动性(倍)					
流动比率	0.8	0.8	0.7	0.6	0.6
利息覆盖率	52.4	27.2	22.0	18.4	13.8
净权益负债率(%)	9.8	16.2	26.6	30.5	33.8
速动比率	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3
估值(倍)					
市盈率	14.3	15.9	11.7	10.8	11.1
核心业务市盈率	14.3	15.9	11.7	10.8	11.1
目标价对应核心业务市盈率	15.3	16.9	12.5	11.5	11.8
市净率	2.1	1.9	1.8	1.6	1.5
价格/现金流	9.5	6.2	6.8	5.7	5.6
企业价值/息税折旧前利润	6.9	7.7	6.4	5.9	6.1
周转率					
存货周转天数	44.1	56.0	55.4	62.2	44.0
应收帐款周转天数	6.0	8.2	9.0	9.7	10.2
应付帐款周转天数	13.5	18.2	20.5	22.8	24.1
回报率(%)					
股息支付率	45.0	45.0	45.0	45.0	45.0
净资产收益率	15.0	12.6	15.8	15.6	14.0
资产收益率	11.0	8.2	9.8	9.5	8.5
已运用资本收益率	17.7	13.7	15.8	15.5	13.6

资料来源: 公司数据, 中银国际研究预测

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，其本人或其关联人士都没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向其本人或其关联人士提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司声明，其员工均没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；在本报告发布前的十二个月内，与本报告评论的上市公司不存在投资银行业务关系；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向中银国际证券有限责任公司提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

根据中国证券监督管理委员会《发布证券研究报告暂行规定》等法律法规和监管规定，中银国际证券有限责任公司确认以下事项：在本报告首次发布时，中银国际证券有限责任公司证券自营账户持有本报告评论的上市公司股份未达到/或超过该上市公司已发行股份的 1%。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向客户发布。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。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证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“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，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，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要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告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，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都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，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员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，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

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。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，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投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映中银国际集团成员在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司 2011 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