

2011年2月15日

上海石化

前景改观，上调评级

公司先前发布的盈利预增公告表明 4 季度的利润增长十分强劲。考虑到石化产品供应增长可能会从过去两年的高点逐步回落，我们预计石化业务的前景将更加美好。综合上述两方面因素，我们将上海石化的 10-12 年盈利预测上调 17-81%。同时，我们将 A 股和 H 股评级从卖出上调为持有。



刘志成, CFA

(852) 2905 2130

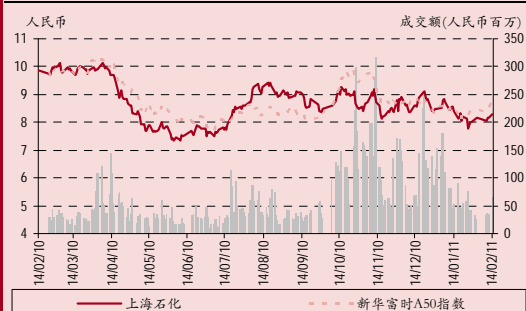
lawrence.lau@bocigroup.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300209030301

支撑评级的要点

- 供应增长将大幅放缓;
- 未来几年盈利增长势头良好;
- 受益于人民币升值;
- 估值回归合理水平。

股价相对指数表现 (A 股)



资料来源: 彭博及中银国际研究

评级面临的主要风险

- 中国政府未能及时或是以合理幅度上调成品油价格;
- 全球经济复苏慢于预期。

估值

- 鉴于盈利前景改善, 我们将 H 股估值从 1.1 倍 11 年预期市净率上调至 1.5 倍预期市净率, 即目标价从 3.20 港币上调为 4.74 港币。
- A 股方面, 我们根据 A-H 股 100% 的溢价, 将目标价从 7.14 人民币上调为 8.05 人民币。

股价表现 (A 股)

	今年至今	1 个月	3 个月	12 个月
绝对(%)	(2)	(1)	(5)	(16)
相对新华富时 A50 指数(%)	(7)	(5)	(2)	(5)

资料来源: 彭博及中银国际研究

图表 1. 投资摘要 (A 股)

重要数据 (A 股)

发行股数(百万)	7,200
流通股(%)	10
流通股市值(人民币 百万)	5,969
3 个月日均交易额(人民币 百万)	90
净负债比率(%)	43
主要股东(%)	
中国石油化工集团公司	56

资料来源: 公司数据, 彭博及中银国际研究

年结日: 12 月 31 日	2008	2009	2010E	2011E	2012E
销售收入(人民币 百万)	60,311	51,723	84,786	93,257	92,986
变动(%)	9	(14)	64	10	0
净利润(人民币 百万)	(6,245)	1,562	2,468	2,786	3,171
全面摊薄每股收益(人民币)	(0.867)	0.217	0.343	0.387	0.440
变动(%)	(492.3)	(125.0)	58.0	12.9	13.8
市场预期每股收益(人民币)	-	-	0.260	0.223	0.228
先前预测每股收益(人民币)	-	-	0.293	0.238	0.243
调整幅度(%)	-	-	17.0	62.5	81.4
全面摊薄市盈率(倍)	N/M	38.2	24.2	21.4	18.8
每股现金流量(人民币)	(0.40)	0.56	0.28	0.51	0.66
价格/每股现金流量(倍)	(20.9)	14.9	30.1	16.2	12.5
企业价值/息税折旧前利润(倍)	(7.7)	18.0	13.9	12.1	10.4
每股股息(人民币)	0.000	0.030	0.110	0.120	0.140
股息率(%)	0.0	0.4	1.3	1.4	1.7

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
 具备证券投资咨询业务资格

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(%)	20	(1)	28	71
相对恒生中国企业指数 (%)	23	5	37	64

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)	7,200
流通股 (%)	32
流通股市值(港币 百万)	11,314
3 个月日均交易额(港币 百万)	84
净负债比率 (%)	47

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)	61,642	47,345	77,610	85,364	85,116
变动 (%)	13	(23)	64	10	0
净利润 (人民币 百万)	(6,238)	1,591	2,497	2,816	3,201
全面摊薄每股收益 (人民币)	(0.866)	0.221	0.347	0.391	0.445
变动 (%)	(481.8)	(125.5)	57.0	12.7	13.7
市场预期每股收益 (人民币)	-	-	0.303	0.304	0.310
先前预测每股收益 (人民币)	-	-	0.297	0.242	0.247
调整幅度 (%)	-	-	16.7	61.5	80.0
全面摊薄市盈率 (倍)	NM	18.6	11.8	10.5	9.2
每股现金流量 (人民币)	(0.47)	0.51	0.28	0.52	0.66
价格每股现金流量 (倍)	(8.7)	8.0	14.8	8.0	6.2
企业价值/息税折旧前利润 (倍)	(5.9)	9.5	7.3	6.1	4.9
每股股息 (人民币)	0.000	0.030	0.110	0.120	0.140
股息率 (%)	0.0	0.7	2.7	2.9	3.4

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

中国会计准则下 4 季度盈利环比增长 85-267%

公司 1 月 24 日发布盈利预增公告, 预计 10 年按照中国会计准则编制的盈利将同比增长 50-70% 至 23.42 亿人民币-26.55 亿人民币。也就是说 4 季度盈利将环比增长 85-267% 至 5.5 亿-10.93 亿人民币。4 季度盈利复苏主要得益于期内塑料及树脂价格较高。此外, 中国政府也在 4 季度上调了主要成品油的价格。

石化产品供应增长将放缓

展望未来, 随着供应增速相比 10 年的高点大幅回落, 我们预计公司的石化业务经营环境将更加有利。我们预计未来几年全球乙烯产能将以低位单位数增长, 增速可能落后于由全球经济复苏所拉动的全球需求增长。因此, 下游石化业务的盈利至少将保持平稳。

调整盈利预测、目标价及评级

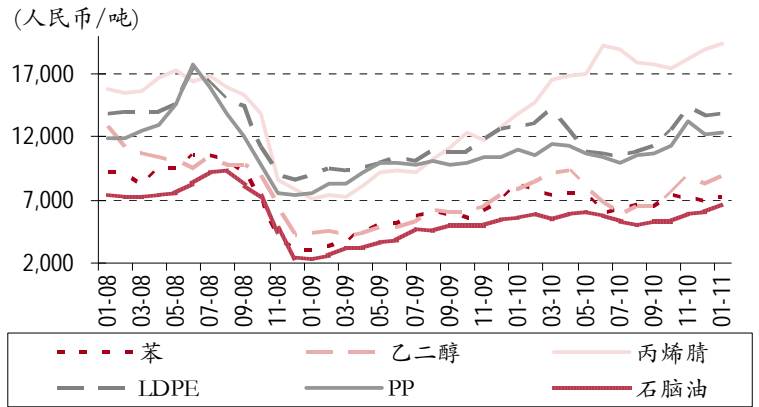
我们将 10-12 年的盈利预测上调 17-81% 以反映 4 季度盈利超预期且下游石化业务的盈利前景改善。近期我们将 10-12 年布伦特原油价格预测分别从每桶 79.2 美元、84.9 美元和 87.3 美元上调至 80.2 美元、94 美元和 94 美元。我们预计中国政府将在今年 4 月将汽油、柴油和航空燃油价格每桶上调 200 元, 并在 12 年 7 月调回。

我们将 H 股 11 年预期市净率从 1.1 倍上调至 1.5 倍, 目标价从 3.20 港币上调为 4.74 港币。

A 股方面, 根据 A-H 股 100% 的溢价, 我们将目标价从 7.14 人民币上调至 8.05 人民币。

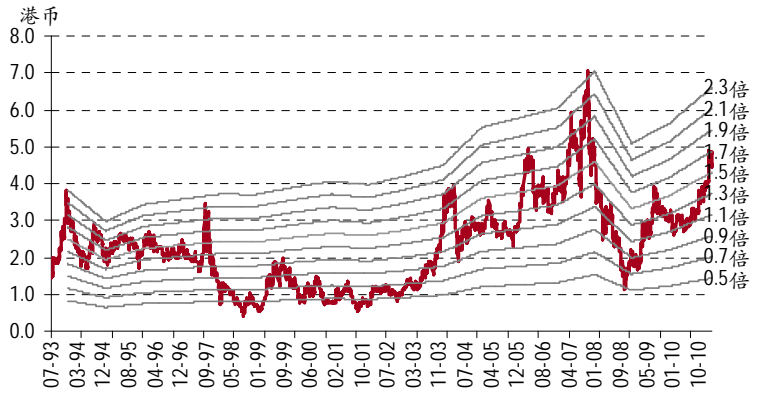
考虑到股价下跌空间有限, 我们将 A 股和 H 股评级从卖出上调为持有。我们建议投资者在 4.30 港币以下吸纳 H 股。

图表 2. 部分石化产品价格



资料来源: 中国石油和化学工业联合会

图表 3. 市净率区间图 (H股)



资料来源: 中银国际研究

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	60,311	51,723	84,786	93,257	92,986
销售成本	(65,754)	(42,665)	(70,468)	(77,370)	(76,701)
经营费用	(3,045)	(5,510)	(9,662)	(10,783)	(10,725)
经营利润(息税前利润)	(10,167)	1,853	2,878	3,304	3,739
折旧及摊销	(1,679)	(1,695)	(1,778)	(1,800)	1,822
息税折旧前利润	(8,488)	3,548	4,656	5,103	5,561
净利息收入(费用)	(498)	(295)	(327)	(324)	(241)
其他收益/(损失)	2,643	578	740	740	740
税前利润	(8,022)	2,136	3,291	3,720	4,238
所得税	1,814	(510)	(798)	(906)	(1,035)
少数股东权益	(37)	(64)	(25)	(28)	(31)
净利润	(6,245)	1,562	2,468	2,786	3,171
核心净利润	(6,245)	1,562	2,468	2,786	3,171
每股收益(人民币)	(0.867)	0.217	0.343	0.387	0.440
核心每股收益(人民币)	(0.867)	0.217	0.343	0.387	0.440
每股股息(人民币)	0.000	0.030	0.110	0.120	0.140
收入增长(%)	9	(14)	64	10	0
息税前利润增长(%)	(1,461)	(118)	55	15	13
息税折旧前利润增长(%)	(440)	(142)	31	10	9
每股收益增长(%)	(492)	(125)	58	13	14
核心每股收益增长(%)	(492)	(125)	58	13	14

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	628	126	496	1,842	5,201
应收帐款	226	535	877	965	962
库存	4,492	6,884	11,018	12,195	12,113
其他流动资产	1,165	1,517	2,338	2,408	2,376
流动资产总计	6,511	9,061	14,728	17,410	20,652
固定资产	15,875	16,049	16,299	14,742	13,162
无形资产	577	557	544	531	518
其他长期资产	5,144	4,791	5,191	5,811	6,431
长期资产总计	21,596	21,397	22,034	21,084	20,112
总资产	28,107	30,458	36,762	38,494	40,764
应付帐款	2,513	3,665	6,053	6,646	6,589
短期债务	8,838	6,700	8,500	7,500	7,500
其他流动负债	1,991	3,914	3,310	3,427	3,415
流动负债总计	13,343	14,279	17,863	17,573	17,504
长期借款	429	304	33	33	33
其他长期负债	230	235	235	235	235
股本	7,200	7,200	7,200	7,200	7,200
储备	6,641	8,146	11,112	13,107	15,414
股东权益	13,841	15,346	18,312	20,307	22,614
少数股东权益	264	294	319	347	378
总负债及权益	28,107	30,458	36,762	38,494	40,764
每股帐面价值(人民币)	1.92	2.13	2.54	2.82	3.14
每股有形资产(人民币)	1.84	2.05	2.47	2.75	3.07
每股净负债/(现金)(人民币)	1.20	0.96	1.12	0.79	0.32

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	(8,022)	2,136	3,291	3,720	4,238
折旧与摊销	1,679	1,695	1,778	1,800	1,822
净利息费用	498	295	327	324	241
运营资本变动	1,633	103	(2,003)	(654)	20
税金	23	(44)	(799)	(906)	(1,036)
其他经营现金流	1,339	(168)	(612)	(590)	(528)
经营活动产生的现金流	(2,850)	4,017	1,982	3,693	4,756
购买固定资产净值	(1,511)	(2,120)	(2,000)	(200)	(200)
投资减少/增加	198	(697)	0	0	0
其他投资现金流	606	642	0	0	0
投资活动产生的现金流	(707)	(2,175)	(2,000)	(200)	(200)
净增权益	0	0	0	0	0
净增债务	5,151	(1,638)	940	(1,000)	0
支付股息	(722)	(35)	(216)	(792)	(864)
其他融资现金流	(1,137)	(671)	(335)	(355)	(333)
融资活动产生的现金流	3,293	(2,344)	389	(2,147)	(1,197)
现金变动	(265)	(502)	370	1,346	3,359
期初现金	893	628	126	496	1,842
公司自由现金流	(3,530)	1,887	(1)	3,512	4,574
权益自由现金流	1,036	(110)	586	2,138	4,223

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	(14.1)	6.9	5.5	5.5	6.0
息税前利润率	(16.9)	3.6	3.4	3.5	4.0
税前利润率	(13.3)	4.1	3.9	4.0	4.6
净利率	(10.4)	3.0	2.9	3.0	3.4
流动性(倍)					
流动比率	0.5	0.6	0.8	1.0	1.2
利息覆盖率	(18.2)	5.9	8.6	9.3	11.2
净权益负债率(%)	61.2	44.0	43.1	27.6	10.1
速动比率	0.2	0.2	0.2	0.3	0.5
估值(倍)					
市盈率	NM	38.2	24.2	21.4	18.8
核心业务市盈率	NM	38.2	24.2	21.4	18.8
目标价对应核心业务市盈率	NM	37.1	23.5	20.8	18.3
市净率	4.3	3.9	3.3	2.9	2.6
价格/现金流	(20.9)	14.9	30.1	16.2	12.5
企业价值/息税折旧前利润	(7.7)	18.0	13.9	12.1	10.4
周转率					
存货周转天数	26.9	48.7	46.4	54.8	47.7
应收帐款周转天数	2.4	2.7	3.0	3.6	3.8
应付帐款周转天数	13.4	21.8	20.9	24.9	26.0
回报率(%)					
股息支付率	NA	13.8	32.1	31.0	31.8
净资产收益率	(35.9)	10.7	14.7	14.4	14.8
资产收益率	(34.7)	4.8	6.5	6.6	7.1
已运用资本收益率	(41.3)	8.1	11.6	12.0	13.0

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	61,642	47,345	77,610	85,364	85,116
销售成本	(68,556)	(45,010)	(74,004)	(81,261)	(80,580)
经营费用	746	1,353	1,167	1,118	1,142
经营利润(息税前利润)	(7,817)	2,024	3,028	3,454	3,889
折旧及摊销	(1,649)	(1,665)	(1,745)	(1,767)	1,789
息税折旧前利润	(6,169)	3,688	4,773	5,221	5,678
净利息收入(费用)	(401)	(305)	(327)	(324)	(241)
其他收益/(损失)	204	448	620	620	620
税前利润	(8,014)	2,167	3,321	3,750	4,268
所得税	1,813	(511)	(799)	(906)	(1,036)
少数股东权益	(37)	(64)	(25)	(28)	(31)
净利润	(6,238)	1,591	2,497	2,816	3,201
核心净利润	(6,238)	1,591	2,497	2,816	3,201
每股收益(人民币)	(0.866)	0.221	0.347	0.391	0.445
核心每股收益(人民币)	(0.866)	0.221	0.347	0.391	0.445
每股股息(人民币)	0.000	0.030	0.110	0.120	0.140
收入增长(%)	13	(23)	64	10	0
息税前利润增长(%)	(976)	(126)	50	14	13
息税折旧前利润增长(%)	(336)	(160)	29	9	9
每股收益增长(%)	(482)	(126)	57	13	14
核心每股收益增长(%)	(482)	(126)	57	13	14

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	628	126	496	1,842	5,201
应收帐款	89	120	197	217	216
库存	4,492	6,884	10,632	11,694	11,660
其他流动资产	1,302	1,932	2,852	2,946	2,943
流动资产总计	6,511	9,061	14,176	16,698	20,020
固定资产	13,273	14,977	13,762	12,524	11,265
无形资产	0	0	0	0	0
其他长期资产	7,749	5,870	7,159	7,447	7,735
长期资产总计	21,022	20,847	20,920	19,971	19,000
总资产	27,533	29,908	35,097	36,669	39,020
应付帐款	1,273	1,521	2,623	2,885	2,877
短期债务	9,373	7,775	8,740	7,740	7,740
其他流动负债	2,697	5,009	6,095	6,354	6,345
流动负债总计	13,343	14,305	17,458	16,980	16,962
长期借款	429	304	33	33	33
其他长期负债	0	0	0	0	0
股本	7,200	7,200	7,200	7,200	7,200
储备	6,297	7,805	10,087	12,110	14,447
股东权益	13,497	15,005	17,287	19,310	21,647
少数股东权益	264	294	319	347	378
总负债及权益	27,533	29,908	35,097	36,669	39,020
每股帐面价值(人民币)	1.87	2.08	2.40	2.68	3.01
每股有形资产(人民币)	1.87	2.08	2.40	2.68	3.01
每股净负债/(现金)(人民币)	1.27	1.10	1.15	0.82	0.36

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	(8,014)	2,167	3,321	3,750	4,268
折旧与摊销	1,649	1,665	1,745	1,767	1,789
净利息费用	401	305	327	324	241
运营资本变动	2,200	168	(2,003)	(654)	20
税金	23	(44)	(799)	(906)	(1,036)
其他经营现金流	340	(555)	(592)	(568)	(508)
经营活动产生的现金流	(3,401)	3,705	1,999	3,712	4,774
购买固定资产净值	(1,511)	(2,120)	(2,000)	(200)	(200)
投资减少/增加	198	(191)	0	0	0
其他投资现金流	579	92	(18)	(19)	(18)
投资活动产生的现金流	(735)	(2,220)	(2,018)	(219)	(218)
净增权益	0	0	0	0	0
净增债务	5,151	(1,638)	940	(1,000)	0
支付股息	(722)	(35)	(216)	(792)	(864)
其他融资现金流	(558)	(314)	(335)	(355)	(333)
融资活动产生的现金流	3,871	(1,987)	389	(2,147)	(1,197)
现金变动	(265)	(502)	370	1,346	3,359
期初现金	893	628	126	496	1,842
公司自由现金流	(4,109)	1,530	(1)	3,512	4,574
权益自由现金流	457	(467)	586	2,138	4,223

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	(10.0)	7.8	6.2	6.1	6.7
息税前利润率	(12.7)	4.3	3.9	4.0	4.6
税前利润率	(13.0)	4.6	4.3	4.4	5.0
净利率	(10.1)	3.4	3.2	3.3	3.8
流动性(倍)					
流动比率	0.5	0.6	0.8	1.0	1.2
利息覆盖率	(14.0)	6.2	9.0	9.7	11.7
净权益负债率(%)	66.7	52.0	47.0	30.2	11.7
速动比率	0.2	0.2	0.2	0.3	0.5
估值(倍)					
市盈率	NM	18.6	11.8	10.5	9.2
核心业务市盈率	NM	18.6	11.8	10.5	9.2
目标价对应核心业务市盈率	NM	18.1	11.6	10.3	9.0
市净率	2.2	2.0	1.7	1.5	1.4
价格/现金流	(8.7)	8.0	14.8	8.0	6.2
企业价值/息税折旧前利润	(5.9)	9.5	7.3	6.1	4.9
周转率					
存货周转天数	25.8	46.1	43.2	50.1	50.1
应收帐款周转天数	0.9	0.8	0.7	0.9	0.9
应付帐款周转天数	8.2	10.8	9.7	11.8	12.4
回报率(%)					
股息支付率	NA	13.6	31.7	30.7	31.5
净资产收益率	(36.5)	11.2	15.5	15.4	15.6
资产收益率	(27.2)	5.4	7.1	7.3	7.8
已运用资本收益率	(31.1)	8.7	12.2	13.0	13.9

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