

2011年3月10日

丽江旅游

业绩大幅反弹可期

A **买入**
 002033.SZ - 人民币 32.10
 目标价格: 人民币 40.21

冯雪

(8610) 6622 9323

tracy.feng@bocigroup.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300210010330

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(%)	(7) 6			(0) 71
相对新华富时A50指数(%)	(14)	(3)	(6)	79

资料来源: 彭博及中银国际研究

重要数据

发行股数(百万)	16
流通股(%)	62
流通股市值(人民币 百万)	2,30
3个月日均交易额(人民币 百万)	35
净负债比率(%)	净现金
主要股东(%)	
丽江玉龙雪山旅游开发有限责任公司	23

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

丽江旅游 2010 年营业收入同比增长 4.0% 至 1.90 亿元, 实现净利润 1,009 万元, 同比下跌 73.6%, 扣除非经常性损益后为 1,722 万元, 同比下降 56.9%。印象丽江股权注入获批之后, 将追溯调整 2010 年业绩, 预计最终每股收益达 0.16 元。我们看好公司产业结构优化后重归较快发展轨道及其立足于丽江地区优质资源的做大做强预期, 待 10 送 3 资本公积转增股本方案通过后调整目标价, 维持买入评级。

支撑评级的要点

- **索道业务:** 2010 年接待 193 万人次, 同比下降 5%, 其中云杉坪和牦牛坪较好实现游客分流, 合计接待人数和权益利润分别增长 29.3% 和 39.9%。2011 年期待运力提升后的索道业务量价齐升和冰川公园配套餐饮、汽车运输增收。
- **酒店业务:** 2010 年和府酒店实际亏损近 1,300 万元, 好于我们的预期, 预计后续仍有品牌升级可能; 酒店 II 期预计总投入约 1.2 亿元, 其中 2011 年投入 8,000 万元, 亦可能采用更高端酒店品牌。
- **产业结构优化:** 印象丽江重组前期工作已完成, 预计上半年期末可获, 公司即将形成“索道及配套+酒店+旅行社+演艺”的产业链格局, 公司参股 47.93% 的白鹿旅行社 2010 年净利润增长 4 倍已体现协同效应, 期待印象丽江注入后迎来更大的协同。

评级面临的风险因素

- 玉龙雪山景区提价、云南省整治“零负团费”的短期冲击。
- 自然灾害、疫情等行业系统性风险。
- 酒店业务未达预期, 酒店二期影响当期业绩。

估值

- 暂不考虑酒店 II 期影响, 我们基本维持 2011-13 年每股收益 1.01 元、1.27 元和 1.56 元预测, 维持现有目标价和买入评级。

图表 1. 投资摘要

年结日: 12月31日	2009	2010E	2011E	2012E	2013E
销售收入(人民币 百万)	183	235	494	553	616
变动(%)	25	28	111	12	11
净利润(人民币 百万)	38	181	17	148	182
全面摊薄每股收益(人民币)	0.385	0.157	1.00	5	1.274
变动(%)	(16.7)	(59.4)	542.1	26.8	22.5
市场预期每股收益(人民币)	-	-0.88	3	1.058	1.120
先前预测每股收益(人民币)	-	-1.00	5	1.288	1.578
调整幅度(%)	-	-	0.0	(1.1)	(1.1)
核心每股收益(人民币)	0.38	1	0.150	1.00	5
变动(%)	(16.9)	(60.7)	571.9	26.8	22.5
全面摊薄市盈率(倍)	83.3	205.1	31.9	25.2	20.6
核心市盈率(倍)	84.3	214.6	31.9	25.2	20.6
每股现金流量(人民币)	1.12	0.46	1.75	1.94	2.53
价格/每股现金流量(倍)	28.6	69.8	18.3	16.6	12.7
企业价值/息税折旧前利润(倍)	38.3	38.7	14.8	12.5	10.4
每股股息(人民币)	0.15	0	0.000	0.50	3
股息率(%)	0.5	0.0	1.6	2.0	2.4

注: 2010 年已含对印象丽江第四季度业绩的预测, 故为预测值

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

2010 年经常性净利润同比下滑 56.9%

丽江旅游 2010 年录得 1.90 亿元营业收入，同比微增 3.96%，归属于上市公司股东的净利润 1,009 万元，同比下降 73.6%，合全面摊薄每股收益 0.087 元；扣除非经常性损益后为 1,722 万元，降幅收窄至 56.9%，合每股收益 0.148 元。其中非经常性损益主要是大索道停运技改处置固定资产损失。

收入微降及结构性变化源于：1) 大索道停运技改 7 个月造成索道业务收入下降 4,300 多万元；2) 酒店 2009 年 9 月下旬开业，2010 年则全年运营，新增 6,200 多万元收入。

而利润大幅下降源于：1) 大索道停运技改减少索道及冰川公园配套餐饮、客运等利润 4,000 多万元；2) 酒店全年运营后虽然不再有开办费，但新增近 1,500 万元折旧摊销费用、2,000 多万元运营费用和 186 万元销售费用，实际亏损 1,200 多万元；3) 员工工资福利有所增长；4) 公司于 2010 年 1 月 1 日起统一固定资产净残值率至 5%，约造成净利润减少 60 万元。

公司 2010 年将不进行现金分红，但以资本公积金向全体股东每 10 股转增 3 股。

大索道停运影响大，有待 2011 年量价齐升

2010 年公司索道业务实现收入 1.06 亿元，同比下降 29%，人均消费 54.8 元，比上年同期减少 25%，整体毛利率下降 0.7 个百分点至 87.8%。公司三条索道共接待游客 193.29 万人次，同比下降 5.2%，其中大索道 16.12 万人次，云杉坪 168.22 万人次，牦牛坪 8.95 万人次。大索道游客规模降幅达到 51 万人次，超过我们此前的预期，而云杉坪和牦牛坪的客流分别同比增长 31% 和 4%，收入分别同比增长 30.4% 和 11.5%，净利润分别同比增长 36.8% 和 1757%，有效产生了游客分流的效果。

此外大索道停运亦造成冰川公园相关餐饮、客运等业务量骤减。公司全资子公司龙德旅游（餐饮业务）收入下降 43.4% 至 868 万元，净利润下滑 99.0% 至 3 万元。汽车运输业务收入下降 72% 至 171 万元，毛利率下滑 30 个百分点至 26%。

2011 年公司索道运营短期内面临若干不利因素：1) 相比于 2010 年 1 季度，云南今年出现大面积干旱的可能性不大，但近期高温少雨大风天气造成丽江等 7-8 个州市均存在森林火险；2) 云南省旅游市场整顿“零负团费”，政策调控将给市场带来短期调整；3) 玉龙雪山、泸沽湖等景区自 4 月 1 日起纷纷提价，旅游成本增加。

同时公司也面临若干积极因素：1) 大索道技改后为国内档次最高、世界罕见的双层索道，运力的提升和等候时间的大幅缩短将促成索道联票销售的可能性，将进一步提升玉龙雪山游客的索道乘坐率；2) 大索道单价是中小索道的 2-3 倍，公司索道业务的人均消费和毛利率都将反弹，长期看，大索道存在提价预期；3) 2010 年世博召开后，丽江市机场的旅客吞吐量均呈现负增长，给 2011 年创造低基数效应；4) 申报口岸机场、陆续新增航次、在建若干条高速等整体交通环境改善。

酒店亏损好于预期，后续品牌升级可能

2010 年，和府酒店公司创收 7,253 万元，实现净利润 936 万元，毛利率达 69.5%，净利率达 12.9%。由于和府酒店主要固定资产记在母公司账上，计入相关的资产折旧及摊销 2,225 万元后，酒店业务实际亏损 1,290 万元，但已好于我们此前的预期。2010 年皇冠假日酒店出租率 58.93%，我们判断，未来皇冠假日酒店还将处于出租率和房价的上升期，可能的品牌升级将进一步推高房价。

公司酒店 II 期拟建 100 间客房，按年报披露，需投资 1.29 亿元，其中 2011 年计划投入 8,000 万元。因为目前的详细设计规划还在进行中，我们难以判断最终的品牌、开业时间和财务测算，但比现有酒店 I 期规格高的可能性较大。目前洲际酒店旗下尚有洲际等高端品牌，如英迪格(Indigo)在上海外滩门店携程价约 1,800-2,000 元。

丽江目前尚未形成大规模的五星级酒店集群，公司目前是除悦榕庄外规格最高的酒店，但已有其他外资品牌酒店在建。其中靠近束河的雅高丽江铂尔曼度假酒店预计在 2011 年中期开业，未来阿曼酒店、金茂酒店等高端酒店计划进驻。高端旅游市场竞合将逐步体现。

估值

我们暂不考虑酒店 II 期在 2012 年或更晚时候的开办费、银行借款等影响, 并假设公司现有所得税政策持续(公司本部 15% 优惠税率, 酒店及印象丽江 25% 所得税), 小幅调整公司 2010-13 年每股收益至 1.01 元、1.28 元和 1.56 元。介于公司具有相对明确的政策先导、交通改善、股东支持等预期, 我们维持 40.21 元的目标价和买入评级。

图表 2. 公司 2010 年业绩摘要

(人民币, 百万)	2009	2010	同比增长 (%)	09 年 4 季度	10 年 4 季度	同比增长 (%)	备注
营业收入	183.2	190.4	4.0	59.5	56.0	(6.0)	大索道停运至 11 月底造成收入大幅下降, 但酒店运营延展至全年为新增的收入来源
营业成本	(29.5)	(43.1)	45.9	(8.2)	(13.7)	67.0	
毛利润	153.7	147.4	(4.1)	51.4	42.3	(17.6)	
营业税金及附加	(9.7)	(10.1)	3.6	(3.2)	(3.0)	(6.4)	云杉坪自 2010 年 12 月起开始缴纳城市建设税和教育费附加
销售费用	(21.4)	(23.1)	7.7	(8.7)	(10.0)	14.8	酒店全年运营, 大幅新增营销推广费, 员工工资福利上涨
管理费用	(51.9)	(79.4)	52.9	(24.9)	(24.8)	(0.5)	1) 酒店全年运营新增折旧摊销和运营费用, 比 09 年各增加 200% 和 42%, 2) 固定资产净残值率统一至 5% 影响当期计提的折旧, 3) 员工工资福利上涨, 4) 新增再融资费用
财务费用	(10.8)	(12.4)	14.8	(6.0)	(2.3)	(61.3)	
资产减值损失	(0.3)	(0.2)	(40.5)	(0.3)	0.6	(291.0)	
投资收益	1.3	7.8	508.7	0.7	1.4	93.2	参股的白鹿旅行社净利润增长 408%, 另有一次的玉龙湾项目股权处置收益
营业利润	60.7	30.0	(50.6)	8.9	4.2	(53.2)	
营业外收支净额	(2.0)	(8.3)	320.8	(1.6)	(8.2)	406.9	大索道停运技改新增固定资产处置损失
利润总额	58.7	21.7	(63.1)	7.3	(4.0)	(154.4)	
所得税费用	(13.3)	(1.3)	(90.3)	(5.3)	1.4	(125.8)	
少数股东损益	(7.2)	(10.3)	43.4	(2.2)	(2.1)	(4.5)	
净利润	38.3	10.1	(73.6)	(0.2)	(4.7)	2,422.7	
非经常性损益	1.7	7.1	313.8	1.4	7.0	395.1	
扣非后净利润	40.0	17.2	(56.9)	1.2	2.3	88.8	
(%)							
毛利率	83.9	77.4		86.2	75.6		新增相对低毛利率的酒店业务, 汽车运输业务因大索道停运而毛利率大幅下滑
营业利润率 33.1		15.7		15.0	7.5		
有效所得税率	22.6	5.9		72.6	34.3		
净利率 20.9		5.3		(0.3)	(8.4)		
扣非后净利率	21.8	9.0		2.1	4.2		

资料来源: 公司公告

图表 3.收入及成本细分

	营业收入 (人民币, 百万)			营业成本 (人民币, 百万)		毛利率 (%)		+/- (百分点)
	2009	2010E	同比增长(%)	2009	2010E	2009	2010E	
索道运输	149.4	105.9	(29.1)	17.2	12.9	88.5	87.8	(0.7)
汽车运输	6.1	1.7	(72.0)	2.7	1.3	56.5	26.2	(30.2)
酒店营运	9.9	72.5	632.2	1.1	22.1	89.2	69.5	(19.6)
印象丽江*	44.2			11.1		74.8		
主营小计	165.4	224.3	35.6	8.6	6.8	94.8	97.0	2.2
其他	17.8	10.3	(42.3)			100.0	100.0	0.0
合计	183.2	234.6	28.1	29.5	54.2	83.9	76.9	(7.0)

注: 印象丽江为预测数

资料来源: 公司数据

图表 4.净利润拆分

	2008	2009	2010E	2011E	2012E	2013E
总股本 (万股)	9,932	9,932	11,632	11,632	11,632	11,632
每股收益 (人民币):						
1.索道及其他	0.53	0.55	0.20	0.69	0.84	1.03
2.酒店	(0.07)	(0.17)	(0.11)	(0.02)	0.06	0.12
原业务小计	0.46	0.39	0.09	0.67	0.90	1.15
印象丽江 51%		-	0.07	0.34	0.37	0.41
每股收益合计	0.46	0.39	0.16	1.01	1.27	1.56
每股收益同比增长(%):						
1.索道及其他		4	(64)	249	21	23
2.酒店		142	(34)	(81)	(404)	86
原业务小计		(17)	(77)	670	35	27
印象丽江 51%				383	11	11
每股收益合计			(59)	542	27	22

注: 印象丽江为预测数

资料来源: 公司数据及中银国际预测

损益表 (人民币 百万)

年结日: 12月31日	2009	2010E	2011E	2012E	2013E
销售收入	183	235	494	553	616
销售成本	(39)	(66)	(135)	(142)	(153)
运营费用	(54)	(68)	(98)	(107)	(108)
息税折旧前利润	90	101	261	305	356
折旧与摊销	(19)	(44)	(49)	(51)	(53)
营业利润(息税前利润)	71	57	212	254	302
净利息收入(费用)	(11)	(16)	(13)	(10)	(9)
其它盈利/(亏损)	(1)	(1)	6	7	8
税前利润	59	40	205	251	301
所得税	(13)	(4)	(45)	(55)	(66)
少数股东损益	(7)	(18)	(43)	(47)	(53)
净利润	38	18	117	148	182
核心净利润	38	17	117	148	182
每股收益(人民币) 0.38	5	0.157	1.005	1.274	1.561
核心每股收益(人民币) 0.38	1	0.150	1.005	1.274	1.561
每股派息(人民币) 0.15	0	0.000	0.503	0.637	0.780
营收增长率(%)	25	28	111	12	11
息税前利润增长率(%)	3	(19)	273	20	19
息税折旧前利润增长率(%)	8	13	158	17	17
每股收益增长率(%)	(17)	(59)	542	27	22
核心每股收益增长率(%)	(17)	(61)	572	27	22

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	2009	2010E	2011E	2012E	2013E
现金及等价物 163		172	170	255	415
应收帐款	4	6	6	8	7
库存 11		4	9	9	9
其它流动资产 73		75	96	112	113
流动资产合计	251	259	280	384	544
固定资产 669		761	804	827	826
无形资产 85		83	81	80	78
其它长期资产 11		16	23	33	41
长期资产合计	765	860	909	939	945
总资产	1,017	1,119	1,190	1,323	1,490
应付账款 88		53	56	55	56
短期债 225		102	0	0	120
其它流动负债 103		98	108	105	111
流动负债合计	416	253	164	160	287
长期借款 134		156	156	156	36
其他长期负债	0	0	0	0	0
股本 99		116	116	116	116
储备 318		497	614	703	811
股东权益	417	613	730	820	927
少数股东权益 49		97	139	187	240
负债权益总计	1,017	1,119	1,190	1,323	1,490
每股账面价值(人民币) 4.20		5.27	6.28	7.05	7.97
每股有形资产(人民币) 3.35		4.56	5.58	6.36	7.30
净负债/(现金)(人民币) 1.97		0.74	(0.12)	(0.85)	(2.23)

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	2009	2010E	2011E	2012E	2013E
税前利润 59		40	205	251	301
折旧与摊销 19		44	49	51	53
净利息费用 11		16	13	10	9
营运资本变动 36		(38)	(12)	(24)	5
税金	0	0	0	0	0
其它经营现金流	(13)	(9)	(51)	(62)	(74)
经营活动产生的现金流	112	52	204	225	295
购建固定资产净额	(245)	(139)	(98)	(80)	(60)
投资减少/增加	0	0	0	0	0
其它投资现金流	0	6	7	8	9
投资活动产生的现金流	(245)	(133)	(91)	(72)	(51)
净资产增加	0	192	0	0	0
净负债增加 142		(101)	(102)	0	0
支付股息	(38)	(49)	(56)	(116)	(136)
其它筹资现金流 25		48	43	47	53
筹资活动产生的现金流	129	90	(115)	(68)	(84)
现金余额变动	(4)	9	(3)	85	160
年初现金 167		163	172	170	255
公司自由现金流	(134)	(81)	113	153	244
股权自由现金流	8	(182)	11	153	244

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	2009	2010E	2011E	2012E	2013E
盈利能力(%)					
息税折旧前利润率 48.9		43.1	52.8	55.1	57.7
息税前利润率 38.5		24.3	43.0	45.9	49.0
税前利润率 32.0		17.2	41.5	45.3	48.8
净利率 20.9		7.8	23.7	26.8	29.5
流动性(倍)					
流动比率 0.6		1.0	1.7	2.4	1.9
已获利息倍数 6.1		3.5	15.2	23.5	28.0
净负债权益比(%)	42.0	12.1	净现金	净现金	净现金
速动比率	0.6	1.0	1.7	2.3	1.9
估值(倍)					
市盈率 83.3		205.1	31.9	25.2	20.6
核心市盈率 84.3		214.6	31.9	25.2	20.6
目标价对应的核心市盈率	105.6	268.8	40.0	31.6	25.8
市净率 7.6		6.1	5.1	4.6	4.0
股价/现金流 28.6		69.8	18.3	16.6	12.7
企业价值/息税折旧前利润	38.3	38.7	14.8	12.5	10.4
营运能力					
存货周转天数 59.2		43.6	18.1	23.2	21.7
应收帐款周转天数 5.4		8.2	4.5	4.4	4.4
应付帐款周转天数 93.4		109.4	40.4	36.7	32.8
收益率(%)					
派息率 38.9		0.0	50.0	50.0	50.0
净资产收益率 9.4		3.5	17.4	19.1	20.8
资产营运利润率 6.4		4.8	14.3	15.8	16.8
已投入资本收益率 9.8		6.4	21.4	23.3	24.4

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，与欧菲光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容予任何其他人士，或将此报告全部或部分容发表。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