

2009 年 4 月 30 日

攀钢钢钒

08 年和 09 年 1 季度均陷入亏损

A
卖出 (▼买入)

000629.SZ - 人民币 9.70

目标价格: 人民币 4.70 (▼9.59)

许民乐, CFA

(8621) 6860 4866 分机 8589

minle.xu@bocigroup.com

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(%)	6	1	6	3
相对新华富时	(30)	(3)	(17)	40
A50 指数(%)				

资料来源: 彭博及中银国际研究

重要数据

发行股数 (百万)	4,025
流通股 (%)	48
流通股市值 (人民币 百万)	18,739
3 个月日均交易额 (人民币 百万)	497
净负债比率 (%)	13
主要股东 (%)	
攀钢集团	48

资料来源: 公司数据, 彭博及中银国际研究

公司 08 年和 09 年 1 季度分别亏损 4.545 亿元和 1.613 亿元。公司 08 年计提了 2.89 亿元的资产减值损失, 占公司税前利润的 61.85%。08 年钢材贡献 78.29% 的收入, 而钒制品贡献 45.04% 的毛利。公司目前由于资产重组而停牌, 停牌前价格 9.70 元远高于我们认为的合理价值。因此, 我们下调公司评级至**卖出**。

支撑评级的要点

- 09 钢材价格维持在低位运行, 公司盈利水平难以提升;
- 铁矿石价格下降空间有限, 公司整体上市后铁矿石自给率提高;
- 公司另一主要产品五氧化二钒价格大幅下降。

影响评级的主要风险

- 未来宏观经济好转, 钢材价格上升超出预期;
- 未来钢材需求量恢复较快;
- 钒制品价格企稳, 上涨幅度超出预期。

估值

- 整体上市后, 公司主业扩展到钛领域, 具有资源优势, 可以给予较高估值。由于公司业绩连续两个季度亏损, 我们使用市净率估值。我们基于 09 年预测净资产和 1.5 倍市净率给公司估值, 目标价由 9.59 元下调至 4.70 元。公司停牌前价格 (9.70 元) 远高于我们目标价。我们认为, 公司完成第一次现金选择权申报复牌后股价将回归其合理价值。因此, 我们将公司评级下调至**卖出**。

投资摘要

年结日: 12 月 31 日	2007	2008	2009E	2010E	2011E
销售收入 (人民币百万)	21,198	27,889	23,406	23,755	26,867
变动 (%)	34	33	(16)	1	13
净利润 (人民币百万)	951	(454)	199	167	1,069
全面摊薄每股收益 (人民币) *	0.265	(0.113)	0.049	0.042	0.266
变动 (%)	(17.2)	(142.7)	(143.7)	(15.8)	539.0
市场预期每股收益	-	0.157	0.212	0.200	-
核心每股收益 (人民币) *	0.265	(0.113)	0.049	0.042	0.266
变动 (%)	(17.2)	(142.7)	(143.7)	(15.8)	539.0
全面摊薄市盈率 (倍)	36.7	N/M	196.6	233.4	36.5
核心市盈率 (倍)	36.7	N/M	196.6	233.4	36.5
每股现金流量 (人民币)	0.60	0.13	0.42	0.52	0.85
价格/每股现金流量 (倍)	16.3	76.2	23.1	18.6	11.4
企业价值/息税折旧前利润 (倍)	12.9	33.5	18.9	18.0	11.1
每股股息 (人民币)	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
股息率 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

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>, firstcall.com, Multex.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

08 年和 09 年 1 季度都陷入亏损

2008 年，公司钢和钒渣产量分别 793.9 吨和 21.31 万吨，同比分别增长 2.24% 和 6.23%。实现销售收入 281.16 亿元，同比增加 32.64%，毛利率下降近 8 个百分点至 8.17%，全年亏损 4.55 亿元。

我们认为，公司亏损原因主要有 3 个：（1）前三季度由于煤炭和矿石等原材料价格上涨，导致吨钢成本上升幅度（35.55%）超过吨钢价格（23.08%），公司型钢、热轧和冷轧产品毛利率分别下降 4.3、15.91 和 12.13 个百分点；（2）同样是因为原材料价格的大幅上涨，公司 2008 年钒产品成本亦大幅上升，上涨幅度（215.10%）超过价格上涨幅度（129.53%）；（3）2008 年四季度钢材和原材料价格出现大幅下跌，年末对存货按照平均 9.16% 的比例计提资产减值损失 2.89 亿元，与 07 年相比增加 2 亿元，占 08 年亏损额的 61.85%。

图表 1. 公司主营产品价格与成本

	2007	2008	同比		2007	2008	同比
钢平均价格	3,621.11	4,456.97	23.08%	钒平均价格	8,067.79	18,518.35	129.53%
钢平均成本	3,125.06	4,236.06	35.55%	钒平均成本	4,335.72	13,661.67	215.10%

资料来源：中银国际研究

图表 2. 公司 08 年主营产品收入成本同比增长

	营业收入比 上年增减(%)	营业成本比 上年增减(%)	营业利润率 (%)	营业利润率 下降百分点(%)
型线产品	43.58	50.33	2.42	(4.38)
热轧产品	34.60	61.91	5.70	(15.91)
钒产品	143.84	234.76	26.23	(20.03)
冷轧产品	(0.50)	13.60	2.20	(12.13)

资料来源：公司公告

另外，根据公司公告，09 年 1 季度公司销售收入同比下降 3.65% 至 57.37 亿元，净亏损 1.61 亿元。

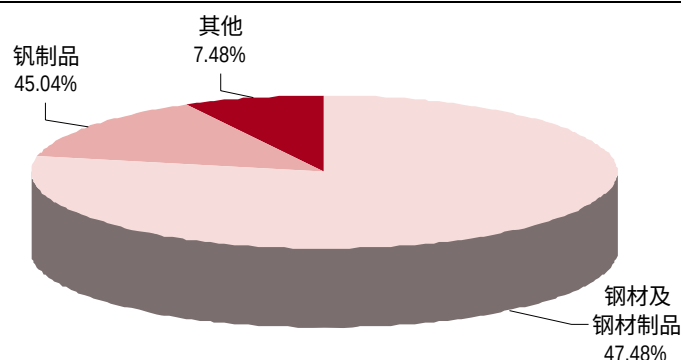
08 年 4 季度公司巨亏

分季度来看，前 3 季度公司盈利，4 季度出现 10.68 亿元的巨亏。我们认为，巨亏的原因在于钢价下跌和资产减值损失的计提。4 季度，中联钢钢材综合价格指数环比下跌了 28.23%，公司营业收入 63.67 亿元，环比下降 21.64%，而营业成本为 67.54 亿元，环比下降 6.86%，不考虑费用和资产减值损失，产品销售亏损 3.87 亿元，占当季度亏损额的 36.23%。另外，4 季度公司对存货计提了 2.53 亿元的资产减值损失，占当季度亏损额的 23.69%。

钢材贡献 78.29%收入，钒产品贡献 45.04%毛利

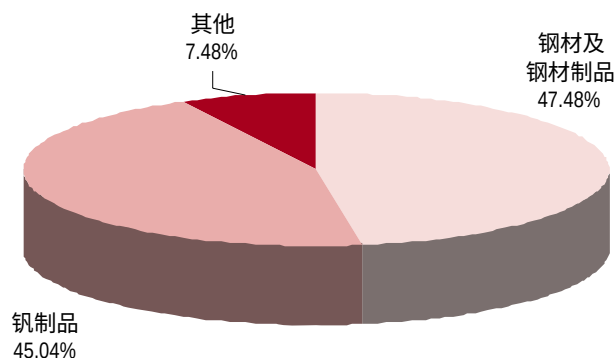
在 2008 年，钢材贡献了营业收入的近 80%，钒产品贡献了 14.04%，二者合计贡献了超过 90%的收入，但由于钢材毛利率仅为 4.96%，而钒产品的毛利率高达 26.23%，因此，在公司产品总毛利中，钒占据 45.04%，而钢材只有 47.48%。

图表 3.公司 08 年收入构成



资料来源 公司公告

图表 4.公司 08 年毛利构成



资料来源 公司公告

三费比率保持稳定

2008 年度和 2009 年 1 季度，公司销售费用率和财务费用率基本稳定，管理费用率略有增长。

图表 5. 公司费率保持稳定

(%)	07 年	08 年	08 年 1 季度	09 年 1 季度
销售费用率	3.29	2.29	2.37	2.53
管理费用率	4.71	4.64	5.41	5.95
财务费用率	1.73	1.14	1.37	1.38

资料来源 公司公告

图表 6. 2008 年业绩摘要

(人民币, 百万)	07 年	08 年	同比变化(%)
营业收入	21,197.80	28,116.01	32.64
营业成本	(17,782.36)	(25,818.13)	45.19
营业税金及附加	(161.97)	(227.03)	40.17
销售费用	(698.38)	(644.14)	(7.77)
管理费用	(997.81)	(1,305.84)	30.87
财务费用	(365.76)	(319.92)	(12.53)
资产减值损失	(82.94)	(288.59)	247.95
公允价值变动净收益	0.00	0.00	N/A
投资净收益	0.95	17.76	1,769.47
营业利润	1,109.53	(469.88)	N/A
营业外收入	5.56	37.39	572.48
营业外支出	(61.13)	(0.42)	(99.31)
利润总额	1,053.97	(466.60)	N/A
所得税	(58.71)	72.38	(223.28)
净利润	995.25	(394.21)	N/A
少数股东损益	(44.32)	(60.23)	35.90
归属于母公司所有者的净利润	950.93	(454.45)	N/A
基本每股收益	0.31	(0.14)	N/A
盈利能力 (%)			
毛利率	16.11	8.17	
营业利润率	5.23	(1.67)	
净利率	0.05	(0.01)	

资料来源 公司公告

图表 7. 09 年 1 季度业绩摘要

(人民币, 百万)	08 年 1 季度	09 年 1 季度	同比变化(%)
营业收入	5,954.45	5,737.23	(3.65)
营业成本	(5,162.49)	(5,437.69)	5.33
营业税金及附加	(33.01)	(31.71)	(3.94)
销售费用	(141.31)	(145.19)	2.75
管理费用	(322.04)	(341.20)	5.95
财务费用	(81.68)	(79.40)	(2.79)
资产减值损失	0.00	129.90	N/A
公允价值变动净收益	0.00	0.00	N/A
投资净收益	0.26	14.81	5,596.15
营业利润	214.18	(153.25)	N/A
营业外收入	0.10	1.26	1,160.00
营业外支出	(0.60)	(0.42)	(30.00)
利润总额	213.68	(152.43)	N/A
所得税	(34.41)	(2.99)	(91.31)
净利润	179.27	(155.42)	N/A
少数股东损益	(8.21)	(5.90)	(28.14)
归属于母公司所有者的净利润	171.06	(161.32)	N/A
基本每股收益	0.05	(0.04)	N/A
盈利能力 (%)			
毛利率	13.30	5.22	
营业利润率	3.60	(2.67)	
净利率	0.03	(0.03)	

资料来源：公司公告

整体上市后以钢、钒、钛为主业，具有资源优势

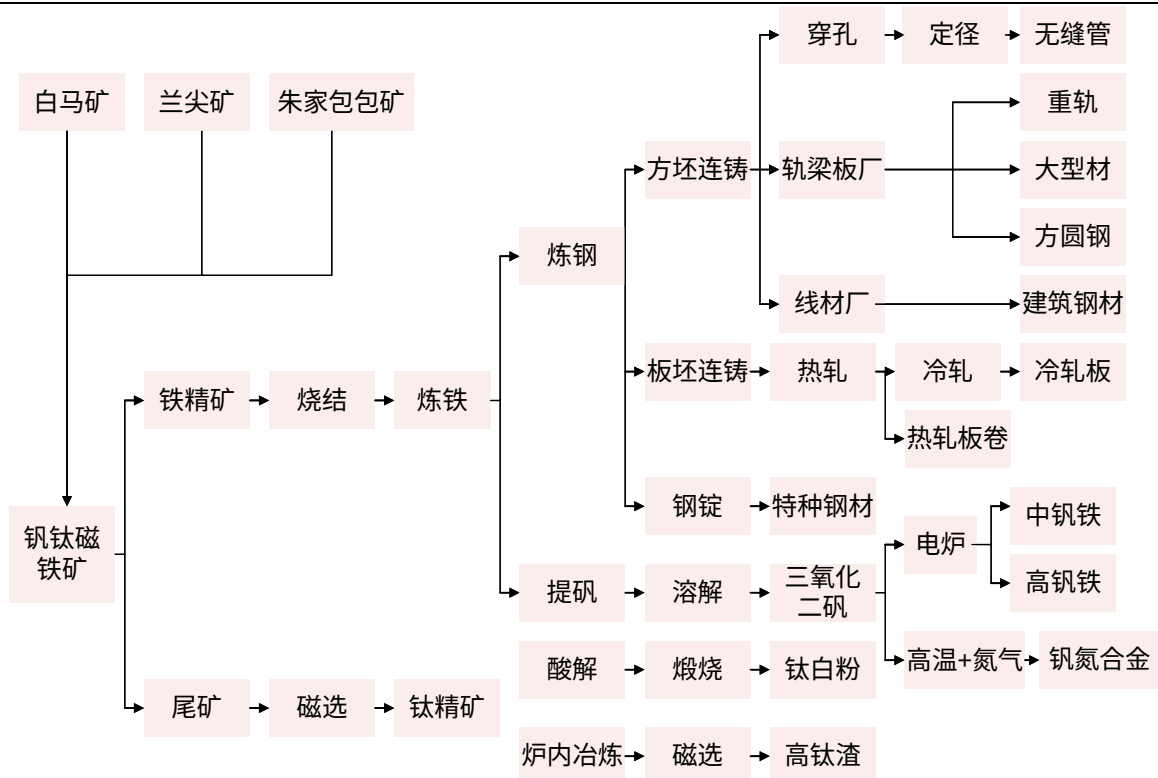
目前，公司正在进行资产重组。整体上市完成后，公司产业结构中将增加以矿业公司为主体的矿产业、以钛业公司及攀渝钛业为主体的钛产业。同时，原钢铁产业将增加无缝钢管、建筑钢材、特种钢材等产品，成为年产 780 万吨铁、727 万吨钢、700 万吨钢材、550 万吨铁精矿、2 万吨钒制品（以五氧化二钒计）、30 万吨钛精矿、8 万吨钛白粉、6 万吨高钛渣的以丰富矿产资源为基础，集钢铁产业、钒产业、钛产业于一体的、我国最大的钢铁钒钛联合企业和钒钛生产基地。

图表 8.整体上市前后公司产能对比

原有	攀钢钢钒	160 万吨轨梁材（其中重轨 80 万吨），265 万吨热轧板卷 115 万吨冷轧产品，1 万吨钒制品，白马铁矿（一期 230 万吨铁精粉，09 年达产）
新增	攀钢矿业	兰尖、朱家包包铁矿（500 万吨铁精粉）
	攀成钢	158 万吨钢管，90 万吨棒材和线材，25 万吨石油管，1.1 万吨铁精粉
	攀长钢	0.69 万吨无缝钢管，55 万吨特种钢材
	热轧酸洗板厂	17 万吨热轧酸洗板
	成都板材	17 万吨涂镀板
	眉山冷弯型钢	1.5 万吨型钢
	攀钢钛业	2.5 万吨钛白粉，25 万吨钛精矿，3.2 万吨高钛渣
	攀渝钛业	3.6 万吨钛白粉

资料来源：中银国际研究

图表 9.整体上市后公司生产工艺流程及产品



资料来源:公司公告

下调公司评级至卖出

整体上市后的公司铁矿石自给率高，同时，公司还具有钒钛资源，资源优势明显，可以给予较高估值。我们基于 09 年预测净资产和 1.5 倍市盈率给公司估值，目标价由 9.59 元下调至 4.70 元。

由于公司公布重组方案时，二级市场价格较高，为顺利完成对相关公司的吸收合并，公司给予了 9.59 元的现金选择权。目前，公司已经停牌。我们认为，公司停牌前股价 (9.70 元) 已经远远高于我们的目标价，复牌后其股价将回归合理价值。因此，我们下调公司评级至**卖出**。

损益表 (人民币 百万)

年结日：12月31日	2007	2008	2009E	2010E	2011E
销售收入	21,198	27,889	23,406	23,755	26,867
销售成本	(17,782)	(25,818)	(21,056)	(21,418)	(23,152)
运营费用	(498)	(804)	(199)	(162)	(357)
营业利润 (息税前利润)	2,756	1,267	2,151	2,175	3,358
折旧与摊销	(1,273)	(1,434)	(1,564)	(1,623)	(1,623)
息税折旧前利润	1,483	(168)	588	552	1,720
净利息收入/(费用)	(366)	(320)	(291)	(256)	(222)
其它盈利/(亏损)	(51)	21	7	7	7
税前利润	1,054	(467)	304	303	1,505
所得税	(59)	72	(46)	(76)	(376)
少数股东损益	(44)	(60)	(60)	(60)	(60)
净利润	951	(454)	199	167	1,069
核心净利润	951	(454)	199	167	1,069
每股收益 (人民币)	0.265	(0.113)	0.049	0.042	0.266
核心每股收益 (人民币)	0.265	(0.113)	0.049	0.042	0.266
每股派息 (人民币)	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
营收增长率 (%)	34	33	(16)	1	13
系税前利润增长率 (%)	25	(111)	(450)	(6)	212
息税折旧前利润增长率 (%)	21	(54)	70	1	54
每股收益增长率 (%)	(17)	(143)	(144)	(16)	539
核心每股收益增长率 (%)	(17)	(143)	(144)	(16)	539

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	2007	2008	2009E	2010E	2011E
现金及等价物	449	1,911	3,238	4,878	6,817
应收帐款	2,439	2,515	2,621	2,660	3,008
库存	2,772	2,861	3,114	3,160	3,574
其它流动资产	601	651	379	385	435
流动资产合计	6,261	7,938	9,351	11,083	13,834
固定资产	16,383	16,452	15,821	14,400	13,898
无形资产	0	0	(10)	(20)	(30)
其它长期资产	192	965	151	0	0
长期资产合计	16,575	17,417	15,962	14,380	13,868
总资产	22,836	25,355	25,313	25,463	27,702
应付账款	3,327	2,915	1,811	1,838	2,079
短期债	1,195	3,150	3,468	3,468	3,468
其它流动负债	1,825	1,628	2,405	2,461	3,473
流动负债合计	6,347	7,693	7,684	7,766	9,019
长期借款	2,776	1,825	1,500	1,500	1,500
其他长期负债	2,893	2,980	3,204	3,204	3,204
股本	3,283	4,025	4,025	4,025	4,025
储备	7,239	8,475	8,901	8,969	9,954
股东权益	10,522	12,500	12,925	12,993	13,979
少数股东权益	298	358	0	0	0
负债权益总计	22,836	25,355	25,313	25,464	27,702
每股账面价值 (人民币)	3.20	3.11	3.21	3.23	3.47
每股有形资产 (人民币)	3.20	3.11	3.21	3.23	3.48
净负债/(现金) (人民币)	1.07	0.76	0.43	0.02	(0.46)

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	2007	2008	2009E	2010E	2011E
税前利润	1,066	(467)	304	303	1,505
折旧与摊销	(1,273)	(1,434)	(1,564)	(1,623)	(1,638)
净利息费用	366	320	291	256	222
运营资本变动	(441)	(795)	(432)	(80)	(273)
税金	(80)	43	(28)	(4)	338
其他经营现金流	1,262	1,410	1,557	1,623	1,638
经营活动产生的现金流	2,172	512	1,693	2,098	3,429
购买固定资产净值	(2,759)	(1,506)	(936)	(213)	(1,145)
投资减少/增加	(7)	(677)	814	0	0
其他投资现金流	399	436	15	295	177
投资活动产生的现金流	(2,366)	(1,747)	(106)	82	(968)
净资产增加	736	2,423	0	0	0
净负债增加	227	1,004	(7)	0	0
支付股息	(170)	(481)	227	(99)	(84)
其它筹资现金流	(658)	(248)	(481)	(440)	(439)
筹资活动产生的现金流	134	2,697	(260)	(539)	(522)
现金余额变动	(60)	1,463	1,327	1,640	1,939
年初现金	508	449	1,911	3,238	4,878
公司自由现金流	(194)	(1,235)	1,587	2,179	2,461
股权自由现金流	(333)	(551)	1,199	1,800	2,083

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	2007	2008	2009E	2010E	2011E
息税折旧前利润率	3	·	·	·	2
息税前利润率	1	5	2	2	5
税前利润率	·	·	·	·	·
净利率	·	·	·	·	·
流动性 (倍)	6	6	8	7	0

流动比率	0	0	2	4	5	应收帐款周转天数	4	2	0	0	8
利息覆盖率	1	0 5)	5	5	5	应付帐款周转天数	7	0	6	8	6
净权益负债率 (%)	2	3	3			回报率 (%)	9	4	0	6	5
速动比率	5	7	8	0	1	股息支付率	9	8	8	0	6
估值(倍)	6	8	4	7	1	净资产收益率	0	0	0	0	0
市盈率	6	/	9	3	6	资产收益率	0	3			
核心业务市盈率	7	N	6	3	5	已运用资本收益率	0	9	6	3	9
目标价对应核心业务市盈率	7	/	9	3	6		5	7	0	6	9
市净率	0	1	0	0	8		0	1			0
价格/现金流	6	6	3	8	1		8	0	8	8	2
企业价值/息税折旧前利润	2	3	8	8	1	资料来源：公司数据，中银国际研究预测					
周转率	9	5	9	0	1						
存货周转天数	8	9	1	3	3						
	5	8	8	5	5						

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 4 月 28 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，豁免批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資目的、財務狀況、特殊需要或個別人士。本報告中提及的投資產品未必適合所有投資者。任何人收到或閱讀本報告均須在承諾購買任何報告中所指之投資產品之前，就該投資產品的適合性，包括投資人的特殊投資目的、財務狀況及其特別需要尋求財務顧問的意見。本報告中發表看法、描述或提及的任何投資產品或策略，其可行性將取決於投資者的自身情況及目標。投資者須在採取或執行該投資(無論有否修改)之前諮詢獨立專業顧問。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(“上市法团”)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