

2011年3月8日

驰宏锌锗

立足云南、发展东北、面向世界

买入
A

600497.SS - 人民币 30.68

目标价格: 人民币 36.00 (↑30.00)

乐宇坤

(8621) 6860 4866 分机 8559

yukun.le@bocigroup.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300200010044

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(%)	22	13	28	41
相对新华富时A50指数(%)	15	6	24	49

资料来源: 彭博及中银国际研究

重要数据

发行股数(百万)	1,008
流通股(%)	93
流通股市值(人民币 百万)	28,822
3个月日均交易额(人民币 百万)	578
净负债比率(%) (2010E)	46
主要股东(%)	
云南冶金集团股份有限公司	52

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

云南驰宏锌锗股份有限公司(驰宏锌锗)公告10年净利润同比增长75%至4.61亿人民币,这主要是由于国内市场铅、锌平均价格同比分别上涨17%和26%。公司公布了每10股派发现金股利3元,同时以资本公积金每10股转增3股的分红方案。另外,10年4季度净利润为1.85亿人民币,环比大幅增加91%。锗是中国具有优势的稀有金属,锗价格今年以来大幅上升,目前价格较去年底上升了近67%,中国政府在今年可能推出收储等扶持稀有金属的政策,我们预期锗价仍有继续上升的空间,锗可能成为公司一个新的利润来源。公司在昭通地区的整合在10年取得了初步成果,我们预计今年可能会有进一步的进展。公司已形成了立足云南、发展东北、面向世界的资源战略格局,前景十分乐观。我们将2011-12年的盈利预测分别上调了22%和29%,我们对公司的目标价格提高至36.00元。我们维持对该股的买入评级。

支撑评级的要点

- 内蒙古地区开拓资源的机会大大增加。
- 昭通地区资源整合在逐步推进中。
- 公司未来5年内的铅锌总产能可能较目前翻一番。

评级面临的主要风险

- 铅锌矿的供应过快增长。
- 债务负担加重。
- 资源整合进展低于预期。

估值

- 我们对公司的目标价格由30.00元提高至36.00元,这是基于约50倍11年市盈率(较09年的高点水平有近30%的折价),我们维持对该股买入评级。

图表 1. 投资摘要

年结日: 12月31日	2009	2010	2011E	2012E	2013E
销售收入(人民币百万)	3,703	4,742	5,889	6,177	5,930
变动(%)	(18)	28	24	5	(4)
净利润(人民币百万)	263	461	734	781	764
全面摊薄每股收益(人民币)	0.337	0.458	0.728	0.775	0.758
变动(%)	71.2	35.7	59.1	6.4	(2.1)
市场预期每股收益(人民币)	-	0.452	0.679	0.796	-
原先预测摊薄每股收益(人民币)	-	-	0.60	0.60	-
调整幅度(%)	-	-	21.7	29.4	N/A
核心每股收益(人民币)	0.337	0.458	0.728	0.775	0.758
变动(%)	71.2	35.7	59.1	6.4	(2.1)
全面摊薄市盈率(倍)	91.0	67.1	42.1	39.6	40.5
核心市盈率(倍)	91.0	67.1	42.1	39.6	40.5
每股现金流量(人民币)	0.33	(0.17)	1.57	1.36	1.57
价格/每股现金流量(倍)	92.5	(182.1)	19.6	22.5	19.6
企业价值/息税折旧前利润(倍)	46.5	33.0	24.5	22.6	22.2
每股股息(人民币)	0.353	0.353	0.557	0.593	0.580
股息率(%)	1.2	1.2	1.8	1.9	1.9

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

10 年净利润同比增长 75%，高于预期。驰宏锌锗公告 10 年净利润同比增长 75%至 4.61 亿人民币（每股收益 0.46 元），这高于我们预期的 3.96 亿元，另外，公司毛利率也由 09 年的 25%上升至 26%。盈利同比大幅上升主要是由于国内市场铅、锌平均价格同比分别上涨 17%和 26%。盈利高于我们的预测主要是 10 年 4 季度业绩环比大幅上升。公司公布了每 10 股派发现金股利 3 元，同时以资本公积金每 10 股转增 3 股的分红方案。

铅锌价格上升使得 4 季度净利润环比大增 91%。从季度业绩来看，10 年 4 季度净利润为 1.85 亿人民币，环比大幅增加 91%。我们估计盈利环比大幅上升主要是由于 10 年 4 季度国内平均锌价环比上升 11%而铅价环比上升 9%。

图表 2.季度利润及毛利率

	08 年 1 季度	08 年 2 季度	08 年 3 季度	08 年 4 季度	09 年 1 季度	09 年 2 季度	09 年 3 季度	09 年 4 季度	10 年 1 季度	10 年 2 季度	10 年 3 季度	10 年 4 季度
净利润(人民币, 百万)	124.6	80.3	84.6	(136.8)	1.8	69	105.2	86.8	85.1	94.8	96.6	184.6
毛利率(%)	22.7	22.0	20.2	20.0	17.8	21.2	24.8	32.6	21.4	22.4	24.8	33.8

资料来源：公司数据

铅锌产量符合预期。10 年公司铅锌的总产量 29.16 万吨，比上年同期增加 7%，略高于年初定点 28 万吨的计划，基本符合预期，其中：电锌 14.5 万吨、锌合金 4.35 万吨；电铅 10.3 万吨（同比增长 15.7%）。另外，锗产品含锗 8.798 吨；银产品 134.705 吨(含委托加工和自耗)；硫酸 35.4864 万吨(含自耗)。

公司计划 2011 年铅锌产量 30 万吨，与 10 年实际产量基本持平，另外，银产品 130 吨；黄金 100 千克；锗产品含锗 20 吨；硫酸 39.5 万吨。根据年报披露信息，目前公司具有年采选矿石 90 万吨、锌产品 18 万吨、电铅 10 万吨、锗产品 30 吨、硫酸 32 万吨、白银 180 吨、黄金 120 千克的产能，因此公司目前除了锗外基本达到了生产能力。

锗可能成为今年公司新的利润来源。公司 30 吨/年金属锗综合利用项目工程估计在 10 年下半年已基本完工，目前处于试生产阶段，公司的锗生产能力由原先的 15 吨增加至 30 吨。但我们注意到公司 10 年初时计划生产锗产品含锗 20 吨，而 10 年实际产量仅 8.8 吨，大大低于计划，尤其是下半年，锗几乎没有生产。我们估计这主要是由于目前新的生产线尚处于磨合期的原因。公司计划 2011 年生产锗产品含锗 20 吨，这较 10 年实际产量增长了 127%。

锗主要用在半导体行业，是中国具有优势的稀有金属。随着欧美经济的复苏，下游需求逐渐转旺，这使得锗价格今年以来大幅上升，目前价格较去年 11 月的低点上升了近 67% 达到近 9,700 元/公斤，虽然如此，和 08 年的高点相比仍低 11%。而中国政府在今年可能推出收储等扶持稀有金属的行业政策，我们预期锗价仍有继续上升到空间。我们预计随着价格上升，锗可能成为公司一个新的利润来源，今年可能为公司贡献近 5,000 万元的利润。

呼伦贝尔铅锌冶炼项目开始正式建设。公司董事会在 2010 年 8 月 6 日同意呼伦贝尔驰宏矿业有限公司建设年产 6 万吨电铅、14 万吨电锌项目。项目建设投资总额为 34 亿元，其中建设投资 31.72 亿元，铺底流动资金 1.15 亿元。资金来源为企业自筹资金 12.25 亿元，银行贷款 21.74 亿元。我们估计该项目可能在 2012 年底开始试生产，大规模产出可能要到 2013 年。另外，公司的母公司云冶集团在内蒙古呼伦贝尔地区收购了一个大型铅锌矿山，随着呼伦贝尔项目的开展，我们相信未来公司在内蒙古地区开拓资源的机会大大增加。

未来冶炼产能快速增加。公司目前正在对会泽生产区现有冶炼生产系统实施易地技术改造工程，建设规模为年产 6 万吨粗铅、10 万吨电锌和 24 万吨硫酸的冶炼厂。我们原先估计该项目可能在 2010 年底开始试生产，但根据年报披露信息，2010 年底该项目仅完成投资 16%，因此我们估计可能要推后到 2011 年底开始试生产，大规模产出可能要到 2012 年。新项目投产后，公司每年的铅锌总产能可由目前的 26 万吨增加至 32 万吨，增长 23%。此外，我们预计内蒙古呼伦贝尔项目投产后，公司每年的铅锌冶炼总产能可进一步增加至 52 万吨，是目前的两倍。

昭通地区资源整合取得进展。公司自 06 年以来，一直在推进昭通地区的资源整合工作，但由于当地矿权较为分散，私营矿主较多，进展缓慢。但进入 2010 年后，公司对昭通地区的整合明显加快。公司在 2010 年 4 月初决定以全资子公司昭通驰宏矿业有限公司（驰宏矿业）出资组建“大关驰宏矿业有限公司”，驰宏矿业占 80% 股权。该公司的成立主要是为了整合昭通区域内的矿产资源，前期主要从事大关县矿产资源勘探及资源整合工作。此后，在 2010 年 7 月底，驰宏矿业又出资人民币 2,000 万元设立全资控股的“巧家驰宏矿业有限公司”，进一步整合昭通市区域内的矿产资源，前期主要从事巧家县矿产资源勘探及资源整合工作。2010 年 8 月公司将下属的昭通铅锌矿整体变更为彝良驰宏矿业有限公司，年报披露彝良驰宏矿业在 2010 年整合矿权取得 3.64 亿元的采矿权。2011 年 1 月 27 日公司公告拟收购母公司云南冶金集团拥有的云南永昌铅锌股份有限公司、云南澜沧铅矿有限公司和大兴安岭云冶矿业开发有限公司各 51% 的股权，目前这三家公司的储量报告尚未完成。我们认为，在政府的支持下，矿区的资源整合是大势所趋，昭通地区的整合有助于增加公司的铅锌资源储量并提高公司的自产矿量。另一方面，公司昭通新建的 2,000 吨/日选矿厂在 2010 年已正式投产，同时，公司还准备在昭通建设 10 万吨/年的锌冶炼项目，我们相信这也反映了昭通地区的整合已取得重大进展。

投资加拿大铅锌矿。公司在 09 年 12 月公告计划与加拿大上市公司塞尔温资源有限公司（塞尔温公司）成立一个各占 50% 权益的合资公司，以此进行加拿大育空省塞尔温铅锌矿项目开发。驰宏锌锗将向该合资公司一次性注资 1 亿加元拟获得 50% 的权益，并在注入资金每使用 2,000,000 元后获得 1% 的参股权益。该交易在 10 年 3 月初已获得国家发改委核准，到 10 年 7 月初国内审批程序已基本办理完毕。10 年 8 月，公司成立了全资子公司驰宏卢森堡有限公司，通过该公司转投资塞尔温铅锌矿项目。塞尔温铅锌矿项目前期致力于资源勘查，下步将重点进行矿区高品位铅锌矿体的开发。根据塞尔温公司网站披露信息，塞尔温铅锌矿项目是全球最大的未开发铅锌矿，其中控制和推断的铅锌资源量达到 2,481 万吨，其中高品位矿的资源量达到 541 万吨，而目前驰宏锌锗的铅锌金属资源储量仅约 300 多万吨。因此，我们相信投资塞尔温铅锌矿项目可大大增强驰宏锌锗未来的资源保障能力。当然，由于该矿山规模庞大，后续的资金投入可能高达 6-10 亿加元，而且目前何时投产还不确定。因此随着该矿山的建设，未来公司的资本压力可能会较大。虽然如此，由于公司资源扩张的潜力巨大，我们对公司未来发展仍持乐观态度。

公司重视解决环保问题。公司在10年8月初公告将讨论重要事项（估计涉及收购资产等），但后来由于环保部要求公司就一些环保问题进行整改，使得公司在9月底停止了筹划重大资产重组事项。公司为解决环保核查、挂牌督办事项，投入8,000多万元对会泽分公司火法生产冶炼系统及相应的“三防”渣场进行环保综治工作。我们相信在公司的重视下，环保问题会逐步解决，并重新启动资产重组。

上调盈利预测。我们基本维持铅锌价格假设不变，由于公司在10年后继续享受西部大开发的税收优惠，因此我们将11-13年的所得税率由25%下调至15%，同时，由于公司10年4季度的业绩好于我们预期，因此我们将2011-12年的盈利预测分别上调了22%和29%。

维持买入评级。弛宏锌锗所在的云南省是中国铅锌储量最大的省份，作为省国资委下属最大的铅锌生产企业，我们相信公司在整合省内资源方面具有优势。此外，公司的母公司云冶集团在内蒙古呼伦贝尔地区收购了一个大型铅锌矿山，这也增加了未来公司在内蒙古地区开拓资源的机会。公司已形成了立足云南、发展东北、面向世界的资源战略格局，前景十分乐观。我们对公司的目标价格提高至36.00元，这是基于约50倍11年市盈率（较09年的高点水平有近30%的折价），我们维持对该股**买入**评级。

图表 3.业绩摘要

(人民币, 百万)	09 年	10 年	同比变化(%)
销售收入	3,824	4,852	27
销售成本	(2,842)	(3,554)	25
营业税	(36)	(42)	17
毛利润	945	1,255	33
其他营业收入	0	0	n/a
分销费用	(116)	(128)	10
管理费用	(333)	(401)	21
资产减值损失	(58)	(3)	(95)
经营利润	439	723	65
财务费用	(88)	(110)	25
投资收入	(26)	(5)	(81)
其它非经营性收入	(24)	(54)	125
税前利润	301	554	84
税金	(40)	(92)	133
少数股东权益	1	(1)	n/a
净利润	263	461	75
全面摊薄每股收益	0.26	0.46	75
盈利能力 (%)			
毛利率	24.7	25.9	
经营利润率	11.5	14.9	
净利率	6.9	9.5	

资料来源：公司数据

损益表(人民币 百万)

年结日: 12月31日	2009	2010	2011E	2012E	2013E
销售收入	3,703	4,742	5,889	6,177	5,930
销售成本	(2,768)	(3,499)	(4,176)	(4,357)	(4,160)
经营费用	(260)	(234)	(344)	(285)	(156)
息税折旧前利润	675	1,010	1,369	1,535	1,613
折旧及摊销	(236)	(287)	(306)	397	498
经营利润(息税前利润)	439	723	1,063	1,138	1,115
净利息收入/(费用)	(88)	(108)	(130)	(150)	(168)
其他收益/(损失)	(50)	(61)	(52)	(52)	(32)
税前利润	301	554	882	936	916
所得税	(40)	(92)	(146)	(155)	(152)
少数股东权益	1	(1)	(2)	0	0
净利润	263	461	734	781	764
核心净利润	263	461	734	781	764
每股收益(人民币)	0.337	0.458	0.728	0.775	0.758
核心每股收益(人民币)	0.337	0.458	0.728	0.775	0.758
每股股息(人民币)	0.353	0.353	0.557	0.593	0.580
收入增长(%)	(18)	28	24	5	(4)
息税前利润增长(%)	31	65	47	7	(2)
息税折旧前利润增长(%)	23	50	36	12	5
每股收益增长(%)	71	36	59	6	(2)
核心每股收益增长(%)	71	36	59	6	(2)

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	2010	2011E	2012E	2013E
税前利润	301	554	882	936	916
折旧与摊销	236	287	306	397	498
净利息费用	88	108	130	150	168
运营资本变动	(255)	(1,117)	371	38	150
税金	(110)	(10)	(114)	(150)	(154)
其他经营现金流	(2)	9	2	2	2
经营活动产生的现金流	259	(170)	1,577	1,373	1,580
购买固定资产净值	(793)	(1,452)	(1,331)	(1,887)	(2,081)
投资减少/增加	(75)	(139)	0	0	0
其他投资现金流	(36)	4	0	0	0
投资活动产生的现金流	(904)	(1,588)	(1,331)	(1,887)	(2,081)
净增权益	1,711	0	0	0	0
净增债务	185	1,191	123	1,000	1,000
支付股息	(117)	(302)	(302)	(477)	(508)
其他融资现金流	306	(66)	(137)	(153)	(170)
融资活动产生的现金流	2,085	822	(317)	370	323
现金变动	1,439	(935)	(70)	(143)	(178)
期初现金	506	1,945	1,010	940	796
公司自由现金流	(641)	(1,741)	263	(497)	(484)
权益自由现金流	(549)	(676)	232	334	329

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	2010	2011E	2012E	2013E
现金及现金等价物	1,945	1,010	940	796	618
应收帐款	57	97	120	126	121
库存	1,260	1,109	1,188	1,246	1,196
其他流动资产	661	1,768	1,509	1,463	1,315
流动资产总计	3,923	3,983	3,757	3,631	3,251
固定资产	3,353	4,051	5,096	6,605	8,208
无形资产	359	804	784	764	744
其他长期资产	204	362	362	362	362
长期资产总计	3,916	5,216	6,241	7,731	9,314
总资产	7,839	9,199	9,998	11,362	12,565
应付帐款	609	380	453	473	452
短期债务	1,294	2,377	2,377	2,877	2,877
其他流动负债	449	645	814	855	822
流动负债总计	2,352	3,401	3,644	4,204	4,150
长期借款	769	877	1,000	1,500	2,500
其他长期负债	54	85	85	85	85
股本	1,008	1,008	1,008	1,008	1,008
储备	3,224	3,389	3,820	4,124	4,381
股东权益	4,232	4,397	4,828	5,132	5,389
少数股东权益	432	439	441	441	441
总负债及权益	7,839	9,199	9,998	11,362	12,565
每股帐面价值(人民币)	4.20	4.36	4.79	5.09	5.35
每股有形资产(人民币)	3.84	3.57	4.01	4.33	4.61
每股净负债/(现金)(人民币)	0.12	2.23	2.42	3.55	4.72

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	2010	2011E	2012E	2013E
盈利能力(%)					
息税折旧前利润率	18.2	21.3	23.2	24.8	27.2
息税前利润率	11.9	15.3	18.1	18.4	18.8
税前利润率	8.1	11.7	15.0	15.2	15.5
净利率	7.1	9.7	12.5	12.6	12.9
流动性					
流动比率(倍)	1.7	1.2	1.0	0.9	0.8
利息覆盖率(倍)	4.7	5.8	7.3	6.8	6.1
净权益负债率(%)	2.5	46.4	46.3	64.2	81.6
速动比率(倍)	1.1	0.8	0.7	0.6	0.5
估值(倍)					
市盈率	91.0	67.1	42.1	39.6	40.5
核心业务市盈率	91.0	67.1	42.1	39.6	40.5
目标价对应核心业务市盈率	106.8	78.7	49.5	46.5	47.5
市净率	7.3	7.0	6.4	6.0	5.7
价格/现金流	92.5	(182.1)	19.6	22.5	19.6
企业价值/息税折旧前利润	46.5	33.0	24.5	22.6	22.2
周转率					
存货周转天数	148.4	123.6	100.4	71.9	75.2
应收帐款周转天数	7.9	5.9	6.7	7.3	7.6
应付帐款周转天数	39.0	38.0	25.8	27.4	28.5
回报率(%)					
股息支付率	135.3	77.1	76.5	76.5	76.5
净资产收益率	8.0	10.7	15.9	15.7	14.5
资产收益率	5.9	7.1	9.2	8.9	7.8
已运用资本收益率	8.0	10.0	12.9	12.4	10.7

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