

2011 年 4 月 1 日

招商银行

净息差迅速提升

2010 年招商银行实现净利润 257.7 亿元, 同比增长 41.3%, 比我们的预期略高 1.8%, 主要原因是手续费收入较我们的预期偏高, 并且拨备费用较我们的预期偏低。在贷款收益率和存款成本两方面优势的推动下, 该行 2010 年四季度的净息差环比大幅上升 22 个基点达到 2.76%。展望未来, 我们预计该行的净息差仍然会有超越板块的表现, 该行的经营风格将更加审慎而稳健, 业务发展更加精耕细作, 我们维持对该行 A 股和 H 股的评级和目标价不变。

年报要点

- 2010 年四季度招商银行的净息差环比迅速提升, 表现好于其它银行, 在贷款结构调整和定价能力提升的推动下贷款收益率持续上扬, 活期存款占比上升也有助于其控制资金成本。
- 招商银行的贷款结构不断优化, 在中小企业贷款占比提升的同时, 零售贷款的内部结构也在不断改善。
- 需要关注的是, 虽然该行在四季度大幅计提拨备使拨贷比有所提高, 但资产质量出现负面的倾向。
- 如果按照董事会的一般性授权, 招商银行最多融资 608 亿元, 核心资本充足率有望超过 11%。
- 展望未来, 我们预计该行的净息差在结构调整和定价能力的推动下仍然会有超越板块的表现, 二次转型不仅会使该行在业务上更加精细化, 而且经营风格也更加务实和稳健。
- 主要风险: 再融资风险已经显现; 信用风险有所提升。

估值

- 如果考虑今年可能进行的再融资, 目前招行 A 股的价格分别相当于 1.7 倍和 1.5 倍的 2011 年和 2012 年预期市净率。我们仍然维持对该行 A 股的 **买入** 评级和目标价 16.59 元不变。该行 H 股价格分别相当于 2.1 倍和 1.9 倍 2011 年和 2012 年预期市净率。我们维持对该行 H 股的 **持有** 评级和目标价 22.75 港币不变。

图表 1. 投资摘要(A 股)

年结日: 12 月 31 日	2009	2010	2011E	2012E	2013E
净利息收入(人民币百万)	40,364	57,076	75,708	88,661	101,058
净利润(人民币百万)	18,235	25,769	32,386	36,268	39,699
全面摊薄每股收益(人民币)	0.954	1.194	1.251	1.401	1.533
变动(%)	(13.5)	25.2	4.7	12.0	9.5
市盈率(倍)	14.8	11.8	11.3	10.1	9.2
每股净资产值(人民币元)	4.9	6.2	8.5	9.6	10.8
市净率(倍)	2.9	2.3	1.7	1.5	1.3
净资产收益率(%)	21.2	22.7	18.3	15.5	15.0
每股股息(人民币元)	0.237	0.29	0.252	0.287	0.318
股息收益率(%)	1.7	2.1	1.8	2.0	2.3

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测, 假设 2011 年进行再融资

买入

A

600036.SS - 人民币 14.09

目标价格: 人民币 16.59

持有

H

3968.HK - 港币 21.55

目标价格: 港币 22.75

孙鹏

(8610) 6622 9072

peng.sun@bocigroup.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300210070008

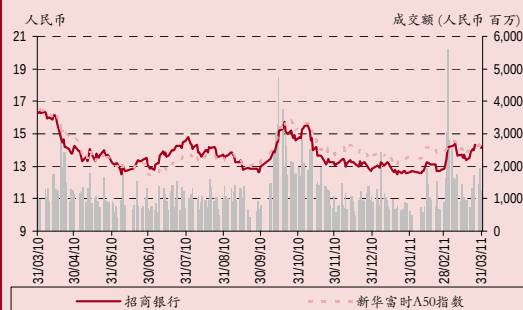
袁琳, CFA

(8610) 6622 9070

lin.yuan@bocigroup.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300200010034

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(%)	10.0	9.5	10.0	(13.5)
相对新华富时 A50 指数 (%)	6.0	8.0	6.0	(0.3)

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)	21,577
流通股(%)	81.88
流通股市值(人民币 百万)	248,932
3 个月日均交易额(人民币 百万)	1,219
主要股东(%)	
招商局集团	12.4

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

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(%)	9.8	15.6	9.8	2.6
相对恒生中国企业指数 (%)	4.9	9.1	4.9	(4.8)

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)	21,577
流通股(%)	18.12
流通股市值(港币 百万)	84,255
3 个月日均交易额(港币 百万)	481

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	2009	2010	2011E	2012E	2013E
净息收入					
(人民币 百万)	40,364	57,076	75,708	88,661	101,058
净利润	18,235	25,769	32,386	36,268	39,699
完全摊薄每股收益					
益(人民币 元)	0.954	1.194	1.251	1.401	1.533
增长率(%)	(13.5)	25.2	4.7	12.0	9.5
市盈率(倍)	19.0	15.2	14.5	13.0	11.8
每股净资产值	4.9	6.2	8.5	9.6	10.8
(人民币 元)					
市净率(倍)	3.7	2.9	2.1	1.9	1.7
净资产收益率(%)	21.2	22.7	18.3	15.5	15.0
每股股息	0.237	0.29	0.252	0.287	0.318
(人民币 元)					
股息收益率(%)	1.3	1.6	1.4	1.6	1.8

资料来源：公司数据及中银国际研究预测

2010 年年度业绩摘要

2010 年招商银行实现归属母公司净利润 257.69 亿元，同比增长 41.3%，比我们的预期略高 1.8%，主要原因是手续费收入较我们的预期偏高，并且拨备费用较我们的预期偏低。招商银行 2010 年四季度实现单季度净利润 51.84 亿元，虽然在净息差提升和手续费收入环比增长的推动下，营业收入环比上升 11%，但拨备费用和营业费用的上升使得四季度净利润环比下降 30%。

图表 2. 2010 年年度业绩摘要

(人民币, 百万)	2009	2010	同比变动(%)	环比变动(%)
净利息收入	40,364	57,076	41.4	11.6
净手续费及佣金收入	7,993	11,330	41.7	13.9
其他非息收入	3,089	3,286	6.4	(3.9)
营业收入	51,446	71,692	39.4	11.1
营业费用	(23,433)	(28,759)	22.7	32.8
拨备前营业利润	28,013	42,933	53.3	(3.4)
拨备费用	(2,971)	(5,501)	85.2	331.1
营业利润	25,042	37,432	49.5	(22.1)
营业税	(3,129)	(4,153)	32.7	9.0
非经营性收入	471	64	(86.4)	(205.7)
税前利润	22,384	33,343	49.0	(29.7)
所得税	(4,149)	(7,574)	82.6	(29.4)
净利润	18,235	25,769	41.3	(29.8)
少数股东损益	0	0	-	-
归属母公司净利润	18,235	25,769	41.3	(29.8)

资料来源：公司数据，中银国际研究

图表 3. 2010 年实际业绩与预测值差异

(人民币, 百万)	2010 年业绩实际值	2010 年业绩预测值	差异(%)
净利息收入	57,076	57,689	(1.1)
手续费收入	11,330	10,525	7.7
其他非息收入	3,286	2,901	13.3
营业收入	71,692	71,114	0.8
营业费用	(28,759)	(27,842)	3.3
拨备前营业利润	42,933	43,272	(0.8)
拨备费用	(5,501)	(6,808)	(19.2)
营业利润	37,432	36,464	2.7
营业税	(4,153)	(4,059)	2.3
非经常项目损益	64	168	(61.9)
税前利润	33,343	32,573	2.4
所得税	(7,574)	(7,265)	4.2
净利润	25,769	25,308	1.8
少数股东损益	0	0	-
归属母公司净利润	25,769	25,308	1.8

资料来源：公司数据，中银国际研究

年报要点

1. 净息差迅速提升

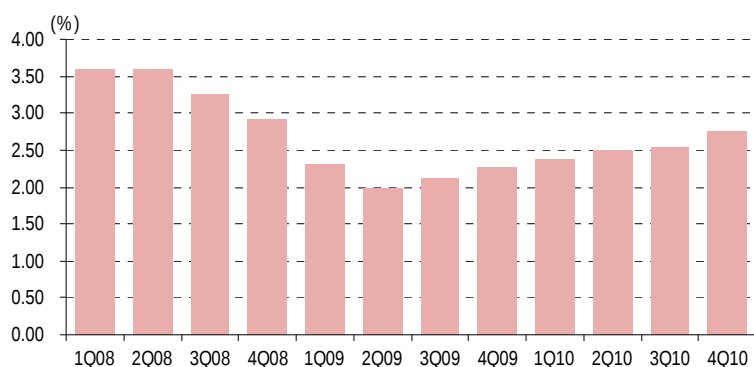
招商银行在 2010 年四季度实现了净息差的快速提升, 根据我们的测算, 该行四季度的净息差较三季度环比增长 22 个基点, 达到 2.76%, 这是目前披露年报的所有银行中表现最好的。

我们认为招行息差表现如此之好, 有以下原因:

一是, 招商银行在二次转型的推进下, 中小企业贷款规模增加较快, 贷款定价能力有所提高, 尤其是在额度非常紧张的四季度, 该行的中小企业贷款仍然增加了 208 亿; 二是, 该行努力增加非按揭类零售贷款, 同时压缩按揭贷款的占比; 三是, 招行的存款成本优势正在显现。2010 年末招行的活期存款占比达到 56.87%, 正在逼近 2007 年末 57.4% 的高点。

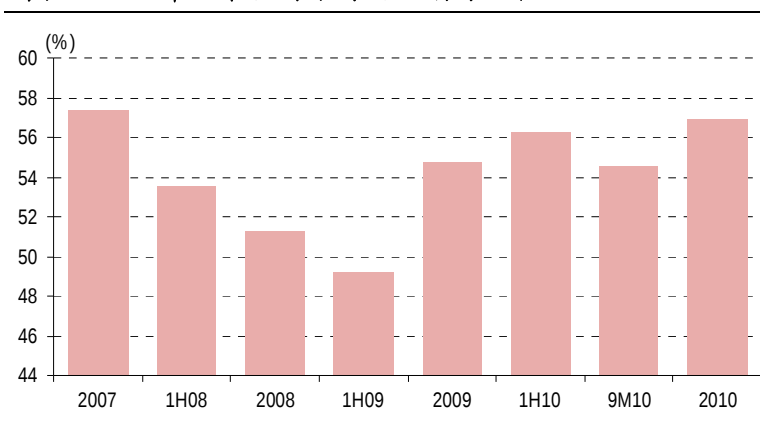
展望未来, 我们预计, 在二次转型不断深入的过程中, 贷款收益率的提升和存款成本上的优势将有助于招行的净息差产生较好的表现。

图表 4. 2008 年以来招商银行的季度净息差变动情况



资料来源: 公司数据, 中银国际研究估计

图表 5. 2007 年以来招商银行的活期存款占比

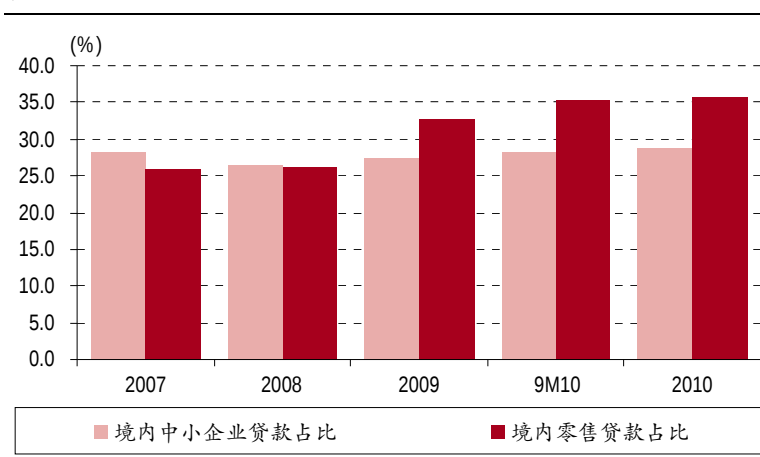


资料来源：公司数据，中银国际研究

2. 贷款结构继续优化

对零售贷款和中小企业贷款业务进行优化和改进，是招商银行二次转型的重要内容。我们注意到，贯穿整个 2010 年，招商银行的中小企业贷款和零售贷款比重仍然在提升。2010 年末，境内中小企业贷款余额达到 3,884.18 亿元，占全行境内贷款总额的 28.9%，较三季度末仍提高了 0.6 个百分点。零售贷款的占比也在提升，但结构上更加优化。我们看到，收益率较低并且政策风险较高的个人住房贷款占零售贷款总额的比重由 2009 年末的 71.5% 下降至 2010 年末的 60%。而个人经营性贷款的占比则由 7.4% 上升至 13.3%，新增的个人经营性贷款占新增零售贷款的 33%。我们认为，招商银行的不断改善的贷款结构正在体现着二次转型以来的成效。

图表 6. 2007 年以来招商银行境内中小企业贷款和零售贷款占比



资料来源：公司数据，中银国际研究

图表 7.招商银行零售贷款的结构变动

(人民币, 百万)	2009 占比 (%)		2010 占比 (%)		占新增零售贷款的比重 (%)
信用卡贷款	54,589	11.3	39,942	10.8	12.7
个人住房贷款	290,348	60.0	263,997	71.5	22.9
经营性个人贷款	64,609	13.3	27,154	7.4	32.6
其他个人贷款	74,486	15.4	37,922	10.3	31.8
合计	484,032	100.0	369,015	100.0	100.0

资料来源：公司数据，中银国际研究

3. 拨备压力有所减缓，但不良贷款出现“双升”

招商银行的不良贷款在 2010 年四季度出现“双升”，不良贷款率和不良贷款余额分别由 2010 年三季度末的 0.64% 和 88.24 亿元上升至 2010 年末的 0.68% 和 96.86 亿元。从贷款结构上看，我们倾向于认为，不良贷款的上升可能与该行的审慎风格有关，该行的资产质量风险在同业中仍然是较低的。此外，2010 年四季度，该行的拨备覆盖率由 304% 略微下降至 302.4%。四季度大幅计提拨备，使得拨贷比则由三季度末的 1.94% 上升至 2010 年底的 2.05%，表明管理层有意识地多计提拨备，为未来达标打下基础。

4. 可能进行的再融资

招商银行 2010 年末的总资本充足率和核心资本充足率分别只有 11.47% 和 8.04%，已经不够监管机构最新的核心资本要求。董事会决议对配发和发行新股做出了一般性的授权，发行不超过总股本 20% 的新股。

根据我们的测算，按 215.77 亿的总股本计算，可以发行 43.15 亿新股，按 A 股最新收盘价计算，总融资规模大概是 608 亿人民币。如果 2011 年底可以完成，招商银行 2011 年底的核心资本充足率可以上升至 11.1%，2011 年预期净资产收益率将下降至 18.3%。

图表 8.招商银行再融资影响的测算

	2011E	2012E
融资前每股收益(人民币)	1.47	1.62
融资后每股收益(人民币)	1.25	1.40
每股收益摊薄(%)	(15)	(13.6)
融资前每股账面价值(人民币)	7.39	8.68
融资后每股账面价值(人民币)	8.51	9.62
每股账面价值增长(%)	15.1	10.8
融资前净资产收益率(%)	21.7	20.2
融资后净资产收益率(%)	18.3	15.5
H 股融资后市盈率(倍)	14.5	12.9
H 股融资后市净率(倍)	2.13	1.88
A 股融资后市盈率(倍)	11.3	10.1
A 股融资后市净率(倍)	1.66	1.46
融资前资本充足率(%)	10.7	10.6
融资前一级资本充足率(%)	7.8	7.7
融资后资本充足率(%)	13.9	13.5
融资后一级资本充足率(%)	11.1	10.9

资料来源：公司数据

估值

如果考虑今年可能进行的再融资，目前招行 A 股的价格分别相当于 1.7 倍和 1.5 倍的 2011 年和 2012 年预期市净率。我们仍然维持对该行 A 股的**买入**评级和目标价 16.59 元不变。该行 H 股价格分别相当于 2.1 倍和 1.9 倍 2011 年和 2012 年预期市净率。我们维持对该行 H 股的**持有**评级和目标价 22.75 港币不变。

损益表(A及H股)(人民币 百万)

年结日: 12月31日	2008	2009	2010E	2011E	2012E
净利息收入	40,364	57,076	75,708	88,661	101,058
净手续费及佣金	7,993	11,330	14,909	18,637	22,364
其他非息收入	3,560	3,356	3,388	4,332	2,977
经营收入	51,917	71,762	94,005	111,629	126,399
经营费用	(23,433)	(28,759)	(37,587)	(45,796)	(53,168)
拨备前经营利润	28,484	43,003	56,418	65,834	73,231
贷款损失拨备	(3,073)	(5,570)	(7,994)	(11,569)	(13,662)
其他风险拨备	102	69	(657)	(663)	(668)
经营利润	25,513	37,502	47,768	53,602	58,901
非经常性项目	0	0	120	120	120
应占联营公司利润	0	0	0	0	0
税前利润	25,513	37,502	47,888	53,722	59,021
营业税	(3,129)	(4,153)	(5,790)	(6,739)	(7,829)
所得税	(4,149)	(7,574)	(9,574)	(10,572)	(11,341)
税后利润	18,235	25,775	32,524	36,412	39,851
少数股东权益	0	0	(138)	(144)	(152)
净利润	18,235	25,775	32,386	36,268	39,699
变动(%)	(13)	41	26	12	9

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

资产负债表(A及H股)(人民币 百万)

年结日:12月31日	2008	2009	2010E	2011E	2012E
资产					
现金及等价物	7,613	9,250	10,175	11,193	12,312
银行间贷款	478,679	550,130	731,350	808,861	879,165
衍生产品交易投资	999	1,738	1,703	1,668	1,633
总客户预付款	1,185,822	1,431,451	1,643,395	1,849,243	2,049,945
减: 拨备	(24,005)	(29,291)	(35,433)	(45,226)	(57,270)
长期投资	375,386	391,751	459,687	547,088	653,214
联营公司权益	1,153	1,130	1,243	1,367	1,504
净固定资产	12,519	15,038	14,589	13,057	11,323
其他资产	0	0	0	0	0
总资产	2,067,941	2,402,507	2,858,335	3,219,192	3,584,079
负债及权益					
客户存款	1,608,146	1,897,178	2,207,334	2,483,820	2,753,393
银行存款及结余	265,119	282,023	316,665	357,452	405,817
其他借款	40,731.0	36,285.0	43,546.0	43,546.0	43,546.0
总借款	1,913,996.0	2,215,486.0	2,567,544.7	2,884,817.4	3,202,755.9
其他负债	61,162.0	53,015.0	70,347.4	84,942.9	100,271.2
总负债	1,975,158	2,268,501	2,637,892	2,969,760	3,303,027
普通股股本(面值)	19,119	21,577	25,892	25,892	25,892
准备金(包括股本溢价)	41,541	63,366	128,602	138,357	148,661
留存收益	32,123	49,063	65,811	84,900	106,066
总股东权益	92,783	134,006	220,306	249,150	280,618
少数股东权益	0	0	138	282	434
已运用资本	92,783	134,006	220,443	249,432	281,052
总负债及权益	2,067,941	2,402,507	2,858,335	3,219,192	3,584,079

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

现金流量表(A及H股)(人民币 百万)

年结日: 12月31日	2008	2009	2010E	2011E	2012E
净利润	6,801	15,243	22,397	18,235	25,775
非现金项目	4,152	2,577	6,713	(1,540)	(560)
其他变动	0	(4,905)	94	(221)	102
交易活动产生的现金	0	0	0	0	0
运营资本变动	24,234	56,399	3,383	30,696	(9,462)
经营产生的现金流	35,187	69,314	32,587	47,170	15,855
投资及融资回报	366	(1,712)	(4,206)	(1,474)	(4,528)
支付税金	0	0	0	0	0
总现金流	35,553	67,602	28,381	45,696	11,327
投资	(54,226)	(65,198)	(51,263)	(44,683)	(25,519)
自由现金流	(18,673)	2,404	(22,882)	1,013	(14,192)
收购	0	(191)	0	0	0
投资者可用现金	(18,673)	2,213	(22,882)	1,013	(14,192)
融资活动产生的净现金	19,396	(454)	23,429	(328)	15,829
现金增(减)	723	1,759	547	685	1,637

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

主要比率(A及H股)(%)

年结日: 12月31日	2008	2009	2010E	2011E	2012E
盈利能力					
生息资产收益率	3.7	3.8	4.4	4.4	4.5
资金成本	1.5	1.3	1.7	1.7	1.7
利差	2.2	2.5	2.8	2.8	2.8
净息差	2.3	2.6	2.9	2.9	3.0
其他收入总收入	22.3	20.5	19.5	20.6	20.0
成本收入比	45.1	40.1	40.0	41.0	42.1
有效税率	28.5	31.3	32.1	32.2	32.5
增长率					
贷款增长率	35.6	20.7	14.8	12.5	10.9
存款增长率	28.6	18.0	16.3	12.5	10.9
资产增长率	31.6	16.2	19.0	12.6	11.3
可持续增长率	38.8	51.7	44.0	40.5	38.7
流动性					
贷存比	73.7	75.5	74.5	74.5	74.5
贷款资金比	62.0	64.6	64.0	64.1	64.0
贷款资产比	57.3	59.6	57.5	57.4	57.2
核心负债/总负债	63.1	62.9	62.8	62.3	61.7
超额准备金率	2.2	1.7	4.0	4.0	4.0
资产质量					
不良贷款率	0.8	0.7	0.9	1.2	1.9
一般拨备比率	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
特殊拨备覆盖率	102.6	126.4	106.0	102.7	85.6
总拨备覆盖率	246.7	302.4	238.7	201.8	149.9
资本充足率					
权益资产比率	4.5	5.6	7.7	7.7	7.8
盈余资本	2.6	3.6	6.2	5.7	5.3
总资本充足率	10.6	11.6	14.2	13.7	13.3
一级资本充足率	6.6	8.0	11.1	10.9	10.7
回报率					
资产收益率	1.0	1.2	1.2	1.2	1.2
净资产收益率	21.2	22.7	18.3	15.5	15.0
已运用资本收益率	21.1	22.7	18.3	15.4	15.0
结构性已运用资本收益率	21.9	24.7	25.3	24.2	23.2

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