

2011年5月4日

鞍钢股份

调整铁矿石价格假设

我们上调了铁矿石采购价格假设，并将鞍钢股份 2011-13 年盈利预测分别下调了 25-27%，因此，我们将 H 股目标价由 11.50 港币下调至 10.10 港币，并将 A 股目标价由 10.20 人民币下调至 9.20 人民币。我们认为，短期内没有能够推升股价的利好因素，预计板材需求仍难有起色。

支撑评级的要点

- 限电和节能减排可能推升钢价；
- 但成本依然维持高位；
- 下游需求面临减速。

估值

- 基于 1.1 倍 2011 年市净率，我们将 H 股目标价由 11.50 港币下调至 10.10 港币；基于 1.2 倍 2011 年市净率，将 A 股目标价由 10.20 人民币下调至 9.20 人民币。目前 H 股和 A 股股价分别对应 1.06 倍和 1.03 倍 2011 年市净率。我们维持对 H 股的 **持有** 评级和对 A 股的 **买入** 评级。

图表 1. 投资摘要 (A 股)

年结日: 12月31日	2009	2010	2011E	2012E	2013E
销售收入(人民币 百万)	70,126	92,431	106,383	111,230	117,305
变动(%)	(11)	32	15	5	5
净利润(人民币 百万)	727	2,039	2,077	3,179	5,392
全面摊薄每股收益(人民币)	0.100	0.282	0.28	0.439	0.745
变动(%)	(75.6)	180.5	1.9	53.0	69.6
市场预期每股收益(人民币)	-	0.418	0.61	5	0.751
原先预测摊薄每股收益(人民币)	-	-0.41	7	0.64	8
调整幅度(%)	-	-	(31.1)	(32.2)	(30.8)
核心每股收益(人民币)	0.100	0.282	0.28	7	0.43
变动(%)	(75.6)	180.5	1.9	53.0	69.6
全面摊薄市盈率(倍)	78.8	28.1	27.6	18.0	10.6
核心市盈率(倍)	78.8	28.1	27.6	18.0	10.6
每股现金流量(人民币)	0.62	1.23	1.36	1.08	1.40
价格/每股现金流量(倍)	12.8	6.4	5.8	7.3	5.7
企业价值/息税折旧前利润(倍)	12.3	9.1	7.2	5.9	4.5
每股股息(人民币)	0.06	0	0.128	0.16	7
股息率(%)	0.8	1.6	2.1	3.0	4.8

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

买入

A

000898.SZ - 人民币 7.92

目标价格: 人民币 9.20 (↓10.20)

持有

H

0347.HK - 港币 9.68

目标价格: 港币 10.10 (↓11.50)

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 (A 股)



资料来源: 彭博及中银国际研究

股价表现 (A 股)

	今年至今	1个月	3个月	12个月
绝对(%)	2	(1)	2	(17)
相对新华富时				
A50 指数(%)	(3)	(1)	(3)	(14)

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)	7,235
流通股(%)	31
流通股市值(人民币 百万)	17,878
3个月日均交易额(人民币 百万)	248
净负债比率(%) (2011E)	54
主要股东(%)	
鞍钢集团 67	

资料来源: 公司数据, 彭博及中银国际研究

*梁颖璋是本报告重要贡献者

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(%)	(19)	(9)	(16)	(18)
相对恒生中国企 业指数 (%)	(22)	(6)	(19)	(28)

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)	7,235
流通股(%)	31
流通股市值(港币 百万)	21,851
3 个月日均交易额(港币 百万)	123
净负债比率 (%) (2011E)	53

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
销售收入(人民币 百万)	69,874	91,927	103,646	108,656	114,590
变动 (%)	(10)	32	13	5	5
净利润(人民币 百万)	748	2,054	2,802	4,176	6,390
全面摊薄每股收益 (人民币)	0.103	0.284	0.387	0.577	0.884
变动 (%)	(75.0)	174.5	36.4	49.0	53.1
市场预期每股收益(人 民币)	-	-	0.444	0.662	0.753
原先预测摊薄每股收 益(人民币)	--	--	0.532	0.771	1.213
调整幅度 (%)	-	-	(27.2)	(25.1)	(27.1)
核心每股收益 (人民币)	0.103	0.284	0.387	0.577	0.883
变动 (%)	(75.0)	174.5	36.4	49.0	53.0
全面摊薄市盈率(倍)	78.3	28.5	20.9	14.0	9.2
核心市盈率(倍)	78.3	28.5	20.9	14.0	9.2
每股现金流量(人民币)	0.63	1.25	1.40	1.20	1.49
价格/每股现金流量(倍)	12.9	6.5	5.8	6.7	5.4
企业价值/息税折旧前 利润(倍)	11.1	8.1	7.1	5.6	4.3
每股股息(人民币)	0.060	0.128	0.174	0.260	0.398
股息率 (%)	0.7	1.6	2.2	3.2	4.9

资料来源：公司数据及中银国际研究预测

将 2011-13 年盈利预测下调 25-27%

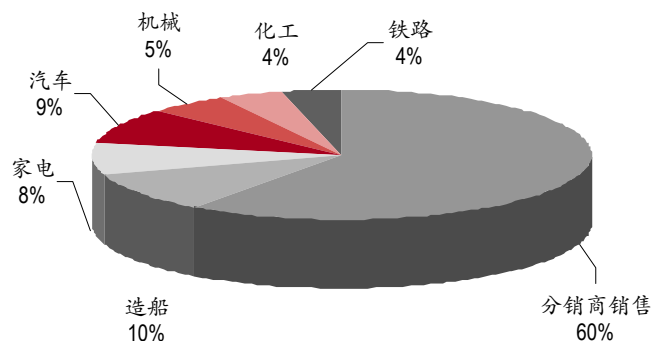
我们将 2011 年铁矿石采购价格假设上调了 5%至 965 人民币/吨, 因为我们注意到今年以来铁矿石价格一直处在上涨趋势, 而 2010 年上半年鞍钢的铁矿石采购价格为 923 人民币/吨 (同比上涨 24.6%), 因此我们将鞍钢股份 2011-13 年盈利预测分别下调了 25-27%。同时, 我们还将 2011-13 年毛利率预测由之前的 9.0-13.9%下调至了 7.8-11.1%。目前, 我们的 2011-12 年盈利预测比市场预期低 11-17%。

下游需求依然黯淡

我们看到, 短期内板材需求 (来自汽车和造船业) 并没有明显的回升迹象。1 季度, 汽车总销量仅同比增长 8.1%, 较去年同期和去年全年的 71.8%和 32.4%明显放缓。

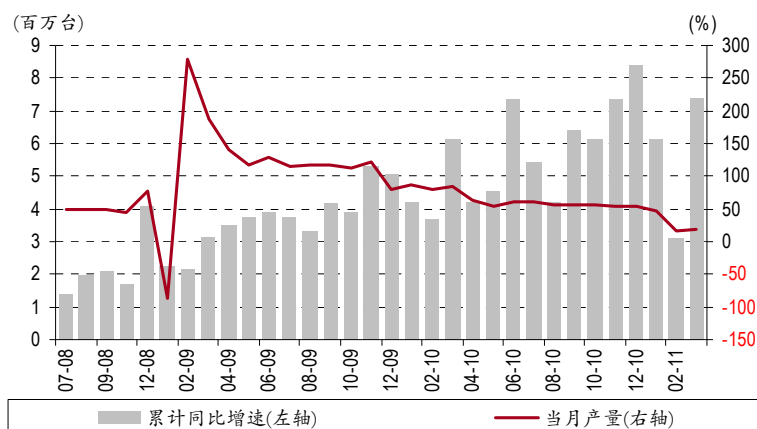
今年 1 季度, 家电销售增长也有所放缓。彩电产量同比下滑 12.4% (而去年同期同比增长 9.9%); 洗衣机、电冰箱和冰柜销量同比增速也由去年同期的 24.6%下降至 11.3%。

图表 2. 鞍钢产品的需求构成



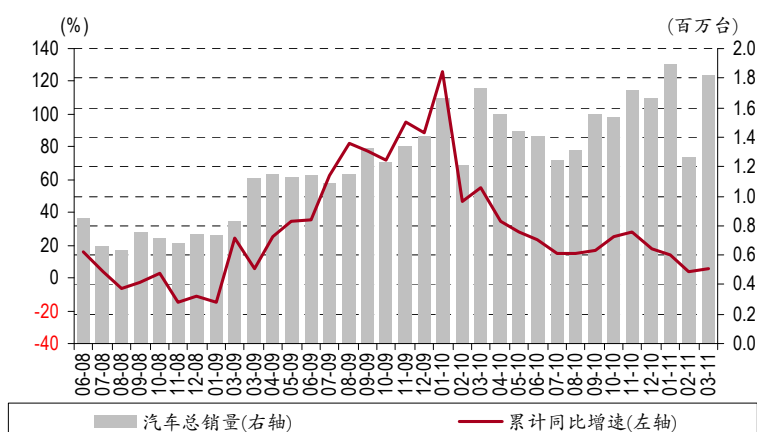
资料来源：公司数据，中银国际研究

图表 3.造船业产量月度数据(2008 年至 2011 年 3 月)



资料来源：万得资讯、中银国际研究

图表 4. 汽车销量月度数据(2008 年至 2011 年 3 月)



资料来源：万得资讯、中银国际研究

估值及评级

基于 1.1 倍 2011 年市净率，我们将 H 股目标价由 11.50 港币下调至 10.10 港币；基于 1.2 倍 2011 年市净率，将 A 股目标价由 10.20 人民币下调至 9.20 人民币。维持对 H 股的**持有**评级和对 A 股的**买入**评级。

损益表—A股(人民币 百万)

年结日: 12月31日	2009	2010	2011E	2012E	2013E
销售收入	70,126	92,431	106,383	111,230	117,305
销售成本	(63,712)	(82,694)	(97,834)	(100,949)	(108,153)
经营费用 598		(834)	3,380	3,256	7,408
经营利润(息税前利润)	744	1,719	4,231	5,766	8,800
折旧及摊销	(6,268)	(7,184)	(7,698)	(7,771)	(7,760)
息税折旧前利润	7,012	8,903	11,929	13,537	16,560
净利息收入/(费用)	(902)	(1,249)	(1,461)	(1,528)	(1,611)
其他收益/(损失) 1,00	1	1,888	0	0	0
税前利润	843	2,358	2,770	4,239	7,189
所得税	(157)	(408)	(692)	(1,060)	(1,797)
少数股东权益 41		89	0	0	0
净利润	727	2,039	2,077	3,179	5,392
核心净利润	727	2,039	2,077	3,179	5,392
每股收益(人民币) 0.1		0.282	0.287	0.439	0.745
核心每股收益(人民币) 0.1		0.282	0.287	0.439	0.745
每股股息(人民币) 0.06		0.128	0.167	0.238	0.38
收入增长(%)	(11)	32	15	5	5
息税前利润增长(%)	(83)	131	146	36	53
息税折旧前利润增长(%)	(23)	27	34	13	22
每股收益增长(%)	(76)	180	2	53	70
核心每股收益增长(%)	(76)	180	2	53	70

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	2009	2010	2011E	2012E	2013E
现金及现金等价物 2,24	2	3,651	3,533	5,447	7,756
应收帐款 1,77	0	2,061	1,809	1,892	1,995
库存 10,6	58	13,134	15,688	16,406	16,895
其他流动资产 9,62	7	12,098	15,235	15,584	16,021
流动资产总计	24,297	30,944	36,265	39,328	42,666
固定资产 64,3	93	62,544	64,711	61,942	59,186
无形资产 7,06	1	6,967	6,967	6,967	6,967
其他长期资产 5,23	6	4,659	4,273	4,273	4,273
长期资产总计	76,690	74,170	75,951	73,182	70,426
总资产	100,987	105,114	112,217	112,510	113,092
应付帐款 6,82	7	9,562	10,969	11,482	11,840
短期债务 21,3	63	16,435	15,447	13,149	11,359
其他流动负债 7,29	7	10,403	12,239	12,239	12,239
流动负债总计	35,487	36,400	38,656	36,870	35,438
长期借款 11,5	02	12,717	18,071	16,297	14,625
其他长期负债 200		652	0	0	0
股本 7,23	5	7,235	7,235	7,235	7,235
储备 46,5	63	48,110	48,255	52,108	55,793
股东权益	53,798	55,345	55,490	59,343	63,028
少数股东权益	0	0	0	0	0
总负债及权益	100,987	105,114	112,217	112,510	113,092
每股帐面价值(人民币) 7.44		7.65	7.67	8.2	8.71
每股有形资产(人民币) 6.46		6.69	6.71	7.24	7.75
每股净负债/(现金)(人民币) 4.23		3.52	4.14	3.32	2.52

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	2009	2010	2011E	2012E	2013E
税前利润 843		2,358	2,770	4,239	7,189
折旧与摊销 6,26	8	7,184	7,698	7,771	7,760
净利息费用 902		1,249	1,461	1,528	1,611
运营资本变动	(547)	2,581	2,743	(12)	62
税金	(165)	(413)	(603)	(871)	(1,403)
其他经营现金流	(2,829)	(4,055)	(4,198)	(4,821)	(5,084)
经营活动产生的现金流	4,472	8,904	9,871	7,834	10,135
购买固定资产净值	(7,013)	(4,935)	(8,000)	(4,000)	(4,000)
投资减少/增加 1,80	0	185	0	0	0
其他投资现金流	0	0	0	0	0
投资活动产生的现金流	(5,213)	(4,750)	(8,000)	(4,000)	(4,000)
净增权益	0	0	0	0	0
净增债务 3,05	6	(812)	(1,151)	(1,164)	(2,423)
支付股息	(3,086)	(1,985)	(924)	(1,205)	(1,721)
其他融资现金流 39		52	86	448	317
融资活动产生的现金流	9	(2,745)	(1,989)	(1,920)	(3,826)
现金变动	(732)	1,409	(118)	1,914	2,309
期初现金 2,97	4	2,242	3,651	1	3,533
公司自由现金流	(741)	4,154	1,871	1	3,834
权益自由现金流 1,37	5	2,009	(817)	1,062	2,017

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	2009	2010	2011E	2012E	2013E
盈利能力(%)					
息税折旧前利润率 10		9.6	11.2	12.2	14.1
息税前利润率 1.1		1.9	4	5.2	7.5
税前利润率 1.2		2.6	2.6	3.8	6.1
净利率	1	2.2	2	2.9	4.6
流动性(倍)					
流动比率	0.7	0.9	0.9	1.1	1.2
利息覆盖率	0.8	1.4	2.9	3.8	5.5
净权益负债率 56.9		46.1	54	40.4	28.9
速动比率 0.4		0.5	0.5	0.6	0.7
估值(倍)					
市盈率 78.8		28.1	27.6	18	10.6
核心业务市盈率 78.8		28.1	27.6	18	10.6
目标价对应核心业务市盈率 91.6		32.6	32	20.9	12.3
市净率 1.1		1	1	1	0.9
价格/现金流 12.8		6.4	5.8	7.3	5.7
企业价值/息税折旧前利润 12.3		9.1	7.2	5.9	4.5
周转率					
存货周转天数 60.2		52.5	53.8	58	56.2
应收帐款周转天数 7.8		7.6	6.6	6.1	6
应付帐款周转天数 38.6		32.4	35.2	36.8	36.3
回报率(%)					
股息支付率 59.7		45.3	58	54.1	51
净资产收益率	1.4	3.7	3.7	5.5	8.8
资产收益率	0.6	1.4	2.9	3.8	5.9
已运用资本收益率 0.9		2	4.9	6.5	9.9

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	2009	2010	2011E	2012E	2013E
销售收入	69,874	91,927	103,646	108,656	114,590
销售成本	(65,721)	(85,409)	(95,302)	(98,379)	(101,292)
经营费用 3,75	1	3,984	3,790	4,108	3,895
经营利润(息税前利润)	1,636	3,318	4,435	6,615	9,432
折旧及摊销	(6,268)	(7,184)	(7,698)	(7,771)	(7,760)
息税折旧前利润	7,904	10,502	12,134	14,386	17,192
净利息收入/(费用)	(940)	(1,333)	(1,503)	(1,575)	(1,661)
其他收益/(损失) 176		393	413	0	0
税前利润	872	2,378	3,345	5,039	7,770
所得税	(165)	(413)	(632)	(952)	(1,469)
少数股东权益 41		89	89	89	89
净利润	748	2,054	2,802	4,176	6,390
核心净利润	748	2,054	2,802	4,176	6,390
每股收益(人民币) 0.10	3	0.284	0.387	0.577	0.883
核心每股收益(人民币) 0.10	3	0.284	0.387	0.577	0.883
每股股息(人民币) 0.06		0.128	0.174	0.26	0.398
收入增长(%)	(10)	32	13	5	5
息税前利润增长(%)	(64)	103	34	49	43
息税折旧前利润增长(%)	(15)	33	16	19	20
每股收益增长(%)	(75)	175	36	49	53
核心每股收益增长(%)	(75)	175	36	49	53

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	2009	2010	2011E	2012E	2013E
现金及现金等价物 2,24	2	3,651	3,615	5,72	1
应收帐款 4,14	5	4,872	4,778	5,00	9
库存 10,6	58	13,134	15,218	15,9	13
其他流动资产 9,59	2	11,369	12,050	12,2	66
流动资产总计	26,637	33,026	35,661	38,910	42,217
固定资产 73,7	76	70,550	71,678	68,9	09
无形资产 13		8	9	7	6
其他长期资产 9,70	3	3,535	3,535	3,53	5
长期资产总计	83,492	74,093	75,222	72,452	69,693
总资产	110,129	107,119	110,884	111,361	111,911
应付帐款 6,74	4	9,371	8,442	8,82	8
短期债务 21,3	63	19,356	15,283	12,7	36
其他流动负债 9,72	1	9,755	12,023	12,5	09
流动负债总计	37,828	38,482	35,747	34,072	32,776
长期借款 11,5	02	12,717	18,071	16,2	97
其他长期负债 74		591	591	2,22	2
股本 7,23	5	7,235	7,235	7,23	5
储备 53,4	90	48,094	49,239	51,5	36
股东权益	60,725	55,329	56,474	58,771	62,287
少数股东权益 0		0	0	0	0
总负债及权益	110,129	107,119	110,884	111,362	111,911
每股帐面价值(人民币) 8.39		7.65	7.81	8.12	8.61
每股有形资产(人民币) 8.39		7.65	7.8	8.12	8.61
每股净负债(现金)(人民币) 4.23		3.93	4.11	3.22	2.39

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	2009	2010	2011E	2012E	2013E
税前利润 872		2,378	3,34	5	5,039
折旧与摊销 6,26	8	7,184	7,69	8	7,771
净利息费用 940		1,333	1,50	3	1,575
运营资本变动	(547)	2,581	2,71	2	(13)
税金	(165)	(413)	(632)	(952)	(1,469)
其他经营现金流	(2,819)	(4,037)	(4,505)	(4,723)	(4,981)
经营活动产生的现金流	4,549	9,026	10,121	8,696	10,803
购买固定资产净值	(7,013)	(4,935)	(8,000)	(4,000)	(4,000)
投资减少/增加 1,80	0	185	0	0	0
其他投资现金流	0	0	0	0	0
投资活动产生的现金流	(5,213)	(4,750)	(8,000)	(4,000)	(4,000)
净增权益	0	0	0	0	0
净增债务 3,05	6	(812)	(1,233)	(1,329)	(2,632)
支付股息	(3,086)	(1,985)	(924)	(1,261)	(1,879)
其他融资现金流	(38)	(70)	0	0	2
融资活动产生的现金流	(68)	(2,867)	(2,157)	(2,590)	(4,509)
现金变动	(732)	1,409	(36)	2,106	2,294
期初现金 2,97	4	2,242	3,65	1	3,615
公司自由现金流	(664)	4,276	2,12	1	4,696
权益自由现金流 1,45	2	2,131	(614)	1,792	2,510

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	2009	2010	2011E	2012E	2013E
盈利能力(%)					
息税折旧前利润率 11.3		11.4	11.7	13.2	15
息税前利润率 2.3		3.6	4.3	6.1	8.2
税前利润率 1.2		2.6	3.2	4.6	6.8
净利率 1.1		2.2	2.7	3.8	5.6
流动性(倍)					
流动比率 0.7		0.9	1.1	1.1	1.3
利息覆盖率 1.7		2.5	3.4	2.2	5.7
净权益负债率(%)	50.4	51.4	52.7	39.7	27.8
速动比率	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8
估值(倍)					
市盈率 78.3		28.5	20.9	14	9.2
核心业务市盈率	78.3	28.5	20.9	14	9.2
目标价对应核心业务市盈率	81.6	29.7	21.8	14.6	9.6
市净率	1	1.1	1.1		0.9
价格/现金流 12.9		6.5	5.8	6.7	5.4
企业价值/息税折旧前利润	11.1	8.1	7.1	5.6	4.3
周转率					
存货周转天数 58.4		50.8	54.3	57.7	58.2
应收帐款周转天数 18.7		17.9	17	16.4	16.4
应付帐款周转天数 38		32	31.4	29	28.5
回报率(%)					
股息支付率 58		45	45	45	45
净资产收益率 1.3		3.5	5.7	2.2	10.6
资产收益率 1.3		2.5	3.3	4.8	6.9
已运用资本收益率 1.9		3.7	5.7	4.4	10.8

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