

2011 年 2 月 23 日

中国科技、传媒及 通信行业

1 月净增移动用户数量上升 23%

中国电信是最近市场份额争夺战中的最大赢家，1 月其 3G 用户净增量环比上升 29% 至 135 万，而全行业净增用户总量为 353 万(中国电信在新增用户中的市场份额为 33%)。我们预计，未来两个月，中国电信将保持出色表现，到 3 月底用户基数将突破 1 亿大关。我们维持对中国电信的买入评级，并仍然认为中国电信是我们在国内电信板块中的首选股票。

刘都*

(8621) 6860 4866 分机 8511

du.liu@bocigroup.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300207110254

支撑评级的要点

- 1 月净增移动用户数量上升 23%。根据电信运营商昨日发布的经营数据，1 月净增移动用户数量由上月的 880 万上升 23% 至 1,080 万；其中，3G 用户净增数量扩大 12% 至 470 万，占当月净增用户总量的 43%；
- 由于春节前的促销活动，1 月中国电信净增用户数量环比上升 41% 至 353 万。其在新增用户中的市场份额也由上月的 28.5% 扩大至 32.6%。此外，得益于中兴通讯和华为生产的售价在 1,000 元人民币以下的低端智能手机，1 月中国电信的 3G 用户净增量也环比上升 29% 至 135 万；
- 2011 和 2012 年，新增用户中 3G 用户占比将分别达到 45% 和 61%。我们预计，2011 和 2012 年，新增用户中 3G 用户的占比将分别达到 45% 和 61%。中国电信和中国联通都将受益于 3G 潮流，由于他们的 3G 服务和网络更好，因此会吸引一部分目前中国移动的高端 2G 用户。

评级及推荐

- 中国电信是我们在国内电信板块中的首选股票。我们看到，鉴于其较好的防御性以及 3G 移动互联网需求带来的经营收入增长，最近电信板块的表现一直优于大市。我们维持对中国电信的买入评级和 5.57 港币的目标价。CDMA 手机供给的改善将推升新用户平均每户收入。我们预计 2011 年上半年中国电信的移动业务将达到盈亏平衡(息税折旧前利润)。
- 电信设备是我们的首选板块。随着 3G 用户的不断增加以及移动互联网流量的爆发式增长，网络容量已经越来越紧张。FHHX 光纤网络将成为未来电信设备制造商的又一个增长点。我们维持对中兴通讯(0763.HK/目标价: 38.00 港币)和京信通讯(2342.HK/目标价: 10.50 港币)的买入评级。

估值表

公司	评级	股价 (港币)	目标 价格 (港币)	上升 空间 (%)
中国电信	买入	4.51	5.57	23.5
中国移动	持有	73.80	84.00	13.8
中国联通-红筹	买入	13.42	11.90	(11.3)
中国联通*-A股	卖出	6.04	5.00	(17.2)
京信通讯	买入	8.20	10.50	28.0
中兴通讯	买入	33.50	38.00	13.3

资料来源: 彭博及中银国际研究预测

以 2011 年 2 月 22 日、收市价为标准

本报告所有数字均四舍五入

*孟昕为本报告重要贡献者

中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

1 月净增移动用户数量上升 23%

根据电信运营商昨日发布的经营数据，1 月净增移动用户数量由上月的 880 万上升 23%至 1,080 万。

3G 用户净增数量扩大 12%至 470 万，占当月净增用户总量的 43%。

中国电信在 3G 和 2G 市场的市场份额均有所扩大

由于春节前的促销活动，1 月中国电信净增用户数量环比上升 41%至 353 万。其在新增用户中的市场份额也由上月的 28.5%扩大至 32.6%。此外，得益于中兴通讯和华为生产的售价在 1,000 元人民币以下的低端智能手机，1 月中国电信的 3G 用户净增量也环比上升 29%至 135 万。

图表 1. 移动用户数量及净增量(2010-11 年)

	2010 年 1 月	2010 年 2 月	2010 年 3 月	2010 年 4 月	2010 年 5 月	2010 年 6 月	2010 年 7 月	2010 年 8 月	2010 年 9 月	2010 年 10 月	2010 年 11 月	2010 年 12 月	2011 年 1 月
3G 用户													
用户数量(1,000)													
中国移动 (TD-SCDMA)	3898*	4280*	7,690	8,403	9,320	10,461	11,834	13,419	15,279	16,981	18,835	20,702	22,633
中国联通 (WCDMA)	3,595	4,065	4,824	5,505	6,528	7,560	8,501	9,511	10,554	11,656	12,776	14,060	15,467
中国电信 (CDMA 2000)	n.a.	n.a.	5,570	6,107	6,643	7,180	7,837	8,493	9,150	10,197	11,243	12,290	13,640
月净增用户数(1,000)													
中国移动 (TD-SCDMA)	490*	382*	3410*	713	917	1,141	1,373	1,585	1,860	1,702	1,854	1,867	1,931
中国联通 (WCDMA)	853	470	759	681	1,023	1,032	941	1,010	1,043	1,102	1,120	1,284	1,407
中国电信 (CDMA 2000, 中 银国际预测)	500	500	500	537	537	537	657	657	657	1,047	1,047	1,047	1,350
总计	1,843	1,352	4,669	1,931	2,477	2,710	2,971	3,252	3,560	3,851	4,021	4,198	4,688
3G 新增用户中的市场份额 (%)													
中国移动 (TD-SCDMA)	26.6	28.3	73*	36.9	37.0	42.1	46.2	48.7	52.3	44.2	46.1	44.5	41.2
中国联通 (WCDMA)	46.3	34.8	16.3	35.3	41.3	38.1	31.7	31.1	29.3	28.6	27.9	30.6	30.0
中国电信 (CDMA 2000, 中 银国际预测)	27.1	37.0	10.7	27.8	21.7	19.8	22.1	20.2	18.4	27.2	26.0	24.9	28.8
2G 和 3G 总用户数													
用户数量(1,000)													
中国移动	527,398	532,916	538,887	544,213	548,982	554,042	558,928	564,356	569,757	575,016	579,639	584,017	589,280
中国联通	149,249	150,455	152,087	153,501	155,287	156,962	158,531	160,223	162,067	163,801	165,525	167,426	169,450
中国电信	59,140	62,150	65,450	68,480	71,500	74,520	77,320	79,940	82,980	85,510	88,020	90,520	94,050
总计(1,000)	735,787	745,521	756,424	766,194	775,769	785,524	794,779	804,519	814,804	824,327	833,184	841,963	852,780
月净增用户数(1,000)													
中国移动	9,827	9,734	10,903	9,770	9,575	9,755	9,255	9,740	10,285	9,523	8,857	8,779	10,817
中国联通	5,115	5,518	5,971	5,326	4,769	5,060	4,886	5,428	5,401	5,259	4,623	4,378	5,263
中国电信	1,662	1,206	1,632	1,414	1,786	1,675	1,569	1,692	1,844	1,734	1,724	1,901	2,024
中国电信	3,050	3,010	3,300	3,030	3,020	3,020	2,800	2,620	3,040	2,530	2,510	2,500	3,530
新增用户中的市场份额 (%)													
中国移动	52.1	56.7	54.8	54.5	49.8	51.9	52.8	55.7	52.5	55.2	52.2	49.9	48.7
中国联通	16.9	12.4	15.0	14.5	18.7	17.2	17.0	17.4	17.9	18.2	19.5	21.7	18.7
中国电信	31.0	30.9	30.3	31.0	31.5	31.0	30.3	26.9	29.6	26.6	28.3	28.5	32.6

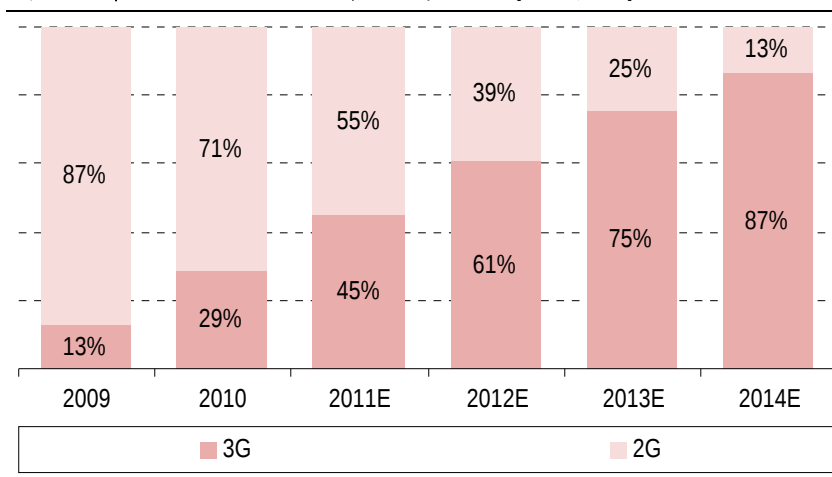
资料来源：公司数据、中银国际研究预测

2011 和 2012 年，新增用户中 3G 用户占比将分别达到 45%和 61%。

在更加便宜的智能手机和更具吸引力的应用程序的拉动下，到 2011 和 2012 年，新增用户中 3G 用户的占比将分别达到 45%和 61%(详情见图表 2)。许多高端 2G 用户将转为 3G 用户。

中国电信和中国联通都将受益于 3G 潮流，由于他们的 3G 服务和网络更好，因此会吸引一部分目前中国移动的高端 2G 用户。

图表 2. 中国电信运营商的净增用户数量(3G 与 2G)



资料来源：公司数据、中银国际研究

图表 3. 用户基数与净增用户数

	2009	2010	2011E	2012E	2013E	2014E
3G 用户(1,000)						
中国移动	5,000	20,702	40,683	65,462	96,437	130,509
中国联通	2,742	14,060	30,054	47,064	64,074	81,935
中国电信	6,184	12,290	24,951	37,333	50,954	65,936
2G 用户(1,000)						
中国移动	518,367	563,315	598,917	615,328	620,593	619,141
中国联通	144,845	153,366	156,433	159,553	162,049	164,046
中国电信	49,906	78,230	99,330	114,404	126,866	136,663
总计(1,000)	727,044	841,963	950,368	973,682	1,024,536	1,067,721
3G 用户净增(1,000)						
中国移动	5,000	15,702	19,981	24,779	30,975	34,072
中国联通	2,742	11,318	15,994	17,010	17,010	17,861
中国电信	6,184	6,106	12,661	12,382	13,621	14,982
2G 用户净增(1,000)						
中国移动	60,033	44,948	35,602	16,411	5,265	(1,452)
中国联通	11,480	8,521	3,067	3,120	2,496	1,997
中国电信	21,996	28,324	21,100	15,074	12,462	9,797
总计(1,000)	107,435	114,919	108,405	88,776	81,829	77,257

资料来源：公司数据、中银国际研究

图表 4. 同业对比 – 亚太地区的无线通讯运营商

公司名称	股票代码	币种	股价 2011 年 2 月 22 日	市值 (美元十亿)	市盈率			每股收益			企业价值/息税折旧 前利润			股息率					
					FY10E	FY11E	FY12E	FY10E	FY11E	FY12E	FY10E	FY11E	FY12E	FY10E	FY11E	FY12E			
																	(倍)	(倍)	(倍)
																	(%)	(%)	(%)
AIS	ADVANC TB	泰铢	82.3	8.0	11.3	10.6	10.0	7.3	7.7	8.2	5.2	5.1	5.0	9.7	9.2	9.9			
Axiata	AXIATA MK	马来西亚林吉特	5.0	14.0	16.1	14.2	12.8	0.3	0.4	0.4	7.0	6.4	5.9	0.6	2.3	2.9			
Bharti	BHARTI IN	印度卢比	331.1	27.7	19.0	14.9	11.8	17.4	22.2	28.1	8.5	6.8	5.5	0.4	0.6	0.9			
中国联通	0762.HK	港币	12.8	38.7	57.5	39.1	23.9	0.19	0.28	0.45	5.4	5.0	4.7	1.0	1.2	1.7			
中国移动	0941.HK	港币	72.5	186.7	10.6	10.4	10.1	5.8	5.9	6.1	4.6	4.4	4.2	4.2	4.5	4.8			
Digi	DIGI MK	马来西亚林吉特	26.2	6.7	16.2	15.4	14.5	1.6	1.7	1.8	8.9	8.2	7.8	6.4	6.8	7.3			
FET	4904 TT	新台币	41.9	4.6	14.1	13.4	15.2	3.0	3.1	2.8	6.4	6.3	6.1	6.4	6.7	5.9			
Globe	GLO PM	菲律宾比索	720.5	2.2	10.0	9.9	8.6	72.2	72.9	84.0	4.1	4.0	3.9	9.2	9.2	9.9			
HTA	HTA AU	澳元	0.1	1.3	48.0	19.2	12.0	0.0	0.0	0.0	72.3	23.5	16.5	-	-	1.0			
Idea	IDEA IN	印度卢比	59.8	4.4	26.0	25.1	14.9	2.3	2.4	4.0	9.2	8.2	6.5	0.0	0.0	0.2			
Indosat	ISAT IJ	印尼盾	5,050	3.1	27.9	18.4	13.3	181.3	274.9	378.3	5.1	4.6	4.2	2.0	2.0	3.2			
KDDI	9433 JT	日元	543,000	29.4	10.0	9.8	8.9	54,195	55,666	61,146	3.6	3.7	3.7	2.5	2.6	2.9			
LGT	032640 KS	韩元	5720.0	2.6	9.0	7.1	5.0	634.6	807.3	1142.9	2.6	2.9	2.7	5.6	6.1	7.3			
M1	M1 SP	新元	2.4	1.7	12.7	11.9	11.4	0.2	0.2	0.2	7.7	7.4	7.1	6.8	7.2	7.6			
Maxis	MAXIS MK	马来西亚林吉特	5.4	13.3	17.4	16.4	15.7	0.3	0.3	0.3	10.0	9.5	9.0	6.5	6.4	6.8			
NTT DoCoMo	9437 JT	日元	156,400	82.6	13.0	12.5	11.8	12,012	12,528	13,271	4.3	4.3	4.3	3.4	3.5	3.7			
RCOM	RCOM IN	印度卢比	95.2	4.3	12.1	11.7	8.3	7.9	8.1	11.4	6.5	7.9	7.0	0.8	1.0	2.2			
数码通	0315.HK	港币	25.6	1.7	22.7	18.3	16.0	1.1	1.4	1.6	11.3	7.3	6.2	4.4	5.3	6.1			
Softbank	9984 JT	日元	3,285	42.9	18.6	15.1	13.3	176.6	217.3	246.8	7.4	6.3	5.7	0.2	0.2	0.2			
SKT	017670 KS	韩元	156,000	11.2	7.5	6.7	5.2	20,937	23,242	29,836	3.8	3.6	3.4	6.2	6.3	6.9			
TAC	DTAC TB	泰铢	41.5	3.2	10.1	10.7	10.7	4.1	3.9	3.9	3.9	3.8	4.0	7.5	7.8	8.4			
塔塔电信	TTLS IN	印度卢比	15.6	0.7	NA	NA	NA	(2.1)	(2.4)	(2.3)	13.0	16.0	12.2	-	-	NA			
TWM	3045 TT	新台币	67.2	8.6	14.4	13.6	12.4	4.7	5.0	5.4	9.4	9.8	9.5	6.8	7.1	7.4			
加权平均					16.6	14.1	12.0				5.6	5.2	4.9	3.3	3.5	3.8			
均值					14.2	13.5	11.9				6.5	6.3	5.7	4.2	4.5	5.3			

资料来源：彭博、中银国际研究

图表 5. 同业对比 – 亚太地区的综合电信运营商

公司名称	股票代码	币种	股价 2011年2月22日	市值 (美元十亿)	市盈率			每股收益			企业价值/息税折旧 前利润			股息率		
					(倍)						(倍)			(%)		
					FY10E	FY11E	FY12E	FY10E	FY11E	FY12E	FY10E	FY11E	FY12E	FY10E	FY11E	FY12E
中国电信	0728.HK	港币	4.40	45.71	18.6	14.7	11.3	0.20	0.25	0.33	4.4	3.9	3.3	1.991	2.126	2.341
中华电信	2412 TT	新台币	87.50	22.95	13.1	12.8	14.7	6.7	6.8	5.9	6.7	6.7	6.7	7.5	7.4	7.6
eAccess	9427 JT	日元	52,800	2.21	18.8	9.2	7.0	2,814	5,729	7,525	15.2	7.1	5.4	3.7	2.2	1.7
和记电讯	0215.HK	港币	2.73	1.69	18.1	15.4	13.9	0.2	0.2	0.2	7.3	6.7	6.3	4.2	5.1	5.8
韩国电信	030200 KS	韩元	39,500	9.14	6.7	6.3	5.0	5881.2	6270.3	7900.7	3.2	3.1	3.1	6.9	7.5	9.7
MTNL	MTNL IN	印度卢比	43.00	0.60	NA	NA	NA	(12.6)	(14.8)	(11.3)	NA	NA	NA	1.5	1.5	1.4
NTT	9432 JT	日元	4,050	70.77	10.7	10.0	9.2	379.6	406.6	440.0	3.6	3.6	3.6	3.0	3.2	3.4
电讯盈科	0008.HK	港币	3.47	3.24	14.5	12.9	10.6	0.2	0.3	0.3	7.3	7.2	7.2	4.3	5.0	6.1
PLDT	TEL PM	菲律宾比索	2276.0	9.72	10.4	10.3	10.1	219.2	221.5	225.4	5.8	5.7	5.7	9.4	9.3	9.4
印尼电信公司	TLKM IJ	印尼盾	7,450	16.92	12.7	11.6	10.4	587.8	641.2	713.1	4.7	4.4	4.2	4.3	4.8	5.4
SingTel	ST SP	新元	2.89	35.94	12.1	11.3	10.5	0.2	0.3	0.3	9.3	8.6	8.1	5.4	5.8	6.3
SK BB	033630 KS	韩国	4,770	1.25	23.1	11.7	8.6	206.1	408.2	554.1	6.1	4.7	4.2	0.2	0.6	0.3
StarHub	STH SP	新元	2.59	3.47	14.4	13.5	12.6	0.2	0.2	0.2	8.4	7.5	7.1	7.7	7.7	7.6
True Corp	TRUE TB	泰铢	6.20	1.57	78.5	63.3	39.0	0.1	0.1	0.2	5.9	5.9	6.0	-	-	0.1
Telstra	TLS AU	澳元	2.77	34.46	11.2	10.3	9.9	0.2	0.3	0.3	4.3	4.8	4.7	10.0	10.0	10.0
TCNZ	TEL NZ	新西兰元	2.16	3.10	12.5	10.1	9.4	0.2	0.2	0.2	3.5	3.6	3.5	7.5	8.6	9.5
Telekom Mal	T MK	马来西亚林吉特	3.87	4.54	22.6	23.6	22.1	0.2	0.2	0.2	5.5	5.3	5.1	5.8	5.7	5.5
塔塔通讯	TCOM IN	印度卢比	208.05	1.31	NA	NA	NA	(25.8)	(20.4)	(14.8)	8.8	9.5	7.7	0.9	0.9	1.0
加权平均					13.3	11.8	10.7				5.3	5.0	4.8	5.0	5.2	5.5
均值					13.7	11.7	10.5				5.9	5.7	5.4	4.3	5.1	5.6

资料来源：彭博、中银国际研究

图表 6. 同业对比 – 电信设备制造商

电信设备制造 商	股票代码	币种	股价 2011年2月22日	市值 (美元十亿)	市盈率			每股收益			企业价值/息税折旧 前利润			股息率		
					(倍)						(倍)			(%)		
					FY10E	FY11E	FY12E	FY10E	FY11E	FY12E	FY10E	FY11E	FY12E	FY10E	FY11E	FY12E
中兴通讯	0763.HK	港币	33.55	13.40	25.3	20.1	16.2	1.1	1.4	1.8	19.3	13.9	11.0	0.8	1.0	1.2
阿尔法特朗讯	ALU US	美元	5	11.59	21.6	12.4	9.0	0.2	0.3	0.4	NA	NA	NA	NA	NA	NA
思科	CSCO US	美元	18.85	104.48	11.8	10.7	9.9	1.6	1.8	1.9	6.2	6.4	5.8	-	-	-
爱立信	Eric US	美元	12.52	40.98	14.6	13.5	11.8	5.6	6.0	6.9	NA	NA	NA	1.8	2.3	3.1
摩托罗拉	MMI US	美元	30.03	8.84	31.7	15.9	11.6	0.9	1.9	2.6	29.2	13.8	8.1	-	-	-
诺基亚-西门子	NOK US	美元	9.19	34.42	12.6	11.0	10.8	0.5	0.6	0.6	NA	NA	NA	6.0	6.3	6.0
加权平均					14.7	12.2	10.8				5.4	4.6	3.9	1.4	1.5	1.6
均值					18.1	12.9	11.2				19.3	13.8	8.1	0.8	1.0	1.2

资料来源：彭博、中银国际研究

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 9 月 3 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，豁免披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、材料或内容只提供给閣下作参考之用，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，纯粹为了閣下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。閣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閣下个别情况。本报告不能作为閣下私人咨询的建议。

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