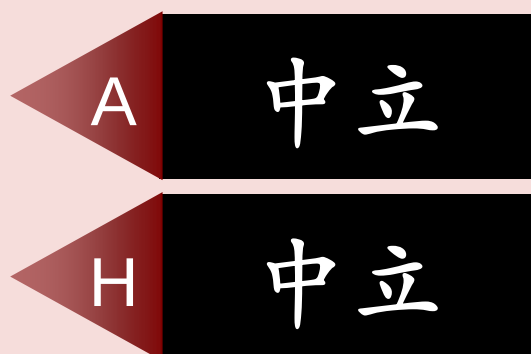


2011年7月22日

聚焦中国保险业

中报业绩展望



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

尹劲桦

(8621) 2032 8590

jinhua.yin@bocigroup.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300210050006

近期影响行业的重要因素

正面因素	加息周期下存款和短期资金收益率上升 未来准备金评估利率会反转 估值水平处于历史低位
负面因素	负利率环境下, 保单吸引力下降, 银保渠道没有改观, 保险产品销售面临困境 股票市场反弹无力, 持续低迷 汽车销量继续下滑

资料来源: 中银国际研究

*姚晓为本报告重大贡献者

中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

最近一个月保险股在大盘带动下有所反弹, 但基本面改观并不显著。今年二季度, 尽管产险业务实现了相对稳健的增长, 但银保渠道对寿险保费的冲击更加明显。此外, 我们认为保险产品的投资收益率提高需要时间, 保险产品的吸引力仍然不足, 保费收入的承压仍然较大。我们对中国人寿、中国平安、中国太保和中国财险的中期业绩的增速预测分别为-8.5%, 28%, 38%和 39%。维持对保险行业中立的评级。

- 根据中国保监会对上半年的总结, 1-6月, 全国实现保费收入 8,056.6 亿元, 同比增长 13%。其中, 财产险业务保费收入 2,359.6 亿元, 同比增长 16.9%; 人身险业务保费收入 5,697 亿元, 同比增长 11.4%。但根据保监会根据新会计准则披露的数据, 保费收入的增长情况不容乐观。
- 三家保险公司最新披露的今年上半年寿险保费收入情况则表明寿险业务没有改善的迹象。一方面, 市场利率在 6 月下旬的飙升, 在一定程度上对保险产品的销售产生了更加不利的影响; 另一方面, 银保渠道的保费收入在今年二季度的表现可能不如一季度, 主要保险公司在银保渠道上的新业务可能都呈现负增长的局面。
- 央行在 7 月份再度加息, 保险公司负债的评估利率和投资收益率虽然会随之上升, 但保费收入的承压可能将进一步加大, 因此我们认为此次加息对保险公司的影响基本中性。
- 在资金面的影响下, 债券收益率曲线有进一步平坦化的趋势, 但目前寿险公司在配置长债上面临一定的困难, 长债供求两方面都出现动力不足的情况。展望未来, 债券和存款的收益有望继续提高, 但股票收益不容乐观。
- 我们对中国人寿、中国平安 (不考虑深发展并表)、中国太保和中国财险的中期业绩的增速预测分别为-8.5%, 28%, 38%和 39%。虽然在大盘反弹的带动下, 保险股近期有所反弹, 但基本面的改观仍然难以预见。保险股的股价可能仍然会随着大盘震荡。我们首选的股票仍为中国平安, 但考虑到中国太保的中期业绩相对靓丽, 我们认为短期内具有投资机会。

目录

保费收入.....	3
央行上调基准利率的影响	7
万能险结算利率.....	8
投资收益.....	9
中期业绩预测和个股推荐	12
附录、保险主要月度数据	14
研究报告中所提及的有关上市公司	17

保费收入

根据中国保监会在上半年总结会上提到的，1-6 月，全国实现保费收入 8,056.6 亿元，同比增长 13%。其中，财产险业务保费收入 2,359.6 亿元，同比增长 16.9%；人身险业务保费收入 5,697 亿元，同比增长 11.4%。但根据保监会根据新会计准则披露的数据，保费收入的增长情况不容乐观。

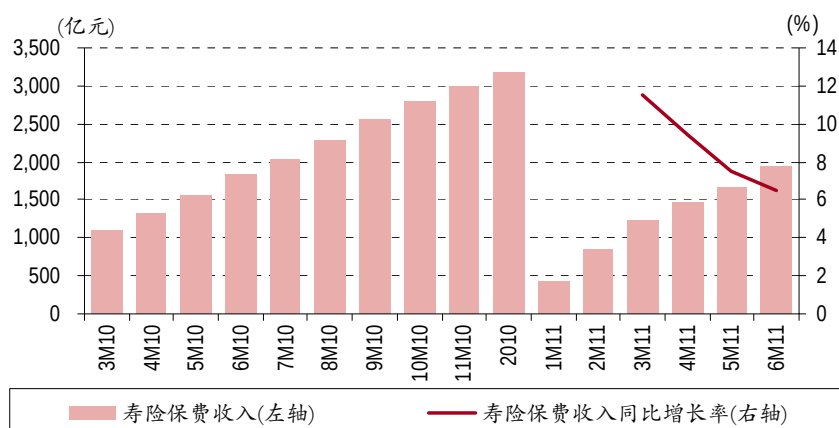
寿险保费收入

根据保监会披露的新准则下的数据，2011 年前 5 个月实现寿险保费收入 4,423.4 亿元，5 月份单月寿险保费收入为 606.8 亿元，月度环比仅增长 0.1%。

同时，三家保险公司最新披露的今年上半年寿险保费收入情况则进一步表明寿险业务没有改善的迹象。一方面，市场利率 6 月下旬的飙升在一定程度上对保险产品的销售产生了更加不利的影响；另一方面，银保渠道的保费收入在今年二季度的表现可能不如一季度，主要保险公司在银保渠道上的新业务可能都呈现负增长的局面。

新口径下，中国人寿 2011 年上半年实现累计总保费收入 1,955 亿元，同比增长 6.5%，保费增速继续呈现下滑态势。6 月份单月保费收入为 290 亿元，虽然月度环比增长较快，但同比增速仅为 1%。虽然一季度中国人寿的银保渠道保费收入实现正增长，但二季度可能也已经呈现负增长的局面了。

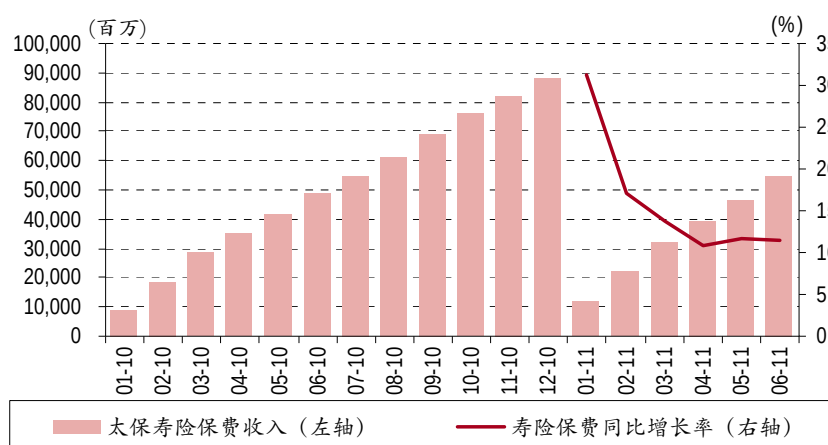
图表 1. 中国人寿保费收入（新口径）



资料来源：公司数据、中银国际研究

新口径下，中国太保 2011 年上半年实现寿险业务保费收入 546 亿元，同比增长 11.4%，增速基本与 1-5 月份持平。其中 6 月份单月实现寿险保费收入 82 亿元，无论是月度环比还是同比都实现了 10% 左右的增幅，寿险业务表现要优于其它两家保险公司。

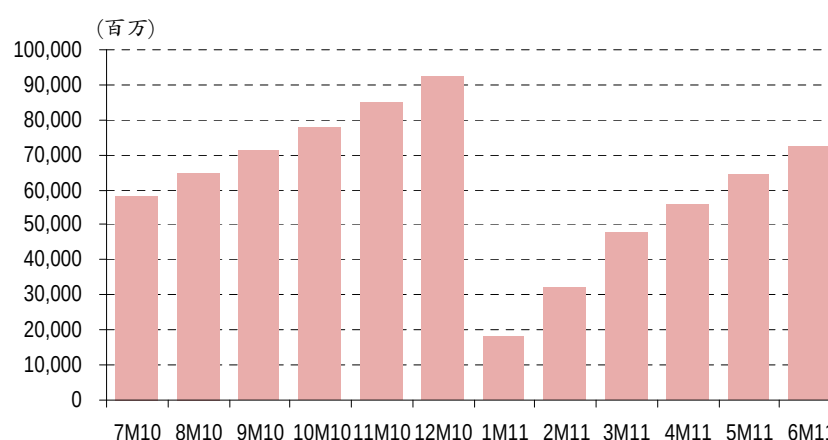
图表 2. 中国太保保费收入（新口径）



资料来源：公司数据、中银国际研究

新口径下，中国平安的寿险业务在今年上半年实现累计保费收入 722 亿元。从单月的表现上看，6 月份中国平安实现寿险保费收入 80.7 亿元，月度环比下降 3.6%。我们预计 1-6 月份的保费收入同比增速可能较 1-5 月份有所放缓。

图表 3. 中国平安寿险保费收入（新口径）



资料来源：公司数据、中银国际研究

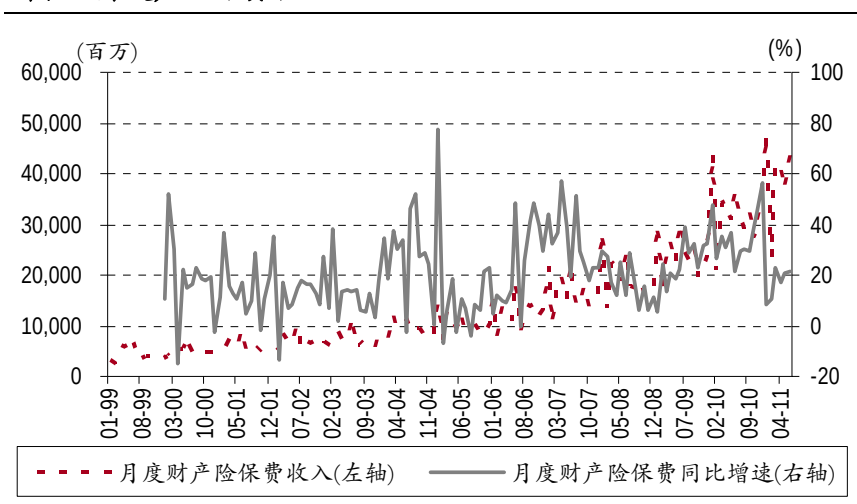
产险保费收入

根据保监会的总结会，今年上半年，财产险累计保费收入达到 2,359.6 亿元，同比增长 16.9%，较 1-5 月份保费收入增速高 1 个百分点，同比增速继续呈现上升的趋势。6 月份单月实现财产险保费收入 447.9 亿元，同比增长 21.6%。

2011 年上半年，汽车产销量分别为 916 万辆和 933 万辆，分别较去年同期增长 2.6% 和 3.4%。6 月份单月实现汽车产销量 137.6 万辆和 140.9 万辆，同比下降 1.1% 和 0.2%。一方面，汽车产销量的低迷，对财产险的保费收入持续造成负面影响。而另一方面，非车险的财产险保费收入可能保持了相对较高的增速，我们预计上半年非车险的保费收入增速可能在 20% 以上。我们维持对今年财产险保费收入增速可能在 15%-18% 之间的预测不变。

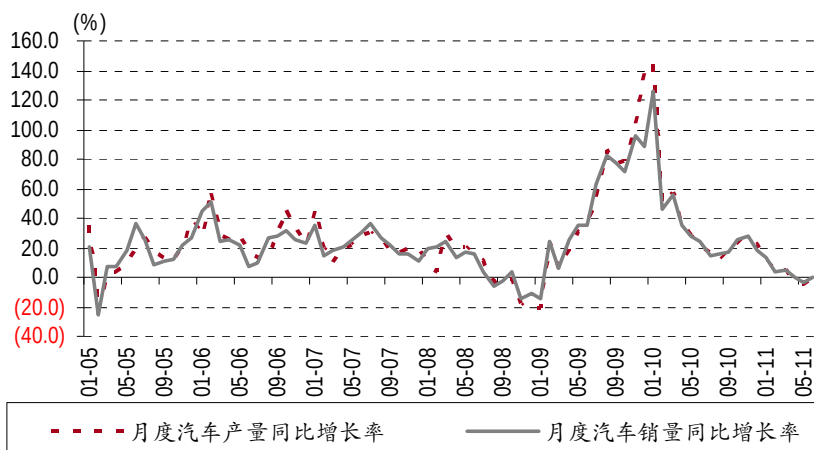
分公司来看，中国平安上半年的产险保费收入达到 407.3 亿元，同比增幅达到 35.9%，依然维持了较高的增速。6 月份单月实现产险保费收入 70.5 亿元，月度环比增长 9.7%。中国太保的产险保费收入达到 322 亿元，同比增长 19.1%，不仅高于行业平均增速，而且维持了产险保费增速不断上升的势头。6 月份单月实现产险保费收入 54 亿元，月度环比增长 6.6%。今年年初，太保的产险保费增速受到来自汽车销量和去年基数的影响较大，但二季度通过加大续保和新业务的开拓，逐渐扭转了年初以来的不利局面。

图表 4. 月度产险保费收入



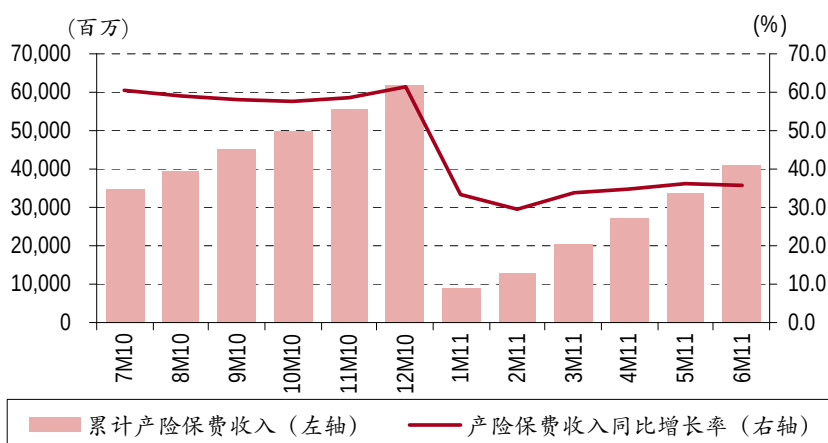
资料来源：中国保监会、中银国际研究

图表 5. 月度汽车产销量变动情况



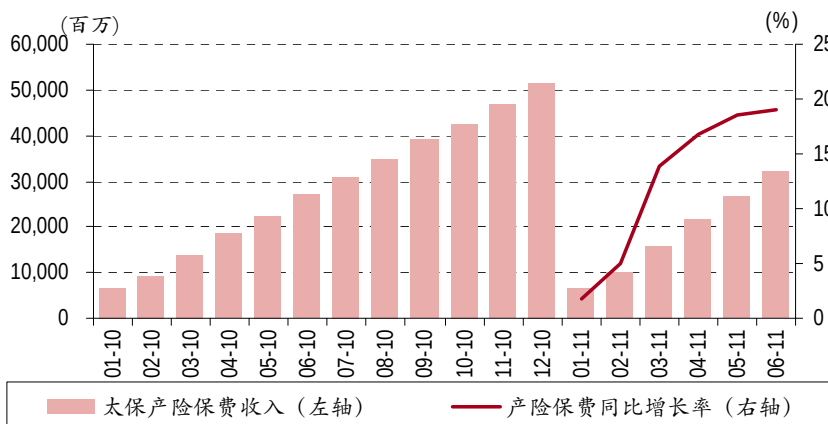
资料来源：万得资讯、中银国际研究

图表 6. 中国平安产险保费收入情况



资料来源：公司数据、中银国际研究

图表 7. 中国太保产险保费收入情况



资料来源：公司数据、中银国际研究

央行上调基准利率的影响

7月7日,中国人民银行今年以来第三次上调存贷款基准利率,也是自去年10月以来连续第五次上调基准利率。加息对于保险公司而言既有正面因素也有负面因素,我们认为此次加息对保险公司的影响基本中性。

加息对保险公司最主要的正面影响在于评估利率的提升。一方面,750天国债滑动平均利率有望在9月份反转,从而提高传统险保单的准备金评估利率。另一方面,加息带动投资收益率的上升,也会提高分红险和万能险的评估利率,尽管这个过程需要一定的时间。评估利率的提升将对保险公司的利润产生积极影响,由于中国人寿几乎没有高利率的传统险保单,加息对中国平安和中国太保的利润贡献可能要大于中国人寿。

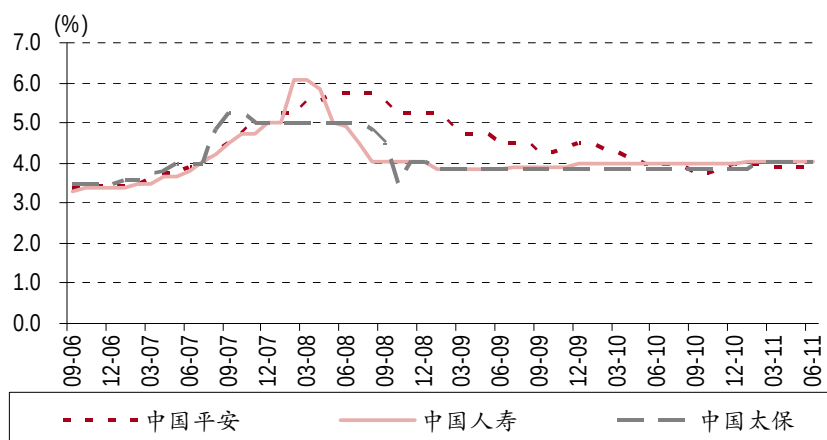
此次加息也会直接提升保险公司固定收益类投资,尤其是协议存款的收益率。尽管保险公司投资了很多浮动利率的协议存款,但是重定价可能按季度调整,也可能按年度调整,协议存款利率的上升最早可能也要等到四季度。财险公司由于投资久期相对较短,重定价速度较快,加息对财险公司的正面意义可能更为显著。

但是我们需要着重强调加息在未来将使保费收入的增长进一步承受压力。一方面,对于银保业务来说,银保产品在销售过程中,主要的比照对象就是银行的存款利率,如果保险公司不能提升保险产品的分红水平和结算利率,银保业务有可能继续下滑。另一方面,寿险产品相对于银行存款和理财产品的吸引力进一步下降,加息对寿险产品的销售可能有不利的影响。此外,在目前银行竞争存款非常激烈的情况下,银行工作人员销售保险的热情可能也难以提高。

万能险结算利率

同我们的预期基本一致,本月三家保险公司的万能险结算利率仍然没有变化。虽然7月初央行再度上调基准利率,加之股市反弹空间可能仍然有限,我们维持对万能险结算利率短期内保持不变的判断。

图表 8.三家保险公司万能险结算利率



资料来源: 公司数据、中银国际研究

投资收益

债券的收益情况

7月7日，央行采取对称加息的方式上调存贷款基准利率25个基点。由于市场对此次加息已经有所预期，债券市场整体在加息后没有出现明显变化，各期限国债及金融债市场收益率基本与加息前持平。本月，债券收益率曲线继续呈现平坦化的趋势，由于资金面情况对短端利率的影响较大，短端债券利率在国债一级市场招标利率较高的推动下有所上移。我们宏观对7-8月份的通胀预期仍然不乐观，如果未来一段时间资金面不是过分紧张的话，市场对于短期债券品种仍然是有偏好的，未来收益率曲线可能会有所陡峭化。

保险公司的债券收益率在6月份应仍在提高，未来随着债券收益率的上升，债券收益率仍有上升的空间。但目前寿险公司在配置长债上面临一定的困难。一方面，长债供给上存在不足，很多大央企的债券余额已经接近其净资产40%的上限，大企业已经没有额度去发行新债，而发改委审批速度又较慢，迫使很多企业转去发行短期融资券和中期票据；另一方面，寿险公司为了搭配负债的久期必然要配置长债，而长期国债和有担保、评级较高的企业债收益率水平都不高（目前5年期国债收益率和AAA级企业债收益率分别只有3.6%和5.3%），不如银行协议存款收益率高，寿险公司配置长债的动力不足。因此，债券长端收益率上升较慢，也与市场供求不活跃有关。

股市的投资收益

正如我们在上次月报中曾经预期的那样，股票市场短期内反弹的可能性较大。自6月下旬以来，股票市场迎来了一波反弹，从2,610点的低点已经上升至2,800点。

这次反弹可能基于以下几个原因：1. 今年上半年经济数据公布，经济增速符合市场预期；2. 市场预期政策面有放松的可能，在7月7日央行再次加息后，市场认为将进入一个紧缩政策的真空期；3. 中央高层多次表达对控制通胀的信心；4. 银行等蓝筹股中期业绩比较确定，权重股带动大盘向上，而跌幅较深、过度调整的小盘股也跟着反弹。

我们认为短期内股市可能会维持震荡的局面,方向上的选择将取决于通胀的压力是否得到缓解。但是,整体来看下半年趋势性的机会很难出现,大盘反弹的空间并不大。我们仍认为今年的股票投资收益更多的来自一些浮盈的实现,但如果考虑可供出售类股票投资的损失,实际收益可能略有亏损。

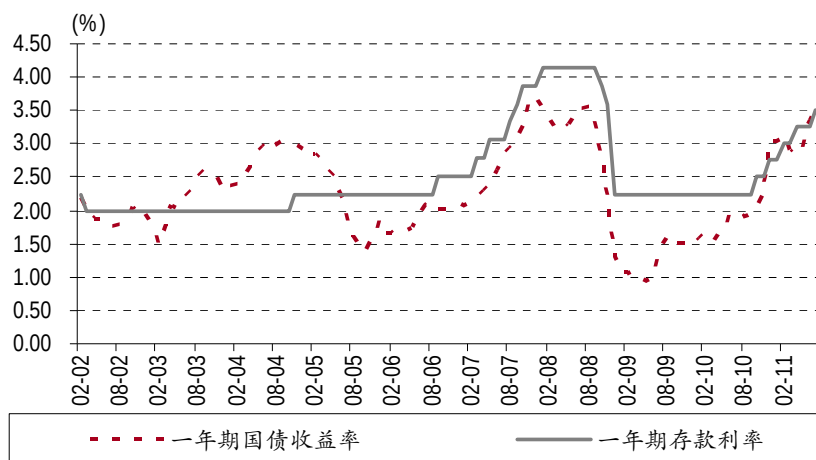
保险公司的投资结构

根据保监会披露,截至6月末,保险公司资金运用余额5.3万亿元,较年初增长12.6%。保险机构增加银行存款和长期股权投资。截至6月末,银行存款占比33.5%,债券占比45.8%,证券投资基金和股票投资占比13.2%。1-6月,实现资金运用收益1,031.1亿元,平均收益率2.1%。

我们认为今年在股票市场表现不佳,债市收益率缓慢上升的情况下,而紧缩货币政策下银行资金紧张,存款利率上升的情况下,保险公司增加了存款的配置。与此同时,在目前中国直接投资有了退出渠道的情况下,保险公司也增加了股权直接投资。

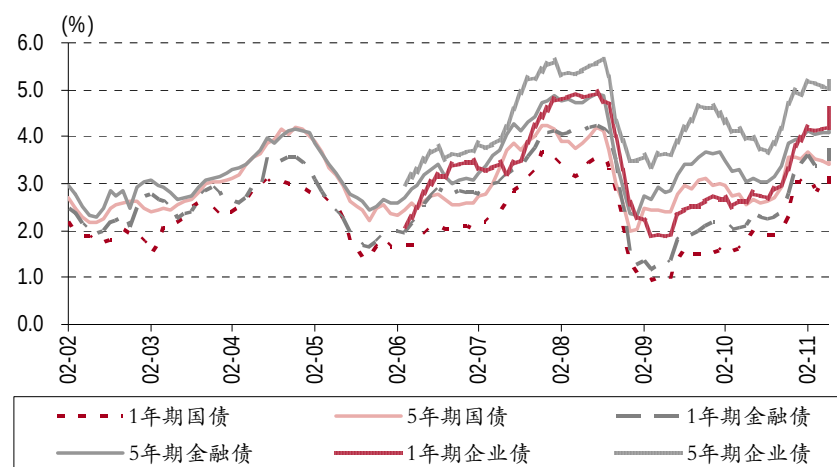
展望未来,我们认为保险公司在资产配置上,仍将继续增加长期股权投资,而债券的配置也会稳中略升,存款在下半年上升的速度将会趋缓。股票投资的比例可能略有下降。

图表 9.一年期存款利率和一年期国债收益率



资料来源:万得资讯、中银国际研究

图表 10.各种债券收益率曲线



资料来源：万得资讯、中银国际研究

中期业绩预测和个股推荐

6月下旬以来,在大盘反弹的带动下,保险股的股价出现了一定程度的回升,反弹幅度大概接近10%,但整体估值水平仍然处于历史低位。

今年二季度,各家保险公司的寿险业务保费收入都面临更大的挑战。一方面,保险产品的收益率无法提升,影响保险产品的销售,另一方面,银保渠道在二季度对寿险保费收入的冲击更加明显,一些保险公司的银保渠道保费收入在二季度出现负增长,而另一些保险公司的银保收入虽然能够得以维持,但来自银保渠道的新业务也出现了负增长。寿险公司不得不依赖个险渠道,根据保监会的数据,今年上半年个人代理业务占比43%,同比上升2.7个百分点,银保渠道对保费的贡献度正在萎缩。在寿险业务面临挑战的情况下,产险业务对保险公司的作用就更加明显。债券市场上短端利率的持续提升,也有助于产险业务提高投资收益率。

对中期业绩的预测:

中国人寿:我们预计中国人寿的中期业绩可能仍然会是一个负增长的局面。第一,受制于银保渠道的原因,二季度保费收入同比来看略有下滑;第二,二季度整体股市表现不佳,我们预计该公司二季度的投资收益率有所下降,但是由于投资资产规模的增加,二季度的投资收益仍可能略有增长;第三,手续费支出和管理费用可能会得到一定程度的控制,但难以有明显的改善;第四,即使二季度不再计提大量的资产减值损失,对二季度的净利润贡献可能仍然有限。因此,在一季度净利润较低的拖累下,我们预计该公司1-6月份净利润同比下降8.5%。

中国平安:我们预计中国平安的中期业绩会维持在一季度的增速水平。第一,由于代理人产能较高,平安寿险受到银保渠道的负面影响较小;第二,产险业务的增长速度超过了行业平均水平,在一定程度上弥补了寿险业务所受到的冲击;第三,深发展中期业绩预增50%-60%,对平安集团的业绩产生了非常积极的影响。此外,平安信托也应该会有较好的利润贡献。我们预计,如果在中国平安持有29.99%深发展股权的情况下,中国平安1-6月份净利润同比增长28%。如果考虑深发展并表因素,中国平安1-6月份净利润同比增速可能达到43.8%。

中国太保: 尽管太保寿险保费增速由于银保渠道的下滑受到一定负面影响, 但在产险保费的推动下, 太保上半年总保费同比增速仍维持在 14.1% 的水平。太保寿险业务去年计提了较高的准备金, 在较低的利润基数基础上, 预计太保寿险的利润将呈现恢复性增长; 太保产险业务受益于行业竞争环境的进一步改善, 例如商业车险信息平台的推广, 预计综合成本率将进一步降低, 利润增速有望保持在较高水平。综合来看, 我们预计太保上半年净利润同比增速在 38.2% 左右。

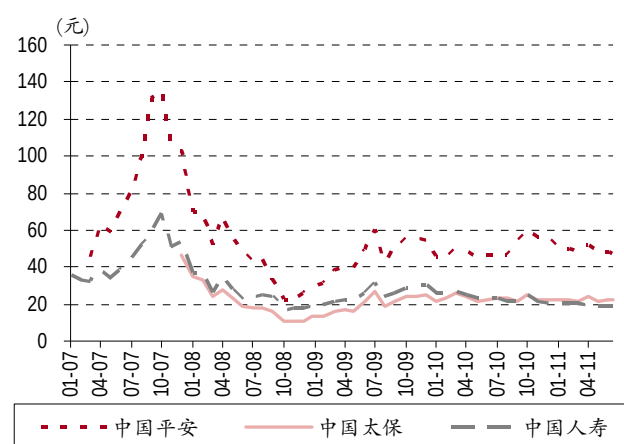
中国财险: 中国财险上半年的保费收入保持了 12.1% 的同比增长。由于去年同期计提了较高的未到期责任准备金, 预计今年已赚保费的增速将高于毛保费收入。我们预计中国财险的承保盈利将持续改善, 假定上半年的综合成本率同比下降 1 个百分点, 则上半年的承保利润有望达到 29.1 亿元。同时, 投资资产规模的扩张和连续加息也有助于提高中国财险的投资收益。我们预计中国财险上半年的净利润约 36.6 亿元, 同比增长 38.5%。

我们维持首选股票是中国平安, 但考虑到中国太保的中期业绩相对靓丽, 我们认为短期内具有投资机会。

附录、保险主要月度数据

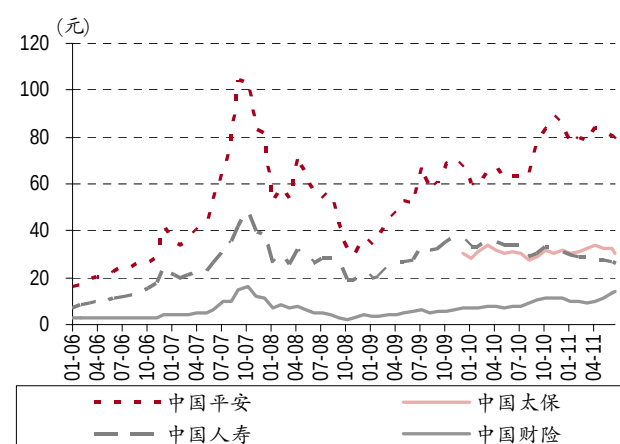
一、中国上市保险公司市场表现

图表 11.A 股保险 2007 年以来市场表现



资料来源：万得资讯，中银国际研究

图表 12.H 股保险 2006 年以来市场表现



资料来源：彭博资讯，中银国际研究

图表 13.A 股保险股价表现

	最新价 (人民币)	股价变化 (%)		
		1 周	1 个月	今年以来
中国平安	45.98	(2.1)	3.9	(17.4)
中国太保	21.50	(2.9)	7.6	(4.5)
中国人寿	18.29	(1.3)	2.1	(12.2)
上证指数	2,766	(1.6)	4.5	(1.5)

资料来源：万得资讯，中银国际研究；

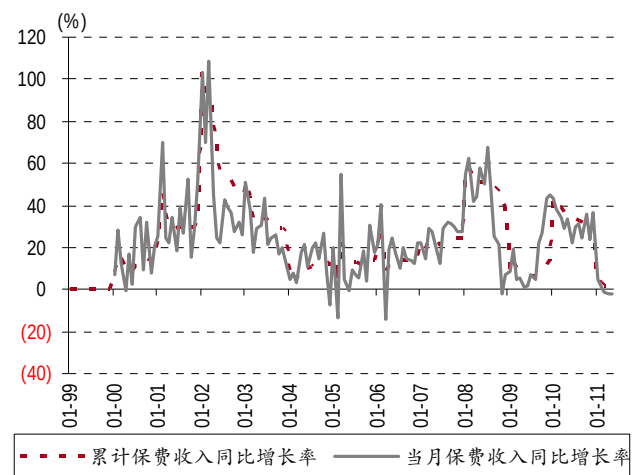
图表 14. 上市保险公司滚动市净率和市盈率



资料来源：万得资讯，中银国际研究；

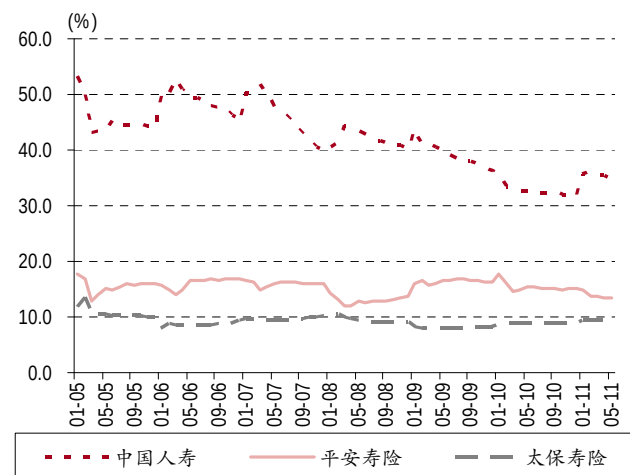
三、中国保险业行业基础数据

图表 15. 保费收入增长率



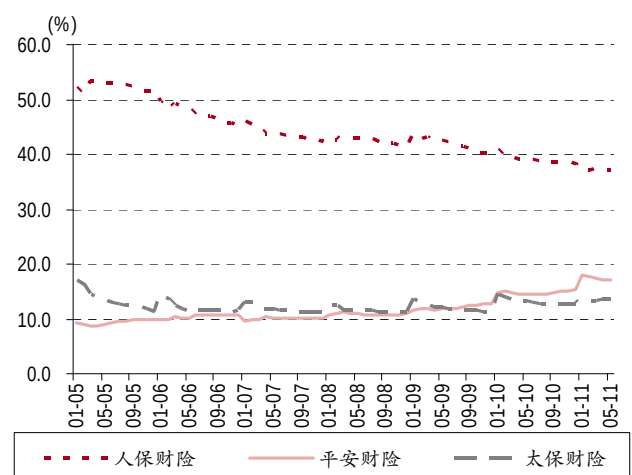
资料来源：中国保监会，中银国际研究

图表 16. 寿险市场份额



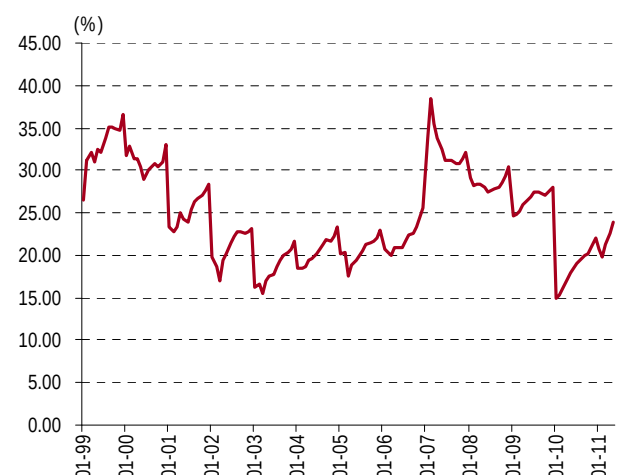
资料来源：中国保监会，中银国际研究

图表 17. 财险市场份额



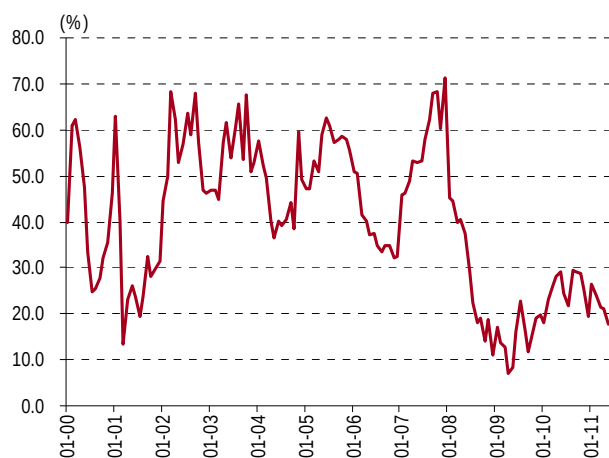
资料来源：中国保监会，中银国际研究

图表 18. 赔付率



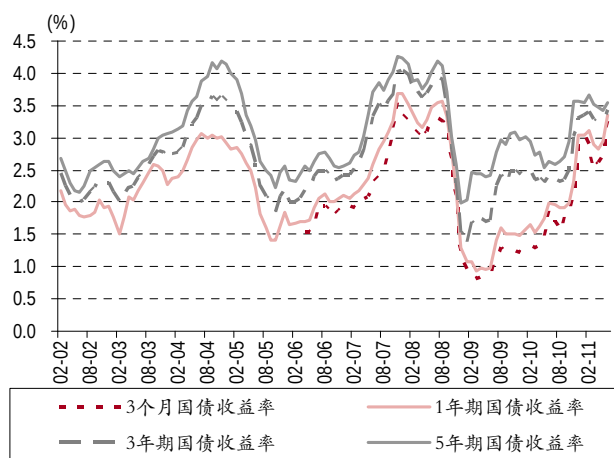
资料来源：中国保监会，中银国际研究

图表 19.投资资产增长率

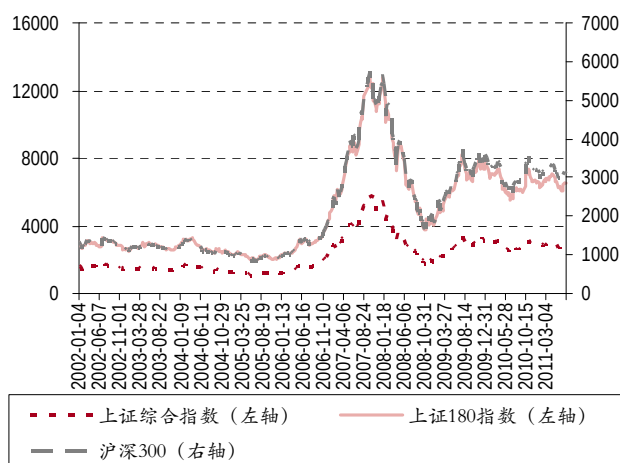


资料来源：中国保监会，万得资讯，中银国际研究

图表 20.银行间市场国债收益率曲线

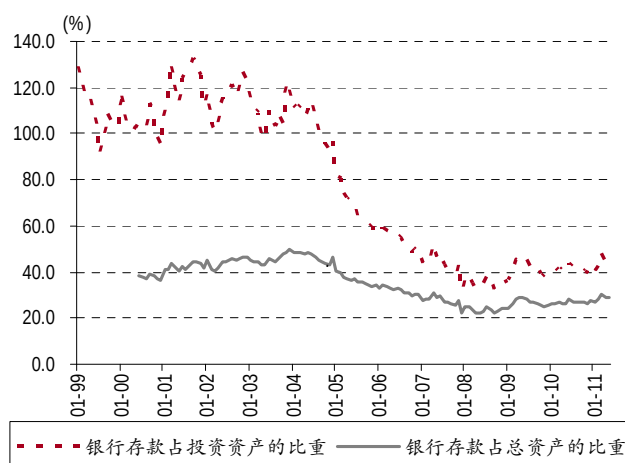


图表 21.股票市场表现



资料来源：中国保监会，万得资讯，中银国际研究

图表 22.银行存款占比



研究报告中所提及的有关上市公司

中国人寿 (601628.SS/人民币 18.29, 买入; 2628.HK/港币 26.10, 持有)

中国平安 (601318.SS/人民币 45.98, 买入; 2318.HK/港币 78.00, 持有)

中国太保 (601601.SS/人民币 21.50, 买入; 2601.HK/港币 31.55, 持有)

中国财险(2328.HK/港币 13.96, 持有)

以2011年7月21日当地货币收市价为标准

本报告所有数字均四舍五入

买入指预计该行业(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)。同步大市则指预计该行业(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

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。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

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特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

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士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。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证券分析师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) 3988 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) 3988 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