

强于大市

房地产行业事件点评

万科：营收业绩同比增长，债务期限与结构持续优化

事件：万科发布 2022 年年报，实现营业收入 5038 亿元，同比+11.3%；归母净利润 226.2 亿元，同比+0.4%。公司拟每 10 股派发现金红利 6.8 元（含税），分红率为 35.7%。

核心观点

- 营业收入稳步增长；受利润率下行、计提减值增加、投资收益减少等因素影响，公司业绩增速不及营收增速。2022 年公司营业收入同比增长 11.3%；归母净利润同比增长 0.4%，主要是由于 2021 年基数较低。营业收入稳步增长，一方面开发业务实现营收 4704.5 亿元，同比增长 9.4%，房地产项目竣工交付并结转的面积同比增长；另一方面物业服务实现收入 257.7 亿元，同比增长 30.0%。归母净利润增速不及营业收入主要是因为：1) 利润率下行；2) 因市场变化，公司坏账准备计提增加，信用减值损失增加 2 亿元。3) 投资收益大幅减少。2022 年公司实现投资收益 40.9 亿元，同比减少 38.1%，其中来自合联营公司实现的公司权益利润为-8 亿元，这主要是由于受到市场变化，按投资比例确认的被投资项目的资产减值损失 7.3 亿元。公司盈利能力有所下滑。2022 年公司毛利率、净利率、归母净利润率分别为 19.6%、7.5%、4.5%，同比分别下降 2.3、1.0、0.5 个百分点。三费率得到改善，2022 年公司三费率同比下降 1.2 个百分点至 4.9%；少数股东损益同比下降 3.9%至 149.3 亿元，少数股东损益占净利润的比重也下降了 1 个百分点至 39.8%。受利润率和权益比例下降的共同影响，2022 年公司 ROE 下降 0.2 个百分点至 9.3%。截至 2022 年末，公司预收账款 4668 亿元，同比下降 26.9%，预收款项/营业收入的比例为 0.93，同比下降 0.48。
- 公司财务稳健，经营性现金流净额连续 14 年为正；各类融资渠道畅通，筹资性现金流明显改善。1) 从现金来看，截至 2022 年末，公司货币资金 1372 亿元，同比下降 8.1%。2022 年公司经营性现金流净额 28 亿元，连续 14 年为正，同比下降 33.1%，主要是因为销售回款的减少，销售商品、提供劳务收到的现金为 3235 亿元，同比下降 30.3%；筹资性现金流净额为 34 亿元，在 2019-2021 年连续三年筹资性现金流净流出后，实现净流入，与 2021 年的净流出 231 亿元相比，明显改善。2) 从债务和融资来看，截至 2022 年末，公司有息负债规模 3141 亿元，同比增长 18.1%，其中短期有息负债占比 20.5%；银行借款占比 60.6%，应付债券占比 27.3%，其他借款占比 12.1%。截至 2022 年末，公司剔除预收账款的资产负债率 68.6%、净负债率 43.7%、现金短债比为 2.13X，“三道红线”始终处于绿档。年内债务结构优化，2022 年新增融资平均成本为 3.88%，年末存量综合融资成本降至 4.06%，同比下降 0.05 个百分点。2022 年公司合计发行国内债券 301 亿元，包括总额 88.9 亿元、最低票面利率 2.90%的公司债券发行，总额 142.1 亿元、最低票面利率 2.95%的境内外中期票据发行，以及总额为 70 亿元、最低票面利率为 2.9%的绿色中票发行。为夯实融资资源储备，2022 年 12 月公司股东大会批准给予公司新增不超过 500 亿元的发行直接债务融资工具的授权，未来公司有望增加直接债务融资，进一步优化债务期限和结构，支持公司长期健康稳定发展。公司抓住政策窗口期，快速启动股权融资，2023 年 2 月公司发布非公开发行 A 股股票预案，拟向不超过 35 名特定对象发行不超过 11 亿股（占当前总股本 9.46%，A 股 11.32%），募集资金总额不超过 150 亿元，规模为当前已披露定增预案房企的首位，并拟将其中的 105 亿元投向 11 个在建项目（分布在广州、中山、郑州、珠海、杭州、西安等城市），剩余 45 亿元补充流动资金。
- 房地产开发业务规模增长放缓，更加注重稳健经营，南方地区销售占比进一步提升。2022 年公司实现销售金额 4170 亿元，销售面积 2630 万平，同比分别下降 33.6%和 30.9%；销售均价 15854 元/平米，同比下降 3.8%；销售权益比例较 2021 年下降了 1.1 个百分点至 63.4%；市占率下降了 0.32 个百分点至 3.13%，市占率为 2017 年来的最低位；销售行业排名下降一位至第 3 名。从布局上看，销售金额在西安、成都、长沙、济南、东莞、南昌、温州、中山、石家庄、长春、昆明等 24 个城市位列第一，在重庆、武汉、郑州、苏州、沈阳、珠海、南宁等 11 个城市排名第二，在杭州、宁波、佛山、天津、青岛等 9 个城市排名第三。其中南方地区销售金额占比 2021 年提升 1.8 个百分点至 24.9%，上海地区销售金额占比 2021 年下降 3.0 个百分点至 32.7%。2023 年 1-2 月实现销售金额 588 亿元，销售面积 361 万平，降幅分别收窄至 9.6%和 8.8%。从结果来看，2022 年公司实现销售面积 3401.4 万平，同比增长 9.1%；结算收入 4444.0 亿元，同比增长 10.5%，结算均价为 13065 元/平，同比增长 1.2%。2022 年公司房地产业务权益净利润率为 4.8%，较 2021 年下降了 1.4 个百分点；权益净利润/净利润的比例从 2021 年的 69.1%下降至 59.3%，反映了公司权益项目中合作项目增加。截至 2022 年 12 月末，公司已售未结面积 3362 万平，金额约 5300 亿元，较 2021 年末分别下降 28.1%和 25.4%。
- 竣工规模保持增长，坚持量入为出的拿地原则。2022 年公司新开工面积 1568.2 万平，同比下降 52.0%，完成年初计划的 81.7%；实现竣工面积 3629.1 万平，同比增长 1.6%，完成年初计划的 93.1%。2022 年公司确保了超过 34 万套新房交付，进一步巩固了购房者对公司的信赖。2023 年公司现有项目计划新开工 1672.8 万平，同比预计增长 6.7%，计划竣工 3227.2 万平，同比预计下降 11.1%。拿地方面，公司 2022 年新增项目 36 个，拿地金额 849 亿元，权益拿地金额 497 亿元，同比分别下降 54.2%和 64.6%；新增项目建面 690 万平，同比下降 74.1%；拿地权益比例从 2021 年的 71.3%下降至 58.5%；拿地强度同比下降 9.1 个百分点至 20.4%，拿地权益比例和拿地强度均为 2015 年来的最低位。不过由于公司更加注重高能级城市优质地块的获取，楼面均价较 2021 年提升了 77.1%至 1.23 万元/平。2023 年 1-2 月公司拿地金额 20 亿元，拿地建面 15 万平，同比分别下降 83.0%和 88.5%，拿地强度降至 3.4%。截至 2022 年末，公司在建项目总建面约 8260 万平（权益建面 5240 万平），同比下降 20.3%；规划中项目总建面约 3593 万平（权益建面 2277 万平），同比下降 20.5%。此外，公司还参与了一批旧城改造项目，按当前规划条件，此类项目中权益建面合计约 403 万平。
- 物业服务：核心的循环业务保持高速增长，蝶城模式路径清晰。2022 年物业服务并表营收 257.7 亿元，同比增长 30.0%，占总营收的比重持续提升 0.7 个百分点至 5.1%；物业板块毛利率下降 3 个百分点至 14.4%。2022 年公司物业板块万物云（万科持股 56.6%）实现分拆上市，全年万物云实现营收 301 亿元，首次突破 300 亿元，同比增长 27%。其中社区空间居住消费服务收入 166 亿元，同比增长 26%；商企和城市空间综合服务收入 111 亿元，同比增长 28%；AIoT 及 BpaaS 解决方案服务收入 24 亿元，同比增长 29%。截至 2022 年 6 月末，公司在管面积超过 8.4 亿平。单从住宅基础物管、商企和城市空间服务中的物业及设施管理、BpaaS 这三项循环型业务来看，合计营收同比增长 35%至 234 亿元，剔除收并购摊销的毛利同比增长 36%，核心业务保持了收入的快速增长和盈利能力的稳定。截至 2022 年末，蝶城总数从 2021 年的 459 个增长至 584 个，完成 38 个蝶城的流程改造，实现收入 8.2 亿元，相关投入改造 1.6 亿元，在当年实现超过 3000 万元的提效，作用到全年可提升 4%的基础住宅物业服务毛利率，蝶城模式得到初步验证。2023 年主要计划是持续蝶城战略，将实现超过 100 个蝶城的试点、探索及迭代。
- 业务多元化程度提升，积极探索地产链上增长极，物流地产、租赁住宅均处于行业领先地位。1) 物流地产：开业规模持续扩大，出租率维持高位。万纬物流 2015 年开启全国仓储网络布局，目前综合实力位列行业第一梯队，冷链仓储规模全国第一。2022 年物流业务（含非并表项目）实现经营收入 35.6 亿元，同比增长 17.9%，其中高标库营业收入 21.6 亿元，同比增长 4.6%；冷链营业收入 14.0 亿元，同比增长 46.7%。2022 年万纬物流新开业 13 个高标库、10 个冷链园区，合计可租赁建面 132 万平。截至 2022 年末，累计开业项目可租赁建面 964 万平，其中高标库 846 万平，稳定期出租率为 90%，冷链 118 万平，稳定期使用率为 75%。2) 租赁住宅业务：深耕主要城市，保持领先地位。公司旗下“泊寓”是全国最大的集中式公寓提供商，为新进入城市的青年提供综合租房服务。2022 年租赁住宅业务（含非并表项目）实现营业收入 32.4 亿元，同比增长 12.1%。2022 年泊寓新获取房间 1.77 万间，净新增开业 0.71 万间。截至 2022 年末，共运营管理租赁住房 21.51 万间，累计开业 16.66 万间，业务布局全国 34 个城市，开业数量在北京、深圳、广州、成都、武汉等 26 个城市排名前三。2022 年末，出租率提升至 95.6%，客户续租率 60%，较 2021 年提升 2 个百分点。泊寓线上平台累计注册人数达到 270 万，同比增长 42%。此外，公司还积极推动保租房的建设运营。泊寓响应国家保障政策，在北京、天津、深圳、厦门等 14 个城市保租 66 个项目，涉及房源 5.89 万间。3) 商业开发与运营：“印力”为公司旗下的专业商业物业开发与运营能力平台。截至 2022 年末，公司累计开业 242 个商业项目（含 138 个社区商业项目），建面 1227.7 万平；规划中和在建面积 365.4 万平。其中印力累计开业 102 个商业项目（含 23 个社区商业，29 个轻资产输出管理项目），建面 868 万平；规划中和在建面积 124.4 万平。2022 年公司商业业务（含非并表项目）营业收入 87.2 亿元，同比增长 14.3%。其中，印力管理的商业项目营业收入 54.8 亿元，同比增长 4.8%，整体出租率 93.2%，同比下降 2.1 个百分点。

投资建议

■ 公司财务相对稳健，2022 年业绩实现正增长。随着市场需求逐步企稳，公司经营弹性修复可期，后续积极获取核心城市优质地块的实力和概率也将大幅提升。同时，公司筹资性现金流得到明显改善，近期超过百亿的再融资举措也有助于公司优化资产负债率，提高补充资金储备。我们看好公司通过系统性、长期性的管理运营优势稳固开发业务基本盘，并积极拓展地产链上多元化业务的可能性，其中物业板块万物云已成功分拆上市，其他存量业务重估价值也较为可观。我们建议持续关注。

风险提示：房地产调控升级；销售超预期下行；融资收紧。

相关研究报告

《华润置地：核心净利润稳健增长，央企龙头资金优势充沛》20230329

《招商蛇口：短期业绩与盈利水平承压，看好后续优质土储兑现及多类型 REITs 平台构建》20230321

《未提及“房住不炒”：预期住房需求将重点来自于核心城市——2023 年政府工作报告点评》20230305

《房地产 2022 年 12 月统计局数据点评：全年销售投资降幅创历史新低，预期 2023 年呈现“前低后高”走势》20230117

《Q4 居民购房意愿再度走弱，房价看涨预期处于历史最低点；房企贷款需求略有改善——央行 2022 年四季度问卷调查点评》(2022/12/28)

《房地产行业 2023 年度策略——弩箭已离弦，能否冰解的破？》(2022/12/18)

《中国真实住房需求还有多少？(2022 版)》(2022/8/3)

《凡益之道，与时偕行——关于短期博弈与长期格局的思考》(2022/6/15)

《从历史复盘探讨本轮地产调控放松的最佳路径与当前房企的生存法则》(2022/3/31)

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

房地产行业

证券分析师：夏亦丰

(8621)20328348

yifeng.xia@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521070005

证券分析师：许佳璐

(8621)20328710

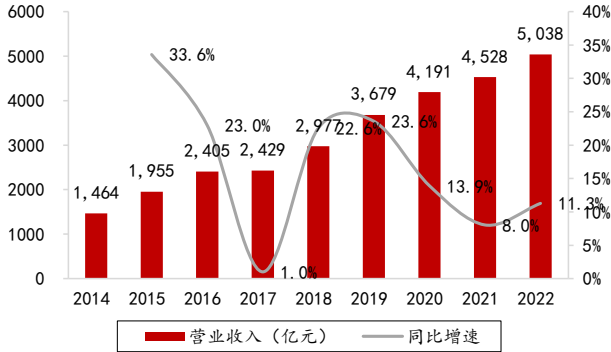
jialu.xu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110002

附录

图表 1. 2022 年万科实现营业收入 5038 亿元，同比增长 11.3%

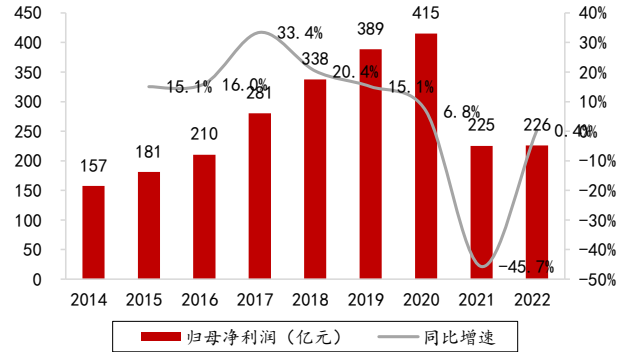
万科营收及增速



资料来源：公司年报，中银证券

图表 2. 2022 年万科实现归母净利润 226 亿元，同比增长 0.4%

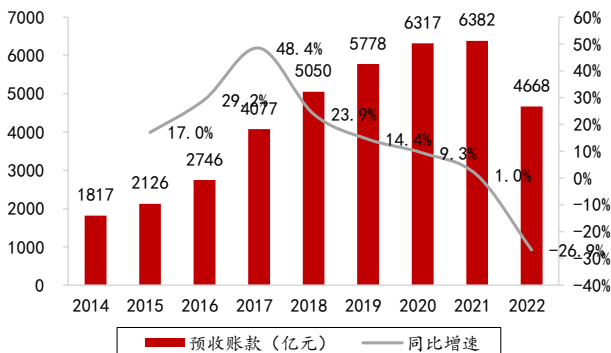
万科归母净利润及增速



资料来源：公司年报，中银证券

图表 3. 截至 2022 年末，万科预收账款 4668 亿元，同比下降 26.9%

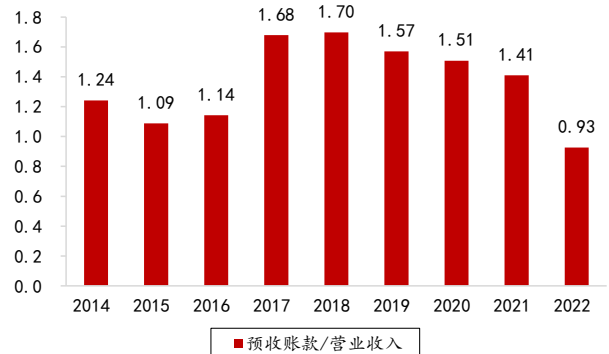
万科预收账款及增速



资料来源：公司年报，中银证券

图表 4. 截至 2022 年末，万科预收账款/营业收入为 0.93X

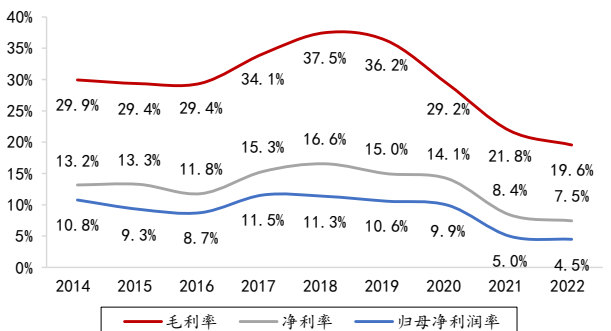
万科业绩保障倍数



资料来源：公司年报，中银证券

图表 5. 2022 年万科毛利率、净利率和归母净利润率分别为 19.6%、7.5%和 4.5%

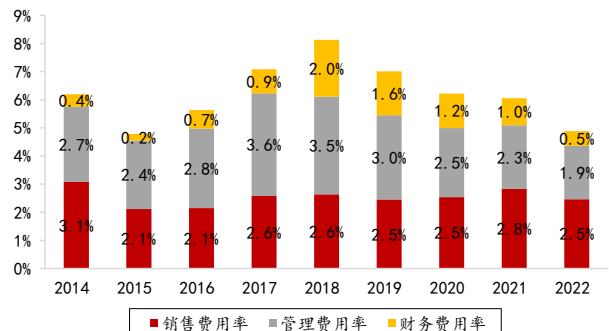
万科利润率



资料来源：公司年报，中银证券

图表 6. 2022 年万科三费率 4.9%，同比下降 1.2 个百分点

万科三费率



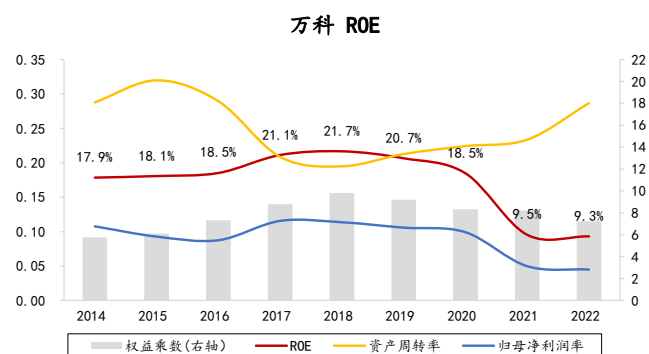
资料来源：公司年报，中银证券

图表 7. 2022 年万科投资收益 40.9 亿元，同比下降 38.1%



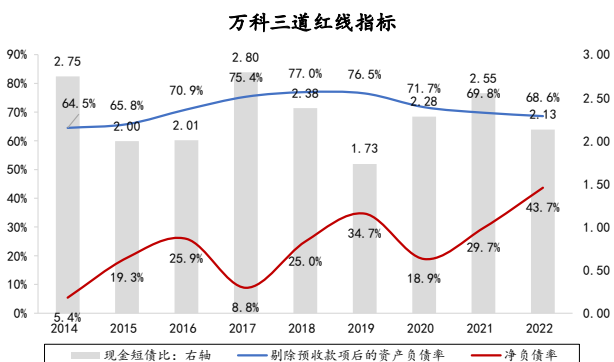
资料来源：公司年报，中银证券

图表 8. 2022 年万科 ROE 下降至 9.3%



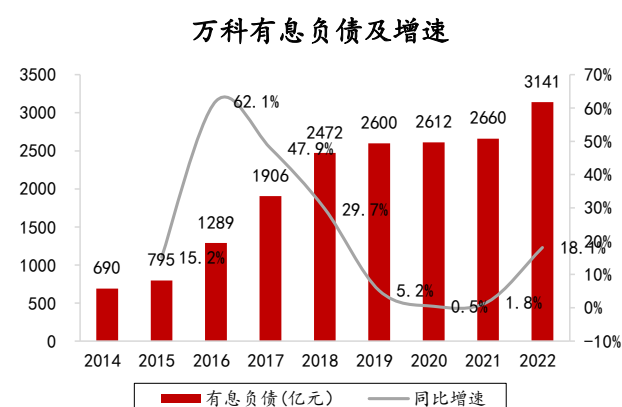
资料来源：公司年报，中银证券

图表 9. 万科始终处于“三道红线”绿档



资料来源：公司年报，中银证券

图表 10. 截至 2022 年末，万科有息负债 3141 亿元，同比增长 18.1%



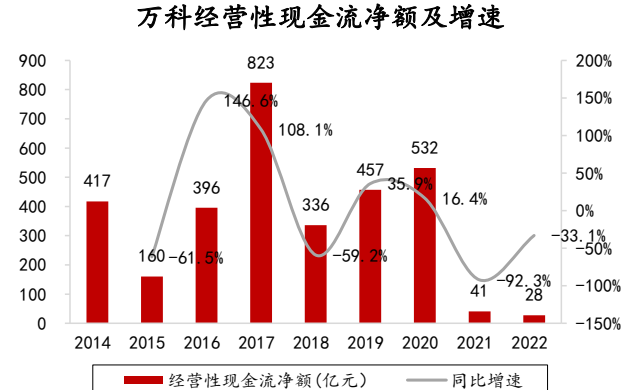
资料来源：公司年报，中银证券

图表 11. 截至 2022 年末，万科货币资金 1372 亿元，同比下降 8.1%



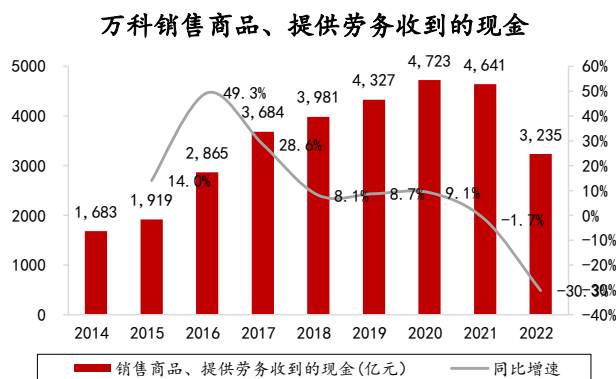
资料来源：公司年报，中银证券

图表 12. 2022 年万科经营性现金流净额 28 亿元，同比下降 33.1%



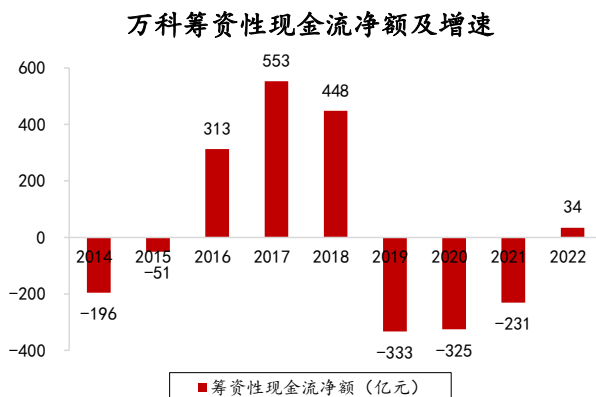
资料来源：公司年报，中银证券

图表 13. 2022 年万科销售商品、提供劳务收到的现金为 3235 亿元，同比下降 30.3%



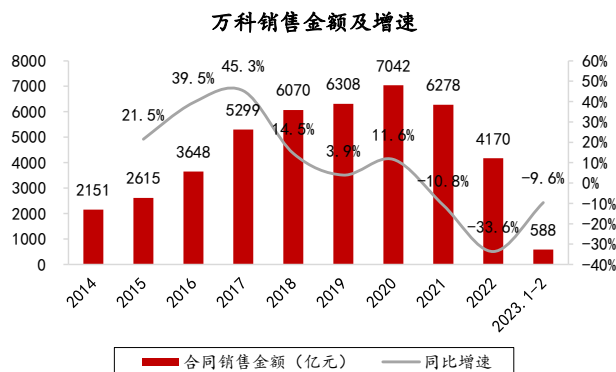
资料来源：公司年报，中银证券

图表 14. 2022 年万科筹资性现金流净额为 34 亿元



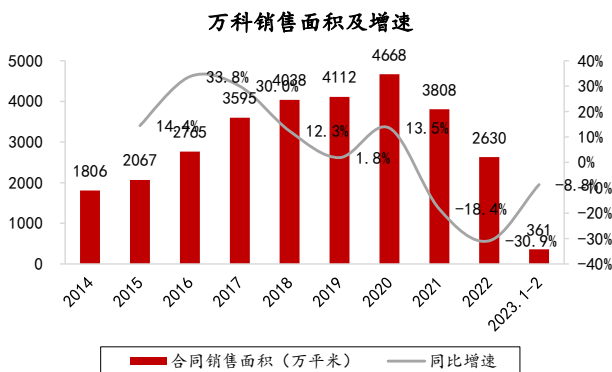
资料来源：公司年报，中银证券

图表 15. 2022 年万科销售金额 4170 亿元，同比下降 33.6%



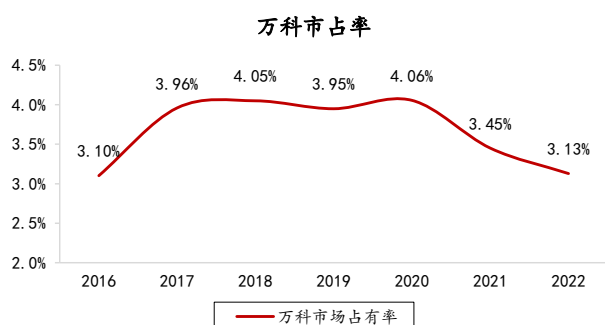
资料来源：公司年报，公司公告，中银证券

图表 16. 2022 年万科销售面积 2630 万平，同比下降 30.9%



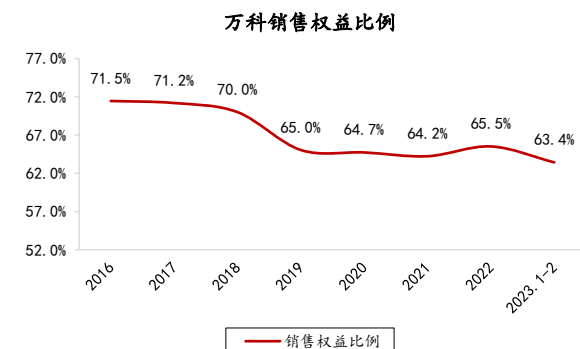
资料来源：公司年报，公司公告，中银证券

图表 17. 2022 年万科市占率下降至 3.13%



资料来源：公司年报，中银证券

图表 18. 2022 年万科销售权益比例降至 63.4%



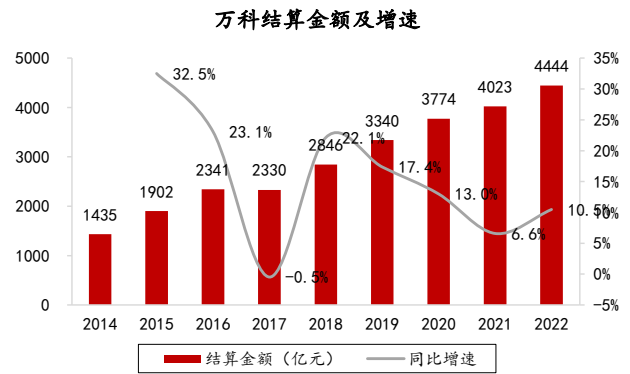
资料来源：公司年报，克而瑞，中银证券

图表 19. 2022 年万科结算面积 3401 万平, 同比增长 9.1%



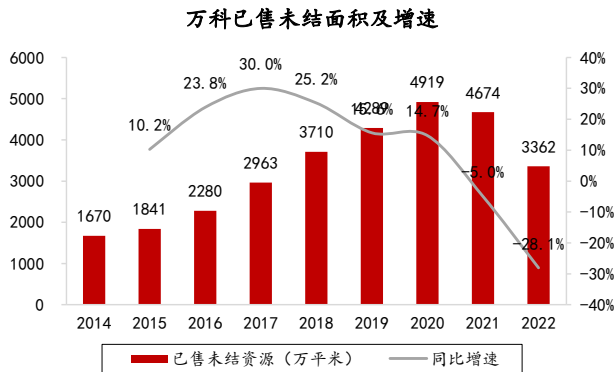
资料来源: 公司年报, 中银证券

图表 20. 2022 年万科结算金额 4444 亿元, 同比增长 10.5%



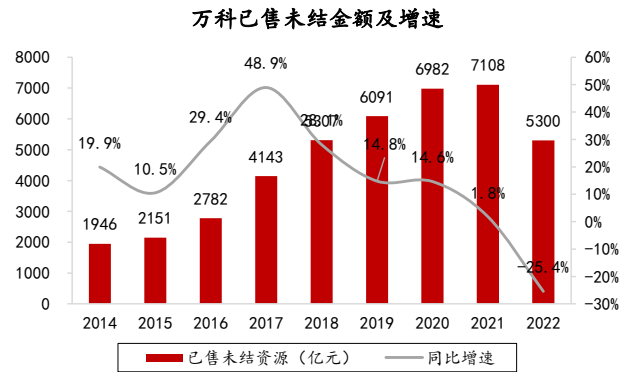
资料来源: 公司年报, 中银证券

图表 21. 2022 年万科已售未结算面积 3362 万平, 同比下降 28.1%



资料来源: 公司年报, 中银证券

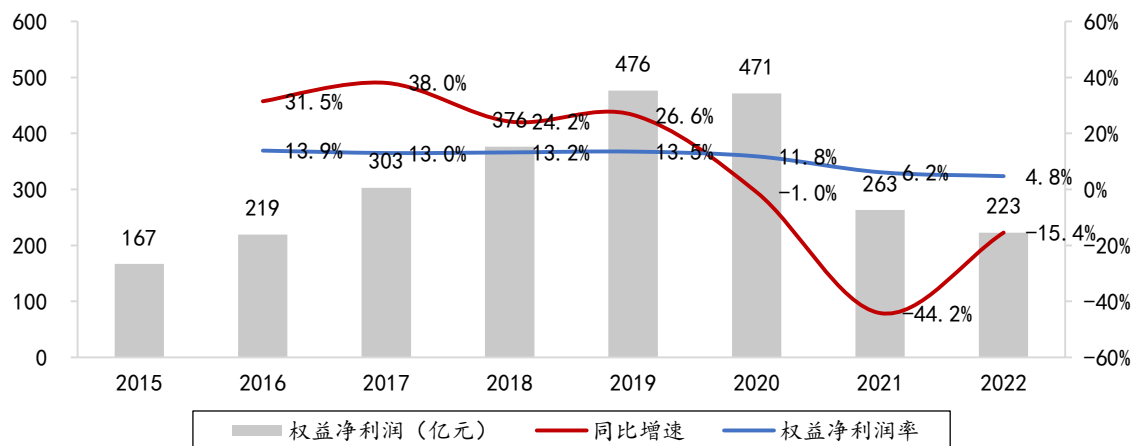
图表 22. 2022 年万科已售未结算金额 5300 亿元, 同比下降 25.4%



资料来源: 公司年报, 中银证券

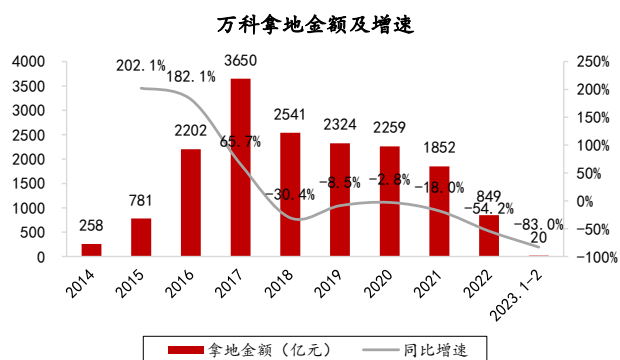
图表 23. 2022 年万科权益净利润 223 亿元, 同比下降 15.4%, 权益净利润率为 4.8%

万科权益净利润



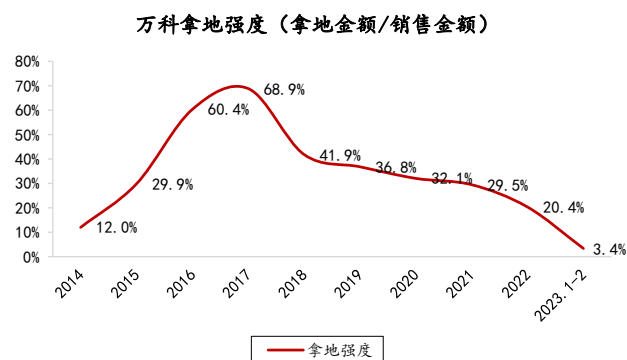
资料来源: 公司年报, 中银证券

图表 24. 2022 年万科拿地金额 849 亿元，同比下降 54.2%



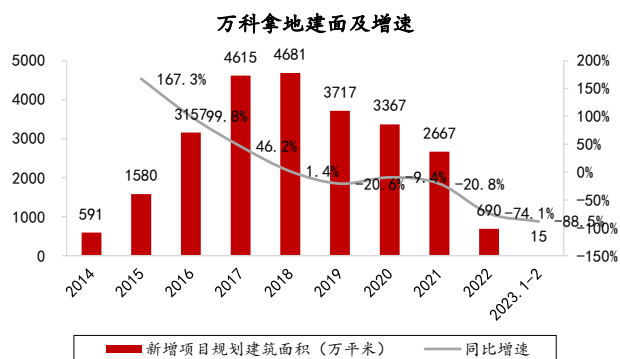
资料来源：公司年报，中银证券

图表 25. 2022 年万科拿地强度 20.4%



资料来源：公司年报，中银证券

图表 26. 2022 年万科拿地建面 690 万平，同比下降 74.1%



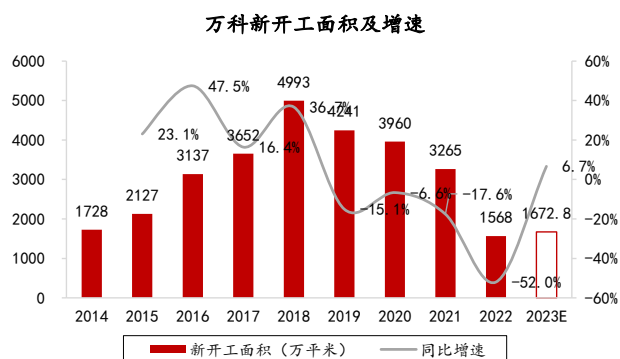
资料来源：公司年报，中银证券

图表 27. 2022 年万科楼面均价 1.23 万元/平，同比增长 77.1%



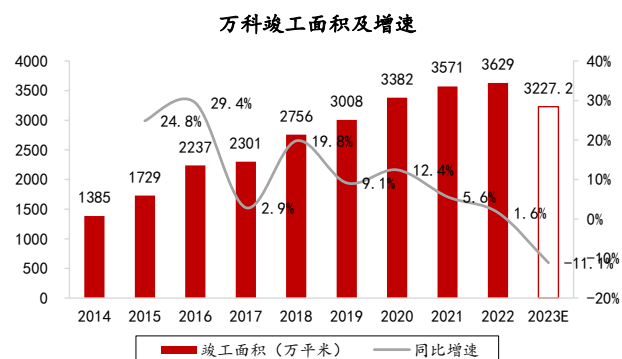
资料来源：公司年报，中银证券

图表 28. 2022 年万科新开工面积 1568 万平，同比下降 52.0%



资料来源：公司年报，中银证券

图表 29. 2022 年万科竣工面积 3629 万平，同比增长 1.6%



资料来源：公司年报，中银证券

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，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，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本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他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，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限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股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限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。

中银国际证券股份有限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。中银国际证券股份有限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。中银国际证券股份有限公司不承担任何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，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，中银国际证券股份有限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股份有限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。中银国际证券股份有限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股份有限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。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

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
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
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) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371