

002918.SZ

增持

原评级：增持

市场价格：人民币 18.30

板块评级：强于大市

股价表现



(%)	今年至今	1 个月	3 个月	12 个月
绝对	3.0	(6.9)	1.8	2.2
相对深圳成指	(2.4)	(6.4)	(4.7)	5.5

发行股数 (百万)	415.18
流通股 (百万)	219.46
总市值 (人民币 百万)	7,743.09
3 个月日均交易额 (人民币 百万)	116.27
主要股东	
萧华	30.13

资料来源：公司公告，Wind，中银证券
以 2023 年 3 月 31 日收市价为标准

相关研究报告

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

建筑材料：装修建材

证券分析师：陈浩武

(8621)20328592

haowu.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300520090006

联系人：郝子禹

ziyu.hao@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300122060027

联系人：林祁桢

qizhen.lin@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300121080012

联系人：杨逸菲

yifei.yang@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300122030023

蒙娜丽莎

现金流改善显著，2023 年零售进一步发力

公司于 3 月 29 日发布 2022 年年报，全年实现收入 62.29 亿元，同降 10.85%；归母净利润亏损 3.81 亿元，同降 221.13%。2022 年公司现金流大幅改善，经销占比有所提升，看好 2023 年业绩改善，维持买入评级。

支撑评级的要点

- **营收承压，减值影响利润亏损。**公司 2022 年营业收入 62.29 亿元，同减 10.85%；归母净利润亏损 3.81 亿元，同减 221.13%。单四季度营业收入 15.35 亿元，同减 25.48%；归母净利润亏损 0.12 亿元，同比亏损收窄。公司 2022 年毛利率 23.65%，同比下滑 5.46pct，销售净利率-5.57%，同比下滑较多。2022 年地产下行，燃料成本上行是公司营收及毛利下滑的主要原因。2022 年公司计提信用减值损失 5.69 亿元，较大程度影响了公司的归母净利。2022 年公司经营活动现金流净额共 6.02 亿元，较 2021 年的净流出 0.84 亿元有较大改善，也超过了 2020 年的净流入 5.76 亿元。公司现金回款大幅改善，主要是公司加强了回款监管，主动降低了高风险工程项目的业务比例。
- **销量小幅下滑，单价下降，单位成本稍有上升。**公司 2022 年公销售瓷砖 14823 万平，同比下降 2.9%。我们测算 2022 年公司瓷砖产品单价 41.6 元/平，同比下降 3.2 元/平；单位成本 31.85 元/平，同比小幅上涨 0.11 元/平；单位毛利 9.7 元/平，同比下降 3.3 元/平。
- **经销占比提升较多。**公司 2022 年实现经销收入 36.04 亿元，占比 57.9%，占比提升 6.8pct；工程收入 26.24 亿元，占比 42.1%，占比对应下降。经销毛利率 21.4%，工程毛利率 26.1%。在 2022 年地产下行的情况下，公司主动调整收入结构，加大零售业务开拓和渠道下沉，同时主动收缩地产工程业务，预计 2023 年公司经销渠道占比将进一步提升。
- **地产有望慢复苏，能耗管控加速龙头集中度提升。**近期地产新房及二手房交易呈现复苏态势，对地产后周期的瓷砖需求或有一定程度改善，公司业绩有望实现修复。公司加快布局经销渠道，或将尤其受益于二手房交易的复苏，零售率先于工程恢复，随着公司零售比例提升，或有望先于瓷砖行业复苏。行业能耗管控加强，落后产能加速出清，公司作为行业龙头，或将受益于集中度提升。

估值

- 根据公司 2023 年经营目标，我们调整公司盈利预测，预计 2023-2025 年公司实现营收 69.60、84.02、100.12 亿元；归母净利 5.25、6.65、8.11 亿元；每股收益分别为 1.26、1.60、1.95 元，对应市盈率 14.5、11.4、9.4 倍。

评级面临的主要风险

- 地产需求恢复不及预期，落后产能出清不及预期。

投资摘要

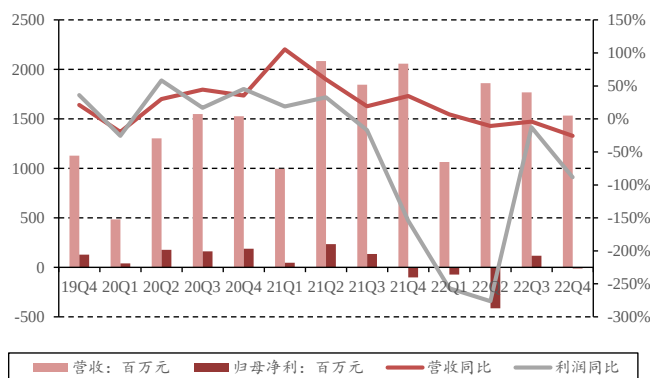
年结日：12 月 31 日	2021	2022	2023E	2024E	2025E
主营收入(人民币 百万)	6,987	6,229	6,960	8,402	10,012
增长率(%)	43.6	(10.8)	11.7	20.7	19.2
EBITDA(人民币 百万)	735	8	1,911	1,287	1,471
归母净利润(人民币 百万)	315	(381)	525	665	811
增长率(%)	(44.4)	(221.1)	(237.7)	26.6	22.0
最新股本摊薄每股收益(人民币)	0.76	(0.92)	1.26	1.60	1.95
前次预测每股收益(人民币)			1.3	1.9	
调整幅度(%)			(4.9)	(17.5)	
市盈率(倍)	24.1	(19.9)	14.5	11.4	9.4
市净率(倍)	2.0	2.3	2.0	1.7	1.5
EV/EBITDA(倍)	20.6	1,329.1	5.8	7.3	6.6

资料来源：公司公告，中银证券预测

2022 年：现金流大幅改善，经销渠道占比提升

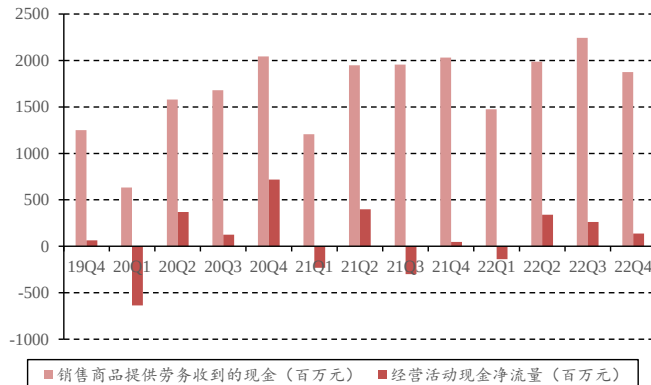
营收承压，减值影响利润亏损。公司 2022 年营业收入 62.29 亿元，同减 10.85%；归母净利润亏损 3.81 亿元，同减 221.13%。单四季度营业收入 15.35 亿元，同减 25.48%；归母净利润亏损 0.12 亿元，同比亏损收窄。公司 2022 年毛利率 23.65%，同比下滑 5.46pct，销售净利率-5.57%，同比下滑较多。公司 2022 年销售/管理/研发/财务费用率分别为 8.27%/7.18%/3.77%/1.24%，分别同比 -0.9/+0.7/-0.03/+0.4pct，公司坚持降本控费的情况下，公司费用率总体稳定。地产下行，燃料成本上行是公司营收及毛利下滑的主要原因。2022 年公司共计提信用减值损失 5.69 亿元，较大程度影响了公司的归母净利。2022 年公司经营活动现金流净额共 6.02 亿元，较 2021 年的净流出 0.84 亿元有较大改善，也超过了 2020 年的净流入 5.76 亿元。公司现金回款大幅改善，主要是公司加强了回款监管，主动降低了高风险工程项目的业务比例。

图表 1. 2022 年公司收入利润均下滑



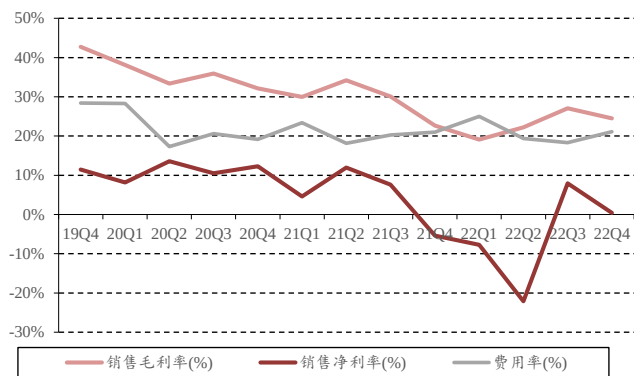
资料来源：公司公告，中银证券

图表 2. 现金流较 2021 年大幅改善



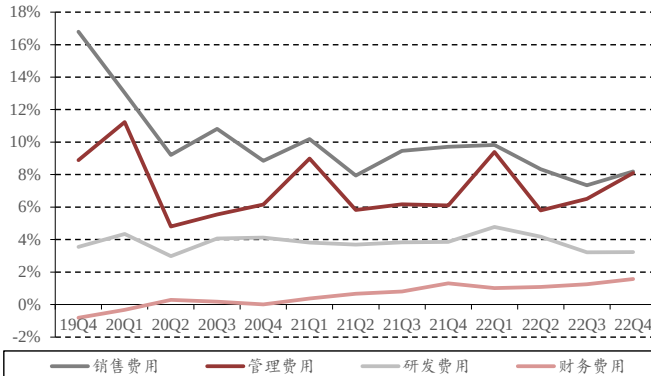
资料来源：公司公告，中银证券

图表 3. 公司利润率有所下滑，毛利率有回升态势



资料来源：公司公告，中银证券

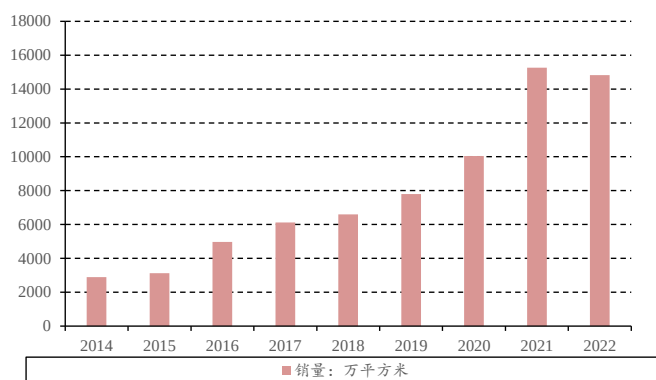
图表 4. 销售费用率总体有所下滑



资料来源：公司公告，中银证券

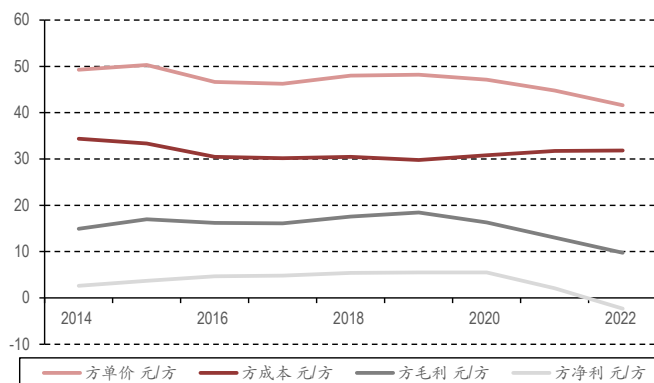
销量小幅下滑，单价下降，单位成本稍有上升。公司 2022 年公销售瓷砖 14823 万平，同比下降 2.9%。我们测算 2022 年公司瓷砖产品单价 41.6 元/平，同比下降 3.2 元/平；单位成本 31.85 元/平，同比小幅上涨 0.11 元/平；单位毛利 9.7 元/平，同比下降 3.3 元/平。

图表 5. 2022 年瓷砖销量 14823 万平，同比下降 2.9%



资料来源：公司公告，中银证券

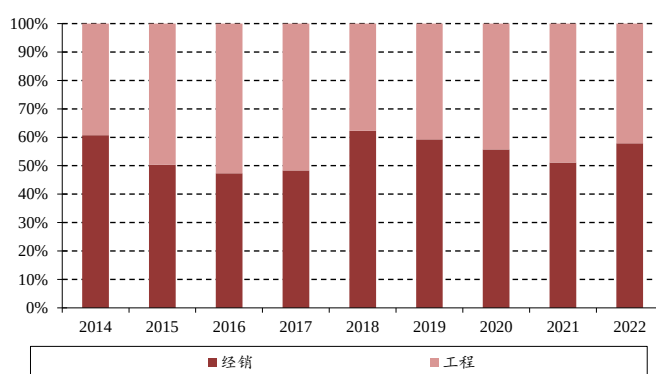
图表 6. 公司 2022 年单位净利由正转负



资料来源：公司公告，中银证券

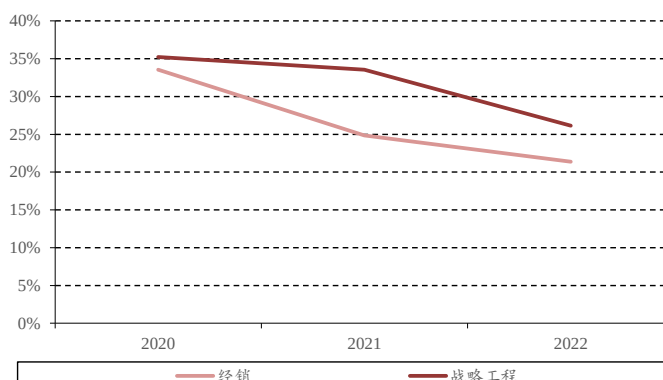
经销占比提升较多。公司 2022 年实现经销收入 36.04 亿元，同比增加 1%，经销占比 57.9%，占比提升 6.8pct；工程收入 26.24 亿元，同比下降 23.3%，占比 42.1%，占比对应下降 6.8pct。经销毛利率 21.4%，工程毛利率 26.1%。在 2022 年地产下行的情况下，公司主动调整收入结构，加大零售业务开拓和渠道下沉，同时主动收缩地产工程业务，预计 2023 年公司经销渠道占比将进一步提升。

图表 7. 2022 年经销占比 57.9%，同比上升 6.8pct



资料来源：公司公告，中银证券

图表 8. 经销毛利率稍低于工程



资料来源：公司公告，中银证券

2023 年：经销渠道进一步发力，地产有望慢复苏

地产有望慢复苏。近期地产新房及二手房交易呈现复苏态势，对地产后周期的瓷砖需求或有一定程度改善，公司业绩有望实现修复。公司加快布局经销渠道，或将尤其受益于二手房交易的复苏，零售率先于工程恢复，随着公司零售比例提升，或有望先于瓷砖行业复苏。

能耗管控加强，瓷砖纳入碳交易，行业集中度有望提高。2022 年 2 月，国家发改委、工信部、生态环境部等联合发布《高耗能行业重点领域节能降碳改造升级实施指南》明确指出要“加快淘汰落后”，到 2025 年建筑陶瓷行业“能效基准水平以下产能基本清零”。我们预计随着能耗管控的加强，行业内落后产能的出清将有望加速，行业集中度将有望提升，公司作为行业龙头或将受益。

风险提示：地产需求恢复不及预期，落后产能出清不及预期。

图表 9. 2022Q4 业绩摘要表

(人民币, 百万)	2021Q4	2022Q4	同比增长(%)
营业收入	2,059.45	1,534.66	(25.48)
营业税及附加	15.48	16.20	4.64
净营业收入	2,043.97	1,518.46	(25.71)
营业成本	1,592.49	1,158.31	(27.26)
销售费用	200.00	125.76	(37.12)
管理费用	205.11	173.85	(15.24)
财务费用	26.93	24.04	(10.75)
资产减值损失	(144.13)	(79.77)	44.66
营业利润	(124.37)	(28.26)	77.28
营业外收入	3.02	1.02	(66.17)
营业外支出	0.91	1.48	61.74
利润总额	(122.26)	(28.71)	76.51
所得税	(11.15)	(34.76)	(211.67)
少数股东损益	(9.30)	17.88	292.32
归属母公司股东净利润	(101.82)	(11.84)	88.37
扣除非经常性损益的净利润	(103.79)	(47.59)	54.15
每股收益(元)	(0.25)	(0.03)	88.00
扣非后每股收益(元)	(0.26)	(0.12)	53.85
毛利率(%)	22.67	24.52	增加 1.85 个百分点
净利率(%)	(5.40)	0.39	增加 5.79 个百分点
销售费用率(%)	9.71	8.19	减少 1.52 个百分点
管理费用率(%)	9.96	11.33	增加 1.37 个百分点
财务费用率(%)	1.31	1.57	增加 0.26 个百分点

资料来源: 万得, 中银证券

图表 10. 2022A 业绩摘要表

(人民币, 百万)	2021 年	2022 年	同比增长(%)
营业收入	6,986.52	6,228.58	(10.85)
营业税及附加	46.11	48.93	6.11
净营业收入	6,940.41	6,179.66	(10.96)
营业成本	4,952.86	4,755.83	(3.98)
销售费用	641.87	515.31	(19.72)
管理费用	715.98	682.17	(4.72)
财务费用	59.24	76.92	29.84
资产减值损失	(199.93)	(427.07)	(113.61)
营业利润	366.39	(446.99)	(222.00)
营业外收入	7.77	7.26	(6.63)
营业外支出	2.80	3.53	26.08
利润总额	371.37	(443.26)	(219.36)
所得税	47.13	(96.48)	(304.70)
少数股东损益	9.39	34.58	268.47
归属母公司股东净利润	314.85	(381.36)	(221.13)
扣除非经常性损益的净利润	298.35	(420.92)	(241.08)
每股收益(元)	0.76	(0.93)	(222.37)
扣非后每股收益(元)	0.73	(1.04)	(242.47)
毛利率(%)	29.11	23.65	减少 5.46 个百分点
净利率(%)	4.64	(5.57)	减少 10.21 个百分点
销售费用率(%)	9.19	8.27	减少 0.91 个百分点
管理费用率(%)	10.25	10.95	增加 0.70 个百分点
财务费用率(%)	0.85	1.24	增加 0.39 个百分点

资料来源: 万得, 中银证券

利润表(人民币 百万)

年结日: 12月31日	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入	6,987	6,229	6,960	8,402	10,012
营业收入	6,987	6,229	6,960	8,402	10,012
营业成本	4,953	4,756	4,843	5,932	7,071
营业税金及附加	46	49	49	60	73
销售费用	642	515	557	672	801
管理费用	451	447	473	538	641
研发费用	265	235	244	294	350
财务费用	59	77	98	91	82
其他收益	34	40	60	60	60
资产减值损失	(33)	(44)	(15)	(15)	(15)
信用减值损失	(186)	(569)	(100)	(50)	(50)
资产处置收益	3	5	10	10	10
公允价值变动收益	(1)	0	0	0	0
投资收益	(22)	(28)	(20)	(20)	(20)
汇兑收益	0	0	0	0	0
营业利润	366	(447)	632	801	978
营业外收入	8	7	20	20	20
营业外支出	3	4	15	15	15
利润总额	371	(443)	637	806	983
所得税	47	(96)	96	121	147
净利润	324	(347)	541	685	836
少数股东损益	9	35	16	21	25
归母净利润	315	(381)	525	665	811
EBITDA	735	8	1,911	1,287	1,471
EPS(最新股本摊薄, 元)	0.76	(0.92)	1.26	1.60	1.95

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

资产负债表(人民币 百万)

年结日: 12月31日	2021	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	7,029	5,595	7,586	8,804	10,517
货币资金	2,111	1,835	2,292	4,044	3,803
应收账款	1,274	1,000	1,629	938	2,121
应收票据	402	108	472	229	606
存货	2,081	1,825	2,211	2,403	2,900
预付账款	28	24	29	36	41
合同资产	34	35	35	50	51
其他流动资产	1,099	767	918	1,103	995
非流动资产	4,192	4,584	3,448	3,314	3,110
长期投资	17	63	63	63	63
固定资产	3,047	3,539	2,680	2,493	2,349
无形资产	283	306	201	215	231
其他长期资产	845	677	504	543	468
资产合计	11,222	10,179	11,034	12,117	13,627
流动负债	4,492	4,207	4,300	4,771	5,706
短期借款	180	270	250	300	350
应付账款	1,709	1,354	1,471	1,165	2,095
其他流动负债	2,603	2,582	2,579	3,305	3,261
非流动负债	2,460	2,431	2,651	2,641	2,646
长期借款	1,288	1,300	1,500	1,500	1,500
其他长期负债	1,172	1,131	1,151	1,141	1,146
负债合计	6,952	6,637	6,951	7,412	8,353
股本	415	415	415	415	415
少数股东权益	429	291	307	327	352
归属母公司股东权益	3,840	3,251	3,776	4,378	4,922
负债和股东权益合计	11,222	10,179	11,034	12,117	13,627

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

现金流量表(人民币 百万)

年结日: 12月31日	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	324	(347)	541	685	836
折旧摊销	324	395	1,232	445	461
营运资金变动	(688)	624	(1,342)	916	(1,050)
其他	(44)	(70)	250	29	128
经营活动现金流	(84)	602	681	2,076	375
资本支出	(1,077)	(646)	(237)	(240)	(292)
投资变动	0	(46)	0	0	0
其他	(389)	3	(10)	(10)	(10)
投资活动现金流	(1,466)	(689)	(247)	(250)	(302)
银行借款	506	101	180	50	50
股权融资	(151)	(473)	0	(62)	(267)
其他	1,122	43	(158)	(61)	(97)
筹资活动现金流	1,476	(329)	22	(73)	(314)
净现金流	(74)	(416)	456	1,753	(242)

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

财务指标

年结日: 12月31日	2021	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入增长率(%)	43.6	(10.8)	11.7	20.7	19.2
营业利润增长率(%)	(43.9)	(222.0)	(241.3)	26.8	22.1
归属于母公司净利润增长率(%)	(44.4)	(221.1)	(237.7)	26.6	22.0
息税前利润增长率(%)	(36.5)	(194.0)	(275.9)	23.8	20.1
息税折旧前利润增长率(%)	(5.9)	(98.9)	22,747.0	(32.7)	14.3
EPS(最新股本摊薄)增长率(%)	(44.4)	(221.1)	(237.7)	26.6	22.0
获利能力					
息税前利润率(%)	5.9	(6.2)	9.8	10.0	10.1
营业利润率(%)	5.2	(7.2)	9.1	9.5	9.8
毛利率(%)	29.1	23.6	30.4	29.4	29.4
归母净利润率(%)	4.5	(6.1)	7.5	7.9	8.1
ROE(%)	8.2	(11.7)	13.9	15.2	16.5
ROIC(%)	4.8	(4.2)	7.6	10.9	11.6
偿债能力					
资产负债率	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6
净负债权益比	0.2	0.3	0.2	(0.2)	(0.1)
流动比率	1.6	1.3	1.8	1.8	1.8
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.6	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	6.7	5.5	5.3	6.5	6.5
应付账款周转率	5.2	4.1	4.9	6.4	6.1
费用率					
销售费用率(%)	9.2	8.3	8.0	8.0	8.0
管理费用率(%)	6.5	7.2	6.8	6.4	6.4
研发费用率(%)	3.8	3.8	3.5	3.5	3.5
财务费用率(%)	0.8	1.2	1.4	1.1	0.8
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.8	(0.9)	1.3	1.6	2.0
每股经营现金流(最新摊薄)	(0.2)	1.5	1.6	5.0	0.9
每股净资产(最新摊薄)	9.2	7.8	9.1	10.5	11.9
每股股息	0.3	0.0	0.0	0.2	0.6
估值比率					
P/E(最新摊薄)	24.1	(19.9)	14.5	11.4	9.4
P/B(最新摊薄)	2.0	2.3	2.0	1.7	1.5
EV/EBITDA	20.6	1,329.1	5.8	7.3	6.6
价格/现金流(倍)	(90.5)	12.6	11.2	3.7	20.3

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

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，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得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由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，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