

强于大市

光伏设备行业 2022 年半年报综述

行业高景气推动营收增长，技术进步驱动中上游盈利

在国内光伏新增装机+光伏组件出口等高增长的产业景气下，产能积极扩张带动光伏设备需求，同时受益于近两年充足的现金流，光伏设备企业逐步走向业务平台化趋势，2022 上半年光伏设备行业实现营收高速增长。受到原材料价格高企、业务结构变动等因素影响，光伏设备企业的整体盈利能力有所波动，下游设备的成本压力有所增加，而中上游设备公司的盈利能力稳步提升，主因技术迭代拉动设备附加值、成本管控带动盈利提升。

- **13 家主要光伏设备企业的经营情况：营收增厚，盈利波动，应收增加。**据 13 家主要的光伏设备企业进行统计，2022 上半年合计实现营收 357 亿元，同比+91%；合计实现净利润 46 亿元，同比+51%；尽管整体的控费能力稳定，但合计实现毛利率 24%，较上年同期降低 7 个百分点，较 21 全年降低 3 个百分点，主因扩张期的业务结构变动及原材料价格上涨所致，盈利能力波动处于预期内。同时，由于各厂商业务积极扩张，现金流仍能保持近年来较健康水平，应收帐款亦显著增长。
- **硅料/硅片环节：硅料紧俏、硅片技术升级推动设备需求，盈利积极。**截至 2022/09/02，硅料价格已实现 29 次周度上涨，主要系上半年硅料产能供不应求及冷检修致产能利用率偏低所致，而硅片大尺寸化、薄片化等对设备升级和耗材的需求迫切，增强切割环节的盈利能力。2022H1 硅料/硅片设备毛利率处于 25% 水平，剔除掉硅片业务收入的硅料/硅片设备企业的毛利率处于上升趋势，主要受益于硅片技术升级带来的设备价值提升。
- **电池片环节：TOPCon 领衔 N 型产能扩张，盈利趋势向上。**截至 2022/8，TOPCon 规划及落地近 200GW、HJT 规划及落地超 150GW、XBC 规划及落地超 50GW、钙钛矿规划及落地超 27GW。电池片设备企业的营收和盈利均维持增长态势，在光伏新技术和半导体设备等领域研发投入积极，现金流健康。
- **组件环节：盈利能力偏弱，整体现金流健康。**头部组件设备商奥特维、金辰股份、京山轻机等营收均显著增长，同时向上游设备业务延伸，其中京山轻机营收最高，实现 23 亿元；组件设备盈利能力不一，其中奥特维近年盈利均保持高速增长，2022H1 归母净利同比+110%。

推荐光伏设备 A 股组合：鉴于年内硅料产能有望积极投产，在硅料降价预期下，光伏组件需求有望上行，支撑下游组件产能扩张，同时关注硅片、电池片技术迭代带动设备增量需求。推荐：双良节能、奥特维、高测股份、捷佳伟创(与电新组共同覆盖)、迈为股份(与电新组共同覆盖)、西子洁能、杰普特、京山轻机、帝尔激光、晶盛机电；建议关注：上机数控、金辰股份。

评级面临的主要风险

- 行业竞争格局加剧;设备验证进展不及预期;国际地缘政治摩擦导致组件出口波动;原材料价格上涨抑制设备商的盈利能力。

相关研究报告

《光伏设备行业 2022 年中期投资策略：“双碳”明确装机需求，寻找 N 型技术变局行情》
20220629

《钙钛矿光伏设备行业深度报告：钙钛矿技术频现积极信号，如何长远布局 β 和 α 》20220825

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

机械设备：光伏设备

证券分析师：陶波

bo.tao@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300520060002

联系人：叶善庭

shanting.ye@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300121040025

光伏设备企业平台化布局增厚营收，新业务和原料致盈利波动

光伏设备端平台化趋势渐显。据 CPIA 数据显示,2022 上半年国内光伏新增装机 30.88GW,同比+137.4%,接近 10 年来最高增速,光伏装机需求高企驱动行业高景气。光伏设备厂商除了主营业务面临技术迭代外,不乏有向上下游及其他领域延伸业务的企业,在健康的现金流保证下,努力打造新增长曲线。如:

- 硅料还原炉龙头-双良节能: 往硅片/组件生产线延伸
 - 硅棒长晶炉及切割设备商-京运通: 往硅棒/硅片生产线延伸
 - 硅片切割设备龙头-高测股份: 往金刚线/切片代工生产线延伸
 - 硅片切割设备商-上机数控: 往硅片/硅料生产线延伸
 - 电池片 HJT 整线设备商-迈为股份: 往半导体封装激光设备延伸
 - 电池片 PERC+TOPCon 设备龙头-捷佳伟创: 往半导体前道清洗设备延伸
 - 组件串焊机龙头-奥特维: 往硅棒单晶炉+半导体封测键合机延伸
 - 组件整线设备商-金辰股份: 电池片 HJT/TOPCon 用 PECVD 设备、丝网印刷机延伸
 - 组件整线设备商-京山轻机(晟成光伏): 往电池片 HJT 清洗、TOPCon2 合 1 镀膜、钙钛矿设备延伸
- 整体营收增强,盈利能力因产品结构变动和大宗价格高企而波动,现金仍然充裕。我们选取 13 家光伏设备业务占比较大的企业进行统计,

(1)营收及盈利端方面,2022 上半年合计实现营收达 357 亿元,同比+91%;合计实现净利润 46 亿元,同比+51%;合计实现毛利率 24%,较上年同期降低 7 个百分点,较 21 全年降低 3 个百分点;合计实现净利率 13%,较上年同期降低 4 个百分点,较 21 全年微幅上升 1 个百分点。

(2)成本端方面,2022 上半年合计实现销售费用率 2%,较上年同期持平,较 21 全年增加 1 个百分点;合计实现管理费用率 8%,较上年同期降低 2 个百分点,较 21 全年增加 5 个百分点;合计实现财务费用率 0%,较上年同期降低 1 个百分点,较 21 全年持平;合计实现研发费用率 5%,较上年同期降低 1 个百分点,较 21 全年增加 3 个百分点。

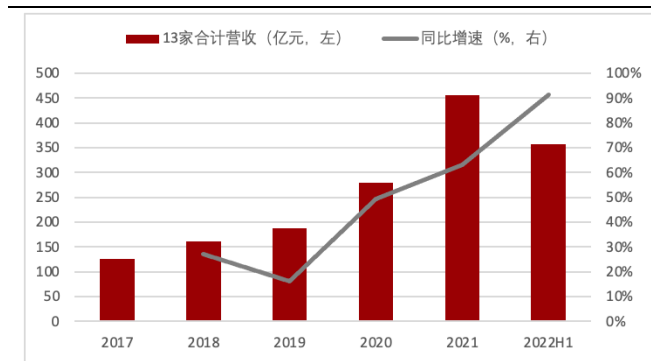
(3)现金流方面,2022 上半年合计实现现金及等价物的当期增加额 16 亿元,同比-74%;合计实现应收帐款及营收票据的当期增加额 42 亿元,同比+82%。

图表 1.13 家主要的光伏设备企业

涉及环节	股票代码	企业名称
硅料/硅片设备	600481.SH	双良节能
	688556.SH	高测股份
	600330.SH	天通股份
	603185.SH	上机数控
	601908.SH	京运通
	835368.BJ	连城数控
	002943.SZ	宇晶股份
电池片设备	300751.SZ	迈为股份
	300724.SZ	捷佳伟创
	300776.SZ	帝尔激光
组件设备	000821.SZ	京山轻机
	688516.SH	奥特维
	603396.SH	金辰股份

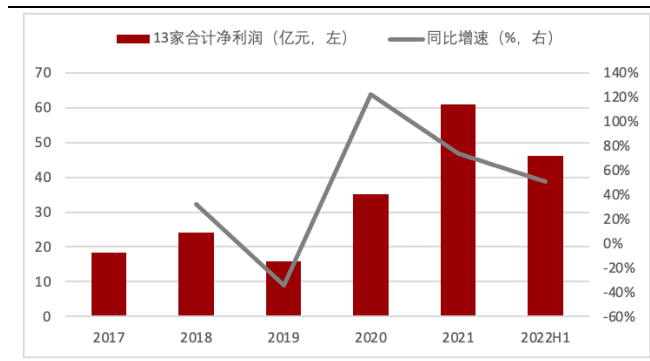
资料来源: 中银证券

图表 2. 13 家光伏设备企业合计营收



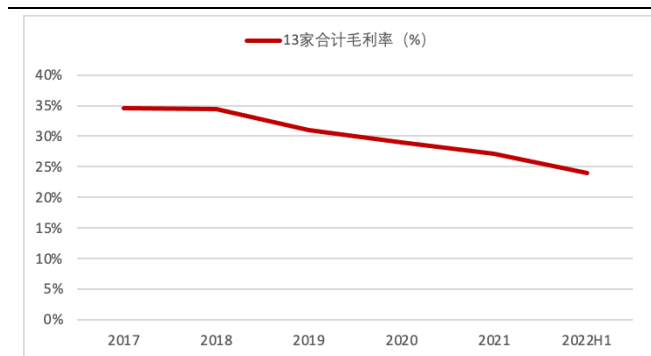
资料来源：万得，中银证券

图表 3. 13 家光伏设备企业合计净利润



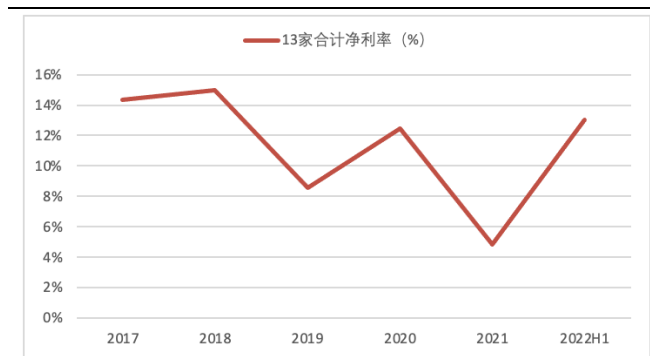
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 13 家光伏设备企业合计毛利率



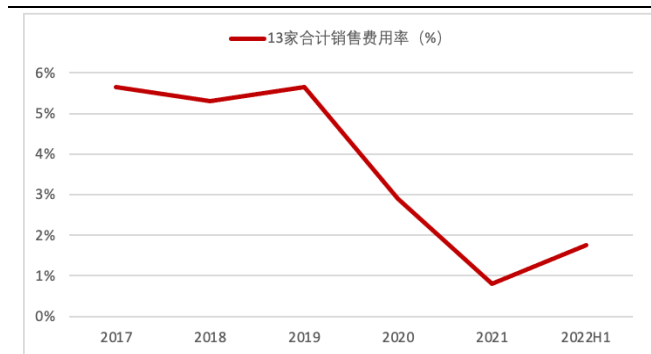
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 13 家光伏设备企业合计净利率



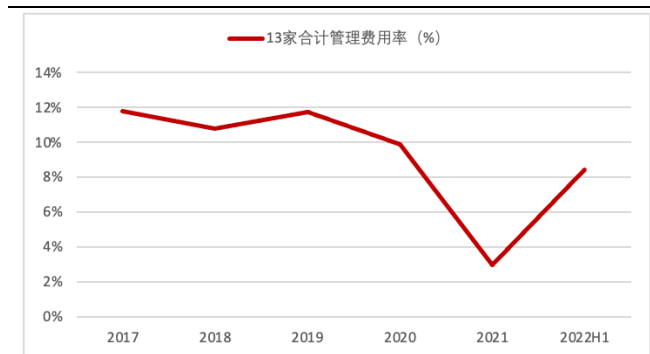
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 13 家光伏设备企业合计销售费用率



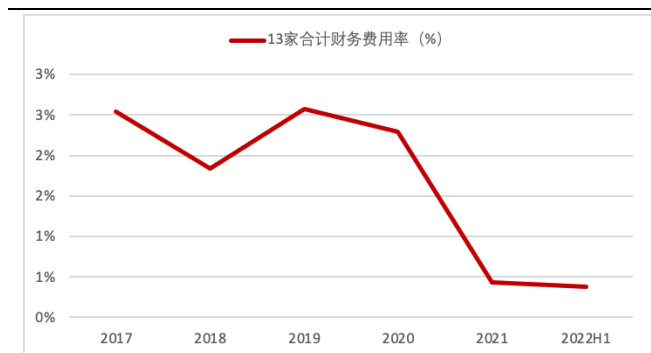
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 13 家光伏设备企业合计管理费用率



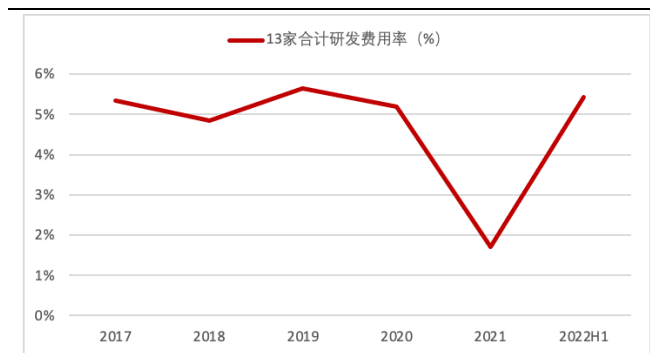
资料来源：万得，中银证券

图表 8. 13 家光伏设备企业合计财务费用率



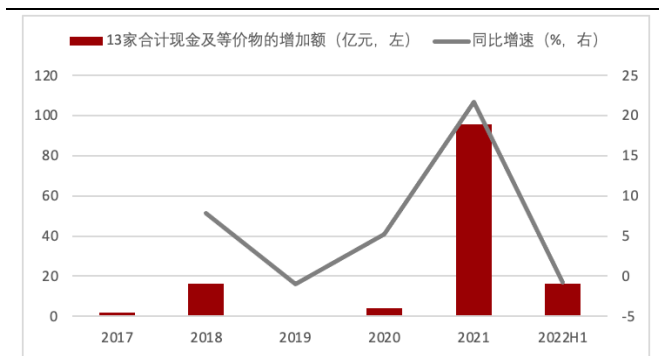
资料来源：万得，中银证券

图表 9. 13 家光伏设备企业合计研发费用率



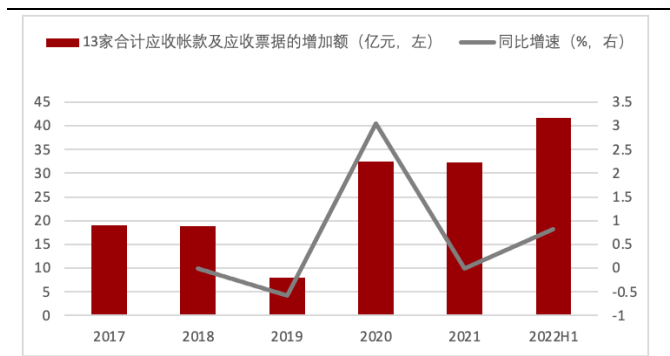
资料来源：万得，中银证券

图表 10. 13 家光伏设备企业合计现金等价物增加额



资料来源：万得，中银证券

图表 11. 13 家光伏设备企业合计应收帐款/票据增加额



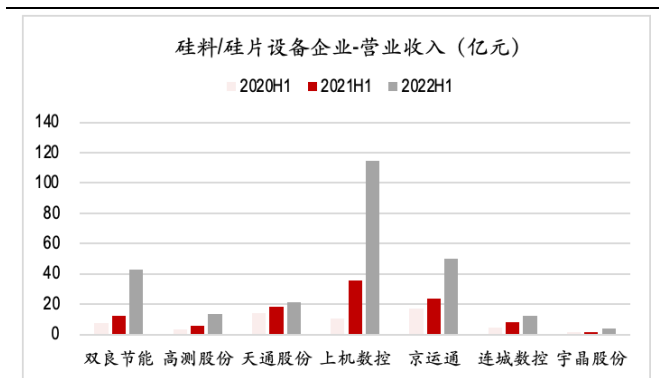
资料来源：万得，中银证券

分环节：硅料紧俏致高价，价格推动上游扩产，设备集中招标

硅料环节：上半年积极扩产推动设备需求。2022 年以来，硅料价格已实现 29 次周度上涨，主要系上半年硅料产能供不应求及冷检修致产能利用率偏低所致，尽管硅料厂商陆续加速规划扩建产能，但仍需下半年集中释放，而上半年硅料设备招标超预期，可支撑全年业绩。硅料设备龙头双良节能在还原炉及硅片销售的双重驱动下，2022H1 实现营收 43 亿元（包含硅棒/硅片销售 20.67 亿元），同比+244%，相较于 2021 全年度环比+12%；实现归母净利润 4 亿元，同比+245%，业绩增长超预期。

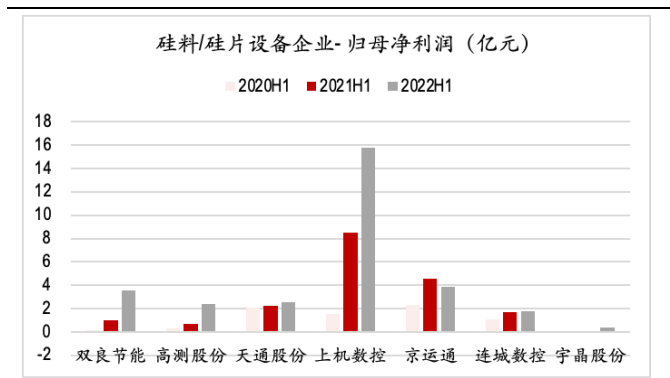
硅片环节：单晶炉超预期招标，切割设备及耗材受益于设备升级。硅片作为硅料的下游环节，价格也受硅料供需形势有所上涨，上半年开工需求旺盛，单晶炉等设备集中招投标，同时硅片大尺寸化、薄片化等对设备升级和耗材的需求迫切，增强切割环节的盈利能力。高测股份、天通股份、上机数控等 6 家硅片设备企业中，4 家实现了超 100% 的营收同比增长，2 家实现了超 200% 的归母净利润同比增速。其中上机数控、京运通除设备外还布局硅片销售，硅片产能投产大幅带动业绩显著增长。

图表 12. 硅料/硅片设备企业营收



资料来源：万得，中银证券

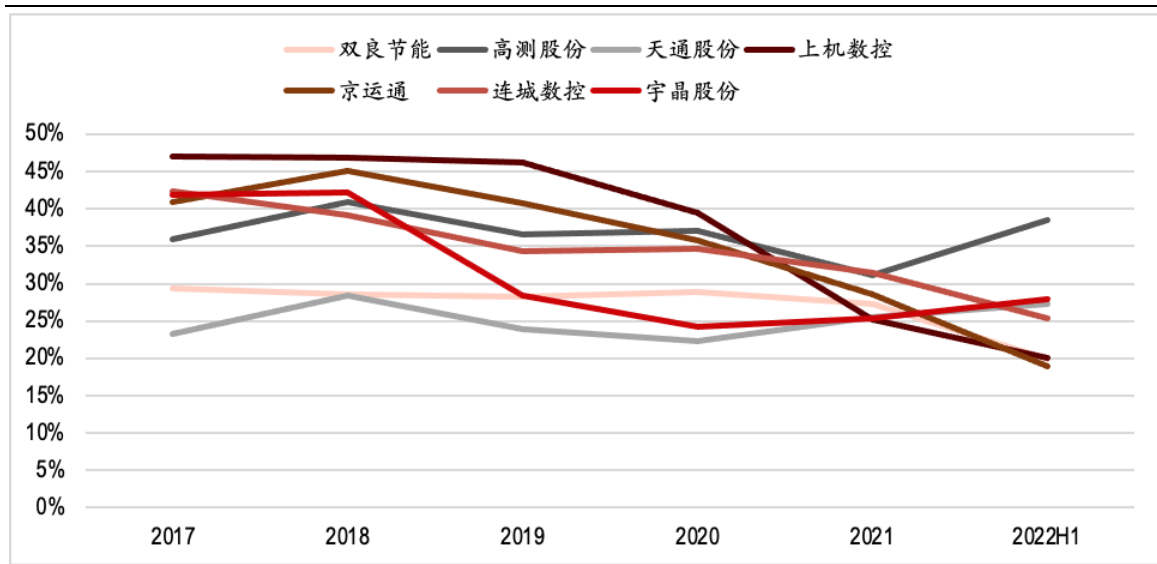
图表 13. 硅料/硅片设备企业归母净利润



资料来源：万得，中银证券

上游设备企业毛利率维持在 25%。2021 年硅料/硅片设备整体销售毛利率稳定在 25%-30% 之间。而 2022 上半年，上游设备商平均毛利率为 25%，双良节能、上机数控、京运通同比下降超 10 个百分点，主要系毛利较设备低的硅片业务占比上升，而剔除掉硅片收入的硅料/硅片设备分部的毛利率水平实际处于上升趋势，主要受益于硅片技术升级带来的设备价值提升。

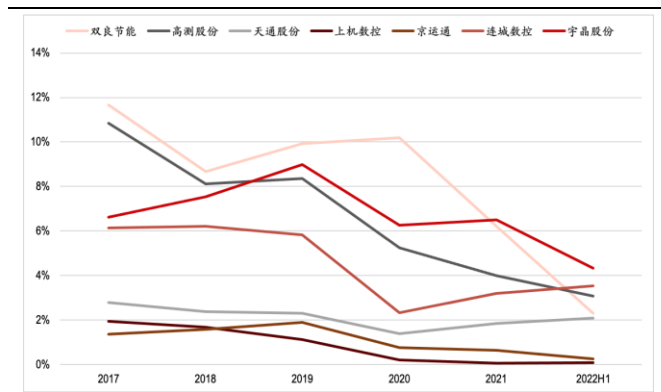
图表 14. 硅料/硅片设备企业销售毛利率 (%)



资料来源：万得，中银证券

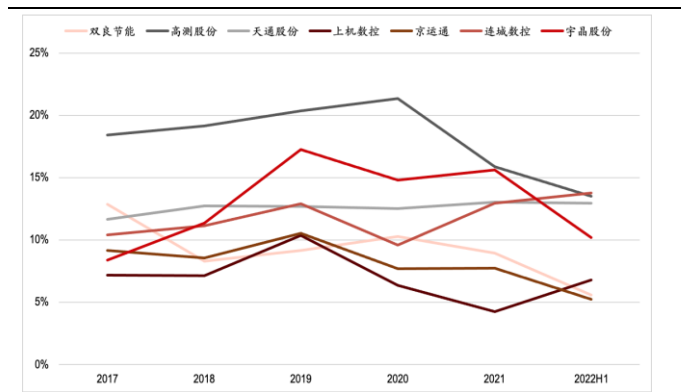
上游设备企业的成本控制能力稳定，积极扩张研发。2017-2022H1，硅料/硅片设备商销售费用率平均下降 1 个百分点；管理费用率平均下降 3 个百分点；研发费用率保持稳定，平均在 5% 左右。6 家企业财务费用率在 0-1%，京运通从 2020H1 的 11% 下降至 2022H1 的 4%。整体来看，上游设备商控费能力稳定改善。

图表 15. 硅料/硅片设备企业销售费用率



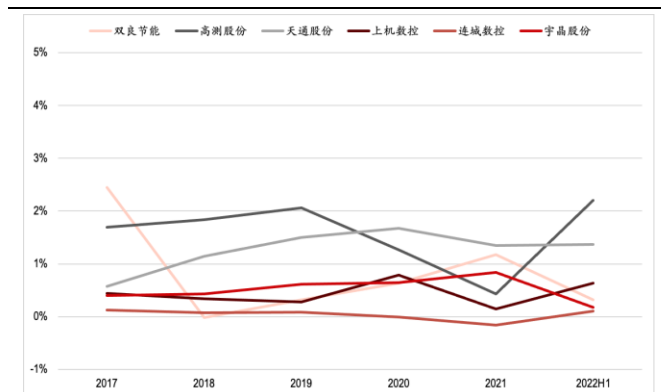
资料来源：万得，中银证券

图表 16. 硅料/硅片设备企业管理费用率



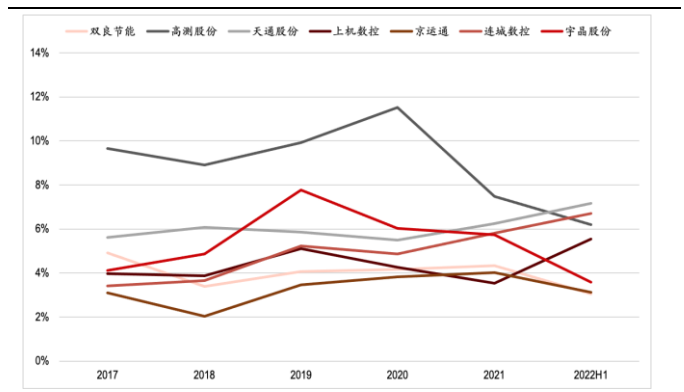
资料来源：万得，中银证券

图表 17. 硅料/硅片设备企业财务费用率



资料来源：万得，中银证券

图表 18. 硅料/硅片设备企业研发费用率



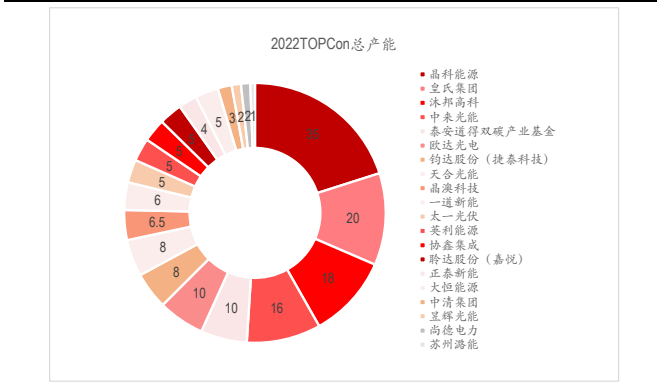
资料来源：万得，中银证券

分环节：N 型电池产能扩张驱动产线投资，TOPCon 主导

电池片环节：产能规划显著增长。2022 年以来，N 型电池技术产线投资积极，TOPCon、HJT、XBC、钙钛矿等规划产能逐步落地，尤其 TOPCon 集中大量扩产。其中：

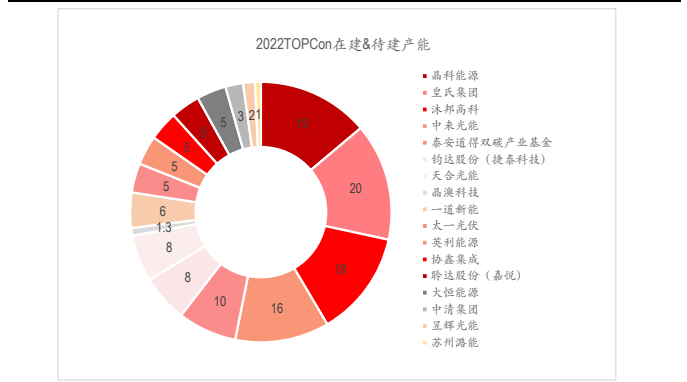
TOPCon：当前成本效率优势领先，产能扩张最为迅速。截至 2022/8，TOPCon 规划及落地近 200GW。

图表 19. 2022 年 TOPCon 总规划产能 (GW)



资料来源：全球光伏公众号，各公司公众号，中银证券

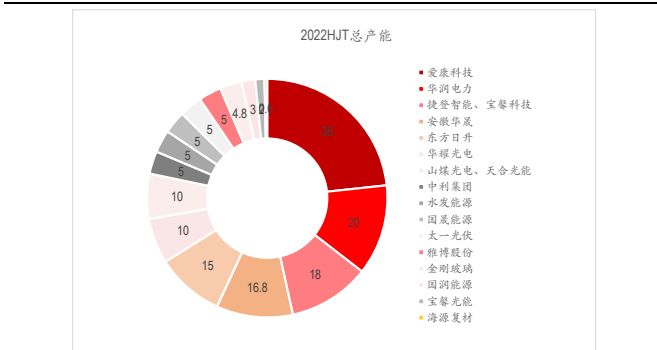
图表 20. 2022 年 TOPCon 在建/待建产能 (GW)



资料来源：全球光伏公众号，各公司公众号，中银证券

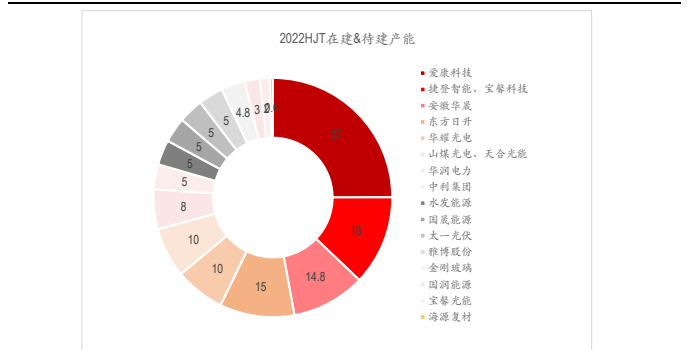
HJT：GW 级产线已落地，待降本扩容。截至 2022/8，HJT 规划及落地超 150GW，有望降本推动扩容。

图表 21. 2022 年 HJT 总规划产能 (GW)



资料来源：全球光伏公众号，各公司公众号，中银证券

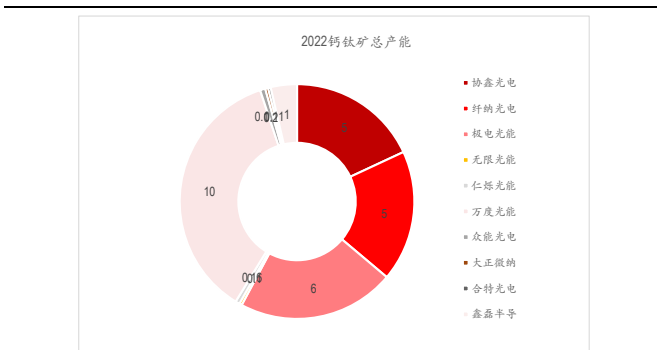
图表 22. 2022 年 HJT 在建/待建产能 (GW)



资料来源：全球光伏公众号，各公司公众号，中银证券

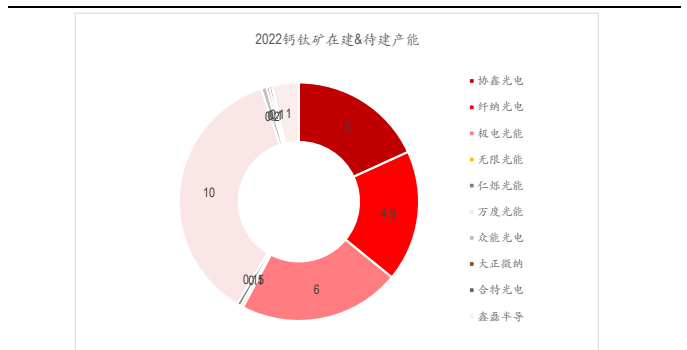
钙钛矿：进入商业化探路元年，试验线落地阶段。截至 2022/8，钙钛矿规划及落地超 27GW，其中多条百 MW 级中试线有望年内投产。

图表 23. 2022 年钙钛矿总规划产能 (GW)



资料来源：全球光伏公众号，各公司公众号，中银证券

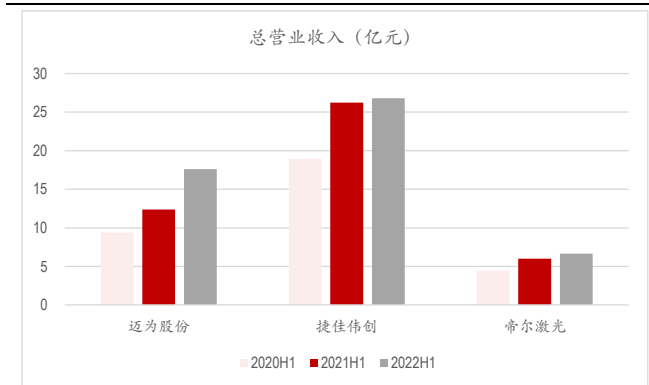
图表 24. 2022 年钙钛矿在建/待建产能 (GW)



资料来源：全球光伏公众号，各公司公众号，中银证券

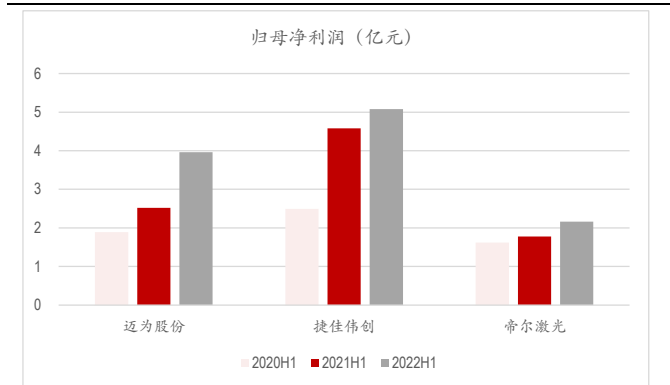
中游电池片设备企业营收和盈利均维持增长态势。迈为股份在经营情况上优于电池设备行业平均，2022H1 实现营业收入 18 亿元，同比+42%；实现归母净利润 4 亿元，同比+57%。捷佳伟创和帝尔激光分别实现营收 27 亿元和 7 亿元，同比+2%和+11%；实现归母净利 5 亿元和 2 亿元，同比+11%和+21%。

图表 25. 电池片设备企业营收



资料来源：万得，中银证券

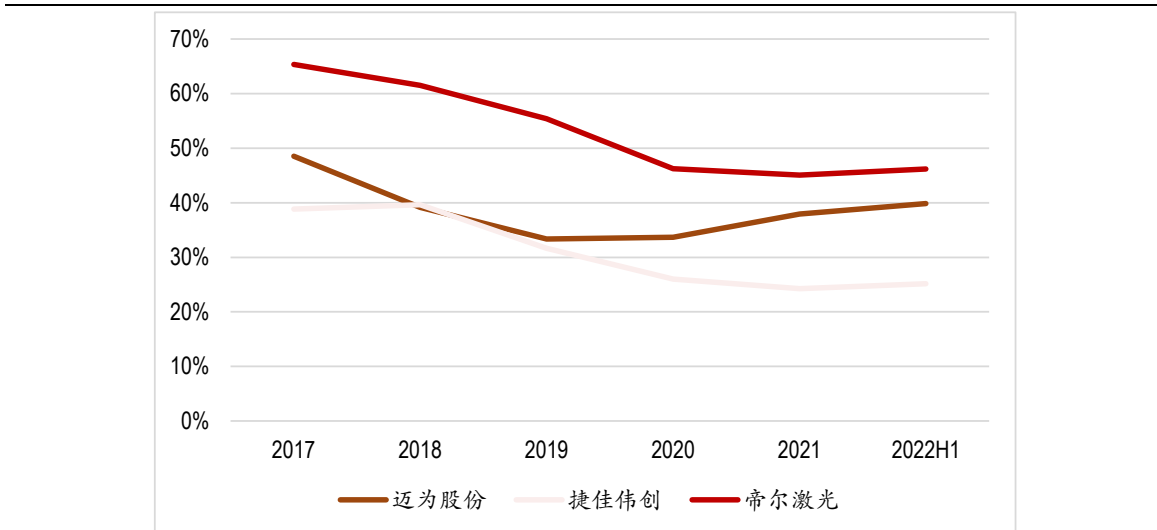
图表 26. 电池片设备企业归母净利润



资料来源：万得，中银证券

中游电池片设备毛利率略有回升。2017-2022H1，电池片设备毛利率呈现先降后升的趋势，为产业链中毛利率较高环节。迈为股份、捷佳伟创、帝尔激光分别实现毛利率 40%、25%和 46%，与上年同期持平或略有上升。

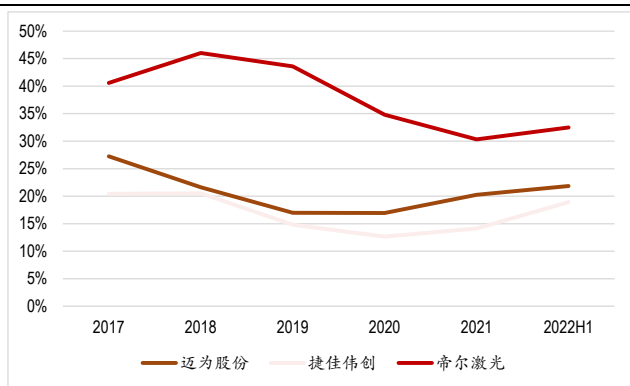
图表 27. 电池片设备企业销售毛利率



资料来源：万得，中银证券

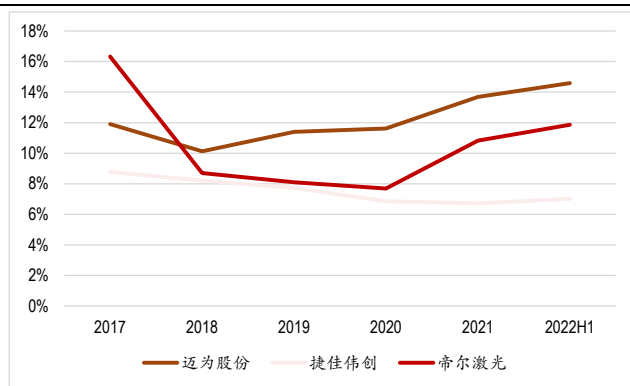
中游电池片设备企业研发投入显著提升，现金流良好。2017-2022H1，电池片设备商销售费用和管理费用有一定波动，2022H1 平均销售费用率在 4%，管理费用率在 11%。研发费用有显著上升趋势，较去年同期增加 1 个百分点，主要系不同电池片技术路线的设备及向半导体设备等领域延伸的研发投入。财务费用率降幅较大，平均下降 2 个百分点，2022H1 平均约为-3%，现金储备增厚。

图表 28. 电池片设备企业销售费用率



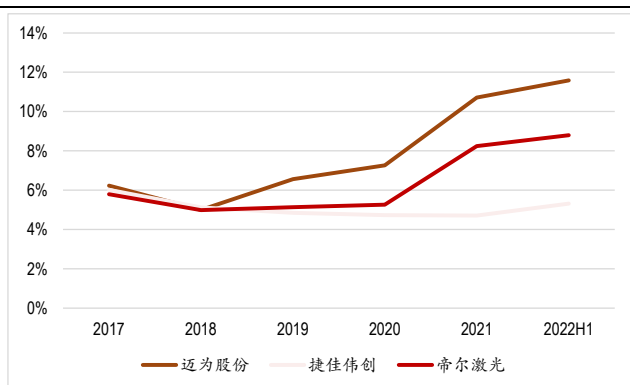
资料来源：万得，中银证券

图表 29. 电池片设备企业管理费用率



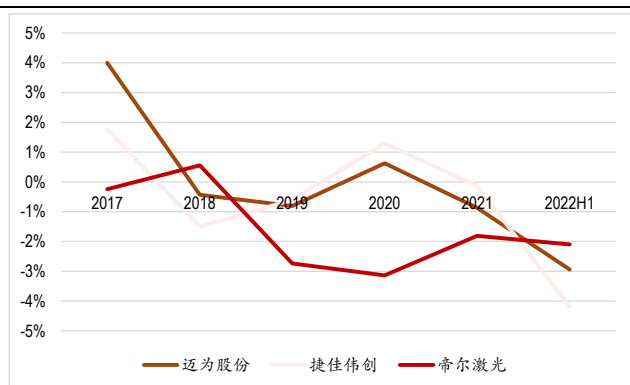
资料来源：万得，中银证券

图表 30. 电池片设备企业研发费用率



资料来源：万得，中银证券

图表 31. 电池片设备企业财务费用率

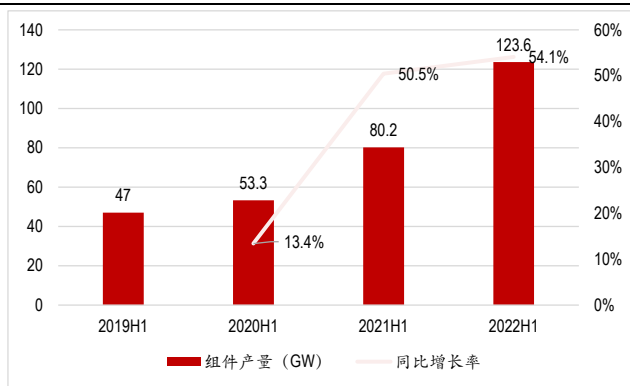


资料来源：万得，中银证券

分环节：下游盈利能力偏弱，整体现金流健康

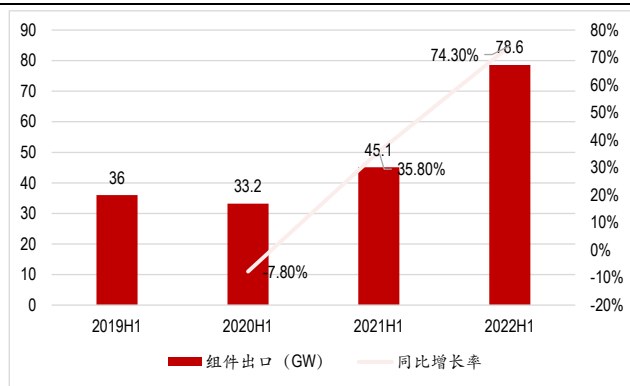
组件环节：出口端稳定组件盈利能力，产能建设保持积极。2022 上半年，组件出口额同比增长超一倍，传统光伏应用市场保持旺盛需求。受到增加关税和印度抢装影响，Q1 出口往印度市场组件量接近全年使用量。同时受到俄乌冲突等对能源结构的影响，欧洲市场对光伏需求攀升，从 Q2 开始组件进口大幅提升。国内组件产量同比增长也超过 50%。

图表 32. 国内组件产量及同比增速



资料来源：万得，中银证券

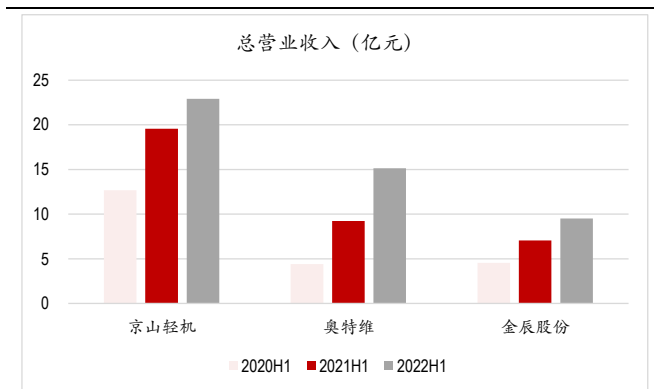
图表 33. 国内组件出口量及同比增速



资料来源：万得，中银证券

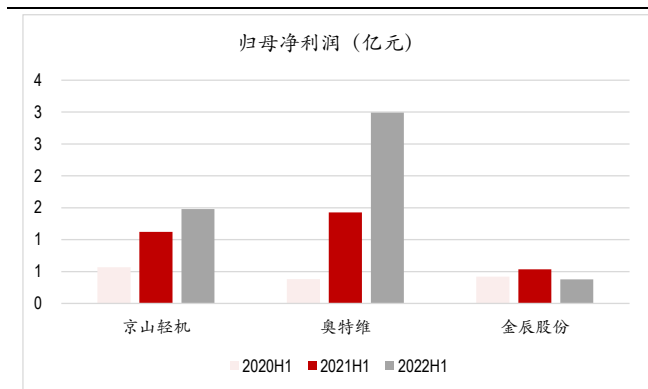
下游组件设备商营收显著增长，盈利水平不一。2022 上半年，头部组件设备商京山轻机、奥特维、金辰股份营收均有显著同比增长，均积极向上游设备业务延伸，其中京山轻机营收最高，实现 23 亿元；奥特维营收增长最快，同比+64%。而从盈利水平来看，各家表现不尽相同，奥特维近年盈利均保持高速增长，2022H1 归母净利润同比+110%，串焊机等主营业务在手订单充足，同时延伸的单晶炉业务获市场认可。

图表 34. 组件设备企业总营收



资料来源：万得，中银证券

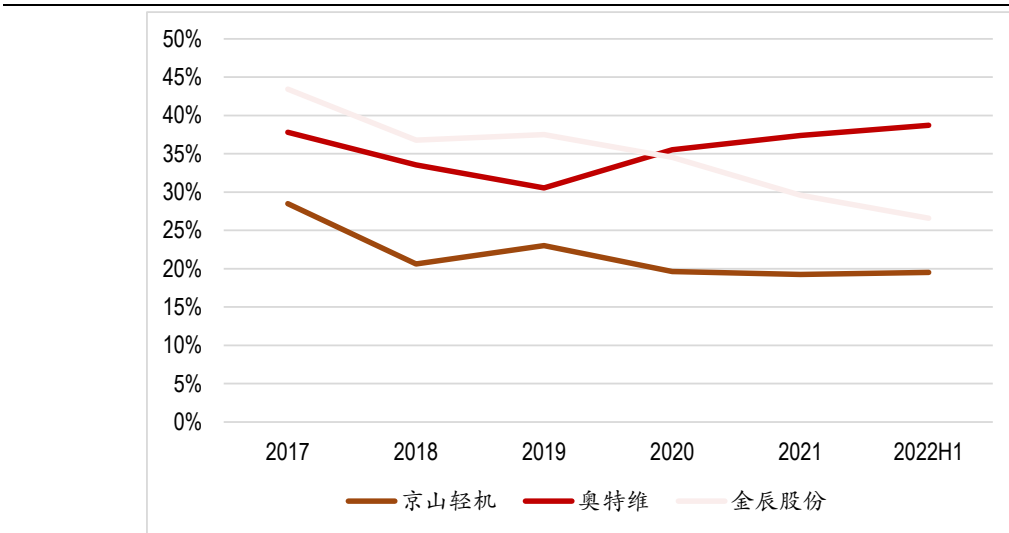
图表 35. 组件设备企业归母净利润



资料来源：万得，中银证券

下游组件设备企业毛利率较稳定。2017-2022H1，组件设备商平均毛利水平在 20%-35%之间，2022 上半年平均毛利率在 28%。

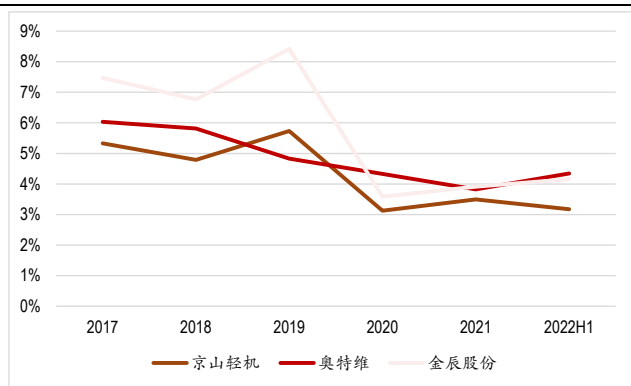
图表 36. 组件设备企业销售毛利率



资料来源：万得，中银证券

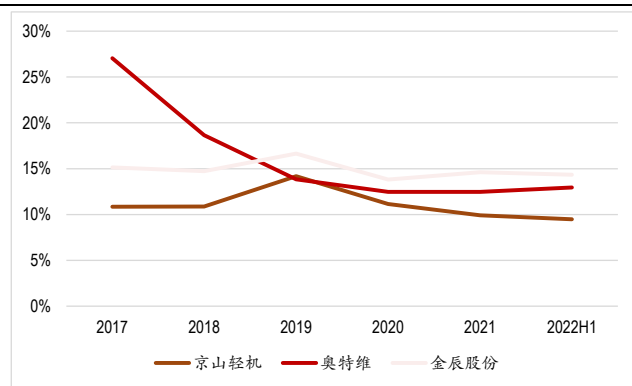
下游设备企业费用率偏高，整体现金流健康。2017-2022H1，组件设备商期间费用率整体有所下降，销售费用率平均为 4%，与上年度持平；管理费用率平均为 12%，与上年度持平；财务费用率显著下降，京山轻机和金辰股份同比和环比均下降 2 个百分点，现金储备增加，整体现金流保持健康水平。

图表 37. 组件设备企业销售费用率



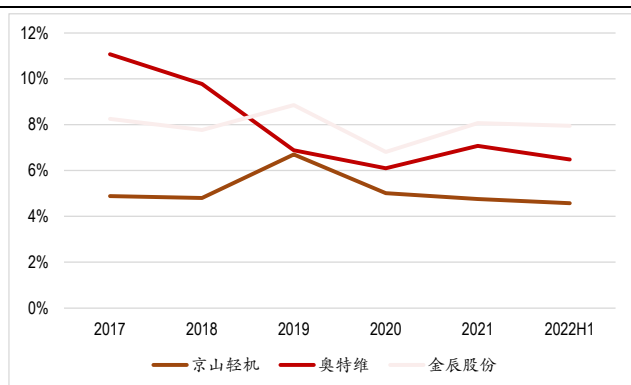
资料来源：万得，中银证券

图表 38. 组件设备企业管理费用率



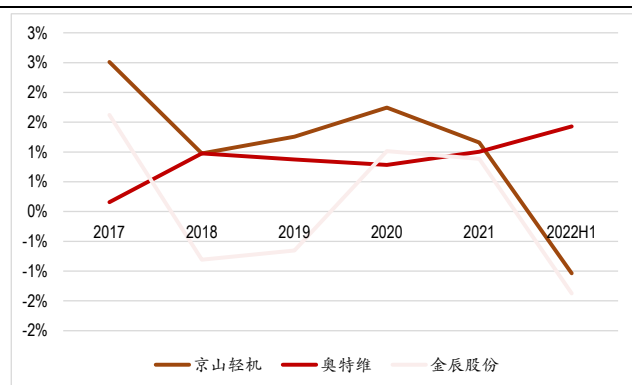
资料来源：万得，中银证券

图表 39. 组件设备企业研发费用率



资料来源：万得，中银证券

图表 40. 组件设备企业财务费用率



资料来源：万得，中银证券

风险提示

行业竞争格局加剧。由于众多光伏设备厂商进行平台化布局，业务联动将形成强有力的客户粘性，各细分领域的竞争格局将重塑，对先发设备厂商的经营带来冲击。

设备验证进展不及预期。当前光伏行业面临技术快速迭代，设备厂商积极研发新机型以适应，设备验证进度与下游产线的建设进度密切相关，若设备验证不及预期，将对公司业务布局及前期投入的回报周期产生重大影响。

国际地缘政治摩擦导致组件出口波动。全球政治局势动荡，尽管目前欧盟、亚太、巴西等地区的光伏装机意愿高涨，而中国作为组件出口大国，容易遭受国际地缘政治摩擦使得出口量下滑，进而影响下游组件商的产能利用率、扩产进度放缓，抑制光伏设备端需求。

原材料价格上涨抑制设备商的盈利能力。在全球高通胀、供应链不稳定的经济环境下，原材料价格高企并在产业链内持续往下游传导，容易造成下游成本过高、生产意愿不足等。光伏设备作为光伏产业链的中游领域，成本上涨、下游生产意愿不足均影响设备商的经营情况及盈利能力。

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