

强于大市

特斯拉系列报告之四

二季度交付量超预期，连续四个季度实现盈利

特斯拉 2020 年第二季度电动车交付量 9.09 万辆，环比增长 2.71%；盈利 1.04 亿美元，首次实现连续四个季度盈利；特斯拉销量有望维持高增长，并将有效拉动动力电池产业链需求；维持行业*强于大市*评级。

- **特斯拉首次实现连续四个季度盈利：**特斯拉 2020 年第二季度实现营业收入 60.36 亿美元，同比下降 4.94%，环比增长 0.85%；实现归属上市公司股东净利润 1.04 亿美元，去年同期亏损 4.08 亿美元，同比大幅扭亏，并且首次实现连续四个季度盈利（2019Q3、2019Q4、2020Q1 分别实现盈利 1.43 亿美元、1.05 亿美元、1,600 万美元）。
- **2020Q2 汽车板块毛利率 25.43%，同比提高 6.53 个百分点：**特斯拉 2020 年第二季度汽车板块实现营业收入 51.79 亿美元，同比下降 3.67%；实现毛利 13.17 亿美元，同比增长 29.59%，环比增长 0.46%；汽车板块毛利率 25.43%，同比提高 6.53 个百分点，环比下降 0.12 个百分点，毛利率环比下滑的主要原因是二季度工厂停产导致的产能利用率和运营效率降低。预计随着工厂的复工、产销量的提升及上海工厂国产化率的提升，毛利率有望稳步提升。
- **2020Q2 电动车交付量 9.09 万辆，环比逆势增长：**特斯拉二季度电动车产量 8.23 万辆，同比下降 5.49%，环比下滑 19.87%；交付量 9.09 万辆，同比下降 4.68%，环比增长 2.71%。其中，Model 3/Y 销量 8.03 万辆，同比增长 3.40%；Model S/X 销量 1.06 万辆，同比下降 40.11%。特斯拉 1-5 月全球电动车销量市场份额 17.81%，继续保持领先地位。
- **上海工厂 Model 3 产能提升至 20 万辆，宣布建设德州超级工厂：**1）美国 Fremont 工厂目前 Model 3/Y 产能仍将保持 40 万辆/年，规划产能提升到 50 万辆/年；2）上海工厂 Model 3 产能由 15 万辆/年提升到 20 万辆/年，同时二期 Model Y 产能正在建设中，预计投产后产能不低于 Model 3；3）柏林工厂即将动工，预计将于 2021 年开始交付 Model Y；4）宣布在美国德州新建超级工厂，制造 CyberTruck 电动皮卡车、特斯拉 Semi 以及面向北美东部销售的 Model 3 和 Model Y。
- **国产 Model 3 降价，上海工厂成为主要增长源：**特斯拉 Model 3 标准续航升级版基础售价在 2020 年 5 月 1 日调整为 29.18 万元，补贴后售价 27.155 万元。6 月国产 Model 3 交付量 1.50 万辆，高性价比的长续航版 Model 3 已经于 5 月开始交付，上海工厂产能爬升至 20 万辆，下半年 Model 3 的销量有望进一步提升；国产 Model Y 的产能建设进度有望加速。预计上海工厂全年将实现超过 15 万辆的销量，2021 年有望翻倍增长。
- **投资建议：**国内补贴政策落地，新车型推出有望刺激需求；海外利好政策持续加码，销量有望快速复苏；海外主流车企电动化进程持续加速，特斯拉 Model 3 降价有望刺激需求，特斯拉全球销量有望维持高增长，并将有效拉动动力电池产业链需求。动力电池单车价值量大，供货份额稳步提升，业绩弹性较高，推荐宁德时代；中游材料龙头具备全球竞争力，在特斯拉供应链中的比重有望提升，推荐璞泰来、当升科技、恩捷股份、新宙邦、天赐材料、星源材质、科达利等；绑定电池龙头的设备企业有望受益于其扩产，推荐先导智能，建议关注杭可科技、智慧松德等；上游锂钴资源基本面筑底，长期供需格局有望持续改善，推荐华友钴业、寒锐钴业、赣锋锂业等。
- **风险提示：**新冠疫情影响超预期，国产化进度不达预期，产业政策不达预期，产销增长不达预期，技术进步不达预期，产业链价格竞争超预期。

相关研究报告

《特斯拉系列报告之三：二季度新能源汽车交付量超预期》2020.07.03

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

电气设备

证券分析师：沈成
(8621)20328319
cheng.shen@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300517030001

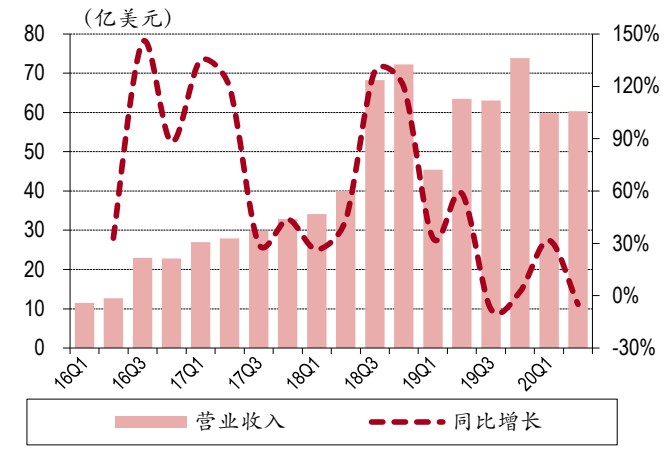
证券分析师：朱凯
(86755)82560533
kai.zhu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300518050002

证券分析师：张咪
(8610)66229231
mi.zhang@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300519090001

特斯拉 2020Q2 财报概述：首次实现连续四个季度盈利

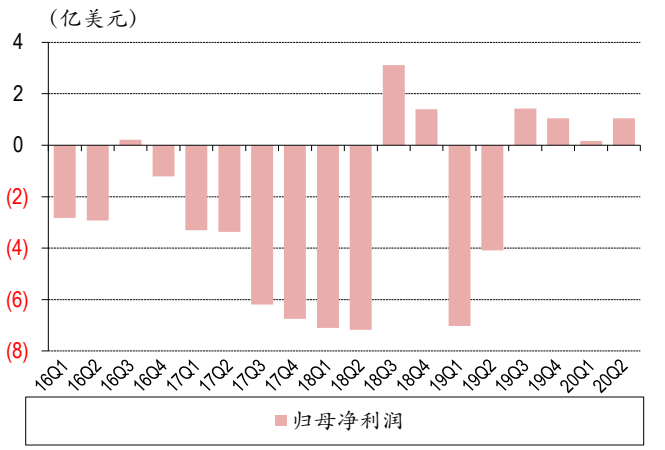
特斯拉发布 2020 年第二季度财报，首次实现连续四个季度盈利。2020 年 7 月 22 日，特斯拉发布 2020 年第二季度财报，第二季度实现营业收入 60.36 亿美元，同比下降 4.94%，环比增长 0.85%；实现归属上市公司股东净利润 1.04 亿美元，去年同期亏损 4.08 亿美元，同比大幅扭亏，并且首次连续四个季度实现盈利（2019Q3、2019Q4、2020Q1 分别实现盈利 1.43 亿美元、1.05 亿美元、1,600 万美元）；GAAP 准则下的每股收益为 0.50 美元。

图表 1. 2016Q1-2020Q2 单季度营业收入



资料来源：特斯拉公告，中银证券

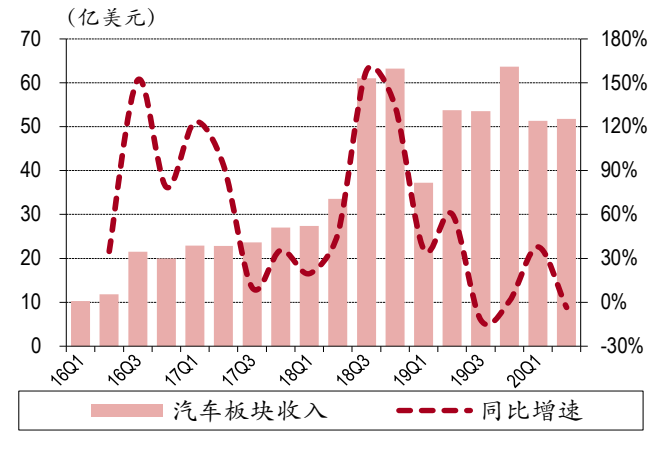
图表 2. 2016Q1-2020Q2 单季度盈利



资料来源：特斯拉公告，中银证券

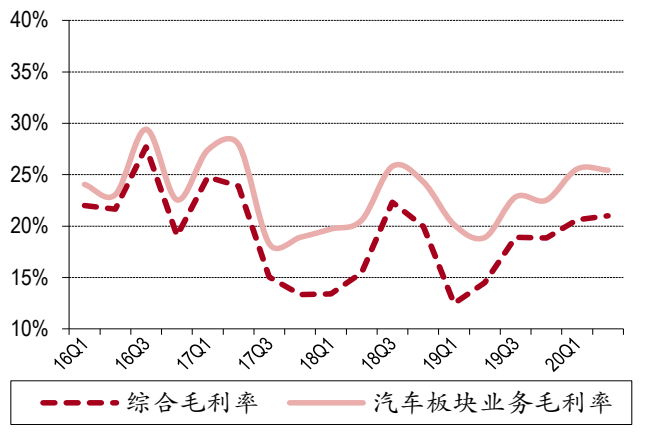
汽车板块毛利润同比增长 29.59%。特斯拉主要业务为汽车板块，包括汽车销售业务及汽车租赁业务；其中汽车销售业务比重较大，2020Q2 收入占汽车板块业务比例为 85.80%。2020 年二季度汽车板块实现营业收入 51.79 亿美元，同比下降 3.67%；实现毛利润 13.17 亿美元，同比增长 29.59%，环比增长 0.46%。

图表 3. 2016Q1-2020Q2 汽车板块业务单季度营业收入



资料来源：特斯拉公告，中银证券

图表 4. 2016Q1-2020Q2 单季度毛利率

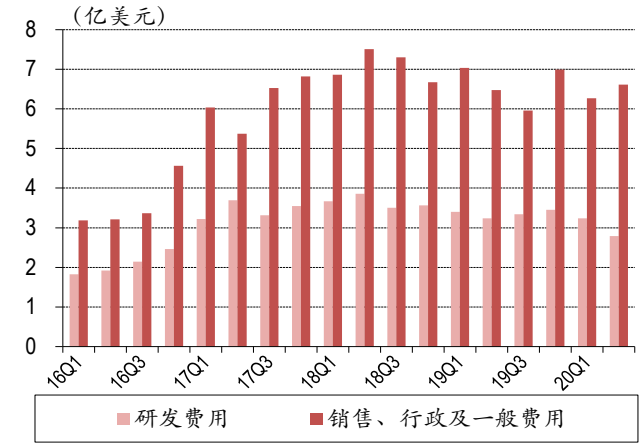


资料来源：特斯拉公告，中银证券

汽车板块 2020Q2 毛利率 25.43%，同比提升 6.53 个百分点。2020 年二季度公司在传统淡季、全球新冠疫情影响的情况下，仍保持毛利率的稳步抬升。公司综合毛利率为 20.99%，同比、环比分别提高 6.49、0.37 个百分点。汽车板块毛利率为 25.43%，同比提高 6.53 个百分点、环比下降 0.12 个百分点。公司汽车板块盈利能力环比一季度略有下降，根据公司第二季度报告、电话会议资料，我们认为主要原因是二季度由于新冠疫情导致公司工厂停产，造成产能利用率下降和运营效率的降低。此后预计公司毛利率仍将稳步提升，主要原因包括：1）2020 年第二季度公司电动车交付量环比继续增长；2）2020 年一季度 Model Y 首次交付并且实现盈利，第二季度毛利率继续提升，此后 Model Y 的生产成本有望和 Model 3 趋于一致；3）上海工厂持续放量，制造成本已经低于美国 Fremont 工厂；目前国产化率 40%，按照每月提升 5-10 个百分点，到年底有望达到 80%，上海工厂成本有望持续下降。

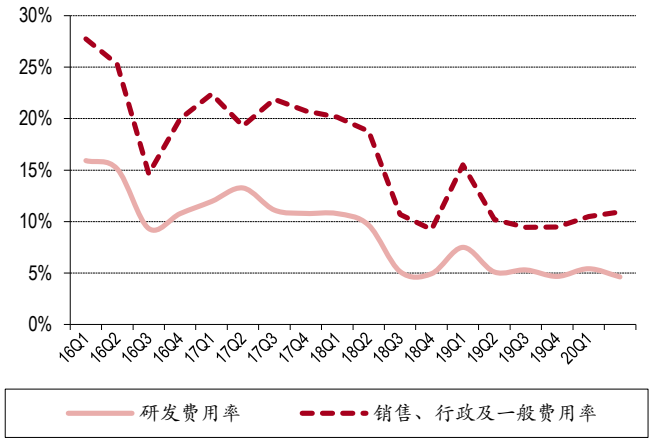
研发费用率明显下降，其他期间费用率略有提升。2020Q2 公司研发费用为 2.79 亿美元，同比下降 13.86%，环比下降 13.89%；销售、行政及一般费用为 6.61 亿美元，同比增长 2.12%，环比增长 5.42%。2020Q2 研发费用率为 4.62%，同比下降 0.48 个百分点，环比提升 0.79 个百分点；销售、行政及一般费用率为 10.95%，同比提升 0.76 个百分点，环比提升 0.47 个百分点。随着中国上海工厂产能逐步释放，我们判断期间费用率仍有下行的空间。

图表 5. 2016Q1-2020Q2 单季度期间费用



资料来源：特斯拉公告，中银证券

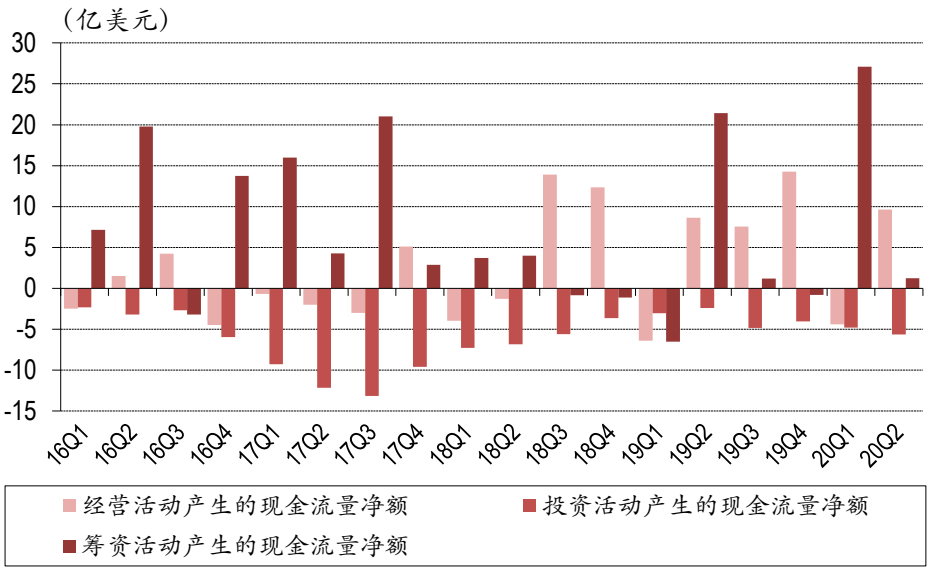
图表 6. 2016Q1-2020Q2 单季度期间费用率



资料来源：特斯拉公告，中银证券

经营活动现金流净额好转，自由现金流表现亮眼。公司 2020Q2 经营活动现金净流入 9.64 亿美元，同比增长 11.62%，2020Q1 经营活动现金净流出 4.4 亿美元，经营活动现金流环比大幅好转；投资活动现金净流出 5.66 亿美元，流出额同比和环比均有所扩大；筹资活动现金净流入 1.23 亿美元，环比大幅下降 95.46%，主要原因是 2020Q1 公司完成定增融资，总共筹集资金约 23.1 亿美元。2020Q2 公司资本支出为 5.46 亿美元，同比和环比分别增长 118.40%和 20%；自由现金流为 4.18 亿美元，2020Q1 为-8.95 亿美元，自由现金流大幅好转。

图表 7. 2016Q1-2020Q2 单季度现金流量

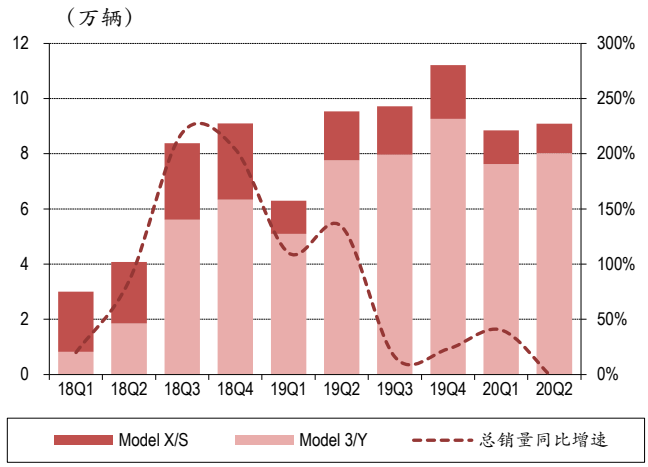


资料来源：特斯拉公告，中银证券

特斯拉 2020Q2 产销量概述：销量逐季改善

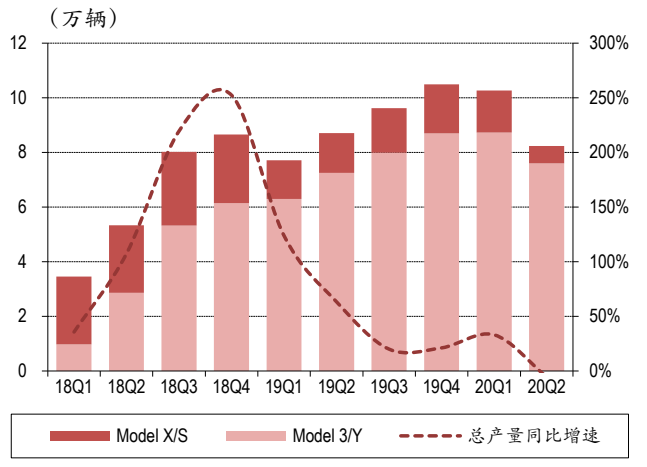
特斯拉 2020Q2 电动车交付量 9.09 万辆，环比增长 2.71%。特斯拉二季度实现电动车产量 8.23 万辆，同比下降 5.49%，环比下滑 19.87%；交付量 9.09 万辆，同比下降 4.68%，环比增长 2.71%；一季度公司新增库存 1.42 万辆，二季度交付量超过生产量表明公司在去库存。其中，Model 3/Y 的产量 7.59 万辆，同比增长 4.71%，销量 8.03 万辆，同比增长 3.40%；Model S/X 的产量 6,326 辆，同比下降 56.42%，销量 1.06 万辆，同比下降 40.11%。

图表 8. 2018Q1-2020Q2 特斯拉分车型产量



资料来源：特斯拉公告，中银证券

图表 9. 2018Q1-2020Q2 特斯拉分车型销量



资料来源：特斯拉公告，中银证券

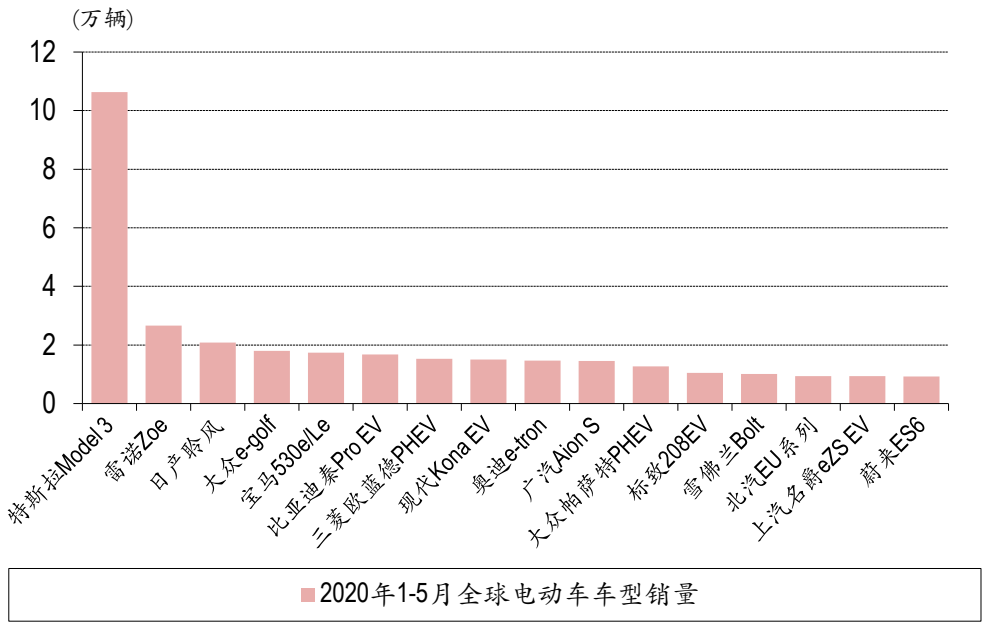
全球电动车销量：2020 年 1-5 月特斯拉占比达到 17.81%。根据 EV Sales 数据，5 月全球电动车销量 14.46 万辆，同比下滑 23%，2020 年 1-5 月全球电动车销量为 71.78 万辆，同比下滑 14%，特斯拉电动车销量占全球市场份额 17.81%。其中，特斯拉 5 月电动车总销量 2.46 万辆，全球市场份额 17.02%。从车型销量结构来看，2020 年 1-5 月特斯拉 Model 3 全球销量为 10.64 万辆，占全球电动车总销量的份额为 14.82%，比市占率第二的雷诺 Zoe 高 11.12 个百分点。

图表 10. 2020 年 1-5 月全球电动车品牌 TOP10 销量情况

品牌	2020 年 5 月销量（辆）	全球市场份额(%)	2020 年 1-5 月销量（辆）	全球市场份额(%)
特斯拉	24,607	17.02	127,804	17.81
宝马	8,841	6.11	48,268	6.72
大众	8,883	6.14	47,585	6.63
比亚迪	10,281	7.11	44,267	6.17
上汽	6,944	4.80	30,787	4.29
奥迪	5,260	3.64	27,398	3.82
雷诺	3,881	2.68	27,349	3.81
现代	4,286	2.96	26,843	3.74
沃尔沃	4,480	3.10	25,790	3.59
起亚	4,056	2.80	23,204	3.23
日产	2,700	1.87	22,240	3.10
合计	144,600	100.00	717,756	100.00

资料来源：EV sales，盖世汽车，中银证券

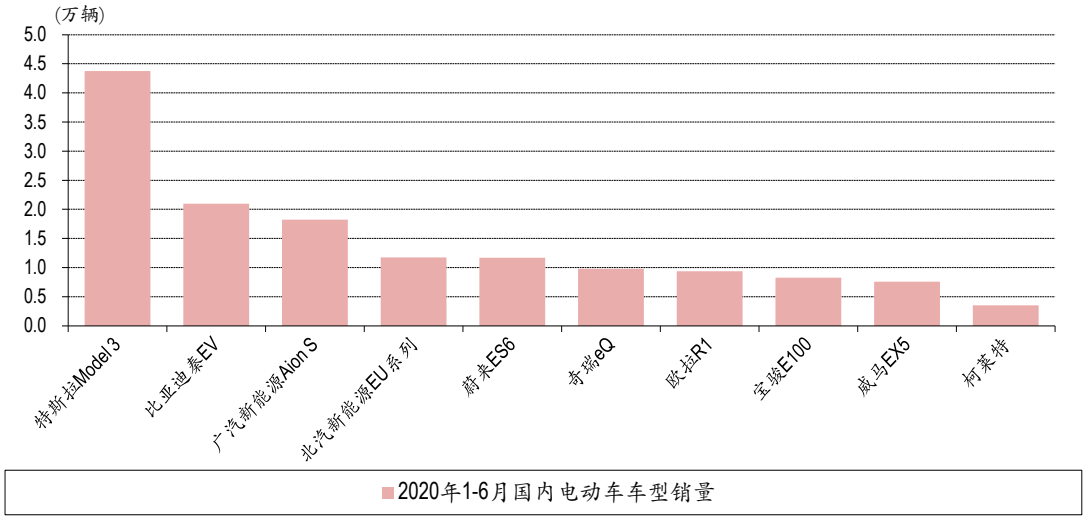
图表 11. 2020 年 1-5 月全球畅销电动车车型 TOP10 销量



资料来源：EV sales，盖世汽车，中银证券

国内电动车销量：2020 年 1-6 月特斯拉 Model 3 国内销量 4.37 万辆。受疫情影响，国内汽车消费能力和购车意愿有所降低；根据中汽协数据，2020 年 1-6 月，国内完成新能源汽车产销量分别为 39.7 万辆、39.3 万辆，分别同比下滑 36.5%、37.4%，降幅比 1-5 月有所收窄。根据盖世汽车数据，6 月特斯拉 Model 3 销量 1.50 万辆，1-6 月累计销量 4.37 万辆，销量远超排名第二的比亚迪。

图表 12. 2020 年 1-6 月国内电动车车型 TOP10 销量



资料来源：盖世汽车，中银证券

产能：上海工厂 Model 3 产能提升至 20 万辆/年，宣布新建德州超级工厂。根据特斯拉 2020 年第二季度报告电话会议资料，目前特斯拉的产能情况如下：1）美国 Fremont 工厂目前 Model 3/Y 产能 40 万辆/年，预计 2020 年产能有望提升到 50 万辆/年，Model S/X 仍维持 9 万辆/年的产能保持不变；2）上海 Giga 超级工厂 Model 3 产能 20 万辆/年，同时二期 Model Y 产能正在建设中，预计投产后产能不低于 Model 3；3）柏林工厂即将动工，预计将于 2021 年开始交付 Model Y；4）宣布在美国得克萨斯州建立新的超级工厂，制造 Cybertruck 电动皮卡车、特斯拉 Semi 以及面向北美东部销售的 Model 3 和 Model Y。

图表 13. 特斯拉全球产能汇总

	车型	当前产能（万辆）	规划产能（万辆）	备注
美国加州工厂	Model 3/Y	40	50	Model Y 产线 2020 年上半年运行 4 个月，2020Q2 Model Y 产线以设计产能运行，总产能预计提升到 50 万辆/年
	Molde S/X	9	9	保持原有产能不变
上海超级工厂	Model 3 Molde Y	20	20	正在建设中，预计 2021 年实现交付
柏林工厂	Model 3 Molde Y			正在建设中，预计 2021 年实现交付
德州新工厂	Model 3/Y Cybertruck Tesla Semi Roadster			
合计产能	Model 3/Y Model S/X 合计	60 9 69	70 9 79	

资料来源：特斯拉公告，inside EVs，中银证券

上海工厂有望成为特斯拉销量主要增长来源。据盖世汽车数据，6 月国产 Model 3 销量 1.50 万辆，1-6 月累计销量 4.37 万辆，性价比较高的长续航版 Model 3 已经于 5 月开始交付，上海工厂产能爬升至 20 万辆，下半年 Model 3 的销量有望进一步提升；国产 Model Y 的产能建设进度有望加速。预计上海工厂全年将实现超过 15 万辆的销量；2021 年随着 Model Y 的产能投放，且 Model Y 的产能预计不低于 Model 3，2021 年上海工厂有望实现销量的翻倍增长。

国产化率进一步提升，降价过程中仍有望量利齐升。据特斯拉二季度财报电话会议，特斯拉上海工厂当前零部件国产化率为 40%，此后单月有望提升 5-10 个百分点，预计 2020 年底有望达到 80%，零部件国产化率的提升有望进一步降低生产成本。此外，目前上海工厂的 Model 3 生产成本已经低于 Fremont 工厂；考虑到上海工厂产能的进一步爬升带来的规模效应，预计未来国产特斯拉仍有望在降价过程中享受量利齐升。

投资建议

国内补贴政策落地，新车型推出有望刺激需求；海外利好政策持续加码，销量有望快速复苏；海外主流车企电动化进程持续加速，特斯拉 Model 3 降价有望刺激需求，特斯拉全球销量有望维持高增长，并将有效拉动动力电池产业链需求。动力电池单车价值量大，供货份额稳步提升，业绩弹性较高，推荐宁德时代；中游材料龙头具备全球竞争力，在特斯拉供应链中的比重有望提升，推荐璞泰来、当升科技、恩捷股份、新宙邦、天赐材料、星源材质、科达利等；绑定电池龙头的设备企业有望受益于其扩产，推荐先导智能，建议关注杭可科技、智慧松德等；上游锂钴资源基本面筑底，长期供需格局有望持续改善，推荐华友钴业、寒锐钴业、赣锋锂业等。

风险提示

新冠疫情影响超预期，国产化进度不达预期，产业政策不达预期，产销增长不达预期，技术进步不达预期，产业链价格竞争超预期。

附录图表 16. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产
			(元)	(亿元)	2019A	2020E	2019A	2020E	(元/股)
300750.SZ	宁德时代	买入	198.68	4,385.09	2.07	2.34	96.21	84.98	17.56
300037.SZ	新宙邦	买入	53.61	220.23	0.86	1.12	62.34	47.91	8.91
300450.SZ	先导智能	买入	43.15	380.35	0.87	1.51	49.65	28.65	4.61
603659.SH	璞泰来	增持	99.60	433.48	1.50	1.87	66.58	53.29	8.06
002812.SZ	恩捷股份	增持	69.57	560.30	1.06	1.30	65.94	53.64	5.68
002709.SZ	天赐材料	增持	38.08	207.97	0.03	0.75	1,269.33	50.84	5.15
300568.SZ	星源材质	增持	18.50	82.99	0.55	0.76	33.64	24.21	11.54
002850.SZ	科达利	增持	70.60	148.26	1.13	1.14	62.48	61.93	11.93
300073.SZ	当升科技	增持	31.38	137.04	(0.48)	0.75	(65.51)	41.73	7.00
002460.SZ	赣锋锂业	增持	55.33	682.95	0.28	0.56	199.75	98.80	6.36
603799.SH	华友钴业	增持	38.68	441.44	0.11	0.48	361.50	80.58	7.72
300618.SZ	寒锐钴业	增持	61.50	165.71	0.05	0.79	1,230.00	77.85	6.46
688006.SH	杭可科技	未有评级	51.80	207.72	0.73	1.06	70.96	48.87	5.67
300173.SZ	智慧松德	未有评级	7.10	47.51	-0.25	-	-	-	1.14

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 7 月 24 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

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 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 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6 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 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 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6 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 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，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