

7 月金股组合

股票代码	股票名称
300059.SZ	东方财富
601636.SH	旗滨集团
002709.SZ	天赐材料
002250.SZ	联化科技
000157.SZ	中联重科
600741.SH	华域汽车
000739.SZ	普洛药业
600887.SH	伊利股份
002078.SZ	太阳纸业

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	3450.59	1.39
深证成指	13754.74	2.60
沪深 300	4840.77	1.40
中小板指	9213.65	2.76
创业板指	2757.65	3.99

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
商业贸易	4.17	银行	(1.19)
有色金属	3.92	非银金融	0.45
综合	3.74	休闲服务	0.54
国防军工	3.56	建筑装饰	1.16
农林牧渔	3.51	家用电器	1.19

资料来源：万得，中银证券

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

产品组

证券分析师：汪静珊
(8621)20328509
jingshan.wang@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300519080003

晨会聚焦-20200710

■重点关注

【宏观】6 月通胀点评：价格经受扰动，需求未必好转*张晓娇 朱启兵。猪肉和鲜菜推动 CPI 年内首次上行；生产资料价格环比大幅回升。6 月 CPI 环比-0.1%，较 5 月降幅缩小 0.7 个百分点；6 月 CPI 同比增长 2.5%，较 5 月增速上升 0.1 个百分点，核心 CPI 同比增长 0.9%，较 5 月下降 0.2 个百分点。在 6 月份 2.5%的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 3.3 个百分点，新涨价影响约为-0.8 个百分点。上半年，CPI 比去年同期上涨 3.8%。食品价格主导了 CPI 的波动，猪肉和鲜菜是推动食品价格上升的主要因素。非食品价格中，受疫情影响旅游业价格依然低迷，受居民收入增速较低影响，房租及房地产后周期消费品、交通工具等价格较历史水平偏低。

【固收】宽货币会带来通胀吗？债券市场周度观测*肖成哲。摘要：货币超发是通胀的必要不充分条件。这一轮经济和物价更倾向是一轮弱复苏。金融危机后全球处于过度储蓄和投资低回报的不平衡状态，全球经济的主要矛盾从总供给不足转变为总需求不足，货币的超发成为实体价格通胀的必要不充分条件。主要央行引导通胀预期奏效、南美金融风险平缓，全球通胀降维到温和区间，货币超发对通胀的刺激趋弱。

【医药】医药行业 2020 年中期策略：看好高景气度赛道，重视低估值滞涨标的*邓周宇。横向来看：结构性牛市并不是 A 股医药板块独有，全球来看都有案例，估值分化是常态。疫情影响下，医药板块相对其他板块具备更强的确定性，医药板块内部优质公司比非优质公司具备更高的增速更强的确定性，因此产生了优质医药股的结构性牛市。短期重点注意高估值带来的股价调整风险，下半年重点关注高景气度赛道和低估值滞涨标的。

【建筑】洪涛股份：经营步入正轨，财报表现稳健，盈利改善可期*余斯杰。公司主营公装业务，经营风格回归稳健，财报质量改善。横向看近年业绩增速与负债率控制优于同行，纵向看毛利率控制以及现金回款有所改善。未来随着公司逐步回归公装主业，费用率有进一步下降空间，利润提升弹性较大。

重点关注

【宏观】6 月通胀点评：价格经受扰动，需求未必好转。

张晓娇 朱启兵

猪肉和鲜菜推动 CPI 年内首次上行；生产资料价格环比大幅回升。

6 月 CPI 环比-0.1%，较 5 月降幅缩小 0.7 个百分点；6 月 CPI 同比增长 2.5%，较 5 月增速上升 0.1 个百分点，核心 CPI 同比增长 0.9%，较 5 月下降 0.2 个百分点。

在 6 月份 2.5%的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 3.3 个百分点，新涨价影响约为-0.8 个百分点。上半年，CPI 比去年同期上涨 3.8%。

食品价格主导了 CPI 的波动，猪肉和鲜菜是推动食品价格上升的主要因素。

非食品价格中，受疫情影响旅游业价格依然低迷，受居民收入增速较低影响，房租及房地产后周期消费品、交通工具等价格较历史水平偏低。

食品价格上涨，可能进一步挤出居民消费能力。6 月 CPI 同比增速较 5 月上升 0.1 个百分点，这也是 2020 年以来 CPI 同比增速第一次上行，但从内部结构看，CPI 的上行主要是食品价格，特别是猪肉和鲜菜推动的，非食品价格和核心 CPI 同比增速继续下行。我们关注真实需求的变化，一方面居民收入增速在上半年较 2019 年大幅下滑，居民消费能力受到较大负面影响，另一方面食品价格上涨对居民消费结构的负面影响从 2019 年食品烟酒占比大幅上升已经可以看出。考虑到局部地区的洪涝灾害可能继续在 7 月影响鲜菜价格，如果猪肉的供给结构得不到改善，则 CPI 进一步下行压力较大，并且可能对居民消费结构造成进一步影响。

6 月 PPI 环比增长 0.4%，其中生产资料环比增长 0.5%，生活资料环比增长 0.1%；6 月 PPI 同比增长-3%，较 5 月上升 0.7 个百分点。

PPIRM 同比增长-4.4%，较 5 月上升 0.6 个百分点，同比较 5 月降幅明显收窄的包括有色金属、燃料动力、化工原料等。

在 6 月份 3%的同比降幅中，去年价格变动的翘尾影响约为-0.2 个百分点，新涨价影响约为-2.8 个百分点。上半年，PPI 比去年同期下降 1.9%。

生产性需求回复强劲。从调查的 40 个工业行业大类看，价格上涨的有 22 个，比上月增加 12 个；下降的 12 个，减少 8 个；持平的 6 个，减少 4 个。

中游可能再次受到挤压。6 月 PPI 同比增速回升，较大程度上受到生产资料价格回升的影响，特别是采掘业价格大幅回升，生活资料方面，除了食品类价格环比回升明显，其他品类变动均较小。加之 CPI 非食品价格同比增速继续下行，如果上游原材料价格走强，但下游需求偏弱，则中游可能继续受到挤压。

风险提示：全球经济恢复速度偏慢；国内需求恢复程度持续弱于供给。

【固收】宽货币会带来通胀吗？债券市场周度观测。

肖成哲

摘要：货币超发是通胀的必要不充分条件。这一轮经济和物价更倾向是一轮弱复苏。

金融危机后全球处于过度储蓄和投资低回报的不平衡状态，全球经济的主要矛盾从总供给不足转变为总需求不足，货币的超发成为实体价格通胀的必要不充分条件。主要央行引导通胀预期奏效、南美金融风险平缓，全球通胀降维到温和区间，货币超发对通胀的刺激趋弱。

通胀是一种货币现象，但另一方面，货币本身也是经济活动的一种留痕。央行释放的基础货币并不等同于广义货币，后者才是通胀的根源，且需要商业银行放贷和实体企业融资合力完成。而在金融危机后，实体部门融资需求偏弱，即便发达国家央行采取低利率加量化宽松方式大幅投放货币，经济还是陷入了有滞无胀的流动性陷阱。反过来讲，全球货币超发正是由于通胀长期达不到央行目标而造成的政策裹挟。

实体部门融资需求减少，直接降低了货币流通速度，打破了货币数量论的基础假设。中国的地产、美国的股市作为居民部门两大资产成为了货币超发的蓄水池，资产价格抬升通过财富效应进一步打压实体通胀。可以看到美国货币流通速度对核心 CPI 有 4~5 个季度的前瞻性，当前主要经济体的货币流通速度较低，反映未来不太可能出现较大幅度的通胀。

就人民银行的立场而言，特别国债、实体直达直接实现了宽信用，过多流动性反而会伴生纾困资金变成套利资金的资金空转后遗症。我们预见下半年货币政策边际收紧，继续从应对疫情冲击的超常规宽松过渡到正常宽松。从广义货币的派生来看，这轮实体经济宽松并没有以往逆周期调控时期那么强。经济增速和物价更倾向是一轮弱复苏，对应的实体价格预计也不会出现较大抬升。

风险提示：全球疫情二次爆发、货币政策超预期

【医药】医药行业 2020 年中期策略：看好高景气度赛道，重视低估值滞涨标的。

邓周宇

横向来看：结构性牛市并不是 A 股医药板块独有，全球来看都有案例，估值分化是常态。疫情影响下，医药板块相对其他板块具备更强的确定性，医药板块内部优质公司比非优质公司具备更高的增速更强的确定性，因此产生了优质医药股的结构性牛市。短期重点注意高估值带来的股价调整风险，下半年重点关注高景气度赛道和低估值滞涨标的。

支撑评级的要点

今年医药股牛市的基础在于板块的相对吸引力。尽管 A 股医药板块近两年业绩增速持续下降，横向对比美股医药板块的增速也并不占优势，但今年以来医药股持续上涨的重要原因在于：疫情影响的宏观环境不确定背景下，相对于其他板块，医药板块未来前景具备相对确定性，因此医药板块相对其他板块具备极强的相对吸引力。

当前并没有出现全面泡沫化，但要高度重视高估值带来的短期股价调整风险。虽然部分板块估值逼近历史最高值（医疗服务、医疗器械、生物制品、化学原料药这 4 个板块），但仍有医药商业、中药 2 个板块的估值目前仍然还处于历史估值水平之下。微观层面也并不是所有个股上涨（甚至只是少部分股票上涨），今年上涨的个股主要为：1、基本面较好的大市值白马股（只要业绩增长确定，PEG 大约可以给到 2-3 倍）；2、疫情受益的板块（检测、预防性用药、手套等）；3、高景气度的细分赛道的龙头公司（CRO/CDMO 公司、原料药、医疗器械等）。因此今年的牛市只是少部分股票的牛市，而并没有出现全面泡沫化的局面。**但要重视高估值带来的短期股价调整风险。**

看好优质白马股，同时更加重视低估值滞涨标的。在没有外在因素变化的情况下（疫情结束，经济复苏等），我们认为医药股的结构性行情还将延续。原因在于：1、截止到目前，仍然有医药商业和中药两个完整的板块仍然处于历史平均估值水平以下，大量的医药股仍然处于历史底部区域。2、同时，今年以来驱动股价上涨的主要因素还是基本面：前景确定的前提下必须还要有业绩才能驱动股价上涨。因此我们基本上可以判断医药板块并没有全面的泡沫化。如果再横向对比美股和港股市场，对于医药公司国际上普遍采用预期现金流贴现的估值方法。不仅对于风险资产（创新药、互联网医疗等），我们可以看到动辄上百倍或者负的市盈率（负的市盈率来自于未有盈利的企业），而且对于部分大型医药企业，将未来研发管线贴现，也能给到 30-40 倍甚至以上的市盈率。**因此当前医药股中优质公司给予极高估值的情况在全球市场中并不罕见。**我们认为下半年少数优质公司继续上涨的结构性行情有望。同时，上半年滞涨的中药和医药商业板块，如果下半年产生了边际向好的变化，很容易出现戴维斯双击的上涨行情。

龙头公司竞争力持续提升，原料药、CRMO、医疗服务持续看好。1、本土医药企业龙头的命运：跨越“不可能三角”、与狼（跨国企业）共舞，未来将在更高水平更广范围内跟跨国医药巨头进行竞争，继续看好医药龙头白马股。2、原料药：原料药-制剂一体化大势所趋、中国企业将赶超印度，看好高端特色原料药企业及具备 CDMO 能力的企业。3、创新药领域高强度的投资将持续、CRMO（CRO/CDMO）行业中期难以出现景气度下行。4、人民群众对高端、差异化的医疗服务需求持续增长，继续看好医疗服务领域。

投资策略：看好优质龙头和高景气度赛道，同时重视低估值滞涨标的。在年度报告中我们提到：“2019 年开始，我们已经察觉到市场风格逐步在从大市值白马股扩散到各个强势细分领域的龙头，比如 CRMO 行业、疫苗行业等。展望 2020 年，我们判断这一趋势有望延续，甚至有可能扩散到更大的热点题材范围如：科技属性比较强的医疗领域。因此我们也建议投资者加大对于这些领域的布局。”而今年上半年以来的市场表现印证了我们这一判断，在当前的时点我们继续维持这一判断，**但重视高估值带来的短期股价调整风险，建议股价有所调整之后进行布局。**重点看好：1、基本面优质的大市值白马股；2、科技属性较强的医疗器械公司、创新药产业链（CRMO 公司等）；3、高景气度赛道的血液制品、疫苗、原料药等。4、低估值滞涨标的。**下半年投资组合：**迈瑞医疗、双林生物、沃森生物、昭衍新药、康泰生物、普洛药业。

评级面临的主要风险。板块对资金的相对吸引力下降，带量采购政策带来的药品价格下降幅度超预期，注射剂、医疗器械、耗材集采的进展快于预期，跨国医药巨头的竞争。

【建筑】洪涛股份：经营步入正轨，财报表现稳健，盈利改善可期。

余斯杰

公司主营公装业务，经营风格回归稳健，财报质量改善。横向看近年业绩增速与负债率控制优于同行，纵向看毛利率控制以及现金回款有所改善。未来随着公司逐步回归公装主业，费用率有进一步下降空间，利润提升弹性较大。

支撑评级的要点

公司可转债转股价有下修预期：因股价长期低于转股价，公司近期可转债面临回售压力，公司发布公告一次性下修转股价到位，公司可转债投资价值重新凸显。

公司公装为主，受地产周期影响较小，财报表现更稳健：公司公装业务占比超过 70%，家装业务占比较小，受地产周期影响较小。近年来，公司提升对客户资质要求，经营风格更趋稳健，横向看，公司 2019 年年报以及 2020 年一季报表现好于同行。主要表现在业绩增速优于同行，负债率提升速度有所控制。

公司减值风险充分出清，经营步入正轨财务状况改善：公司在 2018 年已经对教育行业并购标的进行充分减值，未来将进一步整合教育业务，公司经营逐步步入正轨。纵向看，公司 2019 年以来，在项目整体毛利率控制以及现金回款均有所改善。

费用率有较大下降空间，利润提升弹性大：教育行业的重资产属性导致公司资产周转率较低以及公司自身费用率较高是制约公司盈利能力的两大关键原因。未来随着公司逐步回归公装主业并重点营销大客户华为，公司费用率有望持续下降，利润率提升弹性较大。

估值

公司减值风险释放，未来业绩将有所回升，预计 2020-2022 年，公司营收为 43.04、46.05、49.38 亿元，归母净利为 1.55、1.91、2.35 亿元，EPS 为 0.12、0.15、0.19。维持公司**增持**评级。

评级面临的主要风险

公装业务订单下滑，教育盈利能力下滑，可转债触发回售带来资金压力。

中银证券研究部

全球首席经济学家

管涛	S1300120030020	tao.guan@bocichina.com

首席经济学家

徐高	S1300519050002	gao.xu@bocichina.com

宏观研究团队

朱启兵	S1300516090001	qibing.zhu@bocichina.com
张晓娇	S1300514010002	xiaojiao.zhang@bocichina.com
王大林	S1300520060003	dalin.wang@bocichina.com
刘立品	S1300119080013	lipin.liu@bocichina.com

固收研究团队

肖成哲	S1300520060005	chengzhe.xiao@bocichina.com
王开	S1300119100023	kai.wang@bocichina.com

策略研究团队

王君	S1300519060003	jun.wang@bocichina.com
徐沛东	S1300518020001	peidong.xu@bocichina.com
郭晓希	S1300119040001	xiaoxi.guo@bocichina.com
王永健	S1300520060006	yongjian.wang@bocichina.com

金融工程

郭军	S1300519070001	jun.guo@bocichina.com
郭杰磊	S1300120030014	jielei.guo@bocichina.com

银行研究团队

励雅敏	S1300517100003	yamin.li@bocichina.com
林颖颖	S1300519080004	yinyin.lin@bocichina.com
熊颖	S1300118080005	yin.xiong@bocichina.com

非银金融研究团队

兰晓飞	S1300511040003	xiaofei.lan@bocichina.com
娄文青	S1300119070025	wenqing.lou@bocichina.com
张天愉	S1300119080020	tianyu.zhang@bocichina.com

建筑建材研究团队

王军	S1300511070001	jun.wang_sh@bocichina.com
余斯杰	S1300520060001	sijie.yu@bocichina.com

煤炭研究团队

唐倩	S1300510120036	qian.tang@bocichina.com

电新研究团队

沈成	S1300517030001	cheng.shen@bocichina.com
李可伦	S1300518070001	kelun.li@bocichina.com
朱凯	S1300518050002	kai.zhu@bocichina.com
张咪	S1300519090001	mi.zhang@bocichina.cim

机械研究团队

杨绍辉	S1300514080001	shaohui.yang@bocichina.com
陈祥	S1300519040001	xiang.chen@bocichina.com
陶波	S1300520060002	bo.tao@bocichina.com

化工研究团队

余嫄嫄	S1300517050002	yuanyuan.yu@bocichina.com
王海涛	S1300518020002	haitao.wang@bocichina.com
鞠龙	S1300118040008	long.ju@bocichina.com

医药研究团队

邓周宇	S1300517050001	zhouyu.deng@bocichina.com

食品饮料研究团队

汤玮亮	S1300517040002	weiliang.tang@bocichina.com
邓天娇	S1300519080002	tianjiao.deng@bocichina.com
毕翘楚	S1300520040001	qiaochu.bi@bocichina.com

轻工研究团队

杨志威	S1300515060001	zhiwei1.yang@bocichina.com
刘凯娜	S1300519050001	kaina.liu@bocichina.com

计算机研究团队

杨思睿	S1300518090001	sirui.yang@bocichina.com
孙业亮	S1300519080001	yeliang.sun@bocichina.com

通信研究团队

庄宇	S1300520060004	yu.zhuang@bocichina.com

电子研究团队

赵琦	S1300518080001	qi.zhao@bocichina.com
王达婷	S1300519060001	dating.wang@bocichina.com

汽车研究团队

朱朋	S1300517060001	peng.zhu@bocichina.com
魏敏	S1300517080007	min.wei@bocichina.com

披露声明

本报告节选自正式发布的证券研究报告，完整内容及观点以相关报告发布当日的证券研究报告为准。撰写相关报告的的证券分析师声明，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）68604866
传真：（8621）58883554

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）39886333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打：108001521065
新加坡客户请拨打：8008523392
传真：（852）21479513

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）39886333
传真：（852）21479513

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）83262000
传真：（8610）83262291

中银国际（英国）有限公司
2/F，1Lothbury
LondonEC2R7DB
UnitedKingdom
电话：（4420）36518888
传真：（4420）36518877

中银国际（美国）有限公司
美国纽约市美国大道1045号
7BryantPark15楼
NY10018
电话：（1）2122590888
传真：（1）2122590889

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）66926829/65345587
传真：（65）65343996/65323371