

002302.SZ
买入

原评级: 买入

市场价格: 人民币 7.09

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	(11.6)	(5.5)	(8.8)	(6.2)
相对深证成指	14.6	(2.9)	3.6	18.2

发行股数(百万)	1,262
流通股(%)	100
总市值(人民币 百万)	8,950
3个月日均交易额(人民币 百万)	93
净负债比率(%) (2022E)	净现金
主要股东(%)	
中建新疆建工(集团)有限公司	31

 资料来源: 公司公告, 聚源, 中银证券
 以2022年10月21日收市价为标准

相关研究报告

《西部建设: 商品混凝土龙头, 护城河持续拓宽》20221017

 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: 水泥

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

西部建设

盈利能力稳步提升, 订单储备较为充足

公司发布2022年三季报, 2022Q3公司营收63.69亿元, 同减9.2%; 归母净利润2.00亿元, 同增3.0%; EPS 0.16元/股。开工数据偏弱致商砼需求下滑, 但公司订单储备仍较充足, 预计区域层进战略持续实施和与海螺水泥合作落地将进一步增强公司盈利能力。维持公司买入评级。

支撑评级的要点

- **Q1-3 业绩平稳, 盈利能力和费用控制能力均有增强:** 2022Q1-3 公司营收182.04亿元, 同减6.1%; 归母净利润5.78亿元, 同增3.7%, 业绩表现总体相对平稳。Q1-3 经营现金流净额为-24.29亿元, 同减38.3%, 主要系公司现金支付贷款增加。Q3 公司毛利率和净利率均有提升, 除研发费用以外的费用率同比持平或小降, 公司盈利能力和费用控制能力持续增强。
- **开工数据偏弱致商品砼需求下滑, 公司订单储备仍较充足:** 2022Q3 公司商砼签约方量和销售方量分别同减0.4%、10.5%, 我们认为1-8月新开工数据偏弱、商砼需求下滑为销量下降的重要原因。但Q3 公司签约方量与销售方量之间的差额同增10.9%, 公司订单储备依然较为充足。
- **区域层进战略持续推进, 公司盈利能力有望稳步攀升:** 西部建设为中建集团提供的商砼占中建集团所需混凝土总量的比重较低, 增长空间广阔; 公司区域层进战略持续推进, 新区域业务规模扩大有望发挥规模效应, 提升盈利能力; 引入战略投资者海螺水泥将使公司进一步获得原料采购、业务拓展和物流运输等方面的优势。

估值

- 公司业绩表现总体较为稳健, 但考虑开工数据偏弱, 我们小幅调整盈利预测。预计2022-2024年公司收入为275.1、297.5、336.1亿元, 归母净利润分别为9.2、11.7、15.4亿元; EPS分别为0.73、0.93、1.22元。维持公司**买入**评级。

评级面临的主要风险

- 基建落地不及预期, 业务扩张效果不及预期, 战略合作效果不及预期。

投资摘要

年结日: 12月31日	2020	2021	2022E	2023E	2024E
销售收入(人民币 百万)	23,423	26,926	27,506	29,754	33,607
变动(%)	2	15	2	8	13
净利润(人民币 百万)	784	845	920	1,168	1,544
全面摊薄每股收益(人民币)	0.621	0.669	0.729	0.926	1.223
变动(%)	19.5	7.7	8.9	27.0	32.2
市场预期每股收益(人民币)			0.740	0.880	1.080
原先预测摊薄每股收益(人民币)			0.762	0.968	1.299
调整幅度(%)			(4.4)	(4.4)	(5.8)
全面摊薄市盈率(倍)	11.4	10.6	9.7	7.7	5.8
价格/每股账面价值(倍)	26.0	21.6	4.6	4.8	4.5
每股现金流量(人民币)	0.27	0.33	1.53	1.47	1.57
企业价值/息税折旧前利润(倍)	6.5	6.2	7.7	6.3	4.9
每股股息(人民币)	0.15	0.30	0.19	0.24	0.31
股息率(%)	2.1	4.2	2.7	3.4	4.4

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

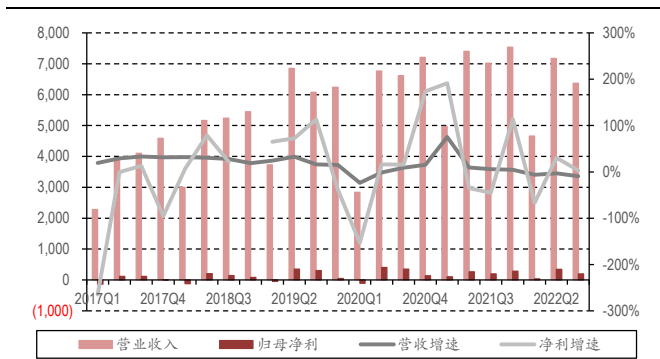
一、公司业绩表现稳健，盈利能力稳步提升

事件：公司发布 2022 年三季报。Q3 公司营收 63.69 亿元，同减 9.2%；归母净利 2.00 亿元，同增 3.0%；EPS0.16 元/股。Q1-3 公司合计营收 182.04 亿元，同减 6.1%；归母净利合计 5.78 亿元，同增 3.7%。公司业绩表现总体相对平稳。现金流方面，Q3 公司经营活动现金流量净额为-5.25 亿元，同减 288.2%；Q1-3 公司经营活动现金流量净额合计为-24.29 亿元，同减 38.3%，主要系报告期内公司现金支付贷款增加，导致经营活动现金流出增加。

毛利率和净利率均有提升，研发领域持续发力，费用控制能力增强：Q3 公司综合毛利率为 11.70%，同增 1.16pct；归母净利率为 3.14%，同增 0.37pct。Q1-3 公司综合毛利率为 11.06%，同增 0.95pct；归母净利率为 3.18%，同增 0.30pct。公司毛利率和净利率均有提升，盈利能力持续增强。期间费用方面，Q3 公司期间费用率为 5.83%，同增 0.68pct，其中研发费用率同增 0.50pct；Q1-3 公司期间费用率为 5.28%，同增 0.23pct，其中研发费用率同增 0.32pct。除研发费用率之外，公司其他期间费用率同比基本持平或小幅下降。公司在技术研发领域持续发力，费用控制能力也日益增强。

图表 1. 2022Q3 公司营收和归母净利表现相对稳定

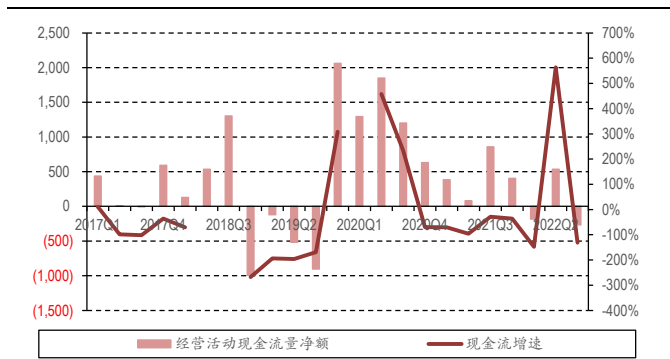
(单位：百万)



资料来源：公司财报，中银证券

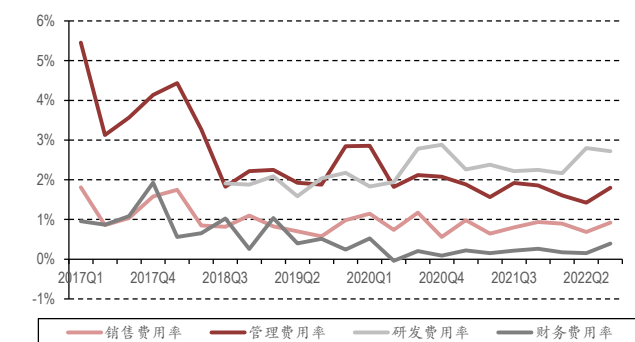
图表 2. ttm 口径下 2022Q3 经营活动现金流净额同比下滑

(单位：百万)



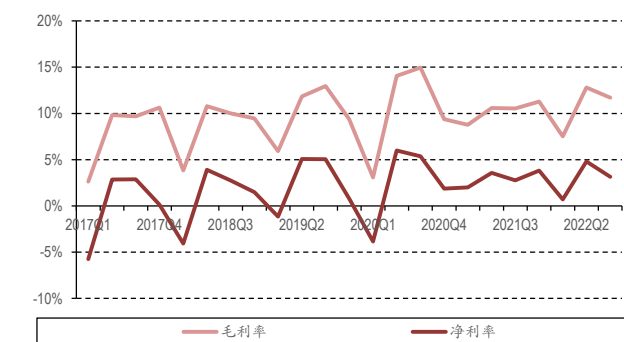
资料来源：公司财报，中银证券

图表 3. 2022Q3 公司费用控制能力持续增强



资料来源：公司财报，中银证券

图表 4. 2022Q3 公司毛利率、净利率同比均有提升

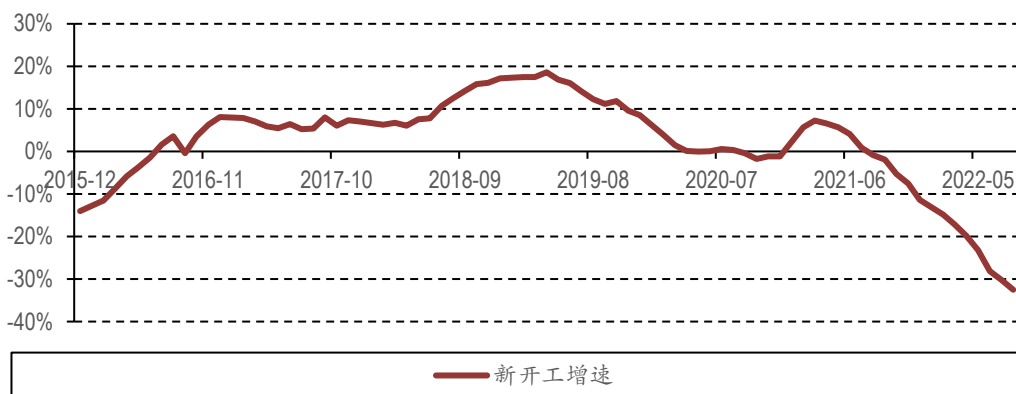


资料来源：公司财报，中银证券

二、开工数据偏弱致商砼需求下滑，但公司订单储备仍较充足

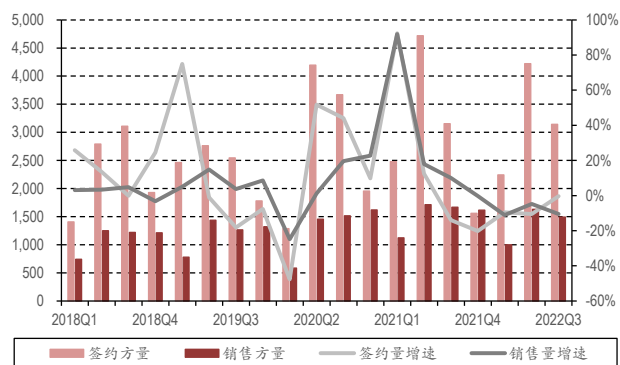
开工数据偏弱致商品砼需求下滑，但公司订单储备依然较为充足。2022 年三季度，西部建设商品混凝土签约方量为 3,142.26 万方，销售方量为 1,491.84 万方，同比分别变动-0.4%、-10.5%；Q1-3 公司商品混凝土合计签约方量为 9,607.01 万方，合计销售方量为 4,122.86 万方，同比分别变动-7.2%、-8.5%。三季度公司商砼签约方量基本维稳，但销售方量同比有所下滑，我们认为开工数据稍弱或为销量下滑的重要原因。2022 年 1-8 月份，地产新开工面积合计为 8.51 亿平，同减 37.2%。开工降幅较大导致商砼需求有所下滑。Q3 公司签约方量与销售方量之间的差额为 1,650.42 万方，同增 10.9%；Q1-3 二者差额合计为 5,484.15 万方，同减 6.2%。总体而言，公司订单储备依然较为充足。

图表 5. 2022 年 1-8 月份新开工面积同比降幅达 37.2%



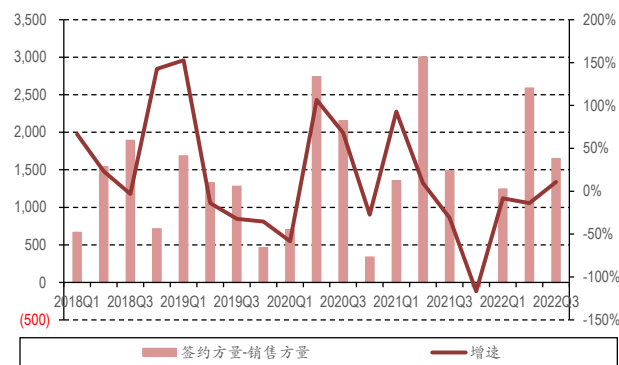
资料来源：国家统计局，中银证券

图表 6. 2022Q3 公司商混销售方量降幅大于签约方量



资料来源：公司公告，中银证券

图表 7. 公司订单储备依然较为充足



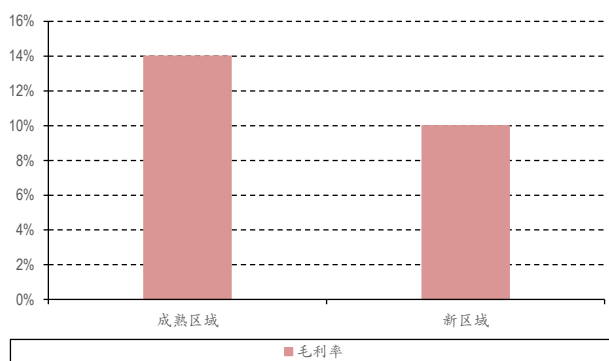
资料来源：公司公告，中银证券

三、区域层进战略持续推进，公司盈利能力有望稳步攀升

区域层进战略有望带动公司盈利能力持续增强。西部建设商品混凝土业务布局覆盖全国 26 个省份，其中包括乌鲁木齐、成都、武汉等集中于中西部地区的六大成熟区域，也包括京津冀、长三角等新区域。目前公司成熟区域毛利率较新区域高出 4 个百分点左右，但随着新区域逐渐成熟，业务规模逐渐扩大，我们认为其毛利率有望持续提升。

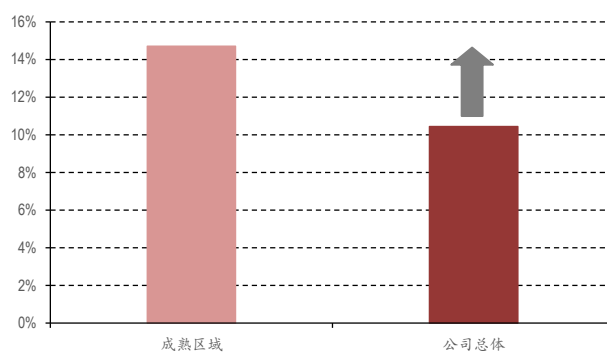
业绩提升空间广阔，非公开发行股票事项稳步推进。据我们测算，西部建设为中建集团提供的商品混凝土仅占中建集团所需混凝土总量的 9.6% 左右，未来增长空间较为广阔；公司非公开发行股票引入战略投资者海螺水泥事项正在稳步推进，预计未来将会在原材料供销、业务拓展和物流运输等方面与海螺水泥展开合作，有利于西部建设获得原料采购优势，并进一步拓展在长三角、粤港澳大湾区等新区域的业务规模，提升在当地的市占率和影响力，进而发挥规模优势，进一步提高盈利水平。

图表 8. 成熟区域毛利率较新区域高 4.0pct 左右



资料来源：公司财报，中银证券

图表 9. 新区域逐渐成长有望带动公司整体毛利率提升



资料来源：公司财报，中银证券

图表 10. 西部建设成熟区域集中于中西部地区



资料来源：公司公告，中银证券
注：深色为成熟区域，浅色为新区域

图表 11. 海螺水泥深耕东部地区多年，能够助力西部建设进行区域扩张



资料来源：公司公告，中银证券
注：颜色由深至浅代表营收规模由高到低（根据 2021 年公司业绩数据）

四、风险提示

基建落地不及预期，业务扩张效果不及预期，战略合作效果不及预期。

图表 12. 2022Q1-3 业绩摘要表

(人民币, 百万)	2021Q1-3	2022Q1-3	同比增长(%)
营业收入	19,391.53	18,204.18	(6.12)
营业税及附加	106.97	111.71	4.43
净营业收入	19,284.56	18,092.47	(6.18)
营业成本	17,431.09	16,190.05	(7.12)
销售费用	152.77	149.56	(2.10)
管理费用	788.21	766.83	(2.71)
财务费用	37.40	44.23	18.27
资产减值损失	(98.78)	3.00	103.04
营业利润	789.62	838.92	6.24
营业外收入	15.87	29.79	87.70
营业外支出	9.04	8.42	(6.83)
利润总额	796.45	860.28	8.01
所得税	145.30	151.38	4.19
少数股东损益	93.43	130.76	39.96
归属母公司股东净利润	557.73	578.15	3.66
扣除非经常性损益的净利润	529.14	520.38	(1.66)
每股收益(元)	0.44	0.46	4.55
扣非后每股收益(元)	0.42	0.41	(2.38)
毛利率(%)	10.11	11.06	增加 0.95 个百分点
净利率(%)	3.36	3.89	增加 0.54 个百分点
销售费用率(%)	0.79	0.82	增加 0.03 个百分点
管理费用率(%)	4.06	4.21	增加 0.15 个百分点
财务费用率(%)	0.19	0.24	增加 0.05 个百分点

资料来源: 万得, 中银证券

图表 13. 2022Q3 业绩摘要表

(人民币, 百万)	2021Q3	2022Q3	同比增长(%)
营业收入	7,017.10	6,369.20	(9.23)
营业税及附加	38.94	35.81	(8.05)
净营业收入	6,978.16	6,333.39	(9.24)
营业成本	6,277.26	5,623.94	(10.41)
销售费用	56.10	58.54	4.35
管理费用	290.30	287.88	(0.83)
财务费用	15.07	25.17	66.98
资产减值损失	(51.44)	(21.65)	57.91
营业利润	286.00	308.00	7.69
营业外收入	8.34	3.27	(60.79)
营业外支出	6.03	5.95	(1.34)
利润总额	288.31	305.32	5.90
所得税	56.52	54.46	(3.65)
少数股东损益	37.73	50.98	35.12
归属母公司股东净利润	194.05	199.88	3.00
扣除非经常性损益的净利润	190.27	193.98	1.95
每股收益(元)	0.15	0.16	6.67
扣非后每股收益(元)	0.15	0.15	0.00
毛利率(%)	10.54	11.70	增加 1.16 个百分点
净利率(%)	3.30	3.94	增加 0.64 个百分点
销售费用率(%)	0.80	0.92	增加 0.12 个百分点
管理费用率(%)	4.14	4.52	增加 0.38 个百分点
财务费用率(%)	0.21	0.40	增加 0.18 个百分点

资料来源: 万得, 中银证券

损益表(人民币 百万)

年结日: 12月31日	2020	2021	2022E	2023E	2024E
销售收入	23,423	26,926	27,506	29,754	33,607
销售成本	20,721	24,116	24,550	26,350	29,473
经营费用	818	855	894	952	1,092
息税折旧前利润	1,379	1,445	1,362	1,673	2,139
折旧及摊销	359	337	206	213	219
经营利润(息税前利润)	1,021	1,108	1,156	1,460	1,920
净利息收入/(费用)	(33)	(57)	(41)	(45)	(50)
其他收益/(损失)	(62)	(31)	(67)	(58)	(58)
税前利润	988	1,051	1,115	1,415	1,870
所得税	204	206	195	247	326
少数股东权益	162	136	32	38	47
净利润	784	845	920	1,168	1,544
核心净利润	847	876	987	1,226	1,602
每股收益(人民币)	0.621	0.669	0.729	0.926	1.223
核心每股收益(人民币)	0.671	0.694	0.782	0.971	1.269
每股股息(人民币)	0.150	0.300	0.190	0.240	0.310
收入增长(%)	2	15	2	8	13
息税前利润增长(%)	1	9	4	26	32
息税折旧前利润增长(%)	(5)	5	(6)	23	28
每股收益增长(%)	19	8	9	27	32
核心每股收益增长(%)	40	3	13	24	31

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	2020	2021	2022E	2023E	2024E
税前利润	988	1,051	1,115	1,415	1,870
折旧与摊销	359	337	206	213	219
净利息费用	33	57	41	45	50
运营资本变动	(36)	1,424	(1,227)	107	644
税金	1,259	1,264	120	141	159
其他经营现金流	(2,041)	(881)	(536)	368	576
经营活动产生的现金流	633	404	2,175	2,074	2,230
购买固定资产净值	277	196	1,003	1,300	1,500
投资减少/增加	12	6	10	20	30
其他投资现金流	0	213	1,105	1,422	1,624
投资活动产生的现金流	(289)	11	92	102	94
净增权益	34	421	0	0	0
净增债务	33	(151)	1,021	482	259
支付股息	189	379	240	303	391
其他融资现金流	6	138	(60)	(97)	(113)
融资活动产生的现金流	(117)	29	720	82	(245)
现金变动	224	224	1,974	938	549
期初现金	4,894	5,038	5,339	6,931	6,637
公司自由现金流	344	415	2,267	2,176	2,325
权益自由现金流	383	402	3,227	2,561	2,471

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	2020	2021	2022E	2023E	2024E
现金及现金等价物	5,038	5,339	6,931	6,637	5,956
应收帐款	12,598	18,496	18,790	19,930	21,882
库存	319	358	390	513	725
其他流动资产	2,251	2,530	1,544	1,244	1,394
流动资产总计	20,485	25,738	27,355	28,474	30,057
固定资产	2,073	1,968	2,751	3,474	4,337
无形资产	445	476	657	831	949
其他长期资产	830	1,838	1,633	1,914	2,252
长期资产总计	3,349	4,282	5,041	6,219	7,538
总资产	23,834	30,020	32,396	34,693	37,595
应付帐款	11,460	15,324	15,443	15,936	16,792
短期债务	298	82	941	1,370	1,585
其他流动负债	1,969	1,849	2,123	2,506	3,056
流动负债总计	13,726	17,254	18,507	19,813	21,433
长期借款	33	58	219	271	316
其他长期负债	18	1,249	1,284	1,320	1,357
股本	1,262	1,262	1,477	1,477	1,477
储备	8,794	10,196	10,908	11,811	13,012
股东权益	10,056	11,458	12,385	13,289	14,489
少数股东权益	2,228	2,304	2,336	2,374	2,421
总负债及权益	23,834	30,020	32,396	34,693	37,595
每股帐面价值(人民币)	6.20	7.25	6.80	7.39	8.17
每股有形资产(人民币)	18.45	23.30	21.40	22.84	24.72
每股净负债/(现金)(人民币)	(3.72)	(3.13)	(3.04)	(2.49)	(1.83)

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

主要比率(%)

年结日: 12月31日	2020	2021	2022E	2023E	2024E
盈利能力					
息税折旧前利润率(%)	5.9	5.4	5.0	5.6	6.4
息税前利润率(%)	4.4	4.1	4.2	4.9	5.7
税前利润率(%)	4.2	3.9	4.1	4.8	5.6
净利率(%)	4.0	3.6	3.5	4.1	4.7
流动性					
流动比率(倍)	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4
利息覆盖率(倍)	42.4	25.3	33.0	37.5	42.4
净权益负债率(%)	(46.6)	(34.5)	(36.2)	(27.7)	(18.6)
速动比率(倍)	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4
估值					
市盈率(倍)	11.4	10.6	9.7	7.7	5.8
核心业务市盈率(倍)	10.6	10.2	9.1	7.3	5.6
市净率(倍)	1.1	1.0	1.0	1.0	0.9
价格/现金流(倍)	26.0	21.6	4.6	4.8	4.5
企业价值/息税折旧前利润(倍)	6.5	6.2	7.7	6.3	4.9
周转率					
存货周转天数	5.0	4.9	5.2	6.3	7.9
应收帐款周转天数	196.3	250.7	249.3	244.5	237.7
应付帐款周转天数	201.9	231.9	229.6	220.7	208.0
回报率					
股息支付率(%)	24.1	44.8	26.1	25.9	25.3
净资产收益率(%)	9.4	8.6	7.7	9.1	11.0
资产收益率(%)	4.0	3.3	2.9	3.5	4.2
已运用资本收益率(%)	7.8	6.9	6.4	7.4	8.9

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