



**买入**

**19%↑**

目标价格: 港币 4.30

原目标价格: 港币 3.80

0175.HK

价格: 港币 3.60

目标价格基础: 12倍 2015 市盈率

板块评级: 中立

股价表现



(%)	今年至今	1个月	3个月	12个月
绝对	45.8	7.1	43.4	34.3
相对 HSCEI	45.8	7.8	37.7	6.1

发行股数(百万)	8,801
流通股(%)	57
流通股市值(人民币 百万)	31,685
3个月日均交易额(人民币 百万)	120
净负债比率(%) (2014E)	净现金
主要股东(%)	
李书福及相关人士	43

资料来源: 公司数据, 彭博及中银国际研究  
以 2015 年 3 月 18 日收市价为标准

中银国际证券有限责任公司  
具备证券投资咨询业务资格

汽车: 汽车

彭勇\*

(8621) 2032 8596

yong.peng@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300514060001

\* 胡文洲、楼佳为本报告重要贡献者

# 吉利汽车

## 走出低谷, 蓄势待发

由于销量下滑 24.0%，2014 年吉利汽车的总收入下滑 24.3%；归属母公司净利润大幅下跌 46.3% 至 14.3 亿人民币，主要是因为 14 年下半年起卢布大幅贬值导致巨额汇兑亏损。如果剔除汇兑亏损 6.54 亿人民币，2014 年净利润下滑 21.7%，基本与收入和销量下滑一致。我们认为在过去两年里，公司在产品体系、研发、销售、生产和业务等方面进行了一系列重组和优化，这将有利于公司长期竞争力的提升，并且目前这些重组优化都已接近尾声。在去年基本面跌至谷底后，我们认为未来三年吉利有望步入上升通道。我们对吉利维持买入评级，将目标价从 3.80 港币上调为 4.30 港币。

### 支撑评级的要点

- **销量:** 2014 年总销量同比下滑 24.0% 至 417,851 辆，其中出口销量下滑 49.9% 至 59,611 辆，国内销量下滑 16.8% 至 358,240 辆。但是，由于公司在 14 年下半年新车型的成功上市，4 季度销量下滑已逐步好转。
- **平均售价:** 得益于产品组合的改善，尽管公司去年对国内汽车经销商的折扣力度加大，但全年平均出厂价仍有 2% 的提升。
- **利润率:** 2014 年，毛利率下滑 1.9 个百分点至 18.2%，主要是因为随着销量下滑，规模经济效应缩减。此外，通常新车型刚刚推出时，由于模具的折旧与摊销、以及较高的零部件采购成本，故利润率相对较低。但是我们认为，随着销量的增长，我们预计去年推出的两款新车型毛利率在今年将逐步改善。
- **费用:** 2014 年，销售费用率从 2013 年的 5.9% 小幅下降至 5.8%，管理费用率上升 2.3 个百分点至 8.4%，主要是因为汇兑亏损。此外，净财务成本从 2013 年的 4,000 万人民币减少至 2,400 万人民币，但是由于去年 10 月公司发行 5 年期美元票据，我们预计财务成本将有所上升。
- **派息:** 2014 年每股终期派息 0.025 港币，派息率为 12.2%。
- **2015 年销售前景:** 15 年 1-2 月累计销量增长 67.4% 至 92,022 辆，主要是因为低基数效应和新车型带来贡献（新帝豪和新远景）。目前市场对新车型的反响超越期，因此我们将 2015 年销量预测从 460,000 辆上调至 475,000 辆，高于管理层的目标 450,000 辆。
- **新车型:** 从今年开始，在新的研发体系下，吉利将推出一系列新车型。新的 GC9（B 级轿车）已在本周初预售，市场初步反响不错。此外，吉利的第一款电动车（基于 EC7）定于 15 年下半年推出。此外，两款全新的 SUV 车型有望于年底推出。

### 评级面临的主要风险

- 外汇市场波动；销量不及预期和新车型推出；政府补贴减少。

### 估值

- 我们将 2015-16 年盈利预测上调 2-3%，以反映销量预测的上调。基于 12 倍 2015 年预期市盈率，我们上调目标价至 4.30 港币。

### 投资摘要

年结日: 12 月 31 日	2013	2014	2015E	2016E	2017E
销售收入(人民币 百万)	28,708	21,738	25,206	30,061	36,030
变动(%)	17	(24)	16	19	20
净利润(人民币 百万)	2,663	1,431	2,486	2,891	3,400
全面摊薄每股收益(人民币)	0.303	0.163	0.282	0.328	0.386
变动(%)	30.5	(46.3)	73.8	16.3	17.6
市场预期每股收益(人民币)	-	0.221	0.293	0.333	0.270
先前预测每股收益(人民币)	-	-	0.275	0.318	-
调整幅度(%)	-	-	2.8	3.2	-
全面摊薄市盈率(倍)	9.6	17.8	10.3	8.8	7.5
企业价值/息税折旧前利润(倍)	6.3	12.0	6.7	5.5	4.4
每股股息(人民币)	0.036	0.020	0.034	0.039	0.046
股息率(%)	1.3	0.7	1.2	1.4	1.6

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

**图表 1. 2014 年业绩摘要**

(人民币, 百万)			同比变动	13H1	13H2	14H1	14H2
	2013	2014	(%)				
<b>收入</b>	<b>28,708</b>	<b>21,738</b>	<b>(24.3)</b>	<b>14,855</b>	<b>13,853</b>	<b>10,158</b>	<b>11,580</b>
销售成本	22,942	17,776	(22.5)	12,008	10,934	8,092	9,683
毛利润	5,766	3,963	(31.3)	2,847	2,919	2,066	1,897
其他收入	1,062	1,055	(0.7)	552	510	554	500
销售和经销费用	1,705	1,250	(26.7)	821	884	557	694
管理费用	1,682	1,772	5.4	747	935	599	1,173
<b>经营利润</b>	<b>3,441</b>	<b>1,994</b>	<b>(42.0)</b>	<b>1,831</b>	<b>1,609</b>	<b>1,465</b>	<b>530</b>
股票相关支付	87	60	(31.3)	46	41	31	29
财务成本	40	24	(40.7)	57	(17)	3	21
联营公司业绩	(10)	32	-	(4)	(6)	2	30
税前利润	3,304	1,943	(41.2)	1,725	1,579	1,433	510
税金	624	494	(20.8)	323	301	307	187
<b>期内利润</b>	<b>2,680</b>	<b>1,449</b>	<b>(45.9)</b>	<b>1,402</b>	<b>1,278</b>	<b>1,126</b>	<b>324</b>
非控股股权	17	19	8.3	3	14	12	6
<b>归属于股权所有者的利润</b>	<b>2,663</b>	<b>1,431</b>	<b>(46.3)</b>	<b>1,398</b>	<b>1,265</b>	<b>1,113</b>	<b>317</b>
<b>每股收益(人民币)</b>	<b>0.30</b>	<b>0.16</b>		<b>0.16</b>	<b>0.14</b>	<b>0.13</b>	<b>0.04</b>
	2013	2014	同比变动	13H1	13H2	14H1	14H2
<b>主要指标</b>			<b>(百分点)</b>				
毛利率(%)	20.1	18.2	(1.9)	19.2	21.1	20.3	16.4
净利率(%)	9.3	6.6	(2.7)	9.4	9.1	11.0	2.7
销售费用率(%)	5.9	5.8	(0.2)	5.5	6.4	5.5	6.0
管理费用率(包括股票支付)(%)	6.2	8.4	2.3	5.3	7.0	6.2	10.4
财务费用率(%)	0.1	0.1	(0.0)	0.4	(0.1)	0.0	0.2
实际税率(%)	18.8	25.9	7.0	18.7	19.0	21.5	38.9

资料来源: 公司数据, 中银国际研究预测

**图表 2. 其他收入**

(人民币, 百万)	2009	2010	2011	2012	2013	2014
政府补贴收入	216	640	877	870	800	898
其他	215	178	164	178	262	156
<b>其他收入总计</b>	<b>432</b>	<b>819</b>	<b>1,041</b>	<b>1,048</b>	<b>1,062</b>	<b>1,055</b>
<b>补贴占税前利润比率</b>	<b>13.9%</b>	<b>33.7%</b>	<b>40.2%</b>	<b>34.4%</b>	<b>24.2%</b>	<b>46.2%</b>

资料来源: 公司数据, 中银国际研究预测

**图表 3. 吉利的销量构成及预测**

(辆)	2015年1-2月	同比(%)	2012	2013	2014	2015E
<b>车型</b>						
自由舰	1,827	(42.4)	65,619	37,857	17,406	5,000
远景	18,800	765.6	31,706	36,590	25,140	75,000
熊猫	4,100	71.0	31,411	35,085	24,770	25,000
GC7	814	(82.1)	14,948	35,589	13,178	9,000
GX7	11,417	165.2	32,393	49,578	58,879	60,000
LG-1(金刚)	11,871	28.5	79,306	51,247	70,248	50,000
SC515(SC5)	102	-	2,144	1,090	743	
TX4			725	96		
SC3	100	(87.1)	12,952	12,241	1,585	
SC6	135	(90.3)	11,377	27,607	7,168	5,000
SC7	1,713	(72.7)	45,569	45,306	26,382	10,000
SX7	1	(99.9)		14,722	2,834	0
EC7	39,379	105.2	142,564	192,226	164,745	210,000
EC8	1,047	146.4	12,770	10,284	3,186	1,000
GX9	716	-	-	-	1,587	10,000
GC9	-	-	-	-	-	15,000
轿车小计	79,888	61.1	451,090	485,218	354,551	390,000
SUV小计	12,134	125.7	32,393	64,300	63,300	70,000
<b>总计</b>	<b>92,022</b>	<b>67.4</b>	<b>483,483</b>	<b>549,518</b>	<b>417,851</b>	<b>475,000</b>
出口	6,845	0.2	101,908	118,912	59,611	30,000
内销	85,177	77.0	381,575	430,606	358,240	445,000

资料来源: 公司数据, 中银国际研究预测

**图表 4. 新车型**

新车型和升级车型	预计面市时间	注释
GC9	2015年3月	基于KC平台的B级车
帝豪电动车	15年下半年	基于EC7的纯电动车, 续航里程可达250公里
紧凑型SUV(A级车)	2015年底	基于FE平台
小型SUV(A0级车)	2015年底	基于FE平台
EC7换代	2016年初	基于FE平台
CMA平台车型	2016年底开始	共有七款车型, 覆盖A、B车型, 与沃尔沃合作开发

资料来源: 公司数据, 中银国际研究预测

**损益表 (人民币 百万)**

年结日: 12月31日	2013	2014	2015E	2016E	2017E
销售收入	28,708	21,738	25,206	30,061	36,030
销售成本	(22,942)	(17,776)	(20,114)	(23,899)	(28,535)
经营费用	(2,396)	(2,209)	(1,976)	(2,414)	(2,984)
<b>息税折旧前利润</b>	<b>3,369</b>	<b>1,753</b>	<b>3,116</b>	<b>3,748</b>	<b>4,510</b>
折旧及摊销	(1,078)	(874)	(998)	(1,133)	(1,267)
<b>经营利润 (息税前利润)</b>	<b>2,291</b>	<b>880</b>	<b>2,117</b>	<b>2,615</b>	<b>3,243</b>
净利息收入(费用)	(40)	(24)	(62)	(62)	(62)
其他收益/(损失)	1,053	1,087	1,037	1,043	1,049
<b>税前利润</b>	<b>3,304</b>	<b>1,943</b>	<b>3,093</b>	<b>3,596</b>	<b>4,230</b>
所得税	(624)	(494)	(574)	(668)	(786)
少数股东权益	(17)	(19)	(32)	(37)	(44)
<b>净利润</b>	<b>2,663</b>	<b>1,431</b>	<b>2,486</b>	<b>2,891</b>	<b>3,400</b>
<b>核心净利润</b>	<b>2,663</b>	<b>1,431</b>	<b>2,486</b>	<b>2,891</b>	<b>3,400</b>
每股收益(人民币)	0.303	0.163	0.282	0.328	0.386
核心每股收益(人民币)	0.303	0.163	0.282	0.328	0.386
每股股息(人民币)	0.036	0.020	0.034	0.039	0.046
收入增长(%)	17	(24)	16	19	20
息税前利润增长(%)	37	(62)	141	24	24
息税折旧前利润增长(%)	33	(48)	78	20	20
每股收益增长(%)	31	(46)	74	16	18
核心每股收益增长(%)	31	(46)	74	16	18

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

**现金流量表 (人民币 百万)**

年结日: 12月31日	2013	2014	2015E	2016E	2017E
税前利润	3,304	1,943	3,093	3,596	4,230
折旧与摊销	1,078	874	998	1,133	1,267
净利息费用	40	24	62	62	62
运营资本变动	(449)	(960)	(1,278)	(1,188)	(1,390)
税金	(624)	(494)	(574)	(668)	(786)
其他经营现金流	212	647	64	(45)	(52)
<b>经营活动产生的现金流</b>	<b>3,562</b>	<b>2,033</b>	<b>2,364</b>	<b>2,890</b>	<b>3,331</b>
购买固定资产净值	(2,033)	(2,421)	(2,108)	(2,108)	(2,108)
投资减少/增加	(362)	41	37	43	49
其他投资现金流	1,530	911	0	0	0
<b>投资活动产生的现金流</b>	<b>(865)</b>	<b>(1,468)</b>	<b>(2,071)</b>	<b>(2,065)</b>	<b>(2,059)</b>
净增权益	11	0	0	0	0
净增债务	(1,028)	1,540	58	75	225
支付股息	(261)	(320)	(174)	(298)	(347)
其他融资现金流	(129)	(60)	(61)	(62)	(62)
<b>融资活动产生的现金流</b>	<b>(1,407)</b>	<b>1,160</b>	<b>(176)</b>	<b>(286)</b>	<b>(184)</b>
现金变动	1,289	1,725	118	540	1,089
期初现金	4,189	5,478	7,203	7,321	7,860
公司自由现金流	2,696	565	294	825	1,273
权益自由现金流	1,628	2,081	290	838	1,436

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

**资产负债表 (人民币 百万)**

年结日: 12月31日	2013	2014	2015E	2016E	2017E
现金及现金等价物	5,478	7,203	7,321	7,860	8,949
应收帐款	6,725	7,164	8,402	10,020	12,010
库存	1,784	1,620	1,829	2,173	2,594
其他流动资产	8,265	9,316	9,066	9,066	9,066
<b>流动资产总计</b>	<b>22,251</b>	<b>25,303</b>	<b>26,618</b>	<b>29,120</b>	<b>32,620</b>
固定资产	6,209	5,861	6,342	6,739	7,052
无形资产	4,466	5,426	6,055	6,635	7,166
其他长期资产	673	691	691	691	691
<b>长期资产总计</b>	<b>11,348</b>	<b>11,977</b>	<b>13,088</b>	<b>14,065</b>	<b>14,909</b>
<b>总资产</b>	<b>33,599</b>	<b>37,280</b>	<b>39,705</b>	<b>43,185</b>	<b>47,528</b>
应付帐款	11,419	11,256	11,175	11,949	12,971
短期债务	966	692	750	825	1,050
其他流动负债	4,852	5,898	6,000	6,000	6,000
<b>流动负债总计</b>	<b>17,237</b>	<b>17,845</b>	<b>17,925</b>	<b>18,774</b>	<b>20,021</b>
长期借款	0	0	0	0	0
其他长期负债	133	1,969	1,970	1,970	1,970
股本	161	161	161	161	161
储备	15,907	17,127	19,439	22,031	25,084
<b>股东权益</b>	<b>16,068</b>	<b>17,288</b>	<b>19,600</b>	<b>22,192</b>	<b>25,245</b>
少数股东权益	162	178	211	248	292
<b>总负债及权益</b>	<b>33,599</b>	<b>37,280</b>	<b>39,705</b>	<b>43,185</b>	<b>47,528</b>
每股帐面价值(人民币)	1.83	1.96	2.23	2.52	2.87
每股有形资产(人民币)	1.32	1.35	1.54	1.77	2.05
每股净负债(现金)(人民币)	(0.51)	(0.53)	(0.54)	(0.59)	(0.69)

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

**主要比率**

年结日: 12月31日	2013	2014	2015E	2016E	2017E
<b>盈利能力</b>					
息税折旧前利润率(%)	11.7	8.1	12.4	12.5	12.5
息税前利润率(%)	8.0	4.0	8.4	8.7	9.0
税前利润率(%)	11.5	8.9	12.3	12.0	11.7
净利率(%)	9.3	6.6	9.9	9.6	9.4
<b>流动性</b>					
流动比率(倍)	1.3	1.4	1.5	1.6	1.6
利息覆盖率(倍)	57.3	37.1	34.1	42.0	52.2
净权益负债率(%)	净现金	净现金	净现金	净现金	净现金
速动比率(倍)	1.2	1.3	1.4	1.4	1.5
<b>估值</b>					
市盈率(倍)	9.6	17.8	10.3	8.8	7.5
核心业务市盈率(倍)	9.6	17.8	10.3	8.8	7.5
目标价对应核心业务市盈率(倍)	11.4	21.3	12.2	10.5	9.0
市净率(倍)	1.6	1.5	1.3	1.1	1.0
价格/现金流(倍)	7.2	12.5	10.8	8.8	7.7
企业价值/息税折旧前利润(倍)	6.3	12.0	6.7	5.5	4.4
<b>周转率</b>					
存货周转天数	28.7	34.9	31.3	30.6	30.5
应收帐款周转天数	71.2	116.6	112.7	111.8	111.6
应付帐款周转天数	135.8	190.4	162.4	140.4	126.2
<b>回报率</b>					
股息支付率(%)	12.0	12.2	12.0	12.0	12.0
净资产收益率(%)	18.4	8.6	13.5	13.8	14.3
资产收益率(%)	5.7	1.9	4.5	5.1	5.8
已运用资本收益率(%)	14.2	5.0	10.9	11.9	13.0

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

## 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。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它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，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

### 公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；  
谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；  
持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10%区间内波动；  
卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；  
未有评级（NR）。

### 行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；  
中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；  
减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任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有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任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。

中银国际证券有限责任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。中银国际证券有限责任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。中银国际证券有限责任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，中银国际证券有限责任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有限责任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。中银国际证券有限责任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有限责任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。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券有限责任公司

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 7 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 6622 9000  
传真: (8610) 6657 8950

### 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

美国纽约美国大道 1270 号 202 室  
NY 10020  
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) 6412 8856 / 6412 8630  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371