

## 强于大市

# 家电行业 2023 年中期策略

### 关注部分品类渗透率提升，及家电出口结构变化

2023 年以来，家电行业指数整体表现略跑赢大盘，2023 年初至 2023 年 6 月 2 日，长江家用电器指数上涨 4.79%，跑赢沪深 300 指数 5.04pct。四月底政治局会议提到仍要扩大内需，提振消费，未来消费属性较强的家电领域也将持续受到政策利好。家电品类中除白电、厨电等刚需品类，还有不少低渗透率成长品类，如智能马桶、智能投影仪、激光电视等。前四月海关出口数据方面，家电出口大盘整体微跌，但单四月出口同比已经转正，其中照明灯具、办公椅、部分小家电品类、彩电、洗衣机，前四个月出口额数据同比转正，下半年关注出口链的结构性变化。

■ **2023 年初至今家电市场整体表现略跑赢大盘，可关注高股息率的个股。**近期地产政策持续松绑：国内稳增长的大背景下，帮扶地产政策陆续出台，同时近期如青岛对于二套房首付比例的调整，以及积极支持平台公司或金融机构所属租赁企业收购存量房源作为保租房，有利于稳定地产后周期行业的预期，与地产相关度较高的白电厨电板块或将受益，虽然对家电销售的实质性拉动相对滞后，但对于目前仍处于估值低位的白电厨电龙头来说，2023 年地产销售端的同比改善有望使得行业龙头估值迎来修复。同时关注股息率较高的个股，持续派息高的个股估值水平有望得到提振。

■ **部分成长性品类持续提高渗透率。**智能马桶市场：近两年来智能马桶的终端销售价格有所降低，据奥维云网数据，今年 1 至 4 月智能马桶线上渠道价格战仍在继续，智能马桶一体机在低端价位（单价 2000 元以内）销售占比持续提高，中低端（单价 2000~3499 元）销售占比相比 2020 年微增，中高端（3500~4999 元）销售占比相比 2020 年微降，高端（5000 元以上）销售占比持续降低。短期内，因智能马桶价格战、精装房交付因地产周期走弱，各品牌方利润增速或跟不上营收增速；但长期来看，低渗透率下的价格战往往能加速供给端的出清，以及显著提升渗透率。激光电视&智能投影仪：激光电视作为彩电消费升级的主力产品，销售情况较为理想。海信视像提高产品性能，响应大屏化、智能化趋势，海信电视在国内外市场份额稳步增长，在高端市场的领先优势进一步扩大。2023Q1 海信的激光电视海外销售量同比增长 36%，公司净利率也得到较显著提升。另外海信品牌下的璀璨高端智能套系，今年 1-4 月销售额实现同比增长 277%。投影仪方面，强可选属性在今年以来销售端短期承压，据 IDC 预计，2022 年中国投影机市场销量有望超 524 万台，同比增长超 11%；据 IDC 预测，预计到 2026 年，投影机市场复合增长率仍将超过 18%。

■ **关注出口链结构性变化。**前四个月家电出口整体未恢复至历史最好水平，从总出口额上看，据海关总署，2023 年单四月家用电器出口额达 80.36 亿美元，yoy+2.24%；前四月累计出口额达 286 亿美元，yoy -2.7%。从结构上看，前四月累计出口额，厨电方面（包括燃气灶）出口表现较弱，同比均有双位数下滑；大家电方面，白电出口呈现明显分化，洗衣机前四月累计出口额同比增长 13%，冰箱出口额同比下跌 19%，彩电出口额同比增长 1%；小家电方面，涨跌分化，其中电咖啡机和茶壶、榨汁机、家用型净水器、电吹风机、电动剃须刀表现较好。其他重要品类方面，照明灯具及办公椅前四月累计出口额同比转正，其中办公椅单 4 月出口额同比增长 11%，照明灯具单 4 月出口额同比增长 9%。

■ **风险因素：**消费复苏不及预期，出口不及预期，市场竞争加剧。

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

家用电器

证券分析师：郝帅

(8610)66229231

shuai.hao@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521030002

## 目录

一、2023 年初至今家电板块表现略跑赢大盘.....	4
二、部分成长品类短期承压，但在降价过程中加速提高渗透率，未来市场仍广阔 .....	5
2.1 智能卫浴 .....	5
2.2 激光电视&投影仪 .....	6
三、前四个月家电出口整体未恢复至历史最好水平，关注下半年出口结构性变化 .....	7
四、风险提示 .....	9

## 图表目录

图表 1.2023 年以来各板块指数均有所下跌（截至 2023 年 6 月 2 日） .....	4
图表 2.2023 年初至今涨幅排名前十的公司（截至 2023 年 6 月 2 日） .....	4
图表 3. 智能马桶市场规模及预测（亿元） .....	5
图表 4. 中美日韩四国智能马桶渗透率 .....	5
图表 5. 智能马桶一体机近年的销售价格段占比 .....	6
图表 6. 黑电板块分化，海信视像营收盈利同增带动黑电上涨，极米科技销售承压（单位：亿元） .....	6
图表 7. 海信视像盈利能力逐季提升，极米科技 23Q1 盈利能力下降 .....	6
图表 8. 单四月出口额（亿美元） .....	7
图表 9. 前四月累计出口额（亿美元） .....	7
图表 10. 2023 年前四月家电各品类出口一览 .....	8
图表 11. 2023 年单四月家电各品类出口一览 .....	8

## 一、2023 年初至今家电板块表现略跑赢大盘

2023 年以来家用电器板块指数反弹，整体表现略微跑赢大盘。2023 年初至 2023 年 6 月 2 日，沪深 300 指数下跌 0.25%，长江家用电器指数上涨 4.79%，跑赢沪深 300 指数 5.04pct。

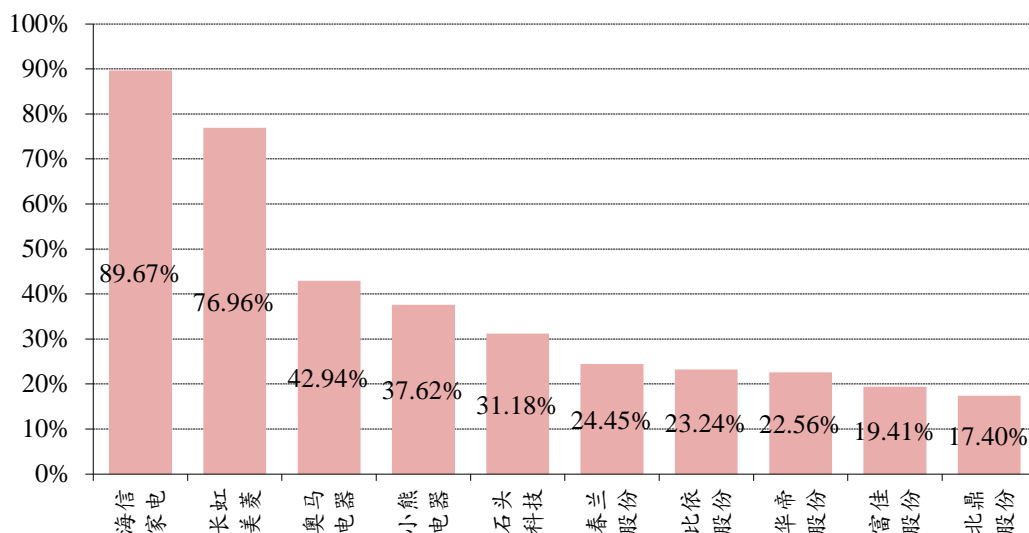
按细分板块来看，黑色家电指数受到彩电市场消费景气带动，及核心个股如海信视像股价表现拉动，上涨幅度最大达 44.40%。2023 年以来截至 2023 年 6 月 2 日，长江白色家电指数上涨 5.51%，长江厨卫家电指数下跌 0.85%，长江小家电指数上涨 2.07%，长江黑色家电指数上涨 44.40%，长江照明设备指数上涨 5.54%；冷链物流指数上涨 17.70%。

图表 1.2023 年以来各板块指数均有所下跌（截至 2023 年 6 月 2 日）

板块	2023 年初至 6 月 2 日涨幅
家用电器	+4.79%
白色家电	+5.51%
厨卫家电	-0.85%
小家电	+2.07%
黑色家电	+44.40%
照明设备	+5.54%
冷链物流	+17.70%
沪深 300 指数	-0.25%

资料来源：万得，中银证券

图表 2.2023 年初至今涨幅排名前十的公司（截至 2023 年 6 月 2 日）



资料来源：万得，中银证券

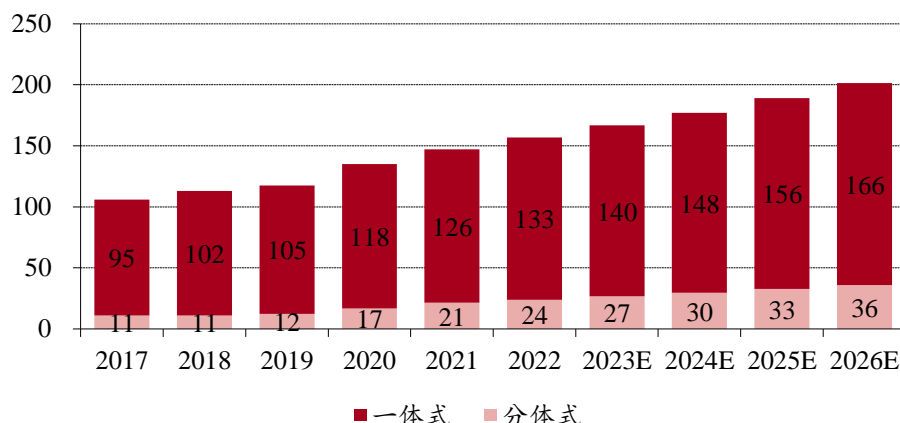
## 二、部分成长品类短期承压，但在降价过程中加速提高渗透率，未来市场仍广阔

### 2.1 智能卫浴

**智能卫浴市场：**产品端包括智能马桶、智能淋浴、智能控制等常见于家用卫生间的产品，其中又以智能马桶市场规模最大。智能坐便器的产品功能快速提升，如语音遥控、智能家居物联等。同时，智能坐便器的零售价格逐年降低，近年渗透率持续提升。据头豹数据，2017年至2021年中国智能坐便器的市场规模稳定增长，年复合增长率为8.6%。由于一体式智能坐便器的产品功能更加全面且零售价格更高，占智能坐便器市场规模中的主要份额。2021年，中国的智能坐便器的市场渗透率为4%，而日本智能坐便器的市场渗透率已达到90%。

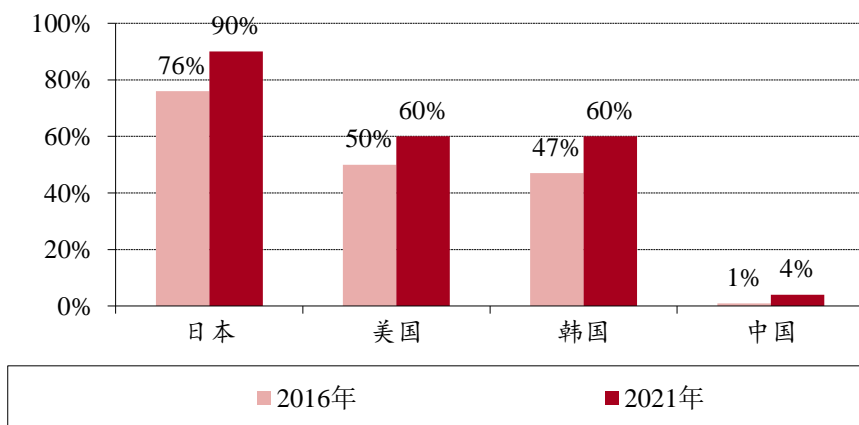
近两年来智能马桶的终端销售价格有所降低，据奥维云网数据，今年1至4月智能马桶线上渠道价格战仍在继续，智能马桶一体机在低端价位（单价2000元以内）销售占比持续提高，中低端（单价2000~3499元）销售占比相比2020年微增，中高端（3500~4999元）销售占比相比2020年微降，高端（5000元以上）销售占比持续降低。短期内，因智能马桶价格战、精装房交付因地产周期走弱，各品牌方利润增速或跟不上营收增速；但长期来看，低渗透率下的价格战往往能加速供给端的出清，以及显著提升渗透率。建议关注瑞尔特、箭牌家居、松霖科技。

图表 3. 智能马桶市场规模及预测（亿元）



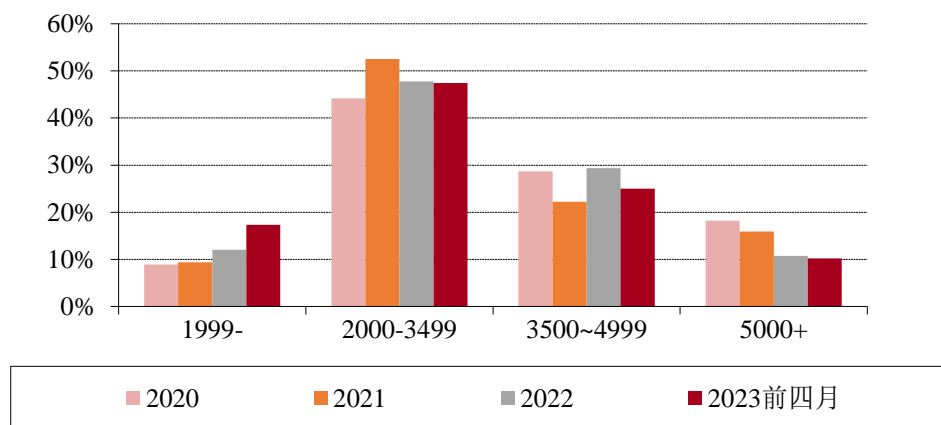
资料来源：头豹研究院，中银证券

图表 4. 中美日韩四国智能马桶渗透率



资料来源：头豹研究院，中银证券

图表 5. 智能马桶一体机近年的销售价格段占比



资料来源：奥维，中银证券

## 2.2 激光电视&投影仪

彩电方面，2022 年消费需求减少、消费信心不足，但激光电视作为彩电消费升级的主力产品，销售情况较为理想。海信视像提高产品性能，响应大屏化、智能化趋势，同时高端化策略持续进行，在 ULEDX 激光电视等行业旗舰产品热销的带动下，海信电视在国内外市场份额稳步增长，在高端市场的领先优势进一步扩大。2023Q1 海信的激光电视海外销售量同比增长 36%，公司净利率也得到较显著提升。另外海信品牌下的璀璨高端智能套系，今年 1-4 月销售额实现同比增长 277%。

投影仪方面，2023Q1 极米科技销售承压，长期逻辑是家用可选消费复苏，投影仪产品持续提高渗透率。据 IDC 预计，2022 年中国投影机市场销量有望超 524 万台，同比增长超 11%。据 IDC 预测，预计到 2026 年，投影机市场复合增长率仍将超过 18%。

图表 6. 黑电板块分化，海信视像营收盈利同增带动黑电上涨，极米科技销售承压（单位：亿元）

		2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1
海信视像	营业收入	101.84	100.30	122.97	132.27	114.83
	yoy(%)	(1.86)	(5.20)	(5.14)	2.69	12.75
	归母净利润	2.24	1.79	4.48	5.79	4.84
	yoy(%)	83.48	107.87	171.54	36.93	116.16
极米科技	营业收入	10.13	10.23	8.46	13.40	8.84
	yoy(%)	24.32	17.35	(11.60)	(3.86)	(12.75)
	归母净利润	1.03	1.30	0.43	1.67	0.42
	yoy(%)	17.50	42.80	(49.16)	0.29	(59.44)

资料来源：万得，中银证券

图表 7. 海信视像盈利能力逐季提升，极米科技 23Q1 盈利能力下降

(%)		2022Q1-Q3	2022Q4	2023Q1
海信视像	毛利率	17.76	19.36	18.17
	总费用率	13.54	13.97	13.07
	净利率	4.56	5.05	6.03
极米科技	毛利率	37.00	33.77	34.86
	总费用率	28.48	20.55	30.69
	净利率	11.43	12.82	5.88

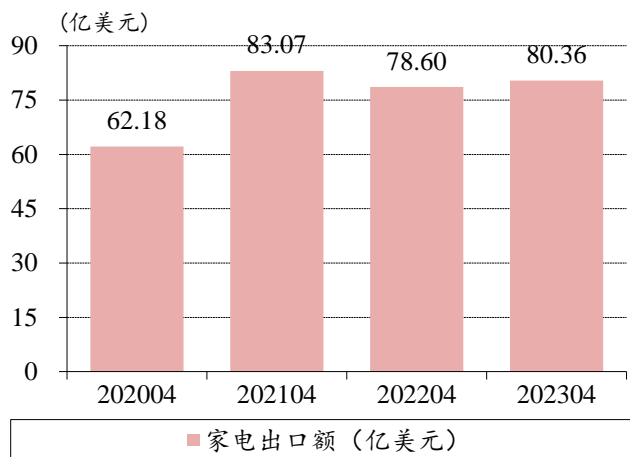
资料来源：万得，中银证券



## 三、前四个月家电出口整体未恢复至历史最好水平，关注下半年出口结构性变化

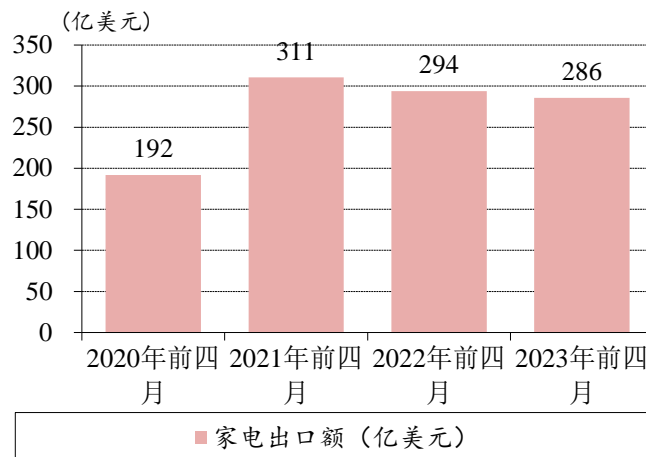
从总出口额上来看，据海关总署数据，2023 年单四月家用电器出口额达 80.36 亿美元，yoy+2.24%；前四月累计出口额达 286 亿美元，2022 年前四月累计出口额 294 亿美元，2021 年前四月累计出口额达 311 亿美元，2020 年前四月因受到疫情影响累计出口额仅 192 亿美元。从出口总额来看，未恢复至近年最好水平，但从单 4 月来看已经同比转正。

图表 8. 单四月出口额（亿美元）



资料来源：Wind，中银证券

图表 9. 前四月累计出口额（亿美元）



资料来源：Wind，中银证券

从结构上来看，如图 10 所示，前四月累计出口额，厨电方面（包括燃气灶）出口表现较弱，同比均有双位数下滑；大家电方面，白电出口呈现明显分化，洗衣机前四月累计出口额同比增长 13%，冰箱出口额同比下跌 19%，彩电出口额同比增长 1%；小家电方面，涨跌分化，其中电咖啡机和茶壶前四月累计出口额同比增长 18%、榨汁机同比增长 38%、家用型净水器同比增长 22%、电吹风机同比增长 23%、电动剃须刀同比增长 34%。

其他重要品类方面，照明灯具及办公椅前四月累计出口额同比转正，其中办公椅单 4 月出口额同比增长 11%，照明灯具单 4 月出口额同比增长 9%。

美国方面，重要家电零售渠道商共三家，分别为百思买(BBY.N)、劳氏(LOW.N)、家得宝(HD.N)，根据三家上市公司的一季报显示，2023Q1 三者的库存均较库存高点有所下降，美国重要家电渠道商的渠道库存去化明显。未来关注美国停止加息后，消费市场的复苏进展，或对我国家电出口有正向拉动。

图表 10. 2023 年前四月家电各品类出口一览

品类筛选			202301-04 累计					
一级分类	二级分类	三级分类	出口数量 (台)	同比	出口金额 (美元)	同比	平均出口单价 (美元/台)	同比
家用电器	白电和彩电	空调 (加总)	22585201	-4%	3433234359	-8%	152	-4%
		冰箱 (加总)	19164715	-10%	2461573277	-19%	128	-10%
		洗衣机 (加总)	8487844	32%	1078591634	13%	127	-14%
		彩电 (加总)	31176033	11%	4118756162	1%	132	-9%
	厨电	微波炉	20208667	-10%	1097530558	-15%	54	-5%
		油烟机	3261790	-13%	202680842	-11%	62	2%
		洗碗机	1839174	-14%	294943949	-21%	160	-9%
		电锅电炉 (加总)	83107345	5%	2126159911	6%	25	0%
	小家电	面包机 (加总)	25447213	-21%	285682823	-21%	11	0%
		电烤箱	8099560	-12%	346204690	-9%	43	4%
		电咖啡机和电茶壶	12425835	12%	198821533	18%	16	5%
		非电热类咖啡机 (加总)	15254012	-24%	444619975	-29%	31	0%
		食品研磨机	72276206	-3%	1095463100	0%	15	4%
		榨汁机	14415446	34%	235902110	38%	16	3%
		家用型净水器	11223592	3%	234506625	22%	21	19%
		家用型气体的过滤、净化机器	6219003	-28%	306087465	-25%	49	4%
		电吹风机	42045642	-1%	467153889	23%	11	24%
		电动剃须刀	20744466	22%	168756836	34%	8	10%
		其他电热理发器具	62319264	4%	580822689	17%	9	13%
		电动毛发推&电动脱毛器 (加总)	87067671	11%	532359432	31%	5	0%
		电熨斗	36077533	16%	366680103	15%	10	-1%
		电扇	154843520	3%	2040376232	-10%	13	-13%
	清洁电器	吸尘器	40908312	-2%	1586030518	-6%	39	-4%
	燃气灶	燃气灶	20679893	-13%	878393122	-36%	42	-26%
	按摩器具	按摩器具	120484317	-4%	1473385721	-16%	12	-12%
	照明灯具	灯具、照明装置及其零件	0	-	13769131739	1%	-	-
	冷柜	冷柜	1613164	-17%	532227921	-18%	330	-2%
	办公椅	办公椅	20415371	-3%	1139396836	4%	56	8%

资料来源：海关总署，中银证券

图表 11. 2023 年单四月家电各品类出口一览

品类筛选			202304					
一级分类	二级分类	三级分类	出口数量 (台)	同比	出口金额 (美元)	同比	平均出口单价 (美元/台)	同比
家用电器	白电和彩电	空调 (加总)	5805898	1%	929773544	-5%	160	-6%
		冰箱 (加总)	5895467	3%	732250828	-4%	124	-7%
		洗衣机 (加总)	2240825	57%	284034367	37%	127	-13%
		彩电 (加总)	8167377	7%	1093087763	0%	134	-7%
	厨电	微波炉	5485528	-14%	294127986	-18%	54	-4%
		油烟机	874892	-19%	56317320	-14%	64	7%
		洗碗机	541841	-17%	83322785	-28%	154	-14%
		电锅电炉 (加总)	23771365	12%	602755094	14%	25	2%
	小家电	面包机 (加总)	7464954	-19%	82871187	-16%	11	4%
		电烤箱	2372807	5%	96026833	2%	40	-3%
		电咖啡机和电茶壶	3321231	2%	53771668	8%	16	6%
		非电热类咖啡机 (加总)	4778243	-21%	123737496	-32%	26	-14%
		食品研磨机	20616461	3%	305565806	9%	15	6%
		榨汁机	4742072	47%	77849523	54%	16	5%
		家用型净水器	3193593	1%	67953773	27%	21	26%
		家用型气体的过滤、净化机器	1958666	-17%	92956817	8%	47	29%
		电吹风机	12296069	6%	133180657	26%	11	19%
		电动剃须刀	6239323	30%	46176007	55%	7	20%
		其他电热理发器具	17974057	12%	157030656	16%	9	4%
		电动毛发推&电动脱毛器 (加总)	26043479	25%	151420459	47%	6	18%
		电熨斗	10502604	15%	107070350	16%	10	1%
		电扇	51796848	6%	696607554	-8%	13	-13%
	清洁电器	吸尘器	12896053	21%	452054074	5%	35	-13%
	燃气灶	燃气灶	5928029	-11%	215403158	-39%	36	-31%
	按摩器具	按摩器具	33423607	3%	398089345	-11%	12	-13%
	照明灯具	灯具、照明装置及其零件	0	-	3949558493	9%	-	-
	冷柜	冷柜	428881	-19%	150145129	-14%	350	6%
	办公椅	办公椅	6124768	10%	327691308	11%	54	1%

资料来源：海关总署，中银证券



#### 四、风险提示

**1) 消费复苏不及预期。**

受国内整体宏观经济影响，将导致家电可选消费承压。

**2) 出口不及预期。**

受全球宏观经济影响，将导致出口不及预期承压。

**3) 市场竞争加剧。**

家电品牌发力线上线下渠道，增大营销推广，各品牌间或开打价格战，行业市场竞争激烈。

## 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得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任何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