

大类资产配置周报 (2022.7.17)

海外衰退风声日紧，国内增长仍有韧性

二季度实际 GDP 同比 0.4%；加拿大加息 100BP 引发市场预期重塑；美国 6 月 CPI 再创新高。调整大类资产配置顺序：股票>大宗>货币>债券。

宏观要闻回顾

- **经济数据**：二季度实际 GDP 同比增长 0.4%，6 月工增 3.9%，社零 3.1%，1-6 月固投同比 4.2%；6 月美元计出口同比 17.9%，进口同比 1%；6 月新增社融 5.17 万亿元，新增信贷 2.81 万亿元，M2 同比 11.4%。
- **要闻**：国务院常务会议部署加力稳岗拓岗的政策举措；国家发改委印发《“十四五”新型城镇化实施方案》；央行货币政策司司长表示，目前流动性保持在较合理充裕还略微偏多的水平上；加拿大央行加息 100BP，超出市场预期的 75BP。

资产表现回顾

- **国际资本流动影响人民币资产定价**。本周沪深 300 指数下跌 0.85%，沪深 300 股指期货下跌 0.51%；焦煤期货本周下跌 1.6%，铁矿石主力合约本周上涨 0.26%；股份制银行理财预期收益率收于 1.75%，余额宝 7 天年化收益率上涨 4BP 至 1.66%；十年国债收益率上行 1BP 至 2.84%，活跃十年国债期货本周下跌 0.06%。

资产配置建议

- **调整资产配置排序：股票>大宗>货币>债券**。2022 年以来美联储分别在 3 月加息 25BP、5 月加息 50BP，6 月加息 75BP，考虑到美联储当前的首要目标是控制通胀，但 6 月 CPI 同比已经达到 9.1%，且在三季度低基数效应下不排除同比增速进一步上升，加之加拿大央行刚刚落地超预期加息 100BP，导致市场对美联储 7 月加息幅度的预期也出现了 100BP 的情况。另一方面，全球经济复苏疲弱，IMF 本周将美国 2022 年 GDP 增长预期从此前的 2.9% 下调至 2.3%，将 2023 年的增长预期从 1.7% 下调至 1%，同时警告衰退的风险已经上升，接下来也将下调全球经济增长预期。但国内经济周期有所不同，二季度实际 GDP 同比增长 0.4%，表明我国经济内生动力依然强劲，特别是 6 月社零同比增长 3.1% 明显超出市场预期，我们认为人民币风险资产依然受资本追捧，更看好国内定价的资产。

风险提示：全球通胀上行过快；流动性回流美债；全球新冠疫情影响扩大。

本期观点 (2022.7.17)

宏观经济		本期观点	观点变化
一个月内	+	疫情冲击过去，经济复苏为主	不变
三个月内	=	关注稳增长政策落地	不变
一年内	-	能源和食品价格拖累全球经济复苏	不变
大类资产		本期观点	观点变化
股票	+	国内经济仍有比较优势，估值调整较为充分	超配
债券	-	人民币债券收益率历史分位数偏低	低配
货币	=	收益率将在 2% 下方波动	标配
大宗商品	+	稳增长政策改善周期品供需结构	超配
外汇	=	全球加息潮导致汇市波动加大	标配

资料来源：中银证券

相关研究报告

《遏制通胀成为全球经济的命门：大类资产配置周报》2022.6.12

《全球资本市场预期重塑：大类资产配置周报》2022.6.19

《国内或将进入为期两个月的政策观望期：大类资产配置周报》2022.6.26

《加大内部与对外人员流动或是三季度看点：大类资产配置周报》2022.7.3

《海外预期衰退，国内防范通胀：大类资产配置周报》2022.7.10

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略:宏观经济

证券分析师：张晓娇

xiaojiao.zhang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300514010002

证券分析师：朱启兵

(8610)66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

目录

一周概览.....	4
全球经济衰退预期升温.....	4
要闻回顾和数据解读（新闻来源：万得）.....	6
大类资产表现.....	8
A股：市场调整无碍成长股受追捧.....	8
债券：短端利率再下降.....	9
大宗商品：跌幅扩大.....	10
货币类：货基收益率中位数低水平波动.....	11
外汇：美元走强带动人民币汇率波动.....	11
港股：美元走强的外溢性影响较大.....	12
下周大类资产配置建议.....	15

图表目录

本期观点 (2022.7.17)	1
图表 1. 代表性资产一周表现和配置建议	4
图表 2. 大类资产收益率横向比较	4
图表 3. 大类资产表现跟踪 (单位: %)	5
图表 4. 权益类资产本周涨跌幅	8
图表 5. 十年国债和十年国开债利率走势	9
图表 6. 信用利差和期限利差	9
图表 7. 央行公开市场操作净投放	9
图表 8. 7 天资金拆借利率	9
图表 9. 大宗商品本周表现	10
图表 10. 本周大宗商品涨跌幅 (%)	10
图表 11. 货币基金 7 天年化收益率走势	11
图表 12. 理财产品收益率曲线	11
图表 13. 本周人民币兑主要货币汇率波动	11
图表 14. 人民币贬值预期和美元兑人民币汇率走势	11
图表 15. 恒指走势	12
图表 16. 陆港通资金流动情况	12
图表 17. 港股行业涨跌幅	12
图表 18. 港股估值变化	12
图表 19. 本期观点 (2022.7.17)	15

一周概览

全球经济衰退预期升温

全球风险资产价格调整。本周沪深 300 指数下跌 4.07%，沪深 300 股指期货下跌 3.99%；焦煤期货本周下跌 10.86%，铁矿石主力合约本周下跌 13.25%；股份制银行理财预期收益率收于 1.75%，余额宝 7 天年化收益率下跌 9BP 至 1.57%；十年国债收益率下行 5BP 至 2.79%，活跃十年国债期货本周上涨 0.66%。

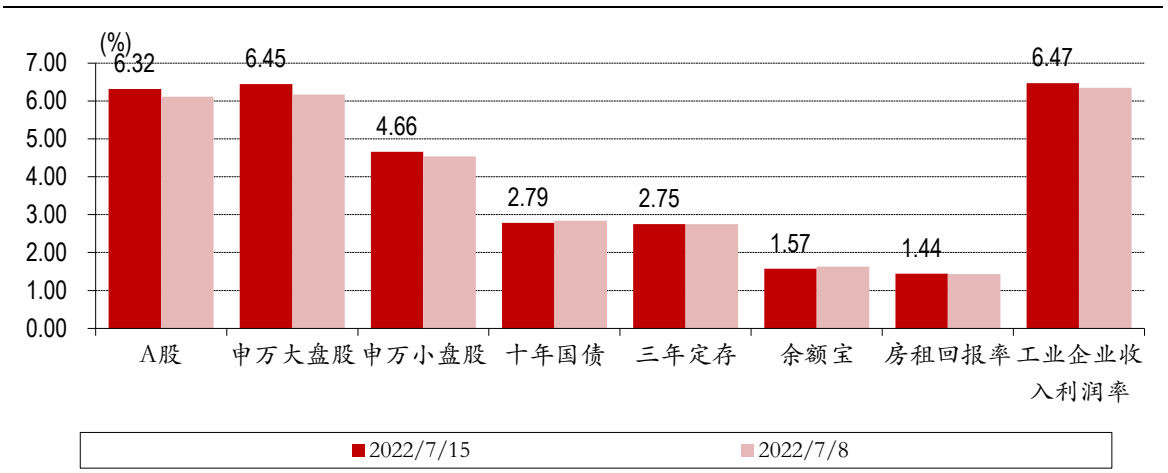
图表 1. 代表性资产一周表现和配置建议

股票	债券
沪深 300 -4.07% 沪深 300 期货 -3.99% 本期评论： 估值调整较为充分 配置建议： 超配	10 年国债到期收益率 2.79%/本周变动 -5BP 活跃 10 年国债期货 +0.66% 本期评论： 人民币债券收益率历史分位数偏低 配置建议： 低配
大宗	保守
铁矿石期货 -13.25% 焦煤期货 -10.86% 本期评论： 稳增长政策改善周期品供需结构 配置建议： 超配	余额宝 1.57%/本周变动 -9BP 股份制理财 3M 1.75%/本周变动 0BP 本期评论： 收益率将在 2% 下方波动 配置建议： 标配

资料来源：万得，中银证券

二季度 GDP 同比正增长。本周 A 股指数普跌，大盘股和小盘股估值都下跌幅度相当。本周央行在公开市场对到期的 MLF 和逆回购全额对冲，当周公开市场 0 投放，拆借利率维持在较低水平，周五 R007 利率收于 1.59%，GC007 利率收于 1.59%。本周十年国债收益率下行 5BP，周五收于 2.79%。6 月经济数据整体好于市场预期，进出口维持同比高增长，金融数据超预期，固定资产投资维持高增长，特别是社零同比增速明显超出市场预期且增速转正，二季度在多方政策和市场努力下，实际 GDP 同比维持正增长，表明我国经济内生动力较强。

图表 2. 大类资产收益率横向比较



资料来源：万得，中银证券

美元指数周五收于 107 上方。股市方面，本周 A 股指数普跌，跌幅较小的指数是创业板指 (-2.03%)，领跌的指数是中小板指 (-4.27%)；港股方面恒生指数下跌 6.57%，恒生国企指数下跌 7.86%，AH 溢价指数上行 1.35 收于 145.28；美股方面，标普 500 指数本周下跌 0.93%，纳斯达克下跌 1.57%。债市方面，本周国内债市普涨，中债总财富指数本周上涨 0.26%，中债国债指数上涨 0.42%，金融债指数上涨 0.32%，信用债指数上涨 0.17%；十年美债利率下行 16 BP，周五收于 2.93%。万得货币基金指数本周上涨 0.03%，余额宝 7 天年化收益率下行 9 BP，周五收于 1.57%。期货市场方面，NYMEX 原油期货下跌 6.89%，收于 97.57 美元/桶；COMEX 黄金下跌 2.05%，收于 1706.5 美元/盎司；SHFE 螺纹钢下跌 14.95%，LME 铜下跌 8.08%，LME 铝下跌 3.96%；CBOT 大豆下跌 3.63%。美元指数上涨 1.02% 收于 107.98。VIX 指数下行至 24.23。本周随着全球避险情绪进一步上升，风险资产价格持续调整。

图表 3. 大类资产表现跟踪 (单位: %)

大类资产	代码	名称	现价	本期时间 本期涨跌幅	2022/7/11 上期涨跌幅	- 本月以来	2022/7/15 今年以来
股票	000001.SH	上证综指	3,228.06	(3.81)	(0.93)	(5.02)	(11.31)
	399001.SZ	深证成指	12,411.01	(3.47)	(0.03)	(3.76)	(16.47)
	399005.SZ	中小板指	8,509.56	(4.27)	0.60	(3.65)	(14.78)
	399006.SZ	创业板指	2,760.50	(2.03)	1.28	(1.78)	(16.92)
	881001.WI	万得全 A	5,159.50	(3.00)	(0.40)	(3.66)	(12.84)
	000300.SH	沪深 300	4,248.53	(4.07)	(0.85)	(5.27)	(14.00)
债券	CBA00301.C	中债总财富指数	216.94	0.26	0.00	0.30	2.13
	CBA00603.C	中债国债	210.55	0.42	(0.11)	0.34	1.91
	CBA01203.C	中债金融债	217.33	0.32	(0.05)	0.31	1.83
	CBA02703.C	中债信用债	201.30	0.17	0.05	0.24	2.12
	885009.WI	货币基金指数	1,636.74	0.03	0.04	0.07	1.09
大宗商品	CL.NYM	NYMEX 原油	97.57	(6.89)	(3.35)	(7.74)	29.73
	GC.CMX	COMEX 黄金	1,706.50	(2.05)	(3.36)	(5.58)	(6.68)
	RB.SHF	SHFE 螺纹钢	3,589.00	(14.95)	(2.76)	(17.97)	(16.55)
	CA.LME	LME 铜	7,174.50	(8.08)	(3.41)	(13.12)	(26.19)
	AH.LME	LME 铝	2,340.00	(3.96)	(0.02)	(4.31)	(16.65)
	S.CBT	CBOT 大豆	1,345.75	(3.63)	0.25	(7.70)	0.49
货币	-	余额宝	1.57	-9 BP	4 BP	-3 BP	-50 BP
	-	银行理财 3M	1.75	0 BP	0 BP	0 BP	-106 BP
外汇	USD.XFX	美元指数	107.98	1.02	1.69	3.13	12.52
	USDCNY.IB	人民币兑美元	6.77	(0.92)	(0.07)	(1.09)	(6.18)
	EURCNY.IB	人民币兑欧元	6.78	(0.21)	3.36	2.87	5.93
	JPYCNY.IB	人民币兑日元	4.88	1.33	0.12	0.77	11.91
港股	HSI.HI	恒生指数	20,297.72	(6.57)	(0.61)	(7.15)	(13.25)
	HSCEI.HI	恒生国企	6,958.02	(7.86)	(1.50)	(9.25)	(15.52)
	HSAHP.HI	恒生 AH 溢价	145.28	1.35	2.83	3.39	(1.72)
美国	SPX.GI	标普 500	3,863.16	(0.93)	1.94	2.05	(18.95)
	IXIC.GI	NASDAQ	11,452.42	(1.57)	4.56	3.84	(26.80)
	UST10Y.GBM	十年美债	2.93	-16 BP	21 BP	-5 BP	141 BP
	VIX.GI	VIX 指数	24.23	(1.66)	(7.72)	(15.60)	40.71
	CRBFD.RB	CRB 食品	559.90	0.07	0.20	(2.01)	14.13

资料来源: 万得, 中银证券

要闻回顾和数据解读（新闻来源：万得）

- 上半年 GDP 同比增长 2.5%，其中二季度经济顶住压力实现正增长，增幅为 0.4%。投资、出口对经济的带动作用明显，二季度固定资产投资同比增长 4.2%，单月同比增速呈现逐月加快态势。居民消费持续回升，社会消费品零售总额同比增速转正，同比增 3.1%，扭转连续三个月的下滑态势。5、6 月份全国城镇调查失业率连续回落，6 月当月为 5.5%。上半年全国居民人均可支配收入同比实际增长 3%，快于经济增速。
- 据海关统计，今年上半年，我国外贸进出口总值 19.8 万亿元，同比增长 9.4%，连续 8 个季度保持同比正增长；其中出口 11.14 万亿元，同比增长 13.2%；进口 8.66 万亿元，同比增长 4.8%。5、6 月份我国外贸进出口增速明显回升，分别为增长 9.5%、14.3%，为全年外贸保稳提质打下坚实基础。
- 央行公布数据显示，上半年新增人民币贷款 13.68 万亿元，同比多增 9192 亿元；其中，6 月新增人民币贷款 2.81 万亿元，同比多增 6867 亿元。上半年社会融资规模增量为 21 万亿元，比上年同期多 3.2 万亿元；其中，6 月社融增量 5.17 万亿元，比上年同期多 1.47 万亿元。6 月末 M2 同比增长 11.4%，创下今年以来同比增速新高，连续 3 个月保持两位数增速。
- 我国上半年一般公共预算收入 105221 亿元，扣除留抵退税因素后增长 3.3%，按自然口径计算下降 10.2%。证券交易印花税 1599 亿元，同比增长 11.3%；全国政府性基金预算收入下降 28.4%。其中，国有土地使用权出让收入 23622 亿元，下降 31.4%。上半年全国一般公共预算支出 128887 亿元，增长 5.9%。财政部表示，下半年经济有望持续回升向好，在此基础上，预计财政收入将逐步回升。
- 国务院常务会议部署加力稳岗拓岗的政策举措，确保就业大局稳定；要求多措并举扩消费，确定支持绿色智能家电消费的措施。会议强调，要保障劳动者平等就业权利，严禁在就业上歧视曾经新冠病毒核酸检测阳性的康复者，对此类歧视现象发现一起严肃处理一起。会议指出，要加快释放绿色智能家电消费潜力，在全国开展家电以旧换新和家电下乡，完善绿色智能家电标准，支持发展废旧家电回收利用，全面实施千兆光纤网络工程。
- 国家发改委印发《“十四五”新型城镇化实施方案》。方案提出，试行以经常居住地登记户口制度，全面取消城区常住人口 300 万以下的城市落户限制，全面放宽城区常住人口 300 万至 500 万的 I 型大城市落户条件。强化随迁子女基本公共教育保障，完善城市住房体系，增加普惠便捷公共服务供给，分类推动城市群发展，有序培育现代化都市圈。
- 央行货币政策司司长邹澜回应下半年降准降息计划表示，目前流动性保持在较合理充裕还略微偏多的水平上。未来央行将综合考虑经济增长、物价形势等基本面情况，合理搭配货币政策工具，保持流动性合理充裕，进一步推动金融机构降低企业融资成本，为巩固经济恢复创造适宜的货币金融环境。我国作为超大型经济体，国内货币和金融状况主要由国内因素决定，货币政策会继续坚持以我为主的取向，兼顾内外平衡。央行金融稳定局局长孙天琦回应河南村镇银行风险事件表示，河南村镇银行风险事件发生以来，央行积极配合地方政府和监管部门稳妥应对，指导分支机构履行维护区域金融稳定的责任，做好流动性风险监测和应急保障。整体看，我国金融风险收敛，总体可控，99% 的银行业资产处在安全边界内。
- 财政部部署推进省以下财政体制改革有关具体工作，强调要避免对市场配置资源的干预，逐步规范特殊的财政体制，防止无序竞争，促进全国统一大市场建设。要保障县级财政平稳运行，兜牢兜实保基本民生、保工资、保运转的底线。
- 住建部、国家发改委印发《城乡建设领域碳达峰实施方案》提出，2030 年前，城乡建设领域碳排放达到峰值。方案提出，大力发展装配式建筑，推广钢结构住宅，到 2030 年装配式建筑占当年城镇新建建筑的比例达到 40%。推进建筑太阳能光伏一体化建设，到 2025 年新建公共机构建筑、新建厂房屋顶光伏覆盖率力争达到 50%；推动既有公共建筑屋顶加装太阳能光伏系统；大力推动农房屋顶、院落空地、农业设施加装太阳能光伏系统。
- 河南银保监局、河南地方金融监管局联合发布公告称，对禹州新民生村镇银行、上蔡惠民村镇银行、柘城黄淮村镇银行、开封新东方村镇银行账外业务客户本金分类分批开展先行垫付工作。7 月 15 日开始首批垫付，垫付对象为单家机构单人合并金额 5 万元（含）以下的客户。单家机构单人合并金额 5 万元以上的，陆续垫付，垫付安排另行公告。安徽蚌埠相关部门同日公告，将对固镇淮河村镇银行客户开展先行垫付，垫付方案与河南方面相同。

- 据第一财经，近两日一些烂尾楼业主单方面宣布停止偿还商品房按揭贷款，引发声势愈大的“强制停供潮”。有机构披露的不完全统计显示，目前已有河南、湖南、江西、广西等 15 个省份超 50 个楼盘发布公开声明，大多数表示，如果楼盘无法在一定期限内复工，业主将选择强制停还按揭贷款，风险与损失由各方共担。
- 银保监会回应“房贷断供”事件称，将引导金融机构市场化参与风险处置，加强与住建部门、央行工作协同，支持地方政府积极推进“保交楼、保民生、保稳定”工作，依法依规做好相关金融服务，促进房地产业良性循环和健康发展。据 Wind 统计，目前已有包括国有六大行在内的 17 家银行发布公告回应“停贷”事件，均称相关业务整体规模较小，风险可控。
- 6 月以来地方放松政策继续保持高频节奏。克而瑞研究中心统计，今年上半年有 185 省市出台 322 次放松政策，而在 4.29 政治局会议之后，地方放松政策频率明显加快。5 月，102 省市出台 125 次放松政策，政策频次创上半年新高。6 月，68 省市出台 80 次放松政策，政策依旧保持高频节奏，其中有 10 城落地房票安置。展望下半年，各地将进一步放松居民按揭贷款政策，涉及全面下调首付比例、放松限贷政策标准、继续下调房贷利率等，以便支持刚需和改善购房消费，引导房地产交易尽快恢复正常化。
- 180 多个地方对楼市松绑之后，“鼓励团购住房”又成近日的各地楼市调控的热词。据不完全统计，6 月以来，至少包括山西太原、广东中山、辽宁沈阳、浙江桐庐、安徽铜陵、云南普洱、四川巴中、湖北黄冈、吉林长春等地发布“购房团购”相关政策或活动。有城市明确，团购商品住房与开发企业协调达成的优惠价格不计入商品房备案价格跌幅比例范围。

大类资产表现

A股：市场调整无碍成长股受追捧

受全球经济衰退预期影响，周期股领跌。本周市场指数普跌，跌幅较小的指数包括创业板指(-2.03%)、中证1000(-2.11%)、上证380(-2.29%)，领跌的指数包括上证50(-5.14%)、上证红利(-4.76%)、上证180(-4.36%)。行业方面跌多涨少，上涨的行业仅有电力设备(1.49%)，领跌的行业有色金属(-5.86%)、房地产(-5.81%)、计算机(-5.02%)。本周经济衰退预期笼罩全球资本市场，但对A股来说，创业板指依然表现较好，表明投资者对A股的前景依然乐观。

图表4. 权益类资产本周涨跌幅

市场指数 (%)		行业指数 (%)		主题指数 (%)	
创业板指	(2.03)	电力设备	1.49	充电桩指数	4.71
中证1000	(2.11)	汽车	(0.74)	新能源指数	4.22
上证380	(2.29)	电力及公用事业	(0.76)	次新股指数	3.19
上证180	(4.36)	计算机	(5.02)	去IOE指数	(5.92)
上证红利	(4.76)	房地产	(5.81)	人工智能指数	(6.19)
上证50	(5.14)	有色金属	(5.86)	生物识别指数	(6.61)

资料来源：万得，中银证券

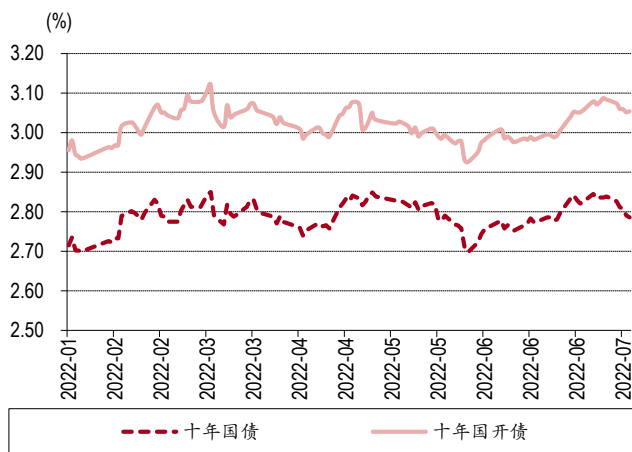
A股一周要闻 (新闻来源：万得)

- 抽水蓄能 | 近期，各地正在积极推进一批抽水蓄能项目的建设。装机容量小于30万千瓦的中小型抽水蓄能开发研究、项目论证和工程建设也在加足马力。
- 生物医药 | 上海首个核酸产业园将于7月中旬正式开工，核酸产业园占地3平方公里，先期将打造720亩核酸产业首发地、先行区。
- 智能制造 | 银保监会发布《关于进一步推动金融服务制造业高质量发展的通知》，要求将金融支持制造业发展的各项政策执行到位，推动制造业中长期贷款继续保持较快增长。
- 航天军工 | 中国首颗综合性太阳探测专用卫星——“先进天基太阳天文台”(ASO-S)将于10月在酒泉卫星发射中心择机发射，展开对太阳这颗炙热恒星的探索之旅。
- 基建产业 | 《“十四五”新型城镇化实施方案》7月12日正式发布。《实施方案》提出了深化户籍制度改革，放开放宽除个别超大城市外的落户限制，试行以经常居住地登记户口制度，探索实施电子居住证等一系列政策举措。
- 煤炭 | 近日，一批煤炭企业陆续发布了预计上半年净利润大幅增加的公告。
- 养老产业 | 中国人口与发展研究中心相关人士日前在介绍中国人口变动趋势时提到，老年人口将突破3亿，挖掘老年人力资源潜力大。
- 电力设备 | 工信部公示《全国工业领域电力需求侧管理第四批参考产品(技术)目录》，同时提出鼓励和引导工业企业改善电能质量，加强用电设备改造和信息化建设，全面提升用能效率和需求响应能力。
- 双碳 | 碳达峰碳中和工作领导小组办公室召开联络员会议强调，完善碳达峰碳中和“1+N”政策体系，加快推动相关政策文件出台实施。
- 电力 | 国家能源局发布数据显示，6月份，全社会用电量7451亿千瓦时，同比增长4.7%，日均用电量环比增长14.7%。

债券：短端利率再下降

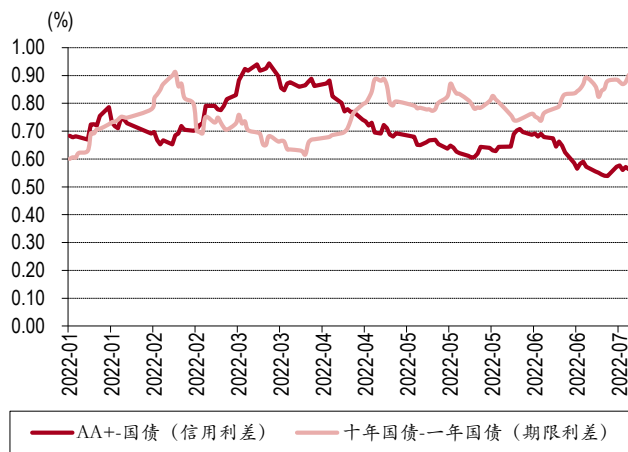
受货币拆借利率维持在较低水平提振，债市收益率再度走低。十年期国债收益率周五收于 2.79%，本周下行 5BP，十年国开债收益率周五收于 3.05%，较上周五下行 3BP。本周期限利差上行 2BP 至 0.9%，信用利差上行 1BP 至 0.42%。

图表 5. 十年国债和十年国开债利率走势



资料来源：万得，中银证券

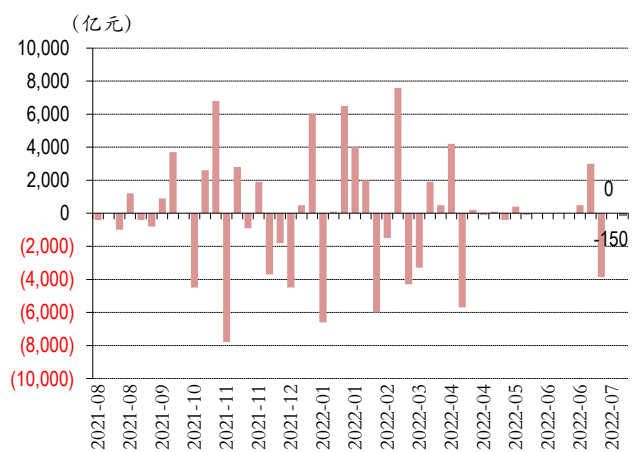
图表 6. 信用利差和期限利差



资料来源：万得，中银证券

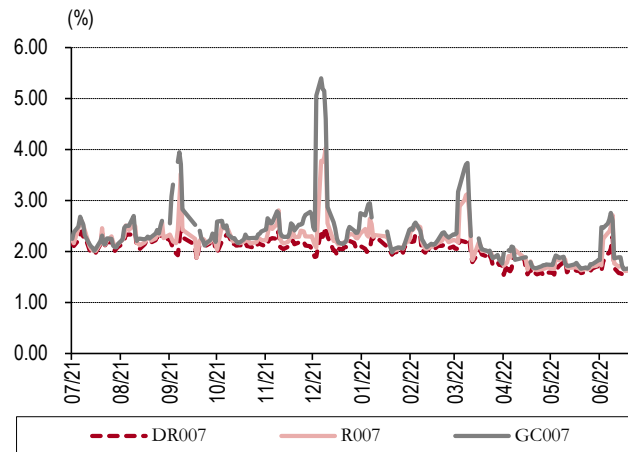
拆借利率维持在较低水平。本周央行在公开市场 0 投放，且对到期的 MLF 资金全额对冲，拆借利率维持在较低水平，周五 R007 利率收于 1.59%，交易所资金 GC007 利率收于 1.59%。本周央行继续每天 30 亿逆回购操作，但拆借利率持续处于较低水平，需要关注市场资金加杠杆行为可能导致的利率波动。

图表 7. 央行公开市场操作净投放



资料来源：万得，中银证券

图表 8. 7 天资金拆借利率



资料来源：万得，中银证券

债券一周要闻 (新闻来源：万得)

- 据外汇交易中心，上线首周跨境认购业务平稳运行，境外投资人积极参与，共有 27 家境外机构通过 ePrime 客户端参与认购，共计完成认购 59 笔，其中 25 家中标并通过线上化方式完成分销 44 笔、12.4 亿元，认购券种涵盖国债、政策性金融债等利率债，绿色金融债、超短期融资券等信用债。
- 财政部表示，截至 6 月末，各地发行新增专项债券 3.41 万亿元，积极财政政策靠前发力。1-6 月，已发行的新增专项债券共支持超过 2.38 万个项目，其中在建项目约 1.08 万个，新建项目约 1.3 万个，积极支持重大项目建设。

大宗商品：跌幅扩大

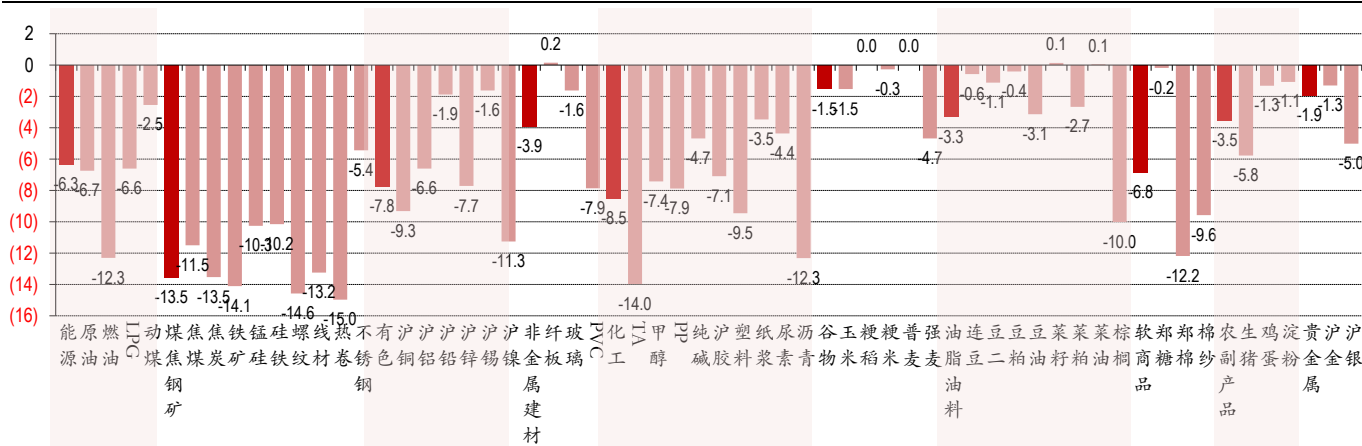
全球经济衰退预期持续影响大宗商品价格下跌。本周商品期货指数下跌7.42%。从各类商品期货指数来看，谷物(-1.53%)、贵金属(-1.95%)、油脂油料(-3.32%)、非金属建材(-3.93%)、能源(-6.34%)、有色金属(-7.75%)、化工(-8.54%)、煤焦钢矿(-13.53%)。各期货品种中，本周涨幅较大的大宗商品有纤板(0.15%)、菜籽(0.14%)、菜油(0.05%)，跌幅靠前的则有热卷(-14.98%)、螺纹(-14.58%)、铁矿(-14.12%)。全球经济衰退预期影响大宗商品需求，导致价格持续调整。

图表 9. 大宗商品本周表现

商品 -7.42%	能源 -6.34%	煤焦钢矿 -13.53%
有色金属 -7.75%	非金属建材 -3.93%	化工 -8.54%
谷物 -1.53%	油脂油料 -3.32%	贵金属 -1.95%

资料来源：万得，中银证券

图表 10. 本周大宗商品涨跌幅 (%)



资料来源：万得，中银证券

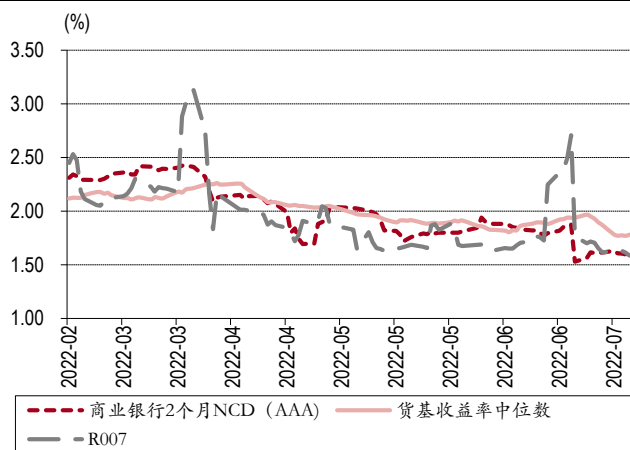
大宗商品一周要闻 (新闻来源：万得)

- 我国大豆和油料产能提升工程开局良好。国家粮食和物资储备局最新调度显示，截至目前，主产区累计收购油菜籽72万吨，同比增加32万吨。
- 国际能源署(IEA)发布最新月报，下调明年全球石油需求预测数据，预计今年全球石油日均需求量将减少24万桶至9920万桶/天，2023年的日需求量将减少28万桶至1.01亿桶/天。
- 欧佩克首次发布2023年展望报告显示，石油市场紧缩状况并未得到缓解，预计2023年全球石油需求将增加270万桶/日，达到1.03亿桶/日；对欧佩克原油的需求将达到3010万桶/日。欧佩克最新月报显示，2022年全球原油需求增速预测为336万桶/日，较此前预期持平。
- EIA短期能源展望报告：预计2022年WTI原油和布伦特原油平均价格分别为98.79美元/桶和104.05美元/桶，此前预期为102.47美元/桶和107.37美元/桶。
- 俄罗斯向欧洲输送天然气的主要管道“北溪-1”从本月11日到21日进行年度维护，期间管道输气将暂停。
- 据统计局公布，全国夏粮总产量14739万吨，比上年增加143.4万吨，增长1%。二季度末，生猪存栏43057万头，同比下降1.9%，其中能繁殖母猪存栏4277万头；生猪出栏36587万头，增长8.4%。
- 欧盟委员会公布新一轮对俄罗斯制裁方案，包括禁止从俄罗斯进口黄金，但未涉及备受关注的天然气领域。
- 工信部召开化肥生产保供座谈会指出，在各级有关部门大力协同和重点化肥生产企业大力支持下，春耕化肥生产保供任务圆满完成。当前，化肥供需基本平稳，氮肥、磷肥产能相对充足，能够满足“三夏”“秋冬种”用肥需求。

货币类：货基收益率中位数低水平波动

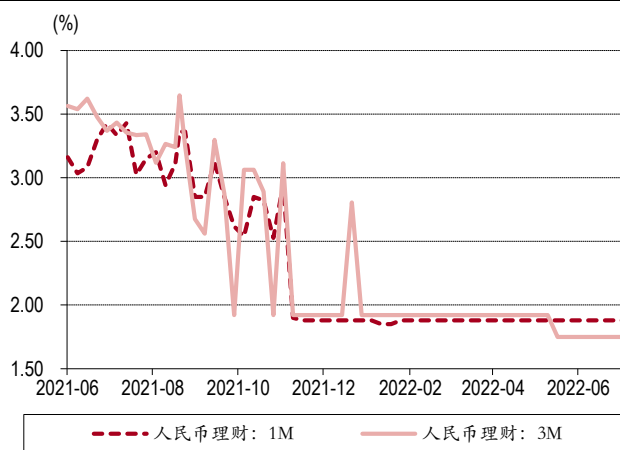
货币基金收益率中位数或将保持在 2% 下方波动。本周余额宝 7 天年化收益率下行 9BP，周五收于 1.57%；人民币 3 个月理财产品预期年化收益率收于 1.75%。本周万得货币基金指数上涨 0.03%，货币基金 7 天年化收益率中位数周五收于 1.78%。考虑到 NCD 和货币拆借利率都已经明显低于货币基金收益率，预计货币基金收益率中位数将向 1.5% 调整。

图表 11. 货币基金 7 天年化收益率走势



资料来源：万得，中银证券

图表 12. 理财产品收益率曲线

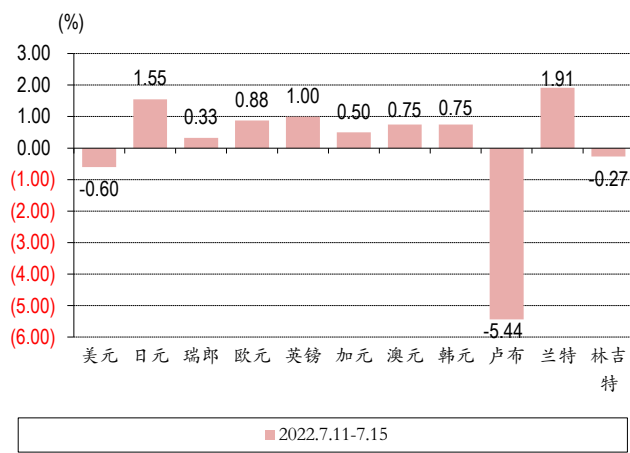


资料来源：万得，中银证券

外汇：美元走强带动人民币汇率波动

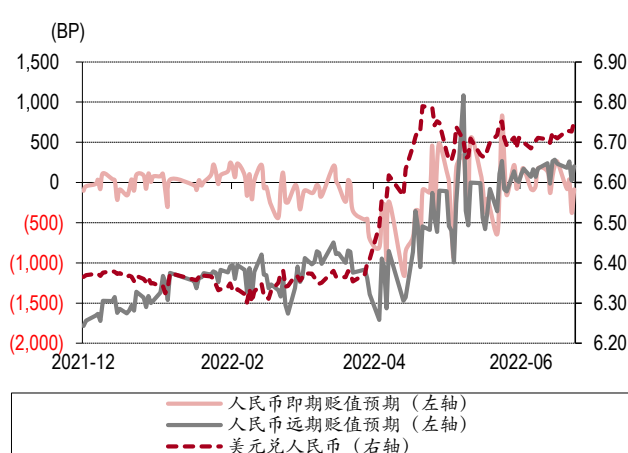
人民币兑美元中间价本周上行 405BP，至 6.7503。本周人民币对兰特(1.91%)、日元(1.55%)、英镑(1%)、欧元(0.88%)、澳元(0.75%)、韩元(0.75%)、加元(0.5%)、瑞郎(0.33%) 升值，对林吉特(-0.27%)、美元(-0.6%)、卢布(-5.44%) 贬值。全球经济衰退预期带动美元指数进一步走强，预计将持续给人民币汇率造成压力。

图表 13. 本周人民币兑主要货币汇率波动



资料来源：万得，中银证券

图表 14. 人民币贬值预期和美元兑人民币汇率走势



资料来源：万得，中银证券

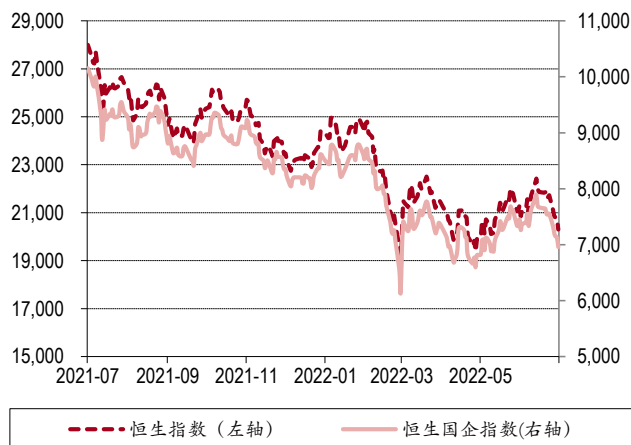
外汇市场一周要闻 (新闻来源：万得)

- 中国央行口径外汇占款余额连续第 3 个月下滑。央行公布数据显示，6 月末，央行口径外汇占款余额为 21.32 万亿元人民币，环比减少 41.19 亿元。

港股：美元走强的外溢性影响较大

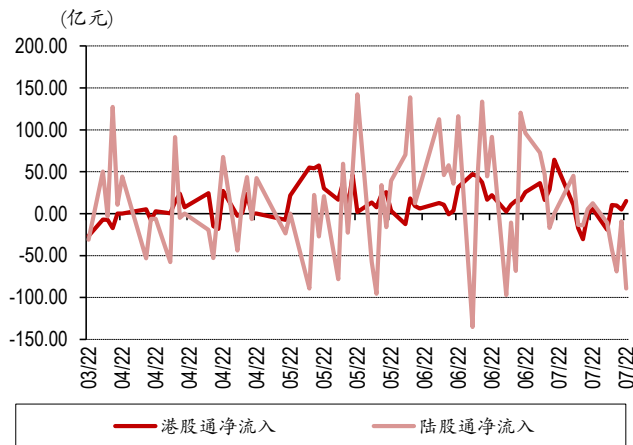
关注美联储加息和美元指数走强对全球风险资产的冲击。本周港股方面恒生指数下跌 6.57%，恒生国企指数下跌 7.86%，AH 溢价指数上行 1.35 收于 145.28。行业方面本周上涨的仅有电讯业（0.08%），跌幅靠前的有资讯科技业（-8.86%）、原材料业（-8.85%）、地产建筑业（-8.23%）。本周南下资金总量 21.11 亿元，同时北上资金总量-220.41 亿元。本周美元指数进一步上行，周五收于 107 上方，同时全球风险资产调整，以美债为代表的避险资产价格上涨。

图表 15. 恒指走势



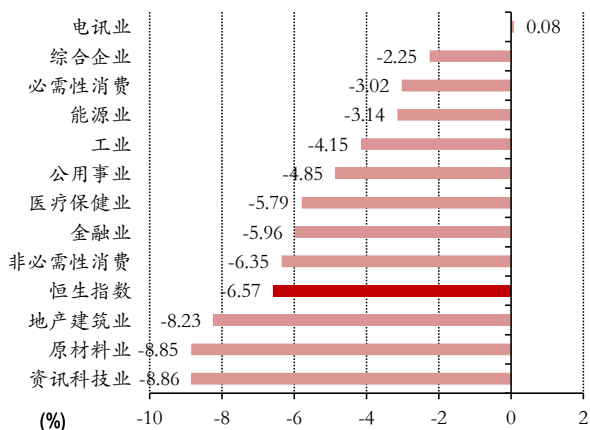
资料来源：万得，中银证券

图表 16. 陆港通资金流动情况



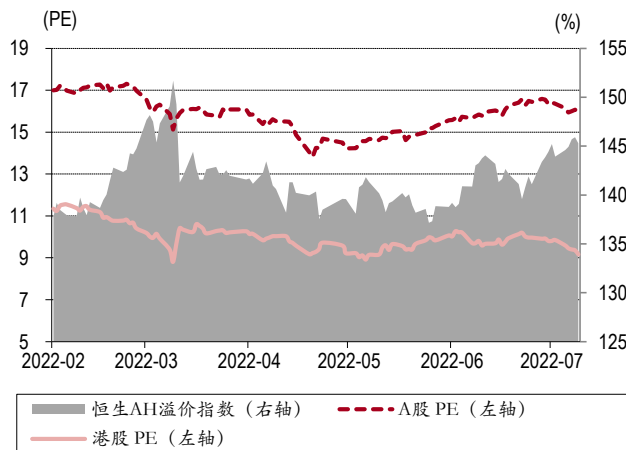
资料来源：万得，中银证券

图表 17. 港股行业涨跌幅



资料来源：万得，中银证券

图表 18. 港股估值变化



资料来源：万得，中银证券

港股及海外一周要闻 (新闻来源：万得)

- 美联储经济状况褐皮书显示，总体而言，自 5 月中旬以来，经济活动以温和的速度扩张；然而，有几个地区报告称，需求放缓的迹象越来越多，五个地区的受访者表示，他们担心经济衰退的风险增加。报告地区对未来经济增长的预期大多为负面，受访者指出，预计未来 6 至 12 个月的需求将进一步减弱；据报告，所有地区的所有消费阶段的价格都大幅上涨，不过四分之三的地区指出，木材和钢材等建筑投入的价格有所回落。
- 全球央行加息潮愈演愈烈。加拿大央行宣布加息 100 个基点至 2.5%，高于市场预期的加息 75 个基点，并强调未来有必要进一步上调利率。
- 加拿大央行就超预期加息表示，加拿大通胀高于此前预期，并且未来几个月可能会保持在 8% 左右，因此决定前置加息步伐。加拿大央行还全面下调经济增长预期，并上调通胀预期，预计今年加拿大 GDP 将增长 3.5%，通胀为 7.2%。

- 美联储多位官员为加息 100 个基点预期降温。亚特兰大联储主席博斯蒂克表示，对大规模加息持谨慎态度，他不赞成本月加息 100 个基点。旧金山联储主席戴利表示，不是讲利率提高的极高水平，更可能在 3% 左右。圣路易斯联储主席布拉德也表示，倾向于坚持加息 75 个基点，但他同时认为今年年底前或需加息至 3.75%-4%，而不是 3.5%。另外，密歇根大学调查显示，消费者长期通胀预期由 6 月份的 3.1% 降至 2.8%，是去年 7 月以来最低水平。
- 欧洲央行管委雷恩表示，欧洲央行可能在 7 月加息 25 个基点，9 月加息 50 个基点。欧洲仍有可能通过逐步使货币政策正常化来控制通胀，而不会导致经济衰退。
- 瑞士央行计划将政策利率从 -0.25% 提高到 0.25%，以对抗不断上升的通货膨胀。50 个基点的加息将在 9 月份进行，并补充说，这可能会根据情况而改变。
- 韩国央行史上首次加息 50 个基点，韩国央行行长李昌镛表示，短期内高物价走势将持续，加息势在必行。若物价走向不偏离预期，今后以 25 个基点的步伐逐步上调基准利率的方式较为可取。
- 新西兰联储连续第三次加息 50 个基点，也是连续第六次加息。新西兰联储表示，通胀存在短期上行风险，经济活动则出现中期下行风险，将进一步加息直至确定通胀得到控制。
- 法国央行行长维勒鲁瓦：不能排除法国出现滞胀的可能性，疲弱而有弹性的增长仍然是最有可能出现的情况；在 2023 年之前，通胀将保持高位，然后应该会下降。
- IMF 总裁格奥尔基耶娃称，全球经济前景日益黯淡，近期指标显示第二季度经济乏力。IMF 将在本月晚些时候发布的《世界经济展望更新》中进一步下调 2022 年和 2023 年的全球经济增速预测值。2022 年将是困难重重的一年，2023 年的形势甚至将更为艰难，发生经济衰退的风险已经上升。
- IMF：下调美国 2022 年 GDP 增长预期至 2.3%，之前料增长 2.9%；将美国 2023 年 GDP 增长预期从 6 月的 1.7% 下调至 1.0%；上调美国 2024、2025 年 GDP 增长预期；将 2022 年美国失业率从 6 月的 3.2% 上调至 3.7%；预计 2024 年和 2025 年美国失业率将超过 5%。IMF 总裁格奥尔基耶娃：应该对全球分化感到担忧，世界正在面临一场危机，可能会出现战后第三次金融紧缩危机；债务危机与更高的利率和债务有关，全球央行把重点放在抑制通胀上是正确的，但这给债务负担沉重的国家增加了压力。
- 欧盟委员会预计，2022 年欧元区通货膨胀率为 7.6%，高于此前预期的 6.1%，欧元区通胀将在第三季度见顶。欧盟委员会还预计，2022 年欧元区 GDP 将增长 2.6%，低于此前预期的 2.7%，将 2023 年经济增长预期从 2.3% 下调至 1.4%。
- 美国通胀数据持续“爆表”，美联储 7 月会议或再度加息 75 个基点，加息 100 个基点也不是不可能。美国劳工部数据显示，美国 6 月 CPI 同比上涨 9.1%，为 1981 年 11 月以来最大增幅，环比则上涨 1.3%，创 2005 年 9 月以来新高；6 月核心 CPI 上涨 5.9%，环比上涨 0.7%。四项数据全部高于市场预期。美国总统拜登表示，美国 6 月通胀数据“高得令人无法接受”，但考虑到最近汽油价格的下跌，CPI 数据已经过时；将给美联储提供必要的空间以应对通胀。
- 美国 6 月 CPI、PPI 数据相继“爆表”。数据显示，美国 6 月 PPI 同比上升 11.3%，超出市场预期的 10.7%，前值由 10.8% 修正为 10.9%；环比升 1.1%，预期 0.8%。6 月核心 PPI 同比升 8.2%，预期 8.1%，前值由 8.30% 修正为 8.5%；环比升 0.4%，预期及前值均为 0.50%。物价数据大超预期引发市场对美联储更加激进加息的预期，市场开始预计美联储将在 7 月加息 100 个基点。美国财长耶伦表示，美国通胀率仍然“高得不可接受”，降低通胀率是政府首要任务。
- 美国 6 月 CPI、PPI 数据相继“爆表”。数据显示，美国 6 月 PPI 同比上升 11.3%，超出市场预期的 10.7%，前值由 10.8% 修正为 10.9%；环比升 1.1%，预期 0.8%。6 月核心 PPI 同比升 8.2%，预期 8.1%，前值由 8.30% 修正为 8.5%；环比升 0.4%，预期及前值均为 0.50%。物价数据大超预期引发市场对美联储更加激进加息的预期，市场开始预计美联储将在 7 月加息 100 个基点。美国财长耶伦表示，美国通胀率仍然“高得不可接受”，降低通胀率是政府首要任务。
- 欧盟委员会预计，2022 年欧元区通货膨胀率为 7.6%，高于此前预期的 6.1%，欧元区通胀将在第三季度见顶。欧盟委员会还预计，2022 年欧元区 GDP 将增长 2.6%，低于此前预期的 2.7%，将 2023 年经济增长预期从 2.3% 下调至 1.4%。
- 西班牙 6 月 CPI 同比上涨 10.2%，创 1985 年 4 月以来的最高涨幅。西班牙统计局指出，燃油和食品价格的大幅上涨是通胀创下新高的最重要原因。

- 日本央行官员称，日本6月份以日元计价的批发进口价格较上年同期上涨46.3%，为自1980年有可比数据以来的最快涨幅。
- 意大利总理德拉吉表示将向总统提出辞职，意大利债券和股指期货跌至盘中低点，欧元兑美元跌回平价之下。他的辞呈后来被总统拒绝。在德拉吉宣布将辞职之后，欧元一度跌至0.9984美元，但仍高于早些时候的盘中低点。意大利基准股指的期货合约延续跌势，当日跌幅超过5%。意大利的政治动荡可能使欧洲央行十年来首次加息的努力变得复杂。欧洲央行政策制定者定于7月21日召开决策会议。
- 据央视新闻，欧盟正在酝酿第七轮对俄制裁，对于新一轮制裁是否包括禁止进口俄罗斯天然气等细节，各方分歧明显。匈牙利坚决反对禁运俄罗斯天然气。德国能源监管机构联邦网络局局长穆勒发出警告称，从2023年开始，天然气消费客户将面临至少三倍涨价，呼吁民众为此提前做好准备。
- 匈牙利政府宣布进入能源紧急状态，主要措施包括禁止能源出口，取消消费高于平均水平家庭的能源价格上限，计划增加国内天然气的生产等。这一揽子措施将于8月开始生效，以确保冬季的能源供应。
- 意大利总理德拉吉表示将向总统提出辞职，意大利债券和股指期货跌至盘中低点，欧元兑美元跌回平价之下。他的辞呈后来被总统拒绝。在德拉吉宣布将辞职之后，欧元一度跌至0.9984美元，但仍高于早些时候的盘中低点。意大利基准股指的期货合约延续跌势，当日跌幅超过5%。意大利的政治动荡可能使欧洲央行十年来首次加息的努力变得复杂。欧洲央行政策制定者定于7月21日召开决策会议。
- 英国宣布进入国家紧急状态，并发布有史以来第一次极端高温红色预警，7月18日和19日该国将遭遇极端高温。届时英国最高气温可能首次达到40摄氏度。英国此前的最高气温为38.7摄氏度，发生在2019年。
- 香港金管局买入41.6亿港元以捍卫联系汇率制度。智利央行宣布250亿美元的汇市干预计划。该汇市干预将从7月18日开始，持续至9月30日。

下周大类资产配置建议

6月宽信用继续，出口维持高增，二季度GDP同比正增长。上半年GDP同比增长2.5%，其中二季度经济顶住压力实现正增长，增幅为0.4%。投资、出口对经济的带动作用明显，二季度固定资产投资同比增长4.2%，单月同比增速呈现逐月加快态势。居民消费持续回升，社会消费品零售总额同比增速转正，同比增3.1%，扭转连续三个月的下滑态势。5、6月份全国城镇调查失业率连续回落，6月当月为5.5%。上半年全国居民人均可支配收入同比实际增长3%，快于经济增速。今年上半年，我国外贸进出口总值19.8万亿元，同比增长9.4%，连续8个季度保持同比正增长；其中出口11.14万亿元，同比增长13.2%；进口8.66万亿元，同比增长4.8%。5、6月份我国外贸进出口增速明显回升，分别为增长9.5%、14.3%，为全年外贸保稳提质打下坚实基础。上半年新增人民币贷款13.68万亿元，同比多增9192亿元；其中，6月新增人民币贷款2.81万亿元，同比多增6867亿元。上半年社会融资规模增量为21万亿元，比上年同期多3.2万亿元；其中，6月社融增量5.17万亿元，比上年同期多1.47万亿元。6月末M2同比增长11.4%，创下今年以来同比增速新高，连续3个月保持两位数增速。6月金融数据明显超出市场预期，同时出口同比增速也超预期，我们认为出口超预期一定程度上有4月和5月受疫情影响清单延后的原因在，考虑到2020年疫情后货币政策回撤的时间和幅度，接下来需要关注金融数据和货币政策后续走向。二季度GDP同比实现正增长，表明我国经济内生韧性较强。

加拿大央行加息幅度超预期。本周加拿大央行宣布加息100个基点至2.5%，高于市场预期的加息75个基点，并强调未来有必要进一步上调利率，韩国央行宣布加息50个基点至2.25%，为史上首次加息50个基点，同时也是首次连续三次加息，新西兰联储宣布将基准利率上调50个基点至2.5%，为今年以来第三次加息50个基点，也是连续第六次加息。另一方面，美国6月CPI同比增长9.1%，核心CPI同比增长5.9%，远超市场预期。考虑到美联储当前首要目标是控制通胀，加拿大央行超预期大幅加息之后，市场对美联储7月也加息100BP的预期概率从不到一成骤升至七成以上。

海外衰退风声日紧，国内增长仍有韧性。2022年以来美联储分别在3月加息25BP、5月加息50BP、6月加息75BP，考虑到美联储当前的首要目标是控制通胀，但6月CPI同比已经达到9.1%，且在三季度低基数效应下不排除同比增速进一步上升，加之加拿大央行刚刚落地超预期加息100BP，导致市场对美联储7月加息幅度的预期也出现了100BP的情况。另一方面，全球经济复苏疲弱，IMF本周将美国2022年GDP增长预期从此前的2.9%下调至2.3%，将2023年的增长预期从1.7%下调至1%，同时警告衰退的风险已经上升，接下来也将下调全球经济增长预期。但国内经济周期有所不同，二季度实际GDP同比增长0.4%，表明我国经济内生动力依然强劲，特别是6月社零同比增长3.1%明显超出市场预期，我们认为人民币风险资产依然受资本追捧，更看好国内定价的资产。调整大类资产配置顺序：股票>大宗>货币>债券。

风险提示：全球通胀上行过快；流动性回流美债；全球新冠疫情影响扩大。

图表 19. 本期观点 (2022.7.17)

宏观经济		本期观点	观点变化
一个月内	+	疫情冲击过去，经济复苏为主	不变
三个月内	=	关注稳增长政策落地	不变
一年内	-	能源和食品价格拖累全球经济复苏	不变
大类资产		本期观点	观点变化
股票	+	国内经济仍有比较优势，估值调整较为充分	超配
债券	-	人民币债券收益率历史分位数偏低	低配
货币	=	收益率将在2%下方波动	标配
大宗商品	+	稳增长政策改善周期品供需结构	超配
外汇	=	全球加息潮导致汇市波动加大	标配

资料来源：中银证券

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士，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