

宏观和大类资产配置周报

海外风险不容小觑

《求是》杂志刊发重要文章；1月房价出现回暖迹象。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**：1月份，70个大中城市中，新建商品住宅和二手住宅销售价格环比上涨城市分别有36个和13个。
- **要闻**：《求是》杂志发表国家领导人重要文章《当前经济工作的几个重大问题》；财政部部长指出，今年要适度加大财政政策扩张力度，适度扩大财政支出规模，并在专项债投资拉动上加力；央行召开2023年金融市场工作会议指出，要拓展民营企业债券融资支持工具支持范围；2023年中央一号文件公布，提出做好2023年全面推进乡村振兴重点工作；证监会发布全面实行股票发行注册制相关制度规则；银保监会、央行就《商业银行资本管理办法（征求意见稿）》征求意见。

资产表现回顾

- **股债偏弱**。本周沪深300指数下跌1.75%，沪深300股指期货下跌1.31%；焦煤期货本周上涨2.25%，铁矿石主力合约本周上涨2.85%；股份制银行理财预期收益率收于1.6%，余额宝7天年化收益率持平于1.77%；十年国债收益率下行1BP至2.89%，活跃十年国债期货本周上涨0.18%。

资产配置建议

- **资产配置排序：股票>大宗>货币>债券**。从国内的角度看，2023年净出口对我国经济的影响存在较大不确定性，一方面防疫政策调整之后，服务贸易逆差将明显扩大，另一方面海外需求偏弱叠加我国在全球贸易中的市场份额可能下降，影响商品贸易顺差表现。从海外的角度看，风险主要来自三方面，一是2023年全球经济增速下行，特别是发达国家和地区经济可能陷入衰退且衰退幅度不确定性，二是受食品、能源、服务等价格刚性影响，海外通胀下行速度可能缓慢，三是以美联储为代表的海外央行货币政策不确定。因此整体来看，海外经济因素对国内经济及大类资产价格的影响偏负面，短期内美国通胀和就业数据的波动通过影响美元指数，进而影响人民币资产的国际资金流动，这一进程可能会延续至二季度，直到国内经济复苏趋势得到经济数据的有效验证。

风险提示：全球通胀回落偏慢；流动性回流美债；全球新冠疫情不确定。

本期观点（2023.2.19）

宏观经济	本期观点	观点变化
一个月内	= 关注稳增长政策落地	不变
三个月内	= 经济持续弱复苏	不变
一年内	- 欧美经济衰退影响全球	不变
大类资产	本期观点	观点变化
股票	+ 复苏之下股市受益	超配
债券	- 复苏抬高债市收益率	低配
货币	= 收益率将在2%下方波动	标配
大宗商品	= 经济复苏提振需求	标配
外汇	= 中国经济基本面优势支撑汇率宽幅波动	标配

资料来源：中银证券

相关研究报告

- 《策略周报》20230219
- 《美债短期震荡、难改中长期趋势》20230219
- 《中银量化多策略行业轮动周报 - 20230216》20230217

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：陈琦

qi.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110003

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
期货上行	4
要闻回顾和数据解读（新闻来源：万得）	6
宏观上下游高频数据跟踪	8
大类资产表现	11
A股：短期或开始小幅调整	11
债券：债市延续平稳表现	12
大宗商品：波动上涨	13
货币类：货基收益率在 2% 附近波动	14
外汇：美元汇率小幅反弹	14
港股：市场上调美联储年内加息幅度预期	15
下周大类资产配置建议	17
风险提示：	17

图表目录

本期观点 (2023.2.19)	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. 公开市场操作规模	8
图表 5. DR007 与 7 天期逆回购利率走势	8
图表 6. 银行间回购利率表现	8
图表 7. 交易所回购利率表现	8
图表 8. 周期商品高频指标变化	9
图表 9. 铁矿石港口库存表现	9
图表 10. 炼焦煤平均可用天数表现	9
图表 11. 美国 API 原油库存表现	9
图表 12. 美国 API 原油库存周度变动	9
图表 13. 30 大城市商品房周度成交面积表现	10
图表 14. 汽车消费数据表现	10
图表 15. 汽车消费同比增速	10
图表 16. 权益类资产节前涨跌幅	11
图表 17. 十年国债和十年国开债利率走势	12
图表 18. 信用利差和期限利差	12
图表 19. 央行公开市场操作净投放	12
图表 20. 7 天资金拆借利率	12
图表 21. 大宗商品节前表现	13
图表 22. 节前大宗商品涨跌幅 (%)	13
图表 23. 货币基金 7 天年化收益率走势	14
图表 24. 理财产品收益率曲线	14
图表 25. 节前人民币兑主要货币汇率波动	14
图表 26. 人民币贬值预期和美元兑人民币汇率走势	14
图表 27. 恒指走势	15
图表 28. 陆港通资金流动情况	15
图表 29. 港股行业涨跌幅	15
图表 30. 港股估值变化	15
图表 31. 本期观点 (2023.2.19)	17

一周概览

期货上行

股债偏弱。本周沪深 300 指数下跌 1.75%，沪深 300 股指期货下跌 1.31%；焦煤期货本周上涨 2.25%，铁矿石主力合约本周上涨 2.85%；股份制银行理财预期收益率收于 1.6%，余额宝 7 天年化收益率持平于 1.77%；十年国债收益率下行 1BP 至 2.89%，活跃十年国债期货本周上涨 0.18%。

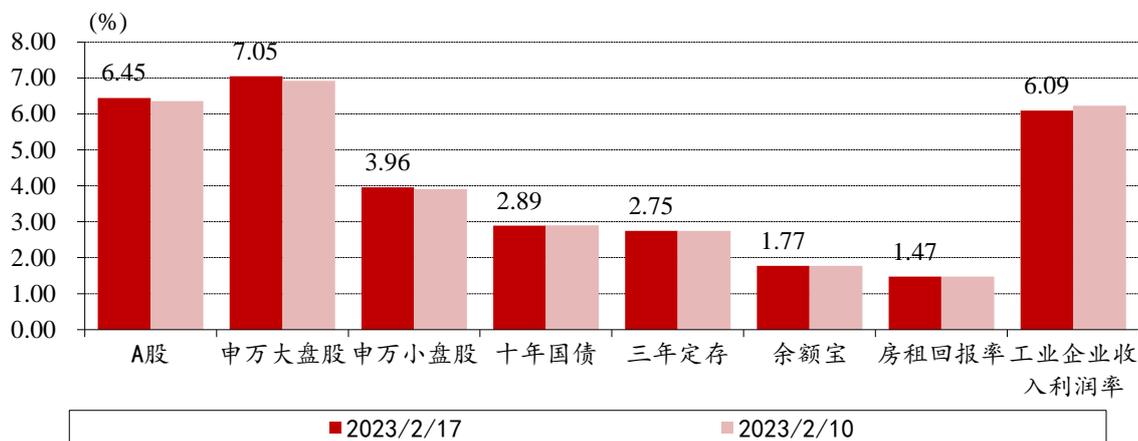
图表 1. 代表性资产一周表现和配置建议

股票	债券
<p>沪深 300 -1.75%</p> <p>沪深 300 期货 -1.31%</p> <p>本期评论： 复苏交易抬头</p> <p>配置建议： 超配</p>	<p>10 年国债到期收益率 2.89%/本周变动 -1BP</p> <p>活跃 10 年国债期货+0.18%</p> <p>本期评论： 经济复苏抬高收益率</p> <p>配置建议： 低配</p>
大宗	保守
<p>铁矿石期货 +2.85%</p> <p>焦煤期货 +2.25%</p> <p>本期评论： 国内复苏，美元难强</p> <p>配置建议： 标配</p>	<p>余额宝 1.77%/本周变动 0BP</p> <p>股份制理财 3M 1.6%/本周变动 0BP</p> <p>本期评论： 收益率将在 2% 下方波动</p> <p>配置建议： 标配</p>

资料来源：万得，中银证券

1 月房价回暖迹象明显。本周 A 股指数下行，大盘股和小盘股估值均有所下降。本周央行在公开市场净投放 210 亿元，资金拆借利率波动上行，周五 R007 利率收于 2.72%，GC007 利率收于 2.52%。周五十年国债收益率收于 2.89%，本周下行 1BP。1 月房价环比出现回暖迹象，不仅受益于疫情防控政策调整后居民消费需求释放，基于一城一策多地放松了房地产销售相关政策也是重要推动因素。

图表 2. 大类资产收益率横向比较



资料来源：万得，中银证券

美元指数小幅反弹。股市方面，本周 A 股指数普跌，跌幅较小的指数是上证综指（-1.12%），领跌的指数是创业板指（-3.76%）；港股方面恒生指数下跌 2.22%，恒生国企指数下跌 1.89%，AH 溢价指数下行 0.81 收于 136.04；美股方面，标普 500 指数本周下跌 0.28%，纳斯达克上涨 0.59%。债市方面，本周国内债市普涨，中债总财富指数本周上涨 0.11%，中债国债指数上涨 0.07%，金融债指数上涨 0.07%，信用债指数上涨 0.19%；十年美债利率上行 8 BP，周五收于 3.82%。万得货币基金指数本周上涨 0.03%，余额宝 7 天年化收益率周五收于 1.77%。期货市场方面，NYMEX 原油期货下跌 3.96%，收于 76.56 美元/桶；COMEX 黄金下跌 1.24%，收于 1851.3 美元/盎司；SHFE 螺纹钢上涨 2.69%，LME 铜上涨 1.71%，LME 铝下跌 2.07%；CBOT 大豆下跌 1%。美元指数上涨 0.29% 收于 103.88。VIX 指数下行至 20.02。本周美元指数一度上行至 104 上方，主因市场开始调整对年内美联储加息的预期，认为在 3 月加息 25BP 后，5 月大概率也要加息 25BP，并且年内降息的可能性下降。

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	2023/2/13 上期涨跌幅	- 本月以来	2023/2/17 今年以来
股票	000001.SH	上证综指	3,224.02	(1.12)	(0.08)	(0.97)	4.36
	399001.SZ	深证成指	11,715.77	(2.18)	(0.64)	(2.38)	6.35
	399005.SZ	中小板指	7,683.73	(2.88)	(1.00)	(3.10)	4.68
	399006.SZ	创业板指	2,449.35	(3.76)	(1.35)	(5.09)	4.37
	881001.WI	万得全 A	5,110.34	(1.70)	(0.11)	(1.16)	6.13
	000300.SH	沪深 300	4,034.51	(1.75)	(0.85)	(2.94)	4.21
债券	CBA00301.C	中债总财富指数	220.33	0.11	0.09	0.23	0.41
	CBA00603.C	中债国债	213.94	0.07	0.05	0.15	0.10
	CBA01203.C	中债金融债	220.83	0.07	0.05	0.19	0.17
	CBA02703.C	中债信用债	203.80	0.19	0.17	0.44	0.85
	885009.WI	货币基金指数	1,653.65	0.03	0.04	0.08	0.26
大宗商品	CL.NYM	NYMEX 原油	76.56	(3.96)	8.68	(2.93)	(4.61)
	GC.CMX	COMEX 黄金	1,851.30	(1.24)	(0.01)	(4.83)	1.37
	RB.SHF	SHFE 螺纹钢	4,167.00	2.69	1.07	(0.33)	1.96
	CA.LME	LME 铜	9,009.00	1.71	(1.41)	(2.31)	7.61
	AH.LME	LME 铝	2,390.00	(2.07)	(4.73)	(9.61)	0.50
	S.CBT	CBOT 大豆	1,527.00	(1.00)	0.73	(0.72)	0.20
货币	-	余额宝	1.77	0 BP	-4 BP	-6 BP	-3 BP
	-	银行理财 3M	1.60	0 BP	0 BP	0 BP	0 BP
外汇	USD.XFX	美元指数	103.88	0.29	0.56	1.74	0.38
	USDCNY.IB	人民币兑美元	6.88	(1.20)	(0.79)	(1.85)	1.00
	EURCNY.IB	人民币兑欧元	7.32	(0.42)	0.71	(0.00)	0.52
	JPYCNY.IB	人民币兑日元	5.10	1.85	0.83	1.54	3.03
港股	HSI.HI	恒生指数	20,719.81	(2.22)	(2.17)	(5.14)	4.74
	HSCEI.HI	恒生国企	6,991.27	(1.89)	(3.53)	(5.84)	4.27
	HSAHP.HI	恒生 AH 溢价	136.04	(0.81)	0.97	1.66	(2.35)
美国	SPX.GI	标普 500	4,079.09	(0.28)	(1.11)	0.06	6.24
	IXIC.GI	NASDAQ	11,787.27	0.59	(2.41)	1.75	12.62
	UST10Y.GBM	十年美债	3.82	8 BP	21 BP	30 BP	-6 BP
	VIX.GI	VIX 指数	20.02	(2.48)	12.00	3.20	(7.61)
	CRB.RB	CRB 商品指数	267.57	(1.87)	2.43	(3.78)	(3.67)

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）

国家统计局发布数据显示，1月份，70个大中城市中，新建商品住宅和二手住宅销售价格环比上涨城市分别有36个和13个，比上月分别增加21个和6个。一线城市商品住宅销售价格环比转涨、二三线城市环比降势趋缓。其中，上海、合肥新建住宅环比涨0.7%，涨幅并列第一；北京二手房环比涨幅领跑全国，涨幅达0.9%。

《求是》杂志发表国家领导人重要文章《当前经济工作的几个重大问题》。文章指出，要从改善社会心理预期、提振发展信心入手，抓住重大关键环节，纲举目张做好明年经济工作。要把恢复和扩大消费摆在优先位置，通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资。要加快建设现代化产业体系，切实落实“两个毫不动摇”，更大力度吸引和利用外资。要有效防范化解重大经济金融风险，防范房地产业引发系统性风险。

中共中央政治局常务委员会召开会议，听取近期新冠疫情防控工作情况汇报。会议要求，要加强疫情监测和常态化预警能力建设，健全疫情监测体系和信息报告制度，及时准确作出预警并采取必要的紧急防控措施。要根据病毒变异和疫苗保护情况，科学谋划下一阶段疫苗接种工作，促进老年人接种率持续提升。

国家发改委最新发声强调，要着力扩大国内需求，支持住房改善、新能源汽车、养老服务、教育医疗文化体育服务等消费；积极扩大有效投资，推动新型基础设施建设。加快发展数字经济，加快实施“东数西算”等重大工程。积极推动大型风电光伏基地和水电、核电建设。稳妥处置化解房地产、金融、地方政府债务等领域风险。

财政部部长刘昆在《求是》撰文指出，今年要适度加大财政政策扩张力度，适度扩大财政支出规模，并在专项债投资拉动上加力。要强化2022年与2023年减税降费政策衔接，加大对民营企业、中小微企业和个体工商户支持力度。要强化政府投资对全社会投资的引导带动，促进恢复和扩大消费。防范化解地方政府债务风险，高度警惕产业、金融等领域风险向财政转移集聚。

央行、交通运输部、银保监会联合印发通知，要求进一步做好交通物流领域金融支持与服务，助力交通物流业高质量发展和交通强国建设。通知提出，要创新丰富符合交通物流行业需求特点的信贷产品，鼓励银行合理确定货车贷款首付比例、贷款利率等；交通物流专项再贷款延续实施至2023年6月底，鼓励交通物流企业发行公司信用类债券融资。

央行召开2023年金融市场工作会议指出，要拓展民营企业债券融资支持工具支持范围。动态监测分析房地产市场边际变化，因城施策实施好差别化住房信贷政策，落实好金融支持房地产市场平稳健康发展的16条政策措施，积极做好保交楼金融服务，加大住房租赁金融支持，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。要强化债券承销、做市、投资者合格性等市场机制建设。推进大型平台企业金融业务全面完成整改，加强常态化监管。推动出台公司债券管理条例、修订票据法。

针对房贷提前还款难等问题，央行、银保监会近日召开部分商业银行座谈会，要求按照合同约定做好客户提前还款服务工作。针对部分借款人违规使用经营贷、消费贷提前还款的情况，要求商业银行持续做好贷前贷后管理，加强风险警示；监管部门将加大检查处罚力度，及时查处违规中介并披露典型案例。

国务院联防联控机制春运工作专班数据显示，春运40天，全社会人员流动量超47亿人次。其中，营业性客运量约16亿人次。全国高速公路小客车流量累计11.84亿辆次，载客量超过31亿人次。

国务院关税税则委员会公布对美加征关税商品第十次排除延期清单，对《国务院关税税则委员会关于对美加征关税商品第八次排除延期清单的公告》中的相关商品，自2023年2月16日至2023年9月15日，继续不加征我为反制美301措施所加征的关税。

国家领导人同伊朗总统莱希举行会谈时强调，中方愿同伊方深化贸易、农业、工业、基础设施等领域务实合作，进口更多伊朗优质农产品。会谈后，两国元首共同见证签署农业、贸易、旅游、环保、卫生、救灾、文化、体育等领域多项双边合作文件。

我国城镇化进程面临增速换挡。据第一财经根据《中国统计年鉴2022》与2022年经济社会发展数据梳理发现，2022年末，我国城镇常住人口达到92071万人，比2021年增加646万人，新增城镇人口创下42年来新低。

2023年中央一号文件公布，提出做好2023年全面推进乡村振兴重点工作。文件提出，抓紧抓好粮食和重要农产品稳产保供、加强农业基础设施建设、强化农业科技和装备支撑、推动乡村产业高质量发展、拓宽农民增收致富渠道、扎实推进宜居宜业和美乡村建设。

国务院批复同意设立中国—菲律宾经贸创新发展示范园区，并原则同意示范园区建设总体方案。

《海南自由贸易港向香港开放专业服务市场十条措施》公开征求意见。《措施》明确，实施职业资格“港证琼认”，在已认可香港职业资格基础上，进一步扩大香港职业资格认可范围；鼓励香港银行在海南自贸港设立分行或代表处，香港保险公司设立独资保险公司或香港保险公司分公司；鼓励符合条件的香港金融机构设立证券公司、期货公司、公募基金管理公司。

证监会发布全面实行股票发行注册制相关制度规则，自公布之日起施行。证券交易所、全国股转公司、中国结算、中证金融、证券业协会配套制度规则同步发布实施。此次发布的制度规则共 165 部，内容涵盖发行条件、注册程序、保荐承销、重大资产重组、监管执法、投资者保护等各个方面。主要内容包 括精简优化发行上市条件、完善审核注册程序、优化发行承销制度、完善上市公司重大资产重组制度及强化监管执法和投资者保护等五个方面。

沪深交易所发布多部与全面实行股票发行注册制相配套的业务规则、指引及指南，涵盖全面实行注册制下发行上市审核、发行承销、持续监管、交易组织管理和投资者保护等环节的主要制度安排。主板改革方面，保留直接定价方式，新增定价参考上限；新增市场重大变化情况下引入网下投资者缴纳保证金、二次配售等应对机制；沪市主板网上投资者新股申购单位由 1000 股调整为 500 股；将严重异常波动股票、风险警示股票、退市整理股票等纳入重点监控范围。沪深交易所将于 2 月 20 日至 3 月 3 日接收主板首发、再融资、并购重组在审企业申请，3 月 4 日起开始接收主板新申报企业申请。

银保监会、央行就《商业银行资本管理办法（征求意见稿）》征求意见。本次国内监管规制修订对中国银行业影响巨大而深远。新规是“巴 III”国际监管改革在我国全面落地实施，有利于提高银行体系风险抵御能力、增强经营稳健性。新规拟于 2024 年 1 月 1 日起正式实施，给商业银行预留较为充足的过渡时间。

《商业银行资本管理办法（征求意见稿）》明确，将构建差异化资本监管体系，按照银行间业务规模和风险差异，划分为三个档次银行，匹配不同的资本监管方案。其中，规模较大或跨境业务较多的银行，划为第一档，对标资本监管国际规则；资产规模和跨境业务规模相对较小的银行纳入第二档，实施相对简化的监管规则；第三档主要是规模小于 100 亿元的商业银行，进一步简化资本计量并引导聚焦服务县域和小微。

宏观上下游高频数据跟踪

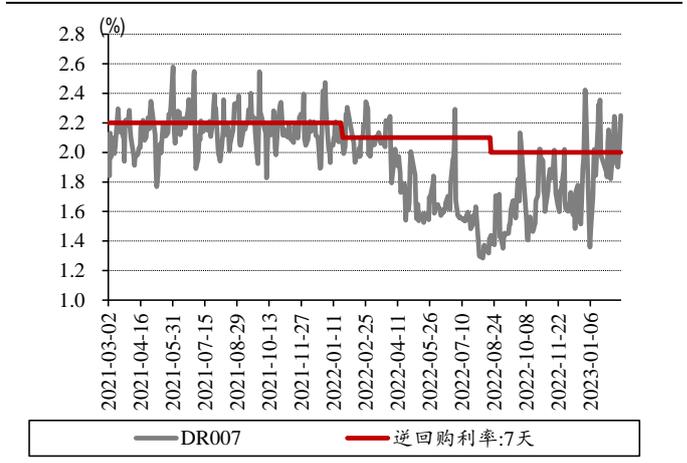
截至2月17日，公开市场逆回购到期量为18400亿元；当周央行流动性实现净投放，共计在公开市场资金净回笼1780亿元。

图表 4. 公开市场操作规模



资料来源：万得，中银证券

图表 5. DR007 与 7 天期逆回购利率走势

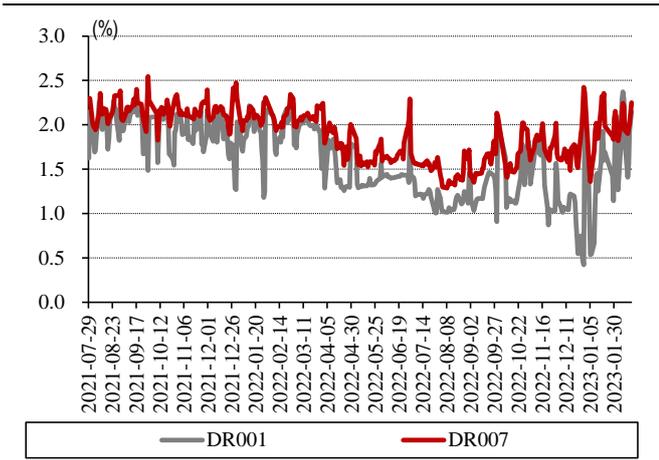


资料来源：万得，中银证券

银行间市场方面，截至2月17日，DR001与DR007利率分别为2.1476%、2.2492%，较前一周分别变动35BP、31BP，交易所市场方面，R001与R007利率分别为2.5557%、2.7224%，较前一周分别变动67BP、64BP。

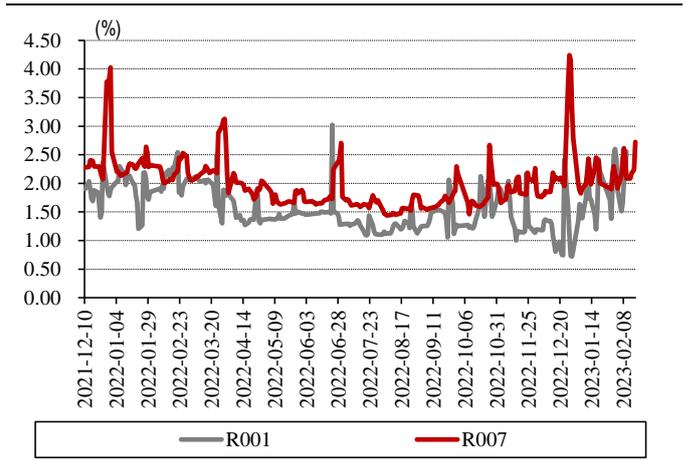
金融机构融资成本方面，银行体系资金成本有所波动，但整体维持相对较低水平。7天期逆回购与DR007差值为-0.2492%，较前一周变动-31BP；DR007、R007之差较上周小幅走扩，总体而言，狭义流动性维持相对宽松。

图表 6. 银行间回购利率表现



资料来源：万得，中银证券

图表 7. 交易所回购利率表现



资料来源：万得，中银证券

上游周期品方面, 2月17日当周, 钢厂开工率较上周抬升, 短、长流程电炉钢厂开工率分别变动18.75和1.67个百分点; 铁矿石港口库存较上周变动100.44万吨; 炼焦煤可用天数较上周持平。部分地区炼焦开工率有所抬升, 东北、华北、西南地区开工率较前周均有小幅上升。

图表 8. 周期商品高频指标变化

周期品种	指标	当周值	周变动	较年初变动
水泥	库容比 (%)	68.89	(0.25)	5.81
	短流程电炉钢厂开工率 (%)	38.54	18.75	(12.50)
钢材	长流程电炉钢厂开工率 (%)	51.67	1.67	(5.00)
	开工率: 东北地区 (%)	56.30	0.50	(7.98)
	开工率: 华北地区 (%)	78.40	0.70	2.08
	开工率: 西北地区 (%)	56.90	(3.80)	(8.37)
炼焦	开工率: 华中地区 (%)	82.90	0.00	1.61
	开工率: 华东地区 (%)	83.60	0.00	15.96
	开工率: 西南地区 (%)	55.20	0.50	0.45

资料来源: 万得, 中银证券, 水泥库容比为前一周数据

图表 9. 铁矿石港口库存表现



资料来源: 万得, 中银证券

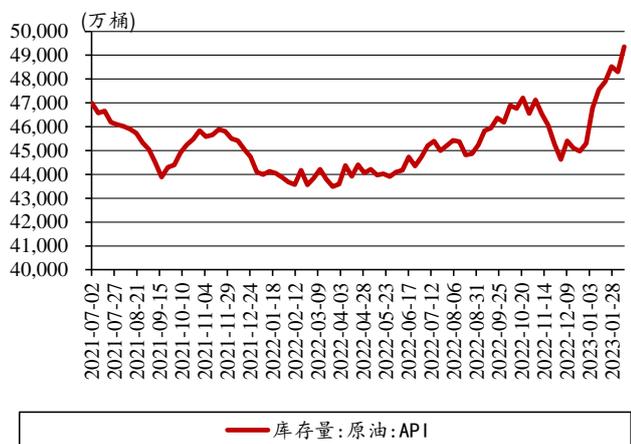
图表 10. 炼焦煤平均可用天数表现



资料来源: 万得, 中银证券

海外机构持仓方面, 截至2月17日, SPDR黄金ETF持仓总价值变动-1.49%。原油库存方面, 2月10日当周, 美国API原油库存上升, 周环比变动1050.70万桶。

图表 11. 美国 API 原油库存表现



资料来源: 万得, 中银证券

图表 12. 美国 API 原油库存周度变动



资料来源: 万得, 中银证券

图表 13.30 大城市商品房周度成交面积表现

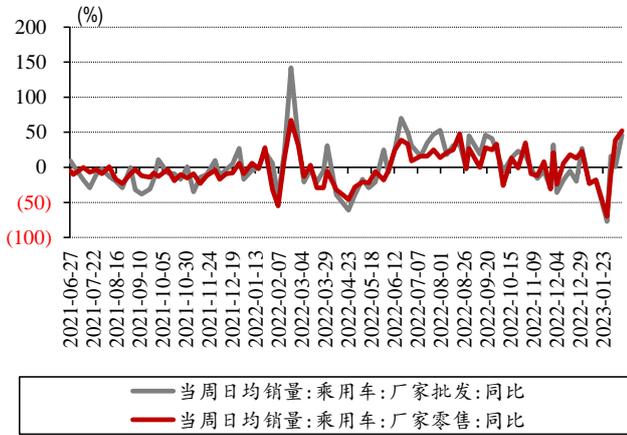


资料来源: 万得, 中银证券, 商品房成交为前一周数据

房地产方面, 截至 2 月 12 日, 30 大城市商品房单周成交面积有所回升, 单周成交面积环比变动 61.24 万平方米, 节后地产成交有所回升。11 月以来, 地产行业受到政策多维度支持, 商品房成交有望迎来回暖, 但需关注政策落实程度, 并静待市场预期扭转。

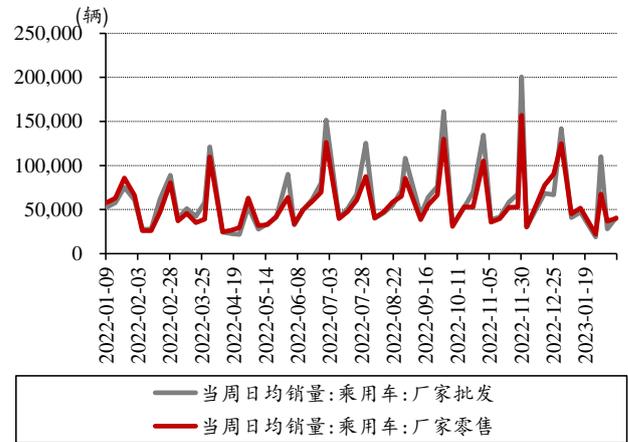
根据万得数据, 2 月 12 日当周, 国内乘用车批发、零售销量单周同比增速分别为 46% 和 52%, 增速明显回升。本周数据出现回暖, 我们维持汽车消费具备上行动力的判断, 2023 年全年汽车消费提振值得期待。

图表 14. 汽车消费数据表现



资料来源: 万得, 中银证券, 乘用车数据为前一周更新数据

图表 15. 汽车消费同比增速



资料来源: 万得, 中银证券, 乘用车数据为前一周更新数据

大类资产表现

A 股：短期或开始小幅调整

创业板指继续领跌。本周市场指数普跌，跌幅较小的指数包括上证红利(-0.04%)、上证综指(-1.12%)、上证 50 (-1.18%)，领跌的指数包括创业板指(-3.76%)、中小板指(-2.88%)、深证成指(-2.18%)。行业方面跌多涨少，领涨的行业有食品饮料(1.58%)、石油石化(0.78%)、纺织服装(0.53%)，领跌的行业有电力设备(-3.9%)、电子元器件(-3.35%)、房地产(-3.25%)。本周 A 股继续调整，两会召开在即、经济数据缺席、全面注册制落地均对放大 A 股波动产生影响。

图表 16. 权益类资产节前涨跌幅

市场指数 (%)		行业指数 (%)		主题指数 (%)	
上证红利	(0.04)	食品饮料	1.58	网络游戏指数	2.07
上证综指	(1.12)	石油石化	0.78	共享单车指数	1.84
上证 50	(1.18)	纺织服装	0.53	白马股指数	(0.06)
深证成指	(2.18)	房地产	(3.25)	新能源指数	(3.59)
中小板指	(2.88)	电子元器件	(3.35)	太阳能发电指数	(3.83)
创业板指	(3.76)	电力设备	(3.90)	量子通信指数	(3.95)

资料来源：万得，中银证券

A 股一周要闻 (新闻来源：万得)

交通物流 | 央行、交通运输部、银保监会联合印发通知，要求进一步做好交通物流领域金融支持与服务，助力交通物流业高质量发展和交通强国建设。

钢铁 | 工信部部长金壮龙在《求是》撰文强调，要推动钢铁等重点行业加快兼并重组，增强新能源汽车、光伏、移动通信、电力装备等领域全产业链优势，培育壮大新兴产业，前瞻布局未来产业，强化装备制造业特别是高端装备的关键支撑作用。

航空 | 2月15日晚间，中国东航、南方航空、中国国航、春秋航空、海航控股等客运航司相继披露1月份的运营情况。今年1月，头部航司在运力投入、旅客周转量、客座率等关键指标上，实现全面回升。

邮轮产业 | 上海发布《外高桥地区邮轮产业发展规划》，计划到2025年，初步建成世界级邮轮制造总装基地、服务全国并辐射亚洲的亚太邮轮物供基地。

地产后周期 | “南宁房贷年龄期限可延长至80岁”引发热议。北京已有个别银行放宽到80年；宁波已有2家银行（中信银行、北京银行）于近期调整房贷政策，将“年龄+年限”之和提升至最高80周岁。

汽车产业 | 广州将出台实施汽车产业中长期发展规划，发挥好300亿元汽车产业及零部件产业发展基金作用，近地化构建“432”汽车产业园区，提升车规级芯片、动力电池等核心零部件近地化率。

乡村振兴 | 2023年中央一号文件公布，提出做好2023年全面推进乡村振兴重点工作。文件提出，抓紧抓好粮食和重要农产品稳产保供、加强农业基础设施建设、强化农业科技和装备支撑、推动乡村产业高质量发展、拓宽农民增收致富渠道、扎实推进宜居宜业和美乡村建设。

新能源 | 国家能源局2023年将加快规划建设新型能源体系，重点工作包括加快在工业、交通和住建等领域可再生能源替代，推动分散式陆上风电和分布式光伏发电项目建设，组织开展抽水蓄能布局优化，指导地方全面启动农村能源革命试点县建设等。

汽车产业 | 各大汽车企业纷纷定下年度销量目标，多数车企对2023年市场抱以乐观积极的态度。传统车企定下的销量目标同比增幅在10%-50%左右，造车新势力定下年增长率普遍在60%以上，甚至不乏增长率超80%的企业。

电子 | 根据相关统计和测算，目前全国超过30个城市在建或筹建智算中心，未来5年我国智能算力规模年复合增长率将达52.3%。

债券：债市延续平稳表现

拆借利率波动中上行，但债市收益率基本平稳，信用债利率有所下降。十年期国债收益率周五收于 2.89%，本周下行 1BP，十年国开债收益率周五收于 3.06%，较上周五持平。本周期限利差下行 4BP 至 0.69%，信用利差下行 7BP 至 0.56%。

图表 17. 十年国债和十年国开债利率走势



资料来源：万得，中银证券

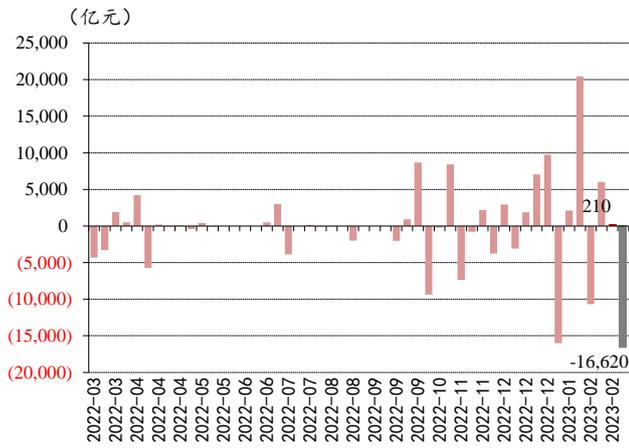
图表 18. 信用利差和期限利差



资料来源：万得，中银证券

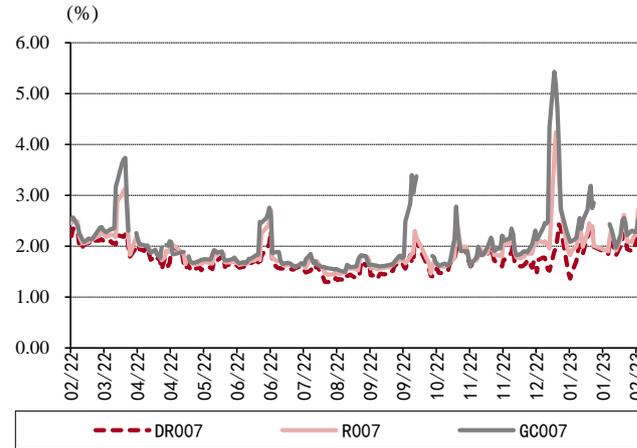
拆借利率波动上行。本周央行在公开市场净投放资金 210 亿元，资金拆借利率波动加大且在偏高水平上波动上行，周五 R007 利率收于 2.72%，交易所资金 GC007 利率收于 2.52%。本周到期的 MLF 央行选择评价超额续作，下周公开市场将有 1.66 万亿元资金到期，同时市场也较为关注央行是否会调整 LPR 利率。

图表 19. 央行公开市场操作净投放



资料来源：万得，中银证券

图表 20. 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)

央行开展 4990 亿元中期借贷便利 (MLF) 操作，中标利率持平于 2.75%，本月有 3000 亿元 MLF 到期。这是央行连续三个月超额续做 MLF。

证监会、央行联合发布《重要货币市场基金监管暂行规定》，明确满足规模大于 2000 亿元或者投资者数量大于 5000 万个等条件的货币市场基金，应纳入评估范围。重要货币市场基金持有一家公司发行的证券市值不得超过基金资产净值的 5%，投资组合的杠杆比例不得超过 110%。

据第一财经，今年财政部顶格提前下达的地方政府新增专项债券额度，总规模首次超过 2 万亿元，高达 2.19 万亿元，比上一年增长 50%。截至 2 月 12 日，新增专项债发行规模已经超过 5700 亿元。

大宗商品：波动上涨

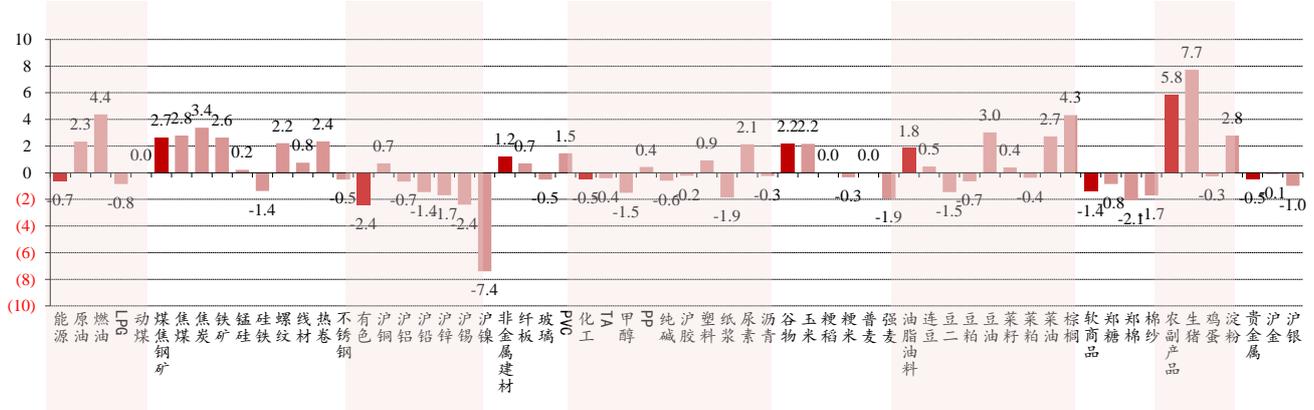
大宗商品价格春节之后价格相对坚挺。本周商品期货指数上涨 0.67%。从各类商品期货指数来看，上涨的有煤焦钢矿（2.65%）、谷物（2.15%）、油脂油料（1.85%）、非金属建材（1.22%），下跌的有贵金属（-0.49%）、化工（-0.51%）、能源（-0.67%）、有色金属（-2.41%）。各期货品种中，本周涨幅较大的大宗商品有生猪（7.72%）、燃油（4.38%）、棕榈（4.33%），跌幅靠前的则有沪镍（-7.4%）、沪锡（-2.4%）、郑棉（-2.05%）。随着春节假期后复工进度加快，大宗商品价格开始回升。

图表 21. 大宗商品节前表现

商品 +0.67%	能源 -0.67%	煤焦钢矿 +2.65%
有色金属 -2.41%	非金属建材 +1.22%	化工 -0.51%
谷物 +2.15%	油脂油料 +1.85%	贵金属 -0.49%

资料来源：万得，中银证券

图表 22. 节前大宗商品涨跌幅（%）



资料来源：万得，中银证券

大宗商品一周要闻（新闻来源：万得）

国际能源署（IEA）上调全球石油需求预测，预计 2023 年需求增速为 200 万桶/日，总需求将达到 1.019 亿桶/日，中国将占全球石油需求增长的 45%；2023 年全球石油产出料将增加 120 万桶/日。

欧佩克秘书长海赛姆·盖斯表示，欧佩克仍致力于稳定全球油价。最新预测显示，2023 年石油需求将超过疫情前水平，达到近 1.02 亿桶/日；预计到 2025 年石油需求将进一步增加，达到 1.1 亿桶/日。

俄罗斯起草法案对石油出口折扣设置上限。根据提议的法案，4 月份俄罗斯石油价格对布伦特原油折扣将限制在 34 美元/桶，5 月份降至 31 美元，6 月份降至 28 美元，7 月份降至 25 美元。

拜登政府计划从战略石油储备中再出售 2600 万桶原油，预计将在 4 月至 6 月之间交付。据知情人士透露，此次出售是美国国会议员多年前批准的本财年出售计划的一部分。美国能源部已寻求停止 2015 年立法要求的部分石油出售，以便重新补充储备，目前储备量约为 3.71 亿桶。本次释储后，储量将降至约 3.45 亿桶。

欧洲天然气基础设施（GIE）数据显示，欧洲地下储气库天然气储量已降至约 66.6%，约为 721 亿立方米，但仍较过去五年平均水平高出 19.9 个百分点。

国家能源集团召开 2023 年煤炭产业工作会议，强调要加快优质煤矿资源获取和项目开发，加快煤矿技改和产能核增，保持核心区高产稳产。

据中钢协，2 月上旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 2062.11 万吨、生铁 1891.42 万吨、钢材 1933.55 万吨。

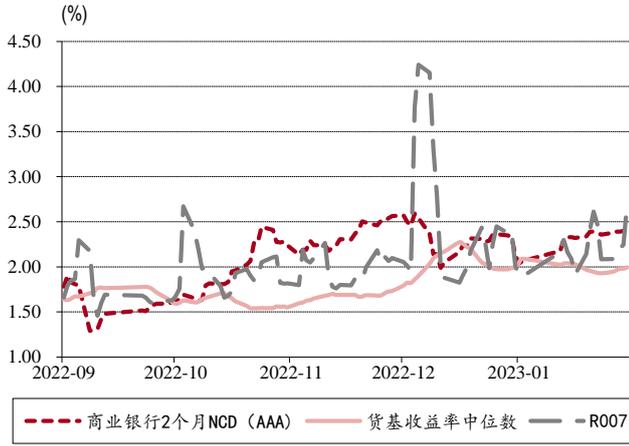
据国家发改委，近期生猪价格低位运行，猪粮比价低于 5:1，处于过度下跌一级预警区间。发改委拟于近日收储 2 万吨冻猪肉，并指导各地同步开展地方政府猪肉储备收储。

印度将黄金基准进口价格定在 600 美元/10 克，将白银基准进口价格定在 706 美元/公斤。

货币类：货基收益率在 2% 附近波动

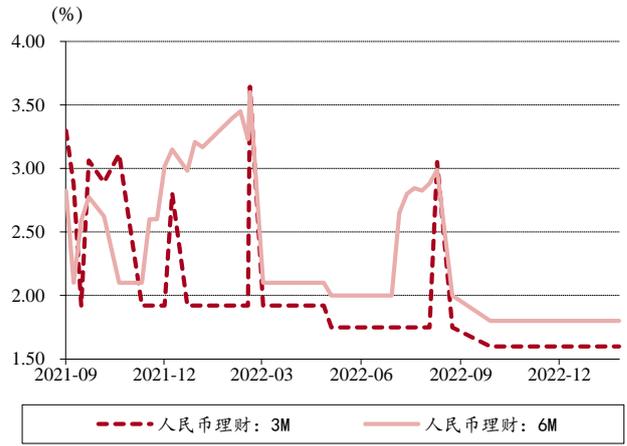
拆借利率在偏高水平波动带动货币基金收益率上行。本周余额宝 7 天年化收益率持平，周五收于 1.77%；人民币 3 个月理财产品预期年化收益率收于 1.8%。本周万得货币基金指数上涨 0.03%，货币基金 7 天年化收益率中位数周五收于 1.99%。虽然短期内货币拆借利率高位波动以及两个月 NCD 利率小幅上行提振货币基金收益率，但《重要货币市场基金监管暂行规定》对重要货币市场基金的持券比例和杠杆都做出了限制，可能导致货币基金收益率上行空间受限。

图表 23. 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 24. 理财产品收益率曲线

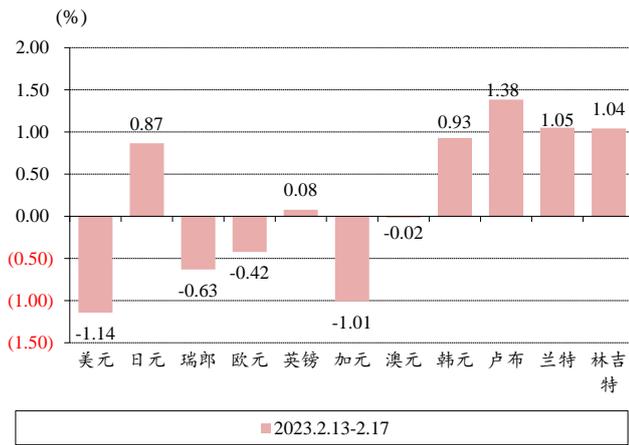


资料来源：万得，中银证券

外汇：美元汇率小幅反弹

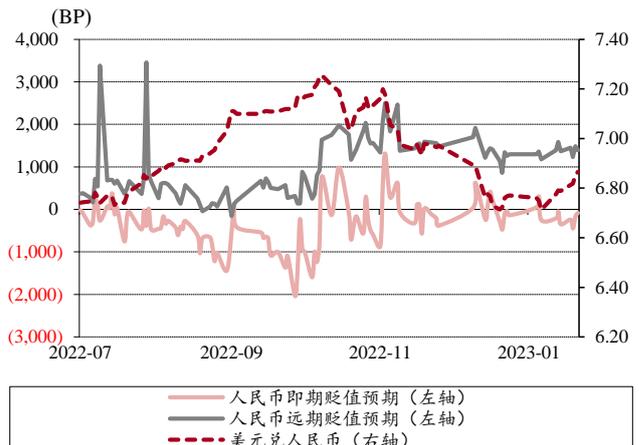
人民币兑美元中间价本周上行 775BP，至 6.8659。本周人民币对卢布(1.38%)、兰特(1.05%)、林吉特(1.04%)、韩元(0.93%)、日元(0.87%)、英镑(0.08%)升值，对澳元(-0.02%)、欧元(-0.42%)、瑞郎(-0.63%)、加元(-1.01%)、美元(-1.14%)贬值。美元指数小幅走强带动人民币汇率对美元走弱。

图表 25. 节前人民币兑主要货币汇率波动



资料来源：万得，中银证券

图表 26. 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)

据环球银行金融电信协会 (Swift)，1 月人民币在全球支付中占比 1.91%，前值为 2.15%。

据外汇局，1 月份我国跨境资金流动稳定，企业、个人等非银行部门涉外收支顺差 351 亿美元，环比增长 52%；银行结售汇顺差 25 亿美元。1 月份，货物贸易涉外收支顺差 387 亿美元，环比增长 9%，处于历史高位；外资积极参与境内股票市场，净买入境内股票 277 亿美元，创单月历史新高。

港股：市场上调美联储年内加息幅度预期

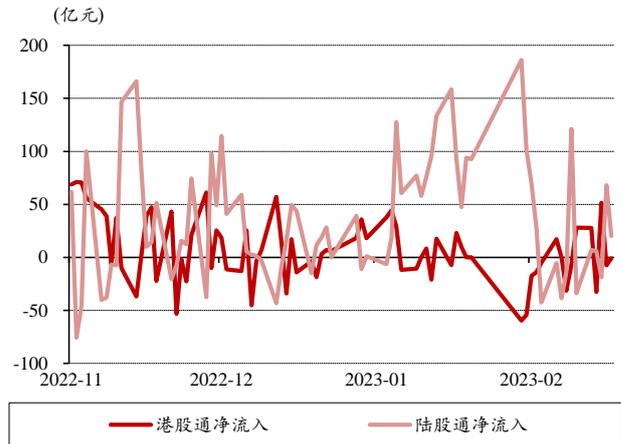
美联储或5月还有一次25BP加息。本周港股方面恒生指数下跌2.22%，恒生国企指数下跌1.89%，AH溢价指数下行0.81收于136.04。行业方面本周领涨的有电讯业(0.18%)、必需性消费(0.04%)，跌幅靠前的有医疗保健业(-5.09%)、地产建筑业(-3.27%)、工业(-3.16%)。本周南下资金总量38.1亿元，同时北上资金总量82.51亿元。北上资金仍在净流入，但需要关注由于美国经济数据持续强于市场预期，市场开始上调美联储年内加息次数的预期，支撑美元指数反弹。

图表 27. 恒指走势



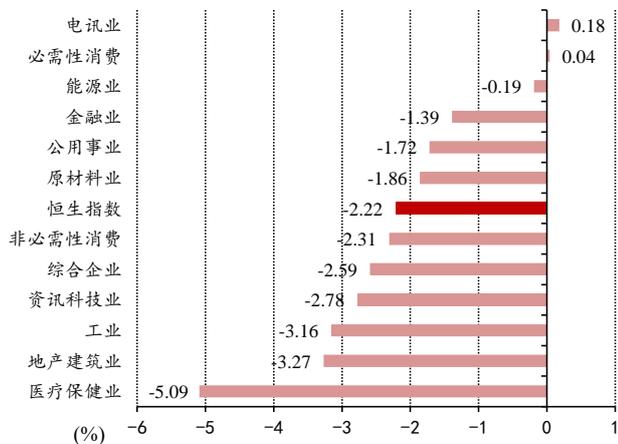
资料来源：万得，中银证券

图表 28. 陆港通资金流动情况



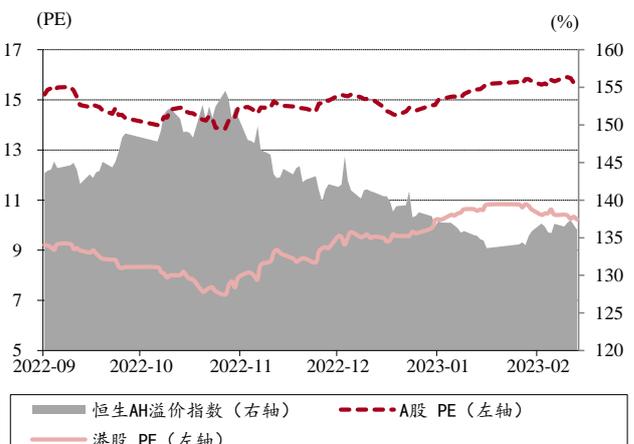
资料来源：万得，中银证券

图表 29. 港股行业涨跌幅



资料来源：万得，中银证券

图表 30. 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)

2022年第四季度美国家庭债务增幅创20年来最大，在通胀和利率居高不下的情况下，年轻的借款人遇到的偿债问题尤其突出。据纽约联储周四发布的数据，家庭债务总计增加3940亿美元，为20年来最大名义增幅，总债务达到创纪录的16.9万亿美元。房贷是主要推动力。

欧洲央行：将坚持以稳定的速度大幅提高利率，并将利率保持在一个有足够限制性的水平，以确保通胀及时回到2%的中期目标。

欧洲央行行长拉加德：打算在3月加息50个基点；将在3月加息后评估其后的利率路径；限制性的利率水平将降低通货膨胀；尽管大多数长期通胀预期指标目前维持在2%左右，但这些指标值得继续监测；未来资产购买计划的缩减速度有待确定。

澳洲联储主席洛威表示，预计未来几个月利率将进一步上涨，尚未看到商品价格放缓的迹象，澳大利亚劳动力市场仍然紧张。如果通胀下降，明年可能会降息。

印尼央行将7天逆回购利率维持在5.75%不变，符合市场预期。菲律宾将政策利率从5.5%上调至6%，符合市场预期。

日本政府向国会正式提名经济学家植田和男出任下一任央行行长，并提名内田真一和冰见野良三为新的日本央行副行长。

美国1月CPI同比涨幅由上月的6.5%回落至6.4%，为连续7个月涨幅下降，创2021年10月以来最低，但高于预期值6.2%；环比则上升0.5%，符合市场预期。核心CPI同比升5.6%，创2021年12月以来最小增幅，预期升5.5%，前值升5.7%；核心CPI环比升0.4%，符合预期。利率期货数据显示，目前市场预期美联储在3月加息25个基点的概率超过90%。

美国1月PPI同比升6%，高于市场预期的5.4%；PPI环比升0.7%，创去年6月份以来最大涨幅，且高于市场预期的0.4%。PPI数据表明美国通胀依旧高企，可能促使美联储未来几个月进一步加息。

美国上周初请失业金人数为19.4万人，预期20万人，前值自19.6万人修正至19.5万人。至2月4日当周续请失业金人数169.6万人，预期169.5万人，前值修正至168万人。

美国1月新屋开工年化总数130.9万户，环比下降4.5%，为连续第5个月下滑，创下2009年以来最长连降纪录，并创2020年6月以来新低。1月营建许可总数133.9万户，较上月基本持平。

美国1月零售销售环比升3%，创近两年最大升幅，远超市场预期的升1.8%。1月核心零售销售环比升2.3%，同样远超市场预期。这表明尽管通胀压力不断上升，但消费者仍坚持消费。

美国1月工业产出环比持平，预期升0.5%，前值由降0.7%修正至降1%。

欧元区去年12月工业产出同比降1.7%，预期降0.7%，前值上修至升2.8%；环比降1.1%，预期降0.8%，前值上修至升1.4%。当季调后贸易帐逆差181亿欧元，预期逆差160亿欧元，前值逆差152亿欧元。

德国1月PPI同比升17.8%，预期升16.4%，前值升21.6%；环比降1%，预期降1.6%，前值降0.4%。

美国国会预算办公室（CBO）发布的未来10年预算预期报告称，根据国会预算办公室的预测，美国联邦政府2023年的财政赤字总额约为1.4万亿美元，2024至2033年期间的年度财政赤字平均为2万亿美元。美国国会预算办公室预计，由于2022年期间利率急剧上升，2023年经济增长将停滞，通货膨胀将放缓。

消息称美国和欧洲官员正讨论建立一个新的盟国集团，在采购清洁能源技术中使用的矿物方面合作，同时修补美国对电动汽车提供补贴引发的裂痕。

欧洲议会通过2035年停售燃料发动机车辆议案。按照协议内容，欧盟的中期目标是在2030年实现燃油轿车减排55%，小货车减排50%。

下周大类资产配置建议

1月房价环比回暖。1月份，70个大中城市中，新建商品住宅和二手住宅销售价格环比上涨城市分别有36个和13个，比上月分别增加21个和6个。一线城市商品住宅销售价格环比转涨、二三线城市环比降势趋缓。其中，上海、合肥新建住宅环比涨0.7%，涨幅并列第一；北京二手房环比涨幅领跑全国，涨幅达0.9%。基于一城一策，2月多地购房政策也出现明显放松迹象，主要体现在首付比例、贷款利率、放松限购条件等方面。随着2022年底房地产融资政策放松，2023年房地产行业修复成为拉动经济增长的重要支撑，市场对房地产固定资产投资增速回升以及房地产销售回暖带动大宗消费品寄予较高期待。

美国1月经济数据不差，美联储加息前景预期收紧。美国1月零售销售环比升3%，创近两年最大升幅，远超市场预期的升1.8%，1月核心零售销售环比升2.3%，同样远超市场预期；上周初请失业金人数为19.4万人，预期20万人，1月季调后非农就业人口增51.7万人，创去年7月以来最大增幅，预期增18.5万人；1月ISM非制造业PMI为55.2，预期50.4。虽然市场对美国经济的韧性和美国经济将在年内陷入衰退都有预期，但是从数据看，1月美国经济数据同时体现出了就业强劲、通胀下行缓慢、居民消费刚性等特点，市场对美联储加息的预期已经再次上调，认为5月可能继续加息25BP，6月仍有加息可能，并且年内降息的概率下降。受预期影响，美元指数重新上行，美元资产价格波动下行。

海外风险不容小觑。从国内的角度看，2023年净出口对我国经济的影响存在较大不确定性，一方面防疫政策调整之后，服务贸易逆差将明显扩大，另一方面海外需求偏弱叠加我国在全球贸易中的市场份额可能下降，影响商品贸易顺差表现。从海外的角度看，风险主要来自三方面，一是2023年全球经济增速下行，特别是发达国家和地区经济可能陷入衰退且衰退幅度不确定性，二是受食品、能源、服务等价格刚性影响，海外通胀下行速度可能缓慢，三是以美联储为代表的海外央行货币政策不确定。因此整体来看，海外经济因素对国内经济及大类资产价格的影响偏负面，短期内美国通胀和就业数据的波动通过影响美元指数，进而影响人民币资产的国际资金流动，这一进程可能会延续至二季度，直到国内经济复苏趋势得到经济数据的有效验证。大类资产配置顺序：股票>大宗>货币>债券。

风险提示：

全球通胀回落偏慢；流动性回流美债；全球新冠疫情不确定。

图表 31. 本期观点 (2023.2.19)

宏观经济		本期观点	观点变化
一个月内	=	关注稳增长政策落地	不变
三个月内	=	经济持续弱复苏	不变
一年内	-	欧美经济衰退影响全球	不变
大类资产		本期观点	观点变化
股票	+	复苏之下股市受益	超配
债券	-	复苏抬高债市收益率	低配
货币	=	收益率将在2%下方波动	标配
大宗商品	=	经济复苏提振需求	标配
外汇	=	中国经济基本面优势支撑汇率宽幅波动	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予任何其他人，或将此报告全部或部分公开发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，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