

宏观和大类资产配置周报

下半年经济重心或是稳增长

央行降息 10BP；美联储 6 月暂停加息。大类资产配置顺序：股票>债券>大宗>货币。

宏观要闻回顾

- **经济数据：**5 月工增同比 3.5%，社零同比 12.7%，1-5 月固投同比 4.0%；5 月新增社融 1.56 万亿元，新增信贷 1.36 万亿元，M2 同比 11.6%；1-5 月财政收入同比增长 5.8%。
- **要闻：**国务院常务会议研究推动经济持续回升向好的一批政策措施；国家发改委表示，将加快实施“十四五”规划 102 项重大工程；国家发改委等四部门公布今年 22 项降成本重点任务；2023 年 APEC 工商领导人中国论坛在京成功举办；五部门组织开展 2023 年新能源汽车下乡活动；央行下调逆回购、常备借贷便利、MLF 利率 10BP。

资产表现回顾

- **风险资产反弹，避险资产持平。**本周沪深 300 指数上涨 3.3%，沪深 300 股指期货上涨 2.77%；焦煤期货本周上涨 8.55%，铁矿石主力合约本周上涨 1.31%；股份制银行理财预期收益率收于 1.60%，余额宝 7 天年化收益率下跌 4BP 至 1.70%；十年国债收益率下行 1BP 至 2.66%，活跃十年国债期货本周下跌 0.36%。

资产配置建议

- **资产配置排序：股票>债券>大宗>货币。**5 月经济数据低于市场预期，表明进入二季度之后复苏斜率放缓的趋势仍在继续。从经济数据的细项来看，经济复苏放缓的原因不仅在需求端，同时也存在于供给端，下半年预计随着去库存过程结束和工业企业利润空间回升，生产端有望企稳回升，因此稳增长的重点仍在需求端。本周央行下调了逆回购、常备借贷便利、MLF 利率 10BP，市场预期 LPR 利率也将随之调降，目前关注点在于 LPR 是否会采取非对称降息方式，5 年期 LPR 下调幅度可能超过 10BP。另外 5 月固定资产投资增速也低于市场预期，除了制造业投资增速较平稳之外，基建和房地产投资增速都较 4 月出现较明显下降，因此市场同时预期财政支持基建投资力度加码，并期待针对房地产产业链修复进程偏慢的情况，能够相关政策出台。
- **风险提示：**全球通胀回落偏慢；欧美金融风险扩散；国际局势复杂化。

相关研究报告

- 《降息之后看社融》20230618
- 《策略周报》20230618
- 《行业配置月报 23 年 6 月》20230617

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

本期观点 (2023.6.18)

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	= 避险需求上升	标配
货币	- 收益率将在 2% 上下波动	低配
大宗商品	- 全球经济风险因素偏多	低配
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

目录

一周概览.....	4
美元指数回落，人民币资产走强.....	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.....	7
大类资产表现.....	10
A股：中小创向上弹性较大.....	10
债券：关注半年末拆借利率波动.....	11
大宗商品：周期品价格全面反弹.....	12
货币类：关注6月拆借利率波动情况.....	13
外汇：人民币汇率继续走弱.....	13
港股：美联储6月不加息并给予鹰派指引.....	14
下周大类资产配置建议.....	16
风险提示：.....	16

图表目录

本期观点 (2023.6.18)	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	7
图表 5. DR007 与 7 天期逆回购利率走势	7
图表 6. 银行间回购利率表现	7
图表 7. 交易所回购利率表现	7
图表 8. 周期商品高频指标变化	8
图表 9. 铁矿石港口库存表现	8
图表 10. 炼焦煤平均可用天数表现	8
图表 11. 美国 API 原油库存表现	8
图表 12. 美国 API 原油库存周度变动	8
图表 13. 30 大城市商品房周度成交面积表现	9
图表 14. 汽车消费增速表现	9
图表 15. 汽车消费规模表现	9
图表 16. 权益类资产节前涨跌幅	10
图表 17. 十年国债和十年国开债利率走势	11
图表 18. 信用利差和期限利差	11
图表 19. 央行公开市场操作净投放	11
图表 20. 7 天资金拆借利率	11
图表 21. 大宗商品本周表现	12
图表 22. 本周大宗商品涨跌幅 (%)	12
图表 23. 货币基金 7 天年化收益率走势	13
图表 24. 理财产品收益率曲线	13
图表 25. 人民币兑主要货币汇率波动	13
图表 26. 人民币贬值预期和美元兑人民币汇率走势	13
图表 27. 恒指走势	14
图表 28. 陆港通资金流动情况	14
图表 29. 港股行业涨跌幅	14
图表 30. 港股估值变化	14
图表 31. 本期观点 (2023.6.18)	16

一周概览

美元指数回落，人民币资产走强

风险资产反弹，避险资产持平。本周沪深300指数上涨3.3%，沪深300股指期货上涨2.77%；焦煤期货本周上涨8.55%，铁矿石主力合约本周上涨1.31%；股份制银行理财预期收益率收于1.60%，余额宝7天年化收益率下跌4BP至1.70%；十年国债收益率下行1BP至2.66%，活跃十年国债期货本周下跌0.36%。

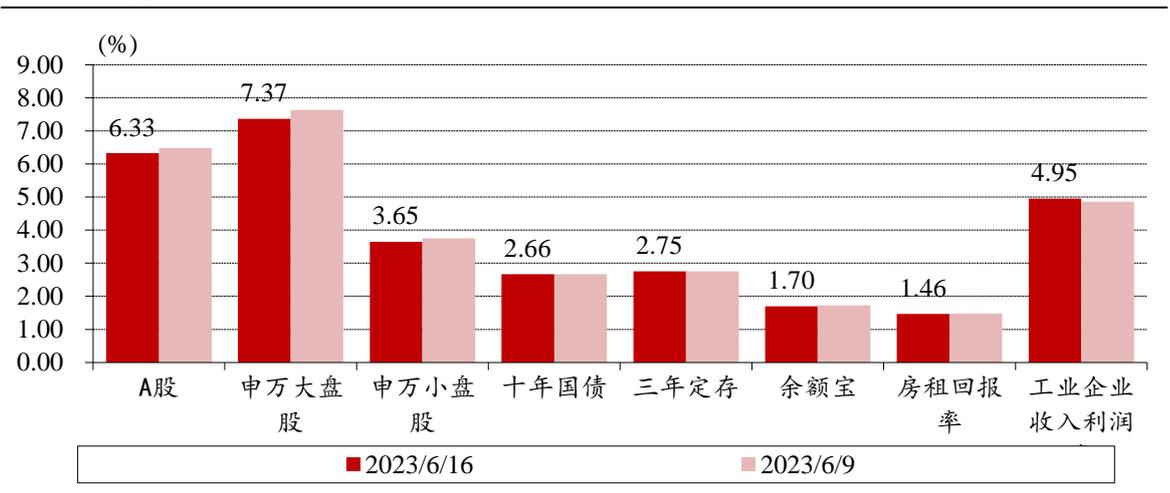
图表 1. 代表性资产一周表现和配置建议

股票	债券
沪深300 +3.3% 沪深300期货 +2.77% 本期评论: 复苏交易抬头 配置建议: 超配	10年国债到期收益率 2.66%/本周变动 -1BP 活跃10年国债期货 -0.36% 本期评论: 避险需求上升 配置建议: 标配
大宗	保守
铁矿石期货 +1.31% 焦煤期货 +8.55% 本期评论: 全球经济风险因素偏多 配置建议: 低配	余额宝 1.7%/本周变动 -4BP 股份制理财 3M 1.6%/本周变动 0BP 本期评论: 收益率将在2%上下波动 配置建议: 低配

资料来源: 万得, 中银证券

5月经济延续复苏斜率回落趋势。本周A股指数普涨，大盘股和小盘股估值都有所上升，小盘股估值上升幅度更大。本周央行在公开市场净投放770亿元，资金拆借利率基本持平，周五R007利率收于2.04%，GC007利率收于2.16%。周五十年国债收益率收于2.66%，较上周五下降1BP。5月经济数据延续增速回落趋势，造成经济疲弱的因素较多，除了需求端较弱之外，供给端也出现结构性回落，实体经济融资需求也偏弱，但本周央行已经调降货币政策工具利率10BP，市场预期后续仍将有其他稳增长宏观政策出台。

图表 2. 大类资产收益率横向比较



资料来源: 万得, 中银证券

美元指数回落至 102 上方。股市方面，本周 A 股指数普涨，领涨的指数是创业板指（5.93%），涨幅较小的指数是上证综指（1.3%）；港股方面恒生指数上涨 3.35%，恒生国企指数上涨 3.7%，AH 溢价指数下行 1.41% 收于 138.23；美股方面，标普 500 指数本周上涨 2.58%，纳斯达克上涨 3.25%。债市方面，本周国内债市普涨，中债总财富指数本周上涨 0.1%，中债国债指数上涨 0.02%，金融债指数上涨 0.02%，信用债指数上涨 0.05%；十年美债利率上行 2 BP，周五收于 3.77%。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 4 BP，周五收于 1.70%。期货市场方面，NYMEX 原油期货上涨 2.15%，收于 71.68 美元/桶；COMEX 黄金下跌 0.33%，收于 1970.7 美元/盎司；SHFE 螺纹钢上涨 2.93%，LME 铜上涨 2.55%，LME 铝价格持平；CBOT 大豆下跌 3.34%。美元指数下跌 1.23% 收于 102.28。VIX 指数下行至 13.54。本周美联储确认 6 月不加息，且如市场预期的鹰派表态年内仍有两次加息，美元指数走强的趋势短期结束。

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	2023/6/12 上期涨跌幅	- 本月以来	2023/6/16 今年以来
股票	000001.SH	上证综指	3,273.33	1.30	0.04	2.15	5.96
	399001.SZ	深证成指	11,306.53	4.75	(1.86)	4.75	2.64
	399005.SZ	中小板指	7,421.96	4.95	(1.62)	5.81	1.11
	399006.SZ	创业板指	2,270.06	5.93	(4.04)	3.49	(3.27)
	881001.WI	万得全 A	5,052.09	3.00	(0.89)	3.42	4.92
	000300.SH	沪深 300	3,963.35	3.30	(0.65)	4.34	2.37
债券	CBA00301.C	中债总财富指数	224.93	0.10	0.18	0.30	2.51
	CBA00603.C	中债国债	218.87	0.02	0.22	0.28	2.41
	CBA01203.C	中债金融债	225.20	0.02	0.19	0.25	2.15
	CBA02703.C	中债信用债	207.42	0.05	0.11	0.19	2.64
	885009.WI	货币基金指数	1,664.46	0.03	0.04	0.08	0.91
大宗商品	CL.NYM	NYMEX 原油	71.68	2.15	(1.94)	5.27	(10.69)
	GC.CMX	COMEX 黄金	1,970.70	(0.33)	0.31	(0.58)	7.91
	RB.SHF	SHFE 螺纹钢	3,799.00	2.93	4.15	10.18	(7.05)
	CA.LME	LME 铜	8,585.00	2.55	1.24	6.13	2.54
	AH.LME	LME 铝	2,268.00	0.00	(0.07)	0.98	(4.63)
	S.CBT	CBOT 大豆	1,340.25	(3.34)	2.61	3.12	(12.06)
货币	-	余额宝	1.70	-4 BP	0 BP	-3 BP	-10 BP
	-	银行理财 3M	1.60	0 BP	0 BP	0 BP	0 BP
外汇	USD.X	美元指数	102.28	(1.23)	(0.47)	(1.86)	(1.17)
	USDCNY.IB	人民币兑美元	7.12	0.10	(0.69)	(0.14)	(2.38)
	EURCNY.IB	人民币兑欧元	7.81	(1.78)	(0.76)	(2.85)	(6.09)
	JPYCNY.IB	人民币兑日元	5.05	1.16	(0.47)	0.67	4.02
港股	HSI.HI	恒生指数	20,040.37	3.35	2.32	9.90	1.31
	HSCEI.HI	恒生国企	6,833.00	3.70	2.50	10.87	1.91
	HSAHP.HI	恒生 AH 溢价	138.23	(1.41)	(2.15)	(3.90)	(0.16)
美国	SPX.GI	标普 500	4,409.59	2.58	0.39	5.50	14.85
	IXIC.GI	NASDAQ	13,689.57	3.25	0.14	5.83	30.79
	UST10Y.GBM	十年美债	3.77	2 BP	6 BP	13 BP	-11 BP
	VIX.GI	VIX 指数	13.54	(2.10)	(5.27)	(24.53)	(37.52)
	CRB.RB	CRB 商品指数	270.91	3.98	0.32	6.72	(2.46)

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）

受上年同期基数抬升影响，5月生产需求等宏观经济的主要指标同比增速均有所回落，但环比增速有不同程度改善，经济运行总体上延续恢复态势。数据显示，我国5月规模以上工业增加值同比增长3.5%，社会消费品零售总额增长12.7%。1-5月份，固定资产投资同比增长4%，房地产开发投资下降7.2%。5月全国城镇调查失业率持平于5.2%，其中16-24岁劳动力调查失业率为20.8%。

国家统计局发布5月70城房价数据，新建商品住宅和二手住宅销售价格环比上涨城市分别有46个和15个，比上月分别减少16个和21个。新房价格环比整体涨幅回落、二手房环比下降；一线城市商品住宅销售价格同比涨幅回落，二、三线城市二手房价格同比总体降势趋缓。

央行发布数据显示，5月我国社会融资规模增量为1.56万亿元，比上月多3312亿元，但同比少增1.31万亿；人民币贷款增加1.36万亿元，同比少增5418亿元，其中住户贷款增加3672亿元。5月末，M2、M1同比分别增长11.6%、4.7%，分别比上月末低0.8个、0.6个百分点。

财政部披露，1-5月，全国一般公共预算收入99692亿元，同比增长14.9%；一般公共预算支出104821亿元，增长5.8%。主要税收收入项目方面，国内增值税32089亿元，增长93.5%；个人所得税6461亿元，下降1.5%。

国务院常务会议研究推动经济持续回升向好的一批政策措施，审议通过《加大力度支持科技型企业融资行动方案》《私募投资基金监督管理条例（草案）》。会议围绕加大宏观政策调控力度、着力扩大有效需求、做强做优实体经济、防范化解重点领域风险等四个方面，研究提出一批政策措施。会议强调，具备条件的政策措施要及时出台、抓紧实施，同时加强政策措施储备，最大限度发挥政策综合效应。

针对近期公布制造业PMI等数据后，社会上关于中国经济复苏乏力的观点，国家发改委表示，经济恢复过程中一些领域出现暂时性波动是正常的。整体上看，经济运行保持恢复态势。下一步稳经济将重点在六个方面发力，其中包括：抓紧制定出台恢复和扩大消费的政策，持续改善消费环境，释放服务消费潜力；稳定汽车消费，加快推进充电桩、储能等设施建设和配套电网改造，大力推动新能源汽车下乡。

国家发改委表示，将加快实施“十四五”规划102项重大工程，推动能源、水利、交通等重大基础设施以及新型基础设施建设，发挥政府投资和政策激励的引导作用，有效激发民间投资活力。加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系，着力突破短板领域，做大做强优势领域。

国家发改委等四部门公布今年22项降成本重点任务。其中提出，对科技创新、重点产业链等领域，出台针对性减税降费政策。2023年底前，对月销售额10万元以下的小规模纳税人免征增值税，对小规模纳税人适用3%征收率的应税销售收入减按1%征收增值税。延续实施阶段性降低失业保险、工伤保险费率政策，实施期限延长至2024年底。继续对煤炭进口实施零关税政策；加强重要能源、矿产资源国内勘探开发和增储上产。

2023年APEC工商领导人中国论坛在京成功举办。商务部副部长王受文表示，中国正在推进加入《全面与进步跨太平洋伙伴关系协定》（CPTPP）进程，对CPTPP 2300多个条款进行深入全面研究和评估，梳理中国加入CPTPP需要进行的改革措施和需要修改的法律法规。中国将继续敞开大门谋发展，积极推动高水平开放。目前已基本放开制造业外资准入，正全面有序地放开服务业，未来将合理缩减外资准入负面清单，推出自贸试验区和全国范围内的跨境服务贸易负面清单。

海关总署推出16条优化营商环境新举措，促进进出口物流畅通和跨境贸易便利化，包括持续提升跨境物流效率、支持先进设备进口、促进重要农食产品进出口等。

《全国现代设施农业建设规划（2023-2030年）》近日印发，明确建设以节能农机为主的现代设施种植业、以高效集约为主的现代设施畜牧业、以生态健康养殖为主的现代设施渔业、以仓储保鲜和烘干为主的现代物流设施等4方面重点任务。

商务部将加强部门协同，推动出台支持恢复和扩大消费的系列政策措施。同时，围绕促进汽车、家居、品牌消费和餐饮业高质量发展等，出台针对性的配套举措。

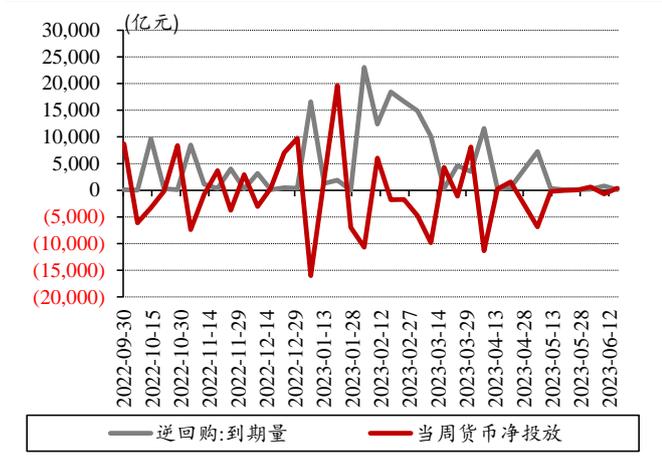
五部门组织开展2023年新能源汽车下乡活动，参与活动车型共69款，包括比亚迪唐DM-i、宋PLUS、海豹冠军款、哪吒U-11、小鹏P5等车型。活动采取“线下+云上”相结合的形式开展，其中线下主要包括启动仪式+优势地区系列巡展活动、特色地区示范活动。

外交部发言人汪文斌宣布：经中美双方商定，美国国务卿安东尼·布林肯将于6月18日至19日访华。

宏观上下游高频数据跟踪

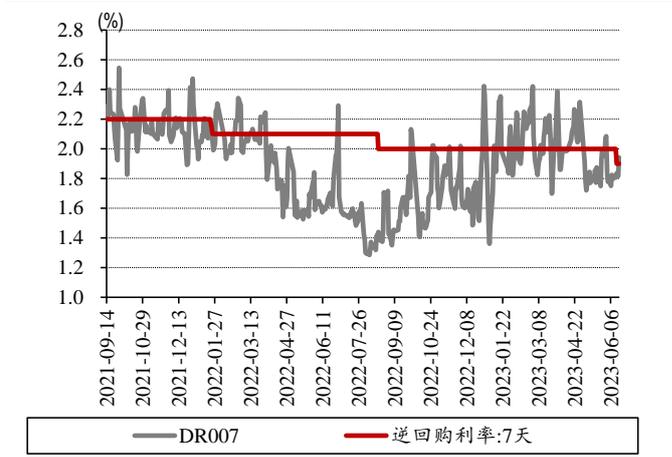
截至6月16日，公开市场逆回购到期量为100亿元；当周央行在公开市场上实现流动性净投放，共计净投放400亿元。

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

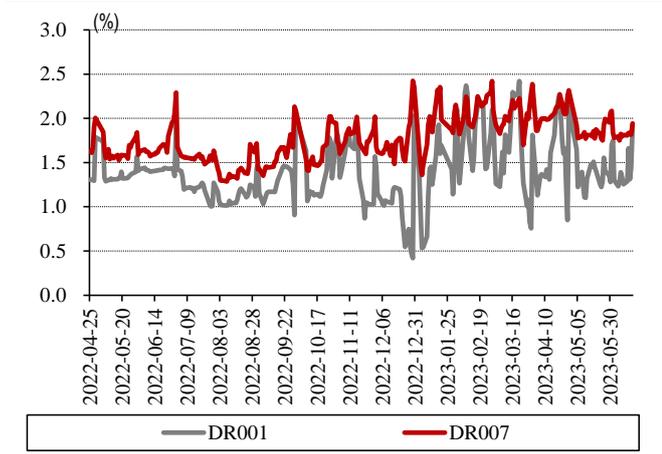


资料来源：万得，中银证券

银行间市场方面，截至6月16日，DR001与DR007利率分别为1.9317%、1.9416%，较前一周分别变动64BP、14BP。交易所市场方面，R001与R007利率分别为2.0418%、2.0416%，较前一周分别变动62BP、10BP。

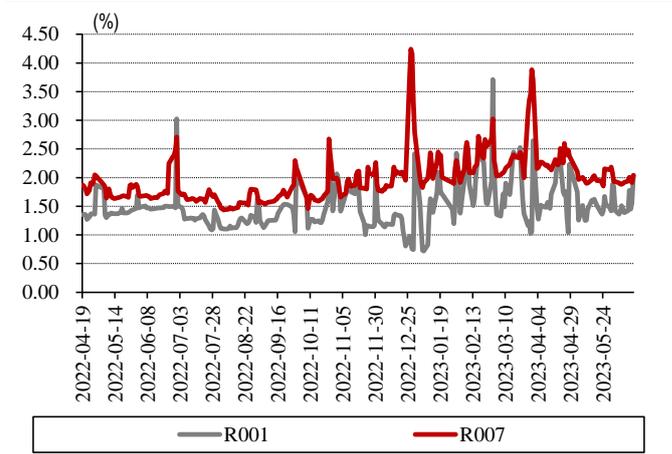
DR007与7天期逆回购差值为0.0416%，较前一周变动23BP；DR007、R007之差与上周持平，狭义流动性环境仍相对宽松。

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，6月16日当周，钢厂开工率较上周整体上升，其中短流程钢厂开工率较上周变动1.04个百分点。铁矿石港口库存有所回升，变动227.68万吨。炼焦方面，炼焦煤平均可用天数单周变动0.01天；各地区炼焦开工率维持稳定，仅东北地区单周开工率下降。

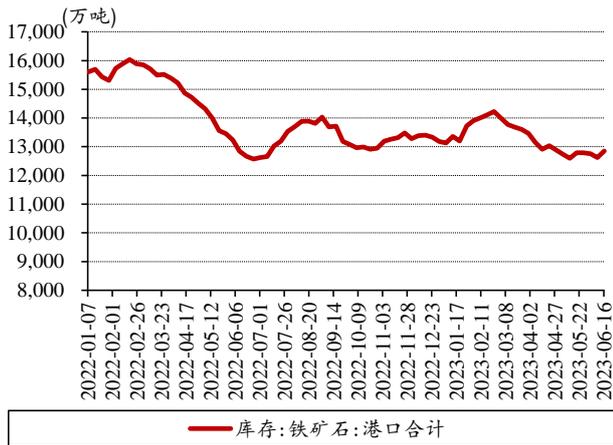
图表 8. 周期商品高频指标变化

周期品种	指标	当周值	周变动	较年初变动
钢材	短流程电炉钢厂开工率 (%)	61.46	1.04	25.00
	长流程电炉钢厂开工率 (%)	58.33	0.00	3.33
	开工率:东北地区 (%)	50.00	(1.80)	(13.20)
	开工率:华北地区 (%)	79.20	0.00	1.40
炼焦	开工率:西北地区 (%)	61.60	0.40	1.50
	开工率:华中地区 (%)	85.10	0.00	2.20
	开工率:华东地区 (%)	80.40	1.80	(0.40)
	开工率:西南地区 (%)	62.10	0.00	6.40

资料来源：万得，中银证券

海外机构持仓方面，截至6月16日，SPDR黄金ETF持仓总价值变动0.24%。原油库存方面，6月9日当周，美国API原油库存有所回升，周环比变动102.40万桶。

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



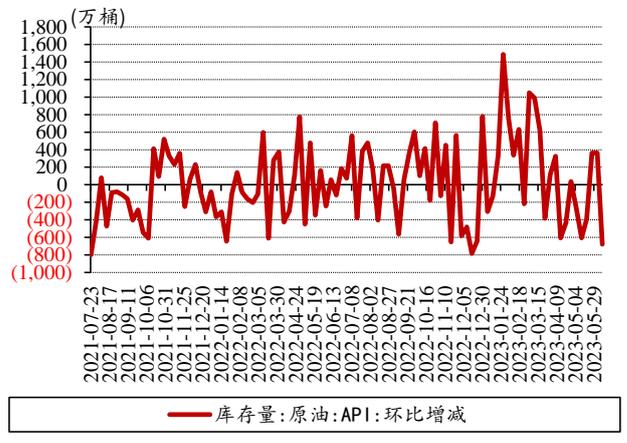
资料来源：万得，中银证券

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

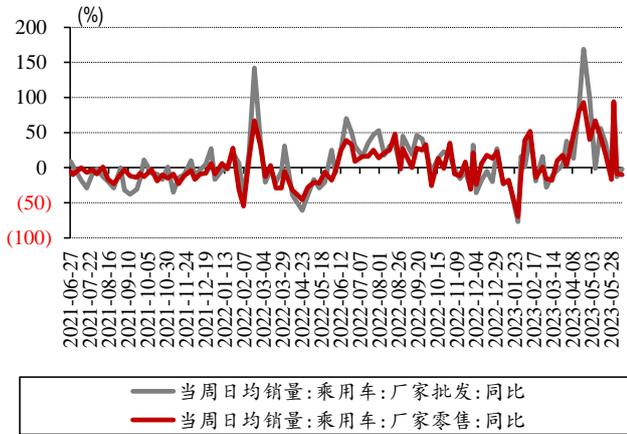


资料来源: 万得, 中银证券

房地产方面, 6月11日当周, 30大城市商品房单周成交面积小幅回落, 单周成交面积环比变动-77.70万平方米, 单周成交面积实现251.67万平方米。当前地产销售以“刚需性”为主, 稳预期或是后续稳地产政策的关键, 预计随着各地对地产销售政策的持续放松, 商品房销售有望随之回暖。

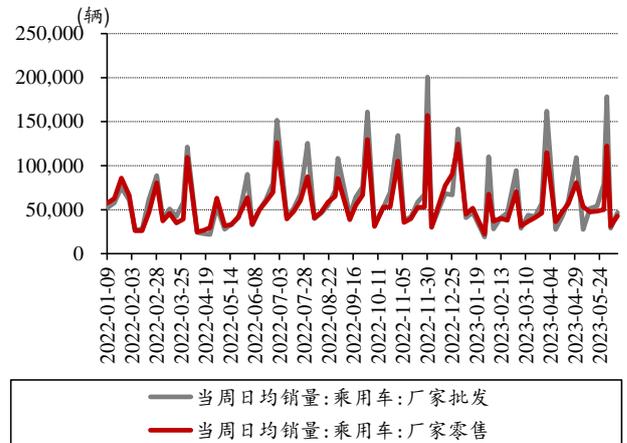
根据万得数据, 6月11日当周, 国内乘用车批发、零售销量单周同比增速分别为-2%和-10%, 汽车在促消费中的重要角色不容忽视, 我们继续维持汽车消费具备上行动力的判断。

图表 14. 汽车消费增速表现



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. 汽车消费规模表现



资料来源: 万得, 中银证券, 乘用车数据为前一周更新数据

大类资产表现

A 股：中小创向上弹性较大

大消费行业表现较好。本周市场指数上涨为主，领涨的指数包括创业板指(5.93%)、中小板指(4.95%)、深证成指(4.75%)，下跌的指数仅有上证红利(-2.1%)。行业方面涨多跌少，领涨的行业有食品饮料(7.82%)、汽车(6.56%)、电力设备(6.4%)，领跌的行业有电力及公用事业(-2.58%)、银行(-2.12%)、石油石化(-0.32%)。本周受美元指数回落影响，全球风险资产价格上涨，A 股短期更为关注可能受促消费政策带动的行业。

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 (%)	
创业板指	5.93	食品饮料	7.82	工业 4.0 指数	8.21
中小板指	4.95	汽车	6.56	共享单车指数	7.68
深证成指	4.75	电力设备	6.40	机器人指数	7.66
上证 380	1.86	石油石化	(0.32)	污水处理指数	(0.41)
上证综指	1.30	银行	(2.12)	煤电重组指数	(1.56)
上证红利	(2.10)	电力及公用事业	(2.58)	最小市值指数	(2.10)

资料来源：万得，中银证券

A 股一周要闻 (新闻来源：万得)

工业互联网 | 今年是工业互联网创新发展三年行动计划的收官之年。据悉，工信部将研究出台推动工业互联网高质量发展的指导意见，完善新阶段发展顶层设计；着力破解制约工业互联网规模推广的痛点难点，增强我国工业互联网技术产业供给能力，打通数实融合发展瓶颈。

新能源汽车 | 五部门组织开展 2023 年新能源汽车下乡活动，参与活动车型共 69 款，包括比亚迪唐 DM-i、宋 PLUS、海豹冠军款、哪吒 U-11、小鹏 P5 等车型。活动采取“线下+云上”相结合的形式开展，其中线下主要包括启动仪式+优势地区系列巡展活动、特色地区示范活动。

电子支付 | 6 月 14 日，国家税务总局纳税服务司司长沈新国在国务院政策例行吹风会上表示，税务部门试点数字人民币缴纳税费功能，今年共缴纳税费 1.2 万笔、259 亿元。创新征纳互动服务，通过智能应答、三方视频等，辅导纳税人解决线上办税缴费问题，今年以来提供互动服务 148 万次。

元宇宙 | 6 月 13 日，上海市科学技术委员会印发《上海市“元宇宙”关键技术攻关行动方案（2023—2025 年）》。该方案提出聚焦沉浸式技术、Web3 技术两大主攻方向，在沉浸影音、沉浸计算、新型显示、感知交互与区块链等关键技术领域打造新高地。

教育 | 八部门印发《职业教育产教融合赋能提升行动实施方案（2023-2025 年）》提出，在新一代信息技术、集成电路、人工智能、工业互联网、储能、智能制造、生物医药、新材料等战略性新兴产业，以及养老、托育、家政等生活服务业等行业，深入推进产教融合。

光伏 | 国家能源局综合司印发开展分布式光伏接入电网承载力及提升措施评估试点工作的通知，通知指出，综合考虑近年来分布式光伏装机增速、装机规模、光伏消纳利用情况等因素，选择山东、黑龙江、河南、浙江、广东、福建 6 个试点省份，每个省选取 5—10 个试点县（市）开展试点工作。

量子科技 | 科技部部长王志刚带队赴合肥调研量子科技发展情况，强调要强化国家量子科技工作的顶层设计，做好新时期国家量子科技发展规划布局，坚持目标牵引和应用场景导向，系统性、体系化推进我国量子科技工作。

水产养殖 | 农业农村部等 8 部门印发《关于加快推进深远海养殖发展的意见》，围绕深远海养殖发展的重点领域和关键环节，提出加快推进深远海养殖发展的重点任务，是我国首个关于深远海养殖发展的指导性意见。

绿色家电 | 商务部等四部门发布《关于做好 2023 年促进绿色智能家电消费工作的通知》，要求深入开展家电以旧换新，积极推进绿色家电、智能家电认证，引导家电企业进一步丰富绿色智能家电产品供给。

华为产业链 | 产业链人士透露，华为近期已上调 2023 年手机出货量目标至 4000 万部，而华为年初将这一目标设为 3000 万部级别。

债券：关注半年末拆借利率波动

央行降息影响收益率一度走低。十年期国债收益率周五收于 2.66%，本周下行 1BP，十年国开债收益率周五收于 2.8%，较上周五下行 1BP。本周期限利差下行 3BP 至 0.78%，信用利差下行 7BP 至 0.51%。

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

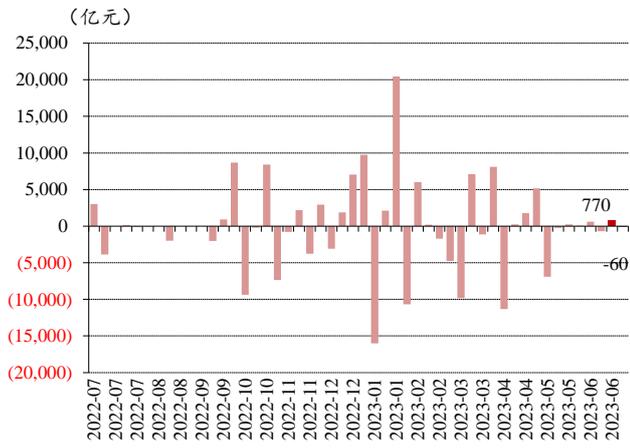
图表 18. 信用利差和期限利差



资料来源：万得，中银证券

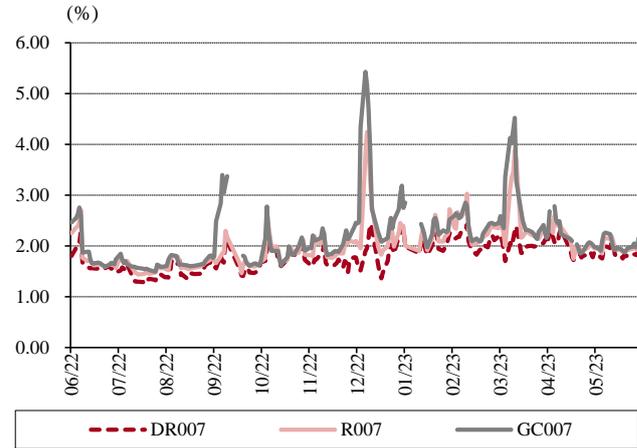
关注半年末资金利率波动情况。本周央行在公开市场累计净投放资金 770 亿元，当前资金拆借利率整体保持平稳，周五 R007 利率收于 2.04%，交易所资金 GC007 利率收于 2.16%。考虑到央行已经下调了相关货币政策工具利率 10BP，市场关注接下来 LPR 是否会采取非对称降息措施。另外仍需关注半年末资金拆借利率波动情况。

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 6 月 13 日开展 20 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 1.90%，较前日下调 10 个基点，为 2022 年 8 月以来首次调整，并创历史新低。央行还同步下调常备借贷便利利率 10 个基点，隔夜、7 天、1 个月期分别下调至 2.75%、2.9% 和 3.25%。另外，央行等四部门部署 2023 年降成本重点工作提出，营造良好的货币金融环境，推动贷款利率稳中有降，引导金融资源精准滴灌。

央行 6 月 15 日开展 2370 亿 MLF 操作和 20 亿元 7 天期公开市场逆回购操作，中标利率分别为 2.65%、1.90%，其中 MLF 利率下调 10 个基点。

央行数据显示，中国 5 月末央行外汇占款 217822.22 亿元人民币，环比减少 72.84 亿元。

大宗商品：周期品价格全面反弹

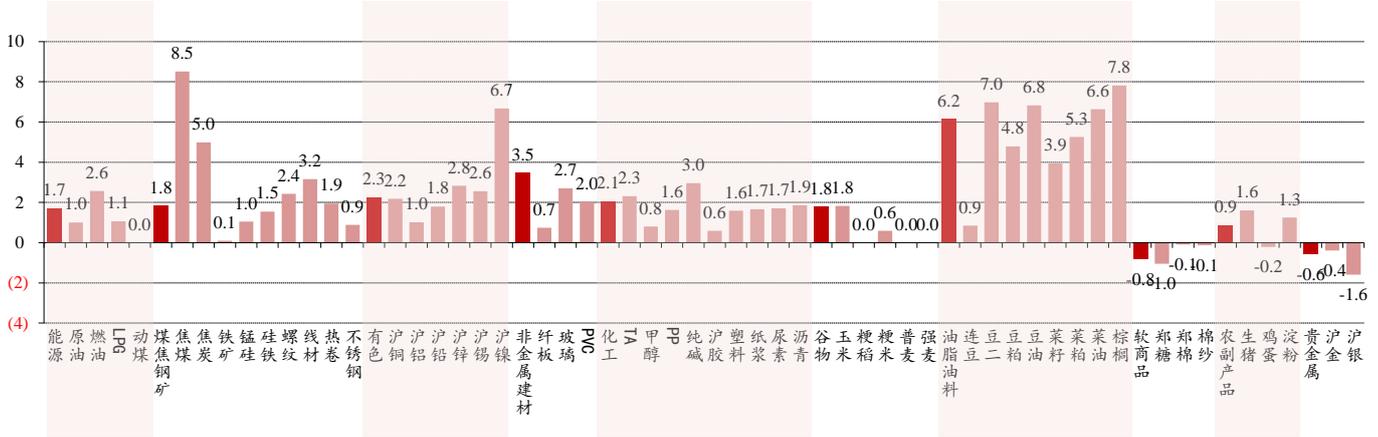
美元走弱提振全球风险资产价格预期。本周商品期货指数上涨 1.56%。从各类商品期货指数来看，上涨的有油脂油料（6.16%）、非金属建材（3.47%）、有色金属（2.26%）、化工（2.06%）、煤焦钢矿（1.84%）、谷物（1.79%）、能源（1.72%），下跌的仅有贵金属（-0.58%）。各期货品种中，本周涨幅较大的大宗商品有焦煤（8.52%）、棕榈（7.82%）、豆二（6.98%），跌幅靠前的则有沪银（-1.59%）、郑糖（-1.05%）、沪金（-0.39%）。海外的影响因素主要是美元走弱和全球经济增速上调，国内的影响因素主要是市场预期稳增长政策或有加码。

图表 21. 大宗商品本周表现

商品 +1.56%	能源 +1.72%	煤焦钢矿 +1.84%
有色金属 +2.26%	非金属建材 +3.47%	化工 +2.06%
谷物 +1.79%	油脂油料 +6.16%	贵金属 -0.58%

资料来源：万得，中银证券

图表 22. 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）

消息称荷兰政府将在 10 月份永久关闭格罗宁根天然气田，该气田是欧洲最大的天然气田。受此消息影响，周四欧洲天然气期货价格一度大涨 30%。

国际能源署（IEA）发布最新月报称，随着能源转型步伐加快，全球石油需求将在 2030 年前见顶。报告预测，2023 年全球石油需求将增长 240 万桶/日，达到创纪录的 1.023 亿桶/日，明年增速将放缓至 86 万桶/日，到 2028 年放缓至 40 万桶/日；预计 2023 年全球石油供应将增加 140 万桶/日，达到创纪录的 1.013 亿桶/日，2024 年将增加 100 万桶/日。

欧佩克发布最新月报，预期 2023 年全球石油需求将增长 235 万桶/日，较上月预期小幅上调 2 万桶。由于沙特意外减产，7 月份全球石油市场将出现 270 万桶/日的供应缺口。欧佩克维持 2023 年全球经济增长 2.6% 预期，持续看好中国经济复苏力度，并将今年中国石油需求增长预期上调至 84 万桶/日。

美国能源部：美国将在 2023 年购买约 1200 万桶石油以增加战略石油储备，将继续寻找更多购买的机会；美国购买石油的数量包含已经宣布的 8 月和 9 月的购买量。

统计局发布数据显示，5 月份，我国生产原煤 3.9 亿吨，同比增长 4.2%，进口煤炭 3958 万吨，同比增长 92.6%；生产原油 1807 万吨，同比增长 2.7%，进口原油 5144 万吨，同比增长 12.3%；生产天然气 190 亿立方米，同比增长 7.2%，进口天然气 1064 万吨，同比增长 17.3%。

黑海港口农产品外运协议将于 7 月 18 日到期，协议是否续签目前尚不清楚。不过，俄罗斯多名官员日前对黑海港口农产品外运协议未来前景持负面看法。

农业农村部小麦机收调度显示，全国已收获冬小麦面积 2.24 亿亩，收获进度过 7 成。目前安徽麦收基本结束，河南麦收进入尾声，江苏进度近八成，陕西进度过五成半，山东进度过四成半，河北进度过两成，山西进度过一成半。

货币类：关注 6 月拆借利率波动情况

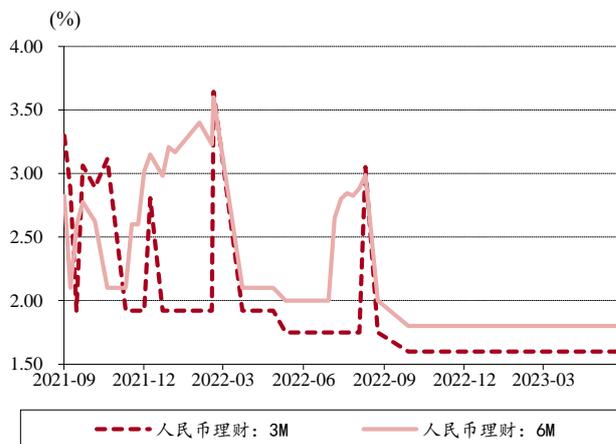
货币基金收益率波动中枢仍在 2% 左右。本周余额宝 7 天年化收益率下行 4BP，周五收于 1.70%；人民币 3 个月理财产品预期年化收益率 0 收于 1.8%。本周万得货币基金指数上涨 0.03%，货币基金 7 天年化收益率中位数周五收于 2.04%。本周资金拆借利率波动平稳，小幅上行。

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

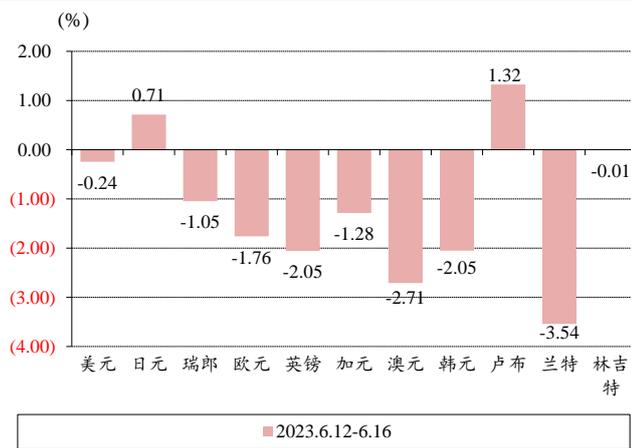


资料来源：万得，中银证券

外汇：人民币汇率继续走弱

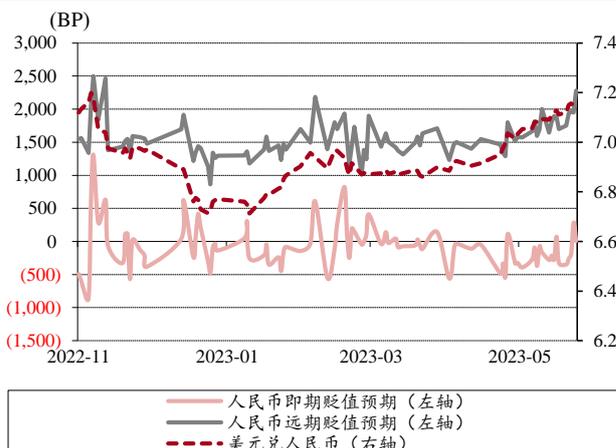
人民币兑美元中间价本周上行 174BP，至 7.1289。本周人民币对卢布(1.32%)、日元(0.71%)升值，对林吉特(-0.01%)、美元(-0.24%)、瑞郎(-1.05%)、加元(-1.28%)、欧元(-1.76%)、韩元(-2.05%)、英镑(-2.05%)、澳元(-2.71%)、兰特(-3.54%)贬值。本周美元指数开始走弱，但人民币对美元汇率延续贬值。

图表 25. 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)

据外汇交易中心及央行上海总部数据，5 月境外机构投资者净买入中国债券 1576 亿元，截至 5 月末持有银行间市场债券 3.19 万亿元，约占银行间债券市场总托管量的 2.5%。

外汇局公布数据显示，5 月份，银行结售汇、企业和个人等非银行部门跨境收支均呈现顺差，规模分别为 33 亿美元和 19 亿美元，境内外汇市场供求延续基本平衡。

今年 4-5 月，阿根廷使用人民币结算的进口额占该国总进口额 19%。据悉，阿根廷政府 4 月 26 日宣布，使用人民币结算从中国进口商品贸易。

港股：美联储 6 月不加息并给予鹰派指引

美联储 7 月可能加息 25BP，除此之外年内可能还有一次加息。本周港股方面恒生指数上涨 3.35%，恒生国企指数上涨 3.7%，AH 溢价指数下行 1.41% 收于 138.23。行业方面本周领涨的有资讯科技业（7.93%）、非必需性消费（6.03%）、工业（5.05%），跌幅靠前的有能源业（-4.02%）、电讯业（-2.61%）、公用事业（-0.13%）。本周南下资金总量 -70.04 亿元，同时北上资金总量 143.91 亿元。美联储结束加息的进程并非一帆风顺，虽然加息进程已经进入结束区间，但强劲就业和高企的通胀仍在制约美联储的货币政策，市场因此担忧利率在高位持续的时间越长，可能对美国经济的负面影响越大。

图表 27. 恒指走势



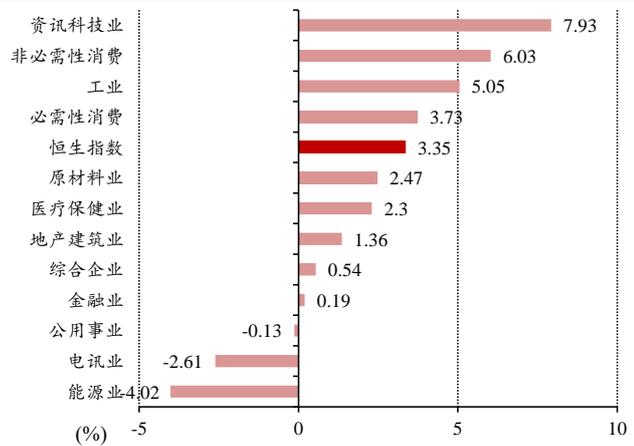
资料来源：万得，中银证券

图表 28. 陆港通资金流动情况



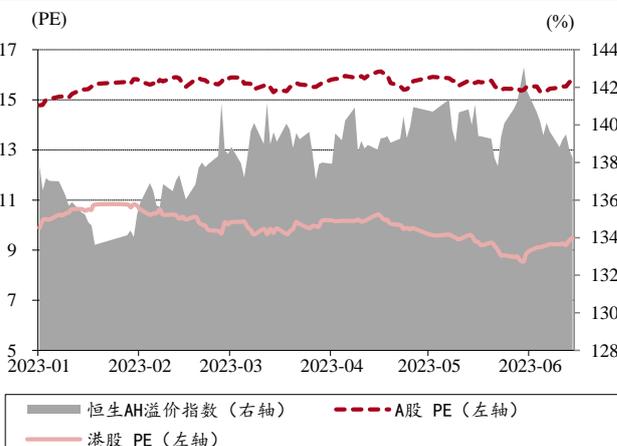
资料来源：万得，中银证券

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)

美联储如期宣布暂停加息，止步此前的连续十次加息纪录。但释放了鹰派信号，点阵图和经济展望中暗示，年内还有两次加息且各加息 25 个基点，市场原本认为 7 月或 9 月是本轮周期最后一次加息。此外，美联储利率掉期不再押注美联储将在 2023 年降息。利率决议公布后，美股短线下挫，美元指数、美债收益率双双走高，现货黄金跌破 1950 美元关口。

美联储主席鲍威尔表示，几乎所有与会者都认为，进一步加息是适宜的。加息可能是有道理的，但步伐要更适度。7 月会议将根据情况决定是否加息。今年降息不合适，没有政策制定者预计今年会降息。美联储依然坚决致力于 2% 的通胀目标。上次会议以来的数据超出了预期，大多数决策者预计经济的温和增长将继续。鲍威尔仍然认为存在实现软着陆的途径，强劲的劳动力市场逐渐降温可能有助于经济实现软着陆。

美联储 FOMC 经济预期显示，2023 至 2025 年底失业率预期中值分别为 4.1%、4.5%、4.5%（3 月预期分别为 4.5%、4.6%、4.6%）。2023 至 2025 年底核心 PCE 通胀预期中值分别为 3.9%、2.6%、2.2%（3 月预期分别为 3.3%、2.5%、2.1%）。2023 至 2025 年底 GDP 增速预期中值分别为 1.0%、1.1%、1.8%（3 月预期分别为 0.4%、1.2%、1.9%）。

欧洲央行无惧衰退如期宣布加息 25 个基点，将利率提高至 2001 年来最高水平，并表示 7 月起停止资产购买计划下再投资。同时，欧洲央行上调 2023-2025 年 CPI 增速预期，并下调今明两年 GDP 增速预期。欧洲央行行长拉加德表示，没有考虑暂停加息，抑制通胀的战斗“还没有结束”，7 月份很有可能继续加息。

英国央行行长贝利表示，英国就业市场“非常紧张”，可用的人力资源如此之少，以至于雇主不得不囤积劳动力。依然认为通胀将下降，但所需时间要比预期长得多。

日本央行将基准利率维持在-0.1%不变，将 10 年期国债收益率目标维持在 0%附近，将 ETF 年度购买上限维持在 12 万亿日元不变，符合预期。日本央行一致投票通过收益率曲线控制（YCC）。日本央行行长植田和男表示，通胀前景不确定性高，预计 CPI 将在 2023 财年中期放缓。

美国劳工统计局公布数据显示，美国 5 月 CPI 同比上升 4%，连续第 11 个月回落，创 2021 年 3 月以来最低，预期为 4.1%，前值 4.9%；CPI 环比上涨 0.1%，低于预期的 0.2%，前值为 0.4%。5 月核心 CPI 同比升 5.3%，环比升 0.4%，均符合预期。数据公布后，市场普遍预期美联储将在本周的政策会议上暂停加息。

美国至 6 月 10 日当周初请失业金人数 26.2 万人，预期 24.9 万人，前值修正为 26.2 万人；当周续请失业金人数 177.5 万人，预期 176.5 万人，前值 175.5 万人。

美国 5 月零售销售环比升 0.3%，为连续两个月增长，预期降 0.1%，前值升 0.4%；核心零售销售环比升 0.1%，预期升 0.1%，前值升 0.4%。

欧元区 4 月季调后贸易帐逆差 71 亿欧元，预期顺差 175 亿欧元，前值修正为顺差 140 亿欧元；未季调贸易帐逆差 117 亿欧元，前值顺差 256 亿欧元。

韩国 5 月信息通信技术出口额同比减少 28.5%至 144.5 亿美元，连降 11 个月，其中对中国出口下降 31.6%。当月半导体出口同比减少 35.7%，其中存储芯片出口锐减 53.1%至 34.1 亿美元。

美国财政部数据显示，日本 4 月所持美国国债增加 393 亿美元，至 1.127 万亿美元。中国 4 月所持美债减少 4 亿美元，至 8689 亿美元。

欧洲议会投票通过《人工智能法案》谈判授权草案，该草案将对生成式人工智能增加更多安全控制措施。接下来将正式进入与欧洲理事会和欧盟委员会进行协商的程序，以确定最终版本的法案。

日本政府敲定最新“少子化对策”，与经济增长并称为“车之两轮”。其中，2024 年度至 2026 年度为集中对策期，每年投入约 3.5 万亿日元；儿童补贴对象从“截至初中毕业”扩大到“截至年满 18 岁后的 3 月底”；今后 10 年内为 30 万户育儿家庭准备可供其优先入住的住宅。

美国参议院拟出台法案，收回破产银行高管薪酬。如果该法案获得通过，将确保美国联邦存款保险公司（FDIC）有权没收高管在其银行倒闭前 24 个月内获得的奖金、其他绩效报酬以及出售证券任何获利。

德国央行预计，2023 年德国经济将收缩 0.3%，2024 年增长 1.2%，2025 年增长 1.3%；2023 年德国通胀率将达 6.0%，2024 年为 3.1%，2025 年为 2.7%。

世界银行发布最新一期《中国经济简报》指出，在消费需求反弹的带动下，预计 2023 年中国 GDP 将增长 5.6%。基础设施和制造业的投资预计将保持韧性。

下周大类资产配置建议

5月经济数据偏弱。5月规模以上工业增加值同比增长3.5%，社会消费品零售总额增长12.7%。1-5月份，固定资产投资同比增长4.0%，房地产开发投资下降7.2%。5月全国城镇调查失业率持平于5.2%，其中16-24岁劳动力调查失业率为20.8%。5月我国社会融资规模增量为1.56万亿元，比上月多3312亿元，但同比少增1.31万亿；人民币贷款增加1.36万亿元，同比少增5418亿元，其中住户贷款增加3672亿元。5月末，M2、M1同比分别增长11.6%、4.7%，分别比上月末低0.8个、0.6个百分点。1-5月，全国一般公共预算收入99692亿元，同比增长14.9%；一般公共预算支出104821亿元，增长5.8%。主要税收收入项目方面，国内增值税32089亿元，增长93.5%；个人所得税6461亿元，下降1.5%。5月经济数据显示内需依然偏弱，并且偏弱的数字不仅体现在需求端，也同样体现在生产端，金融数据同样偏弱指向实体经济融资需求下降，稳增长的宏观政策已经落地降息，短期来看，宏观政策的发力点还是降低实体经济经营成本和负债压力。

美联储货币政策再次分化。美联储如期宣布暂停加息，止步此前的连续十次加息纪录。但释放了鹰派信号，点阵图和经济展望中暗示，年内还有两次加息且各加息25个基点，市场原本认为7月或9月是本轮周期最后一次加息。此外，美联储利率掉期不再押注美联储将在2023年降息。美联储主席鲍威尔表示，几乎所有与会者都认为，进一步加息是适宜的。加息可能是有道理的，但步伐要更适度。7月会议将根据情况决定是否加息。今年降息不合适，没有政策制定者预计今年会降息。美联储依然坚决致力于2%的通胀目标。此外美联储FOMC经济预期上调了2023年的通胀和经济增长预期。欧洲央行无惧衰退如期宣布加息25个基点，将利率提高至2001年来最高水平，并表示7月起停止资产购买计划下再投资。同时，欧洲央行上调2023-2025年CPI增速预期，并下调今明两年GDP增速预期。欧洲央行行长拉加德表示，没有考虑暂停加息，抑制通胀的战斗“还没有结束”，7月份很有可能继续加息。美国货币政策已经开始进入择机结束阶段，但欧洲为遏制通胀仍需坚定加息，短期内美元指数走强趋势有望见顶。

下半年经济重心或是稳增长。5月经济数据低于市场预期，表明进入二季度之后复苏斜率放缓的趋势仍在继续。从经济数据的细项来看，经济复苏放缓的原因不仅在需求端，同时也存在于供给端，下半年预计随着去库存过程结束和工业企业利润空间回升，生产端有望企稳回升，因此稳增长的重点仍在需求端。本周央行下调了逆回购、常备借贷便利、MLF利率10BP，市场预期LPR利率也将随之调降，目前关注点在于LPR是否会采取非对称降息方式，5年期LPR下调幅度可能超过10BP。另外5月固定资产投资增速也低于市场预期，除了制造业投资增速较平稳之外，基建和房地产投资增速都较4月出现较明显下降，因此市场同时预期财政支持基建投资力度加码，并期待针对房地产产业链修复进程偏慢的情况，能够相关政策出台。大类资产配置顺序：股票>债券>大宗>货币。

风险提示：

全球通胀回落偏慢；欧美金融风险影响扩散；国际局势复杂化。

图表 31. 本期观点 (2023.6.18)

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	=	避险需求上升	标配
货币	-	收益率将在2%上下波动	低配
大宗商品	-	全球经济风险因素偏多	低配
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