

二季度央行调查问卷点评

内需不足约束复苏空间

二季度调查问卷反映出内需不足的特点。三季度关注稳增长政策的出台时间及力度。6月13日央行启动一系列降息操作，随着二季度低基数效应逐渐减退，预期稳增长政策将陆续出台，三季度将迎来下半年的稳增长窗口期。后续货币政策环境仍将呵护实体流动性，同时预计政策性开发性金融工具仍将扮演重要角色，政策性金融工具的落地时间往往在二季度后，今年下半年政策性开发性金融工具大概率延续。同时也需进一步关注居民储蓄意愿向消费意愿的转化，1年期LPR和存款利率调降有望促进居民消费意愿回升。

- **二季度经济热度指数回落，贷款需求经历大起大落。**央行二季度调查问卷显示，企业家宏观经济热度指数快速回落，回落幅度大于银行家指数；企业经营景气和盈利指数双双走高，财务数据小幅下行，订单指数上升，产品销售价格和原材料购进价格指数同步回落；银行业盈利指数大幅回落，贷款需求指数经历大起大落，货币政策感受指数回落；居民未来收入和就业预期均不乐观，消费意愿上升，投资消费意愿回落，旅游消费倾向持续上升，购房倾向回落。整体来看，二季度宏观经济呈现整体内需不足：企业生产意愿不足，融资需求不振，居民收入信心不佳、风险偏好下降，购房倾向让步于旅游消费倾向。
- **二季度央行调查问卷显示出金融支持实体存在梗阻。**由于二季度经济呈现弱复苏，因此企业家宏观经济热度指数并未呈现持续上升趋势，银行家热度指数同步回落显示出一季度信贷开门红一定程度上透支了上半年整体复苏强度。但从分类来看，银行家宏观经济热度指数回落幅度小于企业家指数，两者差值持续拉大，由一季度相差6.4个百分点走扩至6.9个百分点，这种情况在以往比较少见，而目前主要是出现了缺乏信用扩张主体的问题，这导致银行流动性淤积，同时贷款需求不振、实体经济热度走低。5月以来持续处于低位的票据贴现利率和屡创新高的银行间质押式回购日均成交量均是这一现象的印证。此外，银行家下季度热度预期指数高出本季6.9个百分点，由于问卷收集时间是季月18日，在这之前已有一轮降息，这说明市场对于下半年稳增长政策力度仍有较大期待。
- **随着原材料价格回落，工业企业盈利有望持续改善。**今年以来，中下游行业成本端压力持续释放，但在出厂价格弱势、利润受限的背景下，工业企业生产意愿不强，仍需关注工业企业生产收缩的情况。当前仍处于“主动去库存”阶段；需求是“去库存”由“主动”变“被动”的关键所在，扩内需紧迫性进一步提升。
- **实体融资需求不振牵动银行业盈利走低。**一季度贷款需求整体快速上行，信贷数据连续超预期，这在一定程度上透支了二季度贷款需求，导致贷款需求指数大幅回落，银行业盈利指数快速下行。由于央行加大货币投放治标不治本，因此货币政策投放不多，银行家对于货币政策的感受指数小幅下降，即便如此银行间资金面仍旧维持宽松，央行呵护资金面的态度依旧明确。下半年存在合适的降准窗口期，预期流动性充沛的局面仍将持续。
- **居民投资与购房倾向转化为旅游消费倾向。**居民部门收入、就业感受下降，且对于未来收入、就业信心不足，因此远期投资比例下降，金融投资与购房支出倾向下降，旅游消费倾向持续上升。结合居民储蓄意愿基本持平来看，居民并不是将储蓄收入转化为消费，而是在金融市场走弱、房价预期上涨空间有限的情况下，用以往风险投资的资金进行“报复性消费”。从社零数据来看，5月社零环比增速仍较历史同期水平偏低，一定程度上印证了内需偏弱。
- **风险提示：经济下行压力加大；流动性超预期收紧；地产复苏不及预期。**

相关研究报告

《1-5月工业企业利润数据点评：盈利结构持续改善，但扩内需仍待进一步发力》20230628

《1-5月财政数据点评：收入不振约束支出发力》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：朱启兵

(8610)66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

证券分析师：孙德基

(8610)66229363

deji.sun@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300522030002

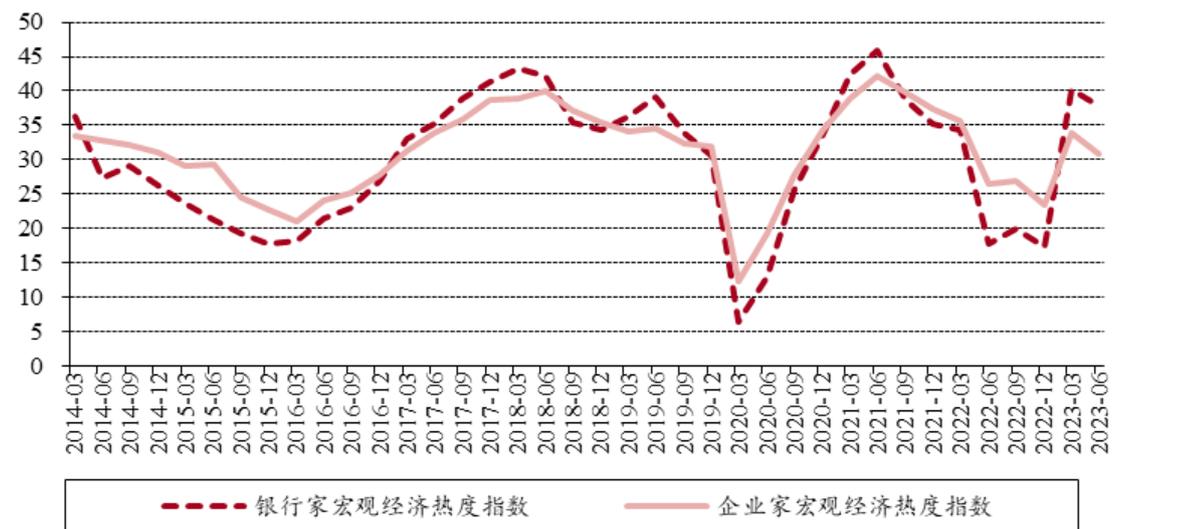
事件：6月29日，央行发布2023年二季度企业家、银行家和城镇储户问卷调查结果。

金融支持实体存在梗阻

企业家宏观经济热度指数快速回落，回落幅度大于银行家指数。企业家宏观经济热度指数为30.9%，比上季下降3.0个百分点，比上年同期上升4.3个百分点。其中，39.2%的企业家认为宏观经济“偏冷”，59.9%认为“正常”，0.9%认为“偏热”。银行家宏观经济热度指数为37.8%，比上季下降2.4个百分点。其中，有62.4%的银行家认为当前宏观经济“正常”，比上季减少0.4个百分点；有31.0%的银行家认为“偏冷”，比上季增加2.6个百分点。对下季度，银行家宏观经济热度预期指数为44.7%，高于本季6.9个百分点。

二季度央行调查问卷显示出金融支持实体存在梗阻。由于二季度经济呈现弱复苏，因此企业家宏观经济热度指数并未呈现持续上升趋势，银行家热度指数同步回落显示出一季度信贷开门红一定程度上透支了上半年整体复苏强度。但从分类来看，银行家宏观经济热度指数回落幅度小于企业家指数，两者差值持续拉大，由一季度相差6.4个百分点走扩至6.9个百分点，这种情况在以往比较少见，而目前主要是出现了缺乏信用扩张主体的问题，这导致银行流动性淤积，同时贷款需求不振、实体经济热度走低。5月以来持续处于低位的票据贴现利率和屡创新高的银行间质押式回购日均成交量均是这一现象的印证。此外，银行家下季度热度预期指数高出本季6.9个百分点，由于问卷收集时间是季月18日，在这之前已有一轮降息，这说明市场对于下半年稳增长政策力度仍有较大期待。

图表 1. 宏观经济热度指数 (%)



资料来源：万得，中银证券

企业价格指数回落，盈利指数走高

企业经营景气和盈利指数双双走高。经营景气指数为49.6%，比上季上升0.4个百分点，比上年同期上升1.0个百分点。其中，16.3%的企业家认为本季企业经营状况“较好”，66.7%认为“一般”，17.0%认为“较差”。盈利指数为53.2%，比上季上升5.4个百分点，比上年同期上升2.0个百分点。其中，32.8%的企业家认为比上季“增盈或减亏”，40.9%认为“盈亏不变”，26.4%认为“增亏或减盈”。

二季度企业经营景气指数小幅走高的同时盈利指数大幅上升，反映出二季度行业利润逐渐改善。二季度以来原材料价格回落，工业企业利润同比降幅持续收窄，行业利润持续改善，侧面反映出基建投资的活跃，但扩内需仍待进一步发力。

企业财务数据小幅下行。资金周转指数为59.3%，比上季下降0.7个百分点，比上年同期上升1.6个百分点。其中，31.9%的企业家认为本季资金周转状况“良好”，54.7%认为“一般”，13.4%认为“困难”。销货款回笼指数为61.9%，比上季下降0.3个百分点，比上年同期上升2.0个百分点。其中，32.1%的企业家认为本季销货款回笼状况“良好”，59.5%认为“一般”，8.4%认为“困难”。

二季度财务数据小幅波动，其中资金周转指数下降幅度稍大，我们认为企业流动性目前依然较好，但需要密切关注出厂价格弱势、利润受限的背景下，工业企业生产意愿不强的问题。

图表 2. 企业经营情况 (%)



资料来源：万得，中银证券

图表 3. 资金状况 (%)



资料来源：万得，中银证券

企业订单指数上升。出口订单指数为 45.5%，比上季上升 6.0 个百分点，比上年同期上升 4.5 个百分点。其中，19.4%的企业家认为本季出口订单比上季“增加”，52.1%认为“持平”，28.5%认为“减少”。国内订单指数为 48.2%，比上季上升 5.3 个百分点，比上年同期上升 7.3 个百分点。其中，20.0%的企业家认为本季国内订单比上季“增加”，56.5%认为“持平”，23.6%认为“减少”。

企业订单指数上升可能受到目前企业生产活动收缩的影响，从 5 月 PMI 采购、进口指数环比下降 0.1 和 0.3 个百分点可以看出，企业生产意愿有所下滑，且从业人员指数也有所下探。

产品销售价格和原材料购进价格指数同步回落。产品销售价格感受指数为 43.1%，比上季下降 4.7 个百分点，比上年同期下降 9.3 个百分点。其中，7.8%的企业家认为本季产品销售价格比上季“上升”，70.6%认为“持平”，21.6%认为“下降”。原材料购进价格感受指数为 50.5%，比上季下降 7.5 个百分点，比上年同期下降 17.6 个百分点。其中，16.0%的企业家认为本季原材料购进价格比上季“上升”，69.0%认为“持平”，15.0%认为“下降”。

随着 PPI 同比增速持续下降，生产资料同比降幅走扩，1-5 月工业品价格延续下行趋势，价格仍是工业企业经营效益的主要拖累。

图表 4. 订单指数 (%)



资料来源：万得，中银证券

图表 5. 价格指数 (%)



资料来源：万得，中银证券

随着原材料价格回落，工业企业盈利有望持续改善。今年以来，中下游行业成本端压力持续释放，但在出厂价格弱势、利润受限的背景下，工业企业生产意愿不强，仍需关注工业企业生产收缩的情况。当前仍处于“主动去库存”阶段；需求是“去库存”由“主动”变“被动”的关键所在，扩内需紧迫性进一步提升。

三重因素影响银行业盈利指数大幅回落

银行业盈利指数大幅回落。银行业景气指数为 69.6%，比上季下降 2.3 个百分点，比上年同期上升 3.6 个百分点。银行盈利指数为 62.2%，比上季下降 3.7 个百分点，比上年同期上升 2.1 个百分点。

二季度银行业景气指数下降带动盈利指数回落，但盈利指数回落幅度明显大于景气指数。除了贷款需求大幅回落压缩银行利润之外，净息差持续走低至 1.80% 预警线以下和存款定期化是盈利指数大幅下降的其他两点原因。伴随着或有的消费刺激政策，存款定期化可能有所改善，但如果政策不及预期，银行盈利指数再度走弱，存款利率调降可能仍在路上。

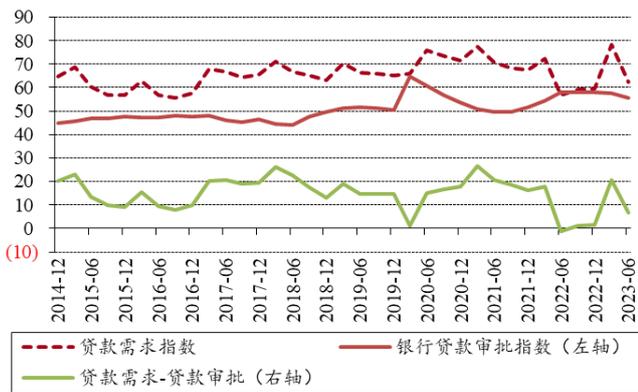
贷款需求指数经历大起大落。贷款总体需求指数为 62.2%，比上季下降 16.2 个百分点，比上年同期上升 5.6 个百分点。分行业看，制造业贷款需求指数为 64.1%，比上季下降 9.8 个百分点；基础设施贷款需求指数为 61.0%，比上季下降 10.0 个百分点；批发零售业贷款需求指数为 60.0%，比上季下降 8.0 个百分点；房地产企业贷款需求指数为 47.0%，比上季下降 8.4 个百分点。分企业规模看，大型企业贷款需求指数为 55.1%，比上季下降 9.8 个百分点；中型企业为 58.1%，比上季下降 10.2 个百分点；小微企业为 64.5%，比上季下降 12.1 个百分点。

上半年贷款需求指数经历了大起大落，二季度再次回到接近去年年末水平。分行业看，各行业贷款需求指数均大幅下降。分规模看，小微企业贷款需求指数下降幅度最大。

货币政策感受指数回落。货币政策感受指数为 64.2%，比上季下降 3.5 个百分点，比上年同期下降 5.1 个百分点。其中，有 29.9% 的银行家认为货币政策“宽松”，比上季减少 7.3 个百分点；68.5% 的银行家认为货币政策“适度”，比上季增加 7.5 个百分点。对下季，货币政策感受预期指数为 64.5%，高于本季 0.3 个百分点。

二季度货币政策感受指数再度下降，从央行基础货币投放来看，二季度整体风格偏中性，4 至 6 月中期借贷便利分别净投放 200 亿元、250 亿元、370 亿元，较一季度大幅减少，且逆回购投放多为 20 亿元地量操作，可见在银行间流动性充沛、实体生产意愿不振的背景下，央行并不倾向于做过多流动性投放，导致市场更多期待降息而非降准。但从二季度贷政报告删去“大水漫灌”来看，尽管二季度市场资金面不紧张，但随着三季度的到来，资金压力上升，央行也存在加大操作量的可能性。

图表 6. 贷款需求指数 (%)



资料来源：万得，中银证券

图表 7. 货币政策感受指数 (%)



资料来源：万得，中银证券

实体融资需求不振牵动银行业盈利走低。一季度贷款需求整体快速上行，信贷数据连续超预期，这在一定程度上透支了二季度贷款需求，导致贷款需求指数大幅回落，银行业盈利指数快速下行。由于央行加大货币投放治标不治本，因此货币政策投放不多，银行家对于货币政策的感受指数小幅下降，即便如此银行间资金面仍旧维持宽松，央行呵护资金面的态度依旧明确。下半年存在合适的降准窗口期，预期流动性充沛的局面仍将持续。

投资与购房倾向转化为旅游消费倾向

居民未来收入和就业预期不乐观。城镇储户调查问卷显示本季收入感受指数为 49.7%，比上季下降 1.0 个百分点。其中，14.4% 的居民认为收入“增加”，比上季减少 1.4 个百分点，70.5% 的居民认为收入“基本不变”，比上季增加 0.8 个百分点，15.1% 的居民认为收入“减少”，比上季增加 0.6 个百分点。收入信心指数为 48.5%，比上季下降 1.4 个百分点。就业感受指数为 37.6%，比上季下降 2.3 个百分点。其中，11.9% 的居民认为“形势较好，就业容易”，44.5% 的居民认为“一般”，43.7% 的居民认为“形势严峻，就业难”或“看不准”。就业预期指数为 48.7%，比上季下降 3.6 个百分点。

二季度收入感受与信心指数同步回落，但收入信心指数下行幅度更大。就业感受指数回落，且就业预期指数再次大幅回落至 50% 以下，就业压力持续增加，下半年青年就业问题较为严峻，宏观政策有必要预调微调、靠前发力。

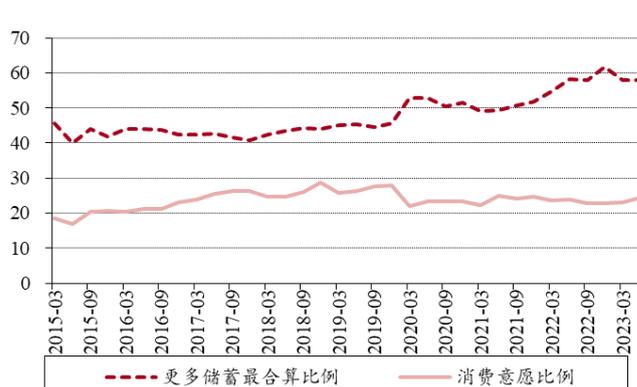
居民消费意愿上升，投资消费意愿回落。倾向于“更多消费”的居民占 24.5%，比上季增加 1.2 个百分点；倾向于“更多储蓄”的居民占 58.0%，比上季增加 0.1 个百分点；倾向于“更多投资”的居民占 17.5%，比上季减少 1.3 个百分点。居民偏爱的前三位投资方式依次为：“银行、证券、保险公司理财产品”“基金信托产品”和“股票”，选择这三种投资方式的居民占比分别为 43.8%、20.4% 和 15.2%。二季度以来，居民消费意愿明显回升，五一黄金周和端午假期带动消费行为，但收入下行背景下的消费可能对未来消费造成透支，从两个假期消费数据可以看出，人均旅游支出有所下降。此外，随着股票市场震荡下行，居民风险偏好也呈现回落，更为青睐银行产品投资。

图表 8. 居民收入感受指数和未来收入信心指数 (%)



资料来源：万得，中银证券

图表 9. 居民消费和储蓄意愿比例 (%)

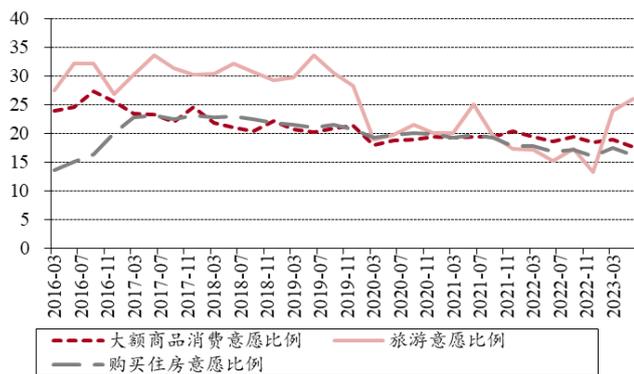


资料来源：万得，中银证券

旅游消费倾向持续上升，购房倾向回落。问及未来三个月准备增加支出的项目时，居民选择比例由高到低排序为：教育 (27.1%)、医疗保健(26.6%)、旅游 (26.0%)、社交文化和娱乐(19.8%)、大额商品(17.7%)、购房(16.2%)和保险(13.0%)。与一季度相比，二季度旅游消费倾向上升 2 个百分点，二季度长假大幅释放了 2022 年以来受压制的旅游消费需求。购房倾向下降 1.3 个百分点，5 月以来 30 大中城市销售数据持续走弱。医疗保健消费和教育消费倾向均有回落，分别下降 1 个百分点、1.3 个百分点。

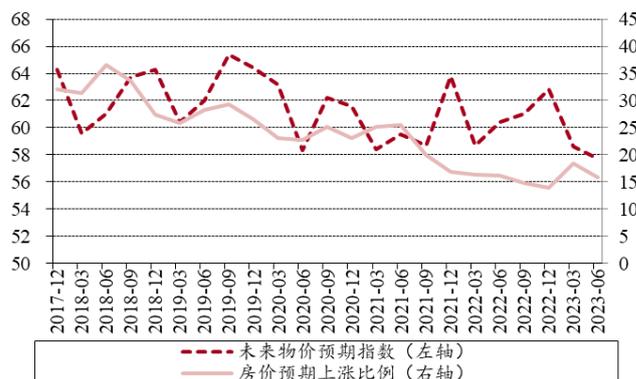
对下季度，物价预期指数为 57.7%，比上季下降 0.9 个百分点。其中，23.1% 的居民预期下季物价将“上升”，54.8% 的居民预期“基本不变”，9.7% 的居民预期“下降”，12.4% 的居民“看不准”。对下季房价，15.9% 的居民预期“上涨”，54.2% 的居民预期“基本不变”，16.5% 的居民预期“下降”，13.4% 的居民“看不准”。房价预期上涨比例呈现反转，房价预期回落至去年水平，4 月以来居民提前还贷现象再度出现，6 月 5 年期 LPR 下调 10bp 对于房价预期影响可能不大。

图表 10.三大主要消费意愿比例 (%)



资料来源：万得，中银证券

图表 11.居民预期未来房价上涨的比例 (%)



资料来源：万得，中银证券

从一季度调查问卷来看，居民部门收入、就业感受下降，且对于未来收入、就业信心不足，因此远期投资比例下降，金融投资与购房支出倾向下降，旅游消费倾向持续上升。结合居民储蓄意愿基本持平来看，居民并不是将储蓄收入转化为消费，而是在金融市场走弱、房价预期上涨空间有限的情况下，用以往风险投资的资金进行“报复性消费”。从社零数据来看，5月社零环比增速仍较历史同期水平偏低，一定程度上印证了内需偏弱。

二季度调查问卷反映出内需不足的特点

二季度经济热度指数回落，贷款需求经历大起大落。央行二季度调查问卷显示，企业家宏观经济热度指数快速回落，回落幅度大于银行家指数；企业经营景气和盈利指数双双走高，财务数据小幅下行，订单指数上升，产品销售价格和原材料购进价格指数同步回落；银行业盈利指数大幅回落，贷款需求指数经历大起大落，货币政策感受指数回落；居民未来收入和就业预期均不乐观，消费意愿上升，投资消费意愿回落，旅游消费倾向持续上升，购房倾向回落。整体来看，二季度宏观经济呈现整体内需不足：企业生产意愿不足，融资需求不振，居民收入信心不佳、风险偏好下降，购房倾向让步于旅游消费倾向。

三季度关注稳增长政策的出台时间及力度。6月13日央行启动一系列降息操作，随着二季度低基数效应逐渐减退，预期稳增长政策将陆续出台，三季度将迎来下半年的稳增长窗口期。后续货币政策环境仍将呵护实体流动性，同时预计政策性开发性金融工具仍将扮演重要角色，政策性金融工具的落地时间往往在二季度后，今年下半年政策性开发性金融工具大概率延续。同时也需进一步关注居民储蓄意愿向消费意愿的转化，1年期LPR和存款利率调降有望促进居民消费意愿回升。

风险提示：经济下行压力加大；流动性超预期收紧；地产复苏不及预期。

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