

# 宏观和大类资产配置周报

## 经济有望持续温和复苏

房地产销售政策有所松动。调整大类资产配置顺序：大宗>债券>股票>货币。

### 宏观要闻回顾

- **经济数据：**1-7月财政收入累计同比增长11.5%，支出增长3.3%；1-7月规模以上工业企业利润同比下降15.5%。
- **要闻：**央行、金融监管总局、证监会联合召开电视会议，研究落实金融支持实体经济发展和防范化解金融风险有关工作；证监会召开全国社保基金理事会和部分大型银行保险机构主要负责人座谈会；本轮机构改革中新成立的中央科技委员会已于日前亮相；住建部、央行、金融监管总局发布《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》；财政部、税务总局、住建部发布公告，延续实施支持居民换购住房有关个人所得税政策。

### 资产表现回顾

- **短期市场风险偏好可能上升。**本周沪深300指数下跌1.98%，沪深300股指期货下跌2.33%；焦煤期货本周上涨7.36%，铁矿石主力合约本周上涨6.43%；股份制银行理财预期收益率收于1.6%，余额宝7天年化收益率下跌3BP至1.56%；十年国债收益率上行1BP至2.57%，活跃十年国债期货本周下跌0.26%。

### 资产配置建议

- **调整资产配置排序：大宗>债券>股票>货币。**市场期待的稳地产政策出台，主要集中在房地产销售环节，一是住建部、央行、金融监管总局发布《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》，推动落实购买首套房贷款“认房不用认贷”政策措施，二是财政部、税务总局、住建部发布公告，延续实施支持居民换购住房有关个人所得税政策。我们认为房地产政策调整落地后，对资本市场的影响在于两方面，一是改善市场对下半年国内经济增长斜率的预期，稳地产政策可能通过边际改善房地产销售情况，减轻房地产产业链对经济的拖累，二是改善对宏观政策稳增长信心的预期，房地产政策调整之后，市场对货币政策降准仍有预期。我们认为下半年国内经济有望维持温和复苏趋势，短期内以大宗商品为代表的风险资产，价格反映可能相对更快。
- **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

- 《鲍威尔重申政策目标》20230827
- 《信用债成交走高，新发债券利率回归至降息前》20230827
- 《大类资产交易周报》20230827

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 (2023.8.27)

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	= 下半年经济复苏斜率较上半年下降	标配↓
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	+ 经济温和复苏，商品相对受益	超配↑
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
稳地产政策出台 .....	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：高估值板块延续调整 .....	11
债券：资金拆借利率继续小幅上行 .....	12
大宗商品：房地产政策调整提振短期市场信心 .....	13
货币类：货币基金收益率波动中枢或将落在 2% 下方 .....	14
外汇：美元指数持续上行 .....	14
港股：美联储加息预期再次波动 .....	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 (2023.8.27)	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. 银行间存款类回购利率表现	8
图表 7. 银行间回购利率表现	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. 汽车消费增速表现	10
图表 15. 汽车消费规模表现	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. 大宗商品本周表现	13
图表 22. 本周大宗商品涨跌幅 (%)	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. 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 (2023.8.27)	17

## 一周概览

### 稳地产政策出台

短期市场风险偏好可能上升。本周沪深 300 指数下跌 1.98%，沪深 300 股指期货下跌 2.33%；焦煤期货本周上涨 7.36%，铁矿石主力合约本周上涨 6.43%；股份制银行理财预期收益率收于 1.6%，余额宝 7 天年化收益率下跌 3BP 至 1.56%；十年国债收益率上行 1BP 至 2.57%，活跃十年国债期货本周下跌 0.26%。

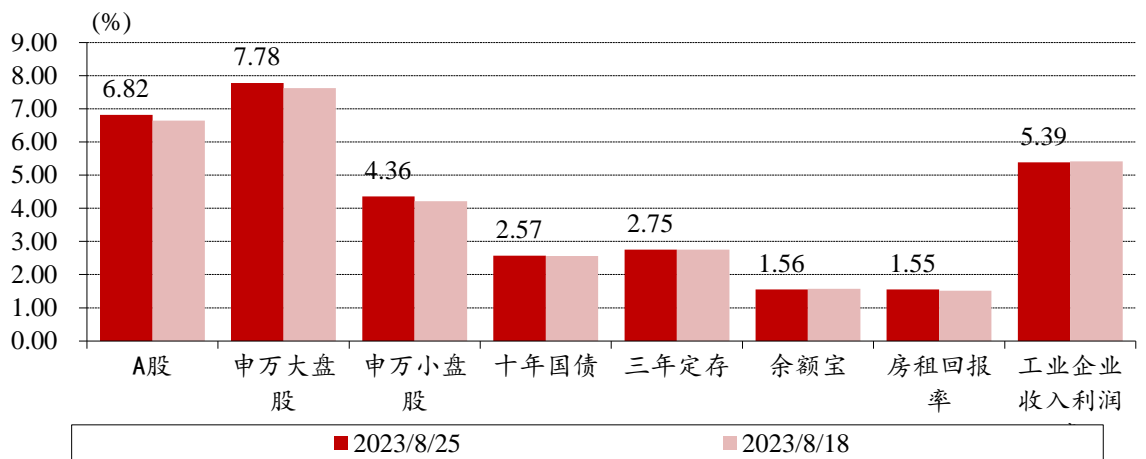
图表 1. 代表性资产一周表现和配置建议

股票	债券
沪深 300 -1.98% 沪深 300 期货 -2.33% 本期评论: 下半年整体复苏斜率下降 配置建议: 标配	10 年国债到期收益率 2.57%/本周变动 +1BP 活跃 10 年国债期货 -0.26% 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 +6.43% 焦煤期货 +7.36% 本期评论: 经济温和复苏 配置建议: 超配	余额宝 1.56%/本周变动 -3BP 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

7 月工业企业营收利润率小幅下降。本周 A 股指数普跌，大盘股和小盘股估值都有所下降，小盘股估值下降幅度更大。本周央行在公开市场净回笼 570 亿元，本周资金拆借利率继续小幅上行，周五 R007 利率收于 2.11%，GC007 利率收于 2.17%。周五十年国债收益率收于 2.57%，较上周五上升 1BP。7 月工业企业利润增速继续年初以来的上行趋势，数据中较好的是每百元营收的成本小幅下降，但相对较弱的是营收利润率较 6 月下降，且应收账款回收期较 6 月有所上升。

图表 2. 大类资产收益率横向比较



资料来源: 万得, 中银证券

美元指数继续走强，关注美联储年内加息预期改变。股市方面，本周A股指数普跌，跌幅较小的指数是沪深300(-1.98%)，领跌的指数是创业板指(-3.71%)；港股方面恒生指数上涨0.03%，恒生国企指数上涨0.46%，AH溢价指数下行1.08%收于147.67；美股方面，标普500指数本周上涨0.82%，纳斯达克上涨2.26%。债市方面，本周国内债市普涨，中债总财富指数本周上涨0.13%，中债国债指数上涨0.18%，金融债指数上涨0.06%，信用债指数上涨0.09%；十年美债利率下行1BP，周五收于4.25%。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3BP，周五收于1.56%。期货市场方面，NYMEX原油期货下跌0.76%，收于80.05美元/桶；COMEX黄金上涨1.4%，收于1943.3美元/盎司；SHFE螺纹钢下跌0.05%，LME铜上涨1.44%，LME铝上涨0.7%；CBOT大豆上涨2.48%。美元指数上涨0.73%收于104.19。VIX指数下行至15.68。本周美元指数继续走强，关注鲍威尔在全球央行会议的表态可能推升市场对美联储年内进一步加息的预期。

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	2023/8/21 上期涨跌幅	- 本月以来	2023/8/25 今年以来
股票	000001.SH	上证综指	3,064.07	(2.17)	(1.80)	(6.90)	(0.82)
	399001.SZ	深证成指	10,130.47	(3.14)	(3.24)	(9.42)	(8.04)
	399005.SZ	中小板指	6,484.31	(3.47)	(4.10)	(10.36)	(11.66)
	399006.SZ	创业板指	2,040.40	(3.71)	(3.11)	(8.78)	(13.05)
	881001.WI	万得全A	4,669.76	(2.92)	(2.35)	(8.17)	(3.02)
	000300.SH	沪深300	3,709.15	(1.98)	(2.58)	(7.61)	(4.20)
债券	CBA00301.C	中债总财富指数	227.65	0.13	0.34	0.69	3.75
	CBA00603.C	中债国债	222.42	0.18	0.43	0.87	4.07
	CBA01203.C	中债金融债	227.87	0.06	0.30	0.65	3.36
	CBA02703.C	中债信用债	209.22	0.09	0.16	0.45	3.53
	885009.WI	货币基金指数	1,670.48	0.03	0.03	0.12	1.28
大宗商品	CL.NYM	NYMEX 原油	80.05	(0.76)	(2.96)	(2.14)	(0.26)
	GC.CMX	COMEX 黄金	1,943.30	1.40	(1.45)	(3.28)	6.41
	RB.SHF	SHFE 螺纹钢	3,716.00	(0.05)	0.76	(3.46)	(9.08)
	CA.LME	LME 铜	8,359.00	1.44	(0.22)	(5.35)	(0.16)
	AH.LME	LME 铝	2,152.00	0.70	(1.70)	(5.72)	(9.50)
	S.CBT	CBOT 大豆	1,386.75	2.48	3.56	4.13	(9.01)
货币	-	余额宝	1.56	-3 BP	-4 BP	-9 BP	-25 BP
	-	银行理财 3M	1.60	0 BP	0 BP	0 BP	0 BP
外汇	USD.XF	美元指数	104.19	0.73	0.55	2.27	0.68
	USDCNY.IB	人民币兑美元	7.29	0.02	(0.77)	(1.99)	(4.85)
	EURCNY.IB	人民币兑欧元	7.87	0.71	0.29	0.11	(6.97)
	JPYCNY.IB	人民币兑日元	4.99	0.34	(0.29)	0.74	5.13
港股	HSL.HI	恒生指数	17,956.38	0.03	(5.89)	(10.57)	(9.23)
	HSCEI.HI	恒生国企	6,175.29	0.46	(6.02)	(10.49)	(7.90)
	HSAHP.HI	恒生AH溢价	147.67	(1.08)	5.25	5.88	9.28
美国	SPX.GI	标普500	4,405.71	0.82	(2.11)	(3.99)	14.75
	IXIC.GI	NASDAQ	13,590.65	2.26	(2.59)	(5.27)	29.85
	UST10Y.GBM	十年美债	4.25	-1 BP	10 BP	28 BP	37 BP
	VIX.GI	VIX 指数	15.68	(9.36)	16.58	15.04	(27.64)
	CRB.RB	CRB 商品指数	278.20	0.99	(1.52)	(1.41)	0.16

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）

1-7 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 39439.8 亿元，同比下降 15.5%，降幅比 1-6 月份收窄 1.3 个百分点。7 月份，规模以上工业企业实现利润总额 5561.0 亿元，同比下降 6.7%。

前 7 月全国一般公共预算收入 139334 亿元，同比增长 11.5%；支出 151623 亿元，增长 3.3%。主要税收收入项目方面，国内增值税 43578 亿元，同比增长 84.2%，主要是去年同期留抵退税较多，基数较低；个人所得税 9027 亿元，下降 0.6%。

国家领导人在金砖国家领导人第十五次会晤上发表讲话称，要深化经贸、财金合作，助力经济发展。金砖国家要做发展振兴道路上的同行者，反对“脱钩断链”、经济胁迫。要聚焦务实合作，特别是数字经济、绿色发展、供应链等领域，促进经贸和财金领域往来与交流。金砖国家已经同意尽快启动人工智能研究组工作。要充分发挥研究组作用，进一步拓展人工智能合作，加强信息交流和技术合作，共同做好风险防范。

国务院总理李强在广东调研时指出，要坚定不移深化改革开放，在激发各类经营主体活力、加快建设全国统一大市场、营造一流营商环境等方面实施更多引领性改革，在稳步扩大制度型开放、稳定国际市场份额、更大力度吸引和利用外资等方面采取更多创造性举措，进一步增强发展动力活力。

国务院常务会议审议通过《医药工业高质量发展行动计划（2023-2025 年）》《医疗装备产业高质量发展行动计划（2023-2025 年）》和《关于规划建设保障性住房的指导意见》。会议强调，要着力提高医药工业和医疗装备产业韧性和现代化水平，增强高端药品、关键技术和原辅料等供给能力，加快补齐我国高端医疗装备短板。要着眼医药研发创新难度大、周期长、投入高的特点，给予全链条支持，鼓励和引导龙头医药企业发展壮大，提高产业集中度和市场竞争力。

住建部、央行、金融监管总局发布《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》，推动落实购买首套房贷款“认房不用认贷”政策措施。居民家庭（包括借款人、配偶及未成年子女）申请贷款购买商品住房时，家庭成员在当地名下无成套住房的，不论是否已利用贷款购买过住房，银行业金融机构均按首套房执行住房信贷政策。此项政策作为政策工具，纳入“一城一策”工具箱，供城市自主选用。

财政部、税务总局、住建部发布公告，延续实施支持居民换购住房有关个人所得税政策。自 2024 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日，对出售自有住房并在现住房出售后 1 年内在市场重新购买住房的纳税人，对其出售现住房已缴纳的个人所得税予以退税优惠。财政部、税务总局同时决定继续实施公租房租赁住房税收优惠政策，对公租房建设期间用地及公租房建成后占地，免征城镇土地使用税。

财政部发布通知，要求加强财税支持政策落实，促进中小企业高质量发展。鼓励有条件的地区结合财力状况，采取精准有效的政策措施，进一步加大财政政策扶持力度，缓解中小企业经营压力和实际困难，促进中小企业健康高质量发展。

商务部、国家发改委、金融监管总局发布《关于推动商务信用体系建设高质量发展的指导意见》，推动金融机构与商贸流通企业开展合作，合理增加对消费者购买汽车、家电、家居等产品消费信贷支持，持续优化利率和费用水平。

央行、金融监管总局、证监会联合召开电视会议，学习贯彻中央决策部署，研究落实金融支持实体经济发展和防范化解金融风险有关工作。会议强调，金融支持实体经济力度要够、节奏要稳、结构要优、价格要可持续。主要金融机构要主动担当作为，加大贷款投放力度，国有大行要继续发挥支柱作用。要注重保持好贷款平稳增长的节奏，适当引导平缓信贷波动，增强金融支持实体经济力度的稳定性。调整优化房地产信贷政策。要继续推动实体经济融资成本稳中有降，规范贷款利率定价秩序，统筹考虑增量、存量及其他金融产品价格关系。

证监会召开全国社保基金理事会和部分大型银行保险机构主要负责人座谈会。会议提出，在国内经济转型升级、金融市场改革深入推进、长期利率中枢下移的新形势下，养老金、保险资金和银行理财资金等中长期资金加快发展权益投资正当其时。各类机构要提高对中长期资金属性和责任的认知，坚持从战略高度看待和重视权益投资，不断加强投研能力建设，壮大投资人才队伍，建立健全投资管理体系，推动建立三年以上的长周期考核机制，着力提高权益投资规模和比重。

证监会表示，将不断推动两地资本市场深化务实合作。发挥香港支持中国企业融资的国际平台作用，推动形成更加透明、高效、顺畅的境外上市监管协调机制，持续畅通内地企业境外上市渠道，推出更多有代表性的“绿灯”案例。优化完善互联互通机制，推动引入大宗交易机制、REITs 等产品纳入标的，进一步便利境外中长期资金入市。

应中国商务部部长王文涛邀请,美国商务部长吉娜·雷蒙多将于8月27日至30日访华。与此同时,美国商务部宣布将27家中国实体移出出口管制“未经验证清单”。中国商务部对此表示,通过中美双方前一阶段共同努力,27家中国实体最终从“未经验证清单”中移出,这有利于中美两国企业开展正常贸易,符合双方共同利益,表明只要本着坦诚合作、互利共赢的原则,完全可以找到对双方企业都有益的解决办法。

财政部等三部门发布公告,对境外个人投资者投资经国务院批准对外开放的中国境内原油等货物期货品种取得的所得,暂免征收个人所得税。公告执行至2027年12月31日。

商务部表示,区域全面经济伙伴关系协定已全面生效实施,中国-东盟自贸区3.0版谈判正在稳步推进。下一步将全方位拓展与东盟互利合作,共同提升经贸合作水平,推动构建更为紧密的中国-东盟命运共同体。

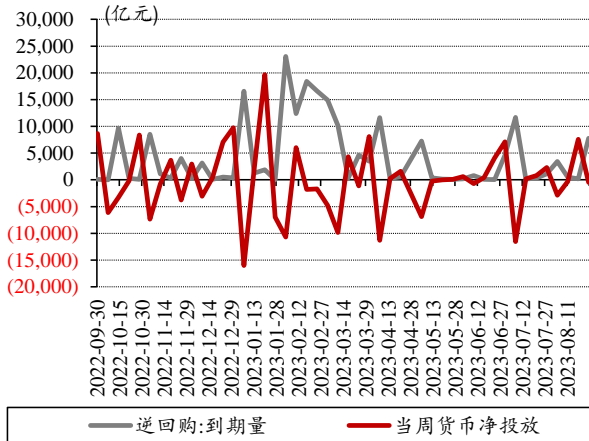
本轮机构改革中新成立的中央科技委员会已于日前亮相。《党和国家机构改革方案》要求,深化党中央机构改革,组建中央科技委员会;深化国务院机构改革,重新组建科学技术部。

中国房地产报发文称,房地产金融风险加剧,期待调整优化政策尽快落地。政策发力点应围绕“保、松、降”三个字展开:“保”即保房企资金链、保交楼;“松”即放松一切制约房地产市场健康发展的行政性干预政策;“降”即降低购房成本,包括降首付、降税费、降房价。

## 宏观上下游高频数据跟踪

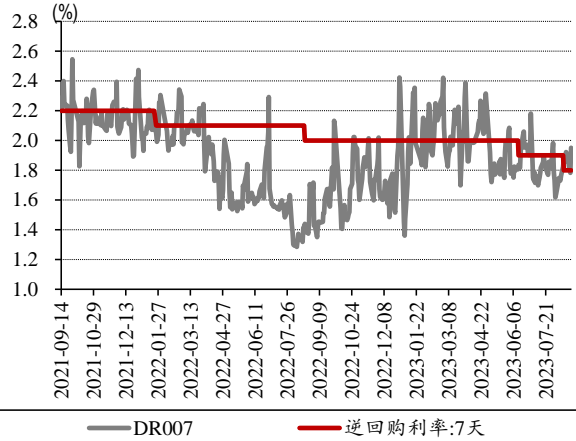
截至8月25日，公开市场逆回购到期量为7750亿元；当周央行在公开市场上实现流动性净回笼，共计净投放470亿元。

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

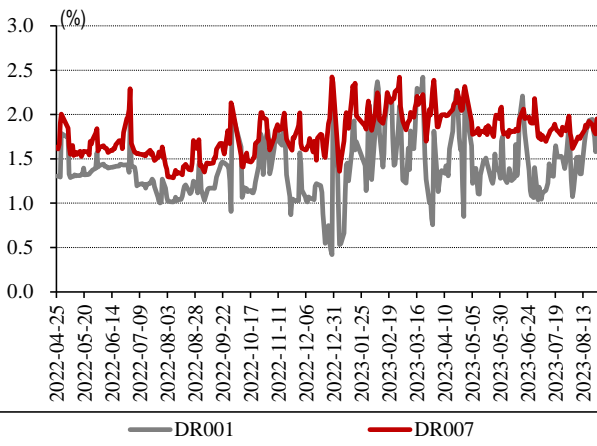


资料来源：万得，中银证券

截至8月25日，DR001与DR007利率分别为1.8258%、1.9499%，较上周分别变动-11BP、3BP。R001与R007利率分别为1.9153%、2.1133%，较前一周分别变动-14BP、10BP。

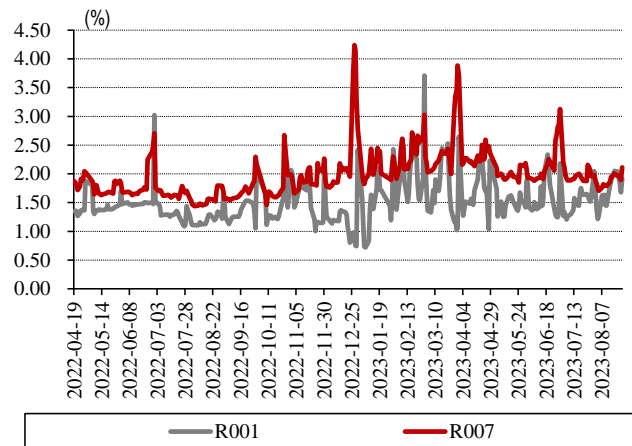
DR007与7天期逆回购差值为0.1499%，较上周变动3BP；DR007、R007之差较上周变动8BP，降息过后，本周狭义流动性环境趋于平稳。

图表 6. 银行间存款类回购利率表现



资料来源：万得，中银证券

图表 7. 银行间回购利率表现



资料来源：万得，中银证券



上游周期品方面，8月25日当周，钢厂开工率小幅下降，其中，短流程钢厂开工率较上周下降1.04个百分点。铁矿石港口库存小幅回落，变动-18.51万吨。炼焦方面，炼焦煤平均可用天数单周变动0.32天；各地区炼焦开工率表现不一，仅华东、西南地区开工率有所下滑。

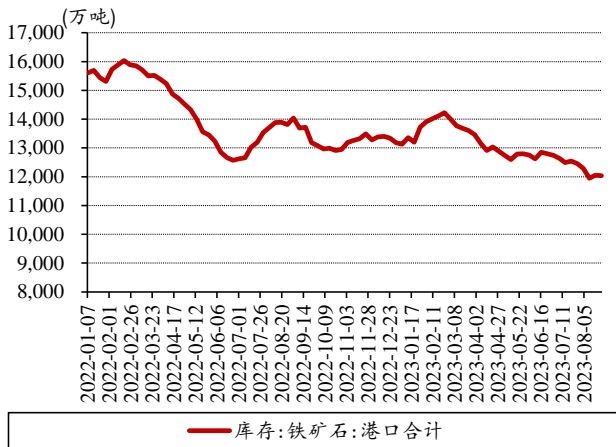
图表 8. 周期商品高频指标变化

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 (%)	66.67	(1.04)	30.21
	长流程电炉钢厂开工率 (%)	56.67	0.00	1.67
	开工率:东北地区 (%)	60.40	0.00	(2.80)
	开工率:华北地区 (%)	79.80	1.20	2.00
炼焦	开工率:西北地区 (%)	65.80	1.90	5.70
	开工率:华中地区 (%)	86.90	1.70	4.00
	开工率:华东地区 (%)	82.80	(0.70)	2.00
	开工率:西南地区 (%)	53.80	(0.40)	(1.90)

资料来源：万得，中银证券

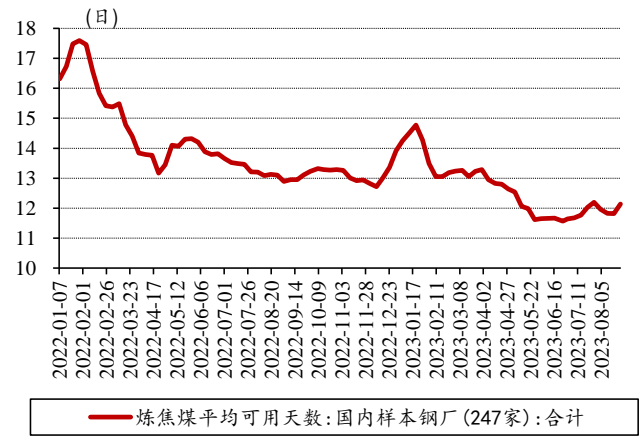
海外机构持仓方面，截至8月25日，SPDR黄金ETF持仓总价值变动0.45%。原油库存方面，8月18日当周，美国API原油库存回落，周环比变动-241.80万桶。

图表 9. 铁矿石港口库存表现



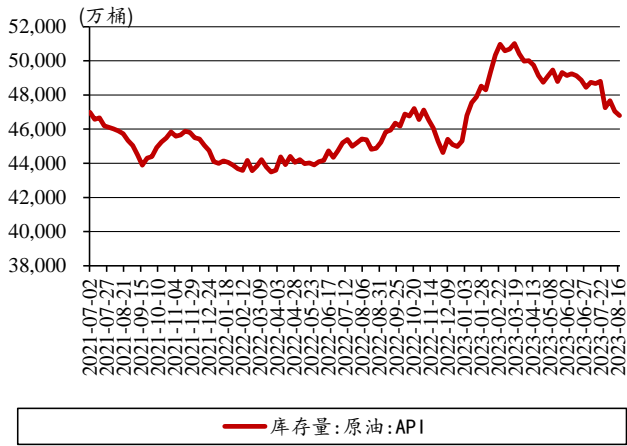
资料来源：万得，中银证券

图表 10. 炼焦煤平均可用天数表现



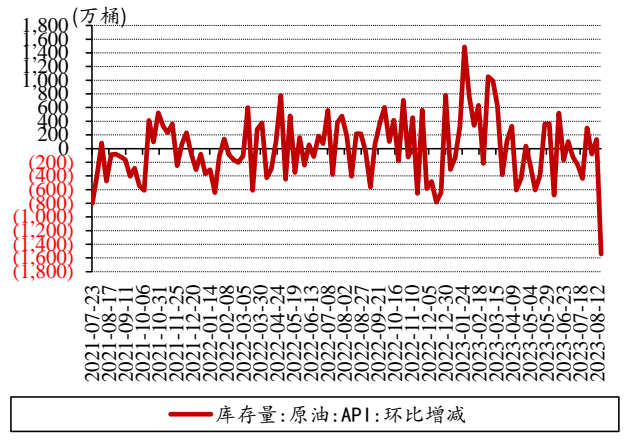
资料来源：万得，中银证券

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

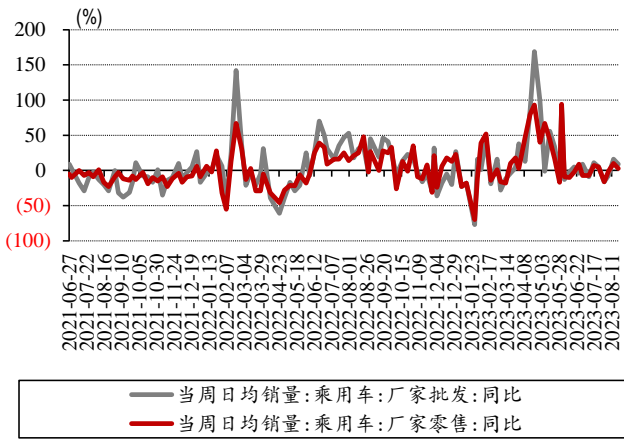


资料来源: 万得, 中银证券

房地产方面, 8月20日当周, 30大城市商品房成交面积小幅回升, 单周成交面积环比变动26.60万平方米, 单周成交面积实现201.30万平方米。当前行业销售端表现持续不及预期, 而竣工加速推升了现房库存的消化难度, 地产投资短期难有修复, 亟待政策收效以改善行业预期。

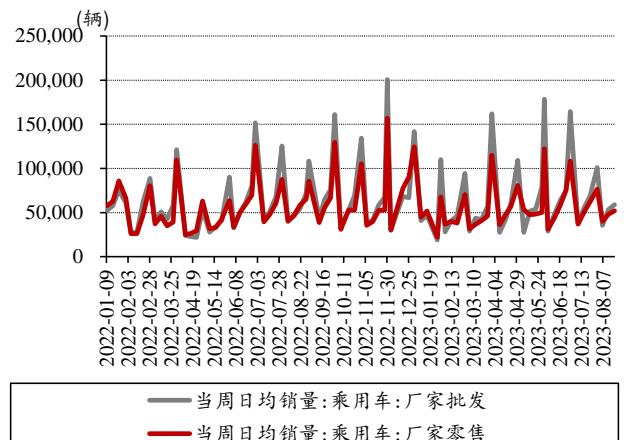
汽车方面, 8月20日当周, 国内乘用车批发、零售销量单周同比增速分别为9%和3%, 汽车在消费中的重要角色不容忽视, 我们继续维持汽车消费具备上行动力的判断。

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：高估值板块延续调整

权重股表现相对较好。本周市场指数普跌，跌幅较小的指数包括上证红利(-0.16%)、上证 50(-0.89%)、上证 180(-1.55%)，领跌的指数包括中证 1000(-3.89%)、创业板指(-3.71%)、中小板指(-3.47%)。行业方面下跌为主，上涨的行业仅有农林牧渔(0.05%)，领跌的行业有建筑(-5.24%)、电力设备(-5.03%)、餐饮旅游(-4.71%)。本周中小创调整幅度继续领先。

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	(0.16)	农林牧渔	0.05	污水处理指数	4.59
上证 50	(0.89)	食品饮料	(0.27)	环保概念指数	0.33
上证 180	(1.55)	煤炭	(0.31)	文化传媒概念指数	0.06
中小板指	(3.47)	餐饮旅游	(4.71)	共享单车指数	(6.32)
创业板指	(3.71)	电力设备	(5.03)	锂电池指数	(6.42)
中证 1000	(3.89)	建筑	(5.24)	次新股指数	(12.88)

资料来源：万得，中银证券

### A 股一周要闻（新闻来源：同花顺）

机构指出，进入 AI 时代，算力资源稀缺问题严重。因供不应求，算力芯片涨价不断，2022 年 12 月 A100 售价为 1 万美元，2023 年 7 月升至 1.7 万美元。AI 算力租赁赋能产业链各方，市场潜力巨大。

自 7 月以来，NAND 上游厂商有明显提价意愿，部分主控芯片需求迫切。现货市场上，从 6 月开始 DRAM 价格止跌，已经连续 2 个月呈现持平，为 2022 年 3 月以来首次出现这种情况。

三星计划在今年下半年推出第五代 HBM 芯片 HBM3P，在明年将目前的 HBM 产能提高一倍以上，并提供先进封装服务。

马斯克警告称，传统汽车制造商即将迎来他们的“柯达时刻”，如果他们不能加快向电动汽车转型的步伐。就像曾经的胶片行业巨头柯达一样，因为赶不上数字时代的潮流而被淘汰。他指出，特斯拉正试图在向自动驾驶电动汽车过渡的过程中尽可能地帮助其他汽车制造商，开源了专利，提供了超级充电站的访问权限，并邀请他们授权特斯拉自动驾驶 AI 系统。

乘联会发布《2023 年 7 月汽车智能网联洞察报告》，其中显示，从装车比例上看，当下新能源乘用车在 L2 级以上的装车比例要显著高于燃油车型。2023 年上半年新能源汽车 L2 级辅助驾驶功能装车率已经逼近 40%，从价位区间来看，16 万以上的车型大多都已经配备了 L2 级的辅助驾驶功能。

据媒体报道，百度日前宣布，10 月 17 日，以“生成未来(PROMPT THE WORLD)”为主题的 Baidu World 2023 将在北京首钢园举办。届时，百度将发布多款 AI 原生应用，介绍大模型最新进展，分享如何通过 AI 原生思维，与企业、用户、以及合作伙伴一起，以 PROMPT 为始，共同抓住新机遇。

耗时 2 年，Meta 联手卡耐基梅隆大学推出通用机器人智能体——RoboAgent，可以通过图像或者语言指令，来指挥机器人完成任务。它拥有 12 种不同的复杂技能，泡茶、烘焙不在话下，未来还能泛化 100 多种未知任务。

工信部副部长张云明表示，在数字经济时代，数据成为关键生产要素，算力通过对数据的分析、加工、处理，成为新时代的生产力和推动经济高质量发展的新引擎。

由宝鸡石油机械自主研发的中国石油首套、西部地区首套 1200 标方碱性水电解制氢系统在宝鸡成功发布，并顺利起运发往吐哈油田，开展工业性应用试验。

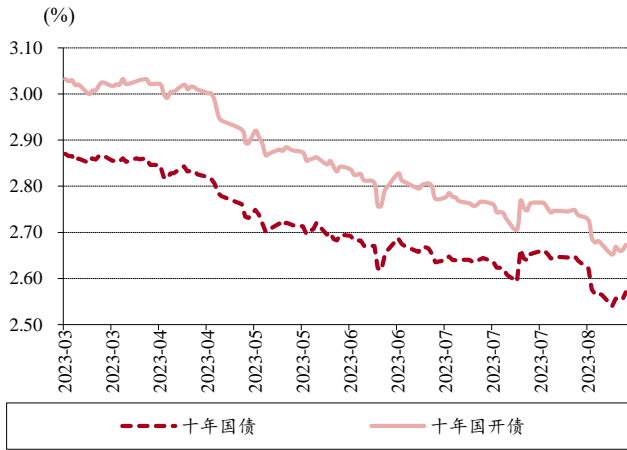
国际数据公司(IDC)手机季度跟踪报告显示，2023 年第二季度，中国折叠屏手机市场出货量约 126 万台，同比增长 173.0%；上半年出货 227 万台，同比增长 102.0%。自问世以来，折叠屏手机市场一直保持快速增长，且是目前低迷的手机市场里唯一保持上升趋势的细分市场。

联想集团发布 AI 战略并正式推出两款 AI 算力产品：AI 大模型训练服务器 WA7780 G3 和 AI 训推一体服务器 WA5480 G3。据了解，这两款产品现在已经有订单，准备交付应用。

## 债券：资金拆借利率继续小幅上行

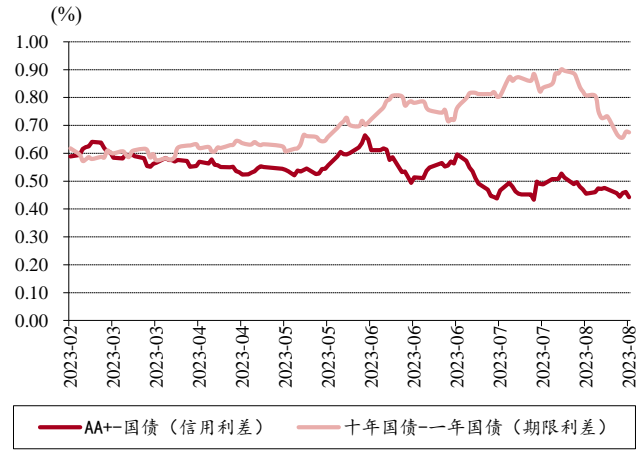
降息影响被市场吸收, 关注信用利差向下的空间。十年期国债收益率周五收于 2.57%, 本周上行 1BP, 十年国开债收益率周五收于 2.67%, 较上周五持平。本周期限利差下行 6BP 至 0.68%, 信用利差下行 3BP 至 0.44%。

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

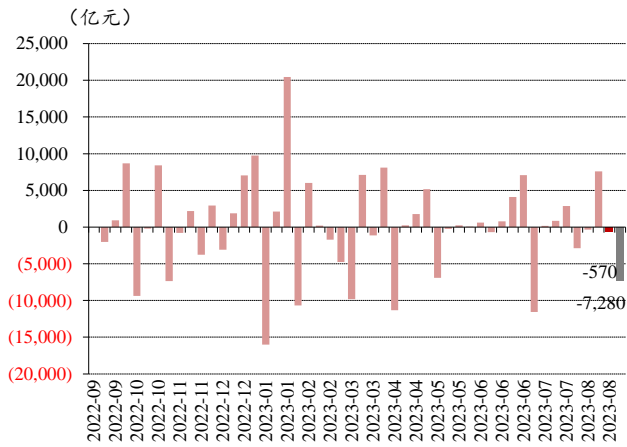
图表 18. 信用利差和期限利差



资料来源：万得，中银证券

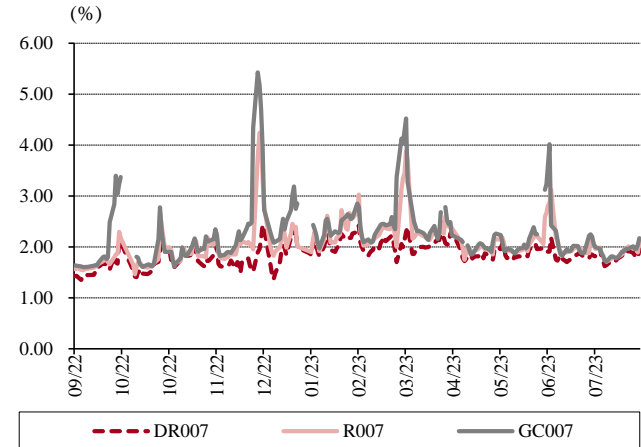
资金拆借利率回升至 2% 上方。本周央行在公开市场累计净回笼资金 570 亿元，资金拆借利率连续两周小幅上升，周五 R007 利率收于 2.11%，交易所资金 GC007 利率收于 2.17%。资金拆借利率回升至 2% 上方，或指向央行不希望流动性过分宽松造成资金脱实入虚，如果之后拆借利率维持在 2% 附近波动则短端利率下行空间或受限。

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)

中国 8 月 LPR 再现“非对称”降息：1 年期 LPR 报 3.45%，下调 10 个基点；5 年期以上品种报 4.20%，维持不变。

据中国证券报，部分银行已于近期降低存款利率。广州银行某支行理财经理表示，目前 2 年期、3 年期定期存款利率均比 7 月下降约 5 个基点。内部资金转移定价 (FTP) 预期下调，存款利率或继续下降。

交易商协会通报，二季度评级机构共对 104 家发行人进行评级调整，同比增加 19.54%。其中，正面调整 47 家，负面调整 57 家。截至 6 月 30 日，存续公司信用类债券发行主体共计 4757 家。

## 大宗商品：房地产政策调整提振短期市场信心

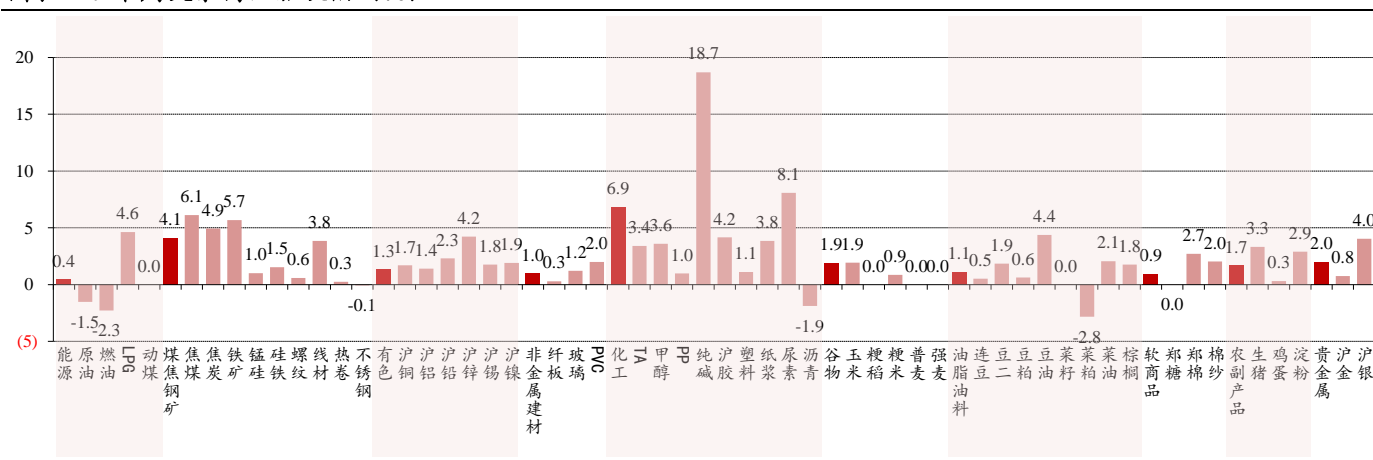
本周大宗商品价格反弹。本周商品期货指数上涨 2.74%。从各类商品期货指数来看本周全部上涨，包括化工（6.87%）、煤焦钢矿（4.11%）、贵金属（1.99%）、谷物（1.9%）、有色金属（1.33%）、油脂油料（1.11%）、非金属建材（1%）、能源（0.45%）。各期货品种中，本周涨幅较大的大宗商品有纯碱（18.7%）、尿素（8.08%）、焦煤（6.12%），跌幅靠前的则有菜粕（-2.83%）、燃油（-2.28%）、沥青（-1.88%）。周五房地产销售政策有所松动，或提振市场信心，带动周期类大宗商品价格上行。

图表 21. 大宗商品本周表现

商品 +2.74%	能源 +0.45%	煤焦钢矿 +4.11%
有色金属 +1.33%	非金属建材 +1%	化工 +6.87%
谷物 +1.9%	油脂油料 +1.11%	贵金属 +1.99%

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）

今年前 7 月山西省规上原煤总产量 78709.4 万吨，约占全国同期产量的 29.5%。据了解，今年国家下达山西省 6.2 亿吨电煤中长期合同任务，目前全省已签订电煤中长期合同 63123 万吨，签约率 101.81%。

上期所表示，9 月将在镍、黄金、白银、锡等 13 个品种开展做市；上期能源在原油、20 号胶、低硫燃料油、国际铜和集运指数（欧线）5 个品种开展做市。郑商所 9 月将在白糖、棉花等 12 个品种开展做市。

工信部公布数据显示，1-7 月，主要有色金属品种价格同比下降，其中铜、铝、锌、镍、电池级碳酸锂现货均价同比分别下降 2.4%、11.7%、14.6%、8%、29.4%。

世界钢铁协会公布数据显示，7 月份，全球 63 个纳入世界钢铁协会统计国家粗钢产量为 1.585 亿吨，同比增长 6.6%。

国际铝业协会公布数据显示，7 月全球原铝产量为 586.1 万吨，同比减少 2.8 万吨，6 月修正值为 569.4 万吨。7 月中国原铝产量为 347 万吨，6 月为 337.7 万吨。

印度政府正考虑禁止出口锂、铍、铌、钽四种稀有金属，旨在保障本国在重要矿产资源方面自给自足。印度计划 7 年来首次禁止糖出口。

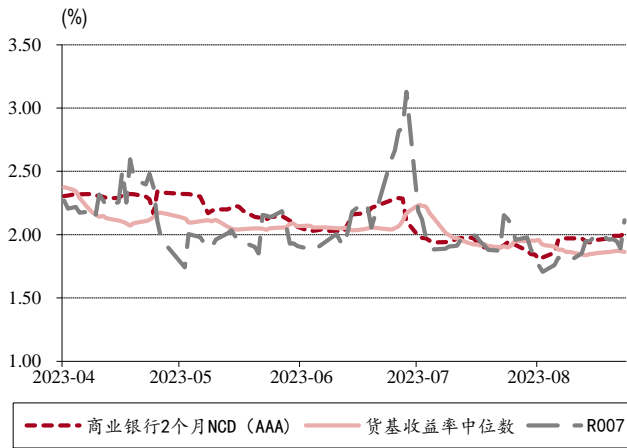
土耳其总统埃尔多安计划前往俄罗斯，与俄罗斯总统普京商讨谷物走廊协议重启事宜。印度食品部长乔普拉表示，印度政府不会对蒸谷米出口施加任何限制，目前还没有通过外交途径从俄罗斯进口小麦的提议。

国家统计局公布数据显示，2023 年全国早稻总产量 2833.7 万吨（566.7 亿斤），同比增长 0.8%。

## 货币类：货币基金收益率波动中枢或将落在 2% 下方

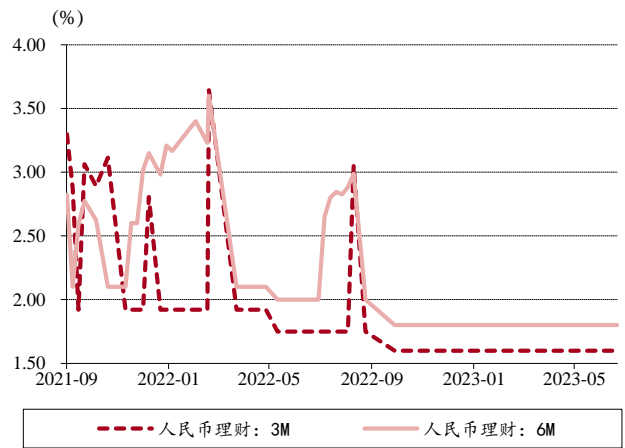
货币基金收益率保持平稳。本周余额宝 7 天年化收益率下行 3BP，周五收于 1.56%；人民币 3 个月理财产品预期年化收益率收于 1.8%。本周万得货币基金指数上涨 0.03%，货币基金 7 天年化收益率中位数周五收于 1.87%。本周资金拆借利率小幅上行至 2% 上方，但货币基金收益率基本持平。

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

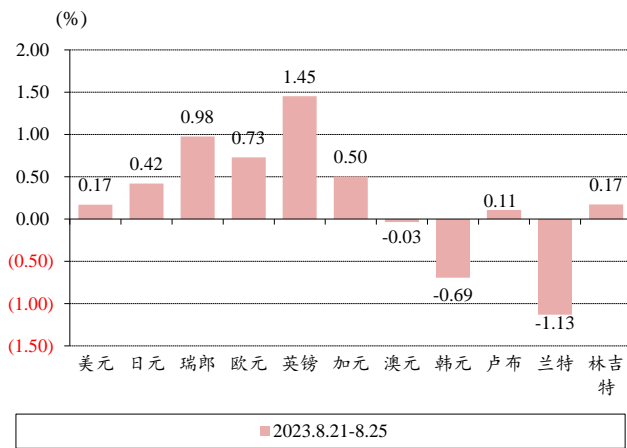


资料来源：万得，中银证券

## 外汇：美元指数持续上行

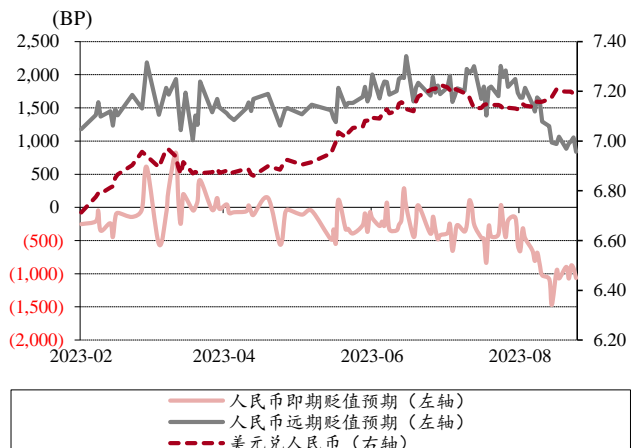
人民币兑美元中间价本周下行 123BP，至 7.1883。本周人民币对英镑(1.45%)、瑞郎(0.98%)、欧元(0.73%)、加元(0.5%)、日元(0.42%)、林吉特(0.17%)、美元(0.17%)、卢布(0.11%)升值，对澳元(-0.03%)、韩元(-0.69%)、兰特(-1.13%)贬值。美元继续走强，如果市场调整年内美联储加息次数的预期，美元强劲可能超出市场预期。

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)

环球银行金融电信协会 (SWIFT) 公布数据显示，7 月，在基于金额统计的全球支付货币排名中，人民币保持全球第五大最活跃货币的位置，占比达到 3.06%。

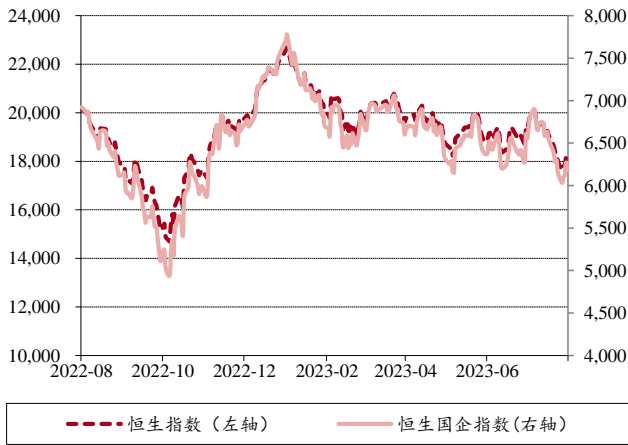
7 月我国国际收支货物和服务贸易进出口规模为 37710 亿元。其中，货物贸易出口 18287 亿元，进口 14432 亿元，顺差 3855 亿元；服务贸易出口 1838 亿元，进口 3153 亿元，逆差 1315 亿元。

泰国央行表示，允许泰铢随着市场力量波动，但会采取措施应对过度波动。

## 港股：美联储加息预期再次波动

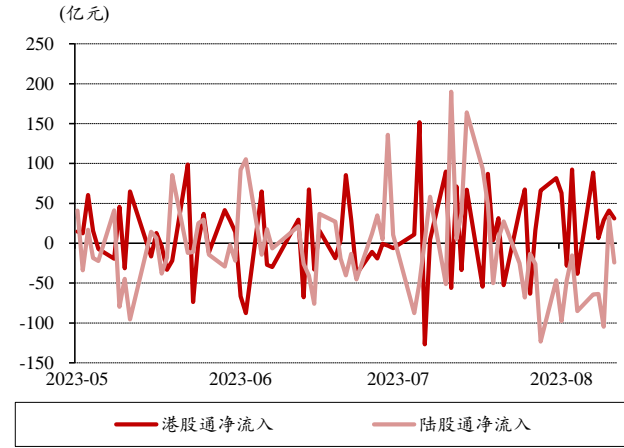
市场预期9月美联储可能不加息，但11月加息预期上升。本周港股方面恒生指数上涨0.03%，恒生国企指数上涨0.46%，AH溢价指数下行1.08%收于147.67。行业方面本周领涨的有医疗保健业(3.5%)、原材料业(2.21%)、能源业(1.1%)，跌幅靠前的有公用事业(-3.52%)、工业(-2.45%)、金融业(-0.86%)。本周南下资金总量196.21亿元，同时北上资金总量-224.2亿元。美联储加息预期再次变化，十年美债收益率若继续上行，将对全球风险资产价格造成持续负面影响。

图表 27. 恒指走势



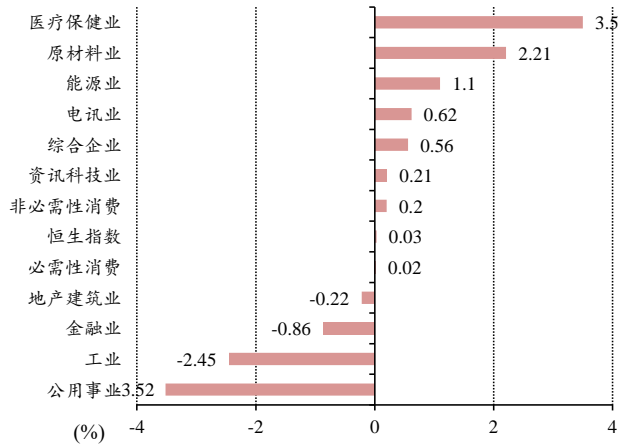
资料来源：万得，中银证券

图表 28. 陆港通资金流动情况



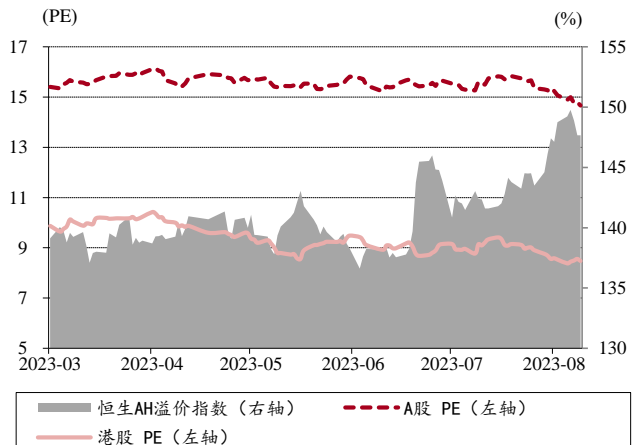
资料来源：万得，中银证券

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)

美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上发表讲话称，为抑制通胀压力，保障美国经济持续的稳健性，美联储准备在适当情况下进一步加息，同时保持限制性政策立场，直到确保通胀率降至2%的目标水平。

欧洲央行行长拉加德表示，欧洲央行将根据通胀情况将利率设定为足够高的水平。央行必须保持价格预期稳定。还需要对其中一些变化可能持续更长时间的可能性持开放态度。

韩国央行将基准利率维持在3.5%不变，为连续第五次暂停加息，符合市场预期。韩国央行将今年GDP增速预期维持在1.4%不变，将CPI预期维持在3.5%；下调明年GDP增速预期至2.2%，将CPI预期维持在2.4%。

欧美多国 8 月制造业 PMI 数据出炉。欧元区 8 月制造业 PMI 初值为 43.7, 预期 42.6, 7 月终值 42.7。美国 8 月 Markit 制造业 PMI 初值为 47, 创 2 月份以来新低, 预期 49.3, 7 月终值及初值均为 49。英国 8 月制造业 PMI 初值 42.5, 创 39 个月新低, 预期 45, 7 月终值 45.3。法国 8 月制造业 PMI 初值为 46.4, 预期 45, 7 月终值 45.1。德国 8 月制造业 PMI 初值为 39.1, 预期 38.7, 7 月终值为 38.8。

美国 7 月耐用品订单环比降 5.2%, 预期降 4.0%, 前值升 4.6% 修正为升 4.4%。7 月芝加哥联储全国活动指数为 0.12, 预期-0.22, 前值-0.32 修正为-0.33。

美国上周抵押贷款利率创 2000 年以来新高, 购房需求降至 1995 年以来新低。美国抵押贷款银行协会 (MBA) 公布数据显示, 上周 30 年期固定抵押贷款利率上升 15 个基点至 7.31%; 抵押贷款申请活动指数为 184.8, 抵押贷款购买指数为 142。

金砖国家宣布扩员, 沙特、埃及、阿联酋、阿根廷、伊朗、埃塞俄比亚获邀加入金砖国家合作机制, 成员身份将于 2024 年 1 月 1 日生效。国家领导人在“金砖+”领导人对话会上发表讲话称, 中方已经成立总额 40 亿美元全球发展和南南合作基金, 中国金融机构即将推出 100 亿美元专项资金, 专门用于落实全球发展倡议。全球发展倡议聚焦绿色发展、新型工业化、数字经济等重点领域, 推进新工业革命伙伴关系建设, 助力高质量发展。

日本政府启动福岛第一核电站核污水排海。生态环境部表示, 正组织开展 2023 年度我国管辖海域海洋辐射环境监测, 及时跟踪研判福岛核污水排海对我海洋辐射环境可能的影响。海关总署宣布, 8 月 24 日起全面暂停进口日本水产品。商务部表示, 中国政府一贯坚持人民至上, 将采取一切必要措施, 维护食品安全和公众健康。农业农村部表示, 加大对海洋水产品核污染风险监测力度。

东京电力公司危机公关负责人高桥邦明表示, 究竟何时能够全部排完核污水, 目前东电尚无任何具体计划。

世界贸易组织 (WTO) 表示, 今年第二季度全球贸易将好转, 并将在第三季度以“温和步伐”增长。今年全球贸易增长 1.7% 的预期仍有可能实现, 前提是下半年贸易如预期般回升。

标普下调美国部分银行评级。标普将 KeyCorp、Comerica Inc.、Valley National Bancorp、UMUMB Financial Corp. 和 Associated Banc-Corp 等银行评级下调一级; 将 River City Bank 和 S&T Bank 展望下调至负面, 对 Zions Bancorp 复核后评级仍为负面。

在高利率环境下, 美国实体经济营业利润受到挤压, 经营压力正逐步加大。数据显示, 今年前 7 个月美国共收到 402 起中大型企业破产申请, 数量超过去年全年。



## 下周大类资产配置建议

**7月工业企业营收利润率较6月下降。**1-7月份，全国规模以上工业企业实现利润总额39439.8亿元，同比下降15.5%，降幅比1-6月份收窄1.3个百分点。7月份，规模以上工业企业实现利润总额5561.0亿元，同比下降6.7%。1-7月份，采矿业实现利润总额7827.4亿元，同比下降21.0%；制造业实现利润总额27694.2亿元，下降18.4%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额3918.2亿元，增长38.0%。1-7月份，在41个工业大类行业中，13个行业利润总额同比增长，28个行业下降。7月规模以上工业企业利润同比增速继续上行，受PPI同比持续负增长影响，每百元营收中的成本较6月也小幅下降，但营收利润率较6月小幅下降，应收账款平均回收期较6月有所上升。从行业利润结构看，公共事业利润占比较6月有所上升，采矿业和制造业利润占比都有所下降。库存方面，7月产成品库存环比有所上升，但上行幅度较历史同期平均水平偏低。

**美国经济或开始显露疲态。**一是美国8月Markit制造业PMI初值为47，创2月份以来新低，预期49.3，二是美国上周30年期固定抵押贷款利率上升15个基点至7.31%，抵押贷款利率创2000年以来新高，购房需求降至1995年以来新低，三是标普下调美国部分银行评级，四是在高利率环境下，今年前7个月美国共收到402起中大型企业破产申请，数量超过去年全年。虽然经济各方面已经表露出疲态，但我们认为短期内美国经济或在居民消费支撑下，数据读数依然较好，但中期内通胀压力、利率高位、银行业风险等因素，都可能拖累美国经济基本面表现。另外美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上发表讲话称，为抑制通胀压力，保障美国经济持续的稳健性，美联储准备在适当情况下进一步加息，同时保持限制性政策立场，直到确保通胀率降至2%的目标水平。这一表态或将增加市场对年内美联储加息幅度的预期，以及进一步推迟明年美联储降息的时间点，导致美债和美元资产价格再次波动。

**经济有望持续温和复苏。**市场期待的稳地产政策出台，主要集中在房地产销售环节，一是住建部、央行、金融监管总局发布《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》，推动落实购买首套房贷款“认房不用认贷”政策措施，二是财政部、税务总局、住建部发布公告，延续实施支持居民换购住房有关个人所得税政策。我们认为房地产政策调整落地后，对资本市场的影响在于两方面，一是改善市场对下半年国内经济增长斜率的预期，稳地产政策可能通过边际改善房地产销售情况，减轻房地产产业链对经济的拖累，二是改善对宏观政策稳增长信心的预期，房地产政策调整之后，市场对货币政策降准仍有预期。我们认为下半年国内经济有望维持温和复苏趋势，短期内以大宗商品为代表的风险资产，价格反映可能相对更快。调整大类资产配置顺序：大宗>债券>股票>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 (2023.8.27)

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	=	下半年经济复苏斜率较上半年下降	标配↓
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	+	经济温和复苏，商品相对受益	超配↑
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