

# 宏观和大类资产配置周报

## 2024 关注内需

穆迪下调对中国评级展望，财政部快速回应；政治局会议召开。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**：11月美元计，出口同比增长0.5%，进口同比下降0.6%；11月CPI同比下降0.5%，PPI同比下降3.0%。
- **要闻**：中共中央政治局召开会议；国务院印发《全面对接国际高标准经贸规则推进中国（上海）自由贸易试验区高水平制度型开放总体方案》；财政部、人社部发布《全国社会保障基金境内投资管理办法（征求意见稿）》；财政部回应穆迪下调中国主权信用评级展望。

### 资产表现回顾

- **人民币风险资产继续调整**。本周沪深300指数下跌2.4%，沪深300股指期货下跌2.62%；焦煤期货本周下跌5.05%，铁矿石主力合约本周下跌1.08%；股份制银行理财预期收益率收于1.6%，余额宝7天年化收益率上涨5BP至1.97%；十年国债收益率收于2.66%，活跃十年国债期货本周上涨0.1%。

### 资产配置建议

- **大类资产配置顺序：股票>大宗>货币>债券**。2023年1-10月社零累计同比增长6.9%，除汽车以外的社零累计同比增长7.0%；前三季度三驾马车中，消费拉动GDP增长4.33个百分点，对实际GDP累计同比增速贡献率达到83.2%。但是2023年消费同比高增长是在2022年的低基数背景下完成的，从社零环比表现和CPI月环比表现看，均有不同程度的弱于历史同期平均水平的情况，表明2023年我国疫后经济波浪式复苏，虽然持续性尚在，但斜率不高的问题同样存在。2024年外部形势可能更为复杂，发达国家和地区经济阶段性存在“着陆”趋势，内需持续恢复对经济增长更为重要：一是关注就业的发展情况，二是关注服务性消费需求能否在2024年延续较好的增长趋势，三是关注大宗消费品能否出现显著修复或好转，特别是以房地产和房地产后周期为代表的大宗消费，是否能在2023年的低基数水平上，实现筑底反弹。
- **风险提示**：全球通胀回落偏慢；欧美经济回落速度过快；国际局势复杂化。

### 相关研究报告

《12月政治局会议学习体会》20231209  
 《中银量化多策略行业轮动周报 - 20231207》20231208  
 《行业配置月报 23年12月》20231208

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 (2023.12.10)

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	= 关注年底经济工作会议	不变
一年内	- 欧美经济下行趋势和全球局势变化	不变
大类资产	本期观点	观点变化
股票	+ 以万亿国债落地为代表的稳增长政策发力	超配
债券	- 债券发行量增加且收益率水平偏低	低配
货币	= 收益率将在2%上下波动	标配
大宗商品	+ 稳增长政策利好基建投资	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
美元指数反弹，全球风险资产价格回落.....	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：权重股调整幅度相对较大.....	11
债券：期限利差继续下行.....	12
大宗商品：美元指数本周反弹.....	13
货币类：货币基金利率中枢或开始波动上行.....	14
外汇：人民币汇率平稳波动.....	14
港股：美国11月就业数据表现超预期压制降息预期.....	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 (2023.12.10) ..... 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. 当周公开市场操作规模 ..... 8

图表 5. DR007 与 7 天期逆回购利率周度走势 ..... 8

图表 6. 银行间存款类回购利率周度表现 ..... 8

图表 7. 银行间回购利率周度表现 ..... 8

图表 8. 原材料产品高频指标周度表现 ..... 9

图表 9. 建材社会库存周度表现 ..... 9

图表 10. 重点电厂煤炭库存可用天数周度表现 ..... 9

图表 11. 美国 API 原油库存周度表现 ..... 9

图表 12. 美国 API 原油库存周环比变动 ..... 9

图表 13. 30 大城市商品房周成交面积表现 ..... 10

图表 14. 汽车消费周同比增速表现 ..... 10

图表 15. 汽车周消费规模表现 ..... 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 (2023.12.10) ..... 17

## 一周概览

### 美元指数反弹，全球风险资产价格回落

人民币风险资产继续调整。本周沪深 300 指数下跌 2.4%，沪深 300 股指期货下跌 2.62%；焦煤期货本周下跌 5.05%，铁矿石主力合约本周下跌 1.08%；股份制银行理财预期收益率收于 1.6%，余额宝 7 天年化收益率上涨 5BP 至 1.97%；十年国债收益率收于 2.66%，活跃十年国债期货本周上涨 0.1%。

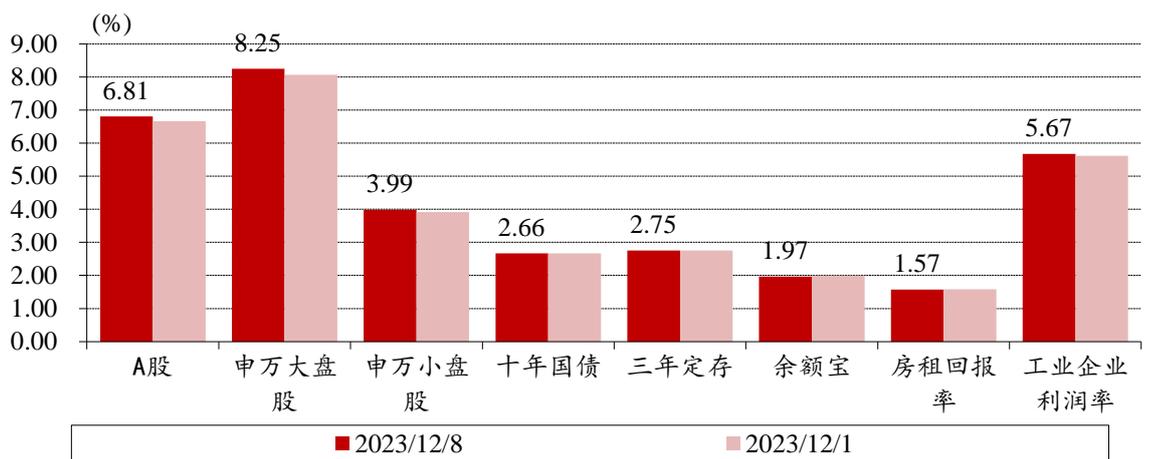
图表 1. 代表性资产一周表现和配置建议

股票	债券
沪深 300 -2.4% 沪深 300 期货 -2.62% 本期评论：稳增长政策发力 配置建议：超配	10 年国债到期收益率 2.66%/本周变动 0BP 活跃 10 年国债期货+0.1% 本期评论：债券发行量增加且收益率水平偏低 配置建议：低配
大宗	保守
铁矿石期货 -1.08% 焦煤期货 -5.05% 本期评论：稳增长政策利好基建投资 配置建议：超配	余额宝 1.97%/本周变动 +5BP 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：标配

资料来源：万得，中银证券

**11 月通胀和外贸表现均低于市场预期。**本周 A 股指数继续普跌，估值普遍出现下行，小盘股估值调整的幅度有所加大。本周央行在公开市场净回笼资金 10590 亿元，拆借资金利率相对平稳，周五 R007 利率收于 2.25%，GC007 利率收于 2.4%。周五十年国债收益率收于 2.66%，较上周五持平。11 月出口和进口增速均低于市场预期，但发达国家和地区对我国出口的影响偏正面；通胀增速较 10 月继续走弱，明显低于市场预期，一方面是受食品和能源价格拖累，另一方面也表明内需疲弱的情况依然存在。

图表 2. 大类资产收益率横向比较



资料来源：万得，中银证券

**美元指数大幅反弹至 104。**股市方面，本周 A 股指数普跌，跌幅较小的指数是深证成指 (-1.71%)，领跌的指数是沪深 300 (-2.4%)；港股方面恒生指数下跌 2.95%，恒生国企指数下跌 2.84%，AH 溢价指数上行 0.44% 收于 150.43；美股方面，标普 500 指数本周上涨 0.21%，纳斯达克上涨 0.69%。债市方面，本周国内债市普涨，中债总财富指数本周上涨 0.03%，中债国债指数上涨 0.06%，金融债指数上涨 0.04%，信用债指数上涨 0.01%；十年美债利率上行 1 BP，周五收于 4.23%。万得货币基金指数本周上涨 0.03%，余额宝 7 天年化收益率上行 5 BP，周五收于 1.97%。期货市场方面，NYMEX 原油期货下跌 3.79%，收于 71.26 美元/桶；COMEX 黄金下跌 3.3%，收于 2020.8 美元/盎司；SHFE 螺纹钢上涨 3.19%，LME 铜下跌 2%，LME 铝下跌 3.4%；CBOT 大豆下跌 1.42%。美元指数上涨 0.78% 收于 104。VIX 指数下行至 12.35。本周受美元指数上涨影响，全球风险资产价格较多出现向下调整。

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	2023/12/4 上期涨跌幅	- 本月以来	2023/12/8 今年以来
股票	000001.SH	上证综指	2,969.56	(2.05)	(0.31)	(1.98)	(3.87)
	399001.SZ	深证成指	9,553.92	(1.71)	(1.21)	(1.78)	(13.27)
	399005.SZ	中小板指	5,998.10	(1.78)	(1.92)	(1.97)	(18.29)
	399006.SZ	创业板指	1,892.18	(1.77)	(0.60)	(1.58)	(19.37)
	881001.WI	万得全 A	4,575.70	(2.02)	(0.57)	(1.83)	(4.97)
	000300.SH	沪深 300	3,399.46	(2.40)	(1.56)	(2.77)	(12.20)
债券	CBA00301.C	中债总财富指数	227.69	0.03	0.05	0.04	3.76
	CBA00603.C	中债国债	222.16	0.06	0.12	0.05	3.95
	CBA01203.C	中债金融债	227.88	0.04	0.03	0.03	3.37
	CBA02703.C	中债信用债	210.38	0.01	0.03	0.02	4.10
	885009.WI	货币基金指数	1,679.64	0.03	0.04	0.04	1.83
大宗商品	CL.NYM	NYMEX 原油	71.26	(3.79)	1.34	(6.19)	(11.21)
	GC.CMX	COMEX 黄金	2,020.80	(3.30)	4.43	(1.77)	10.66
	RB.SHF	SHFE 螺纹钢	4,042.00	3.19	(0.36)	4.01	(1.10)
	CA.LME	LME 铜	8,438.00	(2.00)	2.33	(0.31)	0.79
	AH.LME	LME 铝	2,134.00	(3.40)	(0.72)	(2.69)	(10.26)
	S.CBT	CBOT 大豆	1,306.25	(1.42)	(0.53)	(2.72)	(14.29)
货币	-	余额宝	1.97	5 BP	12 BP	9 BP	16 BP
	-	银行理财 3M	1.60	0 BP	0 BP	0 BP	0 BP
外汇	USD.XF	美元指数	104.00	0.78	(0.23)	0.47	0.49
	USDCNY.IB	人民币兑美元	7.16	(0.29)	0.18	(0.42)	(3.01)
	EURCNY.IB	人民币兑欧元	7.72	0.81	0.32	1.02	(4.87)
	JPYCNY.IB	人民币兑日元	4.96	(2.54)	(1.07)	(2.47)	5.84
港股	HSI.HI	恒生指数	16,334.37	(2.95)	(4.15)	(4.16)	(17.43)
	HSCEI.HI	恒生国企	5,598.16	(2.84)	(4.63)	(4.43)	(16.51)
	HSAHP.HI	恒生 AH 溢价	150.43	0.44	3.79	1.48	12.04
美国	SPX.GI	标普 500	4,604.37	0.21	0.77	0.80	19.92
	IXIC.GI	NASDAQ	14,403.97	0.69	0.38	1.25	37.62
	UST10Y.GBM	十年美债	4.23	1 BP	-25 BP	-14 BP	35 BP
	VIX.GI	VIX 指数	12.35	(2.22)	1.36	(4.41)	(43.01)
	CRB.RB	CRB 商品指数	262.82	(2.94)	(0.45)	(3.95)	(5.38)

资料来源: 万得, 中银证券

注: 大宗商品现价单位: 原油: 美元/桶; 黄金: 美元/盎司; 螺纹钢: 元/吨; 铜: 美元/吨; 铝单位: 美元/吨; 大豆: 美元/蒲式耳。

## 要闻回顾和数据解读（新闻来源：万得）

据海关统计，今年11月份我国进出口总值3.7万亿元，同比增长1.2%，连续两个月保持正增长。其中，出口2.1万亿元，增长1.7%；进口1.6万亿元，增长0.6%；贸易顺差4908.2亿元，扩大5.5%。海关总署统计分析司司长吕大良表示，进入四季度，我国外贸发展的积极因素不断增多。根据中国海关贸易景气统计调查，出口、进口订单增加的企业占比均有提升，实现全年外贸促稳提质目标的基础更加坚实。

国家统计局12月9日发布数据显示，2023年11月份，全国居民消费价格同比下降0.5%。食品价格下降4.2%，非食品价格上涨0.4%；消费品价格下降1.4%，服务价格上涨1.0%。1-11月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨0.3%。全国工业生产者出厂价格同比下降3.0%，环比下降0.3%；工业生产者购进价格同比下降4.0%，环比下降0.3%。1-11月平均，工业生产者出厂价格比上年同期下降3.1%，工业生产者购进价格下降3.6%。

中共中央政治局召开会议，分析研究2024年经济工作。会议强调，全面深化改革开放，推动高水平科技自立自强，加大宏观调控力度，统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革。切实增强经济活力、防范化解风险、改善社会预期，巩固和增强经济回升向好态势，持续推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。明年要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。积极的财政政策要适度加力、提质增效，稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。要增强宏观政策取向一致性，加强经济宣传和舆论引导。要以科技创新引领现代化产业体系建设，提升产业链供应链韧性和安全水平。要着力扩大国内需求，形成消费和投资相互促进的良性循环。要扩大高水平对外开放，巩固外贸外资基本盘。

国务院印发《全面对接国际高标准经贸规则推进中国（上海）自由贸易试验区高水平制度型开放总体方案》，7方面80条措施推进上海自贸试验区高水平制度型开放。《方案》提出，支持上海自贸试验区率先制定重要数据目录，探索建立合法安全便利的数据跨境流动机制；推动金融、电信等重点领域高水平开放，支持跨国公司设立资金管理中心；有序推进数字人民币试点，探索数字人民币在贸易领域的应用场景；加快推进设立全国碳排放权交易机构，支持临港新片区加快氢能核心技术攻关；支持保险资金依托上海自贸试验区内有关交易所试点投资黄金等大宗商品；在风险可控前提下，审慎探索在临港新片区内放宽非居民并购贷款限制，扩大贷款适用场景。

财政部、人社部发布《全国社会保障基金境内投资管理办法（征求意见稿）》，适当优化调整全国社保基金投资范围，明确可投资国债、企业债、股票、股指期货等11类产品和工具；同时明确了各类产品和工具投资比例，其中股票类、股权类资产最大投资比例分别可达40%和30%，进一步提高了全国社保基金投资灵活性。《管理办法》还适度下调管理费率、托管费率上限。

国务院印发《空气质量持续改善行动计划》提出，到2025年，全国地级及以上城市PM2.5浓度比2020年下降10%，重度及以上污染天数比率控制在1%以内；氮氧化物和VOCs排放总量比2020年分别下降10%以上；推行钢铁、焦化、烧结一体化布局，大幅减少独立焦化、烧结、球团和热轧企业及工序，淘汰落后煤炭洗选产能；到2025年，非化石能源消费比重达20%左右，电能占终端能源消费比重达30%左右。

国家领导人在会见欧洲理事会主席米歇尔和欧盟委员会主席冯德莱恩时指出，当今世界正经历百年未有之大变局，中欧作为推动多极化的两大力量、支持全球化的两大市场、倡导多样性的两大文明，中欧关系关乎世界和平、稳定、繁荣。中欧有责任共同为世界提供更多稳定性，为发展提供更多推动力，为全球治理提供更多引领和支持。

财政部回应穆迪下调中国主权信用评级展望表示，对此感到失望。中国经济正在转向高质量发展，中国经济增长新动能正在发挥作用，中国有能力持续深化改革、应对风险挑战。穆迪对中国经济增长前景、财政可持续性等方面的担忧，是没有必要的。展望未来，中国经济具有巨大的发展韧性和潜力，长期向好的基本面没有改变，未来仍将是全球经济增长的重要引擎。我国防范化解地方政府债务风险的制度体系已经建立，地方政府违法违规无序举债的蔓延扩张态势得到初步遏制，地方政府债务处置工作取得积极成效。房地产市场下行给地方一般公共预算和政府性基金预算带来的影响是可控的、结构性的。另外，中诚信国际发布报告，维持中国主权信用等级AA+g，评级展望为稳定。

国家金融监管总局局长李云泽表示，将加快推进中小金融机构改革化险。加大力度推进风险处置，充分考虑机构和市场的承受能力，有计划、分步骤开展工作，切实防范处置风险的风险。推动“一省一策”“一行一策”“一司一策”制定风险处置方案，避免“一刀切”。

证监会主席易会满重磅发声表示，全力维护资本市场平稳运行，更好发挥资本市场枢纽功能。将加强对股市交易行为、资金流向的监测，建立健全风险综合研判和预警机制。完善一二级市场逆周期调节机制，鼓励和引导上市公司回购、股东增持，发挥好各类经营主体内在稳市作用。强化对大股东资金占用、过度杠杆、产业资本与金融资本缺乏隔离等潜在风险隐患的源头治理。坚决消除监管真空。协同有关部门加强对大型企业集团债务风险的监测监管。

国务院国资委强调，聚焦信托公司、财务公司、商业保理公司、私募股权投资基金等“四个领域”，坚决防范化解中央企业金融板块业务风险问题，同时要全面研判企业金融板块整体风险，早识别、早预警、早暴露、早处置，风险一旦露头就要果断出手将其消灭在萌芽、阻断在早期，并建立健全长效机制，牢牢守住不发生系统性风险的底线。

证监会研究制定《关于加强公开募集证券投资基金证券交易管理的规定》，并公开征求意见。主要内容包括：合理调降公募基金的证券交易佣金费率；降低证券交易佣金分配比例上限；强化公募基金证券交易佣金分配行为监管；明确公募基金管理人证券交易佣金年度汇总支出情况的披露要。其中，权益类基金佣金分配比例上限由 30% 调降至 15%，规模不足 10 亿元的维持佣金分配比例上限 30%；佣金分配不得与规模挂钩，销售不得参与佣金分配环节。

证监会发布《私募投资基金监督管理办法（征求意见稿）》，对不同类型私募基金作差异化的实缴规模安排；设定差异化合格投资者门槛，将单只私募股权、创投基金实缴金额从 100 万元提高到 300 万元；创业投资基金存续期限应当在 5 年以上；对投资运作环节提出底线要求，重点规范关联交易，切实防范利益冲突；设置过渡期，私募基金嵌套层级应当在两年内完成整改。

国家统计局局长康义表示，第五次全国经济普查现场登记将于 2024 年 1 月 1 日正式启动。届时，全国 210 万普查员将深入企业商户、走访大街小巷，在近 4 个月的时间里，实现对 116 万个普查小区的数据采集登记。

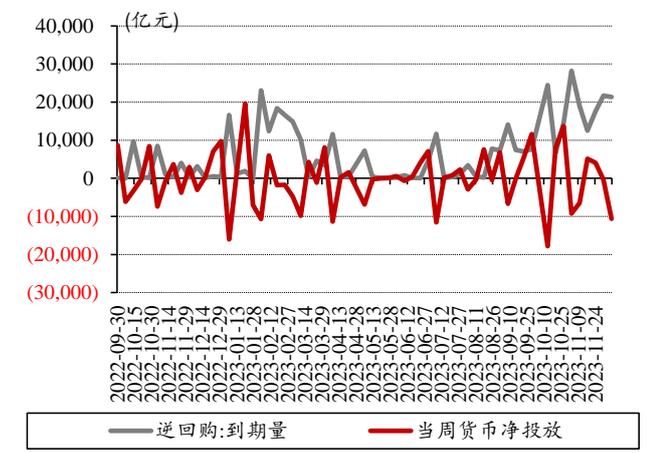
11 月以来，工行、农行、中行、建行、交行等主要银行向非国有房企投放房地产开发贷款 300 多亿元，其中近两周投放 140 多亿元。另有多家银行正加快推进已批复民营企业贷款落地，同时加大项目储备力度。

近半个月以来，已有包括工商银行、交通银行、建设银行、农业银行、浙商银行、广发银行、邮储银行在内的至少七家银行与房企召开座谈会，听取企业诉求，提出具体举措，明确满足其合理融资需求。也有银行近期与部分房企达成银企合作协议和融资意向。

## 宏观上下游高频数据跟踪

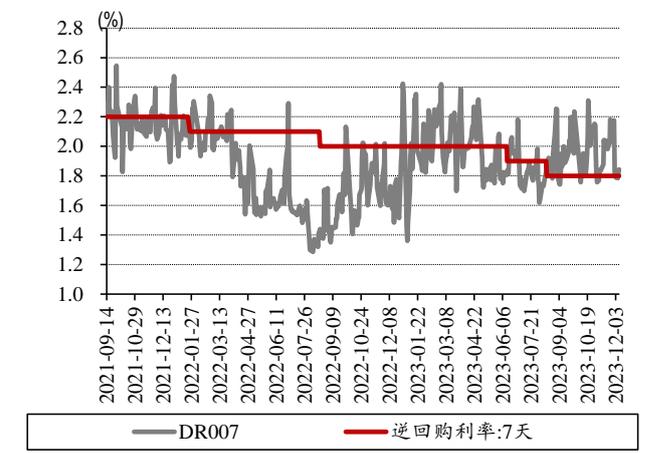
截至12月8日，公开市场逆回购到期量为21360亿元；当周央行在公开市场上实现流动性净回笼，共计净回笼10590亿元。

图表 4. 当周公开市场操作规模



资料来源：万得，中银证券

图表 5. DR007 与 7 天期逆回购利率周度走势

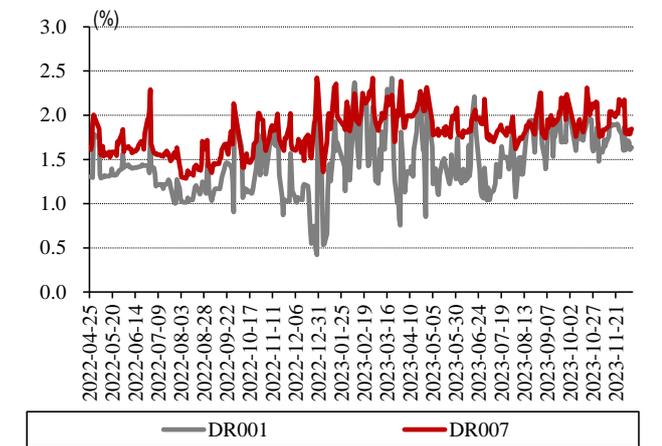


资料来源：万得，中银证券

截至12月8日，DR001与DR007利率分别为1.6363%、1.8442%，较上周分别变动3BP、5BP。R001与R007利率分别为1.7955%、2.2460%，较前一周分别变动8BP、14BP。

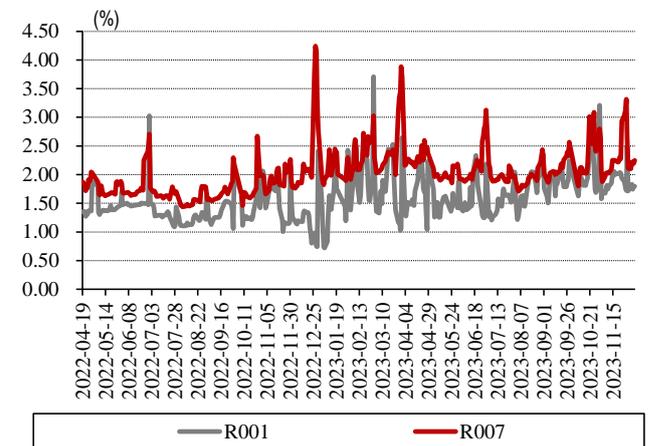
DR007与7天期逆回购差值为0.0442%，较上周变动5BP；DR007、R007之差较上周变动9BP，狭义流动性整体维持稳定。

图表 6. 银行间存款类回购利率周度表现



资料来源：万得，中银证券

图表 7. 银行间回购利率周度表现



资料来源：万得，中银证券

上游周期品方面，12月8日当周，钢厂开工率较前一周整体下滑，螺纹钢、线材主要钢厂开工率较上周分别变动-0.69和-2.35个百分点；建材社会库存继续下降，较上周变动-12.79个百分点。12月6日当周，石油沥青装置开工表现趋异，仅华东地区开工率较前一周上升。11月30日当周，煤炭重点电厂库存可用天数较上周变动-1.00天。

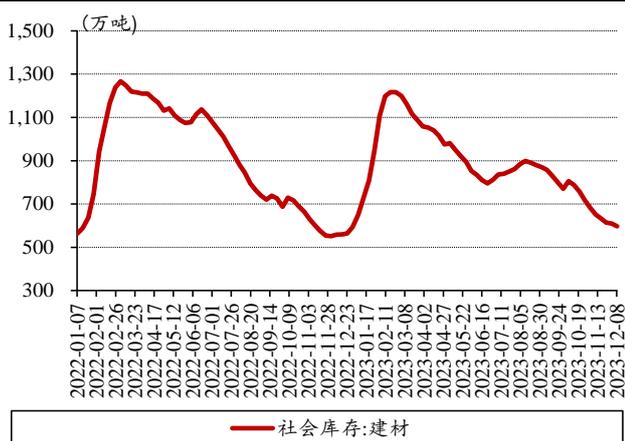
图表 8.原材料产品高频指标周度表现

周期品种	指标	当周值	周变动	较年初变动
钢材	螺纹钢：主要钢厂开工率（%）	42.60	(0.69)	3.93
	线材：主要钢厂开工率（%）	51.15	(2.35)	(0.27)
	开工率：华东地区（%）	37.50	0.40	37.50
	开工率：华北地区（%）	34.40	(8.10)	34.40
石油沥青	开工率：华南地区（%）	23.60	(5.50)	23.60
	开工率：东北地区（%）	19.10	0.00	19.10
	开工率：西北地区（%）	21.50	(1.60)	3.90

资料来源：万得，中银证券

海外机构持仓方面，截至12月8日，SPDR黄金ETF持仓总价值变动-1.61%。原油库存方面，12月1日当周，美国API原油库存有所回升，周环比变动59.40万桶。

图表 9.建材社会库存周度表现



资料来源：万得，中银证券

图表 10.重点电厂煤炭库存可用天数周度表现



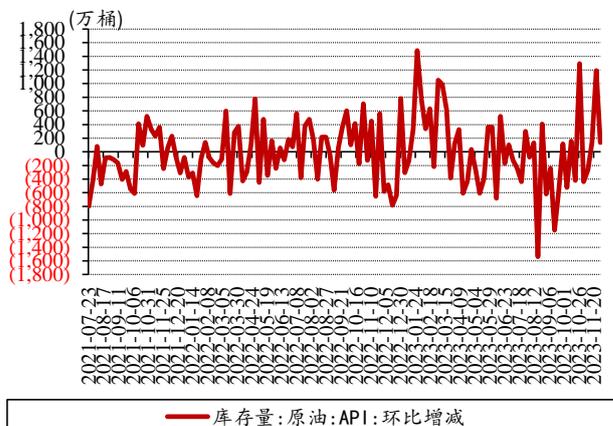
资料来源：万得，中银证券

图表 11. 美国 API 原油库存周度表现



资料来源：万得，中银证券

图表 12.美国 API 原油库存周环比变动



资料来源：万得，中银证券

图表 13.30 大城市商品房周成交面积表现

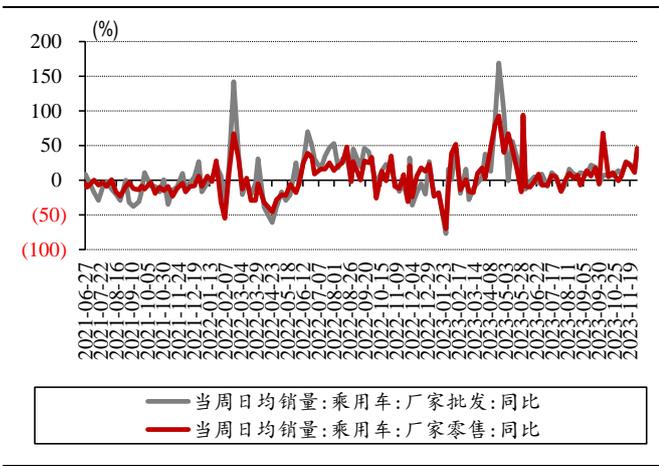


资料来源: 万得, 中银证券

房地产方面, 12月3日当周, 30大城市商品房成交面积继续小幅上升, 单周成交面积环比变动43.10万平方米, 单周成交面积实现276.39万平方米。当前尽管行业销售仍处低位, 但商品房单周成交面积已连续三周增长, 地产销售端扶持政策效果或正在显现。

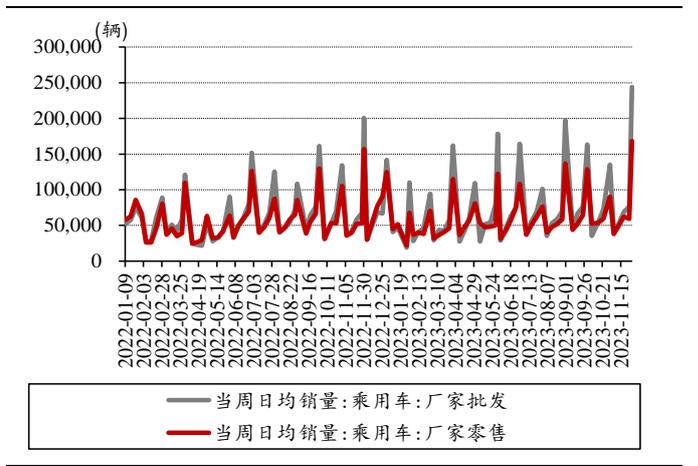
汽车方面, 11月30日当周, 国内乘用车批发、零售销量单周同比增速分别为42%和46%; 着眼“促消费”全局, 汽车的重要角色不容忽视, 年内汽车消费的表现持续较强。

图表 14. 汽车消费周同比增速表现



资料来源: 万得, 中银证券

图表 15. 汽车周消费规模表现



资料来源: 万得, 中银证券

## 大类资产表现

### A 股：权重股调整幅度相对较大

投资者对成长股关注度更高。本周市场指数普跌，跌幅较小的指数包括上证红利（-0.86%）、中证 500（-1.24%）、深证成指（-1.71%），领跌的指数包括上证 50（-2.99%）、上证 180（-2.63%）、中证 100（-2.47%）。行业方面跌多涨少，领涨的行业有传媒（1.67%）、计算机（0.74%）、通信（0.62%），领跌的行业有建材（-4.25%）、国防军工（-3.89%）、餐饮旅游（-3.77%）。本周权重股调整幅度较大，TMT 行业领涨。

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	(0.86)	传媒	1.67	最小市值指数	23.83
中证 500	(1.24)	计算机	0.74	电子竞技指数	2.68
深证成指	(1.71)	通信	0.62	网络游戏指数	2.56
中证 100	(2.47)	餐饮旅游	(3.77)	通用航空指数	(4.99)
上证 180	(2.63)	国防军工	(3.89)	共享汽车指数	(4.99)
上证 50	(2.99)	建材	(4.25)	智能汽车指数	(5.05)

资料来源：万得，中银证券

### A 股一周要闻（新闻来源：万得）

手游 | Sensor Tower 商店情报平台显示，2023 年 11 月共 37 个中国厂商入围全球手游发行商收入榜 TOP100，合计吸金 18.7 亿美元，占本期全球 TOP100 手游发行商收入 38.3%。

快递物流 | 国家邮政局发布数据显示，11 月中国快递发展指数为 406.4，同比提升 20%。

6G | 工信部表示，我国 6G 技术已进入关键技术研究的初期阶段，预计 2030 年前后将实现商业应用。我国将超前培育 6G 应用生态，加快 5G 与 XR、数字孪生、机器人等新产业新应用的融合发展。

航空业 | 国际航空运输协会预计，2023 年航空业收入为 8960 亿美元，2024 年为 9640 亿美元；将航空业 2023 年利润目标提高一倍至 233 亿美元，预计 2024 年净利润为 257 亿美元。

自动驾驶 | 交通运输部办公厅印发《自动驾驶汽车运输安全服务指南（试行）》，规范自动驾驶汽车在运输服务领域应用。对自动驾驶运输经营者、运输车辆、人员配备、安全保障等方面进行规定。

纺织 | 四部门印发纺织工业提质升级实施方案，目标是到 2025 年，规模以上纺织企业研发经费投入强度达到 1.3%，70% 的规模以上纺织企业基本实现数字化网络化，形成 20 家全球知名的企业品牌和区域品牌。

仓储 | 中国物流与采购联合会公布，11 月份中国仓储指数为 52.2%，较上月上升 1.3 个百分点，并且已连续 10 个月保持在扩张区间，仓储行业保持良好运行态势。

新能源车 | 乘联会表示，综合预估 11 月新能源乘用车厂商批发销量 94 万辆，同比增长 29%，环比增长 6%。今年 1-11 月测算的累计批发 774 万辆，同比增长 35%。

汽车产业链 | 造车新势力 11 月成绩单出炉。理想汽车共计交付新车 4.1 万辆，年内累计交付 32.6 万辆，提前达成全年 30 万辆目标。小鹏汽车连续 2 个月单月交付突破两万。AITO 问界系列共交付新车 1.88 万辆，问界新 M7 交付 1.52 万辆。零跑汽车交付 1.85 万台，连续创历史新高。

地产 | 各大银行召集部分房地产企业开座谈会的消息接踵而来，为金融支持房地产融资新政制定细则做准备。

## 债券：期限利差继续下行

短端利率小幅上行，低评级信用债利率小幅上行。十年期国债收益率周五收于2.66%，本周上行0BP，十年国开债收益率周五收于2.77%，较上周五上行1BP。本周期限利差下行3BP至0.28%，信用利差上行3BP至0.49%。

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

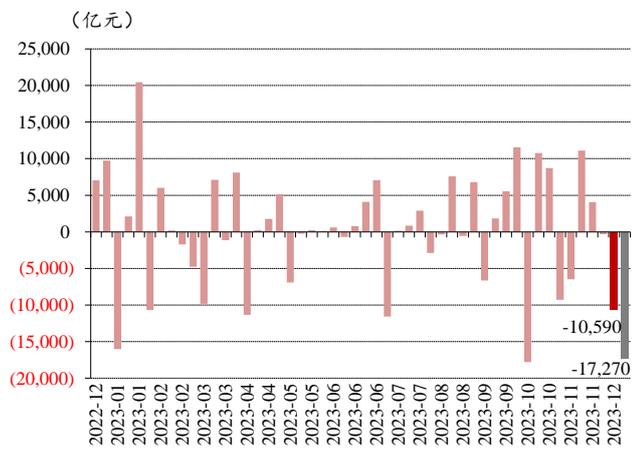
图表 18. 信用利差和期限利差



资料来源：万得，中银证券

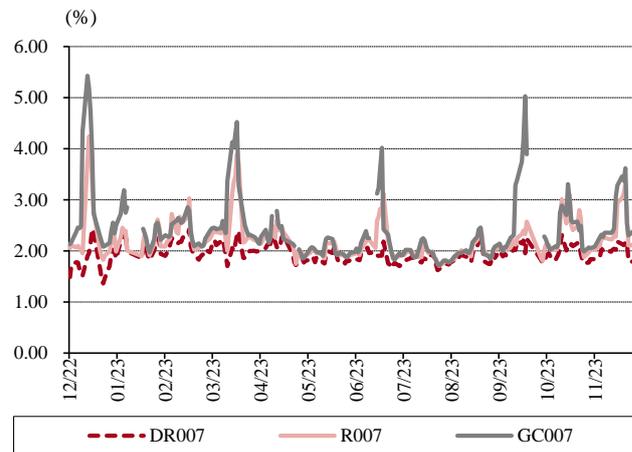
本周央行净回笼资金超过1万亿，资金面仍表现平稳。本周央行在公开市场累计净回笼资金10590亿元，资金拆借利率基本平稳，周五R007利率收于2.25%，交易所资金GC007利率收于2.4%。从政治局会议表述看，2024年经济稳增长仍是宏观政策的重要目标，预计偏宽松的货币政策将延续。

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)

境外机构已连续9个月净买入我国债券，2023年以来累计净买入量近1万亿元，10月外资净买入量已超过2000亿元。三季度以来，境外机构持债量保持快速增长，其中10月份增持近400亿元，预计11月增持量有望达到2500亿元。

河南投资集团公告称，承接282亿元河南省补充中小银行资本专项债券资金，定向对河南省内7家农村信用合作联社和19家农村商业银行注资，用于补充其核心一级资本。

步入12月，银行理财公司密集研判年末行情。理财公司普遍认为，在宽松的宏观环境下，债市仍然相对友好，短期限债券品种更占优势。权益市场方面，市场风险偏好有望回升，TMT、新能源、地产等前期超跌板块值得关注。

## 大宗商品：美元指数本周反弹

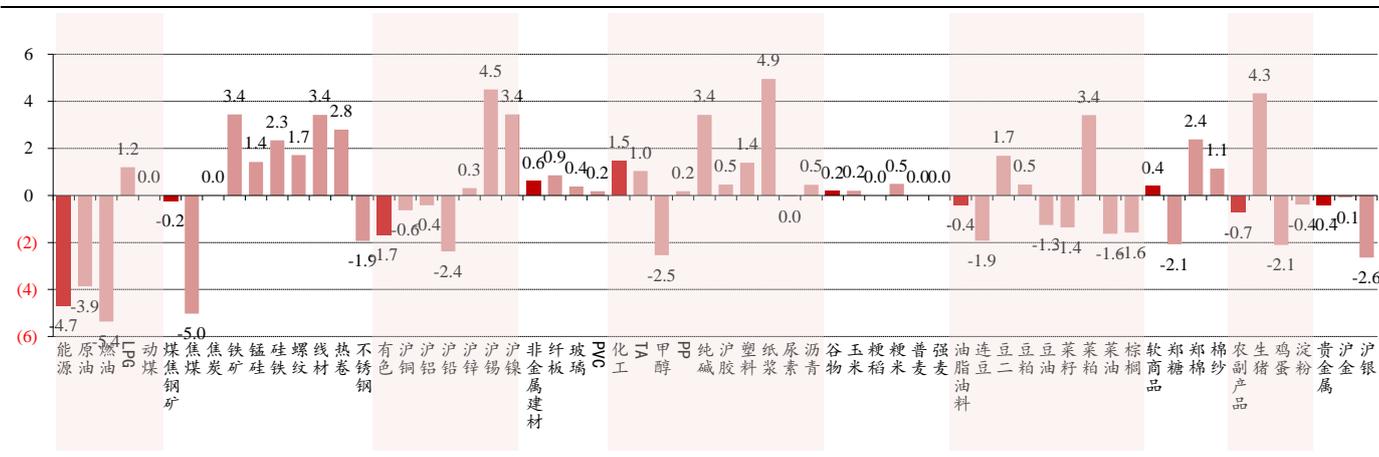
国际油价和金价均出现回调。本周商品期货指数下跌 0.41%。从各类商品期货指数来看，上涨的有化工（1.47%）、非金属建材（0.62%）、谷物（0.17%），下跌的有煤焦钢矿（-0.22%）、油脂油料（-0.4%）、贵金属（-0.4%）、有色金属（-1.67%）、能源（-4.68%）。各期货品种中，本周涨幅较大的大宗商品有纸浆（4.94%）、沪锡（4.5%）、生猪（4.35%），跌幅靠前的则有燃油（-5.36%）、焦煤（-5.03%）、原油（-3.86%）。本周美元指数反弹带动国际大宗商品普遍调整。

图表 21. 大宗商品本周表现

商品 -0.41%	能源 -4.68%	煤焦钢矿 -0.22%
有色金属 -1.67%	非金属建材 +0.62%	化工 +1.47%
谷物 +0.17%	油脂油料 -0.4%	贵金属 -0.4%

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）

欧佩克 11 月石油产量较 10 月下降 9 万桶/日至 2781 万桶/日，为自 7 月以来首次下降。

国家发改委首次分西北、东北、中东部以及西南 4 个价区，核定了国家管网集团经营的跨省天然气管道运输价格，这也是国家首次按“一区一价”核定跨省天然气管道运输价格。此次价格核定后，将加快形成“全国一张网”，促进天然气资源自由流动和市场竞争。

力拓发布 2024 年产量指导目标，皮尔巴拉铁矿石的发货量（100%权益基础）与 10 月现场考察时公布的结果保持一致，将在 3.23 亿-3.38 亿吨之间。

淡水河谷：预计今年铁矿石产量为 3.15 亿吨，预计 2024 年铁矿石产量将达到 3.1 亿至 3.2 亿吨。

2023 年全国畜牧业生产形势分析会在浙江杭州召开。会议强调，要不断优化完善生猪产能调控措施，精准开展生产预警引导。稳定土地、环保、金融等长效性支持政策，引导产能调控基地适时调节产能，推动生猪产能稳定在科学合理水平。针对明年春节后可能出现的消费淡季与生猪出栏量增加“两碰头”，要引导养殖场户顺势顺势出栏生猪，避免盲目压栏影响价格回升。

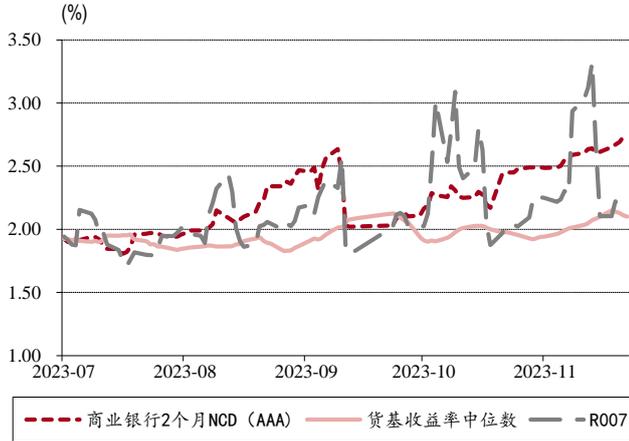
据联合国粮农组织，11 月全球食品价格指数为 120.4 点，环比基本持平，同比下降 10.7%。粮农组织发布最新《谷物供求简报》，将 2023 年全球谷物产量最新预报数上调 360 万吨至 28.23 亿吨，同比增长 0.9%，比 2021 年的历史最高纪录高出 1030 万吨。

世界黄金协会表示，11 月全球黄金 ETF 流出明显放缓；到目前为止，2023 年全球黄金 ETF 的总持有量下降 7%。

## 货币类：货币基金利率中枢或开始波动上行

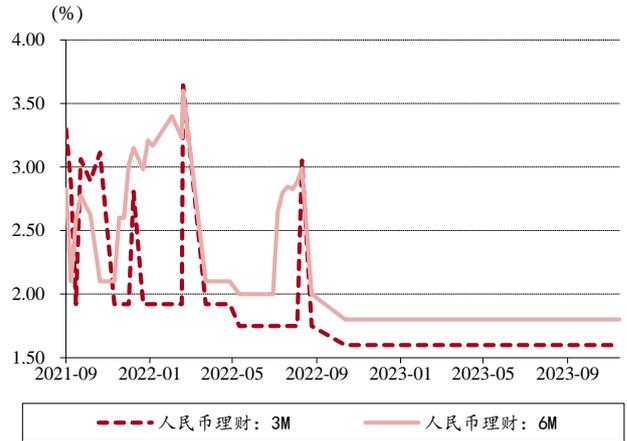
年底拆借资金利率可能波动上行，货币基金收益率波动中枢或将较 2023 年下半年上升。本周余额宝 7 天年化收益率上行 5BP，周五收于 1.97%；人民币 3 个月理财产品预期年化收益率收于 1.8%。本周万得货币基金指数上涨 0.03%，货币基金 7 天年化收益率中位数周五收于 2.1%。关注年底经济工作会议对 2024 年货币政策的定调。

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：人民币汇率平稳波动

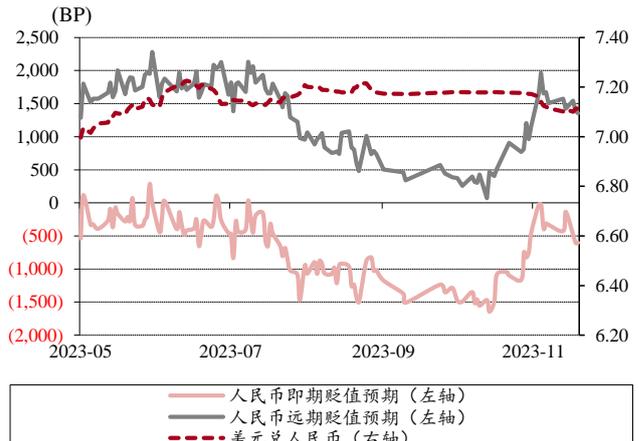
人民币兑美元中间价本周上行 19BP，至 7.1123。本周人民币对卢布(2.95%)、韩元(1.36%)、欧元(1.02%)、英镑(0.56%)、加元(0.42%)、澳元(0.36%)、瑞郎(0.22%)、林吉特(0.15%)升值，对美元(-0.03%)、兰特(-0.14%)、日元(-2.73%)贬值。本周美元指数反弹，人民币对美元汇率小幅贬值。

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)

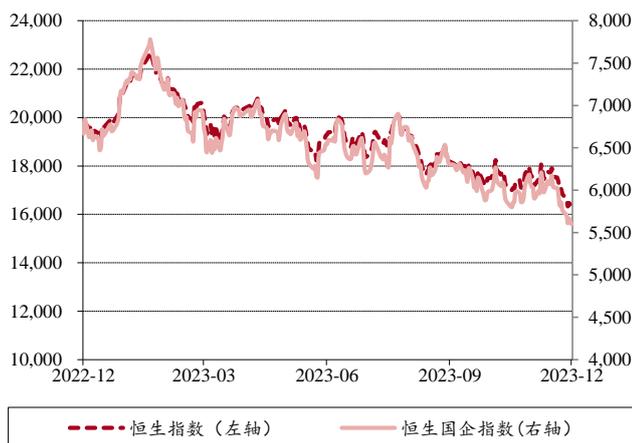
截至 2023 年 11 月末，中国外汇储备规模为 31718.07 亿美元，环比增加 705.83 亿美元；黄金储备规模为 7158 万盎司，环比增加 38 万盎司，为连续第 13 个月增加。

泰国正考虑收紧对外国人出售泰铢债券的规定。

## 港股：美国 11 月就业数据表现超预期压制降息预期

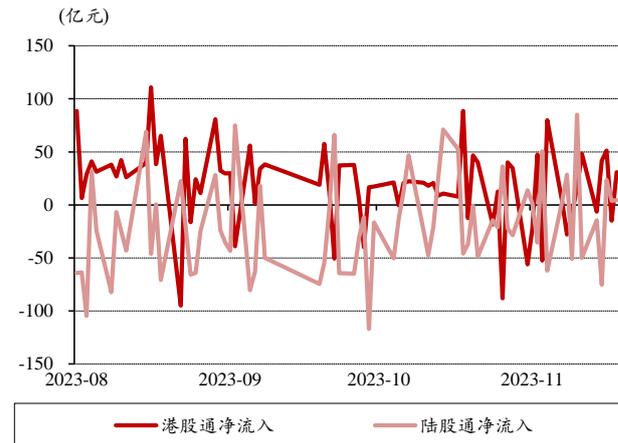
美国降息预期受超预期的就业数据影响有所降温。本周港股方面恒生指数下跌 2.95%，恒生国企指数下跌 2.84%，AH 溢价指数上行 0.44% 收于 150.43。行业方面本周领涨的有综合企业（1.77%）、公用事业（0.52%）、电讯业（0.11%），跌幅靠前的有医疗保健业（-10.38%）、原材料业（-4.07%）、必需性消费（-3.57%）。本周南下资金总量 102.35 亿元，同时北上资金总量 -57.87 亿元。美国 11 月就业数据表现超预期，同时时薪环比增速可观、失业率再度下行，影响投资者对美联储降息的预期降温。

图表 27. 恒指走势



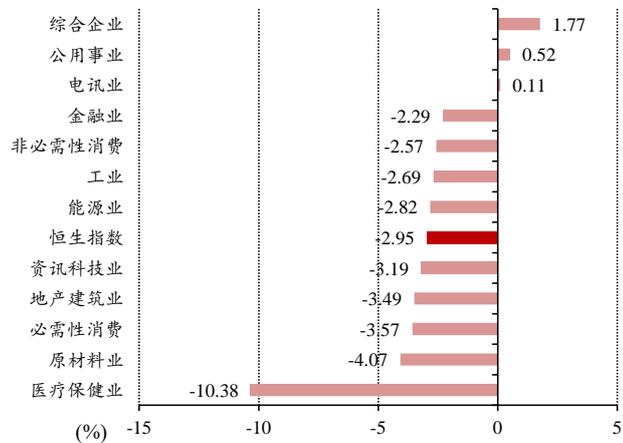
资料来源：万得，中银证券

图表 28. 陆港通资金流动情况



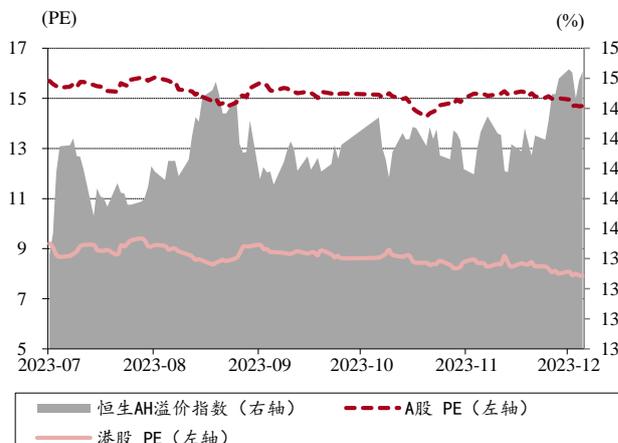
资料来源：万得，中银证券

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）

加拿大央行连续第三次维持利率在 5% 不变，承认经济陷入停滞，同时在观察通胀放缓的更多进展之际，保留进一步加息的可能。

澳洲联储维持利率在 4.35% 不变，符合市场预期。澳洲联储主席布洛克表示，是否需要进一步收紧货币政策，将取决于数据和不断变化的风险评估。

日本央行在政策研讨会上分析认为，过去 25 年的货币宽松政策已推高通胀约 1%。日本将提供税收优惠以鼓励中小企业并购，并考虑有限延长住房贷款税收减免。

印度央行维持基准利率在 6.5% 不变，符合预期。将印度 2024 财年 GDP 增速预测从 6.5% 上调至 7%，2024 财年通胀预期维持在 5.4%。

美国劳工部公布数据显示，美国 11 月非农就业人口增加 19.9 万人，高于预期的 18 万，也远高于前值 15 万。11 月失业率降至 3.7%，预期为持平于 3.9%。平均时薪环比增长 0.4%，为年内最高增速，超出预期的 0.3%；同比增速放缓至 4%，符合市场预期。数据公布后，美联储互换合约显示，美联储首次降息的预期推迟至明年 5 月。

美国 11 月 ADP 就业人数增 10.3 万人，预期增 13 万人，为连续第四个月不及预期，前值自增 11.3 万人修正至增 10.6 万人。11 月份薪资增长 5.6%，为 2021 年 9 月以来最低速度。

美国上周初请失业金人数为 22 万人，预期 22.2 万人，前值自 21.8 万人修正至 21.9 万人；四周均值 22.075 万人，前值自 22 万人修正至 22.025 万人；至 11 月 25 日当周续请失业金人数 186.1 万人，预期 191 万人，前值自 192.7 万人修正至 192.5 万人。

美国 11 月挑战者企业裁员人数为 45510 人，前值 36836 人；11 月挑战者企业裁员环比升 23.55%，前值降 22.38%，同比降 40.8%，前值升 8.8%。

美国 10 月工厂订单环比降 3.6%，为 2020 年 4 月以来新低，预期降 2.6%，前值由升 2.8%修正至升 2.3%。

欧元区第三季度 GDP 终值同比持平，预期升 0.1%，修正值、初值均升 0.1%；环比降 0.1%，预期降 0.1%，修正值、初值均降 0.1%。第三季度季调后就业人数终值同比升 1.3%，预期升 1.4%，初值升 1.4%，二季度终值升 1.3%；环比升 0.2%，预期升 0.3%，初值升 0.3%，二季度终值升 0.2%。

中国物流与采购联合会公布数据显示，11 月份全球制造业 PMI 为 48%，环比小幅上升 0.2 个百分点，连续 14 个月运行在 50% 以下，全球经济弱势下行趋势没有改变。

俄罗斯总统普京宣布，将参加 2024 年举行总统选举。2024 年俄总统选举投票将进行三天，从 3 月 15 日持续至 17 日。

欧盟考虑重启针对美国钢铁关税的 WTO 诉讼，但将避免立即对美国商品实施报复性关税。

IMF：美国经济“相当有韧性”；高频指标显示未来增长势头将有所减弱；美国的政策设置仍是适当的，利率需要保持在当前水平以持久地降低通胀。

## 下周大类资产配置建议

**11月进出口增速略低于预期，通胀低于预期。**据海关统计，今年11月份我国进出口总值3.7万亿元，同比增长1.2%，连续两个月保持正增长。其中，出口2.1万亿元，增长1.7%；进口1.6万亿元，增长0.6%；贸易顺差4908.2亿元，扩大5.5%。主要贸易对象对11月出口同比增速仍为负贡献，但幅度收窄3.3个百分点。11月对欧出口拖累当月出口同比增速2.2个百分点，负贡献较10月走扩0.3个百分点；但东盟、美国对当月出口增速的负贡献均有改善，其中，对美出口贡献转正，拉动当月出口增速1.0个百分点。美库存触底对我国出口有所支撑。从海外经济数据看，11月美国ISM制造业PMI库存指标回升，自有库存、客有库存分别上升1.5和2.2个百分点，叠加同期新订单指数上行2.8个百分点，美国制造业补库趋势或正逐步形成。国家统计局12月9日发布数据显示，2023年11月份，全国居民消费价格同比下降0.5%。食品价格下降4.2%，非食品价格上涨0.4%；消费品价格下降1.4%，服务价格上涨1.0%。1-11月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨0.3%。全国工业生产者出厂价格同比下降3.0%，环比下降0.3%；工业生产者购进价格同比下降4.0%，环比下降0.3%。1-11月平均，工业生产者出厂价格比上年同期下降3.1%，工业生产者购进价格下降3.6%。物价疲弱，一是受食品和能源价格波动影响较大，另一方面也表明内需疲弱的情况依然比较明显。

**发达国家和地区央行持续暂停加息。**加拿大央行连续第三次维持利率在5%不变，承认经济陷入停滞，同时在观察通胀放缓的更多进展之际，保留进一步加息的可能；澳洲联储维持利率在4.35%不变，符合市场预期，澳洲联储主席布洛克表示，是否需要进一步收紧货币政策，将取决于数据和不断变化的风险评估。但另一方面，美国就业数据出现分化。美国11月ADP就业人数增10.3万人，预期增13万人，为连续第四个月不及预期，前值自增11.3万人修正至增10.6万人。11月份薪资增长5.6%，为2021年9月以来最低速度。但11月非农就业人口增加19.9万人，高于预期的18万，也远高于前值15万。11月失业率降至3.7%，预期为持平于3.9%。平均时薪环比增长0.4%，为年内最高增速。目前来看，发达国家和地区央行加息周期基本结束，但后续是否加息依然要看通胀数据是否会出现反复。

**2024关注内需。**2023年1-10月社零累计同比增长6.9%，除汽车以外的社零累计同比增长7.0%；前三季度三驾马车中，消费拉动GDP增长4.33个百分点，对实际GDP累计同比增速贡献率达到83.2%。但是2023年消费同比高增长是在2022年的低基数背景下完成的，从社零环比表现和CPI月环比表现看，均有不同程度的弱于历史同期平均水平的情况，表明2023年我国疫后经济波浪式复苏，虽然持续性尚在，但斜率不高的问题同样存在。2024年外部形势可能更为复杂，发达国家和地区经济阶段性存在“着陆”趋势，内需持续恢复对经济增长更为重要：一是关注就业的发展情况，二是关注服务性消费需求能否在2024年延续较好的增长趋势，三是关注大宗消费品能否出现显著修复或好转，特别是以房地产和房地产后周期为代表的大宗消费，是否能在2023年的低基数水平上，实现筑底反弹。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；欧美经济回落速度过快；国际局势复杂化。

图表 31. 本期观点 (2023.12.10)

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	=	关注年底经济工作会议	不变
一年内	-	欧美经济下行趋势和全球局势变化	不变
大类资产		本期观点	观点变化
股票	+	以万亿国债落地为代表的稳增长政策发力	超配
债券	-	债券发行量增加且收益率水平偏低	低配
货币	=	收益率将在2%上下波动	标配
大宗商品	+	稳增长政策利好基建投资	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