

宏观和大类资产配置周报

年初货币政策持续发力

美联储表明加息进程结束，但不认为3月会降息。大类资产配置顺序：股票>大宗>债券>货币。

宏观要闻回顾

- **经济数据**：1月制造业PMI为49.2，非制造业PMI为50.7。
- **要闻**：2024年，国务院国资委将对中央企业全面实施“一企一策”考核；工信部等七部门发布《关于推动未来产业创新发展的实施意见》；国家金融监管总局表示，今年要全力推进中小金融机构改革化险；证监会进一步优化融券机制；广州、南京、苏州等10余城官宣全省首笔城中村改造专项借款在当地实施投放；上海优化住房限购政策；房地产项目“白名单”第一笔贷款在广西南宁落地；美联储表明加息进程结束，但不认为3月会降息。

资产表现回顾

- **A股调整，债券上涨**。本周沪深300指数下跌4.63%，沪深300股指期货下跌5.27%；焦煤期货本周下跌5.24%，铁矿石主力合约本周下跌3.95%；股份制银行理财预期收益率收于1.5%，余额宝7天年化收益率上涨2BP至2.02%；十年国债收益率下行8BP至2.42%，活跃十年国债期货本周上涨0.39%。

资产配置建议

- **大类资产配置顺序：股票>大宗>债券>货币**。年初至今货币政策已经从多方面落地：价格方面，落地降息25BP，市场预期后续MLF和LPR大概率会跟进降息；投放量方面，一是降准50BP释放约一万亿元长期资金，二是超额续作MLF，三是继续扩大PSL工具规模。我们认为年初宽松的货币政策持续加码有内外两方面原因，国内方面，稳增长的需求较强，货币政策调整的时效性较强，对稳定经济复苏趋势、降低实体经济综合融资成本和提振资本市场信心都有比较明显的正面作用，海外方面，随着美国经济数据逐渐明晰，强劲的基本面影响下美联储3月不降息渐成一致预期，美元指数短期或以震荡为主，人民币汇率波动相对平稳，给国内货币政策宽松调整创造了时间窗口。从宏观政策落地的情况看，年初政策集中在两个方面，一是稳地产，包括自上而下解决房地产行业融资难，以及一城一策继续放松购房限制，二是稳投资，既包括稳定以城中村改造为代表的房地产投资，也包括基建投资。
- **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

《2023年财政数据点评》20240202
《中银量化多策略行业轮动周报 - 20240201》20240202
《2月金股组合》20240201

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 (2024.2.4)

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	= 关注两会对2024年经济增长目标和赤字率安排	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	= 货币政策偏宽松压制收益率上行空间	标配
货币	- 收益率将在2%上下波动	低配
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
人民币资产避险需求上升.....	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：市场面临调整压力.....	11
债券：避险需求走高.....	12
大宗商品：关注一季度固定资产投资增速表现情况.....	13
货币类：货币基金利率中枢或小幅上行.....	14
外汇：人民币对美元汇率表现平稳.....	14
港股：美联储明确加息周期结束.....	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 (2024.2.4)	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. 北方港煤炭库存周度表现	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 (2024.2.4)	17

一周概览

人民币资产避险需求上升

A 股调整，债券上涨。本周沪深 300 指数下跌 4.63%，沪深 300 股指期货下跌 5.27%；焦煤期货本周下跌 5.24%，铁矿石主力合约本周下跌 3.95%；股份制银行理财预期收益率收于 1.5%，余额宝 7 天年化收益率上涨 2BP 至 2.02%；十年国债收益率下行 8BP 至 2.42%，活跃十年国债期货本周上涨 0.39%。

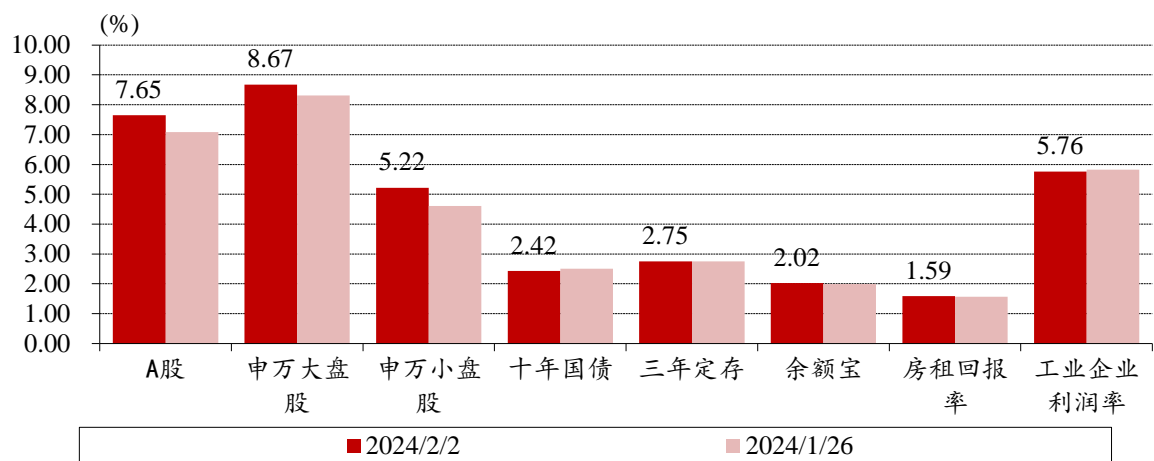
图表 1. 代表性资产一周表现和配置建议

股票	债券
沪深 300 -4.63% 沪深 300 期货 -5.27% 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 2.42%/本周变动 -8BP 活跃 10 年国债期货+0.39% 本期评论：货币政策偏宽松压制收益率上行空间 配置建议：标配
大宗	保守
铁矿石期货 -3.95% 焦煤期货 -5.24% 本期评论：稳增长政策利好基建投资 配置建议：超配	余额宝 2.02%/本周变动 +2BP 股份制理财 3M 1.5%/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

1 月制造业 PMI 环比 12 月小幅上升。本周 A 股指数普跌，估值整体下行，小盘股估值下行幅度偏大，大盘股估值下行幅度相对较小。本周央行在公开市场净回笼资金 2300 亿元，拆借资金利率分层延续，整体延续平稳波动，周五 R007 利率收于 2.23%，GC007 利率收于 2.46%。周五十年国债收益率收于 2.42%，较上周五下行 8BP。1 月制造业 PMI 环比 12 月小幅上升 0.2 个百分点，其中生产指数在荣枯线上方继续上行，市场对供给端补库存趋势延续预期较高，但价格指数表现延续疲弱，仍需关注一季度投资端的增速表现，可能对上游原材料价格产生何种影响。

图表 2. 大类资产收益率横向比较



资料来源：万得，中银证券

美联储确认加息周期结束，但降息时点预期延后。股市方面，本周 A 股指数普跌，跌幅较小的指数是沪深 300 (-4.63%)，领跌的指数是万得全 A (-9.27%)；港股方面恒生指数下跌 2.62%，恒生国企指数下跌 2.64%，AH 溢价指数上行 1.74% 收于 155.35；美股方面，标普 500 指数本周上涨 1.38%，纳斯达克上涨 1.12%。债市方面，本周国内债市普涨，中债总财富指数本周上涨 0.42%，中债国债指数上涨 0.56%，金融债指数上涨 0.3%，信用债指数上涨 0.19%；十年美债利率下行 12 BP，周五收于 4.03%。万得货币基金指数本周上涨 0.04%，余额宝 7 天年化收益率上行 2 BP，周五收于 2.02%。期货市场方面，NYMEX 原油期货下跌 7.18%，收于 72.41 美元/桶；COMEX 黄金上涨 1.97%，收于 2057.1 美元/盎司；SHFE 螺纹钢下跌 3.68%，LME 铜下跌 0.95%，LME 铝下跌 1.67%；CBOT 大豆下跌 1.76%。美元指数上涨 0.47% 收于 103.97。VIX 指数上行至 13.85。本周美联储召开 1 月议息会议，明确结束了加息周期，但同时给市场对于 3 月降息的预期降温，受此影响十年美债收益率回落，但另一方面欧央行开始引导市场的降息预期，因此欧元走弱支撑了美元指数继续上行。

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	2024/1/29 上期涨跌幅	- 本月以来	2024/2/2 今年以来
股票	000001.SH	上证综指	2,730.15	(6.19)	2.75	(8.23)	(8.23)
	399001.SZ	深证成指	8,055.77	(8.06)	(0.28)	(15.42)	(15.42)
	399005.SZ	中小板指	4,974.42	(8.91)	(1.28)	(17.37)	(17.37)
	399006.SZ	创业板指	1,550.37	(7.85)	(1.92)	(18.03)	(18.03)
	881001.WI	万得全 A	3,874.71	(9.27)	0.52	(15.12)	(15.12)
	000300.SH	沪深 300	3,179.63	(4.63)	1.96	(7.33)	(7.33)
债券	CBA00301.C	中债总财富指数	232.39	0.42	0.25	1.08	1.08
	CBA00603.C	中债国债	227.49	0.56	0.30	1.33	1.33
	CBA01203.C	中债金融债	231.37	0.30	0.18	0.62	0.62
	CBA02703.C	中债信用债	212.87	0.19	0.13	0.61	0.61
	885009.WI	货币基金指数	1,685.16	0.04	0.04	0.20	0.20
大宗商品	CL.NYM	NYMEX 原油	72.41	(7.18)	6.80	1.06	1.06
	GC.CMX	COMEX 黄金	2,057.10	1.97	(0.55)	(0.71)	(0.71)
	RB.SHF	SHFE 螺纹钢	3,825.00	(3.68)	1.69	(4.38)	(4.38)
	CA.LME	LME 铜	8,464.00	(0.95)	2.13	(1.11)	(1.11)
	AH.LME	LME 铝	2,236.50	(1.67)	4.25	(6.19)	(6.19)
	S.CBT	CBOT 大豆	1,188.00	(1.76)	(0.37)	(8.47)	(8.47)
货币	-	余额宝	2.02	2 BP	-3 BP	-27 BP	-27 BP
	-	银行理财 3M	1.50	0 BP	0 BP	0 BP	0 BP
外汇	USDX.FX	美元指数	103.97	0.47	0.24	2.55	2.55
	USDCNY.IB	人民币兑美元	7.18	0.02	0.18	(1.23)	(1.23)
	EURCNY.IB	人民币兑欧元	7.76	0.50	0.28	1.32	1.32
	JPYCNY.IB	人民币兑日元	4.90	(0.96)	0.21	2.46	2.46
港股	HSLHI	恒生指数	15,533.56	(2.62)	4.20	(8.88)	(8.88)
	HSCELHI	恒生国企	5,218.99	(2.64)	4.54	(9.53)	(9.53)
	HSAHP.HI	恒生 AH 溢价	155.35	1.74	(0.23)	8.72	8.72
美国	SPX.GI	标普 500	4,958.61	1.38	1.06	3.96	3.96
	IXIC.GI	NASDAQ	15,628.95	1.12	0.94	4.11	4.11
	UST10Y.GBM	十年美债	4.03	-12 BP	0 BP	15 BP	15 BP
	VIX.GI	VIX 指数	13.85	4.45	(0.30)	11.24	11.24
	CRB.RB	CRB 商品指数	267.74	(2.13)	3.09	1.48	1.48

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）

国家统计局公布数据显示，1月制造业采购经理指数（PMI）为49.2%，环比上升0.2个百分点，结束连续3个月下降势头；非制造业商务活动指数为50.7%，上升0.3个百分点；综合PMI产出指数为50.9%，上升0.6个百分点，继续高于临界点。

2023年我国一般公共预算收入突破21万亿元，增长6.4%；一般公共预算支出达到27.46万亿元，增长5.4%。主要税收收入项目方面，国内增值税69332亿元，增长42.3%；证券交易印花税1801亿元，下降34.7%。

中共中央政治局就扎实推进高质量发展进行第十一次集体学习，要求加快发展新质生产力，扎实推进高质量发展。要围绕发展新质生产力布局产业链，提升产业链供应链韧性和安全水平，保证产业体系自主可控、安全可靠。要围绕推进新型工业化和加快建设制造强国、质量强国、网络强国、数字中国和农业强国等战略任务，科学布局科技创新、产业创新。要大力发展数字经济，促进数字经济和实体经济深度融合，打造具有国际竞争力的数字产业集群。

国务院常务会议研究进一步优化营商环境有关工作，审议通过《国务院关于进一步规范和监督罚款设定与实施的指导意见（送审稿）》，决定一揽子修改和废止部分行政法规，讨论《关于授权国务院在海南自由贸易港暂时调整适用〈中华人民共和国食品安全法〉有关规定的决定（草案）》。

国家金融监管总局修订信贷管理制度，合理拓宽固定资产贷款和流动资金贷款的用途及贷款对象范围；调整优化受托支付金额标准，适度延长受托支付时限要求；明确贷款期限要求，引导商业银行有效防范贷款期限错配风险；进一步强化信贷风险管控，明确个人经营贷被挪用于买房，借款人应承担违约责任。

2月起，国内将有一批新规施行。其中包括：《产业结构调整指导目录（2024年本）》《中央预算内投资项目监督管理办法》及《集体商标、证明商标注册和管理规定》开始施行；央行将于2月5日下调存款准备金率0.5个百分点，向市场提供长期流动性约1万亿元；《关于金融支持住房租赁市场发展的意见》自2月5日起施行，明确加大住房租赁开发建设信贷支持力度；2月9日起中国和新加坡互免签证。

2024年，国务院国资委将对中央企业全面实施“一企一策”考核，即统筹共性量化指标与个体企业差异性，根据企业功能定位、行业特点、承担重大任务等情况，增加反映价值创造能力的针对性考核指标，“一企一策”签订个性化经营业绩责任书，引导企业努力实现高质量发展。国务院国资委将建立考核“双加分”机制——分档设置效益指标考核目标，对跑赢国民经济增速的企业给予考核加分，同步设立提质增效特别奖，对作出突出贡献的企业再给予额外加分，引导央企积极确定挑战性目标。国务院国资委还将探索将品牌价值纳入考核。

工信部等七部门发布《关于推动未来产业创新发展的实施意见》提出，到2025年，未来产业技术创新、产业培育、安全治理等全面发展，部分领域达到国际先进水平，产业规模稳步提升。建设一批未来产业孵化器和先导区，突破百项前沿关键核心技术，形成百项标志性产品，打造百家领军企业，开拓百项典型应用场景，制定百项关键标准，培育百家专业服务机构，初步形成符合我国实际的未来产业发展模式。要把握全球科技创新和产业发展趋势，重点推进未来制造、未来信息、未来材料、未来能源、未来空间和未来健康六大方向产业发展。

财政部、科技部发布《中央引导地方科技发展资金管理办法》，引导资金支持重大科技任务、区域科技创新体系建设、科技创新基地建设、科技成果转化、自由探索类基础研究。

国家金融监管总局表示，今年要全力推进中小金融机构改革化险，把握好时度效，有计划、分步骤开展工作。积极稳妥防控重点领域风险，强化信用风险管理，加大不良资产处置力度。着力防范打击非法金融活动，保持高压震慑。

证监会进一步优化融券机制，具体包括：一是全面暂停限售股出借；二是将转融券市场化约定申报由实时可用调整为次日可用，对融券效率进行限制。因涉及系统调整等因素，第一项措施自1月29日起实施，第二项措施自3月18日起实施。据中国证券报，此次进一步优化融券机制，加强对限售股出借的监管，是证监会经过充分论证评估后采取的举措。在业内人士看来，此次融券规则调整，重点回应投资者关心的限售股出借等问题，进一步健全融资融券制度，充分体现以投资者为本的理念。

房地产项目“白名单”第一笔贷款在广西南宁落地。南宁市已建立房地产融资协调机制，并向当地金融机构推送第一批107个房地产项目“白名单”。“白名单”中的北投荷院项目已获得民生银行南宁分行3.3亿元开发贷款。住建部1月26日召开城市房地产融资协调机制部署会称，1月底前第一批地产项目白名单就可能落地并争取贷款。

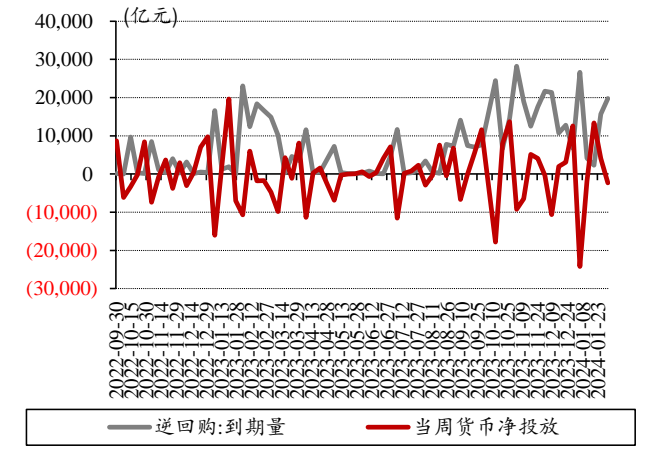
上海优化住房限购政策，自1月31日起，在上海市连续缴纳社会保险或个人所得税已满5年及以上的非本市户籍居民，可在外环以外区域（崇明区除外）限购1套住房，以更好满足居民合理住房需求，促进区域职住平衡、产城融合。苏州全面取消住房限购。苏州市住建局工作人员表示，购买新房、二手房不做购房资格审核，新房限售政策仍为两年。

广州、南京、苏州等10余城官宣全省首笔城中村改造专项借款在当地实施投放，其中，中央政策性银行专项借款成为主要筹资渠道。

宏观上下游高频数据跟踪

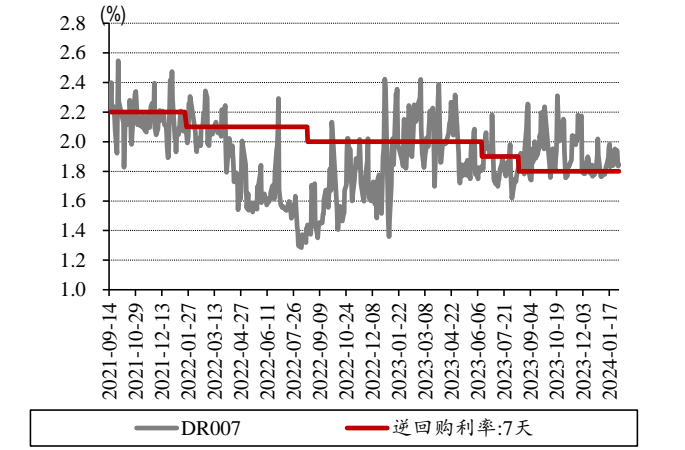
2月2日当周，公开市场逆回购到期量为19770亿元，央行在公开市场上实现流动性净回笼，共计实现净回笼2300亿元。

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

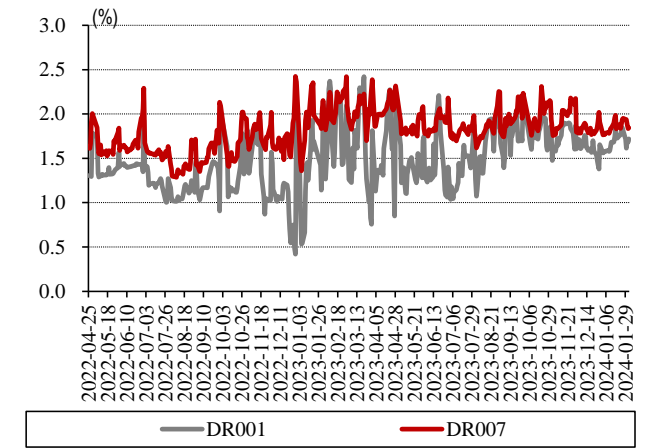


资料来源：万得，中银证券

截至2月2日，DR001与DR007利率分别为1.7188%、1.8440%，较上周分别变动-9BP、-11BP。R001与R007利率分别为1.7523%、2.2306%，较前一周分别变动-32BP、-28BP。

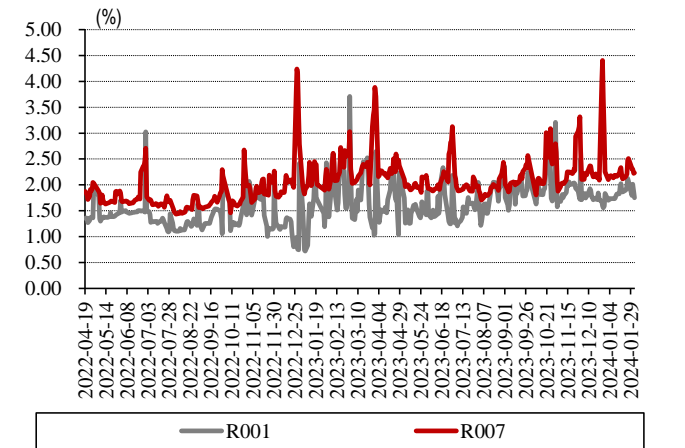
DR007与7天期逆回购差值为0.0440%，较上周变动-11BP；DR007、R007之差较上周变动-17BP，降准将于2月5日落实调降，周内金融机构流动性预期偏宽松。

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，2月2日当周，各品种钢厂开工率均有下滑，螺纹钢、线材主要钢厂开工率较上周分别变动-1.98和-2.90个百分点；建材社会库存继续增加，较前一周变动82.02万吨；北方港煤炭库存小幅反弹，较上周变动49.0万吨。1月31日当周，各地区石油沥青装置开工率表现不一，仅华东地区开工率较前一周有所上升。

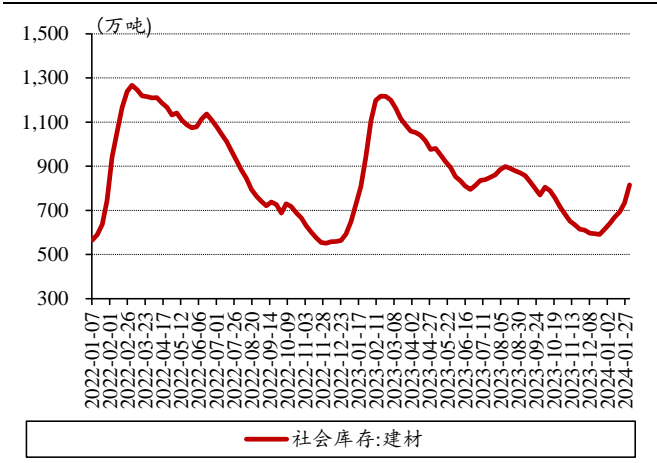
图表 8.原材料产品高频指标周度表现

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 (%)	36.70	(1.98)	(5.29)
	线材: 主要钢厂开工率 (%)	44.75	(2.90)	(3.50)
	开工率:华东地区 (%)	39.80	3.40	7.00
	开工率:华北地区 (%)	29.10	0.00	(9.10)
石油沥青	开工率:华南地区 (%)	12.60	(6.80)	(11.60)
	开工率:东北地区 (%)	16.60	0.00	(2.30)
	开工率:西北地区 (%)	26.50	(0.70)	5.60

资料来源: 万得, 中银证券

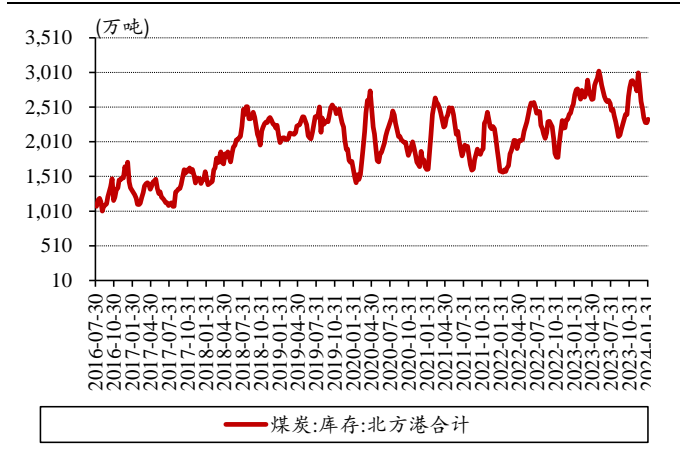
海外机构持仓方面, 截至 2 月 2 日, SPDR 黄金 ETF 持仓总价值变动 0.26%。原油库存方面, 1 月 26 日当周, 美国 API 原油库存延续下探, 周环比变动-249.30 万桶。

图表 9.建材社会库存周度表现



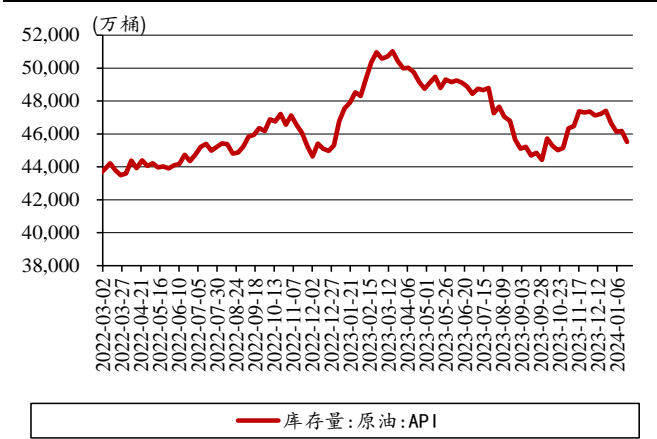
资料来源: 万得, 中银证券

图表 10. 北方港煤炭库存周度表现



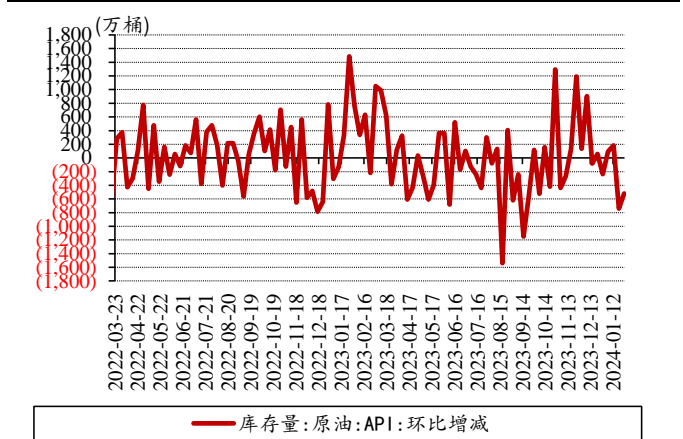
资料来源: 同花顺, 中银证券

图表 11. 美国 API 原油库存周度表现



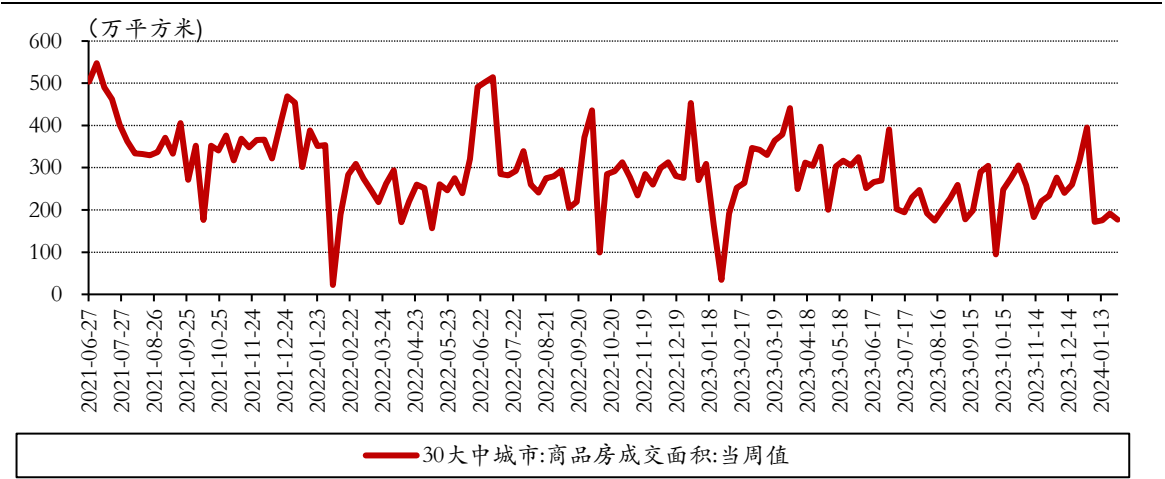
资料来源: 万得, 中银证券

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

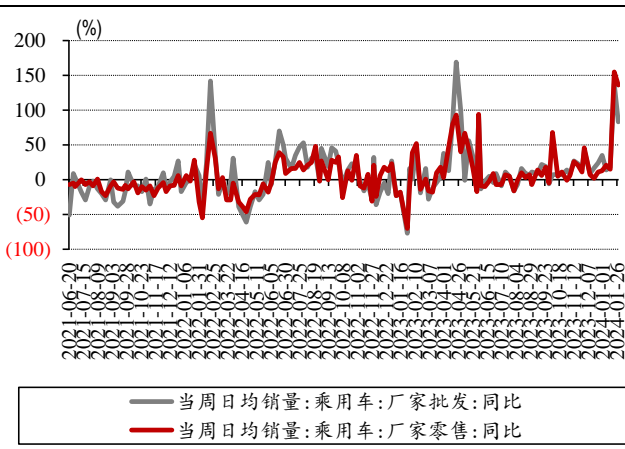


资料来源：万得，中银证券

房地产方面，1月28日当周，30大城市商品房成交面积微幅下降，单周成交面积环比变动-14.40万平方米，单周成交面积实现176.82万平方米。周内苏州市、上海市先后优化区域内购房政策，以期提振商品房销售表现；但行业主体预期偏弱仍是地产销售端的主要阻力，后续需静待政策效果显现。

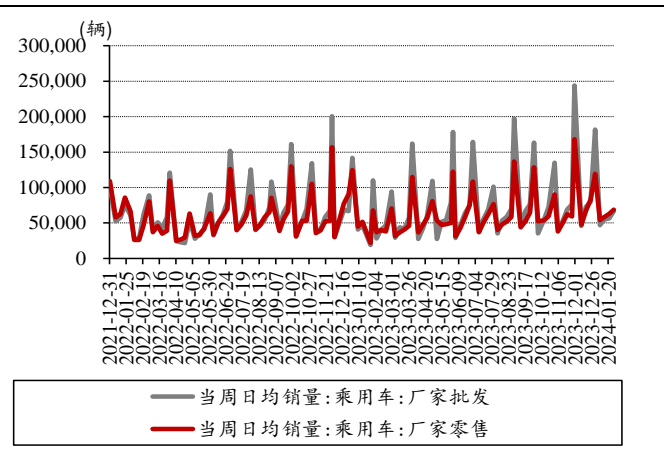
汽车方面，1月28日当周，国内乘用车批发、零售销量单周同比增速分别为83%和136%；年内“促消费”政策的重要发力点仍是汽车，我们继续看好2024年存量汽车市场的更新需求。

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：市场面临调整压力

本周 A 股出现普遍调整。本周市场指数普跌，跌幅较小的指数包括上证红利 (-1.45%)、上证 50 (-3.69%)、上证 180 (-4.12%)，领跌的指数包括中证 1000 (-13.19%)、万得全 A (-9.27%)、中证 500 (-9.23%)。行业方面也是普跌，跌幅较小的行业有银行 (-0.54%)、家电 (-1.61%)、煤炭 (-2.3%)，领跌的行业有综合 (-14.96%)、计算机 (-14.8%)、轻工制造 (-14.5%)。本周市场整体面临调整压力，高估值的品种调整幅度较大，期间受资金流入影响，权重股指数受到一定程度支撑。

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	(1.45)	银行	(0.54)	白马股指数	(5.90)
上证 50	(3.69)	家电	(1.61)	煤电重组指数	(5.92)
上证 180	(4.12)	煤炭	(2.30)	增持指数	(6.06)
中证 500	(9.23)	轻工制造	(14.50)	网络安全指数	(18.68)
万得全 A	(9.27)	计算机	(14.80)	共享单车指数	(18.78)
中证 1000	(13.19)	综合	(14.96)	保底增持指数	(18.90)

资料来源：万得，中银证券

A 股一周要闻 (新闻来源：万得)

地产、基建 | 央行公布数据显示，2024 年 1 月份，国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行净新增抵押补充贷款 1500 亿元，期末抵押补充贷款余额为 34022 亿元。2023 年 12 月，PSL 重出江湖。

高端装备 | 海关总署表示，《产业结构调整指导目录（2024 年本）》体现产业发展新趋势和行业管理新要求，政策导向更加明确；鼓励类新增“智能制造”“农业机械装备”“数控机床”“网络安全”等行业大类及相关领域条目，有利于产业优化升级。

新能源 | 《2023-2024 年度全国电力供需形势分析预测报告》预计，2024 年我国新增发电装机将再次突破 3 亿千瓦，发电装机容量将达到 32.5 亿千瓦，同比增长 12% 左右。到 2024 年底，我国新能源发电累计装机规模将首次超过煤电装机规模。

农业 | 国务院国资委主任张玉卓到中国农业发展集团有限公司调研，强调要聚焦主责主业强化企业功能使命，瞄准国家农业“卡脖子”技术领域强化科技攻关，加大专业化整合力度，推动资源向主业集中、向优势企业集中。

地产 | 国家金融监管总局召开 2024 年工作会议，要求加快推进城市房地产融资协调机制落地见效，督促金融机构大力支持保障性住房等“三大工程”建设、落实经营性物业贷款管理要求。

文化演出 | 我国文化企业发展持续回升向好。国家统计局公布数据显示，2023 年文化企业实现营业收入 129515 亿元，按可比口径计算，比上年增长 8.2%。其中，文化新业态特征较为明显的 16 个行业小类实现营业收入 52395 亿元，增长 15.3%。

国企 | 2024 年，国务院国资委将对中央企业全面实施“一企一策”考核，即统筹共性量化指标与个体企业差异性，根据企业功能定位、行业特点、承担重大任务等情况，增加反映价值创造能力的针对性考核指标，“一企一策”签订个性化经营业绩责任书，引导企业努力实现高质量发展。

风电 | 广西首个海上风电项目-防城港海上风电示范项目首批机组成功实现并网发电。该项目是我国在建单体装机容量最大、国内首个零补贴的平价海上风电项目。

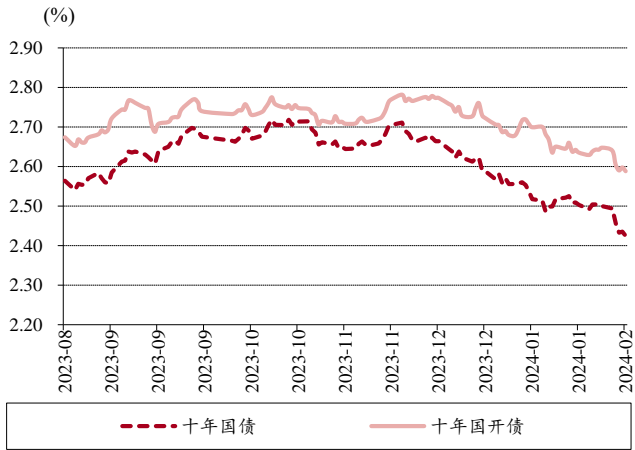
房地产 | 1 月 27 日，广州市政府办公厅发布《关于进一步优化我市房地产市场平稳健康发展政策措施的通知》提出，在限购区域范围内，购买建筑面积 120 平方米以上（不含 120 平方米）住房，不纳入限购范围。

央企 | 1 月 25 日至 26 日，中国证监会召开 2024 年系统工作会议，总结 2023 年工作，分析资本市场形势，研究部署 2024 年重点工作。会议强调，加快构建中国特色估值体系，支持上市公司通过市场化并购重组等方式做优做强，推动将市值纳入央企国企考核评价体系，研究从信息披露等角度加大对低估值上市公司的约束。

债券：避险需求走高

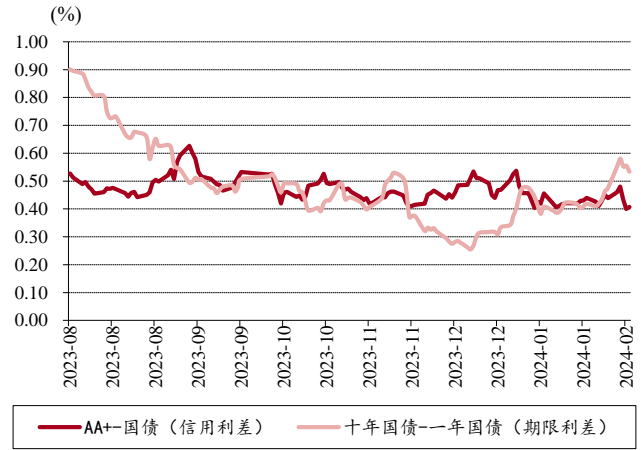
债市收益率继续普降，短端利率债和投资级信用债收益率下行幅度相对较大。十年期国债收益率周五收于 2.42%，本周下行 8BP，十年国开债收益率周五收于 2.59%，较上周五下行 6BP。本周期限利差上行 6BP 至 0.53%，信用利差下行 3BP 至 0.41%。

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

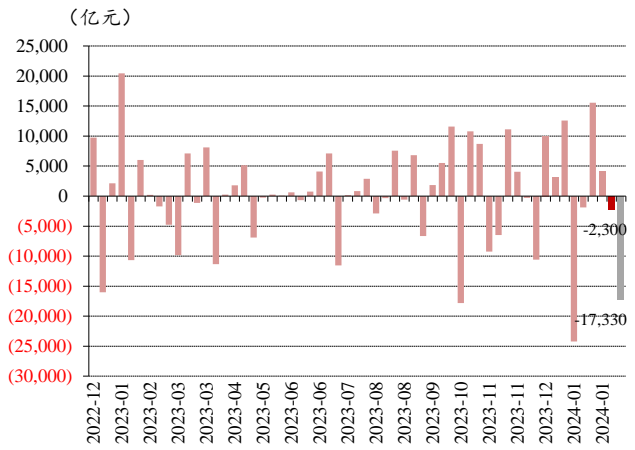
图表 18. 信用利差和期限利差



资料来源：万得，中银证券

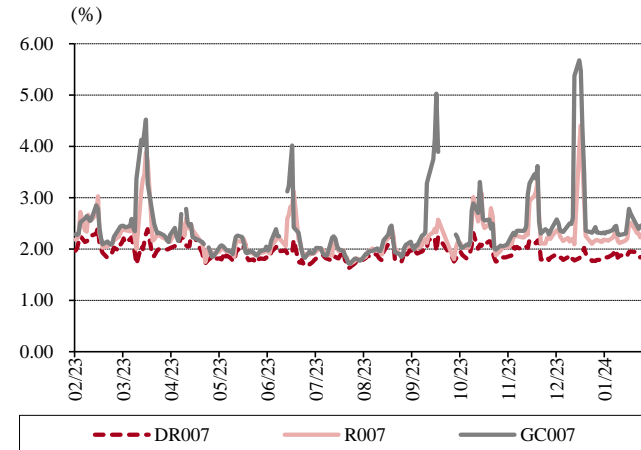
年期资金面表现相对平稳。本周央行在公开市场累计净回笼资金 2300 亿元，货币拆借利率分层情况依然延续，拆借利率保持平稳波动，周五 R007 利率收于 2.23%，交易所资金 GC007 利率收于 2.46%。受央行降准释放长期资金影响，本周公开市场资金净回笼 2300 亿元，但资金面仍相对宽松，特别是银行机构拆借利率本周小幅下行。

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)

抵押补充贷款 (PSL) 重启两个月净增 5000 亿元，或聚焦“三大工程”建设。央行公布数据显示，2024 年 1 月份，国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行净新增抵押补充贷款 1500 亿元，期末抵押补充贷款余额为 34022 亿元。

财政部公布数据显示，2023 年全国发行地方政府债券 93374 亿元，其中一般债券 33474 亿元、专项债券 59900 亿元。截至 2023 年 12 月末，全国地方政府债务余额 407373 亿元，控制在人大批准的限额之内。

大宗商品：关注一季度固定资产投资增速表现情况

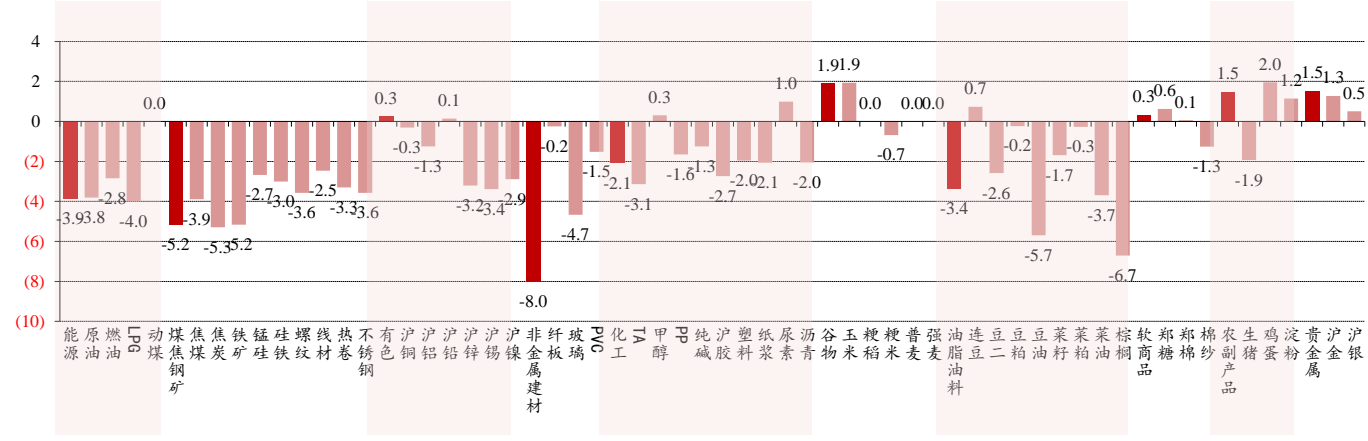
稳地产投资政策继续出台。本周商品期货指数下跌 1.63%。从各类商品期货指数来看，上涨的有谷物(1.89%)、贵金属(1.54%)、有色金属(0.26%)，下跌的有化工(-2.09%)、油脂油料(-3.36%)、能源(-3.86%)、煤焦钢矿(-5.17%)、非金属建材(-8%)。各期货品种中，本周涨幅较大的大宗商品有鸡蛋(1.95%)、玉米(1.94%)、沪金(1.27%)，跌幅靠前的则有棕榈(-6.7%)、豆油(-5.69%)、焦炭(-5.3%)。本周人民币风险资产整体调整幅度比较显著，特别是周期品价格调整幅度较大，但随着多方面稳地产的政策出台，一季度仍需关注固定资产投资增速表现具体情况。

图表 21. 大宗商品本周表现

商品 -1.63%	能源 -3.86%	煤焦钢矿 -5.17%
有色金属 +0.26%	非金属建材 -8%	化工 -2.09%
谷物 +1.89%	油脂油料 -3.36%	贵金属 +1.54%

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+联合部长级监督委员会 (JMMC) 举行会议，不建议调整石油政策；下一次会议将于 4 月 3 日举行。俄罗斯副总理诺瓦克表示，如有需要，欧佩克+联合部长级监督委员会同意采取进一步的市场行动。

沙特阿美表示，沙特政府已要求其停止将石油日产量提高至 1300 万桶，而是维持在 1200 万桶。

美国上周 EIA 原油库存增加 123.4 万桶，预期减少 21.7 万桶，前值减少 923.3 万桶。

1 月国内钢铁行业 PMI 为 46%，环比持平。中物联钢铁物流专业委员会预计，需求端在 2 月将继续收缩，钢厂生产进一步下降，原材料价格再度回落，钢材价格微幅震荡。

世界钢铁协会表示，2023 年 12 月，全球 71 个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为 1.357 亿吨，同比下降 5.3%。2023 年全年全球粗钢产量为 18.882 亿吨。

2023 年我国有色金属工业稳中向好的态势日趋明显。据初步统计，十种常用有色金属产量为 7469.8 万吨，首次突破 7000 万吨，按可比口径计算比上年增长 7.1%。

华储网发布通知，1 月 30 日进行中央储备冻猪肉轮换出库竞价交易，本次挂牌竞价交易 2.8 万吨。

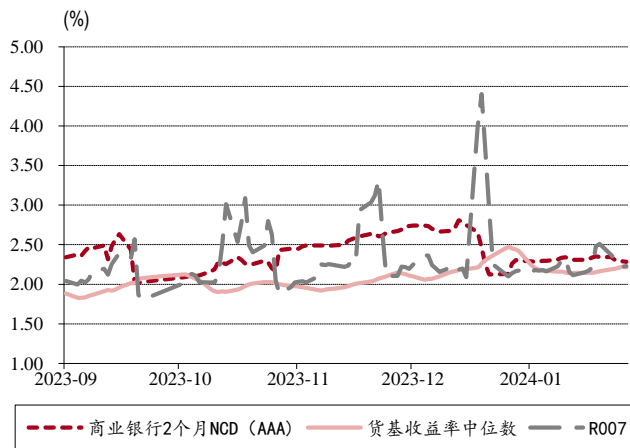
联合国粮农组织在其《谷物供求简报》中称，2023 年全球谷物产量最新预报数环比上调 1320 万吨至 28.36 亿吨，创历史新高，同比增长 1.2%。报告显示，2024 年 1 月全球食品价格指数环比下降 1%，同比下降 10.4%。

世界黄金协会发布报告称，若将场外交易市场和其他来源黄金需求考虑在内，2023 年全球黄金需求升至 4899 吨，创历史新高；全球央行购金兴趣依旧高昂，需求达 1037 吨，冲至历史第二位。

货币类：货币基金利率中枢或小幅上行

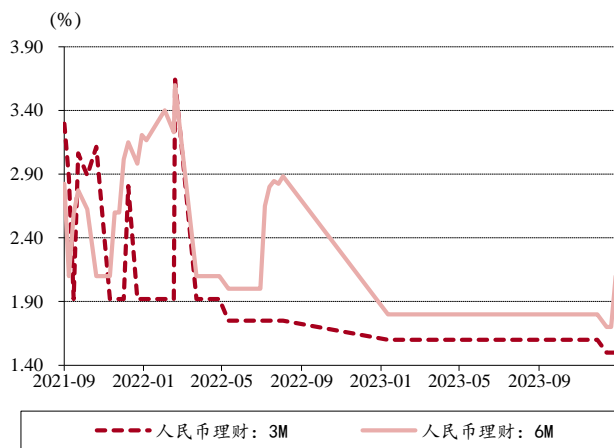
货币基金收益率波动中枢或将较 2023 年下半年上升。本周余额宝 7 天年化收益率上行 2BP，周五收于 2.02%；人民币 3 个月理财产品预期年化收益率上行 40BP 收于 2.1%。本周万得货币基金指数上涨 0.04%，货币基金 7 天年化收益率中位数周五收于 2.21%。长假前货币基金收益率温和向上波动。

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

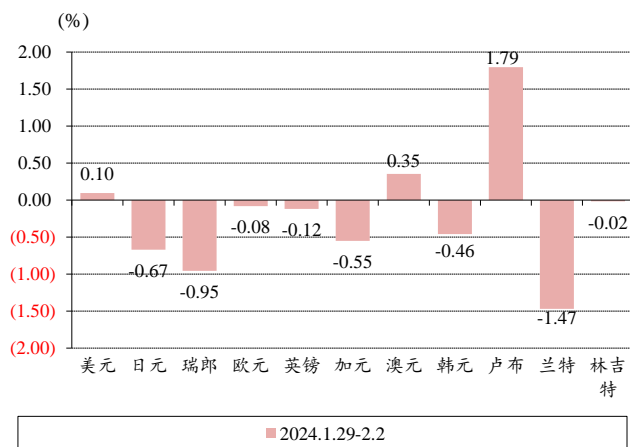


资料来源：万得，中银证券

外汇：人民币对美元汇率表现平稳

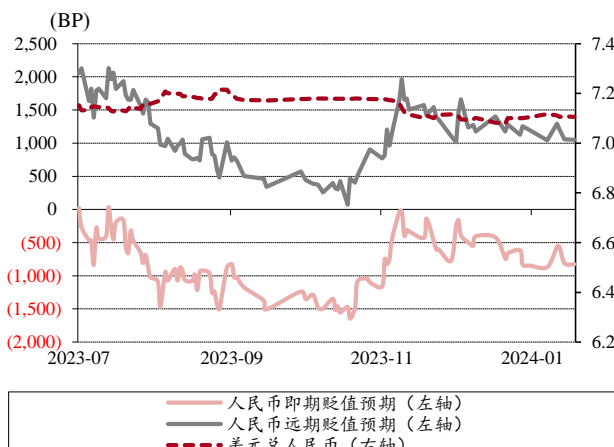
人民币兑美元中间价本周下行 68BP，至 7.1006。本周人民币对卢布(1.79%)、澳元(0.35%)、美元(0.1%) 升值，对林吉特(-0.02%)、欧元(-0.08%)、英镑(-0.12%)、韩元(-0.46%)、加元(-0.55%)、日元(-0.67%)、瑞郎(-0.95%)、兰特(-1.47%) 贬值。美联储 3 月大概率不加息削弱了美元指数持续走强的基础，给人民币汇率稳定波动和国内货币政策调整创造了时间窗口。

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)

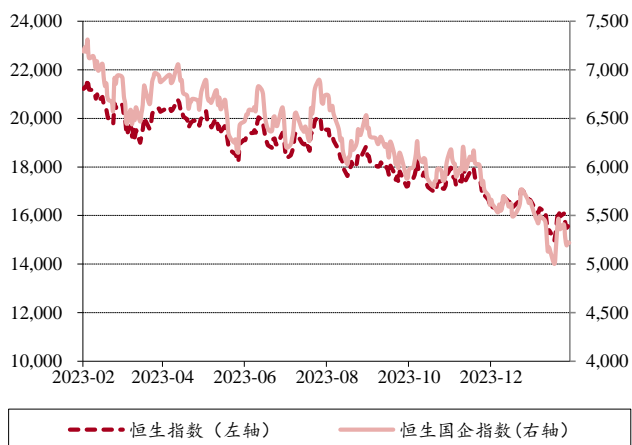
国家外汇管理局最新发布《现行有效外汇管理主要法规目录（截至 2023 年 12 月 31 日）》。本次新纳入《目录》的文件主要涉及跨境贸易投资便利化、资本项目业务数字化服务等，均属于提升外汇管理服务实体经济质效方面内容。

2023 年我国对外非金融类直接投资 1301 亿美元，同比增长 11.4%；对外承包工程新签合同额 2645.1 亿美元，增长 4.5%；派出各类劳务人员 34.7 万人，增长 34%。商务部要求，2024 年推动对外投资创新发展，引导产业合理有序跨境布局。

港股：美联储明确加息周期结束

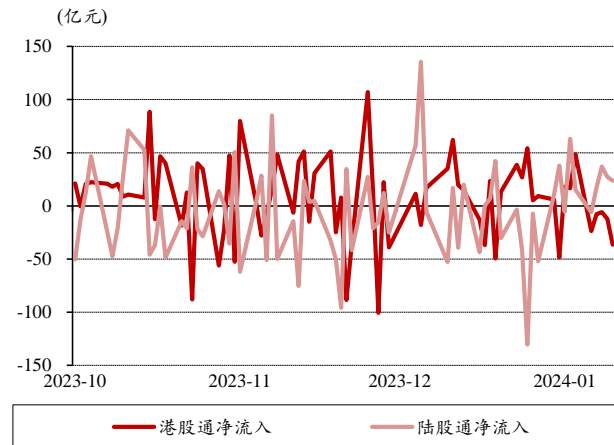
市场依旧关注美联储年内可能降息的幅度。本周港股方面恒生指数下跌 2.62%，恒生国企指数下跌 2.64%，AH 溢价指数上行 1.74% 收于 155.35。行业方面本周跌幅较小的有必需性消费 (-0.33%)、能源业 (-0.65%)、综合企业 (-0.66%)，跌幅靠前的有医疗保健业 (-10.5%)、工业 (-5.56%)、地产建筑业 (-3.16%)。本周南下资金总量 -86.32 亿元，同时北上资金总量 99.38 亿元。2024 年全球经济仍面临高利率带来的负面影响，美联储议息会议引导市场预期 3 月不降息，意味着全球新兴市场 and 风险资产将面临经济增速下行、国际资本净流出和高利率遏制需求等多方面的利空影响。

图表 27. 恒指走势



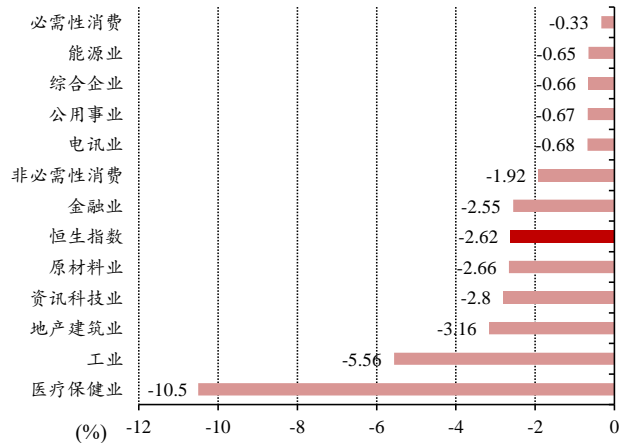
资料来源：万得，中银证券

图表 28. 陆港通资金流动情况



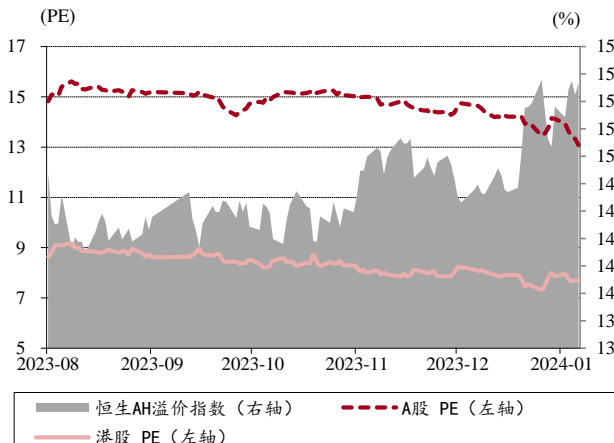
资料来源：万得，中银证券

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)

美联储将联邦基金利率的目标区间保持在 5.25% 到 5.50%，符合市场预期。自 2023 年 7 月加息后，美联储的政策利率一直维持在二十二年来高位。本次声明删除了暗示未来进一步加息的措辞，称美联储预计，在对通胀降至目标更有信心以前，不适合降息。

美联储主席鲍威尔表示，FOMC 利率可能处于本轮周期的峰值，但还需更多证据证明通胀已被遏制，多数委员预计今年可能降息多次，但并不认为 3 月就会启动降息，计划 3 月份开始深入讨论资产负债问题。鲍威尔讲话后，美元上涨，美股跌幅扩大，黄金走低。

欧洲央行行长拉加德：欧洲央行只有一项使命，就是实现 2% 的通胀率；欧洲央行将致力实现这一目标；欧洲央行将适时达到 2% 通胀率目标；所有欧洲央行决策层官员都同意下一步行动将是降息。

英国央行连续第四次维持基准利率在 5.25% 不变，符合市场预期。英国央行行长贝利认为，在降息前需要更多证据；预计英国通胀率将在第二季度“暂时”回到 2% 的目标水平。

韩国央行行长李昌镛表示，如果美联储延迟降息，韩国央行可能推迟降息；货币政策需要在很长一段时间内保持限制性。韩国央行会议纪要显示，一位委员表示，在确定通胀压力缓解之前需要保持限制性政策。另一位成员表示，在实施货币政策转向时，应优先确保通胀压力减缓并保持通胀预期稳定；房地产项目融资（PF）风险的影响似乎仍然有限。

日本央行公布1月货币政策会议审议委员意见摘要显示，一名成员认为需要继续耐心实施宽松措施；一名成员认为，如果通胀目标即将实现，将考虑结束负利率政策；一名成员认为，结束负利率政策的条件正在增加。

巴西央行将基准利率下调50个基点至11.25%，符合市场预期。巴西央行表示，委员会成员一致预计在下次会议中将进一步以同等幅度（50BP）降息；降息步伐适合维持必要的紧缩以推动通胀放缓；当前背景要求在货币政策的执行中保持冷静和适度。

美国1月非农就业人口增加35.3万人，为2023年1月以来最大增幅，远高于市场预期的18万人，去年12月就业人数也从21.6万大幅上修至33.3万人。工资同比增速达到4.5%，高于预期的4.1%，创2022年3月以来最高。失业率连续第三个月持平于3.7%。

美国上周初请失业金人数为22.4万人，预期21.2万人，前值自21.4万人修正至21.5万人；1月20日当周续请失业金人数189.8万人，预期184万人，前值自183.3万人修正至182.8万人。

1月ADP就业人数增加10.7万人，预期增14.5万人，前值自增16.4万人修正至增15.8万人。

美国1月挑战者企业裁员人数为8.23万人，创2023年3月以来新高，前值3.48万人。美国2023年12月营建支出环比升0.9%，预期升0.5%，前值由升0.4%修正至升0.9%。

美国上周MBA 30年期固定抵押贷款利率为6.78%，前值6.78%；抵押贷款申请活动指数为202.5，前值218.2；抵押贷款购买指数为154.5，前值174.3；抵押贷款再融资活动指数为445.6，前值438.4。

美国1月ISM制造业PMI为49.1，预期47，前值由47.4修正至47.1。美国1月Markit制造业PMI终值为50.7，预期50.3，前值50.3。

欧元区2023年第四季度GDP表现平稳。欧盟统计局公布初步数据显示，经季节调整后，2023年第四季度欧元区以及欧盟国内生产总值均与第三季度持平，欧元区GDP同比增长0.1%，欧盟GDP同比增长0.2%。

欧元区1月Markit制造业PMI终值46.6与预期及初值一致。欧元区2023年12月失业率为6.40%，与预期及前值一致。

欧元区1月CPI初值同比上升2.8%，预期2.8%，2023年12月终值2.9%；环比下降0.4%，预期降0.4%，2023年12月终值升0.2%。1月核心CPI初值同比上升3.6%，环比下降0.6%。

国际货币基金组织（IMF）将今年全球经济增长预期上调至3.1%，较去年10月预测值高出0.2个百分点，预计明年全球经济增长为3.2%，与前值持平。IMF预计，中国今明两年经济增长分别为4.6%和4.1%，欧元区为0.9%和1.7%，美国为2.1%、1.7%，印度均为6.5%。IMF预测，美联储、欧央行和英格兰央行政策利率在今年下半年之前将维持当前水平。此后，随着通胀接近目标水平，政策利率将逐渐下行。日本央行将维持总体宽松立场。

美国财政部提高除20年期美国国债以外的国债名义拍卖规模。美国财政部将于2月6日拍卖540亿美元3年期国债，将于2月7日拍卖420亿美元10年期国债，将于2月8日拍卖250亿美元30年期国债。

美国几家大型银行在睽违近两年后，正重返1.3万亿美元抵押贷款债券（CLO）市场。知情人士透露，花旗集团已恢复买进CLO。

日本央行提议从1月30日开始，以4250亿日元购买3年到5年剩余期限的日本国债、以4750亿日元购买剩余期限为5年至10年的日本国债、以750亿日元的价格直接购买剩余期限超过25年的日本国债、以600亿日元的价格直接购买通胀指数债券。

下周大类资产配置建议

1月制造业 PMI 指数环比小幅上升。1月制造业采购经理指数（PMI）为 49.2%，环比上升 0.2 个百分点，结束连续 3 个月下降势头；非制造业商务活动指数为 50.7%，上升 0.3 个百分点；综合 PMI 产出指数为 50.9%，上升 0.6 个百分点，继续高于临界点。虽然 1 月制造业 PMI 仍在荣枯线下方，但环比较 12 月小幅上升 0.2 个百分点，表明国内经济在宏观政策组合拳的影响下，仍在筑底回升保持持续复苏的趋势。从细分数据看，生产指数环比较强，大型企业和中型企业都有生产环比向好迹象，预计产成品补库存趋势可以延续，但短期内仍需关注价格表现偏弱对企业盈利能力的影响。

全球主要央行货币政策或再度面临趋势分野。美联储将联邦基金利率的目标区间保持在 5.25% 到 5.50%，符合市场预期。自 2023 年 7 月加息后，美联储的政策利率一直维持在二十二年来高位。本次声明删除了暗示未来进一步加息的措辞，称美联储预计，在对通胀降至目标更有信心以前，不适合降息。美联储主席鲍威尔表示，FOMC 利率可能处于本轮周期的峰值，但还需更多证据证明通胀已被遏制，多数委员预计今年可能降息多次，但并不认为 3 月就会启动降息，计划 3 月份开始深入讨论资产负债表问题。美联储短期不降息的底气主要来自美国经济强劲的基本面，虽然利率维持在较高水平对经济将构成负面影响，但美国四季度 GDP、消费和就业数据都表现强劲，因此美联储短期内可以将货币政策目标聚焦于通胀确定性下降。与之相对应的是，欧央行和发展中国家的货币政策可能没有这一优势，本周欧央行行长表示，若欧洲达到 2% 的通胀率目标则下一步是降息，巴西则是已经开始落地降息 50BP，并明确表示下一次会议也将降息 50BP。若欧央行领先于美联储降息，则美元指数将获得一定支撑。

年初货币政策持续发力。年初至今货币政策已经从多方面落地：价格方面，落地降息 25BP，市场预期后续 MLF 和 LPR 大概率会跟进降息；投放量方面，一是降准 50BP 释放约一万亿元长期资金，二是超额续作 MLF，三是继续扩大 PSL 工具规模。我们认为年初宽松的货币政策持续加码有内外两方面原因，国内方面，稳增长的需求较强，货币政策调整的时效性较强，对稳定经济复苏趋势、降低实体经济综合融资成本和提振资本市场信心都有比较明显的正面作用，海外方面，随着美国经济数据逐渐明晰，强劲的基本面影响下美联储 3 月不降息渐成一致预期，美元指数短期或以震荡为主，人民币汇率波动相对平稳，给国内货币政策宽松调整创造了时间窗口。从宏观政策落地的情况看，年初政策集中在两个方面，一是稳地产，包括自上而下解决房地产行业融资难，以及一城一策继续放松购房限制，二是稳投资，既包括稳定以城中村改造为代表的房地产投资，也包括基建投资。大类资产配置顺序：股票>大宗>债券>货币。

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（2024.2.4）

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	=	关注两会对 2024 年经济增长目标和赤字率安排	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	=	货币政策偏宽松压制收益率上行空间	标配
货币	-	收益率将在 2% 上下波动	低配
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