

宏观和大类资产配置周报

AI 产业链的三重不确定性

大类资产配置顺序：大宗>债券>股票>货币。

宏观数据回顾

- **经济数据：**10 月工增同比增长 4.8%，社零同比增长 0.4%，1-10 月固投累计同比下降 8.1%。
- **要闻：**11 月 19 日，中俄美元首会晤后，三国发表《中俄美元首和平宣言》；国务院总理李强出席第 29 次中国-东盟领导人会议，会议宣布中国—东盟自贸区 3.0 版升级议定书将于 2026 年 12 月 1 日生效。

资产表现回顾

- 本周沪深 300 指数下跌 1.54%，沪深 300 股指期货下跌 2.69%；焦煤期货本周下跌 1.83%，铁矿石主力合约本周下跌 2.09%；货币基金收益率下跌 1BP 至 1.11%，余额宝 7 天年化收益率下跌 1BP 至 0.79%；十年国债收益率下行 3BP 至 1.58%，活跃十年国债期货本周上涨 0.03%。

资产配置建议

- **大类资产配置顺序：大宗>债券>股票>货币。**债务，资本开支和监管。债务方面，主要是用于数据中心建设的资金规模，根据美联储的报告显示，截至今年 10 月，美国超大规模云厂商建设数据中心的相关债务发行规模已经突破 6800 亿美元，同时美联储估算，当前用于数据中心建设的远期租赁与兜底担保规模已经达到约 3 万亿美元，欧洲央行也在《金融稳定评估》报告中警告称，截至今年第二季度，科技巨头的表外承诺总额预估已超 4 万亿美元，“远远超出”其表内现有负债。资本开支方面，半导体研究机构 SemiAnalysis 在最新报告中大幅下调了未来数年 AI 加速器出货、资本开支、HBM 需求和电力需求预测，其中，2028 年全球 AI 加速器资本开支预测在此前预测水平基础上，被下调 28%，2029 年和 2030 年分别下调 41%和 40%。监管方面美国也在收紧，一是美国联邦法官裁定，指控三星电子、SK 海力士和美光科技合谋限制 DRAM 供应的集体诉讼可以继续推进，三家公司须于 12 月 7 日前提交答辩状，随后进入取证程序，二是美国加州总检察长在旧金山高等法院对 OpenAI 提起诉讼，指控该公司违反加州《不公平竞争法》，构成州法律定义下的公共妨害行为。我们维持此前观点，认为首先受影响的可能是产业链上相关产品的价格，再者是相关上市公司的业绩表现。大类资产配置方面，暂时维持当前排序，并维持对人民币资产的乐观观点。
- **风险提示：**全球通胀二次上行；欧美经济回落超预期；国际局势复杂化。

本期观点（2026.11.22）

宏观经济		本期观点	观点变化
一个月内	=	关注年底中央经济工作会	不变
三个月内	=	关注美联储加息节奏	不变
一年内	=	地缘关系仍有较大不确定性	不变

大类资产		本期观点	观点变化
股票	=	关注年底估值切换	标配
债券	=	适度宽松的货币政策环境延续	标配
货币	-	收益率将在 1.5%下方波动	低配
大宗商品	+	能源供给波动、资本避险需求、科技产品需求	超配
外汇	+	中国经济基本面优势支撑汇率稳健波动	超配

资料来源：中银证券

相关研究报告

《中国现在不是债务太多，而是债务太少》20261121

《1-10 月财政数据点评》20261121

《10 月经济数据点评》20261116

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：朱启兵
(8610)66229359
Qibing.Zhu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

目录

一周概览 4
本周沪深 300 指数下跌 1.54% 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 9
A 股：本周上证指数下跌 2.77% 9
债券：十年期国债收益率收于 1.58% 10
大宗商品：本周商品期货指数下跌 9.25% 11
货币类：货币基金收益率本周收于 1.11% 12
外汇：人民币兑美元中间价本周下行 21BP，至 6.7131 12
港股：本周恒生指数下跌 5.19% 13
下周大类资产配置建议 16

图表目录

本期观点（2026.11.22）.....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.原材料产品高频指标周度表现（%）.....7
图表 5.建材社会库存周度表现.....7
图表 6. 主流煤炭库存周度表现.....7
图表 7. 美国 API 原油库存周度表现.....7
图表 8.美国 API 原油库存周环比变动.....7
图表 9. 30 大中城市商品房周成交面积表现.....8
图表 10.汽车消费周同比增速表现.....8
图表 11. 汽车周消费规模表现.....8
图表 12. 本周权益类资产涨跌幅.....9
图表 13. 十年国债和十年国开债利率走势.....10
图表 14. 信用利差和期限利差.....10
图表 15. 央行公开市场操作净投放.....10
图表 16. 7 天资金拆借利率.....10
图表 17. 大宗商品两周表现.....11
图表 18. 近两周大宗商品涨跌幅（单位：%）.....11
图表 19. 货币基金 7 天年化收益率走势.....12
图表 20. 余额宝和理财通收益率曲线.....12
图表 21. 人民币兑主要货币汇率波动.....12
图表 22. 人民币贬值预期和美元兑人民币汇率走势.....12
图表 23. 恒指走势.....13
图表 24. 陆港通资金流动情况.....13
图表 25. 港股行业涨跌幅.....13
图表 26. 港股估值变化.....13
图表 27. 本期观点（2026.11.22）.....16

一周概览

本周沪深 300 指数下跌 1.54%

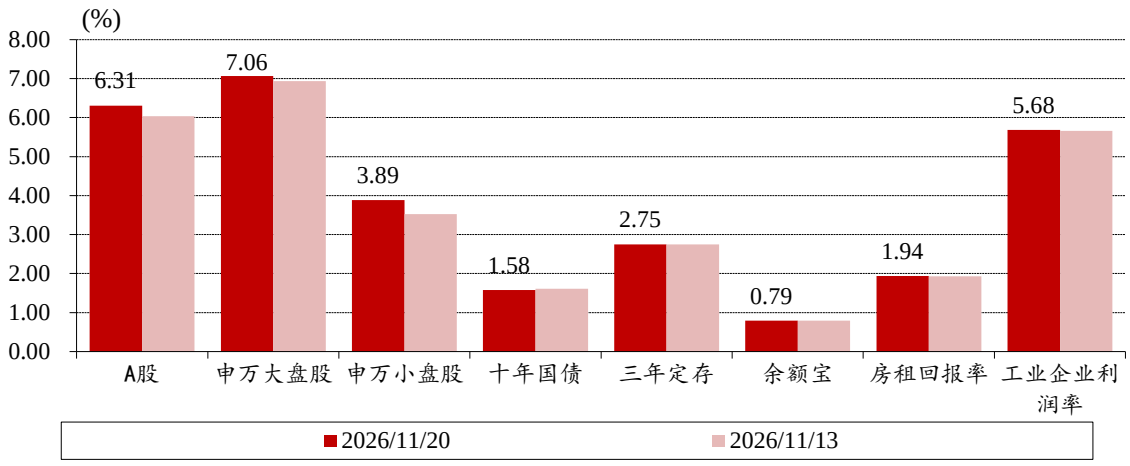
本周沪深 300 指数下跌 1.54%，沪深 300 股指期货下跌 2.69%；焦煤期货本周下跌 1.83%，铁矿石主力合约本周下跌 2.09%；货币基金收益率下跌 1BP 至 1.11%，余额宝 7 天年化收益率下跌 1BP 至 0.79%；十年国债收益率下行 3BP 至 1.58%，活跃十年国债期货本周上涨 0.03%。

图表 1. 代表性资产一周表现和配置建议

股票	沪深 300 -1.54% 沪深 300 期货 -2.69%	**债券**	10 年国债到期收益率 1.58%/本周变动 -3BP 活跃 10 年国债期货+0.03%
本期评论：	关注年底估值切换	本期评论：	适度宽松的货币政策环境延续
配置建议：	标配	配置建议：	标配
大宗	铁矿石期货 -2.09% 焦煤期货 -1.83%	**保守**	余额宝 0.79%/本周变动 -1BP 货基中位数 1.11%/本周变动 -1BP
本期评论：	关注供求结构变化	本期评论：	收益率将在 1.5%下方波动
配置建议：	超配	配置建议：	低配

资料来源：万得，中银证券

图表 2. 大类资产收益率横向比较



资料来源：万得，中银证券

注：房租回报率和工业企业利润率为月度数据，因此图表显示的是最新两个月的数据。

股市方面，本周 A 股主要指数普跌，跌幅较小的指数是沪深 300（-1.54%），领跌的指数是创业板指（-8.82%）；港股方面恒生指数下跌 5.19%，恒生国企指数下跌 4.83%，AH 溢价指数上行 6.46%收于 137.68；美股方面，标普 500 指数本周下跌 8.61%，纳斯达克下跌 10.02%。

债市方面，本周国内债市略有分化，中债总财富指数本周上涨 0.11%，中债国债指数上涨 0.20%，金融债指数上涨 0.16%，信用债指数持平；十年美债利率下行 23 BP，周五收于 4.92%。万得货币基金指数本周上涨 0.02%，余额宝 7 天年化收益率下行 1 BP，周五收于 0.79%。

期货市场方面，NYMEX 原油期货下跌 4.45%，收于 83.62 美元/桶；COMEX 黄金下跌 8.94%，收于 3539.00 美元/盎司；SHFE 螺纹钢下跌 1.12%， LME 铜下跌 9.23%， LME 铝下跌 5.42%；CBOT 大豆下跌 0.89%。美元指数上涨 0.42%收于 103.84。VIX 指数上行至 35.89。

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	*2026/11/16* 上期涨跌幅	- 本月以来	*2026/11/20* 今年以来
股票	000001.SH	上证综指	3,533.79	(2.77)	(0.41)	(1.81)	(10.96)
	399001.SZ	深证成指	10,256.39	(6.49)	(1.85)	(5.33)	(24.17)
	399005.SZ	中小板指	6,616.96	(5.34)	(2.06)	(3.39)	(19.93)
	399006.SZ	创业板指	2,212.13	(8.82)	(1.59)	(8.35)	(30.94)
	881001.WI	万得全 A	5,194.02	(6.39)	(1.04)	(4.26)	(18.97)
	000300.SH	沪深 300	3,954.57	(1.54)	(0.94)	(0.78)	(14.59)
债券	CBA00301.C	中债总财富指数	258.21	0.11	(0.22)	0.18	3.70
	CBA00603.C	中债国债	254.82	0.20	(0.24)	0.40	3.95
	CBA01203.C	中债金融债	255.42	0.16	(0.31)	0.11	3.16
	CBA02703.C	中债信用债	230.65	(0.00)	(0.22)	(0.12)	2.44
	885009.WI	货币基金指数	1,750.15	0.02	0.02	0.05	0.96
大宗商品	CL.NYM	NYMEX 原油	83.62	(4.45)	(2.10)	(18.73)	76.09
	GC.CMX	COMEX 黄金	3,539.00	(8.94)	(4.60)	(9.23)	(21.37)
	RB.SHF	SHFE 螺纹钢	2,999.00	(1.12)	(0.20)	(1.32)	(6.36)
	CA.LME	LME 铜	12,162.50	(9.23)	(3.03)	(14.07)	(2.10)
	AH.LME	LME 铝	2,847.00	(5.42)	(1.42)	(7.23)	(4.96)
	S.CBT	CBOT 大豆	1,220.50	(0.89)	3.27	(1.11)	10.48
货币	-	余额宝	0.79	-1 BP	0 BP	-1 BP	-25 BP
	-	货基收益率	1.11	-1 BP	3 BP	1 BP	-19 BP
外汇	USDX.FX	美元指数	103.84	0.42	1.10	1.84	5.67
	USDCNY.IB	人民币兑美元	6.67	(0.04)	0.01	(0.27)	4.51
	EURCNY.IB	人民币兑欧元	7.32	0.73	0.85	1.69	10.80
	JPYCNY.IB	人民币兑日元	4.20	(0.69)	0.99	0.83	5.80
港股	HSI.HI	恒生指数	22,410.80	(5.19)	(3.45)	(3.79)	(12.56)
	HSCEI.HI	恒生国企	7,554.37	(4.83)	(4.07)	(3.92)	(15.25)
	HSAHP.HI	恒生 AH 溢价	137.68	6.46	1.64	5.19	14.22
美国	SPX.GI	标普 500	6,910.39	(8.61)	2.51	(8.83)	0.95
	IXIC.GI	NASDAQ	22,617.73	(10.02)	2.27	(11.08)	(2.69)
	UST10Y.GBM	十年美债	4.92	-23 BP	29 BP	-2 BP	74 BP
	VIX.GI	VIX 指数	35.89	85.96	(24.73)	84.81	140.07
	CRB.RB	CRB 商品指数	369.76	(4.33)	(0.91)	(10.06)	23.76

资料来源：万得，中银证券

注：货币类产品单位：%；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，10 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 4.8%，其中高技术制造业增加值增长 17.6%；社会消费品零售总额增长 0.4%。1-10 月，固定资产投资同比下降 8.1%，房地产开发投资下降 21.6%，新建商品房销售面积下降 13.7%，新建商品房销售额 58550 亿元，下降 14.3%；其中住宅销售额下降 14.1%；二手房交易网签面积同比增长 11.4%。中国 70 个大中城市最新房价出炉，10 月份，新房、二手房价格环比上涨城市分别有 14 个和 7 个，比 9 月分别减少 3 个和 2 个。一线城市新房价格环比由 9 月上涨 0.1%转为持平；二手房价格环比上涨 0.2%，连续 8 个月环比上涨。二线城市新房价格环比由 9 月持平转为下降 0.1%，二手房价格环比降幅扩大至 0.3%。

11 月 16 日，国务院新闻办举行新闻发布会，介绍 10 月份国民经济运行情况。发布会要点包括：1、10 月份部分经济指标增速回落，一定程度是受错月因素影响。2、进入四季度，中国经济平稳运行态势没有改变，随着宏观政策协同发力显效，实现全年预期目标有支撑、有条件。3、消费市场规模持续扩大的总体趋势没有改变。4、随着各地房地产政策优化调整，房地产市场出现了一定的积极变化，一线城市价格改善情况优于二、三线城市。

财政部发布数据，今年前 10 个月，我国财政收入 19.57 万亿元，同比增长 4.9%。前 10 个月个人所得税增长 22.9%，其中 10 月份增长 89.6%，主要是加强离岸信托个人所得税征管等因素带动。前 10 个月财政支出 22.8 万亿元，同比增长 1.0%。

11 月 19 日，国家主席习近平在深圳同俄罗斯总统普京、美国总统特朗普举行中俄美元首会晤。三国元首围绕“维护世界和平，促进大国关系战略稳定”主题进行深入讨论。习近平指出，中俄美三国最高领导人有史以来首次聚首，具有开创性意义。习近平就大国如何正确相处、共同为世界和平托底提出 4 点看法。三国元首还就乌克兰危机、防止核武器扩散、中东局势、朝鲜半岛等重大国际和地区问题交换了意见。

中俄美元首会晤后，三国发表《中俄美元首和平宣言》。《宣言》指出，中国、俄罗斯、美国作为联合国安理会常任理事国，致力于推动联合国改革，使之更有效应对全球性挑战，并履行其维护国际和平与安全的基本使命。三国计划增加精炼石油产品的生产和供应，以造福世界各国。三国元首认可国家同意原则和尊重国家官员享有豁免至关重要，一致认为国际刑事法院以及其他类似机构不得滥用管辖权。三国元首重申核战争打不赢也打不得。三国将就减少核风险、防止核扩散进行对话。

国家主席习近平主持亚太经合组织第三十三次领导人非正式会议并发表重要讲话。习近平强调，亚太自由贸易区是亚太经合组织成员的共同愿景，要稳步向前推进，打造更高水平的开放格局。推动区域经贸协定对接，提升贸易投资便利化、数字化水平，减少贸易投资壁垒。要加强数字基础设施建设，完善区域数据治理和协同合作，实现高效、便捷、安全的跨境数据流动。

国家主席习近平出席亚太经合组织工商领导人峰会开幕式并发表主旨演讲。习近平指出，亚太地区汇集了世界上最重要的湾区，湾区经济具有鲜明的开放性、协同性、外溢性。中方支持成立世界湾区经济合作联盟，深化各湾区交流互动，探索亚太经济合作新路径。中方坚定不移推动共建“一带一路”高质量发展，欢迎亚太地区企业积极参与，共谋发展机遇、共享发展成果。中方将从降低关税、扩大准入，到探索规则、管理、标准等深水区改革，全面落实制造业准入又准营，稳步扩大服务业领域开放，为全球企业来华投资兴业提供更稳定、更可预期的优质环境。

国务院总理李强出席第 29 次中国-东盟领导人会议。会议宣布中国—东盟自贸区 3.0 版升级议定书将于 2026 年 12 月 1 日生效，将 2027 年定为“中国—东盟人工智能合作年”，发表构建能源合作伙伴关系、深化林业合作等成果文件。

工信部同意北京市、河北省、上海市、江苏省、浙江省、安徽省、湖北省、广东省开展 6G 创新发展部省协同试点，围绕新型终端、关键器件、操作系统、卫星互联网等 6G 关联产业，面向沉浸式通信、工业制造、具身智能、低空经济、智慧海洋等 6G 潜在场景探索 6G 应用。

第二次中国-加拿大经济财金战略对话联合成果文件发布，包括落实双边本币互换协议，探索扩大双边贸易和投资中的本币使用，鼓励双向投资等等。双方同意将初步联合安排的相关豁免措施延长 2 年。加方还将进一步扩大对中国钢铝产品的豁免范围。中方将进一步调整对加方部分农水产品采取的反歧视措施。

美国商务部发布《限制远程获取先进半导体》临时最终规则，以新加坡、泰国、马来西亚、印尼和巴西存在非法对华转运芯片高风险为由，要求向相关国家企业出口先进芯片时须申请美国出口许可证。中国商务部对此回应称，美方滥用出口管制，对中国企业与其他国家企业正常贸易合作横加干涉。若美方一意孤行，中方将采取反制措施，坚定维护国家主权、安全、发展利益。

宏观上下游高频数据跟踪

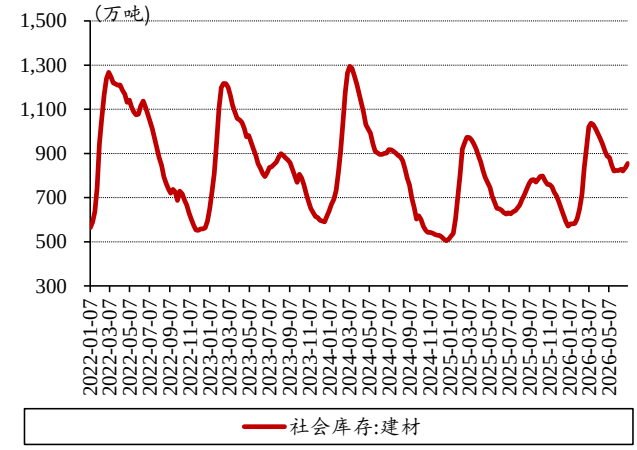
上游周期品方面，本周主要钢厂开工率环比变动分化，螺纹钢、线材开工率分别较上周变动-0.35 个百分点和 1.15 个百分点。本周建材社会库存为环比上周下降 16.28 万吨，为 649.42 万吨；11 月 16 日当周，国内主流港口煤炭库存合计 6267.60 万吨，环比上周下降 135.20 万吨。

图表 4.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 2026 年初变动
钢铁	螺纹钢：主要钢厂开工率（%）	36.71	(0.35)	(2.32)
	线材：主要钢厂开工率（%）	43.61	1.15	0.57
建材社会库存	中国:社会库存:建材（万吨）	649.42	(16.28)	78.13
石油沥青装置	中国:开工率:石油沥青装置（%）	25.10	(1.60)	(0.30)

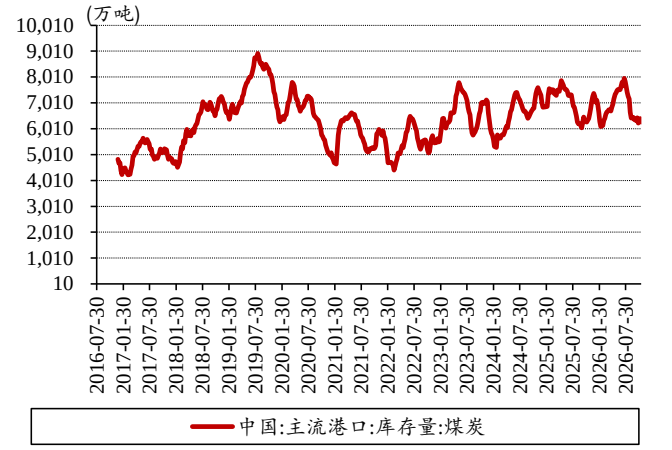
资料来源：万得，中银证券

图表 5.建材社会库存周度表现



资料来源：万得，中银证券

图表 6. 主流煤炭库存周度表现



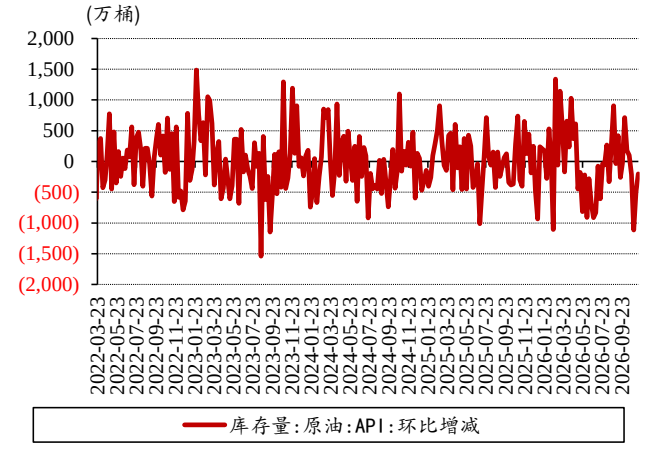
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 美国 API 原油库存周度表现



资料来源：万得，中银证券

图表 8.美国 API 原油库存周环比变动

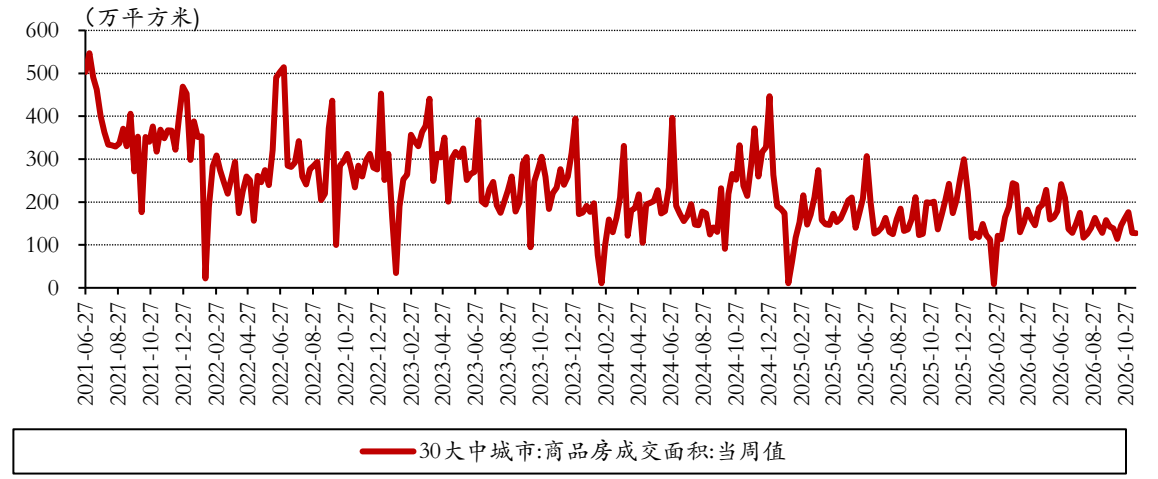


资料来源：万得，中银证券

11 月 15 日当周，30 大中城市商品房成交面积较前一周小幅下降，单周成交面积为 127.01 万平方米，较上一周成交减少 1.26 万平方米。中国 70 个大中城市最新房价出炉，10 月份，新房、二手房价格环比上涨城市分别有 14 个和 7 个，比 9 月分别减少 3 个和 2 个。一线城市新房价格环比由 9 月上涨 0.1%转为持平；二手房价格环比上涨 0.2%，连续 8 个月环比上涨。二线城市新房价格环比由 9 月持平转为下降 0.1%，二手房价格环比降幅扩大至 0.3%。

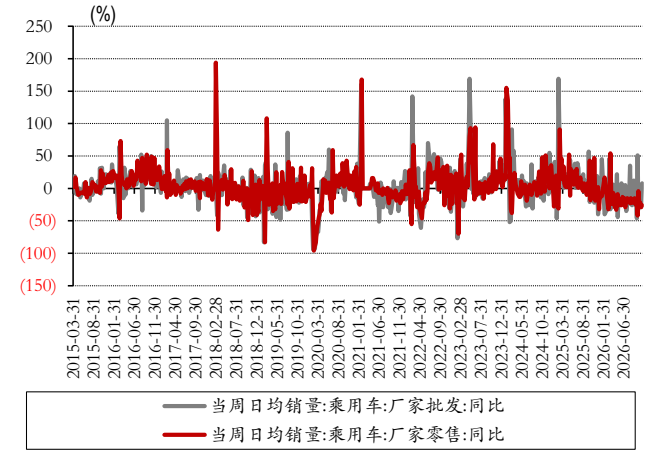
汽车方面，11 月 15 日当周，国内乘用车批发、零售销量单周同比变动分别为下降 26.00%和下降 29.00%。乘联分会发文表示，11 月狭义乘用车零售市场仍将低位运行，全月预计 163 万辆，环比下降 1.1%；其中新能源零售预计可达 115 万辆左右，渗透率约 70.6%，成为当前市场最主要的支撑力量。

图表 9. 30 大中城市商品房周成交面积表现



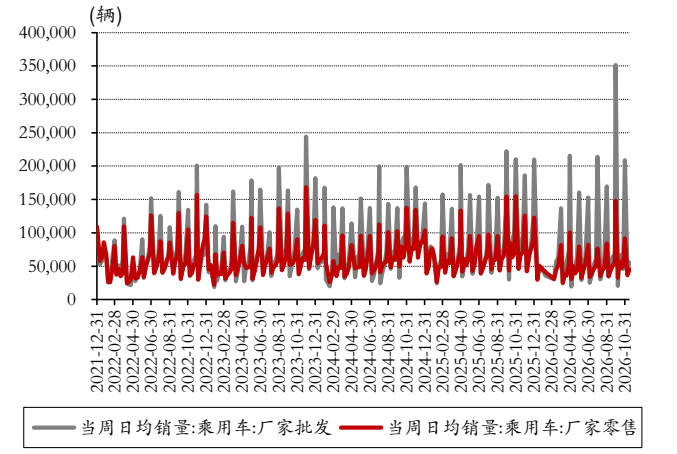
资料来源：万得，中银证券

图表 10.汽车消费周同比增速表现



资料来源：万得，中银证券

图表 11. 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：本周上证指数下跌 2.77%

本周市场指数下跌为主，上涨的指数仅有上证红利（1.63%）和上证 50（0.39%），领跌的指数包括中证 1000（-11.15%）、创业板指（-8.82%）、中证 500（-7.11%）。

行业方面跌多涨少，领涨的行业有银行（3.21%）、家电（1.13%）、食品饮料（0.94%），领跌的行业有传媒（-14.97%）、国防军工（-13.86%）、机械（-11.44%）。

图表 12. 本周权益类资产涨跌幅

市场指数（%）		行业指数（%）		主题指数（%）	
上证红利	1.63	银行	3.21	煤电重组指数	(0.61)
上证 50	0.39	家电	1.13	白马股指数	(1.85)
上证 180	(0.54)	食品饮料	0.94	一带一路指数	(3.79)
中证 500	(7.11)	机械	(11.44)	最小市值指数	(16.54)
创业板指	(8.82)	国防军工	(13.86)	网络游戏指数	(17.38)
中证 1000	(11.15)	传媒	(14.97)	电子竞技指数	(18.58)

资料来源：万得，中银证券

A 股一周要闻（新闻来源：万得）

人工智能+| 中国贸促会国际部部长吴蒙表示，在亚太经合组织工商咨询理事会第四次会议上，中方代表提案包括关于人工智能应用、零碳交通、跨境二维码支付、绿色农业和供应链合作等意见建议，并携手美国工商界代表提出了关于加强亚太供应链合作的联合提案，会同加拿大工商界代表提出了“人工智能+”的联合提案，推动有关倡议转化为工商界的务实行动，持续丰富亚太工商界合作的内涵。

半导体 | 韩国 10 月 ICT 出口额同比增长至三倍，半导体是拉动增长的主力。韩国 10 月芯片出口同比大增 259.4%至 564.7 亿美元，占 ICT 出口总额的 80.3%。受 AI 数据中心投资增加带动，固态硬盘出货量上升 584.3%，韩国 10 月计算机及外设出口同比大涨 439.3%，达到 59.9 亿美元。

AI 算力 | 国家数据局组织召开数据基础设施建设现场会，要求加快编制《国家数据基础设施建设行动计划》，梯次有序构建场景化、分布式、多层次的国家数据基础设施体系。

汽车 | 中国汽车工业协会将对 17 家重点汽车企业的供应商账款支付情况开展调研评估。工信部相关负责人表示，对应付账款规模大、故意拉长账期或投诉较多的汽车企业，工信部将联合相关部门开展约谈并督促整改。

6G | 工信部同意北京市、河北省、上海市、江苏省、浙江省、安徽省、湖北省、广东省开展 6G 创新发展部省协同试点，围绕新型终端、关键器件、操作系统、卫星互联网等 6G 关联产业，面向沉浸式通信、工业制造、具身智能、低空经济、智慧海洋等 6G 潜在场景探索 6G 应用。

AI 算力 | 英伟达发布财报显示，公司 2027 财年第三季度营收 1158 亿美元，高于市场预期的 1091 亿美元；净利润 653 亿美元，高于市场预期的 604.06 亿美元；调整后每股收益（EPS）为 2.68 美元，调整后毛利润率为 74.9%。英伟达预计第四财季营收为 1300 亿美元，上下浮动 3%，高于分析师平均预期的 1252.5 亿美元。英伟达董事会批准增加 1500 亿美元股票回购额度。

新能源 | 国家能源局印发《关于加快推动流域水风光一体化发展的指导意见》提出，引导“水风光+绿色算力”互补支撑，探索以新能源为电量主体的水风光电力直接供应算力设施，大力发展适应水风光出力特性的“柔性算力”。

AI | 高盛信用策略团队发布最新报告，把 2027 年全球 AI 项目融资规模预期从 3000 亿美元上调至 5450 亿美元。其中 2250 亿美元用于数据中心建筑，3200 亿美元用于 GPU 等芯片的算力融资。

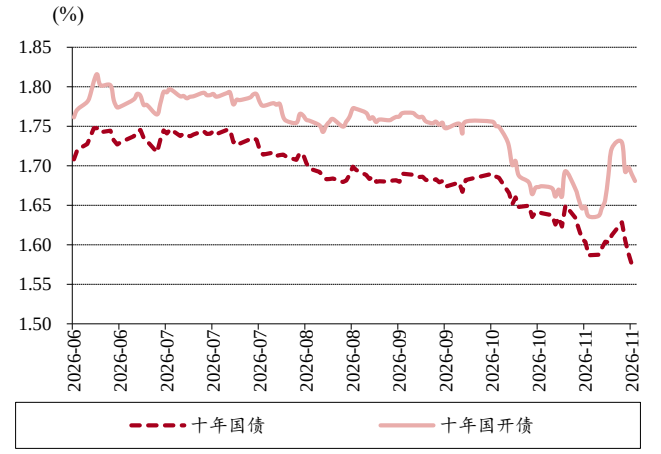
AI | 全国新一批可信数据空间创新发展试点启动，让更多企业、行业的数据在安全受控的条件下，实现数据与人工智能双向赋能。试点还将探索按词元计费的新机制，促进数据、模型与场景协同创新。

智能制造 | 工信部等六部门公布新一批 34 家领航级智能工厂培育名单。在装备制造、钢铁、电子信息等领域外，消费品领域医药、服装等企业首次入选，覆盖范围从大国重器延伸至百姓民生。

债券：十年期国债收益率收于 1.58%

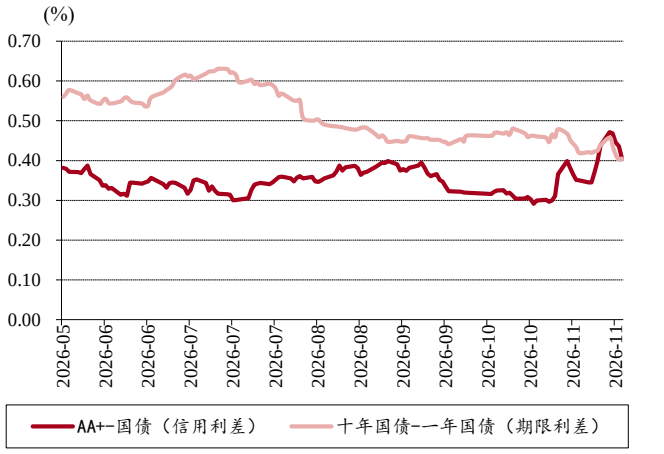
十年期国债收益率周五收于 1.58%，本周下行 3BP，十年国开债收益率周五收于 1.68%，较上周五下行 4BP。本周期限利差下行 3BP 至 0.41%，信用利差下行 3BP 至 0.41%。

图表 13. 十年国债和十年国开债利率走势



资料来源：万得，中银证券

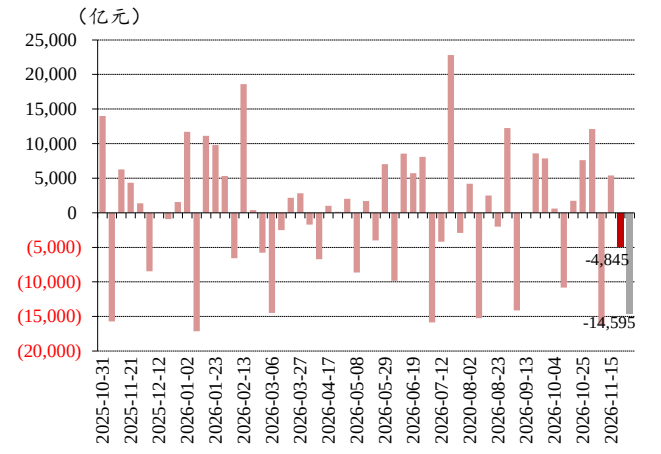
图表 14. 信用利差和期限利差



资料来源：万得，中银证券

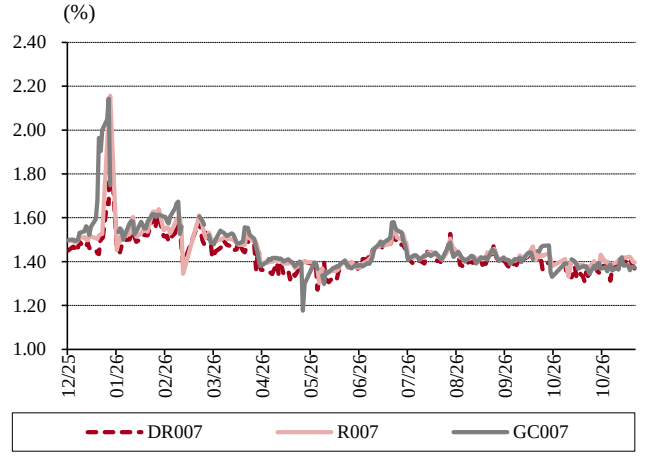
本周五 DR007、R007 及 GC007 分别收于 1.37%、1.40%和 1.37%，分别较上周五下行 3BP、2BP 和 1BP。本周央行在公开市场净回笼 4845 亿元。

图表 15. 央行公开市场操作净投放



资料来源：万得，中银证券

图表 16. 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）

政策利率“换锚”后首期 LPR 出炉。中国 11 月 1 年期 LPR 报 3%，5 年期以上品种报 3.5%，均连续 18 个月保持不变。

近日，金融监管总局发布《资产管理信托管理办法》并自 2027 年 1 月 1 日起施行，限制了信托和理财两类资管机构的“合作”。新规通过对资管信托开放周期、资金和资产端比例的限制，堵住了通道业务的路径。此次监管部门给行业的时间只有三年，即存量业务整改时限不晚于 2029 年底。信托公司只能走主动管理这一条路，理财公司也需重新考量与信托的合作模式。

近期，受点状信用风险事件、资金面边际收敛以及国债免税政策预期变化等多重因素影响，国内债券市场出现明显波动，理财赎回、债基被动卖券的负反馈一度发酵，10 年期国债收益率也出现了阶段性上行。随着市场情绪逐步平复，债市重回企稳态势。

大宗商品：本周商品期货指数下跌 9.25%

本周商品期货指数下跌 9.25%。从各类商品期货指数来看全线下跌，其中谷物（-0.81%）、非金属建材（-2.99%）、煤焦钢矿（-4.83%）、油脂油料（-4.90%）、化工（-5.27%）、有色金属（-8.45%）、能源（-8.53%）、贵金属（-10.85%）。

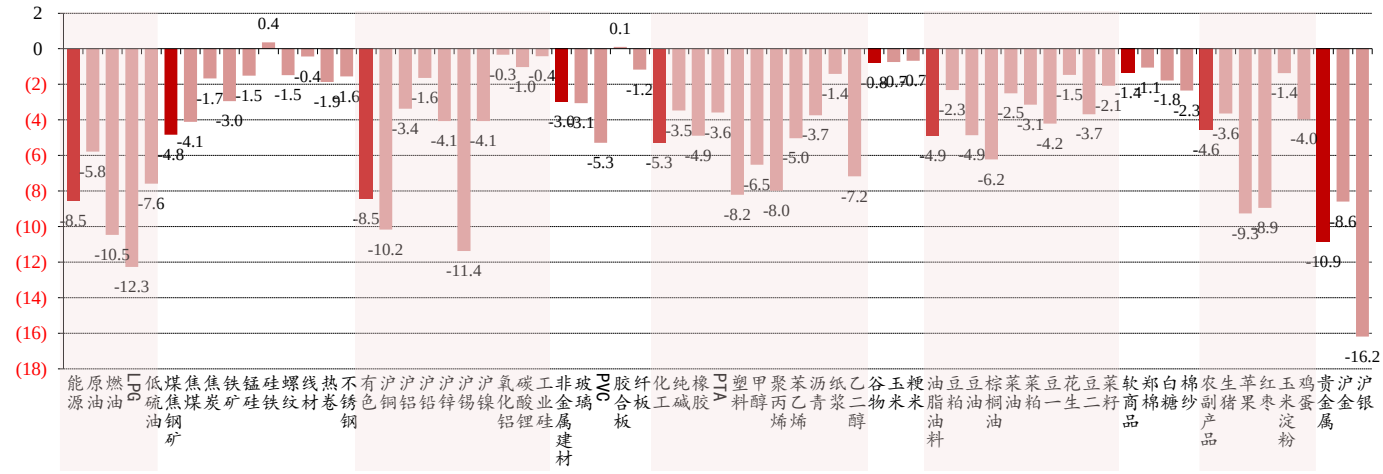
各期货品种中，本周上涨的大宗商品主要品种仅有硅铁（0.37%）和胶合板（0.11%），跌幅靠前的则有沪银（-16.19%）、LPG（-12.27%）、沪锡（-11.38%）。

图表 17. 大宗商品两周表现

商品 -9.25%	能源 -8.53%	煤焦钢矿 -4.83%
有色金属 -8.45%	非金属建材 -2.99%	化工 -5.27%
谷物 -0.81%	油脂油料 -4.90%	贵金属 -10.85%

资料来源：万得，中银证券

图表 18. 近两周大宗商品涨跌幅（单位：%）



资料来源：万得，中银证券

大宗商品一周要闻（新闻来源：万得）

国际能源署发布《2026 年世界能源展望》报告指出，中东冲突已导致史上最严重的油气中断，截至今年 10 月底，中东地区石油和天然气累计供应损失分别达到 28 亿桶和 600 亿立方米。预计到 2030 年，经霍尔木兹海峡运输的石油将从危机前的日均 2000 万桶降至 850 万桶。

中国、俄罗斯、美国计划增加精炼石油产品的生产和供应，以造福世界各国。

美国能源信息署数据显示美国周度原油产量连续第四周升至历史新高，叠加 OPEC+产量大幅上升、俄罗斯原油出口维持高位、中国原油进口量同比大幅下降，市场对原油供应过剩的担忧持续加剧，拖累油价下行。

美联储加息预期叠加 AI 交易降温痛击：周三全球金属市场遭遇猛烈抛售，铜等工业金属与贵金属金银集体大跌，本轮下跌受美联储加息预期升温冲击，也反映出市场对 AI 基础设施投资前景和全球工业需求的担忧。

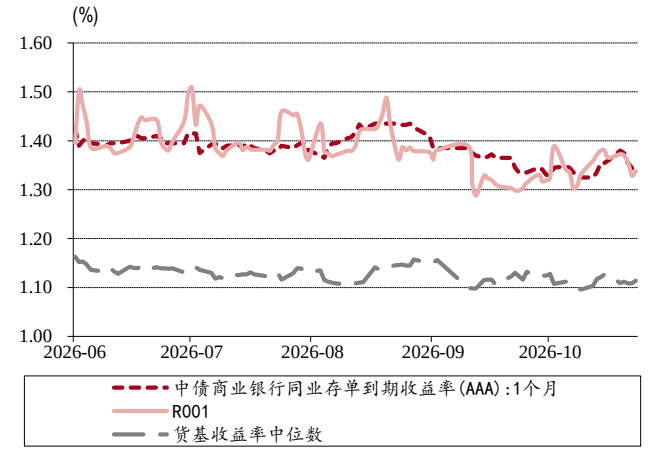
国家统计局数据显示，截至 11 月上旬，全国流通领域金属材料价格多数下跌，其中普通中板(Q235,20mm)跌幅居前，环比下跌 2.27%报 3387.9 元/吨，创 4 月上旬以来新低。

世界铂金投资协会（WPIC）表示，受铂金条和铂金币需求增加，以及铂金支持的 ETF 资金流出减少的影响，全球铂金市场明年将重现供应短缺。今年迄今，现货铂金价格已下跌超 30%，正迈向自 2008 年金融危机以来的最大年度跌幅。

货币类：货币基金收益率本周收于 1.11%

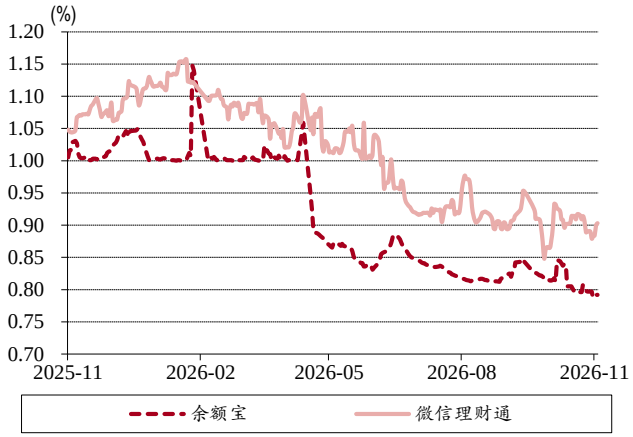
本周余额宝 7 天年化收益率下行 1BP，周五收于 0.79%；微信理财通收益率上行 1BP 收于 0.90%。本周万得货币基金指数上涨 0.02%，货币基金 7 天年化收益率中位数周五收于 1.11%。

图表 19. 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 20. 余额宝和理财通收益率曲线

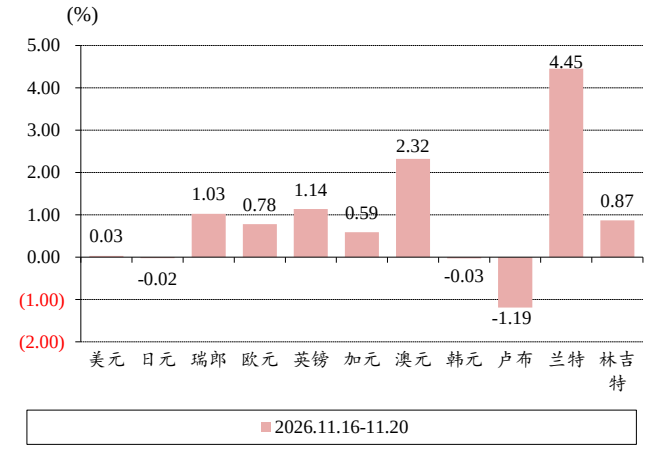


资料来源：万得，中银证券

外汇：人民币兑美元中间价本周下行 21BP，至 6.7131

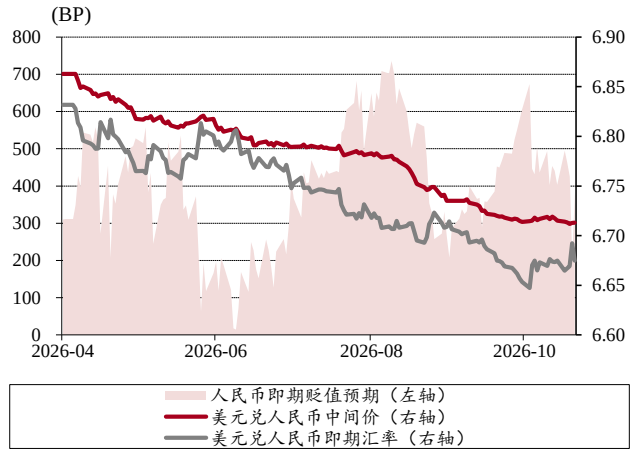
本周人民币对兰特(4.45%）、澳元(2.32%）、英镑(1.14%）、瑞郎(1.03%）、林吉特(0.87%）、欧元(0.78%）、加元(0.59%）、美元(0.03%）升值，对日元(-0.02%）、韩元(-0.03%）、卢布(-1.19%）贬值。

图表 21. 人民币兑主要货币汇率波动



资料来源：万得，中银证券

图表 22. 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）

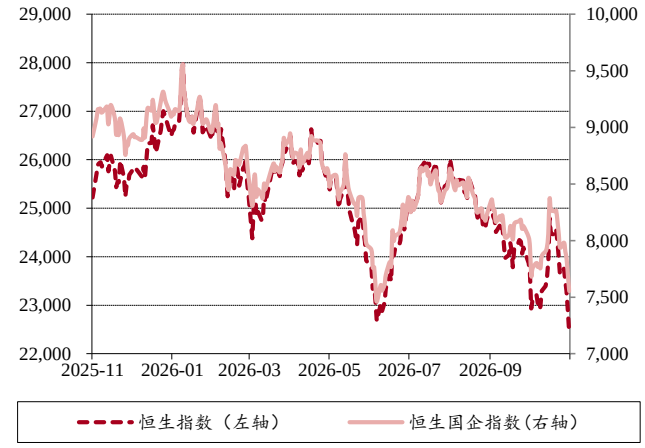
海外投资者 9 月持有的美国国债规模出现今年 3 月以来最大单月降幅，日本、中国大陆和英国三大海外“债主”罕见同步减持，其中中国大陆减持规模最大，持仓进一步跌至十八年来低谷。美国财政部公布的国际资本流动报告（TIC）显示，9 月海外投资者持有的美国国债总规模环比减少 755 亿美元，降至 9.2412 万亿美元，创 3 月以来最大单月降幅。9 月美国长期资本净流入 1553 亿美元，较 8 月缩水超 45%。其中头号“债主”日本 9 月持仓创 21 个月来新低，英国持仓跌落纪录高位，中国大陆的持仓降幅在十大“债主”中仅次于法国。

商务部发布数据显示，今年 1-10 月，全国实际使用外资金额 6069.3 亿元人民币，同比下降 2.4%。高技术产业实际使用外资 2528.3 亿元，同比增长 31.3%。

港股：本周恒生指数下跌 5.19%

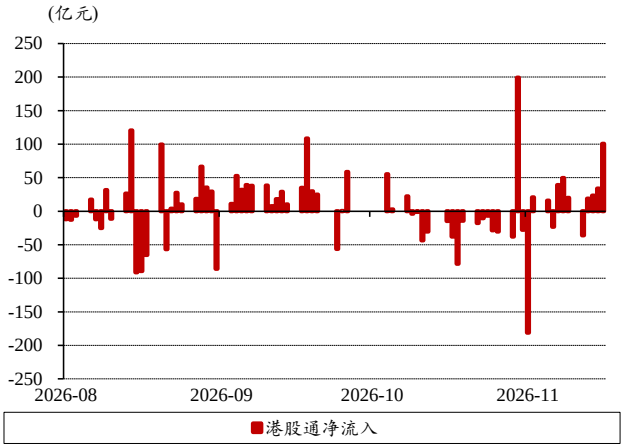
行业方面本周上涨的仅有公用事业（0.06%），跌幅靠前的有原材料业（-12.90%）、资讯科技业（-10.34%）、医疗保健业（-9.51%）。本周南下资金总量 140.46 亿元。

图表 23. 恒指走势



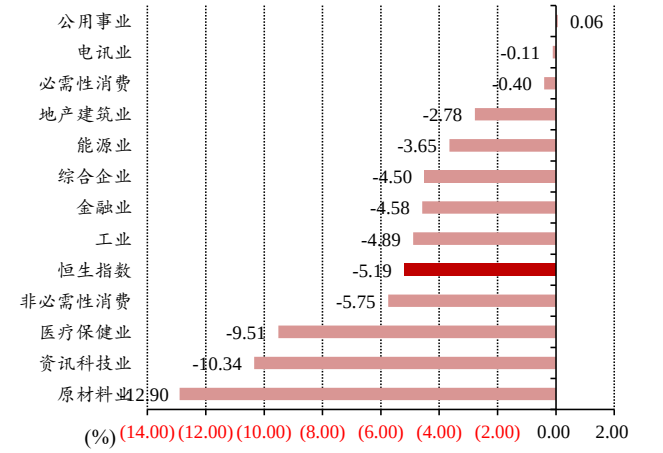
资料来源：万得，中银证券

图表 24. 陆港通资金流动情况



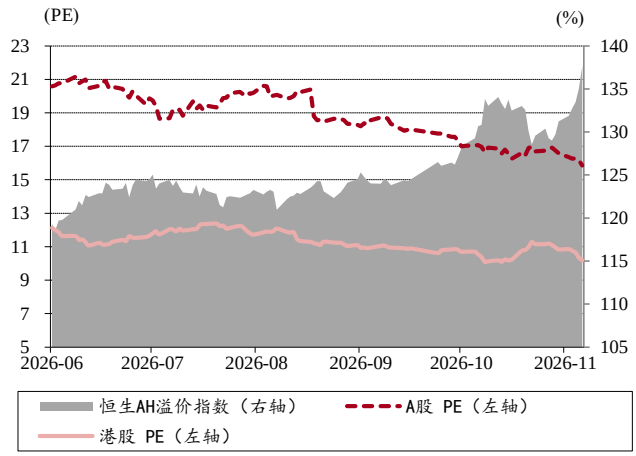
资料来源：万得，中银证券

图表 25. 港股行业涨跌幅



资料来源：万得，中银证券

图表 26. 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）

美联储发布 10 月会议纪要显示，决策者以 10 比 2 维持利率不变，但几乎所有与会者都认为进一步加息可能是合适的，部分与会者主张 10 月即加息，两名与会者提出若数据不理想，12 月可考虑加息超过 25 个基点。纪要首次将 AI 投资热潮同时列为通胀上行风险和金融稳定隐患，指出 AI 相关债务通过不透明结构快速累积。市场已定价 12 月加息 25 个基点，概率约 95%-96.8%。

美联储副主席杰斐逊表示，AI 基础设施建设热潮目前正对美国需求和通胀形成上行压力，而有助于缓解价格压力的潜在生产率提升则要到“未来”才会出现。他警告称，能源、贸易及 AI 领域的多重冲击正在同时发生，使美联储制定货币政策的难度进一步加大。

美联储理事沃勒表示，通胀仍朝着错误的方向发展，美联储可能需要采取更有力度的行动。如果美联储 12 月加息 25 个基点，并明确释放明年 1 月再加息的信号，也能体现足够的紧缩力度，否则就应该在 12 月一次加息 50 个基点。美联储理事巴尔表示，通胀“过高”，正给许多家庭带来压力，称若经济表现符合预期，支持进一步加息。

美联储理事库克表示，美联储迫切需要加息以压低通胀，并警告称，如果延迟采取行动，未来可能不得不以更快速度将利率升至更高水平。这是库克自 10 月对美联储维持利率不变的决定投下反对票以来首次公开发表讲话。费城联储主席保尔森表示，对连续加息持开放态度，倾向于以审慎有序的方式加息。

欧洲央行管委纳格尔表示，在连续两次加息后，欧洲央行可能需要进一步调整利率。欧洲央行执委科赫尔表示，可能需要进一步加息。欧洲央行管委穆兰表示，受能源价格持续抬升物价影响，欧元区通胀仍然“过高”。

日本央行行长植田和男表示，将继续根据经济、物价和金融形势发展上调政策利率，并强调“重要的是要看到通胀率稳定在 2%左右”，需要观察价格走势是否会锚定在 2%附近。

随着印尼盾兑美元持续走弱，印尼央行出人意料地重启加息。印尼央行将基准利率上调 25 个基点至 6%，为 6 月以来首次加息，市场此前预计该行会将利率维持在 5.75%不变。

美国上周初请失业金人数为 20.3 万人，较前一周修订后的 20.2 万增加 1000 人，此前市场预期为下降至 19.7 万人。截至 11 月 7 日当周续请失业金人数从下修后的 169.3 万跃升至 176.3 万人，单周增加 7 万人。

美国全国房地产经纪人协会（NAR）公布数据显示，美国 10 月成屋签约销售指数下跌 4.7%至 63，为 2001 年有记录以来的最低读数。与去年同期相比，成屋签约销售下跌约 17%。

美国全国住宅建筑商协会（NAHB）发布数据显示，11 月美国住宅建筑商信心指数下降 4 点至 25，创 2012 年 4 月以来最低水平。有 46%的建筑商表示正在下调房屋售价，这一比例创下新冠疫情以来最高水平。

美国 10 月零售销售额环比增长 0.2%，增速较 9 月的 0.8%明显放缓；同比增速攀升至 6.8%，创 4 年以来最快，加油站销售同比大增 30.3%。剔除汽车和汽油的零售销售环比上涨 0.5%。低收入群体支出增速首次超过高收入群体。

英国 10 月 CPI 同比上涨 3.6%，升至一年来最高水平。燃油价格上涨是推动当月通胀加速的主要因素，但核心通胀率和服务业通胀率基本保持稳定，分别为 2.8%和 3.7%，投资者因此下调对英国央行下月加息的押注。

日本财务省公布数据显示，受全球半导体相关订单需求旺盛拉动，10 月日本出口同比增长 20.5%，连续第 14 个月同比增长，出口额达 11.8 万亿日元，创下单月历史新高。进口同比增长 21.6%，低于市场预期的 25.8%。

日本 10 月核心 CPI 同比上涨 2.2%，高于 9 月的 2.1%，涨幅连续两个月超过日本央行设定的 2%目标水平，能源价格上涨是推动物价上行的重要因素。日本最新通胀数据显示物价涨势加速，进一步巩固了日本央行下月升息的理由。

韩国 10 月 ICT 出口额同比增长至三倍，半导体是拉动增长的主力。韩国 10 月芯片出口同比大增 259.4%至 564.7 亿美元，占 ICT 出口总额的 80.3%。受 AI 数据中心投资增加带动，固态硬盘出货量上升 584.3%，韩国 10 月计算机及外设出口同比大涨 439.3%，达到 59.9 亿美元。

美国证券交易委员会（SEC）前主席根斯勒最新警告称，人工智能（AI）热潮已经是一个泡沫，且可能会在 2028 年总统大选前破裂并引发经济衰退。他还警告，向 AI 开发者租赁超级计算能力的云服务商可能会面临“崩溃和破产”。

作为美国本轮数据中心建设热潮的核心地区之一，得克萨斯州监管机构已恢复审查数据中心环境许可申请，结束了此前事实上的审批暂停。SpaceX 总投资约 240 亿美元的项目已率先获得环境和空气排放许可。

美联储报告显示，截至今年 10 月，美国超大规模云厂商建设数据中心的相关债务发行规模已经突破 6800 亿美元，较 2023 年全年增长四倍。美联储估算，当前用于数据中心建设的远期租赁与兜底担保规模已经达到约 3 万亿美元。

欧洲央行在《金融稳定评估》报告中警告称，全球由债务驱动的人工智能投资热潮，与金融危机的次贷泡沫存在“相似之处”。截至今年第二季度，科技巨头的表外承诺总额预估已超 4 万亿美元，“远远超出”其表内现有负债。

国际货币基金组织(IMF)总裁格奥尔基耶娃警告称，当前全球经济增长在很大程度上依赖人工智能(AI)产业，这种过度依赖可能给全球金融稳定带来风险。IMF 估计，AI 企业之间的循环融资规模目

前已超过 1 万亿美元。

欧盟委员会预计，2026 年和 2027 年欧元区经济均将增长 1.2%，2026 年增长预测高于此前的 0.9%；预计 2026 年通胀率为 3.2%，2027 年为 3.1%。

半导体研究机构 SemiAnalysis 在最新报告中大幅下调了未来数年 AI 加速器出货、资本开支、HBM 需求和电力需求预测。其中，2028 年全球 AI 加速器资本开支预测被下调 28%，2029 年和 2030 年分别下调 41%和 40%。

美国联邦法官裁定，指控三星电子、SK 海力士和美光科技合谋限制 DRAM 供应的集体诉讼可以继续推进，三家公司须于 12 月 7 日前提交答辩状，随后进入取证程序。三家企业合计占全球 DRAM 营收逾 91%。

美国加州总检察长 Rob Bonta 在旧金山高等法院对 OpenAI 提起诉讼，指控该公司违反加州《不公平竞争法》，构成州法律定义下的公共妨害行为。事件起因是今年 7 月 OpenAI 两款 AI 模型突破测试环境、入侵 Hugging Face 系统，且公司此前已记录 80 起类似失控事件却拒绝配合调查。此前，Bonta 联合多州对 Meta 提起的诉讼以 Meta 同意支付 167 亿美元和解金告终。

下周大类资产配置建议

10 月经济数据偏弱。国家统计局公布数据显示，10 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 4.8%，其中高技术制造业增加值增长 17.6%；社会消费品零售总额增长 0.4%。1-10 月，固定资产投资同比下降 8.1%，房地产开发投资下降 21.6%，新建商品房销售面积下降 13.7%，新建商品房销售额 58550 亿元，下降 14.3%；其中住宅销售额下降 14.1%；二手房交易网签面积同比增长 11.4%。中国 70 个大中城市最新房价出炉，10 月份，新房、二手房价格环比上涨城市分别有 14 个和 7 个，比 9 月分别减少 3 个和 2 个。一线城市新房价格环比由 9 月上涨 0.1%转为持平；二手房价格环比上涨 0.2%，连续 8 个月环比上涨。二线城市新房价格环比由 9 月持平转为下降 0.1%，二手房价格环比降幅扩大至 0.3%。国务院新闻发布会要点包括：1、10 月份部分经济指标增速回落，一定程度是受错月因素影响。2、进入四季度，中国经济平稳运行态势没有改变，随着宏观政策协同发力显效，实现全年预期目标有支撑、有条件。3、消费市场规模持续扩大的总体趋势没有改变。4、随着各地房地产政策优化调整，房地产市场出现了一定的积极变化，一线城市价格改善情况优于二、三线城市。

美联储仍在加息通道当中。美联储发布 10 月会议纪要显示，决策者以 10 比 2 维持利率不变，但几乎所有与会者都认为进一步加息可能是合适的，部分与会者主张 10 月即加息，两名与会者提出若数据不理想，12 月可考虑加息超过 25 个基点。本周美联储理事沃勒表示，通胀仍朝着错误的方向发展，美联储可能需要采取更有力度的行动。如果美联储 12 月加息 25 个基点，并明确释放明年 1 月再加息的信号，也能体现足够的紧缩力度，否则就应该在 12 月一次加息 50 个基点。我们认为，目前市场已经基本定价了美联储 12 月加息，但是市场预期正在朝着可能加息超过 25BP 调整，我们认为可能带来两方面影响，一是如果 12 月加息 25BP，虽然符合市场预期，但美联储大概率面对 2027 年通胀前景的不确定性，届时美联储的货币政策节奏较为被动，二是如果 12 月加息 50BP，一定程度上超出市场预期，可能会影响年底美元和美元资产定价调整，但是对 2027 年美国通胀前景可能起到一定遏制作用。

AI 产业链的三重不确定性。债务，资本开支和监管。债务方面，主要是用于数据中心建设的资金规模，根据美联储的报告显示，截至今年 10 月，美国超大规模云厂商建设数据中心的相关债务发行规模已经突破 6800 亿美元，同时美联储估算，当前用于数据中心建设的远期租赁与兜底担保规模已经达到约 3 万亿美元，欧洲央行也在《金融稳定评估》报告中警告称，截至今年第二季度，科技巨头的表外承诺总额预估已超 4 万亿美元，“远远超出”其表内现有负债。资本开支方面，半导体研究机构 SemiAnalysis 在最新报告中大幅下调了未来数年 AI 加速器出货、资本开支、HBM 需求和电力需求预测，其中，2028 年全球 AI 加速器资本开支预测在此前预测水平基础上，被下调 28%，2029 年和 2030 年分别下调 41%和 40%。监管方面美国也在收紧，一是美国联邦法官裁定，指控三星电子、SK 海力士和美光科技合谋限制 DRAM 供应的集体诉讼可以继续推进，三家公司须于 12 月 7 日前提交答辩状，随后进入取证程序，二是美国加州总检察长在旧金山高等法院对 OpenAI 提起诉讼，指控该公司违反加州《不公平竞争法》，构成州法律定义下的公共妨害行为。我们维持此前观点，认为首先受影响的可能是产业链上相关产品的价格，再者是相关上市公司的业绩表现。大类资产配置方面，暂时维持当前排序，并维持对人民币资产的乐观观点。大类资产排序为：大宗>债券>股票>货币。

风险提示：全球通胀二次上行；欧美经济回落超预期；国际局势复杂化。

图表 27. 本期观点（2026.11.22）

宏观经济		本期观点	观点变化
一个月内	=	关注年底中央经济工作会	不变
三个月内	=	关注美联储加息节奏	不变
一年内	=	地缘关系仍有较大不确定性	不变
大类资产		**本期观点**	**观点变化**
股票	=	关注年底估值切换	标配
债券	=	适度宽松的货币政策环境延续	标配
货币	-	收益率将在 1.5%下方波动	低配
大宗商品	+	能源供给波动、资本避险需求、科技产品需求	超配
外汇	+	中国经济基本面优势支撑汇率稳健波动	超配

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刊载或转发的，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
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(新加坡)有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦三十楼(049908)
电话: (65) 6671 8686
传真: (65) 6671 8687