

策略周报

短期波动不改行情主线

短期市场或存在波动，关注节后行情主线回归。

- **节前效应引发市场资金面波动。**节前一周市场出现一定程度调整，双节来临资金面趋紧以及风险偏好波动都是触发市场调整的因素。近十年以来，双节前夕市场跌多涨少。除 18 年、14 年外，国庆节前市场大多出现一定程度的调整，节前 10 个交易日平均跌幅达到 0.99%，市场主线在这一阶段也会出现一定程度的偏离。究其原因，一方面 9 月正值季末考核时点，市场资金面相对紧张；另一方面双节休市时间较长，市场面临的不确定性风险较高，部分前期获利盘降低持仓规避不确定性风险。随着节后资金面压力的逐步缓和，市场重新回到主线行情之中。
- **短期基本面外热内冷分化明显，市场稳增长预期等待兑现。**9 月上旬，韩国出口额达到 195 亿美元，较去年同期大幅提升 30.7%；与此同时 8 月美国零售销售出现意外增长，线上需求依旧强劲。与强劲外需相对应的，内需进一步显现走弱迹象：8 月地产销售与投资继续回落，上游资源品价格高企及“两高”项目限产制约下基建投资也并未出现较大起色。在这样的环境下市场对于稳增长政策预期进一步升温，经济数据披露后，内需相关的基建、上游周期板块依旧延续强势，显示当前市场仍在等待稳增长预期兑现。
- **周期行情持续性毋庸置疑。**三季度以来，周期板块超额收益显著，部分投资者对于周期板块行情持续时间有所担忧，我们强调本轮周期股行情持续时间将会远超市场预期。历史经验来看，周期股价格趋势上与商品价格高度相关，只要商品价格能够维持高位，周期股就会迎来盈利韧性带来的重估。疫情以来，A 股市场先后经历了茅指数到宁组合的估值泡沫化过程，伴随着今年以来 A 股盈利的全面回温，盈利弹性更强的周期板块必将吸引更多配置资金。结合我们此前分析，当前周期行业业绩的正贡献远高于其他行业，从这点出发， 当前周期行情难言泡沫化。
- **短期市场波动尚存，但年内无需多虑下行风险，关注周期超额收益。**短期来看，临近 9 月末市场面临资金面及预期波动。经历了前期的快速上行，恒大事件引发的信用风险以及海外政策扰动都将为市场带来短期波动，季末及双节资金面趋紧或进一步加剧市场短期负面冲击。但年内来看，这些风险因素尚难以对市场形成趋势性逆转。一方面，稳增长定调下，个体风险事件难以全面扩散；另一方面，进入四季度市场的资金面环境将会回到前期稳态，市场的行情主线也将重新回归。配置角度，我们持续推荐周期板块超额收益机会以及估值切换行情下主导产业的趋势行情。
- **风险提示：逆周期政策不及预期，疫情发展超预期恶化。**

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略: 策略研究

证券分析师： 王君
(8610)66229061
jun.wang@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300519060003

联系人： 郭晓希
(8610)66229019
xiaoxi.guo@bocichina.com
一般证券业务证书编号：S1300119040001

目录

观点回顾.....4

短期尚存波动，周期趋势无忧.....5

重要信息与数据梳理.....7

风险提示.....11

图表目录

图表 1. 近十年来十一前后市场涨跌情况.....5
图表 2. 8 月以来内外需分化.....6
图表 3. 周期股与热门赛道估值分位情况（2010 年以来）.....6
图表 4. 今年以来主要行业盈利估值贡献.....6
图表 5. 8 月社零数据.....7
图表 6. 1-8 月固定资产投资数据.....7
图表 7. 资金价格一览.....8
图表 8. 股市资金流动.....8
图表 9. 北向资金合计流入.....8
图表 10. 上证指数换手率水平.....9
图表 11. 创业板指换手水平.....9
图表 12. 分行业指数本周日均成交额增幅.....9
图表 13. 分行业指数本周日均换手率增幅.....9
图表 14. 股权风险溢价.....9
图表 15. 宽基指数估值水平.....9
图表 16. 万得全 A 估值水平.....10
图表 17. 万得全 A 前瞻估值水平.....10

观点回顾

——**20201129《循环牛 大周期》：商品资本双循环，A 股有望迎来循环牛，拥抱大周期行情。**全球共生模式重启，中国双循环迎接虚拟经济繁荣。周期盈利驱动和海外资本流入有望带领 A 股进入技术性牛市。

——**20210521《重估大周期》：全球大循环背景下，全球经济复苏与再通胀将是 2021 下半年宏观与市场交易的主旋律，周期股有望迎来估值扩张机会。**在全球大循环背景下，中国出口、制造业韧性十足。2021 下半年全球有望延续共振复苏态势。本轮周期，除了总需求扩张外，全球碳中和供给限制为商品上涨的持续性和幅度提供重要助力，周期股估值扩张也因此打开。

——**20210912《周期行情渐入佳境》：业绩韧性有望超预期，周期板块有望迎来增量配置资金。**供需缺口延续，业绩韧性有望超预期。周期股行情进行时，行业基本面的边际回暖叠加当前的估值优势有望带来行业超额收益

短期尚存波动，周期趋势无忧

节前效应引发市场资金面波动。节前一周市场出现一定程度调整，双节来临资金面趋紧以及风险偏好波动都是触发市场调整的因素。近十年以来，双节前夕市场跌多涨少。除 18 年、14 年外，国庆节前市场大多出现一定程度的调整，节前 10 个交易日平均跌幅达到 0.99%，市场主线在这一阶段也会出现一定程度的偏离。究其原因，一方面 9 月正值季末考核时点，市场资金面相对紧张；另一方面双节休市时间较长，市场面临的不确定性风险较高，部分前期获利盘降低持仓规避不确定性风险。随着节后资金面压力的逐步缓和，市场重新回到主线行情之中。

短期基本面外热内冷分化明显，市场稳增长预期等待兑现。9 月上旬，韩国出口额达到 195 亿美元，较去年同期大幅提升 30.7%；与此同时 8 月美国零售销售出现意外增长，线上需求依旧强劲。与强劲外需相对应的，内需进一步显现走弱迹象：8 月地产销售与投资继续回落，上游资源品价格高企及“两高”项目限产制约下基建投资也并未出现较大起色。在这样的环境下市场对于稳增长政策预期进一步升温，经济数据披露后，内需相关的基建、上游周期板块依旧延续强势，显示当前市场仍在等待稳增长预期兑现。

周期行情持续性毋庸置疑。三季度以来，周期板块超额收益显著，部分投资者对于周期板块行情持续时间有所担忧，我们强调本轮周期股行情持续时间将会远超市场预期。历史经验来看，周期股价格趋势上与商品价格高度相关，只要商品价格能够维持高位，周期股就会迎来盈利韧性带来的重估。疫情以来，A 股市场先后经历了茅指数到宁组合的估值泡沫化过程，伴随着今年以来 A 股盈利的全面回温，盈利弹性更强的周期板块必将吸引更多配置资金。结合我们此前分析，当前周期行业业绩的正贡献远高于其他行业，从这点出发，当前周期行情难言泡沫化。

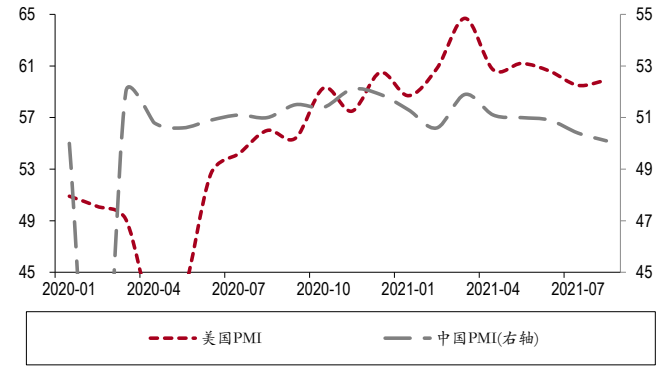
短期市场波动尚存，但年内无需多虑下行风险，关注周期超额收益。短期来看，临近 9 月末市场面临资金面及预期波动。经历了前期的快速上行，恒大事件引发的信用风险以及海外政策扰动都将为市场带来短期波动，季末及双节资金面趋紧或进一步加剧市场短期负面冲击。但年内来看，这些风险因素尚难以对市场形成趋势性逆转。一方面，稳增长定调下，个体风险事件难以全面扩散；另一方面，进入四季度市场的资金面环境将会回到前期稳态，市场的行情主线也将重新回归。配置角度，我们持续推荐周期板块超额收益机会以及估值切换行情下主导产业的趋势行情。

图表 1. 近十年来十一前后市场涨跌情况

	T-10	T-5	T+5	T+10	前 9 个月	后 3 个月
2020 年 10 月	(2.36)	(1.72)	3.68	1.86	5.51	7.92
2019 年 10 月	(4.16)	(3.37)	2.96	1.69	16.49	4.99
2018 年 10 月	6.22	3.31	(8.98)	(5.90)	(14.69)	(11.61)
2017 年 10 月	(0.67)	(0.26)	0.88	0.95	7.90	(1.25)
2016 年 10 月	(0.62)	(1.24)	1.21	4.11	(15.10)	3.29
2015 年 10 月	1.58	(4.17)	9.35	10.35	(5.62)	15.93
2014 年 10 月	1.06	3.23	0.41	(1.58)	11.72	36.84
2013 年 10 月	(2.97)	(0.78)	2.70	1.65	(4.16)	(2.70)
2012 年 10 月	(1.15)	3.03	0.60	2.23	(5.15)	8.77
2011 年 10 月	(4.83)	(3.43)	3.44	0.47	(15.98)	(6.77)

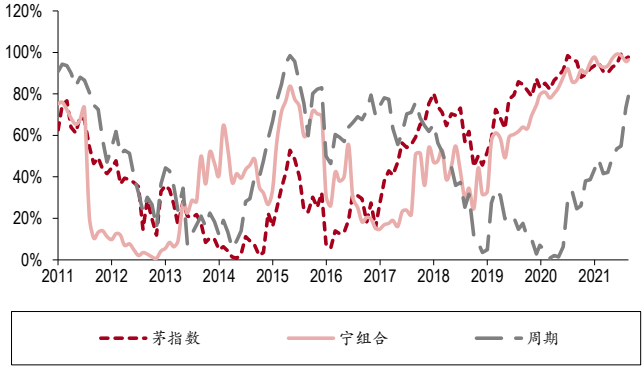
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 8 月以来内外需分化



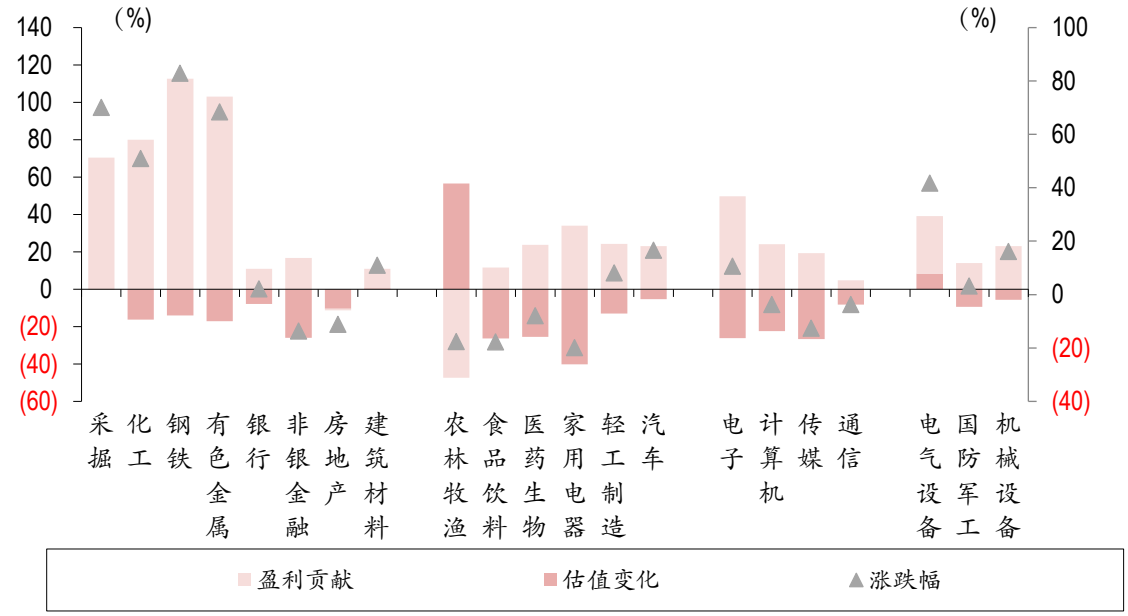
资料来源：万得，中银证券

图表 3. 周期股与热门赛道估值分位情况（2010 年以来）



资料来源：万得，中银证券

图表 4. 今年以来主要行业盈利估值贡献



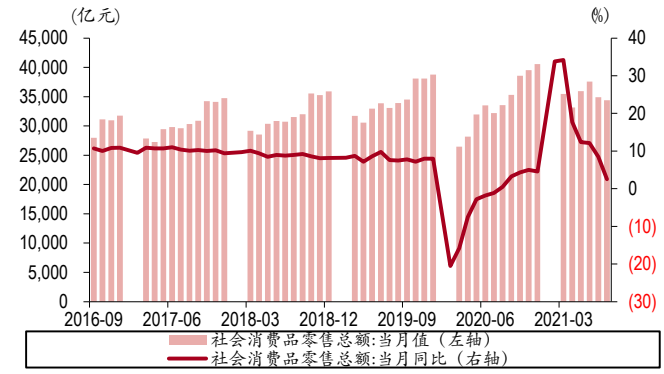
资料来源：万得，中银证券

重要信息与数据梳理

（1）宏观基本面及 A 股盈利数据变化

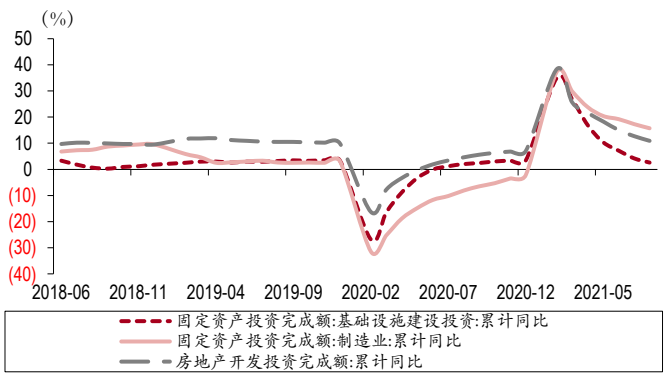
8 月份中国宏观经济指标延续放缓态势。8 月社零总额当月同比增速由 7 月的 8.5%大幅下降至 2.5%，两年年均复合增速 1.5%，与 7 月相比下降 2.1 个百分点，而 8 月社零数据中的消费品线上销售也出现明显放缓，显示社零数据下滑原因具有复杂性。8 月固定资产投资累计同比增速 8.9%，较 7 月 10.3%出现明显放缓，两年年均复合增速调整后为 4%，较 7 月调整后的累计增速 4.3%也有所放缓。8 月基建投资累计同比增速从 7 月的 4.2%降至 2.6%，两年平均增长 0.2%，比 1-7 月份回落 0.7 个百分点。制造业投资同比增长 15.7%，两年平均增长 3.3%，比 1-7 月份加快 0.2 个百分点。工业投资同比增长 12.9%。房地产开发投资同比增长 10.9%，两年平均增长 7.7%，比 1-7 月份回落 0.3 个百分点。全国商品房销售面积 114193 万平方米，同比增长 15.9%；商品房销售额 119047 亿元，同比增长 22.8%。受地产严监管影响，8 月份销售面积同比下降 16%，两年年均复合增速-2%。高技术产业投资同比增长 18.9%，两年平均增长 13.4%；受芯片供应趋紧和限电影响，8 月规模以上工业增加值增速降至 5.3%，两年复合增速下降 0.2 个百分点。

图表 5. 8 月社零数据



资料来源：万得，中银证券

图表 6. 1-8 月固定资产投资数据



资料来源：万得，中银证券

（2）流动性跟踪及市场交易数据

宏观流动性

截止 9 月 18 日，本周货币市场国债市场利率窄幅波动，SHIBOR 隔夜利率下行 5.8BP 至 2.11%；R001 下行 12BP。国债市场，一年期国债收益率上行 0.9BP 至 2.39%，10 年期国债收益率下行 1.9BP 至 2..87%。期限利差下行 2.8BP 至 0.48%，信用利差上行 12.8BP 至 0.49%。

图表 7. 资金价格一览

分类	项目	数据频率	本期	上期	变化幅度 bp
	SHIBOR 隔夜利率	日	2.11	2.17	(5.80)
	银行间质押式回购加权利率:1 天	日	2.11	2.23	(11.72)
	银行间质押式回购加权利率:7 天	日	2.26	2.26	0.66
	存款类机构质押式回购加权利率:7 天	日	2.25	2.22	2.87
一、货币市场	同业存单到期收益率(AAA+):1 个月	日	2.41	2.39	2.13
	同业存单到期收益率(AAA+):3 个月	日	2.41	2.38	3.52
	同业存单到期收益率(AAA+):6 个月	日	2.59	2.59	0.00
	加权平均利率:银行间同业拆借	月	2.08	2.08	(0.56)
	加权平均利率:银行间质押式回购	月	2.08	2.08	0.68
	国债到期收益率：1 年	日	2.39	2.38	0.90
二、国债市场	国债到期收益率：10 年	日	2.87	2.89	(1.91)
	期限利差	日	0.48	0.51	(2.81)
	企业债到期收益率(AAA):5 年	日	3.47	3.42	5.14
	信用利差:5 年期 AAA 企业债-5 年期国债	日	0.49	0.36	12.81
三、信用债市场	人民币理财产品预期收益率：1 个月	周	2.85	2.85	
	人民币理财产品预期收益率：3 个月	周	2.56	2.68	(11.50)
	人民币理财产品预期收益率：6 个月	周	2.95	2.84	11.33

资料来源：万得，中银证券

微观流动性

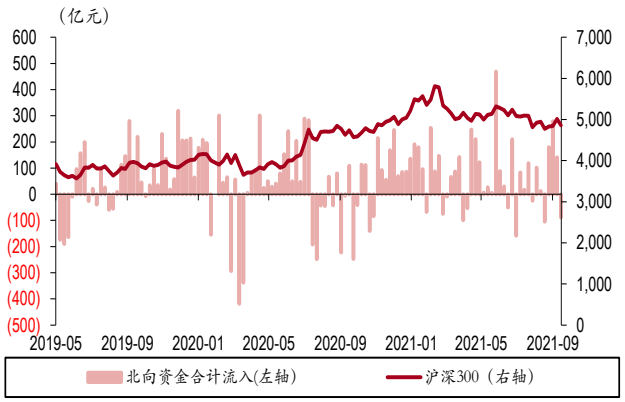
一级市场本周融资规模 46 亿，上周 49 亿元；本周重要股东（产业资本）减持 124 亿，上周为 143 亿；新发行基金（股票+混合）本周发行规模 369 亿，上周为 263 亿；融资余额方面，本周为 17478 亿，较上周增加 63 亿；沪深港通方面，北上本周持续净流出 88 亿元，南下本周继续流出 20 亿元。

图表 8. 股市资金流动

	当期股市净流入	上期股市净流入	变动
总计			50
股权融资规模	(46)	(49)	3
重要股东增减持	(124)	(143)	19
新发基金	369	263	105
融资余额	17,478	17,415	63
陆股通	(88)	141	(229)
港股通	(20)	68	(88)
陆股通-港股通	(68)	72	(141)

资料来源：万得，中银证券

图表 9. 北向资金合计流入



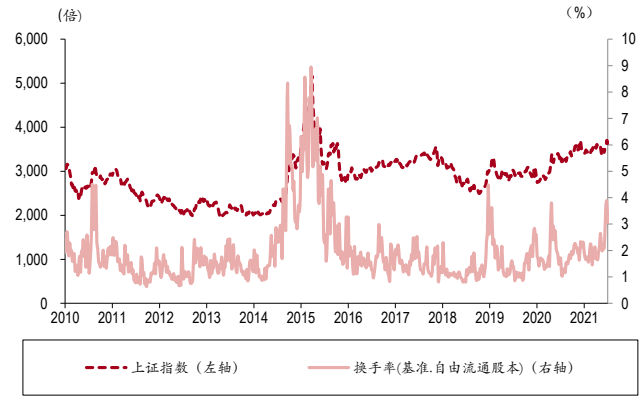
资料来源：万得，中银证券

交易数据特征与热度监控

成交额/换手率作为短期市场的情绪指标可以在一定程度上反映出当前的市场情绪和热度倾向变化。成交额方面，宽基指数较上周普遍缩量，上证 50/沪深 300/上证指数/中证 500/中证 1000 较上周分别减少-7.4%/-9.5%/--3.8%/-1.9%/1.4%，科创 50/创业板综较上周下降-2.2%/-5.7%。换手率方面，宽基指数普遍下行，其中创业板指/沪深 300 下降较多，为 15%。上证指数和创业板指换手率总体处于历史平均水平。

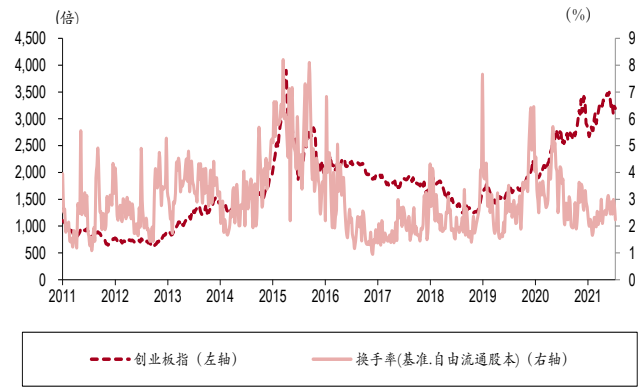
分行业来看，本周化工、有色、地产、家电日均成交额较上周增加，非银、建筑、通讯、公用事业、银行等日均成交额较上周出现下降。化工、采掘，休闲服务等换手率较上周小幅增加，非银、军工、建筑、钢铁等较上周出现一定幅度下降，其中非银板块成交额/换手率较上周下降幅度较大。

图表 10. 上证指数换手率水平



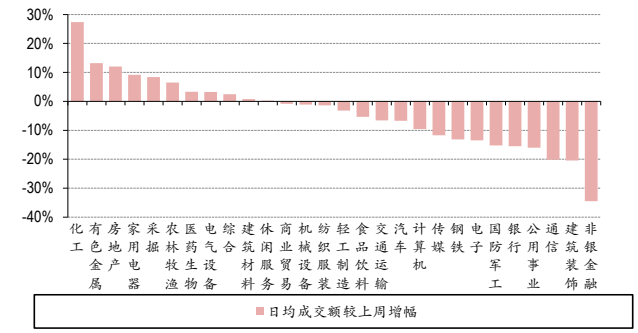
资料来源：万得，中银证券

图表 11. 创业板指换手水平



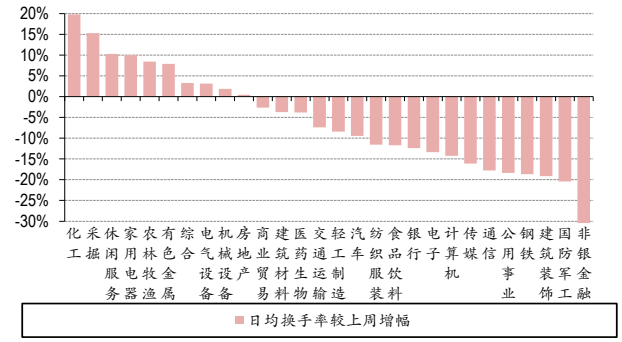
资料来源：万得，中银证券

图表 12. 分行业指数本周日均成交额增幅



资料来源：万得，中银证券

图表 13. 分行业指数本周日均换手率增幅



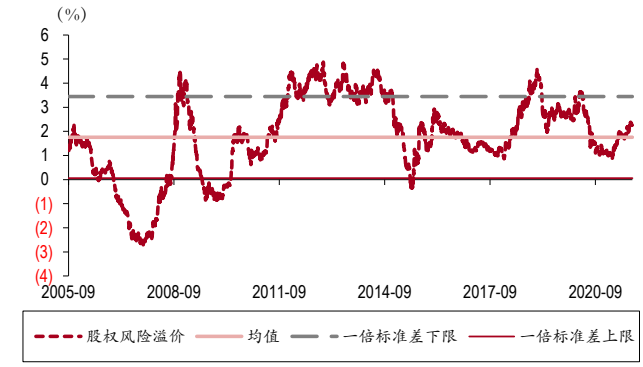
资料来源：万得，中银证券

（3）估值及风险偏好政策

估值水平

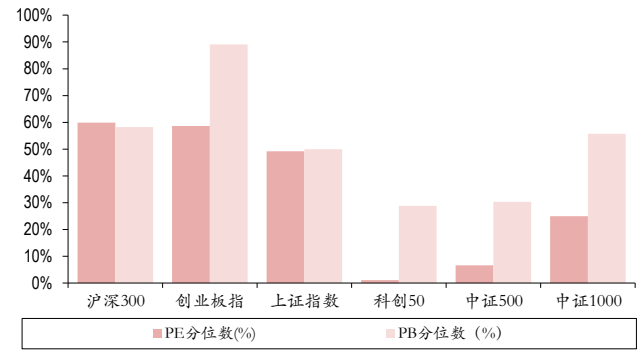
万得全 A 指数的股权风险溢价水平仍处于 2010 年以来均值水平，股债 ERP 最新历史分位 52%。万得全 A 估值水平逐渐回落接近至 2010 年以来均值水平，处于历史 59%分位数。前瞻 PE 处于 15 年以来历史均值附近，整体估值水平保持稳健。其他宽基指数的估值分位中，中证 500 和中证 1000PE 估值分位仍处于历史较低位置，创业板和沪深 300PE 估值水平回落到历史 59%/60%分位水平，科创板估值水平回落至成立以来较低分位。宽基指数的估值裂口有所缩窄。

图表 14. 股权风险溢价



资料来源：万得，中银证券

图表 15. 宽基指数估值水平



资料来源：万得，中银证券

图表 7. 万得全 A 估值水平



资料来源：万得，中银证券

图表 17. 万得全 A 前瞻估值水平



资料来源：万得，中银证券

风险偏好政策-重要政策梳理

9 月 22 日周三，中国 LPR 报价利率，美国 8 月成武销售总数年化数据及当周 EIA 原油库存；9 月 23 日周四，美联储 9 月 FOMC 议息会议。

【监管放大招，新基金单一渠道半年净赎回超 40%要上报】 在基金行业历史上，新基金发行长期存在“赎旧买新”痼疾，这一现象或再次引发监管关注。从北京、上海、深圳等多地了解到，根据最新要求，首发权益类基金若是出现成立后半年内单一渠道净赎回规模超 40%的现象需向各地证监局上报。对此，业内纷纷猜测此举或是剑指“赎旧买新”，过往在渠道“赎旧买新”影响下，新基金成立半年左右时间份额缩水已成常态，业内人士认为，未来要彻底改变“赎旧买新”这一现象，核心是要改变销售渠道现有考核方式，从考核销量转为考核保有量。（中国基金报）

【全国新冠疫苗接种总人数超 11 亿，占全国总人口的 78%】 截至 9 月 18 日，31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团累计报告接种新冠病毒疫苗 217404.3 万剂次，接种总人数超过 11 亿，接种总人数占全国总人口的 78%。（央视新闻）。

风险提示

逆周期政策不及预期，疫情发展超预期恶化。

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