



如果主板成超配，价值蔓延向何处

策略周报

2638 以来，上证综指已上涨 30.07%，但主板仍低配，低估值板块加仓空间较大。

- **市场观点：淡化指数，低估值板块能进攻也能防御。**年初至今，上证综指屡屡创下新高，背后是金融地产、石油石化等低估值板块的驱动。我们在 1 月月报中认为 1-2 月积极可为，价值投资理念蔓延，配置上以年度策略《价值蔓延》指引，推荐金融地产、石油石化等低估值的防御板块。近期走势完全符合判断，低估值板块能防御也能进攻，老佛爷配置组合年初以来净值超过 1.12。往前看，虽然近期这些板块上涨较快，但估值仍然偏低，能进攻也能防御，继续强烈推荐。目前行业配置是：石油石化（20%）、房地产（20%）、银行（10%）、证券（10%）、电子（10%）、通信（10%）、医药（10%）、农业（10%）。
- **本期话题：如果主板成超配，价值蔓延向何处？** 2638 以来，上证综指稳步上涨，截至 2018 年 1 月 26 日，上证综指已上涨 30.07%，而创业板指下跌 9.04%。但与市场走势相反，目前主板仍处于低配 5.6%，中小板超配 4.6%，创业板超配 1.1%。主板低配、中小创超配是 2012 年以来的格局，这与过去市场对创业经济的推崇有关。经过五年演变，这一格局有望打破。如果主板回升至超配情况，价值理念的资金将会向何处蔓延？
- **历史经验：主板超配下，金融地产与消费超配居多，周期与 TMT 超配少见。**我们统计了历史上主板超配时的情况，发现投资者更偏好配置金融地产与消费板块，对周期板块和 TMT 板块的超配热情并不高。当前，各板块配置情况是：金融地产板块仍然是低配（-6.1%），消费板块超配 15.1%，周期板块低配（-12.6%），TMT 板块超配回落至 4.1%。可以看到，机构加仓金融地产板块空间很大。
- **当前配置：低估值行业低配严重，继续强烈推荐。**根据 2017Q4 公募基金持仓情况，低估值行业低配严重。市场对金融地产、石油石化、公用事业等低估值板块态度犹豫，认为涨幅较大。但我们认为，这些行业估值仍然较低，同时基本面将改善，价值资金将继续进入。同时，从机构配置水平来看，银行、地产、保险、券商、石油石化、公用事业、交通运输等低估值板块仍处低配区间，2017 年 Q4 加仓并不显著、甚至轻微减仓，未来仍有加仓空间。
- **组合回顾：个股组合超越市场。**上周“老佛爷”行业组合绝对收益为 1.47%，低于市场（2.24%）；“老佛爷”个股组合绝对收益 1.62%，表现低于市场（2.24%）。2017 年初以来“老佛爷”个股组合收益净值为 1.40。

相关研究报告

《低估值板块仍有加仓空间》2018.1.25

2638 以来：上证综指涨逾 30%，但主板仍处于低配

2016 年 2638 以来，上证综指稳步上涨，截至 2018 年 1 月 26 日，上证综指已上涨 30.07%，创业板指下跌 9.04%。从公募基金的持仓情况来看，2017Q4 主板仍处于低配（-5.6%）；中小板超配比例微跌至 4.6%；创业板超配比例连续 6 个季度回落，但仍超配（1.1%）。

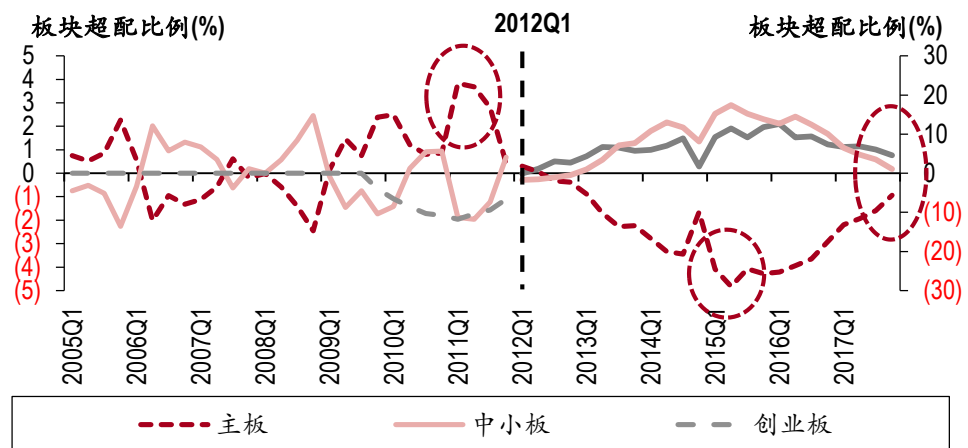
回顾基金对主板持仓的变化可以发现：2011 年 Q1 以来，投资者对主板的超配比例从高点（3.84%）回落，并于 2012 年 Q3 降至低配（-1.96%），2015 年 Q2 降至最低（-28.93%），而后主板的配置比例开始回升，当前主板依然低配（-5.63%），但已连续 8 个季度回升，往前看主板是否会恢复至超配？如果主板超配，将如何推动市场风格？哪些行业更有机会被超配？

图表 1. 2016 年 2638 点以来上证综指已上涨 30%，创业板指下跌 9%



资料来源：万得资讯，中银证券

图表 2. 2005Q1-2017Q4 基金板块超配情况



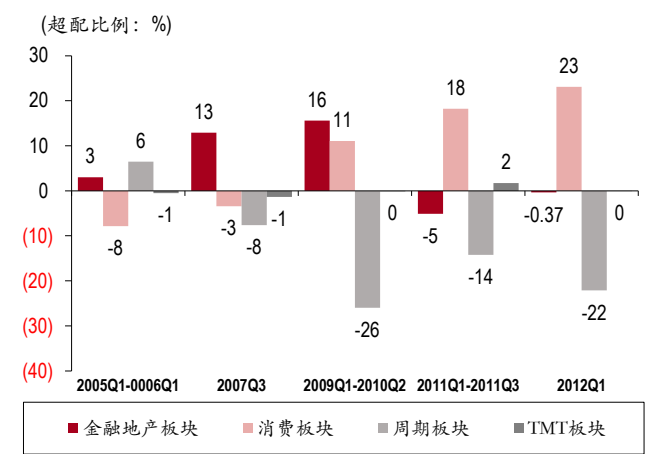
资料来源：万得资讯，中银证券

超配主板时的行业配置：金融地产与消费超配次数多

如果主板持仓的比例进一步抬升，很有可能在2018年实现超配。在这种情况下，投资者会如何进行行业的配置和风格的选择？我们统计了历史上公募基金对主板的超配比例高于对中小板和创业板的超配比例的时期，分别为：2005Q1-2006Q1，2007Q3，2009Q1-2010Q2，2011Q1-2012Q1，对主板低配的时期分别为：2006Q2-2007Q2、2007Q4-2008Q4、2012Q3-2017Q3，针对这两类情况，我们试图探讨市场在超配主板的情形下，持仓行为是否有一定规律特征。

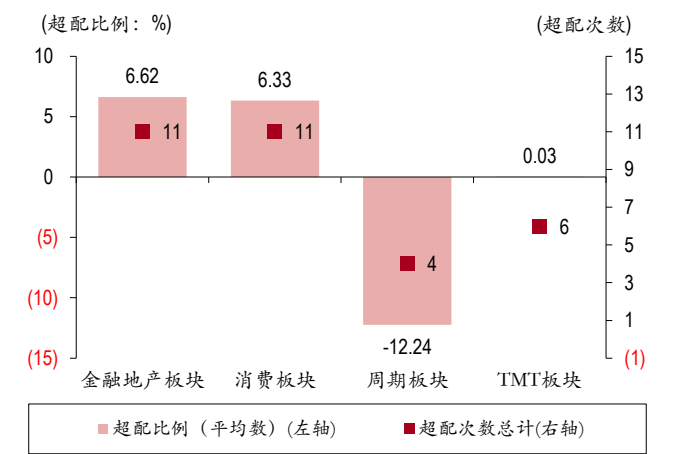
历史上主板超配的时期，基金更偏好配置金融地产板块与消费板块，对周期板块和TMT板块的超配热情并不高。我们统计了主板超配比例较高的时间段中，各种风格的超配次数与比重，其中金融地产板块和消费板块超配次数最多，均为11次，TMT板块超配次数为6次，周期板块的超配次数仅为4次。从超配比例上来看，主板超配情形下，金融地产的平均超配比例为6.62%，消费为6.33%，TMT为0.03%，而周期为-12.24%。

图表 3. 主板超配时期各板块超配情况



资料来源：万得数据及中银证券

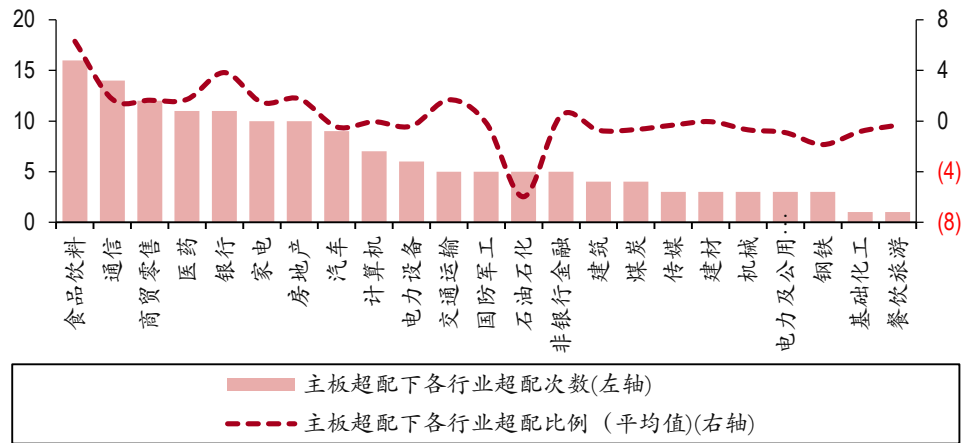
图表 4. 主板超配时期金融与消费超配次数多



资料来源：万得数据及中银证券

具体行业来看，银行、地产超配比例仍有提升空间，而食品与家电超配比例已处于历史高位。在主板超配的情况下消费行业与金融行业的超配次数与比例均居前。2017Q4 基金超配的行业有：食品饮料 (9.06%)、家电 (4.55%)、电子 (4.35%)、医药 (3.44%)、电力设备 (1.51%)、通信 (0.76%)、建材 (0.55%)、传媒 (0.35%)、轻工制造 (0.28%)、非银行金融 (0.23%) 和餐饮旅游 (0.22%)。食品饮料从2017Q3的7.49%上升1.57 pct至9.06%，家电从3.29%上升1.06 pct至4.35%，超配比例上升已较多，且均处于历史高位，边际上继续超配的空间有限，而银行和房地产的超配比例从2017Q3以来有所下降，2018年Q1仍有加仓的边际空间。

图表 5. 主板超配时期，消费与金融行业超配次数与比例均居前



资料来源：万得资讯，中银证券

当前行业持仓：低估值行业仍有加仓空间

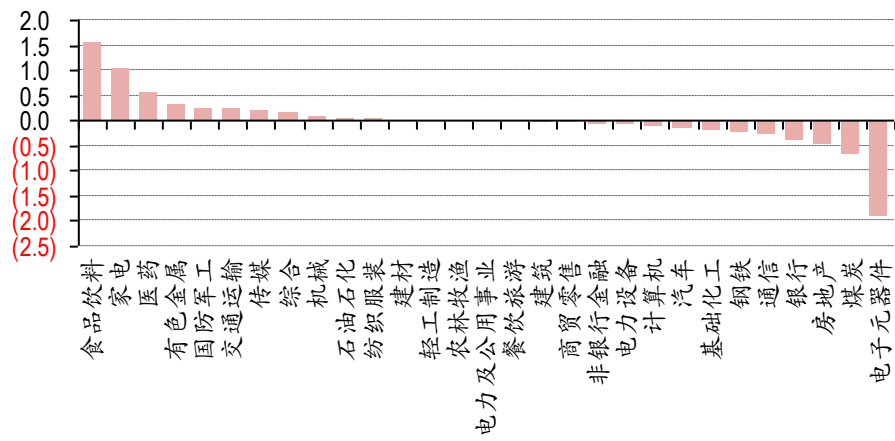
2017年4季度基金实施超配的行业有11个，超配比例变动方面，食品饮料和家电增幅最大，分别增加1.6%和1.1%，而银行、地产、保险、券商、石油石化、公用事业、交通运输等低估值行业当前持仓尚为低配，未来仍有加仓空间。2017年Q4基金超配的行业为：食品饮料(9.06%)、家电(4.55%)、电子(4.35%)、医药(3.44%)、电力设备(1.51%)、通信(0.76%)、建材(0.55%)、传媒(0.35%)、轻工制造(0.28%)、非银行金融(0.23%)和餐饮旅游(0.22%)，其中超配比例处于历史高位的为：家电、电力设备、有色金属、建材。从各行业超配比例季度变动情况来看，增幅方面，食品饮料上升1.57 pct至9.06%，家电上升1.06 pct至4.35%，

图表 6. 2017 年 Q4 基金对各行业超配比例情况

| 序号 | 行业分类 | 2017Q4 超配比例(%) | 超配比例变动 | 超配比例环比增减 | PE | PB |
|----|---------|----------------|--------|----------|-------|------|
| 1 | 食品饮料 | 9.06 | 1.57 | ↑ | 39.18 | 6.48 |
| 2 | 电子元器件 | 4.55 | (1.89) | ↓ | 44.31 | 4.03 |
| 3 | 家电 | 4.35 | 1.06 | ↑ | 24.34 | 4.09 |
| 4 | 医药 | 3.44 | 0.58 | ↑ | 38.60 | 4.26 |
| 5 | 有色金属 | 1.51 | 0.32 | ↑ | 49.73 | 3.22 |
| 6 | 轻工制造 | 0.76 | 0 | = | 32.96 | 3.44 |
| 7 | 电力设备 | 0.55 | (0.09) | ↓ | 40.64 | 2.54 |
| 8 | 通信 | 0.35 | (0.27) | ↓ | 77.49 | 2.96 |
| 9 | 建材 | 0.28 | 0.02 | ↑ | 28.45 | 2.91 |
| 10 | 餐饮旅游 | 0.23 | (0.01) | ↓ | 40.35 | 3.55 |
| 11 | 国防军工 | 0.22 | 0.24 | ↑ | 80.72 | 3.09 |
| 12 | 商贸零售 | (0.07) | (0.04) | ↓ | 33.85 | 2.20 |
| 13 | 机械 | (0.11) | 0.07 | ↑ | 60.74 | 2.94 |
| 14 | 综合 | (0.19) | 0.16 | ↑ | 39.24 | 2.48 |
| 15 | 传媒 | (0.27) | 0.19 | ↑ | 35.92 | 3.47 |
| 16 | 农林牧渔 | (0.49) | 0 | = | 37.13 | 3.38 |
| 17 | 计算机 | (0.63) | (0.11) | ↓ | 58.35 | 3.91 |
| 18 | 非银行金融 | (0.69) | (0.06) | ↓ | 23.19 | 2.26 |
| 19 | 纺织服装 | (0.8) | 0.03 | ↑ | 27.96 | 2.56 |
| 20 | 钢铁 | (1.15) | (0.23) | ↓ | 19.93 | 1.84 |
| 21 | 基础化工 | (1.25) | (0.18) | ↓ | 34.43 | 2.95 |
| 22 | 汽车 | (1.32) | (0.17) | ↓ | 20.91 | 2.36 |
| 23 | 建筑 | (1.35) | (0.03) | ↓ | 17.03 | 1.77 |
| 24 | 电力及公用事业 | (1.37) | 0 | = | 28.26 | 2.03 |
| 25 | 煤炭 | (2.02) | (0.65) | ↓ | 14.59 | 1.65 |
| 26 | 房地产 | (2.1) | (0.48) | ↓ | 18.66 | 2.35 |
| 27 | 交通运输 | (2.27) | 0.23 | ↑ | 21.59 | 2.22 |
| 28 | 石油石化 | (3.58) | 0.06 | ↑ | 36.71 | 1.52 |
| 29 | 银行 | (5.66) | (0.39) | ↓ | 8.74 | 1.18 |

资料来源：万得资讯，中银证券

图表 7. 2017 年 Q4 各行业超配比例环比变化情况



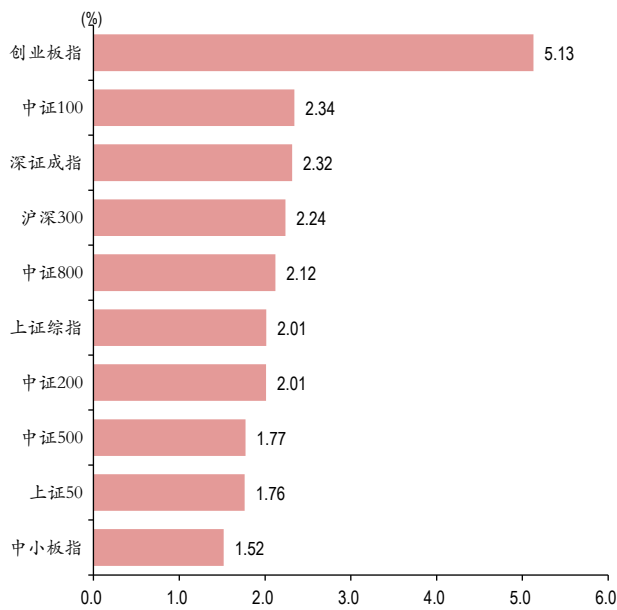
资料来源：万得资讯，中银证券

上周回顾：半数市场指数上涨，金融业领涨

市场以及行业板块表现回顾：指数方面，所有指数均上涨，创业板指数上涨幅度最大，为 5.13%；行业板块，银行涨幅最大为 6.29%，计算机跌幅 4.99% 大于其他行业。

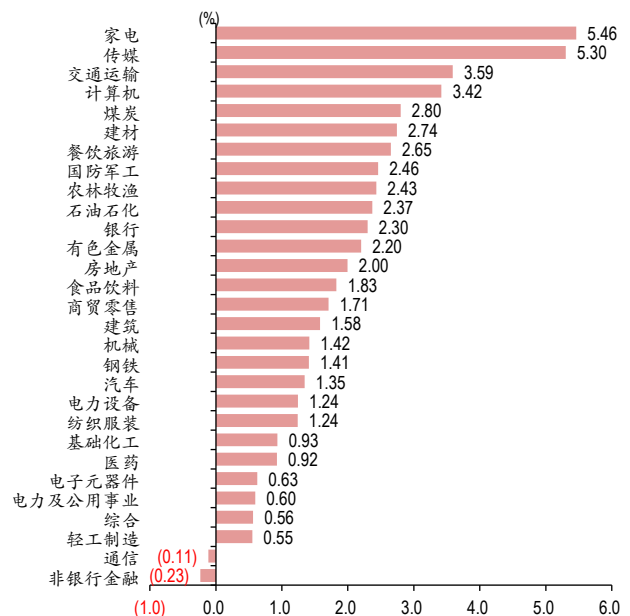
指数方面，全部市场指数均上涨，创业板指数上涨幅度最大，为 5.13%。其余指数上周涨幅分别为：上证 50(1.76%)，中证 100(2.34%)，上证综指(2.01%)、沪深 300(2.24%)、中证 800(2.12%)、中证 200(2.01%)、深证成指(2.32%)、中证 500(1.77%)、中小板指(1.52%)。行业板块方面，除了非银行金融(-0.23%)、通信(-0.11%)下跌之外，其他行业均上涨，其中，上涨前三的行业是家电(5.46%)、传媒(5.30%)、交通运输(3.59%)。

图表 8. 上周市场表现



资料来源：万得数据及中银证券

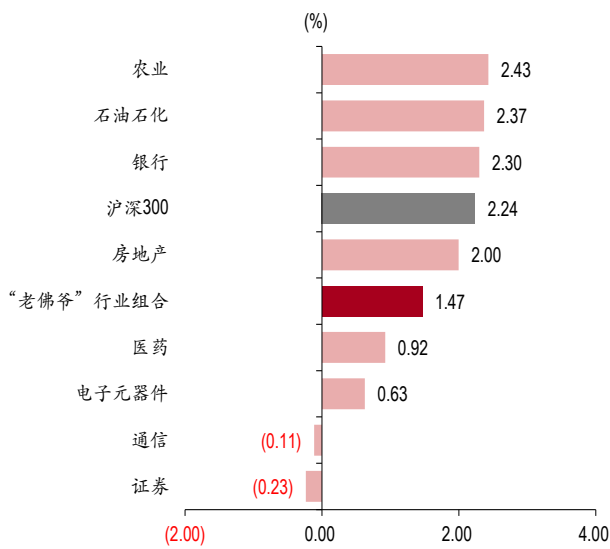
图表 9. 上周行业板块表现



资料来源：万得数据及中银证券

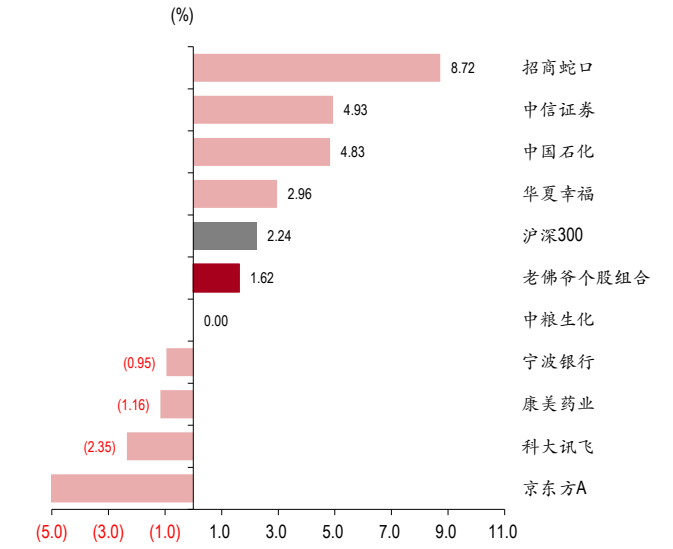
组合回顾：个股组合和行业组合均表现欠佳。上周“老佛爷”行业组合绝对收益为 1.47%，低于市场 (2.24%)；“老佛爷”个股组合绝对收益 1.62%，表现低于市场 (2.24%)。2017 年初以来“老佛爷”个股组合收益净值为 1.40。

图表 10. 上周“老佛爷”行业组合表现



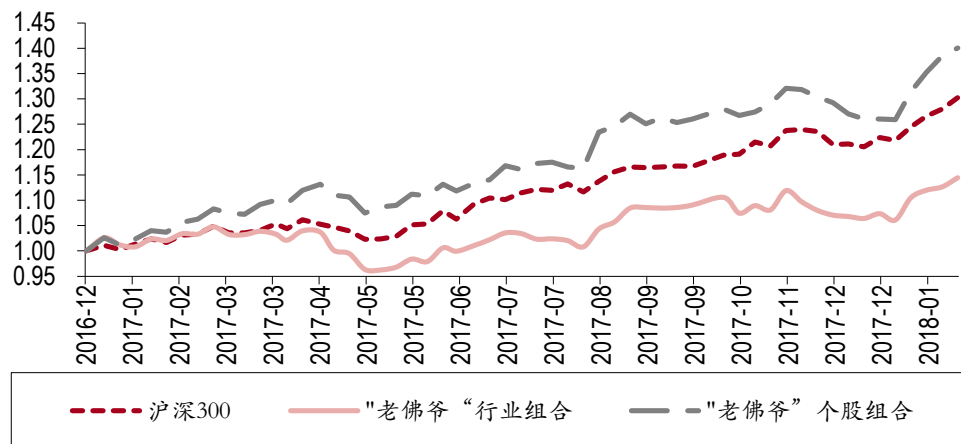
资料来源：万得数据及中银证券

图表 11. 上周“老佛爷”个股组合表现



资料来源：万得数据及中银证券

图表 12. 个股及组合配置表现 (累积值)



资料来源：万得，中银证券

2018年1月中银国际行业及个股配置

图表 13. 2018年1月“老佛爷”行业组合

| 行业板块 | 权重(%) | 行业观点 |
|--------------|-------|---|
| 石油石化 (中信一级) | 20 | 三季度原油价格回升, 提振石化行业盈利能力、油气开采业绩改善。考虑到石油减产期限可能延长以及地缘政治等因素, 预计未来几年原油价格将上涨。 |
| 医药 (中信一级) | 10 | 医药行业整体保持稳健增速, 具有结构性投资机会。国家鼓励创新及加速审评审批的政策将加速行业洗牌, 推动具有突出业务实力的公司加快发展。 |
| 电子元器件 (中信一级) | 10 | 电子行业从去年下半年至今明年处于上行周期, 新 iPhone 将引领新一波高端智能机的升级周期, 本轮升级包括 OLED 全面屏、双面 3D 玻璃、SPEN 等核心应用。 |
| 通信 (中信一级) | 10 | 在互联网流量以每年 40% 以上增速持续爆发的大背景下, 通信网络作为信息基础设施建设的核心, 后续面临着持续的扩容和升级需求。 |
| 房地产 (中信一级) | 20 | 房地产是资金密集型行业, 可容纳大规模资金; 土地资源有稀缺性, 具有保值增值性; 地产是经营性资产, 安全性稳定性高。 |
| 证券 (中信二级) | 10 | 目前五家大型综合性券商平均市净率为 1.54 倍, 处在估值底部区域, 具有长期投资价值。我们从中长期的角度看直接融资比例提升和居民大类资产配置进程中券商的发展空间。 |
| 银行 (中信一级) | 10 | 银行业盈利增速稳步提升, 指标总体有所回暖; 风险化解成效显著, 资产质量稳中转好。 |
| 农业 (中信二级) | 10 | 农业供给侧改革持续发酵, 农产品价格接近底部, 以及今年天气因素推动农产品价格向上预期。 |

资料来源: 万得, 中银证券

图表 14. 2018年1月“老佛爷”个股组合

| 代码 | 公司 | 收盘价 | EPS | | | PE | | | 推荐理由 | 行业 |
|-----------|-------|-------|------|-------|-------|--------|--------|--------|---|-------|
| | | | 2016 | 2017E | 2018E | 2016 | 2017E | 2018E | | |
| 600028.CH | 中国石化 | 7.38 | 0.38 | 0.46 | 0.56 | 19.27 | 16.03 | 13.21 | 公司业绩稳定增长, 油价均价拾升利于业绩。公司当前估值较低, PB1.04 倍, 低于行业 PB 均值 1.33 倍。 | 石油石化 |
| 600518.CH | 康美药业 | 21.27 | 0.67 | 0.82 | 0.99 | 31.89 | 26.02 | 21.44 | 是国内中药全产业链和消费品龙头企业、公司在医药商业医疗服务领域快速拓展。2017 年 1 到 3 季度收入增长 18.59%, 净利润增长 21.04%, 继续保持稳健快速增长。 | 医药 |
| 600340.CH | 华夏幸福 | 42.84 | 2.22 | 2.92 | 3.79 | 19.30 | 14.68 | 11.31 | 建立一套行之有效的助推科技成果转化的方法体系, 除了提供全球招商、产业载体、行业圈层、政策及企业服务等多维度的产业服务外, 还运用资本和创新双轮驱动。 | 房地产 |
| 001979.CH | 招商蛇口 | 26.05 | 1.21 | 1.44 | 1.83 | 21.49 | 18.08 | 14.21 | 招商蛇口以“蛇口基因实现创新价值, 以商业成功践行国家战略”为使命, 打造以“产、网、融、城一体化”的智慧城市、智慧商圈、智慧园区、智慧社区。 | 房地产 |
| 002142.CH | 宁波银行 | 19.79 | 1.95 | 1.81 | 2.13 | 10.15 | 10.95 | 9.27 | 着力在小微企业金融服务、社区金融服务、电子银行服务、公益慈善活动等领域推进普惠工作, 得以保持着业绩的稳定增长, 成为普惠金融可持续发展的典型范本。 | 银行 |
| 002230.CH | 科大讯飞 | 60.21 | 0.37 | 0.37 | 0.52 | 162.73 | 161.59 | 115.74 | 国内智能语音及人工智能领跑者, 核心高管稳定, 专注于智能语音技术, 在语音合成/识别、口语评测、机器翻译等领域均达到国际领先水平, 全面布局, 技术算法及应用场景成竞争优势。 | 计算机 |
| 600030.CH | 中信证券 | 22.34 | 0.86 | 0.93 | 1.05 | 25.98 | 24.03 | 21.30 | 公司作为行业龙头优势地位巩固, 各项排名均位居行业前列。IPO 温和提速下公司投行业务将进入业绩释放期。估值较低。 | 证券 |
| 000725.CH | 京东方 A | 6.28 | 0.05 | 0.25 | 0.32 | 116.30 | 25.18 | 19.80 | 全球车载显示市场正处于重要的增长机遇期, 市场预计保持 15% 复合增长率, 2018 年车用面板市场依然会保持很高增长趋势。 | 电子元器件 |
| 000930.CH | 中粮生化 | 13.34 | 0.13 | 0.48 | 0.68 | 101.06 | 28.07 | 19.74 | 玉米价格下降以及国际油价回升, 公司盈利能力将得到改善。国企改革加速, 旗下生化能源资产注入预期打开公司市值空间。 | 农业 |

资料来源: 万得数据及中银证券

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，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它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：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 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 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 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 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 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士，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