



短期股指整固，關注窪地機會

——零售策略週刊（2015.4.27）

■市場回顧：“慢牛”引導市場，小盤股回歸

上周市場表現與之前市場格局發生較大變化，管理層意圖營造“慢牛”的格局導致以南北車為首的權重股上漲行情告一段落，前期處於調整狀態的中小板創業板再度歸來。一周來看，中小板、創業板周漲幅為10.99%以及5.3%，上證指數上漲2.48%。

■投資策略：短期震盪整固無礙長期上漲

在指數節節升高的同時，管理層對於A股的態度也出現了分化。一方面，管理層鼓勵A股健康積極發展的大方向並沒有改變，但證監會面對A股的快速上漲表現出更多的謹慎態度，提示市場風險的頻率也呈現加快的趨勢。監管層態度趨於謹慎將會對市場層面產生影響。

根據路透社的報導，央行正通過直接購買商業銀行資產的方式投放基礎貨幣。管理層對通過對於銀行的注資將明顯改善目前的流動性環境。從對於市場的影響來看，央行此舉表明管理層就刺激經濟定向的進行資金的釋放，可以視為穩定經濟、刺激復蘇的強有力手段之一。

綜合來看，我們認為市場短期內風險猶存，調整的可能性並未減弱。IPO的加速發行以及業績的不達預期都將導致市場盤整的加劇。但在經濟下行的背景下，政策出臺積極政策的可能性大增，市場長期上行趨勢並未改變。

從短期板塊選擇的角度來看，由於市場在大幅上行之後面臨震盪整固風險的風險，從獲取絕對收益和相對收益的角度來看，我們認為目前仍能從尋找可靠價值窪地的角度對板塊進行選擇。窪地效應較為明顯的板塊包括房地產產業鏈、交通運輸、公用事業、農林牧漁、食品飲料、國防軍工、鋼鐵、非銀金融以及銀行板塊，其中的投資機會值得積極關注。

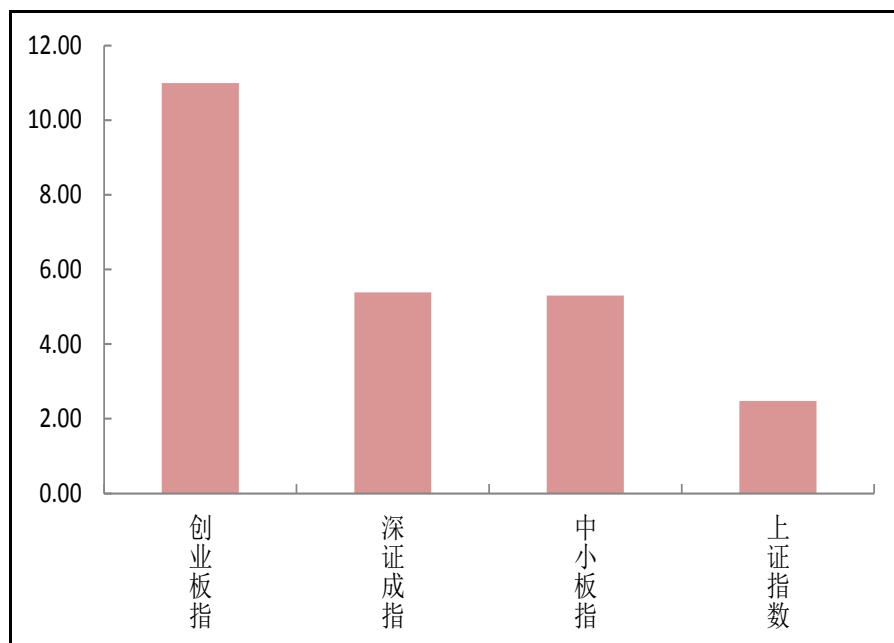
■融資融券：增速放緩，窪地尋股

隨著央行降准，滬深兩市融資融券餘額再次創造自3月初以來環比增速的最低點。從融資融券變化情況來看，市場目前重點仍然集中于一二線藍籌方面，從價值窪地進行板塊和個股的選擇仍將是目前選股的重點。建議首選鋼鐵、房地產產業鏈的相關融資標的，其他包括交通運輸、公用事業、農林牧漁、食品飲料、國防軍工、非銀金融以及銀行等融資標的值得關注。

一、市場回顧：“慢牛”引導市場，小盤股回歸

上周市場表現與之前市場格局發生較大變化，管理層意圖營造“慢牛”的格局導致以南北車為首的權重股上漲行情告一段落，而前期處於調整狀態的中小板創業板再度歸來，表現高度活躍。一周來看，中小板、創業板周漲幅分別為 10.99% 以及 5.3%，上證指數上漲 2.48%。

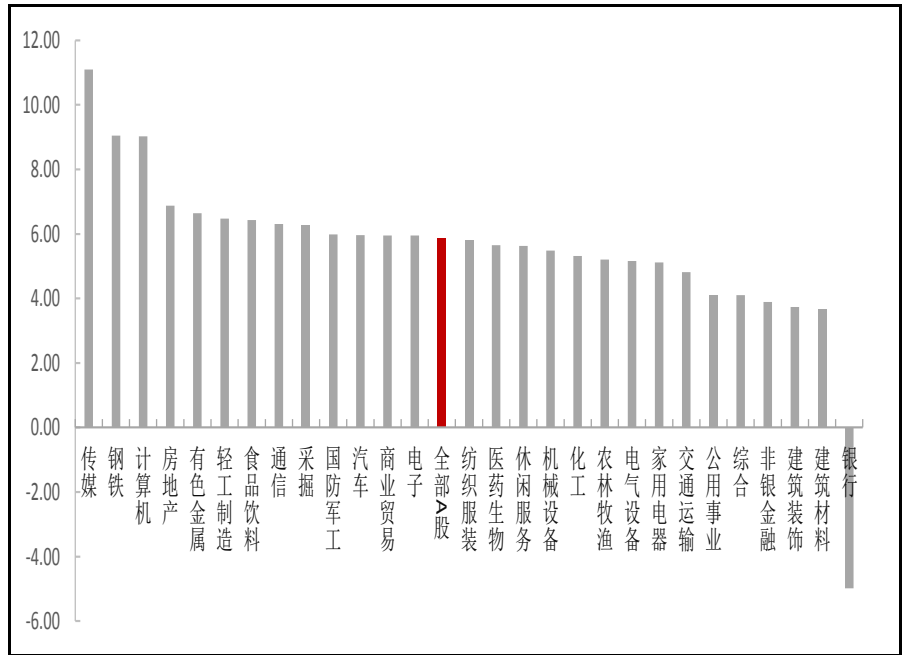
圖表 1：上周 A 股主要指數表現



資料來源：Wind、中銀國際研究

行業板塊方面，上周申萬一級行業除銀行板塊大幅下行 4.98% 外，其餘板塊均錄得正增長。其中，傳媒、鋼鐵、電腦、房地產、有色金屬為上周漲幅靠前的前五大行業，傳媒行業以 11.09% 的漲幅位居漲幅榜首位。綜合、非銀金融、建築裝飾、建築材料、銀行成為漲幅榜的後五位。從漲幅榜情況來看，上周漲幅靠前的主要有兩條主線，一條為業績出現好轉跡象的工業企業的上游行業，包括鋼鐵、有色金屬、採掘板塊；另一條主線則是 TMT 板塊的全線上漲，包括傳媒、電腦、通信、電子等板塊表現均處於市場前列。

圖表 2：上周 A 股行業指數表現

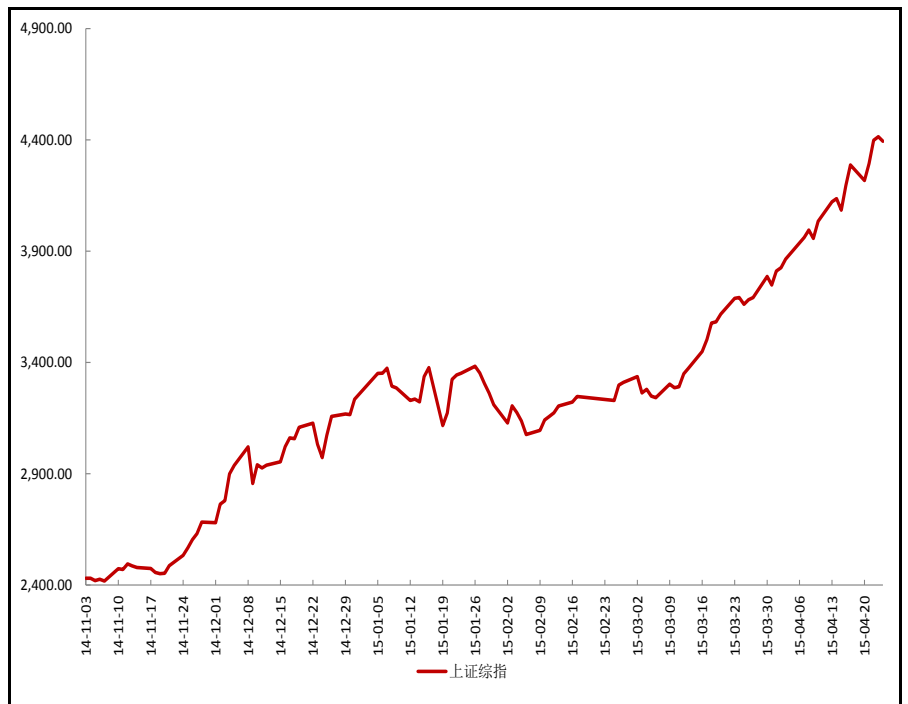


資料來源：Wind、中銀國際研究

二、短期震盪整固無礙長期上漲

近期市場指數節節攀升，屢創 08 年以來反彈的新高。從指數上來看，雖然股指的增速有所放緩，但整體上仍處於行情的整固階段。

圖表 3：上證指數近期表現



資料來源：Wind、中銀國際研究

回顧過去半年內市場的上漲邏輯，在流動性逐漸寬鬆的大背景下，A 股出現水漲船高的局面。融資融券的杠杆作用的日漸顯著、新增開戶數增加、央行降准加息等多重因素共同作用，市場

的流動性出現明顯增強。與此同時，多重針對經濟的政策出臺的預期也帶動投資者看多市場的情緒升溫。包括“一帶一路”、國企改革、環境治理等政府長期工作重點都為市場帶來了具有實質性內容的熱點和演繹想像的空間。

但在指數節節升高的同時，管理層對於 A 股出現大幅上行的態度也出現了分化。一方面，管理層鼓勵 A 股健康積極發展的大方向並沒有改變，但證監會面對 A 股的快速上漲表現出更多的謹慎態度，提示市場風險的頻率也呈現加快的趨勢。今年以來，證監會五度提示市場風險，顯示證監會監管態度的變化，而伴隨著 A 股長期上行趨勢的不減，監管層態度的趨於謹慎仍將會對市場層面產生影響。

圖表 4：證監會提示風險言論

| 時間 | 出處 | 發言內容 |
|-----------|----------------|---|
| 2015/2/26 | 證監會新聞發言人鄧舸 | 股市有風險，不要卖房炒股、借錢炒股 |
| 2015/3/10 | 中國證監會主席肖鋼 | 本輪股市上漲合理，但也要提示風險 |
| 2015/3/20 | 證監會新聞發言人鄧舸 | 提醒投資者需注意市場風險，不要有“寧可買錯也不能錯過”的想法 |
| 2015/4/16 | 中國證監會主席肖鋼 | 提醒投資者“要保持理性、冷靜” |
| 2015/4/23 | 證監會投資者保護局副局長趙敏 | 投資者要牢記股市有風險，樹立風險意識，不要被“寧可買錯不可錯過”等言論所引導而盲目跟風，孤注一擲。 |

資料來源：Wind、中銀國際研究

通過對管理層言論的整合，不難發現管理層對於前期 A 股市場近半年的快速上行表現出擔憂和憂慮。並且強調市場“慢牛”運行的態度也日益增強。一方面，保持新股穩定的發行，減少對於股市的影響。“在保持每月新股均衡發行，穩定市場預期的基礎上，適時適度增加新股供給”。另外一方面，對於不實謠言積極的予以澄清，也同樣表明管理層希望股市穩定發展的態度。“慢牛”將成為管理層未來一段時間內調節市場的主要基調。

那麼，針對管理層所擔憂的風險，我們需要考慮的要點有兩方面，一是這種風險是否是系統性的？即打破市場上升通道的時間點是否已經臨近？抑或者是第二種，這個風險從目前來看是針對市場資金的獲利回吐？

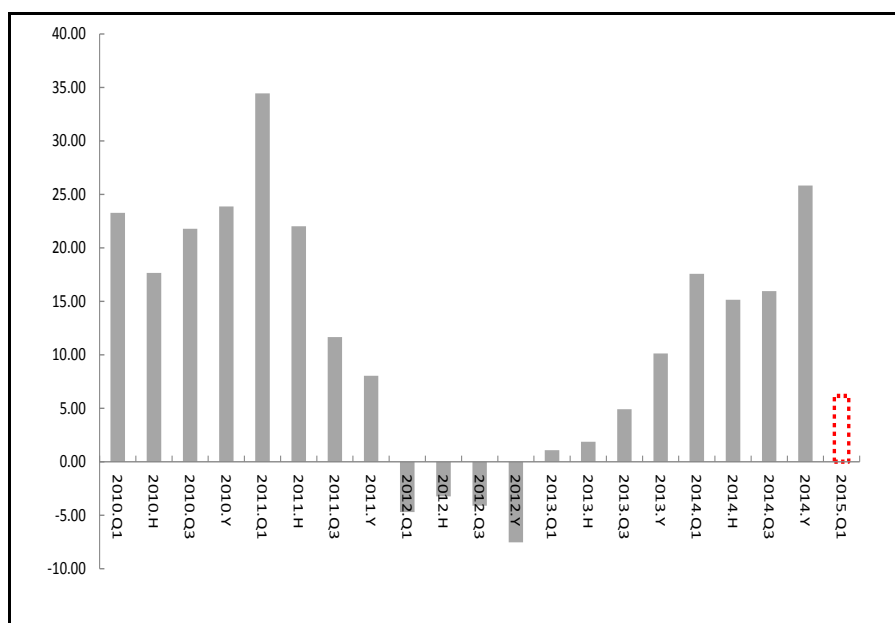
從拐點的角度進行評判，我們認為這個時間點從目前來看為時尚早。從基本面的角度來看，雖然我國經濟目前仍處於下行的軌道，但下行幅度已經逐漸減弱，管理層各項穩增長的措施也在不斷出臺。雖然政策的見效需要一定時間，但經濟仍不至於出現影響股市系統性崩盤的黑天鵝事件。而從 A 股運行的角度來看，雖然已經有了較大幅度的漲幅，但目前 PE、PB 仍維持在較低水準。無論是從 A 股市場的運行還是從經濟的基本面情況來看，目前股

市產生系統風險的可能性很小。

那麼，如果風險並不是系統性的，那我們所要關注的更多的目前市場是否短時間內支撐股市快速上行的力道下降，從而帶來市場獲利資金回吐的風險。

從目前影響市場運行的因素來看，市場風險正在累積，短期震盪整固的風險增加。一方面，2014 年年報和 2015 年一季報即將在本周披露完畢，上市公司淨利潤增速下滑將是大概率事件。我們在上期週報中曾經分析，創業板的淨利潤增速相較於去年一季度同比有了大幅度的明顯下滑，雖然這其中包括統計口徑以及 2014 年一季度所涉及的低基數問題，但仍不能掩飾創業板業績一季度整體下行的現狀。

圖表 5：創業板同比淨利潤增速出現大幅下滑（%）



資料來源：wind、中銀國際研究

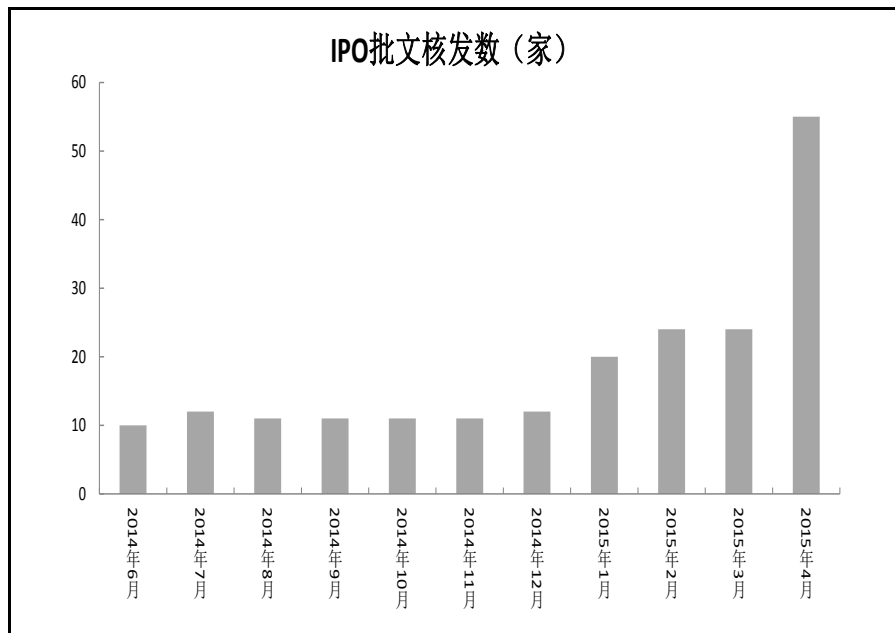
本周是業績公佈的最後一周，從歷史情況來看，業績好的公司傾向于先公佈業績，而最後公佈業績的公司業績較差的可能性較大。因此，市場在業績披露完畢之後，見光死的現象將導致部分板塊和個股階段性調整的可能性將大大增加，而中小企業雲集的創業板和中小板出現這種情況的可能性也明顯高於主機板。

市場另外一個逐漸常規化的擾動因素則是 IPO 的發行。自 IPO 重啟以來，新股的收益率居高不下。據資料統計，2014 年 6 月至 2015 年 3 月發行的 147 只新股，其收盤價較發行價格平均漲幅高達 332%。短平快的收益對吸引越來越多的資金進行新股的投資，對市場造成一定的分流。而市場每逢 IPO 的發行，也都較前期出現較為劇烈的波動。

據證監會的表態，其將不再對新股的發行節奏和數量進行控制。在賺錢效應的示範和註冊制新老劃斷的壓力下，新股排隊上市的

熱情將有增無減。按照每次不低於 25 家公司，每月進行兩次新股發行的速率進行統計，市場在接下來的 8 個月將迎接不低於 400 家新股進行發行。新股對於市場資金的分流作用仍將繼續顯現。而高於前四個月的發行速率也將加大市場的波動幅度。

圖表 6：IPO 批文核發家數



資料來源：wind、中銀國際研究

綜合來看，市場短期受到市場心理因素和資金面因素較為明顯，業績層面和新股對資金加速分流的風險將對已經大幅上漲的市場表現的區間形成壓制。但從中期來看，市場仍不改上行的趨勢，決定市場運行的主基調，如基本面和政策層面將繼續支撐股指出現上揚。

從基本面來看，我國工業企業景氣度雖然降幅收窄，但仍處於下降態勢。1-3 月份，全國規模以上工業企業實現利潤總額 12543.2 億元，同比下降 2.7%，降幅比 1-2 月份收窄 1.5 個百分點。其中，一季度，在規模以上工業企業中，國有控股企業實現利潤總額同比下降 29.3%，下降幅度遠高於其他類型企業。分類型行業中，採礦業受制于成本居高不下和產成品價格下行的因素影響，1-3 月利潤總額同比下降 61%。

圖表 7：2015 年 1-3 月份規模以上工業企業主要財務指標（分行業）

| 行业 | 利润总额同比增速 (%) |
|----------------------|--------------|
| 煤炭开采和洗选业 | -61.9 |
| 石油和天然气开采业 | -71.7 |
| 黑色金属矿采选业 | -49.3 |
| 有色金属矿采选业 | -22.9 |
| 非金属矿采选业 | 4.7 |
| 开采辅助活动 | -192.3 |
| 其他采矿业 | 33.3 |
| 农副食品加工业 | 7.9 |
| 食品制造业 | 11.6 |
| 酒、饮料和精制茶制造业 | 6.1 |
| 烟草制品业 | -1.1 |
| 纺织业 | 6.8 |
| 纺织服装、服饰业 | 13.2 |
| 皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业 | 3 |
| 木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业 | 8.9 |
| 家具制造业 | 23.2 |
| 造纸和纸制品业 | 4.7 |
| 印刷和记录媒介复制业 | -0.1 |
| 文教、工美、体育和娱乐用品制造业 | 14.8 |
| 石油加工、炼焦和核燃料加工业 | -239.9 |
| 化学原料和化学制品制造业 | 6 |
| 医药制造业 | 12.5 |
| 化学纤维制造业 | 44.9 |
| 橡胶和塑料制品业 | 3.5 |
| 非金属矿物制品业 | 0.1 |
| 黑色金属冶炼和压延加工业 | 2.2 |
| 有色金属冶炼和压延加工业 | 28.3 |
| 金属制品业 | 12.9 |
| 通用设备制造业 | 2.1 |
| 专用设备制造业 | -1.7 |
| 汽车制造业 | -1 |
| 铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业 | 17.8 |
| 电气机械和器材制造业 | 6.9 |
| 计算机、通信和其他电子设备制造业 | 22.9 |
| 仪器仪表制造业 | 8.4 |
| 其他制造业 | 6.1 |
| 废弃资源综合利用业 | 32.1 |
| 金属制品、机械和设备修理业 | 0 |
| 电力、热力生产和供应业 | 16.4 |
| 燃气生产和供应业 | 10.5 |
| 水的生产和供应业 | 142.5 |

資料來源：wind、中銀國際研究

從工業企業的分項指標來看，上游行業仍然是利潤下滑的重災區，而產業鏈整體仍然處於下滑階段。而結合前文所述，中小企業雲集的創業板利潤增速下滑也成為定局。綜合來看今年一季度淨利潤增速大幅下行將是大概率事件。管理層進一步出臺寬鬆政策和穩增長政策的概率大增。

根據路透社的報導，央行正通過直接購買商業銀行資產的方式投放基礎貨幣，以此撬動信用投放、拉低全社會的長期融資成本、減緩通縮壓力並推動經濟增長。而此前也有媒體報導，中國三大政策性銀行近期將獲注資，並允許他們以長期資產向央行再抵押，以獲得再貸款，其中將有 320 億美元外匯儲備注入國開行，另外 300 億美元注入進出口銀行。

管理層對通過對於銀行的注資將明顯改善目前的流動性環境。雖

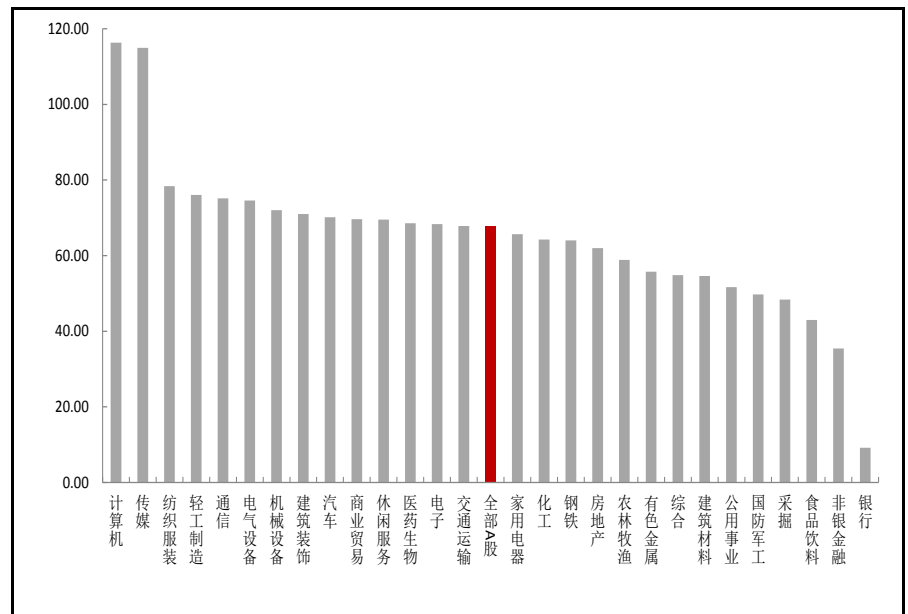
然此舉短期內效果跟 08 年的四萬億刺激政策無法相比，但緩慢的對實體經濟進行哺育對於實體經濟的長期良性發展具有明顯的作用。一方面將對一帶一路形成明顯的支撐，而國內的基建投資和地方政府債務置換也將從中受益。央行此舉表明管理層已經就刺激經濟定向的進行了資金的釋放，可以視為穩定經濟、刺激復蘇的強有力手段之一。

綜合來看，我們認為市場短期內風險猶存，調整的可能性並未減弱。IPO 的加速發行以及業績的不達預期都將導致市場盤整的加劇。但在經濟下行的背景下，政策出臺積極政策的可能性大增，市場長期上行趨勢並未改變。

從短期板塊選擇的角度來看，由於市場在大幅上行之後面臨震盪整固風險的風險，從獲取絕對收益和相對收益的角度來看，我們認為目前仍能從尋找可靠價值窪地的角度對板塊進行選擇。根據我們對年初至今板塊的表現和 PB 情況來看，目前市場漲幅低於全行業平均的申萬一級行業有：交通運輸、家用電器、化工、鋼鐵、房地產、農林牧漁、有色金屬、綜合、建築材料、公用事業、國防軍工、採掘、食品飲料、非銀金融、銀行，而 PB 低於 4 倍的行業有家用電器、建築裝飾、汽車、交通運輸、房地產、公用事業、化工、建築材料、採掘、鋼鐵、銀行。

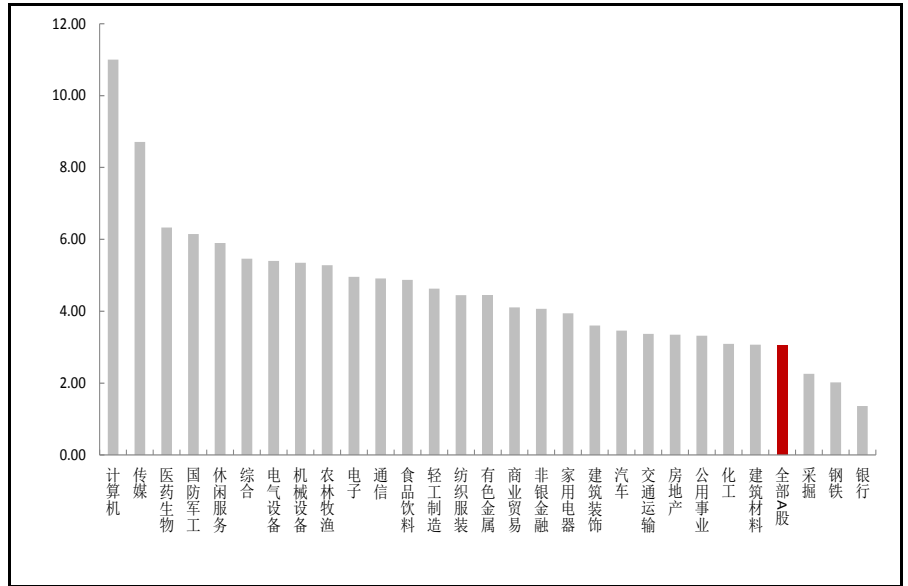
通過工業利潤表現情況以及業績情況進行篩除，目前窪地效應較為明顯的板塊包括家用電器、建築裝飾、交通運輸、公用事業、農林牧漁、食品飲料、國防軍工、鋼鐵、非銀金融以及銀行板塊，其中的投資機會值得積極關注。

圖表 8: 2015 年申萬一級行業漲幅 (%)



資料來源：wind、中銀國際研究

圖表 9: 申萬一級行業 PB



資料來源：wind、中銀國際研究

四、融資融券：增速放緩，專注窪地尋股

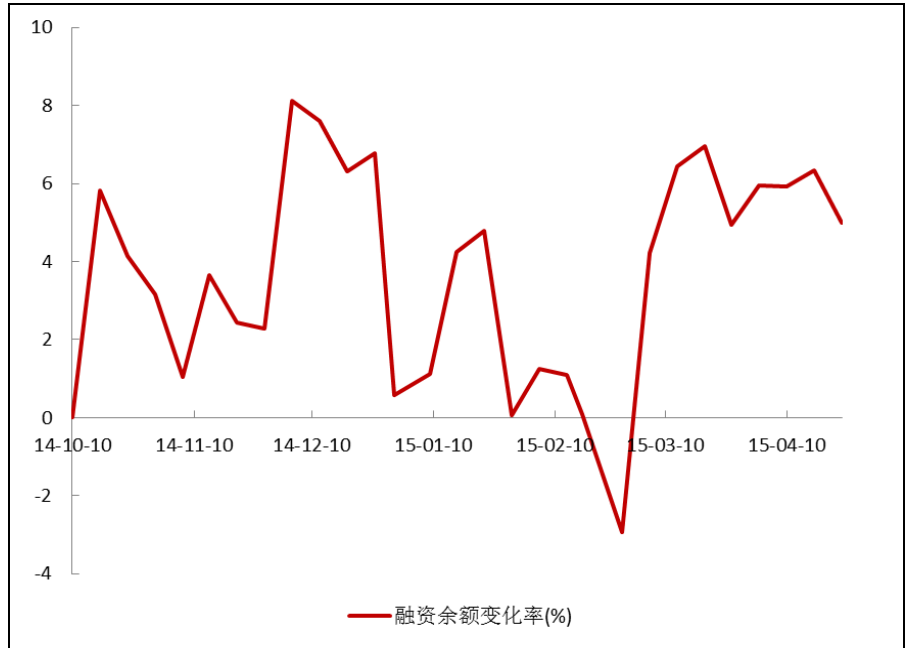
截至 2015 年 04 月 24 日，滬深兩市融資融券餘額 17894.37 億元，較上周增加 3.2%，環比增速不斷降低，再次創造自 3 月初以來近兩個月的融資融券餘額環比增速的最低點。隨著央行降准，市場熱情不斷高漲，A 股市場震盪上揚，但是融資融券餘額增速卻不斷放緩導致兩市融資買入額占 A 股成交額雖然略有反彈，可是起伏不大。上周融資買入額占 A 股成交量的比重為 14.73%，較上上週五略有回檔，但整體趨勢較緩。

圖表 10：融資買入額占 A 股成交量比例 (%)



資料來源：wind、中銀國際研究

圖表 11：融資餘額周變化率 (%)



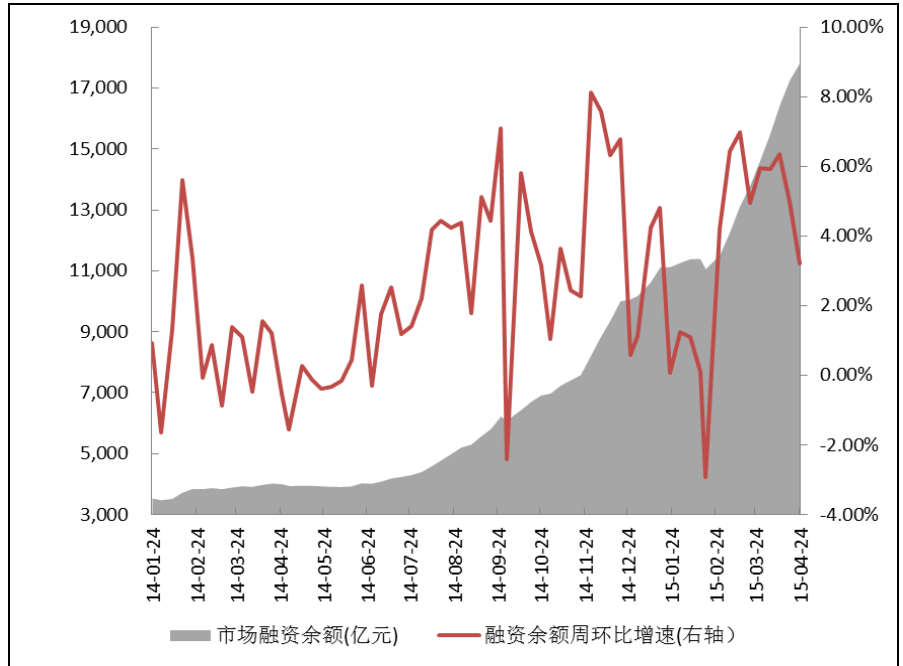
資料來源：wind、中銀國際研究

一周來看，兩市融資餘額 17,804.20 億元，較上周上漲 3.20%；期間融資買入額總計 11,828.77 億元，較上周增加 22.88%；融資償還額總計 11,275.95 億元，較上周增加 28.05%，期間淨買入額總計 552.82 億元，較上周大幅降低 32.64%。

融券方面，上周融券餘額 90.17 億元，較上周增加 1.49%。融券期間賣出量 120.87 億股，較上周增加 0.92%；期間償還量總計 120.82 億股，較上周提升 0.51%。

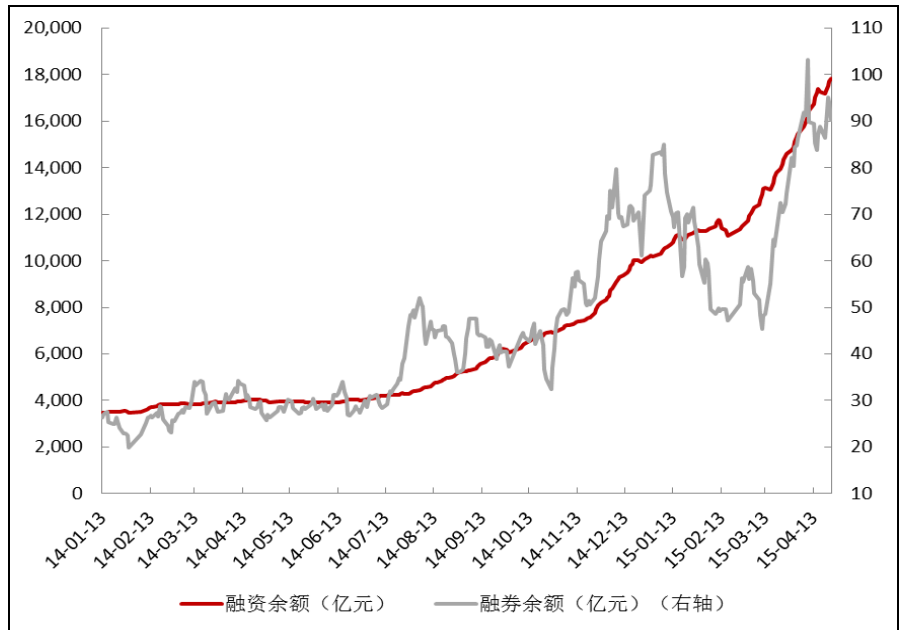
綜合來看，A 股牛市格局不改，但是融資融券餘額增速連續兩周放緩，並且市場的融資淨買入額再次出現大幅減緩，較上周下跌 16.31%後再次下跌 32.64%，融資餘額的變化率更是下降到 3.20%，創下近兩個月新低，但是上周公佈的 PMI 預覽初值顯示經濟復蘇比此前想像得更加疲軟，通貨緊縮壓力增大，前期的經濟刺激政策的效果仍有待時間，預計未來貨幣政策放鬆態勢仍將持續。在政策以及資金的雙重驅動下，指數中長期反彈行情仍將持續。

圖表 12：融資餘額增速



資料來源：wind、中銀國際研究

圖表 13：兩市融資融券餘額

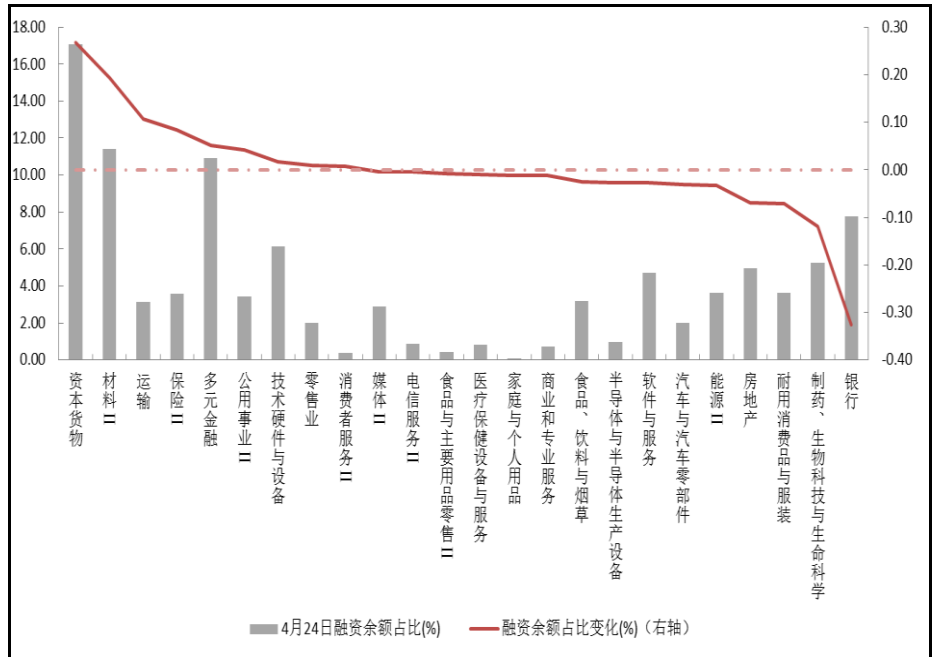


資料來源：wind、中銀國際研究

從行業增資情況來看，在一帶一路、央行降准的利好消息帶動下，資本貨物、金融行業成為上周融資加倉的重點領域。一帶一路相關的資本貨物與運輸資本進入幅度相對明顯。上周融資餘額占比較上周增幅最多的五大行業為：資本貨物，材料 II，運輸，保險 II，多元金融，降幅最多的五大行業分別為能源 II，房地產，耐用消費品與服裝，製藥、生物科技與生命科學，銀行。

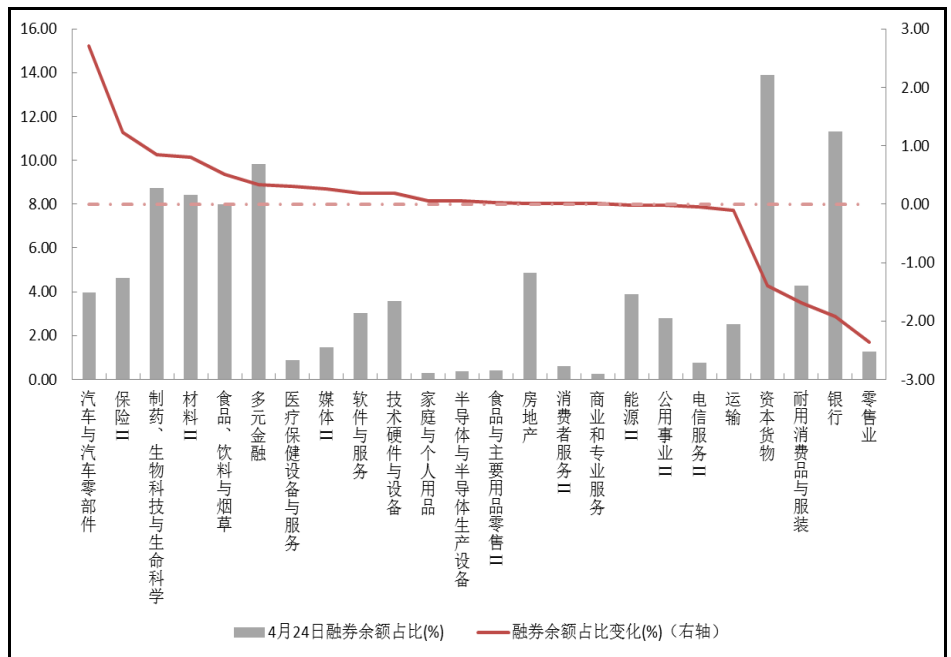
上周融券餘額占比較上周增幅最大的前五大行業為汽車與汽車零部件，保險 II，製藥、生物科技與生命科學，材料 II，食品、飲料與煙草，融券餘額占比較上周下降最多的五大行業為運輸，資本貨物，耐用消費品與服裝，銀行，零售業。

圖表 14：兩市融資餘額行業占比變化情況(億元)



資料來源：wind、中銀國際研究

圖表 15：兩市融券餘額行業占比變化情況(億元)



資料來源：wind、中銀國際研究

從融資融券變化情況來看，伴隨著一帶一路的不斷推進，基建投資加碼增長，在大趨勢的帶動下，資本市場、材料等融資額提升額度較大，而除銀行之外的金融板塊上周表現相對強勢，相應的保險、多元金融資額也出現了相應的提升。資本貨物板塊融資餘額加速，但是融券餘額出現大幅下跌，對於這個板塊，市場仍然一致為看多狀態，建議積極關注，此外資本貨物、多元金融等個股大都為權重大盤股藍籌，市場目前重點仍然集中于一二線藍籌方面。

從投資的角度進行板塊的選擇，我們認為從價值窪地進行板塊和個股的選擇仍將是目前選股的重點。根據上文的分析，我們認為目前從價格窪地角度進行行業的選擇，家用電器、建築裝飾、交通運輸、公用事業、農林牧漁、食品飲料、國防軍工、鋼鐵、非銀金融以及銀行板塊階段性投資機會較高的，建議積極關注。

披露聲明

本報告準確表述了證券分析師的個人觀點。該證券分析師聲明，本人未在公司內、外部機構兼任有損本人獨立性與客觀性的其他職務，沒有擔任本報告評論的上市公司的董事、監事或高級管理人員；也不擁有與該上市公司有關的任何財務權益；本報告評論的上市公司或其它協力廠商都沒有或沒有承諾向本人提供與本報告有關的任何補償或其它利益。

中銀國際證券有限責任公司同時聲明，未授權任何公眾媒體或機構轉載或轉發本研究報告。如有投資者于公眾媒體看到或從其它機構獲得本研究報告的，請慎重使用所獲得的研究報告，以防止被誤導，中銀國際證券有限責任公司不對其報告理解和使用承擔任何責任。

風險提示及免責聲明

本報告由中銀國際證券有限責任公司證券分析師撰寫並向特定客戶發佈。

本報告是應中銀國際證券有限責任公司零售經紀部的要求發送，提供給中銀國際證券有限責任公司的證券投資顧問服務團隊，其可參考使用本報告。中銀國際證券有限責任公司的證券投資顧問服務團隊可能以本報告為基礎，整合形成證券投資顧問服務建議或產品，提供給接受其證券投資顧問服務的客戶。

中銀國際證券有限責任公司不以任何方式或管道向除上述特定客戶外的公司個人客戶提供本報告。中銀國際證券有限責任公司的個人客戶從任何外部管道獲得本報告的，亦不應直接依據所獲得的研究報告作出投資決策；需充分諮詢證券投資顧問意見，獨立作出投資決策。中銀國際證券有限責任公司不承擔由此產生的任何責任及損失等。

本報告內含保密資訊，僅供收件人使用。閣下作為收件人，不得出於任何目的直接或間接複製、派發或轉發此報告全部或部分內容予任何其他人，或將此報告全部或部分內容發表。如發現本研究報告被私自刊載或轉發的，中銀國際證券有限責任公司將及時採取維權措施，追究有關媒體或者機構的責任。所有本報告內使用的商標、服務標記及標記均為中銀國際證券有限責任公司或其附屬及關聯公司（統稱“中銀國際集團”）的商標、服務標記、註冊商標或註冊服務標記。

本報告及其所載的任何資訊、材料或內容只提供給閣下作參考之用，並未考慮到任何特別的投資目的、財務狀況或特殊需要，不能成為或被視為出售或購買或認購證券或其它金融票據的要約或邀請，亦不構成任何合約或承諾的基礎。中銀國際證券有限責任公司不能確保本報告中提及的投資產品適合任何特定投資者。本報告的內容不構成對任何人的投資建議，閣下不會因為收到本報告而成為中銀國際集團的客戶。閣下收到或閱讀本報告須在承諾購買任何報告中所指之投資產品之前，就該投資產品的適合性，包括閣下的特殊投資目的、財務狀況及其特別需要尋求閣下相關投資顧問的意見。

儘管本報告所載資料的來源及觀點都是中銀國際證券有限責任公司及其證券分析師從相信可靠的來源取得或達到，但撰寫本報告的證券分析師或中銀國際集團的任何成員及其董事、高管、員工或其他任何個人（包括其關聯方）都不能保證它們的準確性或完整性。除非法律或規則規定必須承擔的責任外，中銀國際集團任何成員不對使用本報告的材料而引致的損失負任何責任。本報告對其中所包含的或討論的資訊或意見的準確性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的聲明或保證。閣下不應單純依靠本報告而取代個人的獨立判斷。本報告僅反映證券分析師在撰寫本報告時的設想、見解及分析方法。中銀國際集團成員可發佈其它與本報告所載資料不一致及有不同結論的報告，亦有可能採取與本報告觀點不同的投資策略。為免生疑問，本報告所載的觀點並不代表中銀國際集團成員的立場。

本報告可能附載其它網站的位址或超級連結。對於本報告可能涉及到中銀國際集團本身網站以外的資料，中銀國際集團未有參閱有關網站，也不對它們的內容負責。提供這些位址或超級連結（包括連接到中銀國際集團網站的位址及超級連結）的目的，純粹為了閣下的方便及參考，連結網站的內容不構成本報告的任何部份。閣下須承擔流覽這些網站的風險。

本報告所載的資料、意見及推測僅基於現狀，不構成任何保證，可隨時更改，毋須提前通知。本報告不構成投資、法律、會計或稅務建議或保證任何投資或策略適用於閣下個別情況。本報告不能作為閣下私人投資的建議。

過往的表現不能被視作將來表現的指示或保證，也不能代表或對將來表現做出任何明示或暗示的保障。本報告所載的資料、意見及預測只是反映證券分析師在本報告所載日期的判斷，可隨時更改。本報告中涉及證券或金融工具的價格、價值及收入可能出現上升或下跌。

部分投資可能不會輕易變現，可能在出售或變現投資時存在難度。同樣，閣下獲得有關投資的價值或風險的可靠資訊也存在困難。本報告中包含或涉及的投資及服務可能未必適合閣下。如上所述，閣下須在做出任何投資決策之前，包括買賣本報告涉及的任何證券，尋求閣下相關投資顧問的意見。

中銀國際證券有限責任公司及其附屬及關聯公司版權所有。保留一切權利。

中銀國際證券有限責任公司

中國上海浦東
銀城中路 200 號
中銀大廈 39 樓
郵編 200121
電話: (8621) 6860 4866
傳真: (8621) 5888 3554

相關關聯機構：

中銀國際研究有限公司

香港花園道一號
中銀大廈二十樓
電話: (852) 3988 6333
致電香港免費電話:
中國網通 10 省市客戶請撥打：10800 8521065
中國電信 21 省市客戶請撥打：10800 1521065
新加坡客戶請撥打：800 852 3392
傳真: (852) 2147 9513

中銀國際證券有限公司

香港花園道一號
中銀大廈二十樓
電話: (852) 3988 6333
傳真: (852) 2147 9513

中銀國際控股有限公司北京代表處

中國北京市西城區
西單北大街 110 號 7 層
郵編: 100032
電話: (8610) 6622 9000
傳真: (8610) 6657 8950

中銀國際(英國)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
電話: (4420) 3651 8888
傳真: (4420) 3651 8877

中銀國際(美國)有限公司

美國紐約美國大道 1270 號 202 室
NY 10020
電話: (1) 212 259 0888
傳真: (1) 212 259 0889

中銀國際(新加坡)有限公司

註冊編號 199303046Z
新加坡百得利路四號
中國銀行大廈四樓(049908)
電話: (65) 6412 8856 / 6412 8630
傳真: (65) 6534 3996 / 6532 3371