



不妨再等等

——零售策略周刊（2016.1.18）

■市場回顧：量價齊挫，極度低迷

上周 A 股市場繼續大幅下挫，兩市缺乏熱點，板塊個股普跌。上周 A 股成交金額 28171 億元，單日平均成交金額 5634 億元，單日成交金額相比上周下降 7.6%，市場資金謹慎情緒濃厚。年初以來，從熔斷機制到人民幣匯率貶值，再到上周市場擔心杠杆資金被迫強平，不斷有新的利空出現，A 股深跌 18% 跌破 3000 關口，市場風險偏好快速下降，市場情緒已經陷入極度低迷的狀態。截止上周五，上證指數報 2900.97 點，周下跌 8.96%；深成指收于 9997.93 點，周下跌 8.18%；滬深 300 周跌 7.22%，中小板指和創業板指創業板分別下跌 7.89% 和 6.05%。行業板塊全部下跌，其中鋼鐵、有色金屬和房地產跌幅最大，建築裝飾、傳媒和銀行等跌幅較小。主題概念板塊表現低迷，在綫旅游、次新股、鋰電池、新能源等跌幅較小。

■市場環境：經濟探底，監管發聲穩定軍心

上周部分經濟數據公布，數據雖整體好于預期但可持續性存疑，經濟仍在繼續探底的過程。進出口數據連續第二個月回升，12 月外貿數據好轉部分是得益于基數效應，後續在全球經濟下行背景下出口可能維持疲軟，而在國內需求不振和商品價格嚴重通縮的背景下，進口也將延續大幅回落。宏觀流動性整體寬鬆，上周央行在公開市場投入 400 億，并開展 1000 億元 MLF。央行公布 12 月金融數據，社融數據表現超出預期，這與 12 月非標資產恢復有關，也反映了實體經濟的融資需求有所改善，但該數據季節性特點較強，未來持續性值得懷疑。資金面最大的不確定性仍來自匯率，短期央行的維穩動作更多體現出針對投機盤的技術性操作。同時美聯儲步入加息周期本就天然地對新興市場資本外流具有負面效應，我們認為至少在一季度人民幣匯率與資本外流的壓力依然存在。證監會舉行例行發布會，表示融資融券整體維持擔保比例遠高于平倉綫，尚未出現大股東因股票質押回購業務而平倉情況。證監會主席尚鋼在 2016 年全國證券期貨監管工作會議上發表重要講話，總體以維穩和防風險為主，在當前市場顯著缺乏信心的背景下，監管層簡單的講話可能無法扭轉市場悲觀的情緒，最終市場信心的恢復需要具體政策的出臺和堅決有力的執行。



■ 投資策略：估值誘惑，時機未到

2016 年開局艱辛，人民幣貶值、限售股解禁、注冊制潛在擴容壓力等諸多負面因素都對資金面造成不利影響，投資者風險偏好有所下降。1 月上旬 A 股量能萎縮明顯，雖然與熔断帶來的交易時間被動縮短有關，但同時也反映了資金謹慎觀望的主觀特點。目前雖然利空因素在減弱，人民幣匯率有所企穩，減持新規也對大股東減持做了約束，注冊制也不會大規模擴容，但本輪股票市場調整過快，尤其是成長股面臨較大的內部流動性不足的問題，帶來了權益市場風險偏好的大幅下降。儘管市場回調在一定程度上釋放了風險，但市場整體風險偏好的下降在短期內難以恢復，市場情緒仍然受到抑制。

本周將公布 2015 四季度 GDP 數據，我們預計四季度數據可能會低於預期，而近期政策也將集中于去產能、去杠桿的供給側層面，短期無法對資本市場構成太大利好，雖然經過前期的大幅下跌後，市場的估值水平已經有了明顯回落，部分個股也出現投資價值，但市場的高波動特徵顯示時機未到，市場短期難以擺脫弱勢局面，我們維持對市場較為謹慎的看法。在此背景下，我們依然將安全性作為配置的首要因素，業績良好的偏防禦板塊的配置將有所提升，我們建議關注食品飲料、醫藥、旅游、汽車、家電等板塊。同時，供給側改革品種仍是重點關注的主題方向，我們推薦基本面相對較好的建材、有色金屬、化工等周期性行業的龍頭公司。

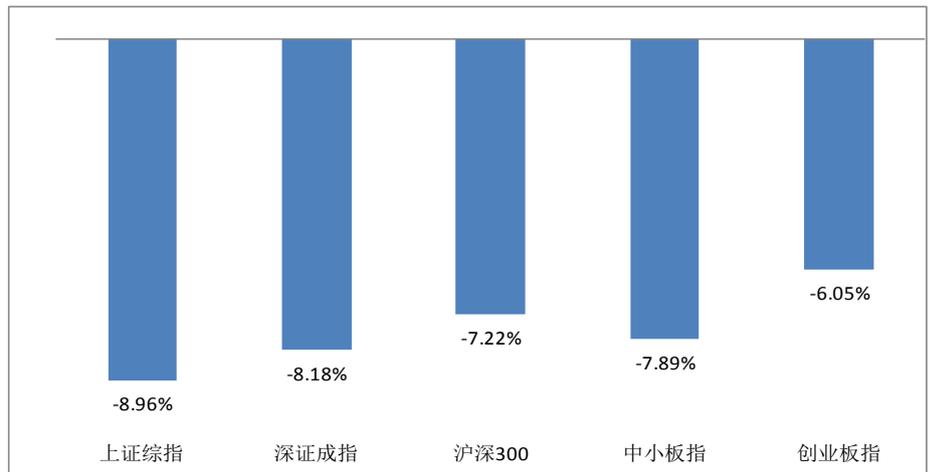
■ 融資融券：資金謹慎，以靜制動

綜合來看，上周融資買入額繼續下滑，融資買入額從日均 520 億元下降至 454 億元，融資買入額交易占比從 8.5% 下降至 7.71%，上周四市場雖迎來大幅反彈，但融資償還額依然居高不下，28 個申萬一級行業板塊中，除了采掘和鋼鐵板塊，其餘板塊均遭遇融資淨償還，杠桿資金明顯趨于謹慎。短期來看，市場走勢的不確定性依然較大，加之滬深市場量能持續萎縮，我們建議融資客戶耐心等待，以靜制動，待市場企穩時再考慮逢低介入。

一、市場回顧：量價齊挫，極度低迷

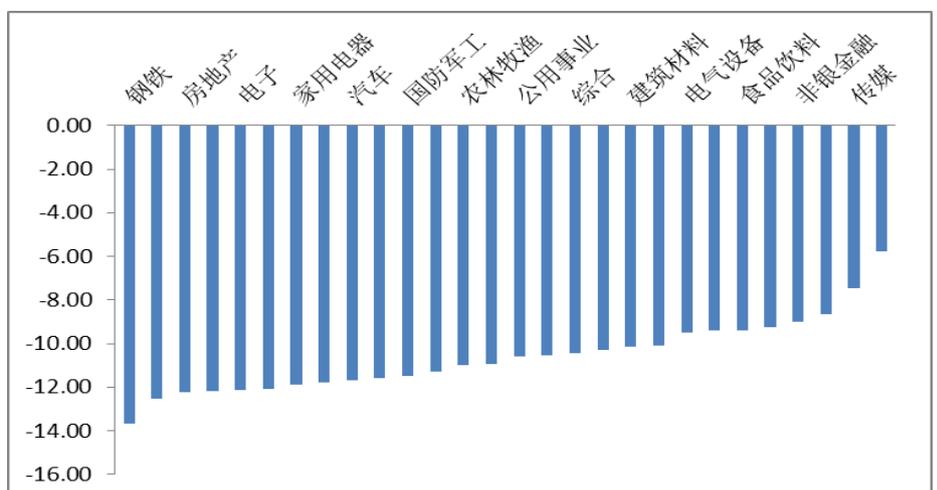
上周 A 股市場繼續大幅下挫，兩市缺乏熱點，板塊個股普跌。上周 A 股成交金額 28171 億元，單日平均成交金額 5634 億元，單日成交金額相比前一周下降 7.6%，市場資金謹慎情緒濃厚。年初以來，從熔斷機制到人民幣匯率貶值，再到上周市場擔心杠杆資金被迫強平，不斷有新的利空出現，上證深跌 18% 跌破 3000 關口，市場風險偏好快速下降，市場情緒已經陷入極度低迷的狀態。截止上周五，上證指數報 2900.97 點，周下跌 8.96%；深成指收于 9997.93 點，周下跌 8.18%；滬深 300 周跌 7.22%，中小板指和創業板指創業板分別下跌 7.89% 和 6.05%。行業板塊全部下跌，其中鋼鐵、有色金屬和房地產跌幅最大，分別下跌 13.66%、12.54% 和 12.23%。建築裝飾、傳媒和銀行等跌幅較小，分別下跌 8.65%、7.47% 和 5.76%。主題概念板塊表現低迷，在綫旅游、次新股、鋰電池、新能源等跌幅較小。

圖表 1：上周 A 股主要指數表現



資料來源：Wind、中銀國際研究

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、經濟探底，監管發聲穩定軍心

上周部分經濟數據公布，數據雖整體好于預期但可持續性存疑，經濟仍在繼續探底的過程。進出口數據連續第二個月回升，12月外貿數據好轉部分是得益于基數效應，後續在全球經濟下行背景下出口可能維持疲軟，而在國內需求不振和商品價格嚴重通縮的背景下，進口也將延續大幅回落。宏觀流動性整體寬鬆，上周央行在公開市場投入400億，并開展1000億元MLF。央行公布12月金融數據，社融數據表現超出預期，這與12月非標資產恢復有關，也反映了實體經濟的融資需求有所改善，但該數據季節性特點較強，未來持續性值得懷疑。資金面最大的不確定性仍來自匯率，短期央行的維穩動作更多體現出針對投機盤的技術性操作。同時美聯儲步入加息周期本就天然地對新興市場資本外流具有負面效應，我們認為至少在一季度人民幣匯率與資本外流的壓力依然存在。證監會舉行例行發布會，表示融資融券整體維持擔保比例遠高于平倉綫，尚未出現大股東因股票質押回購業務而平倉情況。證監會主席尚鋼在2016年全國證券期貨監管工作會議上發表重要講話，總體以維穩和防風險為主，在當前市場顯著缺乏信心的背景下，監管層簡單的講話可能無法扭轉市場悲觀的情緒，最終市場信心的恢復需要具體政策的出臺和堅決有力的執行。

1、基本面：數據改善難持續，經濟仍在摸底

上周外貿數據公布，12月出口同比下降1.4%，較上月7.7%的降幅大幅好轉；12月進口同比下降7.6%，較上月降幅也收窄1.4個點。12月出口和進口雖仍維持同比下滑，但已連續第二個月回升，貿易順差繼續維持衰退式高位，整體但好于市場預期。12月外貿數據好轉部分是得益于基數效應。由于全球經濟下行風險，出口可能維持疲軟。在國內需求不振和商品價格嚴重通縮的背景下，進口將延續大幅回落。後期出口疲弱表現可能會引發市場對未來政策進一步寬鬆和人民幣貶值壓力持續的預期。

圖表3：進出口數據持續改善



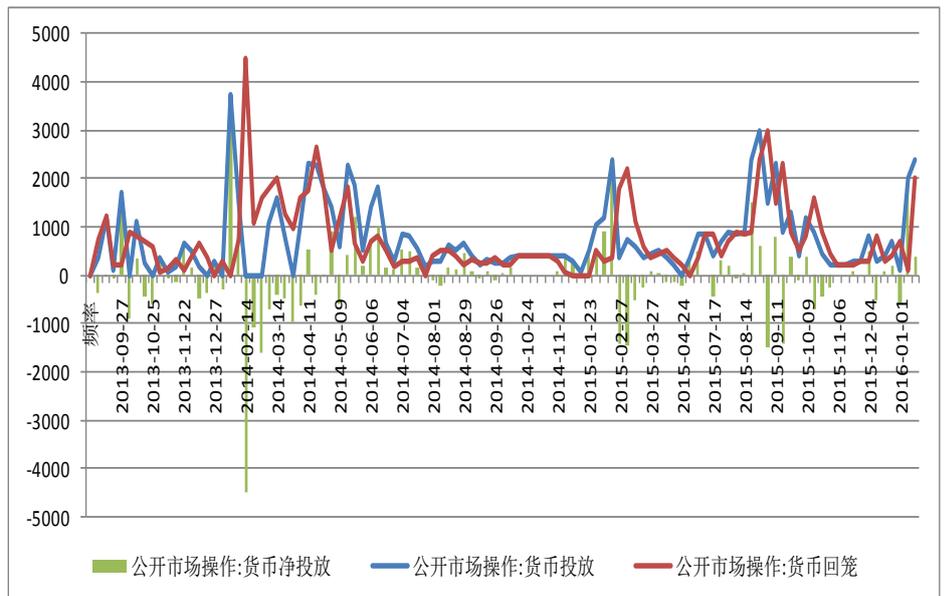
資料來源：Wind、中銀國際研究

2、資金面：宏觀流動性平穩寬裕，貨幣政策困境依舊

上周央行在公開市場上分別于周二和周四進行了 800 億元和 1600 億元的 7 天期逆回購。中標利率維持在 2.25%，同時有 2000 億元逆回購到期，本周 400 億貨幣流入。

上周資金面來看，短期資金相對穩定，長期資金大幅走低。具體來看，截止上周末，R001 為 1.98%，較上周上升了 0.88 個 bp，R007 為 2.42%，較上周下降 4.42 個 bp；隔夜 Shibor 為 1.96%，較上周下跌了 0.2 個 bp，1 周 Shibor 為 2.3%，較上周下跌 0.5 個 bp，3 個月 Shibor 為 3.01%，較上周下降 5.9 個 bp。10 年期國債收益率為 2.75%，下降了 8.98 個 bp。

圖表 4：貨幣投放量

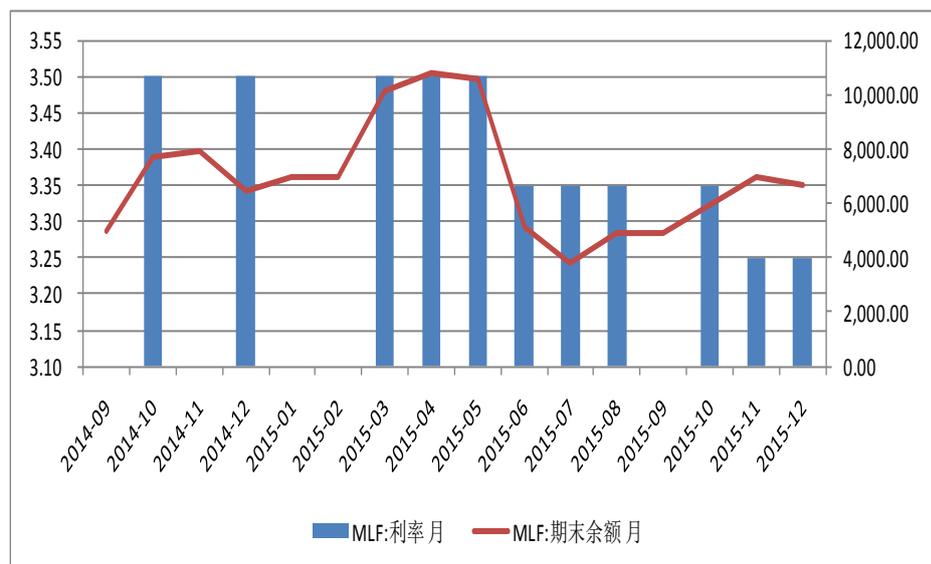


資料來源：Wind、中銀國際研究

1 月 15 日，央行對 9 家金融機構開展中期借貸便利操作（MLF）

共 1000 億元，期限 6 個月，利率 3.25%，同時繼續引導金融機構加大對小微企業和“三農”等國民經濟重點領域和薄弱環節的支持力度。下一階段流動性依然是決定股市能否企穩的重要變量，MLF 該操作期限和利率與上月相同。雖然美國加息預期還在，資本外流壓力是長期的，12 月降息落空，但國內短期和長期利率均沒有出現上行，說明國內貨幣政策依然維持穩定。

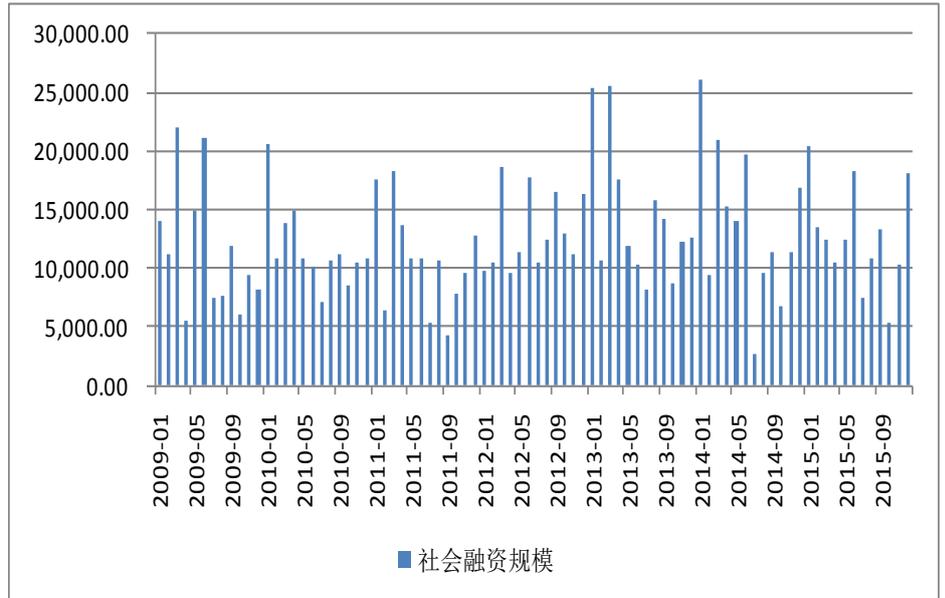
圖表 5：央行 MLF 操作



資料來源：Wind、中銀國際研究

央行公布 12 月金融數據，12 月新增人民幣貸款 5978 億元，前值 7089 億元；12 月社會融資規模 1.82 萬億元，前值從 1.02 萬億元修正為 1.0181 萬億元。12 月央行口徑末人民幣外匯占款下降 7028 億元，至 24.85 萬億元。社融數據超出預期與 12 月非標資產恢復有關，也反映了實體經濟的融資需求有所改善，但該數據季節性特點較強，未來持續性值得懷疑。同時，貨幣增速小幅回落，人民幣貶值壓力較大導致新增外匯占款規模持續為負，給貨幣增長構成較大制約。儘管信用創造能力有所恢復，但由於力度較弱主要起到對沖作用。同時，15 年下半年以來的公共部門加杠杆所導致的財政存款超季節性的下滑具有明顯的邊界效應，後續為貨幣增長的支撐有限。因此，雖然我們並不認為貨幣增速就此進入下行趨勢，但在當前環境下上行空間已經較為有限。後續貨幣增長可能依賴匯率端問題解決後的貨幣政策再放鬆。

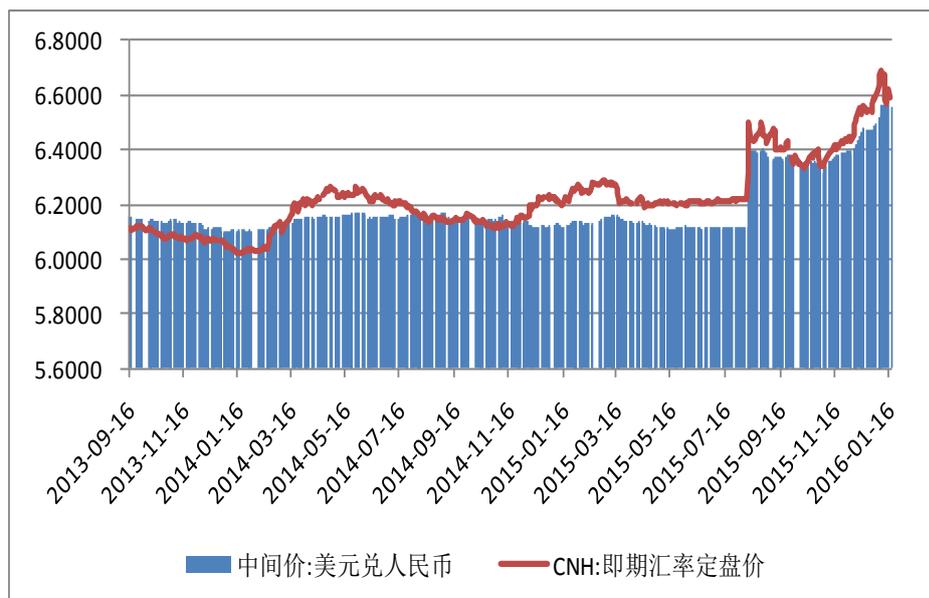
圖表 6：社融數據大幅提升超預期



資料來源：Wind、中銀國際研究

自新年後第一周在岸與離岸人民幣雙雙大幅貶值後，上周央行在離岸人民幣市場對人民幣空頭出以重拳，央行一方面連續一周把美元兌人民幣中間價穩住在 6.56 左右水平，另一方面在離岸市場大幅拋出美元買入人民幣，將 CNH 從最高 6.76 打到上周三最低 6.56 的水平，升值幅度接近 3%。但與此同時，港元兌人民幣匯率上周四却錄得十多年來單日最大跌幅，上周五也繼續貶值接近 0.2%，兩天貶值幅度超過 0.4%。由于香港實行的是完全盯住美元的聯繫匯率制，港元兌美元波動總空間僅為 1.3%，因此僅僅兩日 0.4% 的貶值幅度已經非常巨大。我們認為港元短期內大幅貶值的原因主要在于在美聯儲步入加息周期背景下，香港流動性環境被動收緊拖累早已疲弱的經濟基本面（近期疲弱的房地產市場與股市即是佐證）。但就目前的基本面而言，香港的情況要好于 1998 年金融危機時，因此我們認為港元被迫脫鈎可能性較小。但央行在人民幣與港幣雙綫作戰的難度顯然在加大，短期內外儲與人民幣匯率壓力依然較大，短期央行的維穩動作更多體現出針對投機盤的技術性操作。同時美聯儲步入加息周期本就天然地對新興市場資本外流具有負面效應，我們認為至少在一季度人民幣匯率與資本外流的壓力依然存在。

圖表 7：央行維穩匯率市場



資料來源：Wind、中銀國際研究

3、政策面：兩融風險整體可控，監管層表態穩定軍心

1月15日，證監會舉行例行發布會，新聞發言人鄧舸表示，目前融資融券整體維持擔保比例遠高于平倉綫，尚未出現大股東因股票質押回購業務而平倉情況。針對市場有消息稱部分融資融券業務客戶維持擔保比例過低而出現平倉的情況，鄧舸回應稱，目前融資融券業務整體維持擔保比例遠高于平倉綫，風險整體可控。截至14日，兩市融資融券餘額1.01萬億元，全市場平均維持擔保比例為250%，維持擔保比例低于130%平倉綫的的負債為20.2億元，占負債總額的比重僅為0.2%。鄧舸表示，市場下跌過程中，多數客戶採取追加擔保物等方式避免了強平。今年來融資融券日均平倉約6000萬元，比去年下降了40%，在市場交投中占比很小，對市場影響有限。截至1月14日，場內股票質押業務低于平倉綫的融資餘額為41億元，占整體規模的0.6%，多數借款人通過追加擔保物等措施消除了平倉風險，目前整體履約保證比例為280%，截至目前，尚未出現上市公司大股東因股票質押回購業務而平倉的情況。鄧舸表示，該項業務的違約處置一般通過協議轉讓、大宗交易或司法過戶等方式進行，對市場影響有限。雖然此項業務目前總體風險不大，但也許提醒上市公司和相關金融機構，要進一步做好風險管理，控制可能的業務風險。

1月16日，證監會主席尚鋼在2016年全國證券期貨監管工作會議上發表題為《深化改革健全制度加強監管防範風險促進資本市場長期穩定健康發展》的講話，講話總體以維穩和防風險為主，"熔斷機制"的是非功過；2016年新股發行的具體數量和節奏；退市制度如何有效實施；"養老金入市、深港通、注冊制"啟動的具體時間表等關鍵問題，尚鋼講話并未涉及，消息總體中性。在當前市場顯著缺乏信心的背景下，監管層簡單的講話可能無法扭轉市場悲觀的情緒，最終市場信心的恢復需要具體政策的出臺和堅

決有力的執行。

三、投資策略：估值誘惑，時機未到

2016 年開局艱辛，人民幣貶值、限售股解禁、注冊制潛在擴容壓力等諸多負面因素都對資金面造成不利影響，投資者風險偏好有所下降。1 月上旬 A 股量能萎縮明顯，雖然與熔断帶來的交易時間被動縮短有關，但同時也反映了資金謹慎觀望的主觀特點。目前雖然利空因素在減弱，人民幣匯率有所企穩，減持新規也對大股東減持做了約束，注冊制也不會大規模擴容，但本輪股票市場調整過快，尤其是成長股面臨較大的內部流動性不足的問題，帶來了權益市場風險偏好的大幅下降。儘管市場回調在一定程度上釋放了風險，但市場整體風險偏好的下降在短期內難以恢復，市場情緒仍然受到抑制。

本周將公布 2015 四季度 GDP 數據，我們預計四季度數據可能會低於預期，而近期政策也將集中于去產能、去杠桿的供給側層面，短期無法對資本市場構成太大利好，雖然經過前期的大幅下跌後，市場的估值水平已經有了明顯回落，部分個股也出現投資價值，但市場的高波動特徵顯示時機未到，市場短期難以擺脫弱勢局面，我們維持對市場較為謹慎的看法。在此背景下，我們依然將安全性作為配置的首要因素，業績良好的偏防禦板塊的配置將有所提升，我們建議關注食品飲料、醫藥、旅游、汽車、家電等板塊。同時，供給側改革品種仍是可重點關注的主題方向，我們推薦基本面相對較好的建材、有色金屬、化工等周期性行業的龍頭公司。

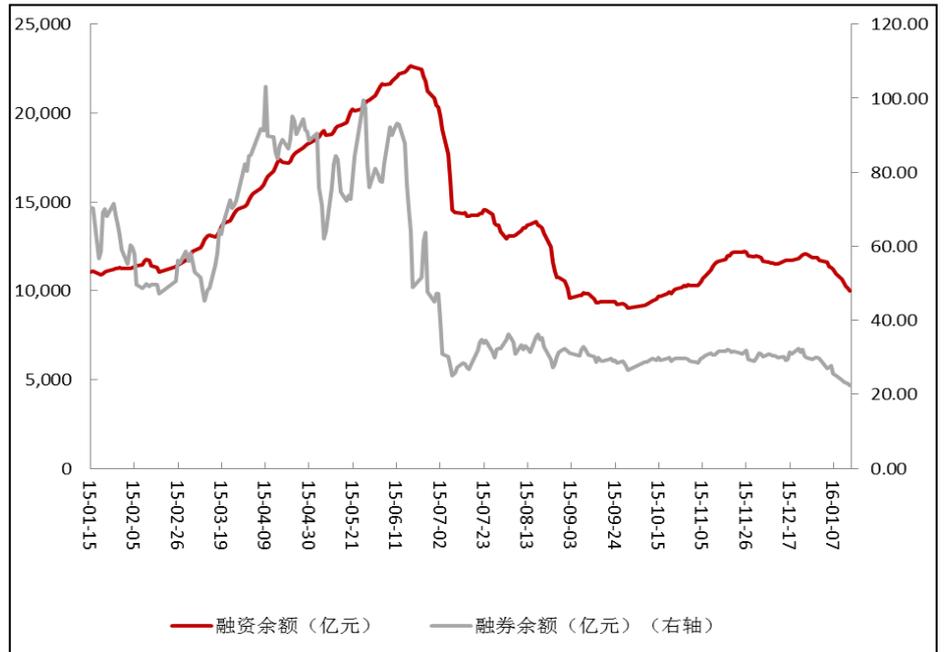
四、融資融券：資金謹慎，以靜制動

1、融資融券交易數據

(1) 市場交易概況

截至 2016 年 1 月 15 日，滬深兩市融資融券餘額 9,997.24 億元，較上周下降 9.04%，環比跌幅增加。A 股市場的震蕩導致融資買入額占 A 股成交量的比重明顯減少，上周融資買入額占 A 股成交量的比重為 7.71%，上周均位于小于 8.5% 的低位。

圖表 8：兩市融資融券餘額(億元)



資料來源：wind、中銀國際研究

圖表 9：融資買入額占 A 股成交量比例



資料來源：wind、中銀國際研究

一周來看，兩市融資餘額 9,974.96 億元，較上周下降 9.04%；期間融資買入額總計 415.24 億元，較上周下降 32.48%；融資償還額總計 582.51 億元，較上周下降 31.43%；期間淨買入額總計流出 167.27 億元，較上周流出 234.59 億元下降，降幅為 28.70%。

融券方面，上周融券餘額 22.28 億元，較上周減少 10.97%；融券期間賣出量 0.30 億股，較上周上漲 35.26%。

圖表 10：融資餘額周變化率（%）



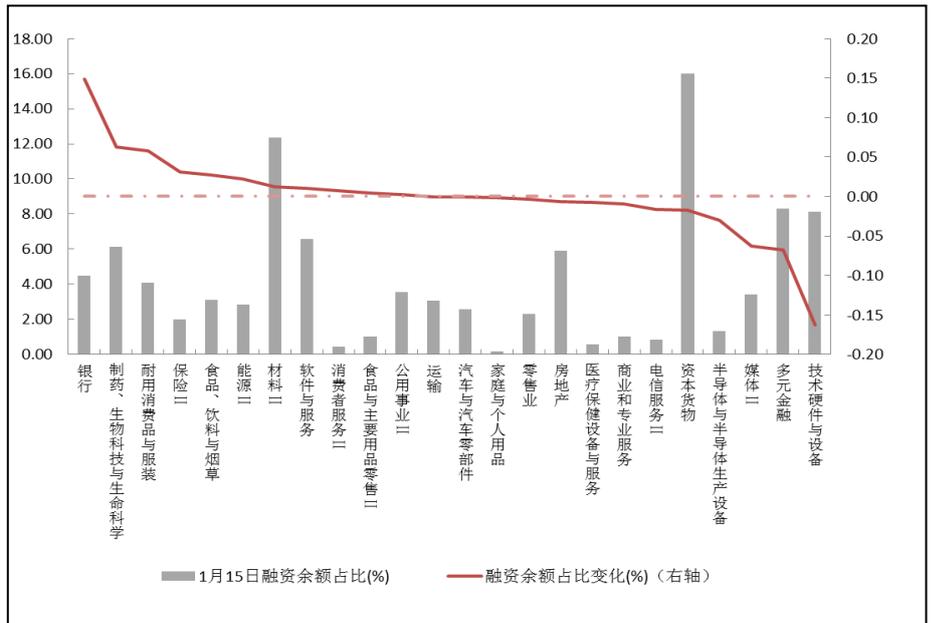
資料來源：wind、中銀國際研究

（2）行業交易概況

從行業增資情況來看，上周融資餘額占比較上周增幅最多的五大行業分別為銀行、製藥、生物科技與生命科學、耐用消費品與服裝、保險Ⅱ、食品、飲料與煙草。降幅最多的五大行業分別為技術硬件與設備、多元金融、媒體Ⅱ、半導體與半導體生產設備、資本貨物。

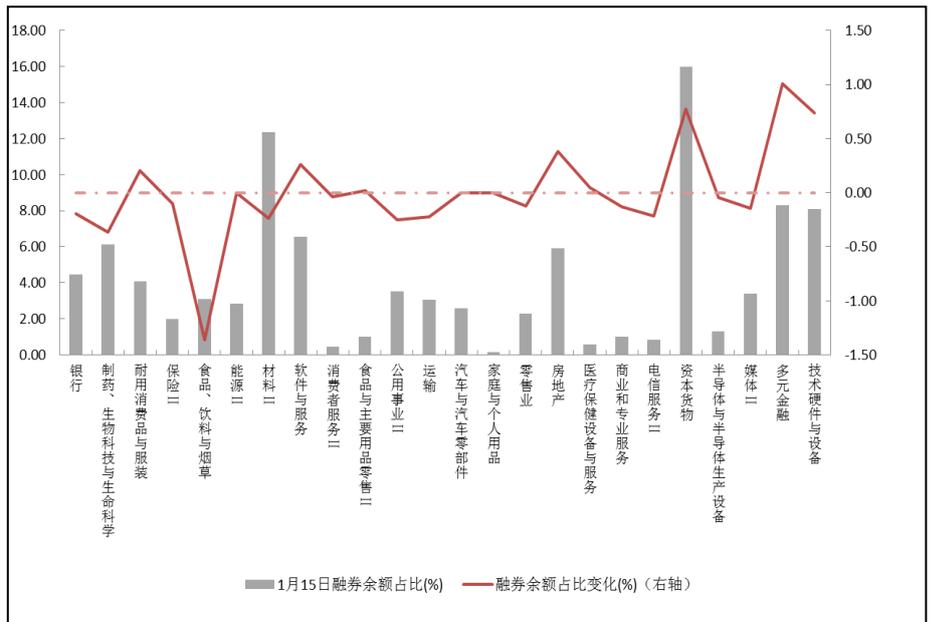
上周融券餘額占比較上周增幅最大的前五大行業為多元金融、資本貨物、技術硬件與設備、房地產、軟件與服務。融券餘額占比較上周下降最多的五大行業為食品、飲料與煙草、製藥、生物科技與生命科學、公用事業Ⅱ、材料Ⅱ、運輸。

圖表 11：兩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 12：兩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

綜合來看，上周融資買入額繼續下滑，融資買入額從日均 520 億元下降至 454 億元，融資買入額交易占比從 8.5% 下降至 7.71%，上周四市場雖迎來大幅反彈，但融資償還額依然居高不下，28 個申萬一級行業板塊中，除了采掘和鋼鐵板塊，其餘板塊均遭遇融資淨償還，杠杆資金明顯趨于謹慎。短期來看，市場走勢的不確定性依然較大，加之滬深市場量能持續萎縮，我們建議融資客戶耐心等待，以靜制動，待市場企穩時再考慮逢低介入。

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第三方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，未授權任何公衆媒體或機構轉載或轉發本研究報告。如有投資者于公衆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并向特定客戶發布。

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渠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渠道獲得本報告的，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。

本報告內含保密信息，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士，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信息、材料或內容只提供給閣下作參考之用，并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信息或意見的準確性、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布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，本報告所載的觀點并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地址或超級鏈接。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。提供這些地址或超級鏈接（包括連接到中銀國際集團網站的地址及超級鏈接）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。閣下須承擔瀏覽這些網站的風險。

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信息也存在困難。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