

中国宏观专题报告

增长大体平稳，结构更趋平衡

2017年宏观经济展望

我们维持 2016 年实际 GDP 同比增速 6.7% 的预测，并将 2017 年实际 GDP 同比增速预测从 6.7% 调整至 6.6%。同时，我们预计 2017 年名义 GDP 同比增速将从 2016 年的 8.0% 温和上升至 8.3%。我们的预测比市场共识略高——市场预测 2016 年及 2017 年实际 GDP 增速分别为 6.6% 和 6.3%。此外，我们预计 2018 年实际 GDP 同比增速为 6.5%。2017 年，消费对 GDP 增速的贡献或将明显加大，实际固定资产投资增速可能略有下降，而外需有望温和复苏。

2017 全年 CPI 可能在 1.7% 左右，走势较为平稳；全年 PPI 或将从 2016 年的 -1.6% 进一步回升至 1.9%。由此，GDP 平减指数可能从 2016 年的 1.1% 上升至 2017 年的 1.6%。

我们认为，短期内货币政策可能没有宽松的空间，鉴于真实利率已经在经济再通胀（尤其是房价上行）后明显下降。我们预计 2017 年基准利率将保持不变。明年下半年央行可能会将 7 天逆回购利率微降 10 个基点，并可能下调存款准备金率一次。我们预计，2016 年底美元对人民币汇率将在 6.78 左右，2017 年底到 6.98 附近。

2017 年财政政策仍将在稳增长中发挥主要作用，但政策组合可能更着重于提振消费需求，而非投资支出。财政政策有望从减税和增加补贴两方面促进居民收入和消费增长，以及增加教育、医疗和扶贫等方面的公共支出。

我们预计财税、户籍制度和土地改革将继续推进，以促使中国向消费驱动型经济转型。国企改革可能会在以下方面有所进展：推进混合所有制试点以提高国企效率、建立国企市场化的退出机制，以及放开“竞争类”行业的民企准入。

我们对明年经济增长和通胀预测权衡了可能的上行与下行的风险。明年宏观和市场的不确定性主要包括以下几点：地产降温幅度大于预期；金融市场监管趋严带来的潜在压力；外需可能有所波动。另一方面，明年增长在两方面有“超预期”的可能，即居民消费和投资需求、以及外需复苏步伐。

2017 年的经济增长结构和政策组合将对个人消费的增长最为有利。此外，预计趋稳的宏观环境和更充裕的资本供应将促进成长型行业和新兴产业的发展。

分析员

梁红

SAC 执证编号: S0080513050005
SFC CE Ref: AJD293
hong.liang@cicc.com.cn

分析员

易恒

SAC 执证编号: S0080515050001
SFC CE Ref: AMH263
eva.yi@cicc.com.cn

近期研究报告

- 宏观经济 | 美国 3 季度 GDP 增速如期反弹，美元指数接近年内最高点 (2016.10.28)
- 宏观经济 | 再论今年财政宽松的力度、进度和特点 (2016.10.27)
- 宏观经济 | 如果 MPA 严格执行 ... (2016.10.27)
- 宏观经济 | 上游利润率明显上升，而中游行业利润受到挤压 (2016.10.27)
- 宏观经济 | 2016.10.17~21: 经济景气指标是否初现筑顶迹象? (2016.10.24)
- 宏观经济 | 如何理解地产繁荣对 GDP 的贡献? (2016.10.24)

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明



增长大体平稳, 结构更趋平衡

一、2017年经济增长展望

我们维持2016年实际GDP同比增速为6.7%的预测, 将2017年实际GDP同比增速预测从此前的6.7%调整至6.6%。我们的预测比市场共识略高——市场预测2016年及2017年实际GDP增速分别为6.6%和6.3%。此外, 预计2018年实际GDP同比增速为6.5%。我们对2017~2018年主要宏观经济和政策指标的预测请参见图表1。

同时, 我们预计2017年名义GDP同比增速将从2016年的8.0%温和上升至8.3%。但是, 2017年名义GDP增速上升的幅度或将小于2016年(2016名义GDP增长比2015年加快1.6个百分点), 尤其是第二产业和地产服务业。

图表1: 2017~2018年主要宏观经济指标预测

%年同比, 除非另作说明

		2014	2015	2016E	2017E	2018E	1Q2016	2Q2016	3Q2016	4Q2016E	1Q2017E	2Q2017E	3Q2017E	4Q2017E
实际GDP增速	%、同比	7.3	6.9	6.7	6.6	6.5	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.6	6.6	6.6
	%、环比年化	-	-	-	-	-	6.4	7.3	7.0	6.3	6.0	7.0	7.0	6.6
名义GDP增速	%、同比	8.2	6.4	8.0	8.3	8.0	7.1	7.3	7.8	9.3	8.9	8.5	8.1	7.8
工业增加值	%、同比	8.3	6.3	5.9	5.8	5.5	5.8	6.0	6.0	6.0	6.1	5.9	5.8	5.5
名义月报固定资产投资	%、同比	15.0	9.9	8.2	8.8	8.0	10.7	8.1	7.1	8.2	7.4	8.6	10.2	8.1
名义社会消费品零售总额	%、同比	11.9	10.7	10.5	10.8	10.7	10.3	10.2	10.5	10.7	10.8	10.6	10.9	10.9
出口	%、同比	6.0	-2.6	-6.7	-0.5	0.9	-9.7	-4.4	-6.7	-6.5	-0.3	-2.4	0.2	0.5
进口	%、同比	0.7	-14.4	-7.3	1.6	1.0	-13.3	-6.7	-4.7	-5.2	10.5	-0.8	-0.4	-1.3
M2增速	%、同比	12.2	13.3	11.8	12.0	12.0	13.4	11.8	11.5	11.8	11.9	12.3	12.1	12.0
新增人民币贷款	万亿元	9.8	11.7	12.1	13.8	15.6	4.6	2.9	2.6	2.0	4.6	3.7	2.7	2.7
CPI	%、同比	2.0	1.4	1.9	1.7	1.8	2.1	2.1	1.7	1.9	1.6	1.5	1.7	1.8
PPI	%、同比	-1.9	-5.2	-1.6	1.9	1.0	-4.8	-2.9	-0.8	2.1	3.0	2.3	1.8	0.6
GDP平减指数	%、同比	0.9	-0.4	1.1	1.6	1.4	0.4	0.6	1.0	2.4	2.1	1.8	1.4	1.1
1年期贷款基准利率	%	5.60	4.35	4.35	4.35		4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35
1年期存款基准利率	%	2.75	1.50	1.50	1.50		1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
7天逆回购利率			2.25	2.25	2.15		2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.15	2.15
存款准备金率(大型机构)	%	20.0	17.5	17.0	16.5		17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	16.5	16.5
人民币兑美元汇率	市场价格	6.21	6.46	6.78	6.98		6.46	6.63	6.68	6.78				6.98
预算财政赤字率	%、占GDP比例	2.1	2.3	3.0	3.0									

资料来源: CEIC, 中金公司研究部

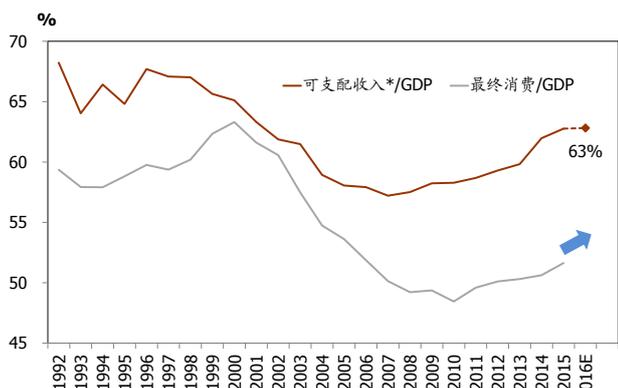


从总需求来看, 我们预计 2017 年消费对整体 GDP 增速的贡献将明显高于 2016 年, 实际固定资产投资增速可能小幅下降, 外需有望温和复苏。

- ▶ 我们预计, 2017 年消费增速有望加快, 尤其是可选消费。我们更加看好消费, 基于: 1) 居民可支配收入占 GDP 的比重持续增加 (图表 2), 政府对中低收入家庭的转移支付也有望继续增加¹。2) 过去一年内, 房贷首付的净增量相当于居民年度可支配收入 4~5%, 大幅削弱了居民的“可选消费能力”, 而地产降温后, 大额消费和可选性较强的消费增速有望回升² (图表 3)。3) 住房相关消费可能在地产繁荣后的 2~3 个季度内保持较快增长。4) 房价上涨带来的财富效应可能会在接下来的 4~5 个季度内对消费产生一定的提振作用。
- ▶ 2017 年实际固定资产投资增速可能小幅走弱。但是, 由于年度平均 PPI 上升, 2017 年名义 FAI 增速可能有所回升。值得重申的是, 月报名义 FAI 统计有所失真, 对真实投资走势的指标意义下降, 尤其是今年以来辽宁省 FAI 累计同比骤降 60% 以上³。我们预计, 在地产调控的影响下, 2017 年地产投资增速将会有所下滑, 但幅度不大, 主要是因为今年以来地产投资增速并未明显改善; 而且目前主要城市的房地产库存仍然较低。2017 年基建投资有望保持较快增长。今年财政明显宽松 (广义财政赤字额同比增长约 40~50%, 占 GDP 比例增加 2.3 个百分点), 短期内将继续支撑政府主导投资, 同时 2017 年 PPP 投资增速也可能加快⁴。更重要的是, 2017 年制造业投资和民间投资增速或将回升, 考虑到 2016 年制造业企业面临的实际利率开始明显下降, 工业企业盈利明显修复 (图表 4)。同时, 民间投资的机会成本有望继续下降——鉴于理财产品收益率和货币市场利率可能继续下行 (图表 5), 而地产投资的预期收益在调控后也在明显下降。
- ▶ 从全球工业周期的领先指标来看, 2017 年外需或将有所改善 (图表 6)。随着全球尤其是美国的政治不确定性下降, 明年海外私人部门投资可能回升。此外, 美国可能加大基建投资, 或将对外需形成提振。

行业层面, 我们预计制造业同比增速将保持稳定, 其中消费类产品增长有望加速, 而投资类产品增速可能放缓。同时, 随着基数下降, 金融行业增速或将改善。此外, 消费服务业增速有望小幅加快, 而地产服务业增速或将走弱。

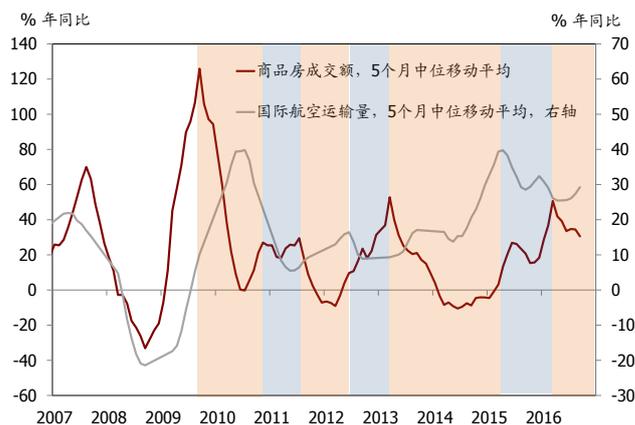
图表 2: 居民收入和消费在 GDP 中的占比均在上升



*2014年以前的数据为资金流量表中的“住户部门可支配收入”, 2014年及以后的可支配收入=人均可支配收入*总人口; 2016年预计的可支配收入采用年初至今累计同比增速近似计算得出

资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 3: 2009 年以来, 地产成交与大额可选消费呈现出较明显的负相关



资料来源: CEIC, 中金公司研究部

¹ 请参见 2016 年 2 月 15 日发布的中国宏观周报《中国消费增长能否继续与经济周期“脱钩”?》

² 请参见 2016 年 10 月 24 日发布的中国宏观周报《如何理解地产繁荣对 GDP 的贡献?》

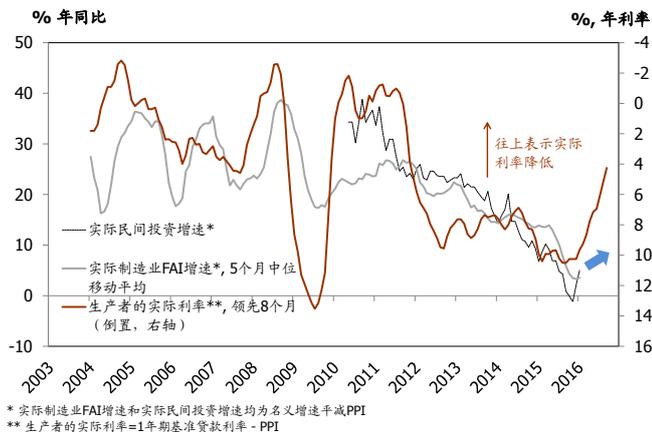
³ 请参见我们关于月度固定资产投资数据质量问题的三篇报告: 2016 年 8 月 15 日发布的中国宏观周报《月度固定资产投资的变化是否还有指标意义?》; 2016 年 8 月 8 日发布的中国宏观专题报告《统计失真扰乱固定资产投资增速》; 2016 年 7 月 28 日发布的中国宏观简评《辽宁固定资产投资“断崖式下跌”简析》。

⁴ 请参见 2016 年 10 月 27 日发布的中国宏观简评《再论今年财政宽松的力度、进度和特点》, 以及 2016 年 9 月 1 日发布的中国宏观专题报告《财政政策 (将) 如何发力?》

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明



图表4：制造业企业面临的实际利率快速下行，可能对制造业和民间投资增速有所提振



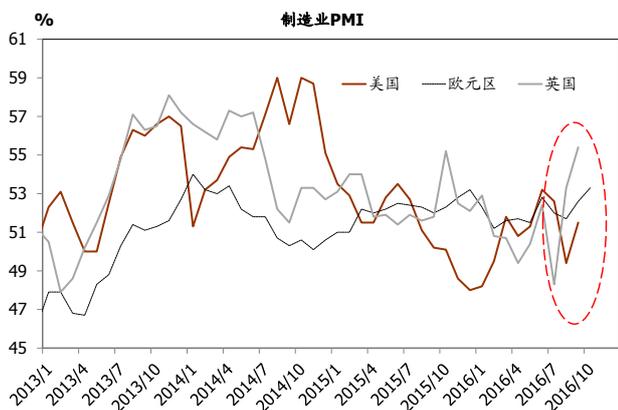
资料来源：CEIC，中金公司研究部

图表5：民间投资的“机会成本”持续下降



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表6：全球工业周期出现回暖迹象



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

二、2017年通胀展望

2017全年CPI可能在1.7%左右，走势较为平稳。M2和银行总资产增速已于2016年1季度见顶后缓慢下降，而且实际经济增速并未高于潜在增长率，因此我们预计明年总体通胀将较为温和。具体而言，食品价格涨幅相对较低，而短期内服务和居住价格可能继续受房价上涨滞后效应的推动而继续走高。

2017年全年PPI可能从2016年的-1.6%进一步回升至1.9%，但其上升幅度远逊今年。我们预计，2017年春节前，PPI将由于基数走低及供需趋紧而继续快速攀升；尤其是冬季供暖高峰临近，煤炭及其他一些大宗商品的供给可能仍然较为短缺。如果春节后限产力度减弱，且油价从当前水平回落（我们预测2017年平均油价为每桶42美元），我们预计PPI将于2017年2月见顶，之后温和回落。

由此，我们预计GDP平减指数将从2016年的1.1%上升至2017年的1.6%，主要受同比PPI回升带动；另一方面，2017年房价涨幅很可能减小。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明



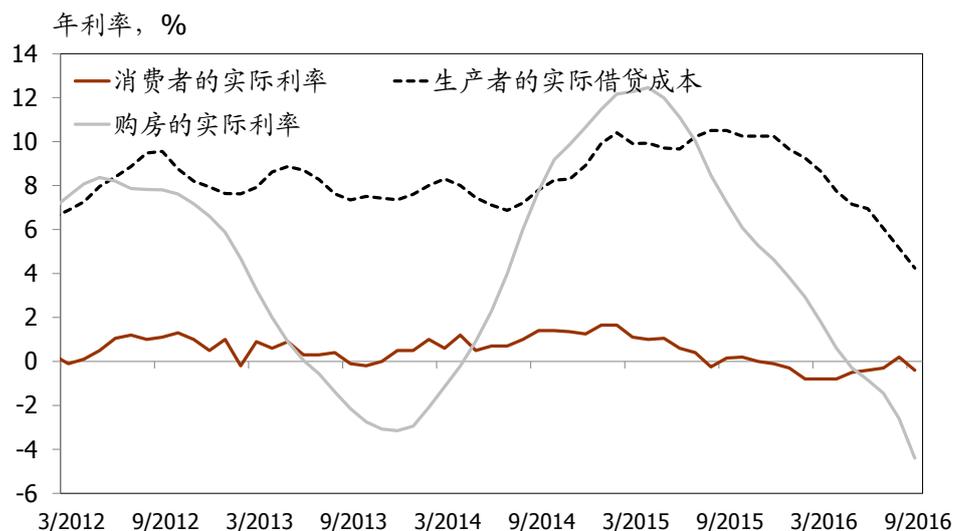
三、2017年宏观政策展望

我们认为，短期内货币政策可能没有宽松的空间，鉴于真实利率已经在经济再通胀（尤其是房价上行）后明显下降（图表7）。2015年以来货币和财政宽松的累计效应足以使经济在短期内维持相对稳健的增长。另一方面，短期通胀的走势也不支持货币政策继续宽松——预计2016四季度CPI将保持在2%左右，PPI将继续快速上升，并且目前房价同比涨幅依然较高。

我们预计2017年基准利率将保持不变。在实际加权平均利率维持低位、经济增长有望保持稳定的情况下，明年、尤其是上半年、货币政策宽松的空间有限。此外，美联储可能继续缓慢的加息步伐。如果2017年下半年PPI下行，且房价开始回落，央行可能会考虑将7天逆回购利率（利率走廊下端）微降10个基点。值得注意的是，除了降准之外，政策还可以通过两种主要方式加快货币供应增速：1）加大公开市场操作净投放，扩大基础货币；和/或2）促进政策性银行的资产扩张（加快放贷速度），提高货币乘数。

我们预计，2016年底美元对人民币汇率将在6.78左右，2017年底到6.98附近，这意味着2017年人民币或将贬值约3%。明年人民币面临的贬值压力应仍然可控，考虑到：1）基准情形下2017年美联储将加息1次，幅度为25个基点，因此美元继续走强的压力相对温和；2）我们预计2017年中国的贸易顺差仍然较大，可能达到5,300亿美元左右，相当于GDP的4.2%左右。

图表7：真实利率已经在经济再通胀（尤其是房价上行）后明显下降



消费者的实际利率=一年期存款基准利率-CPI
生产者的实际借贷成本=一年期贷款基准利率-PPI
购房的实际利率=房屋贷款基准利率-70个大中城市房价增长率

资料来源：CEIC，中金公司研究部

2017年财政政策仍将在稳增长中发挥主要作用，但政策组合可能更着重于提振消费需求，而非投资支出。财政政策有望从减税和增加补贴两方面促进居民收入和消费增长，以及增加教育、医疗和扶贫等方面的公共支出。如我们在最近的报告中指出⁵，2016年“广义财政赤字”规模可能接近GDP的10%，基数较高，因此明年提高财政宽松的“效率”（即财政投放的“回报率”）将更为重要。预计营改增的减税效用将持续到明年上半年，同时政策可能会更倾向通过减税和补贴来提振消费增长——实证表明，减税和补贴居民收入与消费的政策在提振企业盈利和总需求方面可能比继续加大基建投资更为有效。

⁵ 请参见2016年10月27日发布的中国宏观简评《再论今年财政宽松的力度、进度和特点》，以及2016年9月1日发布的中国宏观专题报告《财政政策（将）如何发力？》



此外，我们预计明年广义财政刺激的范围将会在一定程度上涵盖更多的 PPP 项目投资，意味着商业银行可能会增加支持广义财政宽松的融资。因此，我们将实际融资增速作为领先指标，以便从亮眼的各类“计划 PPP 项目总投资额”中排除“噪音”或“夸大成分”。从这个意义上讲，总需求最全面的领先指标仍然是调整后的社会融资总量的增速⁶，以及银行总资产的增速。

四、改革方面有何期待？

我们预计财税、户籍制度和土地改革将继续推进，以促使中国向消费驱动型经济转型。个人所得税改革可能将进一步推进以改善收入分配，包括提高个税起征点和建立更完善的个税制度。此外，预计政府将采取更多措施，包括增加补贴和提高社保基金投资效率，以建立一个更具包容性和公平性的社会保障制度。另一方面，居民和企业的社保费率均有望进一步下降，同时中低收入家庭或将受益于医疗和教育补贴的增加。

国企改革可能会在以下方面有所进展：推进混合所有制试点以提高国企效率、建立国企市场化的退出机制，以及放开“竞争类行业”的民企准入。我们预计混合所有制试点将在一些重点行业取得进展，包括电信、交通、能源、电力、医疗和教育等。国企退出机制和不良贷款处置将继续在市场化原则下推进。此外，我们也将继续关注“竞争性行业”中的国企比重能否逐步下降。

五、潜在的风险及对投资的含义

我们对明年经济增长和通胀预测权衡了可能的上行与下行的风险。宏观和市场的不确定性可能包括：1) 地产降温幅度大于预期；2) MPA 考核正式落地和金融市场去杠杆带来的潜在压力；3) 外需可能会因政治事件带来的尾部风险有所波动。我们的基准预测是地产降温对实际增长速度的冲击较为温和，考虑到 1) 本轮地产繁荣对投资增速的影响有限；2) 主要城市的地产库存仍然较低，开发商在手现金充裕。但是，如果调控政策更加严格，和/或经济增长下行为房地产市场带来进一步的压力，可能会拖累 2017 年的增长和再通胀速度。此外，由于预计明年将全面实施 MPA 考核，因此市场流动性和资产价格相关的不确定性仍然存在。我们将继续密切关注短期市场利率的变化，以衡量监管框架趋于审慎和金融市场去杠杆过程对市场的压力。

与此同时，明年增长在两方面有“超预期”的可能，即居民消费和投资增速、以及外需复苏步伐。明年消费和投资增长的一个主要驱动因素是实际利率（尤其是居民投资实际意义上的“机会成本”，如理财预期收益率）仍在下行，且短期地产投资预期收益明显下降。此外，我们将密切关注美国总统换届后财政扩张的规模，因为美国基建投资增速加快将利好全球的经济增长和流动性（假设美国货币政策不出现大幅紧缩）。同时，财政进一步宽松的力度也值得关注——由于 2016 年财政政策显著宽松的效应可能会在短期内继续支撑政府主导投资，进一步加大财政扩张可能加大投资品的通胀压力（尤其是大宗商品价格）。

2017 年的经济增长结构和政策组合或将对个人消费的增长最为有利，尤其是受益于中低收入和中产阶级消费升级的商品和服务，以及可选消费行业。同时，医疗、教育和新兴消费服务等长期增长领域可能出现较具吸引力的投资机会。

此外，我们预计趋稳的宏观环境和（地产调控后）更充足的投资资本供应将促进成长型行业和“新兴产业”的发展，包括但不限于科技及通讯、新兴消费服务和金融服务等领域。

⁶ 调整后的社会融资总量增速=官方公布的社会融资总量+地方债和国债净发行；关于采用“调整后的社会融资总量”的必要性，请参见 2015 年 8 月 13 日发布的中国宏观简评《论地方政府债务置换对贷款和社融数据的影响》。



法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中国国际金融香港证券有限公司的销售交易代表。本报告作者的香港证监会中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第36条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。本报告无意也不应，以直接或间接的方式，发送或传递给任何位于新加坡的其他人士。

本报告由受金融市场行为监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000年金融服务和市场法2005年（金融推介）令》第19（5）条、38条、47条以及49条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V150902

翻译：黄金城

编辑：江薇



北京

中国国际金融股份有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

深圳

中国国际金融股份有限公司深圳分公司
深圳市福田区深南大道7088号
招商银行大厦25楼2503室
邮编: 518040
电话: (86-755) 8319-5000
传真: (86-755) 8319-9229

上海

中国国际金融股份有限公司上海分公司
上海市浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

Singapore

China International Capital Corporation (Singapore) Pte. Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

United Kingdom

China International Capital Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

北京建国门外大街证券营业部

北京市建国门外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

上海德丰路证券营业部

上海市奉贤区德丰路299弄1号
A座11楼1105室
邮编: 201400
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 6887-5123

南京汉中路证券营业部

南京市鼓楼区汉中路2号
亚太商务楼30层C区
邮编: 210005
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及欧瑞
蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

佛山季华五路证券营业部

佛山市禅城区季华五路2号
卓远商务大厦一座12层
邮编: 528000
电话: (86-757) 8290-3588
传真: (86-757) 8303-6299

宁波扬帆路证券营业部

宁波市高新区扬帆路999弄5号
11层
邮编: 315103
电话: (86-0574) 8907-7288
传真: (86-0574) 8907-7328

北京科学院南路证券营业部

北京市海淀区科学院南路2号
融科资讯中心A座6层
邮编: 100190
电话: (86-10) 8286-1086
传真: (86-10) 8286-1106

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

武汉中南路证券营业部

武汉市武昌区中南路99号
保利广场写字楼43层4301-B
邮编: 430070
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

天津南京路证券营业部

天津市和平区南京路219号
天津环贸商务中心(天津中心)10层
邮编: 300051
电话: (86-22) 2317-6188
传真: (86-22) 2321-5079

云浮新兴东堤北路证券营业部

云浮市新兴县新城镇东堤北路温氏科技园服务
楼C1幢二楼
邮编: 527499
电话: (86-766) 2985-088
传真: (86-766) 2985-018

福州五四路证券营业部

福州市鼓楼区五四路128-1号恒力城办公楼
38层02-03室
邮编: 350001
电话: (86-591) 8625 3088
传真: (86-591) 8625 3050

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018

大连港兴路证券营业部

大连市中山区港兴路6号
万达中心16层
邮编: 116001
电话: (86-411) 8237-2388
传真: (86-411) 8814-2933

长沙车站北路证券营业部

长沙市芙蓉区车站北路459号
证券大厦附楼三楼
邮编: 410001
电话: (86-731) 8878-7088
传真: (86-731) 8446-2455

