

海外宏观周报

特朗普新政：经济政策及其可行性

一周观点

特朗普的经济政策（不包括能源等产业政策）可以总结为“一个目标、三项措施”。在美国劳动力市场接近充分就业、通货膨胀压力初现的背景下，要推行大规模财政扩张并实现 3.5% 的 GDP 增速，仍有较大的不确定性。

- ▶ **一个目标：年均 GDP 增速 3.5%，争取到 4%。**这是一个很高的目标，尤其是在当前美国劳动力市场接近充分就业、经济增速已经接近潜在增速的背景下。1980 年代初以来，除去个别经济衰退的年份，美国经济增长可以分为三个阶段：一是 1981-1988 年里根执政期间，美国经济高速增长，期间 GDP 年均增长 3.5%；二是 1992-2006 年期间年均增速 3.3%；三是 2008 年金融危机后的复苏阶段，2010 年至今，年均 GDP 增速只有 2.2%（图表 1）。现在与里根时代、与 1992-2006 年经济繁荣时期的不同之处在于，这两个时期的初期，经济增长都明显低于潜在增长，劳动力市场离充分就业都很远（图表 2，1982 年底失业率高达 10.8%，这是 1980 代的最高点）。从这个角度看，3.5% 的 GDP 增速是个很高的目标。
- ▶ **基建：累计新增 5500 亿美元基建投资**（“...the Trump Administration seeks to invest \$550 billion...”）。这个目标的表述比较含糊：1）这 5500 亿中，多少是政府承诺的支出，多少是政府自己估算出来的私人部门的支出？2）这 5500 亿的投入期限多长，各年分别投入多少？我们暂且假设：1）这 5500 亿的计划是在 Trump 四年的任期中完成；2）没有 Trump 基建新政的情形下，美国基建投资增长以之前 5 年的平均速度增长，即每年 2.8%；3）这 5500 亿是额外的政府支出，即在原本基建投资趋势增长以外的“增量投资”。2015 年美国的基建投资规模约 8541 亿美元，假设 2016 年基建投资增速与 2015 年大体相当，且未来四年每年平滑增长（增速相同），我们估算 2017-2020 年间美国基建年均增速将高达 8.4%，比过去五年 2.8% 的年均增速高 5.6 个百分点。1981-1988 年里根时期的基建投资年均增速约为 4.8%，1992-2006 年的年均增速为 4.6%，2005-2007 年金融危机前的繁荣时期年均增速也只有 6.5%。从这个角度看，未来四年 8.4% 左右的基建增速同样是个很高的目标。如果真的推行，这可能是美国历史上最大规模的基建投资。在美国政府债务高企，未来利率可能上行的背景下（至少面临着“钱从哪里来”的问题），其可行性有待观察。
- ▶ **减税：全面大幅下调个人所得税及公司税。**关于个人所得税：1）简化累进制，降低税率（从此前的 10~39.6% 共七个层级，改为 10~33% 共三个层级）；2）增加抵扣额：由当前的 1.2 万上升至 3 万美元，这大幅降低了低收入人群的缴税额（图表 2）；3）取消遗产税，但对 1000 万美元以上的资本收益征税；4）增加儿童抚养抵扣额。关于公司税主要有：1）税率从 35% 统一降至 15%；2）海

下页继续

分析员

吴杰云

SAC 执证编号：S0080512110002
SFC CE Ref: AXQ260
jiyun.wu@cicc.com.cn

联系人

余向荣

SAC 执证编号：S0080115020007
SFC CE Ref: BFA907
xiangrong.yu@cicc.com.cn

分析员

梁红

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

近期研究报告

- 宏观经济 | 10 月非农就业：工资持续上升，12 月将如期加息 (2016.11.04)
- 宏观经济 | 预计 12 月将如期加息，美元指数阶段性高点已过 (2016.11.03)
- 宏观经济 | 9 月 FOMC 会议纪要：加息临近，谨防冲击 (2016.10.13)
- 宏观经济 | 美国通胀 (4)：下半年趋势向上 (2016.09.25)
- 宏观经济 | 9 月 FOMC 会议点评：整体中性，12 月将如期加息 (2016.09.22)
- 宏观经济 | 9 月 FOMC 会议预览：不加息，但要重视加息预期的变化 (2016.09.11)

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明



外利润回流的税率从 35% 下降至 10%。特朗普反复强调他将带来里根时代以来最大的税收减免。实际上，我们估计特朗普税收政策的减税力度可能比里根时代更大：1) 个人所得税方面，中等收入家庭预计将少缴税 25% 左右，而高收入家庭的最高边际税率从最高的 39.6% 下降到了 33%，意味着其缴税额将减少 17% 左右；作为对比，里根时代的个人所得税负下降 23%^(注1)。2) 公司税方面，特朗普的减税幅度明显大于里根时期，里根时期并未大幅降低公司税^(注2)。特朗普的减税方案一旦通过，预计美国短期消费将显著上升^(注3)。减税对政府财政的中期影响较难判断：一方面税收的减少将加重赤字；另一方面，减税可能带来的就业增长、经济增速上升又会增加税收。里根减税之后政府赤字先上升再下降，但在本次可能空前的减税幅度下，同样的趋势是否会重现仍有不确定性（例如短期巨大财政压力带来其他风险，拖累经济增长）。由于特朗普所在共和党同时控制了参众两院，且其减税方案与众议院共和党的减税蓝图一致，从可行性的角度看，特朗普政府顺利推行这些减税政策的可能性较高^(注4)。

- **贸易保护：通过限制自由贸易保护本土制造业工人的就业。** 主要措施有：1) 退出 TPP。美国已于今年 2 月签署 TPP 条款，正等待各国确认。根据最新的报导，美国几乎确定会退出^(注5)。2) 重新协商《北美自由贸易协定》(NAFTA)；目前加拿大和墨西哥两国领袖均已公开表示愿意重新协商 NAFTA。3) 辨别正在进行但是违反贸易协定的贸易活动。如果确认涉及违反协定，那么或者双方重新协商，或者协议作废。4) 全面审查与中国相关的贸易活动。特朗普反复强调自由贸易让制造业就业过多地流失海外。这的确是一个可能性（图表 3），学界也不乏相关研究^(注6)。虽然有选民支持，特朗普能否推动上述贸易政策还取决于来自利益集团以及国际关系方面的压力。而且，制造业回流美国即使发生，也大概率是一个缓慢的长期过程，这至少涉及到整个制造业产业链的问题。整体上，特朗普执政期间贸易保护主义的方向是比较确定的，但会保护到哪种程度仍有不确定性。

注 1：1) 根据美国人口普查局 2015 年的估计，完整家庭的中位收入是 7.2 万美元，那在目前的税制下，应缴个人所得税 6768 美元，在特朗普提出的新税制下应缴 5040 美元，即少缴约 25.5%。2) 高收入家庭的边际税率从 39.6% 下降到 33%，在极端情况下（即该家庭收入远大于 22.5 万的上限），那少缴的比例即 $(39.6\% - 33\%) * 100 / 39.6\% = 17\%$ 。上述计算基于简化情形（假设无子女及其他免税、抵税额），实际的少缴比例有所不同。3) 里根时期整体的减税幅度约为 23%，详情可参见

https://en.wikipedia.org/wiki/Economic_Recovery_Tax_Act_of_1981

注 2：详情可参见 <https://www.irs.gov/pub/irs-soi/02corate.pdf>

注 3：Nicholas S Souleles (2002), Consumer response to the Reagan tax cuts, *Journal of Public Economics* Volume 85, Issue 1, July 2002, Pages 99–120

注 4：也有人担心特朗普的一些主张与共和党主流的观点不一致，因此尽管共和党同时控制参众两院，特朗普的一些政策也不一定会非常顺利地通过参众两院的审议。我们认为，这个问题确实存在，比如在移民和部分外交政策上。但在税收政策上，特朗普的减税主张，与共和党传统的主流观点是一致的，比如在特朗普的官方网站上提到 “The tax brackets are similar to those in the House GOP tax blueprint”，参见 <https://www.donaldtrump.com/policies/tax-plan/>。因此，我们预计特朗普的减税法案通过参众两院审议的概率较高。

注 5：参见《华盛顿邮报》的报道

<http://www.washingtonpost.com/news/powerpost/wp/2016/11/10/the-trans-pacific-partnership-is-dead-schumer-tells-labor-leaders/>

注 6：关于中国加入 WTO 对美国制造业就业的影响，可参见 Pierce and Schott (2016), The Surprisingly Swift Decline of US Manufacturing Employment, *American Economic Review*, 106(7): 1632-62.

本周回顾

美国：特朗普当选美国总统；密歇根大学消费者信心指数 11 月初值 91.6，较 10 月显著反弹，主因是对经济预期好转；圣路易斯联储主席 James Bullard 在 Commerce Bank in St. Louis 发表公开演讲，明示 FOMC 正在考虑加息；美联储副主席 Stanley Fisher 以视频会议模式出席智利央行会议，认为当前“逐渐收紧货币政策”的理由较强，但强调加息过程会相对缓慢。

英国：9 月工业产出指数环比下降 0.4%，同比增长 0.3%，均低于市场预期。

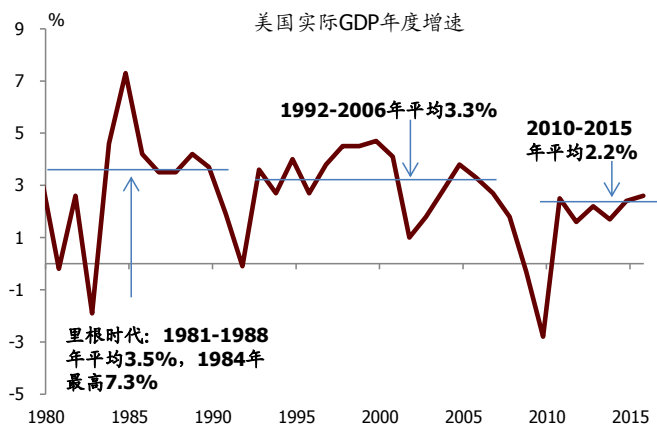
下周展望

美国：周二将公布 10 月零售额，市场预期环比增长 0.6%，与前值一致；周四将公布 10 月 CPI，市场预期同比增速 1.6%；周三将公布 10 月工业产出指数，市场预期环比上升 0.2%；美联储主席 Janet Yellen 将于北京时间周五前往国会为经济前景作证词。

日本：周一将公布 3 季度 GDP 第一次估计值，市场预期季调后年化环比增长 0.8%，略高于 2 季度的 0.7%。

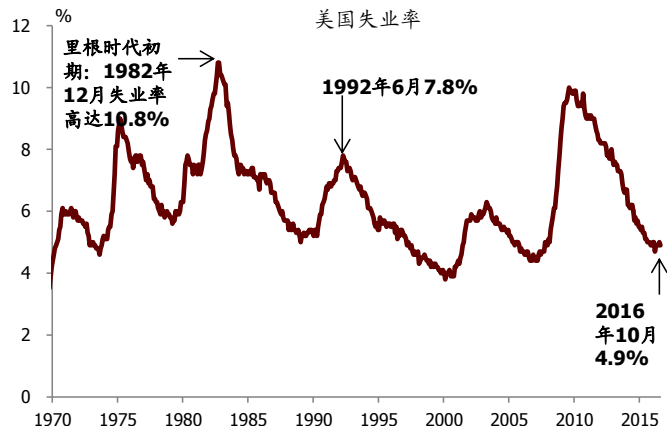


图表 1: 2010-2015 年美国年均 GDP 增速只有 2.2%



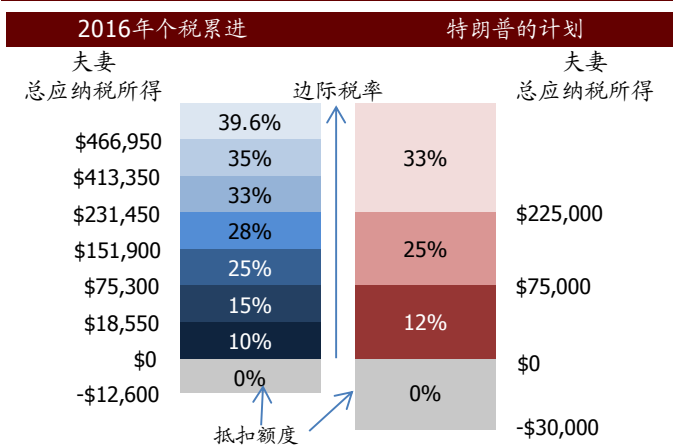
资料来源: Haver Analytics、中金公司研究部

图表 2: 目前美国劳动力市场已经接近充分就业



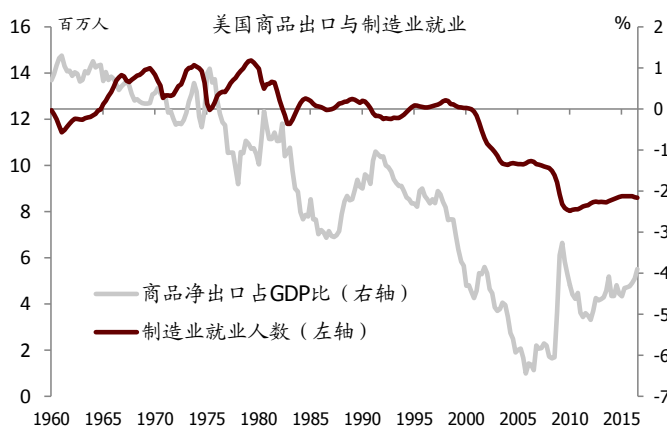
资料来源: Haver Analytics、中金公司研究部

图表 3: 特朗普主张增加抵扣额, 简化累进制



资料来源: US Internal Revenue Service、特朗普官网、中金公司研究部

图表 4: 美国制造业就业人数在 2000 年以后加速下滑



资料来源: Haver Analytics、中金公司研究部



图表5：海外主要经济指标

美国	2016-01	2016-02	2016-03	2016-04	2016-05	2016-06	2016-07	2016-08	2016-09	2016-10	2016-11	2016E	2017E
增长与通胀													
GDP (年化环比, %)	-	-	0.8	-	-	1.4	-	-	2.9			1.7	2.2
CPI (同比, %)	1.4	1.0	0.9	1.1	1.0	1.0	0.8	1.1	1.5			1.3	2.0
核心CPI (同比, %)	2.2	2.3	2.2	2.1	2.2	2.2	2.2	2.3	2.2				
劳动力和房地产市场													
非农就业人数月度变化 (千人)	168	233	186	144	24	271	252	176	191	161			
私人部门 (千人)	155	222	167	147	-1	238	221	132	188	142			
政府部门 (千人)	13	11	19	-3	25	33	31	44	3	19			
失业率 (%)	4.9	4.9	5.0	5.0	4.7	4.9	4.9	4.9	5.0	4.9			
FHFA房价指数 (同比, %)	6.1	5.9	6.5	6.1	5.9	5.9	5.9	6.4					
标普/CS房价指数 (同比, %)	5.6	5.4	5.5	5.4	5.2	5.1	5.0	5.1					
成屋销售 (年化, 百万套)	5.47	5.07	5.36	5.43	5.51	5.57	5.38	5.30	5.47				
新屋销售 (年化, 千套)	526	525	537	570	566	558	629	575	593				
消费													
私人收入 (环比, %)	0.0	-0.1	0.3	0.5	0.3	0.3	0.4	0.2	0.3				
私人支出 (环比, %)	0.1	0.2	0.0	1.1	0.3	0.5	0.3	-0.1	0.5				
零售额 (环比, %)	-0.5	0.3	-0.3	1.2	0.2	0.7	0.1	-0.2	0.6				
投资													
耐用品订单 (环比, %)	3.7	-3.3	2.0	3.2	-2.9	-4.3	3.6	0.2	-0.3				
住房建设投资 (环比, %)	1.0	1.1	1.6	-2.9	0.1	0.9	0.5	-0.5	-0.4				
对外贸易													
出口 (同比, %)	-6.7	-4.7	-6.1	-5.3	-4.7	-3.9	-2.0	0.8	0.9				
进口 (同比, %)	-5.1	0.1	-9.6	-5.3	-3.1	-2.5	-1.8	-1.1	-1.3				
余额 (十亿美元)	-43.0	-45.3	-36.9	-38.6	-42.0	-44.7	-39.5	-40.5	-36.4				
其他													
ISM制造业指数	48.2	49.5	51.8	50.8	51.3	53.2	52.6	49.4	51.5	51.9			
ISM非制造业指数	53.5	53.4	54.5	55.7	52.9	56.5	55.5	51.4	57.1	54.8			
美联储总资产 (十亿美元)	4,482	4,490	4,483	4,475	4,461	4,466	4,464	4,458	4,452	4,454			
联邦基金基准利率 (%)	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50		
M2 (同比, %)	6.2	5.8	6.2	6.4	6.7	6.9	7.0	7.3	7.4	7.9			
欧元区													
GDP (环比, %)	-	-	0.5	-	-	0.3	-	-	0.3			1.9	2.0
CPI (同比, %)	0.3	-0.2	0.0	-0.2	-0.1	0.1	0.2	0.2	0.4	0.5		0.3	1.2
核心CPI (同比, %)	1.0	0.8	1.0	0.7	0.8	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8			
失业率 (%)	10.4	10.3	10.2	10.1	10.1	10.1	10.0	10.0	10.0				
出口 (季调同比, %)	1.1	-0.5	-0.4	-2.2	-4.6	-1.7	-3.1	2.8					
进口 (季调同比, %)	1.9	-0.2	-6.9	-6.1	-7.5	-4.9	-2.8	-0.4					
贸易余额 (季调, 十亿欧元)	20.4	19.7	24.4	25.0	23.9	23.6	20.8	23.3					
工业产出 (同比, %)	3.5	0.7	-0.2	2.1	0.4	0.8	-0.5	1.8					
PMI制造业指数	52.3	51.2	51.6	51.7	51.5	52.8	52.0	51.7	52.6	53.5			
PMI服务业指数	53.6	53.3	53.1	53.1	53.3	52.8	52.9	52.8	52.2	52.8			
欧央行总资产 (十亿欧元)	2,808	2,860	2,942	3,001	3,079	3,233	3,284	3,342	3,438	3,518			
欧央行主要再融资利率 (%)	0.05	0.05	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		
美国													
GDP (环比, %)	-	-	0.4	-	-	0.7	-	-	0.5				
CPI (同比, %)	0.2	0.3	0.5	0.3	0.3	0.4	0.6	0.6	0.9				
日本													
GDP (年化环比, %)	-	-	2.1	-	-	0.7	-	-				0.7	1.0
CPI (同比, %)	0.0	0.3	-0.1	-0.3	-0.4	-0.4						0.3	1.2
日本央行总资产 (万亿日元)	396.4	403.8	405.6	414.4	425.7	432.8	443.1	453.0	457.2	463.4			
新兴11经济体GDP (同比, %)													
印度	-	-	7.9	-	-	7.1	-	-					
巴西	-	-	-5.4	-	-	-3.8	-	-					
俄罗斯	-	-	-1.2	-	-	-0.6	-	-					
新加坡	-	-	2.0	-	-	2.0	-	-					
马来西亚	-	-	4.2	-	-	4.0	-	-	4.3				
泰国	-	-	3.2	-	-	3.5	-	-					
印尼	-	-	4.9	-	-	5.2	-	-	5.0				
菲律宾	-	-	6.8	-	-	7.0	-	-					
香港	-	-	0.8	-	-	1.7	-	-	1.9				
韩国	-	-	2.8	-	-	3.3	-	-	2.7				
台湾	-	-	-0.3	-	-	0.7	-	-	2.1				
新兴11经济体CPI (同比, %)													
印度	5.7	5.3	4.8	5.5	5.8	5.8	6.1	5.0	4.3				
巴西	10.7	10.4	9.4	9.3	9.3	8.8	8.7	9.0	8.5	7.9			
俄罗斯	9.8	8.1	7.3	7.2	7.3	7.5	7.2	6.8	6.4	6.1			
新加坡	-0.6	-0.8	-1.0	-0.5	-1.6	-0.7	-0.7	-0.3	-0.2				
马来西亚	3.5	4.2	2.6	2.1	2.0	1.6	1.1	1.5	1.5				
泰国	-0.5	-0.5	-0.5	0.1	0.5	0.4	0.1	0.3	0.4	0.3			
印尼	4.1	4.4	4.4	3.6	3.3	3.5	3.2	2.8	3.1	3.3			
菲律宾	1.3	0.9	1.1	1.1	1.6	1.9	1.9	1.8	2.3	2.3			
香港	2.5	3.0	2.9	2.7	2.6	2.5	2.4	4.3	2.6				
韩国	0.8	1.3	1.0	1.0	0.8	0.8	0.7	0.4	1.2	1.3			
台湾	0.8	2.4	2.0	1.9	1.2	0.9	1.2	0.6	0.3	1.7			

资料来源: Haver Analytics、中金公司研究部

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明



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
编辑：张莹



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

