



CICC
中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED

宏观经济简评

宏观经济研究报告

2011年1月21日

中国经济

研究部

彭文生

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080511010001
pengws@cicc.com.cn

张智威

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080511010039
zhangzw@cicc.com.cn

鞠娟

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080205070019
jujuan@cicc.com.cn

通胀如期回落, 增长保持强劲

4 季度经济数据点评

事件:

国家统计局1月20日公布了4季度GDP和12月份CPI、PPI、工业增加值、固定资产投资、以及社会消费品零售数据(图表1、2)。

评论:

- **通胀如期回落:** 12月份CPI同比通胀从11月的5.1%回落至4.6%(图表3), 基本符合我们和市场的预期, 主要由于12月份食品价格回调以及翘尾因素较11月份回落3个百分点。12月份总体CPI环比上涨0.5%, 在食品CPI环比增速显著回落的情形下, 主要受非食品CPI环比涨幅高企的影响(图表4)。12月份PPI 5.9%, 较11月份的6.1%回落(图表5), 高于市场预期的5.7%和我们预期的5.2%, 主要由于12月翘尾因素缩窄1个百分点, 而前期“节能减排”对“两高一资”部分工业品价格的暂时性推升作用已见消退。
- **经济增速保持强劲:** 4季度GDP增速从3季度的同比9.6%加速至9.8%, 高于市场和我们预期的9.4%。4季度GDP季调后环比折年率回升至10.6%, 高于我们之前预计的9.8%, 保持了2季度见底之后的回升势头(国家统计局1月10日¹将09年GDP同比增速从9.1%上调至9.2%, 09年4季度GDP从12.1%上调至12.5%, 相应的1-3季度GDP季调后环比折年率分别为8.7%、8.4%和9.9%)。2010年全年GDP实际增长10.3%, 略高于市场和我们预期的10.2%。
- **工业生产继续保持强劲, 与经济增长势头一致:** 12月份工业生产同比增速上升至13.5%(11月13.3%, 图表6), 高于市场预期的13.4%和我们预期的13.2%。季调后环比(3个月移动平均)与11月份基本持平在1.2%(10月份1.3%), 继续保持强劲(图表7)。12月份发电量同比增速放缓至5.1%(11月5.6%), 主要由于去年的高基数效应, 亦有节能减排的作用。
- **投资有所回落:** 1-12月份城镇固定资产投资累计增速回落至24.5%(1-11月24.9%, 图表8), 低于市场预期和我们预期的25%, 剔除投资品价格, 全年实际增长19.5%, 略低于前三季度19.8%的实际增长。房地产开发投资显著回落, 12月同比增长12%(11月36.7%), 1-12月同比增长33.2%(1-11月36.5%)(图表9)。从投资领先指标看, 1-12月新建项目计划总投资增长25.6%, 从1-11月25.9%的增长有所回落; 在建项目总投资增长23.1%, 比1-11月的26.8%明显回落(图表10), 预示未来投资增长将有所放缓。房地产投资的先行指标回落更为显著——12月新开工面积3个月移动平均的同比增速大幅回落至5.2%(11月19.9%, 10月49.9%)(图表11)。我们维持2011年城镇固定资产投资名义增速预计将由2010年的25%降至20%的判断不变。
- **消费增速继续攀升:** 12月份社会消费品零售同比增速进一步攀升至19.1%(11月18.7%, 图表12), 高于市场预期的18.7%, 更接近我们预期的18.9%。剔除价格因素实际增速回升约1.2个百分点至14.5%, 保持强劲。除了价格因素以外, 消费增长主要受结构升级推动中高端消费活跃, 劳动力工资上涨和农民收入提高促进中低端消费, 以及节日期间消费需求旺盛的推动。具体来看: 1) 中高档消费需求旺盛, 如通讯器材、与房地产相关的家用电器音像器材、建筑装潢材料、汽车在12月份分别攀升22.6个、12.3个、4.3个和3.6个百分点, 增长达49.4%、34.9%、37.8%和37.2%(图表13), 奢侈品如金银珠宝尽管较11月67%的增长明显回落, 但仍保持了47.7%的高速增长。2) 中低端消费品如餐饮、粮油食品、服装鞋帽以及日用品等的消费依然强劲, 同比增长18.3%、32.1%、27.3%和27.4%。主要由于农村居民收入大幅提高: 2010年全年农村人均纯收入实际增长10.9%, 赶超城镇居民3.1个百分点, 刺激农村消费强劲增长, 12月同比增速保持在17%的高位。3) 城镇消费上涨(从11月的19%上升至12月的19.5%), 反映了近期金银珠宝、汽车等高端品销量大幅上升。

¹ 国家统计局公告 2011 年第 1 号

12 月宏观数据基本符合我们的预期，我们维持对宏观经济走势和政策的判断。

- **2011 年通胀走势预测：**我们在 1 月 17 日的宏观周报里已经提示 1 月份 CPI 可能反弹至 5.5% 左右，2 月份将徘徊高位，全年平均通胀率 4.5%，前高后低，见顶更可能在 1 季度，而不是 2 季度。
 - ▶ **年初物价上升压力大，1 月份 CPI 可能反弹至 5.5% 左右：**1 月份前两周商务部农产品价格指数（MoC 指数）环比涨幅显著加大（图表 14），而未来几周因春节影响，物价上升压力可能进一步增加——1 月份涵盖了今年春节（2 月 3 日）的前四周，是春节物价上涨压力的集中体现期（从历史数据看，春节前四周 MoC 指数环比涨幅平均达 4%，图表 15）。因此 1 月份整体 CPI 的反弹幅度可能达 5.5% 左右。**2 月份 CPI 通胀将徘徊高位：**从食品 CPI 看，MoC 指数 2 月份的后三周可能由于节日效应的消退而出现回落（历史上春节后四周 MoC 指数呈环比负增长，图表 15），但与节前四周 MoC 指数的涨幅相比，节后四周的回调幅度通常较小，难改 2 月份 MoC 指数月度环比正增长、同比通胀维持高位的态势。
 - ▶ **全年通胀 4.5%，前高后低，见顶更可能在 1 季度。**本轮通胀主要是需求拉动的周期性通胀，反映的是过去两年政府财政和货币政策刺激下经济的强劲反弹（我们对通胀的分析框架详见 1 月 4 日的报告：《2011 年宏观经济展望：抗通胀成本有多高？》）。对导致通胀主要因素的判断，不宜高估劳动力供给变化这样一个长期结构性因素对短期经济波动和通胀的影响。向前看，今年经济增长速度将低于去年，货币增速已经持续下降，货币政策转向稳健使得经济过热风险得到控制。预计 2011 年 CPI 平均通胀率为 4.5%，从季度来看前高后低，反映基数效应以及经济增长环比速度下半年放缓对总需求的影响。具体而言，CPI 同比通胀 1 季度将维持高位并可能见顶，2 季度可能小幅回调，3、4 季度下降更快一些。
- **我们预测 2011 年中国经济增速为 9.5%，**较 2010 年的 10.2% 有所放缓，且 GDP 环比增速在第 3、4 季度将有小幅放缓，主要反映政策紧缩的影响（图表 16）。在近期美国经济复苏势头好于预期的背景下，我们预计 2011 年中国出口增长 17%，进口增长 18.5%，外需对 GDP 的贡献率达 0.4 个百分点。预计资本形成和消费分别增长 11.2% 和 9.8%，城镇固定资产投资增长约在 20%（图表 17）。
- **政策前瞻：**
 - ▶ 基于短期物价上升压力加大以及国际经济环境的最新变化，政策调控可能主要集中在上半年。短期通胀超预期可能导致央行在 2 月份加息 25 个基点，并在 2 季度再次加息 1 次。
 - ▶ **央行对货币供给（M2）增长率目标定在 16%，比 2010 年超过 19% 的扩张有显著放缓。**数量型工具依然是政府的主要政策工具。存款准备金率已经达到了历史高位，但是我们认为还有相当大的继续提升的空间。央行对货币政策工具有一个创新，把流动性总量调控和宏观审慎管理结合起来。预计未来央行将更多使用差别准备金率的动态调整来调控流动性，从而控制信贷规模。我们需要更密切地关注银行间市场利率的变动来判断央行对流动性管理的力度。
 - ▶ **我们预计 2011 年人民币对美元升值 5%-7%，高于市场预期的 3%-5%。**自 2010 年 6 月人民币和美元汇率波动性加大以来，人民币对美元的升值幅度转化成年率后达到 6.74%。我们认为人民币升值有利于控制输入性通胀，以减轻国际大宗商品价格上升对国内通胀的影响。
 - ▶ **我们基准情形面临的主要风险包括：1）全球经济增长和大宗商品价格涨幅超出预期，**这将加剧国内通胀压力；以及 2）房价再度面临上涨压力。这两种情况下，政策紧缩力度可能将强于我们的预期。

图表 1: 中国主要宏观数据月度概览

同比增长, % (除非额外注明)		2010-01	2010-02	2010-03	2010-04	2010-05	2010-06	2010-07	2010-08	2010-09	2010-10	2010-11	2010-12
经济增长													
国内生产总值	同比增长, %	-	-	11.9	-	-	10.3	-	-	9.6	-	-	9.8
工业生产													
工业增加值	同比增长, %	20.7		18.1	17.8	16.5	13.7	13.4	13.9	13.3	13.1	13.3	13.5
PMI	%	55.8	52.0	55.1	55.7	53.9	52.1	51.2	51.7	53.8	54.7	55.2	53.9
消费													
社会消费品零售总额 (名义)	同比增长, %	17.9		18.0	18.5	18.7	18.3	17.9	18.4	18.8	18.6	18.7	19.1
投资, 自年初累计													
城镇固定资产投资	累计同比增长, %	26.6		26.4	26.1	25.9	25.5	24.9	24.8	24.5	24.4	24.9	24.5
房地产开发投资	累计同比增长, %	31.1		35.1	36.2	38.2	38.1	37.2	36.7	36.4	36.5	36.5	33.2
外贸													
出口	同比增长, %	21.0	45.7	24.3	30.5	48.5	43.9	38.1	34.4	25.1	22.9	34.9	17.9
进口	同比增长, %	85.5	44.7	66.0	49.7	48.3	34.1	22.7	35.2	24.1	25.3	37.7	25.6
贸易盈余	美元, 十亿	14.2	7.6	-7.2	1.7	19.5	20.0	28.7	20.0	16.9	27.1	22.9	13.1
通货膨胀													
居民消费价格指数	同比增长, %	1.5	2.7	2.4	2.8	3.1	2.9	3.3	3.5	3.6	4.4	5.1	4.6
工业品出厂价格指数	同比增长, %	4.3	5.4	5.9	6.8	7.1	6.4	4.8	4.3	4.3	5.0	6.1	5.9
货币													
M0	同比增长, %	-0.8	22.0	15.8	15.8	15.2	15.7	15.5	16.0	13.8	16.6	16.3	16.7
M1	同比增长, %	39.0	35.0	29.9	31.3	29.9	24.6	22.9	21.9	20.9	22.1	22.1	21.2
M2	同比增长, %	26.0	25.5	22.5	21.5	21.0	18.5	17.6	19.2	19.0	19.3	19.5	19.7
新增存款 (人民币, 十亿)	人民币, 十亿	1,510	959	1,574	1,180	1,080	1,330	161	1,080	1,450	177	592	945
存款余额	同比增长, %	27.3	25.0	22.1	22.0	21.0	19.0	18.5	19.6	20.0	19.8	19.6	20.2
新增贷款 (人民币, 十亿)	人民币, 十亿	1,390	700	511	774	639	603	533	545	596	588	564	481
贷款余额	同比增长, %	29.3	27.2	21.8	22.0	21.5	18.2	18.4	18.6	18.5	19.3	19.8	19.9
1年期存款利率	p.a. %	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.50	2.50	2.75
1年期贷款利率	p.a. %	5.31	5.31	5.31	5.31	5.31	5.31	5.31	5.31	5.31	5.56	5.56	5.81
人民币汇率 (期末值)	人民币/美元	6.83	6.83	6.83	6.83	6.83	6.78	6.77	6.81	6.70	6.69	6.68	6.62
居民收入													
城镇居民可支配收入 (实际)	同比增长, %	-	-	7.5	-	-	7.6	-	-	7.6	-	-	8.8
农村居民现金收入 (实际)	同比增长, %	-	-	9.2	-	-	10.2	-	-	9.8	-	-	-

资料来源: 国家统计局、CEIC、中金公司研究部

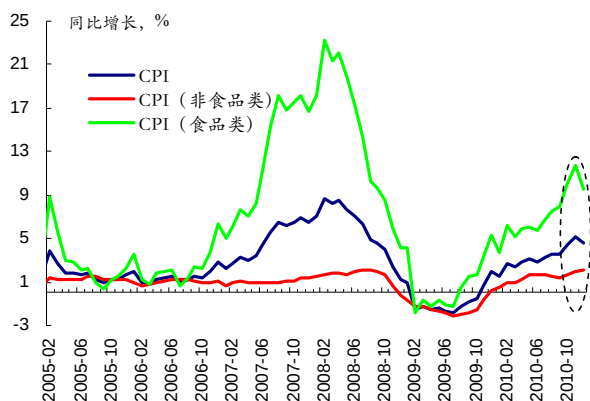
图表 2: 中国主要宏观数据季度概览

	2007	2008	2009				2009		2010				2010
	FY	FY	Q1	Q2	Q3	Q4	FY	Q1	Q2	Q3	Q4	FY	FY
国内经济													
实际GDP增长 (YoY, %)	14.2	9.6	6.5	8.1	9.6	11.3	9.1	11.9	10.3	9.6	9.8	10.3	
工业增加值 (实际, YoY, %)	18.5	12.9	5.1	9.1	12.4	17.9	11	19.6	15.9	13.5	13.3	15.7	
城镇固定资产投资 (名义, YoY, %)	25.8	26.1	28.6	35.9	32.9	26.2	30.5	26.4	25.2	23.1	23.9	24.5	
城镇固定资产投资 (实际, YoY, %)	21.5	15.8	30.2	41.5	37.8	27.5	33.7	24.1	20.8	19.0	17.6	20.2	
社会消费品零售总额 (名义, YoY, %)	16.8	21.6	15	15	15.1	16.5	15.5	17.9	18.5	18.4	18.8	18.4	
社会消费品零售总额 (实际, YoY, %)	12.5	14.8	15.9	17.4	17.7	16.6	16.9	15.3	15.2	15.0	14.0	14.8	
消费价格指数 (YoY, %)	4.8	5.9	-0.6	-1.5	-1.3	0.7	-0.7	2.2	2.9	3.5	4.7	3.3	
工业品出厂价格指数 (YoY, %)	3.1	6.9	-4.6	-7.2	-7.7	-2.1	-5.5	5.2	6.8	4.5	5.7	5.5	
城镇居民可支配收入 (实际, YoY, %)	12.2	8.4	11.2	11.2	9.9	6.8	9.8	7.5	7.6	7.6	8.8	7.8	
农村居民现金收入 (实际, YoY, %)	9.9	9.3	8.6	8.7	10.3	10.1	9.6	9.2	10.2	9.8	-	10.9*	
外部经济													
出口 (YoY, %)	25.7	17.2	-19.7	-9.8	-20.3	0.2	-16.0	28.7	40.9	32.2	24.9	31.3	
进口 (YoY, %)	20.8	18.5	-30.8	-8.8	-12.0	22.3	-11.2	64.6	44.1	27.4	29.5	38.7	
外贸盈余 (十亿美元)	262	295	63	35	39	62	196	14	41	66	63	183	
外贸盈余 (占GDP比重, %)	8.1	6.6	6.2	3.2	3.5	3.6	4.0	1.2	3.0	4.6	3.3	3.1	
外汇储备 (十亿美元)	1528	1946	1954	2132	2273	2399	2399	2447	2454	2648	2847	2847	
货币及信贷													
广义货币供应 (M2) (十亿元)	40340	47517	53060	56895	58542	60622	60622	64995	67392	69638	72577	72577	
广义货币供应增长率 (M2) (YoY, %)	16.7	17.8	25.5	28.5	29.3	27.7	27.7	22.5	18.5	19.0	19.7	19.7	
人民币贷款 (YoY, %)	16.1	18.8	29.8	34.4	34.2	31.7	31.7	21.8	18.2	18.5	19.9	19.9	
人民币贷款 (新增, 十亿元)	3641.5	4957.8	4580	2787	1283	928	9577	2604	2017	1674	1632	7951	
一年期存款利率 (%)	4.14	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.75	2.75	
一年期贷款利率 (%)	7.47	5.31	5.31	5.31	5.31	5.31	5.31	5.31	5.31	5.31	5.81	5.81	

资料来源: 国家统计局、CEIC、中金公司研究部

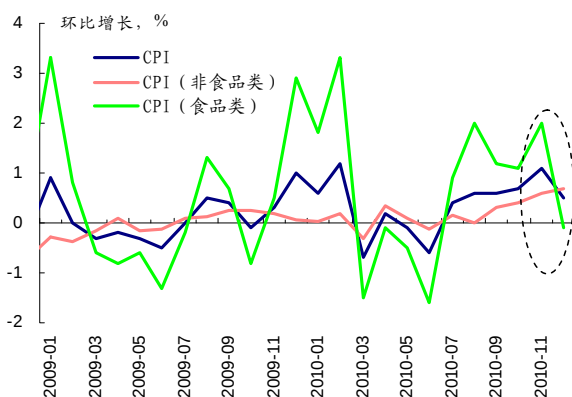
注*: 10.9%为2010年农村居民人均纯收入的实际同比增

图表3: 12月份CPI同比通胀回落



资料来源：国家统计局、CEIC、中金公司研究部

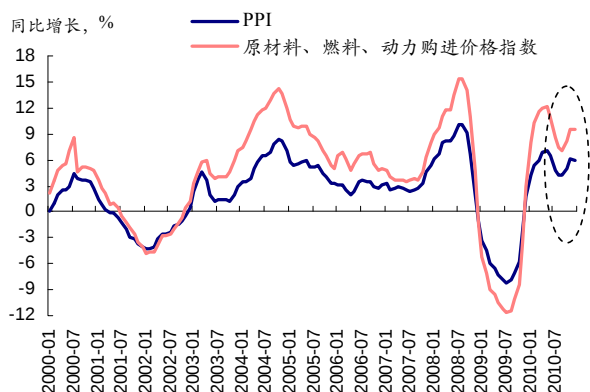
图表4: 12月份非食品CPI环比涨幅高企



资料来源：国家统计局、CEIC、中金公司研究部

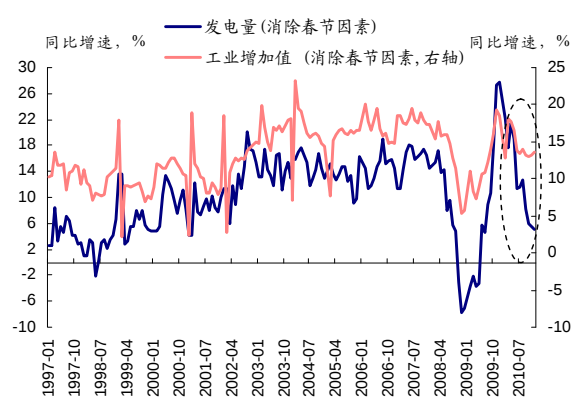
注：12月份食品、非食品环比增长率数据为中金公司估算

图表5: 12月份PPI小幅回落



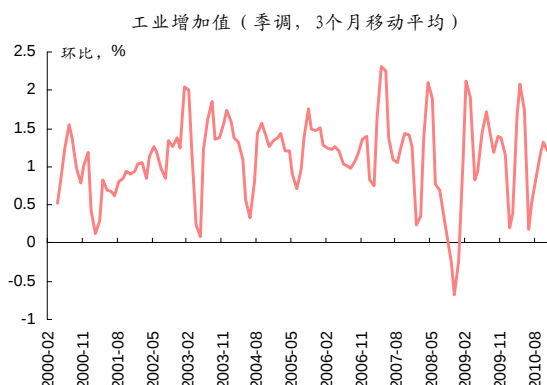
资料来源：国家统计局、CEIC、中金公司研究部

图表6: 12月工业增加值保持强劲增长



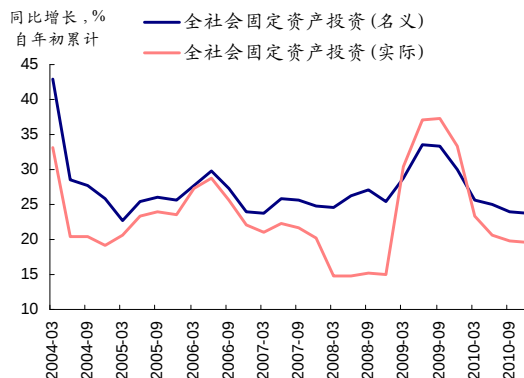
资料来源：国家统计局、CEIC、中金公司研究部

图表7: 工业生产季调后环比继续保持强劲



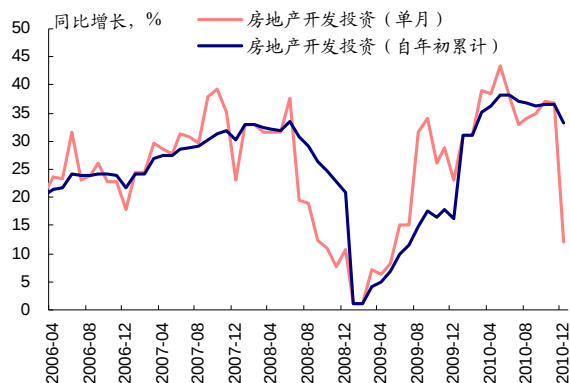
资料来源：国家统计局、CEIC、中金公司研究部

图表8: 12月固定资产投资增速有所回落



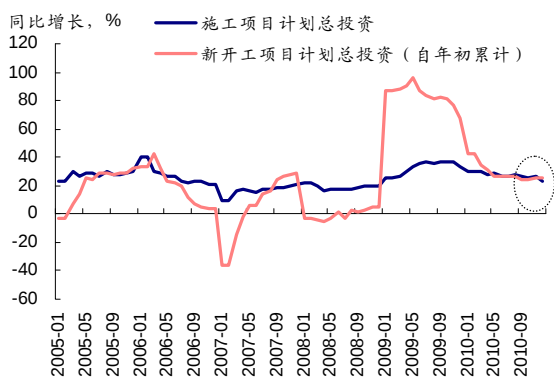
资料来源：国家统计局、CEIC、中金公司研究部

图表 9: 12 月份房地产开发投资显著下滑



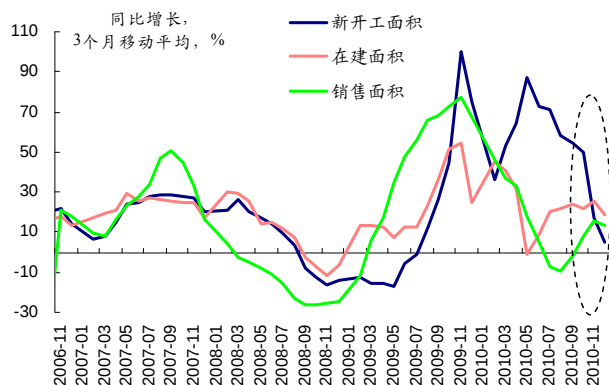
资料来源：国家统计局、CEIC、中金公司研究部

图表 10: 在建项目与新建项目计划总投资回落



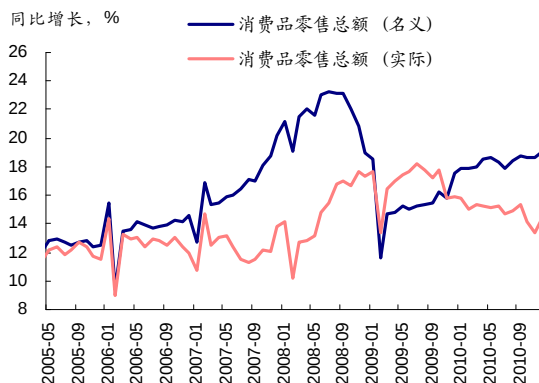
资料来源：国家统计局、CEIC、中金公司研究部

图表 11: 房地产投资的先行指标明显下滑



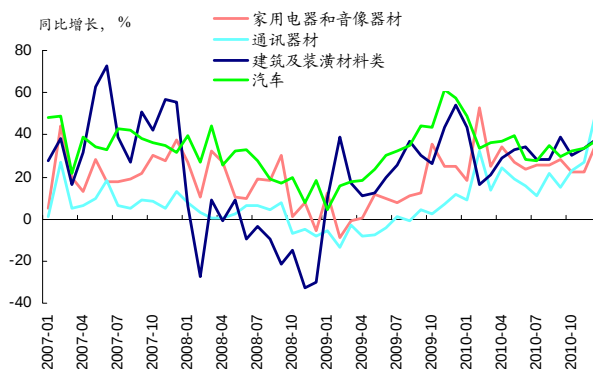
资料来源：国家统计局、CEIC、中金公司研究部

图表 12: 12 月社会消费品零售总额增速加快



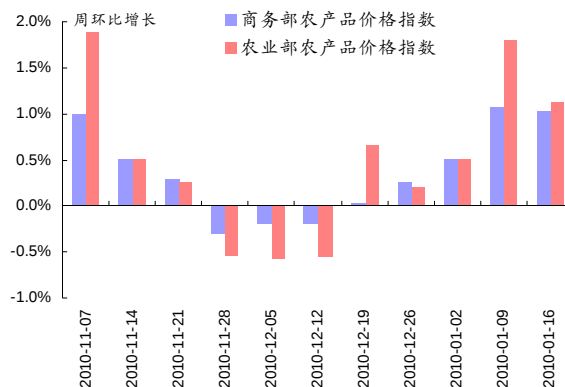
资料来源：国家统计局、CEIC、中金公司研究部

图表 13: 12 月份通讯器材、家用电器音像器材、建筑装潢、汽车等中高档消费大幅攀升



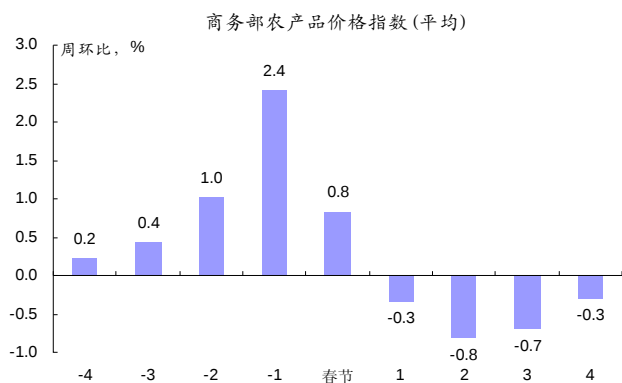
资料来源：国家统计局、CEIC、中金公司研究部

图表 14: 1 月份前两周农产品价格环比显著上扬



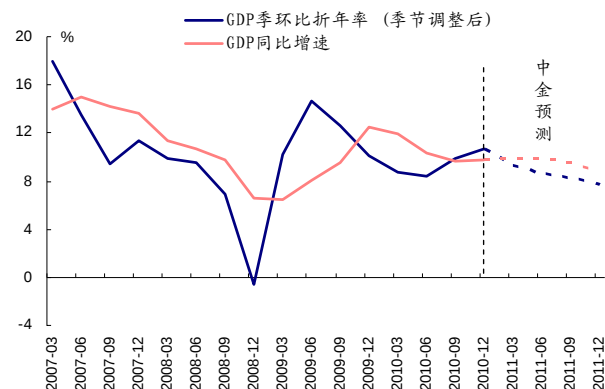
资料来源：商务部、农业部、中金公司研究部

图表 15: 春节物价上涨压力集中体现在节前四周



资料来源：商务部、中金公司研究部

图表 16: 预计 2011 年经济增速放缓至 9.5%



资料来源：国家统计局、CEIC、中金公司研究部

图表 17: 主要经济数据及预测

实际同比增速 % (除非额外注明)	2007	2008	2009	2010	2011F
GDP	14.2	9.6	9.2	10.3	9.5
最终消费	10.9	9.8	10.0	9.5	9.8
城镇居民	11.6	8.5	9.0	8.7	8.7
农村居民	8.2	9.0	10.0	10.5	12.0
政府	11.4	12.0	11.4	10.0	10.0
资本形成总额	13.7	11.4	20.1	12.8	11.2
私人	14.1	11.4	15.1	11.0	10.5
政府	10.8	11.1	60.0	23.0	15.0
净出口 (对GDP增速的贡献)	2.5	0.8	-3.7	0.8	0.4
参考项目					
社会消费品零售总额 (名义)	16.8	21.6	15.5	18.4	18.5
城镇固定资产投资 (名义)	25.8	26.1	30.5	24.5	20.0
CPI	4.8	5.9	-0.7	3.3	4.5
非食品	1.1	1.5	-1.4	1.4	1.3
食品	12.3	14.7	0.8	7.2	11.0
PPI	3.1	6.9	-5.5	5.5	5.0
人民币对美元 (年末值)	7.30	6.82	6.83	6.62	6.29
出口 (货物, 名义)	25.7	17.5	-16	31.3	17.0
进口 (货物, 名义)	20.8	18.5	-11.2	38.7	18.5
经常项目顺差 (美元, 十亿)	371.8	436.1	297.1	292.2	358.9
占GDP比重 (%)	10.6	9.6	6.0	5.0	5.0

资料来源：国家统计局、CEIC、中金公司研究部

法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融有限公司（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。

本报告亦可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。

本报告亦可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”）仅向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/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。

本报告亦可由受英国金融服务监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）仅向中金英国分类为专业投资者及/或合格对手方的客户提供，本报告并未提供或者打算提供给任何他人使用。

中金公司亦可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信赖依据。

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

评级标准：分析员估测 12 个月之内绝对收益 20% 以上为“推荐”、10%~20% 为“审慎推荐”、-10%~-10% 为“中性”、-20%~-10% 为“减持”、-20% 以下为“回避”。

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。

北京

中国国际金融有限公司
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

Singapore

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

上海

中国国际金融有限公司上海分公司
上海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

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

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

北京建国门外大街证券营业部

北京市朝阳区建外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

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

武汉解放大道证券营业部

武汉市硚口区解放大道634号
新世界中心写字楼4层
邮编: 430032
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

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

南京中山北路证券营业部

南京市中山北路1号
绿地广场2层
邮编: 210008
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

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107、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

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



中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED