

## 中国宏观专题报告

# 上调 2017~18 宏观预测

由于投资与出口需求的改善强于预期，我们在此上调 2017~2018 年的中国经济增长和通胀预测。

我们将 2017 年实际 GDP 同比增速预测从原来的 6.7% 上调至 6.8%，维持 2018 年实际 GDP 同比增速为 6.7% 的预测不变。更重要的是，我们将 2017 年和 2018 年名义 GDP 同比增速预测从原来的 9.3% 和 9.2% 分别上调至 11.5% 和 10.3%。我们之前看好消费和制造业投资的复苏，今年以来已有所印证<sup>1</sup>，然而，近期数据显示基建和地产投资需求的上升势头均强于我们此前预期。此外，外需回升也比我们之前预测的更快、更强<sup>2</sup>。因此，我们在此上调 2017 年的实际和名义 GDP 增速预测。

- ▶ 投资增长持续加速，并有望在较长时期内保持强势。
- ▶ 消费需求有望继续保持强劲。
- ▶ 出口增速有望进一步回升。

我们将 2017 年和 2018 年的 CPI 预测从原来的 2.5% 和 2.4% 分别上调至 2.6% 和 2.7%；此外，我们将 2017 年和 2018 年 PPI 预测从原来的 3.6% 和 3.1% 分别上调至 7.5% 和 3.6%。2017 年上半年 CPI 可能保持温和通胀态势，而 PPI 可能会在 3 季度以前都保持在较高水平。

预计央行将继续退出货币宽松。鉴于上半年 CPI 通胀将保持温和水平，央行调控的措施和节奏也会较为平和稳健。虽然央行今年调整基准贷款和存款利率的可能性不高，但我们预计市场利率将会继续走高，其中包括利率走廊和国债收益率。我们预计，2017 年央行还将上调 7 天逆回购利率 20 个基点至 2.55%，而随着再通胀的继续，预期长期名义 GDP 增速与投资回报率上升，国债收益率可能有继续攀升的压力。

我们将 2017 年底美元/人民币汇率预测从之前的 7.18 调整为 6.98。

我们认为，当前再通胀周期的持续性有望好于市场预期。我们预计，2017 年四个季度的名义 GDP 同比增速均有望维持在 11% 以上，这将并不仅仅是一两个季度的“再库存周期”推动的昙花一现的复苏。

我们预测面临的主要下行风险有：外需的急剧下滑，或货币条件超预期紧缩——后者可能源于通胀上升或金融市场去杠杆中政策操作失察。

名义 GDP 和工业生产增速的明显提升意味着企业盈利增速或将进一步上升，而银行资产质量有望继续改善。

<sup>1</sup> 请参见我们 2016 年 10 月 31 日发布的《增长大体平稳，结构更趋平衡》。

<sup>2</sup> 请参见我们 2017 年 1 月 24 日发布的《一季度增长与通胀可能比我们预测的更高》以及 2017 年 2 月 14 日发布的《再谈增长是否会超预期》。

分析员

**梁红**

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

分析员

**易峴**

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 | 宏观政策维持稳定，改革进一步深化 (2017.02.24)
- 宏观经济 | “汇率操纵”风险降低，人民币汇率易稳难贬 (2017.02.24)
- 宏观经济 | 法国大选：开始结盟 (2017.02.23)
- 宏观经济 | 2 月 FOMC 会议纪要点评：今年可能更快加息，但 3 月不会加息 (2017.02.23)
- 宏观经济 | 法国大选：特有的选举制度，这次可能不一样 (2017.02.21)
- 宏观经济 | 经济活动保持强劲，货币宽松温和退出 (2017.02.19)

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明



## 上调 2017~18 宏观预测

### I. 最新的 2017~18 经济增长预测

我们将 2017 年实际 GDP 同比增速预测从原来的 6.7% 上调至 6.8%，维持 2018 年实际 GDP 同比增速为 6.7% 的预测不变。更值得注意的是，我们将 2017 年和 2018 年名义 GDP 同比增速预测从原来的 9.3% 和 9.2% 分别上调至 11.5% 和 10.3%。我们之前看好消费和制造业投资的复苏，今年以来已有所印证<sup>3</sup>，然而，近期数据显示基建和地产投资需求的上升势头均强于我们此前预期。此外，外需回升也比我们之前预计的更快和更强<sup>4</sup>。因此，我们在此上调 2017 年的实际和名义 GDP 增速预测（我们最新的 2017~2018 年宏观预测请参见图表 1）。

投资增长持续加速，且其持续性有望好于预期（不仅是几个季度的复苏）。投资需求的持续性主要来自于基建投资需求较强的“粘性”，及制造业产能周期扩张仅处于早期阶段。近期我们观察到制造业、基建和地产投资增速同步回升，尤其是基建和地产投资需求比我们之前预期的更高<sup>5</sup>。

图表 1：我们最新的 2017~2018 年宏观预测

% 年同比，除非另作说明

		新						旧								
		2014	2015	2016	2017E	2018E	2017E	2018E	1Q2016	2Q2016	3Q2016	4Q2016	1Q2017E	2Q2017E	3Q2017E	4Q2017E
实际 GDP 增速	%，同比	7.3	6.9	6.7	6.8	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.8	6.9	6.9	6.8	6.8
	%，环比年化	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
名义 GDP 增速	%，同比	8.2	7.0	8.0	11.5	10.3	9.3	9.2	7.0	7.3	7.8	9.6	11.4	11.6	11.7	11.2
工业增加值	%，同比	8.3	6.3	5.9	6.6	6.1	6.0	6.0	5.8	6.0	6.0	6.0	6.7	6.7	6.6	6.3
名义月报固定资产投资	%，同比	15.0	9.9	8.1	12.3	10.0	10.4	9.2	10.7	8.1	7.1	8.0	9.4	11.8	13.1	13.4
名义社会消费品零售总额	%，同比	11.9	10.7	10.4	11.6	11.5	11.5	11.3	10.3	10.2	10.5	10.6	11.5	11.5	11.7	11.7
出口	%，同比	6.0	-2.6	-6.4	8.2	4.5	4.0	6.2	-9.7	-4.4	-6.7	-5.2	6.6	6.3	9.5	10.0
进口	%，同比	0.7	-14.4	-5.4	16.5	8.2	6.3	7.3	-13.3	-6.7	-4.7	2.1	21.5	15.2	17.4	13.2
M2 增速	%，同比	12.2	13.3	11.3	11.3	11.0	11.7	11.7	13.4	11.8	11.5	11.3	11.1	11.3	11.2	11.3
新增人民币贷款	万亿元	9.8	11.7	12.7	13.0	14.4	13.9	15.4	4.6	2.9	2.6	2.5	4.4	3.6	2.6	2.5
CPI	%，同比	2.0	1.4	2.0	2.6	2.7	2.5	2.4	2.1	2.1	1.7	2.2	2.1	2.3	2.8	2.9
PPI	%，同比	-1.9	-5.2	-1.3	7.5	3.6	3.6	3.1	-4.8	-2.9	-0.8	3.3	7.6	7.9	8.1	6.3
GDP 平减指数	%，同比	0.9	0.1	1.1	4.3	3.4	2.5	2.4	0.3	0.5	1.0	2.6	4.2	4.4	4.6	4.2
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	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	1.50	1.50	1.50
7天逆回购利率	%		2.25	2.25	2.55	2.55	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.35	2.45	2.55	2.55
存款准备金率(大型机构)	%	20.0	17.5	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0
人民币兑美元汇率	市场价格	6.12	6.49	6.94	6.98	6.98	7.18	7.18	6.46	6.63	6.68	6.94	6.94	6.94	6.94	6.98
预算财政赤字率	%，占 GDP 比例	2.1	2.3	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0								

资料来源：CEIC，中金公司研究部

<sup>3</sup> 请参见我们 2016 年 10 月 31 日发布的《增长大体平稳，结构更趋平衡》。

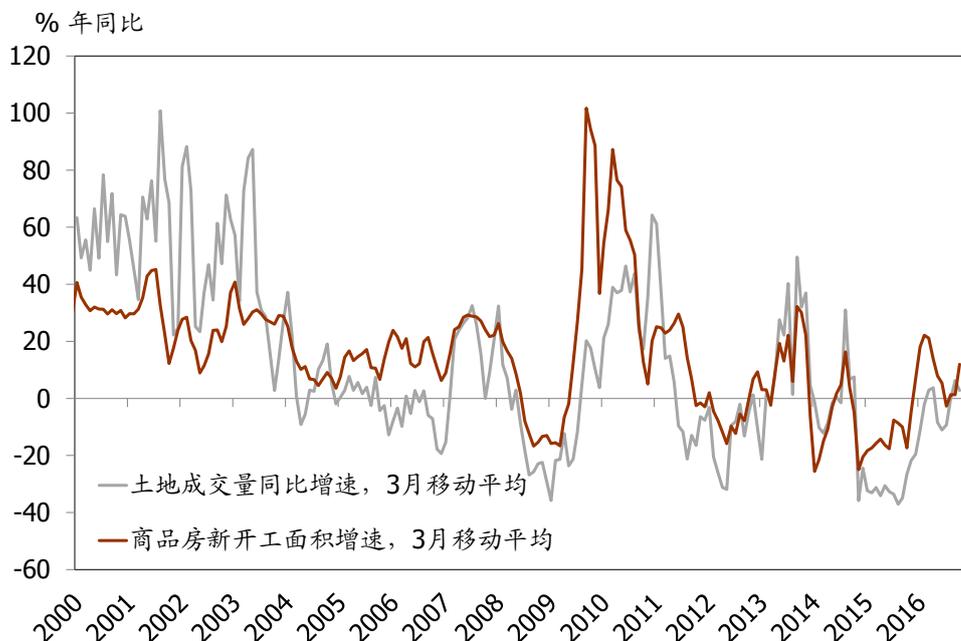
<sup>4</sup> 请参见我们 2017 年 1 月 24 日发布的《一季度增长与通胀可能比我们预测的更高》以及 2017 年 2 月 14 日发布的《再谈增长是否会超预期》。

<sup>5</sup> 请参见我们 2017 年 1 月 24 日发布的《一季度增长与通胀可能比我们预测的更高》以及 2017 年 2 月 14 日发布的《再谈增长是否会超预期》。



- ▶ **基建投资**订单增速从 2016 年四季度开始再度加快，可能是由于地方政府、有关部委、以及国企领导换届逐步结束后，2015 年下半年以来的财政扩张政策开始加速落地执行<sup>6</sup>。
- ▶ **房地产投资**也将好于预期。尽管市场普遍认为政策调控下地产投资将走弱，但 12 月房地产新开工面积同比增速大幅增长 19.8%。最近几个月，三四线城市的商品房成交量走高，且一线城市以外的土地成交量增速也出现回升（图表 2）。这两个领先指标和我们的实地调研表明，地产补库投资已经于去年 12 月开始。考虑到实际利率仍然很低、许多城市的地产库存处于低位、以及开发商资金状况良好等因素，地产需求和投资需求不弱并不令人意外。
- ▶ **制造业产能投资**不再下降，且随着企业盈利回升开始出现复苏迹象。尽管部分制造业企业已开始对设备进行更新换代，但制造业产能并没有明显扩张——工业企业的资产负债表增长仍然缓慢，4 季度名义制造业投资增速虽有所加快，但仍仅为 7.3%，低于名义 GDP 增速。从常理来看，在经历了 5 年的通缩和去产能<sup>7</sup>以后，再通胀周期内理应出现适当的产能扩张，而不是很快结束。

图表 2：土地成交量增速回升



资料来源：CEIC，中金公司研究部

**消费需求有望保持强劲。**如我们在此前的报告中所指出<sup>8</sup>，本轮房地产调控有两个以往调控周期不同的特点：1）2016 年地产销售火爆时，实际地产投资增速并未明显加快，而库存的绝对水平在 2016 年是显著下降的；2）本轮房地产调控正值企业盈利和通胀预期刚刚开始上升的时点。因此，我们认为，一方面，虽然地产政策调控，但地产投资减速的空间不大；另一方面，一二线大额地产交易遭遇调控，反倒有望推动个人收入和储蓄回流到消费支出。事实上，自 2016 年 10 月以来，零售和服务类消费增长已经明显提速（图表 3），尤其是可选消费。除了居民将购买房产的资金转用于消费以外，2016 年房价大幅上涨带来的正面财富效应、企业盈利的改善以及之后对工资增速的提振将有望继续支持消费增长。

<sup>6</sup> 请参见我们 2016 年 9 月 1 日发布的《财政政策（将）如何发力？》。

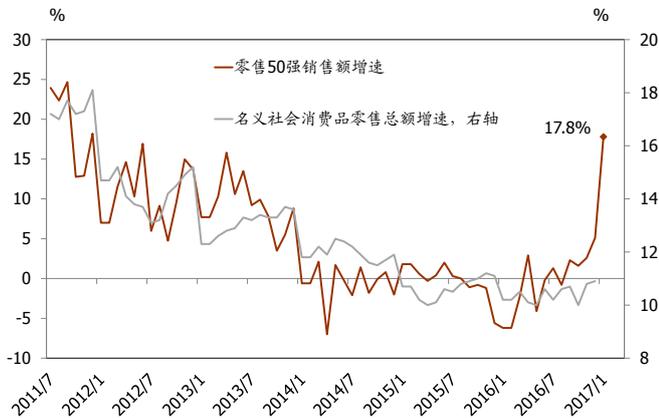
<sup>7</sup> 请参见我们 2016 年 9 月 21 日发布的《中国制造业去产能周期走到什么阶段？》以及 2016 年 9 月 29 日发布的《为什么说中国制造业去产能“初现曙光”？对我们制造业去产能一文的一些补充》。

<sup>8</sup> 请参见我们 2016 年 10 月 11 日发布的《地产降温对宏观经济影响几何？》。



出口增速有望进一步回升。尽管受到春节的不利影响，1月出口同比增速仍然回升至3%。我们预计，随着2017年全球工业周期继续走强，中国的出口增速有望进一步加快。作为外需的可靠领先指标，全球主要经济体的制造业PMI今年以来进一步上行（图表4）。

图表3：消费增长明显加快



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表4：外需正逐步回升



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

## II. 2017~18 CPI 和 PPI 预测

我们将2017年和2018年的CPI预测从原来的2.5%和2.4%分别上调至2.6%和2.7%；此外，我们将2017年和2018年PPI预测从原来的3.6%和3.1%分别上调至7.5%和3.6%。受暖冬影响，水果和蔬菜价格走势较为平稳，加之去年粮食和猪肉供应量增加，2017年上半年CPI可能保持温和。但另一方面，核心CPI可能进一步走高。我们预计，随着食品价格基数的下降，2017年三季度CPI的上升可能有所加速，甚至个别月份接近3%的水平。但我们预计2017年大概率CPI单月保持在3%以下。考虑到投资需求强劲、且目前制造业产能扩张尚不显著（尤其是环保督查力度趋严、以及今年钢铁、有色金属、水泥和玻璃等行业将进一步推进供给侧改革的背景下），PPI很可能在今年3季度以前保持高位。

## III. 我们对货币政策、利率及汇率看法的更新

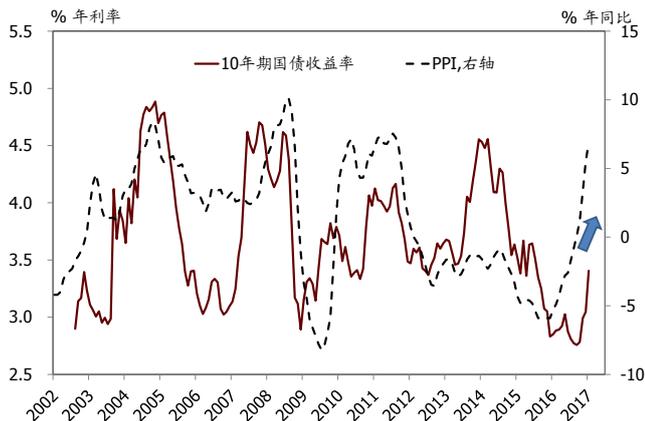
预计央行将继续温和退出货币宽松。鉴于2017年上半年CPI有望保持在较温和水平，央行调控的措施和节奏也会较为平和稳健。虽然央行今年不大可能调整基准贷款和存款利率，但我们预计市场利率将会走高，包括利率走廊（7天逆回购利率）和国债收益率。实证表明，由于在经济复苏的早期阶段，投资对政策的变化十分敏感，央行退出货币宽松的步伐往往较为缓慢——中国央行可能也不例外。但是，随着增长和通胀上行，央行可能会随着市场利率的上升抬高利率走廊。我们预计，2017年央行还将上调7天逆回购利率20个基点至2.55%，而随着再通胀的继续，预期长期名义GDP增速与投资回报率上升，国债收益率可能有继续攀升的压力（图表5）。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明



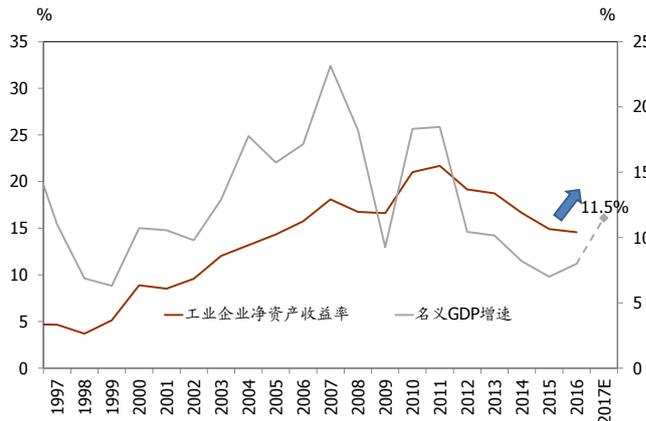
我们将 2017 年底美元/人民币汇率预测从之前的 7.18 调整为 6.98。我们的预测意味着今年人民币对美元的贬值幅度可能小于 2%。随着央行货币政策立场转为稳健中性，作为货币政策工具之一的人民币不太可能对一篮子货币进一步主动贬值。此外，名义 GDP 和企业盈利增速的上升意味着投资回报率的回升——对于海内外资本来讲，中国作为投资目的地的吸引力可能会随之增强（图表 6 和 7）。同时，我们的预测隐含中美息差将保持相对稳定，由此，资本外流的压力和动力可能有所减弱。因此，除非美元大幅升值，我们预计 2017 年美元/人民币汇率将保持大体稳定。

图表 5：随着实体经济投资回报率改善，债券收益率可能进一步攀升



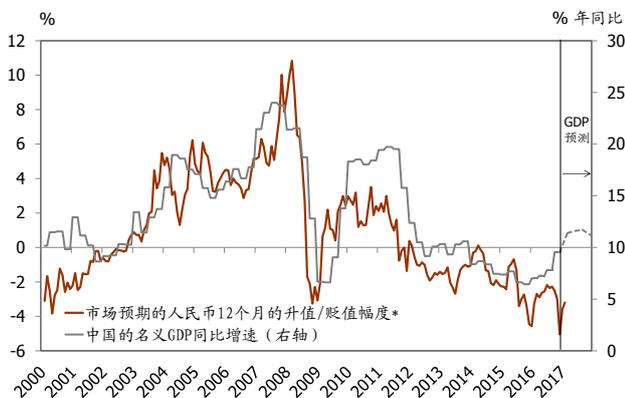
资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 6：名义 GDP 增速和 ROE



资料来源：CEIC，中金公司研究部

图表 7：人民币币值的预期与名义 GDP 的走势正相关



\* 12个月人民币兑美元NDF隐含了市场预期的人民币年度贬值幅度

资料来源：彭博资讯，CEIC，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



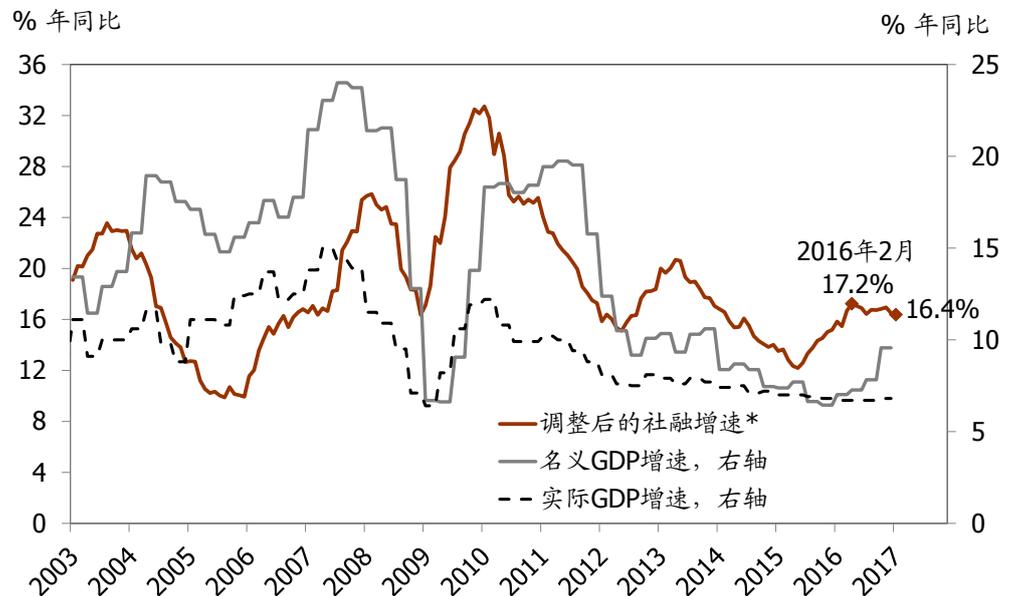
#### IV. 结语

我们认为，当前再通胀周期的持续性有望好于市场预期。我们预计，2017年四个季度的名义GDP同比增速均有望维持在11%以上，这将并不仅仅是一两个季度的“再库存周期”推动的昙花一现的复苏。此外，我们预计PPI直到2017年三季度都维持高位。我们认为本轮周期的持续时间将比市场预计的更久，主要是由于1)制造业产能并未明显扩张，常理上讲，5年通缩后的再通胀周期很难不扩产能就结束；2)截至目前，货币宽松退出的节奏较为温和——调整后的社会融资总量同比增速直到2016年11月还保持在17%的高位，且2017年1月仅小幅下降至16.4%；调整后的社融增速往往领先名义GDP和总需求增速2~3个季度（图表8）。此外，尽管债券收益率攀升，但到目前为止，名义有效利率基本保持稳定，并且随着PPI上升，工业生产者面临的真实利率继续明显下降（2016年四季度的加权平均贷款利率仅上升4个基点至5.28%）。

我们预测面临的主要下行风险可能有两个：外需的急剧下滑，通胀上升或金融市场去杠杆中政策操作失察导致货币紧缩超出预期。尽管全球工业周期开始同步复苏，但外需增长仍面临一些不确定性，包括潜在的中美贸易摩擦带来的风险，同时，欧洲政治环境也不甚稳定。考虑到中美之间千丝万缕的商业利益关系，我们的基准假设仍然是美国的对华贸易保护主义政策或将“雷声大、雨点小”<sup>9</sup>。但是，如果中美贸易摩擦升级，可能仍会对中国的出口带来负面影响<sup>10</sup>。另一方面，外需也有超预期增长的可能——如果“一带一路”相关项目的后续投资和出口加速增长。虽然我们的基准预测是2017年上半年CPI将保持相对温和，但如果总需求增长较快，CPI也可能会更快地上升至接近3%的水平，而在这种情况下，央行货币紧缩的时点可能会提前。

名义GDP和工业生产增速的明显提升意味着企业盈利增速或将进一步上升，而银行资产质量有望继续改善。我们最新的预测中，2017年的名义GDP增速有望比2016年加快3.5个百分点，意味着工业企业利润增速可能会较上年上升10个百分点以上（基于二者在经济复苏周期早期接近4:1的弹性）。此外，在名义增长加速、企业现金流改善，而货币政策退出宽松较为温和的背景下，企业部门的偿债能力有望进一步改善。

图表8：到目前为止货币宽松退出的力度较为温和



\* 社会融资总量增速根据地方政府债务置换及政府债券发行进行调整，请参见我们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及社融数据的影响》

资料来源：CEIC，中金公司研究部

<sup>9</sup> 请参见我们2016年11月22日发布的《特朗普贸易保护主义政策对中国意味着什么？》。

<sup>10</sup> 请参见我们2017年1月8日发布的《贸易保护政策对中美经济的影响》。



## 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，中金公司不向客户提供税务、会计或法律意见。我们建议所有投资者均就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。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。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。

本报告署名分析师可能会不时与中金公司的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券市场价格产生短期影响的催化劑或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响可能与分析师已发布的关于相关证券的目标价预期方向相反，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券的基本面评级。

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、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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人仅是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

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。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照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》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。

本报告由受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”）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，中金公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。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。

**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。**

V160908

翻译：黄金城

编辑：杨梦雪



## 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

