



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

宏观经济周报

宏观经济研究报告

2011 年 4 月 24 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

孙淼玲

分析师，SAC 执业证书编号：S0080511010052
sunml@cicc.com.cn

第 153 期

4 月通胀将保持高位

要点：

预计 4 月 CPI 同比上升 5.2 – 5.5%，接近 3 月份水平。

- ▶ **4 月食品价格环比可能小幅下降。**过去 10 年中有 8 年 CPI 食品价格 4 月环比出现下降，平均下降 0.3%。今年 4 月份前三周农产品价格的高频数据显示食品价格也出现了小幅环比下降。
- ▶ **预计非食品价格环比将上升 0.2 – 0.4%。**过去 10 年中 CPI 非食品价格每一年 4 月都出现环比上涨或持平（仅 2002 年出现环比持平），大多数年份上涨幅度在 0.1%到 0.2%之间，过去 10 年平均上涨 0.2%。过去 6 个月里非食品价格环比大多高于历史平均水平，平均高出幅度是 0.2%，所以我们认为非食品价格环比上升 0.2 – 0.4%的可能性较大。
- ▶ **根据以上食品与非食品价格环比假设，4 月 CPI 通胀同比可能接近 3 月份的 5.4%。**如果食品环比只出现小幅下降，而非食品价格环比高于历史平均水平，那么 4 月份通胀同比将会在 5.4-5.5%的水平，创出本轮通胀新高的可能性不能排除。如果食品环比下降较高，而非食品价格环比和历史平均水平接近，那么 4 月份通胀同比将会小幅低于 3 月份水平。

个税改革草案提交人大常委会初审。十一届全国人大常委会第二十次会议于 4 月 20 日至 22 日召开，会议审议了《个人所得税法修正案(草案)》。草案拟提高个税免征额、调整税率级次级距，加大收入分配调节力度。此次个税调整如实施，将减少财政个税收入，但对整体财政收入的影响有限；有利于刺激消费、改善经济结构、促进区域经济平衡发展。本次初审通过后，6 月底将进行二审，若获通过，最快下半年实施。

经济体制改革任务明确化。在 4 月 20 日召开的国务院常务会议上，研究部署了 2011 年深化经济体制改革的重点工作。其中就出台以增加低收入群体收入为核心的收入分配改革方案、审慎推进房产税改革、促进基本服务均等化和促进服务性消费，以及强化农村基本制度方面，出现了一些新的内容和提法的创新，可能预示着相关领域改革的方向性变化，值得予以特别关注。

上周中金研究报告一览

2011年4月18日：政策维持偏紧态势，通胀走势前高后低（第152期）

目录

本周中金观点	3
--------------	---

本周中金观点

预计4月CPI同比上升5.2-5.5%，接近3月份水平

4月食品价格环比可能小幅下降。

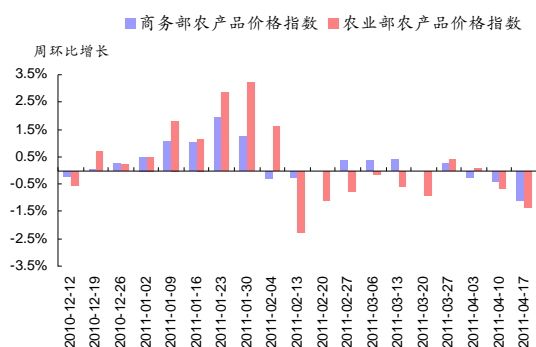
- ▶ 4月份前三周商务部农产品价格指数下降0.5%，农业部农产品价格指数前三周下降1.8%（图表1）。统计局公布的50个城市旬度食品数据显示食品价格亦出现环比下降。目前仅公布了4月上旬的数据，我们根据这些食品价格下降幅度所推算的CPI食品价格环比呈负增长。
- ▶ 从历史经验看，4月出现食品价格环比下降的可能性较大。过去10年中有8年CPI食品价格4月环比出现下降，平均下降0.3%，环比上涨的只有2001年（+0.4%）和2004年（+1.1%）。

我们预测4月CPI通胀同比上升5.2-5.5%，接近3月份的5.4%。

- ▶ **预计非食品价格环比将上升0.2-0.4%。**过去10年中CPI非食品价格每一年4月都出现环比上涨或持平（仅2002年出现环比持平），大多数年份上涨幅度在0.1%到0.2%之间，过去10年平均上涨0.2%。我们将0.2%作为我们基准情形的假设。但是过去6个月里非食品价格环比大多高于历史平均水平，平均高出幅度是0.2%，所以我们认为非食品价格环比上升0.2-0.4%的可能性较大。
- ▶ **敏感性分析显示4月CPI通胀同比可能接近3月份的5.4%。**图表2显示在食品和非食品价格环比变化的不同假设下，4月份CPI通胀同比会有多高。如果食品环比只出现小幅下降，而非食品价格环比高于历史平均水平，那么4月份通胀同比将会在5.4-5.5%的水平，创出本轮通胀新高的可能性不能排除。如果食品环比下降较高，而非食品价格环比和历史平均水平接近，那么4月份通胀同比将会小幅低于3月份水平。

我们认为4月份通胀压力依然处于较高水平，维持我们对政策会进一步收紧的判断，预计2季度还会加息一次，存款准备金率还会上调，政府会继续通过价格和数量型工具控制信贷和货币的增速，管理通胀预期。

图表1：商务部和农业部价格指数近期同向变动



资料来源：商务部、农业部、中金公司研究部

图表2：4月CPI通胀同比可能接近3月份的5.4%

4月份同比通胀 (%)		食品环比 (%)			
		-0.1	-0.5	-0.9	-1.3
非食品环比 (%)	0.2	5.4	5.3	5.2	5.0
	0.3	5.5	5.4	5.2	5.1
	0.4	5.5	5.4	5.3	5.2

资料来源：CEIC、中金公司研究部

个税改革草案提交人大常委会初审

十一届全国人大常委会第二十次会议于4月20日至22日召开，会议审议了《个人所得税法修正案(草案)》。我们对个税修正案的主要内容评论如下。

提高个税免征额、减少税率级次：该草案拟将工薪所得的个税费用扣除额(个税免征额)从2000元调整为3000元(此前个税免征额曾进行过两次调整：一次是在2006年，从800元提高到1600元；一次是在2008年，由1600元提高到2000元)，并调整工资薪金所得税率级次级距——将现行的工薪所得9级超额累进税率修改为7级，取消15%和40%两档税率，扩大5%和10%两个低档税率的适用范围(图表3)。

税率级距调整，收入分配调节力度加大：对照上述两个税率表，可以发现，除扩大了5%和10%两个低档税率的适应范围外，草案还扩大了最高税率45%的覆盖范围，将现行适用40%税率的应纳税所得额，并入了45%的税率级次，加大了对高收入者的调节力度。图表4列出了此次个税调整前后，各种月收入水平(扣除三险一金)所对应的个税金额的变化情况。从中可以看到，个税增减以月入1.9万元为临界点：月收入1.9万元的，不增不减；月收入低于1.9万元的，有75元到350元不等的减少；月收入超过1.9万元的，不减反增。这与本次个税改革的主要目的相一致，即减轻中低收入者的税收负担，加大税收调节收入分配的力度。

图表3：个人所得税税率表(工资、薪金所得适用)调整前后对比

改革前			改革后		
级数	全月应纳税所得额	税率(%)	级数	全月应纳税所得额	税率(%)
1	不超过500元	5	1	不超过1500元	5
2	超过500元至2000元	10	2	超过1500元至4500元	10
3	超过2000元至5000元	15	3	超过4500元至9000元	20
4	超过5000元至20000元	20	4	超过9000元至35000元	25
5	超过20000元至40000元	25	5	超过35000元至55000元	30
6	超过40000元至60000元	30	6	超过55000元至80000元	35
7	超过60000元至80000元	35	7	超过80000元	45
8	超过80000元至100000元	40			
9	超过100000元	45			

资料来源：人民网、中金公司研究部

图表4：调整前后个税对照表

扣除三险一金后 月收入	改革前 (元)	改革后 (元)	变化 (元)	变化 (%)
低于2000元	0	0	0	0.0
3000元	75	0	-75	-100.0
5000元	325	125	-200	-61.5
10000元	1225	875	-350	-28.6
15000元	2225	2025	-200	-9.0
19000元	3025	3025	0	0.0
25000元	4375	4525	150	3.4
30000元	5625	5775	150	2.7

资料来源：人民网、中金公司研究部

此次个税调整将减少来自个税的财政收入。按照财政部的估算，此次个税改革可能会使2011年国家财政的个税收入比2010年减少约1200亿元。其中由于免征额提高而减

少的个税收入约 990 亿元，因税率级距调整而减少的个税收入约 100 亿元。这与我们此前估算的个人可支配收入将因个税改革而增加 870-1250 亿元基本一致（参见 3 月 4 日宏观经济简评《个人所得税免征额上调对经济的影响》）。

此次个税调整对整体财政收入的影响有限。尽管本次个税法修订完成后，将使得 2011 年国家个税收入有所减少（2010 年全国个人所得税收入约 4800 亿元），但由于个税收入在国家财政总收入中所占比重较小（图表 3，2010 年只占 5.8%），因此个税调整对 2011 年整体财政收入的影响不会很大。此外，从近年财政收入情况看（图表 5），已经多年保持了良好的增长势头，此次调整带来的个税收入的减少可视为一项旨在改善民生的财政支出安排，是对过去积累的财政收入的一次有效运用。

此次个税调整有利于刺激消费、改善经济结构。如前所述，此次个税改革将增加个人可支配收入约 1200 亿元，且主要向低收入者倾斜，而低收入者的平均消费倾向（消费占收入的比例）比高收入者大得多（图表 6，国家统计局的家计调查数据显示，高收入家庭消费占收入比例在 56%，而中低收入家庭消费占收入比例普遍在 70% 以上），这有助于增加社会消费总额，从而扩大私人消费对经济增长的贡献，避免对投资的过度依赖。此外，考虑到中国区域间经济发展和居民收入存在较大差异性，此次个税改革对内陆省份居民可支配收入的提升作用将显著大于沿海省份，有利于内陆落后地区的经济增长赶超沿海发达地区，区域经济发展更为均衡。

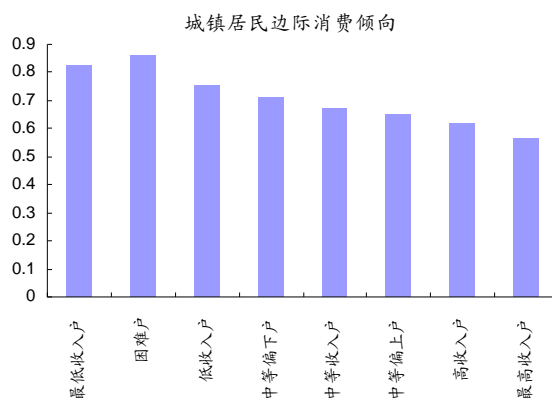
6 月底二审，若获通过，最快下半年实施：《个人所得税法修正案(草案)》在 4 月 20~22 日召开的十一届全国人大常委会二十次会议上进行的是初审。初审通过后，将于 6 月底进行二审，二审如获通过则最快于今年下半年颁布实施。

图表 5：个税收入在财政总收入中所占比重较小

同比增速 (%)	2007	2008	2009	2010	占 2010 年财政 收入比重 (%)
财政收入合计	32.4	19.5	11.7	21.3	100.0
税收收入	31.1	18.9	9.8	23.0	88.1
关税	25.5	23.6	-16.2	36.6	2.4
企业所得税	24.7	27.3	3.2	11.3	15.5
增值税	21.0	16.3	2.7	14.1	25.4
营业税	28.3	15.9	18.2	23.8	13.4
消费税	17.0	16.4	85.4	27.5	7.3
个人所得税	29.8	16.8	6.1	22.5	5.8

资料来源：Wind、中金公司研究部

图表 6：低收入者的消费收入比例显著大于高收入者



资料来源：CEIC、中金公司研究部

2011 年经济体制改革任务明确化

在 4 月 20 日召开的国务院常务会议上，研究部署了 2011 年深化经济体制改革的重点工作。包括推进转变经济发展方式的改革、深化社会领域和行政体制改革，以及深化农村体制改革等各项重点改革的部署。其中关于国有资本进退、资源税改革、鼓励民间投资、资源品价格改革、利率市场化等方面的内容，基本属于对“两会”期间政府工作报告相关内容的概括和强调，我们已经在 3 月 7 日题为《解读政府工作报告和“十二五”规划》的宏观周报中予以解读，可参见相关内容（图表 7）

值得注意的是，在新出台的年度改革任务部署中，就推进房产税改革、出台收入分配改革方案、推进基本公共服务体系建设，以及农村土地和户籍管理制度方面，出现了一些新的内容和提法的创新，可能预示着相关领域改革的方向性变化，值得予以特别关注。

房产税仍处于试点完善阶段。“调整完善房地产相关税收政策”这一国务院常务会议的建议和“十二五”规划“稳步推进房产税改革试点”的表述同样和缓。房产税问题上，政府在承认其在调节收入分配、促进社会公平、引导理性住房消费、支持保障性住房建设等方面的积极作用的同时，仍然认定目前全面推行房产税的条件尚不成熟，需要继续沿着“先试点，再总结形成改革方案，最后在大范围推行”的路径前行，也仍未给出每个阶段的时间表。这一方面说明政府还有足够的政策手段调控房地产市场；另一方面也反映在经过2010年以来限购和严控信贷等一系列房地产调控措施下，房地产交易在一季度已经出现了“量价齐跌”的趋向，房地产投资也很有可能在下半年减速，政府对房地产的调控以稳定落实现有政策为主。

收入分配倾向低收入群体。“研究制定收入分配改革方案，稳步推行工资集体协商制度”是在政府工作报告中未曾出现的新动向。虽然传言中的“大范围涨工资方案”被有关方面公开否认，但年内出台具体的收入分配改革方案仍旧令人期待。从已释放的信号观察，一方面是建立适应经济发展水平的最低工资标准增长机制，一方面是通过土地制度改革增加农民的财产性收入，还有开展以增加个税免征额为主要标志的个人所得税改革，瞄准的都是增加中低收入群体的可支配收入，由此入手实现“十二五”规划中“城镇居民人均可支配收入和农村居民人均纯收入分别年均增长7%以上，快于GDP年均增速，扭转居民收入在国民收入分配中的比重、劳动报酬在初次分配中的比重‘双下降’的趋势”的目标。再加上对垄断行业收入的调节，今后在国民收入总体分配的格局中，政府和企业的份额将有所降低，居民特别是低收入群体分得的部分会明显变大。

基本服务均等化可以有效提供消费增量。“推进国家基本公共服务体系建设，改革基本公共服务提供方式”也首次出现在年度重点改革的范畴内。其含义在于推进公共财政体制改革，解决教育、公共医疗、社会保障等基本公共服务领域的政府缺位，促进基本公共服务的均等化。而基本公共服务均等化对于消费的促进作用，不仅仅体现为减轻居民在教育、医疗、住房等方面的负担，缓解居民消费的后顾之忧，更为重要的是其本身就构成了重要的新增消费量，并将带动相关服务性消费的明显增加。在一季度消费实质性走低（社会消费同比增长16.3%，低于去年同期的17.9%和12月的19.1%），鼓励汽车消费政策退出和房地产调控导致相关消费不振，居民消费短期内只能保持平稳增速的前提下，基本服务均等化对消费的“增量效应”将尤为显著。

农村改革力图避免土地流失。将本次国务院常务会议关于农村改革中“扩大新农保试点范围、积极稳妥推进户籍管理制度改革、完善农村土地承包关系长久不变的政策和实施办法、改革农村征地制度”的观点结合起来观察，可以清楚地看出中央政府对于在通过户籍改革，打破城乡二元分割，推进城市化进程中，出现的农民失地、失业、失所的危险性的关注。各地在贯彻2010年中央一号文件关于“协调推进城乡改革、积极稳妥推进城镇化”的过程中开展了各具特点的尝试，如天津的“宅基地换房”、嘉兴的“两分两换”，重庆和成都的户籍改革等。在肯定这些改革意义的同时，还应充分认识到它们通过加快农民进城换取城市建设用地的共同特点，以及农民在“土地换户籍”过程中发言权的缺失。基于这些考虑，才会出现“农村土地承包关系长久不变”这样对农村基本经营制度明确的强化表述。这样看来，曾经广受期待的农村土地经营权流转改革近期难以出台。

图表 7: 今年经济体制改革基本遵循年初政府工作报告方向

主要领域	2010年政府工作报告	2011年政府工作报告
企业制度改革	继续推进国有经济布局 and 结构战略性调整。加快大型国有企业特别是中央企业母公司的公司制改革，实现产权多元化，完善法人治理结构。加快推进垄断性行业改革，推进公用事业改革，切实放宽市场准入，积极引入竞争机制。着力营造多种所有制经济公平竞争的市场环境，更好地促进非公有制经济发展	继续推进国有经济战略性调整， 健全国有资本有进有退、合理流动机制。完善国有金融资产、非经营性资产和自然资源资产监管体制，加强境外国有资产监管。 继续鼓励、支持和引导非公有制经济发展
价格改革	深化资源性产品价格和环保收费改革，是节约能源资源、保护环境、实现可持续发展的重要举措。要扩大用电大户与发电企业直接交易试点，推行居民用水用电阶梯价格制度，健全可再生能源发电定价和费用分摊机制。完善农业用水价格政策。改革污水处理、垃圾处理收费制度。扩大排污权交易试点。在推进这些改革中要注意协调好各方面利益关系，决不能让低收入群众的基本生活受到影响	完善成品油、天然气价格形成机制和各类电价定价机制。推进水价改革。研究制定排污权有偿使用和交易试点的指导意见。 价格改革要充分考虑人民群众特别是低收入群众的承受能力
财税体制改革	健全公共财政体系。完善财政转移支付制度，加大一般性转移支付，增强地方政府提供基本公共服务的能力。健全省以下财政管理体制，完善县级基本财力保障机制，推进省直管县财政管理方式改革。全面编制中央和地方政府性基金预算，试编社会保险基金预算，完善国有资本经营预算制度。增强财政预算的透明度。继续做好增值税转型工作。推进资源税改革。统一内外资企业和个人城建税、教育费附加制度	健全财力与事权相匹配的财税体制，清理和归并专项转移支付项目，增加一般性转移支付，健全县级基本财力保障机制。 在一些生产性服务业领域推行增值税改革试点，推进资源税改革。深化预算管理体制改革，全面编制政府性基金预算，扩大国有资本经营预算范围，试编社会保险基金预算
健全金融体系	健全金融体系是应对国际金融危机冲击的重要举措。要继续完善国有控股金融机构公司治理，改善经营管理机制，提高风险管控能力。继续推动政策性金融机构改革。稳步推进资产管理公司转型。深化农村信用社改革。推动中小金融机构规范发展。大力发展金融市场，鼓励金融创新。推进跨境贸易人民币结算试点，逐步发展境外人民币金融业务。推进存款保险制度建设。加快发展农业保险	继续深化金融企业改革，加快建立现代金融企业制度。 加快培育农村新型金融机构。 继续大力发展金融市场，鼓励金融创新。 推进利率市场化改革。扩大人民币在跨境贸易和投资中的使用。推进人民币资本项下可兑换工作。加强和改进金融监管，建立健全系统性金融风险防预预警体系和处置机制
对外贸易	今年主要着力点是拓市场、调结构、促平衡。坚持实施市场多元化战略和以质取胜战略，落实和完善出口退税、出口信贷、出口信用保险等各项政策措施，继续改善海关、质检、外汇等方面的服务。巩固传统市场，大力开拓新兴市场。优化出口产品结构，稳定劳动密集型产品出口，扩大机电产品和高技术产品出口，大力发展服务贸易和服务外包，努力培育出口品牌和营销网络，继续严格控制“两高一资”产品出口。积极推进加工贸易转型升级。促进进出口平衡发展，重点扩大先进技术装备、关键零部件和国内紧缺物资进口，稳定各项进口促进政策和便利化措施，敦促发达国家放宽高新技术产品出口限制	切实转变外贸发展方式。在大力优化结构和提高效益的基础上，保持对外贸易稳定增长。无论是一般贸易还是加工贸易出口，都要继续发挥劳动力资源优势，都要减少能源资源消耗，都要向产业链高端延伸，都要提高质量、档次和附加值。积极扩大自主品牌产品出口。大力发展服务贸易和服务外包，不断提高服务贸易的比重。坚持进口和出口并重，扩大先进技术设备、关键零部件和能源原材料进口，促进从最不发达国家 and 主要顺差来源国增加进口，逐步改善贸易不平衡状况，妥善处理贸易摩擦
利用外资和对外投资	优化利用外资结构，鼓励外资投向高端制造业、高新技术产业、现代服务业、新能源和节能环保产业，鼓励跨国公司在华设立地区总部等各类功能性机构，鼓励中外企业加强研发合作。鼓励外资参与国内企业改组改造和兼并重组，加快建立外资并购安全审查制度。促进“引资”与“引智”相结合。引导外资向中西部地区转移和增加投资。加快实施“走出去”战略，鼓励符合国外市场需求的行业有序向境外转移产能，支持有条件的企业开展海外并购，深化境外资源互利合作，提高对外承包工程和劳务合作的质量。进一步简化各类审批手续，落实企业境外投资自主权。“走出去”的企业要依法经营，规避风险，防止恶性竞争，维护国家整体利益和良好形象	加快实施“走出去”战略，完善相关支持政策，简化审批手续，为符合条件的企业和个人到境外投资提供便利。 鼓励企业积极开展跨国经营。加强对外投资的宏观指导，健全投资促进和保护机制，防范投资风险。坚持积极有效利用外资的方针，注重引进先进技术和人才、智力资源，鼓励跨国公司在华设立研发中心，切实提高利用外资的总体水平和综合效益。抓紧修订外商投资产业目录，鼓励外资投向高新技术、节能环保、现代服务业等领域和中西部地区

资料来源：政府工作报告、中金公司研究部

注：黑体字部分为 2011 年政府工作报告新提法

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/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：分析师估测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