

## 中国宏观简评

# 产量增长加速推动工业企业盈利趋势继续向好

## 详解 1~2 月工业企业财务数据

我们将 1~2 月的工业企业财务数据与 17 年 4 季度整体数据相比较，考虑到 2017 年 12 月的利润和收入等数据受到年末数据“调整”的影响有所失真<sup>1</sup>。

公布的 18 年 1~2 月工业企业利润同比增速从 17 年 4 季度的 16.5% 微降至 16.1%。我们此前分析，全年的财务数据“误差”往往会归总到年底（11~12 月）的工业企业财务数据中，造成年底数据“失真”。从 1~2 月数据来看，工业企业利润及收入增长保持稳健趋势（图表 1）。分行业来看，上游行业利润增速继 11~12 月短暂下探后回升，而中下游行业利润增速与上季度比有所放缓。具体来看，1~2 月上游行业利润增速从 17 年 4 季度的 5.3% 加快至 21.2%，但和 2017 年全年 395% 的同比增速对照，上游行业的利润增速仍在继续回归“常态”。另一方面，1~2 月中游和下游行业的利润增速分别为 11.3% 和 5.8%，较 17 年 4 季度的 20.8% 和 8.6% 有所放缓，部分是由于基数明显走高（图表 2）。

公布的 18 年 1~2 月工业企业主营业务收入同比增速从 17 年 4 季度的 6.4% 大幅加快至 10%，亦较去年 12 月增速明显提升 1.2 个百分点（图表 1）。上中下游行业的收入增速普遍加快——上游行业收入增速从 4 季度的 -5.5% 上升至 2.4%，而中游和下游行业收入增速亦分别从 17 年 4 季度的 6.6% 和 6.2% 加快至 8.2% 和 7.6%（图表 3）。

1~2 月的工业企业利润率为 6.6%，较去年 4 季度的 6.4% 有所扩张（季调后，图表 4）。分行业来看，上游行业利润率从 4 季度的 4.6% 明显扩张至 13.3%，中游行业利润率亦从 5.8% 上升至 6%。此外，下游行业利润率基本持平在 7.1%（图表 5）。在统计局工业企业数据库覆盖的 41 个行业中，有 27 个行业的 1~2 月营业收入同比增速较去年 4 季度加快；此外，有 28 个行业的利润率较 4 季度出现改善（图表 12~13）。

金属开采、水泥、公用事业，以及消费品相关制造业营业收入有所加快，其中医药尤为显著；另外木材、纺织品、酒精饮料和文娱用品等行业的营业收入增长也在 2018 年 1~2 月加速。受石油价格上涨、天然气价格跳升的提振，1~2 月石油和天然气开采的利润率大幅扩张；此外，水泥、公用事业以及大部分下游行业如汽车、食品、医药、家具等行业的利润率亦有所上升（图表 12~13）。

1~2 月工业企业库存水平大体持平。另一方面，部分受春节影响财务杠杆率短暂跳升。同时，在“非标”监管收紧的背景下，企业债务结构从“非标”转向传统贷款也可能暂时抬升表观杠杆率。1~2 月库存同比增速大体持平，库存销售比小幅上升。1~2 月工业企业总体资产负债率大幅上升，部分是由于春节带来的季节性因素，但也受到 2017 年底以来银行“非标资产”规模承压、融资渠道转向传统贷款的影响。此外，应收账款增速和应收账款（与销售收入）比率大体持平（图表 6-9）。

分析员

**易恒**

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

分析员

**刘雯琪**

SAC 执证编号: S0080517080001  
SFC CE Ref: BIU684  
wenqi.liu@cicc.com.cn

分析员

**梁红**

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

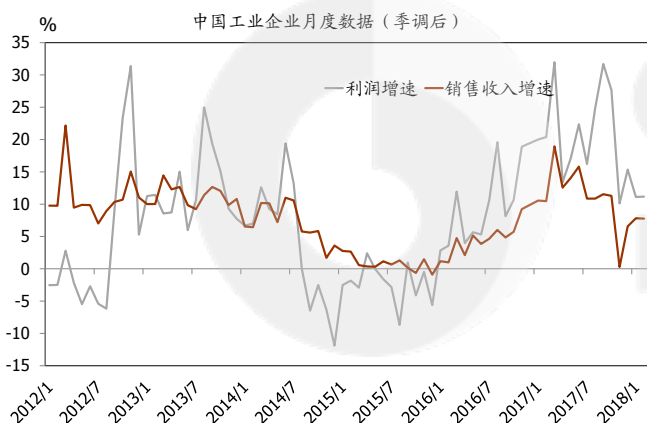
### 近期研究报告

- 宏观经济 | 工业生产回暖、流动性稳定；中美贸易摩擦升级 (2018.03.26)
- 宏观经济 | 论美国进一步贸易保护主义措施可能的影响 (2018.03.23)
- 宏观经济 | 节后开工逐步回升 (2018.03.19)
- 宏观经济 | 生产增速超预期，投资需求显韧性 (2018.03.14)
- 宏观经济 | 年末数据调整掩盖工业企业利润真实趋势 (2018.01.26)

<sup>1</sup> 请参见我们 2018 年 1 月 26 日发布的中国宏观简评《年末数据调整掩盖工业企业利润真实趋势 | 详解 12 月及 17 年 4 季度工业企业财务数据》。

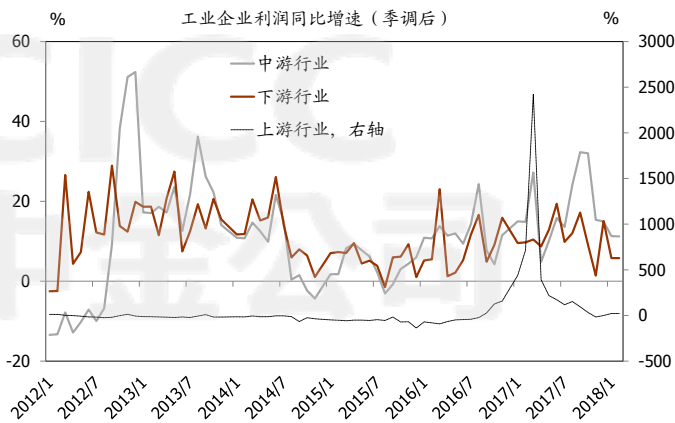
1~2月工业企业财务数据显示工业企业产量增速有所加快,与此前公布的1~2月工业品产量数据趋势一致。受今年春节偏晚影响,3月工业企业利润及收入增速可能回落,但中长期看,我们预计工业企业盈利增长保持稳健、投资回报率上升及资产负债表修复的趋势不变。随着基数走高,工业品价格同比涨幅开始收窄,但1~2月产量增速加快,推动工业企业收入和盈利稳健增长,这与我们在1~2月工业品产量数据中观察到的趋势一致。诚然,1~2月工业品产量增长加快部分是由于今年春节较晚所导致——错位因素影响下,1~2月生产同比增速会偏高而3月增速可能偏低。因此,3月工业企业的利润及收入增长可能会暂时回落。但越过短期波动看,工业企业财务数据继续显示出一些积极信号——企业现金流进一步改善、投资回报率上升、库存和资产周转率加快,等等。往前看,我们预计工业企业盈利将继续向好,一方面上游行业利润增长可能更多受供给变化的影响出现分化,而消费品相关制造业的盈利能力有望进一步走强,包括食品、其他必选消费、以及消费升级相关行业。

图表 1: 1~2 月工业企业利润增速大体持平, 收入增速明显加快



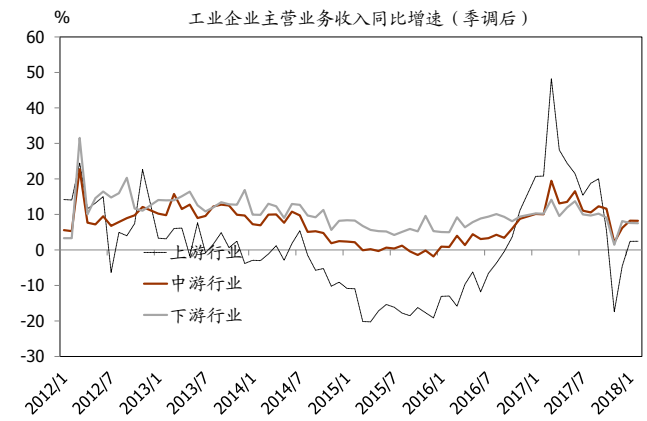
资料来源: CEIC, 中金公司研究部

图表 2: 上游行业利润保持正增长, 但增速进一步“回归常态”; 中下游行业利润增速有所放缓



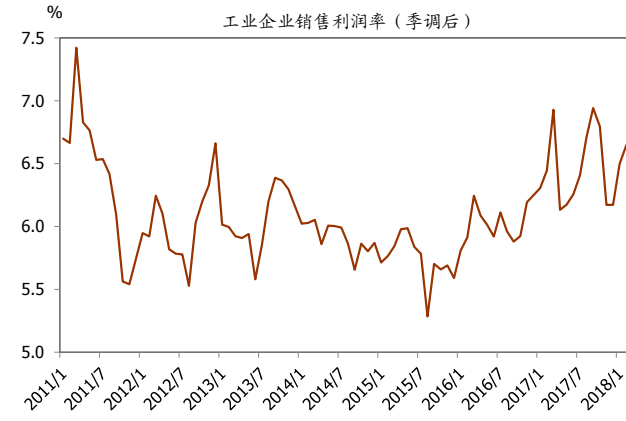
资料来源: CEIC, 中金公司研究部

图表 3: 上中下游行业的收入增速普遍回升



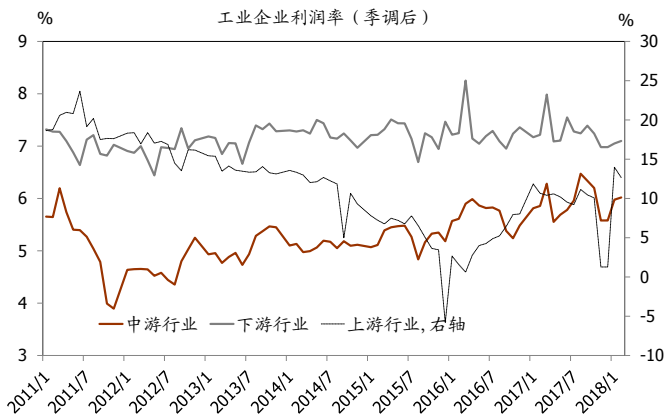
资料来源: CEIC, 中金公司研究部

图表 4: 1~2 月工业企业整体利润率扩张



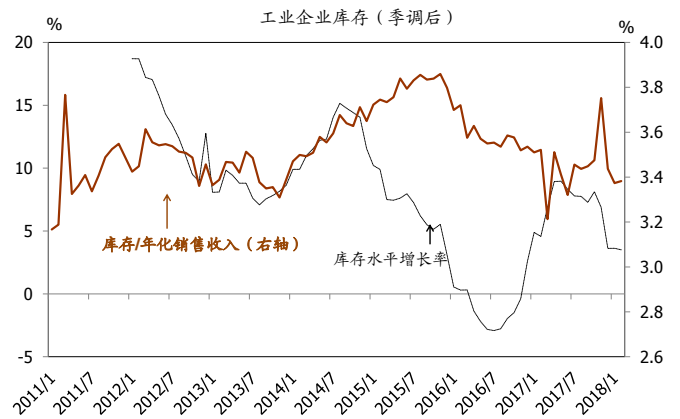
资料来源: CEIC, 中金公司研究部

图表 5: 中下游行业及天然气相关行业的利润率明显扩张



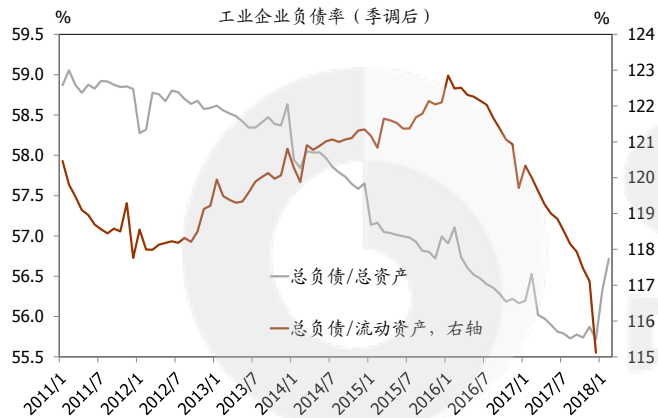
资料来源: CEIC, 中金公司研究部

图表 6: 1~2 月库存同比增速和库存销售比均大体持平



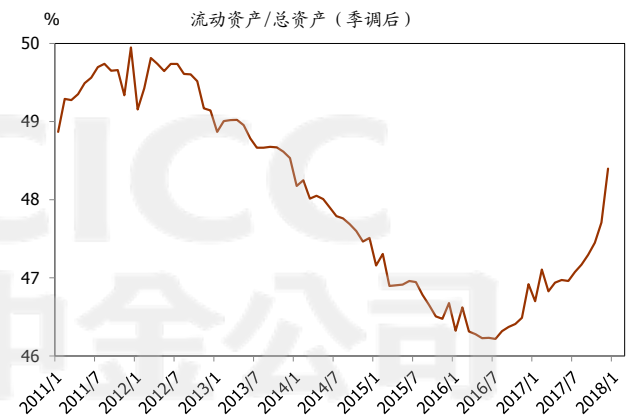
资料来源: CEIC, 中金公司研究部

图表 7: 整体杠杆率跳升, 部分受春节因素扰动, 但也受到“非标”监管趋严的影响



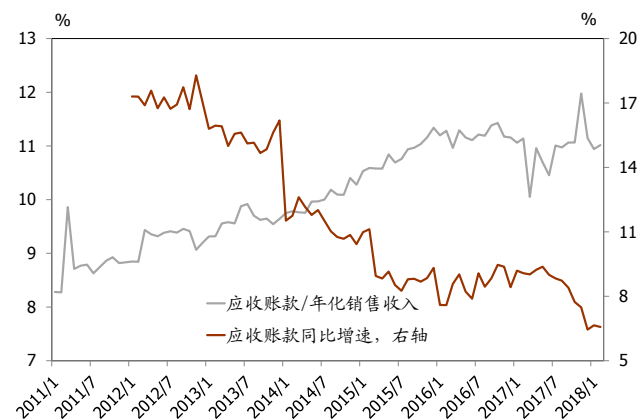
资料来源: CEIC, 中金公司研究部

图表 8: 2017 年底工业企业现金流大幅改善



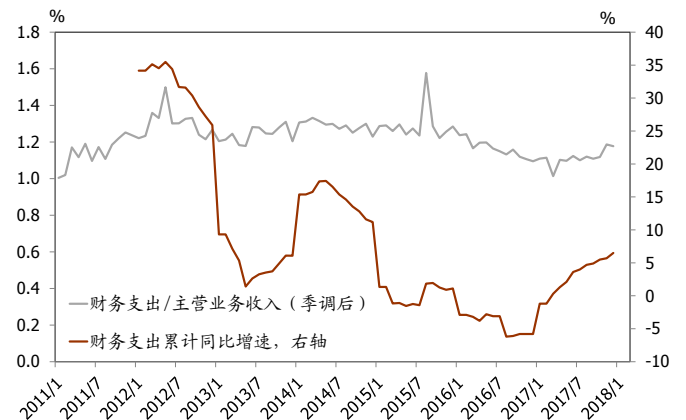
资料来源: CEIC, 中金公司研究部

图表 9: 1~2 月工业企业应收账款增速基本持平



资料来源: CEIC, 中金公司研究部

图表 10: 12 月工业企业财务费用率小幅下降



资料来源: CEIC, 中金公司研究部

图表 11: 12 月工业企业亏损额年同比再度下降



资料来源: CEIC, 中金公司研究部

图表 12: 分行业季调后工业企业主营业务收入同比增速 (%)

	2016	2017	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	01~02/18
<b>规模以上工业企业</b>	<b>4.9</b>	<b>11.1</b>	<b>2.3</b>	<b>3.7</b>	<b>5.2</b>	<b>8.4</b>	<b>13.3</b>	<b>14.1</b>	<b>11.1</b>	<b>6.0</b>	<b>7.8</b>
<b>上游行业</b>											
煤炭开采和洗选业	-1.6	25.9	-16.0	-11.1	2.5	21.2	42.0	37.5	30.1	1.2	2.0
石油和天然气开采业	-16.8	20.5	-29.0	-22.4	-17.7	7.2	40.5	17.6	12.3	15.4	7.5
黑色金属矿采选业	-7.7	10.9	-14.6	-6.8	-13.7	5.4	24.3	20.8	11.5	-10.7	-2.2
有色金属矿采选业	6.4	-2.3	1.1	4.5	9.9	10.6	16.0	10.6	5.5	-38.9	2.2
非金属矿采选业	1.4	-2.7	3.3	6.1	-0.1	-3.3	6.0	8.1	-3.5	-22.8	4.0
开采辅助活动	-19.1	5.5	-11.2	-13.4	-23.8	-28.2	-1.6	14.5	16.2	-0.2	-3.5
其他采矿业	17.8	54.1	10.2	16.0	-12.2	72.0	23.2	124.6	129.4	12.3	17.3
<b>中游行业</b>											
农副食品加工业	6.0	5.8	5.0	5.9	5.8	7.4	9.3	9.4	3.3	1.3	3.1
纺织业	3.9	3.7	5.0	3.5	3.0	4.1	8.6	10.1	3.4	-7.2	0.8
木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	6.0	2.3	5.3	6.5	5.0	7.4	7.4	11.3	2.6	-11.4	2.8
造纸和纸制品业	6.5	13.6	6.0	5.7	5.4	8.9	13.6	14.3	16.1	10.3	7.5
石油加工、炼焦和核燃料加工业	-0.5	24.1	-4.4	-9.9	0.1	13.7	29.3	23.0	23.8	21.0	16.7
化学原料和化学制品制造业	5.6	13.9	3.5	4.2	4.7	9.9	17.6	16.3	12.4	9.1	7.3
化学纤维制造业	3.7	15.7	0.6	2.3	3.2	8.9	14.4	17.2	21.6	9.6	6.0
橡胶和塑料制品业	5.0	7.3	5.3	3.8	4.2	6.6	9.5	10.8	6.5	2.1	3.1
水泥制品业	5.4	9.3	3.2	5.2	4.7	8.6	10.5	14.8	10.8	1.0	10.8
黑色金属冶炼和压延加工业	-0.7	22.4	-11.1	-3.1	1.5	10.7	27.7	23.1	24.9	15.3	8.9
有色金属冶炼和压延加工业	5.5	15.7	2.6	3.4	4.4	11.8	18.8	17.9	16.1	10.2	8.6
金属制品业	4.9	6.7	3.0	5.7	4.8	6.0	10.4	12.4	6.0	-2.0	8.4
通用设备制造业	2.9	8.5	1.5	3.2	1.5	5.4	10.2	14.5	4.8	4.5	7.3
专用设备制造业	4.9	10.2	5.5	4.6	4.2	5.4	10.8	15.5	7.1	7.4	8.0
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制	0.9	6.3	1.6	3.7	-0.7	-1.2	2.9	8.8	8.9	4.7	4.2
电气机械和器材制造业	6.3	12.2	6.6	8.5	3.9	6.2	9.3	14.7	13.8	10.7	8.6
仪器仪表制造业	9.1	10.6	5.9	6.5	9.4	14.6	11.4	17.2	14.0	0.8	6.4
其他制造业	6.4	6.4	9.7	6.4	6.0	3.5	7.3	12.5	3.8	1.5	6.9
废弃资源综合利用业	6.5	16.9	5.9	4.7	7.2	8.2	21.3	18.8	18.7	8.7	11.1
金属制品、机械和设备修理业	4.1	11.3	18.8	14.8	-4.8	-6.2	5.8	-10.6	6.1	132.2	4.2
电力、热力生产和供应业	1.1	7.6	-1.6	-1.9	2.9	5.4	6.0	6.8	9.3	8.3	15.7
燃气生产和供应业	2.4	17.1	1.1	2.6	0.7	5.7	14.0	16.6	17.7	19.8	21.4
水的生产和供应业	9.4	10.6	8.9	8.2	9.3	11.6	11.2	10.2	13.1	8.4	10.9
<b>下游行业</b>											
食品制造业	8.0	8.3	7.8	8.4	7.6	8.2	9.0	10.6	7.9	5.8	7.1
酒、饮料和精制茶制造业	6.3	7.7	6.6	3.6	8.5	6.4	9.4	12.6	9.4	-0.5	8.4
烟草制品业	-7.1	2.4	-12.8	-6.3	-8.9	-0.5	-0.9	1.2	12.5	-0.9	28.0
汽车制造业	14.1	10.8	9.7	11.9	20.3	15.0	14.9	9.9	11.2	7.9	5.7
纺织服装、服饰业	4.6	1.1	6.1	5.0	4.9	2.6	6.5	8.7	2.0	-12.9	3.6
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	3.5	3.6	5.6	3.5	2.1	3.0	5.7	7.8	3.6	-2.5	4.0
家具制造业	8.6	10.1	8.5	8.7	6.7	10.7	11.7	15.4	6.4	7.4	7.4
印刷和记录媒介复制业	4.5	6.5	5.6	3.4	1.7	7.6	8.6	11.7	6.9	-0.8	4.6
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	4.5	7.6	7.1	4.6	-0.2	7.0	8.8	13.6	7.9	0.4	6.8
医药制造业	9.7	12.5	10.5	10.2	10.0	8.2	11.0	15.0	11.3	12.6	14.5
计算机、通信和其他电子设备制造业	8.4	13.2	4.6	8.1	9.1	12.1	14.0	14.3	12.6	12.2	7.5

资料来源: CEIC, 中金公司研究部

图表 13: 分行业季调后工业企业销售利润率 (%)

	2016	2017	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	01~02/18
<b>规模以上工业企业</b>	<b>6.2</b>	<b>6.5</b>	<b>6.0</b>	<b>6.0</b>	<b>6.0</b>	<b>5.8</b>	<b>6.6</b>	<b>6.2</b>	<b>6.7</b>	<b>6.4</b>	<b>6.6</b>
<b>上游行业</b>											
煤炭开采和洗选业	5.2	11.6	1.4	3.5	6.3	10.5	11.8	13.0	12.8	8.7	12.1
石油和天然气开采业	-8.8	5.1	-9.9	-2.5	2.1	-21.7	17.2	6.0	6.4	-7.7	28.9
黑色金属矿采选业	6.8	7.2	5.0	6.1	5.5	5.9	7.2	7.8	7.9	6.1	6.3
有色金属矿采选业	7.4	9.9	6.8	7.8	8.0	8.8	9.5	9.6	10.2	22.7	10.7
非金属矿采选业	7.5	7.5	7.5	7.6	7.1	6.4	7.6	8.0	7.8	6.5	7.9
开采辅助活动	-4.4	-3.8	-1.4	-3.4	-6.6	-7.9	-0.2	1.3	0.5	-18.9	1.3
其他采矿业	5.1	3.0	7.9	6.2	7.5	5.0	6.0	5.5	3.1	-2.4	1.7
<b>中游行业</b>											
农副食品加工业	5.3	4.9	5.1	5.2	4.9	4.6	5.1	4.9	5.0	4.6	4.9
纺织业	5.6	5.2	5.3	5.4	5.2	4.9	5.2	5.1	5.1	5.5	5.2
木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	6.1	5.8	6.3	6.0	5.8	5.4	6.1	5.9	5.7	5.6	6.0
造纸和纸制品业	5.9	6.8	5.3	5.5	5.8	5.9	6.8	6.3	7.0	6.9	6.5
石油加工、炼焦和核燃料加工业	5.5	5.4	5.3	6.1	5.5	6.1	6.5	4.7	6.4	4.1	6.6
化学原料和化学制品制造业	5.9	6.9	5.8	5.9	5.6	5.2	7.2	6.1	7.3	7.1	7.2
化学纤维制造业	5.0	5.6	4.3	4.3	5.0	5.2	6.1	4.9	6.0	5.6	4.6
橡胶和塑料制品业	6.4	5.9	6.2	6.3	6.1	5.5	6.1	5.9	5.9	5.6	5.6
水泥制品业	6.8	7.2	6.6	6.5	6.6	6.5	7.0	7.2	7.4	7.2	8.1
黑色金属冶炼和压延加工业	2.9	5.1	1.7	3.6	3.2	0.7	4.4	3.6	6.4	5.8	5.5
有色金属冶炼和压延加工业	3.7	3.7	2.8	3.4	3.3	3.6	4.0	3.7	3.9	3.0	3.2
金属制品业	6.0	5.4	5.7	5.8	5.6	4.9	5.6	5.4	5.5	5.0	5.2
通用设备制造业	6.6	6.7	6.4	6.4	6.4	6.3	6.9	6.5	6.7	6.5	6.5
专用设备制造业	6.1	6.8	6.1	5.9	5.8	5.4	6.5	6.7	6.6	7.3	6.4
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	6.1	6.0	6.2	6.4	6.0	7.1	6.1	6.0	5.8	5.9	5.2
电气机械和器材制造业	7.0	6.4	6.7	6.8	6.8	6.9	6.4	6.8	6.4	6.0	5.7
仪器仪表制造业	8.6	9.1	8.3	8.4	8.9	8.8	8.6	10.0	8.9	8.8	8.4
其他制造业	6.3	5.7	5.9	5.5	5.3	5.0	5.6	5.6	5.8	5.9	5.4
废弃资源综合利用业	5.2	5.6	5.5	5.2	4.8	3.9	6.0	6.2	5.9	4.4	6.0
金属制品、机械和设备修理业	1.2	6.0	6.9	7.3	5.9	4.5	7.0	8.4	9.8	1.2	6.0
电力、热力生产和供应业	7.5	5.7	8.9	8.4	7.2	4.6	5.5	5.1	6.5	5.7	6.2
燃气生产和供应业	8.3	8.6	9.7	8.4	9.4	8.4	8.9	8.3	8.9	8.2	8.8
水的生产和供应业	9.7	11.2	8.7	9.5	10.5	10.2	10.6	11.7	14.2	8.5	10.8
<b>下游行业</b>											
食品制造业	8.7	8.0	8.8	8.2	8.0	7.6	8.5	8.4	7.7	7.4	8.3
酒、饮料和精制茶制造业	10.3	11.4	10.9	10.5	10.3	10.4	11.1	10.8	12.2	11.6	11.8
烟草制品业	12.0	10.9	12.3	11.6	10.7	12.5	11.5	10.8	10.3	11.2	10.6
汽车制造业	8.4	8.0	8.5	8.2	8.4	8.5	8.7	7.9	8.1	7.4	7.9
纺织服装、服饰业	6.0	5.8	5.8	5.9	5.4	5.6	5.9	6.1	5.8	5.3	5.6
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	6.5	6.1	6.2	5.9	5.8	5.7	6.1	6.2	6.2	5.8	6.0
家具制造业	6.5	6.2	6.5	6.7	6.2	5.8	6.4	7.0	5.8	5.8	6.1
印刷和记录媒介复制业	7.1	6.9	7.4	6.8	6.7	6.6	6.9	6.7	7.0	7.0	7.0
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	6.0	5.6	5.8	5.7	5.7	5.6	5.7	5.8	5.9	5.2	5.5
医药制造业	11.0	11.8	11.1	11.2	11.1	11.6	11.3	11.6	12.2	12.1	12.7
计算机、通信和其他电子设备制造业	5.1	5.2	5.6	4.7	4.8	3.9	5.2	5.1	5.0	5.2	4.2

资料来源: 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剂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。

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  
编辑：樊荣

## 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

### 上海黄浦区湖滨路证券营业部

上海市黄浦区湖滨路168号  
企业天地商业中心3号楼18楼02-07室  
邮编: 200021  
电话: (86-21) 56386-1195、6386-1196  
传真: (86-21) 6386-1180

### 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  
馨基中心商务楼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B座13层1311单元  
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

### 上海浦东新区世纪大道证券营业部

上海市浦东新区世纪大道8号  
上海国金中心办公楼二期46层4609-14室  
邮编: 200120  
电话: (86-21) 2057-9499  
传真: (86-21) 2057-9488

### 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

### 西安雁塔路证券营业部

西安市雁塔区二环南路西段64号  
凯德广场西塔21层02/03号  
邮编: 710065  
电话: (+86-29) 8648 6888  
传真: (+86-29) 8648 6868



CICC  
中金公司