

## 中国宏观专题报告

# 中国有望进一步降低增值税税率为企业减负

近期财政部表示正在抓紧研究“更大规模的减税、更加明显的降费”措施，进一步降低企业成本。2018年中国加大减税降费力度，按官方估计全年将减轻税费负担1.3万亿元以上。然而，今年前3季度税收收入同比增长12.7%，高于名义GDP增速。近期数据显示经济下行压力加大，房地产销售放缓，企业盈利增速回落，且贸易摩擦影响下，出口面临下行风险。这一背景下，财政政策有望更加积极。

1995年以来中国宏观税负大幅上升，过去几年略有回落。中国广义政府收入(不含土地出让金)在2015年达到29.1%的高点，2017年降至27.5%。今年以来，尽管税收收入增速较快，但非税收入同比负增长，宏观税负仍有进一步回落的空间。

从结构看，中国企业部门税负明显过重——增值税和企业所得税占GDP比例都高于国际水平。中国政府收入中占比最大的三项是增值税、社会保险缴费和企业所得税。2017年三项收入合计占广义政府收入55%。以税收占GDP比例衡量，中国的个人所得税和财产税低于同等收入国家水平，而企业部门增值税和企业所得税高于同等收入国家水平。

2019年有望继续下调增值税税率，企业所得税也有下降空间。今年5月1日起，最高两档增值税税率各下调1个百分点至16%和10%。从增值税结构看，最高档税率的税收份额最大。如果明年将最高档税率从16%下调到14%，预计可降低增值税有效税率0.4个百分点，为企业部门减税约4000亿元。如果政府其他收入和支出力度不变，可以通过将预算赤字率从2018年的2.6%提高到3%来实现收支平衡。

社保交由税务部门征收后，为避免企业税费负担上升，社保费率亟需下调。7月20日发布的《国税地税征管体制改革方案》要求明年起社保交由税务部门统一征收。根据中金测算，社保费率下调6-8个点或能降低从严征收对企业的影响，降低税费可以通过划转国资充实社保实现<sup>1</sup>。

中长期看，增值税税率向“三档并两档”方向调整，企业税负将进一步减轻。出于债务可持续性考虑，预算赤字率可能会维持在3%以内。如果不扩大赤字，减税会带来政府收支如何平衡的问题。短期内，可以通过缩减政府开支或盘活存量实现政府资金平衡。从中长期看，如果进一步降低企业部门税负，居民部门承担的税负比重可能上升。

分析员

**刘蓓**

SAC 执证编号: S0080512120001  
SFC CE Ref: BEI881  
liu.liu@cicc.com.cn

分析员

**易珏**

SAC 执证编号: S0080515050001  
SFC CE Ref: AMH263  
eva.yi@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 | 个税抵扣增进中产家庭收入、促进教育医疗及升级消费 (2018.10.21)
- 宏观经济 | 财政收入增速放缓、支出力度加大 (2018.10.18)
- 宏观经济 | 财政支出力度加大，增值税减税效果显现 (2018.07.13)
- 宏观经济 | 个人所得税制度进一步完善 (2018.06.30)
- 宏观经济 | 宏观税负再次上升 (2018.05.28)

<sup>1</sup> 参见2018年9月4日中金研究报告《降税费已是当务之急——从社保费由税务部门征收说开去》和2018年9月10日中金研究报告《中国降税费靠什么？——再谈划转国资充实社保》。

## 中国有望进一步降低增值税税率为企业减负

2018年中国加大减税降费措施力度,在年初政府工作报告确定的1.1万亿元减税降费措施基础上,年中出台更多措施。财政部预计全年减轻税费负担1.3万亿元以上。近期公布的数据显示经济下行压力加大。然而,今年前三季度税收收入同比增长12.7%,高于名义GDP增速。近期数据显示经济下行压力加大,房地产销售放缓,企业盈利增速回落,且贸易摩擦影响下,出口面临下行风险。财政部表示正在抓紧研究**更大规模的减税、更明显的降费措施**,进一步降低企业成本,激发市场活力<sup>2</sup>。

社会各界普遍期待进一步的减税政策。我们预计2019年可能将**最高档增值税税率下调2-3个百分点**,企业所得税税率也有下调空间。社保交由税务部门征收后,为避免企业部门广义税负上升,**社保费率也亟需下调**。中长期,增值税税率向“三档并两档”方向调整,企业税负有望进一步减轻。

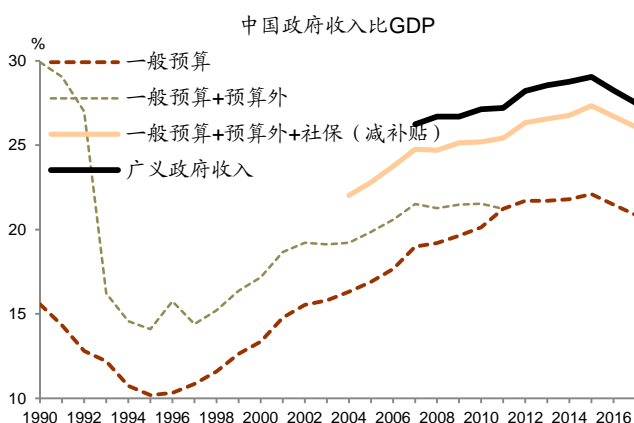
### 中国企业部门税负偏高

财政部公布的广义政府收入是按照国际货币基金组织(IMF)数据公布特殊标准(SDDS)发布的数据,具有一定的国际可比性。按照财政部定义<sup>3</sup>,中国的广义政府收入包括一般公共预算收入、政府性基金收入(不含国有土地使用权出让收入)、国有资本经营收入、社会保险基金收入的合并数据,并剔除了重复计算部分。

中国宏观税负1995年以来大幅上升,过去几年有所下降。总体上看,中国政府收入占GDP比例1990年代初大幅下降,1994年税改后逐步上升(图表1)。广义政府收入占GDP比例2015年达到29.1%高点,最近几年回落,2017年降至27.5%。2018年前3季度,一般公共预算收入同比增长8.7%,低于名义GDP增长9.8%。其中,税收收入同比增长12.7%,高于名义GDP增速;但非税收入同比大幅下滑。预计2018年宏观税负进一步回落。

中国政府各项收入中占比最大的三项收入是**增值税、社会保险缴费和企业所得税**。2017年,三项收入合计占广义政府收入55%。其中,增值税是国内第一大税种,2017年总额5.6万亿元,占广义政府收入25%;社会保险缴费3.6万亿,占广义政府收入16%;企业所得税3.2万亿,占广义政府收入14%。(图表2)

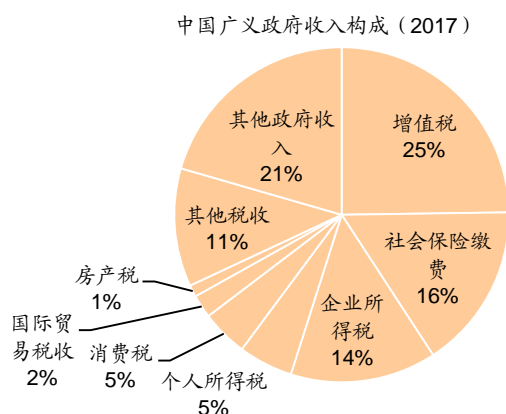
图表1: 中国宏观税负1995年后大幅上升,近几年下降



资料来源: 财政部、CEIC、中金公司研究部

注: 广义政府收入包括一般公共预算收入、政府性基金收入(不含国有土地使用权出让收入)、国有资本经营收入、社会保险基金收入的合并数据,并剔除了重复计算部分

图表2: 增值税、社保缴费、企业所得税贡献政府收入55%



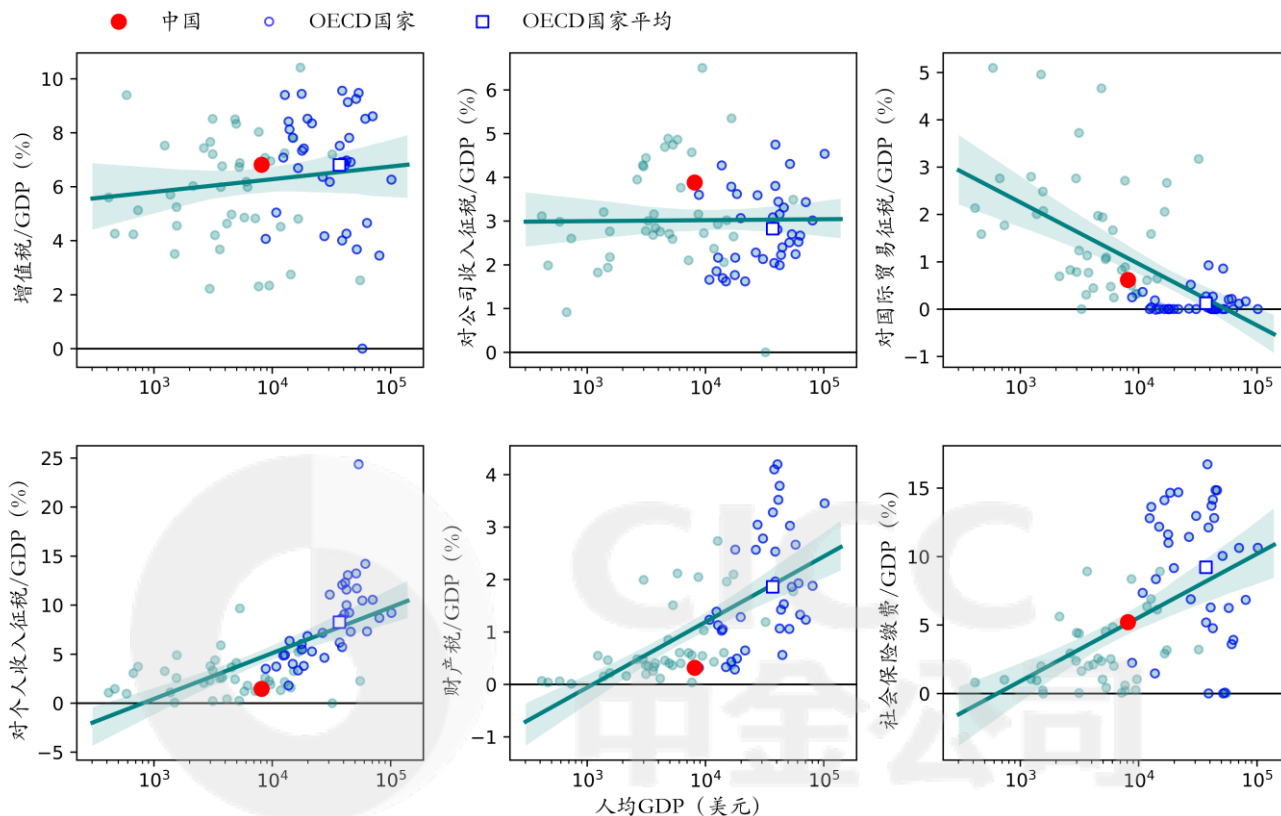
资料来源: 财政部、CEIC、中金公司研究部

<sup>2</sup> [http://www.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/caizhengxinwen/201810/t20181018\\_3049921.htm](http://www.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/caizhengxinwen/201810/t20181018_3049921.htm)

<sup>3</sup> [http://yss.mof.gov.cn/qgczijs/201807/t20180724\\_2971791.html](http://yss.mof.gov.cn/qgczijs/201807/t20180724_2971791.html)

和其他国家相比, 中国企业部门承担的税负过高。中国政府各项税收中, 增值税占 GDP 比例和 OECD 国家平均水平基本相当, 但是高于同等收入国家水平; 企业所得税占 GDP 比例明显高于国际平均水平; 国际贸易税收占 GDP 比例高于 OECD 国家, 但是低于同等收入水平国家; 个人所得税和财产税远低于 OECD 国家水平, 也低于同等收入国家水平。中国社保缴费低于 OECD 国家平均水平, 与同等收入国家水平基本相当。总体而言, 中国企业部门税负明显高于国际水平。(图表 3)

图表 3: 同各国比较, 中国的增值税和企业所得税高, 个人所得税和财产税低



资料来源: OECD Global Revenue Statistics Database、IMF、中金公司研究部

注: OECD 全球政府收入数据库覆盖包括 OECD 成员在内的 80 个国家和地区数据。中国数据根据中国财政部公布的财政收入计算。人均 GDP 来自 IMF 世界经济展望 (WEO)。

### 过去几年的增值税改革取得一定的减税效果

“营改增”改革以来, 增值税有效税率明显下降。中国 2012 年开始实施“营改增”改革试点, 2016 年“营改增”范围扩大到所有行业。2017 年, 进一步将四档增值税税率合并至三档(图表 4)。增值税有效税率(增值税加营业税之和占 GDP 比例)从 2012 年的 7.8% 降到了 2017 年的 6.8%, 年均下降 0.2 个百分点。(图表 5)

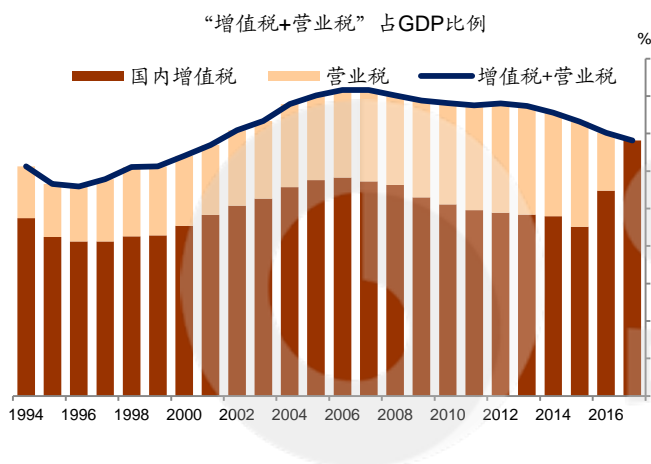
今年 5 月 1 日下调增值税税率后, 目前三档增值税税率分别为 16%、10%和 6%。销售或进口大部分货物和租赁有形动产税率是 16%; 销售或进口农产品等货物、交通运输、邮政、基础电信、建筑、租赁不动产、销售土地使用权、销售不动产税率是 10%; 增值电信、金融、租赁以外的现代服务业、生活服务业、以及销售土地使用权以外的无形资产税率是 6%。(图表 6)

图表4: “营改增”以来的增值税改革

日期	增值税改革	
2012年1月1日	在上海市交通运输业和部分现代服务业开展营改增试点。	
2012年9月1日	营改增试点范围扩大至更多省市	北京市
2012年10月1日		江苏省、安徽省
2012年11月1日		福建省、广东省及厦门市、深圳市
2012年12月1日		天津市、浙江省(含宁波市)、湖北省
2013年8月1日	营改增试点范围扩大到全国, 扩大部分现代服务业范围, 将广播影视作品的制作、发行、播放纳入试点。	
2014年1月1日	铁路运输和邮政服务业纳入营改增试点(交通运输业全部纳入营改增范围)。	
2014年6月1日	电信业纳入营业税改征增值税试点范围。	
2016年5月1日	营改增试点范围扩大到建筑业、房地产业、金融业、生活服务业, 并将所有企业新增不动产所含增值税纳入抵扣范围。	
2017年7月1日	将17%、13%、11%、6%四档税率简并至17%、11%、6%三档。	
2018年5月1日	将制造业等行业增值税税率从17%降至16%, 将交通运输、建筑、基础电信服务等行业及农产品等货物的增值税税率从11%降至10%	

资料来源: 财政部, 中金公司研究部

图表5: “营改增”后增值税有效税率明显下降



资料来源: CEIC, 中金公司研究部

图表6: 目前三档增值税税率覆盖范围

	增值税税率
<b>销售或者进口货物</b>	
销售或者进口货物, 以下除外	16%
农产品等*	10%
<b>销售服务、无形资产或者不动产</b>	
交通运输服务	10%
邮政服务	10%
电信服务	
基础电信服务	10%
增值电信服务	6%
建筑服务	10%
金融服务	6%
现代服务, 以下除外	6%
租赁不动产	10%
租赁有形动产	16%
生活服务	6%
<b>销售无形资产</b>	
销售无形资产, 以下除外	6%
销售土地使用权	10%
<b>销售不动产</b>	10%

\*农产品(含粮食)、自来水、暖气、石油液化气、天然气、食用植物油、冷气、热水、煤气、居民用煤炭制品、食用盐、农机、饲料、农药、农膜、化肥、沼气、二甲醚、图书、报纸、杂志、音像制品、电子出版物。

资料来源: 财政部, 中金公司研究部

增值税有效税率低于名义税率。2017年, 全部行业增值税有效税率为6.8%。分行业看, 2016年, 制造业增值税有效税率为8%, 低于当年规定的销售货物的增值税税率17%; 交通运输、仓储和邮政业增值税有效税率为4%, 低于当年规定交通运输服务业增值税税率11%; 住宿和餐饮业增值税有效税率为2.8%, 低于生活服务业增值税税率6%。有效税率低于名义税率, 一方面因为存在一些减免税收优惠政策, 另一方面也有税收覆盖不完全的因素。(图表7)

图表7: 分行业增值税有效税率

	“增值税+营业税”比增加值 (%)		
	2015	2016	2017
合计	7.3	7.0	6.8
第一产业	0.0	0.1	
第二产业	9.5	9.0	
工业	9.1	8.6	
采矿业	9.3		
制造业	8.5	8.0	
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	17.4		
建筑业	11.2	11.0	
第三产业	6.9	6.7	
交通运输、仓储和邮政业	4.0	4.0	
信息传输、软件和信息技术服务业	4.7	4.1	
批发和零售业	10.0	10.1	
住宿和餐饮业	4.2	2.8	
金融业	8.0	7.7	
房地产业	13.9	14.3	
租赁和商务服务业	10.9	11.4	
其他行业	2.2	1.8	

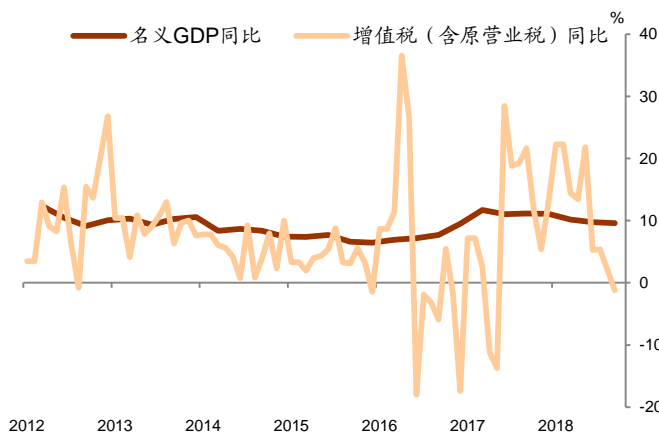
资料来源:《中国税务年鉴》、CEIC、中金公司研究部

2018年进一步下调增值税税率,但全年增值税有效税率未必下降

2017年下半年至2018年上半年,增值税增速大幅加快,增速远高于名义GDP。(图表8) 增值税增速加快和税收征管力度上升有关。一是“营改增”增加了企业偷逃税的难度,二是金税三期工程的全面上线后,税务部门通过信息化手段提高了税收征管效率。今年上半年,增值税有效税率同比上升了0.5个百分点。(图表9)

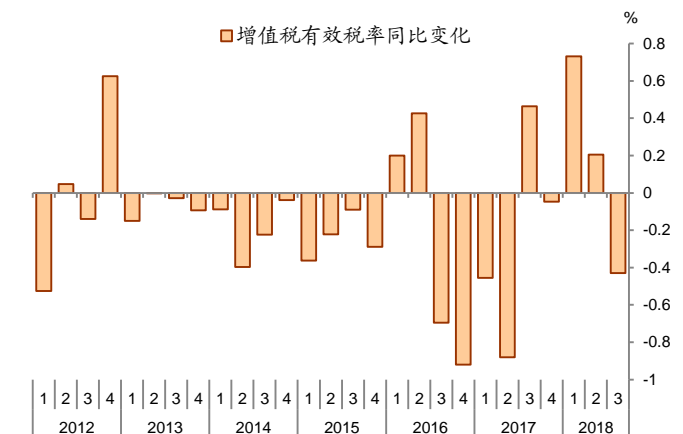
今年5月1日下调税率后增值税增速明显回落,减税效果将持续到明年。5月1日起,最高两档增值税税率分别从17%和11%降至16%和10%。增值税增速7月份以来明显下降,9月出现同比负增长。3季度增值税有效税率同比下降0.4个百分点。如果4季度增值税有效税率同比仍然下降0.4个百分点,全年增值税有效税率可能高于去年。但是,今年下调增值税税率对于明年上半年也有减税效果。

图表8: 今年5月1日下调税率后,增值税增速明显下降



资料来源: CEIC、中金公司研究部

图表9: 今年上半年增值税有效税率上升,3季度下降



资料来源: CEIC、中金公司研究部



### 预计 2019 年进一步下调增值税税率

我们预计 2019 年增值税最高档税率再次下调 2-3 个百分点。今年政府工作报告提出“改革完善增值税，按照三档并两档方向调整税率水平”。我们估计，最高档税率所覆盖行业贡献一半左右增值税，税率下调 2-3 个百分点可以实现 4000-6000 亿元减税。（图表 11）

- ▶ **基准情形下，16%最高档税率下调至 14%：**预计降低增值税 6%左右，有效税率下降约 0.4 个百分点，2019 年减税约 4000 亿。考虑增值税随增加值增长而增长，预计 2019 年增值税税额增长 2%左右。
- ▶ **乐观情形下，16%最高档税率下调至 13%：**预计降低增值税 9%左右，有效税率下降约 0.6 个百分点，2019 年减税约 6000 亿。考虑增值税随增加值增长而增长，预计 2019 年增值税税额下降 1%左右。

不过，上述估算没有考虑征管力度的变化。如果下调增值税税率的同时税收征管力度提升，则实际减税效果可能会低于上述估计。

图表 10: 增值税减税情景假定

	增值税税率调整	名义 GDP 万亿	增值税 万亿	增值税增速 %	有效税率 %
2017		82.7	5.6		6.8
2018F		90.7	6.2	9.6	6.8
2019F	税率不变	98.8	6.7	9.0	6.8
	最高档 16% 降到 14% 减税力度		6.3	2.2	6.4
			-0.4		-0.4
	最高档 16% 降到 13% 减税力度		6.1	-1.2	6.2
			-0.6		-0.6

资料来源：CEIC、中金公司研究部

### 明年社保交由税务部门征收，须同时下调社保费率

目前中国大部分企业缴纳社保仍不合规。按照《劳动法》规定，“用人单位和劳动者必须依法参加社会保险，缴纳社会保险费”。但是根据“51 社保”发布的 2018 年《中国企业社保白皮书》，全国社保缴费基数完全合规的企业仅占 27%。2017 年全国 4.2 亿城镇就业中，只有 2.9 亿人参加城镇职工基本养老保险，覆盖率为 69%。

**2019 年起社保交由税务部门统一征收，可能提高企业成本。**7 月 20 日，中办、国办发布《国税地税征管体制改革方案》，明确“从 2019 年 1 月 1 日起，将基本养老保险费、基本医疗保险费、失业保险费、工伤保险费、生育保险费等各项社会保险费交由税务部门统一征收”<sup>4</sup>。规范社会保险缴费有利于提升社会公平，避免逆向选择，但是给定社保合规程度低的现状，如果严格依法征收，企业成本将大幅上升。

**如果维持总税负不变，需要降低社保费率。**9 月 21 日，人社部、财政部、税务总局、国家医保局四部门相关负责人表示“改革社会保险费征收体制总体上不增加企业负担”，并且“将认真进行分析测算，抓紧研究提出适当降低社保费率、确保总体上不增加企业负担的政策措施”<sup>5</sup>。中金研究报告<sup>6</sup>测算，下调 6-8 个点或能降低从严征收对企业的影响，降税费可以通过划转国资充实社保实现。

<sup>4</sup> [http://www.xinhuanet.com/politics/2018-07/20/c\\_1123156533.htm](http://www.xinhuanet.com/politics/2018-07/20/c_1123156533.htm)

<sup>5</sup> [http://www.gov.cn/zhengce/2018-09/21/content\\_5324154.htm](http://www.gov.cn/zhengce/2018-09/21/content_5324154.htm)

<sup>6</sup> 参见 2018 年 9 月 4 日中金主题策略研究《降税费已是当务之急——从社保费由税务部门征收说开去》和 2018 年 9 月 10 日中金主题策略研究《中国降税费靠什么？——再谈划转国资充实社保》。

### 中长期企业税负可能进一步降低

**2019 年预算赤字率可能会提高到 3%**。前文估计，如果最高档增值税税率下调 2 个百分点，2019 年增值税有效税率可能下降 0.4 个百分点左右。如果维持政府其他收入和支出力度不变，可以通过将赤字率提高 0.4 个百分点来实现政府收支平衡，也就是将赤字率从 2018 年的 2.6% 提高到 2019 年 3% 左右。

**中长期，增值税税率向“三档并两档”方向调整，企业税负将进一步减轻。**目前三档税率中，中间档税率 10% 可能并到 6%，最高档税率也有可能进一步下调。出于债务可持续性考虑，预算赤字率可能会维持在 3% 以内。如果不扩大赤字，减税会带来政府收支如何平衡的问题。短期内，可以通过缩减政府开支或盘活存量实现政府资金平衡。从中长期看，如果进一步降低企业部门税负，居民部门承担的税负比重可能上升。



## 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，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。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或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业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或其他金融工具的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。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，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或其他金融工具的基本面评级或评分。

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目标、需求、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（“中金香港”）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金香港的销售交易代表。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联系中金新加坡销售交易代表。

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  
深圳市福田区益田路5033号  
平安金融中心72层  
邮编: 518000  
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  
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