

海外宏观周报

英国脱欧：金融系统潜在的蔓延风险

一周观点

金融系统的蔓延风险是个非常宽泛的概念，有些可以定量或较明确地定性估计，有些连粗略的定性分析都很难做，因为不确定性太高了。我们这里只讨论三类相对直观的金融系统蔓延风险：1) 银行系统的跨境风险敞口，比如外资银行在英国有多少跨境贷款；2) 企业和居民的跨境投资头寸，比如德国人买了多少英国股票和债券；3) 银行系统对房地产市场的风险敞口，比如英国房价下跌 20%，银行系统可能有多少坏账。

银行系统的跨境风险敞口

首先定义何谓“跨境风险”，主要包括两类：1) 跨境银行贷款，2) 跨境衍生品、担保、信用承诺等头寸；这里对“敞口”使用最广泛的定义，不仅包括外资银行所有海外分支机构对本国的贷款（如德国商业银行德国及法国分行对英国企业的跨境贷款，均算作德国的敞口），也包括外资银行本国分支机构对本国的贷款（如德国商业银行英国分行对英国企业的贷款，也算作德国的敞口）。当然，并非所有的跨境贷款或衍生品头寸都处在风险之中，但如果英国因为脱欧而陷入严重的经济金融危机，企业盈利普遍性下降，对英国业务最多的银行受到冲击也可能最大。

根据 BIS 的统计，全球主要经济体的银行系统中，对英国风险敞口最高的三个国家是美国、德国和西班牙（图表 1~2）。截至 2015 年底美国总的风险敞口高达 9200 亿美元，德国约 7600 亿美元，西班牙 5400 亿美元，占各自银行系统总资产的比重分别为 6%、8% 和 18%。基于三个原因，我们认为西班牙银行系统的风险最大：1) 以相对各自银行系统的规模衡量，西班牙的敞口最大；2) 与美德相比，西班牙银行系统更加脆弱，比如银行坏账率，目前西班牙为 7.0%，美国和德国都只有 2% 左右；3) 西班牙经济基本面更差（如总失业率高达 20%，青年人失业率 45%），政治更不稳定。

这也能解释为何脱欧结果公布后，主要经济体股市中，西班牙银行股跌幅最大：上周五单日（6 月 24 日），西班牙 IBEX 指数银行版块跌幅高达 18%（桑坦德领跌，收盘下挫 20%），相对而言英国 FTSE100 指数银行版块收盘时跌幅也只有 9.6%。

企业和居民的跨境投资头寸

这里包括股票和债券的跨境投资。根据 IMF 的统计，对英国证券投资最多的三个国家是美国、爱尔兰和卢森堡，其中美国的投资高达 1.3 万亿美元，爱尔兰和卢森堡分别为 4200 亿和 3200 亿美元；从占各自国家总的对外证券投资比重来看，占比最高的三个国家是爱尔兰、美国和法国，其中爱尔兰对英国证券投资占比高达 18%（图表 3~4）。

鉴于英国金融市场的发达程度及爱尔兰与英国密切的经贸关系（地理位置），爱尔兰对英国证券投资很多，这并不意外。除此之外，美国对英国的巨额股票投资也值得注意。在美国对英国 1.3 万亿美元的证券投资中，9700 亿是股票投资（73%），超过爱尔兰和卢森堡对英国总证券投资之和。如果英国股票持续大幅下挫，美国企业和居民难以置身事外。

分析员

吴杰云

SAC 执证编号: S0080512110002
SFC CE Ref: AXQ260
jieyun.wu@cicc.com.cn

联系人

余向荣

SAC 执证编号: S0080115020007
SFC CE Ref: BFA907
xiangrong.yu@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 | 增长乏力，美元弱势 (2016.06.20)
- 宏观经济 | 英国脱欧公投的影响分析 (2016.06.06)
- 宏观经济 | 5月非农就业：以后还会多次见到新增就业低于10万 (2016.06.03)
- 宏观经济 | 技术帖：全面理解美联储的货币政策框架 (2016.05.29)
- 宏观经济 | 同是负利率，为何日本的负利率更受争议？ (2016.05.22)
- 宏观经济 | 欧元区经济有望继续稳步复苏 (2016.05.08)

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明



英国房地产市场及银行系统的风险敞口

英国住宅市场基本情况：**1）房价已经超过危机前水平。**目前英国平均住宅价格已经超过2007年金融危机前的高点（高出9%），较2009年初的低点累计上涨30%左右。分地区看，伦敦涨幅最高，目前房价较2007年底的高点上涨50%左右，较2009年初的低点上涨近90%（图表5）。**2）居民整体杠杆率上升，但情况尚可：**a）按揭贷款偿付比（月供占月收入比重）近两年有所上升，目前为30%左右，仍显著低于2007年48%的高点，接近2002年左右的水平；b）平均的按揭贷款与房价之比（Loan to Value Ratio）目前为86.6%，较2010年82%的低点持续上升，但同样未超过2007年的高点；**3）按揭贷款批核情况：**目前季度新增630亿英镑，约为2007年高点时的65%，与2003年时的水平相当（图表6~8）。需要强调的是，尽管居民住宅市场的杠杆情况尚可，商业地产业的杠杆率很难估计，比如购买商业地产的PE等金融机构加杠杆不一定经过银行贷款。此外，对于一些地产型开放基金（commercial real estate open-ended funds），如果因市场大幅动荡而出现大规模赎回，可能会被迫抛售旗下商业地产，加剧整体房价的下行趋势。

假设英国房价下挫20%，英国银行系统风险整体可控，但个别银行风险较大。如果英国房价从目前的水平下跌20%¹，下跌的肯定不单是房价，英国股价、债券价格及整体经济增长都将显著下行，并因此拖累到整个欧洲甚至全球经济增长。我们这里主要参考2015年底英格兰银行对英国7大银行压力测试的情况²。风险情形假设：未来一年全球实际GDP负增长0.7%、英国负2.3%、美国负0.2%、中国+1.7%，**三年内英国住宅价格下跌20%、商业地产价格下跌30%。**风险情形下：**1）7大银行平均一级核心资本充足率将在两年内从11.2%降至7.6%，高于6%的最低要求，即整体风险可控；**但是Standard Chartered Bank一级核心资本充足率将跌至5.4%，未能通过测试³；RBS险过，降至6.1%；即个别银行风险较大⁴。**2）7大银行在居民按揭贷款上的五年累计减值损失（impairment charge）总共60亿英镑，其中Lloyds Banking Group占比最高，高达35亿英镑⁵。**60亿英镑与7大银行的资产负债表规模相比很小⁶，与2014年压力测试时的220亿英镑相比也显著下降，主要是因为目前房价已经经历了一段时间的上涨，即便下行20%，也是回到2012年左右的水平。

总体上，从最新压力测试的情况看，英国房价下跌对银行系统的冲击整体可控。但鉴于市场负面情绪的影响往往超预期，且压力测试只限于7个大型银行（个别小型银行对房地产市场的敞口可能很高），仍需警惕房价下跌对英国金融系统负面冲击超预期的可能性。

结论：如果英国脱欧导致全球市场持续大幅动荡并危机英国经济增长，金融系统的蔓延风险很可能最快传导至西班牙和爱尔兰；尽管美国和德国经济增长稳健，但由于这两个国家在金融领域与英国的关系密切，也难以置身事外。此外，英国银行系统理论上可以应对20%左右的住宅价格下跌，但仍需警惕房价跌幅超预期、负面冲击超预期的风险。

上周回顾

美国：**1）PMI制造业指数略好于预期。**美国6月Markit PMI制造业指数初值51.4，好于4月的50.5，略好于市场预期的51。**2）5月耐用品新订单增速继续下行。**5月总耐用品新订单环比负增长2.2%，低于市场预期的负0.7%，剔除波动较大的交通产品订单后，环比负增长0.3%，低于市场预期的零增长。

本周展望

本周重点关注欧盟及英国主要官员关于脱欧谈判的发言。

¹ 下跌20%只是一个假设，脱欧整体上肯定是利空英国房价的，不过英镑大幅下跌在一定程度上减缓了这种负面冲击（使得以美元计价的英国房价对外国人来讲更有吸引力，外国人购买力上升）。

² 这7大银行分别为Barclays, HSBC, Lloyds Banking Group, Nationwide, The Royal Bank of Scotland Group, Santander UK and Standard Chartered。这7大银行在英国信贷市场的份额约为80%。

³ 但是鉴于在压力测试时，渣打银行已经开始增加资本金，监管机构并未在压力测试后进一步要求渣打银行补充资本金。

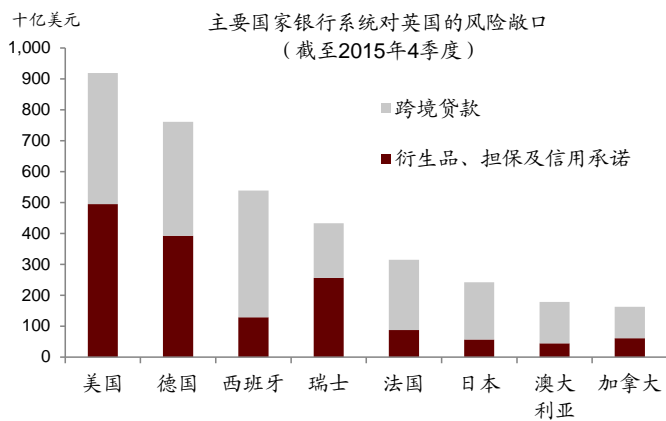
⁴ 上周五（6月24日）英国股市收盘后，Standard Chartered和RBS股价均大幅下跌18%，相对而言，Santander和HSBC跌幅分别只有2.6%和1.4%，可能与上述压力测试（各银行的资本金）情况有关。

⁵ 上周五（6月24日）Lloyds股价下跌21%，跌幅最大。虽然Lloyds通过了压力测试，但对房地产市场风险敞口最高。

⁶ 7大银行总的资产负债表敞口（gross on-balance sheet exposure）约2000亿英镑，即减值损失比率（impairment charge rate）只有3%。

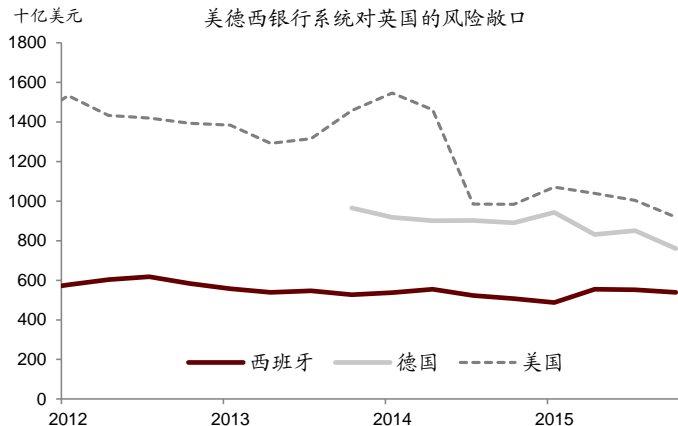


图表 1：美德西银行系统对英国风险敞口最高



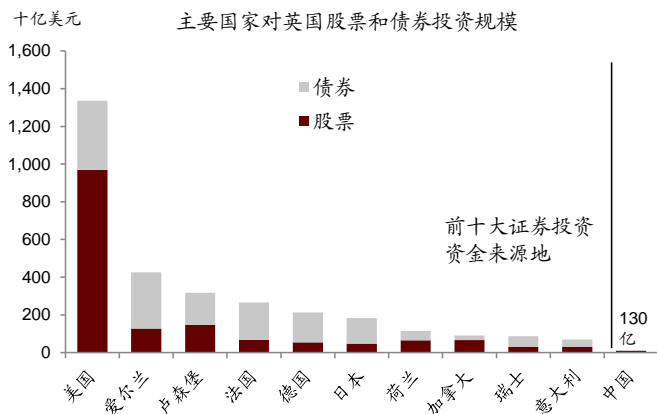
资料来源：BIS、中金公司研究部

图表 2：过去几年西班牙银行系统对英国风险敞口稳定



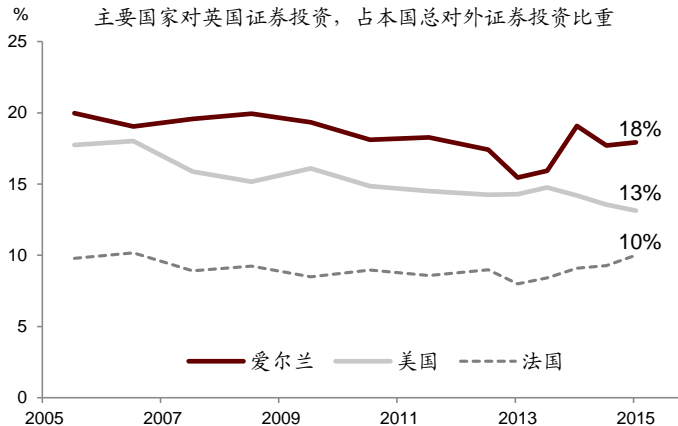
资料来源：BIS、中金公司研究部

图表 3：美国、爱尔兰和卢森堡对英国证券投资规模大



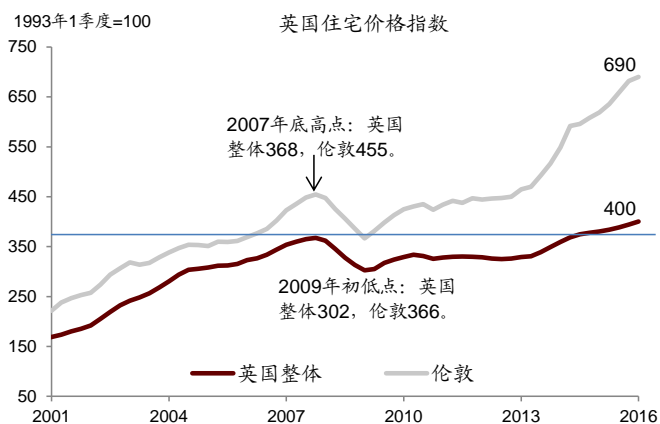
资料来源：IMF、中金公司研究部

图表 4：爱尔兰对英国证券投资占其总对外证券投资比重高达18%



资料来源：IMF、中金公司研究部

图表 5：伦敦房价较 2009 年低点已经上涨 90%



资料来源：Nationwide Building Society、中金公司研究部

图表 6：目前英国平均的月供收入比 30%，约为 2002 年的水平

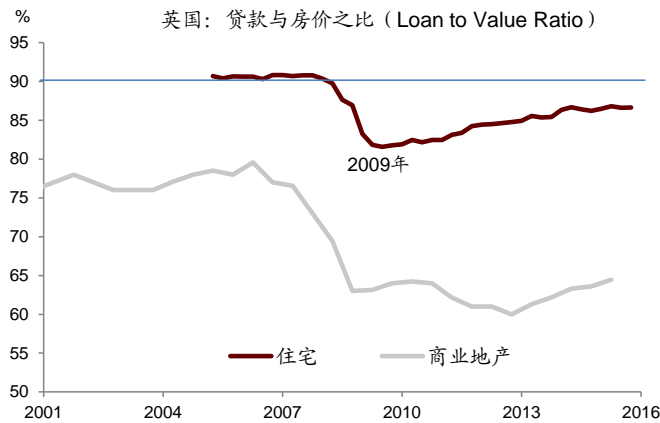


资料来源：Halifax、中金公司研究部

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

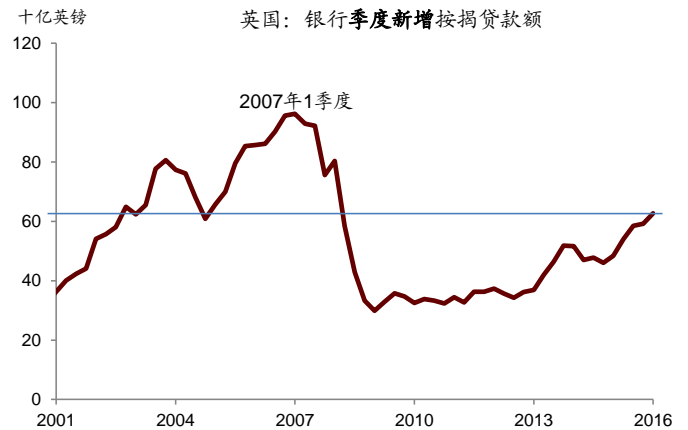


图表7：英国目前住宅LTV比率86.6%，同样未超过2007年的高点



资料来源：Bank of England、中金公司研究部

图表8：目前季度新增630亿英镑按揭贷款，约为2007年高点时的65%，与2003年时的水平相当



资料来源：Bank of England、中金公司研究部

图表9：2015年英国7大银行压力测试结果

	一级核心资本充足率, %			风险情形 2016年底
	2013年底	2014年底	2015年3季度	
Barclays	9.1	10.2	11.1	7.3
HSBC	10.8	10.9	11.8	7.7
Lloyds Banking Group	10.1	12.8	13.7	9.5
Nationwide	14.3	19.8	21.9	19.1
RBS Group	8.6	11.1	12.7	6.1
Santander UK	11.6	11.9	11.7	9.8
Standard Chartered	10.6	10.5	11.4	5.4
Aggregate	10.0	11.2	12.2	7.6

资料来源：Bank of England、中金公司研究部

图表10：风险情形下，银行减值损失的情况

	风险情形下，银行五年累计减值损失 (impairment charge)			
	对居民贷款		对企业贷款	
(十亿英镑)	按揭贷款	其他贷款	商业地产贷款	其他贷款
Barclays	0.3	7.2	0.3	3.1
HSBC	0.2	1.0	0.3	1.5
Lloyds Banking Group	3.5	4.6	1.4	2.7
Nationwide	0.5	0.7	0.4	-
RBS Group	0.6	2.1	0.9	2.7
Santander UK	0.9	1.3	0.6	0.9
Standard Chartered	-	-	-	0.1
Total	6.0	16.9	3.9	11.0

资料来源：Bank of England、中金公司研究部



图表 11：海外主要经济指标

美国	2015-05	2015-06	2015-07	2015-08	2015-09	2015-10	2015-11	2015-12	2016-01	2016-02	2016-03	2016-04	2016-05	2016-06	2016E	2017E
增长与通胀																
GDP (年化环比, %)	-	3.9	-	-	2.0	-	-	1.4	-	-	0.8				1.7	2.2
CPI (同比, %)	0.0	0.1	0.2	0.2	0.0	0.2	0.5	0.7	1.4	1.0	0.9	1.1	1.0		1.3	2.0
核心CPI (同比, %)	1.7	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9	2.0	2.1	2.2	2.3	2.2	2.1	2.2			
劳动力和房地产市场																
非农就业人数月度变化 (千人)	273	228	277	150	149	295	280	271	168	233	186	123	38			
私人部门 (千人)	256	226	245	123	162	304	279	259	155	222	167	130	25			
政府部门 (千人)	17	2	32	27	-13	-9	1	12	13	11	19	-7	13			
失业率 (%)	5.5	5.3	5.3	5.1	5.1	5.0	5.0	5.0	4.9	4.9	5.0	5.0	4.7			
FHFA房价指数 (同比, %)	5.9	5.7	5.8	5.5	6.2	6.1	6.0	5.8	6.0	5.7	6.2	5.9				
标普/CS房价指数 (同比, %)	4.9	4.8	4.9	5.0	5.2	5.4	5.7	5.6	5.7	5.4	5.4					
成屋销售 (年化, 百万套)	5.29	5.41	5.48	5.29	5.44	5.29	4.86	5.45	5.47	5.07	5.36	5.43	5.53			
新屋销售 (年化, 千套)	507	472	498	505	457	478	508	538	526	525	522	586	551			
消费																
私人收入 (环比, %)	0.6	0.5	0.3	0.3	0.1	0.5	0.4	0.3	0.4	0.1	0.4	0.4				
私人支出 (环比, %)	0.9	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.4	0.1	0.1	0.2	0.0	1.0				
零售额 (环比, %)	0.9	0.1	0.6	-0.1	0.1	0.0	0.3	0.4	-0.5	0.3	-0.3	1.3	0.5			
投资																
耐用品订单 (环比, %)	-3.4	5.0	0.8	-2.9	-2.7	4.8	-0.9	-3.9	3.7	-3.3	2.0	3.3	-2.2			
住房建设投资 (环比, %)	2.1	0.5	0.1	0.6	0.2	-0.1	-0.5	0.8	-0.3	1.4	1.5	-1.8				
对外贸易																
出口 (同比, %)	-4.7	-4.2	-4.8	-6.7	-5.3	-7.3	-7.5	-7.3	-6.4	-4.1	-5.4	-4.6				
进口 (同比, %)	-4.3	-2.5	-3.8	-3.0	-4.6	-5.8	-5.7	-6.9	-5.1	0.0	-9.6	-5.3				
余额 (十亿美元)	-40.2	-43.0	-39.9	-44.6	-41.1	-41.6	-41.1	-41.5	-42.3	-44.0	-35.5	-37.4				
其他																
ISM制造业指数	53.1	53.1	51.9	51.0	50.0	49.4	48.4	48.0	48.2	49.5	51.8	50.8	51.3			
ISM服务业指数	55.9	56.2	59.6	58.3	56.7	58.3	56.6	55.8	53.5	53.4	54.5	55.7	52.9			
美联储总资产 (十亿美元)	4,464	4,495	4,485	4,475	4,484	4,489	4,477	4,487	4,482	4,490	4,483	4,475	4,461			
联邦基金基准利率 (%)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50		
M2 (同比, %)	5.7	5.6	5.5	5.8	5.9	5.7	6.0	5.8	6.2	5.7	6.2	6.4	6.8			
欧元区																
GDP (环比, %)	-	0.4	-	-	0.3	-	-	0.4	-	-	0.6				1.9	2.0
CPI (同比, %)	0.3	0.2	0.2	0.1	-0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	-0.2	0.0	-0.2	-0.1		0.3	1.2
核心CPI (同比, %)	0.9	0.8	1.0	0.9	0.9	1.1	0.9	0.9	1.0	0.8	1.0	0.7	0.8			
失业率 (%)	11.0	11.0	10.8	10.7	10.6	10.6	10.5	10.5	10.4	10.3	10.2	10.2				
出口 (季调同比, %)	4.4	7.4	7.2	5.0	1.0	0.8	4.1	1.9	0.9	-2.6	-3.8	2.4				
进口 (季调同比, %)	0.7	4.1	1.2	1.4	-0.6	0.9	1.8	2.0	1.1	-1.0	-8.2	-3.4				
贸易余额 (季调, 十亿欧元)	21.3	19.3	22.5	19.4	19.8	19.9	23.1	22.8	20.6	20.6	23.7	28.0				
工业产出 (同比, %)	1.4	2.0	2.0	2.4	1.6	2.1	1.8	0.0	3.5	1.0	0.2	2.0				
PMI制造业指数	52.3	52.5	52.4	52.3	52.0	52.3	52.8									
PMI服务业指数	53.8	54.4	54.0	54.4	53.7	54.1	54.6									
央行总资产 (十亿欧元)	2,417	2,540	2,537	2,559	2,621	2,665	2,707	2,781	2,808	2,850	2,898	3,001	3,067			
央行主要再融资利率 (%)	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.00	0.00	0.00	0.00		
美国																
GDP (环比, %)	-	0.6	-	-	0.4	-	-	0.6	-	-	0.4					
CPI (同比, %)	0.1	0.0	0.1	0.1	-0.1	-0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	0.5	0.3	0.3			
日本																
GDP (年化环比, %)	-	-1.7	-	-	1.7	-	-	-1.8	-	-	1.9				0.7	1.0
CPI (同比, %)	0.5	0.4	0.2	0.2	0.0	0.3	0.3	0.2	0.0	0.3	-0.1	-0.3			0.3	1.2
日本央行总资产 (万亿日元)	343.1	345.4	354.3	361.5	366.1	373.6	381.3	383.1	396.4	403.8	405.6	414.4	425.7			
新兴11经济体GDP (同比, %)																
印度	-	7.5	-	-	7.6	-	-	7.2	-	-	7.9					
巴西	-	-3.0	-	-	-4.5	-	-	-5.9	-	-	-5.4					
俄罗斯	-	-4.5	-	-	-3.7	-	-	-3.8	-	-	-1.2					
新加坡	-	1.7	-	-	1.8	-	-	1.8	-	-	1.8					
马来西亚	-	4.9	-	-	4.7	-	-	4.5	-	-	4.2					
泰国	-	2.7	-	-	2.9	-	-	2.8	-	-	3.2					
印尼	-	4.7	-	-	4.7	-	-	5.0	-	-	4.9					
菲律宾	-	5.9	-	-	6.2	-	-	6.5	-	-	6.9					
香港	-	3.1	-	-	2.3	-	-	1.9	-	-	0.8					
韩国	-	2.2	-	-	2.8	-	-	3.1	-	-	2.8					
台湾	-	0.6	-	-	-0.8	-	-	-0.9	-	-	-0.7					
新兴11经济体CPI (同比, %)																
印度	5.0	5.4	3.7	3.7	4.4	5.0	5.4	5.6	5.7	5.3	4.8	5.5	5.8			
巴西	8.5	8.9	9.6	9.5	9.5	9.9	10.5	10.7	10.7	10.4	9.4	9.3	9.3			
俄罗斯	15.8	15.3	15.6	15.8	15.7	15.6	15.0	12.9	9.8	8.1	7.3	7.2	7.3			
新加坡	-0.4	-0.3	-0.4	-0.8	-0.6	-0.8	-0.8	-0.6	-0.6	-0.8	-1.0	-0.5	-1.6			
马来西亚	2.1	2.5	3.3	3.1	2.6	2.5	2.6	2.7	3.5	4.2	2.6	2.1	2.0			
泰国	-1.3	-1.1	-1.0	-1.2	-1.1	-0.8	-1.0	-0.9	-0.5	-0.5	-0.5	0.1	0.5			
印尼	7.1	7.3	7.3	7.2	6.8	6.2	4.9	3.4	4.1	4.4	4.4	3.6	3.3			
菲律宾	1.6	1.2	0.8	0.6	0.4	0.4	1.1	1.5	1.3	0.9	1.1	1.1	1.6			
香港	2.9	3.0	2.5	3.1	2.0	2.3	2.3	2.3	2.5	3.0	2.9	2.7	2.6			
韩国	0.5	0.7	0.7	0.7	0.6	0.9	1.0	1.3	0.8	1.3	1.0	1.0	0.8			
台湾	-0.7	-0.6	-0.6	-0.4	0.3	0.3	0.5	0.1	0.8	2.4	2.0	1.9	1.2			

资料来源: Haver Analytics、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



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，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。本报告作者的香港证监会中央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》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。本报告无意也不应，以直接或间接的方式，发送或传递给任何位于新加坡的其他人士。

本报告由受金融市场行为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一参考依据。

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

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。

V150902
编辑：张莹



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



CICC
中金公司

