

## 全球宏观税负比较

——宏观经济周度观察第 78 期

宏观定期

潘向东 (首席经济学家)

刘娟秀 (分析师)

陈韵阳 (联系人)

证书编号: S0280517100001

liujuanxiu@xsdzq.cn

chenyunyang@xsdzq.cn

证书编号: S0280517070002

证书编号: S0280118040020

2018 年减税呼声四起, 市场共识 2019 年会有更大力度的减税。通过比较全球宏观税负、人均税负与企业税负, 我们得出:

第一, 在全球范围内, 中国小口径宏观税负水平不高, 从中国小口径宏观税负走势来看, 两个比较重要的拐点分别在 1985 年和 1996 年, 代表两次大的税制改革。大口径宏观税负接近发达经济体平均水平。

第二, 人均宏观税负和人均政府收入是一致的, 衡量的是一个国家的财政实力, 人均宏观税负不高反映出作为发展中国家的中国在人均财力方面与发达国家存在比较大的差距, 但不能反映中国人均税收负担情况。

第三, 由于间接税占比较高, 中国企业税负在全球范围内处于较高水平。以“企业所得税+增值税+消费税”近似衡量中国企业税收规模, 得到 2017 年中国企业税占总税收比例为 68%, 明显高于其它国家。中国企业税收占比高的原因是间接税占比较高, 2017 年我国企业间接税占总税收的比例超过 60%。

全球的宏观税负数据只是一个参考, 由于国情不同, 税收制度、政府所提供的公共产品和服务、债务风险不同, 适合各国的最优税负也不同。由于税收制度不同, 我国一些非税收入没有纳入预算管理, 这样拉低我国宏观税负。由于政府所提供的公共产品和服务不同, 西方一些高福利国家, 尽管宏观税负很高, 但用于公共产品和服务的政府支出也高, 两者匹配度较高, 例如, 中美大口径宏观税负相差不多, 但 2017 年美国教育、医疗、社会保障支出合计占总财政支出比例为 61.7%, 而中国只有 34.2%, 中国在优化财政支出结构、提升居民福利方面有提升空间。宏观税负需要保持一定水平, 不是越高越好, 由于经济增长总有乏力的时候, 政府收入下降, 与之匹配的支出无法减少, 为了维持高福利, 需要借助举债来维持政府支出, 这样增加了政府债务风险, 例如欧债危机。

中国在企业税制改革方面还存在空间, 有研究表明 (朱玉飞、安磊, 2018), 企业实际税负与全要素生产率之间存在一个倒 U 型关系, 我国企业实际税负水平处于曲线的右边, 如果未来在企业税制改革上有重大突破, 则有利于企业增加研发投入, 提升我国全要素生产率。

● **风险提示: 经济过快下行制约减税空间; 减税政策落实不及预期**

### 相关报告

宏观报告: 1 月经济金融数据暂不能说明经济企稳——宏观经济周度观察第 77 期

2019-2-17

宏观报告: 逆周期政策成为焦点——宏观经济周度观察第 76 期

2019-1-27

宏观报告: 本轮制造业投资增速回升的前因后果与未来趋势展望——宏观经济周度观察第 75 期

2019-1-20

宏观报告: 汽车、家电消费政策出台后, 消费增速就能反转了吗——宏观经济周度观察第 74 期

2019-1-13

宏观报告: 承压的就业与未来应对——宏观经济周度观察第 73 期

2019-1-6

宏观报告: 盘点 2018 年经济数据的七个超预期——宏观经济周度观察第 72 期

2019-1-1

## 目 录

1、 全球宏观税负总量比较.....	3
1.1、 小口径宏观税负全球比较.....	3
1.2、 大口径宏观税负全球比较.....	4
2、 人均宏观税负全球比较.....	5
3、 企业税负全球比较.....	6
4、 比较宏观税负不能只看数值.....	8
5、 一周高频数据观察.....	9
5.1、 高炉开工率回升.....	9
5.2、 钢价震荡上涨.....	9
5.3、 蔬菜、猪肉价格下跌，原油价格上涨.....	10
5.4、 央行开展 2019 年第一期 CBS.....	11
5.5、 春节错位，商品房销售同比增速显著上升.....	12
5.6、 美元指数上涨，人民币汇率升值.....	12
6、 本周主要关注点（2019.2.25-2019.3.3）.....	13

## 图表目录

图 1: 小口径宏观税负全球比较 (%).....	4
图 2: 中国小口径宏观税负走势 (%).....	4
图 3: 大口径宏观税负全球比较 (%).....	5
图 4: 中国大口径宏观税负走势 (%).....	5
图 5: 全球人均宏观税负比较 (大口径).....	6
图 6: 中国人均宏观税负走势 (%).....	6
图 7: 中国企业税占总税收比例相对其它国家较高 (%).....	7
图 8: 中国企业税占比与 PPI 的关系 (%).....	7
图 9: 中国企业税占利润比重在全球处于较高水平.....	8
图 10: 中国教育、医疗、社会保障支出合计占总财政支出比例远低于美国 (%).....	9
图 11: 高炉开工率回升 (%).....	9
图 12: 螺纹钢期货价上涨 (元/吨).....	10
图 13: 钢材社会库存快速累积 (万吨).....	10
图 14: 猪肉价格下跌.....	11
图 15: 原油价格上涨 (美元/桶).....	11
图 16: 30 大中城市商品房销售增速显著回升 (%).....	12
图 17: 商品房存销比上升 (%).....	12
图 18: 美元指数下跌.....	13
图 19: 人民币升值.....	13
表 1: 央行公开市场操作 (2019.2.18-2.22).....	12

2018年减税呼声四起，市场共识2019年会有更大力度的减税。通过比较全球宏观税负、人均税负与企业税负，我们得出：第一，在全球范围内，中国小口径宏观税负水平不高，大口径宏观税负接近发达经济体平均水平；第二，人均宏观税负不高反映出作为发展中国家的中国在人均财力方面与发达国家存在比较大的差距；第三，由于间接税占比较高，中国企业税负在全球范围内处于较高水平。

全球的宏观税负数据只是一个参考，由于国情不同，税收制度、政府所提供的公共产品和服务、债务风险不同，适合各国的最优税负也不同。较为确定的是，中国在企业税制改革方面还存在空间，如果未来在企业税制改革上有重大突破，则有利于企业增加研发投入，提升我国全要素生产率。

## 1、全球宏观税负总量比较

宏观税负分为大、中、小三种口径：

大口径宏观税负=政府收入/GDP

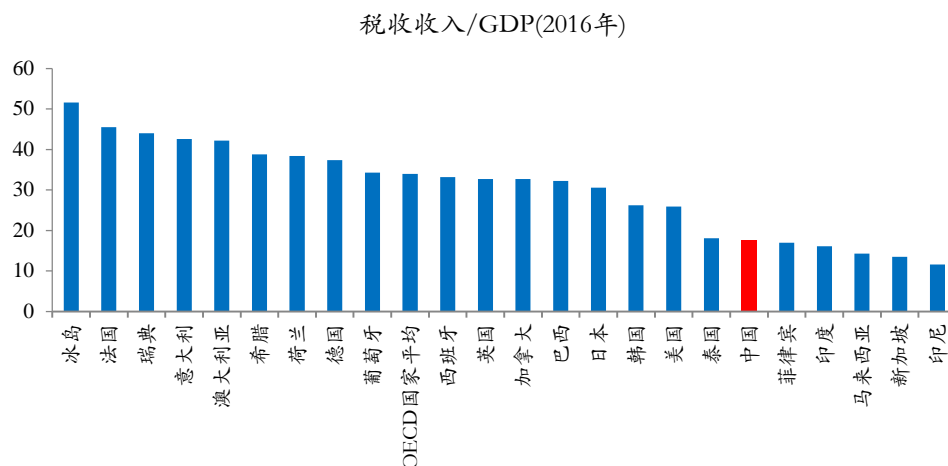
中口径宏观税负=财政收入/GDP

小口径宏观税负=税收收入/GDP

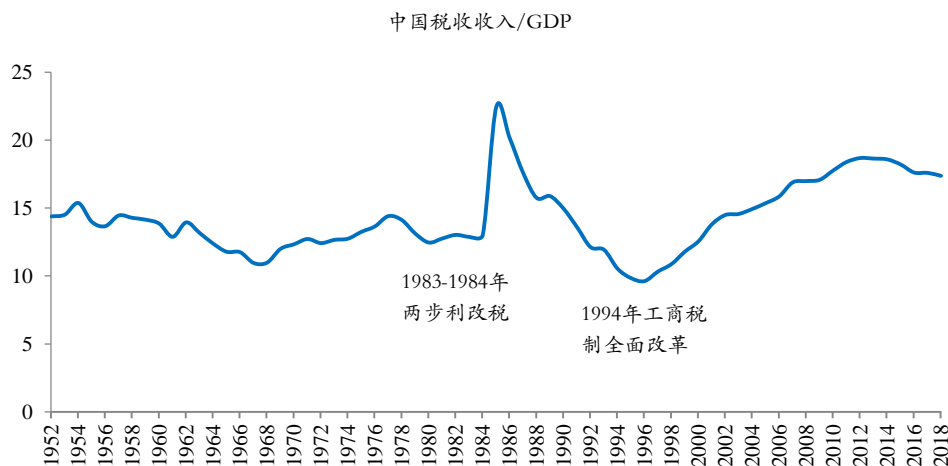
### 1.1、小口径宏观税负全球比较

中国宏观税负使用财政部的数据进行计算，其它国家使用OECD公布的数据（OECD公布最新数据截至2016年，在没有大的税制改革情况下，短期内宏观税率变化相对较小，不影响整体判断）。宏观税负较高主要是一些高福利国家，例如北欧五国（冰岛、瑞典、挪威、丹麦、芬兰）、法国、意大利、澳大利亚、希腊等。2016-2018年中国小口径宏观税负分别是17.6%、17.6%、17.4%，税负水平在全球并不高，但仍高于菲律宾、印度、马来西亚等新兴经济体。

从中国小口径宏观税负走势来看，两个比较重要的拐点分别在1985年和1996年。1983-1984年中国进行两步利改税改革，将所得税引入国营企业利润分配领域，把国营企业向国家上交利润改为缴纳税金，导致宏观税负在1985年飙升至22.4%，1985年之后，财政困难加剧，1986-1996年税收收入年化复合增长率为108.7%，名义GDP年化复合增长率为119.5%，税收收入增速跑输名义GDP增速，导致宏观税负自1985年的22.4%持续下降至1996年的9.6%。1994年中国实行工商税制全面改革，宏观税负在1996年达到历史最低点，随着税收弹性提升，宏观税负从1996年的9.6%上升至2012年的18.7%。2013年后宏观税负缓慢下降。

**图1：小口径宏观税负全球比较（%）**

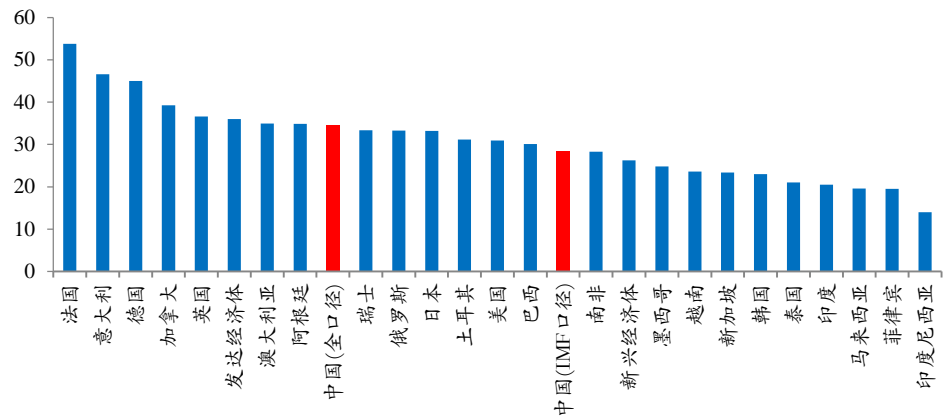
资料来源：OECD，Wind，新时代证券研究所

**图2：中国小口径宏观税负走势（%）**

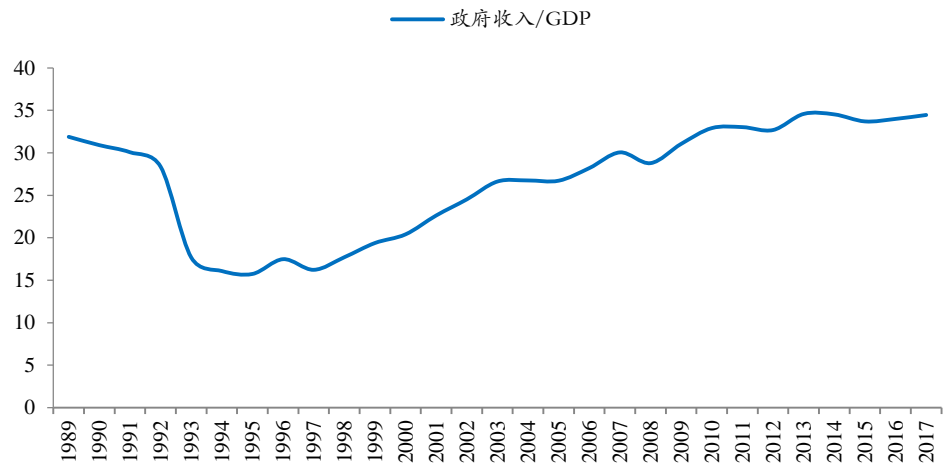
资料来源：Wind，新时代证券研究所

## 1.2、大口径宏观税负全球比较

大口径宏观税负使用IMF公布的一般政府收入占GDP比重，2017年中国宏观税负（IMF口径）为28.4%，低于发达经济体平均水平（36%），高于新兴经济体平均水平（26.3%）。但对中国而言，由于政府收入预算制度的问题，IMF口径不能完全衡量中国政府收入的实际情况，我们使用“政府收入=预算内收入+预算外收入+社保基金收入+土地出让收入”口径来计算，2017年中国宏观税负为34.5%，已经高于美国并接近发达经济体平均水平。中国宏观税负自1998年的17.7%不断上升至2017年的34.5%，期间政府收入增长17.7%，土地出让收入贡献率19.2%，社保基金收入贡献率21.2%。

**图3： 大口径宏观税负全球比较 (%)**

资料来源：Wind, IMF, 新时代证券研究所

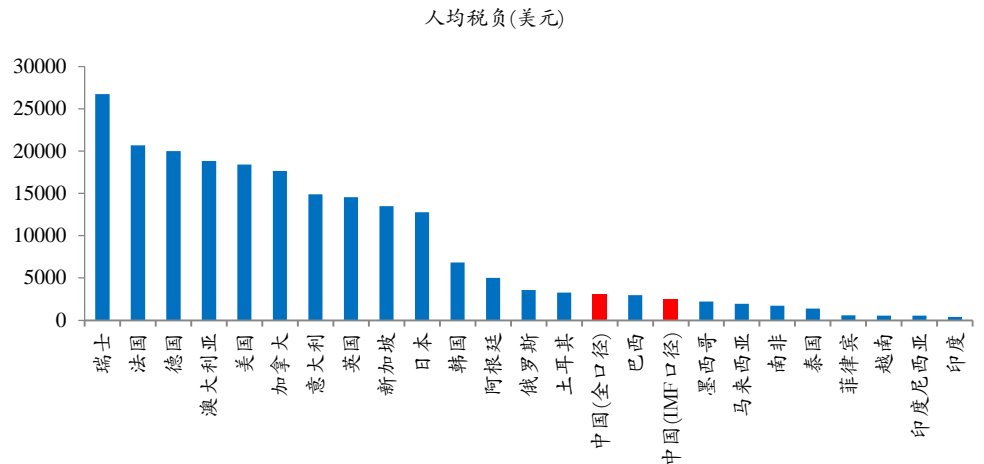
**图4： 中国大口径宏观税负走势 (%)**

资料来源：Wind, 中国劳动和社会保障年鉴, 中国国土资源统计年鉴, 新时代证券研究所；注：2011年起我国将预算外收入纳入预算内统一管理

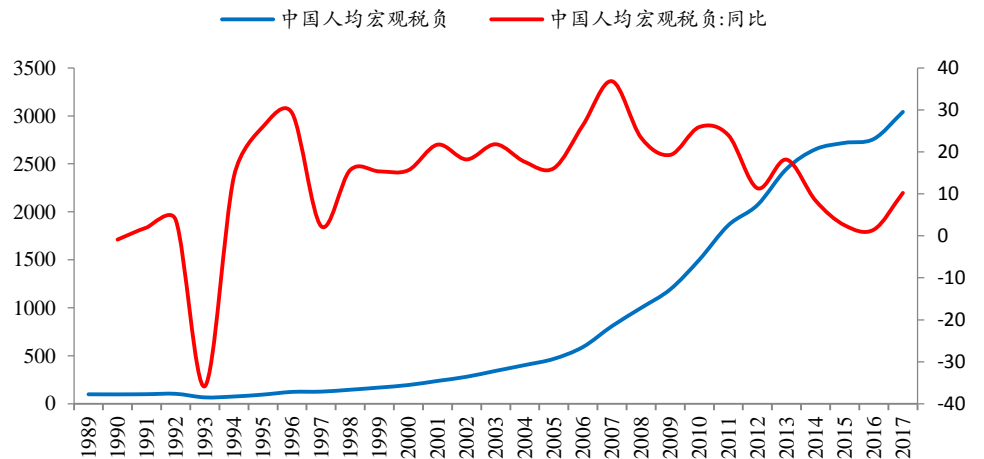
## 2、 人均宏观税负全球比较

人均宏观税负=宏观税负\*人均 GDP。两种国家人均宏观税负相对较高，一种是宏观税负高（例如高福利国家），另一种是人均 GDP 高的国家（例如美国）。2017 年中国人均宏观税负（使用“预算内收入+预算外收入+社保基金收入+土地出让收入”口径来计算政府收入）为 3042 美元，远低于发达国家。从趋势上看，中国人均宏观税负增长率在 2007 年达到峰值(36.8%)，随后逐渐下滑至 2017 年的 10.2%。

从公式上来看，人均宏观税负和人均政府收入是一致的，衡量的是一个国家的财政实力，人均宏观税负不高反映出作为发展中国家的中国在人均财力方面与发达国家存在比较大的差距，但不能反映中国人均税收负担情况。

**图5：全球人均宏观税负比较（大口径）**

资料来源：Wind，IMF，世界银行，新时代证券研究所

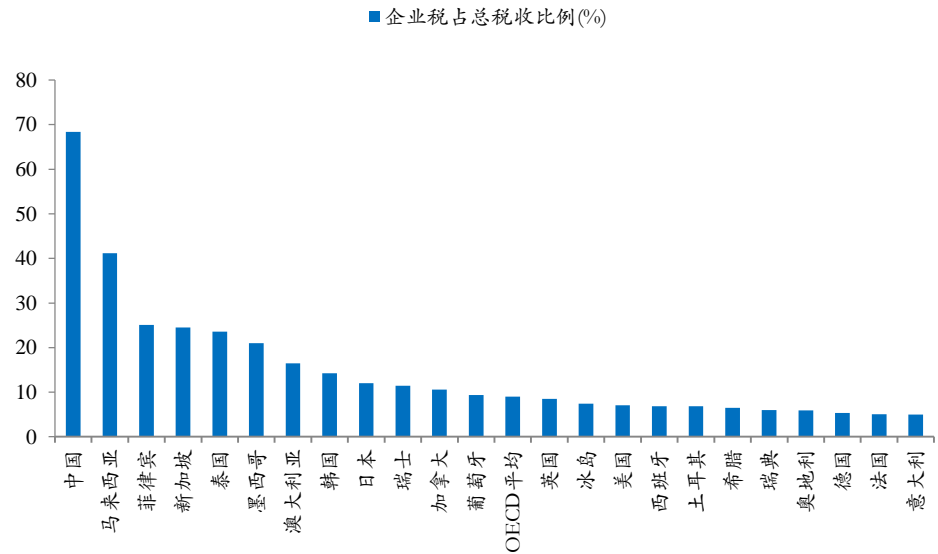
**图6：中国人均宏观税负走势（%）**

资料来源：Wind，世界银行，中国劳动和社会保障年鉴，中国国土资源统计年鉴，新时代证券研究所

### 3、企业税负全球比较

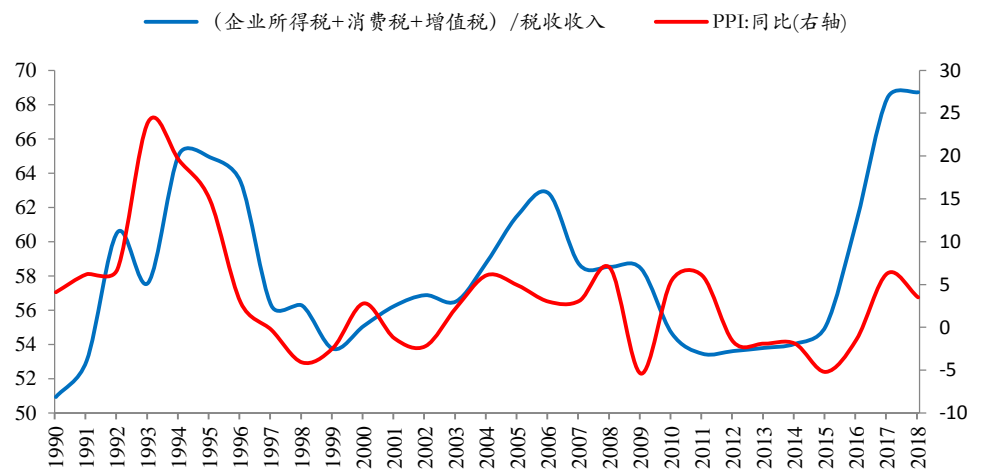
根据世界银行数据，2018年中国企业税占利润总额比重为64.9%，高于绝大多数国家。根据OECD数据，东南亚国家企业税占总税收比例相对较高，普遍在20%-30%，高福利国家该比例普遍不超过10%。以“企业所得税+增值税+消费税”近似衡量中国企业税收规模，得到2017年中国企业税占总税收比例为68%，明显高于其他国家。中国企业税收占比高的原因是间接税占比较高，2017年我国企业间接税占总税收的比例超过60%，其他国家企业直接税占比高，中国在流转环节征收的税过多，而间接税是可以转嫁居民部门的，加重了居民税负感。同时，我们发现中国企业税占总税收比重与PPI增速有一定联系，当PPI增速处于下行趋势时（1994-1998年、2012-2015年），该比重保持下行或平稳；当PPI增速处于上升趋势时（2016-2017年），该比重保持上升。

图7： 中国企业税占总税收比例相对其它国家较高 (%)



资料来源：Wind, OECD, 新时代证券研究所；注：中国企业税用“企业所得税+消费税+增值税”近似代替；澳大利亚、希腊、日本、墨西哥、OECD平均、马来西亚、菲律宾、新加坡、泰国为2016年数据；其它国家均为2017年数据

图8： 中国企业税占比与PPI的关系 (%)



资料来源：Wind, 新时代证券研究所

**图9： 中国企业税占利润比重在全球处于较高水平**

资料来源：Wind，新时代证券研究所

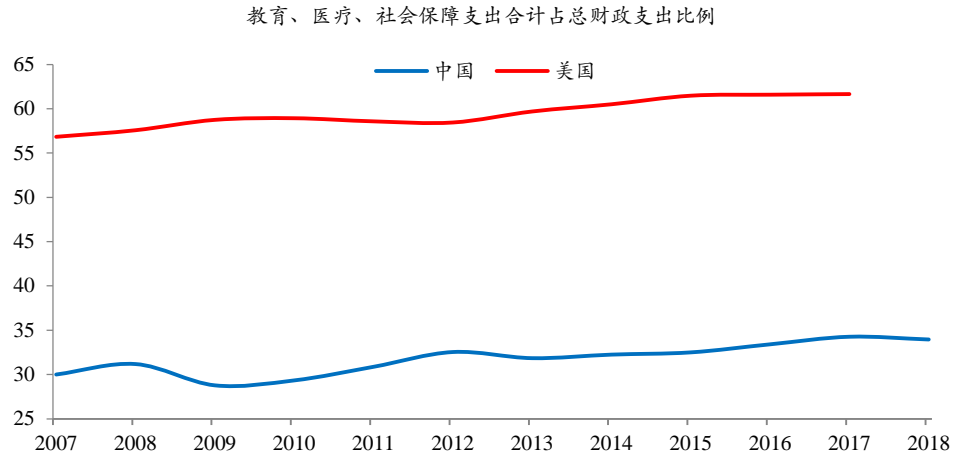
#### 4、 比较宏观税负不能只看数值

本文通过比较全球宏观税负、人均税负与企业税负，得出以下结论：第一，在全球范围内，中国小口径宏观税负水平不高，大口径宏观税负接近发达经济体平均水平；第二，人均宏观税负不高反映出作为发展中国家的中国在人均财力方面与发达国家存在比较大的差距；第三，由于间接税占比较高，中国企业税负在全球范围内处于较高水平。

全球的宏观税负数据只是一个参考，由于国情不同，税收制度、政府所提供的公共产品和服务、债务风险不同，适合各国的最优税负也不同，不能简单地进行数值比较。由于税收制度不同，我国一些非税收入没有纳入预算管理，这样拉低我国宏观税负。由于政府所提供的公共产品和服务不同，西方一些高福利国家，尽管宏观税负很高，但用于公共产品和服务的政府支出也高，两者匹配度较高，例如，中美大口径宏观税负相差不多，但2017年美国教育、医疗、社会保障支出合计占总财政支出比例为61.7%，而中国只有34.2%，中国在优化财政支出结构、提升居民福利方面有提升空间。宏观税负需要保持一定水平，不是越高越好，由于经济增长总有乏力的时候，政府收入下降，与之匹配的支出无法减少，为了维持高福利，需要借助举债来维持政府支出，这样增加了政府债务风险，例如欧债危机。

中国在企业税制改革方面还存在空间，有研究表明（朱玉飞、安磊，2018），企业实际税负与全要素生产率之间存在一个倒U型关系，我国企业实际税负水平处于曲线的右边，如果未来在企业税制改革上有重大突破，则有利于提升我国全要素生产率。



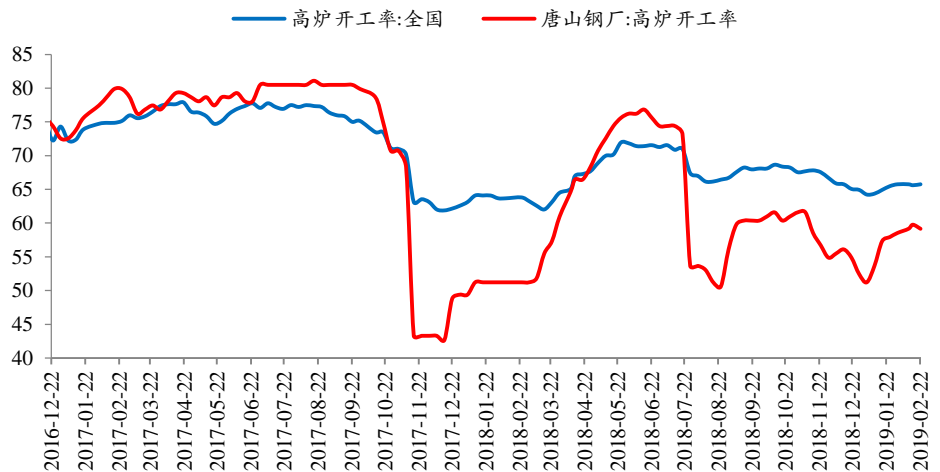
**图10： 中国教育、医疗、社会保障支出合计占总财政支出比例远低于美国（%）**

资料来源：Wind，新时代证券研究所

## 5、一周高频数据观察

### 5.1、高炉开工率回升

上周（2019年2月16日-2019年2月22日，下同），生产指标涨跌互现，根据Mysteel的数据，前期部分高炉例检结束，复产高炉多集中在华东地区，全国高炉开工率回升0.2%至65.75%，近期多地收到天气预警限产通知，本周开工率或将小幅下降；焦化企业开工率下降1.76%至77.62%；节后企业逐渐复工，用电需求上升，6大发电集团日均耗煤量增加24%至53.47万吨。

**图11： 高炉开工率回升（%）**

资料来源：Wind，新时代证券研究所

### 5.2、钢价震荡上涨

上周，节后钢厂库存快速累积，一周增加11.1%。钢价走势较为震荡，多空交织，库存快速累积利空钢价，基建项目加速审批，市场对节后需求预期乐观，利多钢价，螺纹钢期货价一周收涨2%，持仓量上升1.5%。山东、河北、山西等部分地

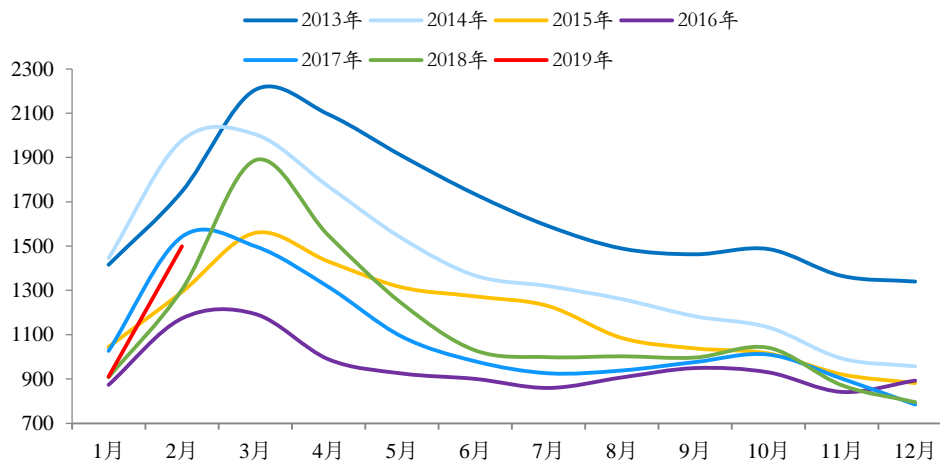
区发布重污染天气预警，部分焦化企业限产加剧，焦炭库存下降 15%，焦炭期货价一周上涨 4%。

**图12： 螺纹钢期货价上涨（元/吨）**



资料来源：Wind，新时代证券研究所

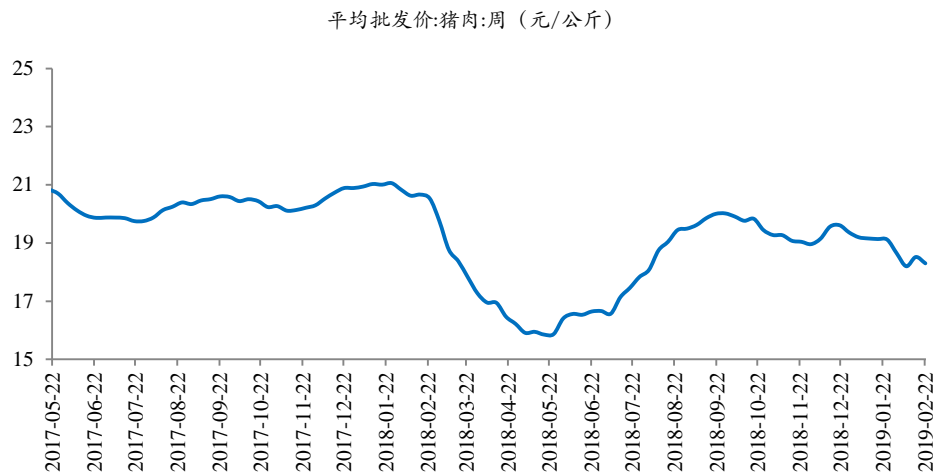
**图13： 钢材社会库存快速累积（万吨）**



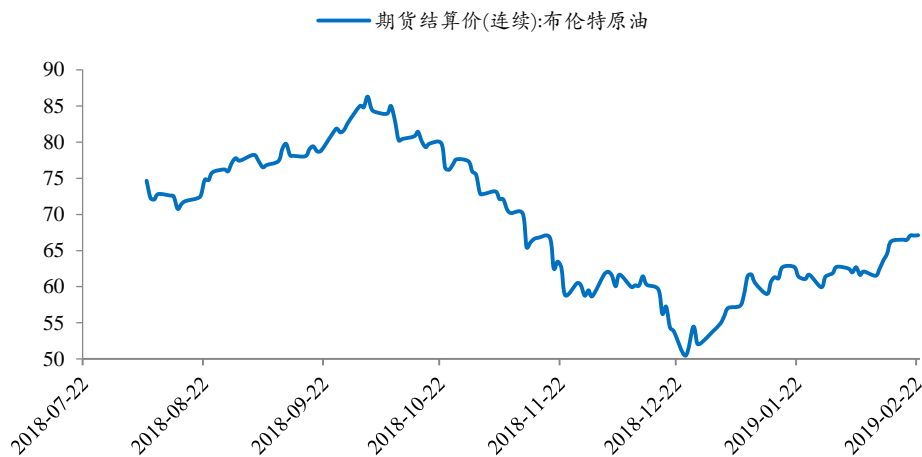
资料来源：Wind，新时代证券研究所

### 5.3、 蔬菜、猪肉价格下跌，原油价格上涨

上周，蔬菜需求回落叠加气温回升，28种重点监测蔬菜价格一周下跌0.98%，涨幅低于前值（3.63%）。生猪市场供需两弱，加上养殖户出栏积极性增加，猪肉平均批发价下跌至18.3元/公斤，一周下跌1.18%；全国猪粮比价降至6.71:1，高于前值（6.02:1）。虽然美国2月15日当周EIA库存增量超预期，但市场对中美贸易谈判预期乐观，原油价格上涨，WTI原油价格收涨3%，布伦特原油价格收涨1.3%。

**图14: 猪肉价格下跌**

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

**图15: 原油价格上涨 (美元/桶)**

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

#### 5.4、央行开展 2019 年第一期 CBS

上周,考虑到现金回笼、央行发放 PSF 与税期高峰、中央国库现金管理到期等因素对冲后,银行体系流动性处于合理充裕水平,央行一周累计净回笼(含国库现金)400 亿元。同时,央行在 2 月 20 日开展 2019 年第一期央行票据互换(CBS)操作,本期操作量为 15 亿元,期限 1 年。央行扩大合格担保品范围对银行体系流动性是中性的,只要央行 MLF 操作额度没有提升背景下,并没有增加基础货币投放,那么无论使用哪种抵押品,并不会导致流动性增加。

表1: 央行公开市场操作 (2019.2.18-2.22)

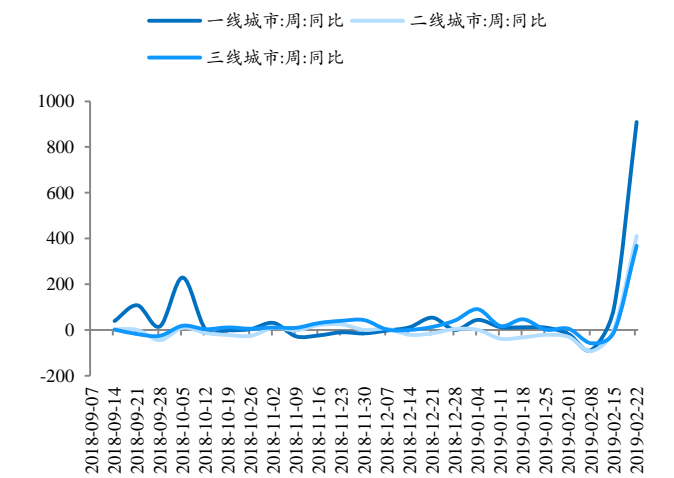
日期	央行公告
2月18日	考虑到现金回笼等因素推动流动性总量上升,为维护银行体系流动性合理充裕,2019年2月18日不开展逆回购操作。
2月19日	考虑到现金回笼等因素推动流动性总量上升,银行体系流动性合理充裕,2019年2月19日不开展逆回购操作。
2月20日	2019年2月20日,人民银行以利率招标方式开展了200亿元逆回购操作。
2月21日	2019年2月21日,人民银行发放抵押补充贷款(PSL)719亿元,与税期高峰、中央国库现金管理到期等因素对冲后,银行体系流动性处于合理充裕水平,今日无逆回购操作。
2月22日	2019年2月22日,人民银行以利率招标方式开展了400亿元逆回购操作。

资料来源: 中国人民银行, 新时代证券研究所

### 5.5、春节错位, 商品房销售同比增速显著上升

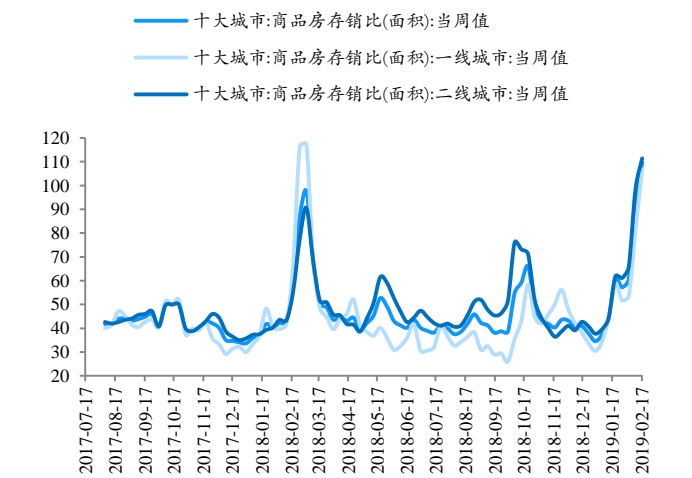
上周,受春节错位影响,30大中城市商品房销售面积同比增长444.9%,其中,一线城市上升幅度最大,一线城市商品房销售面积同比增速从95.8%上升至909.2%,二三线城市商品房销售面积同比增速较前值(3.7%、9%)显著上升。商品房库存去化放缓,十大城市商品房存销比从91.2%上升至109.7%。

图16: 30大中城市商品房销售增速显著回升(%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

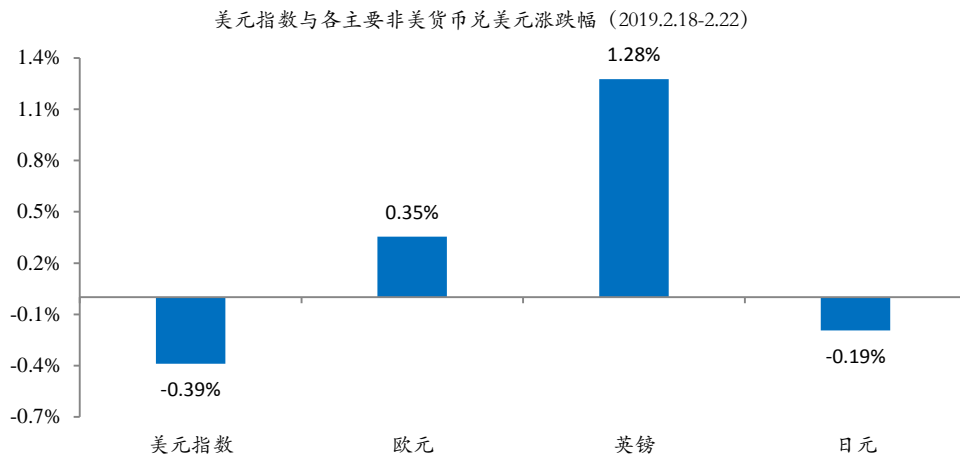
图17: 商品房存销比上升(%)



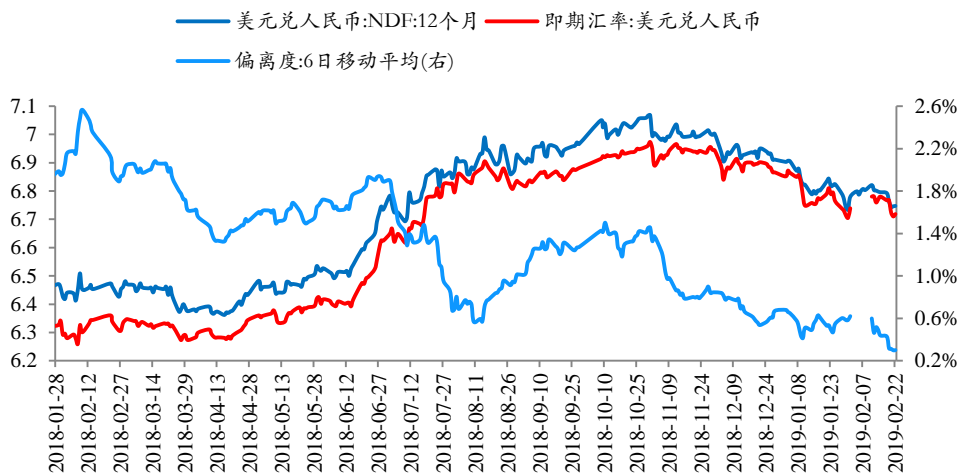
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

### 5.6、美元指数上涨, 人民币汇率升值

上周,美国2月Markit制造业PMI初值53.7%,低于前值54.9%,同时,部分美联储官员表示美联储未来可能降息,美元指数一周下跌0.39%。非美货币方面,欧元、英镑兑美元分别升值0.35%、1.28%,日元兑美元贬值0.19%。受美元走弱影响,人民币兑美元即期汇率升值0.9%;从贬值预期来看,以1年期NDF对即期汇率的偏离度来衡量人民币贬值预期,人民币贬值预期下降至0.3%。

**图18: 美元指数下跌**

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

**图19: 人民币升值**

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

## 6、本周主要关注点 (2019.2.25-2019.3.3)

本周关注 2019 年 2 月制造业 PMI。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

**潘向东，首席经济学家**，中国财政学会第九届理事会常务理事，“财经改革发展智库”专家委员会委员，中国证券业协会分析师专业委员会委员，中国首席经济学家理事会理事。曾任光大集团和国家开发银行特约研究员，《经济研究》和《世界经济》的审稿专家。历任中信建投证券首席宏观分析师、光大证券研究所副所长、光大证券首席经济学家、中国银河证券首席经济学家兼研究所所长。先后在《经济研究》和《世界经济》等学术杂志发表过数篇论文。先后主持或参加过国家社科重点项目、国家社科基金、国家自然科学基金、博士点基金、博士后基金等。个人著作【真实繁荣】，社会科学文献出版社2016年8月出版。

**刘娟秀，宏观团队负责人，首席宏观分析师**，英国格拉斯哥大学经济学博士，9年国际、国内宏观经济研究工作经验，先后就职于光大证券、中国银河证券研究部，任宏观分析师。

## 投资评级说明

### 新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

### 新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

北京	<b>郝颖 销售总监</b>
	固话：010-69004649
	手机：13811830164
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	<b>吕筱琪 销售总监</b>
	固话：021-68865595 转 258
	手机：18221821684
	邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	<b>吴林蔓 销售总监</b>
	固话：0755-82291898
	邮箱：wulinman@xsdzq.cn

## 联系我们

### 新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层	邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>