

美国宏观经济月报

2020年/06月

海外宏观经济与策略研究员 刘绍东

010-66555862

shaodong_liu@chiefgroup.com.hk

摘要:

- 截至6月18日，美国累计确诊2,174,400例，死亡117,741例。无论是新增确诊病例数还是新增死亡病例数，均处在下降趋势中。但仍要警惕复工后新增确诊病例数可能仍会增加。
- 目前只有俄勒冈州和田纳西州仍处在部分区域开放状态，其他州均已重新开放。
- 五月末六月初每周初次申请失业金人数已下降至两百万人以内，较4月初高点的每周超过六百万人，已大幅下降。失业率在5月下降1.4个百分点至13.3%。5月份劳动参与率上升0.7个百分点，升至60.7%。
- 6月美联储议息会议声明显示，美联储将联邦基金目标利率区间维持在0%-0.25%，维持购债规模不变，实际上结束了每周逐步降速的势头。
- 从美联储资产负债结构来看，美联储资产负债规模继续上升，但增速明显下降。美联储总资产从4月末的6.703万亿美元增至当前的7.213万亿美元，增加0.51万亿美元。
- 5月份，商业银行信贷中工商业贷款余额从4月末的2.871万亿升至5月末的3.048万亿美元。工商业贷款大幅增加，而不动产抵押贷款和消费贷款余额均开始收缩。
- **美国逐渐复产复工，制造业和服务业有所回暖。**
 - 5月份美国制造业PMI为43.1%，较上月回升1.6%。
 - 5月份非制造业PMI回升幅度更大，升至45.4%，较上月份上升2.6%。
 - 得益于汽车制造业产能利用率大幅上升，5月份制造业产能利用率开始回升。
- **居民消费支出延续下降趋势，通胀率持续下行。**
 - 虽然4月份名义和实际个人收入均大幅上升，但是由于对未来收入的悲观预期，个人消费支出增速仍在下降。
 - 5月CPI同比增长0.1%，低于前值的0.3%；核心CPI则同比上升1.2%，低于前值的1.4%。

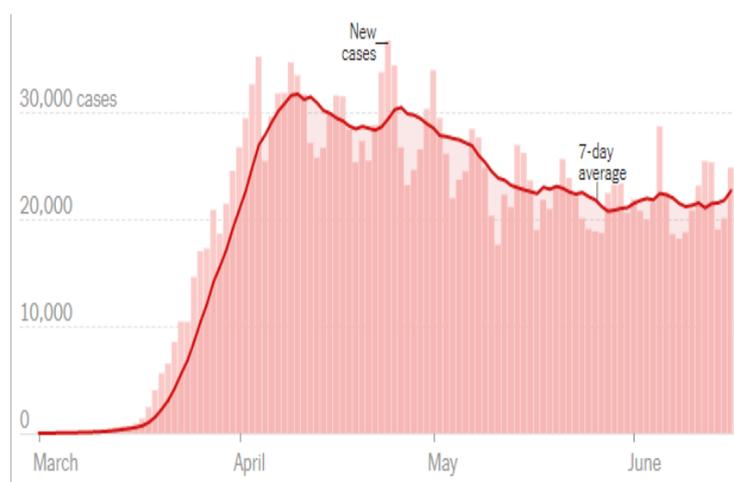
图表目录

图表 1：美国新增确诊病例变化	3
图表 2：美国新增死亡病例变化	3
图表 3：美国新冠病毒确诊病例地图	4
图表 4：五月末各州复工状态（黄色未复工，蓝色复工）	5
图表 5：初次申请失业金人数	6
图表 6：累计持有失业保险人数及对应失业率	6
图表 7：失业率与非农职位空缺率	7
图表 8：劳动参与率	7
图表 9：新增非农就业人数	8
图表 10：非农企业平均工时、时薪和周薪	8
图表 11：非农企业平均工时、时薪和周薪同比增速	8
图表 12：美联储资产结构	9
图表 13：美联储负债结构	9
图表 14：美联储准备金余额	10
图表 15：联邦基金利率与 IOER 变化	10
图表 16：美国基础货币投放量变化	10
图表 17：美国货币供应量	10
图表 18：商业银行信贷与持有证券	11
图表 19：商业银行信贷同比增速	11
图表 20：美国国债收益率	12
图表 21：各期限国债收益率差值	12
图表 22：抵押贷款利率	12
图表 23：制造业采购经理人指数	13
图表 24：非制造业采购经理人指数	13
图表 25：各主题出货量同比增速	14
图表 26：各主题新订单量同比增速	14
图表 27：各主题存货量同比增速	15
图表 28：制造业库存增速随 PMI 变化	15
图表 29：美国工业生产指数	16
图表 30：美国制造业产能利用率	16
图表 31：制造业产能利用率	16
图表 32：美国个人收入情况	17
图表 33：可支配收入及消费支出同比增速	17
图表 34：CPI 和 PCE 同比增速	18
图表 35：各类商品通胀水平	18

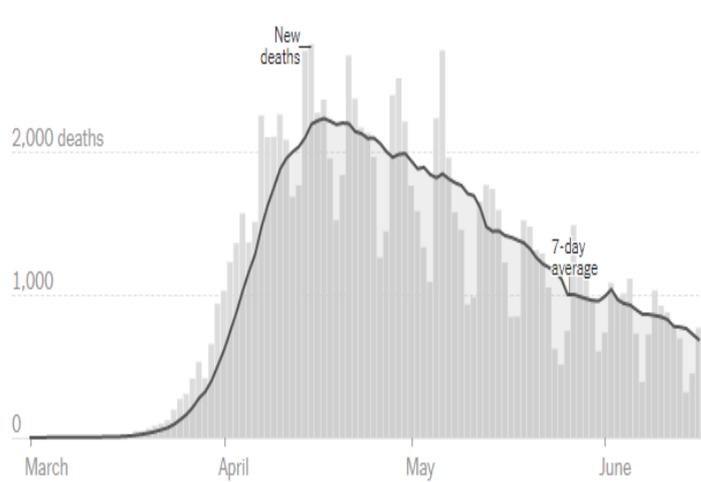
1、美国新冠病毒疫情

根据约翰斯·霍普金斯大学数据，截至北京时间6月18日，新冠病毒全球累计确诊超840万例，累计达8,406,072例，累计死亡451,385例。其中美国累计确诊2,174,400例，死亡117,741例。美国无论是新增确诊病例数还是新增死亡病例数，按照7日均值走势来看，均处在下降趋势中。但仍要警惕复工后新增确诊病例数可能仍会增加。

图表 1：美国新增确诊病例变化



图表 2：美国新增死亡病例变化



资料来源：NYtimes、致富研究院

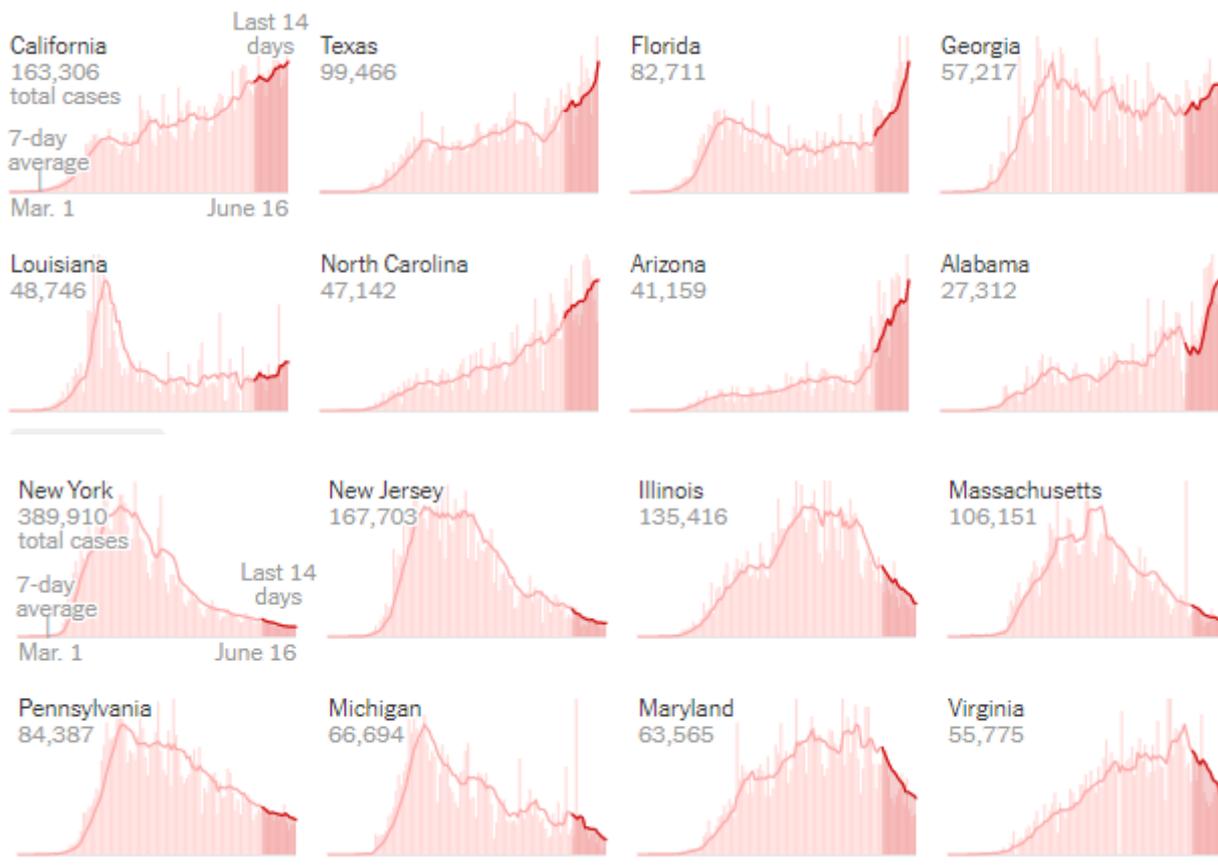
资料来源：NYtimes、致富研究院

尽管新死亡人数一直在下降，但该病毒仍在美国范围内广泛传播。随着各州开始部分重新开放经济，每天仍然有上万的新病例被发现，真正的常态化仍然遥遥无期。

由于人口密度、防护措施以及传播阶段的不同，美国各州疫情状况可分为三类：新增病例增加州、新增病例稳定州，以及新增病例减少州。

在过去的14天中，典型的新增病例增加州有：加利福尼亚州、德克萨斯州、佛罗里达州、佐治亚州、路易斯安那州、北卡罗来纳州、亚利桑那州以及阿拉巴马州。

图表 3：美国新冠病毒确诊病例地图



资料来源：NYtimes、致富研究院

典型的新增病例稳定州有：田纳西州、华盛顿州、爱荷华州、密西西比州、密苏里州、肯塔基州、堪萨斯州以及新墨西哥州。

典型的新增病例减少州有：纽约州、新泽西州、伊利诺伊州、马萨诸塞州、宾夕法尼亚州、密西根州、马里兰州以及维吉尼亚州。

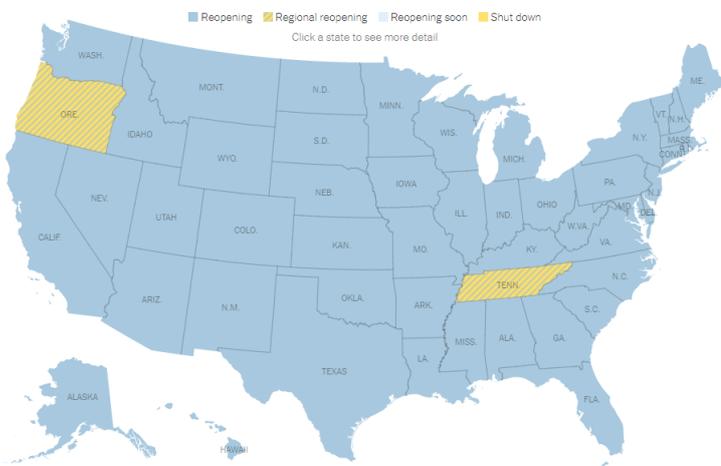
从三月开始，新冠病毒迫使美国各州封锁以后，虽然美国很多州的疫情仍没有得到有效控制，新增病例升至仍在增加，但是迫于经济压力，目前绝大多数州都以开始以某种方式重新开放。同时，各州决定开放的方式存在很大差异，有些州的措施要远远领先于其他州。

在此前最严重的纽约州，民主党州长安德鲁·库莫宣布，从5月15日开始按地区重新开放。根据5月22日发布的修改后的行政命令，出于任何合法原因，最多可容纳10人的团体。纽约州受灾最严重的地区已于6月8日进入重新开放的第一阶段。



加利福尼亚州疫情仍未得到好转，加利福尼亚也是美国第一个命令所有居民呆在家里的州。民主党州长加文·纽瑟姆领导了分阶段和区域性的重新开放。从5月12日开始，允许餐馆和购物中心在符合特定条件的县开业。5月25日，纽瑟姆宣布，经县批准，礼拜堂和店内购物可以恢复。零售目前在全州范围内开放，尽管各县可以施加自己的限制。

图表 4：五月末各州复工状态（黄色未复工，蓝色复工）



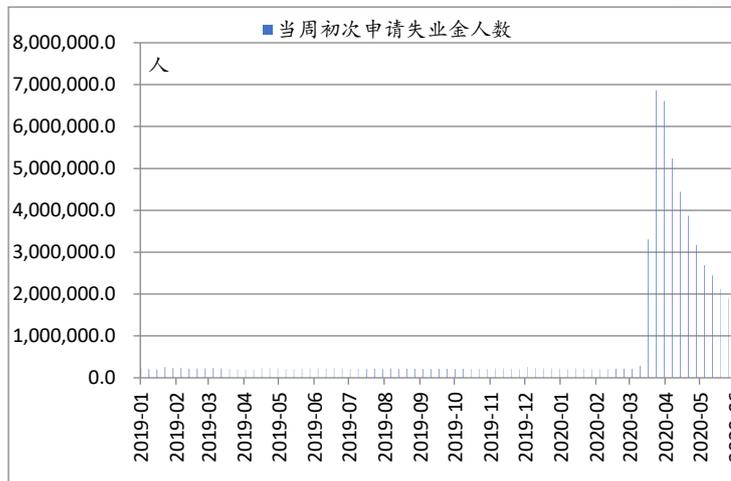
资料来源：纽约时报、致富研究院

目前只有俄勒冈州和田纳西州仍处在部分区域开放的状态，州长允许符合减缓爆发标准的县或地区先于其他州或地区开放，而受灾最严重的地区仍然受到更严格的封锁。

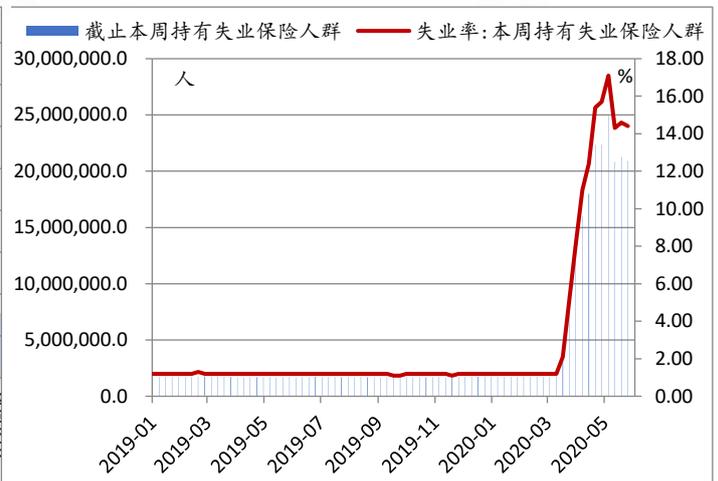
2、劳动力市场

随着美国逐步开始解封复工，在五月份已初见效果，五月末六月初每周初次申请失业金人数已下降至两百万人以内，分别为 189.7 万人以及 154.2 万人。较 4 月初高点的每周超过六百万人，已大幅下降。同时持有失业保险人数在五月初达到顶点后开始回落，五月末已回落至 2,092.9 万人。

图表 5: 初次申请失业金人数



图表 6: 累计持有失业保险人数及对应失业率



资料来源: Wind 资讯、美国劳工部、致富研究院

资料来源: Wind 资讯、美国劳工部、致富研究院

美国非农报告显示失业率在 5 月下降 1.4 个百分点至 13.3%。5 月份劳动参与率上升 0.7 个百分点, 升至 60.7%。货币工资平均时薪虽较上月有所回落, 但同比仍大幅增长, 这与平均时薪较低的服务业大量裁员有关, 在 5 月份平均时薪降至 29.75 美元, 同比增速为 6.75%。与此同时, 每周平均工作小时数上升至 34.7 小时, 是近些年的最高值。

具体来看:

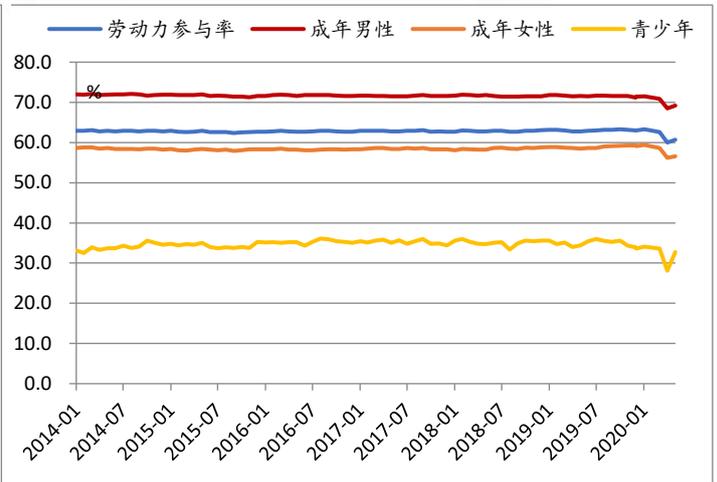
5 月份经过季节调整后的失业率下降至 13.30%。其中成年男子失业率较前值下降 1.4 个百分点至 11.6%; 成年女子失业率下降 2.3 个百分点, 降至 13.9%。16-20 岁青少年失业率下降 2.0 个百分点, 降至 29.9%。白人失业率较前值下降 1.8% 至 12.4%; 黑人失业率较前值上升 0.1 个百分点, 至 16.8%; 西班牙和拉美裔失业率下降 1.3 个百分点至 17.6%。

从失业结构来看, 上月失业率上升较多的女性本月下降的幅度也大于男性的降幅, 但上月失业率上升较少的白人本月降幅却更大, 而黑人失业率在本月甚至上升。结合 5 月起爆发的种族歧视示威游行活动来看, 美国就业市场倾向仍较明显, 白人重返就业的机会要远大于有色人种。

图表 7: 失业率与非农职位空缺率



图表 8: 劳动参与率



资料来源: Wind 资讯、美国劳工部、致富研究院

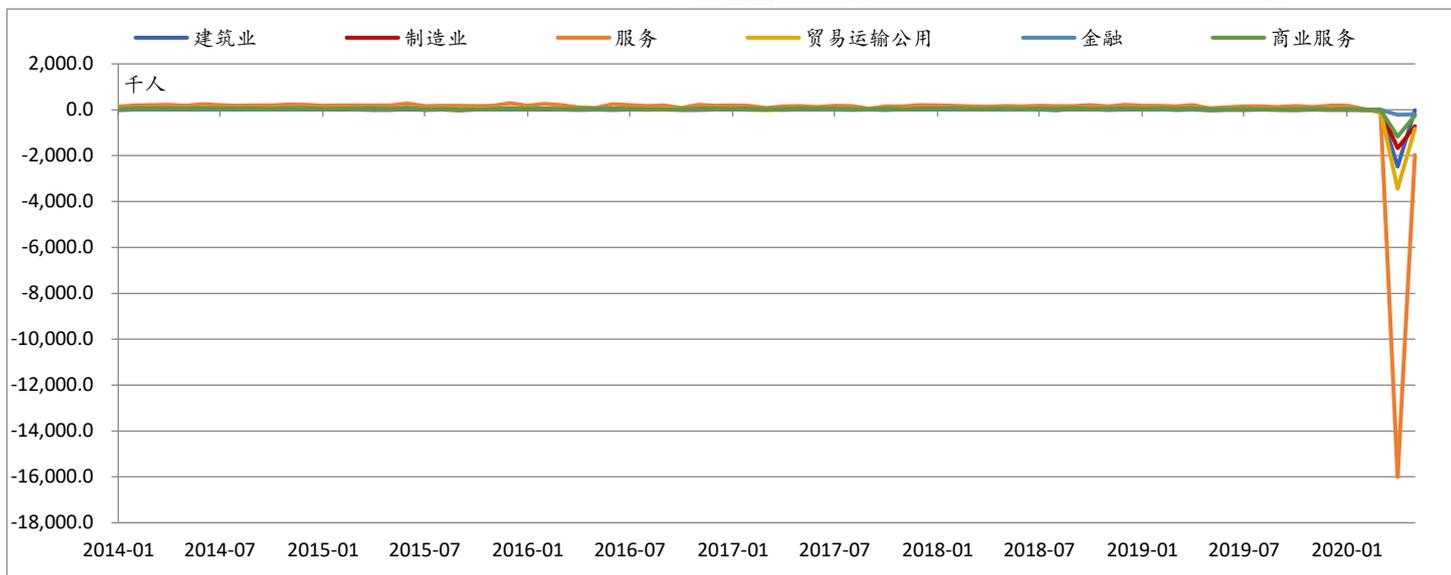
Wind 资讯、美国劳工部、致富研究院

劳动力参与率在 5 月份上升 0.7 个百分点至 60.0%，劳动参与率的回升表明民众对未来劳动力市场不再持续悲观，逐渐乐于寻找工作机会。就当前劳动力市场形势，预计这一下降趋势仍将持续较长时间。

具体来看，20 岁以上成年男性劳动力参与率上升 0.7 个百分点，至 69.2%；16 岁以上男性劳动力参与率上升 0.9 个百分点，至 66.8%；16 岁以上女性劳动力参与率上升 0.7 个百分点，至 55.1%；20 岁以上成年女性参与率上升 0.4 个百分点，至 56.6%；青少年劳动力参与率上升 4.6 个百分点，至 32.8%。

美国 5 月份经季节调整后的新增非农私人就业人数减少 276 万人，就业人数的减少量同上月相比明显收窄。其中第二产业新增就业人数减少 79.3 万人，第三产业减少 196.7 万人。在第二产业中，制造业减少 71.9 万人；建筑业就业减少 2.2 万人。在服务业中，专业和商业服务业减少 25 万人，贸易运输及公用事业减少 82.6 万人，金融业减少 19.6 万人。

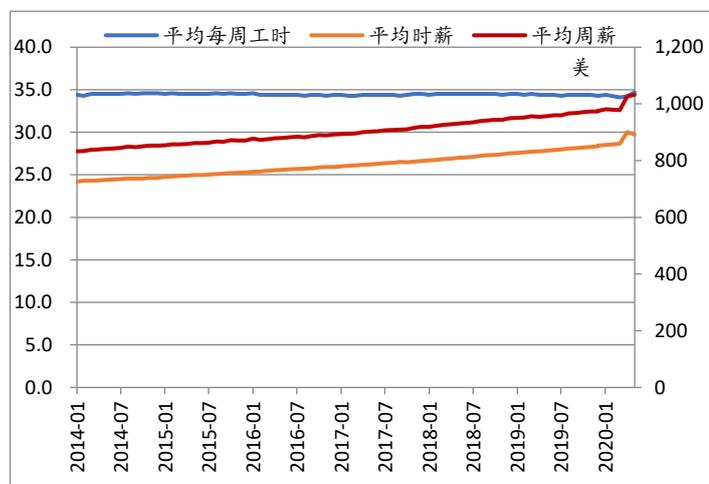
图表 9：新增非农就业人数



资料来源：Wind 资讯、ADP、致富研究院

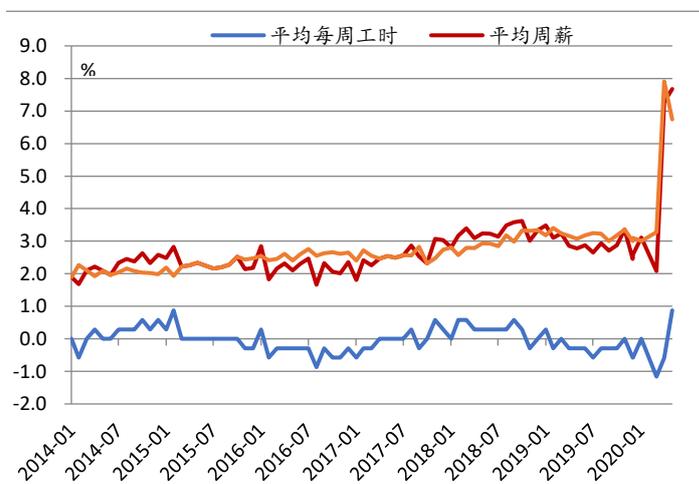
仍受到劳动力市场结构变化影响，大量时薪较低的服务业从业人员失业，5月份美国非农私人平均时薪略微下降，时薪增速也仍处在高位。5月份非农私人企业平均时薪为 29.75 美元，同比上涨 6.75%。每周平均工作小时数升至 34.7 小时，同比增加 0.87%，周薪上升至 132.33 美元，同比增加 7.68%。

图表 10：非农企业平均工时、时薪和周薪



资料来源：Wind 资讯、美国劳工部、致富研究院

图表 11：非农企业平均工时、时薪和周薪同比增速



资料来源：Wind 资讯、美国劳工部、致富研究院

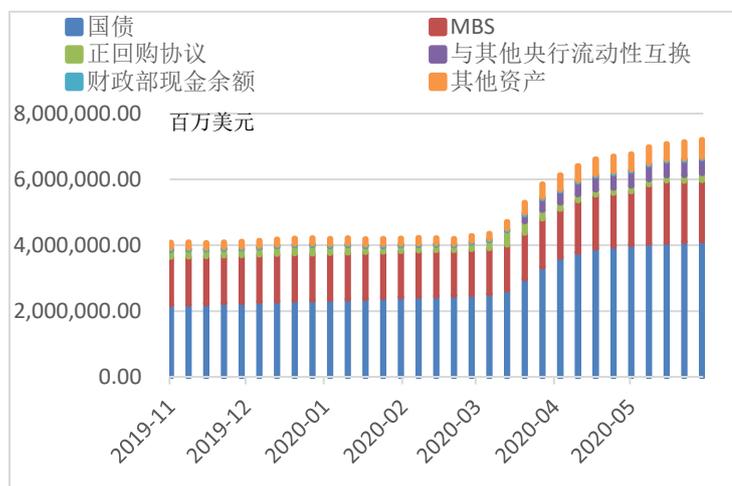
3、美国货币市场运行状况

6月美联储议息会议声明显示，美联储将联邦基金目标利率区间维持在0%-0.25%，维持购债规模不变，实际上结束了每周逐步降速的势头。他们将每个月购买至少800亿美元的美国国债和400亿美元的抵押贷款证券（不包括到期债券）。

美联储本次议息会议整体偏鸽派，对美国前景及未来货币政策操作均有较为明确的表态，将在可预见的时间内维持当前程度的宽松，甚至可能会进一步加码，抵消了市场此前预期美联储削减宽松程度的担忧，若实施“收益率曲线控制”，则美债收益率可能长期维持在低水平。

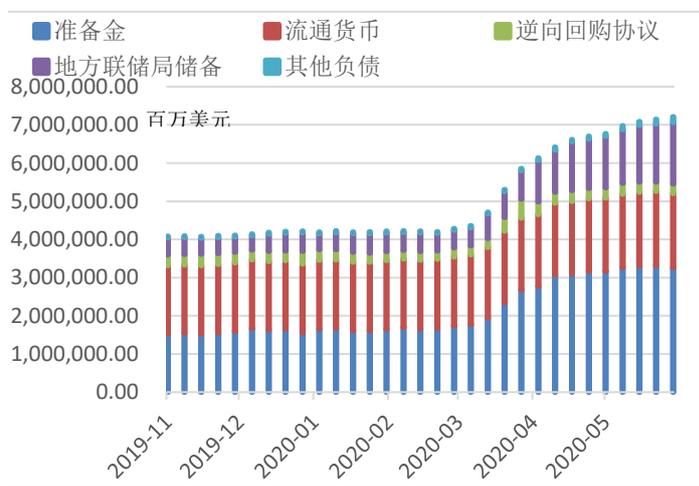
从美联储资产负债结构来看，美联储资产负债规模继续上升，但增速明显下降。美联储总资产从4月末的6.703万亿美元增至当前的7.213万亿美元，增加0.51万亿美元。其中持有国债增加0.163万亿美元；增持MBS 0.231万亿美元。

图表 12：美联储资产结构



资料来源：Wind 资讯、美联储、致富研究院

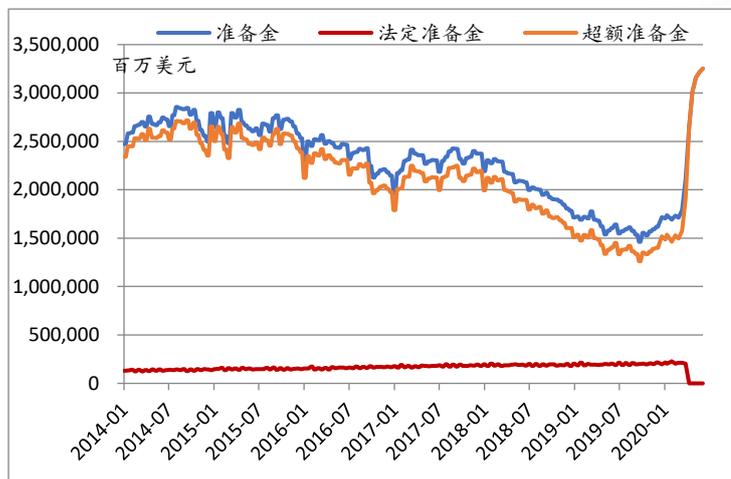
图表 13：美联储负债结构



资料来源：Wind 资讯、美联储、致富研究院

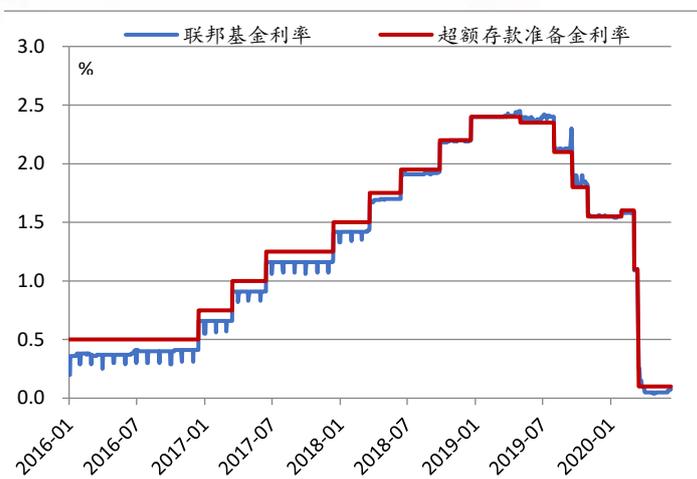
而从负债端来看，总负债同样从6.703万亿美元升至7.213万亿美元。其中准备金（已无法定准备金）增加0.094万亿美元；地方联储局储备增加0.306万亿美元，自他负债增加0.09万亿美元。

图表 14: 美联储准备金余额



资料来源: 美联储、致富研究院

图表 15: 联邦基金利率与 IOER 变化



资料来源: 美联储、致富研究院

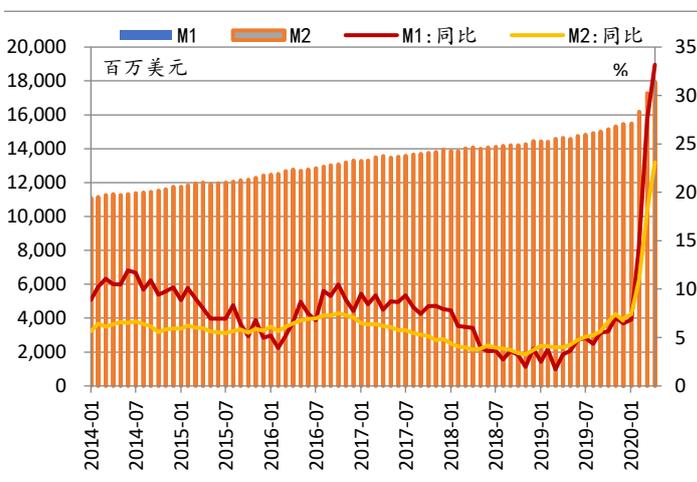
由于5月准备金余额环比增速下降,因此5月末基础货币存量增速较4月也大幅放缓。基础货币从4月份的5.069万亿上升至5月末的5.200万亿,环比增长2.58%,同比增长60.27%。M1余额从4.870万亿美元升至5.044万亿美元,环比增加3.58%,同比增加33.17%;M2余额自17.271万亿美元升至17.951万亿美元,环比增加3.94%,同比增加23.09%。M1和M2货币乘数都明显下降,M1货币乘数下降至0.97,M2货币乘数下降为3.45。

图表 16: 美国基础货币投放量变化



资料来源: Wind 资讯、美联储、致富研究院

图表 17: 美国货币供应量

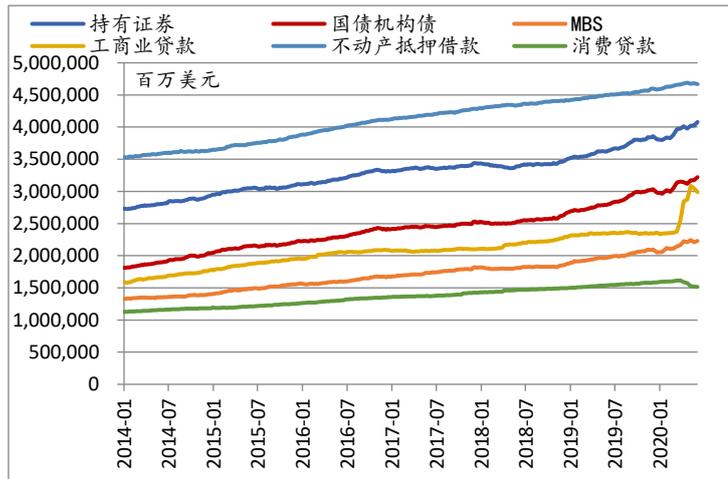


资料来源: Wind 资讯、美联储、致富研究院

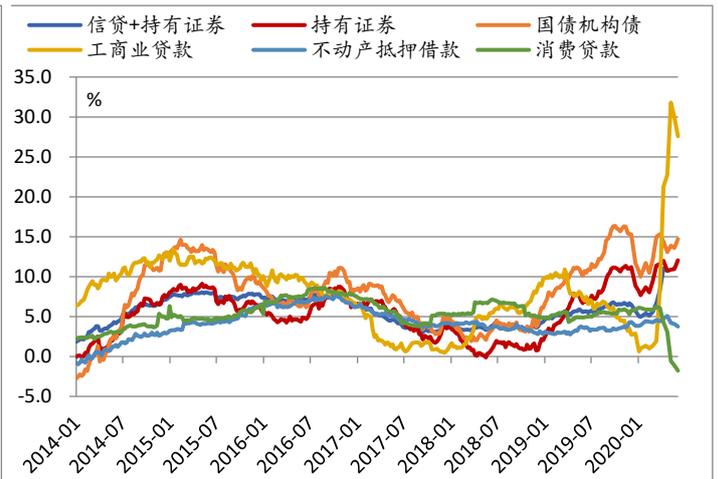
5月美国商业银行资产负债表进一步扩张。5月末,商业银行信贷和持有证

券规模为 14.863 万亿美元。其中持有证券规模从 3.979 万亿美元增加至 4.024 万亿美元。信贷方面增量主要集中在工商业贷款，而不动产抵押贷款和消费贷款余额在 5 月份开始减少。

图表 18: 商业银行信贷与持有证券



图表 19: 商业银行信贷同比增速



资料来源: Wind 资讯、美联储、致富研究院

资料来源: Wind 资讯、美联储、致富研究院

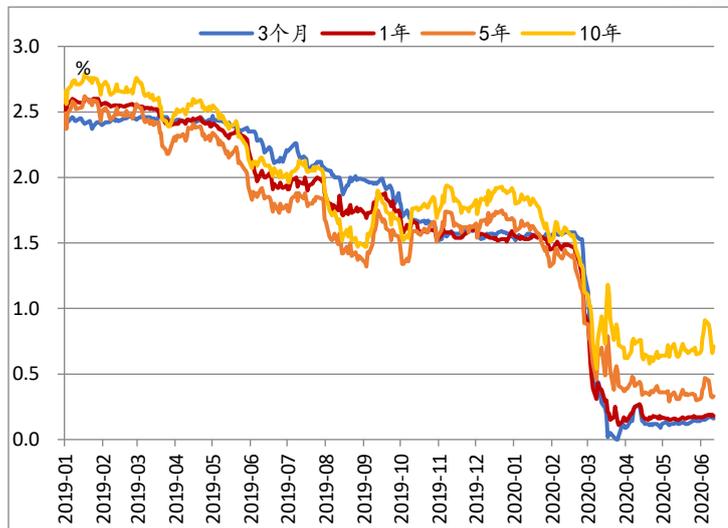
5 月份，商业银行信贷中工商业贷款余额从 4 月末的 2.871 万亿升至 5 月末的 3.048 万亿美元，同比增长 29.95%。而不动产抵押贷款和消费贷款余额均开始收缩。不动产抵押贷款余额从 4 月末的 4.691 万亿降至 5 月末的 4.681 万亿美元；消费贷款余额从 4 月末的 1.573 万亿降至 5 月末的 1.519 万亿美元。消费贷款余额下降较多。

由于 5 月份美国金融市场较为稳定，美国国债收益率表现的较为平稳，波动性较低。短期国债收益率在 5 月份略有上升，而中长短国债收益率虽然波动相对较大，但总体平稳。

进入 6 月以来，由于权益类市场再次出现大幅波动，以及美联储政策预期的改变，中长期国债收益率再次出现明显波动，与 6 月 5 日大幅上升，但快速回落。

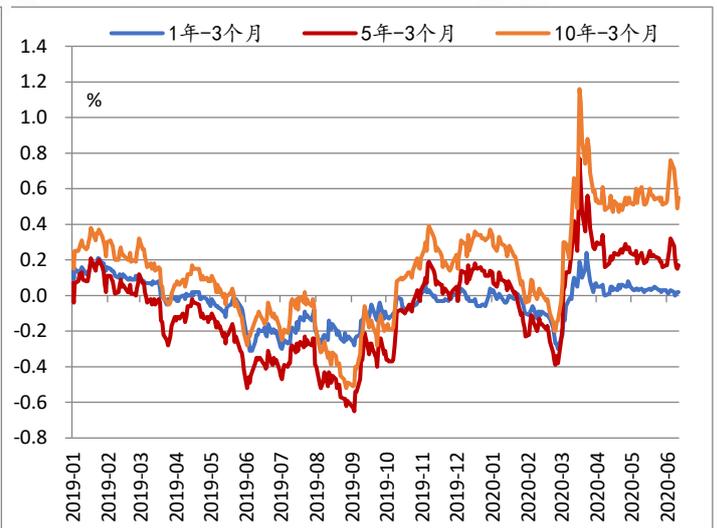
当前 3 个月期国债收益率为 0.16%；1 年期国债收益率为 0.18%；而 5 年期国债收益率为 0.33%；10 年期国债收益率为 0.71%。1 年期国债收益率同 3 个月期国债收益率利差稳定在 0.02%，5 年期同 3 个月期国债收益率利差下降至 0.17%，10 年期同 3 个月期国债收益率利差保持在 0.55%。

图表 20: 美国国债收益率



资料来源: Wind 资讯、美联储、致富研究院

图表 21: 各期限国债收益率差值



资料来源: Wind资讯、致富研究院

虽然美国国债利率走势平缓,但抵押贷款利率在过去一个月持续下行,15年期抵押贷款固定利率从月初的2.86%下降至当前的2.62%,表明市场对未来低利率走势的预期;5年期抵押贷款利率降幅相对较小,从月初的3.14%降至当前的3.10%。

图表 22: 抵押贷款利率



资料来源: Wind 资讯、美国商务部、致富研究院

4、经济运行情况

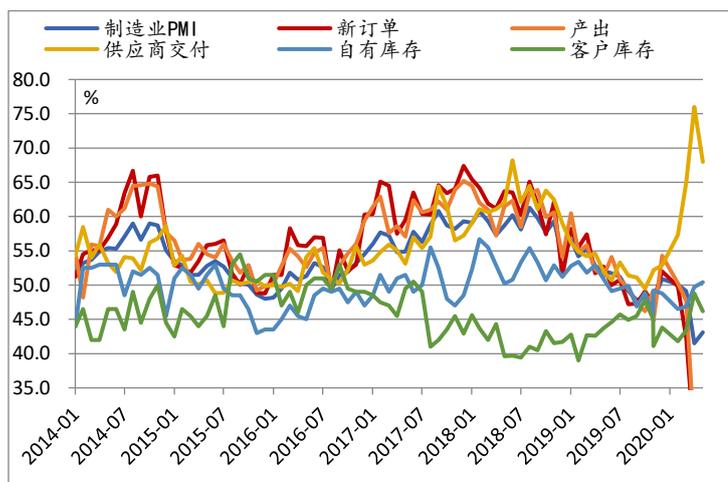
4.1 美国逐渐复产复工，制造业和服务业有所回暖

从经济景气指数来看，5月份美国供应协会（ISM）公布的制造业采购经理人指数（PMI）为43.1%，较上月回升1.6%，连续3个月低于荣枯线。由于美国逐渐开始复产复工，6月份PMI预计将会持续上升。

其中，新订单指数为31.8%，较上月回升4.7个百分点；产出指数为33.2%，较前值回升5.7个百分点；供应商交付指数为68.0%，较前值下降8.0个百分点；自有库存指数为50.4%，较上月上升0.7个百分点；客户库存指数为46.2%，较上月下降2.6个百分点。

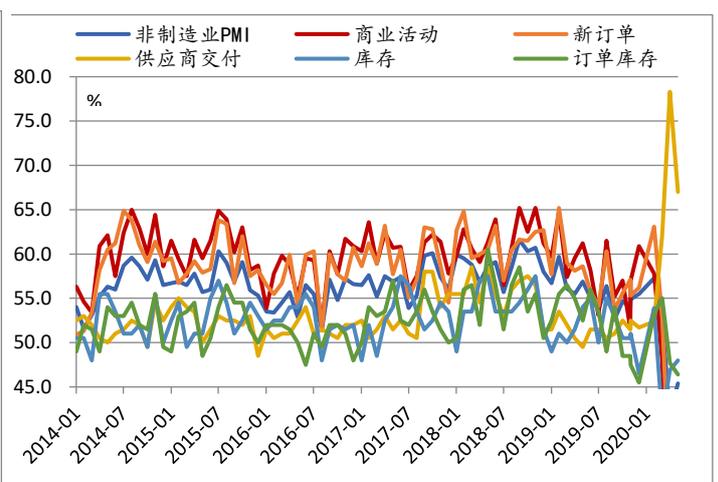
相比制造业PMI，5月份非制造业PMI回升幅度更大，升至45.4%，较上月份上升2.6个百分点。其中，新订单指数为41.9%，较前值上升9.0个百分点；商业活动指数为41.0%，较前值大幅回升15.0个百分点；供应商支付指数为67.0%，较前值上升11.3个百分点；库存指数为48.0%，较前值上升1.1个百分点；订单库存指数为46.4%，较前值下降1.3个百分点。

图表 23：制造业采购经理人指数



资料来源：Wind 资讯、ISM、致富研究院

图表 24：非制造业采购经理人指数



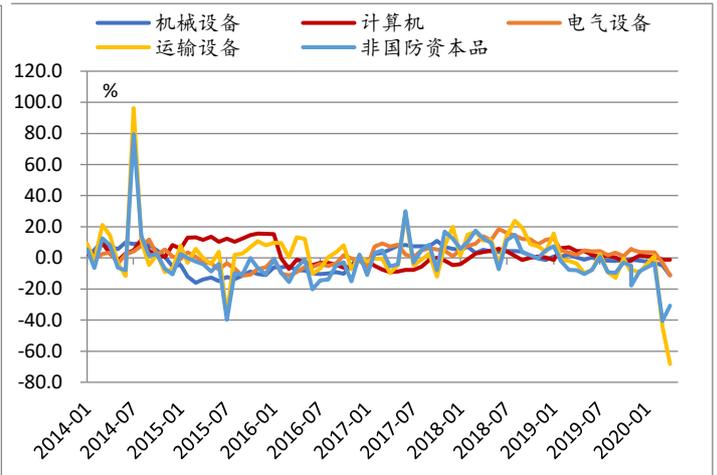
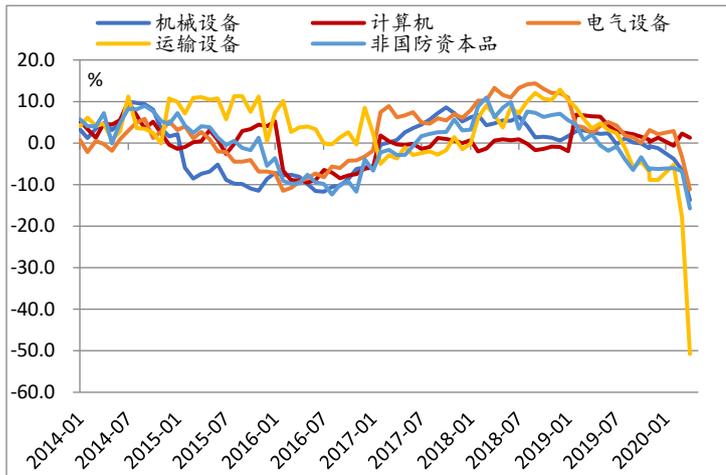
资料来源：Wind 资讯、ISM、致富研究院

从行业的出货量和新增订单量来看制造业供给和需求，4月份供给和需求延续萎缩趋势，预计上半年需求和供给都将大幅下滑。4月份非国防资本品出货量同比仍减少15.74%，新增订单量减少30.84%；机械设备出货量同比减少13.72%，

新增订单量减少 11.31%；电气设备出货量同比减少 11.19%，新增订单量减少 11.25%；计算机及其相关产品出货量同比增加 1.27%，新增订单量同比减少 1.10%；运输设备出货量同比减少 50.77%，新增订单量同比减少 68.24%。

图表 25: 各主题出货量同比增速

图表 26: 各主题新订单量同比增速

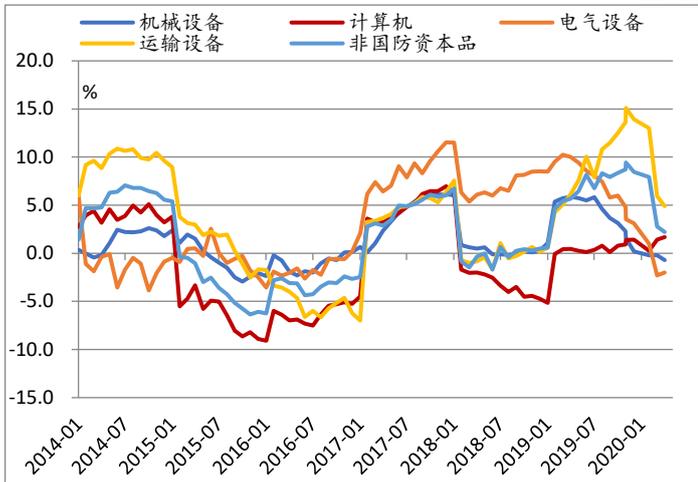


资料来源: Wind 资讯、美国商务部、致富研究院

资料来源: Wind 资讯、美国商务部、致富研究院

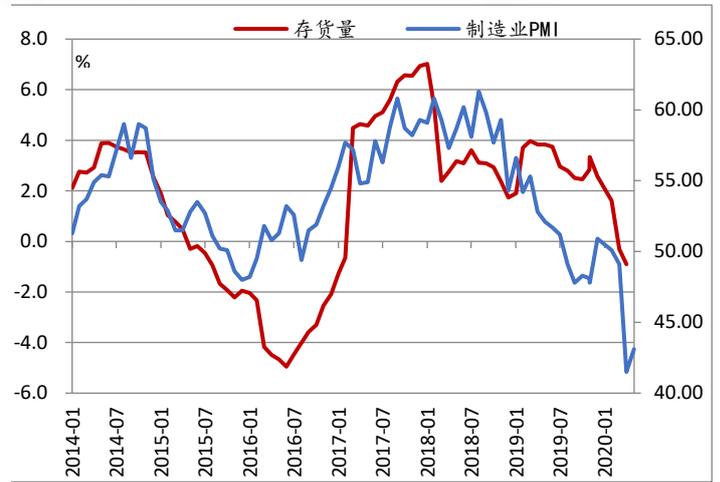
由于需求的萎缩，各主题制造业企业存货量减少，增速保持在负值。其中非国防资本品存货量同比增加 2.21%，机械设备存货量同比增减少 0.72%，电气设备存货量同比减少 2.01%，计算机及其相关设备存货量同比上升 1.67%，运输设备存货量同比上升 4.90%。

图表 27: 各主题存货量同比增速



资料来源: Wind 资讯、BEA、致富研究院

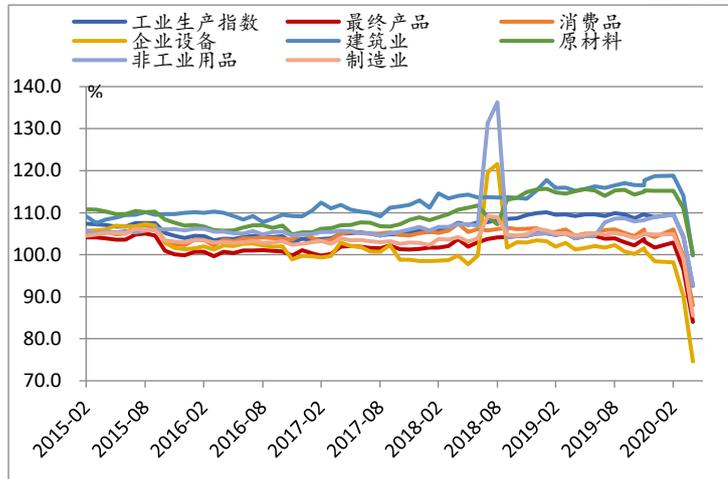
图表 28: 制造业库存增速随 PMI 变化



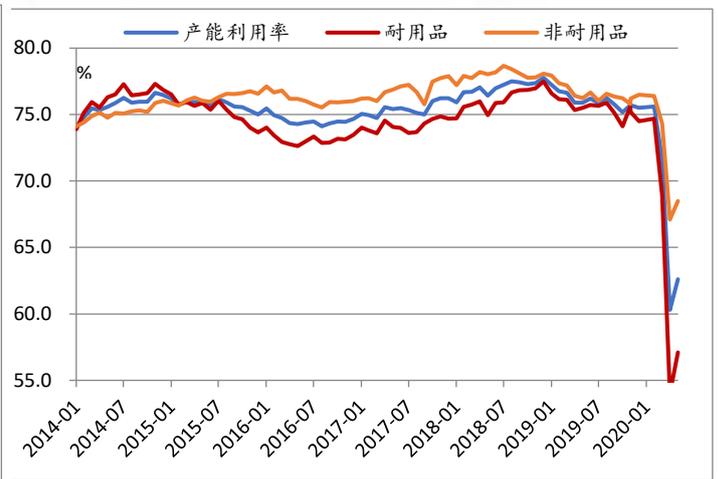
资料来源: Wind资讯、BEA、致富研究院

经价格及季节调整后, 4月份美国工业生产大幅下降至92.6。最终产品生产指数和非工业用品生产指数同时大幅下降。最终产品指数从96.5下降至84.0, 非工业用品指数从104.3下降至92.8。其中, 消费品生产指数下降12.5个百分点至84.0; 企业设备生产指数下降15.6个百分点至74.6; 制造业指数下降至85.5; 原材料生产指数下降至100.1; 建筑业指数下降至99.8; 采掘业生产指数下降8.1个百分点, 至123.4; 公用事业生产指数下降0.9个百分点至99.3。

图表 29: 美国工业生产指数



图表 30: 美国制造业产能利用率

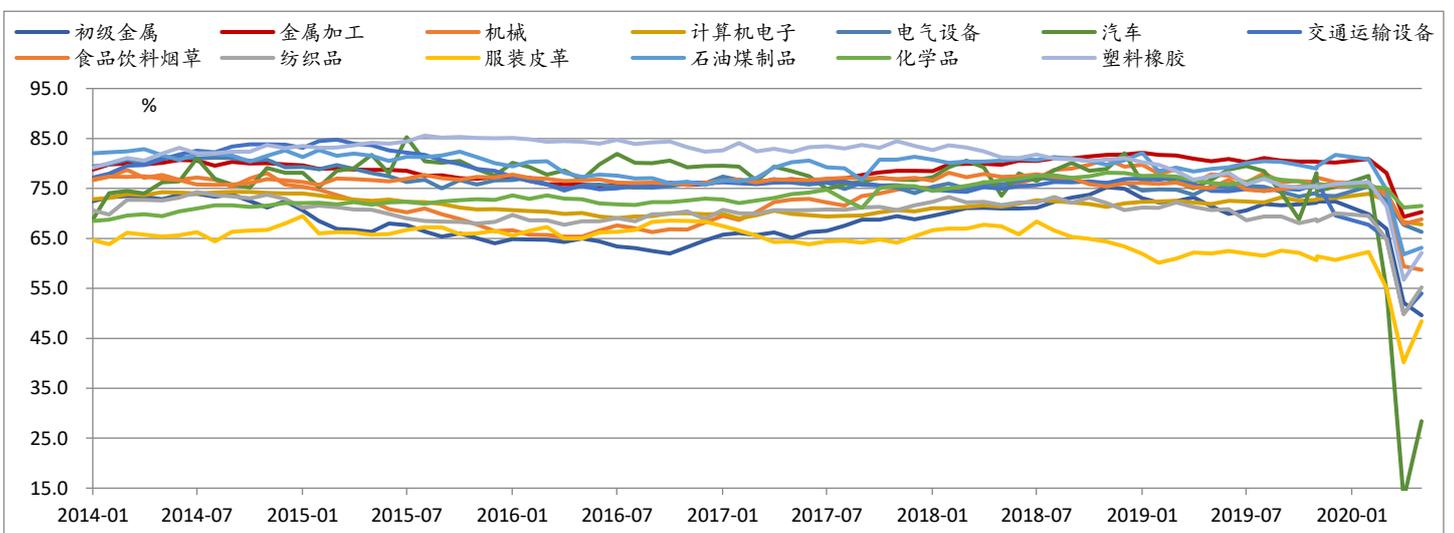


资料来源: Wind 资讯、美联储、致富研究院

资料来源: Wind 资讯、美联储、致富研究院

5 月份美国制造业产能利用率随着复工的开始而回升。得益于汽车制造业产能利用率大幅上升制造业整体产能利用率从 60.3% 升至 62.6%。耐用品从前值的 54.0% 上升至 57.1%，其中汽车制造业从 12.8% 升至 28.4%；机械制造业略微下降至 58.7%；计算机和电子产品下降至 66.3%；电气设备制造业产能利用率下降至 66.3%。非耐用品回升至 68.5%，其中食品饮料和烟草行业上升至 68.8%；化学品行业升至 71.5%，石油和煤制品升至 63.1%，塑料橡胶制品行业升至 62.1%。

图表 31: 制造业产能利用率



资料来源: Wind 资讯、美联储、致富研究院

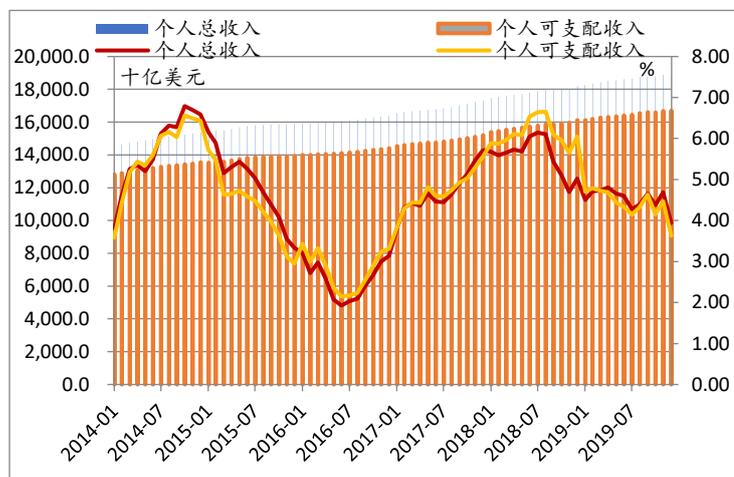
4.2 居民消费支出延续下降趋势，通胀率大幅下行

虽然由于政府补助和逐渐恢复的经济活动，居民的经济压力逐渐减弱，但是居民对未来收入预期仍不乐观。这便导致4/5月份虽然居民收入上升，但是消费支出仍然低迷。

从居民家庭收入调查数据来看，由于政府补贴的发放，4月份年化个人总收入为20.675万亿美元，同比增长11.72%。年化名义个人可支配收入为18.660万亿美元，同比增长14.36%；人均可支配收入同比增长为13.48%，达到5.659万亿美元。但是4月份收入的上升是一次性的，预计5月份各类收入会相应回落。

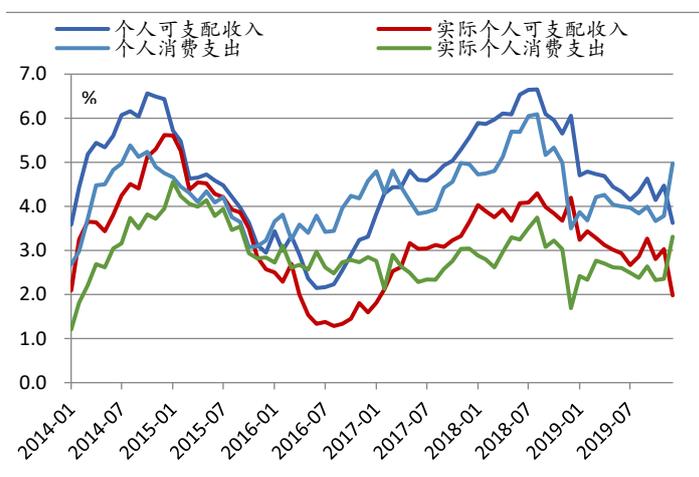
4月份年化实际个人可支配收入为16.967万亿美元，同比增长13.76%。实际人均可支配收入激增至51,451美元，同比增长13.48%。同样此次上升也是一次性的，不能代表第二季度普遍增长。

图表 32：美国个人收入情况



资料来源：Wind 资讯、美国商务部、致富研究院

图表 33：可支配收入及消费支出同比增速



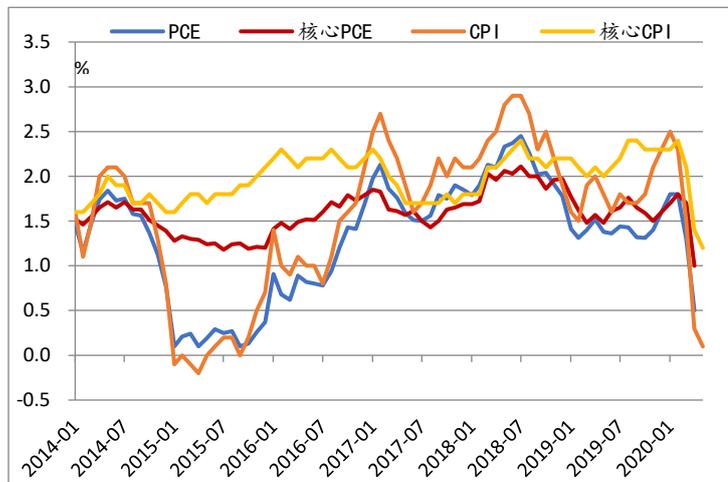
资料来源：Wind 资讯、BEA、致富研究院

4月份美国新增个人储蓄存款大幅上升，年化新增个人储蓄存款为6.149万亿美元，大幅高于前期平均值的1.3万亿美元。个人储蓄存款占可支配收入比例也大幅上升，从前值的12.7%升至33.0%。

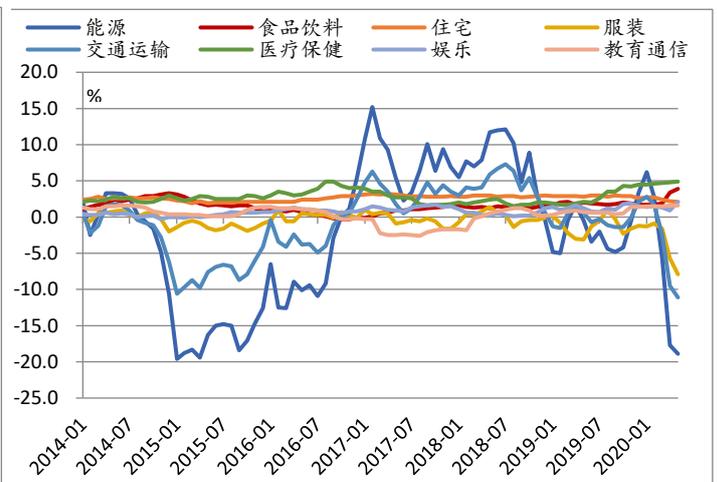
虽然4月份名义和实际个人收入均大幅上升，但是由于对未来收入的悲观预期，个人消费支出增速仍在下降。4月份名义个人消费支出同比下降16.88%，降幅高于上月的-3.12%；实际年化个人消费支出降至10.923万亿美元，同比减少17.32%，较前值的-4.38%降幅扩大。

由于居民消费支出的大幅收缩，以及原油价格的骤降，4/5月份美国通胀指数大幅下降。5月CPI同比增长0.1%，低于前值的0.3%；核心CPI则同比上升1.2%，低于前值的1.4%。4月份，PCE同比增长0.5%，较前值的1.3%下降0.8个百分点；剔除食品和能源后的核心PCE同比上升至1.0%，高于前值的1.70%。预计未来几个月通胀率都将维持在较低水平。

图表 34: CPI 和 PCE 同比增速



图表 35: 各类商品通胀水平



资料来源: Wind 资讯、美国商务部、致富研究院

资料来源: Wind 资讯、美国商务部、致富研究院

5月份，由于国际原油价格的暴跌，能源价格同比下降18.90%，降幅较大。与能源价格相关度较高的交通运输业价格同比下降11.1%；医疗保健同比增长4.9%；住宅同比增速稳定在2.1%；娱乐同比增长2.1%，创下近几年的最高增速；食品与饮料同比增长3.9%；服装价格同比下降7.9%；教育和通信同比增长1.6%。

研究员声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析员在此声明：(1) 该研究员以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映了该研究员的研究观点；(2) 该研究员所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在还是将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

一般声明

本报告由香港致富证券有限公司（以下简称“致富证券”）制作，报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本报告版权归致富证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

本报告内的所有意见均可在不作另行通知之下作出更改。本报告的作用纯粹为提供信息，并不应视为对本报告内提及的任何产品买卖或交易的专业推介、建议、邀请或要约。

香港	北京	上海	深圳
香港致富证券有限公司	香港致富证券有限公司北京代表处	香港致富证券有限公司上海代表处	香港致富证券有限公司深圳代表处
香港德辅道中 308 号 富衛金融中心 11 樓	北京市朝阳区建国门外大街 1 号 国贸大厦 1 期 608 室	上海市陆家嘴东路 161 号 招商局大厦 1309 室	深圳福田区福华路 399 号 中海大厦 6 樓
电话：(852) 25009228 传真：(852) 25216893	电话：(8610) 66555862 传真：(8610) 66555102	电话：(8621) 38870772 传真：(8621) 58799185	电话：(86755) 33339666 传真：(86755) 33339665

网址：www.chiefgroup.com.hk