

经济“压力考”过半，政策针对性发力至关重要
——2025 年上半年经济数据点评作者：
中诚信国际 研究院

院长 袁海霞

hxyuan@ccxi.com.cn

研究员 张 堃

kzhang02@ccxi.com.cn

研究员 王 晨

chwang01@ccxi.com.cn

研究员 张瀚文

hwzhang@ccxi.com.cn



供需均有回暖但修复基础不牢，政策发力需要见效，2025 年 3 月 17 日

多因素支撑出口大幅增长，节日效应下进口增速转正，2025 年 1 月 13 日

低基数与抢出口推升出口增速，增量政策需加快推动内需改善，2024 年 11 月 7 日

短期因素扰动叠加外需放缓，9 月出口增速大幅回落，2024 年 10 月 15 日

需韧性及抢出口支撑出口小幅回升，进口增速快速回落值得关注，2024 年 9 月 10 日

海外经济下行风险显现，“抢出口”与“抢进口”并存，2024 年 8 月 7 日

内外需分化有所加剧，“抢出口”带动出口进一步改善，2024 年 7 月 12 日



一、经济数据：上半年实现韧性增长，但内需边际走弱

■ 在关税博弈反复、内需面临下行压力的背景下，上半年我国经济顶住压力实现较高增长，GDP 同比增速录得 5.3%，其中一、二季度 GDP 分别增长 5.4%、5.2%，为下半年打下良好基础。整体来看，上半年“两重两新”政策、“抢出口”、广义财政发力对工业生产、消费和投资均有结构性支撑，新动能对经济增长形成持续拉动，上半年三大需求中最终消费支出、资本形成、净出口对 GDP 的贡献分别为 52.0%、16.8%和 31.2%，消费和出口仍是经济增长的主要动力。但需要注意的是，6 月消费、投资均出现边际降温，一方面反映前期补贴政策阶段性优化后对需求的预支效应有所显现；另一方面，内生性需求偏弱仍然是经济的主要困扰，6 月居民可支配收入创新低，居民财产性、工资性收入持续下滑对于居民消费、地产基本面的改善，以及后续补贴政策的杠杆撬动效应都会有负面影响。下半年全球贸易博弈和谈判进程仍在持续，抢出口效应减弱后来自外部环境的压力或逐渐显现，年内实现 5%的增速目标仍有压力，需要稳增长政策针对性持续发力。

■ （一）上半年工业生产维持较强增长态势，6 月在两新政策发力和出口需求回补的支撑下，工业生产增速显著回升。2025 年上半年工业增加值累计增速为 6.4%，较去年同期增加 0.4 个百分点，也高于去年全年的整体增速，工业生产仍然保持较强的增长态势，其中，6 月工业增加值同比增速为 6.8%，较上月回升 1.0 个百分点。两新政策和出口韧性为工业生产的主要支撑，一方面，中美关税“休战”后运力逐渐恢复，5 月下旬以

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

赵 耿 010-66428731

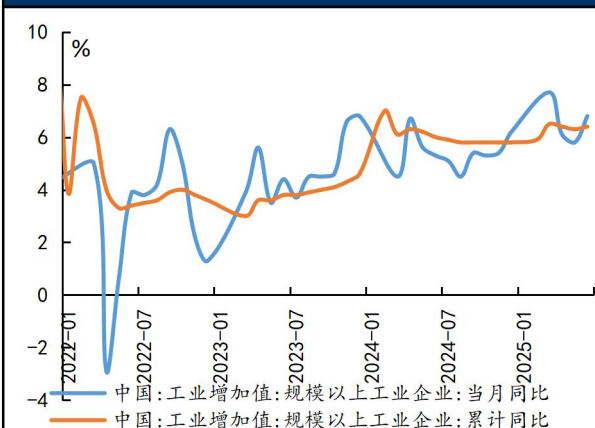
gzhaog@ccxi.com.cn

来中美主要港口的集装箱吞吐量同步回升，一定程度反映了关税制裁暂停后的新一轮“抢出口”，6月我国出口超预期增长，对东盟、非洲地区出口仍有韧性。出口需求支撑下，6月工业企业出口交货值同比增长4%，较上月增加3.4个百分点，出口交货值较工业增加值增速的落后幅度收窄2.4个百分点，高出口依赖型行业的工业增加值也小幅回升，带动工业生产同步提速；**另一方面**，“两新”政策仍为工业生产提供有效支撑，6月工业企业产销率同比增长-0.3%，跌幅较上月收窄0.5个百分点，考虑到反映供需缺口的PMI新订单-生产分项读数同步回升，新订单指标的修复程度强于新出口订单，内外需获得同步改善下制造业呈现出一定的补库特征，供需压力边际放松。

- **新动能持续形成高贡献，外需相关行业生产边际修复，但与内需挂钩的上游工业生产仍然偏弱。**整体来看，上半年工业生产“新旧分化”的特征明显，1-6月装备制造业增加值同比增长10.2%，高技术制造业增加值增长9.5%，增速分别快于全部规模以上工业3.8和3.1个百分点，新动能对工业生产形成持续拉动；**与内需尤其是地产开工相关的工业生产仍然偏弱**，二季度以来非金属矿物制品、石油开采、黑色金属冶炼加工相关领域生产落后行业整体且逐月下滑，稳内需稳地产仍需重点关注。值得注意的是，关税扰动平抑后相关行业生产于6月得到**边际修复**，纺织行业、塑料橡胶制品工业增加值同比增速分别较上月回升1.9和1.3个百分点，但增速仍未恢复至年初的阶段高位，关税不确定性对供应链的冲击或难以完全弥合。
- **上半年服务业生产延续改善趋势，其波动随着节假日需求的释放具备明显的季节性特征，高技术服务业产出增速持续扩张。**2025年上半年服务业增加值累计同比增长5.5%，比一季度加快0.2个百分点，也高于去年全年0.3个百分点，服务业生产整体延续修复趋势。从6月单月表现看，随着五一、端午节效应消退，服务业市场活跃度有所减弱，6月服务业生产同比增速为6.0%，较上月回落0.2个百分点，与居民出行消费相关的零售、道路运输、航空运输、住宿、餐饮等行业商务活动指数不同程度下滑；相比较而言，上半年软件、信息技术类高技术服务业的生产指持续扩张，6月同比增长11.6%，高于服务业整体5.6个百分点。

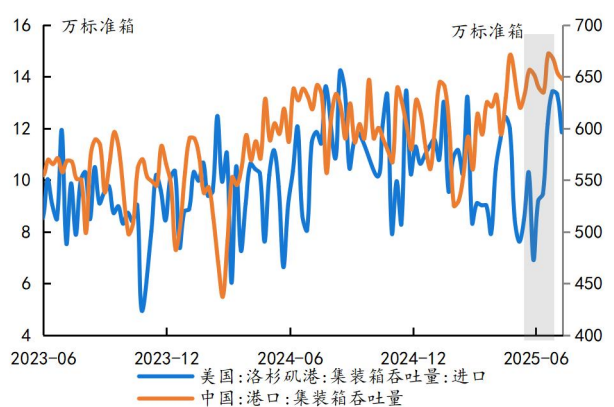
- 6 月城镇调查失业率持平上月，稳岗稳就业取得较好成效。我国就业表现维持稳健，6 月全国城镇调查失业率和 31 个大城市城镇调查失业率均录得 5.0%，均持平上月。

图 1：上半年工业生产维持较强增长态势



数据来源：Wind，中诚信国际整理

图 2：5 月下旬来中美主要港口的集装箱吞吐量同步回升



数据来源：Wind，中诚信国际整理

图 3：6 月出口交货值回升，较工业增加值增速的落后幅度收窄

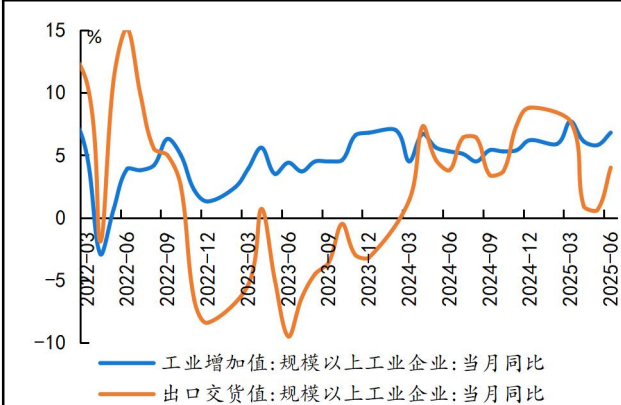


图 4：装备制造业和高技术产业生产仍形成持续拉动

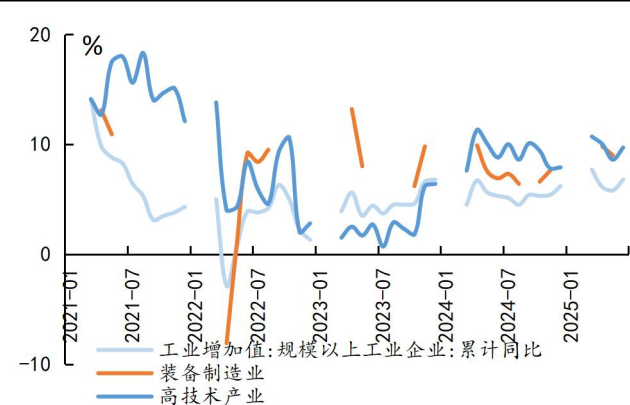
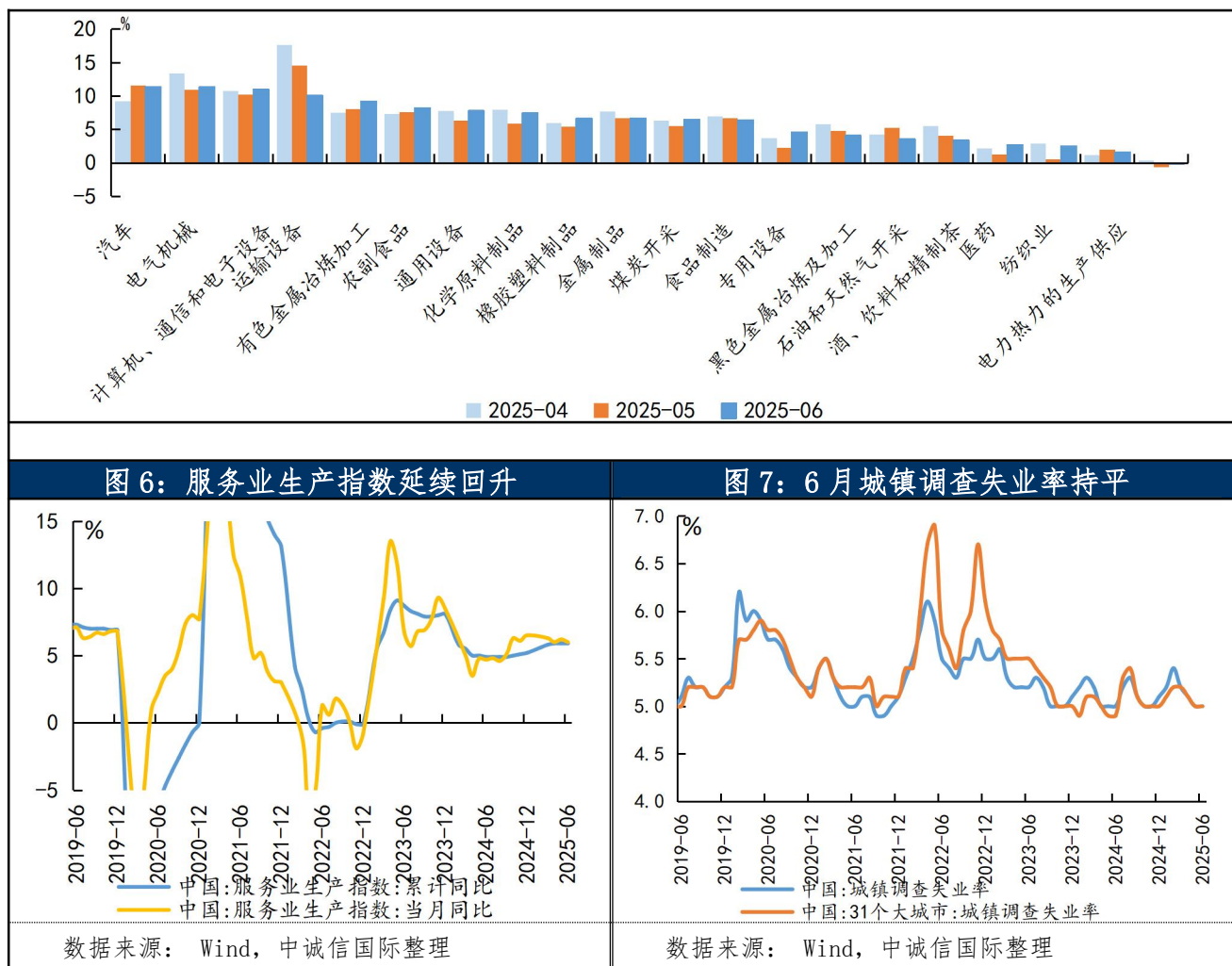


图 5：装备制造业和高技术制造业生产均维持两位数增长，是工业生产的主要拉动项

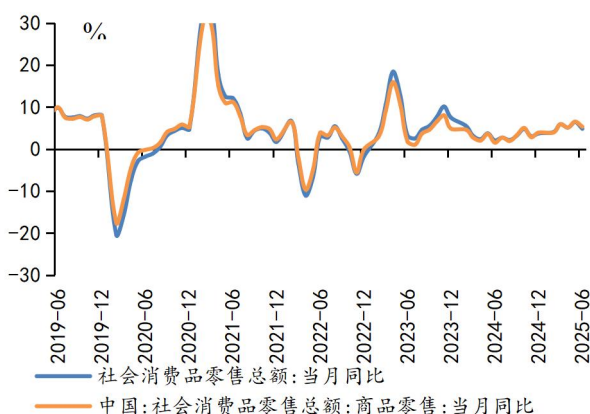


- （二）上半年消费在补贴政策支持下结构性改善，但在以旧换新政策优化、“618”需求前置、假期效应消退下，6 月社零增速掉头回落。上半年我国社零额累计实现 5% 的增长，较一季度增加 1.5 个百分点，且高于去年全年水平，消费整体仍延续改善的趋势。从单月表现看，6 月消费弱于季节性，环比增速继去年 4 月以来首次转负，同比较上月回落 1.6 个百分点。其中，由于以旧换新、国补政策的阶段性优化以及商品促销活动的预支效应，商品零售增速未能延续上月高增长，6 月同比增速为 5.3%，较上月回落 1.2 个百分点；服务零售相对具有韧性，上半年增速实现逐月回升，1-6 月服务消费累计增速较上月加快 0.1 个百分点，但餐饮收入增速显著下滑 5 个百分点，6 月仅录得 0.9%，为 2023 年以来的最低水平，除高基数影响外，限制性消费政策的约束和京东、美团等平台企业的竞争、发放补贴等也可能造成了一定影响。整体看，居民内生需求仍受收入的制约，上半年居民人均可支配收入中位数同比增长 4.8%，创

2023 年以来新低，居民工资性、财产性收入增速均有下滑，居民消费能力有待进一步改善。

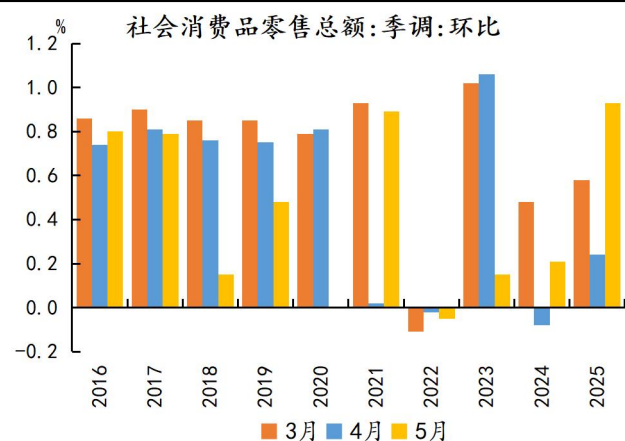
- 从商品消费的结构看，升级类商品仍是主要拉动，生产型消费如建筑材料、石油制品仍然受下游需求和价格因素拖累。6 月家电类、通讯器材类分别同比增长 30.7% 和 24.1%，文体娱乐消费保持快速增长势头，但需要注意的是，以旧换新政策阶段性优化后，补贴政策对需求的透支迹象开始显现，汽车零售消费增速于 4 月先行掉头后当月虽小幅回升，但仍低于行业整体水平，6 月家电、通讯器材的社零增速也由高点显著回落。

图 8：6 月社零增速掉头回落



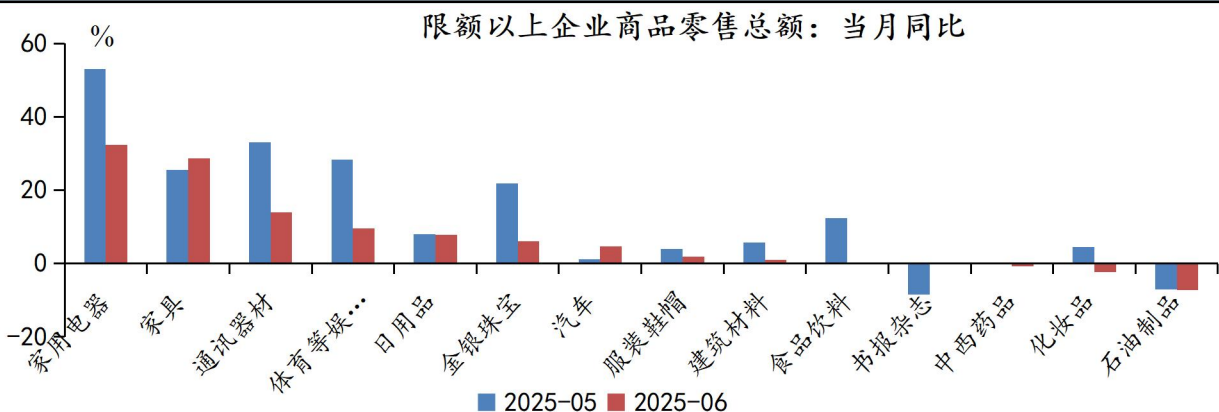
数据来源：Wind，中诚信国际整理

图 9：6 月社零环比增速继去年 4 月以来首次转负



数据来源：Wind，中诚信国际整理

图 10：2025 年 6 月“消费补贴”覆盖的通讯器材、家用电器增速位居前列

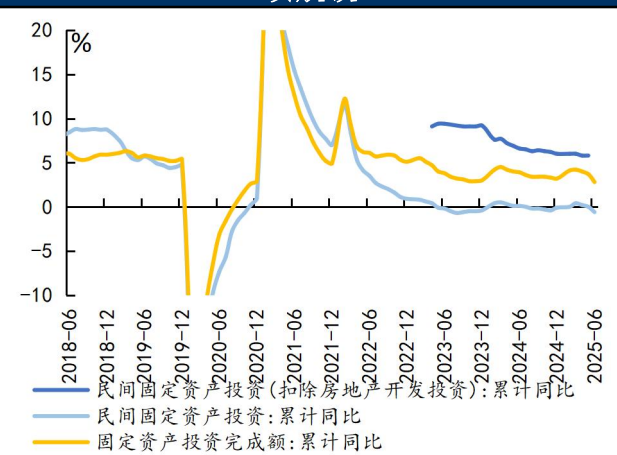


数据来源：Wind，中诚信国际整理

- （三）二季度投资增速逐月下滑，基建、制造业、地产投资均放缓，6 月为近年来低点，民间投资受地产拖累亦有回落。2025 年 1-6 月固定资产投资完成额累计同比增速

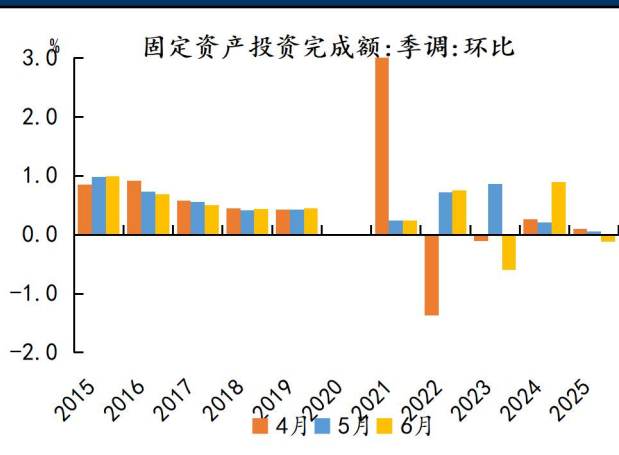
为 2.8%，较 1-5 月进一步回落 0.9 个百分点，达到 2021 年以来的最低水平；从季调环比看，6 月固定资产投资环比再度为负增长（-0.12%），弱于季节性表现。分结构看，基建、制造业、地产投资同步下滑，设备工器具购置投资仍是主要拉动，1-6 月设备工器具购置累计增速录得 17.3%，整体持平上月；民间投资仍受地产投资拖累，1-6 月民间投资累计下降 0.6%，同比增速再度转负，但扣除房地产开发投资后的民间投资增长 5.1%，地产仍然是民间投资的主要拖累因素。

图 11：6 月固定资产投资和民间投资增速延续放缓



数据来源：Wind，中诚信国际整理

图 12：6 月固定资产投资环比再度转负

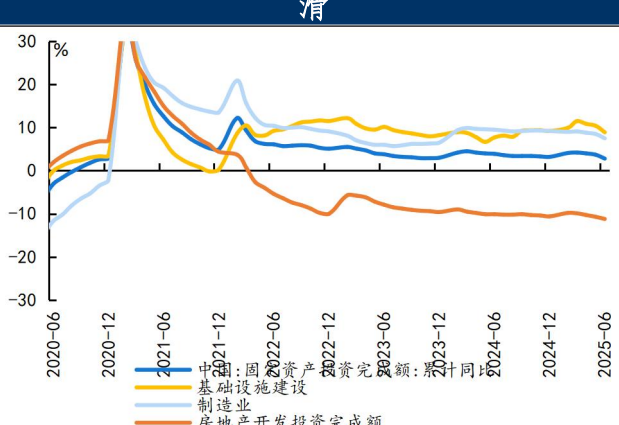


数据来源：Wind，中诚信国际整理

图 13：设备工器具购置投资增速维持高位



图 14：6 月基建、制造业、地产投资增速均下滑



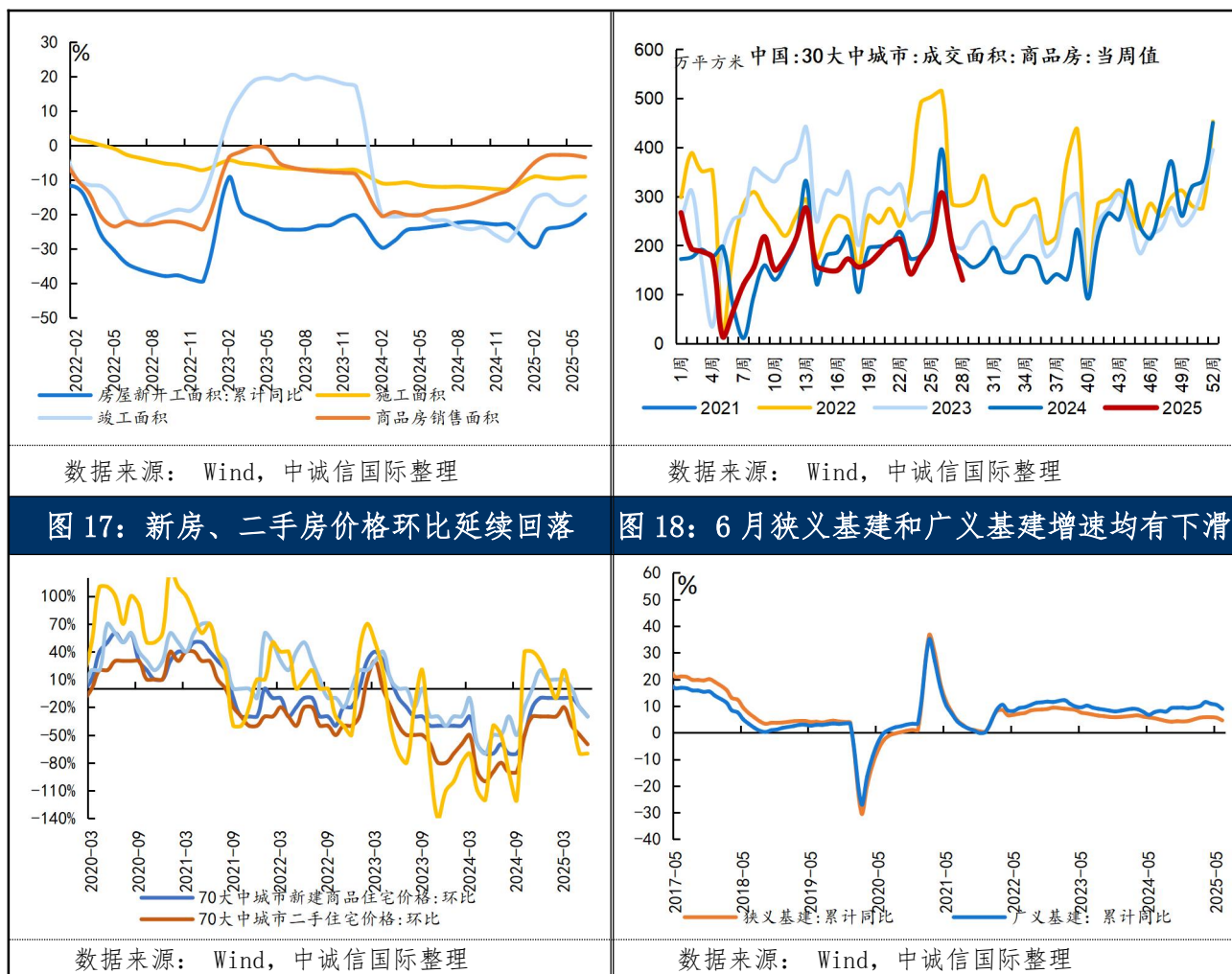
➤ 6 月楼市延续降温，地产投资增速创历史新低，房企拿地意愿仍然较低。6 月楼市延续降温，地产投资跌幅扩大，1-6 月房地产开发投资同比下降 11.2%，降幅较 1-5 月扩大 0.5 个百分点，创历史新低。从“量”“价”表现看，量的方面，1-6 月商品房销售面积和销售额的累计同比增速分别为-3.5%和-5.5%，较上月跌幅均

有增加，更高频的数据(30 大中城市商品房销售面积)显示自 4 月以来楼市成交持续弱于过去四年同期水平；**价的方面**，6 月 70 个大中城市新建住宅销售价格环比-0.3%，房价环比下降城市上升至 56 个，二手住宅价格环比-0.6%，房价环比下降城市上升至 69 个，其中，一线城市的新房价格环比跌幅进一步扩大。值得注意的是，上半年新开工、施工和竣工面积同比降幅分别较 1-5 月收窄 2.8、0.1 和 2.5 个百分点，但房企拿地意愿仍然较低，截至 6 月，100 大中城市土地成交量和溢价率仍然弱于过去 4 年同期水平。

- **中央重大项目储备充足，上半年广义基建投资仍有韧性，6 月基建增速放缓但预计后续对投资的支撑仍在。**6 月广义、狭义基建均有回落，其中，狭义基建投资增速为 4.6%，较上月回落 1.0 个百分点；广义基建投资仍有韧性，上半年累计增长 8.9%，较 1-5 月回落 1.5 个百分点其中，中央重大项目中交通仓储板块增速表现较好，电力以及水利、环境和公共设施形成一定拖累。6 月基建投资整体放缓或与天气因素扰动、资金到位情况偏低相关，但从长周期角度看，或与经济转型升级的背景下资金配置向更有效的创新科技领域倾斜有关，政府债对传统基建投资拉动有所减弱。**从专项债发行进展看**，二季度新增专项债发行提速，上半年累计完成全年限额的 49.11%，较一季度加快 27 个百分点、快于去年同期近 12 个百分点，但仍低于近三年同期平均水平（58.68%），但高频数据显示 6 月以来石油沥青开工率持续提升且好于去年同期，伴随传统基建相关实物工作量逐渐形成，叠加三季度专项债发行继续提速，基建对投资的支撑仍然不弱。
- **制造业投资延续回落，高技术制造业投资拉动仍然较强。**1-6 月制造业投资同比增速为 7.5%，较前五个月回落 1.0 个百分点，高技术产业中信息服务业，航空、航天器及设备制造业，计算机及办公设备制造业投资同比分别增长 37.4%、26.3%、21.5%，仍是固定资产投资的主要拉动，有色金属加工、医药制造业投资下滑幅度较大。

图 15：6 月新开工、施工和竣工面积略有改善

图 16：6 月商品房成交整体成交弱于过去四年同期表现



- 展望后续，下半年外部环境压力与国内结构性问题对经济的拖累或集中显现，三四季度经济增速或有所放缓，预计小幅降至 4.8% 左右，但在政策协同发力与新动能蓄势下，全年实现 5% 的经济增长目标仍有支撑。下半年全球贸易和关税迎来密集博弈期，外部环境压力仍是影响国内经济的中长期变量。5 月中美关税停战后，中美重点港口集装箱吞吐量冲高回落也反映本轮抢出口的持续性或弱于上一轮，来自外部的经济压力或在下半年逐渐体现。内需方面，下半年消费和投资仍然面临基数压力，6 月消费、投资边际降温、地产基本面再度走弱均指向内需未实质性改善。随着“国补”剩余限额资金的下达和专项债发行进展提速，针对地产的增量政策或陆续出台，地方层面尤其是核心一线城市需求端的限制政策仍有进一步“松绑”的空间，预计内需仍有结构性支撑；此外，伴随新一轮“反内卷”政策的落地，一定程度能够从供给端缓和重点领域的产能过剩问题。下半

年择机推出增量政策的必要性上升，必要时继续发挥财政尤其是中央财政对经济的托底作用，用足用好财政政策工具至关重要。

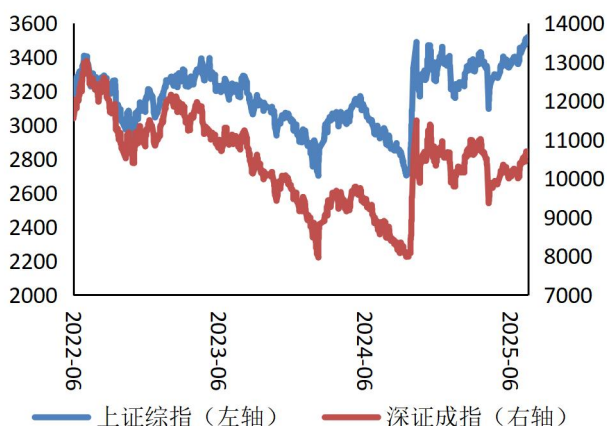
■ 二、大类资产配置回顾与展望：关注股票市场结构性机会，债市收益率中枢下行趋势难以扭转

6月16日-7月14日，股票市场波动上涨、债券、黄金表现相对较弱。从股票市场看，统计区间内整体呈波动上涨走势，上证综指、深证成指分别上涨4.22%、5.56%，TMT、钢铁、建材、非银金融等表现相对较好。具体而言，在“以高质量发展的确定性应对外部环境急剧变化的不确定性”的政策要求下，提升我国自主创新能力和科技水平是推动高质量发展的必然要求，人工智能、低空经济、6G通信等新兴领域正在逐步成为新的增长点，对TMT板块行情形成一定的推动作用。同时，7月1日中央财经委员会第六次会议提出“依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出”，带动“反内卷”板块上涨，钢铁、建材等行业受益。此外，近期指数整体表现较好下，叠加券商半年报表现亮眼，非银金融也呈现波动上涨走势。从债券市场看，6月中下旬，受关税反复、月内买断式逆回购第二次落地、银行卖券兑现利润预期等因素影响，10年期国债收益率方向性较不明显、整体呈区间波动走势；进入7月，在股债跷跷板效应下，叠加网传某省监管层要求辖区内农商行及农合机构大幅压降债券投资占比，压制债市情绪，收益率整体呈波动上行走势。截至7月14日，10年期国债收益率为1.6726%，统计区间内小幅上行2.86BP。从大宗商品看，统计区间内商品指数有所下跌、跌幅为2%，其中非金属建材、煤焦钢矿指数涨幅相对较高，分别为10.58%、9.53%；谷物、能源指数表现不佳，跌幅分别为3.52%、2.74%。黄金方面，受地缘政治局势有所缓和、美联储主席鲍威尔表态“不急着降息”、部分获利盘止盈等因素影响，黄金价格有所下跌，统计区间内伦敦金跌幅约为2.6%。

从下半年看，股票市场或仍维持宽幅震荡走势，结构性行情依然持续：一方面，在经济修复依然面临出口放缓、需求不足、价格水平持续低位等多重压力下，上市公司整体盈利大幅改善难度或相对较大，叠加当前上证综指市盈率位于近十年77%分位数左右，从估值层面看，股票市场上涨空间也较为有限；另一方面，当前政策更加注重稳定资产价格，持续引导保险等积极入市，叠加4月央行曾表示“必要时向中央汇金公司提供充足的再贷款支持”，或意味着若股票市场出现暴跌，国家队或入市维护资本市场稳定；此外，当前美国关税、债务等均存在较大不确定性，部分海外资金或流入包括中国在内的新兴市场，可能对股市也有

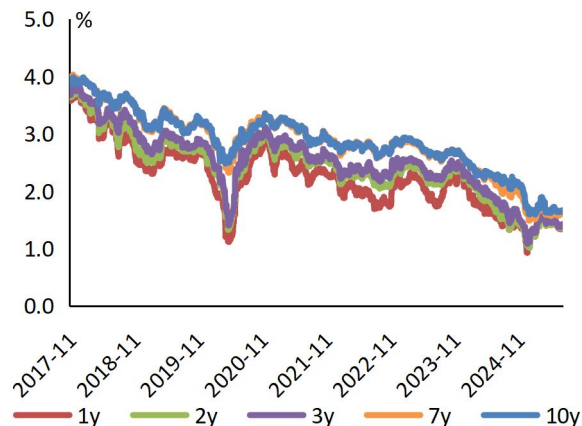
一定支撑作用。从市场风格看，低利率环境下高股息板块或依然具有吸引力，同时可关注人工智能、高端制造业等科技成长板块。**从债券市场看**，经济承压背景下，货币政策将保持适度宽松、降准降息有望落地，虽然下半年政府债券尤其是三季度供给规模仍较高或带来流动性扰动，但部分流动性压力较大时点或通过加大公开市场操作，并存在重启国债买卖操作的可能，流动性或保持合理充裕。因此，整体宏观环境对债市仍偏利好，2025 年下半年收益率中枢下行趋势或难以扭转，但机构行为或放大市场波动，尤其是需关注增量政策落地、国债买卖重启等关键事件带来的扰动；从期限利差看，10Y-7Y 利差处于历史高位，可关注相关期限利差压缩机会。**从大宗商品看**，受贸易不确定性加大等因素影响，全球经济下行风险增加，世界银行、IMF、OECD 等国际机构均下调了全球经济增速预测值，原油需求或边际下降，国际能源署在 7 月最新发布的月度原油市场报告中，下调 2025 年全球平均石油需求增长预期，需求侧或对原油价格形成一定拖累，预计原油价格或偏弱，但地缘政治冲突或带来阶段性上涨机会。**黄金方面**，美元信用削弱、地缘政策冲突持续、各国央行购金行为仍对黄金价格形成一定支撑，但由于此前黄金已上涨较多，或面临阶段性回调风险，建议逢低配置。

图 17：股票市场价格走势



数据来源：Wind, 中诚信国际整理

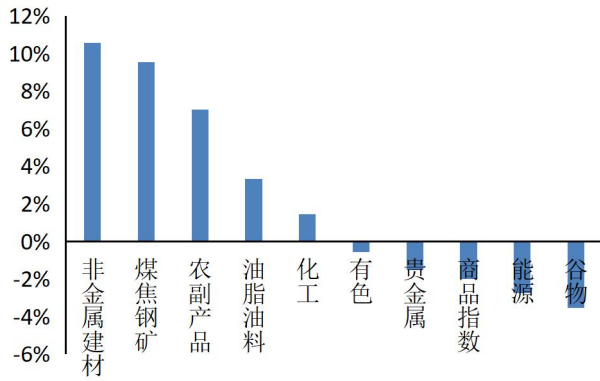
图 18：国债收益率走势



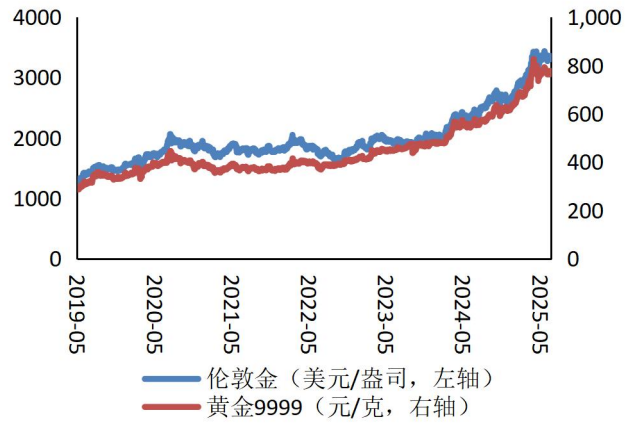
数据来源：Wind, 中诚信国际整理

图 19：Wind 商品指数涨跌幅（6.16-7.14）

图 20：黄金价格走势



数据来源：Wind, 中诚信国际整理



数据来源：Wind, 中诚信国际整理

附表：

表1：主要宏观数据一览														
	两年复合增速	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年	2018年	2017年	2016年	2015年	2014年	同比变化
GDP (当期同比, %)	4.9	5.2	5.1	5.0	4.9	4.8	4.7	4.6	4.5	4.4	4.3	4.2	4.1	↑
GDP (累计同比, %)	5.1	5.3	5.2	5.1	5.0	4.9	4.8	4.7	4.6	4.5	4.4	4.3	4.2	↑
工业增加值 (同比, %)	6.2	6.4	6.3	6.2	6.1	6.0	5.9	5.8	5.7	5.6	5.5	5.4	5.3	↑
工业增加值: 高技术制造业 (同比, %)	9.1	9.5	9.4	9.3	9.2	9.1	9.0	8.9	8.8	8.7	8.6	8.5	8.4	↑
服务业生产指数 (同比, %)	5.4	5.9	5.8	5.7	5.6	5.5	5.4	5.3	5.2	5.1	5.0	4.9	4.8	↑
投资 (累计同比, %)	3.3	2.8	2.7	2.6	2.5	2.4	2.3	2.2	2.1	2.0	1.9	1.8	1.7	↓
制造业投资	8.5	7.5	7.4	7.3	7.2	7.1	7.0	6.9	6.8	6.7	6.6	6.5	6.4	↓
高技术产业	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	↓
高技术制造业投资	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	↓
高技术服务业投资	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	↓
房地产业投资	-10.7	-11.2	-11.1	-11.0	-10.9	-10.8	-10.7	-10.6	-10.5	-10.4	-10.3	-10.2	-10.1	↓
基建投资	8.3	8.9	8.8	8.7	8.6	8.5	8.4	8.3	8.2	8.1	8.0	7.9	7.8	↑
基建投资(不含电力)	5.0	4.6	4.5	4.4	4.3	4.2	4.1	4.0	3.9	3.8	3.7	3.6	3.5	↓
民间投资	-0.3	-0.6	-0.5	-0.4	-0.3	-0.2	-0.1	0.0	0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	↓
社零额 (同比, %)	4.3	5.0	4.9	4.8	4.7	4.6	4.5	4.4	4.3	4.2	4.1	4.0	3.9	↑
商品零售 (同比, %)	4.1	5.1	5.0	4.9	4.8	4.7	4.6	4.5	4.4	4.3	4.2	4.1	4.0	↑
服务零售 (累计同比, %)	6.4	5.3	5.2	5.1	5.0	4.9	4.8	4.7	4.6	4.5	4.4	4.3	4.2	↓
出口: 同比 (%美元)	4.8	5.9	5.8	5.7	5.6	5.5	5.4	5.3	5.2	5.1	5.0	4.9	4.8	↑
进口: 同比 (%美元)	-1.0	-3.9	-3.8	-3.7	-3.6	-3.5	-3.4	-3.3	-3.2	-3.1	-3.0	-2.9	-2.8	↓
贸易顺差 (亿美元)	-	5859.6	5859.6	5859.6	5859.6	5859.6	5859.6	5859.6	5859.6	5859.6	5859.6	5859.6	5859.6	↑
CPI (同比, %)	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	↓
PPI (同比, %)	-2.5	-2.8	-2.8	-2.8	-2.8	-2.8	-2.8	-2.8	-2.8	-2.8	-2.8	-2.8	-2.8	↓
M2: 同比 (%)	7.2	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3	↑
新增社会融资规模 (亿元)	-	228300.0	228300.0	228300.0	228300.0	228300.0	228300.0	228300.0	228300.0	228300.0	228300.0	228300.0	228300.0	↑

(注: ↓, ↑分别代表最新数据较上年同期回落与提升)

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司
地址：北京市东城区朝阳门内大街
南竹竿胡同 2 号银河 SOHO5 号楼
邮编：100020
电话：（86010）66428877
传真：（86010）66426100
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT
RATINGCO.,LTD
ADD: Building 5, Galaxy SOHO,
No.2Nanzhuganhutong , Chaoyangmennei Avenue,
Dongchengdistrict, Beijing, 100020
TEL: (86010) 66428877
FAX: (86010) 66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>