

全球经济衰退的担忧加剧，股指维持区间震荡

宏观经济/股指

内容提要：

- ◆ 全球央行加快收紧货币政策，对抗顽固的通胀预期。美联储连续两次加息 75 个基点，欧洲央行首次加息 50 个基点，2014 年以来实行的负利率宣告结束。美国 GDP 连续两个季度负增长，陷入“技术性衰退”，欧元区制造业 PMI 进入收缩区间，全球经济衰退的风险进一步加大，风险资产仍将面临下行压力，金融市场或将延续高波动。
- ◆ 在减税退税、降准降息等一系列政策的支持下，今年 6 月经济数据明显好转，新增贷款和社融规模大幅回升，广义货币供应量 M2 增速创新高，反映信用扩张进一步加快，企业融资需求回暖。但居民对未来的收入预期下降，消费信心不足，主动降低负债，预防性储蓄的动机上升，终端需求能否持续改善有待进一步观察。
- ◆ 货币政策坚持以我为主，不搞“大水漫灌”，不预支未来，美联储大幅加息和缩表背景下，中美利差持续倒挂，资本外流和本币贬值的压力仍在，将在一定程度上限制降息或降准的空间，无风险利率维持区间波动，对股指估值的影响偏中性。
- ◆ 影响风险偏好的因素多空交织，中央政治局会议要求宏观政策积极作为，不预支未来，落实好已出台的政策。不利因素在于，俄乌冲突仍在持续，美联储加息周期尚未结束，经济衰退的担忧挥之不去。
- ◆ 综上所述，随着减税退税、降准降息等一系列政策的深入落实，经济逐渐回归正常轨道。但终端需求依旧疲软，企业仍在主动去库存阶段，盈利增速拐点有望在四季度到来，股指维持区间震荡的可能性较大。

程 伟

宏观分析师

从业资格证：F3012252

投资咨询证：Z0012892

TEL：0516-83831160

E-MAIL：chengwei

@neweraqh.com.cn

近期报告回顾

宏观政策进一步加码的预期下降，股指短期延续调整
20220722

二季度经济增速低于预期，股指短期延续调整
20220715

全球货币收紧引发经济衰退担忧，静待风险出清
20220701

外围市场波动加剧，谨慎看待股指反弹
20220617

第一部分 基本面分析

截至2022年7月末，俄乌冲突仍在持续，尚未出现实质性缓和，全球通胀压力居高不下。美国6月CPI同比上涨9.1%，为1981年11月以来新高，欧元区6月CPI同比上涨8.6%，创历史最高纪录。为遏制顽固的通胀预期，各国央行正在加快收紧货币政策，同时也加大了经济衰退的风险。数据显示，美国7月Markit制造业PMI降至52.3，创2020年8月以来新低，服务业PMI跌破扩张区间至47，为2020年7月以来首次。欧元区7月制造业PMI降至49.6，为2020年7月以来首次跌破枯荣线。美联储7月利率决议宣布再次加息75个基点，联邦基金利率上调至2.25%-2.5%，缩表按原计划进行，9月开始规模由每月475亿美元增加至950亿美元。欧洲央行7月会议决定加息50个基点，超出市场预期的25个基点，终结了2014年以来的负利率。全球货币政策加速转向背景下，流动性逐步收紧，实际利率正在上升，风险资产价格仍将面临下行压力。

国内方面，受疫情多点散发的冲击，今年二季度经济增速大幅下滑，上半年GDP同比增长2.5%，实现全年5.5%的预期发展目标，下半年需付出更多努力。中央政治局7月28日召开会议，部署下半年经济工作强调，宏观政策要在扩大需求上积极作为，财政货币政策要有效弥补社会需求不足。用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额。货币政策要保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金。国务院总理李克强主持召开经济形势专家和企业家座谈会强调，保持经济运行在合理区间，要应对好两难多难问题，既稳增长，又防通胀、注意防输入性通胀。保持宏观政策连续性，既要有力，尤其要加大稳经济一揽子政策措施实施力度，又要合理适度，不预支未来。稳经济一揽子政策实施时间才一个多月，还有相当的实施空间，要继续推动政策落地和效果显现。我们认为，当前国际形势错综复杂，海外货币政策加快收紧背景下，金融市场动荡加剧，我国面临稳增长和防范系统性金融风险的双重压力，下半年重点在于落实好已出台的政策措施。

一、6 经济数据明显改善，企业仍在主动去库存阶段

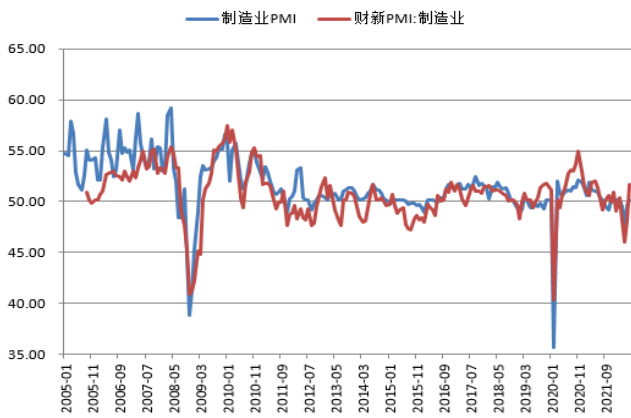
从先行指标来看，今年6月官方制造业PMI回升至50.2，时隔3个月重返扩张区间。财新制造业PMI录得51.7（前值48.1），创2021年6月以来新高。分企业类型看，大型企业PMI为50.2，较上月回落0.8个百分点；中型企业PMI上升至51.3，较上月回升1.9个百分点；小型企业PMI录得48.6（前值46.7），连续14个月低于枯荣线。从生产和需求来看，生产指数上升至52.8，较上月加快3.1个百分点，创去年7月以来新高。新订单和新出口订单指数回升至50.4和49.5，分别较上月扩大2.2和3.3个百分点。数据表明，随着疫情防控取得积极进展，稳增长政策加快落实，企业复工复产有序推进，经济逐渐回归正常轨道。生产和需求重回扩张区间，但小型企业景气度依旧偏弱，出口下行压力依然较大，宏观政策仍需加大对小微企业的支持。

今年1-6月固定资产投资同比增长6.1%，较1-5月份回落0.1个百分点，为年内新低。其中，1-6月房地产投资同比下降5.4%，降幅比1-5月份扩大1.4个百分点。从土地购置和新开工来看，今年1-6月土地购置面积同比下降48.3%，降幅较1-5月扩大2.6个百分点，创纪录新低。房屋新开工面积同比下降34.4%（前值-30.6%），连续11个月负增长，为2020年3月以来新低。从竣工和销售来看，今年1-6月房屋竣工面积同比下降2.8%，连续两个月负增长，为有记录以来最低。1-6月房屋销售面积同比下降22.2%，房屋销售额同比下降28.9%，降

幅分别较上月收窄 1.4 和 2.4 个百分点。数据表明：房地产政策松绑的效果初步显现，6 月房屋销售有所回暖，但由于居民收入预期和信心下降，叠加部分楼盘出现烂尾引发断供现象，房屋销售能否持续回暖有待观察，且从销售端改善传导至投资端存在时间差，预计房地产投资短期内难以趋势性逆转。

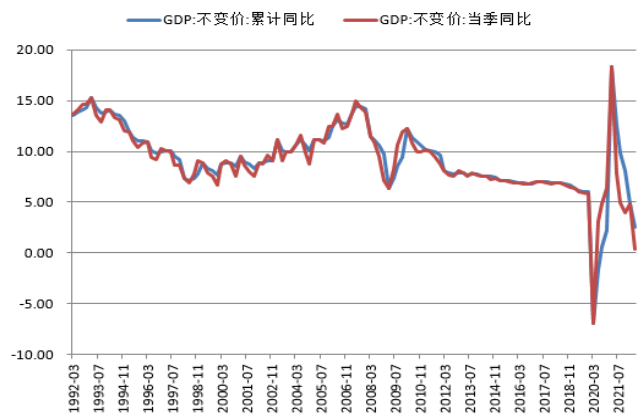
今年 1-6 月基础设施投资同比增长 7.1%，增速较上月加快 0.4 个百分点，上半年地方专项债集中发行，作为稳增长的重要手段，下半年有望提前下达 2023 年地方专项债限额，继续拉动基建投资增长，充分发挥经济托底的作用。1-6 月制造业投资同比增长 10.4%（前值 10.6%），增速连续 4 个月回落，创 2021 年以来新低。今年以来，宏观政策不断加大对实体经济的支持力度，6 月末广义货币供应量 M2 同比增长 11.4%，创近 5 年新高，信用扩张进一步加快，企业融资需求有所改善，但居民加杠杆的意愿低迷，预防性储蓄的需求增加，这将影响终端消费，从而制约企业增加投资的信心，需要提高居民收入，提振消费者信心，从而形成经济系统的良性循环。

图 1. 官方和财新制造业 PMI 重回扩张区间



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

图 2. GDP 当季同比和累计同比



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

今年 1-6 月规模以上工业增加值同比增长 3.4%（前值 3.3%），其中 6 月规模以上工业增加值同比增长 3.9%，创 3 月以来新高。随着疫情得到控制，企业复工复产持续推进，工业生产已恢复至正常水平。1-6 月社会消费品零售总额同比下降 0.7%，降幅较上月收窄 0.8 个百分点，其中 6 月社会消费品零售总额同比增长 3.1%，为去年 12 月以来新高。国家对疫情防控政策进行了调整，防止地方实行“一刀切”、“层层加码”，有利于居民合理安排出行，并出台汽车购置税减半、家电下乡等促进消费的政策，从而促进消费增长。

图 3. 进出口累计同比



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

图 4. 社会消费品零售同比



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

按美元计价，今年 6 月进口同比增长 1%（前值 4.1%），出口同比增长 17.9%（前值 16.9%），出口恢复的速度

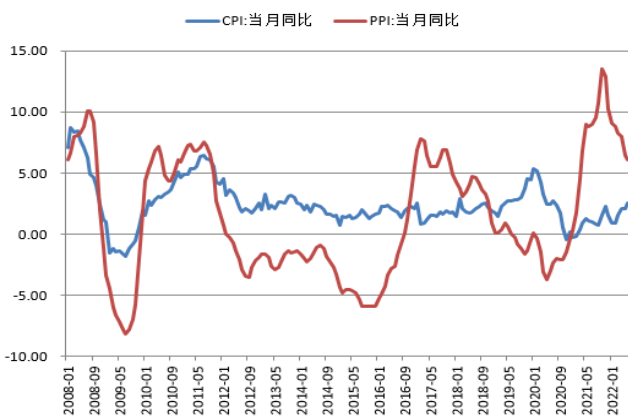
明显快于进口，主要原因在于，疫情期间积压的订单集中交付，全球经济下行压力加大，企业预期未来需求下降，主动减少了部分原材料的进口。今年1-6月份，进口同比增长5.7%（前值6.6%），为2021年以来新低，出口同比增长14.2%（前值13.5%），连续两个月回升，但明显低于上年同期。上半年实现贸易顺差3854.35亿美元，创历史同期新高。整体来看，随着疫情得到控制以及复工复产的持续推进，产业链和供应链逐渐恢复正常，我国进出口已连续两个月改善，但与去年同期相比依旧偏弱。海外量化紧缩步伐加快，全球经济下行压力加大，外需增长放缓，我国出口仍将面下行压力，稳外资稳外贸政策将继续实施。

二、货币政策坚持以我为主，三季度进一步宽松的预期下降

央行2022年二季度货币政策例会指出，统筹抓好稳就业和稳物价，稳字当头、稳中求进，强化跨周期和逆周期调节，加大稳健货币政策实施力度，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，主动应对，提振信心，为实体经济提供更有力的支持，稳定宏观经济大盘。

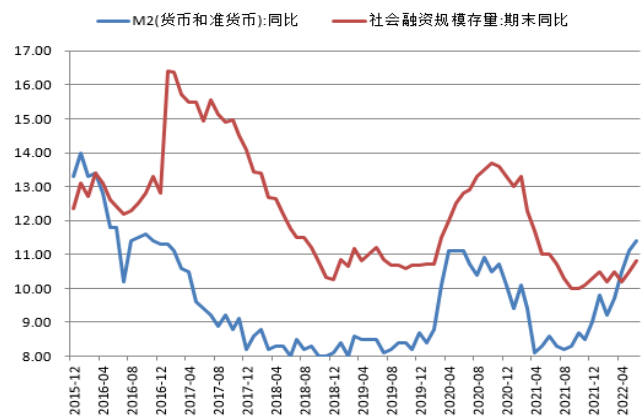
为应对疫情冲击，保持经济运行在合理区间，今年以来，央行货币政策坚持以我为主，持续加大金融对实体经济特别是受疫情严重影响的行业和中小微企业的支持力度，向实体经济合理让利，降低企业综合融资成本。进入下半年，受生猪价格上涨的影响，我国通胀压力加大，在注重稳增长的同时还需防范金融风险。此外全球通胀居高不下，各国央行正在加快收紧货币政策，受美联储激进加息和缩表的预期推动，美债收益率大幅飙升，中美10年期国债利差持续倒挂，资本外流和本币贬值的压力仍在，将在一定程度上制约降准或降息的空间，货币政策进一步宽松的预期下降。

图 5. CPI 与 PPI 同比



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

图 6. 社会融资规模与 M2 同比



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

物价方面，今年6月CPI同比上涨2.5%，较上月增加0.4个百分点，主要受猪肉价格上涨以及燃料等非食品价格涨幅扩大的影响。PPI同比上涨6.1%（前值6.4%），涨幅连续8个月回落，煤炭开采、有色及黑色金属冶炼行业涨幅回落是主要原因。从基本面来看，随着复工复产的有序推进，产业链供应链逐渐恢复稳定，部分原材料价格有所回落，反映保供稳价政策的效果持续显现。受生猪供应减少以及养殖户压栏惜售等因素的影响，猪肉价格连续上涨，短期拉高了居民消费价格指数，预计下半年CPI仍有上升空间。

央行公布的金融统计报告显示，今年6月新增人民币贷款2.81万亿元，较上年同期多增6900亿元，社会融资规模增量为5.17万亿元，较上年同期多1.47万亿元。截止6月末，广义货币供应量M2同比增长11.4%（前值11.1%），为2016年12月以来新高，M1同比增长5.8%（前值4.6%），创去年6月以来新高。从结构上来看，6

月份企业部门中长期贷款增加 1.45 万亿，创历史同期新高，但居民部门中长期贷款仅增加 4166 亿元，低于上年同期，而居民存款增加 2.47 万亿元，明显高于上年同期。数据表明，随着减税退税、降准降息等各项政策的落实，企业融资需求显著回暖，但居民信贷需求依旧低迷，受收入预期和信心下降的影响，居民预防性需求增加，终端需求的改善有待进一步观察。

综上所述，货币政策坚持以我为主，不搞“大水漫灌”，也不会因美联储等其他国家央行加息而收紧。但海外量化紧缩加快，中美利差持续倒挂，人民币贬值压力依然较大，将制约降息或降准的空间。

三、风险偏好分析

在股指的估值模型中，风险偏好提升、风险溢价下降将从分母端直接提升估值水平，反之将降低估值水平。风险偏好的变化是股指波动的主要驱动力之一，政策和风险事件等影响风险偏好的因素是我们分析的重点。

美联储激进加息背景下，市场对全球经济衰退的担忧加剧，大宗商品等风险资产遭到恐慌性抛售，风险偏好急剧下降。随着全球量化紧缩节奏加快，高债务国家面临去杠杆压力，引发货币贬值、资产价格下跌等连锁反应，下半年金融市场动荡在所难免，风险偏好仍将受到抑制。国内疫情形势趋于稳定，生产和生活秩序基本恢复正常，下半年经济有望全面复苏，风险偏好的改善取决于稳增长政策的落实情况。

（一）风险偏好影响因素分析

影响风险偏好的有利因素包括：

1. 宏观政策不预支未来，重点在于落实好已出台的政策。国务院总理李克强出席世界经济论坛全球企业家视频特别对话表示，将保持宏观政策连续性针对性，继续着力帮扶市场主体纾解困难，留住经济发展的“青山”。宏观政策既精准有力又合理适度，不会为了过高增长目标而出台超大规模刺激措施、超发货币、预支未来。要坚持实事求是、尽力而为，争取全年经济发展达到较好水平。稳增长一揽子政策措施还有相当大发挥效能的空间，增值税留抵退税上半年已超过 1.8 万亿元，政策的持续实施将进一步扩大实际退税规模；地方政府专项债的实际使用，新出台的政策性、开发性金融工具的运用，将会形成有效投资更多实物工作量并拉动就业和消费。我们将坚持以改革添动力，深化“放管服”改革，更大激发市场活力和社会创造力。我们认为，全球央行正在加快收紧货币政策，对抗日益严峻的通胀压力，同时引发经济衰退的风险。我国宏观政策坚持以我为主，5 月出台了一揽子稳经济举措，经济逐渐回归正常轨道。下半年的重点是落实好已出台的政策，而不是搞“大水漫灌”，透支未来，预计政策进一步加码的可能性较小。

影响风险偏好的不利因素包括：

1. 美联储连续两次加息 75 个基点，经济衰退的担忧挥之不去。美联储 7 月会议宣布再次加息 75 个基点，联邦基金利率上调至 2.25%-2.5%，为 2018 年以来新高。货币政策声明显示，支出和生产疲软，但就业增长强劲，委员会高度关注通胀风险，准备酌情调整政策，坚定致力于让通胀回归其 2% 的目标。将按计划在 9 月份加速缩表，抵押贷款支持证券（MBS）的每月缩减上限将升至 350 亿美元，国债的每月缩减上限将升至 600 亿美元。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，正在迅速采取行动，以降低通货膨胀，经济增长将有一段时间低于趋势水平，软着陆的可能性明显缩小，第二季度经济放缓值得注意。尽管一些大宗商品的价格已经回落，但早些时候的

飙升已经推高了价格，加大了通胀压力。根据数据，下次会议大幅加息可能是合适的，加息的速度取决于未来的数据，如果需要，将毫不犹豫地采取更大的行动。随着利率变得更加收紧，放缓加息步伐可能是合适的，尚未就何时放慢加息做出决定，不会对9月会议提供具体指引。希望在今年年底前达到适度的紧缩水平，即利率达到3%-3.5%区间。我们认为，美联储7月会议依旧将控制通胀放在首位，认为经济增长放缓是必要的，就业形势能够承受大幅加息，何时放缓加息步伐取决于通胀数据，拒绝供前瞻性指引。意味着在美联储认为有足够的证据表明通胀回落之前，将坚持大幅加息，不惜经济在一段时间陷入衰退。据CME“美联储观察”显示，9月加息50个基点的概率为45.7%，加息75个基点的概率为47.2%。随着时间的推移，美联储加息和缩表对经济的抑制效应将逐步显现，市场对经济陷入衰退的担忧挥之不去，欧美股市脱离历史高位，进入技术性熊市，这将在一段时间内抑制风险偏好。

2. 中美利差倒挂，人民币汇率贬值的压力有待消化。俄乌交战以来，避险情绪螺旋式上升，全球通胀形势持续恶化，美联储加息和缩表的步伐加快。在以上因素的推动下，美元指数持续走强，最高逼近110关口，创2002年以来新高。在欧元、日元、英镑等非美货币大幅贬值的情况下，人民币汇率难以独善其身，贬值预期需要释放。此外中美国债利差倒挂，导致资本外流的压力加大，进一步加大本币贬值的压力。4月19日以来，离岸人民币兑美元汇率快速下跌，最低跌破6.80整数关口，累计贬值幅度为8%。当前俄乌冲突尚未出现实质性缓和，美联储缩表刚刚开始，美元指数仍然保持强势，人民币汇率贬值的压力有待消化，短期或抑制风险偏好。

四、资金面分析

随着国内基本面的改善以及市场回归理性，今年5-6月份股票市场持续反弹，带动基金销售回暖。6月新发基金数量达到139只，月度合计发行份额将近2400亿份，相比5月增长156.88%，创出今年以来月度新高。进入7月，权益基金发行热度提升，截至7月6日，7月以来有11只新基金成立，其中股票型、混合型和债券型基金发行份额分别为13.24亿份、10.97亿份和2.33亿份。

图7. 新成立基金份额

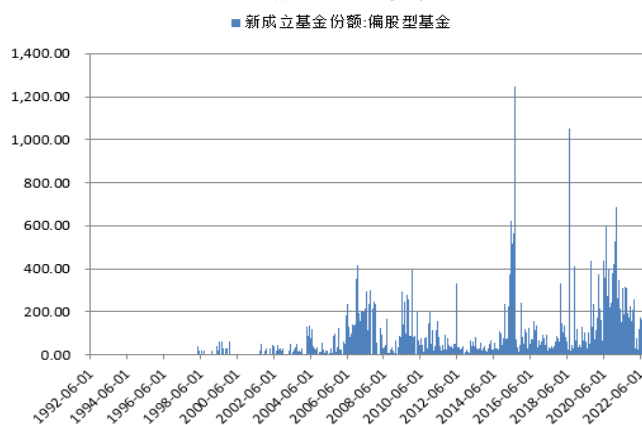


图8. 沪深港通北上资金累计净流入



受市场连续调整的影响，7月份以来，沪深港通北上资金呈现净流出状态。截止2022年7月27日，沪深港通北上资金7月以来累计净流出220.83亿元，其中沪股通净流出126.48亿元，深股通净流出94.34亿元。与全球主要股市相比，A股估值依然偏低，随着我国资本市场基础制度不断完善，注册制改革稳步推进，法律法规持续健全，A股对外资的吸引力将有增不减。继A股纳入MSCI新兴市场指数以来，富时罗素、标普道琼斯指数先后

将A股纳入其国际化指数，未来将吸引更多海外资金增加对A股的配置。

第二部分 波动分析

一、趋势分析

从趋势上来看，三大股指自今年4月27开启日线级别的反弹。截至7月5日，沪深300指数累计上涨19.46%，上证50指数累计上涨15%，中证500指数累计上涨25.73%，进入技术性牛市。我们认为，沪深300指数自2021年2月高点5930进入下跌趋势，结构上以五浪下跌的方式展开，5930-4883为第一浪下跌，4883-5378为二浪反弹，5378-4663为三浪下跌，4663-5143为四浪反弹，5143-3757为五浪下跌。中期来看，股指自去年2月以来的下跌趋势大概率宣告结束，震荡调整后延续反弹的可能性较大。

图9. IF 加权月 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图10. 上证指数月 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

从月线来看，IF 加权连续两个月反弹后在 10 月均线附近承压回落，短期或考验 60 月均线支撑，若被有效跌破则将继续探底。IH 加权在 3 月高点附近遇阻回落，跌破 40 月均线，短期将试探 60 月均线支撑。IC 加权反弹受到 20 月均线的压制，下方受到 40 及 60 月均线的支撑，整体维持在 6000-6400 区间震荡。上证指数在 2013 年低点 1849 与 2018 年低点 2440 连线附近受到支撑，连续两个月反弹后承压 20 月均线，短期或考验 40 及 60 月支撑，预计在此处企稳的可能性较大。

图11. IF 加权周 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图12. 上证指数周 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

周线方面，IF 加权在 40 周线附近承压回落，连续两周调整，短期将试探 20 周线支撑，若被有效跌破则将考验 4000 关口。IH 加权连续两周回调，接连跌破 20 及 40 周线，短期若不能有效收复，需防范继续探底风险。IC 加权整体维持在 6100-6500 区间震荡，连续上涨后存在回调的要求。上证指数反弹受到 40 周线的压制，跌破 5、10 周线，短期进入调整的可能性较大。

二、目标测度分析

以上证指数为例，我们使用帝纳波利波浪尺对股指回调和反弹的目标位进行测量。上证指数自 2019 年 1 月低点 2440 展开反弹，到达阶段性高点 3288 后进入调整，最低跌至 2646 点，之后开启新一轮上涨，到达 3731 阶段性高点后再次进入回调，最低跌至 2863 点。我们将 2440 至 3288 之间的上涨视为第一浪上升，3288 至 2646 之间的下跌视为二浪回调，2646 至 3731 之间的上涨视为三浪上涨，若 3731 点以来的下跌为四浪调整，则极限位置在 2800 点左右。

第三部分 结论及建议

国外方面，全球通胀压力居高不下，各国央行正在加快收紧货币政策，遏制根深蒂固的通胀预期。美联储 7 月利率决议宣布再次加息 75 个基点，联邦基金利率目标上升至 2.25%-2.5%，创 2018 年以来新高。根据前瞻性指引，美国联邦基金利率将在年底前达到 3.4%，意味着年内还有 100 个基点的加息，预计 9 月加息 50 个基点，11 月和 12 月各加息 25 个基点。欧洲央行 7 月会议决定加息 50 个基点，为 2011 年以来首次加息，宣告 2014 年以来的负利率结束。货币政策声明称，将“逐次会议”决定进一步加息，支持通胀回归中期目标，市场预期欧洲央行将在 9 月再次加息 50 个基点。我们认为，随着全球量化紧缩步伐加快，美元流动性持续收紧，利率上升对总需求的抑制效应将逐步显现，经济衰退的风险进一步加大。高债务国家面临去杠杆压力，引发货币贬值、资产价格下跌等连锁反应，金融市场高波动或将延续。

国内方面，在减税退税、降准降息等一系列政策的支持下，今年 6 月新增贷款和社融规模大幅回升，广义货币供应量 M2 增速创新高，反映信用扩张进一步加快，企业融资需求回暖。但居民对未来的收入预期下降，消费信心不足，主动降低负债，预防性储蓄的动机上升，终端需求改善能否持续有待进一步观察。尽管原材料价格有所回落，但尚未传导至下游成本端，叠加需求增长放缓，企业亏损面依然较大，仍在主动去库存阶段，根据库存周期推断，将持续至今年年底，企业盈利增速拐点有望在四季度到来。货币政策坚持以我为主，不搞“大水漫灌”，不预支未来，美联储大幅加息和缩表背景下，中美利差持续倒挂，资本外流和本币贬值的压力仍在，将在一定程度上限制降息或降准的空间，无风险利率维持区间波动，对股指估值的影响偏中性。影响风险偏好的因素多空交织，中央政治局会议要求宏观政策积极作为，不预支未来，落实好已出台的政策。不利因素在于，俄乌冲突仍在持续，美联储加息周期尚未结束，经济衰退的担忧挥之不去。

综上所述，随着减税退税、降准降息等一系列政策的深入落实，经济逐渐回归正常轨道。但终端需求依旧疲软，企业仍在主动去库存阶段，盈利增速拐点有望在四季度到来，股指维持区间震荡的可能性较大。

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
邮编：221005
地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

成都分公司

电话：028-68850968
邮编：610004
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952
邮编：518001
地址：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

南京分公司

电话：025-84706666
邮编：210019
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室（名义楼层16E）（尚需工商登记）

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
邮编：100007
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

苏州营业部

电话：0512-69560991
邮编：215028
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

南通营业部

电话：0513-55880516
邮编：226001
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

重庆营业部

电话：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#