

静待经济悲观预期兑现，三月股指或先抑后扬

宏观经济/股指

内容提要：

- ◆ 受新型冠状病毒肺炎疫情的影响，生产和消费将大幅下降，一季度经济受损不可避免，企业盈利复苏推迟。进入3月份，1-2月经济数据将陆续公布，市场对经济的悲观预期将开始兑现。
- ◆ 宏观政策加大调节力度，积极的财政政策更加积极有为，目前已出台多项减税降费措施，地方专项债发行规模有望进一步扩大，充分发挥基建投资托底的作用。
- ◆ 货币政策更加灵活适度，定向降准仍有空间，逆回购、中期借贷便利和贷款市场报价利率有望继续下调，有利于降低企业融资成本，提升股指的估值水平。
- ◆ 全国各地企业于2月10日起陆续复工，目前已取得积极进展，预计3月底有望恢复正常。随着疫情的结束，以及稳增长政策的全面落实，前期积压的消费需求将迅速释放，工业生产将回归正常水平，经济有望在二季度企稳回升，企业盈利将显著改善。
- ◆ 影响风险偏好的因素多空交织。全国新增确诊病例呈下降趋势，国内疫情正在得到有效控制，宏观政策加强逆周期调节，经济信心逐渐恢复，有利于提升风险偏好。不利因素在于，国外新增病例加速增长，疫情处在爆发初期，何时缓解存在确定性。
- ◆ 综上所述，进入3月份，随着1-2月经济数据的陆续公布，市场对经济的悲观预期将充分兑现，并开始计入经济恢复的预期，股指探底回升的可能性较大。预计波动区间：IF 加权 3700-4200，上证指数 2700-3100。

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

宏观政策加大调节力度，股指

春季反弹思路不改（周报）

疫情拐点尚未到来，短期或仍

有反复（周报）

政策面释放维稳信号，恐慌下

探后开启超跌反弹（周报）

宏观政策加强逆周期调节，股

指春季行情有望缓慢开启（月

报）

货币政策加强逆周期调节，中

期反弹思路不改（周报）

第一部分 基本面分析

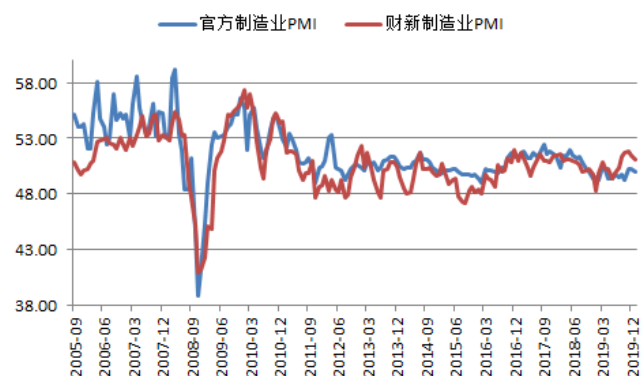
在全球货币宽松以及中美贸易摩擦缓和的推动下，2019年四季度以来，世界经济似乎正在以缓慢复苏的步伐前行。但2020年伊始，突如其来的新型冠状病毒肺炎疫情打乱了经济复苏的节奏，部分国家纷纷下调经济增长预期，马来西亚、泰国、巴西、菲律宾、印尼等新兴市场国家开启新一轮降息。

国内方面，为应对疫情给经济带来的影响，宏观政策加大逆周期调节力度，财政部、央行等多部委相继出台维稳措施，包括减税降费、阶段性减免社保缴费、结构性降息等，旨在降低企业融资和经营成本，帮助受疫情影响的企业渡过难关，稳定和扩大就业，保持经济运行在合理区间。

一、 疫情拖累一季度经济增长，企业盈利复苏推迟

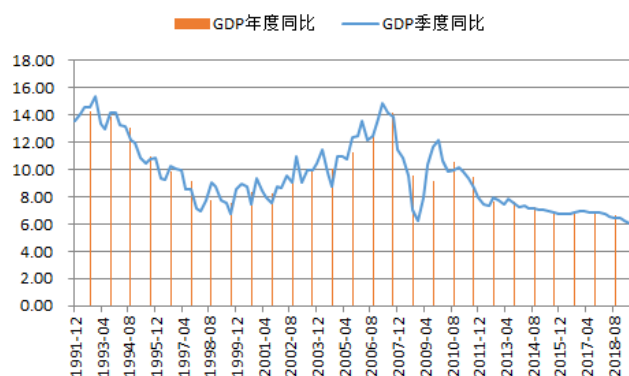
受春节假期及新型冠状病毒肺炎疫情的影响，中国1月官方、财新制造业PMI双双回落。数据显示，1月官方制造业PMI降至50.0，较前值小幅回落0.2个百分点，连续3个月位于扩张区间。1月财新制造业PMI降至51.1（前值51.5），连续两个月回落，受外需疲软的拖累，新出口订单指数降至荣枯线以下。从企业类型来看，大中型企业经济活动继续保持扩张，小型企业景气度有所改善，高端和装备制造业发展加快。新冠肺炎疫情导致企业复工推迟，全国各地企业于2月10日起陆续复工，预计3月底有望恢复正常，一季度生产将受到影响，从而对经济增长形成拖累。

图 1.中国 1 月制造业 PMI



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 2.中国 GDP 当季同比



资料来源：WIND 新纪元期货研究

在三大产业中，受疫情影响最大的是服务业，主要包括餐饮、零售、影视、旅游等行业。结合2019年春节黄金周期间的消费数据，2月4日至10日，全国零售和餐饮企业实现销售额约10050亿元，全国旅游接待总人数4.15亿人次，实现旅游收入5139亿元，春节档电影票房总计58亿元。受新冠肺炎疫情的影响，今年一季度消费和旅游收入将大幅下降，预计影响全年经济总量1-1.5个百分点。在稳定就业和促进消费方面，人社部出台企业社保免减缓三项措施：1. 2020年2月起，对中小企业养老失业工伤保险单位缴费实行免征，不超过5个月；2. 对湖北外大型企业三项社保单位缴费，可申请社保减半征收，期限不超过3个月；3. 受疫情影响生产经营严重困难企业可缓缴，期限不超过6个月，免受滞纳金。以上三项阶段性减免措施将给企业减负5000亿以上，有利于缓解企业生产经营困难，帮助受疫情影响的企业渡过难关，稳定就业和扩大消费，保持经济平稳运行。我们认为，在疫情结束之后，此前积压的消费需求将迅速释放，对全年消费形成有利补充。

为避免肺炎疫情向全球扩散，部分国家暂时中断了与我国的贸易活动，将对我国一季度进出口造成重要影响。关于疫情对外贸影响的评估，商务部在稳外贸政策吹风会上表示，受前期物流不畅、开工延迟等影响，叠加春节因素，预计今年1-2月进出口增速将大幅回落。目前来看，疫情影响是阶段性和暂时性的，外贸受影响程度主要取决于疫情持续的时间和范围。为把疫情对外贸发展的影响降到最低，商务部已经出台一系列支持外贸企业的政策措施，明确了7项举措，帮助外贸企业尽快复工，切实提高履约率。随着疫情拐点的到来，以及稳外贸政策的全面落实，进出口有望在3月份触底，二季度将恢复正常。

受开工推迟的影响，预计1-2月固定资产投资增速将小幅下滑，今年基建投资将加码发力，继续承担稳增长的重任。近期财政部提前下达2020年新增地方政府债务限额8480亿元，其中一般债务限额5580亿元、专项债务限额2900亿元，加上去年年底提前下达的1万亿地方专项债，今年新增地方专项债提前下达的限额已达1.29万亿，预计全年有望突破3万亿，充分发挥基建投资托底的作用。今年财政赤字率或将小幅上调至3%，预计将增加2000多亿的财政支出，为进一步优化减税降费留足空间。

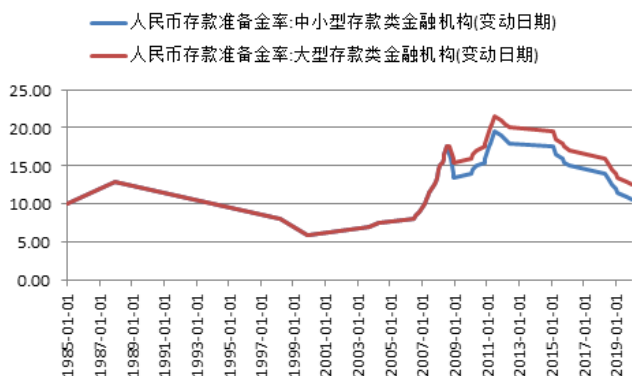
二、 货币政策更加灵活适度，降息降准仍有空间

中央政治局2月21日召开会议，研究新冠肺炎疫情防控工作部署统筹，做好疫情防控和经济社会发展工作。会议指出，稳健的货币政策要更加灵活适度，缓解融资难融资贵，为疫情防控、复工复产和实体经济发展提供精准金融服务。要加大对重点行业和中小企业帮扶力度，救助政策要精准落地，政策要跑在受困企业前面。在货币政策的定调方面，去年12月中央经济工作会议要求保持“灵活适度”，今年2月中央政治局会议强调“更加灵活适度”，主要原因在于疫情加大经济下行压力，货币政策也要随之调整，加大逆周期调节力度。

2月24日，中国人民银行行长易纲主持召开行长办公会议，就做好疫情防控和金融支持经济社会发展工作，作出进一步部署。会议要求，认真贯彻稳健的货币政策要更加注重灵活适度的要求，把支持实体经济恢复发展放到更加突出的位置，用好已有金融支持政策，适时出台新的政策措施，有效对冲疫情带来的影响。当前，特别是要继续把人民银行等五部门2月1日联合发布的金融支持疫情防控30条措施、3000亿专项再贷款等已有的金融支持政策落实好。针对企业复工复产面临的债务偿还、资金周转和扩大融资等迫切问题，下一步要会同有关部门，创新完善金融支持方式，推动金融机构为防疫重点地区单列信贷规模，为受疫情影响较大的行业、民营和小微企业提供专项信贷额度；推动金融机构调整完善企业还款付息安排，加大贷款展期、续贷力度，适当减免小微企业贷款利息，防止企业资金链断裂等。

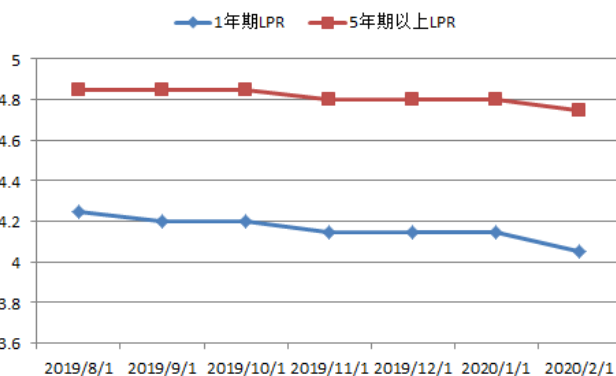
今年年初，央行宣布全面降准0.5个百分点，净释放长期资金8000多亿，节前通过逆回购、中期借贷便利（MLF）操作向市场投放近2万亿流动性，保证春节期间资金面平稳过渡。春节过后，市场受疫情冲击波动加大，央行继续开展逆回购操作，7天期和14天期回购利率分别下调10个基点至2.4%和2.55%。2月17日，央行开展2000亿一年期中期借贷便利操作，并下调利率10个基点至3.15%。2月20日，央行公布新一期贷款市场报价利率（LPR），1年期和5年期LPR分别为4.05%和4.75%，较此前下调10和5个基点。由此来看，央行使用数量和价格型的货币政策工具，在维持资金面宽松的同时，降低金融机构资金成本，有利于引导金融机构贷款利率下行，降低实体经济融资成本。

图 3.存款准备金率



资料来源: WIND 新纪元期货研究

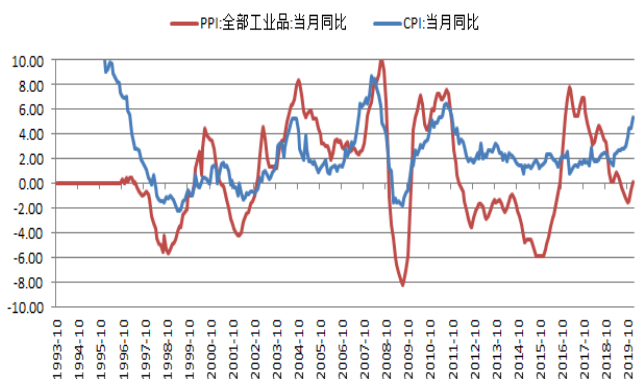
图 4. 1 年期和 5 年期 LPR



资料来源: WIND 新纪元期货研究

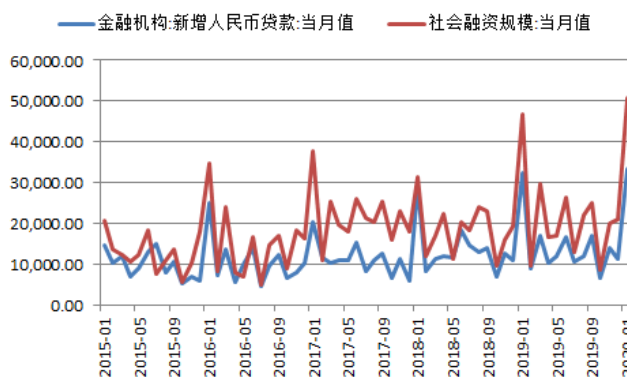
物价方面, 1 月 CPI 创逾 8 年新高, PPI 由负转正, 但工业通缩压力依然较大, 扩大内需是当务之急, 宽松的货币政策取向不会改变。数据显示, 中国 1 月 CPI 同比上涨 5.4% (前值 4.5%), 创下 2011 年 11 月以来新高, 受春节及新型冠状病毒肺炎疫情等因素的影响, 肉类、蔬菜、水果等食品价格涨幅扩大, 是拉高 CPI 的主要原因。PPI 同比上涨 0.1% (前值-0.5%), 去年 6 月以来首次转正, 主要受石油天然气开采、有色金属冶炼等行业涨幅扩大的影响。随着春节因素的消退, 以及新冠肺炎疫情拐点的到来, 预计 CPI 将开始回落, 全年通胀压力整体可控, 不会对货币政策形成掣肘。

图 5.中国 1 月 CPI、PPI 同比



资料来源: WIND 新纪元期货研究

图 6.中国 1 月信贷和社融规模



资料来源: WIND 新纪元期货研究

信贷政策方面, 央行 2019 年四季度货币政策执行报告要求, 促进货币信贷、社会融资规模增长同经济发展相适应, 即保持广义货币 M2 和社会融资规模增速与名义 GDP 增速相匹配。2019 年我国实际 GDP 增速为 6.1%, 加上 3% 的通胀目标, 预计名义 GDP 增速在 9% 左右, 意味着今年 M2 和社融增速或略超过 9%。2020 年 1 月新增人民币贷款 3.34 万亿 (前值 1.14), 较上年同期增加 1109 亿元。社会融资规模增量为 5.07 万亿 (前值 2.1), 比上年同期增加 3883 亿元。广义货币供应量 M2 同比增长 8.4% (前值 8.7%), 与上年同期持平。从总量来看, 1 月末社会融资规模存量为 256.36 万亿元, 同比增长 10.7%, 对实体经济发放的人民币贷款余额为 155.06 万亿元, 同比增长 12.2%。从结构上来看, 1 月份企业贷款新增 2.86 万亿元, 同比多增 2798 亿元, 超过全部贷款同比多增量; 企业贷款在全部贷款增量中占比达 85.6%, 同比提高 5.7 个百分点, 企业贷款多增主要是中长期领域带动, 当月企业中长期贷款新增 1.66 万亿元, 同比多增 2572 亿元。今年 1 月新增贷款和社融规模再创历史新高, 主要

受金融机构信贷冲量，以及项目在年初集中投放等因素的影响，表明信贷支持实体经济的力度加大，有利于刺激一季度总需求，缓冲疫情给经济带来的负面影响。

综上所述，今年货币政策将“更加灵活适度”，动用一切可以使用的工具，帮助受疫情影响的企业渡过难关，尽早恢复经济发展。疫情结束之前，定向降准有望继续实施，逆回购、中期借贷便利、贷款市场报价利率将进一步下调，无风险利率仍有下行空间，有利于降低企业融资成本，提升股指的估值水平。

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。当前阶段，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。

2020年伊始，新型冠状病毒肺炎肆虐全球，成为今年最大的“黑天鹅”事件，给世界经济复苏带来诸多不确定性。市场对疫情的担忧与日俱增，全球避险情绪升级，风险资产遭遇恐慌性抛售，风险偏好急剧下降。国内方面，在全国万众一心抗击疫情的努力下，新增确诊病例呈现下降趋势，疫情正在得到有效控制。但国外形势不容乐观，日本、韩国、意大利等国家疫情处在爆发期，何时能够得到有效控制难以预测，这将是影响风险偏好的主要因素。

（一）风险偏好影响因素分析

影响风险偏好的不利因素包括：

1.海外疫情加速扩散，波及范围不断扩大。新冠肺炎疫情正在全球范围内急速蔓延，目前日本、韩国、意大利出现感染病例的数量最多。日本厚生劳动省24日晚宣布，当天日本各地新增13例新冠病毒感染病例，将“钻石公主”号邮轮上确诊的691个病例计算在内，日本确诊病例总数达到851例。韩联社25日报道，韩国疾病管理本部最新通报称，当地时间25日9时至16时，韩国新增84例新冠肺炎确诊病例，累计确诊977例。意大利民防部门负责人在例行疫情通报中表示，截至当地时间25日18时（北京时间26日1点），意大利确诊新型冠状病毒肺炎病例增至322例。从以上三个国家的情况来看，海外疫情形势不容乐观，且存在进一步恶化的可能，何时能够得到有效控制难以预测，短期内风险偏好将持续受到抑制。

2.全球股市连续重挫，风险资产遭遇恐慌性抛售。世界卫生组织2月24日在日内瓦召开发布会，介绍新冠肺炎疫情相关情况时指出，目前意大利、伊朗、韩国等国的新冠肺炎疫情令人担忧，中国采取的防疫措施有效控制疫情，值得全球借鉴，新冠肺炎仍非全球性流行病。世卫组织总干事谭德塞表示，基于对病毒的地理传播，疾病严重性及其对整个社会影响的持续评估，目前尚不足以宣布新冠肺炎为全球性流行病，但应做好其可能发展成全球性流行病的准备。新型冠状病毒肺炎在世界范围内加速扩散，市场担心可能发展为全球性流行病，并引发全球经济衰退，避险情绪与日俱增，全球股市连续重挫，风险资产遭到恐慌性抛售，一连串的反应导致恶性循环。

影响风险偏好的有利因素包括：

1.财政政策更加积极有为，减税降费规模有望扩大。2月21日中央政治局会议指出，积极的财政政策要更加积极有为，发挥好政策性金融作用。要积极扩大有效需求，促进消费回补和潜力释放，发挥好有效投资关键作用，

加大新投资项目开工力度，加快在建项目建设进度。财政部部长助理欧文汉在统筹疫情防控和经济社会发展工作情况发布会上，就财政政策的下一步计划给出几点安排：1.继续研究出台阶段性有针对性的减税降费政策，重点支持一些行业复工复产，帮助中小微企业渡过难关；2.集中使用部分中央部门存量资金，统筹用于疫情防控，保障脱贫攻坚和全面建成小康社会等重点支出；3.加大转移支付力度，进一步向受疫情影响较大的地方倾斜，确保基层保工资、保运转、保基本民生；4.扩大地方政府专项债券发行规模，按照“资金跟着项目走”的原则，指导地方做好项目储备和前期准备工作，尽快形成有效的投资。财政政策将在支持企业复工复产方面发挥重要作用，有利于提振经济信心，尽早实现经济秩序的正常恢复。

2.国务院常务会议出台多项小微企业帮扶措施。1.鼓励金融机构对中小微企业贷款给予临时性延期还本付息安排，并新增优惠利率贷款；2.增加再贷款、再贴现额度 5000 亿元，重点用于中小银行加大对中小微企业信贷支持，同时下调支农、支小再贷款利率 0.25 个百分点至 2.5%。3.鼓励引导全国性商业银行加大对中小微企业信贷投放力度，努力使小微贷款利率比上年有明显下降，国有大型银行上半年普惠型小微企业贷款余额同比增速要力争不低于 30%；4.政策性银行将增加 3500 亿元专项信贷额度，以优惠利率向民营、中小微企业发放。自 3 月 1 日至 5 月底，免征湖北省境内小规模纳税人增值税，其他地区征收率由 3% 降至 1%，个体工商户按单位参保企业职工养老、失业、工伤保险的，参照中小微企业享受减免政策。除财政政策帮扶以外，银行信贷政策也在向小微企业倾斜，有利于降低企业经营负担和融资成本，稳定和扩大就业，保持经济运行在合理区间。

四、资金面分析

股票作为一种特殊的商品，其价格也取决于供求关系的变化。从股票市场供给和需求的角度分析，股票的供给主要体现在新股发行、限售股解禁规模的变化等方面，而需求则直接体现在场外资金的流入和场内资金的流出。十九大以来，新股发行审核日益趋严，IPO 通过率明显下降，新股发行数量由之前的每周 7-10 家降至每周 3-5 家。截止 2020 年 2 月 21 日，今年以来证监会共核发 19 家 IPO 批文，筹资总额尚未披露，新股发行数量较前期明显下降。2020 年 3 月份限售股解禁市值 28032616.78 万元，规模较 2 月份小幅增加。综合来看，新股发行数量维持低位，但限售股解禁规模较上月有所增加，将在一定程度上加大资金面压力。

2020 年 2 月 21 日，富时罗素公布季度调整结果，如期将中国 A 股的纳入因子由 15% 提升至 25%，3 月 20 日收盘后正式生效。本轮季度调整完成后，富时罗素将全部完成此前纳入 A 股第一阶段的计划。根据此前富时罗素的官方测算，本次扩容预计将给 A 股带来 40 亿美元的被动资金流入。2019 年 11 月 26 日，A 股纳入 MSCI 第三次扩容以来，外资流入规模明显加大，沪深港通北上资金持续净流入。截止 2020 年 2 月 26 日，今年以来沪股通资金累计净流入 214.72 亿元，深股通资金累计净流入 333.06 亿元。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

今年春节期间，新型冠状病毒肺炎疫情超预期扩散，节后股指大幅低开，去年 8 月以来形成的上升趋势遭到破坏。随着疫情的缓解，股指连续反弹并收复节后跌幅，由 2019 年 1 月低点和 2020 年 2 月低点连线组成新的上

升趋势，上方则面临 2018 年 1 月高点和 2019 年 4 月高点连线的压制，整体运行在三角整理中。

图 7.IF 加权月 K 线图



资料来源: WIND 新纪元期货研究

图 8.上证指数月 K 线图



资料来源: WIND 新纪元期货研究

从月线来看，IF 加权回踩 60 日均线企稳反弹，一举收复 20、10、5 日均线，上方面临 1 月高点 4240 一线压力，若能有效突破，则反弹空间进一步打开。IH 加权在 2600 关口附近探底回升，站上 20 日均线，短期受到 5 月均线的压制，关注能否有效突破。IC 加权表现最为强势，突破 1 月高点 5572 后继续上攻，并逼近 2019 年 4 月高点 5917 一线压力。上证指数曾一度跌破 2700 整数关口，但之后很快收复，上方面临 1 月高点 3127 一线压力，短期若不能突破，需防范再次回落风险。

图 9.IF 加权周 K 线图



资料来源: WIND 新纪元期货研究

图 10.上证指数周 K 线图



资料来源: WIND 新纪元期货研究

周线方面，IF 加权回踩 250 周线企稳反弹，接连站上 60、40 及 20 周线，短期面临 2019 年 4 月高点 4430 与 2020 年 1 月高点 4240 连线压力，若能有效突破，则反弹空间进一步打开。IH 加权在 2600 关口附近受到多头抵抗，连续反弹并收复节后跌幅，短期受到 20 周线的压制，关注能否有效突破。IC 加权连续三周反弹，突破 1 月高点 5564，创年内新高，下一步有望挑战去年 4 月高点 5917 一线压力。上证指数在 2700 关口下方企稳反弹，逼近 1 月高点 3127 压力，连续反弹后存在回调要求。

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 后开始进入调整，最低到达 2685 点，完成涨幅的 38.2% 目标回撤。我们将 2440 至 3288 之间的上涨视为第一浪上升，3288 至 2685 之间的下跌视为二浪回调，未来若开启三浪上升，则目标位在 3528 点。

第三部分 结论及建议

受新型冠状病毒肺炎疫情的影响，生产和消费将大幅下降，一季度经济受损不可避免，企业盈利复苏推迟。进入3月份，1-2月经济数据将陆续公布，市场对经济的悲观预期将开始兑现，股指再次探底回升的可能性较大。基本面逻辑在于：第一，随着疫情的缓解，全国各地企业于2月中旬陆续复工，目前已取得积极进展，江苏、浙江、广东等经济大省规模以上工业企业复工率超过80%，3月全国规模以上企业复工率将进一步提高，二季度经济有望恢复正常。第二，宏观政策加大调节力度，积极的财政政策更加积极有为，目前已出台多项减税降费措施，地方专项债发行规模有望进一步扩大，充分发挥基建投资托底的作用。货币政策更加灵活适度，定向降准仍有空间，逆回购、中期借贷便利和贷款市场报价利率有望继续下调，有利于降低企业融资成本，提升股指的估值水平。第三，影响风险偏好的因素多空交织。全国新增确诊病例呈下降趋势，国内疫情正在得到有效控制，宏观政策加强逆周期调节，经济信心逐渐恢复，有利于提升风险偏好。不利因素在于，国外新增病例加速增长，疫情处在爆发初期，何时缓解存在确定性。

综上所述，进入3月份，随着1-2月经济数据的陆续公布，市场对经济的悲观预期将充分兑现，并开始计入经济恢复的预期，股指探底回升的可能性较大。预计波动区间：IF 加权 3700-4200，上证指数 2700-3100。

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

管理总部

邮编：200120
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

成都分公司

电话：028-68850968-801
邮编：610041
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：518034
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2103室

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）

徐州营业部

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

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼

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

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

北京东四十条营业部

电话：010-84261939
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

杭州营业部

电话：0571-85817187
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510050
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028-68850216
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

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#