

## 企业盈利逐渐改善，股指震荡上行或为主基调

宏观经济/股指

### 内容提要：

- ◆ 年初突如其来的新冠肺炎疫情给世界经济造成巨大冲击，产业链和供应链遭到严重破坏，今年经济衰退已成定局。部分国家陆续解除封锁的同时，疫情面临二次反弹的风险，给全球经济恢复带来不确定性，未来经济复苏的路径或更加复杂。
- ◆ 我国一季度经济遭受前所未有的冲击，随着疫情防控取得积极成效，企业复工复产有序推进，二季度经济开始恢复。但需求恢复弱于生产，上下游呈现主动去库存和被动去库存的情形。
- ◆ 进入下半年，疫情防控成效将进一步巩固，随着减税降费、降准、结构性降息等稳增长政策的深入落实，下游需求将加快恢复，企业盈利有望显著改善，分子端有利于提升股指的估值水平。
- ◆ 货币政策保持宽松倾向，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进一步下调，无风险利率维持低位，分母端有利于提升股指的估值水平。
- ◆ 影响风险偏好的因素多空交织，疫苗研发取得积极进展，宏观政策仍以加大逆周期调节为主。不利因素在于，国外疫情存在二次爆发的风险。
- ◆ 进入下半年，国内经济将继续恢复，随着逆周期调节政策的深入落实，下游需求将加快回升，企业盈利有望显著改善。货币政策保持宽松，降准降息仍有空间，无风险利率维持低位。股指维持震荡上行或为主基调，建议逢低做多为主。

### 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

政策面释放降准预期，短期延续多头思路（周报）

国外疫情反弹引发避险，短期回调不改反弹格局（周报）

全球风险偏好抬升，短期维持震荡偏多（周报）

多空因素相互交织，延续宽幅震荡（月报）

政府工作报告符合预期，短期进入阶段性调整（周报）

## 第一部分 基本面分析

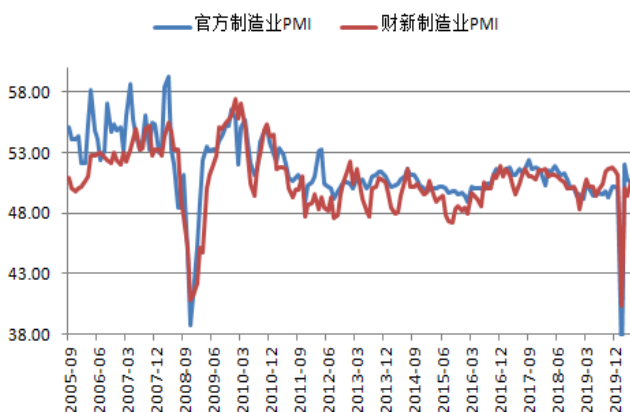
5 月份以来，欧美等部分国家和地区陆续解除封锁，经济活动重启的同时，每日新增确诊病例却居高不下。进入 6 月份，美国部分解除隔离的州单日新增确诊病例再创新高，疫情面临二次反弹的风险，俄罗斯、巴西、印度等新兴市场国家疫情仍在高峰期。截止 6 月 21 日，全球新冠肺炎累计确诊病例超过 880 万例，其中美国累计确诊超过 220 万例，西班牙累计确诊超过 24 万例，英国累计确诊超过 30 万例，意大利累计确诊超过 23 万例，德国累计确诊超过 18 万例。新兴市场国家中，俄罗斯累计确诊超过 58 万例，巴西累计确诊超过 108 万例，印度累计确诊超过 40 万例。从当前疫情形势来看，部分国家陆续解除封锁后，全球新增确诊病例再上新台阶，疫情二次爆发的可能性在增加。受此影响，全球股市、国际原油等风险资产价格剧烈调整，风险偏好显著下降，金融市场面临再次动荡的风险。

国内疫情防控取得决定性胜利，但外防输入压力持续加大，国内疫情反弹的风险始终存在。当前要做好外防输入、内防反弹，进一步推进企业复工复产。为应对疫情给经济带来的影响，宏观政策不断加大逆周期调节力度，今年以来，财政部、央行等多部委已出台多项措施，包括减税降费、阶段性减免社保缴费、定向降准、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，做好“六稳”、“六保”工作，完成全年发展目标任务。

### 一、 2 季度经济显著改善，企业盈利逐渐修复

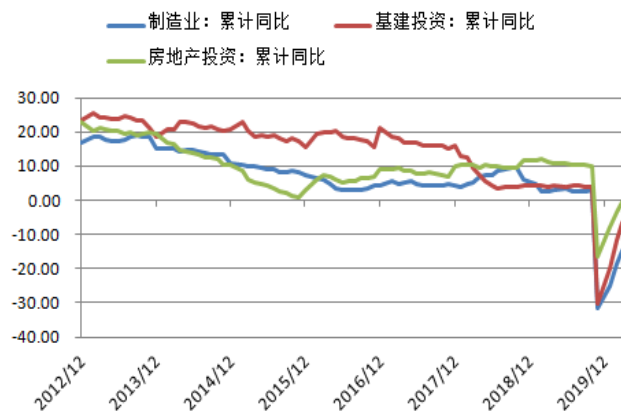
2020 年接近过半，新冠肺炎疫情给全球经济带来巨大灾难，我国一季度经济遭受前所未有的冲击，虽然二季度经济显著改善，但尚未恢复到正常水平。从先行指标来看，中国 5 月官方制造业 PMI 小幅降至 50.6（前值 50.8），但已连续三个月位于枯荣线上方。5 月财新制造业 PMI 录得 50.7，较上月回升 1.3 个百分点，重返扩张区间。分项数据显示，生产指数为 53.2，较上月回落 0.5 个百分点，继续保持在扩张区间。新订单指数为 50.9，高于上月 0.7 个百分点，新出口订单指数回升至 35.3（前值 33.5），但仍位于收缩区间。从生产和需求的角度来看，随着企业复工复产的加快推进，工业生产持续改善，逐渐回归正常水平。但需求恢复弱于生产，产成品库存累积，随着复工的结束，企业将进入主动去库存阶段，而下游将转向被动去库存。

图 1. 财新制造业 PMI 重返扩张区间



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 2. 固定资产投资加快恢复



资料来源：WIND 新纪元期货研究

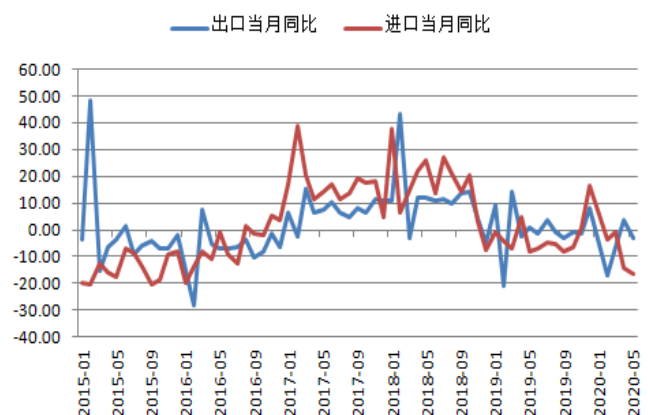
投资增速加快回升，工业生产接近正常水平。中国 1-5 月固定资产投资同比下降 6.3%（前值-10.3%），降幅连续三个月收窄。1-5 月房地产投资同比下降 0.3%（前值-3.3%），其中土地购置面积同比下降 8.1%，房屋新开工面积同比下降 12.8%，降幅分别较 1-4 月份收窄 3.9 和 5.6 个百分点。房屋施工面积同比增长 2.3%（前值 2.5%），连续 5 个月回落，房屋竣工面积同比下降 11.3%（前值-14.5%）。商品房销售面积和销售额同比下降 10.6% 和 12.3%，降幅较 1-4 月份收窄 8 和 7 个百分点，表明随着房地产项目的加快赶工，房地产投资持续回升，商品房销售逐渐回暖。1-5 月基建投资同比下降 6.3%，降幅较 1-4 月份收窄 5.5 个百分点，今年地方专项债拟发行 3.75 万亿，较去年增加 1.6 万亿，随着专项债发行的提速，以及新一轮基础设施项目的落地，基建投资有望进一步回升。制造业投资同比下降 14.8%（前值-18.8），受出口疲软的拖累，制造业投资回升力度相对偏弱。1-5 月规模以上工业增加值同比下降 2.8%，降幅较 1-4 月收窄 2.1 个百分点，其中 5 月规模以上工业增加值同比增长 4.4%（前值 3.9%），连续两个月正增长。进入下半年，随着地方专项债发行进度的加快，固定资产投资有望继续回升。

图 3. 消费增速稳步回升



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 4. 出口同比再次转负



资料来源：WIND 新纪元期货研究

消费增速稳步回升。中国 1-5 月社会消费品零售总额同比下降 13.5%（前值-16.2%），其中 5 月份零售总额同比下降 2.8%，降幅较 4 月收窄 4.7 个百分点。其中 5 月限额以上单位汽车类商品零售额同比增长 3.5%，增速为 2018 年 5 月份以来次高水平，限额以上单位家用电器和音像器材类零售额同比增长 4.3%（前值-8.5%）。中国汽车工业协会数据显示，5 月份乘用车销售量同比增长 7%，4 月份为下降 2.6%。进入下半年，随着国内疫情防控成效进一步巩固，前期积压的消费需求将陆续释放，消费增速有望稳步回升。

进口增速降幅扩大，出口同比再次转负。按美元计价，中国 5 月进口同比下降 16.7%，降幅较上月扩大 2.5 个百分点；出口同比下降 3.3%，较上月下滑 6.8 个百分点；当月实现贸易顺差 629.3 亿美元，较上月增加 176 亿美元。前 5 个月进口同比下降 8.2%（前值-6%），降幅连续两个月扩大，低于去年同期 5 个百分点；前 5 个月出口同比下降 7.7%（前值-9%），降幅连续三个月收窄，低于去年同期 8.2 个百分点；1-5 月实现贸易顺差 1213.6 亿美元，较上年同期减少 57.2 亿美元。分国家和地区来看，东盟继续保持中国第一大贸易伙伴地位，前 5 个月中国与东盟双边贸易额同比增长 4.2%；中欧、中美、中日贸易额均不及去年同期，分别下降 4.4%、9.8% 和 0.3%。考虑到欧美部分国家和地区从 5 月开始陆续解除封锁，但经济活动恢复需要更长时间，我国出口仍将面临下行压力，稳外贸政策将继续实施。

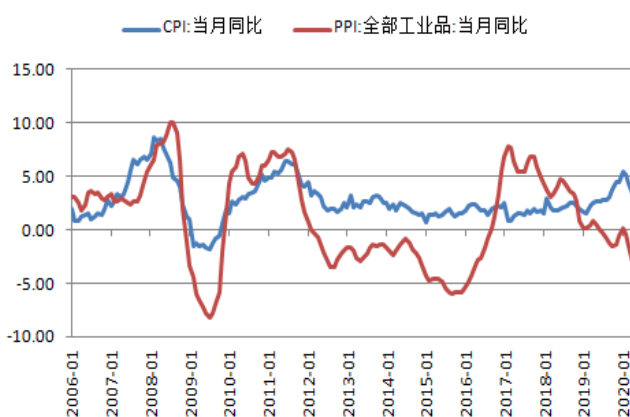
## 二、 货币政策继续保持宽松倾向， 降息降准仍有空间

中国人民银行行长易纲在十二届陆家嘴论坛上介绍，今年以来央行贯彻稳健的货币政策更加灵活适度，通过数量型的货币政策工具，扩大总量供给，重点解决融资难问题。展望下半年，货币政策还将保持流动性合理充裕，预计将带动全年人民币贷款新增近 20 万亿元，社会融资规模的增量将超过 30 万亿元。根据政府工作报告的要求，我们认为，下半年货币政策将继续保持宽松倾向，定向降准仍有空间，中期借贷便利、逆回购、贷款市场报价利率有望进一步下调。

近期中国人民银行会同银保监会等部门发布了两项新的货币信贷政策工具，一项是中小微企业贷款阶段性延期还本付息政策，另外一个普惠小微企业信用贷款的支持计划。具体措施是，对今年年底前到期的普惠小微企业贷款本金、存续的普惠小微贷款应付利息，最长延长到 2021 年的 3 月 31 日，免收罚息。由中央银行提供 4000 亿元的再贷款专用额度，从今年的 6 月起按季度购买符合条件的地方法人银行在今年 3 月 1 日到 12 月 31 日期间新发放的普惠小微信用贷款的 40%，贷款期限要求不少于 6 个月，以使贷款企业能够更大程度从政策当中得到好处。以上两项新的货币信贷政策工具，能够帮助受疫情影响，还本付息困难的企业渡过难关，避免债务违约的发生。此外，有利于信用偏低、抵押物不足、缺乏担保等中小微企业，能够最大程度上获得贷款。

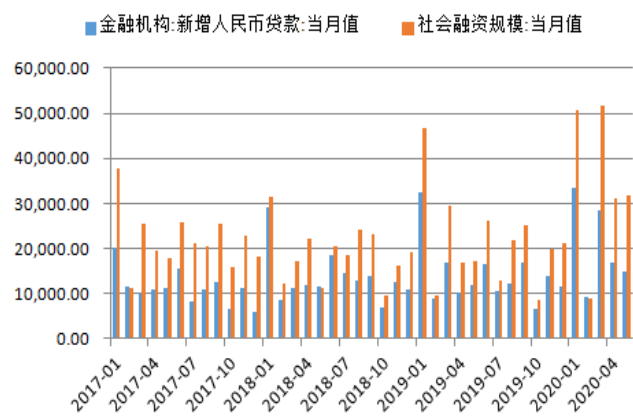
物价方面，中国 5 月 CPI 同比上涨 2.7%（前值 3.3%），涨幅连续 4 个月回落，主要受鸡蛋、蔬菜、肉类等食品价格下降的影响。5 月 PPI 同比下降 3.7%（前值 -3.1%），降幅连续 4 个月扩大，主要受黑色及有色金属、化工原料等行业降幅扩大的拖累。进入三季度，随着生猪产能的进一步恢复，以及夏季蔬菜供应旺季的到来，CPI 涨幅或将继续回落，通胀压力整体可控。在减税降费、降准、结构性降息等一系列政策的支持下，下游消费需求加快恢复，但外需短期内难以显著改善，工业通缩压力依然较大，宏观政策仍需加大逆周期调节。

图 5. 中国 5 月 CPI、PPI 同比



资料来源: WIND 新纪元期货研究

图 6. 中国 5 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，今年上半年金融机构对实体经济的信贷投放明显加大，信贷结构不断优化，信贷支持的针对性和有效性在增强。中国 5 月新增人民币贷款 1.48 万亿（前值 1.7 万亿），社会融资规模增量 3.19 万亿（前值 3.09 万亿），广义货币供应量 M2 同比增长 11.1%，与上月持平。从总量和结构来看，5 月末社会融资规模存量为 268.39 万亿元，同比增长 12.5%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 162 万亿元，同比增长 13.3%；5 月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的 60.4%，同比高 0.4 个百分点。其中，委托贷

款、信托贷款和未贴现票据占比下降，企业债券和政府债券融资占比提高。表明银行信贷支持实体经济的力量不断加大，宽货币正在向宽信用领域传导，表外融资向表内回归。

综上所述，受新冠肺炎疫情疫情影响，我国经济下行压力加大，下半年货币政策将继续保持宽松倾向，定向降准仍有空间，逆回购、中期借贷便利、贷款市场报价利率有望进一步下调，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。

欧美等部分国家从5月开始陆续解除封锁，但随着社交活动的放开，美国部分州新增确诊病例明显增加，引发市场对国外疫情二次爆发的担忧，全球股市、国际原油等风险资产再次遭到恐慌抛售，风险偏好显著下降。国内方面，疫情防控取得决定性胜利，但外防输入、内防反弹的压力依然较大，二季度经济明显改善，但尚未恢复到正常水平，宏观政策仍需加大调节力度。综合而言，7月份影响风险偏好的因素多空交织。

#### （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. 国务院常务会议部署引导金融机构向企业让利。6月17日国务院常务会议指出，做好“六稳”工作，落实“六保”任务，必须在发挥好积极财政政策特别是纾困和激发市场活力规模性政策作用同时，加大货币金融政策支持实体经济力度，帮助企业特别是中小微企业渡过难关，推动金融机构与企业共生共荣。下一步要根据政府工作报告要求，进一步通过引导贷款利率和债券利率下行、发放优惠利率贷款、实施中小微企业贷款延期还本付息、支持发放小微企业无担保信用贷款、减少银行收费等一系列政策，推动金融系统全年向各类企业合理让利1.5万亿元。综合运用降准、再贷款等工具，保持市场流动性合理充裕，加大力度解决融资难，缓解企业资金压力，全年人民币贷款新增和社会融资新增规模均超过上年。国务院常务会议在引导金融机构向企业让利作出重要部署，有利于更好地落实“六保”任务，稳住经济基本盘。

2. 美国考虑推出1万亿规模的基建投资计划。有关消息称，特朗普政府正在准备一项近1万亿美元投资的基础设施提案，以推动美国经济复苏。根据美国交通部准备的提案初步版本，将把大部分资金用于道路和桥梁等传统基础设施建设，但还将为5G无线基础设施和农村宽带预留资金。此外，美联储宣布开始直接通过次级市场公司信贷机制(SMCCF)购买企业债券，这是美联储在疫情暴发后新设立的几个紧急计划之一，目前在于改善市场运作。美联储承诺购买企业债券，让公司得以在疫情打击获利的情况下，继续从信贷市场融资。受美国万亿规模基建投资计划的消息刺激，风险资产价格反馈积极，有利于提升风险偏好。

影响风险偏好的不利因素包括：

1. 国外疫情二次爆发的风险加大。5月份以来，各国陆续开始放松限制，但每日新增确诊病例依然居高不下。进入6月份，美国部分州新增确诊病例明显增加，俄罗斯、巴西、印度等新兴市场国家疫情仍在高峰期。截止

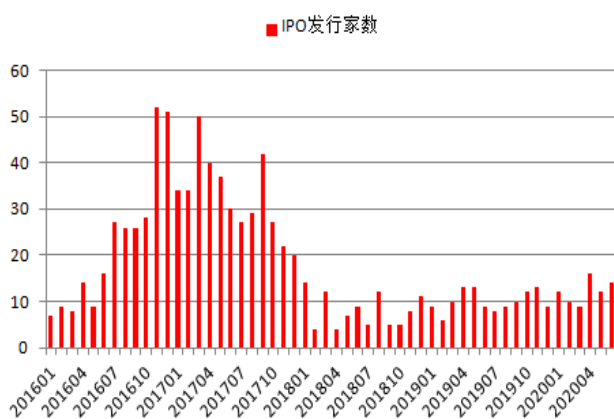
2020年6月21日，全球单日新增确诊病例超过14万例，其中美国新增确诊超过2.7万例，俄罗斯新增超过7700例，巴西新增确诊超过1.7万例，印度新增确诊超过1.5万例。美国财长努钦表示，即使新冠肺炎病例再次激增，美国也不应再关闭经济。同时，轰轰烈烈的大选集会即将密集展开，这将加大疫情扩散的风险。随着越来越多的国家解除封锁，在新冠疫苗上市之前，疫情二次爆发的风险较此前明显加大。

2. 美联储对金融市场脆弱性发出警告，美股高位波动加剧。美联储发布的半年度货币政策报告指出，ADP的每周就业数据显示，重新招聘仍在继续，6月份就业人数可能会再次上升。不过，未来的劳动力需求和生产存在不确定性。自3月以来的经济和金融冲击给家庭和企业资产负债表带来的压力，可能会造成持续的脆弱性，金融机构可能因此而承受压力。小企业普遍倒闭将对经济格局产生不利影响，并有可能减缓复苏和未来劳动生产率的增长。新冠肺炎大流行的未来进展仍高度不确定，再次爆发疫情是一个重大风险。而且需求的崩溃可能最终导致许多企业破产，各种数据显示，在新冠病毒危机期间，小企业的健康状况令人担忧。美联储表达了对就业和金融市场脆弱性的担忧，引发美股高位剧烈调整，短期将抑制风险偏好。

#### 四、资金面分析

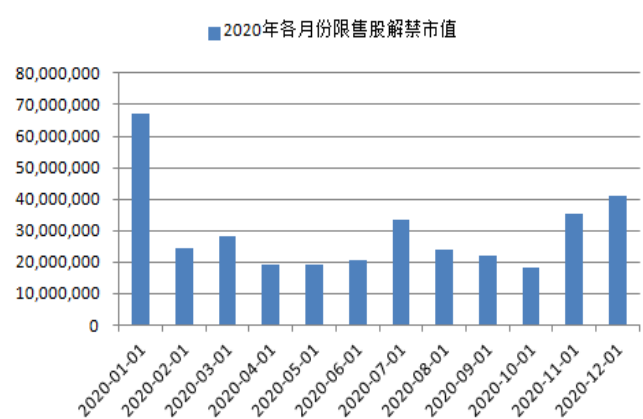
股票作为一种特殊的商品，其价格也取决于供求关系的变化。从股票市场供给和需求的角度分析，股票的供给主要体现在新股发行、限售股解禁规模的变化等方面，而需求则直接体现在场外资金的流入和场内资金的流出。十九大以来，新股发行审核日益趋严，IPO通过率明显下降，新股发行数量由之前的每周7-10家降至每周3-5家。截止2020年6月19日，证监会6月份以来共核发14家IPO批文，筹资总额尚未披露，新股发行数量较上月有所增加。2020年7月份限售股解禁市值33251227.21万元，规模明显高于6月份的20648217.23万元。综合来看，新股发行数量保持稳定，下半年限售股解禁规模逐渐增加，将在一定程度上加大资金面压力。

图 7. 新股发行家数（月）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 8. 2020 年限售股解禁规模（月）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

增量资金入市方面，监管部门多次发声推动社保基金、保险资金等中长期资金入市。就险资而言，据专家测算，理论上可以为A股带来8000亿元左右的增量资金。此前，有市场消息称，保险资金权益投资比例或将放宽至40%，并将根据资产负债管理评估结果采取差异化监管。据Wind数据显示，5月份公募基金发行延续火热态势，当月共有115只新基金成立，总发行份额1721.88亿份，发行规模创下年内阶段性新高。与去年同期相比，前5个月新成立基金发行份额同比翻倍，权益类基金的增长是其中的主力。富时罗素6月份将再次提升对A股的纳入

因子，从当前的 17.5% 提升至 25%，并于 6 月 19 日收盘正式生效，富时罗素纳入 A 股第一阶段已经完成。专家测算，富时罗素 A 股纳入因子提升至 25%，将为 A 股带来逾 200 亿元的增量资金。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 6 月 19 日，5 月份以来沪股通资金累计净流入 318.09 亿元，深股通资金累计净流入 499.57 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

从时间和空间的角度来看，2015 年 6 月股指进入熊市周期，期间经历了两轮大跌和两轮反弹。我们以沪深 300 指数为例，2015 年 6 月至 2016 年 1 月为第一浪下跌，累计跌幅为 48%；2016 年 1 月至 2018 年 1 月为第二浪反弹，累计涨幅为 56%；2018 年 1 月至 2019 年 1 月为第三浪下跌，累计跌幅为 33%；2019 年 1 月开始，沪深 300 指数进入第四浪反弹，于 2020 年 1 月到达阶段性高点，累计涨幅为 43%。由此来看，自股指进入熊市周期以来，每一轮下跌和反弹的幅度都在缩小。今年年初，受新型冠状病毒肺炎疫情的影响，股指进入第五浪回调，调整结束后有望开启新一轮反弹。

图 9. IF 加权月 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 10. 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 加权在 20 月均线附近企稳反弹，站上 10 月均线，并突破 5 月高点 3958，下一步有望挑战 4 月高点 4200 一线压力。IH 加权回踩 40 月均线止跌反弹，收复 20 月均线，但上方受到 10 月均线的压制，关注能否有效突破。IC 加权突破 40 月均线，但上方面临 60 月均线的压力，若能有效突破，则上升空间进一步打开。上证指数在 20 月均线的支撑下企稳回升，突破 10 月均线压力，但 3000 关口存在较大压力，预计短期突破的可能性较小。

周线方面，IF 加权突破 5 月高点 3958，重新站上 20 周线，MACD 指标形成金叉，关注 3 月高点 4200 一线压力能否突破。IH 加权上方受到 60 及 40 周线的压制，短期若不能有效突破，需防范再次回落风险。IC 加权连续四周上涨，突破 5 月高点 5435 一线压力，短期有望挑战 3 月高点 5725。上证指数短暂调整后，重新收复 20 周线，但 3000 关口附近存在较大压力，预计短期或仍有反复。

图 11. IF 加权周 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 12. 上证指数周 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

## 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 2646 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 2646 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 3493 点。

## 第三部分 结论及建议

国外方面，截止 6 月末，新冠肺炎疫情仍未得到有效控制，欧美等主要发达国家二季度经济将呈现两位数负增长，全球经济衰退已成定局。部分国家陆续解除封锁的同时，疫情面临二次反弹的风险，给全球经济恢复带来不确定性，经济复苏的路径或更加复杂。

年初突如其来的新冠肺炎疫情给世界经济带来巨大灾难，我国一季度经济遭受前所未有的冲击，随着国内疫情防控取得积极成效，企业复工复产有序推进，二季度经济开始恢复，但需求恢复弱于生产，上下游呈现主动去库存和被动去库存的情形。进入下半年，疫情防控成效将进一步巩固，随着减税降费、降准、结构性降息等稳增长政策的深入落实，下游需求将加快恢复，企业盈利有望显著改善。货币政策保持宽松倾向，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进一步下调，无风险利率维持低位，有利于提升股指的估值水平。影响风险偏好的因素多空交织，疫苗研发取得积极进展，宏观政策仍以加大逆周期调节为主。不利因素在于，国外疫情存在二次爆发的风险。

进入下半年，国内经济将继续恢复，随着逆周期调节政策的深入落实，下游需求将加快回升，企业盈利有望显著改善。货币政策保持宽松，降准降息仍有空间，无风险利率维持低位。股指维持震荡上行或为主基调，建议逢低做多为主。



**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述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#