

恐慌性下跌结束，股指或进入震荡筑底阶段

宏观经济/股指

内容提要：

- ◆ 全球疫苗接种的进度不同步，经济复苏呈现不平衡性，通胀压力居高不下。尽管美联储7月会议未就缩减购债的时间和节奏作出决定，但暗示经济已朝缩减量化宽松取得进展，或在9月或年底宣布缩债。全球货币政策转向背景下，欧美等发达国家以及多数新兴市场国家股市均处于历史高位，波动率存在随时放大的可能。
- ◆ 进入下半年，随着基数效应进一步消退，经济下行压力或将加大，宏观政策有望向稳增长方面倾斜。财政支出有望加快，地方专项发行或将提速，充分发挥基建投资托底的作用。原材料价格上涨导致下游制造业成本上升，并在一定程度上抑制终端需求，企业盈利增长放缓。为缓解企业成本压力，国家发改委已实施两轮抛储计划，分批向市场投放铜铝锌等国家储备，有助于稳定原材料价格，改善企业盈利预期。
- ◆ 货币政策保持稳健，不搞“大水漫灌”，保持流动性合理充裕，通过降准置换MLF降低金融机构资金成本，推动实际贷款利率下行，降低企业融资成本。
- ◆ 影响风险偏好的因素多空交织，新华社就平台经济、校外培训机构等行业监管政策发声，有助于安抚市场情绪，打消投资者疑虑。不利因素在于，杰克逊霍尔全球央行年会临近，市场担心美联储释放缩减购债的信号。
- ◆ 进入下半年，经济下行压力加大，宏观政策有望向稳增长方面倾斜。新华社发文有助于缓和 market 担忧情绪，股指恐慌性下跌结束，8月进入震荡筑底的可能性较大。

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

波动区间收窄，短期或面临方向性选择（周报）

二季度经济增速低于预期，短期或反复探底（周报）

国常会释放降准预期，超跌反弹或随时开启（周报）

全球货币政策转向，下半年大类资产展望（半年报）

外围市场回暖，股指如期开启反弹（周报）

第一部分 基本面分析

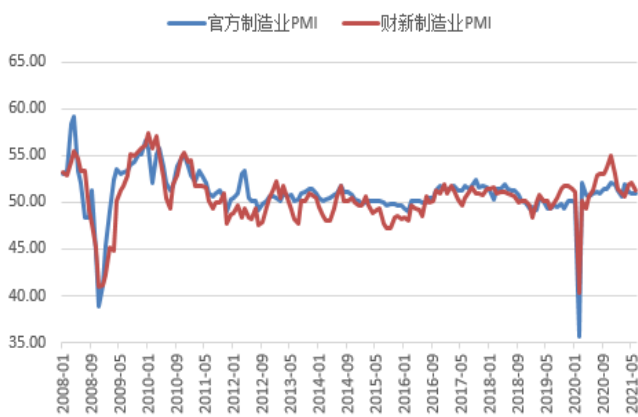
国外方面，随着疫苗接种率的不断提高，今年上半年全球经济复苏持续加快，经济增速或在二季度达到高点。摩根大通6月全球制造业PMI录得55.5，为今年以来首次下降，但已连续12个月维持在扩张区间，美国、欧元区7月制造业PMI均创历史最高纪录。全球经济复苏的同时，通胀压力持续加大，美国6月CPI同比上涨5.4%，核心CPI同比上涨4.5%，创1991年以来新高。为应对通胀和资本外流压力，新兴市场国家率先上调利率，俄罗斯、巴西年内连续三次加息。发达国家中，加拿大央行7月会议再次宣布缩减QE，并暗示明年下半年开始加息。新西兰联储宣布将于本月结束量化宽松政策，减少刺激措施，在2021年7月23日之前，停止大规模资产购买(LSAP)计划下的额外资产购买。进入三季度，随着基数效应开始消退，预计全球经济增长或将放缓，但通胀居高不下，美联储讨论缩减QE是大概率事件，全球货币政策转向背景下，风险资产价格或面临下行压力。

国内方面，进入下半年，随着基数效应进一步消退，经济下行压力加大。国务院常务会议要求，“针对大宗商品价格上涨对企业生产经营的影响，要在坚持不搞大水漫灌的基础上，保持货币政策稳定性、增强有效性，适时运用降准等货币政策工具，进一步加强金融对实体经济特别是中小微企业的支持，促进综合融资成本稳中有降”。7月9日央行决定全面降准0.5个百分点，通过降准置换MLF，降低金融机构资金成本，有助于降低企业融资成本，缓冲经济下行压力。

一、经济下行压力加大，企业盈利增速放缓

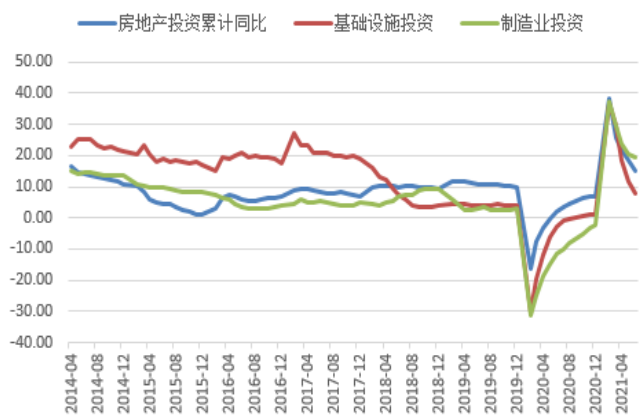
国家统计局数据显示，今年第二季度GDP同比增长7.9%（前值18.3%），上半年GDP同比增长12.7%，两年平均增长5.3%，较一季度加快0.3个百分点。进入三季度，随着基数效应进一步消退，经济增速将继续回落，若经济放缓超预期，宏观政策有望向稳增长方面倾斜。

图1. 制造业PMI连续三个月回落



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图2. 固定资产投资增速放缓



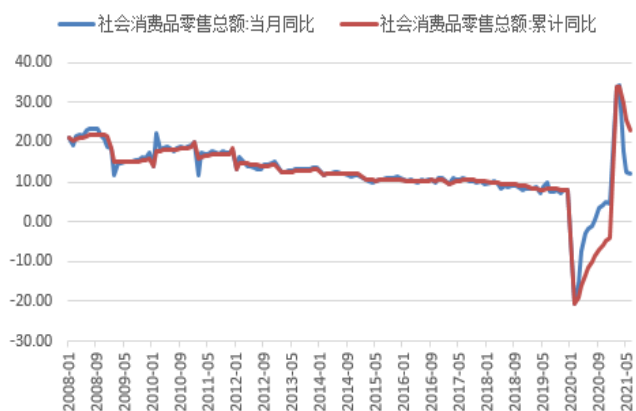
资料来源：WIND 新纪元期货研究

从先行指标来看，今年6月官方制造业PMI降至50.9（前值51），连续3个月回落，创2月以来新低。6月财新制造业PMI录得51.3，较上月回落0.7个百分点，为去年3月以来新低。从企业规模看，大、中型企业PMI分别为51.7和50.8，分别较上月回落0.1和0.3个百分点，小型企业PMI回升至49.1（前值48.8），但仍低于临界值。从分类指数看，生产指数为51.9，较上月回落0.8个百分点，新订单指数为51.5（前值51.3），新出口订单指数降至48.1（前值48.3），连续3个月回落，创去年7月以来新低。表明受原材料价格上涨的影响，下

游制造业成本压力加大，供需两端同步放缓，尤其是外需下降幅度较大。

固定资产投资增速继续回落，工业生产边际放缓。中国1-6月固定资产投资同比增长12.6%（前值15.4%），增速连续4个月下降，两年平均增长4.4%。其中，1-6月房地产投资同比增长15%（前值18.3%），两年平均增长8.2%。今年上半年，土地购置面积同比下降11.8%，降幅较1-5月份扩大4.3个百分点，创去年5月以来新低。房屋新开工面积同比增长3.8%（前值6.9%），增速连续4个月下降。1-6月房屋施工面积同比增长10.2%（前值10.1%），房屋竣工面积同比增长25.7%（前值16.4%），创2月以来新高。从房地产销售来看，上半年商品房销售面积同比增长27.7%（前值36.3%），销售额同比增长38.9%（前值52.4%）。数据表明，受融资新规“三道红线”的约束，房地产企业拿地积极性下降，通过加快项目赶工，打折促销的方式回收资金，降低整体负债率。1-6月基础设施建设投资同比增长7.8%（前值11.8%），两年平均增长2.4%，上半年地方专项债发行明显放缓，是拖累基建投资的主要原因。1-6月制造业投资同比增长19.2%（前值20.4%），连续5个月保持两位数增长，随着企业盈利持续改善，制造业投资有望继续恢复。今年1-6月规模以上工业增加值同比增长15.9%（前值17.8%），两年平均增长7%，原材料加工业增长加快，高端和装备制造业保持较快增长。整体来看，楼市调控政策收紧背景下，房地产投资将受到抑制，下半年地方专项债发行或将提速，基建投资有望企稳。

图3. 消费增速依旧偏弱



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图4. 进出口保持强劲



资料来源：WIND 新纪元期货研究

消费增速依旧偏弱。今年1-6月社会消费品零售总额同比增长23%（前值25.7%），两年平均增长4.4%，增速连续3个月放缓。其中6月份社会消费品零售总额同比增长12.1%，比2019年6月份增长10.0%，两年平均增速为4.9%。从分项数据来看，1-6月限额以上家用电器和音像器材类零售额同比增长19.3%（前值23.2%），汽车类零售额同比增长30.4%（前值37.8%），增速连续4个月下降。数据表明，剔除基数影响，消费增速尚未恢复至疫情前水平，且明显低于名义GDP增速。此外，原材料价格上涨也在一定程度上抑制了终端消费。为应对消费市场运行中的不确定因素，商务部强调在落实好已经出台的稳定和扩大汽车消费、提振大宗消费等政策措施的同时，根据形势与任务的变化，深入开展调查研究，储备一批扩内需、促消费的新政策。

进出口保持强劲，贸易顺差扩大。按美元计价，中国6月进口同比增长36.7%（前值51.1%），主要受基数效应以及原材料价格回落的影响。6月出口同比增长32.2%（前值27.9%），人民币汇率阶段性贬值在一定程度上刺激了出口。今年上半年，进口同比增长36%（前值35.6%），增速连续4个月扩大，创2018年2月以来新高。出口同比增长38.6%（前值40.2%），连续4个月回落，前6个月实现贸易顺差2515.2亿美元，较上年同期增加871.88

亿美元。分国家和地区来看，今年上半年，东盟继续保持与我国第一大贸易伙伴的地位，欧盟、美国、日本位于其后，我国对“一带一路”沿线国家进出口同比增长 27.5%，占外贸进出口总额的 29.6%。展望下半年，受高基数效应的影响，进出口同比增速将逐渐放缓，但在稳外贸政策的支持下，预计进出口仍将保持韧性。

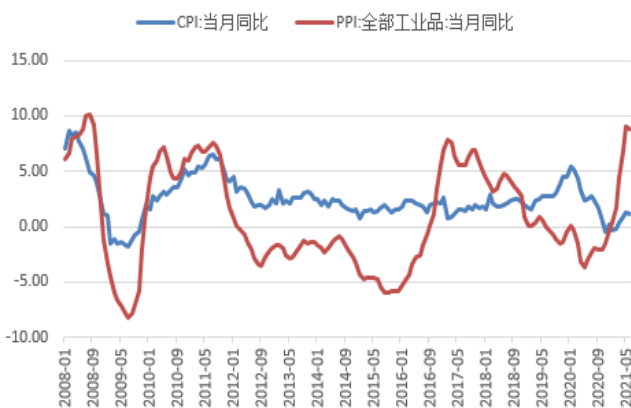
二、货币政策保持稳健，降准置换 MLF 推动贷款利率下降

今年以来部分大宗商品价格持续上涨，一些小微企业面临成本上升等经营困难，为支持实体经济发展，促进综合融资成本稳中有降，中国人民银行决定于 2021 年 7 月 15 日下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率为 8.9%。下一步，中国人民银行将继续实施稳健的货币政策，坚持稳字当头，保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。

央行全面降准共释放长期资金约 1 万亿元，其中一部分资金将被金融机构用于归还到期的中期借贷便利（MLF），还有一部分资金被用于弥补 7 月中下旬税期高峰带来的流动性缺口，增加金融机构的长期资金占比。我们认为，降准置换 MLF 有利于降低金融机构资金成本，从而推动实际贷款利率下行，降低企业融资成本。另一方面，随着基数效应进一步消退，下半年稳增长压力较小的窗口期不在，本次降准具有一定的前瞻性，起到缓冲经济放缓的压力，稳定市场预期的作用。

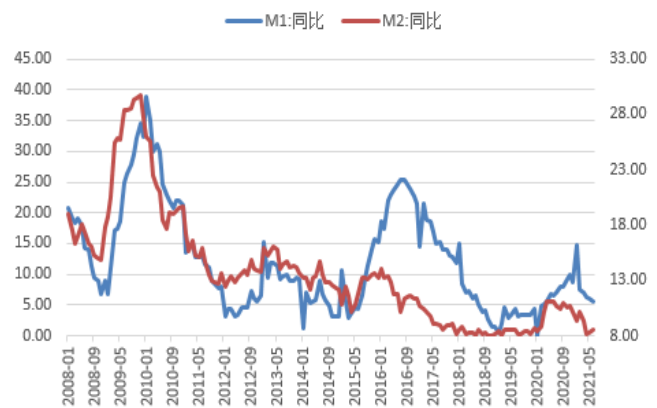
物价方面，中国 6 月 CPI 同比上涨 1.1%，较上月回落 0.2 个百分点，主要受猪肉价格降幅扩大的影响。6 月 PPI 同比上涨 8.8%（前值 9%），石油天然气开采、黑色金属冶炼等行业涨幅回落是主要原因。表明在国家一系列政策组合拳的出击下，原材料价格持续上涨的势头初步得到遏制，市场供求关系有所改善。中期来看，生猪生产已恢复正常，下半年猪肉价格有望保持稳定，通胀压力整体可控，预计 CPI 上行空间有限。全球货币政策转向背景下，大宗商品价格不具备持续上行的基础，国家抛储计划的实施，有利于稳定原材料价格，预计 PPI 稳中有降。

图 5. CPI 与 PPI 同比



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 6. M1 与 M2 同比



资料来源：WIND 新纪元期货研究

央行金融统计报告显示，6 月新增人民币贷款 2.12（前值 1.5）万亿，同比多增 3086 亿元，社会融资规模增量为 3.67（前值 1.92）万亿，较上年同期多增 2400 亿元。广义货币供应量 M2 同比增长 8.6%（前值 8.3%），狭义货币供应量 M1 同比增长 5.5%（前值 6.1%），增速分别低于上年同期 2.5 和 1 个百分点。从总量和结构来看，截至今年 6 月末，社会融资规模存量为 301.56 万亿元，同比增长 11%，其中对实体经济发放的人民币贷款余额为 184.54 万亿元，同比增长 12.6%，分别低于上年同期 1.8 和 0.7 个百分点。6 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 61.2%，同比高 0.9 个百分点，其中委托贷款、信托贷款和未贴现票据占比下降，企业债券融资占比下降，政府债券和股票融资占比上升。数据表明，在稳增长压力较小的窗口期，上半年信用边际收紧，信贷和货币增速放缓，进入稳杠杆和防风险阶段。

综上所述，进入 2021 年下半年，稳增长压力较小的窗口期不在，7 月初央行宣布全面降准，有利于降低金融机构资金成本，推动实际贷款利率下行，从而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。

近期德尔塔变异毒株在多个国家传播，国外疫情再次反弹，泰国、越南、印尼等东南亚国家延长封锁措施，给全球经济复苏带来不确定性。国内方面，国家出台针对校外培训机构的监管政策，相关行业板块遭受重挫，引发股市剧烈波动。新华社发文称，校外培训机构监管政策的出台，并非是针对相关行业的限制和打压，而是有利于经济社会长远发展。综合来看，国外疫情反弹加剧金融市场波动，官媒发声安抚市场情绪，打消投资者疑虑，有利于提升风险偏好，8 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. 国务院常务会议强调深化金融改革开放。7 月 21 日，国务院常务会议指出，近年来我国金融业对外开放有序推进，取得积极进展，共批准设立 100 多家外资银行、保险、证券、支付清算等机构。会议确定，要围绕增强金融服务实体经济能力，深化金融改革开放，用好两个市场、两种资源，使中国始终是吸引外资的热土。一是持续抓好金融业对外开放承诺落实，主动对标开放程度较高的国际标准，推动形成以负面清单为基础的更高水平金融开放。二是优化外资银行、保险等金融机构准入门槛要求，完善金融机构母子公司跨境往来规则。优化外资参与境内金融市场的渠道和方式。推进完善与实体经济密切相关的直接投资项目管理要求。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。三是完善宏观审慎政策框架，构建系统性金融风险监测、评估和预警机制，保持金融市场平稳运行。国务院常务会议再次强调落实金融对外开放承诺，优化外资准入门槛，有利于提振市场信心。

2. 新华社就行业监管政策发声，安抚市场紧张情绪。7 月 28 日，新华社发文称，近年来大量资本过度涌入培训行业，贩卖焦虑和过度宣传异化了教育的本质，破坏了教育的公益性和正常生态，这次政策的出台就是针对民生痛点进行的一次纠正。近期中国股市出现较大波动，市场存在一定的担忧情绪。深入分析当前市场关心的几方面问题，不难得出结论：中国经济持续向好的基本面没有发生变化，中国改革开放的步伐依然坚定，中国资本市场发展的基础依然稳固。无论是针对平台经济还是校外培训机构，这些监管政策，都是促进行业规范健康发展、维护网络数据安全和保障社会民生的重要举措，并非是针对相关行业的限制和打压，而是有利于经济社会长远发展。我们认为，国家出台针对校外培训机构的监管政策，引发股市大幅波动，官媒发声有助于纠正市场过渡反应的情绪，打消投资者疑虑，有利于提振市场信心。

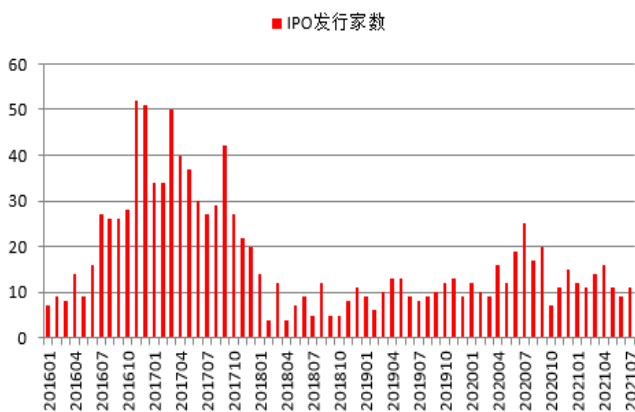
影响风险偏好的不利因素包括：

1. 美联储7月会议暗示已经朝缩减QE取得进展。7月29日凌晨，美联储FOMC会议宣布维持联邦基金利率在0-0.25%和每月1200亿美元的购债规模不变，符合市场预期。货币政策声明称，美国经济已经朝着缩减量化宽松的目标取得了进展，经济活动和就业形势继续增强，但受疫情影响的行业还没有完全复苏，将在即将召开的会议上继续评估进展情况。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，美国经济持续改善但还没有全面复苏，离取得实质性进展还有一段距离，预计未来几个月通胀将超过2%但中期内回落，尚未到考虑加息的时候。美联储尚未就缩债时间做出任何决定，缩减MBS和国债购买会同时间、同速度进行，缩债的时间取决于未来数据，任何变动前都会提前通知。我们认为，尽管美联储未在7月会议上就缩减购债的时间和节奏作出决定，但暗示已经朝缩减量化宽松取得进展。随着失业救济金陆续停止发放，越来越多的劳动力将重返工作岗位，朝着充分就业的目标迈进，美联储缩减QE只会迟到而不会缺席，预计将在9月会议或年底作出决定。

四、资金面分析

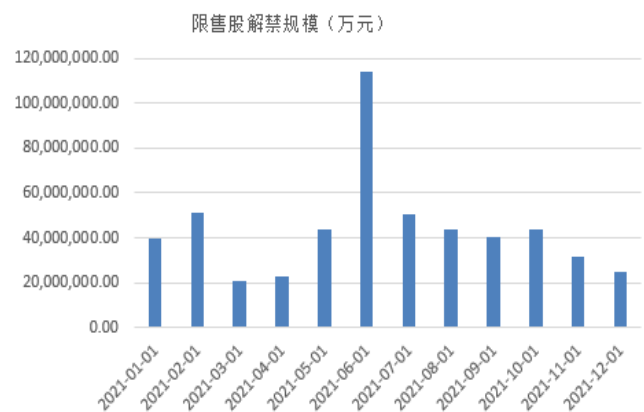
股票作为一种特殊的商品，其价格也取决于供求关系的变化。从股票市场供给和需求的角度分析，股票的供给主要体现在新股发行、限售股解禁规模的变化等方面，而需求则直接体现在场外资金的流入和场内资金的流出。从设立科创板并试点注册制，到创业板试点注册制，再到面向全市场推广注册制，我国资本市场基础制度改革正在稳步推进。证监会表示将按照发展股权融资、提高上市公司质量、服务实体经济的要求，在维护市场稳定运行基础上，科学合理保持新股常态化发行。2020年四季度以来，新股发行节奏有所放缓，每周维持在2-4家。截止2021年7月23日，证监会7月共核发11家IPO批文，筹资总额尚未披露。Wind数据显示，2021年8月限售股解禁市值43838344.92万元，规模较7月有所下降。综合来看，新股发行保持常态化，8月限售股解禁规模下降，将在一定程度上缓解资金面压力。

图7. 新股发行家数（月）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图8. 2021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，在经历上半年震荡期后，基金发行持续回暖，根据监管机构官网公布的数据，下半年将有近前只基金等待发行或审批。Wind数据显示，截至7月21日，下半年以来新基金成立共计91只，发行份额总计1321亿份；银保监会数据显示，截至今年5月末，保险资金通过投资企业债券、股票、基金、股权、资管产品等方式，直接投资制造业、能源、科技及相关基础设施领域4.35万亿元，占保险资金运用余额的19.07%。目前保险资金股权投资的比例大概还不到20%，离上限还有很大的空间；人社部数据显示，截至6月底，所有省份

均已启动2021年基本养老保险基金委托投资工作，委托投资规模1.25万亿元，到账金额1.09万亿元。除了国内机构投资者以外，海外资金借道沪深港通北向通道持续流入A股市场，截止2021年7月30日，今年以来沪股通资金累计净流入880.97亿元，深股通资金累计净流入1463.27亿元。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

从趋势上来看，2021年2月18日，沪深300和上证50指数展开快速下跌，急跌之后开始构筑震荡中枢。2021年7月底，沪深300和上证50指数连续重挫，跌破年内低点，向下脱离中枢，中证500指数也已跌破3月以来形成的上升通道。在新华社发声的呵护下，股指恐慌性下跌结束，8月份或将进入震荡筑底阶段。

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加权连续两个月下跌，5月均线下穿10月均线，短期或考验20月均线支撑，预计在此处止跌反弹的可能性较大。IH加权跌破5、10及20月均线，创去年7月以来新低，短期不排除考验40月均线支撑。IC加权冲高回落，月线终结四连阳，短期关注下方5月均线支撑，若被有效跌破，则将继续寻底。上证指数一举跌破5、10月均线，创年内新低，短期或向下试探20月均线支撑。

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

周线方面，IF 加权跌破 4820-5120 震荡区间，失守 60 周线，5、10、20 周线有向下发散的趋势，短期不排除继续探底的可能。IH 加权跌破 3100 关口，创一年新低，5、10 及 20 周线空头排列、向下发散，形成周线级别的下跌趋势。IC 加权一举跌破 5、10 周线，及 3 月以来形成的上升通道下轨支撑，短期进入调整的可能性较大，关注下方 20 及 60 周线支撑。

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 3312 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 3312 点为四浪调整的低点，则五浪上升的目标位在 4400 点左右。

第三部分 结论及建议

国外方面，全球疫苗接种的进度不同步，经济复苏呈现不平衡性，通胀压力居高不下。美国经济复苏领先欧盟、日本等主要发达经济体，新兴市场国家疫苗接种缓慢，经济复苏受到疫情的威胁。当前全球货币政策出现分化，为应对通胀和资本外流压力，今年以来，巴西、俄罗斯等部分新兴市场国家连续加息。发达国家中，加拿大央行已连续 3 次缩减购债规模，新西兰联储宣布停止资产购买计划。尽管美联储 7 月会议未就缩减购债的时间和节奏作出决定，但暗示经济已朝缩减量化宽松取得进展，或在 9 月或年底宣布缩债。由于经济复苏缓慢，通胀压力不大，欧元区和日本货币政策仍将保持宽松，预计退出量化宽松的时间将在美国之后。全球货币政策转向背景下，欧美等发达国家以及多数新兴市场国家股市均处于历史高位，波动率存在随时放大的可能。

国内方面，进入下半年，随着基数效应进一步消退，经济下行压力或将加大，宏观政策有望向稳增长方面倾斜。财政支出有望加快，地方专项发行或将提速，充分发挥基建投资托底的作用。原材料价格上涨导致下游制造业成本上升，并在一定程度上抑制终端需求，企业盈利增长放缓。为缓解企业成本压力，国家发改委已实施两轮抛储计划，分批向市场投放铜铝锌等国家储备，有助于稳定原材料价格，改善企业盈利预期。货币政策保持稳健，不搞“大水漫灌”，保持流动性合理充裕，通过降准置换 MLF 降低金融机构资金成本，推动实际贷款利率下行，降低企业融资成本。影响风险偏好的因素多空交织，官媒就平台经济、校外培训机构等行业监管政策发声，有助于安抚市场情绪，打消投资者疑虑。不利因素在于，杰克逊霍尔全球央行年会临近，市场担心美联储释放缩减购债的信号。

综上所述，进入下半年，经济下行压力加大，宏观政策有望向稳增长方面倾斜。新华社发文有助于缓和市场担忧情绪，股指恐慌性下跌结束，8 月进入震荡筑底的可能性较大。

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#