

## 春季行情尚未结束，股指2月或维持震荡调整

宏观经济/股指

## 内容提要：

- ◆ 国外方面，受第二波疫情冲击，欧洲经济复苏放缓，为避免再次陷入衰退，欧洲央行扩大紧急抗疫购债计划（PEPP）规模。美联储2021年第一次议息会议按兵不动，虽然承认经济复苏放缓，但并未释放进一步宽松的信号，货币政策选择保持稳定。
- ◆ 国内方面，2020年第四季度GDP超预期，固定资产投资和消费品零售继续恢复，工业生产维持高位，经济稳定复苏的基础进一步巩固。进入2021年，考虑到低基数效应的影响，一季度各项经济指标将明显偏高，之后将呈现逐季回落的态势。
- ◆ 随着疫苗大规模投入使用，全球经济复苏有望加快，企业进入主动补库存阶段，盈利增速上行。根据库存周期推断，有望持续至今年二季度，股指将继续受到业绩改善驱动。
- ◆ 货币政策保持灵活精准、合理适度，不急转弯，不搞“大水漫灌”，保持广义货币供应量M2和社会融资规模增速与名义GDP增速基本匹配。重点为小微企业提供资金支持，降低实体经济融资成本。
- ◆ 影响风险偏好的因素多空交织，2月份恰逢经济数据发布的空窗期，春节前后市场避险需求增加，美国新一届政府财政刺激计划能否顺利通过存在不确定性。
- ◆ 春节假期将在2月份渡过，恰逢经济数据发布的空窗期，影响风险偏好的因素多空交织。根据历史规律统计，市场大涨或大跌的概率都不大，股指维持震荡调整或为主基调。

## 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

四季度经济超预期，春季行情有望延续（周报）

12月社融和出口增速放缓，股指短期或进入调整（周报）

资金面和情绪面推动，加速上涨后存在回调要求（周报）

不平衡的复苏，乐观之中保留几分清醒（年报）

## 第一部分 基本面分析

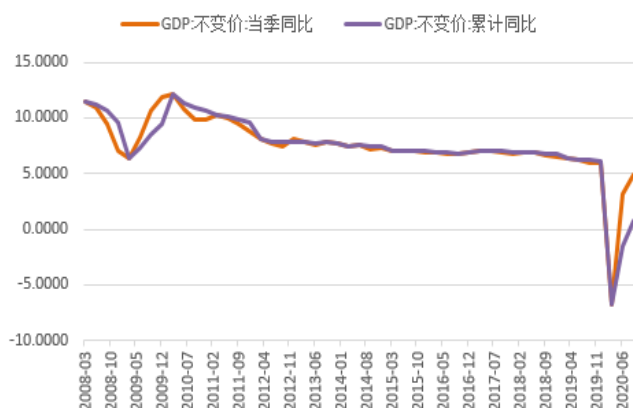
美国总统拜登已于2021年1月20日正式就职，新一届政府将推出1.9万亿美元的财政刺激计划，主要用于疫情防控、对居民、小企业、州和地方政府的援助等。美国新一轮财政刺激计划提振了市场对全球经济复苏的信心，10年期美债收益率显著上升。为应对第二波疫情，英国、德国、法国等欧洲大国被迫采取封锁措施，导致欧洲经济复苏放缓。为避免欧元区经济再次陷入衰退，欧洲央行在12月会议上，将紧急抗疫购债计划（PEPP）规模增加5000亿欧元，经过三轮加码QE总规模达到1.85万亿欧元，期限从2021年6月底延长至2022年3月底。美联储货币政策保持稳定，欧洲央行量化宽松加码，受美强欧弱的经济格局和货币政策预期差的影响，美元指数开启超跌反弹，人民币汇率由涨转跌，长期将维持双向波动。

国内方面，近期河北、黑龙江、吉林等地出现小规模聚集性病例，外防输入压力依然较大，疫情反弹的风险始终存在。当前要做好外防输入、内防反弹，进一步巩固疫情防控取得的重大成果。中央经济工作会议要求，2021年宏观政策要保持连续性、稳定性和可持续性，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，把握好政策时度效。

### 一、2020年四季度GDP超预期，企业盈利增长加快

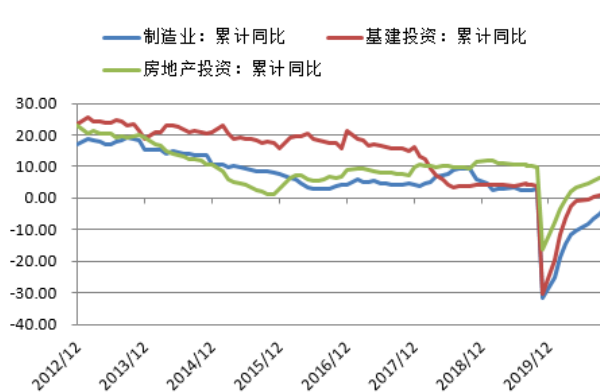
2020年经济圆满收官，初步核算，我国国内生产总值（GDP）1015986亿元，按可比价格计算，比上年增长2.3%，是全球唯一实现正增长的主要经济体。分季度看，一季度同比下降6.8%，二季度增长3.2%，三季度增长4.9%，四季度增长6.5%，增速呈现V性反转的走势。从先行指标来看，中国12月官方制造业PMI录得51.9，较上月小幅回落0.2个百分点，但已连续10个月位于枯荣线上方。12月财新制造业PMI降至53，较上月放缓1.9个百分点。分企业类型来看，大、中型企业PMI均为52.7，继续保持在扩张区间，小型企业PMI为48.8，降至枯荣线下方。从分类指数看，生产指数为54.2，较上月回落0.5个百分点，新订单和新出口订单指数为53.6和51.3，分别低于上月0.3和0.2个百分点。数据表明，虽然12月制造业PMI有所放缓，但生产和需求继续保持扩张，经济稳定复苏的基础进一步巩固，考虑到低基数效应的影响，2021年一季度经济增速将显著偏高，全年或呈现前高后低的走势。

图 1. 中国第四季度 GDP 同比



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 2. 制造业投资加快恢复



资料来源：WIND 新纪元期货研究

投资增速继续回升，工业生产恢复至疫情前水平。中国 1-12 月固定资产投资同比增长 2.9%（前值 2.6%），

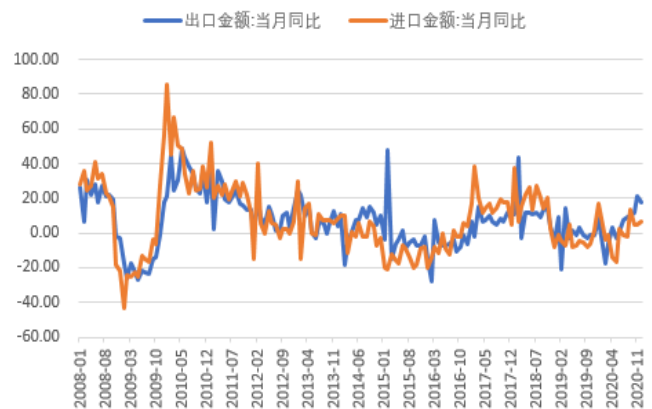
低于上年同期 2.6 个百分点。其中，房地产投资同比增长 7%（前值 6.8%），低于上年同期 2.9 个百分点。土地购置面积同比下降 1.1%（前值-5.2%），降幅为 6 月以来首次收窄，房屋新开工面积同比下降 1.2%（前值-2%），降幅连续 10 个月收窄。房屋施工面积同比增长 3.7%（前值 3.2%），增幅创年内新高，房屋竣工面积同比下降 4.9%（前值-7.3%），降幅创年内新低。商品房销售面积同比增长 2.6（前值 1.3%），销售额同比增长 8.7%（前值 7.2%），分别创 2018 年 10 月和 2019 年 2 月以来新高。尽管房地产销售强劲对投资端形成支撑，但受房企融资监管收紧的约束，房地产企业拿地积极性下降，土地购置面积增速放缓，房地产投资难以维持高速增长。基建投资同比增长 0.9%（前值 1%），低于上年同期 2.9 个百分点，2021 年新增地方专项债额度下降是大概率事件，对基建投资的拉动将边际减弱。制造业投资同比下降 2.2%（前值-3.5%），2021 年随着全球经济复苏加快，企业盈利改善并增加资本开支，制造业投资有望加快恢复。12 月规模以上工业增加值同比增长 7.3%（前值 7%），高于上年同期 0.4 个百分点，表明工业生产已恢复到疫情前水平。进入 2021 年，考虑到低基数效应的影响，一季度固定资产投资增速将显著偏高，全年将呈现前高后低的走势。

图 3. 消费增速稳步回升



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 4. 出口保持强劲



资料来源：WIND 新纪元期货研究

消费增速稳步回升。中国 1-12 月社会消费品零售总额同比下降 3.9%（前值-4.8%），降幅连续 10 个月收窄，其中 12 月份零售总额增长 4.6%，增速较上月放缓 0.4 个百分点，连续 5 个月正增长。12 月限额以上汽车类商品零售额同比增长 6.4%，增速较上月放缓 5.4 个百分点，限额以上家用电器和音像器材类零售额同比增长 11.2%（前值 5.1%），创 2019 年 4 月以来新高。中国汽车工业协会数据显示，12 月份乘用车销售量同比增长 7.2%（前值 11.6%），连续 8 个月正增长。1-12 月乘用车销量同比下降 6%（前值-7.6%），降幅连续 9 个月收窄。进入 2021 年，居民收入将保持恢复性增长，随着汽车、家电下乡等消费刺激政策的深入落实，前期积压的消费需求将进一步释放，消费增速有望继续回升，成为拉动经济增长的主要动力。

进口同比扩大，出口增速放缓。按美元计价，中国 12 月进口同比增长 6.5%（前值 4.5%），创年内第二高位，主要受大宗商品价格涨幅扩大的影响。出口同比增长 18.1%，增速较上月回落 3 个百分点，但已连续 7 个月保持正增长。2020 年 1-12 月进口同比下降 1.1%（前值-1.6%）出口同比增长 3.6%（前值 2.5%），分别高于上年 1.5 和 3.1 个百分点。全年实现贸易顺差 5350.30 亿美元，较上年增加 1139.6 亿美元，创 2015 年以来新高。进入 2021 年，随着疫苗大规模投入使用，国外疫情有望得到控制，生产恢复后供给替代效应将边际减弱，预计出口增速或将放缓，但整体将保持韧性。

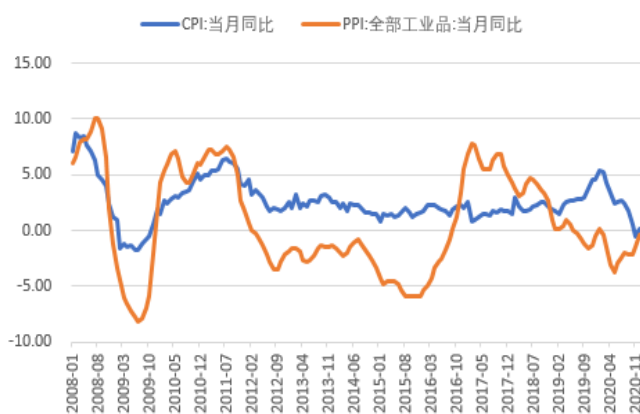
## 二、货币政策不急转弯，精准调控是主要方向

2020年中央经济工作会议指出，稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，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，保持宏观杠杆率基本稳定，处理好恢复经济和防范风险关系。展望2021年，货币政策将保持基本稳定，随着经济增速回归潜在产出水平，工作重心将由稳增长向稳杠杆和防风险倾斜。

中国人民银行行长易纲在接受采访时表示，2021年货币政策要“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性。在总量方面，综合运用各种货币政策工具，保持流动性合理充裕，保持广义货币（M2）和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。在结构方面，发挥好货币政策工具精准滴灌作用，加大对科技创新、小微企业、绿色发展等重点任务的金融支持。同时，深化利率汇率市场化改革，巩固贷款实际利率下降成果，增强人民币汇率弹性。从易纲行长的讲话来看，货币政策全面宽松的时候已经过去，2021年将以精准调控为主，充分发挥结构性货币政策工具的作用，不搞“大水漫灌”，重点为小微企业提供资金支持，降低实体经济融资成本。

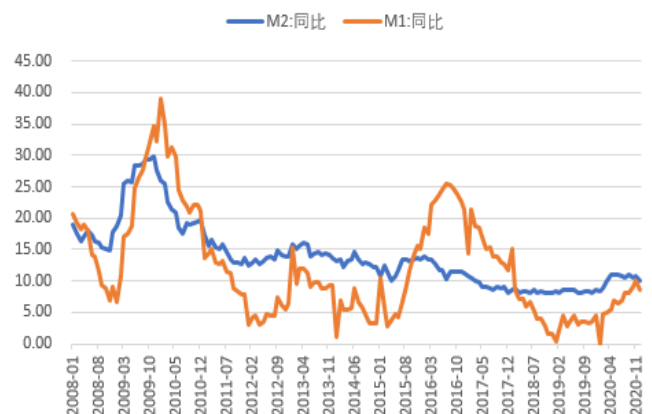
物价方面，中国12月CPI同比上涨0.2%（前值-0.5%），受持续低温天气以及元旦假日需求增加等因素影响，蔬菜、鸡蛋、肉类等食品价格上涨，是CPI由降转升的主要原因。PPI同比下降0.4%，降幅较上月收窄1.1个百分点，主要受石油、煤炭、金属等大宗商品价格涨幅扩大的影响。进入2021年，随着生猪生产加快恢复，猪肉价格有望回归正常水平，CPI重心或将下移，通胀压力将进一步下降。随着新冠疫苗大规模投入使用，全球经济复苏有望加快，叠加低基数效应的影响，PPI上半年将大幅回升，全年或呈现前高后低的走势。

图 5. PPI 加快回升



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 6. M1 与 M2 增速回落



资料来源：WIND 新纪元期货研究

信贷政策方面，为应对新冠疫情冲击，2020年信贷投放创历史新高，新增人民币贷款接近20万亿，社融规模增量超过30万亿，企业债融资大幅增加，地方政府债券发行规模扩大。央行公布的金融统计报告显示，2020年人民币贷款增加19.63万亿，同比多增2.82万亿，社会融资规模增量累计34.86万亿，较上年多增9.19万亿。12月末，广义货币供应量M2同比增长10.1%（前值10.7%），M1同比增长8.6%（前值10%），分别高于上年1.4和4.2个百分点。从结构看，2020年对实体经济发放的人民币贷款占同期社会融资规模的57.5%，同比低8.3个百分点；其中委托贷款、信托贷款占比下降，企业债券和政府债券融资占比上升。进入2021年，随着我国经济增速恢复至潜在产出水平，信贷和社融增速放缓是大概率事件，信用扩张暂时告一段落，预计广义货币供应量M2增速将维持在10%左右。

综上所述，2021年货币政策将保持稳定，不急转弯，不搞“大水漫灌”，随着经济增速回归潜在产出水平，



工作重点将由稳增长向稳杠杆和防风险倾斜，但不会明显收紧，无风险利率将维持区间波动。

### 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。

美国总统拜登于1月20日正式就职，新一届政府计划出台1.9万亿美元的财政刺激措施，进一步提振了市场对全球经济复苏的信心，风险偏好显著提升。今年春节假期将在2月中旬渡过，恰逢经济数据发布的空窗期，根据历史数据统计，春节前后市场大涨或大跌的概率都比较小。因此，进入2月份，随着春节假期临近，场外资金入场意愿下降，市场避险需求增加，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. 证监会2021年系统工作会议强调深化资本市场改革。2021年证监会系统工作会议指出，要扎实推进全面深化资本市场改革开放落实落地，坚持尊重注册制基本内涵、借鉴国际最佳实践、体现中国特色和发展阶段三原则，做好注册制试点总结评估和改进优化，加快推进配套制度规则完善、强化中介机构责任等工作，为稳步推进全市场注册制改革积极创造条件。统筹抓好进一步提高上市公司质量意见和退市改革方案落地见效，严格退市监管，拓展重整、重组、主动退市等多元退出渠道。贯彻“不干预”的理念，完善市场内生稳定机制。一方面，以更大力度推进投资端改革，加大权益类基金产品供给与服务创新力度，推动个人养老金投资公募基金政策尽快落地，优化中长期资金入市环境。另一方面，加强宏观形势的跟踪研判，密切关注市场流动性变化，严密监控资金杠杆水平，动态完善应对政策，严防跨市场跨领域跨境的交叉性、输入性风险，切实维护市场稳定运行。全面落实“零容忍”的执法理念和打击行动，进一步依法从严打击证券违法活动，建立跨部委协调工作小组，加大对欺诈发行、财务造假、市场操纵等恶性违法违规行为的打击力度。“十四五”时期，注册制改革将面向全市场推广，提高上市公司质量上升为新的高度，有利于净化资本市场环境，形成优胜劣汰的机制，将在长期内改善风险偏好。

2. 美国新一届政府计划推出一揽子财政刺激措施。美国总统拜登在正式就职之前，公布一份总规模高达1.9万亿美元的财政刺激计划，主要用于疫情防控、对居民、小企业、州和地方政府的援助等。细节方面，拜登政府计划向大多数美国人直接支付1400美元，包括12月的600美元在内，救济总金额将达到2000美元；对各州和地方政府的援助也提高到3500亿美元，而非之前未通过的1600亿美元，大部分项目延期至9月底。这是美国新一届政府计划推出的第一份财政刺激措施，规模远超特朗普任期结束前通过的9000亿美元财政刺激法案，进一步给全球经济复苏注入信心，有利于提升风险偏好。

影响风险偏好的不利因素包括：

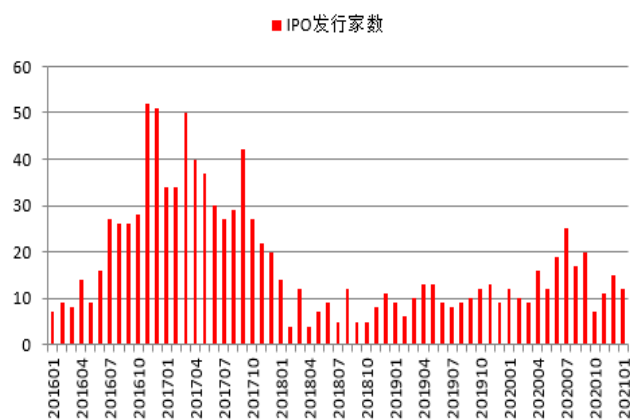
1. 美联储货币政策进一步宽松的预期下降。美联储2021年1月FOMC会议维持联邦基金利率在0-0.25%不变，保持每月1200亿美元的资产购买规模不变，符合市场预期。货币政策声明强调，将致力于使用各种工具支持经济，如果出现可能阻碍实现目标的风险，将准备适当调整政策立场。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，近

几个月消费支出在最初大幅反弹后有所放缓，特别是服务业领域的消费仍然处于低位。虽然住房市场已经复苏，商业投资有所回升，但经济复苏的前景仍然存在高度不确定性，预期未来12个月里通胀仍然会低于2%。在疫情支持政策退出预期方面，鲍威尔强调现在讨论政策退出为时过早，完全聚焦于退出策略是非常不成熟的，美联储将会在逐步退出政策前发出明确信号。我们认为，虽然美联储承认了美国经济复苏放缓，但没有释放进一步宽松的信号，货币政策选择保持稳定，随着新冠疫苗大规模投入使用，全球经济复苏有望加快，美联储逐步回收政策工具是大概率事件，这将在一定程度上抑制风险偏好。

## 四、资金面分析

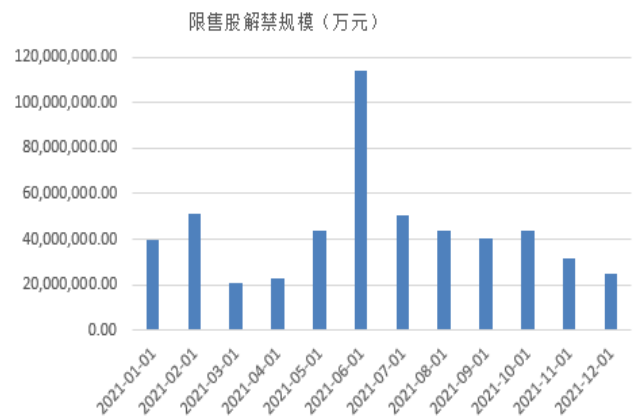
股票作为一种特殊的商品，其价格也取决于供求关系的变化。从股票市场供给和需求的角度分析，股票的供给主要体现在新股发行、限售股解禁规模的变化等方面，而需求则直接体现在场外资金的流入和场内资金的流出。从设立科创板并试点注册制，到创业板试点注册制，再到面向全市场推广注册制，我国资本市场基础制度改革正在稳步推进。证监会表示将按照发展股权融资、提高上市公司质量、服务实体经济的要求，在维护市场稳定运行基础上，科学合理保持新股常态化发行。2020年四季度以来，新股发行节奏有所放缓，每周维持在2-4家。截止2021年1月22日，证监会当月共核发12家IPO批文，筹资总额尚未披露。Wind数据显示，2021年沪深两市限售股上市数量合计2548.77亿股，较2020年环比下降17%，以2020年12月31日收盘价计算，市值约49663.46亿元，较2020年环比略有增加。其中，2021年2月限售股解禁市值51330624.49万元，为年内第二高位。综合来看，新股发行维持常态化，12月限售股解禁规模明显扩大，将在一定程度上增加资金面压力。

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，2020年以来公募基金、保险资金、社保基金和养老金等机构投资者积极入场，持股比例不断提高。Wind数据显示，截至1月22日，今年以来新成立的基金有87只（份额合并计算），合计募集规模达到3889.7亿元。其中，股票型基金和混合型基金74只，合计规模为3591.09亿元。银保监会数据显示，截至2020年11月末，险资运用余额为212071.8亿元，较年初增长14.47%。其中，证券投资基金9854.7亿元，占比4.65%；股票18371.3亿元，占比8.66%。整体来看，保险资金投资股票与基金占比不到15%，仍有很大的提升空间。人社部数据显示，2020年基金投资运营工作稳步推进，所有省份均启动实施基本养老保险基金委托投资工作，合同规模1.24万亿元，到账金额1.05万亿元。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1月26日，今年以来沪股通资金累计净流入148.79亿元，深股通资金累计净流入302.04亿元。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，上证指数自2015年6月进入熊市周期，于2019年1月见底2440点，之后开启超跌反弹。受新冠疫情冲击，2020年3月，上证指数再次探底2646点，之后再次企稳反弹。2020年7月之前，上证指数始终受到2018年高点3587与2019年高点3288连线的压制，整体运行在三角整理区间。2020年7月份，上证指数突破上述三角整理区间，形成新一轮上升趋势，技术上进入牛市波动。2021年初，上证指数突破2018年1月高点3587，牛市格局进一步延伸。进入2月份，恰逢春节假期和经济数据发布的空窗期，根据历史统计，股指维持震荡的可能性较大，待压力充分消化后，有望向上突破。

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 加权已连续4个月上涨，突破2015年6月高点5392一线压力，均线簇多头排列、向上发散，月线级别的上升趋势仍在延续。IH 加权突破2015年6月高点3573，逼近4000整数关口，但连续上涨后存在调整的要求，待获利压力充分释放，有望向上突破。IC 加权连续3个月反弹，收复5月均线，下一步将挑战去年7月高点6821一线压力。上证指数突破2018年1月高点3587，上方面临2015年12月高点3684一线压力，若能有效突破，则上升空间进一步打开。

周线方面，IF 加权突破2015年7月高点后进入修整，整体维持在5260-5620区间震荡，待压力充分消化后，有望向上突破。IH 加权连续三周维持震荡调整，前期累积的获利压力有待释放，但周线级别上升趋势没有改变。IC 加权表现相对偏弱，依然运行在去年7月以来形成的震荡箱体中，但重心逐渐上移，预计后市向上突破的可能性较大。今年年初，上证指数突破3200-3458震荡区间，形成新一轮上升趋势，但快速上涨后进入震荡调整阶段，以进二退一的节奏运行。

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 后进入调整，最低跌至 2646 点，之后开启新一轮上涨，到达 3458 阶段性高点后再次进入回调。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 3458 之间的上涨视为三浪上涨，若 3174 点为四浪调整的低点，则五浪上升的目标在 4000 点左右。

## 第三部分 结论及建议

国外方面，受第二波疫情冲击，欧洲经济复苏放缓，为避免再次陷入衰退，欧洲央行扩大紧急抗疫购债计划（PEPP）规模。美联储 2021 年第一次议息会议按兵不动，虽然承压经济复苏放缓，但并未释放进一步宽松的信号，货币政策选择保持稳定。受欧美货币政策预期差的影响，美元指数开启超跌反弹，大宗商品价格承压，人民币汇率由升转降，长期将维持双向波动。

国内方面，2020 年第四季度 GDP 超预期，投资和消费继续恢复，工业生产维持高位，经济稳定复苏的基础进一步巩固。进入 2021 年，考虑到低基数效应的影响，一季度各项经济指标将明显偏高，之后将呈现逐季回落的态势。随着新冠疫苗大规模投入使用，全球经济复苏有望加快，企业进入主动补库存阶段，盈利增速上行，根据库存周期推断，有望持续至今年二季度，股指将继续受到业绩改善驱动。货币政策保持灵活精准、合理适度，不急转弯，不搞“大水漫灌”，保持广义货币供应量 M2 和社会融资规模增速与名义 GDP 增速基本匹配。重点为小微企业提供资金支持，降低实体经济融资成本。影响风险偏好的因素多空交织，2 月份恰逢经济数据发布的空窗期，春节前后市场避险需求增加，美国新一届政府财政刺激计划能否顺利通过存在不确定性。

春节假期将在 2 月份渡过，恰逢经济数据发布的空窗期，影响风险偏好的因素多空交织。根据历史规律统计，市场大涨或大跌的概率都不大，股指维持震荡调整或为主基调。



**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  
 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：上海市浦东新区陆家嘴环路  
 166号未来资产大厦8层F单元

**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

**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

**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#

**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

**徐州营业部**

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