

风险事件暂时落地 国债期货上行空间有限

宏观经济/国债

内容提要:

- ◆ 整体来看八月份国债期货整体呈现震荡下行态势，8月中旬，因市场上缺乏新的有效驱动因素，期债重心缓慢抬升，一方面是由于近期公布的经济数据低于预期，另一方面，市场也感受到了央行传达出来的阵阵暖意。随后进入月底，风险事件落地，期债重心持续下移。
- ◆ 7月宏观经济延续修复势头，工业增加值同比增长略弱于市场一致预期。不过投资、出口、消费的数据都出现了改善，服务业的产出也在持续改善之中。经济整体处于复苏进程中，但力度仍然较弱，总体基本符合市场预期。
- ◆ 在央行频频释放下半年货币政策“总量适度、精准导向”信号背景下，人民币贷款增速有望延续小幅下行，企业中长期贷款多增势头则不会减弱；8月政府和企业债券融资将对新增社融形成一定支撑，但社融存量增速进一步走高的概率较小，不排除小幅回落的可能；M2 增速则有望低位小幅反弹。
- ◆ 7月CPI基本符合预期，食品超季节性上涨，非食品则延续疲弱。7月PPI同比增速较前值提升，主要受石化行业产品价格增速提升影响，主要受国际需求好转下能源价格回升驱动。
- ◆ 本月为了对冲政府债券发行缴款等因素影响，维护银行体系流动性合理充裕，央行加大了公开市场操作的投放频率及力度，8月中旬，央行在公开市场连续多个交易日释放流动性，资金面紧势出现缓和。
- ◆ 为了给特别国债发行腾出市场空间，7月地方债发行规模较6月继续回落，且以再融资一般债为主。
- ◆ 长期来看，经济弱复苏进程中，未来债市较难出现趋势性的机会，主要还是基于预期差的交易性行情。短期来看：资金面最紧张的阶段正在过去，短期资金面或将形成一定支撑，期债仍偏向宽幅振荡。另外，投资者需要关注近期主力合约的切换。

葛妍

国债期货分析师（见习）

从业资格证：T339455

TEL：0516-83831165

E-MAIL：

geyan@neweraqh.com.cn

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

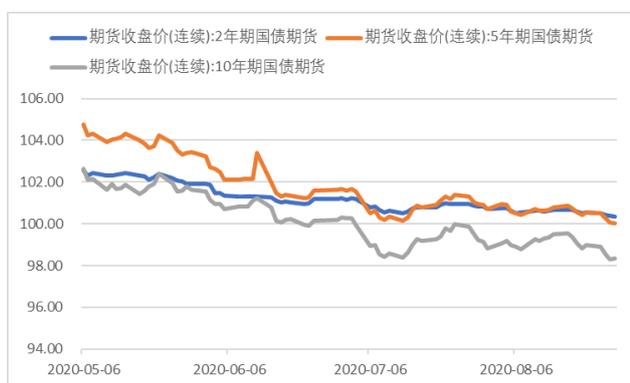
@neweraqh.com.cn

第一部分国债期货行情回顾

整体来看八月份国债期货整体呈现震荡下行态势，8月中旬，因市场上缺乏新的有效驱动因素，期债重心缓慢抬升，一方面是由于近期公布的经济数据低于预期，另一方面，市场也感受到了央行传达出来的阵阵暖意。随后进入月底，风险事件落地，期债重心持续下移。

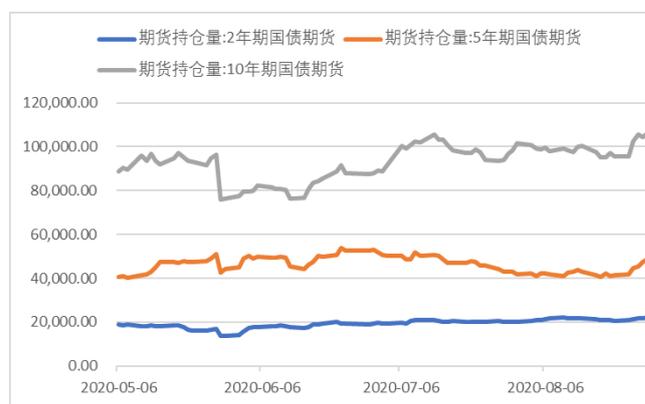
8月03日至8月07日，进入8月央行再次暂停逆回购操作，但资金面相对宽裕，国债期货整体呈现宽幅震荡态势。8月10日至16日央行逆回购大量投放，流动性改善，国债期货总体震荡上行。8月17日至21日期债重心缓慢抬升，一方面是由于近期公布的经济数据低于预期，另一方面，市场也感受到了央行传达出来的阵阵暖意。八月的最后一周，市场不确定性暂时落地，风险偏好有所回升，国债期货跌破前期振荡区间下沿，重心持续下移。

图 1. 8月国债期货震荡调整



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 2. 持仓量维持平稳



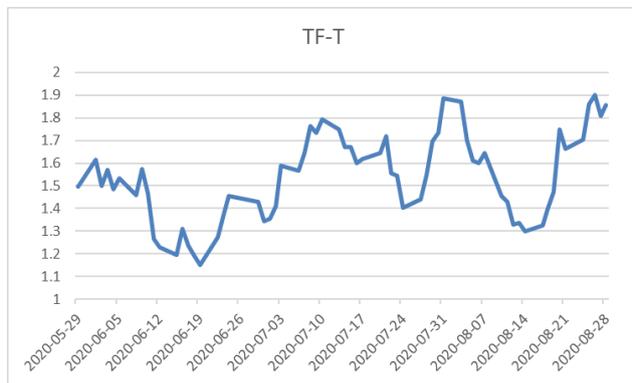
资料来源：WIND 新纪元期货研究

资金面方面，8月银行间资金面略有收紧，因冲政府债券发行缴款等因素影响。央行大规模逆回购操作后，资金利率有所下行。隔夜 Shibor 下行 44.30BP 至 1.345%，7 天 Shibor 跌 0.10BP 至 2.235%，14 天 Shibor 上行 9.10bp 至 2.338%。

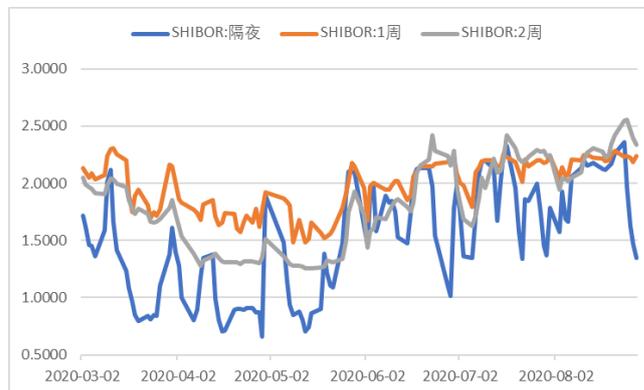
价差方面，5 年期国债期货主力合约 TF2009 与 10 年期主力合约 T2009 的价差整体维持震荡重心下移 3.00BP。跨期价差 T2009-T2012 较上月下行 0.015，TF2009-TF2012 较上月上行 0.08。

图 3. 价差震荡上行

图 4. Shibor 维持平稳



资料来源：WIND 新纪元期货研究



资料来源：WIND 新纪元期货研究

第二部分宏观经济及政策分析

一、宏观经济回顾与展望

(一) 经济数据继续修复

7月宏观经济延续修复势头，其中7月工业增加值同比增长4.8%（前值4.8%），7月消费增-1.1%（前值-1.8%），1-7月固定资产投资增-1.6%（前值-3.1%）。工业增加值同比增长略弱于市场一致预期。不过投资、出口、消费的数据都出现了改善，服务业的产出也在持续改善之中。经济整体处于复苏进程中，但力度仍然较弱，总体基本符合市场预期。

1、工业增长进入稳态

7月份，规模以上工业增加值同比实际增长4.8%，同比增速与上月保持一致，工业生产持续向好。分行业来看，制造业同比增长较快，达到6%，其中高技术制造业同比增长9.8%，电热气水和供应业同比增长1.7%，采矿业同比减少2.6%。分经济类型来看，国营企业和私营企业增速均有所放缓，分别较上月增速收窄0.8和0.6个百分点。分行业来看，汽车制造业和电气机械制造业维持15%以上的高增速，汽车制造业7月同比增长21.6%，增速较上月扩大8.2个百分点，电气机械制造业7月同比增长15.6%，增速较上月扩大6.9个百分点。而农副食品加工业依旧保持负增长，7月同比减少2.2%。

2、消费整体涨势不及预期

7月社零同比延续修复，回升斜率进一步趋缓，整体涨势不及预期。当月社零同比下降1.1%，降幅较上月收窄0.7个百分点；扣除价格因素后，实际同比下降2.7%，降幅仅较上月收窄0.2个百分点。具体来看，7月商品零售总额环比下降4.4%，低基数影响下，同比增长0.2%，较上月回升0.4个百分点，为该项指标年内首度转正——其中，汽车销售贡献明显，除汽车以外的消费品零售额同比下降2.4%，降幅较上月扩大1.4个百分点；或受局部疫情反弹、居民谨慎心理牵制，7月餐饮收入结束此前两个月的较快边际修复势头，仅较上月增

长0.6%，但当月环比表现仍强于历史季节性，故同比降幅较上月收窄4.2个百分点至-11.0%。

3、投资同比持续回升中

1-7月全国固定资产投资329214亿元，同比减少1.6%，降幅较1-6月收窄1.5个百分点。基建投资持续回升，1-7月基础建设投资累计增加1.19%，较上月增幅扩大1.3个百分点。从房地产开发投资来看，房地产投资增速较快，7月同比增加11.7%，增幅较上月扩大3.1个百分点，已经实现连续五个月同比增速抬升，地产对经济托底作用依然明显。从资金来源来看，国内贷款增速收窄，7月同比增长14.2%，较上月减缓6.1个百分点，或受到货币政策边际收紧的影响。从制造业来看，1-7月制造业投资累计同比减少10.2%，各个分项降幅均有所收窄，其中农副产品加工业和食品制造业等回暖较快，均较上月收窄3.1个百分点。

1-7月房地产开发投资完成额增速3.4%，相比前值回升1.5个百分点，连续两月呈现正增长。房屋新开工面积同比增速-4.5%，较前值回升3.1个百分点；施工面积同比增长3.0%，较前值回升0.4个百分点；竣工增速累计同比-10.9%，较前值回落0.4个百分点。土地购置面积同比下降1.0%，较前值回落0.1个百分点。商品房销售面积同比增速-5.8%，较前值回升2.8个百分点。单月数据来看，5月开始，商品房销售额和销售面积同比已经开始大幅以正增速上行。6月销售数据略有回落，但增速仍然为正，说明市场在持续回补疫情期间的损失，地产行业重点企业销售也同比转正，开发商与销售都较为积极。央行多次强调坚持“房住不炒”定位和“不将房地产作为短期刺激经济的手段”，并且在地方政策上也严格进行把控，在房地产方面的底线仍然没有降低，地产高压政策下，地产投资对经济拉动的作用相对有限。政策仍然明确坚持“房住不炒”，且在流动性放松上都采取了相对谨慎的表述，因此，对于后期地产的政策限制放松的预期基本上落空。

1-7月基建投资（不含电力）同比-1.0%，较1-6月改善1.7个百分点。据测算，当月基建投资同比增长7.9%，增速比上月上扬1.1个百分点，也已远高于上年全年3.8%的增长水平，其作为逆周期调节主要发力点的作用正在充分显现。近三个月来基建投资增速持续处于高位的主要原因是：首先，基建投资是宏观政策逆周期调节的重要工具。5月之后全国疫情进入稳定阶段，各地基建项目开工、施工速度明显加快。其次，以上半年地方政府专项债发行量和新增企业中长期贷款（这其中包括承担基建任务的城投企业中长期贷款）同比大幅增长为标志，过去两年制约基建投资的资金瓶颈问题得到显著纾解。最后，除传统的“铁公基”项目外，以“5G”等七大领域为代表的新基建受到各地普遍重视，正在成为当前基建投资的新增长点。

1-7月制造业投资增速-10.2%，是三大支柱产业中恢复最慢的产业，但同比降幅仍然在持续收窄，较前值回升1.5个百分点。分行业看，占制造业投资比例较大的行业中，除计算机、通信和电子设备增速转正外，其他行业如专用设备、通用设备、汽车制造业、铁路船舶航空运输、电气机械器材制造、农副产品加工、纺织业、化学原料及化学制品制造、有色金属等行业增速仍在负数区间，但均较1-6月有所回升，其中回升较多的行业有纺织业回升5个百分点，农副产品加工业、有色金属冶炼加工业回升3.1个百分点，电气机械制造业

回升3个百分点，其他行业回升幅度较小。医药制造业、计算机、通信和其他电子设备制造业增速分别在5月和4月转正，且持续上行，与5G通信产业发展和疫情防疫需求增长相吻合。

展望下半年，预计宽信用不变，尤其是消费的复苏有疲态，地产销售仍将持续改善，同时在交付压力下地产投资表现仍将不错。基建端下半年表现预计平稳为主。今年基建的资金来源主要依赖于专项债的扩容和定向基建项目输送。受到疫情影响，今年专项债的发行明显前置在上半年，上半年总共发行2.23万亿元，其中90%用于基建项目建设。而下半年预计总发行额为1.52万亿，其中用于基建项目的比例下滑至70%，因为7月份开始部分资金可以用于棚改项目的续做。综合来看，用于基建项目的资金下半年较上半年有所下滑，相较于2019年增速基本持平。

4、出口再超预期，进口小幅放缓

2020年7月，我国进出口金额连续两个月实现正增长，且创下今年以来新高，外贸形势进一步好转。7月中国进出口总值（以美元计价，下同）同比增长3.4%，其中出口增长7.2%，预期增长0.2%，前值增长0.5%；进口下降1.4%，预期下降0.5%，前值增长2.7%；贸易顺差623.3亿美元，前值464.2亿美元。

7月出口远好于市场预期，与制造业PMI中的新出口订单指数连续第2个月大幅反弹是一致的。随着全球疫情防控取得进展，海外市场回暖，外需明显改善。从国别来看，对主要国家出口回升或改善，中美摩擦升级下对美出口增长仍快，或由于美国疫情仍较严重，生产恢复受阻，对进口的需求仍大。出口商品方面，防疫物资的出口增速有所回落，但仍在高位。7月包括口罩在内的纺织品本月增长48.4%，继续回落，而医疗器械则由100%下降至78%，也说明了随着全球疫情逐渐平稳，对于防疫物资的需求或缓慢回落。而其余传统出口商品表现在持续好转，这说明了疫情的影响在逐步消退。

进口增速有所放缓，由上月6.2%下降至1.6%，进口表现低于预期。从进口商品数量来看，主要进口商品增速均均有所下降，仅有钢材继续快速增长。从进口金额来看，原油、汽车、钢材进口金额有所上升，其余则有所下降。机电进口也有所回落，由上月7.7%降至本月的2.2%。本月由于出口表现强劲，顺差大幅升至4422.3亿元，创年内次高。

展望未来，出口方面全球经济继续解封以及国内稳外贸措施的实施，未来出口仍将保持良好的增长态势。但注意到也有不利因素，第一，防疫物质对出口的拉动作用在下降，主要原因可能是其他国家的防疫物质生产能力逐步提升；第二，海外疫情二次爆发，不排除部分国家重新封锁经济。进口方面，国内投资或加速修复，2019年8-11月基数仍然偏低有助于提升进口增速，但国内投资动能的强度与持续时间、终端消费启动力度以及疫情的发展仍是决定未来进口增速变化的几个重要变量。

（二）社融信贷回归常态

7月新增金融机构人民币贷款9927亿，环比少增8173亿，同比少增631亿；月末各项贷款余额增速

13.0%，比上月末回落0.2个百分点，较上年同期高1.1个百分点。7月新增社会融资规模1.69万亿，环比少增约1.74万亿，同比多增约4000亿；7月末存量社会融资规模273.3万亿，同比增长12.9%，增速比上月末高0.1个百分点，比上年同期高2.1个百分点。7月末，M2同比增长10.7%，增速比上月末低0.4个百分点，比上年同期高2.6个百分点；M1同比增长6.9%，增速比上月末高0.4个百分点，比上年同期高3.8个百分点。

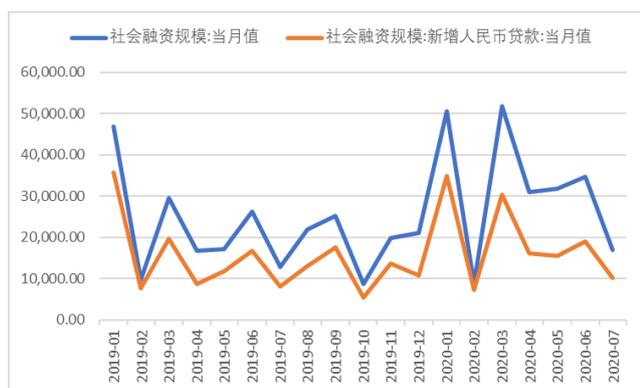
7月人民币贷款环比季节性少增，同比则为年内首度少增，“总量适度”政策影响初现。不过，剔除非银贷款后，7月人民币贷款同比仍为多增，显示信贷对实体经济的支持力度并没有明显减弱。7月市场利率延续上行，票据融资连续负增，而企业中长期贷款在政策引导和实体经济融资需求改善推动下，同比保持较大幅度多增，企业信贷期限结构继续改善。

7月社会融资规模增量为1.69万亿元，较2019年同期多4068亿元；环比大幅下降，除信贷少增外，表外融资、政府和企业债券增量环比下降也是重要拖累。直接融资发力，企业债券和股权融资保持较快增长。随着创业板注册制改革的进一步推进，下半年直接融资将继续推动资本市场持续发力，不断提升直接融资对实体经济的服务能力。政府债券净融资进一步回落。随着政府专项债和特别国债发行加速，三季度政府债券融资不悲观。

7月末M2余额同比增长10.7%，增速较前值回落0.4个百分点。M1余额同比增长6.9%，创2018年5月以来新高，“M2-M1”剪刀差缩窄一定程度上反应实体经济逐渐恢复，市场需求持续向好。7月人民币存款增加803亿元，同比少增5617亿元。其中，住户存款减少7195亿元，非金融企业存款减少1.55万亿元，存款的大幅下降，与股市和楼市相对火爆相关，不排除部分居民存款搬家，流向股市的可能。

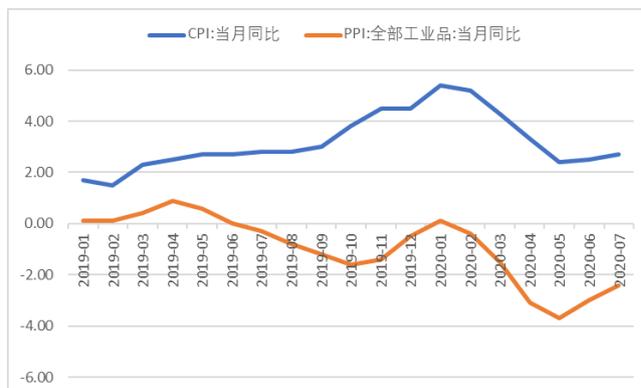
展望8月，在央行频频释放下半年货币政策“总量适度、精准导向”信号背景下，人民币贷款增速有望延续小幅下行，企业中长期贷款多增势头则不会减弱；8月政府和企业债券融资将对新增社融形成一定支撑，但社融存量增速进一步走高的概率较小，不排除小幅回落的可能；M2增速则有望低位小幅反弹。

图 5. 社融符合预期



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 6. CPI, PPI 企稳回升



资料来源：WIND 新纪元期货研究

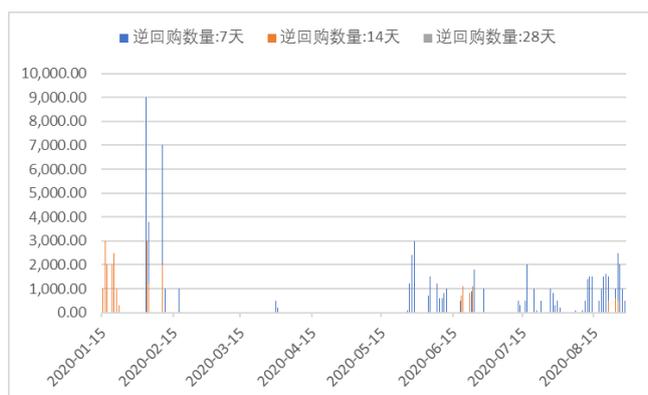
（三） 物价企稳回升

7月CPI同比上涨2.7%，预期2.6%，前值2.5%；PPI同比回落2.4%，预期回落2.4%，前值回落3.0%。

7月CPI基本符合预期，食品超季节性上涨，非食品则延续疲弱。肉类价格涨幅有所反弹，不过预计8-9月猪肉价格或震荡回落，4季度下跌将有所加速。非食品价格连续6个月弱于季节性，核心CPI（同比0.5%）加速下滑。近期CPI虽然反弹但幅度可控且主要是肉类（尤其是猪肉）价格反弹拉动，7月剔除畜肉类的CPI同比仅为-0.2%，需求不振的情况较为显著。从政策端看，货币政策从1季度应急式大幅宽松已经转为总体稳健与结构性宽松，财政政策仍然以加大基建投资为主，对提高整体居民收入以及加速终端消费的作用相对有限。叠加肉类价格对CPI的拉动效应放缓甚或是进入拖累阶段，未来CPI或再度下行。短期而言，9月CPI或跌破2%，4季度加速下行至0.5%左右或更低，维持全年同比增长2.6%的判断不变。

7月PPI同比增速较前值提升，主要受石化行业产品价格增速提升影响，主要受国际需求好转下能源价格回升驱动。其他行业方面，有色金属、电气机械、造纸及纸制品等行业产品价格同比提升较为显著。下游的纺织、服装、木材家具、医药、文教体育等行业产品价格同比有所下滑，与消费疲弱的态势相互印证。从7月前几大影响行业来看，石油煤炭及其他燃料加工、有色金属冶炼和压延加工、石油和天然气开采、农副食品加工、煤炭开采和洗选行业对PPI同比增速的拉动分别+0.24、+0.18、+0.10、+0.05、+0.05个百分点。展望未来，欧美复工辅以庞大的货币与财政刺激，短期国内房地产投资与基建投资仍然向好，利于商品价格恢复，叠加2019年8-11月CRB与原油价格基数较弱，下半年PPI逐步上行，但年内通缩趋势不改，预计全年同比下滑1.9%左右。

图7：逆回购加码



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图8：流动性投放平稳



资料来源：WIND 新纪元期货研究

二、货币政策回归常态化

本月为了对冲政府债券发行缴款等因素影响，维护银行体系流动性合理充裕，央行加大了公开市场操作的投放频率及力度，8月中旬，央行在公开市场连续16个交易日释放流动性，资金面紧势出现缓和。

央行首次提前公告，将于8月17日对本月到期的两笔中期借贷便利（MLF）一次性续做。8月17日央行公

告称，开展 7000 亿元中期借贷便利（MLF）操作，中标利率 2.95%。此次 MLF 操作是对本月两笔 MLF 到期的一次性续做，充分满足了金融机构需求。同时，当日开展 500 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.20%。上次 1 年期 MLF 中标利率 2.95%，7 天期逆回购中标利率 2.20%。8 月合计 5500 亿元 MLF 到期，除 8 月 15 日 4000 亿元的 MLF 到期，8 月 26 日将有 1500 亿元 MLF 到期。

MLF 超额续作规模较大超出市场此前预期，央行 8 月以来资金投放量明显增加，一改 6、7 月资金净回笼的趋势，一是因为市场流动性的需求比较大，二是需要加强财政和货币政策的配合，8 月国债和地方债的供给较大，需要流动性支持。“精准滴灌”为主，短期不会全面降准。

8 月 17 日国务院常务会议要求，继续落实好金融支持政策。保持流动性合理充裕但不搞大水漫灌，有效发挥结构性直达货币政策工具精准滴灌作用，确保新增融资重点流向实体经济特别是小微企业。深化市场报价利率改革，引导贷款利率继续下行。

8 月 20 日，LPR 连续 4 个月按兵不动。中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2020 年 8 月 20 日贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.85%，上次为 3.85%，5 年期以上 LPR 为 4.65%，上次为 4.65%。以上 LPR 在下一发布 LPR 之前有效。

LPR 连续四个月未变，货币政策聚焦精准滴灌。本月逆回购和 MLF 操作，相关利率均保持不变，传递了本月 LPR 不降的信号。随着货币政策从总量宽松逐渐转向精准导向，未来降准和降息的概率降低。

9 月资金面料将边际宽松，超跌即是做多机会。首先，政府财政在 9 月大概率是大额释放流动性的。其次，公开市场到期压力不大。再次，从央行领导近期的讲话上看，维持流动性合理充裕的思路也不会变。

三、地方债发行略有放缓

今年前 7 个月，全国发行地方政府债券 37586 亿元。其中，发行一般债券 12902 亿元，发行专项债券 24684 亿元；按用途划分，发行新增债券 28291 亿元，发行再融资债券 9295 亿元。

从还本付息情况看，今年前 7 个月，地方政府债券到期偿还本金 9068 亿元。其中，7 月当月到期偿还本金 2715 亿元，包括发行再融资债券偿还本金 8294 亿元、安排财政资金等偿还本金 774 亿元。

为了给特别国债发行腾出市场空间，7 月地方债发行规模较 6 月继续回落，且以再融资一般债为主。当月共发行地方债 71 只，发行总额为 2723 亿元，其中专项债 959 亿元，仅占 35.2%，一般债 1764 亿元，占比 64.8%。

从发行进程来看，受抗疫特别国债 6 月、7 月集中发行影响，地方债发行略有放缓，按照往年前三季度地方债发行占比超过 90%来看，8 月和 9 月将迎来发行高峰期，8 月和 9 月预计每月平均发行将超过 7000 亿元，仍将给市场带来较大供给压力。

四、中美贸易问题反复

近期，中美关系仍是主导人民币走势的主要影响因素。此前传出美国和中国已同意在8月15日举行高级别会谈，以评估北京是否遵守了中美今年早些时候签署的第一阶段贸易协议。但随后消息显示，此次会议被推迟。

中美双方就加强两国宏观经济政策协调、中美第一阶段经贸协议落实等问题进行了具有建设性的对话。8月25日上午，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤应约与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话。双方就加强两国宏观经济政策协调、中美第一阶段经贸协议落实等问题进行了具有建设性的对话。双方同意创造条件和氛围，继续推动中美第一阶段经贸协议落实。但是否会展开下一轮的经贸磋商还未落实。总的看来从此前会谈延期到中美重启经贸磋商通话，在一定程度上提振市场信心。

未来中美关系问题仍将反复，意味着市场风险偏好仍受到牵制。但目前来看，中美贸易关系对市场的影响逐渐淡化。

第三部分国债期货市场展望

7月宏观经济延续修复势头，工业增加值同比增长略弱于市场一致预期。不过投资、出口、消费的数据都出现了改善，服务业的产出也在持续改善之中。经济整体处于复苏进程中，但力度仍然较弱后疫情时代经济复苏仍在持续，再加上疫情与国际关系较大的不确定性，基本面改善的过程中可能会出现反复，同时改善力度仍待提升。

货币政策方面，LPR连续4个月按兵不动，MLF超额续作规模较大超出市场此前预期。央行8月以来资金投放量明显增加，一改6、7月资金净回笼的趋势。央行货币调控将保持“灵活适度”，通过公开市场操作平抑资金面波动。随着货币政策从总量宽松逐渐转向精准导向，预计后续货币政策更加常态化，传统的降准降息政策仍然有概率，但宽松幅度相对有限，大概率结合宏观经济修复进程、以小步慢跑的方式落地。

近期全球以及国内受疫苗等消息对市场造成影响，带来的风险偏好变化。中美双方进行了通话，双方同意创造条件和氛围，继续推动中美第一阶段经贸协议落实，不确定性暂时落地，风险偏好有所回升。

长期来看，经济弱复苏进程中，未来债市较难出现趋势性的机会，主要还是基于预期差的交易性行情。短期来看：资金面最紧张的阶段正在过去，短期资金面或将形成一定支撑，期债仍偏向宽幅振荡。另外，投资者需要关注近期主力合约的切换。

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

常州营业部

电话：0519-88059977
邮编：213161
地址：常州市武进区湖塘镇延政中路16号B2008、B2009

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#

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