

企业盈利增速再次探底，4月股指有望企稳回升

宏观经济/股指

内容提要：

- ◆ 受新型冠状病毒肺炎疫情的影响，1-2月投资、消费和出口增速断崖式下滑，经济活动几乎陷入停滞，一季度经济负增长几成定局，企业盈利复苏推迟。但随着疫情形势持续向好，企业复工复产取得积极进展，3月底全国规模以上工业企业复工率接近100%，中小企业复工率超过70%，二季度经济秩序将逐渐恢复正常。
- ◆ 国外疫情形势严峻，出口下行压力加大，扩大内需是当务之急，宏观政策仍需加大逆周期调节。积极的财政政策将更加积极有为，重点是加大减税降费和基础实施补短板力度，财政赤字率有望突破3%的目标上限，地方专项债发行规模将进一步扩大，充分发挥基建投资托底的作用。
- ◆ 货币政策将继续保持宽松，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。
- ◆ 影响风险偏好的因素多空交织。为应对疫情冲击，各国纷纷出台经济刺激措施，全球开启新一轮量化宽松，有利于提振市场信心。不利因素在于，国外疫情仍在爆发期，距离拐点尚有一段时间，全球金融市场动荡仍将持续，将对风险偏好形成抑制。
- ◆ 进入4月份，随着国内疫情形势进一步好转，企业复工复产将加快推进，经济秩序将逐渐恢复正常，股指企稳回升的可能性较大。预计波动区间：IF 加权 3400-4000，上证指数 2600-3000。

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

全球量化宽松加码，近期或维持反复探底（周报）

外围股市动荡打压风险偏好，短期调整不改反弹格局（周报）

全球央行开启新一轮降息，股指春季反弹有望延续（周报）

静待经济悲观预期兑现，三月股指或先抑后扬（月报）

宏观政策加大调节力度，股指春季反弹思路不改（周报）

第一部分 基本面分析

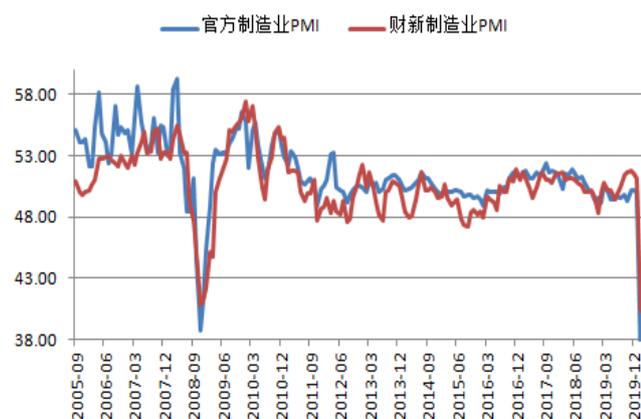
新冠肺炎疫情在国外加速扩散，截止3月26日，全球除中国以外地区累计确诊病例超过40万例，其中意大利累计确诊突破8万例、西班牙累计确诊突破5万例，美国、德国、法国等国家后来居上，处于疫情爆发期。国外疫情形势持续恶化，引发市场对全球经济衰退的担忧，金融市场动荡加剧，为应对疫情冲击，维护经济和金融市场稳定，各国纷纷出台经济刺激措施，除开启新一轮降息之外，还出台相应的财政刺激政策。美联储连续两次紧急降息，联邦基金利率由1.5%-1.75%降至0-0.25%，在宣布启动7000亿美元的量化宽松之后，推出无限量、无限期资产购买计划，每天购买750亿美元国债和500亿美元机构住房抵押贷款支持证券。欧洲央行宣布7500亿欧元的资产购买计划，持续至2020年底。

国内方面，进入3月份，随着疫情进一步得到有效控制，企业复工复产加快推进，经济秩序正在恢复。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、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，保持经济运行在合理区间。

一、1-2月经济数据大幅下滑，企业盈利复苏推迟

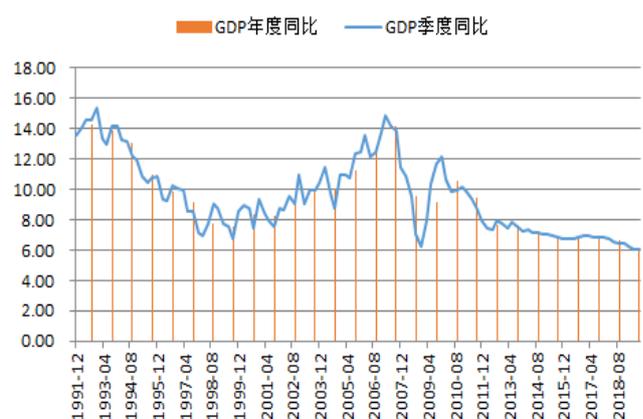
受新冠肺炎疫情的影响，节后企业复工推迟，房地产、基建投资项目的开工时间后移，导致生产和消费大幅下降，1-2月经济活动几乎陷入停滞。从先行指标来看，中国2月官方制造业PMI降至35.7（前值50），财新制造业PMI降至40.3（前值51.1），均创历史新低。从企业类型来看，大、中、小型企业PMI分别降至36.3、35.5和34.1，企业经济活动严重萎缩。从生产和需求的角度来看，生产指数降至27.8，较上月下降23.5个百分点，新订单和新出口订单指数降至29.3和28.7，分别较上月下降22.1和20个百分点，表明生产和需求显著下滑。

图1. 中国2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

投资和工业增速断崖式下跌。中国1-2月固定资产投资同比下降24.5%，较前值下滑29.9个百分点，创近30年新低。其中房地产投资同比下降16.3%（前值9.9%），土地购置面积同比下降29.3%（前值-11.4%），创去年7月以来新低。房屋新开工面积同比下降44.9%（前值8.5%），房屋竣工面积同比下降22.9%（前值2.6%），商品房销售面积和销售额同比分别下降39.9%（前值-0.1%）和35.9%（前值6.5%），数据表明房地产开工和销售均受

到严重影响。受基建项目开工和企业复工推迟的影响，1-2月基建投资同比下滑30.3%（前值3.8%），制造业投资同比下降31.5%（前值3.1%），规模以上工业增加值同比下滑13.5%（前值6.9%）。进入二季度，随着疫情形势的进一步好转，企业复工复产将加快推进，固定资产投资和工业增加值同比将显著回升。

消费增速首次出现负增长。中国1-2月社会消费品零售总额同比下降20.5%（前值8%），1970年以来首次出现负增长，因疫情防控的需要，居家采取隔离措施抑制了消费需求。中汽协公布的数据显示，2020年2月乘用车销量同比下降81.68%，汽车销售接近停滞，除汽车以外消费品零售同比下降18.9%，其中家用电器和音像器材类销售同比下降30%。进入二季度，随着国内疫情的结束，前期积压的消费需求将集中释放，消费增速有望大幅回升，逐渐回归8%的潜在水平。

进出口增速大幅下滑。按美元计价，中国1-2月进口同比下降4%，出口同比下降17.2%，贸易逆差为70.9亿美元，去年同期为顺差414.5亿美元。受新冠肺炎疫情的影响，美国、欧盟、日本等主要贸易伙伴暂停了与我国的部分贸易活动，是进出口大幅下降的主要原因，除与东盟、“一带一路”沿线国家和地区贸易继续保持增长外，中美、中欧、中日贸易总额降幅均超过10%。3月份以来，新型冠状病毒在国外加速蔓延，疫情形势存在进一步恶化的趋势，我国外贸短期内难以明显好转，二季度进出口下行压力依然较大。

二、 货币政策继续保持宽松倾向，降息降准仍有空间

国外疫情形势严峻，我国经济下行压力加大，中央政治局会议要求货币政策更加注重灵活适度。3月中旬，央行宣布年内第二次降准，旨在为金融机构提供长期稳定的廉价资金，引导金融机构贷款利率下行，降低实体经济融资成本，帮助受疫情影响的企业渡过难关。

中国人民银行副行长陈雨露在国新办新闻发布会上表示，2020年稳健的货币政策会更加注重灵活适度，根据疫情的发展来把握好政策出台的力道、节奏和重点，既要保持物价的基本稳定，同时又要防范信用收缩的风险和经济下行出现叠加共振，处理好稳增长、防风险和控通胀的综合平衡关系。下一阶段货币政策要把握好以下几个方面，一是分阶段把握货币政策的力道、节奏和重点，始终保持流动性的合理充裕，特别是要实现M2和社会融资规模增速与名义GDP增速的基本匹配，并且略高一些；二是充分发挥好结构性货币政策的独特作用，包括3000亿元的专项再贷款，5000亿元的再贷款、再贴现额度，另外还有定向降准，要引导金融机构特别对产业链的核心企业以及上下游的中小微、民营企业加大信贷支持力度；三是要充分发挥政策性金融作用，要用好3500亿元的政策性银行的专项信贷额度，以优惠的利率支持小微、民营企业的复工复产；四是要加大对中小银行补充资本，发行金融债券的支持，目的是要进一步提升商业银行整体信贷投放意愿和能力。

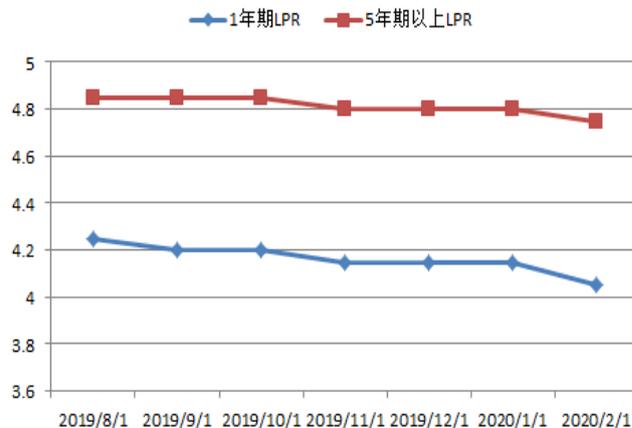
3月13日，中国人民银行发布公告，为支持实体经济发展，降低社会融资实际成本，决定于2020年3月16日实施普惠金融定向降准，对达到考核标准的银行定向降准0.5至1个百分点。在此之外，对符合条件的股份制商业银行再额外定向降准1个百分点，支持发放普惠金融领域贷款，以上定向降准共释放长期资金5500亿元。今年以来，央行已实施两次降准，共释放长期资金13500多亿。此外，央行下调逆回购、中期借贷便利（MLF）和贷款市场报价利率（LPR）10个基点，配合使用数量型和价格型的货币政策工具，降低实体经济融资成本。

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

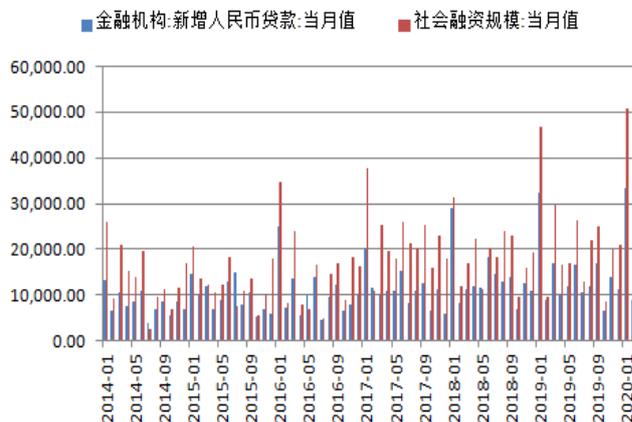
物价方面, 中国 2 月 CPI 同比上涨 5.2% (前值 5.4%), 受新冠肺炎疫情的影响, 猪肉、蔬菜、水果等食品价格居高不下, 是 CPI 维持高行的主要原因。PPI 同比下降 0.4%, 较上月下滑 0.5 个百分点, 原油价格大幅下跌, 石油天然气开采、煤炭加工、化学制造等行业价格由升转降, 是 PPI 由正转负的主要原因。随着国内疫情形势的好转, 以及复工复产的有序推进, 食品价格将逐渐回落, 通胀压力整体可控。国外疫情持续恶化的情况下, 外需短期内难以明显改善, 大宗商品价格下跌, 工业通缩压力依然较大, 扩大内需是当务之急, 宽松的货币政策取向不会改变。

图 5. 中国 2 月 CPI、PPI 同比



资料来源: WIND 新纪元期货研究

图 6. 中国 2 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%。中国 2 月新增人民币贷款 9057 亿元 (前值 3.34 万亿), 社会融资规模增量 8554 亿元 (5.07 万亿), 广义货币供应量 M2 同比增长 8.8% (前值 8.4%)。从总量和结构来看, 2 月末社会融资规模存量为 257.18 万亿元, 同比增长 10.7%, 其中对实体经济发放的人民币贷款余额为 155.78 万亿元, 同比增长 12.1%。2 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60.6%，同比高0.8个百分点，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。从历史统计来看，受年初信贷冲量的影响，1月新增贷款和社融规模都处于年内峰值，之后开始逐渐回归正常，当前信贷和货币增速略高于名义GDP增速，表明货币政策依然保持积极。

综上所述，受新冠肺炎疫情影响，上半年经济下行压力加大，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。

3月份以来，新冠肺炎疫情在国外加速扩散，引发市场对全球经济陷入衰退的担忧，风险资产遭遇恐慌性抛售，金融市场动荡加剧，持续打压风险偏好。国内方面，在各方的共同努力下，疫情防控形势持续向好，除了境外输入病例，全国31省均无新增确诊、疑似病例，疫情进一步得到有效控制。但国外形势不容乐观，美国、德国、意大利等国家疫情仍在爆发期，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. 海外疫情处于爆发期，距离拐点尚有一段时间。2020年3月12日，世界卫生组织（WHO）正式宣布，新冠肺炎疫情的爆发已经构成一次全球性“大流行”，为2009年“H1N1”以来首次。截止2020年3月26日，全球新冠肺炎累计确诊病例超过40万例，其中美国、意大利累计确诊突破8万例，德国累计确诊超过4万例。继日本、韩国、伊朗之后，美国、德国、法国等西方国家成为重灾区，并先后宣布采取隔离措施。哥伦比亚大学研究人员通过数学模型对美国新冠肺炎疫情发展进行了预测，研究显示，目前美国疫情仅处于起步阶段，峰值最早也要到5月份才能到来。如果不加控制，新冠病毒将遍及全美，峰值日新增病例可达到50万；如果采取部分控制措施，峰值日新增也将接近30万；如果采取最严的控制措施，则能有效平滑感染人数的增长曲线，但这些措施必须在全国范围内马上施行。研究还认为，就算能把传染率降到一半，美国未来两个月感染人数也将达到65万。目前，欧美等主要西方国家疫情仍在爆发期，距离拐点尚有一段时间，在此期间，避险情绪或来回反复，风险偏好将持续受到抑制。

2. 全球股市进入技术性熊市，各类资产遭遇系统性抛售。3月份以来，全球股市开启暴跌模式，美股在1个月内遭遇四次熔断。2月24日至3月23日，道琼斯指数累计下跌36%，欧洲50指数累计下跌34%，英国富时100指数累计下跌32%，日经指数累计下跌28%，全球主要股指均已进入技术性熊市。全球股市断崖式下跌，基金遭到巨额赎回，进一步引发抛售压力，最终导致恶性循环。金融市场持续动荡背景下，投资者选择规避各类资产，持有现金，除风险资产以外，黄金、白银等避险资产也遭到系统性抛售。国外疫情出现拐点之前，金融市场动荡或将持续，风险偏好仍将受到抑制。

影响风险偏好的有利因素包括：

1. 疫情防控取得积极进展，企业复工复产有序推进。截至3月23日24时，全国31个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团，现有确诊病例4735例，现有疑似病例132例，除境外输入病例之外，各省份已连续多日无新增确诊或疑似病例，表明国内疫情防控取得积极进展。企业复工复产方面，国家发展改革委新闻发言人孟玮在新闻发布会上称，全国规模以上工业企业复工率提高较快，除湖北等个别省份外，全国其他省（区、市）复工率均已超过90%，其中浙江、江苏、上海、山东、广西、重庆等已接近100%。国内金融市场方面，证监会副主席李超在国新办新闻发布会上介绍，从A股市场面临的宏观大环境来看，目前中国的疫情防控与境外处于不同阶段，疫情对A股市场的影响已经逐步得到了消化，当前企业的复工复产也正在加快推进。3月上旬调查数据显示，2700多家上市公司已经有98%以上复工，中小企业员工返岗的数量超过80%。我国疫情形势持续向好，企业复工复产加快推进，金融市场逐渐回归平稳，有利于提升风险偏好。

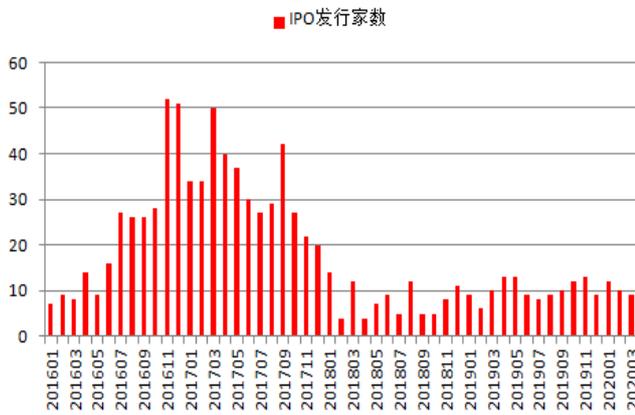
2. 金融供给侧改革全面深化，险资入市规模有望进一步扩大。银保监会副主席周亮在国新办新闻发布会上介绍，中国的融资结构中直接融资相对较低，间接融资占大头，未来将进一步深化金融供给侧结构性改革，积极支持扩大直接融资。长期稳定的资金来源和众多健康的机构投资者，是资本市场健康发展的两个方面，保险公司已经成为中国资本市场的第二大长期机构投资者，目前保险资金的运用余额达到18.8万亿元，投资股票和基金的规模达到2万亿元左右，占到保险资金运用余额的10.8%。下一步银保监会将积极支持保险公司遵循市场化的原则依法合规地开展投资运作，开展长期稳健的价值投资，同时还会深化保险资金运用的市场化改革，在审慎监管的原则下，赋予保险公司更多的自主权。对偿付能力充足率比较高、资产匹配状况比较好的保险公司，允许其在现有权益投资30%上限的基础上，还可以适度提高权益类资产的投资比重。此外，还将适当的增设理财子公司，建立完善养老保障第三支柱，积极支持直接融资，为促进中国的资本市场长期稳定健康发展而努力。随着金融供给侧改革的深入推进，保险、社保基金和企业年金等机构投资者入市规模将进一步扩大，有利于提升风险偏好。

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3月20日，证监会3月份以来共核发9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4月份限售股解禁市值19330583.02万元，规模较2月份大幅下降。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明显下降，将在一定程度上减轻资金面压力。

2020年3月20日，富时罗素发布公告称，将A股的纳入因子由15%提升至25%，此次纳入分成两步实施，3月20日收盘后首批纳入四分之一，剩余四分之三将与2020年6月的指数评估一道实施。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，沪深港北上资金持续净流入。截止2020年3月25日，今年以来沪股通资金累计净流入302.40亿元，深股通资金累计净流入475.38亿元。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。

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



资料来源：WIND 新纪元期货研究

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，股指进入第五浪调整。

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 1 月高点 4240 一线承压回落，表明上方存在较大压力，充分震荡调整后有望向上突破。IH 加权在 3000 关口上方遇阻回落，跌破 20、40 月均线，下方受到 2015 年 8 月低点与 2019 年 1 月低点连线的支撑，预计在此处企稳反弹的可能性较大。IC 加权在 5700 关口附近承压回落，回踩 20 月均线止跌反弹，整体维持宽幅震荡的格局。上证指数曾一度跌破 2 月低点 2685，之后迅速收复，但上方面临 40 及 60 月均线的压制，若能有效突破，则反弹空间进一步打开。

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 加权在 4200 关口附近承压回落，跌破 250 周线后迅速收复，短期进入超跌反弹的可能性较大。IH 加权在 20 周线附近遇阻回落，接连跌破 40、60 及 120 周线，短期反弹将面临较大压力，关注能否有效突破。IC 加权在 2019 年 4 月高点附近承压回落，下方受到 2018 年 10 月以来形成的上升趋势的支撑，整体运行在三角整理中。上证指数跌破 2 月低点后迅速收复，短期进入反弹的可能性较大。

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

受新型冠状病毒肺炎疫情的影响，1-2 月经济活动几乎陷入停滞，一季度经济负增长几成定局，企业盈利复苏推迟。进入 4 月份，随着疫情形势进一步好转，企业复工复产将加快推进，经济秩序将逐渐恢复正常，股指企稳回升的可能性较大。基本面逻辑在于：第一，随着疫情形势持续向好，企业复工复产取得积极进展，3 月底全国规模以上工业企业复工率接近 100%，中小企业复工率超过 70%，二季度经济有望恢复正常。第二，国外疫情形势严峻，出口下行压力加大，扩大内需是当务之急，宏观政策仍需加大逆周期调节。货币政策将继续保持宽松，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。第三，影响风险偏好的因素多空交织。为应对疫情冲击，各国纷纷出台经济刺激措施，全球开启新一轮量化宽松，有利于提振市场信心。不利因素在于，国外疫情仍在爆发期，距离拐点尚有一段时间，全球金融市场动荡仍将持续，将对风险偏好形成抑制。

综上所述，进入 4 月份，随着国内疫情形势进一步好转，企业复工复产将加快推进，经济秩序将逐渐恢复正常，股指企稳回升的可能性较大。预计波动区间：IF 加权 3400-4000，上证指数 2600-3000。

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#