

企业盈利预期改善，股指展开中期反弹

宏观经济/股指

内容提要：

- ◆ 随着新冠疫苗接种率不断提高，全球经济复苏持续加快，甚至出现过热的迹象，欧美制造业 PMI 创 2008 年以来新高。多数大宗商品价格逼近历史高位，全球通胀压力加大，美联储副主席等多位官员频繁吹风，如果经济符合预期，将在未来的几次会议上讨论缩减购债。
- ◆ 进入二季度，随着基数效应消退，经济增速开始回落，固定资产投资和工业生产边际放缓，消费增长依然偏弱，尚未恢复至疫情前水平，宏观政策仍需为经济恢复提供必要支持。原材料价格上涨严重挤压下游制造业利润，通胀成为企业盈利的一大威胁。国务院常务会议连续发声，要求保障原材料供应，严厉打击恶意炒作、哄抬价格特别是囤积居奇等行为，效果立竿见影，大宗商品价格应声回落，通胀预期持续升温的势头初步得到遏制，有助于企业盈利预期改善。
- ◆ 货币政策保持稳定，随着经济恢复至潜在产出水平，货币供应量和社会融资规模增速明显回落，信用边际收紧，进入稳杠杆和防风险阶段，国债收益率延续回落，无风险利率边际下降，有利于提升股指的估值水平。
- ◆ 影响风险偏好的积极因素增多，监管层强化金融平台监管，严打伪市值管理和虚拟货币交易等违法行为，有利于保护投资者利益，提振市场信心。
- ◆ 综上所述，在国家一系列政策组合拳的出击下，通胀预期持续升温的势头初步得到遏制，企业盈利预期改善。股指突破重要阻力位，进入中期反弹的可能性较大。

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

通胀预期降温，短线回调不改
反弹格局（周报）

再次逼近震荡区间上沿，关注
能否突破（周报）

外围市场动荡加剧，股指短线
或再次探底（周报）

外部不确定性因素增多，股指
或延续区间震荡（月报）

多空分歧加大，节前注意回落
风险（周报）

第一部分 基本面分析

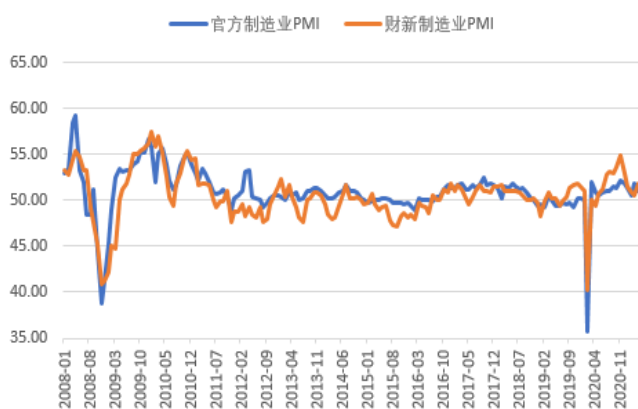
国外方面，新冠疫苗接种速度加快，截止5月26日，全球共接种新冠疫苗超过15亿剂，其中美国疫苗接种超过2.8亿剂，印度疫苗接种超过1.8亿剂。就接种比例而言，英国新冠疫苗接种率达到了90%，美国有86%的人口至少接种了1剂新冠疫苗，欧盟国家疫苗接种率在50%左右。随着疫苗接种的人群和范围扩大，全球经济复苏持续加快，摩根大通全球制造业PMI创10年新高，美国及欧元区制造业PMI创2008年以来新高。铁矿石、铜、原油等国际大宗商品价格持续上涨，全球通胀压力加大，巴西、俄罗斯、土耳其等新兴市场国家先后加息，加拿大央行率先宣布缩减QE，英国央行紧随其后。尽管美联储、欧洲央行依旧对货币政策调整保持耐心，但市场对通胀预期的担忧挥之不去，并引发货币政策从紧的预期，全球股市高位波动加剧。

国内方面，截止2021年5月25日，全国31省份已累计报告接种新冠疫苗54671.4万剂次，但距离实现群体免疫还有一段时间，当前要在坚持做好外防输入、内防反弹的同时，加快推进新冠疫苗接种。今年4月底中央政治局会议指出，要辩证看待一季度经济数据，当前经济恢复不均衡、基础不稳固，要用好稳增长压力较小的窗口期，推动经济稳中向好。保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。

一、经济增速高点已过，通胀预期降温改善企业盈利预期

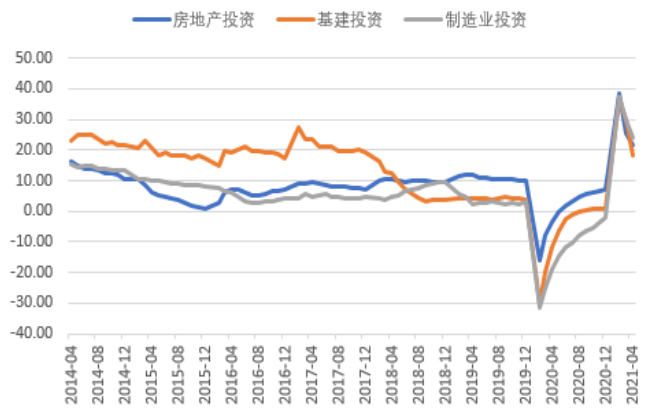
国家统计局数据显示，2021年4月固定资产投资增速继续回落，工业生产边际放缓，消费仍未恢复至正常水平，货币供应量和信贷增速明显回落。表明基数效应逐渐消退，经济增速在一季度达到高点后开始回落，逐步回归潜在产出水平。

图1. 制造业PMI 维持扩张区间



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图2. 固定资产投资增速放缓

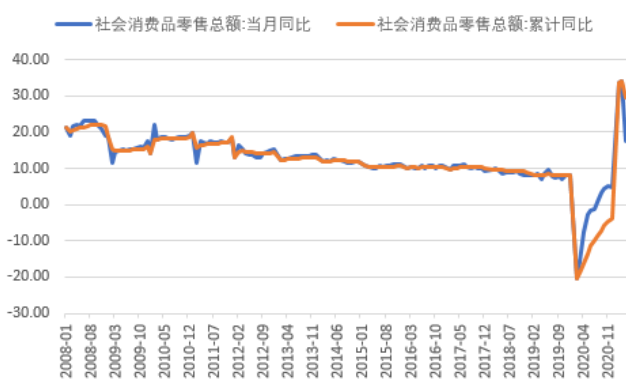


资料来源：WIND 新纪元期货研究

中国4月官方制造业PMI录得51.1，较上月回落0.8个百分点，连续14个月位于扩张区间，非制造业PMI降至54.9，低于上月1.4个百分点。4月财新制造业PMI上升至51.9，较上月加快1.3个百分点，创年内新高，表明小型企业经济景气度回升。从企业规模看，大、中型企业PMI分别为51.7和50.7，低于上月1.0和1.3个百分点，小型企业PMI上升至50.8，高于上月0.4个百分点。从分类指数看，生产指数降至52.2（前值53.9），新订单和新出口订单指数为52和50.4，分别较上月回落1.6和0.8个百分点。整体来看，4月经济活动有所下降，生产和需求放缓，但仍位于扩张区间，经济稳定复苏的基础没有改变。

固定资产投资增速继续回落，工业生产边际放缓。中国1-4月固定资产投资同比增长19.9%（前值25.6%），较2019年1-4月增长8%，两年平均增长3.9%。其中，1-4月房地产投资同比增长21.6%（前值25.6%），比2019年1-4月增长17.6%，两年平均增长8.4%；基建投资同比增长18.4%（前值29.7%），两年平均增长2.4%；制造业投资同比增长23.8%（前值29.8%），两年平均下降0.4%。今年1-4月份土地购置面积同比增长4.8%（前值16.9%），房屋新开工面积同比增长12.8%（前值28.2%），与2019年同期相比分别下降8%。房屋施工面积同比增长10.5%（前值11.2%），房屋竣工面积同比增长17.9%（前值22.9%），与2019年同期相比，分别增长13%和0.8%。从房地产销售来看，今年1-4月商品房销售面积同比增长48.1%（前值63.8%），销售额同比增长68.2%（前值88.5%），与2019年同期相比，分别增长19.5%和36%，两年平均增长9.3%和17%。表明受房地产融资监管收紧的影响，房企拿地积极性下降，通过打折促销等方式加快回款，前期堆积的项目加快赶工。1-4月规模以上工业增加值同比增长20.3%（前值24.5%），两年平均增长7%，工业生产边际放缓，但仍为近两年来较高水平。整体来看，房地产调控政策收紧和化解地方债务风险背景下，房地产和基建投资增速边际放缓，随着企业盈利改善，制造业投资有望加快恢复。

图3. 消费增速稳步回升



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

消费增速稳步回升。中国1-4月社会消费品零售总额同比增长29.6%（前值33.9%），其中4月社会消费品零售总额同比增长17.7%（前值34.2%），两年平均增长4.3%。今年1-4月限额以上汽车类商品零售额同比增长49.2%（前值65.6%），较2019年同期增长17.1%。1-4月限额以上家用电器和音像器材类零售额同比增长30.7%（前值41.4%），较2019年同期下降5%。中国汽车工业协会数据显示，今年1-4月乘用车销量同比增长53.1%（前值75.1%），较2019年1-4月份下降1%。数据表明，剔除基数影响，消费尚未恢复至正常水平，今年政府工作报告强调，稳定增加汽车、家电等大宗消费。随着居民收入进一步恢复增长，在汽车、家电下乡等消费刺激政策的推动下，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。

出口增速边际放缓，进口增幅扩大。按美元计价，按美元计价，中国4月进口同比增长43.1%（前值38.1%），创2011年1月以来新高，主要受国际大宗商品价格持续上涨的影响。出口同比增长32.3%（前值30.6%），反映国外需求复苏加快，以及原材料价格上涨。今年1-4月份，进口同比增长31.9%（前值28%），创2018年2月以来新高，出口同比增长44%（前值49%），增速连续两个月放缓，实现贸易顺差1579.10亿美元。整体来看，国际大宗商品价格持续上涨，我国进口成本增加，输入性通胀压力加大。随着疫苗大规模投入使用，全球经济复苏加快，海外需求保持强劲，但供给替代效应逐渐减弱，出口增速边际放缓。

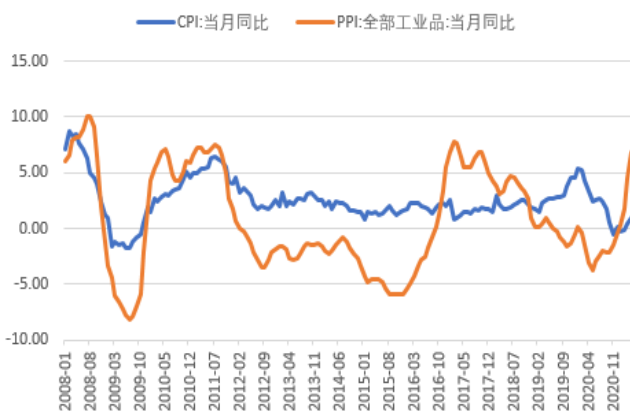
二、货币政策保持稳定，无风险利率边际回落

今年4月底中央政治局会议指出，稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持。今年以来，货币政策保持稳定，不搞“大水漫灌”，不急转弯，随着经济逐渐恢复至潜在产出水平，货币供应量和社会融资规模增速相应回落，与名义GDP增速相匹配。大宗商品价格持续上涨，我国输入性通胀压力加大，信用边际收紧，进入稳杠杆和防风险阶段。

央行发布的2021年一季度货币政策执行报告指出，下一阶段，将珍惜正常的货币政策空间，处理好恢复经济和防范风险的关系；健全现代货币政策框架，完善货币供应调控机制，管好货币总闸门，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，保持宏观杠杆率基本稳定。2020年二季度以来，随着我国经济复苏步入正轨，疫情期间出台的临时性和阶段性政策有序退出，货币政策转为精准调控，贷款市场报价利率已连续13个月保持不变，重点为小微企业提供资金支持，降低实体经济融资成本。

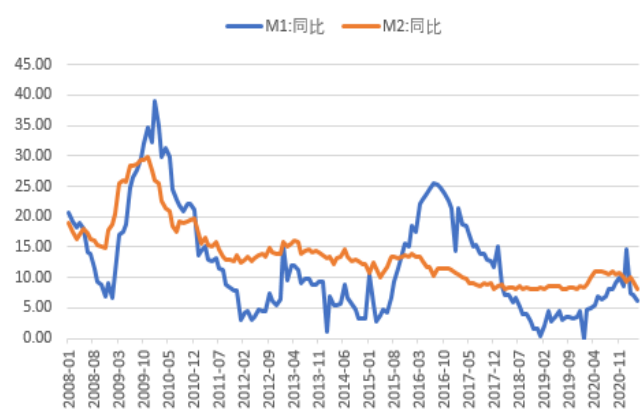
物价方面，中国4月CPI同比上涨0.9%（前值0.4%），连续3个月回升，主要受交通、医疗等非食品价格上涨的影响。PPI同比上涨6.8%（前值4.4%），涨幅连续4个月扩大，创2017年11月以来新高，铁矿石、铜、原油等国际大宗商品价格持续上涨，石油天然气开采、有色及黑色金属冶炼行业涨幅扩大是主要原因。中期来看，工业品价格上涨逐渐向终端消费领域传导，但生猪生产已恢复正常水平，猪肉价格有望进一步下降，通胀压力整体可控。全球经济复苏加快背景下，国内外需求旺盛，大宗商品价格易涨难跌，PPI将维持高位，我国输入性通胀压力加大。

图 5. PPI 加快回升



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，中国4月新增人民币贷款1.47万亿（前值2.73），较上年同期少增2293亿元，社会融资规模增量为1.85万亿（前值3.34），较上年同期减少1.25万亿。广义货币供应量M2同比增长8.1%（前值9.4%），创2019年7月以来新低，M1同比增长6.2%（前值7.1%），连续3个月回落，创去年4月以来新低。从总量和结构来看，4月末社会融资规模存量为296.16万亿元，同比增长11.7%（前值12.3%），为去年4月以来新低；4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%，同比高0.5个百分点，其中信托贷款、委托贷款占比继续下降，企业债券融资占比由升转降，政府债券融资占比上升。数据表明，随着我国经济恢复至潜在产出水平，货币政策回归中性，为应对物价上涨压力，信用边际收紧，进入稳杠杆和防风险阶段。

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”，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，无风险利率上行或下行的空间有限，对股指估值的影响偏中性。

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4月CPI创2008年10月以来新高，加剧市场对通胀上升的担忧，并引发货币政策从紧的预期，全球股市高位剧烈调整，风险偏好显著下降。国内方面，国务院常务会议连续两次发声，关注大宗商品价格上涨，并出台相关举措，加强市场调节，保障大宗商品供给和稳定价格。高层密集喊话大宗商品，打击囤积居奇、恶意炒作行为，通胀预期初步得到遏制。综合来看，全球通胀形势严峻，强化市场对货币政策收紧的预期，全球股市波动加剧，6月份影响风险偏好因素多空交织。

（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大宗商品保供稳价工作。5月19日，国务院常务会议指出，要高度重视大宗商品价格攀升带来的不利影响，针对市场变化，突出重点综合施策，保障大宗商品供给，遏制其价格不合理上涨，努力防止向居民消费价格传导。1. 要多措并举加强供需双向调节，促进增加国内市场供应，着力调结构，抑制高耗能项目；2. 加强市场监管，发挥行业协会作用，强化行业自律。加强期现货市场联动监管，适时采取有针对性措施，排查异常交易和恶意炒作行为，依法严厉查处达成实施垄断协议、散播虚假信息、哄抬价格特别是囤积居奇等行为；3. 保持货币政策稳定性和人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，合理引导市场预期，帮助市场主体尤其是小微企业、个体工商户应对成本上升等生产经营困难。落实好对小微企业和个体工商户减免税、对先进制造业企业按月全额退还增值税增量留抵税额政策，精简享受税费优惠政策的办理手续。实施好直达货币政策工具，加大再贷款再贴现支持普惠金融力度，落实好小微企业融资担保降费奖补等政策，引导银行扩大信用贷款。国常会连续发声稳定大宗商品价格，通胀预期持续升温的势头初步得到遏制，有利于提升风险偏好。

2. 监管层严厉打击伪市值管理和虚拟币交易等违法行为。5月22日，国务院金融稳定发展委员会第五十一次会议指出，坚持底线思维，加强金融风险全方位扫描预警，推动中小金融机构改革化险，着力降低信用风险，强化平台企业金融活动监管，打击比特币挖矿和交易行为，坚决防范个体风险向社会领域传递。维护股、债、汇市场平稳运行，严厉打击证券违法行为，严惩金融违法犯罪活动。要严密防范外部风险冲击，有效应对输入性通胀，加强预期管理，强化市场监管，做好应对预案和政策储备。证监会主席易会满在中国证券业协会第七次会员大会上表示，伪市值管理是上市公司、实控人与相关机构和个人相互勾结，利用资金、信息优势操纵股价，侵害投资者权益，扰乱市场秩序，对此证监会始终保持“零容忍”态势，严厉打击利益链条上的相关方。监管层强化金融平台监管，严厉打击伪市值管理、虚拟币交易等违法行为，有利于保护投资者合法权益，引导资金脱虚向实，促进资本市场长期健康发展，有助于提升风险偏好。

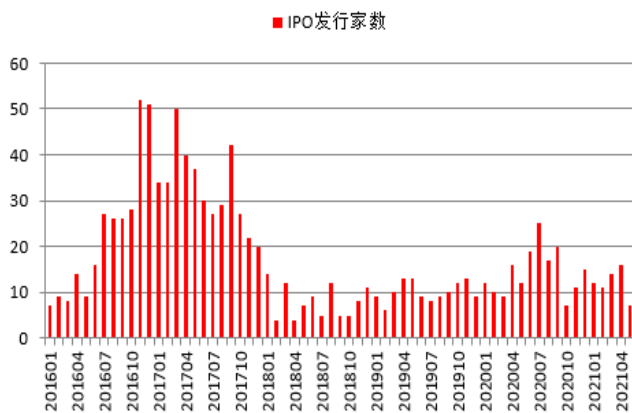
影响风险偏好的不利因素包括：

1. 美联储会议纪要释放缩减购债的预期。美联储4月货币政策声明显示，委员会一致认为，经济前景面临的风险已经下降，疫苗接种和财政、货币政策将继续支持经济增长，在取得实质性进展之前还需要一段时间；关于通胀，部分官员认为，由于基数效应，通胀将在近期升至2%以上，供应链瓶颈和投入短缺问题可能不会很快得到解决，这些因素可能在今年以后给价格带来上行压力；就业市场方面，部分官员认为，劳动力需求的增加已经开始给工资带来一些上行压力；关于缩减购债，许多与会者认为，如果经济继续朝着FOMC的目标迅速取得进展，在接下来几次会议的某个时候开始讨论调整资产购买速度的计划，可能是适宜之举。我们认为，美联储会议纪要表达了对经济前景的乐观预期，但联储内部对通胀的看法存在分歧，如果未来经济和就业符合预期，通胀持续高于2%的目标，则支持缩减QE的成员将会增多，预计年内缩减购债的可能性较大。

四、资金面分析

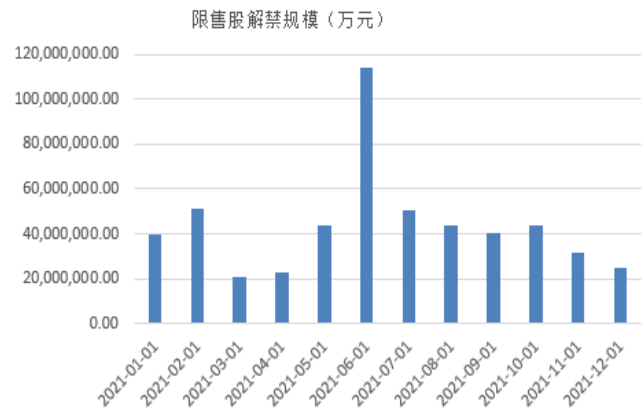
股票作为一种特殊的商品，其价格也取决于供求关系的变化。从股票市场供给和需求的角度分析，股票的供给主要体现在新股发行、限售股解禁规模的变化等方面，而需求则直接体现在场外资金的流入和场内资金的流出。从设立科创板并试点注册制，到创业板试点注册制，再到面向全市场推广注册制，我国资本市场基础制度改革正在稳步推进。证监会表示将按照发展股权融资、提高上市公司质量、服务实体经济的要求，在维护市场稳定运行基础上，科学合理保持新股常态化发行。2020年四季度以来，新股发行节奏有所放缓，每周维持在2-4家。截止2021年5月21日，证监会5月共核发7家IPO批文，筹资总额尚未披露。Wind数据显示，2021年6月限售股解禁市值113658023.94万元，规模创年内新高。综合来看，新股发行保持常态化，6月限售股解禁规模大幅增加，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. 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，今年2月份以来，新发基金数量和份额已连续3个月下降，但权益类基金发行呈现回暖态势。同花顺数据显示，截至5月24日，股票型基金发行份额为127.17亿份，相比4月的76.31亿份大幅增长67%，占当月新发基金的份额比也达到了16.75%，为近三个月以来的最高值；银保监会数据显示，截至今年一季度末，保险资金运用余额为22.5万亿元，同比增长15.8%，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2021年一季度，所有省份均启动基本养老保险基金委托投资，合同规模1.25万亿元，到账金额1.07万亿元。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5月27日，今年以来沪股通资金累计净流入881.22亿元，深股通资金累计净流入1154.70

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 指数开始调整，以快速下跌的方式完成估值回归。经过 3 个多月调整，沪深 300 指数突破 3 月 25 日以来形成的震荡箱体，上证 50 指数突破 3 月 9 日以来形成的下降通道，宣告中期调整结束，并开启新一轮上涨。

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 加权经过连续 3 个月调整后，重新收复 5 月均线，下一步将挑战 3 月高点 5397 一线压力，若能有效突破，则反弹空间进一步打开。IH 加权一举突破 5、10 月均线压力，中期调整结束并进入新一轮上涨的可能性较大。IC 加权连续两个月上涨，站上 5、10 月均线，短期面临 2 月高点 6634 一线压力，关注能否有效突破。上证指数连续三次试探 10 月均线，均受到有效抵抗，企稳反弹并突破 3 月高点 3577 压力，目标看向 2 月高点 3731 一线。

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 加权连续 3 周反弹，接连站上 5、10 及 20 周线，突破 4800-5100 震荡区间，MACD 指标金叉，

进入新一轮上涨的可能性较大。IH 加权在 60 周线附近受到支撑后企稳反弹，站上 5、10 及 40 周线，但上方面临 20 周线的压制，若能有效突破，则上升空间进一步打开。IC 加权沿 5 周线向上运行，上方面临前期高点 6821 与 6634 连线压力，关注能否有效突破。上证指数多次回踩 40 周均线，均得到有效支撑，当前已突破 20 周线，下一步有望挑战前期高点 3731 一线压力。

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 3328 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 3328 点为四浪调整的低点，则五浪上升的目标位在 4000 点左右。

第三部分 结论及建议

国外方面，随着新冠疫苗接种率不断提高，全球经济复苏持续加快，甚至出现过热的迹象，美国 5 月制造业 PMI 创历史最高纪录，欧元区 5 月制造业创 2004 年以来第二高位。多数大宗商品逼近历史高位，全球通胀压力加大，为应对通胀上升和资本外流压力，土耳其、巴西、俄罗斯等部分新兴市场国家先后加息，加拿大央行率先缩减 QE，英国央行也释放缩减购债的信号。尽管美联储和欧洲央行按兵不动，但减码刺激已是箭在弦上，美联储副主席克拉里达等多位官员表示，如果经济符合预期，将在未来的几次会议上讨论缩减购债。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。

国内方面，进入二季度，随着基数效应消退，经济增速开始回落，固定资产投资和工业生产边际放缓，消费增长依然偏弱，尚未恢复至疫情前水平，宏观政策仍需为经济恢复提供必要支持。原材料价格上涨严重挤压下游制造业利润，通胀成为企业盈利的一大威胁。国务院常务会议连续发声，要求保障原材料供应，严厉打击恶意炒作、哄抬价格特别是囤积居奇等行为，效果立竿见影，大宗商品价格应声回落，通胀预期持续升温的势头初步得到遏制，有助于企业盈利预期改善。货币政策保持稳定，随着经济恢复至潜在产出水平，货币供应量和社会融资规模增速明显回落，信用边际收紧，进入稳杠杆和防风险阶段，国债收益率延续回落，无风险利率边际下降，有利于提升股指的估值水平。影响风险偏好的积极因素增多，监管层强化金融平台监管，严打伪市值管理和虚拟币交易等违法行为，有利于保护投资者利益，提振市场信心。

综上所述，在国家一系列政策组合拳的出击下，通胀预期持续升温的势头初步得到遏制，有助于改善企业盈利预期。监管层严打伪市值管理、虚拟币交易等违法行为，有利于提振市场信心。股指突破重要阻力位，进入中期反弹的可能性较大。

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