

## 政策面释放维稳信号，股指9月或震荡筑底并酝酿反弹

宏观经济/股指

### 内容提要：

- ◆ 德尔塔新冠变异病毒传播速度加快，引发多个国家疫情反弹，威胁全球经济复苏的前景。三季度以来，欧美等主要发达国家经济增速放缓，但通胀压力居高不下，市场对全球货币政策边际收紧的预期升温。美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上发表讲话，暗示年内开始缩减购债是合适的，但没有明确 taper 的具体时间和节奏，市场焦点转向美联储9月议息会议。
- ◆ 随着基数效应进一步消退，以及全球经济增速拐点的到来，我国经济下行压力加大。中央政治局会议和国务院常务会议强调，做好宏观政策跨周期调节，保持经济运行在合理区间，政策面释放稳增长信号。未来几个月财政政策有望加码，预计财政支出或将加快，地方专项债发行将明显提速，充分发挥基建投资托底的作用。
- ◆ 货币政策保持稳健，不搞“大水漫灌”，保持流动性合理充裕，重点为中小微企业纾困，若经济放缓超预期，不排除再次降准的可能。
- ◆ 影响风险偏好的因素多空交织，中央财经委、证监会强调夯实金融稳定的基础，处理好稳增长和防风险的关系，政策面释放维稳预期。不利因素在于，美联储会议纪要暗示年内开始缩减购债，9月宣布 taper 的预期升温。
- ◆ 7月宏观数据全线下滑，经济下行压力加大，未来几个月稳增长政策有望加码。监管层强调维护金融稳定，政策面释放维稳预期，股指9月完成震荡筑底并酝酿反弹的可能性较大。

### 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

7月经济数据全线走弱，股指

短期再次探底（月报）

连续反弹后压力逐渐加大，谨

防再次探底风险（周报）

反弹或随时结束，注意二次探

底风险（周报）

恐慌性下跌结束，股指或进入

震荡筑底阶段（月报）

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

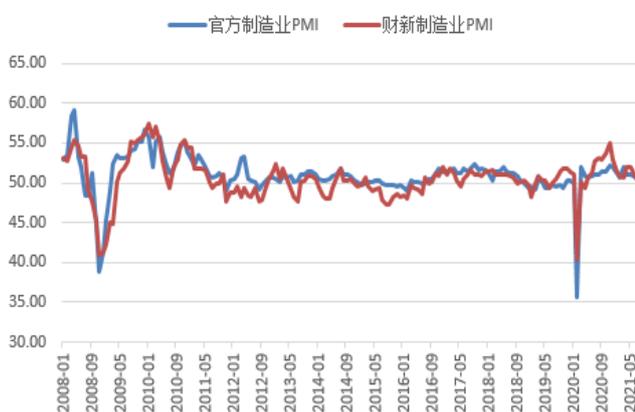
国外方面，新冠德尔塔变异病毒席卷多个国家，美国疫情大幅反弹，单日新增确诊病例创半年来新高，泰国、越南、印尼等东南亚国家疫情仍在高峰期，给全球经济复苏带来不确定性。摩根大通7月全球制造业PMI录得55.4，服务业PMI降至56.3，连续两个月回落，显示经济扩张步伐放缓。美国8月Markit制造业PMI录得61.2（前值63.4），为今年2月以来首次下降，服务业PMI降至55.4，创年内新低。欧元区8月制造业PMI降至61.5（前值62.8），连续两个月回落，创2月以来新低。大宗商品价格居高不下，通胀压力持续加大，为应对通胀和资本外流压力，新兴市场国家率先上调利率，今年以来，俄罗斯、巴西已连续4次加息。发达国家中，加拿大央行已连续三次缩减QE，澳洲联储宣布9月开始缩减购债，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上讲话，暗示年内开始缩减购债是合适的，但没有给出taper的具体时间和节奏，市场焦点转向美联储9月议息会议。进入三季度，随着基数效应开始消退，预计全球经济增速的拐点或将到来，但通胀居高不下，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，今年7月信贷、投资、消费、外贸等宏观数据全线下滑，显示经济下行压力加大，引发市场悲观预期，情绪进一步传导至金融市场，引发股市大幅波动。中央财经委第十次会议强调，夯实金融稳定的基础，处理好稳增长和防风险的关系，巩固经济恢复向好势头，防止在处置其他领域风险过程中引发次生金融风险，政策面释放维稳信号。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，企业盈利增速放缓。为缓解企业成本压力，国家发改委已实施两次抛储计划，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。

### 一、经济下行压力加大，企业盈利增速放缓

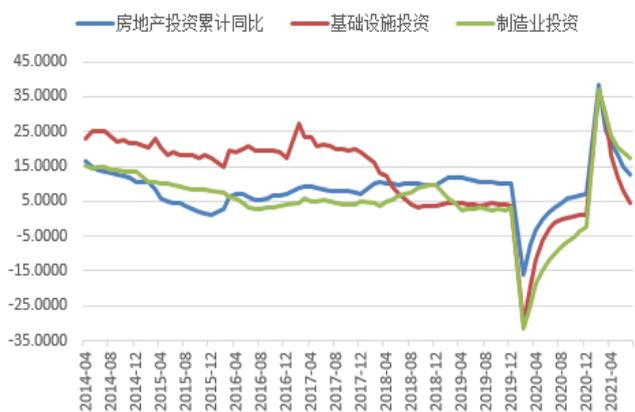
中国7月宏观数据全线走弱，显示经济下行压力加大。官方制造业PMI连续5个月下滑，固定资产投资、工业增加值和社会消费品零售增速继续回落，新增贷款和社融规模大幅下降，进出口增速放缓。受国内外需求走弱以及原材料价格上涨的影响，企业盈利增速放缓。

图1. 官方制造业PMI连续4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



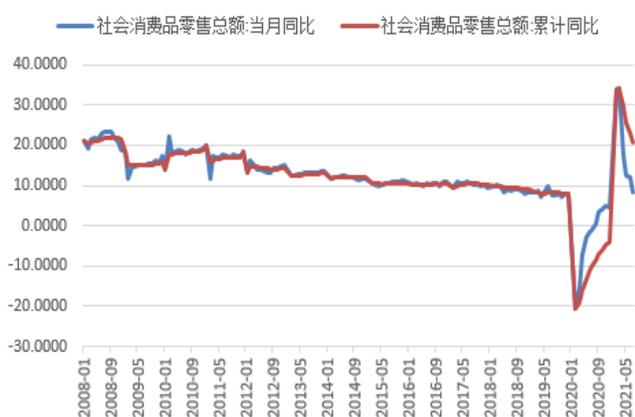
资料来源：WIND 新纪元期货研究

从先行指标来看，今年8月官方制造业PMI降至50.1（前值50.4），连续5个月下滑，创去年3月以来新低。8月官方非制造业PMI降至47.5（前值53.3），为去年2月以来首次跌破扩张区间。从企业规模看，大型企业PMI

为 50.3，较上月回落 1.4 个百分点；中型企业 PMI 录得 51.2，高于上月 1.2 个百分点；小型企业 PMI 回升至 48.2（前值 47.8），但已连续 3 个月低于临界值。表明大型企业经济活动下滑，小型企业景气度持续低迷，经济扩张步伐进一步放缓，宏观政策需加大对小微企业的支持。从分类指数看，生产指数为 50.9（前值 51.0），连续 3 个月回落。新订单指数录得 49.6，较上月下滑 1.3 个百分点，去年 3 月以来首次低于临界值，其中新出口订单指数降至 46.7（前值 47.1），连续 5 个月下滑，创去年 6 月以来新低。表明受经济增速放缓以及原材料价格上涨等因素的影响，供需两端同步放缓，尤其外需下行压力加大。

固定资产投资增速继续回落，工业生产进一步放缓。中国 1-7 月固定资产投资同比增长 10.3%（前值 12.6%），增速连续 5 个月回落，两年平均增长 4.3%，较 1-6 月份下降 0.1 个百分点。其中，1-7 月房地产投资同比增长 12.7%（前值 15%），两年平均增长 8%，较 1-6 月份下降 0.2 个百分点。今年 1-7 月，土地购置面积同比下降 9.3%，降幅较 1-6 月收窄 2.5 个百分点，连续 3 个月负增长。房屋新开工面积同比下降 0.9%，增速连续 5 个月下滑，今年以来首次转负。房屋施工面积同比增长 9%（前值 10.2%），房屋竣工面积同比增长 25.7%，与 1-6 月份持平，创 2 月以来新高。从房地产销售来看，1-7 月商品房销售面积同比增长 21.5%（前值 27.7%），销售额同比增长 30.7%（前值 38.9%），增速连续 5 个月下滑。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。1-7 月基础设施建设投资同比增长 4.6%（前值 7.8%），两年平均增长 0.9%，较 1-6 月下滑 1.5 个百分点，地方专项债发行放缓，是拖累基建投资的主要原因。1-7 月制造业投资同比增长 17.3%（前值 19.2%），两年平均增长 3.1%，较 1-6 月加快 1.1 个百分点，随着企业盈利持续改善，制造业投资有望继续恢复。今年 1-7 月规模以上工业增加值同比增长 14.4%（前值 15.9%），两年平均增长 6.7%，较 1-6 月份下降 0.3 个百分点，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，房地产投资仍将受到抑制，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. 出口增速下滑



资料来源：WIND 新纪元期货研究

消费增速依旧偏弱。今年 1-7 月社会消费品零售总额同比增长 20.7%（前值 23%），两年平均增长 4.3%，较 1-6 月份下降 0.1 个百分点。其中 7 月份社会消费品零售总额同比增长 8.5%（前值 12.1%），两年平均增速为 4.6%，较上月下滑 0.3 个百分点。从分项数据来看，1-7 月限额以上家用电器和音像器材类零售额同比增长 17.6%（前值 19.3%），汽车类零售额同比增长 25%（前值 30.4%）30.4%，增速连续 5 个月下降。数据表明，剔除基数影响，消费增速依旧疲软，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。在促进消费

升级方面，商务部要求采取一系列消费促进活动、消费政策措施，推动以“以节兴市、以节兴商、以节聚势”，更好地满足多层次、多样化的消费需求，顺应潮流来推动消费结构提升、能级提升。

进出口增速放缓，稳外贸政策将继续实施。按美元计价，中国7月进口同比增长28.1%（前值36.7%），连续两个月回落，主要受基数效应消退以及铁矿石、原油等国际大宗商品价格回落的影响。7月出口同比增长19.3%（前值36.2%），增速创年内新低，主要受国外疫情反弹和海外需求放缓的拖累。今年1-7月，进口同比增长34.9%（前值36.2%），增速为2月以来首次回落，出口同比增长35.2%（前值38.6%），连续5个月下滑。前7个月实现贸易顺差3061.19亿美元，较上年同期增加818.46亿美元。整体来看，进入下半年，随着全球经济增速拐点的到来，国内外需求放缓，尤其外需下行压力加大，稳外贸政策将继续实施。

## 二、货币政策保持稳健，重点为中小企业纾困

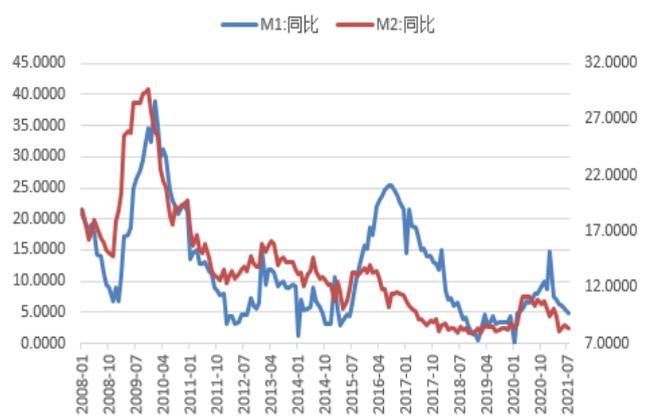
央行二季度货币政策执行报告指出，要统筹做好今明两年宏观政策衔接，保持货币政策稳定性，增强前瞻性、有效性，以适度的货币增长支持经济高质量发展，助力中小企业和困难行业持续恢复，保持经济运行在合理区间。7月初央行决定全面降准0.5个百分点，净释放长期资金约1万亿，通过降准置换MLF，降低金融机构资金成本，推动实际贷款利率下行，降低实体经济融资成本。

中国人民银行行长易纲主持召开金融机构货币信贷形势分析座谈会指出，要继续做好跨周期设计，衔接好今年下半年和明年上半年信贷工作，加大信贷对实体经济特别是中小微企业的支持力度，增强信贷总量增长的稳定性，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。坚持推进信贷结构调整，加大对重点领域和薄弱环节的支持，使资金更多流向科技创新、绿色发展，更多流向中小微企业、个体工商户、新型农业经营主体。要促进实际贷款利率下行，小微企业综合融资成本稳中有降。继续推进银行资本补充工作，提高银行信贷投放能力。由此来看，稳增长压力较小的窗口期不在，货币政策将根据经济形势变化相机调整，信用有望边际放松，若经济放缓超预期，不排除再次降准的可能。

图 5. CPI 与 PPI 同比



图 6. M1 与 M2 同比



物价方面，中国7月CPI同比上涨1%（前值1.1%），涨幅连续两个月回落，主要受猪肉等食品价格降幅扩大的拖累。7月PPI同比上涨9%，较上月加快0.2个百分点，主要受煤炭开采以及石油相关行业涨幅扩大的影响。中期来看，生猪生产恢复正常后，猪肉供给持续增加，价格创近三年新低，在国家收储政策的支持下，下半年猪肉价格将保持稳定，通胀压力整体可控。随着全球货币政策转向，以及经济增速拐点的到来，大宗商品不具备

持续上行的基础，国家抛储计划的实施，有助于稳定原材料价格，预计下半年PPI稳中有降。

央行金融统计报告显示，今年7月新增人民币贷款1.08万亿元，较上年同期多增905亿元，社会融资规模增量为1.06万亿元，比上年同期少增6362亿元。广义货币供应量M2同比增长8.3%（前值8.6%），M1同比增长4.9%（前值5.5%），连续6个月下滑，创去年3月以来新低。从总量和结构来看，7月末社会融资规模存量为302.49万亿元，同比增长10.7%，其中对实体经济发放的人民币贷款余额为185.38万亿元，同比增长12.4%，分别低于上年同期2.2和0.9个百分点。7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61.3%，同比高1个百分点，其中委托贷款、信托贷款占比下降，企业债券融资占比下降，政府债券融资占比上升。7月信贷、社融和货币增速全线下滑，表明社会融资需求放缓，经济下行压力加大，企业对未来生产和经营保持谨慎。

综上所述，进入2021年下半年，稳增长压力较小的窗口期不在，货币政策将根据经济形势变化相机调整，若经济放缓超预期，不排除再次降准的可能。

### 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。

8月份以来，美联储副主席克拉里达等多位官员发表讲话，支持在今年晚些时候缩减购债，市场对美联储在9月宣布taper的预期升温，全球股市、大宗商品等风险资产价格面临调整压力。国内方面，7月宏观数据全面走弱，国内经济下行压力加大，风险偏好显著下降，引发股指连续下跌。中央财经委、证监会相继发声，强调防止在处置其他领域风险过程中引发次生金融风险，政策面释放维稳预期。综合来看，9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. 中央财经委第十次会议强调夯实金融稳定的基础。8月17日，中央财经委第十次会议强调，要坚持底线思维，增强系统观念，遵循市场化法治化原则，统筹做好重大金融风险防范化解工作。要夯实金融稳定的基础，处理好稳增长和防风险的关系，巩固经济恢复向好势头，以经济高质量发展化解系统性金融风险，防止在处置其他领域风险过程中引发次生金融风险。要加强金融法治和基础设施建设，深化信用体系建设，发挥信用在金融风险识别、监测、管理、处置等环节的基础作用。今年上半年全球经济环境较好，我国进入去杠杆和防风险阶段，2021年二季度宏观杠杆率下降2.6个百分点，从一季度末的268.0%下降至265.4%，上半年共下降4.7个百分点。但进入下半年，全球经济增速放缓，我国经济下行压力加大，宏观政策将以维稳为主，有利于提升风险偏好。

2. 证监会年中监管工作会议强调维护市场平稳运行。8月20日，证监会召开2021年系统年中监管工作会议，分析当前形势，研究部署下一阶段重点工作。对于下半年资本市场发展的重点工作，会议作出以下几个方面的部署：为全市场注册制改革打牢坚实基础，坚定不移推进资本市场制度型对外开放，全面深入贯彻“零容忍”方针，进一步完善市场发展生态，坚决打赢防范化解重大金融风险攻坚战持久战。会议要求加强宏观研判，强化对外溢性、

输入性和交叉性风险的防范化解，更加突出稳预期，完善信息沟通和政策协调机制，防止在处置其他领域风险过程中引发次生金融风险，努力维护市场平稳运行。继续稳妥有序化解私募基金、债券违约等重点领域风险。完善资本市场舆论引导机制，积极营造良好外部环境。外部环境不确定性加大，监管层释放维稳信号，有助于稳定市场预期，提升风险偏好。

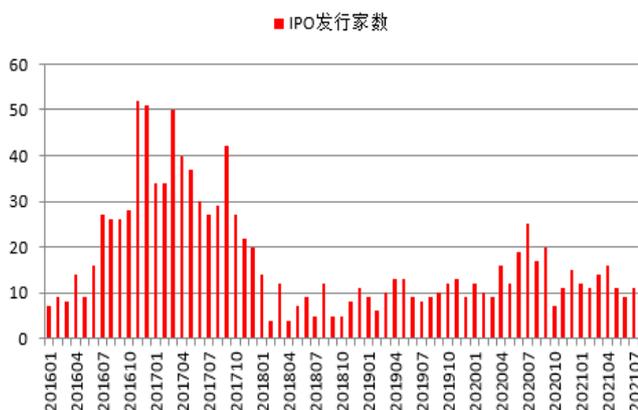
影响风险偏好的不利因素包括：

1. 美联储主席鲍威尔讲话暗示年内开始缩减购债。8月27日，2021年杰克逊霍尔全球央行年会开幕，美联储主席鲍威尔就美国经济前景发表讲话，认为就业持续增长，通胀回归目标，今年开始缩债是合适的，缩债不会直接传递加息的时机信号，政策时机不合时宜的行为可能特别有害。即使在债券购买计划结束后，长期债券的高储备仍将维持宽松的金融环境。如果持续的高通胀成为一个严重的问题，美联储肯定会做出反应，并使用工具确保通胀保持在与目标相符的水平。从市场反馈来看，尽管美联储主席鲍威尔讲话释放年内开始缩减购债的信号，引导市场消化 taper 预期，但并没有给出缩减购债的具体时间和路径，被市场解读为鸽派立场。我们认为，美联储年内开始缩减 QE 的预期已被充分消化，但距离年底还有 4 个月时间，未来市场焦点将转向何时进行 taper，越早宣布 taper 表明美联储退出量化宽松的意愿越迫切，对市场的影响越大。我们预计，如果 8 月非农数据表现强劲，则美联储在 9 月宣布缩减购债的可能性较大。

#### 四、资金面分析

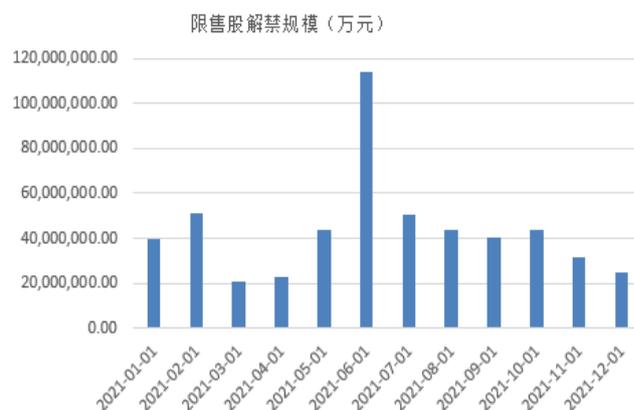
股票作为一种特殊的商品，其价格也取决于供求关系的变化。从股票市场供给和需求的角度分析，股票的供给主要体现在新股发行、限售股解禁规模的变化等方面，而需求则直接体现在场外资金的流入和场内资金的流出。从设立科创板并试点注册制，到创业板试点注册制，再到面向全市场推广注册制，我国资本市场基础制度改革正在稳步推进。证监会表示将按照发展股权融资、提高上市公司质量、服务实体经济的要求，在维护市场稳定运行基础上，科学合理保持新股常态化发行。2020年四季度以来，新股发行节奏有所放缓，每周维持在 2-4 家。截止 2021 年 8 月 20 日，证监会 8 月共核发 5 家 IPO 批文，筹资总额尚未披露。Wind 数据显示，2021 年 9 月限售股解禁市值 40081154.90 万元，规模连续 3 个月下降。综合来看，新股发行保持常态化，9 月限售股解禁规模继续下降，缓解资金面压力将进一步得到缓解。

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，随着市场赚钱效应的回升，6月以来权益类基金发行较4、5月份明显升温。Wind数据显示，截至8月18日，今年以来公募基金发行规模达到20031.74亿元，突破2万亿元关口，其中股票型、混合型基金今年以来发行金额已达1.6万亿元，占有新发基金总量的近八成。银保监会数据显示，截至2021年上半年，保险资金运用余额合计22万亿元，其中股票和证券投资基金合计占比13.2%，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北向通道持续流入A股市场，截止2021年8月26日，今年以来沪股通资金累计净流入960.61亿元，深股通资金累计净流入1510.29亿元。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指数回踩半年线支撑。8月份以来，政策面连接释放维稳信号，股指恐慌性下跌结束，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加权在20月均线附近止跌反弹，但上方面临5、10月均线的压制，短期若不能有效突破，需防范再次回落风险。IH加权再创新低，逼近3000整数关口，短期或考验40月均线支撑，预计在此处企稳的可能性较大。IC加权连续5个月上涨，突破7000整数关口，创2015年9月以来新高，月线级别的上升趋势没有改变。上证指数收复3500整数关口，重新站上5、10月均线，整体维持震荡格局。

周线方面，IF加权反抽10周线承压回落，整体维持在4600-5000区间震荡，短期进入反复震荡筑底的可能性较大。IH加权跌破120周线支撑，逼近3000整数关口，再创年内新低，均线簇空头排列、向下发散，形成周线级别的下跌趋势。IC加权在20周线附近企稳回升，再创年内新高，整体沿上升通道运行。上证指数跌破60周线后迅速收复，重新站上20及40周线，整体维持在3300-3500区间震荡。

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 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，德尔塔新冠变异病毒传播速度加快，引发多个国家疫情反弹，威胁全球经济复苏的前景。三季度以来，欧美等主要发达国家经济增速放缓，但通胀压力居高不下，市场对全球货币政策边际收紧的预期升温。美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上讲话，暗示年内开始缩减购债规模，但没有明确 taper 的具体时间和节奏。根据美联储货币政策正常化的路径，我们预计今年四季度开始减少购债，明年年中结束购债，然后开始引导加息预期。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，7 月宏观数据全线走弱，投资、消费和工业增速继续回落，信贷和社融规模大幅下滑，进出口增速放缓。表明随着基数效应进一步消退，以及全球经济增速拐点的到来，我国经济下行压力加大。中央政治局会议和国务院常务会议强调，做好宏观政策跨周期调节，保持经济运行在合理区间，政策面释放稳增长信号。未来几个月财政政策有望加码，预计财政支出或将加快，地方专项债发行将明显提速，充分发挥基建投资托底的作用。货币政策保持稳健，保持流动性合理充裕，重点为中小微企业纾困，若经济放缓超预期，不排除再次降准的可能。影响风险偏好的因素多空交织，中央财经委、证监会强调夯实金融稳定的基础，处理好稳增长和防风险的关系，政策面释放维稳预期。不利因素在于，美联储会议纪要暗示年内开始缩减购债，9 月宣布 taper 的预期升温。

综上所述，7 月宏观数据全线下滑，经济下行压力加大，未来几个月稳增长政策有望加码。监管层强调维护金融稳定，政策面释放维稳预期，股指 9 月完成震荡筑底并酝酿反弹的可能性较大。

## 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#