

2 季度 GDP 可能下滑，政策见效需等待封控结束

2022年3月经济数据点评

核心内容：

分析师

许冬石
☎：(8610) 8357 4134
✉：xudongshi@chinastock.com
分析师登记编码：S0130515030003

- **1 季度经济好转，冲击事件增多** 2022 年 1 季度经济增速仍然略超市场预期。1 季度经济运行受到多方面困扰，形势较为复杂。2 月末开始的俄乌冲突带来的供给混乱、金融混乱以及全球大宗商品价格紊乱，同时成本上行带来的通胀预期。3 月份美联储加息带来的全球货币收紧。3 月下旬我国新冠疫情防控再次收紧，对产业链、物流链的打击不容忽视，尤其是持续至 4 月的上海封控使得长三角地区工厂大部分停工，我国经济增长面临巨大的考验。
- **供给稍显平稳，3 月份冲击开始显现** 1 季度工业生产小幅弱于 2021 年 4 季度。PMI 显示订单回落，产成品库存上行，工业生产未来受到压制。3 月份工业生产再次走低，受到了疫情封控的影响，尤其是汽车行业等受影响较深。虽然原材料价格上行带来了上游生产的回升，但对整个下游需求均有压制。较好的方面是出口行业保持平稳，出口交货值创出新高，相关行业的生产平稳。
- **制造业和基建表现较好** 制造业投资表现较好，制造业的投资额持续上行。持续的政策和资金加持带动了制造业的投资，政策效果已经在制造业显现。基建投资持续上行，1 季度基建投资快速上行，政府债券发行速度较快，基建投资上半年会持续走高。
- **房地产和消费继续下滑** 房地产投资方面，房地产先行指标拿地收入、房地产新开工、商品房销售面积和销售额均处于回落状态。房地产资金到位情况并未好转，并且开年房地产预付款大幅上行，房地产开发商资金较为紧张。社会零售消费在 3 月份负增长，1 季度仅有 3.3% 的增速。疫情防控已经对零售消费带来巨大的影响，汽车、石油制品、房地产相关的家用电器和家具、升级消费的金银珠宝等均大幅下滑，食品和药品消费再次上行。对新冠疫情的防控在 4 月份仍然持续，消费仍然弱势运行。
- **政策已经开始发力，仍然继续实施** 政策层已经有积极反应，货币政策方面 4 月份央行再次下调存款准备金率，同时央行积极协调增加贷款增速；财政政策方面，政府债券融资快速上行，1 季度债券融资已经超过 2020 年 1 季度。4 月 18 日央行和外汇局出台 23 条举措全力做好疫情防控和经济社会发展金融服务已经较为充分的表达了货币政策积极的意图。接下来需要等待疫情防控政策的变化，生产可以逐步恢复正常，而对于疲软的消费财政政策可以给与居民让利，恢复居民信心。
- **降准降息可能要再次等待，经济在下半年回弹** 我们暂时降准降息可能需要等待，等待政策的效果以及封控的变化，政策对经济的支持没有犹豫。

一、1 季度经济好转，封控影响加大

2022 年 1 季度经济增速仍然略超市场预期。1 季度经济运行受到多方面困扰，形势较为复杂。2 月末开始的俄乌冲突带来的供给混乱、金融混乱以及全球大宗商品价格紊乱，同时成本上行带来的通胀预期。3 月份美联储加息带来的全球货币收紧。3 月下旬我国新冠疫情防控再次收紧，对产业链、物流链的打击不容忽视，尤其是持续至 4 月的上海封控使得长三角地区工厂大部分停工，我国经济增长面临巨大的考验。

从供给层面来看，1 季度工业生产小幅弱于 2021 年 4 季度。PMI 显示订单回落，产成品库存上行，工业生产未来受到压制。3 月份工业生产再次走低，受到了疫情封控的影响，尤其是汽车行业等受影响较深。虽然原材料价格上行带来了上游生产的回升，但对整个下游需求均有压制。较好的方面是出口行业保持平稳，出口交货值创出新高，相关行业的生产平稳。

从需求方面来看，制造业投资表现较好，制造业的投资额持续上行。持续的政策和资金加持带动了制造业的投资，政策效果已经在制造业显现。基建投资持续上行，1 季度基建投资快速上行，政府债券发行速度较快，基建投资上半年会持续走高。

表现较弱的是房地产投资和社会总零售。房地产投资方面，房地产先行指标卖地收入、房地产新开工、商品房销售面积和销售额均处于回落状态。房地产资金到位情况并未好转，并且开年房地产预付款大幅上行，房地产开发商资金较为紧张。社会零售消费在 3 月份负增长，1 季度仅有 3.3% 的增速。疫情防控已经对零售消费带来巨大的影响，汽车、石油制品、房地产相关的家用电器和家具、升级消费的金银珠宝等均大幅下滑，食品和药品消费再次上行。对新冠疫情的防控在 4 月份仍然持续，消费仍然弱势运行。

1 季度 GDP 增速 4.8%，主要得益于 1-2 月份工业生产和基建的上行，以及保持稳定的制造业投资。2 季度封控影响了整个 4 月份经济运行，而 5 月份仍然处于不确定的状态，2 季度 GDP 实际增速可能小幅低于 1 季度。2 季度 GDP 环比增速可能与 2021 年 3 季度持平，仅有小幅的增长。这种情况需要政策给与较大的支持，对于房地产领域不仅支持需求侧，也支持供给侧，对于消费也要给与资金鼓励。

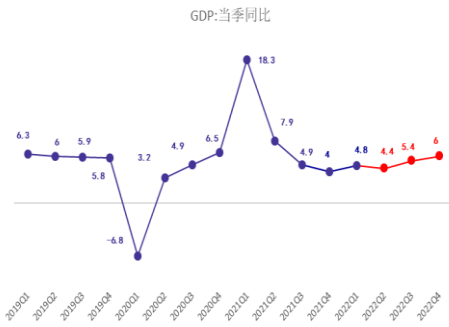
政策层已经有积极反应，货币政策方面 4 月份央行再次下调存款准备金率，同时央行积极协调增加贷款增速；财政政策方面，政府债券融资快速上行，1 季度债券融资已经超过 2020 年 1 季度。4 月 18 日央行和外汇局出台 23 条举措全力做好疫情防控和经济社会发展金融服务已经较为充分的表达了货币政策积极的意图。接下来需要等待疫情防控政策的变化，生产可以逐步恢复正常，而对于疲软的消费财政政策可以给与居民让利，恢复居民信心。

2022 年 1 季度 GDP 增长 270,178 亿元，同比增长 4.8%，名义增长 8.9%；比 2021 年 4 季度环比增长 1.3%，环比增速相对平稳。

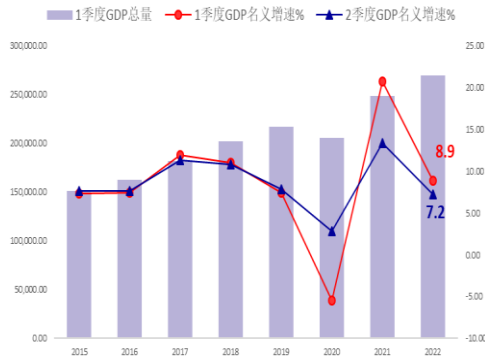
1 季度，规模以上工业增加值增长 6.5%，房地产投资增长了 0.7%，基建投资增长 8.5%，制造业投资增长了 15.6%，全社会消费总额上行了 3.3%，出口总额增长了 15.8%。从数据中可以看到，房地产投资和消费仍然较弱，基建投资回升，制造业投资相对平稳，出口仍然保持高速增长。2 季度来看，房地产投资继续回落，消费较为低迷，基建投资上行，制造业投资小幅回落，工业增加值走低。

图 1: 1 季度 GDP 实际增长 (%)

图 2: 1 季度 GDP 名义增长率 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理



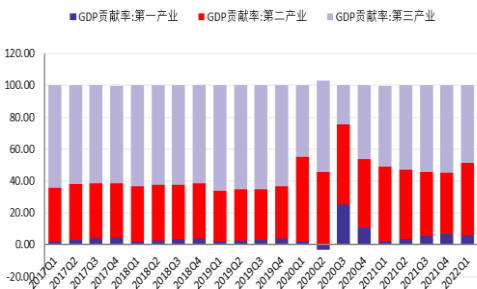
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

从各部门对 GDP 的贡献来看，第二产业对 GDP 的贡献上行。第二产业的上行可以预计，工业生产仍然保持在较好的位置上，主要是出口拉动，而房地产较为低迷，疫情下交通、旅游、餐饮等较弱，带来了第三产业的低迷。

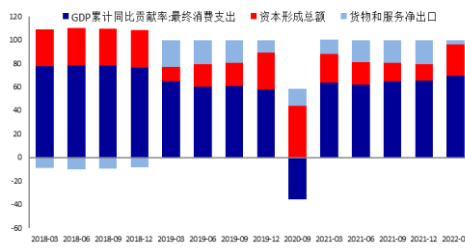
从支出来看，资本形成对 GDP 的贡献增长。基础设施建设快速上行，制造业投资平稳，房地产投资虽然减弱但仍然小幅正增长，资本形成对于经济的贡献持续上行。

图 3: 三产对 GDP 的贡献 (%)

图 4: 三大需求对经济的贡献 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

二、物流阻断生产，原材料行业仍然火热

工业增加值环比增速回落，3月份制造业全线回落，主要受到物流阻断的影响，汽车回落速度最快。1季度我国工业生产恢复受益于海外需求稳定和原材料生产的快速上行。但房地产产业链的低迷也压制着工业生产，预计工业生产2022年3季度才会恢复至正常水平。

3月份规模以上工业增加值同比增长5.0%，比2月份下降7.8个百分点，环比增长0.39%。工业增加值同比和环比双双回落，处于历史低水平区间。3月份同比增速同比回落，制造业和电力燃气及水的生产供应下滑，采矿业继续回升。

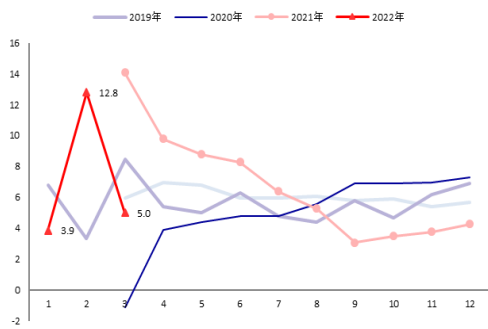
我国工业生产回落，疫情防控对产业链的阻断越加明显，制造业生产几乎全线下行，春季生产高峰推迟：(1)采矿业生产仍然高涨，得益于价格的持续上升。采矿业生产增速达到12.2%，比1-2月份上行2.4个百分点；其中煤炭洗选业生产增速16.7%，比上月上行5.6%；(2)主要行业生产均下行；16个制造业行业中，生产水平超过2月份仅有3个行业。其中黑色金属冶

炼虽然生产回升，但3月份仍然负增长；另外两个生产增长的行业为有色金属冶炼和非金属矿物制品，均属于上游行业；(3) 下游行业受到冲击较大。企业制造业从2月份7.2%的增速下滑在3月份-1%，产业链的阻断（吉林、上海）在汽车产业最为明显。通用设备、金属制品、纺织的生产下滑速度加快（江浙）。

工业生产的修复被疫情防控打断，加之PMI订单显示生产订单持续下滑，生产继续承压。现阶段需要封控措施变化以及政策支持，未来修复仍然可以预期：(1) 稳增长措施下，国内生产仍然会缓步回升，但回升过程较为曲折和反复，如黑色金属延压和汽车业；(2) 国内订单出现回落，同时物流出现困难，未来修复中能带动生产回升；(3) 海外需求平稳，出口增速回落，但出口量仍然处于高位。3月份工业企业实现出口交货值13311亿元，同比名义增长10.8%，交货值总量增速仍然稳定。但是同时也要注意，受到地缘政治影响，大宗商品价格大幅上行，未来可能要面临价格普遍上行，高成本可能是今年的主题，这会影响到下游需求以及生产增速，我国生产增速恢复也面临困难。

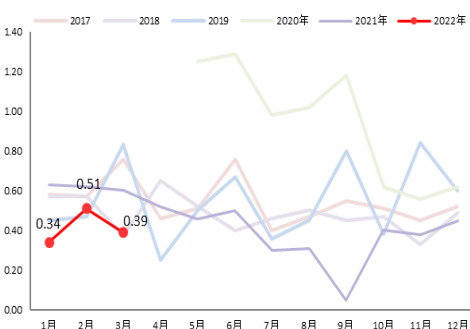
生产恢复至正常的时间可能在2季度末，稳增长的措施见效也可能在2季度，货币政策和财政政策相互配合才能稳定生产。

图5：工业增加值同比增速回升（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图6：工业增加值环比零增长（%）

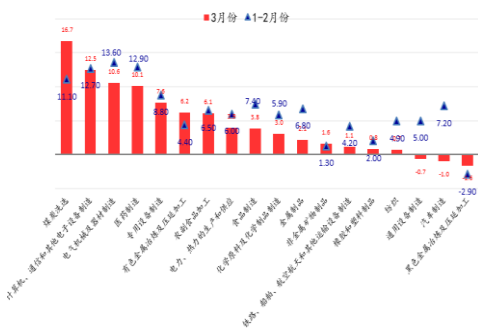


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

采矿业增速快速回升，制造业回落。采矿业生产快速上行，对煤炭行业的生产鼓励带动了采矿业的走高。原材料行业表现均较好，3月份原煤、原油产量继续上行，铝的生产也同时回升，带动了十种有色金属产量走高，发电机组产量同时回升。

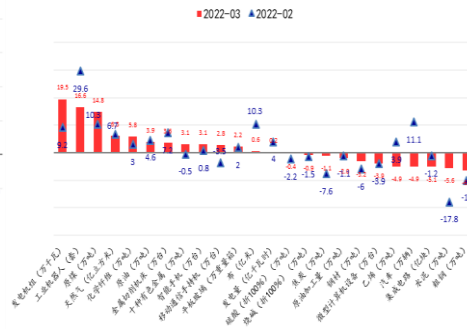
3月份汽车产量受到重大影响，产量从上个月的11.1%下滑至-4.9%，单月产量仅有238万辆。水泥、钢材的产量也同时下行。这种情况需要产业链的重新畅通才能解决。

图7：主要行业生产当月同比增速（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图8：主要工业品生产同比增速（%）



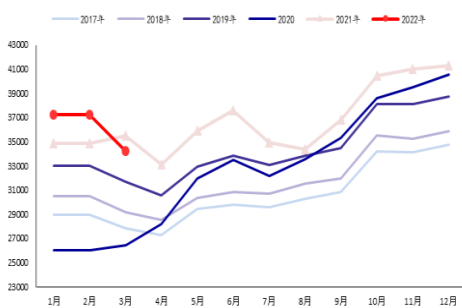
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

三、消费受疫情防控影响大幅走低

社会零售品消费总额下行，3月份消费增速低于市场预期，新冠疫情对消费影响再次上行，零售消费再次出现负增长。3月份封城政策扩大化，食品和药品消费上行，汽车、石油制品、房地产相关产品消费均下滑。4月份消费增速预计仍然负增长，2季度消费增速可能在3.5%左右，2022年消费增速视疫情防控情况而定，预计在3.5%-4.5%左右。

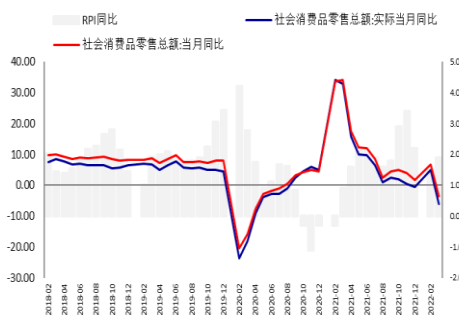
3月份社会零售总额34,233亿元，增长速度为-3.5%，市场预期-0.8%；实际增速-6.0%，比1-2月下降10.2个百分点。2022年3月份社会消费零售增速回落，新冠疫情防控措施加强，各地相继封城，服务业大幅下滑。1季度社会零售总额108,659亿元，同比增长3.3%，略低于2021年的4季度的3.5%。

图9：2022年3月消费额下行（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图10：消费额实际同比下行（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

3月份商品零售和餐饮收入同时下滑，新冠疫情控制再次趋严，餐饮消费受到较大的冲击。3月份餐饮消费增速-16.4%，商品消费-2.1%，这种下滑仍然没有结束。

3月份各行业消费增速普遍走低，并且显示了出了疫情消费的特征：（1）居民食品和药品消费上行，这是为了适应居家生活以及储备药品的需求，使得两项产品消费量上行；（2）汽车消费大幅下滑，产业链不稳定以及居民观望情绪严重，同时石油及石油制品的消费也快速下滑；3月份汽车消费-7.5%，比上个月下行11.5%，石油和石油制品消费增速下行15.1%；（3）消费升级产品全部受到冲击，金银珠宝、服装鞋帽消费负增长，房地产相关的家具、家用电器和音响制品消费走低；（4）通讯器材消费保持了小幅稳定，但持续性有限。

2022年1季度人均可支配收入和支出下滑，居民未来消费会更显谨慎。1季度居民收入增速5.4%，比2021年下滑2.8个百分点，居民支出增速5.7%，下滑6.5个百分点。

受到居民收入水平和新冠疫情的影响，1季度社会消费零售总额仅有3.3%的增速。4月份新冠封控政策更加严厉，预计4月份消费仍然负增长，2季度消费增速预计在3.5%左右。社会零售消费在2022年上半年保持低位，随着新冠疫情防控的放松，预计下半年社会零售消费增长有所抬升至5%左右。根据2022年疫情防控的情况，预计全年消费增速可能在3.5%-4.5%左右。

图11：商品和餐饮零售销售增速（%）

图12：2022年3月份商品消费情况（%）



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

四、基建继续上行，房地产仍然疲软

2022年开年投资增速走高，其中制造业投资增速超出预期，基建投资上行是政策加快的结果，房地产投资继续下滑。制造业投资仍然处于高位，虽然PMI显示制造业生产仍然没有修复，但2021年制造业的高订单继续带动制造业投资上行，这种高增速可能持续上半年。基建投资受益于政府投入的加快，1季度政府债券融资速度较快，财政资金直达下放也使得基建投资走高。房地产投资下滑，房地产销售、房地产新开工和竣工均持续走低，房地产行业的放松需要时间来消化，房地产商资金仍然紧张，房地产行业可能下半年好转。

2022年1-3月份，固定资产投资额104,872亿元，同比增长9.3%，高于8.4%的市场预期。民间固定资产投资59,622亿元，同比增长8.4%。从环比看，3月份固定资产投资增长0.61%。3月份固定资产投资额回升，投资逐步回落。

制造业投资上行，3月份单月制造业投资额2.04万亿，增速11.9%，制造业投资平稳。基建投资回升，3月份基建投资增加额1.49万亿，单月基建投资增速录得8.8%，比2021年的0.4%大幅上行，基建投资增速在加速上行。房地产投资继续下滑，3月投资额1.32万亿，当月投资增速-2.4%，比2021年的4.4%大幅下滑。

1-3月份固定资产投资中制造业投资贡献最大，制造业投资额占总投资额的34.1%，但比2021年的44.6%大幅下滑。房地产占比小幅回落，占总投资额的26.5%。基建投资占总投资额的24.2%，基建仍然会继续反弹。

图 13: 固定资产投资增速 (%)

图 14: 三大产业单月投资增速 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

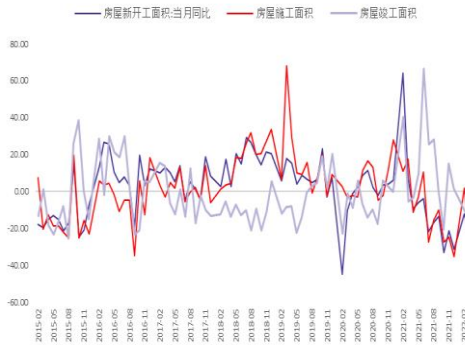
1、房地产先行指标仍然下行，暂时没有反转

2022年开年房地产总体投资增速继续下滑，3月单月投资额回落。房地产市场持续低迷，商品房价格回落。从1-3月份的房地产资金情况来看，房地产到位资金仍然较为紧张，其中，定金和预付款大幅下滑，这也与房地产销售陷入低谷有关。1-3月份我国居民长期信贷疲软，一方面对未来信心不足，另一方面疫情影响下消费者减少外出减少签约。1-3月份房地产新开工、土地出让面积、商品房销售面积和销售额持续回落，但商品房待售面积有小幅下滑，房地产景气度仍然需要等待。虽然央行下调了利率，并且对于房地产需求端的支持在不断加大，但房地产企稳需要信心和时间，政策持续支持是可以预期的。

2022年1-3月份年房地产投资额27,765亿元，比去年同期上行了0.7%。房地产单月投资负增长，1-2月份房地产投资额超出预期，可能与政策部分回暖相关，但3月份新冠疫情重新严控，房地产投资再次下滑。房地产行业相关政策放松，但这种放松暂时支持需求端，对于供给端仍然有所保留，房地产开发商普遍面临资金困难，整体行业资金情况仍然没有很大的好转。

图 15: 100 大中城市土地成交 (%)

图 16: 施工面积回落 (%)



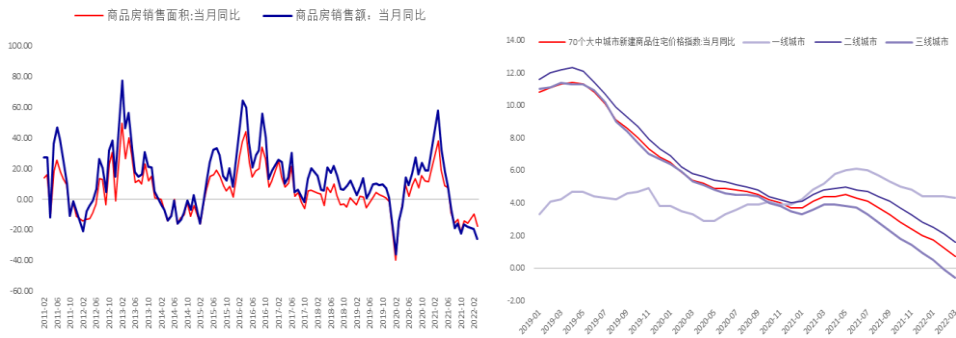
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

新屋开工和竣工面积1-3月份再次回落，仍然在下行通道，施工面积同时上行。房地产保护措施主要保护在建项目，房地产商加快竣工，但是3月份开工受到影响，侧面使得房地产生产停滞。3月份，新增房地产新开工面积仅有1.48亿平方米，比去年同期的1.91亿平方米下滑22.2%；竣工面积4729万平方米，下滑15.5%；施工面积比去年同期回落21.5%至21.7亿平方米。房地产新开工仍然负增长，2022年更需要资金予以支持。施工面积受到疫情控制有所减弱，随着复工复产会有所回升。从土地流转来看，3月份100大中城市土地成交面积增速下行29.9%，比上月下行5.4个百分点，房地产开发商拿地谨慎，已经连续8个月拿地面积下滑，房地产一级市场情况仍然不乐观。

从商品房销售面积和商品房销售额低位走低。3月份单月商品房销售面积和销售额增速分别为-17.7%和-28.2%，商品房销售仍然处于负增长，整体房地产处于较为低迷的状态，3月份的疫情防控阻碍了房地产销售。

图 17: 商品房单月销售面积和销售额回落 (%) 图 18: 房价继续回落 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

房地产行业到位资金情况没有改善, 2022年开年房地产到位资金增速-19.6%, 其中来自国内贷款的资金增速为-23.5%, 来自定金及预收款资金增长-31.0%, 来自个人按揭贷款资金增长-18.8%。3月份定金预付款占到位资金的32.1%, 比例稍有回升, 开发商自筹资金加大, 国内信贷资金回落。注意到开放商应付款快速上行, 房地产开发商的资金仍然紧绷。

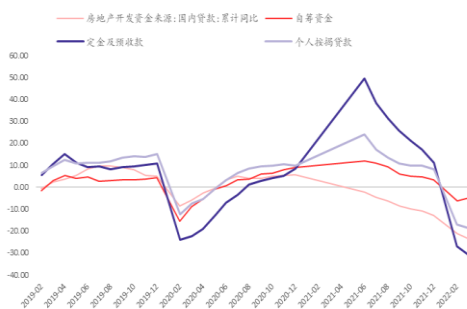
房地产行业压力仍然较大, 政策虽然在2021年四季度有所放松, 中央经济工作会议明确了支持房地产行业健康发展的态度。但是房地产下行具有惯性, 同时房地产商的红线限制仍然存在, 房地产自身的限制仍然存在。现阶段房地产政策多集中在需求侧, 起作用也需要时间。

3月份房地产投资完成额仅有小幅正增长, 商品房销售面积和销售额、房地产开发商拿地面积、新房开工面积均处于负增长, 房地产压力仍然较大。对房地产的调控放松, 商品房价格和销售暂时没有回暖。

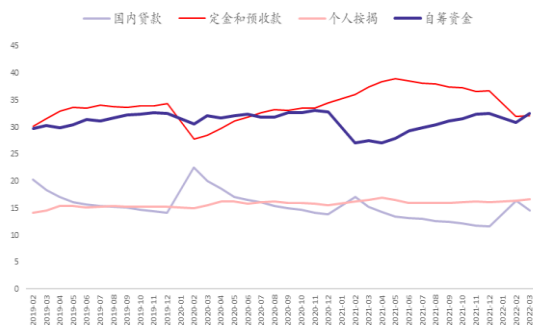
2021年房地产投资完成额会达到14.7万亿左右, 2022年预计房地产投资完成额14.4万亿, 投资增速回落至负增长。

图 19: 房地产到位资金增速 (%)

图 20: 房地产资金来源占比 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

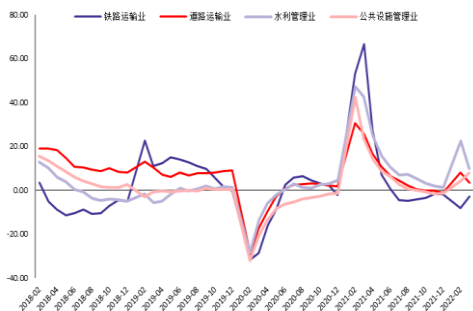
2、基础设施投资上行

基础设施投资速度上行, 1-3月份投资增速达到8.5%。基础设施投资额增长缓步上行, 地方政府专项债下发速度加快, 预计到2季度基建投资增速会持续上行。

2021年度地方政府专项债额度为3.65万亿, 与2020年持平。中央经济工作会议明确我国要保持积极的财政政策, 要求财政资金下放提前, 财政至今下放速度加快、力度要加强。1季度已经政府债券净融资额达到1.58万亿, 已经超过2020年。

鉴于地方政府投资动作加快, 公共设施、水利管理和道路建设动作较快。3月份之后铁路投资会逐步上行。

图 21: 基础设施投资各行业增速 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 22: 政府债券融资进度 (亿)



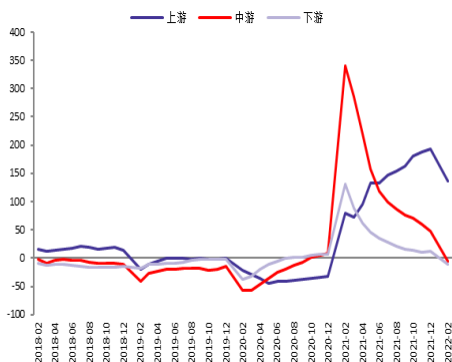
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

3、制造业投资平稳

制造业投资高位平稳。行业利润继续分化，中下游行业利润继续下降，整体制造业投资未来会出现回落。由于 PPI 未来逐步回落，上、中、下游行业利润增速分化会逐步减弱。

制造业受到利润驱动、对未来的经济的信心、新订单等因素影响。制造业投资中，电气机械及器材制造业增速 42.1%，计算机通信行业、专用设备、通用设备、农副食品加工的投资也快速走高。受出口高景气度影响，我国制造业的景气度仍然较高。

图 23: 各行业利润分化 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 24: 制造业各行业累计投资增速 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

许冬石：宏观经济分析师，英国邓迪大学金融学博士，2010年11月加入中国银河证券研究部，主要从事数据预测工作。2014年获得第13届“远见杯”中国经济预测第一名，2015、2016年获得第14、15届“远见杯”中国经济预测第二名。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的具体投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn