

# 宏观经济宏观月报

## 疫情逐渐消退，经济回暖，6月或加速修复

### 核心观点

**5月疫情逐渐消退，国内经济回暖，6月或加速修复。**从生产端来看，随着疫情逐渐消退，5月国内工业生产和服务业生产同比增速均回升。其中工业生产修复较快，已实现同比正增长；但服务业生产修复偏慢，同比仍明显负增长。

从需求端来看，5月国内固定资产投资完成额当月同比增速明显回升，但环比增速仍明显低于疫情前2017-2018年同期水平，反映5月固定资产投资有所修复但修复速率仍偏慢，而这主要受房地产开发投资和其他投资所拖累。考虑到房地产销售、服务业投资与服务业发展密切相关，因此5月房地产开发投资和其他投资环比走势偏弱或主要与服务业修复偏慢有关。

5月社会消费品零售总额同比增速明显回升，但仍位于负值区间。5月消费有所恢复，但仍明显低于此次疫情冲击之前的水平，后续向上修复的空间仍较大。考虑到当前第三产业就业人口占比接近50%，因此后续国内消费的修复速率同样与服务业关系非常密切。

5月随着国内供应链修复，出口增速明显回升，在海外通胀仍然高企的大背景下海外商品需求或延续高景气，后续国内出口同比增速有望维持较高水平。

根据我们总结的月度经济指标与GDP之间的数量关系（详见报告《国信证券-宏观经济专题：疫情冲击下GDP的再评估-20220328》），2022年1-2月国内实际GDP同比增速约为6.0%，3月约为3.5%，4月约为-1.0%，5月回升至0.5%左右。

从2020年年初疫情后国内经济修复节奏来看，第一个月服务业生产修复偏慢，但第二个月开始服务业生产将加快修复，这意味着第二个月起固定资产投资中房地产开发投资、其他投资的修复速率将加快，消费的修复速率也将加快，预计6月国内经济增速将明显高于5月的水平。

**风险提示：**政策调整滞后，经济增速下滑。

### 经济研究·宏观月报

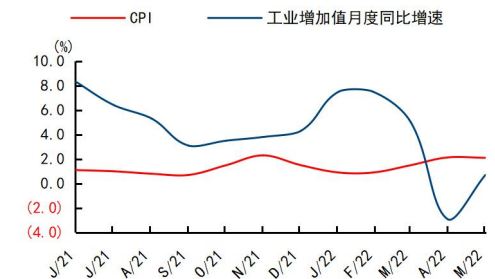
证券分析师：李智能  
0755-22940456  
lizn@guosen.com.cn  
S0980516060001

证券分析师：董德志  
021-60933158  
dongdz@guosen.com.cn  
S0980513100001

#### 基础数据

固定资产投资累计同比	6.80
社零总额当月同比	-6.70
出口当月同比	16.90
M2	11.10

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

- 《宏观经济宏观月报-4月国内经济下行属于短期冲击而非中长期内生动能受损》——2022-05-17
- 《宏观经济宏观月报-疫情冲击国内经济，政策和补偿增长加持下二季度有望企稳》——2022-04-19
- 《宏观经济宏观月报-1-2月国内经济实现开门红，后续稳增长政策或继续发力》——2022-03-16
- 《今年资产配置该用哪个框架？-2022年3月大类资产配置展望》——2022-03-01
- 《宏观经济月报：四季度投资需求继续走弱，政府防疫支出增加提振最终消费》——2022-01-19

## 内容目录

<b>5月经济增长：疫情逐渐消退，经济回暖，6月或加速修复</b> .....	<b>4</b>
生产端：生产开始回暖，其中工业修复较快，服务业偏慢.....	4
需求端：投资——制造业和基建投资环比走势较强，房地产开发和其他投资偏弱.....	7
需求端：消费——疫情冲击逐渐消退，消费有所恢复.....	11
需求端：进出口——国内供应链开始修复，出口增速明显回升.....	12
<b>5月通胀解读：下游生活资料价格出现补涨现象</b> .....	<b>14</b>
2022年5月CPI数据分析与未来走势判断.....	14
2022年5月PPI数据分析与未来走势判断.....	18
<b>风险提示</b> .....	<b>21</b>
<b>免责声明</b> .....	<b>22</b>

## 图表目录

图 1: 工业增加值与高技术制造业增加值同比增速一览.....	5
图 2: 5 月制造业增加值同比明显回升, 采矿业和公用事业继续回落.....	5
图 3: 5 月乙烯、粗钢、汽车、水泥产量增速均有所回升.....	6
图 4: 5 月工业机器人产量同比继续回落.....	6
图 5: 历年 5 月工业增加值定基指数环比增速一览.....	6
图 6: 5 月服务业生产指数同比增速有所回升.....	7
图 7: 5 月固定资产投资同比增速明显回升.....	8
图 8: 5 月国内固定资产投资金额环比明显高于疫情前的水平.....	8
图 9: 5 月房地产、制造业、基建、其他投资同比增速均上升.....	9
图 10: 国内固定资产投资主要分项环比增速一览.....	9
图 11: 房地产销售当月同比增速一览.....	10
图 12: 房地产销售环比增速一览.....	10
图 13: 5 月消费同比增速明显回升.....	11
图 14: 历年 5 月社会消费品零售总额环比一览.....	12
图 15: 中国进口、出口金额同比走势一览.....	13
图 16: 历年中国进口、出口金额环比走势一览.....	13
图 17: CPI 环比与历史均值比较.....	14
图 18: CPI 食品项环比与历史均值比较.....	15
图 19: CPI 非食品项环比与历史均值比较.....	15
图 20: CPI 非食品服务项环比与历史均值比较.....	16
图 21: CPI 非食品工业品项环比与历史均值比较.....	16
图 22: 6 月上旬食品价格继续回落.....	17
图 23: 6 月食品高频价格环比仍低于历史均值.....	17
图 24: 非食品高频价格指数走势.....	18
图 25: 2022 年 5 月 PPI 生产资料环比高于历史均值.....	18
图 26: 2022 年 5 月 PPI 生产资料各分项价格环比与历史均值比较.....	19
图 27: 2022 年 5 月 PPI 生活资料各分项价格环比与历史均值比较.....	19
图 28: 流通领域生产资料价格高频指标走势图.....	20

## 5 月经济增长：疫情逐渐消退，经济回暖，6 月或加速修复

从生产端来看，随着疫情逐渐消退，5 月国内工业生产和服务业生产同比增速均回升。其中工业生产修复较快，已实现同比正增长；但服务业生产修复偏慢，同比仍明显负增长。

从需求端来看，5 月国内固定资产投资完成额当月同比增速明显回升，但环比增速仍明显低于疫情前 2017-2018 年同期水平，反映 5 月固定资产投资有所修复但修复速率仍偏慢，而这主要受房地产开发投资和其他投资所拖累。考虑到房地产销售、服务业投资与服务业发展密切相关，因此 5 月房地产开发投资和其他投资环比走势偏弱或主要与服务业修复偏慢有关。

5 月社会消费品零售总额同比增速明显回升，但仍位于负值区间。5 月消费有所恢复，但仍明显低于此次疫情冲击之前的水平，后续向上修复的空间仍较大。考虑到当前第三产业就业人口占比接近 50%，因此后续国内消费的修复速率同样与服务业关系非常密切。

5 月随着国内供应链修复，出口增速明显回升，在海外通胀仍然高企的大背景下海外商品需求或延续高景气，后续国内出口同比增速有望维持较高水平。

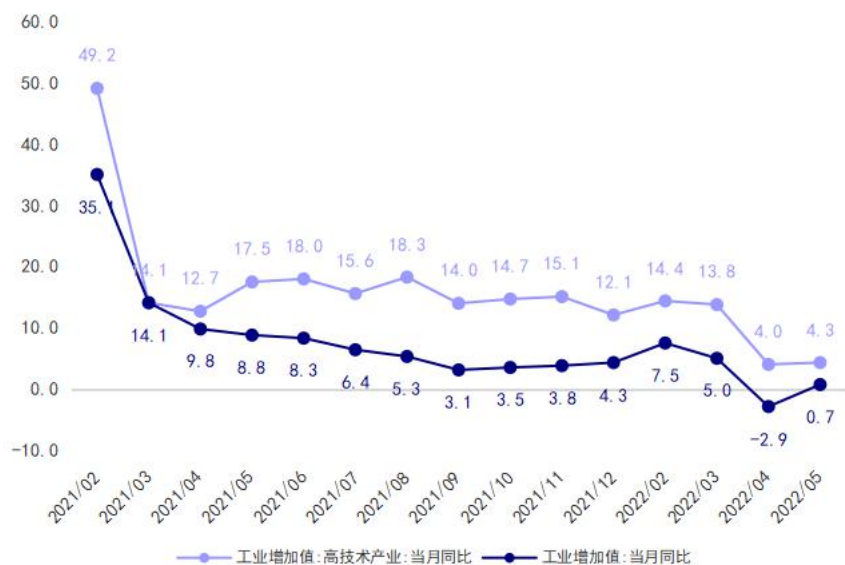
根据我们总结的月度经济指标与 GDP 之间的数量关系（详见报告《国信证券-宏观经济专题：疫情冲击下 GDP 的再评估-20220328》），2022 年 1-2 月国内实际 GDP 同比增速约为 6.0%，3 月约为 3.5%，4 月约为-1.0%，5 月回升至 0.5%左右。

从 2020 年年初疫情后国内经济修复节奏来看，第一个月服务业生产修复偏慢，但第二个月开始服务业生产将加快修复，这意味着第二个月起固定资产投资中房地产开发投资、其他投资的修复速率将加快，消费的修复速率也将加快，预计 6 月国内经济增速将明显高于 5 月的水平。

### 生产端：生产开始回暖，其中工业修复较快，服务业偏慢

5 月规模以上工业增加值同比增速为 0.7%，较 4 月明显回升 3.6 个百分点。5 月国内疫情逐渐消退，国内供应链开始修复，因此工业生产增速明显回升，但其中高技术制造业增加值增速回升幅度仍较小。

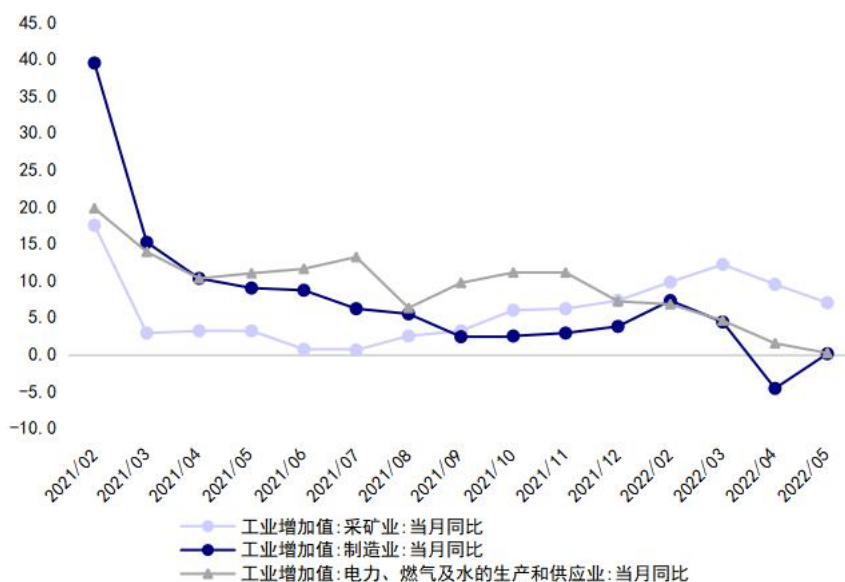
图1: 工业增加值与高技术制造业增加值同比增速一览



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

分三大门类看, 5月制造业增加值同比增速明显回升, 但采矿业、公用事业增加值同比增速继续下行。5月采矿业同比7.0%, 较4月继续回落2.5个百分点; 制造业-0.1%, 回升4.7个百分点; 公用事业0.2%, 继续回落1.3个百分点。

图2: 5月制造业增加值同比明显回升, 采矿业和公用事业继续回落



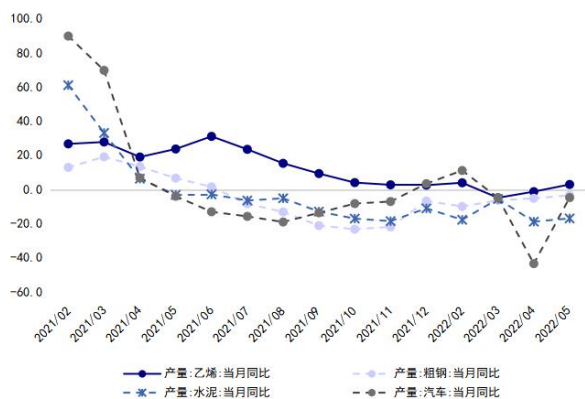
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

分产品看, 5月乙烯、粗钢、汽车、水泥产量增速均有所回升, 但工业机器人产量增速仍在下行。

5月粗钢产量同比为-3.5%, 较4月继续回升1.7个百分点; 钢材-2.3%, 回升3.5个百分点; 水泥-17.0%, 回升1.9个百分点; 乙烯2.9%, 回升4.2个百分点; 汽

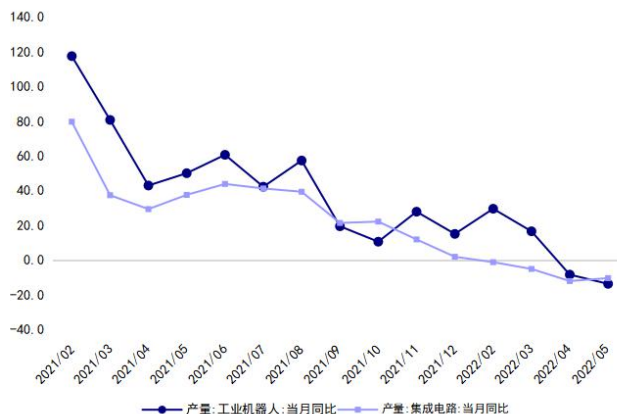
车-4.8%，回升 38.7 个百分点；工业机器人-13.7%，继续回落 5.3 个百分点；集成电路-10.4%，回升 1.7 个百分点；整体高技术制造业增加值 5 月同比为 4.3%，较 4 月小幅回升 0.3 个百分点。

图3: 5月乙烯、粗钢、汽车、水泥产量增速均有所回升



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图4: 5月工业机器人产量同比继续回落



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

根据工业增加值定基指数可以计算得到 5 月定基指数环比为 7.5%，明显高于 2017-2021 年同期环比，由此可见 2022 年 5 月工业生产明显修复。

图5: 历年 5 月工业增加值定基指数环比增速一览



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

服务业生产方面，2022 年 5 月国内服务业生产指数同比增速为-5.1%，较 4 月回升 1.0 个百分点，5 月随着疫情逐渐消退，国内服务业生产有所恢复，但与工业生产相比，服务业生产恢复速度偏慢，或与疫情余波有关。



图6: 5月服务业生产指数同比增速有所回升



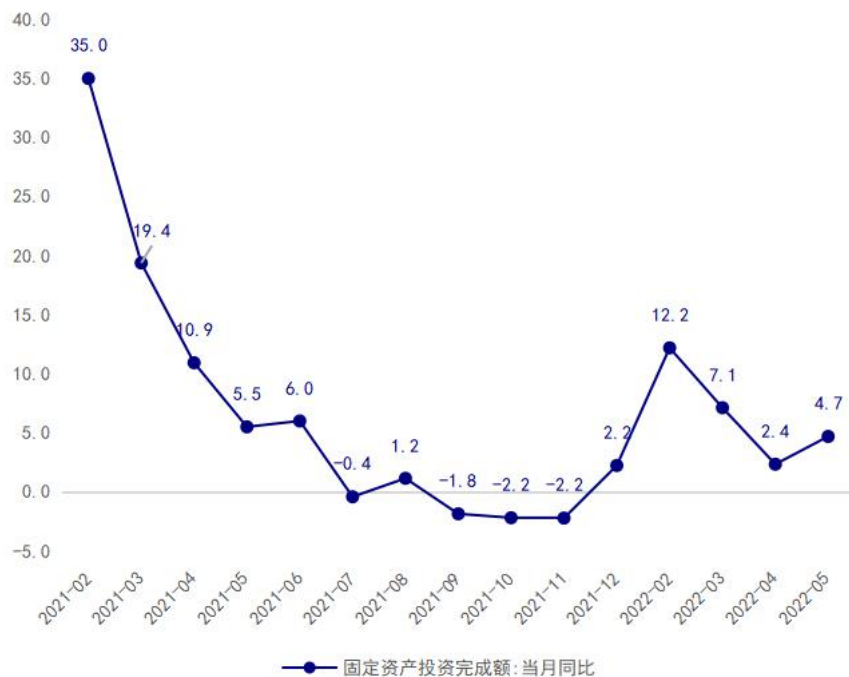
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

### 需求端: 投资——制造业和基建投资环比走势较强, 房地产开发和其他投资偏弱

国内固定资产投资5月同比增速较4月明显回升,但环比仍低于疫情前2017-2018年同期水平,表明随着疫情逐渐消退,5月国内投资有所恢复,但整体投资环比走势仍偏弱。

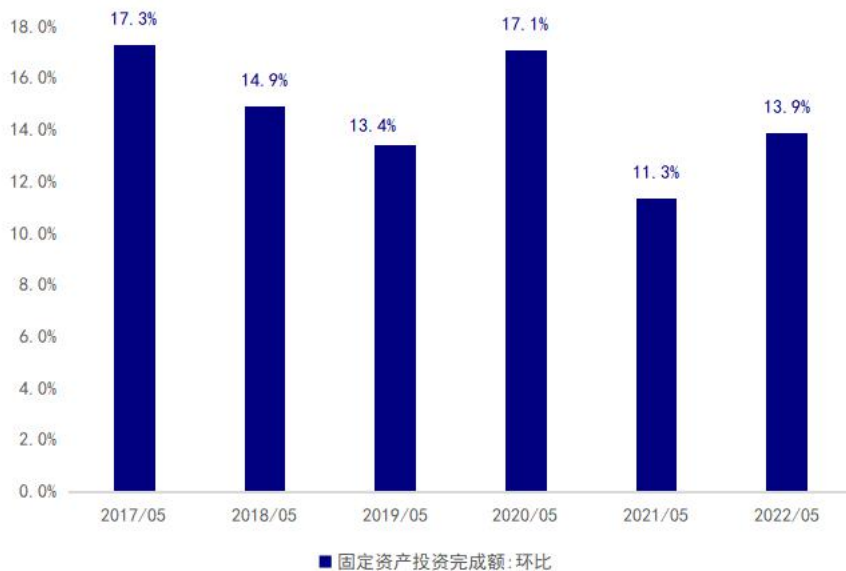
5月固定资产投资当月同比增4.7%,较4月回升2.3个百分点。5月固定资产投资环比增速为13.9%,仍低于疫情前2017-2018年同期环比,但略高于2019年同期环比。

图7: 5月固定资产投资同比增速明显回升



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图8: 5月国内固定资产投资金额环比明显高于疫情前的水平



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

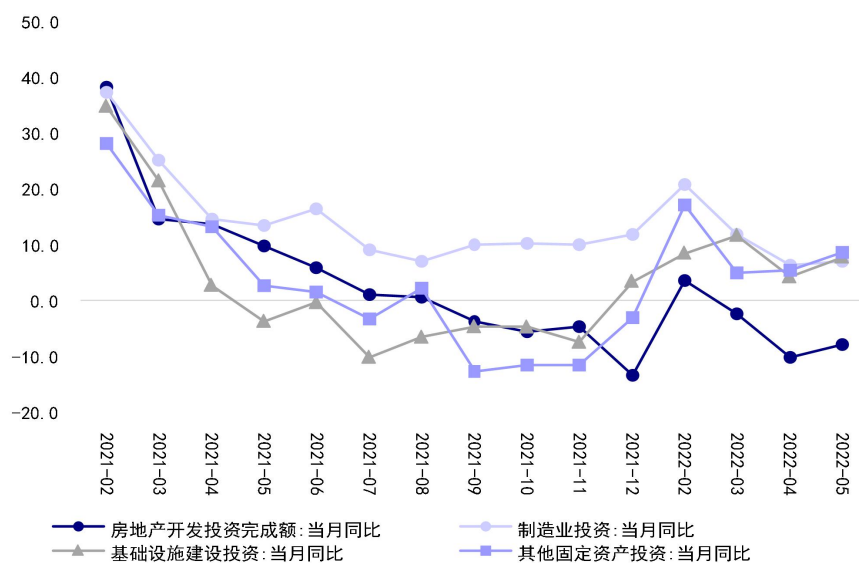
5月房地产开发投资当月同比为-7.7%，较4月上升2.4个百分点；制造业投资同比为7.0%，上升0.6个百分点；基建投资同比7.9%，上升3.6个百分点；其他投资（主要是服务业相关投资）同比8.7%，继续上升3.2个百分点。



环比来看,5月房地产开发投资环比为14.4%,低于疫情前2017-2018年同期水平,但高于2019年同期水平,5月房地产开发投资环比走势仍偏弱;制造业投资环比为22.6%,高于疫情前2017-2019年同期环比,5月制造业投资环比走势较强;基建投资环比为10.2%,低于疫情前2017年同期水平,但高于2018-2019年同期水平,基建投资环比走势较强;其他投资环比为7.5%,明显低于疫情前2017-2019年同期水平,表明5月其他投资环比走势较弱。

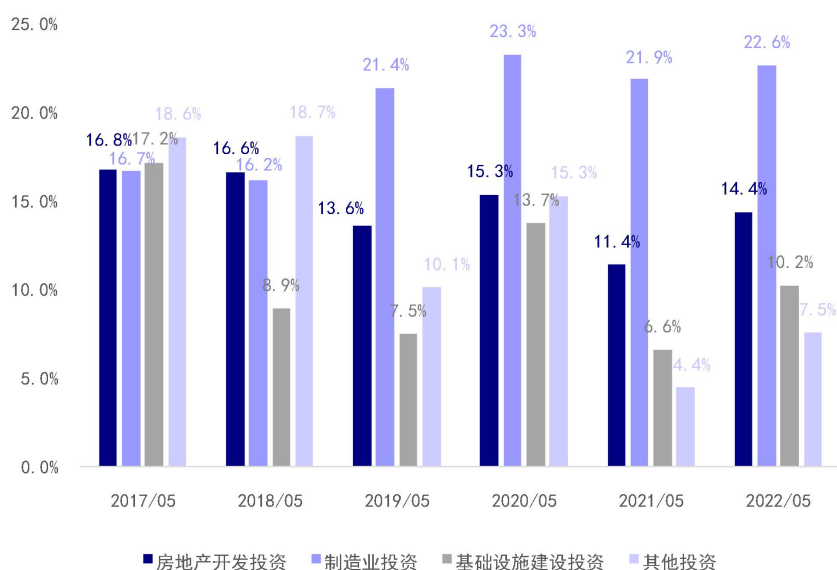
因此,5月国内制造业投资和基建投资环比走势较强,推动国内投资向上修复,其他投资和房地产开发投资环比走势偏弱,拉低了国内投资修复速率。

图9: 5月房地产、制造业、基建、其他投资同比增速均上升



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图10: 国内固定资产投资主要分项环比增速一览

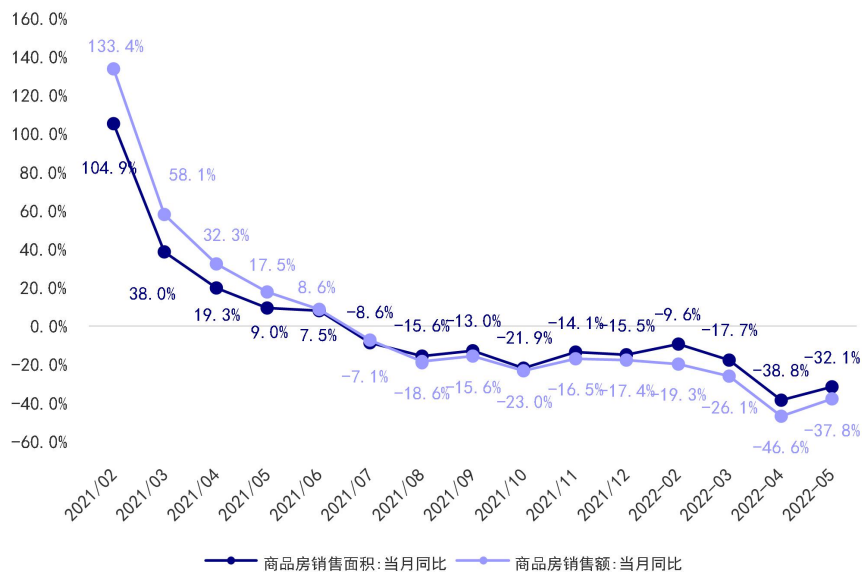


资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

5月商品房销售面积和销售金额同比增速明显回升。商品房销售面积5月同比为-32.1%，较4月上升6.7个百分点；商品房销售金额同比为-37.8%，较4月上升8.8个百分点。

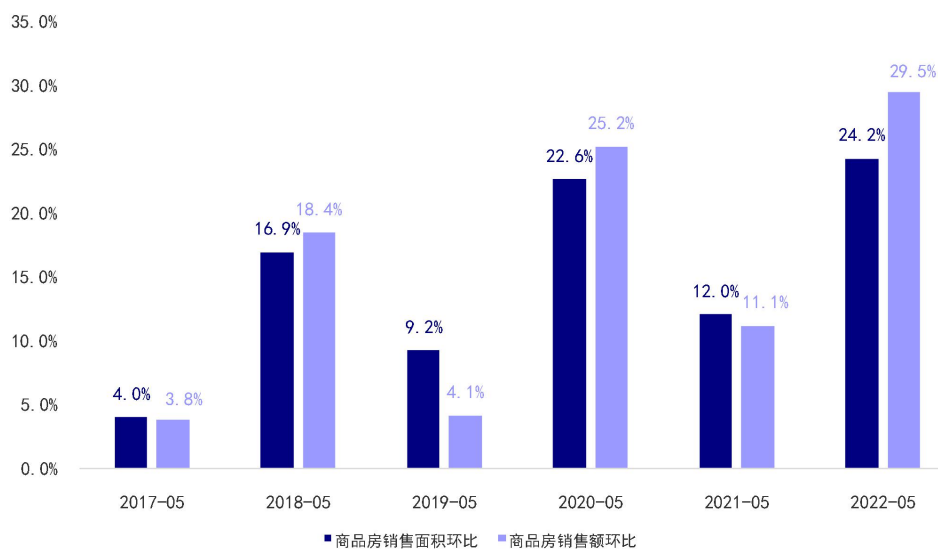
5月国内商品房销售环比增速明显高于疫情前同期水平。5月国内商品房销售面积环比明显高于疫情前2017-2019年同期数值，也高于2020-2021年同期数值；商品房销售金额环比明显高于疫情前2017-2019年同期数值，也高于2020-2021年同期数值。

图11：房地产销售当月同比增速一览



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图12：房地产销售环比增速一览



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

## 需求端：消费——疫情冲击逐渐消退，消费有所恢复

2022年5月国内社会消费品零售总额同比明显回升，但仍然负增长。

5月社会消费品零售总额同比增速为-6.7%，较4月回升4.4个百分点。其中商品零售同比增速为-5.0%，上升4.7个百分点；餐饮-21.1%，上升1.6个百分点。

限额以上商品零售中，大部分类别产品销售同比增速均有所回升，其中服装、化妆品类、金银珠宝、体育娱乐用品、通讯器材、汽车类的同比增速回升幅度超过了10个百分点。

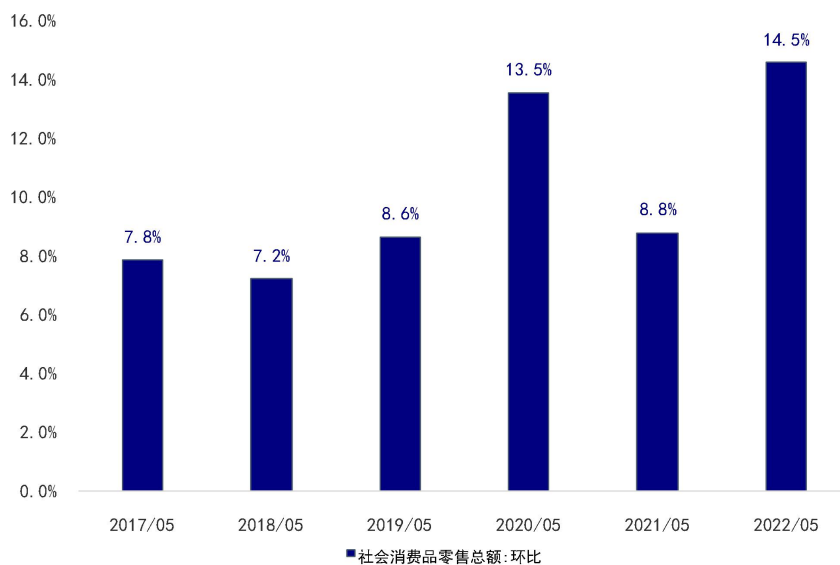
图13：5月消费同比增速明显回升



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

从环比来看，今年5月社会消费品零售总额环比为14.5%，明显高于疫情前2017-2019年同期环比，亦明显高于2021年同期环比。

图14: 历年5月社会消费品零售总额环比一览



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

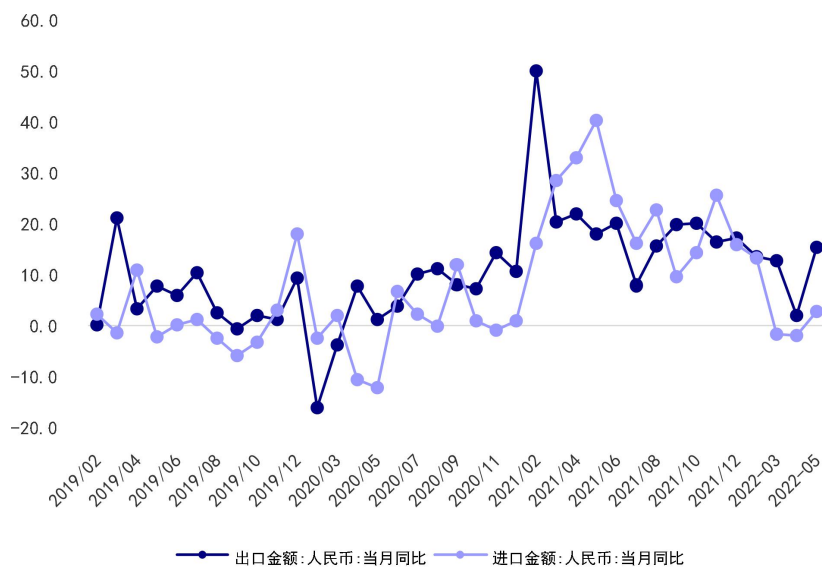
### 需求端: 进出口——国内供应链开始修复, 出口增速明显回升

5月中国出口、进口(人民币计价,下同)同比明显回升。5月中国出口同比增速为15.3%,较4月回升13.4个百分点;进口同比增速为2.8%,回升4.8个百分点。

从不同出口产品来看,5月机电产品出口同比增速为7.9%,较4月回升9.9个百分点。5月汽车及汽车底盘出口同比增速为46.1%,较4月回升40.3个百分点,汽车零配件出口同比增速为11.7%,较4月回升13.8个百分点,5月国内汽车产业链相关产品出口景气度明显回升。5月塑料制品、纺织服装、家具、玩具、集成电路、钢材的出口同比增速均较4月明显回升。

从进口产品来看,5月铁矿砂、初级形态的塑料等原材料进口数量和进口金额同比增速继续上行。

图 15: 中国进口、出口金额同比走势一览

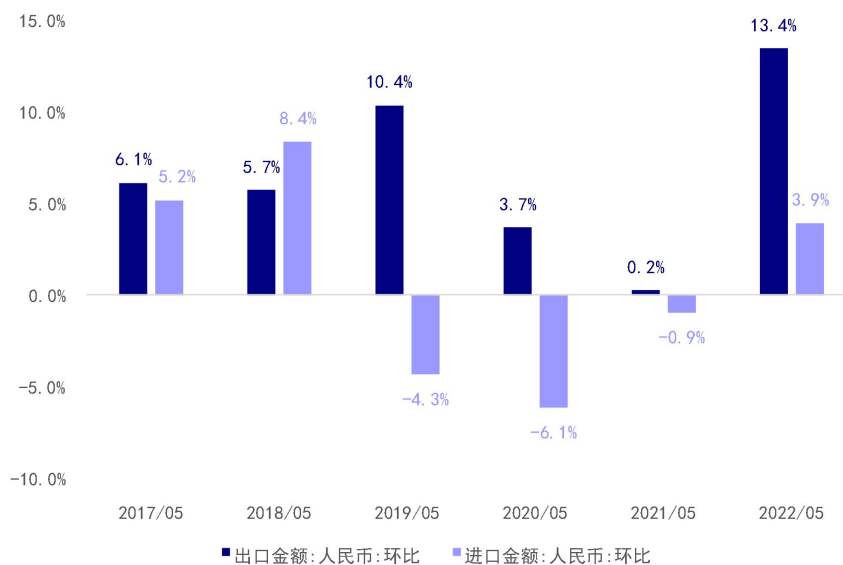


资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

从环比来看, 2022 年 5 月出口金额环比增速为 13.4%, 明显高于 2017-2021 年同期环比, 表明 2022 年 5 月出口景气度较强; 5 月进口环比为 3.9%, 低于 2017、2018 年同期环比, 但高于 2019、2021 年同期环比, 表明 2022 年 4 月进口景气度仍偏低, 但高于 2019 年的水平。

5 月随着国内供应链修复, 出口增速明显回升, 在海外通胀仍然高企的大背景下海外商品需求或延续高景气, 国内出口同比增速有望维持较高水平。

图 16: 历年中国进口、出口金额环比走势一览



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

## 5月通胀解读：下游生活资料价格出现补涨现象

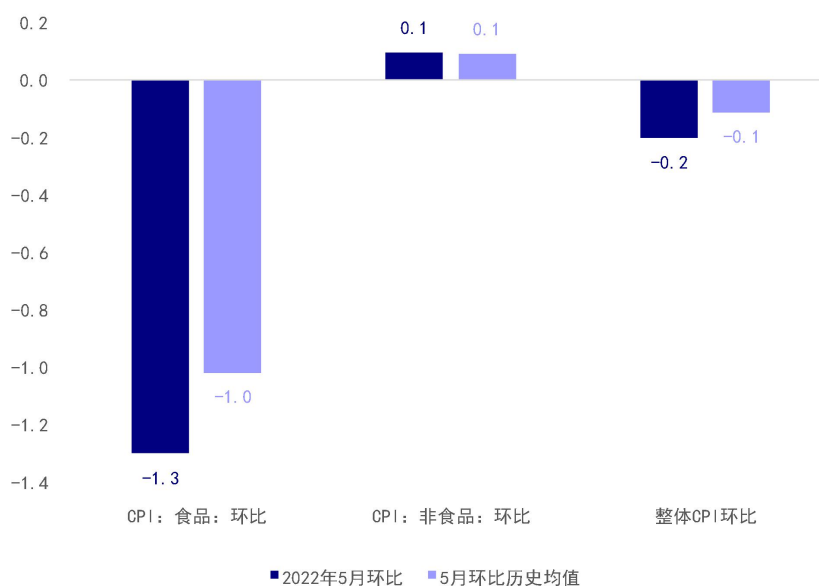
受蔬菜价格低迷影响，5月食品价格环比表现偏弱，CPI同比持平上月。PPI方面，5月生产资料价格环比表现明显弱于前期水平，在高基数带动下PPI同比明显回落，但其中生活资料价格环比表现较强，下游生活资料价格出现补涨现象。

根据6月高频数据，预计6月食品价格环比仍低于历史平均水平，但非食品环比高于历史平均水平，6月CPI同比或上升至2.3%；6月上旬流通领域生产资料价格再次小幅上涨，预计6月PPI环比仍维持正值，同比小幅回落至6.2%。

### 2022年5月CPI数据分析与未来走势判断

5月CPI同比为2.1%，持平4月。5月CPI环比为-0.2%，低于季节性水平约0.1个百分点。其中5月食品价格环比低于季节性，非食品价格环比基本持平季节性。（5月季节性指2005-2021年同期环比均值，下同）

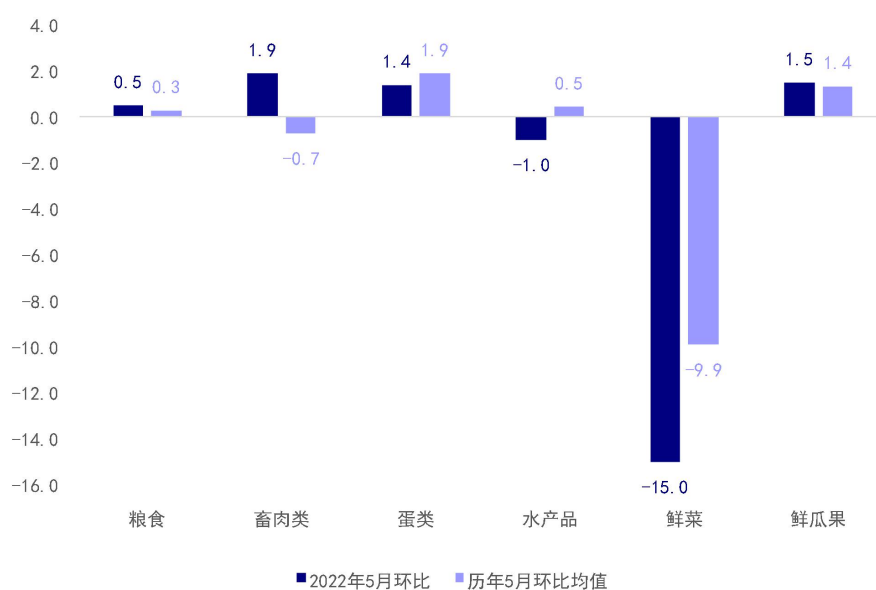
图17: CPI环比与历史均值比较



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

5月食品环比为-1.3%，低于季节性约0.3个百分点，其中鲜菜、水产品价格环比低于季节性部分对食品环比的额外贡献分别为-0.9、-0.1个百分点；畜肉价格环比高于季节性部分对食品环比的额外贡献为0.5个百分点；其他食品价格环比与季节性相差不大。

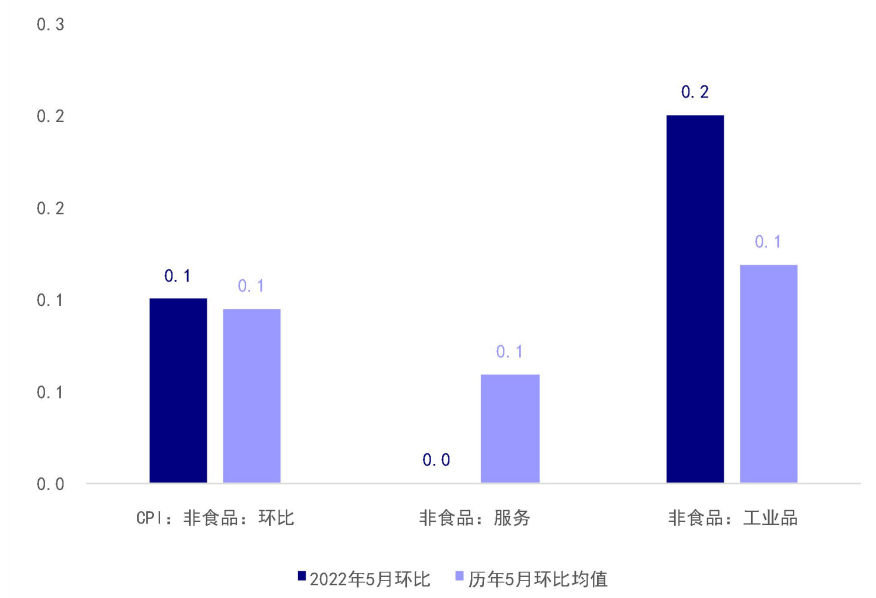
图18: CPI 食品项环比与历史均值比较



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

5月非食品环比为0.1%，基本持平季节性。非食品中服务价格环比为零，低于季节性约0.1个百分点，其中家庭服务、车辆使用及维修、房租价格环比明显低于季节性，旅游价格环比明显高于季节性；非食品中工业品价格环比为0.2%，高于季节性约0.1个百分点，其中服装、通信工具、水电燃料价格环比高于季节性。

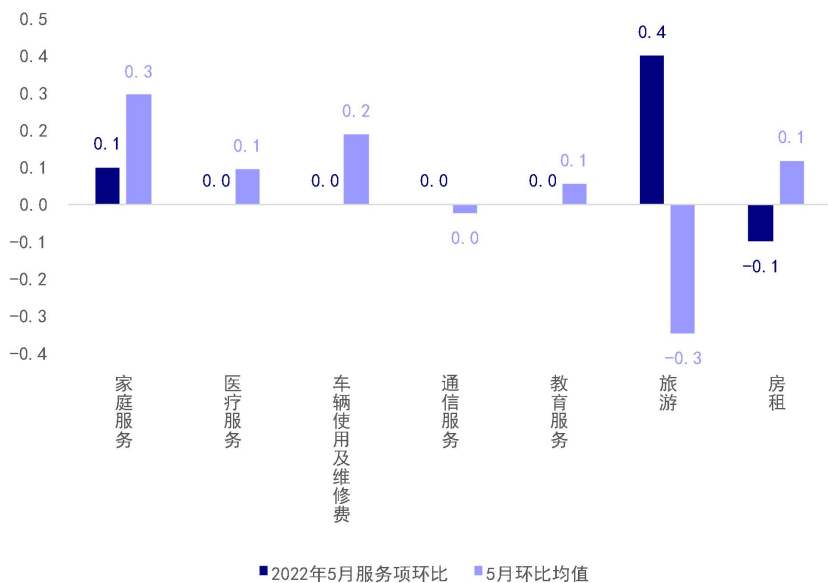
图19: CPI 非食品项环比与历史均值比较



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

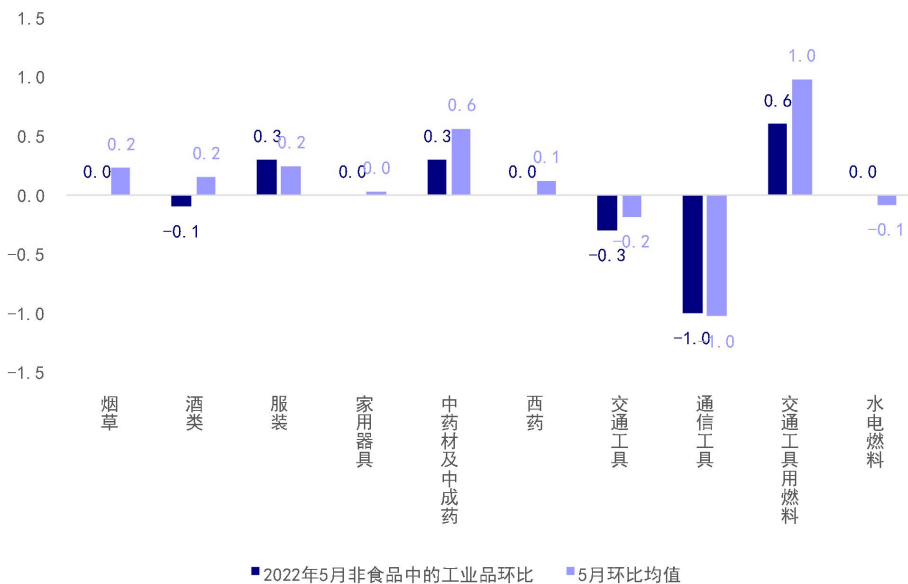


图20: CPI 非食品服务项环比与历史均值比较



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图21: CPI 非食品工业品项环比与历史均值比较



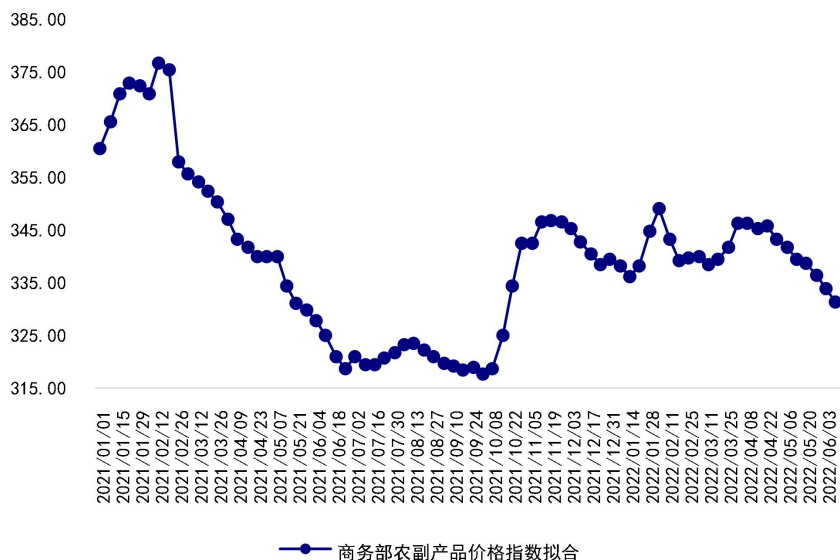
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

截至6月10日, 6月国信食品价格高频指标环比为-2.1%, 低于历史均值-1.1%, 预计6月食品价格环比或仍低于季节性水平。

非食品方面, 截至6月10日, 6月国信非食品高频指标环比为1.8%, 高于历史均值-0.5%, 预计6月整体非食品环比或高于季节性水平。

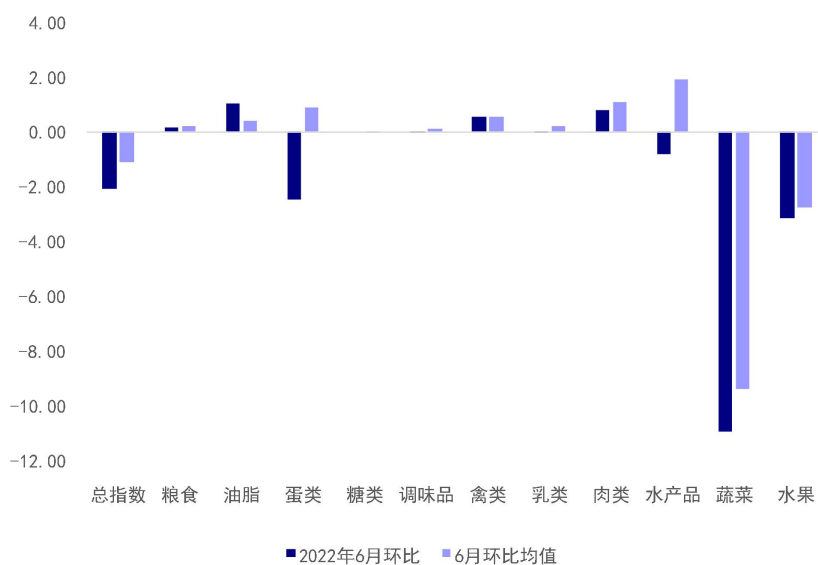
预计 2022 年 6 月 CPI 食品环比约为-1.5%，非食品环比约为 0.1%，CPI 整体环比约为-0.2%，6 月 CPI 同比或上升至 2.3%。

图 22: 6 月上旬食品价格继续回落



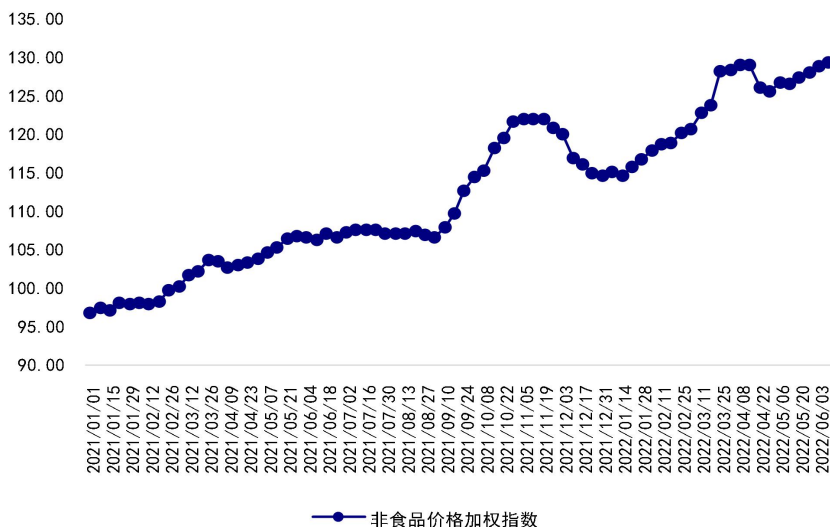
资料来源: CEIC、WIND、国信证券经济研究所整理

图 23: 6 月食品高频价格环比仍低于历史均值



资料来源: CEIC、WIND、国信证券经济研究所整理

图 24: 非食品高频价格指数走势



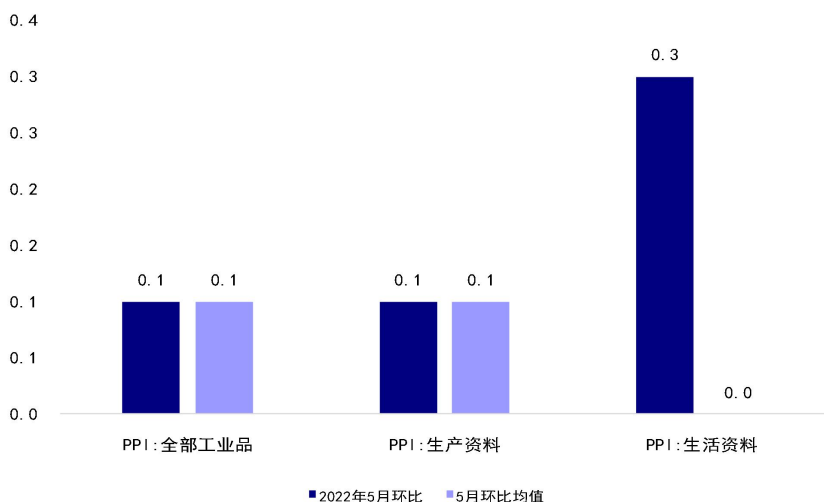
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

## 2022 年 5 月 PPI 数据分析与未来走势判断

5 月 PPI 同比继续回落, 环比也有所下行但仍维持正值。5 月 PPI 同比为 6.4%, 较 4 月继续回落 1.6 个百分点; 环比为 0.1%, 较 4 月继续回落 0.5 个百分点, 4 月环比持平疫情前三年历史均值。

5 月 PPI 生产资料价格环比持平疫情前三年历史均值, 生活资料价格环比明显高于疫情前三年历史均值。PPI 生产资料 5 月环比为 0.1%, 较上月回落 0.7 个百分点, 持平历史均值; PPI 生活资料 5 月环比为 0.3%, 较上月上升 0.1 个百分点, 高于历史均值 0.3 个百分点。

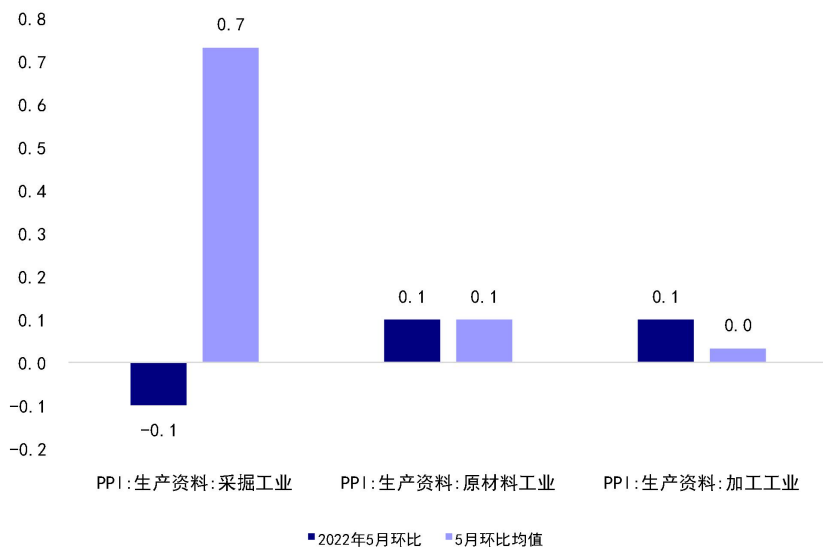
图 25: 2022 年 5 月 PPI 生产资料环比高于历史均值



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

从生产资料各分项价格环比与疫情前三年历史均值比较来看，5月采掘工业环比明显低于历史 jun' zhi，原材料工业环比持平历史均值，加工工业环比高于历史均值。采掘工业价格环比低于历史均值 0.8 个百分点，加工工业生产资料价格环比高于历史均值 0.1 个百分点。

图 26: 2022 年 5 月 PPI 生产资料各分项价格环比与历史均值比较

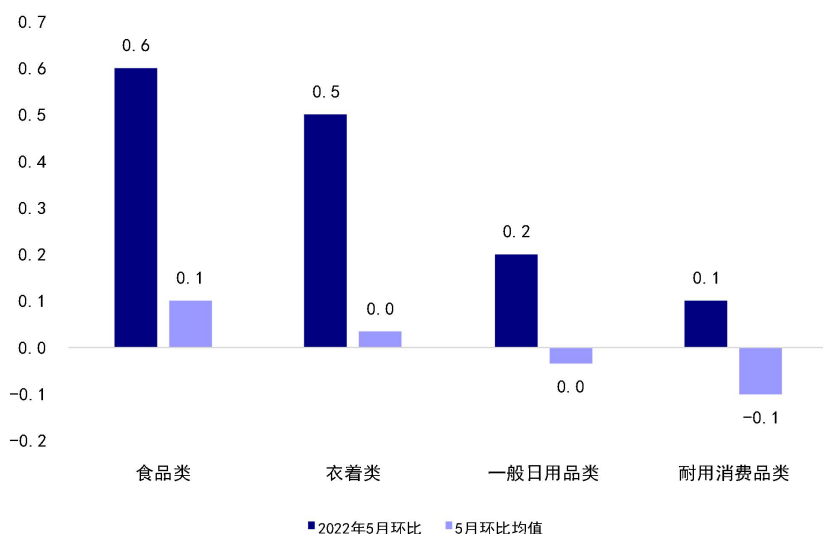


资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

从生活资料各分项价格环比与疫情前三年历史均值比较来看，食品类、衣着类、一般日用品类、耐用消费品类均高于历史均值。

生活资料各分项中食品类、衣着类、一般日用品类、耐用消费品类价格环比高于历史均值的幅度分别为 0.5、0.5、0.2、0.2 个百分点。

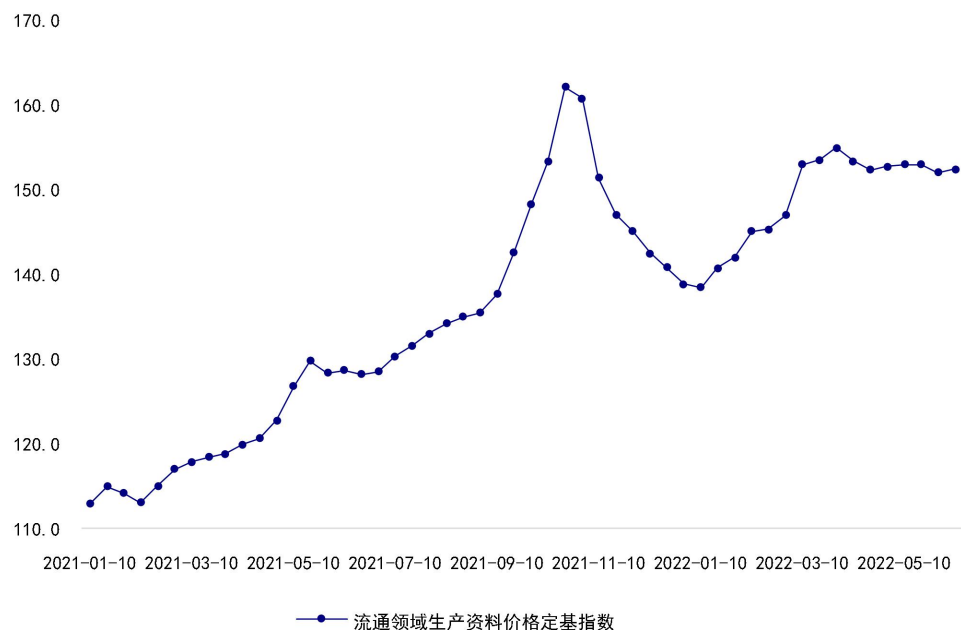
图 27: 2022 年 5 月 PPI 生活资料各分项价格环比与历史均值比较



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

从工业品高频价格数据来看，5月上、中旬国内流通领域生产资料价格持续小幅上涨，5月下旬受到疫情余波以及库存累积影响有所下跌，随着疫情后国内供应链进一步恢复，需求继续上升，6月上旬国内流通领域生产资料价格开始回升，预计6月国内PPI环比仍维持正值，PPI同比小幅回落至6.2%。

图28：流通领域生产资料价格高频指标走势图



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

## 风险提示

政策调整滞后，经济增速下滑。

## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。 ，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032