

疫情继续压制消费，债市进入再平衡阶段

2022年11月20日-11月26日周报

◆美联储加息步伐放缓的中长期主线进一步确立

美联储11月会议纪要显示，与会者虽然普遍认为美国通胀压力几乎没有减轻的迹象，但同时普遍认为鉴于货币政策存在不确定的滞后性，较慢的加息速度将更好地让FOMC评估实现目标的进展情况。这一表态进一步巩固了市场对美联储加息步伐将放缓的预期。在6月、7月、9月和11月连续4次加息75BP后，12月议息会议上，美联储有望将加息幅度降为50BP。周三会议纪要公布后，当日纳指、标普500和道指均实现收涨。

截止11月25日，CME数据显示，目前市场预期美联储12月会议加息50BP和75BP的概率分别为75.8%和24.2%，同时，市场主流预期是美联储将在明年2月和3月会议分别再加息50BP和25BP，其后，美联储将在明年9月前维持5.00%-5.25%的联邦基金目标利率，明年9月会议上美联储将开始降息。市场对美联储加息步伐放缓、但加息终点的最高利率较此前略高的预期与美联储11月议息会议声明及11月会议纪要传递的信息基本一致。

美联储加息步伐放缓的核心原因在于通胀预期放缓叠加美国经济走弱预期逐渐显现之下，美联储货币政策的制定在控通胀和稳经济间的再平衡。通胀方面，尽管11月会议纪要显示多数与会者仍然认为通胀前景的风险仍向上行倾斜，但在美联储11月议息会议之后公布的美国10月CPI和PPI均呈现边际缓和，同时截止11月25日的美国5年期和10年期盈亏平衡通胀利率分别较10月末下行33和22个BP，显示市场对美国通胀前景的预期也在持续下行。经济方面，美联储内部经济学家在会上告诉委员们，明年经济衰退可能性升高至50%左右，同时，最新的美国11月Markit服务业PMI初值公布为46.1，不及预期的47.9以及上个月的47.8；11月Markit制造业PMI初值为47.6，不及预期的50以及上个月的50.4，此外，10月底至11月25日，美国10年期和2年期国债收益率倒挂幅度加深了33个BP，显示市场对美国经济前景的担忧持续上升。

我们认为，美联储12月议息会议（当地时间12月14日进行）之前，美联储加息预期仍将因美国11月通胀、就业及经济数据而出现波动，进而导致美股、美债的再次波动。但在美国经济走弱和通胀趋缓的趋势下，美联储加息步伐放缓的中长期主线预计不会出现明显转向，这意味着在中长期视角上，逐步计价美联储政策转鸽或将成为未来国际资本市场的重要主线。

◆预计11月CPI同比涨幅继续降低，PPI同比继续为负但降幅有望略缩窄

截止11月26日的数据显示，11月，我们重点监测的8种食品中，粮食、油料、肉类、鸡蛋和水果价格同比为正，蔬菜、鱼类和生鲜乳价格同比为负，结合8种重点食品价格变化，预计11月CPI食品项同比较10月下行。同时，参考非食品项历史同期

作者

符旸 分析师
SAC执业证书：S0640514070001
联系电话：010-59562469
邮箱：fuyyjs@avicsec.com

刘庆东 分析师
SAC执业证书：S0640520030001
联系电话：010-59219572
邮箱：liuqd@avicsec.com

刘倩 研究助理
SAC执业证书：S0640122090025
联系电话：010-59562515
邮箱：liuqian@avicsec.com

相关研究报告

金融市场分析周报 —2022-11-22
债市急跌后，中期走势取决于复苏进展 —
2022-11-20
复苏再遇波折，隐忧尚未解除 —2022-11-15

环比数据，结合重点非食品项价格变化，预计 11 月 CPI 非食品项同比较 10 月下行。总体上，预计 11 月 CPI 同比录得+2.0%之下，较 10 月 CPI 同比继续下行。

截止 11 月 26 日的数据显示，11 月，我们重点监测的煤、钢和原油等大宗商品中，无烟煤、普通混煤、山西大混和山西优混等煤种价格同比为正，1/3 焦煤价格同比为负，螺纹钢、线材、普通中板、无缝钢管和角钢等钢铁类大宗商品价格同比继续为负，但下行幅度较 10 月略缩窄，OPEC 一揽子原油价格较 10 月略下行，但价格同比仍然录得+10%以上。除重点监测大宗商品价格外，截止 11 月 26 日数据显示，11 月，与 PPI 同比相关性较高的商务部发布的生产资料价格指数同比录得-10.53%，较 10 月同比降幅略微缩窄。总体上，预计在翘尾因素的作用下，11 月 PPI 同比继续为负，但降幅可能较 10 月略微缩窄。

◆ 11 月房屋销售依然乏力，疫情影响下，11 月消费或再次不及预期

近期稳房地产政策频出，11 月 11 日央行和银保监会联合发布 254 号文《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，共提出 16 条支持房地产市场平稳健康发展的金融政策后，各大银行积极响应，相继与房企签订战略合作协议。根据公开信息整理，邮储银行、工商银行、中国银行、交通银行已对多家房企授予的信贷额度累计已达 12750 亿元。但从高频数据看，仅就 11 月而言，房地产仍然是筑底态势。截止 11 月 26 日，我们统计的 50 个大中城市房屋销售面积 11 月同比为-26.3%，较 10 月的-20.9%下滑幅度进一步加深。预计随着政策的发力，后续房屋销售或有一定改善，相关政策效果仍有待进一步观察。

我国疫情在 10 月下旬开始明显加重，单日新增本土确诊+无症状病例数量在 9 月末为 754 例，10 月末升至 2829 例，11 月 10 日突破 1 万例，11 月 15 日突破 2 万例，11 月 26 日突破 3.9 万例。在确诊病例和无症状感染者增长的同时，居民出行仍然受到了较大抑制。我们统计的 17 个大中城市地铁客流量加总值 11 月上旬和中旬同比分别为-16.8%和-28.6%，与 10 月全月的-17.9%相比无明显改善。居民出行持续受限之下，消费场景的缺失使得 11 月消费数据存在着再度低于市场预期的可能。

◆ 资金面边际收敛，央行全面降准稳预期

本周（11 月 21 日-11 月 25 日），逆回购方面，央行本周操作量保持低位，累计投放 7D 逆回购 230 亿元，利率维持 2.0%。本周共有 4010 亿元逆回购到期，逆回购净回笼 3780 亿元。货币市场方面，本周利率持续下行至周中后反弹，截止 11 月 25 日，DR007 和 SHIBOR1W 分别报收 1.73 %和 1.74%，DR007 较上周五上行 1bp，SHIBOR1W 较上周五下行 5bp。

11 月以来，货币市场资金面收紧，利率中枢上移且波动加大，流动性趋紧态势明显。且上周债券市场出现大幅波动，尤其是短久期品种调整幅度偏大，对金融系统稳定性造成压力。央行及时回应市场关切，在 11 月 22 日国常会提出“适时适度运用降准等货币政策工具，保持流动性合理充裕”之后，11 月 25 日央行宣布于 12 月 5 日全面降准 0.25 个百分点，预计释放长期资金约 5000 亿元，降准带来的长期低成本资金有助于稳定市场预期。往后看，12 月 MLF 续作操作仍然值得关注，降准释放的 5000 亿流动性于 12 月 5 日投放，而 12 月 15 日 MLF 有 5000 亿到期回笼，降准释放的流动性对 12 月的资金面起到一个强有力的支撑作用，预计 12 月 MLF 可能延续 11 月平价缩量续作，不续作的概率较低。

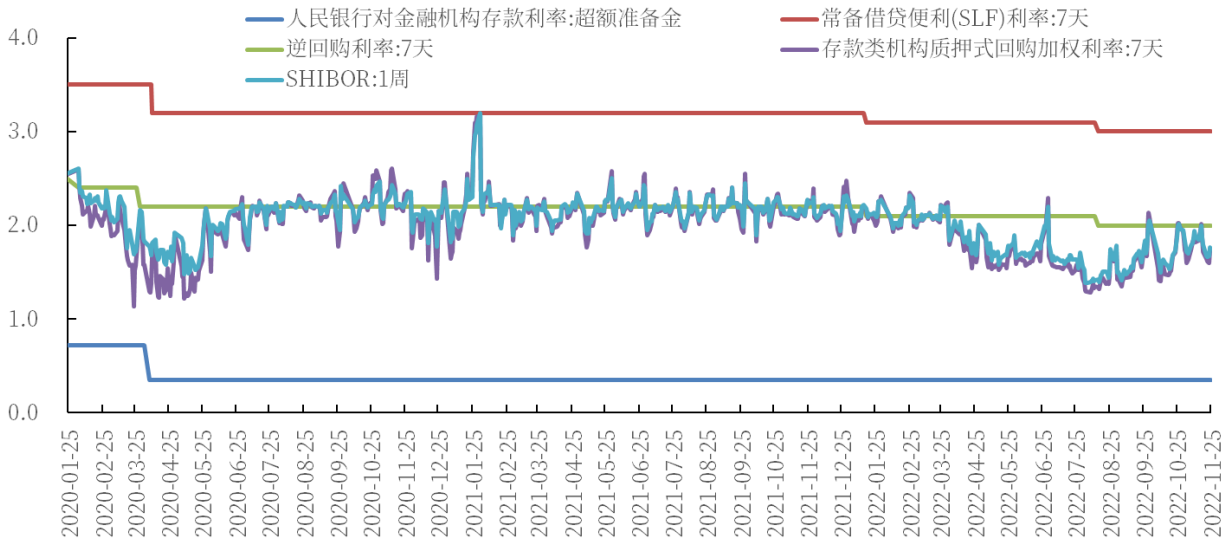
截至 11 月 25 日，本周我国 10 年期国债收益率围绕 2.8% 小幅震荡，周五报收 2.83%，较上周五持平。美国 10 年期国债收益率则持续下行，周五录得 3.68%，较上周五下行 14bp。美国 10 年期国债收益率顶部大概率已经形成，随着通胀的好转，美联储加息预期有所减弱，远期政策利率预期走低，带动 10 年期国债收益下行。中美利差缩窄，美元兑人民币即期汇率本周在 7.1 附近震荡。往后看，10 月以来疫情散发高发的趋势仍在持续，截至 11 月中旬，受疫情影响的城市数量已经超过了 4 月最高的时候，对出口相关产业链造成的冲击加大，出口增速可能持续下行，贸易顺差为汇率带来的结构性支撑因素减弱，人民币汇率可能还会面临压力。

◆ 冲击后债市进入再平衡时期

11 月以来，由于资金面收紧、疫情防控和地产融资政策放松，债券市场大幅调整。11 月 22 日国常会提出“适时适度”运用降准等货币政策工具，保持流动性合理充裕，资金面重回宽松，本周债券市场进入再平衡时期，10 年期国债收益率在 2.80% 附近高位震荡，同业存单 AAA 级一年期到期收益率下行至 2.43%，较上周五下行 9bp。以 10 年期国开债收益率与 1 年期国开债之差衡量期限利差，在上周经历一轮快速下行之后，期限利差由周初的 63bp 走阔至 70bp，债市风险偏好有所回升，降准效应开始显现。

往后看，经济基本面主要有两个变量，房地产融资修复进程和疫情进展对生产的压力。目前“保交楼”各项政策渐次落地，“金融 16 条”印发后，6 家国有大行迅速响应，房企融资环境改善较大。然而正如我们一再强调，居民主动加杠杆购房仍是整个房地产投资链条的核心价值出口，房地产的全面企稳可能需要居民购房意愿相对明显恢复作为先决条件。高频数据显示 11 月居民购房并未改善，且近期疫情多点散发、形势严峻，居民出行和消费受到较大影响。虽然政策利好不断累积，但由于受到疫情的明显扰动，市场对于经济前景尚难以形成较为统一的乐观预期，同时央行虽然降准，但可能更多体现的是资金面求稳的意图，市场走势也并未展现出明显的进一步宽货币的预期。多种因素交织下，债市或进入再平衡阶段，等待疫情和房地产两方面形势的进一步明朗。

图1 货币市场流动性保持充裕 (%)



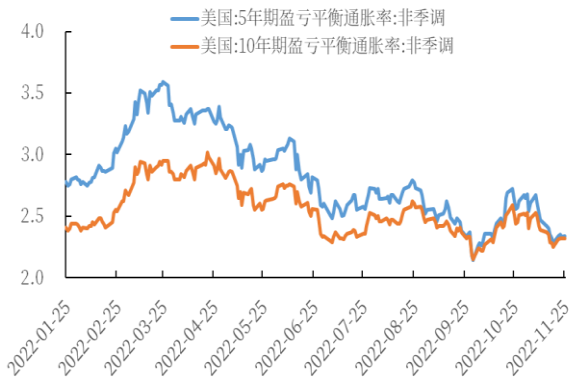
资料来源: wind, 中航证券研究所

图2 月度经济数据情况

	2022-10	2022-09	2022-08	2022-07	2022-06	2022-05	2022-04	2022-03
社零 (当月同比)	-0.5	2.5	5.4	2.7	3.1	-0.7	-1.1	-1.5
社零: 商品零售 (当月同比)	0.5	3.0	5.1	3.2	3.0	-0.0	-0.7	-2.1
社零: 餐饮 (当月同比)	-8.1	-1.7	8.4	-1.5	-4.0	-2.1	-2.7	-16.4
固投 (累计同比)	5.8	5.9	5.8	5.7	6.1	6.2	6.8	9.8
制造业投资 (累计同比)	9.7	10.1	10.0	9.9	10.4	10.6	12.2	15.6
基建投资 (累计同比)	11.4	11.2	10.4	9.6	9.8	8.2	8.8	10.5
房地产开发投资 (累计同比)	-8.8	-8.0	-7.4	-6.4	-5.4	-4.0	-2.7	0.7
固投 (当月同比)	5.0	6.6	6.5	3.5	5.8	4.5	1.8	6.7
制造业投资 (当月同比)	6.9	10.7	10.6	7.5	9.9	7.1	6.4	11.9
基建投资 (当月同比)	12.8	16.3	15.4	11.5	12.0	7.9	4.8	11.8
房地产开发投资 (当月同比)	-16.1	-12.1	-13.8	-12.1	-9.6	-7.7	-10.1	-2.4
出口金额 (美元, 当月同比)	-0.3	5.7	7.1	17.8	17.9	16.9	3.9	14.6
进口金额 (美元, 当月同比)	-0.7	0.3	0.3	2.1	1.0	4.1	-0.1	0.1
工业增加值 (当月同比)	5.0	6.3	4.2	3.8	3.9	0.7	-2.9	5.0
服务业生产指数 (当月同比)	0.1	1.3	1.3	0.6	1.3	-1.1	-0.1	-0.9
制造业PMI	49.2	50.1	49.4	49.0	50.2	49.6	47.4	49.5
非制造业PMI	48.7	50.6	52.6	53.8	54.7	47.8	41.9	48.4
建筑业PMI	58.2	60.2	56.5	59.2	56.6	52.2	52.7	58.1
服务业PMI	47.0	48.9	51.9	52.8	54.3	47.1	40.0	46.7

资料来源: wind, 中航证券研究所

图3 美国通胀预期趋缓 (%)



资料来源: wind, 中航证券研究所

图4 美国 10 年期和 2 年期国债收益率倒挂加深 (%)



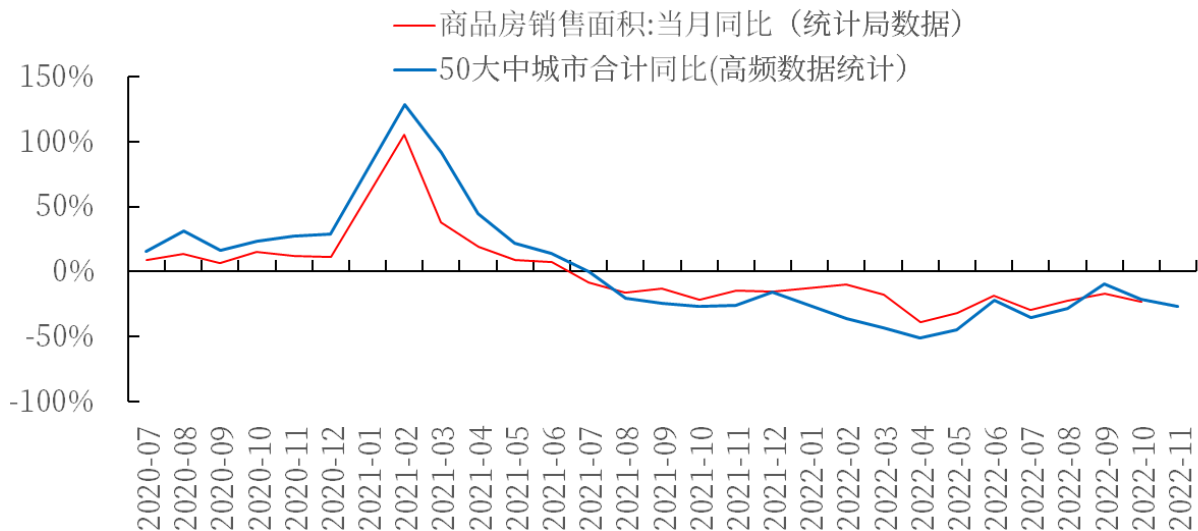
资料来源: wind, 中航证券研究所

图5 居民出行再次受限

时间区间	同比正增长城市数	合计	北京	上海	广州	成都	南京	武汉	西安	苏州	重庆	深圳	长沙	昆明	南宁	东莞	石家庄	厦门
11月中旬	3	-28.6%	-32.4%	-17.9%	-68.2%	30.4%	-15.4%	-29.5%	-38.4%	-11.6%	-96.1%	-8.3%	4.0%	-32.3%	-5.4%	-37.8%	-67.7%	5.2%
11月上旬	3	-16.8%	-12.5%	-11.8%	-53.3%	34.5%	-20.1%	-46.8%	-24.8%	-2.5%	-6.2%	-9.2%	20.1%	-29.2%	-12.0%	-31.9%	-55.5%	11.7%
10月下旬	3	-20.2%	-13.1%	-18.5%	-33.6%	-10.3%	-35.4%	-49.9%	-34.0%	-16.4%	-12.4%	-13.6%	27.9%	-21.3%	-35.2%	-21.4%	9.0%	13.4%
10月中旬	1	-19.3%	-24.6%	-18.7%	-13.7%	-14.0%	-13.1%	-18.4%	-41.1%	-19.1%	-28.6%	-19.5%	-6.1%	-19.3%	-13.4%	-27.3%	-19.2%	27.0%
10月上旬	2	-13.2%	-10.1%	-11.0%	-6.5%	-21.3%	4.0%	-20.6%	-29.4%	-5.2%	-14.9%	-21.9%	-4.9%	-52.5%	-3.0%	-25.8%	-24.8%	88.7%
9月下旬	5	-5.3%	-9.9%	-5.4%	-5.1%	-15.6%	14.4%	1.2%	-10.5%	4.7%	-3.2%	-12.0%	27.2%	-27.1%	-3.6%	-15.7%	-29.1%	205.9%
9月中旬	3	-17.4%	-19.9%	-16.4%	-7.4%	-72.1%	20.8%	-0.2%	-0.2%	8.9%	-14.3%	-24.8%	26.1%	-28.3%	-9.1%	-6.3%	-40.3%	-0.9%
9月上旬	4	-21.9%	-12.7%	-12.2%	-10.9%	-90.9%	26.7%	-17.1%	-3.1%	13.5%	-26.7%	-53.8%	38.0%	-9.9%	-7.6%	-3.2%	-67.4%	6.0%
8月下旬	8	-0.7%	4.2%	-5.1%	13.3%	-18.4%	61.0%	37.5%	-24.2%	19.0%	-45.7%	-15.0%	53.5%	-8.4%	11.7%	-8.9%	-33.3%	3.0%
8月中旬	10	4.4%	3.2%	-19.6%	6.1%	-3.3%	130.6%	123.0%	3.0%	20.9%	-12.2%	-7.9%	100.6%	16.9%	11.6%	-6.5%	46.1%	-26.6%
8月上旬	14	18.3%	14.8%	-12.0%	11.0%	3.9%	283.0%	108.2%	46.5%	29.5%	22.1%	-4.5%	216.0%	40.9%	4.9%	7.9%	66.0%	74.1%
7月下旬	7	-10.6%	-20.3%	-22.2%	-3.8%	-33.4%	109.2%	-1.2%	-8.7%	9.3%	0.3%	-22.9%	22.3%	21.9%	-7.5%	-1.9%	11.6%	13.8%
7月中旬	5	-13.0%	-17.7%	-35.0%	-1.2%	-11.6%	-12.3%	2.5%	-20.6%	-17.6%	-5.1%	-5.0%	5.7%	12.6%	-1.5%	-4.3%	8.6%	8.8%
7月上旬	8	-16.3%	-32.8%	-39.1%	8.4%	-6.5%	-21.9%	1.9%	-32.8%	-16.8%	0.6%	-12.4%	8.5%	10.8%	13.9%	18.5%	-7.2%	1.0%
6月下旬	9	-8.5%	-31.5%	-39.0%	46.4%	0.6%	-10.7%	5.5%	-8.5%	-3.5%	4.0%	1.0%	-1.9%	2.0%	15.4%	72.6%	-8.8%	20.2%
6月中旬	6	-10.4%	-46.0%	-47.1%	96.3%	-0.1%	-7.5%	2.4%	-10.8%	-13.0%	-2.0%	9.2%	-16.4%	-12.5%	2.5%	13.3%	-14.1%	30.2%
6月上旬	5	-19.2%	-63.2%	-61.6%	82.8%	-4.0%	-11.5%	-1.5%	-9.5%	-13.3%	-1.3%	0.8%	-8.8%	-0.8%	21.0%	17.5%	-11.2%	27.3%
5月下旬	2	-38.8%	-87.0%	-99.8%	1.5%	-9.7%	-23.7%	-7.2%	-18.6%	-25.8%	-11.7%	-5.0%	-15.3%	-25.0%	-0.4%	-19.8%	-18.4%	30.2%
5月中旬	2	-40.9%	-77.2%	-100.0%	-22.9%	-6.5%	-20.7%	-3.9%	-14.9%	-31.1%	-15.3%	-14.3%	-13.0%	-15.1%	1.0%	-26.2%	-14.6%	24.7%
5月上旬	0	-44.3%	-100.0%	-33.8%	-12.8%	-38.2%	-27.0%	-27.9%	-64.0%	-14.9%	-17.4%	-34.7%	-27.6%	-10.2%	-40.0%	-31.2%	-16.4%	-1.4%
4月下旬	2	-38.3%	-33.8%	-100.0%	-29.8%	-12.3%	-39.1%	-31.4%	-26.0%	-71.9%	-7.7%	-13.9%	25.3%	-19.2%	-5.5%	-26.4%	-23.5%	25.5%
4月中旬	1	-41.5%	-13.3%	-100.0%	-50.8%	-18.0%	-42.9%	-34.3%	-47.9%	-69.4%	-8.1%	-17.1%	-30.6%	-25.6%	-28.5%	-39.7%	-18.6%	19.3%
4月上旬	0	-43.2%	-24.0%	-100.0%	-28.7%	-32.9%	-57.4%	-15.4%	-30.3%	-56.4%	-20.5%	-31.1%	-61.9%	-45.6%	-36.1%	-51.3%	-28.3%	-9.5%
3月下旬	0	-35.7%	-14.8%	-84.6%	-21.3%	0.0%	-65.8%	-10.0%	-29.8%	-46.9%	-17.3%	-41.2%	-60.1%	-37.3%	-20.7%	-50.4%	-9.5%	-5.5%
3月中旬	1	-40.5%	-19.2%	-68.1%	-31.7%	-5.3%	-45.2%	-19.9%	-57.3%	-42.2%	-20.7%	-87.5%	-16.4%	-52.8%	-13.1%	-79.1%	-5.0%	0.8%
3月上旬	7	-8.5%	-5.0%	-4.9%	-10.1%	3.6%	-30.9%	-16.4%	-25.0%	5.4%	-41.3%	9.9%	-9.1%	6.6%	-27.5%	18.0%	46.7%	18.0%
10月	2	-17.9%	-16.9%	-16.6%	-19.1%	-14.7%	-17.1%	-30.5%	-35.0%	-13.8%	-18.5%	-17.9%	4.4%	-31.7%	-17.8%	-24.7%	-13.3%	32.9%
9月	4	-13.2%	-11.8%	-7.9%	-7.5%	-58.6%	18.1%	-3.2%	-6.0%	8.1%	-12.0%	-29.0%	27.7%	-21.7%	-7.8%	-10.7%	-44.9%	62.8%
8月	11	6.8%	7.1%	-12.2%	10.1%	-7.1%	125.6%	81.0%	5.2%	22.9%	-14.7%	-9.3%	106.0%	15.6%	9.4%	-3.0%	21.2%	10.9%
7月	9	-13.3%	-23.6%	-32.4%	0.7%	-16.9%	6.4%	1.0%	-20.7%	-9.2%	-1.4%	-13.8%	12.1%	15.2%	1.6%	3.0%	4.4%	7.9%
6月	7	-12.7%	-47.2%	-49.2%	71.5%	-1.1%	-9.9%	2.2%	-9.7%	-9.9%	0.2%	3.5%	-9.1%	-4.0%	12.6%	28.9%	-11.4%	25.5%
5月	1	-41.3%	-77.9%	-99.9%	-19.2%	-9.6%	-27.6%	-12.9%	-20.6%	-40.7%	-13.9%	-12.1%	-21.8%	-22.8%	-3.5%	-29.4%	-21.5%	10.2%
4月	1	-41.0%	-24.0%	-100.0%	-36.4%	-21.1%	-46.7%	-26.9%	-34.7%	-65.7%	-12.1%	-20.5%	-29.1%	-30.4%	-23.6%	-39.7%	-23.4%	12.0%
3月	2	-28.7%	-10.3%	-54.0%	-19.6%	-4.9%	-38.1%	-19.6%	-34.6%	-38.7%	-11.1%	-56.4%	-24.7%	-33.1%	-9.4%	-53.4%	0.2%	12.9%

资料来源: wind, 中航证券研究所

图6 11月房屋销售面积大概率同比下滑幅度加深



资料来源: wind, 中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。
卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。
中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。
减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券宏观团队: 立足国内, 放眼国际, 全面覆盖国内外宏观经济、政策研究。以自上而下的宏观视角, 诠释经济运行趋势与规律, 以把握流动性变化为核心, 指导大类资产配置。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012
李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001
曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637