

填坑需夯实，病去如抽丝

——A股策略观点更新

分析师

汪毅 021-61680675

Email: yiw@cgws.com

执业证书编号: S1070512120003

联系人:

包婷 021-61680357

Email: baoting@cgws.com

从业证书编号: S1070114100033

投资建议

市场急跌之后，短期市场大概率弱势震荡而非V型反弹，风险偏好修复非一夕之功，填坑行情可能会持续到二月底。

要点

- 新年首周，A股出现重挫，两天触发7%熔断阈值，最终上证指数跌幅9.97%，创业板指数跌幅17.14%，中小板指数跌幅14.22%。
- 造成上周市场动荡的原因是多方面的，主要有熔断制度的不合理性、人民币贬值压力、减持禁令到期等。目前来看，证监会已暂停熔断机制，市场流动性风险有所缓解；人民币连续贬值后呈现企稳迹象，中间价结束8天连跌，在岸和离岸价双双回升，分别稳定在6.6、6.7左右；减持新规出台，叠加多家良心公司承诺不减持，减持压力得以缓和。
- 对于后市判断，我们分析了历史急跌之后的市场表现，发现单周跌幅超过10%的共有25次，而次周、后两周、一个月反弹超过10%的仅两次、四次和六次，且背后均有较大的政策利好。政府近日举措主要起到平缓市场波动的作用，而预期的证监会主席换届、一行三会混业改革目前仍未可知，且历史上证监会主席换届后短期市场并没有太大表现。所以，我们认为上周急跌之后，短期市场难以出现明显的V型反弹，更多是个震荡修复的过程。
- **本周观点：市场急跌之后，政府层面已尽力缓和和市场情绪，但风险偏好修复非一夕之功，短期市场大概率弱势震荡而非V型反弹，填坑行情可能会持续到二月底，随后才有望展开一轮新的行情。**
- 投资风格方面，我们对前五年春节前一个月的行情进行了回顾，发现2011-2013年表现最好行业是煤炭、有色、钢铁等周期性行业，2014-2015年表现最好的行业是计算机、传媒、通信等TMT行业，而食品饮料、家电、汽车等消费白马股在过去的五年春节前均有相对较好的表现。我们认为历史并不是简单的重复，考虑到目前经济尚未企稳，传统周期行业虽然在政策的驱动下出现了一波较强的行情，但是其持续性仍有待观察；而小票股目前估值处于高位（创业板14、15年底市盈率60左右，目前创业板市盈率为80）。从安全边际角度考虑，我们认为每年春节前均有较好表现的消费白马股机会可能更大。
- **投资建议总结：我们认为年前消费类的二线成长白马股的机会更大，建议关注白酒、旅游、家电等行业；供给侧改革可能更多是脉冲式行情，关注钢铁、煤炭板块的阶段性投资机会；小票估值相对偏高，关注其中有一定安全边际的定增破发类、跌破员工持股价的相关标的。主题性投资机会方面，建议关注迪士尼、京津冀主题。**

相关报告

<<短期利空出尽，春季行情即将开启>>

2015-12-21

<<震荡加剧，静待时机>> 2015-12-07

<<无需恐慌，震荡蓄势，等待机会>>

2015-11-30

目录

1. 多维度数据分析.....	3
2. 市场动荡的负面因素有所缓和.....	3
2.1 熔断机制叫停，市场风波暂歇.....	3
2.2 人民币大贬之后，预期趋于稳定.....	3
2.3 减持新规发布，减持压力缓和.....	4
3. 历史回顾：急跌后 V 型反弹概率较小.....	4
3.1 急跌后市场走势回顾.....	4
3.2 历次证监会主席换届后市场走势.....	5
4. 市场风格：春节前市场表现.....	6
5. 供给侧改革：势在必行，但非一朝一夕.....	6
6. 安全边际角度择股：定增破发、员工持股计划.....	7

图表目录

表 1: 历史急跌后市场表现.....	5
表 2: 证监会主席换届后市场表现.....	5
表 3: 春节前表现较好的行业回顾.....	6
表 4: “定增破发+近期解禁”相关标的.....	7
表 5: “跌破员工持股价”相关标的.....	8

1. 多维度数据分析

全部 A 股成交金额维持低位: 1.4-1.8 全部 A 成交金额达 3.05 万亿, 环比微涨; 创业板成交金额 0.45 万亿, 中小板成交金额 0.78 万亿, 环比均略有下滑。

新增投资者数量大幅下滑: 12.28-12.31, A 股新增投资者数量 19.37 万户, 环比下降 36.68%, 连续第三周下滑。

融资融券余额持续下行: 两融余额已经连续五天下滑, 最新数据 1 月 7 日仅为 1.12 万亿, 周环比明显下降。

银证转账大幅净流出: 12.28-12.31 银证转账净转出 5905 亿元, 创近两月以来周度最大净流出。其中转入额 5311 亿元, 转出额 11216 亿元, 与上周缩量态势较为吻合。

证券市场交易结算资金: 12.7-12.11 证券市场交易结算资金日平均为 19767 亿元, 连续三周下滑。

综述: 与上周市场急跌对应的是, 成交量和融资融券余额均处于低位, 两天触发熔断机制情况下市场流动性受限。新增投资者、银证转账和证券市场交易结算资金数据略有滞后, 但其大幅下滑的背后对应着市场活跃度的下降, 预计本周数据可能继续下行。

2. 市场动荡的负面因素有所缓和

2.1 熔断机制叫停, 市场风波暂歇

证监会引入熔断机制的本意是为市场提供“冷静期”, 防止股市巨幅波动。但事与愿违, 熔断机制起到明显助跌作用, 引发了一定的流动性风险, 制度仅实施四天, 市场两天就触发 7% 熔断线。

熔断机制制度层面存在不合理性: (1) 市场在 5% 到 7% 这段时间很短, 比如有些优质的小股票跌停了, 没有熔断机制的作用下, 可能会有价值投资者抄底, 但存在熔断机制时, 买盘会考虑可能触及熔断机制, 明日存在不确定性, 所以买盘就不会急于抄底, 宁愿等到明天, 造成的结果就是当大盘跌到 5% 时, 再向 7% 走是很容易的。在这种熔断制度下, 相当于会将很多卖盘的压力一天一天往后推, 大家都会想等卖的力量出清为止。可能会造成市场的进一步下跌。(2) 美国历史上的熔断机制触发的情况也不多, 美国股市是实行 t+0 同时没有涨跌幅限制的, 而 A 股是既有涨跌幅限制, 又有熔断机制, 同时又是 t+1 的。这种制度组合的合理性值得商榷。历次 A 股大跌时个股的联动性很强, 这样就使得一旦触及 5% 熔断线后, 制度上就掐掉了先跌停的股票翻身的机会。

1 月 7 日晚间, 证监会紧急暂停熔断机制, 暂时缓和了市场急跌风波, 给我们的教训是资本市场制度改革不能照搬国外经验, 要适合中国国情。

2.2 人民币大贬之后, 预期趋于稳定

16 年以来, 随着央行下调人民币中间价, 人民币在岸和离岸价格双双下挫, 在岸价最低跌至 6.5939, 离岸价最低跌至 6.7608, 两地汇率差价一度扩大至 1600 基点左右, 跌幅为

8月来最大。

对于人民币大贬的原因，我们认为主要有以下三点：（1）中美经济增长背驰严重，美国12月ADP就业和非农数据大幅高于预期，美国经济上升势头较好；而中国12月PMI数据差强人意，物价数据持续低迷。（2）央行主动调低中间价显示了市场的贬值预期一致加大，引发了套利资金的进一步出逃。年初产生新的换汇额度引发汇兑潮及企业偿还美国债务，催化了人民币急速贬值。（3）随着人民币国际化加深，央行减少对外汇市场的干预已成趋势，动用外储托高人民币的做法并不可持续；预计未来汇率波动幅度加大将会成为共识，对外资银行的监管将会更加严格。

在央行主动干预人民币企稳及美元指数有所下行情况下，人民币汇率呈现企稳迹象，中间价结束8天连跌，在岸和离岸价双双回升，分别稳定在6.6、6.7左右。

2.3 减持新规发布，减持压力缓和

1月8日减持禁令到期是年底以来市场一直担心的事件，按照统计，累计可解禁的规模达到1.2万亿，按照历史情况推算，一月潜在减持规模可能达到1000亿以上。

证监会7日上午发布减持新规，新规中最重要两点，“大股东在3个月内，通过证券交易所集中竞价交易减持股份的总数，不得超过公司股份总数的1%”及“需提前15个交易日披露减持计划”，有助于缓和集中减持对二级市场的影响。

此外，多家上市公司建立“锁仓联盟”，包括承诺不减持、延长到期股票的锁定期。目前“锁仓联盟”已有超过45家公司，包括多家央企。

3. 历史回顾：急跌后V型反弹概率较小

3.1 急跌后市场走势回顾

我们回顾了历史上市场急跌的情况，主要选取周跌幅超过10%作为急跌标准，发现历史上出现急跌的次数总共25次。急跌后市场走势来看，我们分析了大跌后次周、后两周及一个月的涨幅，发现仅两次次周涨幅超过10%，4次后两周涨幅超过10%，6次一个月涨幅超过10%，且其背后均有较大的政策利好推动。

例如大跌后次周涨幅就超过10%的时间，分别为1993-3-5和2008-4-18，两次均处于下跌周期中。1993年的背景是，在国家遏制经济过热的宏观紧缩政策影响下，中国股市开始进入长达3年的熊市，但1993年3月，国家出台了严格规范内部股份的发行与转让办法，这无疑为深沪两地股市试点发展提供了有利背景；其次，深圳证券交易所借助卫星发送股市行情已获成功，扩大深交所接纳异地会员进场的能力；第三，有关上市公司配股权证的交易办法出台并公布，消除了投资者的疑虑，1993年4月市场呈现阶段性V型反弹，但随后继续进入熊市。2008年处于漫长下跌周期中，08年4月20日，中国证监会规范“大小非”限售解禁股减持，造成市场恐慌加剧，上证指数急跌破3000点整数关；而08年4月24日，股票交易印花税税率下调，引发短期井喷行情。

表 1: 历史急跌后市场表现

	周涨幅 (%)	次周涨幅 (%)	后两周涨幅 (%)	一个月涨幅 (%)
1996-12-20	-20.25	4.19	1.62	3.91
1993-03-05	-17.19	11.43	5.90	-14.92
1992-10-23	-15.80	-9.38	-18.34	-28.28
1995-05-26	-14.98	-1.48	-3.44	-10.65
1993-05-28	-14.97	3.24	7.63	3.48
1992-08-14	-14.61	6.74	-1.19	-9.56
2008-06-13	-13.84	-1.29	-4.20	-0.42
2015-06-19	-13.32	-6.37	-17.67	-11.63
2008-10-10	-12.78	-3.50	-8.05	-12.64
1994-07-22	-12.13	-8.20	87.79	96.26
2015-07-03	-12.07	5.18	7.34	-0.63
1993-07-09	-12.00	-2.50	-6.34	-1.50
1993-05-07	-11.70	-2.70	-4.65	-16.30
2015-08-21	-11.54	-7.85	-9.91	-11.68
1993-03-26	-11.51	-9.21	19.55	21.21
2008-04-18	-11.40	14.96	19.34	17.11
1994-09-23	-11.37	-8.82	-14.94	-17.86
1992-09-04	-11.16	3.01	0.11	-6.80
1993-02-26	-10.66	-17.19	-7.73	-22.40
1992-12-11	-10.50	-3.34	5.81	23.15
1992-06-05	-10.44	5.96	5.99	7.54
1997-05-16	-10.31	-4.68	-2.34	-5.47
1996-05-24	-10.13	0.60	13.68	24.43
1994-10-14	-10.06	7.38	2.06	10.16
2015-07-31	-10.00	2.20	8.23	-11.77

资料来源: 长城证券研究所

3.2 历次证监会主席换届后市场走势

从 1992 年开始, 中国股市一共经历了 6 次证监会主席换届。我们对历次换届后一周的行情进行了统计, 发现换届后一周市场有 4 次出现了小幅反弹, 此信息仅供各位投资者参考。

表 2: 证监会主席换届后市场表现

历届主席	任职期间	换届时间点	换届后一周涨幅
刘鸿儒	1992.10-1995.3	1995/3/30	3%
周道炯	1995.3-1997.7	1997/7/3	-4%
周正庆	1997.7-2000.2	2000/2/23	8%
周小川	2000.2-2002.12	2002/12/26	-5%
尚福林	2002.12-2011.10	2011/10/29	2%
郭树清	2011.10-2013.3	2013/3/17	4%

资料来源: 长城证券研究所

4. 市场风格：春节前市场表现

我们对前五年春节前一个月的行情进行了回顾，发现 2011-2013 年表现最好行业是煤炭、有色、钢铁等周期性行业，2014-2015 年表现最好的行业是计算机、传媒、通信等 TMT 行业，而食品饮料、家电、汽车等消费白马股在过去的五年春节前均有相对较好的表现。我们认为历史并不是简单的重复，考虑到目前经济尚未企稳，传统周期行业虽然在政策的驱动下出现了一波较强的行情，但是其持续性仍有待观察；而小票股目前估值处于高位（创业板 14、15 年底市盈率为 60 左右，目前创业板市盈率为 80）。从安全边际角度考虑，我们认为每年春节前均有较好表现的消费白马股机会可能更大。

表 3: 春节前表现较好的行业回顾

春节时间点	时间	周涨幅前五行业				
2011/2/3	2011-01-14	石油石化	房地产	银行	交通运输	钢铁
	2011-01-21	建筑	机械	汽车	交通运输	建材
	2011-01-28	机械	餐饮旅游	汽车	建材	建筑
	2011-02-01	有色金属	石油石化	煤炭	机械	基础化工
2012/2/23	2011-12-30	钢铁	非银行金融	煤炭	家电	银行
	2012-01-06	银行	石油石化	非银行金融	钢铁	交通运输
	2012-01-13	有色金属	煤炭	综合	基础化工	建材
	2012-01-20	非银行金融	有色金属	建材	机械	钢铁
2013/2/10	2013-01-18	综合	国防军工	医药	基础化工	家电
	2013-01-25	银行	国防军工	建材	医药	交通运输
	2013-02-01	非银行金融	银行	建材	煤炭	汽车
	2013-02-08	汽车	建筑	医药	电子元器件	基础化工
2014/1/31	2014-01-10	传媒	银行	石油石化	食品饮料	家电
	2014-01-17	传媒	计算机	综合	轻工制造	电子元器件
	2014-01-24	计算机	传媒	房地产	轻工制造	通信
	2014-01-30	计算机	国防军工	传媒	通信	综合
2015/2/19	2015-01-30	纺织服装	商贸零售	农林牧渔	钢铁	基础化工
	2015-02-06	计算机	传媒	通信	餐饮旅游	轻工制造
	2015-02-13	通信	传媒	计算机	建筑	非银行金融
	2015-02-17	传媒	计算机	通信	综合	汽车

资料来源：长城证券研究所

5. 供给侧改革：势在必行，但非一朝一夕

中国前期促进需求政策效果甚微，主要由于总需求政策侧重短期，而中国面临人口和债务的长期问题。供需错配和结构性产能过剩背景下，供给侧改革势在必行，中央经济工作会议提出及国家领导人频频强调下，供给侧改革成为资本市场一个新的主题。

供给侧改革主要指从供给、生产端入手，通过解除供给约束，积极进行供给干预促进经济发展。中央经济工作会议针对供给侧改革提出四个歼灭战，即要促进过剩产能有效化解，促进产业优化重组；要降低成本，帮助企业保持竞争优势；要化解房地产库存，促进房地产业持续发展；要防范化解金融风险，加快形成功能健全的股票市场。

传统行业供给侧改革进度来看，钢铁行业已有起色迹象，煤炭、有色寻底可能还要一段时间，房地产去库存在政策推动下略见成效。具体数据显示：（1）钢铁行业，减产后的钢材价格整体有所回升。截止至1月7日，螺纹钢价格回升至2035元/吨；热轧反弹至2054元/吨，冷轧板回升至2719元/吨，中板回升至2001元/吨。（2）煤炭行业，价格和库存相对平稳。12月31日中国煤炭价格指数企稳在125.1。秦皇岛煤炭库存略上行，1月7日为347万吨。（3）全球有色金属逐渐减产，进入1月，大宗价格继续下行。1月7日，LME 3个月铜价下跌至4508美元/吨；镍价跌至8375美元/吨；铝价升为1461美元/吨。（4）房地产12月量价齐升，三、四线或受益去库存改革。

钢铁行业进展较快，15年3月公布《钢铁产业调整政策(2015年修订)(征求意见稿)》，将完善钢铁市场的准入和退出标准，对达不到准入要求的积极改造升级；改造升级之后，仍然达不到的将逐步退出，有序压减过剩产能。政策促进下，钢铁行业2015年去产能效果初显，15年淘汰落后产能估算达到5000万吨左右。此外，钢铁行业兼并重组进度较快，从前些年宝钢和八一、韶钢合并，到近期的中冶整体并入五矿，拉开了钢铁央企整合的序幕。我国煤炭行业更多是自产自销，供给侧改革可能受益更大，但资源主要集中在山西，相对钢铁兼并重组难度大些。有色行业国际联动较大，供给侧改革进度相对较慢。

供给侧改革短期将对加大结构调整的阵痛，经济下行压力下改革并非一朝一夕。对于资本市场而言，作为一个新的主题，可能会被反复炒作，预计更多是脉冲式行情。

6. 安全边际角度择股：定增破发、员工持股计划

近期市场出现了较大的波动，我们认为从安全边际出发进行选股将是较好的一个选择，推荐以下两个选股角度：“定增破发+近期解禁”和“跌破员工持股价”。以下是我们筛选出的标的，仅供参考。

表 4: “定增破发+近期解禁”相关标的

代码	名称	增发价格	最新股价	(最新股价-增发价格)/增发价格	增发数量(万股)	大股东是否参与认购	限售股份解禁日
600587.SH	新华医疗	37.50	31.84	-15.10%	328.67	否	2016/3/4
600008.SH	首创股份	9.77	8.96	-8.29%	21,030.71	否	2016/1/25
000793.SZ	华闻传媒	12.31	11.32	-8.06%	7,473.60	否	2016/3/21
300026.SZ	红日药业	28.28	26.18	-7.44%	3,359.26	否	2016/3/28
600323.SH	瀚蓝环境	15.05	14.39	-4.41%	4,946.71	否	2016/2/10
000925.SZ	众合科技	19.00	18.48	-2.74%	433.16	否	2016/3/21
000908.SZ	景峰医药	14.51	14.26	-1.72%	6,128.51	否	2016/3/10
300168.SZ	万达信息	48.23	49.63	2.91%	124.63	否	2016/3/9
600330.SH	天通股份	11.01	11.59	5.27%	18,165.30	是	2016/3/31
600166.SH	福田汽车	5.71	6.06	6.08%	52,539.40	否	2016/3/18
600582.SH	天地科技	11.30	12.33	9.13%	17,324.80	否	2016/1/28

资料来源：长城证券研究所

表 5: “跌破员工持股价” 相关标的

代码	名称	参与人数 占员工总 数比例%	人均金额占预 案前最新年度 人均薪酬比%	购买 均价 (元/股)	锁定截止日	最新 复权 股价	盈亏情 况(%)	行业
002477.SZ	雏鹰农牧	21.43	0.45	22.82	2017-05-17	13.28	-41.81	农林牧渔
000690.SZ	宝新能源	2.35	0.13	13.65	2017-06-04	8.00	-41.40	电力及公用事业
002648.SZ	卫星石化	17.80	0.18	15.19	2017-06-25	9.02	-40.61	石油石化
300147.SZ	香雪制药	20.56	0.05	30.84	2017-01-19	23.55	-36.93	医药
300094.SZ	国联水产	3.51	0.20	30.17	2016-11-13	19.39	-35.74	农林牧渔
002210.SZ	飞马国际	43.86	13.61	25.45	2017-06-17	16.54	-35.01	交通运输
002589.SZ	瑞康医药	163.27	1.01	84.14	2017-05-03	56.30	-33.09	医药
600594.SH	益佰制药	1.51	0.03	52.09	2017-03-16	34.94	-32.93	医药
600571.SH	信雅达	5.03	0.00	68.24	2017-03-06	46.51	-31.84	计算机
000961.SZ	中南建设	1.92	0.01	17.65	2016-11-04	12.86	-27.11	房地产
000903.SZ	云内动力	18.16	0.02	9.31	2017-08-09	7.01	-24.74	汽车
300220.SZ	金运激光	21.74	0.77	53.83	2017-04-19	41.11	-23.63	电子元器件
300054.SZ	鼎龙股份	21.26	0.55	31.92	2017-04-22	24.66	-22.74	基础化工
002491.SZ	通鼎互联	18.80	0.05	20.20	2016-12-23	47.16	-22.28	通信
600654.SH	中安消	1.93	1.79	37.09	2017-08-02	28.84	-22.24	电子元器件
600208.SH	新潮中宝	35.89	0.18	5.29	2017-07-28	4.14	-21.74	房地产
002492.SZ	恒基达鑫	7.79	0.60	16.23	2017-12-29	12.90	-20.49	交通运输

资料来源: 长城证券研究所

研究员介绍及承诺

汪毅: 金融学硕士, 6年证券研究经验, 曾任职联合证券、国金证券研究所高级分析师, 11年宏观研究新财富最佳分析师入围(团队)。2012年加入长城证券, 任首席宏观研究员、宏观策略部经理。擅长产业经济、货币政策等方向。

包婷: 南京大学经济学本科, 厦门大学经济学硕士, 任宏观策略研究员。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

长城证券股份有限公司(以下简称长城证券)具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。本报告由长城证券向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下, 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。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级: 强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上;
推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间;
中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间;
回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上。

行业评级: 推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场;
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步;
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券销售交易部**深圳联系人**

刘 璇: 0755-83516231, 18938029743, liux@cgws.com
李 丹: 0755-83699629, 18665289977, ldan@cgws.com
李嘉禾: 0755-83516287, 18201578698, lijiah@cgws.com
李小音: 0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com
吴林蔓: 075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com

北京联系人

赵 东: 010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com
王 媛: 010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com
李珊珊: 010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com
杨徐超: 010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com
申 涛: 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚: 021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com
徐佳琳: 021-61680673, 13795367644, xujl@cgws.com
凌 云: 021-61683504, 18621755986, lingyun@cgws.com
王 一: 021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

长城证券研究所

深圳办公地址: 深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层

邮编: 518034 传真: 86-755-83516207

北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编: 100044 传真: 86-10-88366686

上海办公地址: 上海市民生路1399号太平大厦3楼

邮编: 200135 传真: 021-61680357

网址: <http://www.cgws.com>