

分析师

汪毅 021-61680675

Email: yiw@cgws.com

执业证书编号: S1070512120003

联系人

钱思韵 021-61680675

Email: qiansy@cgws.com

从业证书编号: S1070115070010

经济企稳尚需论证， 金融支持养老产业获通过

——3月中观行业经济追踪下

结论

月度中观产业数据显示经济继续呈现低位震荡，部分行业景气度有所回升，但多数行业景气度一般。稳增长对经济的拉动尚未明显体现，仍然需要进一步观察4-5月的经济数据。中观层面上，下游价格回升值得警惕，一线城市房地产调控升级或对新开工及投资有所影响，五部委联合发文金融支持养老产业值得重视。

要点

- **上游：**美联储不加息宣布后，耶伦发表鸽派言论，导致美元指数暴跌，而人民币近期走强；大宗价格震荡，油价有待减产会议进展，有色未来预计走弱。
- **中游：**营改增涉及的行业有望率先收益。国际货运转好但中国不佳显示中国贸易较弱，铁矿石价格稳定而钢材价格继续回升但升幅减小；房地产和基建投资减少导致水泥上涨乏力；工程机械增速有所放缓，智能化是较好趋势；房地产价升量降城市分化严重。
- **下游：**猪肉价格继续上涨，近期保持高位；房地产销售缩量家电随之回落，汽车行业升级转型，纺织企业转型多；信息安全产业加速发展，五部委联合发文金融支持养老产业，未来产业大有前景。

相关报告

<<各国央行齐动作，中国转型风口现>>

2015-12-09

<<憧憬加入SDR，房地产再行宽松>>

2015-11-24

<<美联储释放12月加息信号，中国经济下行更重调结构>> 2015-11-04

目录

1. 上游钢铁、煤炭仍在寻底.....	4
1.1 美元指数走弱，人民币走强.....	4
1.2 美联储不加息落地，有色金属价格分化.....	6
1.3 煤炭价格企稳.....	6
1.4 2月用电回升，火电厂投资较大.....	7
2. 中游聚焦营改增政策受益行业.....	7
2.1 货运指数走高，中国较弱.....	7
2.2 铁矿石价格持平，钢材价格上扬.....	8
2.3 3月水泥需求暴涨，后续价格上涨乏力.....	9
2.4 房地产供给侧改革，一线城市出台政策防止过热.....	10
2.5 工程机械方面环保和信息化升级较好.....	11
3. 下游结构调整，创新产业快速增长.....	12
3.1 猪肉价格暴涨，预计食品继续走强.....	12
3.2 家电后续预计走弱.....	13
3.3 3月汽车政策出台，高标环保型和二手车市场较好.....	14
3.4 纺织行业柯桥指数继续下行，行业转型成为大趋势.....	15
3.5 中德高层会面，网络安全协议有望出台.....	15
3.6 五部委联合印发《金融支持养老服务业加快发展指导意见》，产业前景较好..	16

图表目录

图 1:	美元指数 (日)	4
图 2:	美元兑人民币	5
图 3:	WTI 与 BRENT 价差 (日)	5
图 4:	LME 有色价格比前一日变动 (%)	6
图 5:	LME 有色 3 个月期货价格 (美元/吨)	6
图 6:	中国煤炭价格指数	6
图 7:	秦皇岛港库存	6
图 8:	全社会用电量 (万千瓦时/月)	7
图 9:	六大发电集团日均耗煤量 (万吨)	7
图 10:	BDI (日)	8
图 11:	CCFI (周)	8
图 12:	铁矿石价格指数 (周)	8
图 13:	全国钢材主要产品均价 (月)	9
图 14:	全国钢材主要产品均价比前一日变动 (%)	9
图 15:	中国水泥价格指数 (日)	9
图 16:	房地产开发投资增速 (%)	9
图 17:	房屋新开工面积 (月)	10
图 18:	基建投资完成增速 (月)	10
图 19:	百城住宅价格指数 (月)	10
图 20:	30 个大中城市成交量 (套)	11
图 21:	主要工程机械增速 (%)	12
图 22:	主要食品价格环比变动 (%)	13
图 23:	猪粮比 (月)	13
图 24:	生猪存栏继续下降 (月)	13
图 25:	能繁母猪数量下滑 (月)	13
图 26:	家电产量同比增速 (%)	14
图 27:	乘用车产销量 (月)	14
图 28:	乘用车销量同比增速 (月)	14
图 29:	柯桥纺织指数 (月)	15
图 30:	信息安全产品收入增长迅速 (年)	15
图 31:	养老床位数走高 (万张)	16

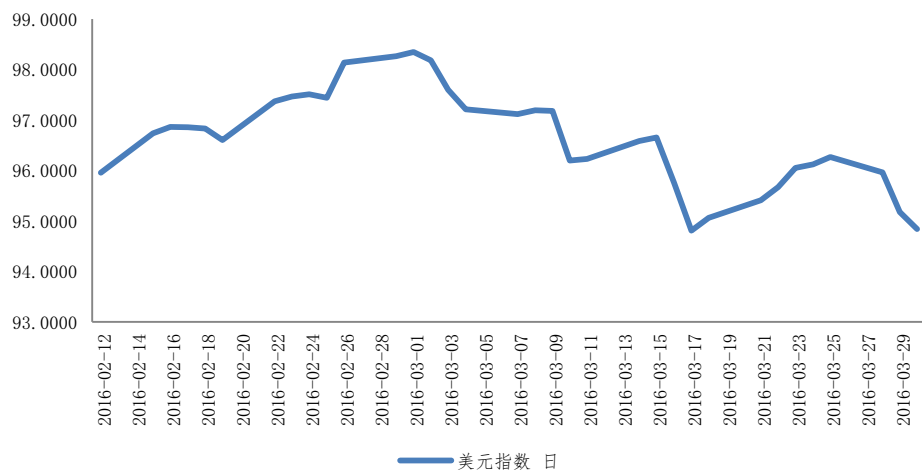
1. 上游钢铁、煤炭仍在寻底

1.1 美元指数走弱，人民币走强

美联储联邦公开市场委员会于北京时间 17 日凌晨 2 时宣布不加息，符合市场预期。美国 2 月 CPI 超预期，同比增 1%，环比下滑 0.2%。其中核心 CPI 环比增 0.3%，同比增 2.3%，创 2008 年 10 月以来最大涨幅。

耶伦在 3 月 29 日发表讲话称，全球经济存在风险，美国经济数据喜忧参半，美联储加息应谨慎。鸽派言论一出，美元指数一日从 96.2222 暴跌，30 日最低点至 94.5837。

图 1: 美元指数 (日)



96.

资料来源: 长城证券研究所整理

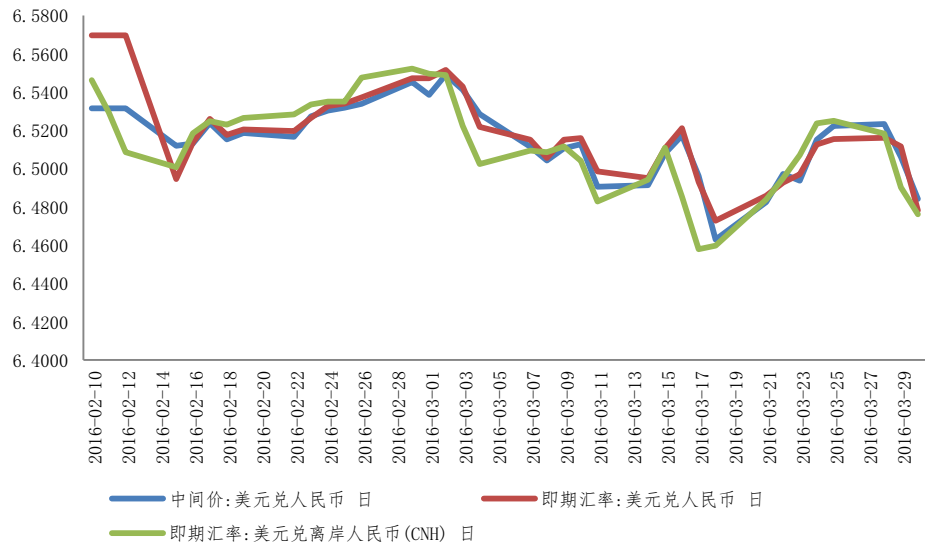
我们认为:

- 1、2 月美国的非农数据虽超预期，但薪酬数据负增长，工业产值下降 0.5%，商品与制造业部门依旧疲软，仍未达到加息的最佳时期。故而本次不加息利率决策符合美国经济基本面与市场预期，对美国经济和劳动力市场释放积极信号。美联储“点阵图”也显示今年将加息 2 次，比去年减半，下一次加息时间点可能在 9 月。
- 2、2 月 CPI 尽管也超预期，主要源于能源里的石油近期涨幅较大，有成本推动因素，美国经济复苏仍然缓慢。最新消息显示伊朗将参与 4 月 17 日的原油生产国减产会议，未来石油在减产与美元贬值双重压力下仍有大幅上升的空间。CPI 上升情况是否能持续尚需观察，会后耶伦也对尚未看到 CPI 显著上升表示担忧。
- 3、此前，日本、新西兰、欧洲等相继进入负利率时代，在全球货币竞相贬值的情况下，美国放弃加息也可以减少对欧洲的抽血效应，加强 ECB 的负利率政策效果，有利于欧洲经济复苏。未来加息时点和强度有碍于欧洲具体复苏进程。
- 4、美元指数大跌，我们预期未来美元指数走软，将在 95.5-97 的区间震荡。而人民币将会保持相对强势。

为抬高套利成本，缓解跨境资本流动压力，央行已起草外汇交易托宾税规则以限制外汇投机性交易，初始税率可能暂定为零。美兑人最近一月在 6.5 上下企稳，在美元短期不加息情况下，人民币有进一步走强可能，预期未来美兑人在 6.5 左右浮动。而 16 日央行今天在美联储会议之前下调 MLF 利率，旨在提供宽裕的短期流动性。29 日受耶伦讲话提振，人民币继续走强。预

计近期人民币开放程度减小。

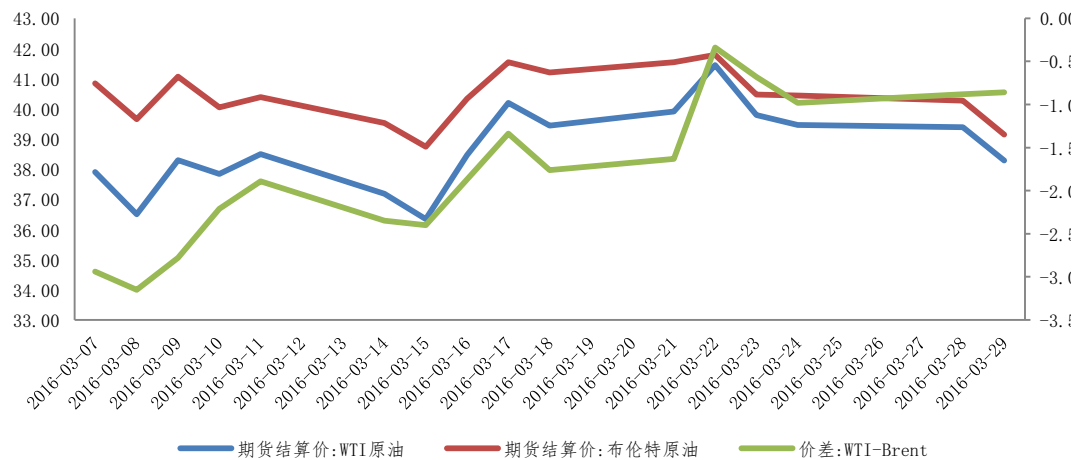
图 2: 美元兑人民币



资料来源: 长城证券研究所整理

3月初以来, 沙特等主要产油国相继冻结产量后, 美国原油产量下降, 石油基本面由市场严重供大于求渐趋供需平衡, 2月以来的冻产、减产对3月石油价格影响不如预期强烈。WTI原油从37.9美元/桶微涨9.37%至41.5美元/桶高点, 之后有所回落至最新38.28美元/桶。布油从40.84美元微涨超2.33%, 至41.79美元/桶, 之后回落至40美元以下, 最新收于39.14美元/桶。最新数据显示美国至3月29日石油钻井总数在此减少15座至372座, 减至2009年11月以来的最低点, 主要产油国仍有继续磋商冻结产量的可能。美元小幅走弱与美国非农就业数据超预期, 油价仍有上涨空间。3月20日在俄罗斯召开的产油国会议被推迟至4月16日, 成员国和主要产油国将就扩大“冻产协议”进行谈判。石油价格上涨乏力。伊朗仍旧是油价最大变数。预计油价短期保持震荡向上趋势。

图 3: WTI 与 BRENT 价差 (日)



资料来源: 长城证券研究所整理

1.2 美联储不加息落地，有色金属价格分化

3月以来，LME 3个月铜、铝、镍价格呈现震荡走势，铜铝价格总体期初、期末变化不大，镍价格上涨至9,400美元/吨后回落，上升空间有限。虽然铜铝库存已降至历史较低点，但仍无较强需求压力，镍库存依然充足，但需求依旧疲软，铜、镍、铝价格上升动力不足。受耶伦偏鸽派讲话影响及大宗期货短期持仓投资者季末平仓，LME 3个月铜、铝、镍近期大幅上涨较少。3月31日，LME 3个月铜价格收于4,909.00美元/吨，较前日反弹下跌0.12%；LME 3个月镍价格收于8,475.00美元/吨，较前日下跌1.63%；LME 3个月铝价格收于1,490.50美元/吨，较前日上涨0.47%。预计有色大宗产品价格将延续弱式震荡格局。

图 4: LME 有色价格比前一日变动 (%)

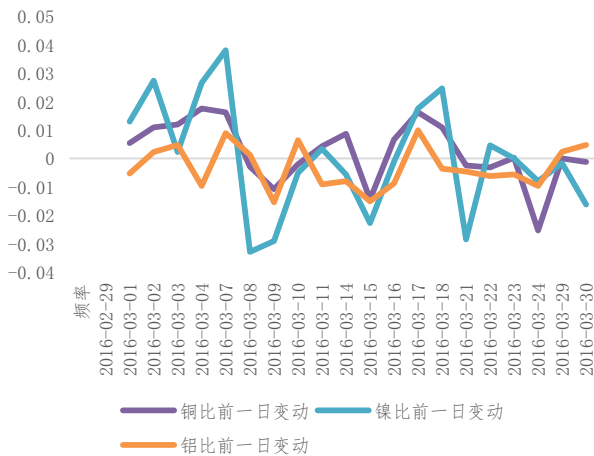
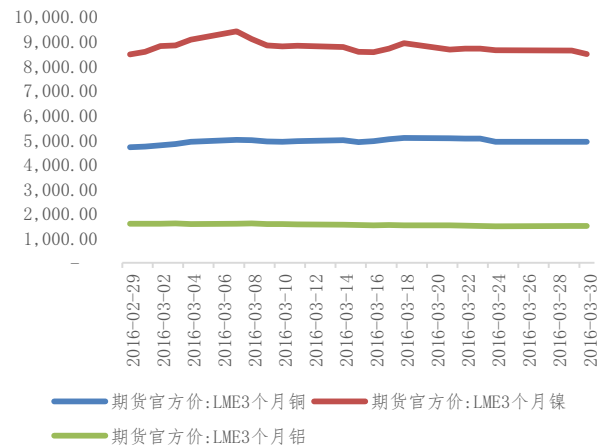


图 5: LME 有色 3 个月期货价格 (美元/吨)



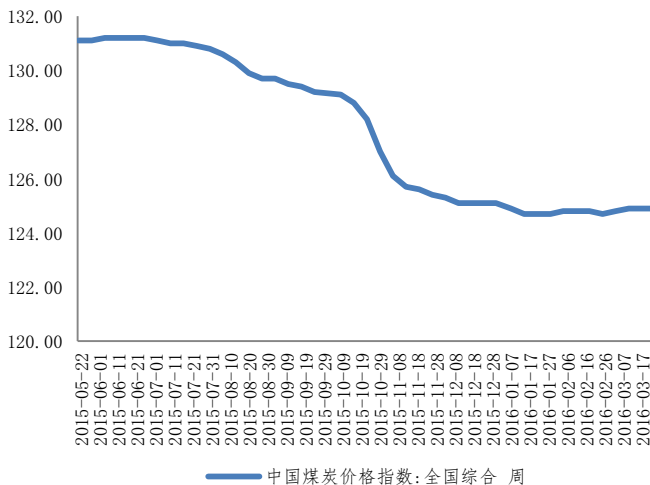
资料来源: 长城证券研究所整理

资料来源: 长城证券研究所整理

1.3 煤炭价格企稳

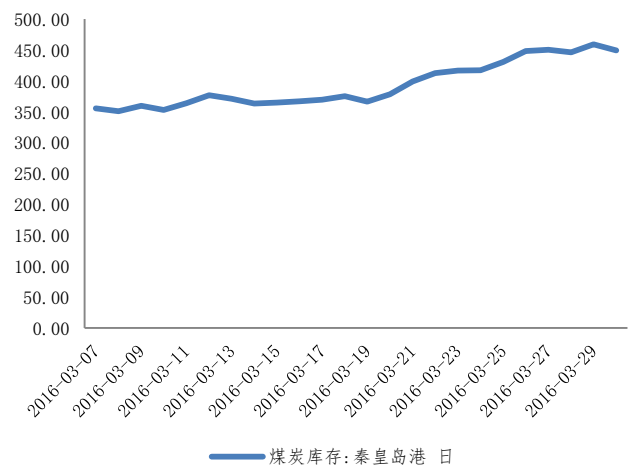
3月下旬，煤炭价格继续企稳，最新价格指数为 124.90。预计煤炭价格继续低位企稳。秦皇岛煤炭库存入春后攀高，3月30日为 449.31 万吨，库存有攀高迹象。两会后，煤炭企业去库存有望加速，供给侧改革加快步伐。

图 6: 中国煤炭价格指数



资料来源: 长城证券研究所整理

图 7: 秦皇岛港库存



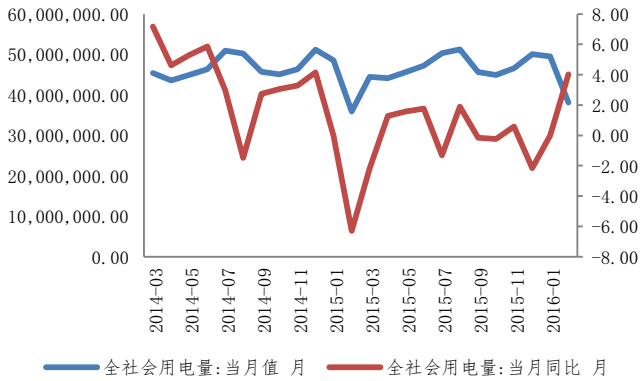
资料来源: 长城证券研究所整理

1.4 2月用电回升，火电厂投资较大

湛江最大投资规模“重点项目万亿工程”(含5个火电项目)总投资达10148亿元。

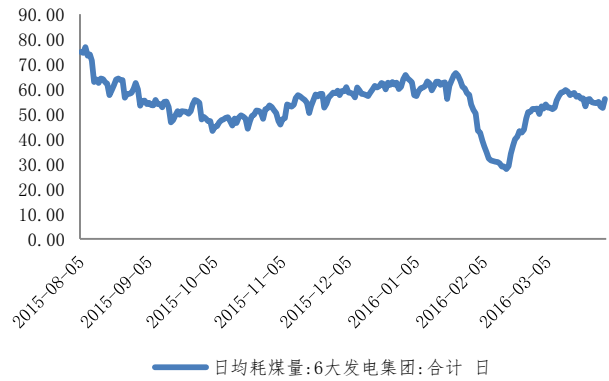
2月总用电量为38115239.03万千瓦时，同比上升4.02%，主要因春节因素。3月31日六大发电集团日均耗煤量到达56万吨，继续下行。预计进入3月后发电有所下行。

图8: 全社会用电量(万千瓦时/月)



资料来源: 长城证券研究所整理

图9: 六大发电集团日均耗煤量(万吨)



资料来源: 长城证券研究所整理

2. 中游聚焦营改增政策受益行业

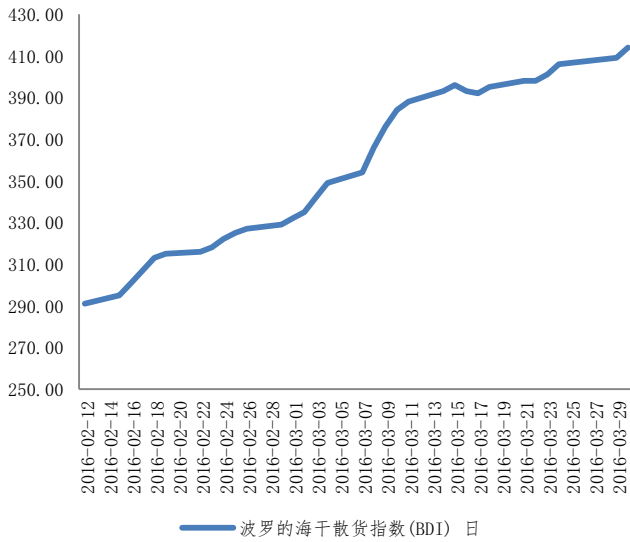
财政部3月24日发布《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》，自2016年5月1日起，在全国范围内全面推开，建筑业、房地产业、金融业、生活服务业等全部营业税纳税人，纳入试点范围，由缴纳营业税改为缴纳增值税，将切实减轻企业税负改善盈利状况。

建筑、房地产开发行业持续疲软，因供给侧改革需要去库存和去产能，有利于减轻企业税负而优化财务报表；而金融业和服务业是供给侧改革急需扶持的行业，营改增的实行可促进行业发展。

2.1 货运指数走高，中国较弱

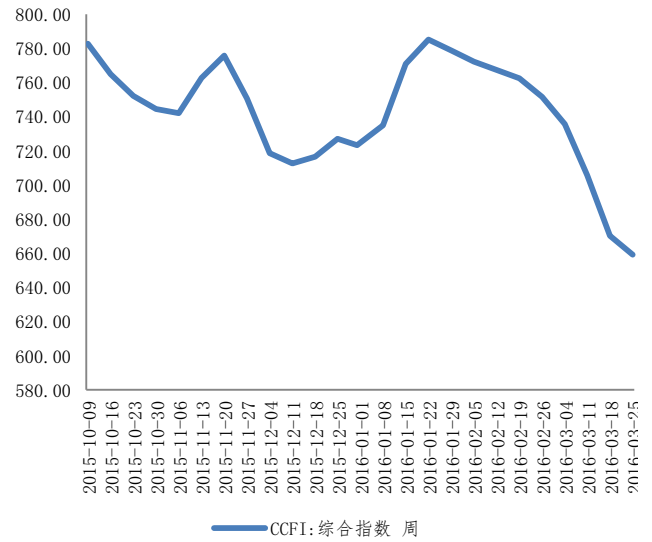
欧洲经济逐渐复苏，贸易货运指数走高。波罗的海干散货指数BDI3月以来持续走高，3月30日为418点。而中国出口集装箱运价指数CCFI自2月后一路下挫，到3月25日为659.19点。我们预计，短期内因人民币走强和经济下行压力，CCFI会继续探底。

图 10: BDI (日)



波罗的海干散货指数 (BDI) 日

图 11: CCFI (周)



CCFI: 综合指数 周

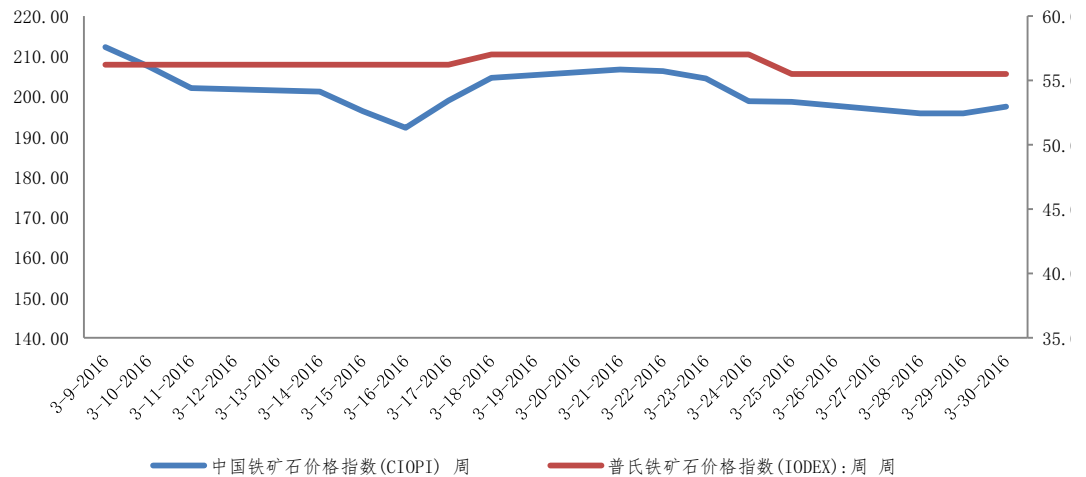
资料来源: 长城证券研究所整理

资料来源: 长城证券研究所整理

2.2 铁矿石价格持平, 钢材价格上涨

近期大宗商品弱势震荡, 钢材价格短期内持续上涨。铁矿石价格维持稳定。3月30日, 中国铁矿石指数维持在197.42, 普氏指数维持在55.5。预计近期维稳。

图 12: 铁矿石价格指数 (周)



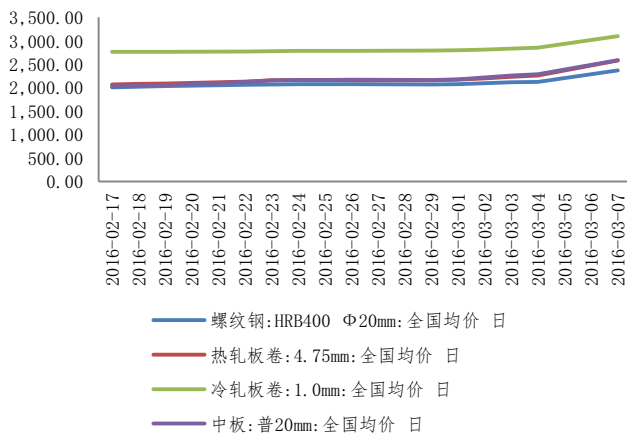
中国铁矿石价格指数 (CIOPI) 周

普氏铁矿石价格指数 (IODEX): 周

资料来源: 长城证券研究所整理

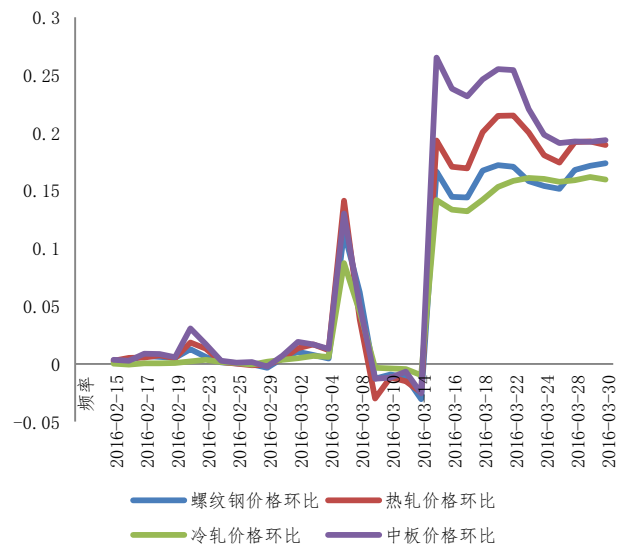
钢铁产品价格分化。截止至3月30日, 螺纹钢价格上升至2422.8元/吨; 热轧维持至2564.58元/吨, 冷轧板上升至3232.5元/吨, 中板维持在2578.7元/吨。

图 13: 全国钢材主要产品均价 (月)



资料来源: 长城证券研究所整理

图 14: 全国钢材主要产品均价比前一日变动 (%)



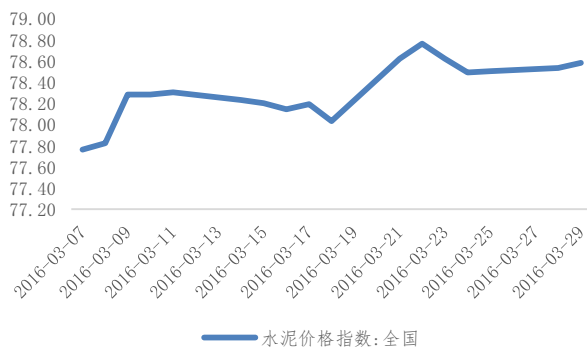
资料来源: 长城证券研究所整理

2.3 3月水泥需求暴涨, 后续价格上涨乏力

房地产开发低位暴涨。2月房地产开发投资完成额累计为9,051.79亿元,累计同比为3%,增速持续收窄。2月新开工累计面积为15,620.21万平方米,累计同比上升13.7%,上升幅度较大。2月基建开发增速下降,累计同比增长为15.71%,单月同比增长为10.24%。受春节后基建投资开始影响,预计第二季度固定投资增速放缓。3月以来中国水泥价格指数(CEMPI)从78.2上升至78.76高点后回落至78.58。但随着抑制房价的措施和今年十三五提出的基建目标回落,预计水泥同比下行趋势可定。

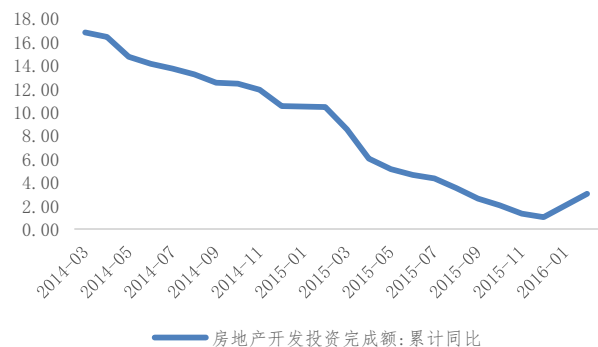
分地区看,东北地区月底结束冬季水泥错峰生产,目前需求恢复二至三成。华北地区市场行情则无大变化,重点项目推进缓慢。西北地区陕西省已结束水泥错峰生产,新疆有意率先淘汰低标号水泥。各地水泥价格上涨乏力,高标水泥或有机会。

图 15: 中国水泥价格指数 (日)



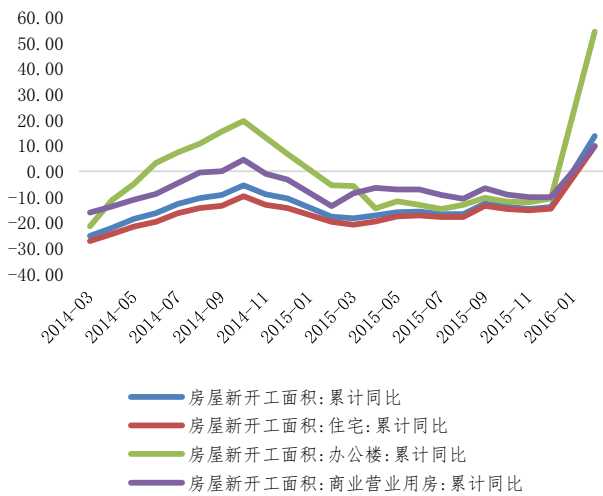
资料来源: 长城证券研究所整理

图 16: 房地产开发投资增速 (%)



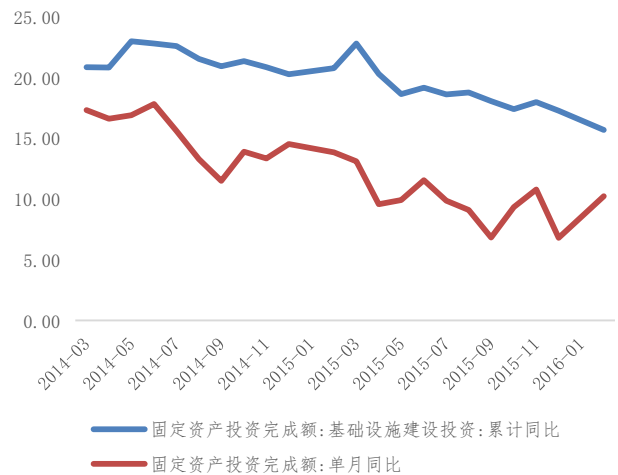
资料来源: 长城证券研究所整理

图 17: 房屋新开工面积 (月)



资料来源: 长城证券研究所整理

图 18: 基建投资完成增速 (月)



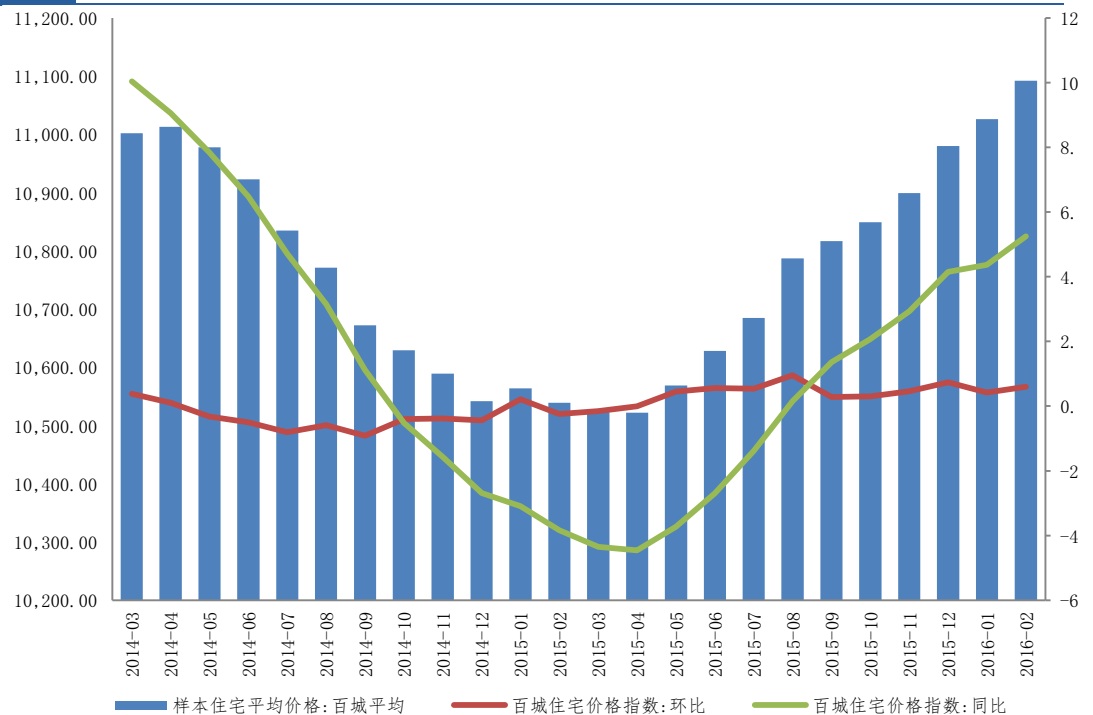
资料来源: 长城证券研究所整理

2.4 房地产供给侧改革, 一线城市出台政策防止过热

供给侧改革的房地产去库存提出后, 价格涨幅扩大, 成交套数下降。

2月百城价格指数继续上涨, 百城住宅价格指数上涨至 11092 元/平方米, 环比增长 0.60%; 同比增幅扩大至 5.25%, 增幅均扩大。预计未来价格向上势头不变, 一线、二线城市价格上涨尤为迅速。上海《关于进一步完善本市住房市场体系和保障体系促进房地产市场平稳健康发展的若干意见》3月25日公布, 要求从严执行住房限购政策, 从紧实行差别化住房信贷政策。预计未来房地产分化调节政策延续。

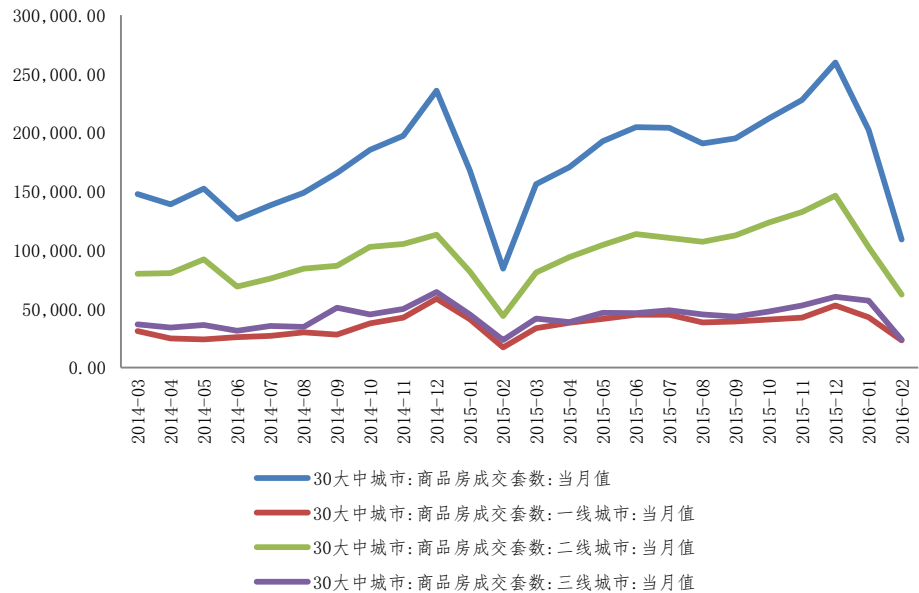
图 19: 百城住宅价格指数 (月)



资料来源: 长城证券研究所整理

房屋销售 2 月为成交淡季，环比虽下降 46.15%，为 108855 套，但同比增长 29.45%，创 6 个月新高，显示房地产市场放量增长，房地产热将持续一段时间。其中，一线城市成交量同比上升 35.5%，二线上升 42.2%，三线仅为 1.2%，分化较大。

图 20: 30 个大中城市成交量 (套)



资料来源: 长城证券研究所整理

2.5 工程机械方面环保和信息化升级较好

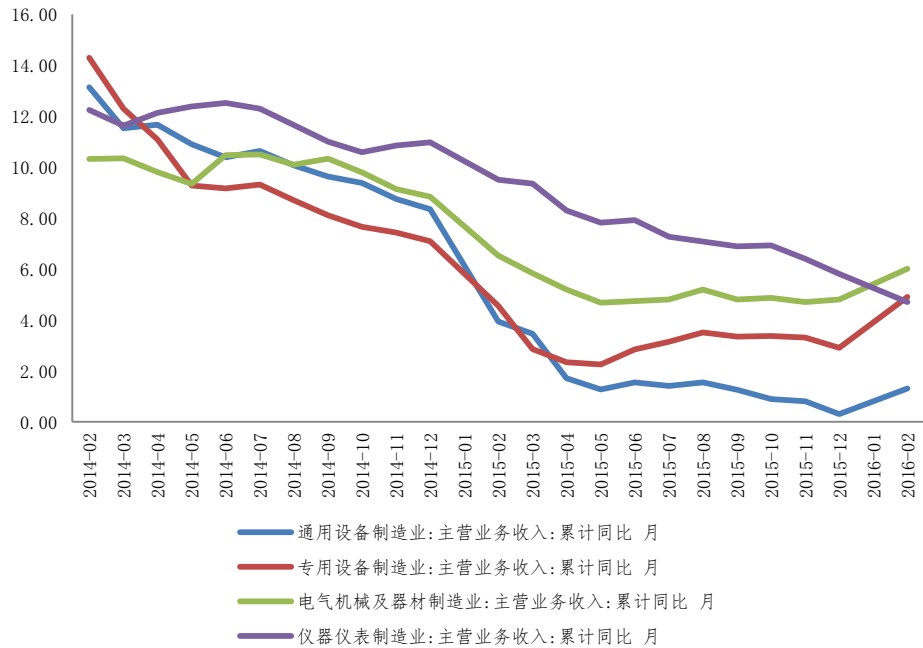
2月工程机械行业总销售收入为 2990208 万元，同比降低 11.94%。除仪器仪表主营业务收入有所下降外，其余设备制造业均有所回升。

国家环保政策规定，自 2016 年 4 月 1 日起，停止制造、进口和销售装用第二阶段柴油机的非道路移动机械，所有制造、进口和销售的非道路移动机械都应装用符合该标准第三阶段要求的柴油机。综合行业形势和政策导向，不难发现更高品质、更优排放的施工设备，将被刚性需求推举成为市场的新宠儿

3月 20 日，全球首座第四代核电站反应堆压力容器在华能石岛湾核电厂吊装成功。该装置的试装成功标志着我国在高温气冷堆示范工程建设和核电装备制造两方面均取得重大突破。

3月 24 号举行的博鳌亚洲论坛“智能制造——让互联网更务实”分论坛上提出推进信息技术与制造技术相融合，带动制造业转型升级，这将直接带动智能制造领域的发展。

图 21: 主要工程机械增速 (%)



资料来源: 长城证券研究所整理

3. 下游结构调整, 创新产业快速增长

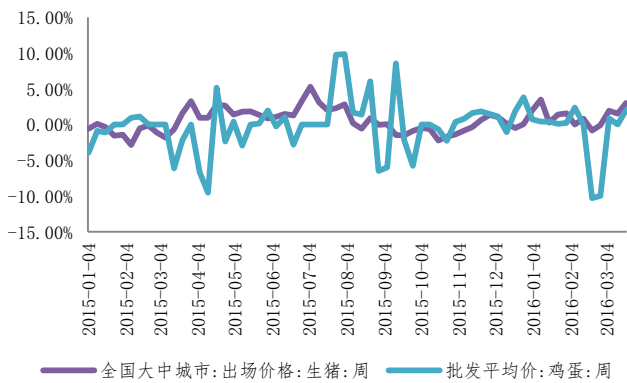
3.1 猪肉价格暴涨, 预计食品继续走强

3月23日生猪出场继续高攀至19.48元/公斤, 玉米价格微跌至1.98元/公斤, 猪肉价格和粮食价格的比率(猪粮比)升到9.84。

仔猪价格领涨猪肉价格, 创历史新高, 后续猪肉价格有望持续增长。仔猪价格从2015年12月以来的31.65元/公斤, 持续上升直到3月25日的55.16元/公斤, 创历史新高, 上涨比例达74.28%; 生猪价格环比四周持续上涨, 最新报价19.21元/公斤, 创去年8月以来的新高, 预计后续猪肉价格有望继续增长。

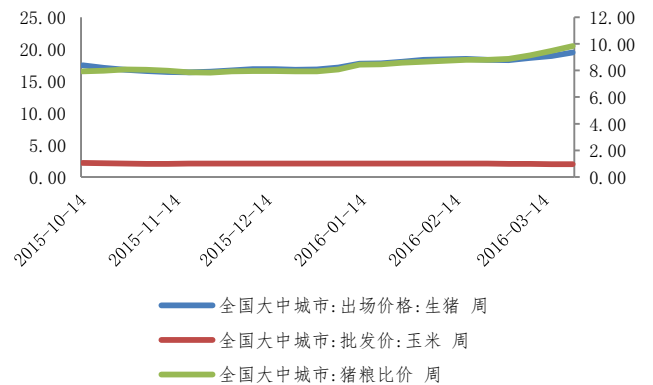
当前行业整体产能(能繁殖母猪存栏)和库存(生猪存栏)处于低位。2月生猪存栏环比下降1.8%。2月, 能繁母猪存栏继续下滑, 能繁母猪存栏环比下降0.6%, 同比下降7.9%。从生猪存栏数据看, 从2015年开始生猪存栏量出现大幅度下降, 仅在2015年三季度小幅度提升, 后持续下行, 能繁母猪存栏达到了近两年的最低水平, 预计能繁母猪的存栏量尚未见底, 养殖业产能淘汰会持续; 近期多个地区爆发冬春口蹄疫和仔猪腹泻等猪病, 引发死亡率较高, 仔猪存活率下降, 再加上能繁母猪存栏率的下降, 预计猪价继续走强。

图 22: 主要食品价格环比变动 (%)



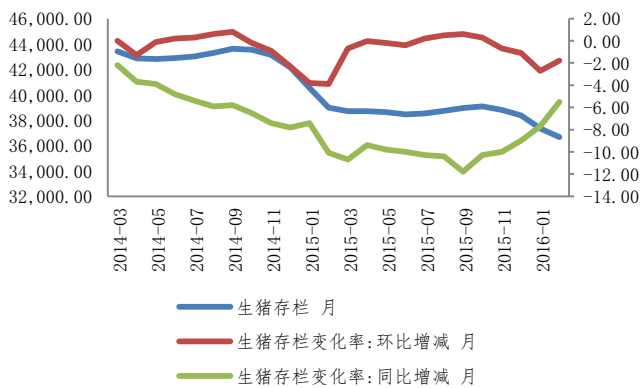
资料来源: 长城证券研究所整理

图 23: 猪粮比 (月)



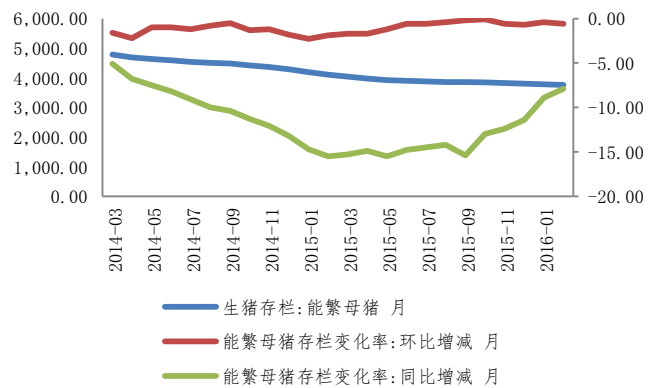
资料来源: 长城证券研究所整理

图 24: 生猪存栏继续下降 (月)



资料来源: 长城证券研究所整理

图 25: 能繁母猪数量下滑 (月)

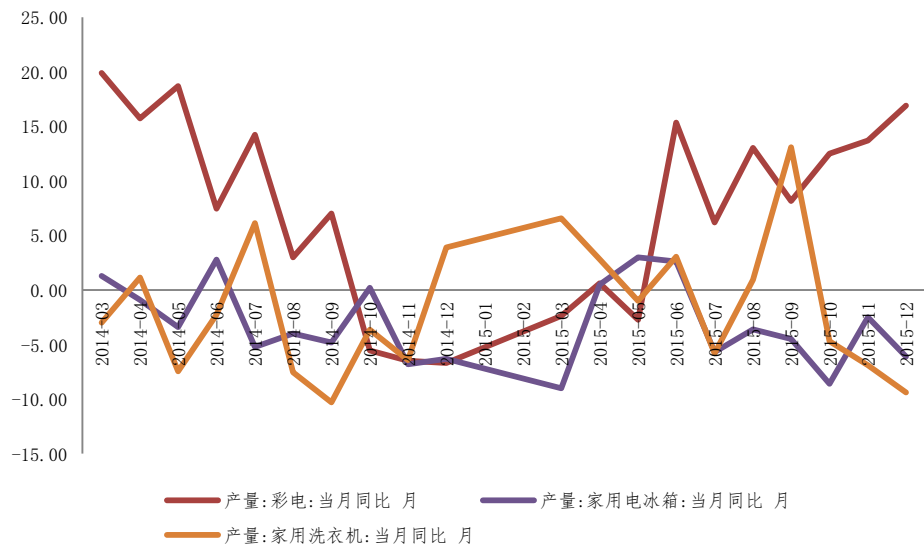


资料来源: 长城证券研究所整理

3.2 家电后续预计走弱

12月彩电同比增长扩大至16.9%，电冰箱和洗衣机同比减少6.1%和9.4%，跌幅扩大。预计随着房地产市场降温，家电二季度走弱。

图 26: 家电产量同比增速 (%)



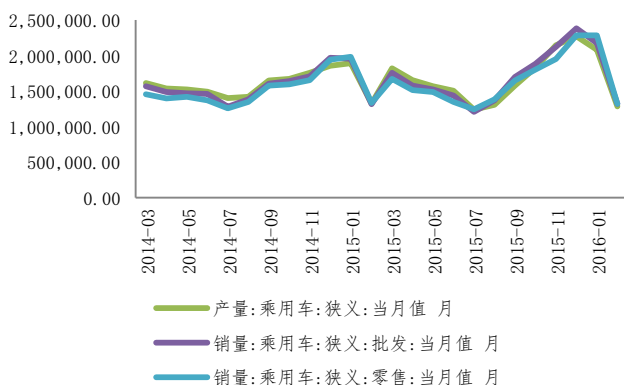
资料来源: 长城证券研究所整理

3.3 3月汽车政策出台, 高标环保型和二手车市场较好

下游汽车市场回落。乘联协公布的乘用车2月产量为1320531辆, 同比减少1%。2月的销量(批发)为1320531辆, 同比减少39%, 降幅扩大; 销量(零售)为1318445辆, 同比减少1%。商用车2月份销量271865辆, 同比下降3.46%。

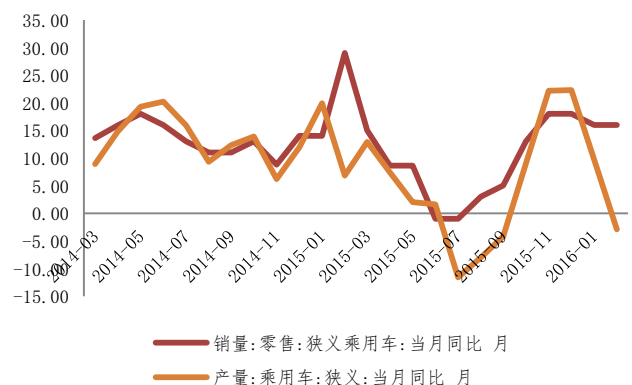
3月23日, 《关于汽车业的反垄断指南》(征求意见稿)《全国电子商务物流发展专项规划(2016-2020年)》的发布对改善行业竞争环境以及建立电商物流体系有重大意义。3月25日, 国务院办公厅发布《关于促进二手车便利交易的若干意见》将繁荣二手车市场, 为新车消费创造更大的市场空间, 同时带动汽配、维修、保险等相关服务业发展。首都标准化委员会的《2016年北京市标准化工作实施要点》和《上海市新能源汽车推广应用补助标准(草案)》将进一步规范新能源汽车健康发展。预计未来环保和二手车交易较好。

图 27: 乘用车产销量(月)



资料来源: 长城证券研究所整理

图 28: 乘用车销量同比增速(月)



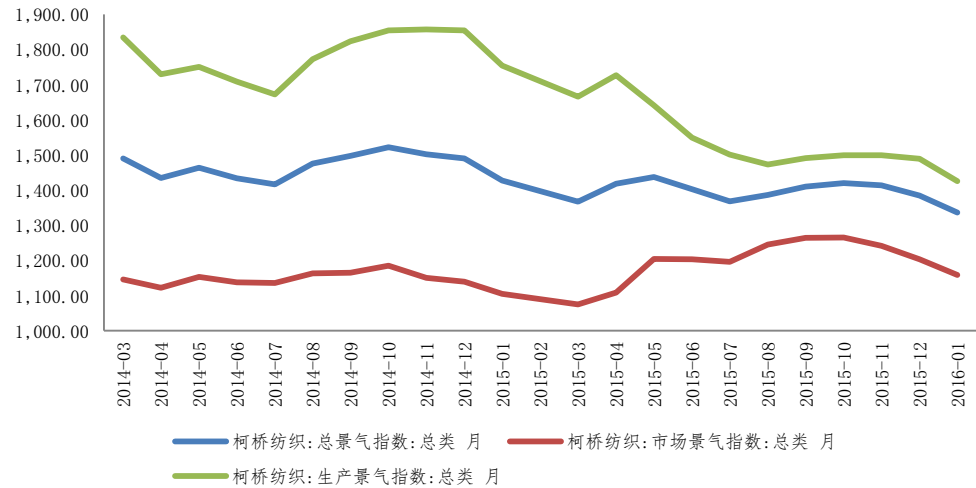
资料来源: 长城证券研究所整理

3.4 纺织行业柯桥指数继续下行，行业转型成为大趋势

1月柯桥指数为1335.91，环比跌幅扩大到3.5%，同比跌幅缩窄至6.39%。行业转型而寻求外延式发展的预期较大。

3月21日，中国纺织工业联合会春季大调研总结会在北京举行。从调研情况来看，去年在面临严峻形势下，企业积极主动进行创新，改变生产经营模式，行业转型成为大趋势。

图 29: 柯桥纺织指数（月）

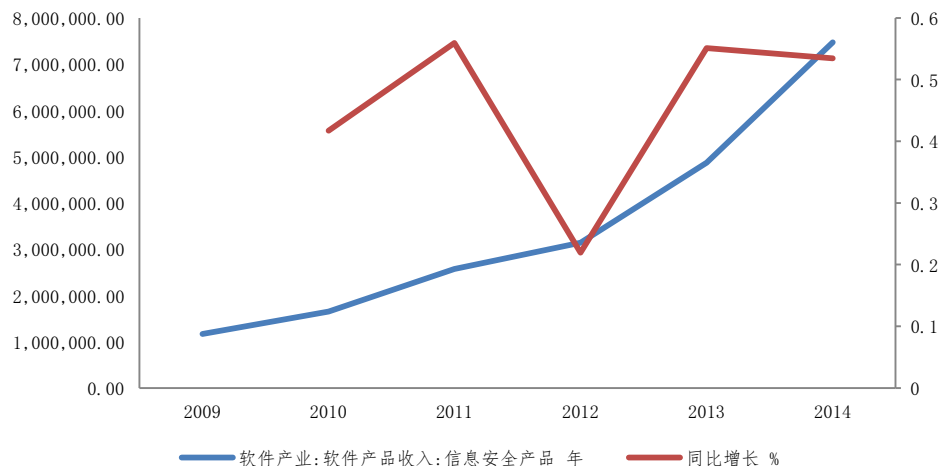


资料来源: 长城证券研究所整理

3.5 中德高层会面，网络安全协议有望出台

习近平主席在中央网络安全和信息化领导小组第一次会议提出的“没有网络安全就没有国家安全，没有信息化就没有现代化”、“建设网络强国的战略部署要与‘两个一百年’奋斗目标同步推进”等重要论断。3月20日到24日，德国总统约阿希姆高克访华并筹备中德网络安全协议，协议将于今年年中中德政府磋商期间定稿。预计今年网络安全产业迎来高速发展。

图 30: 信息安全产品收入增长迅速（年）

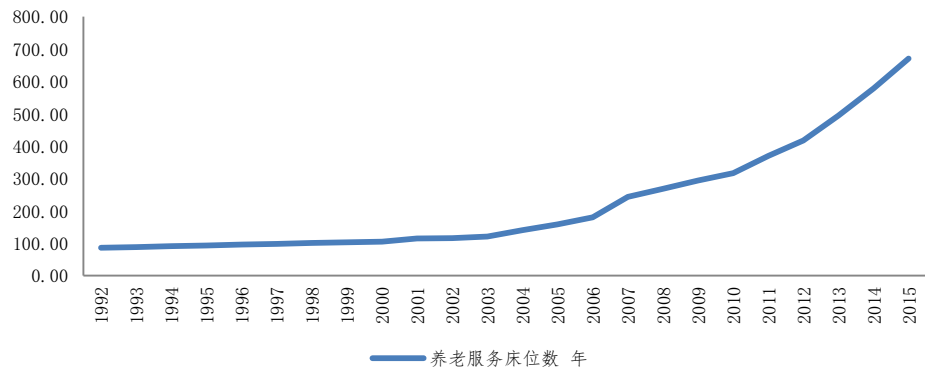


资料来源: 长城证券研究所整理

3.6 五部委联合印发《金融支持养老服务业加快发展指导意见》，产业前景较好

为应对中国老龄化社会的到来，3月21日，中国人民银行、民政部、银监会、证监会、保监会联合发布《金融支持养老服务业加快发展指导意见》，加大对养老服务业发展的金融支持力度，大力完善促进居民养老和养老服务业发展的多层次金融组织体系，积极进行产品和服务创新，支持拓宽有利于养老服务业发展的多元化融资渠道。预计未来养老产业和资本化结合更为紧密，前景发展欣欣向荣。

图 31: 养老床位数走高 (万张)



资料来源: 长城证券研究所整理

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。

钱思韵: 英国利兹大学经济学硕士, 2015年加入长城证券, 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任何其它任何用途。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
李双红: 0755-83699629, 18017465727, lishuanghong@cgws.com
李 丹: 0755-83699629, 18665289977, ldan@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, xiew@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>