宏观策略日报：12 月 M2 同比增长 10.1%，货币政策回归正常化

证券分析师：胡少华

执业证书编号：S0630516090002

电话：021-20333748

邮箱：hush@longone.com.cn

相关研究报告

投资要点：

12 月新增人民币贷款 1.26 万亿元 M2 同比增长 10.1%

2020 年 12 月末，M2 余额 218.68 万亿元，同比增长 10.1%，增速比上月末低 0.6 个百分点，比上年同期高 1.4 个百分点；M1 同比增长 8.6%，增速比上月末低 1.4 个百分点，比上年同期高 4.2 个百分点；M0 同比增长 9.2%。

12 月份，人民币贷款增加 1.26 万亿元，同比多增 1170 亿元。12 月末，月末人民币贷款余额 172.75 万亿元，同比增长 12.8%，增速与上月末持平，比上年同期高 0.5 个百分点。

全年人民币贷款增加 19.63 万亿元，同比多增 2.82 万亿元。分部门看，住户贷款增加 7.87 万亿元，其中中长期贷款增加 5.95 万亿元；企（事）业单位贷款增加 12.17 万亿元，其中中长期贷款增加 8.8 万亿元；非银行业金融机构贷款减少 4706 亿元。企业部门中长期贷款增长，说明信贷结构明显改善。

12 月份，社会融资规模增量为 1.72 万亿元，比上年同期少 4821 亿元。社会融资规模增量累计为 34.86 万亿元，比上年多 9.19 万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 20.03 万亿元，同比多增 3.15 万亿元；委托贷款减少 3954 亿元，同比少减 5442 亿元；信托贷款减少 1.1 万亿元，同比多减 7553 亿元；未贴现的银行承兑汇票增加 1746 亿元，同比多增 6503 亿元；企业债券净融资 4.45 万亿元，同比多 1.11 万亿元；政府债券净融资 8.34 万亿元，同比多 3.62 万亿元；非金融企业境内股票融资 8923 亿元，同比多 5444 亿元。社融增加主要来源于信贷和政府债券发行增加。

2020 年末社会融资规模存量为 284.83 万亿元，同比增长 13.3%。其中，委托贷款余额为 11.06 万亿元，同比下降 3.4%；信托贷款余额为 6.34 万亿元，同比下降 14.8%；企业债券余额为 27.62 万亿元，同比增长 17.2%；政府债券余额为 46.06 万亿元，同比增长 22.1%；非金融企业境内股票余额为 8.25 万亿元，同比增长 12.1%。

总体来看，2020 年全年货币增量较大，但 12 月已经有所回落。随着货币政策回归常态化，估计 2021 年信贷、社融增速走低可能性较大，估计杠杆率将保持基本稳定，不会大幅度的上升。

新冠疫情

1 月 11 日，全球新冠肺炎累计确诊病例 9138 万例，新增确诊病例 62 万例。其中，新增确诊病例，美国、巴西、印度、俄罗斯、英国+德国+法国+意大利+西班牙分别为 225863 例、25822 例、12482 例、23315 例和 112550 例。

融资资金

1 月 11 日，A 股融资余额 15288.28 亿元，环比增长 24.43 亿元；融资融券余额 16736.02 亿元，环比增长 10.11 亿元。融资余额减融券余额 13840.54 亿元，环比增长 38.75 亿元。

陆股通、港股通

1 月 12 日，陆股通当日净买入 84.45 亿元，其中买入 708.70 亿元，卖出 624.25 亿元，累计净买入 12094.34 亿元。港股通当日净买入 107.51 亿港元，其中买入 342.53 亿港元，卖出 235.02 亿港元，累计净买入 18261.59 亿港元。

货币市场

1 月 12 日，上海银行间同业拆放利率 SHIBOR 隔夜利率为 1.3330%，上涨 11.70BP，SHIBOR 一周为 1.9850%，下跌 16.30BP。存款类机构质押式回购加权利率隔夜为 1.3325%，上涨 12.08BP，一周为 1.8552%，下跌 8.42BP。中债国债到期收益率 10 年期为 3.1457%，下跌 1.75BP。

海外股市

1 月 12 日，道琼斯工业平均指数报收 31068.69 点，上涨 0.19%；标普 500 指数报收 3801.19 点，上涨 0.04%；纳斯达克指数报收 13072.43 点，上涨 0.28%。欧洲股市，法国 CAC 指数报收 5650.97 点，下跌 0.20%；德国 DAX 指数报收 13925.06 点，下跌 0.08%；英国富时 100 指数报收 6754.11 点，下跌 0.65%。亚太市场方面，日经指数报收 28164.34 点，上涨 0.09%；恒生指数报收 28276.75 点，上涨 1.32%。

外汇汇率

1 月 12 日，美元指数下跌 0.56%，报收 90.0400。欧元兑美元上涨 0.47%，报收 1.2207。美元兑日元下跌 0.47%，报收 103.7500。英镑兑美元上涨 1.12%，报收 1.3663。人民币兑美元即期汇率报收 6.4670，升值 0.12%。离岸人民币兑美元即期汇率报收 6.4425，升值 0.10%。人民币兑美元中间价报收 6.4823，贬值 0.09%。

黄金、原油

1 月 12 日，COMEX 黄金期货上涨 0.60%，报收 1854.80 美元/盎司。WTI 原油期货上涨 2.13%，报收 53.29 美元/桶。布伦特原油期货上涨 2.09%，报收 56.78 美元/桶。COMEX 铜期货上涨 2.49%，报收 3.6440 美元/磅。LME 铜 3 个月期货上涨 1.95%，报收 7999 美元/吨。

正文目录

1. 宏观要点 5
1.1. 12 月新增人民币贷款 1.26 万亿元 M2 同比增长 10.1% 5
2. 国内外疫情发展趋势 5
3. 市场资金情况 7
3.1. 沪港通、深港通 10
3.2. 利率情况 10
4. 海外市场 11
5. 汇率 13
6. 大宗商品 14

图表目录

图 1(主要国家累计确诊病例数排名，例) 6
图 2 (主要国家新增确诊病例数排名，例) 6
图 3(主要国家累计确诊病例发展趋势，例) 6
图 4 (中国与海外累计确诊病例趋势，例) 6
图 5(主要国家当日新增病例趋势，例) 6
图 6(中国与海外当日新增病例趋势，例) 6
图 7(主要国家累计死亡病例发展趋势，例) 7
图 8(中国与海外累计死亡病例发展趋势，例) 7
图 9 (上证综合指数及成交量，点，亿元) 7
图 10 (深证成分指数及成交量，点，亿元) 7
图 11 (中小板综指，点，亿元) 8
图 12 (创业板指数，亿元) 8
图 13 (融资余额，亿元) 9
图 14 (当日融资净买入额，亿元) 9
图 15 (融资余额与融券余额之差，亿元) 9
图 16 (沪股通深股通当日净买入成交金额，亿元) 10
图 17 (沪股通、深股通净买入成交金额累计，亿元) 10
图 18 (港股通沪市、深市当日净买入金额，亿港元) 10
图 19 (港股通沪市、深市净买入金额累计，亿港元) 10
图 20 (SHIBOR：隔夜) 11
图 21 (SHIBOR：一周) 11
图 22 (存款类机构质押式回购加权利率:1 天) 11
图 23 (存款类机构质押式回购加权利率:7 天) 11
图 24 (中债国债到期收益率 10 年期，%) 11
图 25 (中债国债到期收益率 1 年期，%) 11
图 26 (美国道琼斯工业平均指数) 12
图 27 (美国标准普尔 500 指数) 12
图 28 (美国纳斯达克综合指数) 12
图 29 (伦敦金融时报 100 指数) 12
图 30 (法兰克福 DAX 指数) 12
图 31 (巴黎 CACA40 指数) 12
图 32 (恒生指数) 13
图 33 (东京日经 225 指数) 13

图 34 (美元指数，1973 年=100)..... 13
图 35 (美元兑人民币：中间价)..... 13
图 36 (美元兑人民币：即期汇率)..... 13
图 37 (美元兑人民币 USDCNH:即期汇率)..... 13
图 38 (欧元兑美元)..... 14
图 39 (英磅兑美元)..... 14
图 40 (美元兑日元)..... 14
图 41 (美元兑港币)..... 14
图 42 (CRB 现货指数)..... 15
图 43 (波罗的海干散货指数)..... 15
图 44 (COMEX 黄金期货)..... 15
图 45 (COMEX 铜期货收盘价，美元/磅)..... 15
图 46 (布伦特原油期货价格，美元/桶)..... 15
图 47 (美国 WTI 原油期货，美元/桶)..... 15

1.宏观要点

1.1.12 月新增人民币贷款 1.26 万亿元 M2 同比增长 10.1%

2020 年 12 月末，M2 余额 218.68 万亿元，同比增长 10.1%，增速比上月末低 0.6 个百分点，比上年同期高 1.4 个百分点；M1 同比增长 8.6%，增速比上月末低 1.4 个百分点，比上年同期高 4.2 个百分点；M0 同比增长 9.2%。

12 月份，人民币贷款增加 1.26 万亿元，同比多增 1170 亿元。12 月末，月末人民币贷款余额 172.75 万亿元，同比增长 12.8%，增速与上月末持平，比上年同期高 0.5 个百分点。

全年人民币贷款增加 19.63 万亿元，同比多增 2.82 万亿元。分部门看，住户贷款增加 7.87 万亿元，其中中长期贷款增加 5.95 万亿元；企（事）业单位贷款增加 12.17 万亿元，其中中长期贷款增加 8.8 万亿元；非银行业金融机构贷款减少 4706 亿元。企业部门中长期贷款增长，说明信贷结构明显改善。

12 月份，社会融资规模增量为 1.72 万亿元，比上年同期少 4821 亿元。社会融资规模增量累计为 34.86 万亿元，比上年多 9.19 万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 20.03 万亿元，同比多增 3.15 万亿元；委托贷款减少 3954 亿元，同比少减 5442 亿元；信托贷款减少 1.1 万亿元，同比多减 7553 亿元；未贴现的银行承兑汇票增加 1746 亿元，同比多增 6503 亿元；企业债券净融资 4.45 万亿元，同比多 1.11 万亿元；政府债券净融资 8.34 万亿元，同比多 3.62 万亿元；非金融企业境内股票融资 8923 亿元，同比多 5444 亿元。社融增加主要来源于信贷和政府债券发行增加。

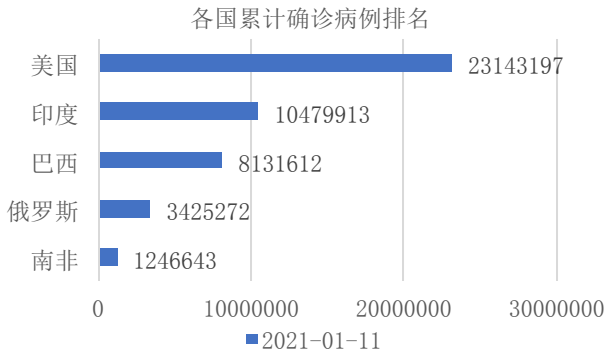
2020 年末社会融资规模存量为 284.83 万亿元，同比增长 13.3%。其中，委托贷款余额为 11.06 万亿元，同比下降 3.4%；信托贷款余额为 6.34 万亿元，同比下降 14.8%；企业债券余额为 27.62 万亿元，同比增长 17.2%；政府债券余额为 46.06 万亿元，同比增长 22.1%；非金融企业境内股票余额为 8.25 万亿元，同比增长 12.1%。

总体来看，2020 年全年货币增量较大，但 12 月已经有所回落。随着货币政策回归常态化，估计 2021 年信贷、社融增速走低可能性较大，估计杠杆率将保持基本稳定，不会大幅度的上升。

2.国内外疫情发展趋势

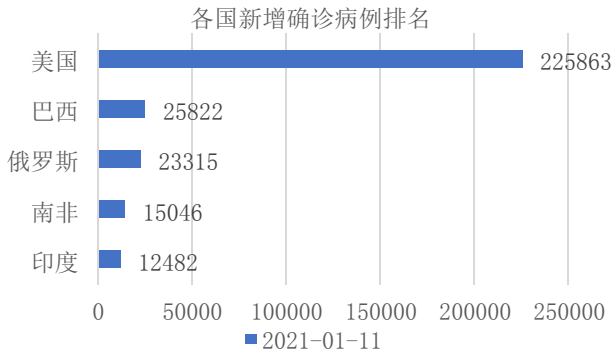
1 月 11 日，全球新冠肺炎累计确诊病例 9138 万例，新增确诊病例 62 万例。其中，新增确诊病例，美国、巴西、印度、俄罗斯、英国+德国+法国+意大利+西班牙分别为 225863 例、25822 例、12482 例、23315 例和 112550 例。

图 1(主要国家累计确诊病例数排名，例)



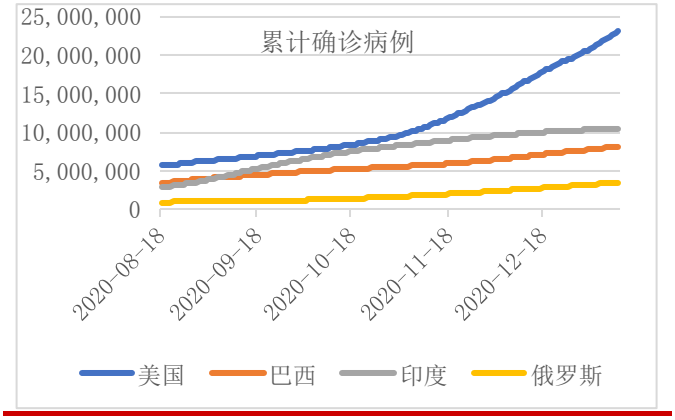
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 2 (主要国家新增确诊病例数排名，例)



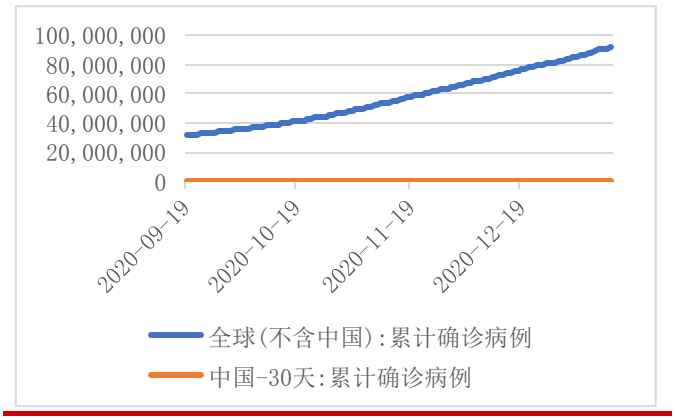
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 3(主要国家累计确诊病例发展趋势，例)



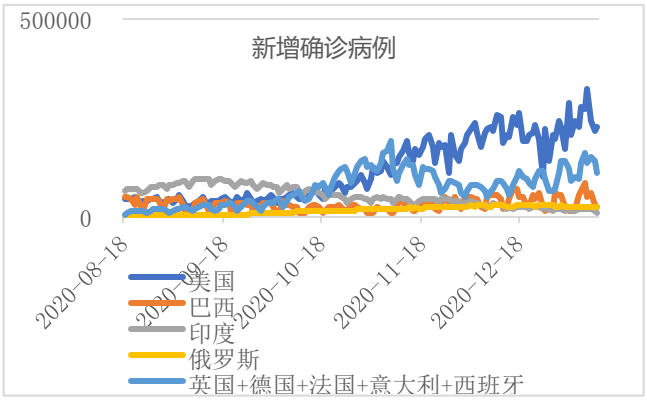
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 4 (中国与海外累计确诊病例趋势，例)



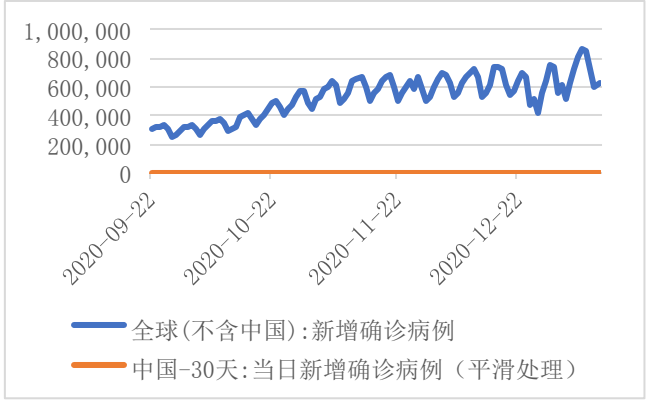
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 5(主要国家当日新增病例趋势，例)



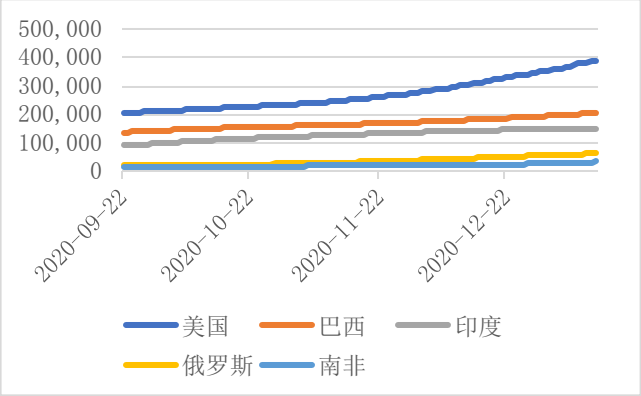
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 6(中国与海外当日新增病例趋势，例)



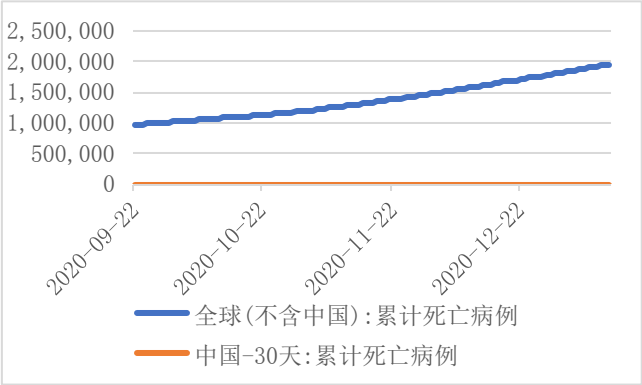
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 7(主要国家累计死亡病例发展趋势，例)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 8(中国与海外累计死亡病例发展趋势，例)



资料来源：Wind，东海证券研究所

3.A 股市场

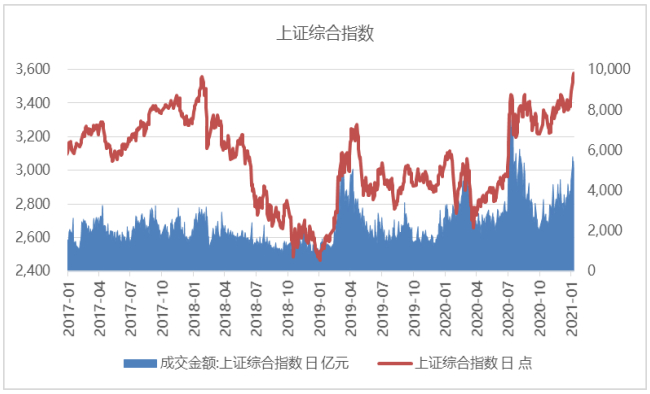
大盘昨日大幅拉升，今日或仍有惯性拉高动能。大盘昨日未及十日均线支撑，得到大单资金大幅介入。指数快速反弹，收大阳线。收盘大涨 76 点，涨幅 2.18%，收于 3608 点。量能没有放大，急需补充。大单资金大幅涌入超 98 亿元，指数收复 5 日均线再创新高，短线或仍有小幅震荡盘升动能。

从板块上看，收红板块占比高达 90%。其中，中船系、钛白粉、证券、造纸、国防军工等大涨居前。而云游戏、微信小程序、冰雪产业逆市调整。大单资金介入大多集中在 MSCI 概念、证券、期货概念、融资融券、参股金融等金融类板块。虽指数大涨，但仍有超过 60%的板块呈大单资金或多或少的净流出中。收红个股占比 60%，涨超 9%的个股高达 99 只，跌超 9%的个股仅 14 只。昨日指数再度恢复。

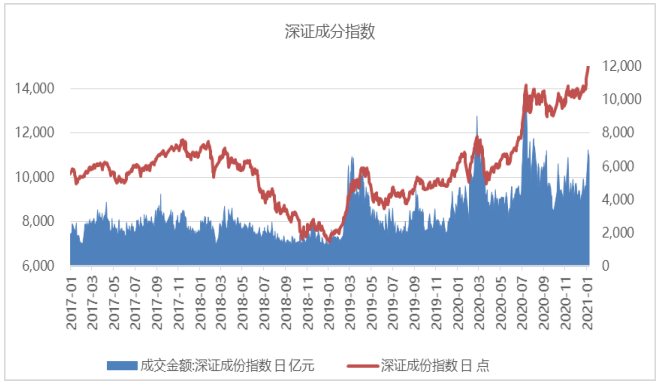
从大盘指数看，大盘指数前一交易日因为分钟线指标走弱，回落震荡跌破 5 日均线，但昨日指数没有下探 10 日均线支撑，快速展开报复性拉升，收了长阳线，再创新高。大单资金大幅涌入，北向资金介入超 84 亿元。但大盘指数上涨，中小板、创业板、深证等重要指数大单资金却呈净流出，与大盘表现背离。大盘指数虽收长阳，但量能却没有放大，若 5 日均量线死叉十日均量线，指数的上行动能仍受限。大盘指数日线目前仍未形成明显卖点，但个股分化、震荡明显，个股操作仍需谨慎。

图 9 (上证综合指数及成交量，点，亿元)

图 10 (深证成分指数及成交量，点，亿元)

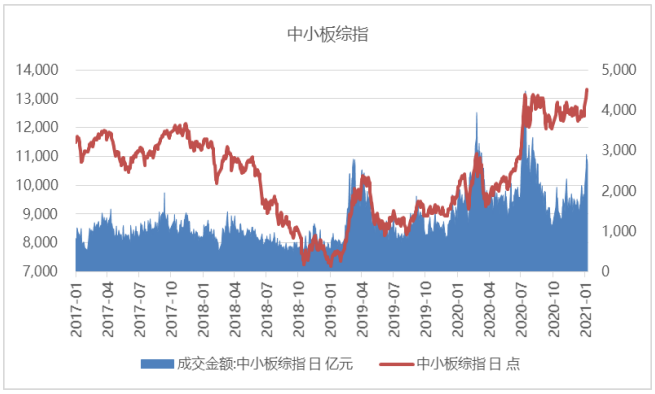


资料来源：Wind，东海证券研究所



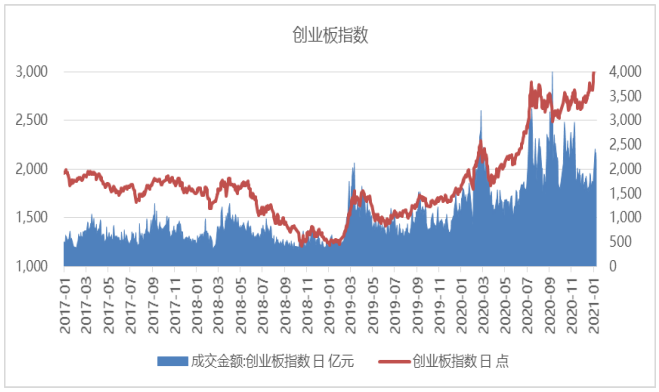
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 11 (中小板综指，点，亿元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 12 (创业板指数，亿元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

表 1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五位			
行业	涨幅前五（%）	行业	跌幅前五（%）
券商	7.14	专业零售	-2.54
旅游综合	6.49	酒店	-2.35
光学光电子	5.47	景点	-1.88
其他建材	4.62	商业物业经营	-1.41
稀有金属	4.48	互联网传媒	-0.86

资料来源：Wind，东海证券研究所

表 2 A 股市场涨跌幅前五

A股市场涨幅前五				
股票	收盘价（元）	涨跌幅（%）		
		1日	5日	年初至今
惠云钛业	18.35	20.01	-2.65	2.97
新劲刚	26.66	19.98	5.75	16.22
洁特生物	65.39	17.69	38.54	36.86
东方财富	38.18	15.59	15.35	23.16
御家汇	21.44	15.39	18.45	18.45

A股市场跌幅前五				
股票	收盘价（元）	涨跌幅（%）		
		1日	5日	年初至今
津膜科技	7.3	-18.98	-17.51	-12.47
中飞股份	19.87	-13.61	-39.03	-40.38
金科环境	22.35	-11.73	-11.45	-9.99
退市刚泰	0.33	-10.81	-34	-34
印纪退	0.25	-10.71	0	0

资料来源：Wind，东海证券研究所

4.市场资金情况

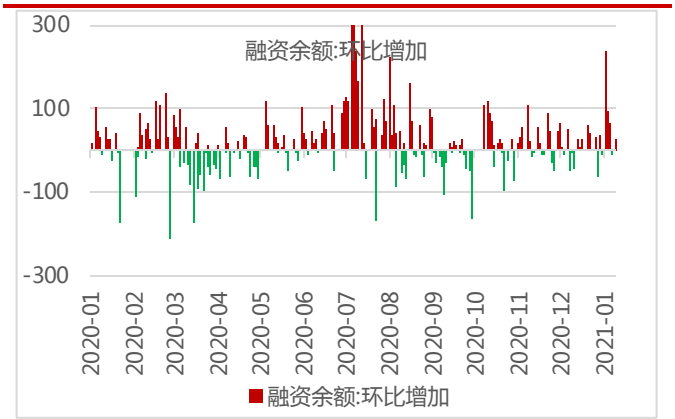
1月11日，A股融资余额15288.28亿元，环比增长24.43亿元；融资融券余额16736.02亿元，环比增长10.11亿元。融资余额减融券余额13840.54亿元，环比增长38.75亿元。

图 13 (融资余额，亿元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 14(当日融资净买入额，亿元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 15 (融资余额与融券余额之差，亿元)

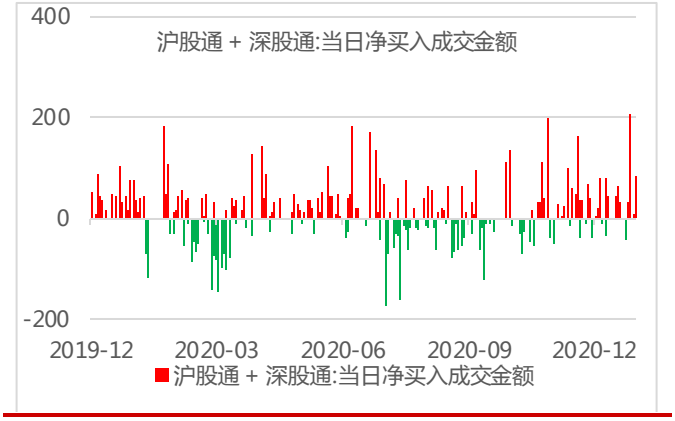


资料来源：Wind，东海证券研究所

4.1.沪港通、深港通

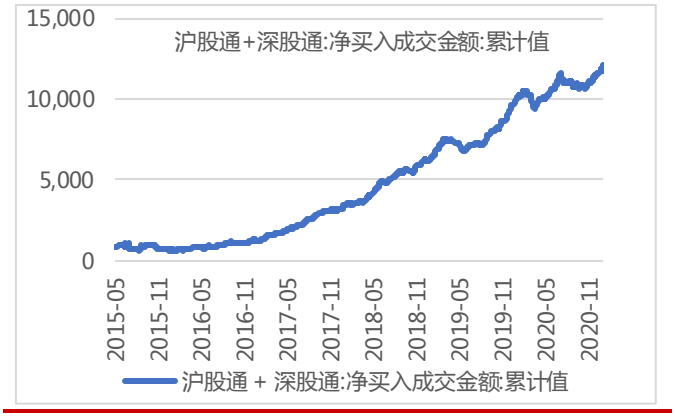
1 月 12 日，陆股通当日净买入 84.45 亿元，其中买入 708.70 亿元，卖出 624.25 亿元，累计净买入 12094.34 亿元。港股通当日净买入 107.51 亿港元，其中买入 342.53 亿港元，卖出 235.02 亿港元，累计净买入 18261.59 亿港元。

图 16 (沪股通深股通当日净买入成交金额，亿元)



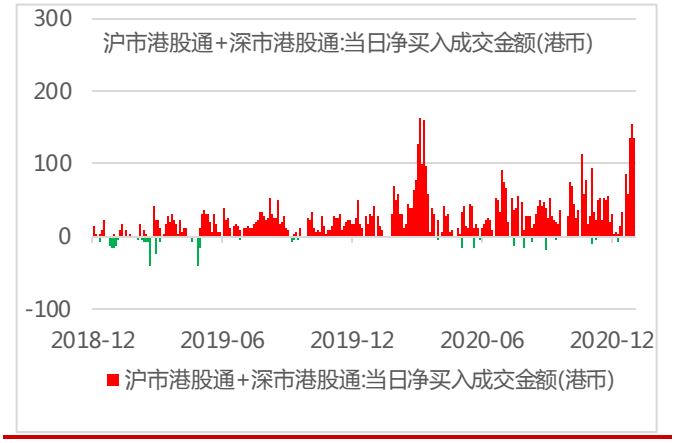
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 17 (沪股通、深股通净买入成交金额累计，亿元)



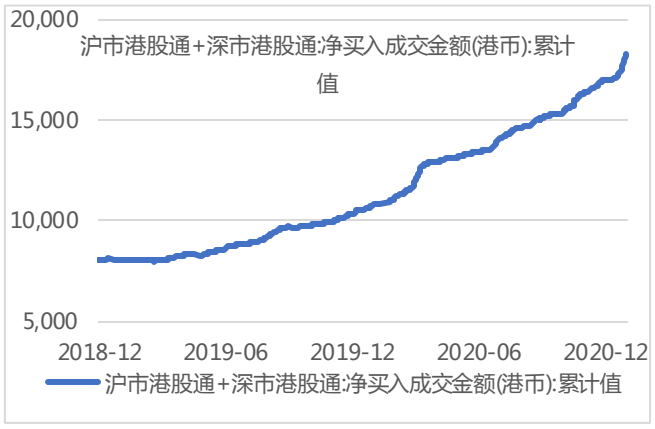
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 18 (港股通沪市、深市当日净买入金额，亿港元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 19 (港股通沪市、深市净买入金额累计，亿港元)

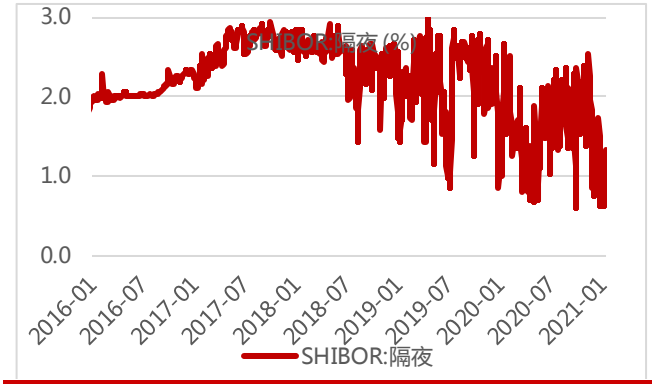


资料来源：Wind，东海证券研究所

4.2.利率情况

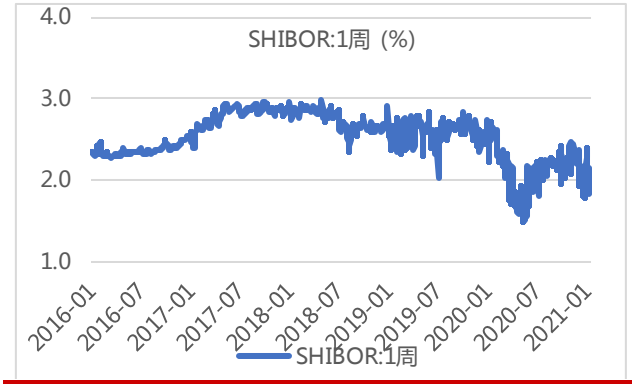
1 月 12 日，上海银行间同业拆放利率 SHIBOR 隔夜利率为 1.3330%，上涨 11.70BP，SHIBOR 一周为 1.9850%，下跌 16.30BP。存款类机构质押式回购加权利率隔夜为 1.3325%，上涨 12.08BP，一周为 1.8552%，下跌 8.42BP。中债国债到期收益率 10 年期为 3.1457%，下跌 1.75BP。

图 20 (SHIBOR：隔夜)



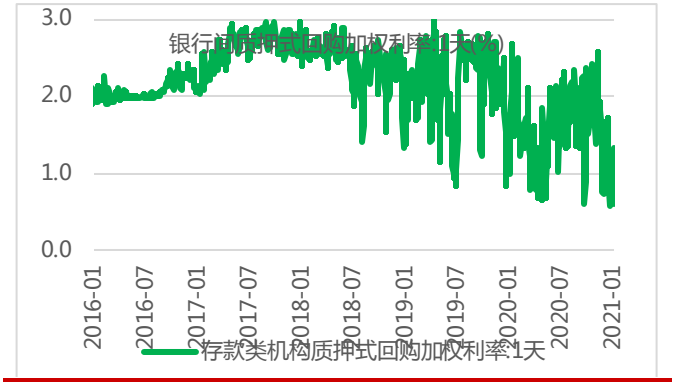
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 21 (SHIBOR：一周)



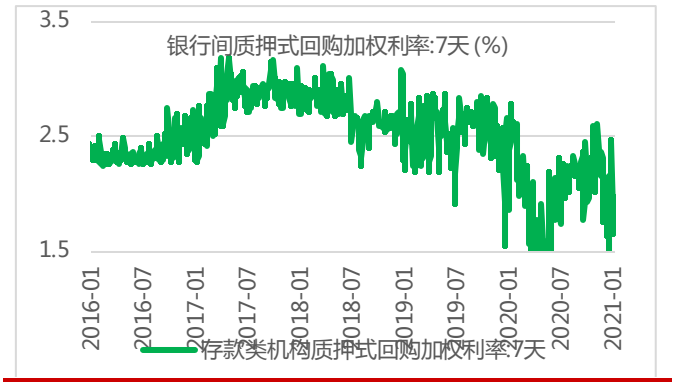
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 22 (存款类机构质押式回购加权利率:1 天)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 23 (存款类机构质押式回购加权利率:7 天)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 24 (中债国债到期收益率 10 年期，%)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 25 (中债国债到期收益率 1 年期，%)

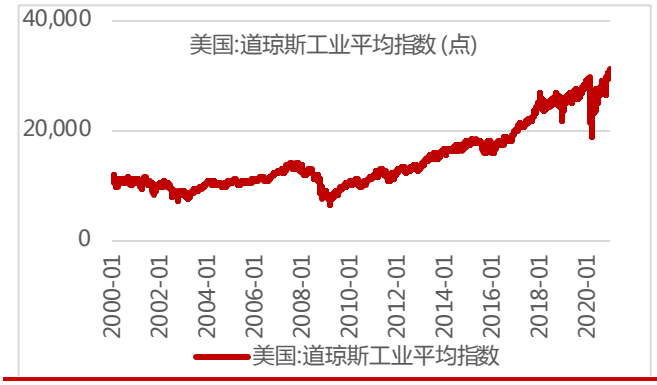


资料来源：Wind，东海证券研究所

5.海外市场

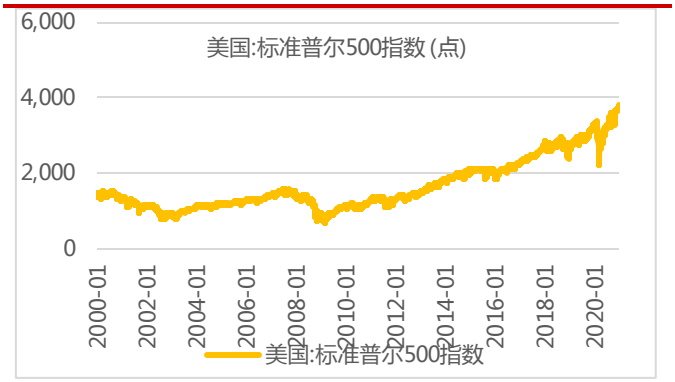
1 月 12 日，道琼斯工业平均指数报收 31068.69 点，上涨 0.19%；标普 500 指数报收 3801.19 点，上涨 0.04%；纳斯达克指数报收 13072.43 点，上涨 0.28%。欧洲股市，法国 CAC 指数报收 5650.97 点，下跌 0.20%；德国 DAX 指数报收 13925.06 点，下跌 0.08%；英国富时 100 指数报收 6754.11 点，下跌 0.65%。亚太市场方面，日经指数报收 28164.34 点，上涨 0.09%；恒生指数报收 28276.75 点，上涨 1.32%。

图 26 (美国道琼斯工业平均指数)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 27 (美国标准普尔 500 指数)



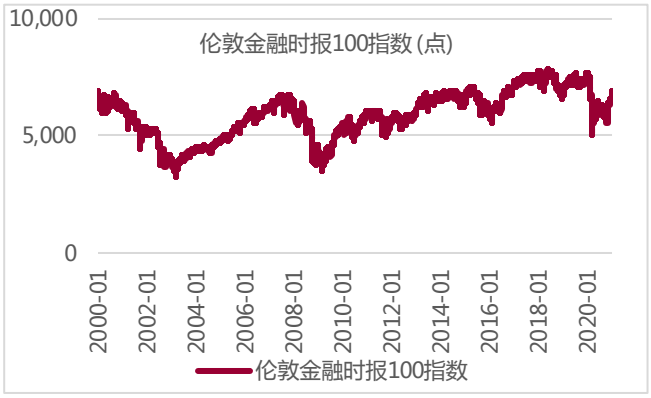
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 28 (美国纳斯达克综合指数)



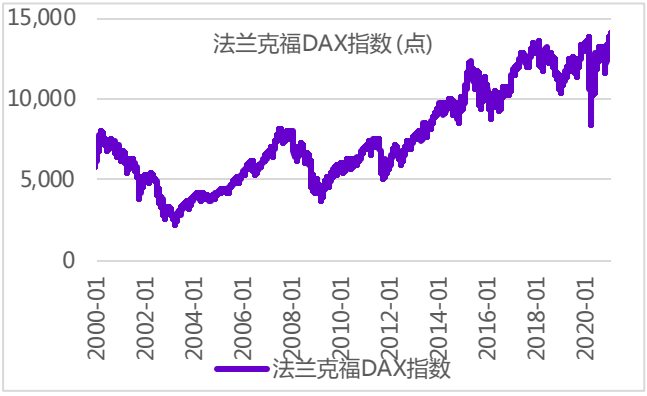
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 29 (伦敦金融时报 100 指数)



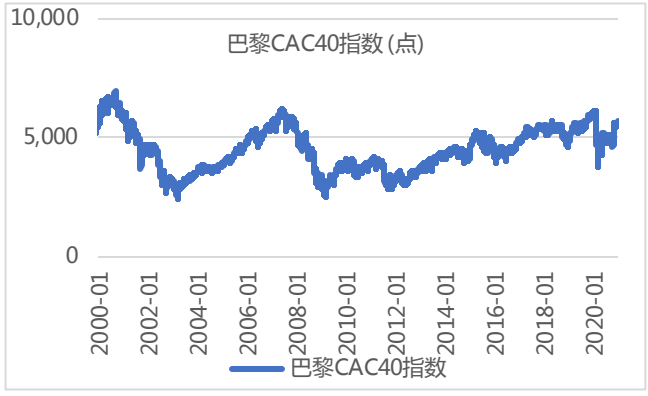
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 30 (法兰克福 DAX 指数)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 31 (巴黎 CACA40 指数)



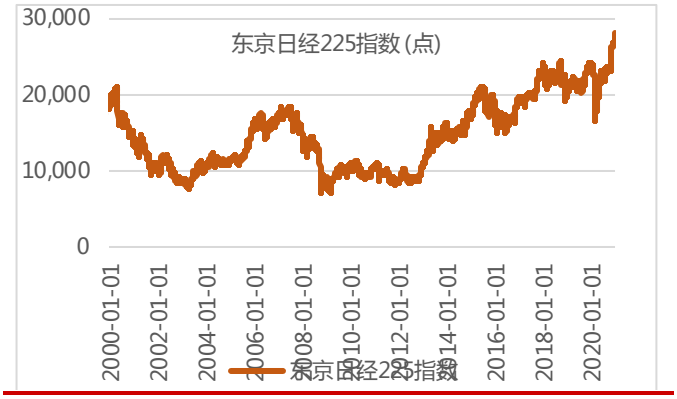
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 32 (恒生指数)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 33 (东京日经 225 指数)



资料来源：Wind，东海证券研究所

6.汇率

1 月 12 日，美元指数下跌 0.56%，报收 90.0400。欧元兑美元上涨 0.47%，报收 1.2207。美元兑日元下跌 0.47%，报收 103.7500。英镑兑美元上涨 1.12%，报收 1.3663。人民币兑美元即期汇率报收 6.4670，升值 0.12%。离岸人民币兑美元即期汇率报收 6.4425，升值 0.10%。人民币兑美元中间价报收 6.4823，贬值 0.09%。

图 34 (美元指数，1973 年=100)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 35 (美元兑人民币：中间价)

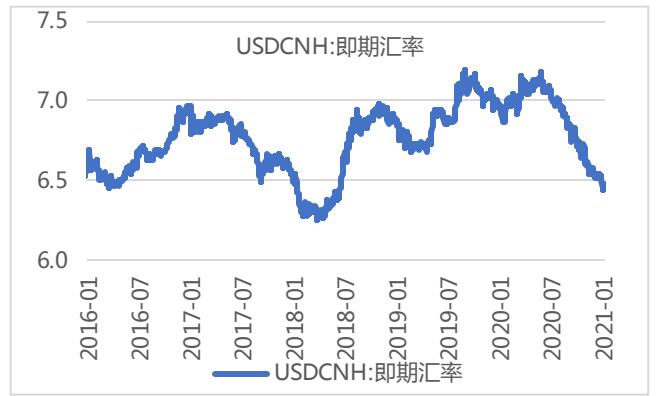


资料来源：Wind，东海证券研究所

图 36 (美元兑人民币：即期汇率)



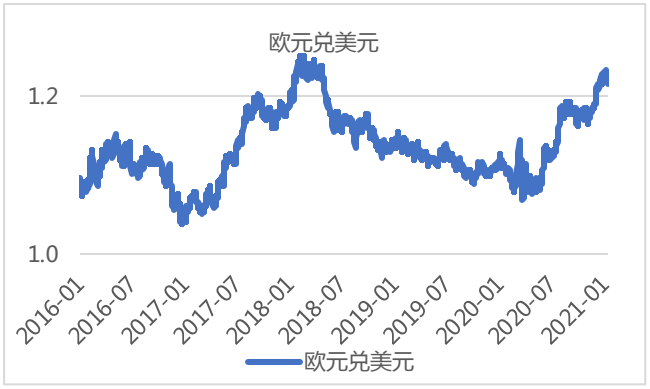
图 37 (美元兑人民币 USDCNH:即期汇率)



资料来源：Wind，东海证券研究所

资料来源：Wind，东海证券研究所

图 38 (欧元兑美元)



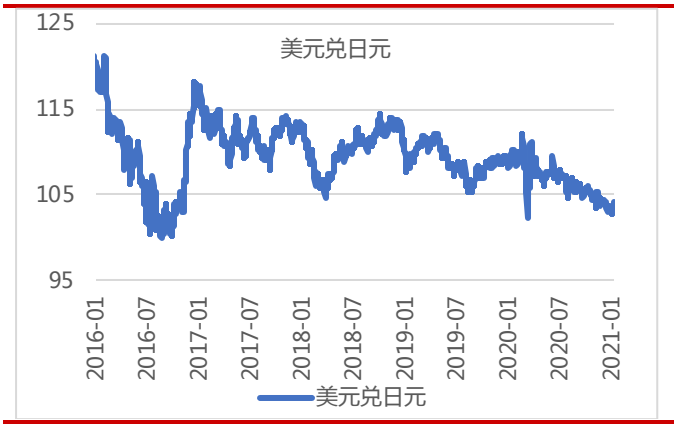
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 39 (英磅兑美元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 40 (美元兑日元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 41 (美元兑港币)

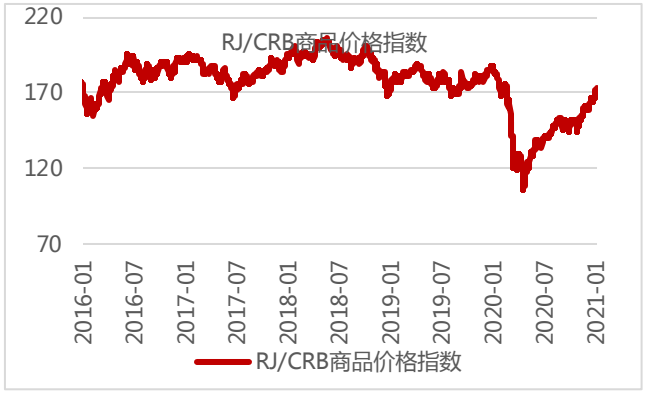


资料来源：Wind，东海证券研究所

7.大宗商品

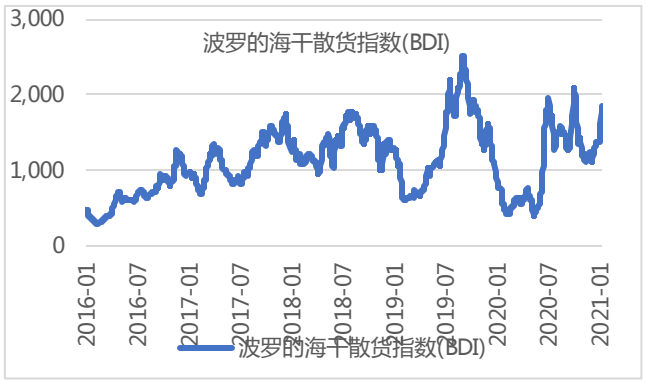
1 月 12 日，COMEX 黄金期货上涨 0.60%，报收 1854.80 美元/盎司。WTI 原油期货上涨 2.13%，报收 53.29 美元/桶。布伦特原油期货上涨 2.09%，报收 56.78 美元/桶。COMEX 铜期货上涨 2.49%，报收 3.6440 美元/磅。LME 铜 3 个月期货上涨 1.95%，报收 7999 美元/吨。

图 42 (CRB 现货指数)



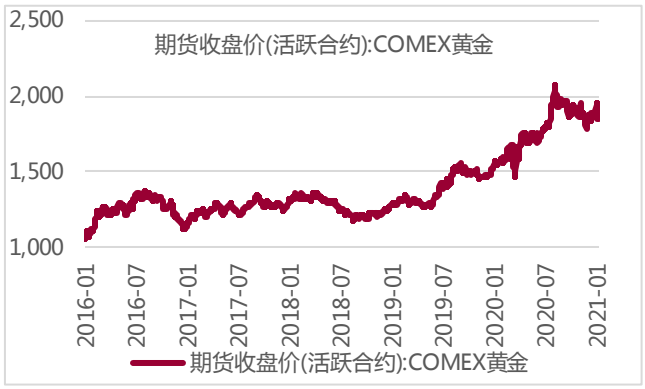
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 43 (波罗的海干散货指数)



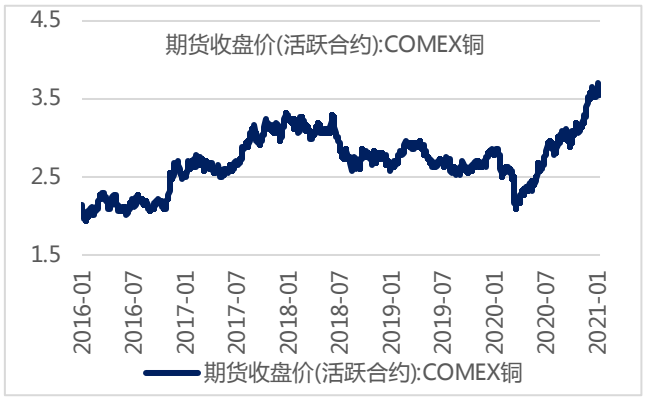
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 44 (COMEX 黄金期货)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 45 (COMEX 铜期货收盘价，美元/磅)



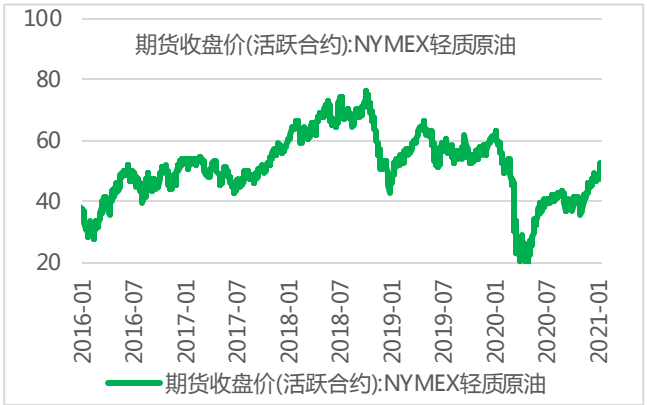
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 46 (布伦特原油期货价格，美元/桶)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 47 (美国 WTI 原油期货，美元/桶)



资料来源：Wind，东海证券研究所

分析师简介：

胡少华：博士，正高级研究员，东海证券研究所宏观策略分析师，2014 年开始从事证券研究，曾从事期货研究 3 年，有多年企业和政府工作经验。

附注：

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%
看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%
增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间
中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间
卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

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，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号东海证券大厦
网址：Http://www.longone.com.cn
电话：（8621）20333619
传真：（8621）50585608
邮编：200215

北京东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
网址：Http://www.longone.com.cn
电话：（8610）66216231
传真：（8610）59707100
邮编：100089