宏观策略日报：供需两旺支撑企业利润继续修复

证券分析师：刘思佳

执业证书编号：S0630516080002

电话：021-20333778

邮箱：liusj@longone.com.cn

相关研究报告

投资要点：

供需两旺支撑企业利润继续修复。2020 年 1-11 月，全国规模以上工业企业利润增速同比 2.4%，前值 0.7%，增速继续扩大，11 月当月工业企业利润同比 15.5%，前值为 28.2%，虽然较前值明显回落，但前值主要是受到了低基数的影响，本月基数效应减弱，企业利润增速仍保持相对较快的增长。供需两端支撑企业利润增长。从生产来看，11 月工业增加值同比 7.0%，在去年同期基数较高的情况下，工业生产仍表现出较快的增长。从需求来看，PMI 新订单指数、新出口订单指数均有所扩大，11 月出口交货值同比达到 9.1%，创 2018 年 10 月以来新高。内外需共振下，经济复苏趋势不变，工业企业利润持续转好。库存增速重回增长。11 月末，库存增速累计同比增长 7.3%，前值 6.9%，上月需求波动导致库存增速回落，本月库存增速重回增长，PPI 未来两个季度内仍有望保持增长，价格和需求影响下，主动补库存仍有望持续。国内外需求回暖，海外供应链受疫情影响仍不畅通，而国内经济恢复，生产稳步上升，出口持续超预期，此外 PPI 未来仍然大概率上行，主动补库存或将持续，企业利润将继续保持较高增长。

刑法修正案大幅提高欺诈发行、信息披露造假等犯罪的刑罚力度。2020 年 12 月 26 日，第十三届全国人大常委会第二十四次会议审议通过了刑法修正案，并将于 2021 年 3 月 1 日起正式施行。本次刑法修改，是继证券法修改完成后涉及资本市场的又一项重大立法活动，表明了国家“零容忍”打击证券期货犯罪的坚定决心，对于切实提高证券违法成本、保护投资者合法权益、维护市场秩序、推进注册制改革、保障资本市场平稳健康发展具有十分深远的意义。对于欺诈发行、信息披露造假加大刑法力度，有助于建设更为健康的资本市场，长期利好资本市场的发展。

两会时间确定。12 月 26 日，十三届全国人大常委会第二十四次会议决定明确，十三届全国人大四次会议将于明年 3 月 5 日在北京召开。政协第十三届全国委员会第四十七次主席会议，建议全国政协十三届四次会议于明年 3 月 4 日在北京召开。

新冠疫情。12 月 26 日，全球新冠肺炎累计确诊病例 8077.5 万例，新增确诊病例 511244 例，其中美国、印度、巴西、俄罗斯、英国+德国+法国+意大利+西班牙分别新增确诊 223681 例、18574 例、17246 例、29258 例和 63489 例。

融资余额环比增长。12 月 24 日，A 股融资余额 14825.10 亿元，环比增长 1.23 亿元；融资融券余额 16093.37 亿元，环比增长 15.41 亿元。融资余额减融券余额 13556.83 亿元，环比减少 12.94 亿元。

货币市场利率上涨。12 月 25 日，上海银行间同业拆放利率 SHIBOR 隔夜利率为 0.7930%，上涨 18.40BP，SHIBOR 一周为 2.1510%，上涨 37.70BP。存款类机构质押式回购加权利率隔夜为 0.7609%，上涨 15.63BP，一周为 2.1563%，上涨 72.27BP。中债国债到期收益率 10 年期为 3.1878%，下跌 4.25BP。

海外股市圣诞假期多数休市。12 月 25 日，日经指数报收 26656.61 点，下跌 0.04%。

美元指数上涨。12 月 25 日，美元指数上涨 0.03%，至 90.3331。欧元兑美元上涨 0.01%，至 1.2186。美元兑日元下跌 0.04%，至 103.6100。英镑兑美元下跌 0.07%，至 1.3550。人民币兑美元即期汇率报收 6.5241，升值 0.12%。离岸人民币兑美元即期汇率报收 6.5196，贬值 0.01%。人民币兑美元中间价报收 6.5333，升值 0.04%。

正文目录

1. 宏观要点 5
2. 国内外疫情发展趋势 6
3. A 股市场 7
4. 市场资金情况 10
4.1. 融资融券 10
4.2. 沪港通、深港通 10
5. 利率情况 12
5.1. SHIBOR 利率 12
5.2. 存款类机构质押式回购加权利率 12
5.3. 国债十年期收益率 13
6. 海外市场 13
6.1. 股市 13
6.2. 汇率 15
6.3. 大宗商品 16

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 (美俄巴西印度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 (美俄巴西印度当日新增病例趋势，例) 7
图 6 (中国与海外当日新增病例趋势，例) 7
图 7 (中美意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) 8
图 10 (深证成分指数及成交量，点，亿元) 8
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) 10
图 14 (当日融资净买入额，亿元) 10
图 15 (融券余额，亿元) 10
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 (沪股通当日净买入金额，亿元) 11
图 19 (深股通当日净买入额，亿元) 11
图 20 (港股通沪市、深市当日净买入金额，亿元) 11
图 21 (港股通沪市、深市累计净买入金额，亿元) 11
图 22 (港股通沪市当日净买入金额，亿元) 11
图 23 (港股通深市当日净买入额，亿元) 11
图 24 (SHIBOR：隔夜) 12
图 25 (SHIBOR：一周) 12
图 26 存款类机构质押式回购加权利率:1 天) 12
图 27 (存款类机构质押式回购加权利率:7 天) 12

图 28 (中债国债到期收益率 10 年期，%)..... 13
图 29 (中债国债到期收益率 1 年期，%)..... 13
图 30 (美国道琼斯工业平均指数)..... 13
图 31 (美国标准普尔 500 指数)..... 13
图 32 (美国纳斯达克综合指数)..... 14
图 33 (伦敦金融时报 100 指数)..... 14
图 34 (法国法兰克福 DAX 指数)..... 14
图 35 (巴黎 CACA40 指数)..... 14
图 36 (恒生指数)..... 14
图 37 (东京日经 225 指数)..... 14
图 38 (美元指数，1973 年=100)..... 15
图 39 (美元兑人民币：中间价)..... 15
图 40 (美元兑人民币：即期汇率)..... 15
图 41 (美元兑人民币 USDCNH:即期汇率)..... 15
图 42 (欧元兑美元)..... 16
图 43 (英磅兑美元)..... 16
图 44 (美元兑日元)..... 16
图 45 (美元兑港币)..... 16
图 46 (CRB 现货指数)..... 16
图 47 (波罗的海干散货指数)..... 16
图 48 (COMEX 黄金期货)..... 16
图 49 (COMEX 铜期货收盘价，美元/磅)..... 16
图 50 (布伦特原油期货价格，美元/桶)..... 17
图 51 (美国 WTI 原油期货，美元/桶)..... 17

1.宏观要点

供需两旺支撑企业利润继续修复

2020 年 1-11 月，全国规模以上工业企业利润增速同比 2.4%，前值 0.7%，增速继续扩大，11 月当月工业企业利润同比 15.5%，前值为 28.2%，虽然较前值明显回落，但前值主要是受到了低基数的影响，本月基数效应减弱，企业利润增速仍保持相对较快的增长。

供需两端支撑企业利润增长。从生产来看，11 月工业增加值同比 7.0%，在去年同期基数较高的情况下，工业生产仍表现出较快的增长。从需求来看，PMI 新订单指数、新出口订单指数均有所扩大，11 月出口交货值同比达到 9.1%，创 2018 年 10 月以来新高。内外需共振下，经济复苏趋势不变，工业企业利润持续转好。

工业企业营收累计同比首次转正。1-11 月，规模以上工业企业营业收入同比增长 0.1%，增速年内首次实现由负转正，前值为-0.6%。市场形势改善拉动企业利润持续上升。

单位成本首现下降，盈利水平持续上升。1-11 月，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为 84.08 元，同比下降 0.01 元，累计单位成本为今年以来首次下降。

装备和高技术制造业利润增长加快。1-11 月，装备制造业实现利润同比增长 11.2%，较前值上升 1.6 个百分点，拉动规模以上工业利润同比增长 3.8 个百分点。其中，电子行业和电气机械行业在需求持续回暖带动下市场销量增加，利润分别增长 15.7%和 6.6%，增速均比前值加快 3.1 个百分点。高技术制造业实现利润同比增长 15.0%，增速比前值加快 3.1 个百分点。

原材料上涨带动传统行业盈利改善。煤炭行业利润加速修复，11 月份当月利润同比增长 9.1%，增速年内首次实现正增长。受原油及金属相关行业价格上涨等因素影响，1-11 月，石油加工业利润降幅较 1-10 月收窄 8.8 个百分点，化工、有色等行业利润增速分别加快 7.7 和 5.1 个百分点。

库存增速重回增长。11 月末，库存增速累计同比增长 7.3%，前值 6.9%，上月需求波动导致库存增速回落，本月库存增速重回增长，PPI 未来两个季度内仍有望保持增长，价格和需求影响下，主动补库存仍有望持续。

国内外需求回暖，海外供应链受疫情影响仍不畅通，而国内经济恢复，生产稳步上升，出口持续超预期，此外 PPI 未来仍然大概率上行，主动补库存或将持续，企业利润将继续保持较高增长。

刑法修正案大幅提高欺诈发行、信息披露造假等犯罪的刑罚力度

2020 年 12 月 26 日，第十三届全国人大常委会第二十四次会议审议通过了刑法修正案（十一）（以下简称“修正案”），并将于 2021 年 3 月 1 日起正式施行。本次刑法修改，是继证券法修改完成后涉及资本市场的又一项重大立法活动，表明了国家“零容忍”打击证券期货犯罪的坚定决心，对于切实提高证券违法成本、保护投资者合法权益、维护市场秩序、推进注册制改革、保障资本市场平稳健康发展具有十分深远的意义。大幅提高欺诈发行、信息披露造假等犯罪的刑罚力度。对于欺诈发行，修正案将刑期上限由 5 年有期徒刑提高至 15 年有期徒刑，并将对个人的罚金由非法募集资金的 1%-5%修改为“并处罚金”，取消 5%的上限限制，对单位的罚金由非法募集资金的 1%-5%提高至 20%-1 倍。对于信息披露造假，修正案将相关责任人员的刑期上限由 3 年提高至 10 年，罚金数额由 2 万元

-20 万元修改为“并处罚金”，取消 20 万元的上限限制。此外，还强化对控股股东、实际控制人等“关键少数”的刑事责任追究，压实保荐人等中介机构的“看门人”职责等。

对于欺诈发行、信息披露造假加大刑法力度，有助于建设更为健康的资本市场，长期利好资本市场的发展。

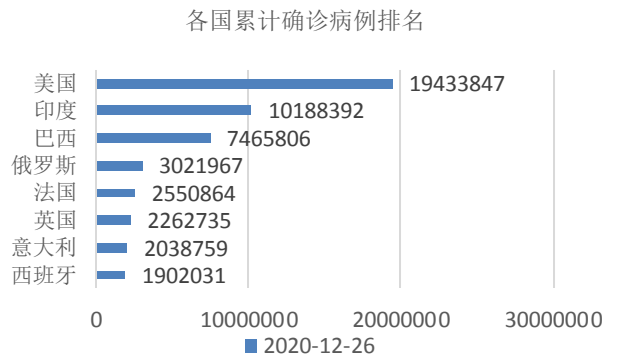
两会时间确定

12 月 26 日，十三届全国人大常委会第二十四次会议决定明确，十三届全国人大四次会议将于明年 3 月 5 日在北京召开。政协第十三届全国委员会第四十七次主席会议，建议全国政协十三届四次会议于明年 3 月 4 日在北京召开。

2.国内外疫情发展趋势

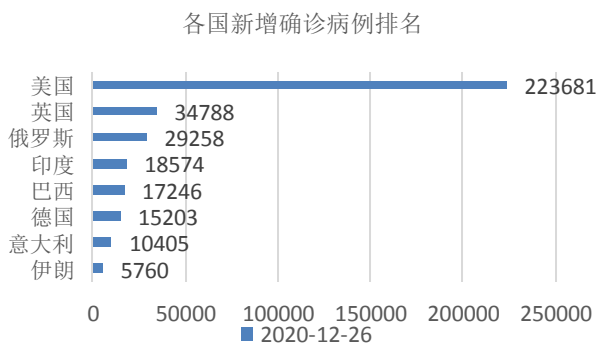
12 月 26 日，全球新冠肺炎累计确诊病例 8077.5 万例，新增确诊病例 511244 例，其中美国、印度、巴西、俄罗斯、英国+德国+法国+意大利+西班牙分别新增确诊 223681 例、18574 例、17246 例、29258 例和 63489 例。

图 1 (主要国家累计确诊病例数排名，例)



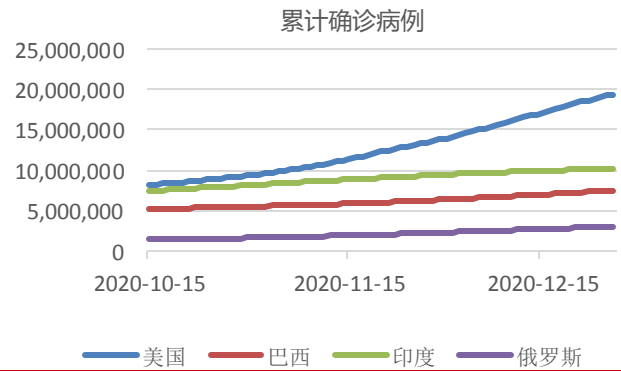
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 2 (主要国家新增确诊病例数排名，例)



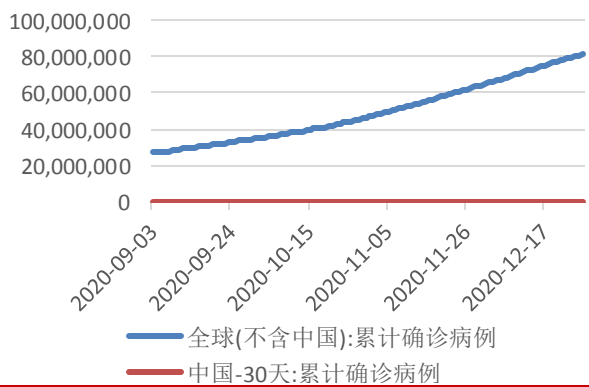
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 3 (美俄巴西印度累计确诊病例发展趋势，例)



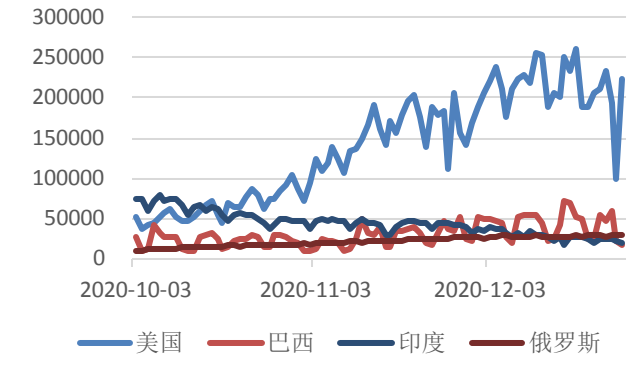
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 4 (中国与海外累计确诊病例趋势，例)



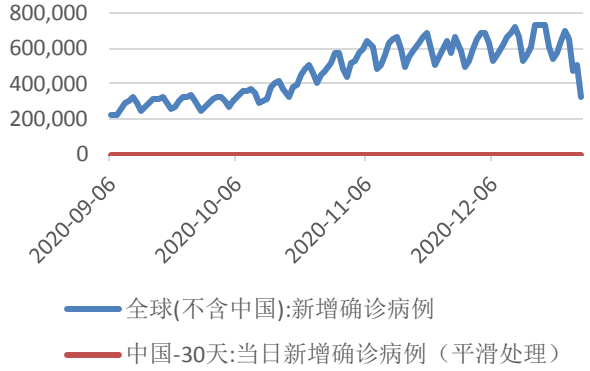
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 5 (美俄巴西印度当日新增病例趋势，例)



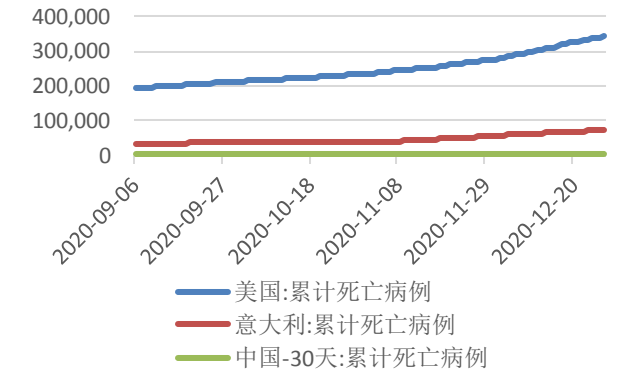
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 6 (中国与海外当日新增病例趋势，例)



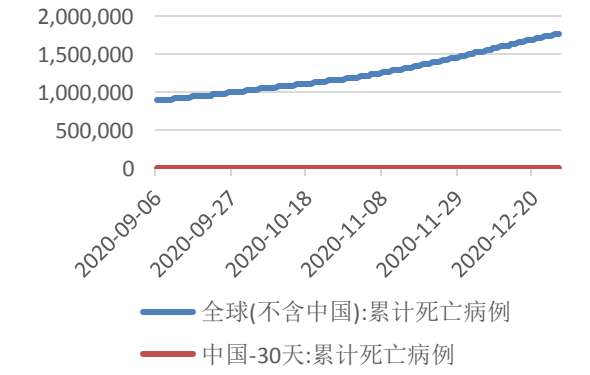
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 7 (中美意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

大盘上交易日依托 60、120 日均线附近的双重支撑震荡反弹，收中阳线。收盘上涨 33 点，涨幅 0.99%，收于 3396 点。量能明显放大，大单资金净流出明显减少，全天净流出金额不足 14 亿元。指数拉升中分钟线明显修复，短线或仍有震荡中盘升动能。

从板块上看，收红板块占比高达 87%。其中，钴概念大涨第一，涨幅超 5.4%，大单资金净流入超 30 亿元。其次，电力、有色、HIT 概念、风电等板块 明显有大单资金介入迹象，并纷纷上涨居前。但这几个板块分钟线有超买迹象，可观察震荡整固之后的机会。而芯片概念、人工智能、集成电路概念、5G、物联网、华为概念等仍有大单资金净流出。但这些板块已经经过较长时间回落调整，有的板块日线明显超卖，有的抵达各自重要支撑位，可细心观察其反弹机会。收红个股占比 65%，涨超 9%的个股高达 95 只，跌超 9%的个股 26 只。板块个股明显活跃。

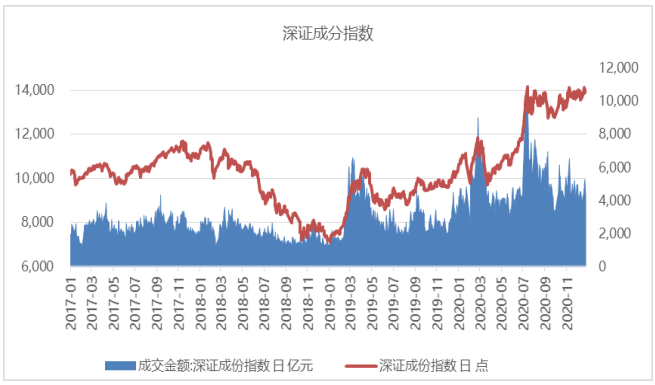
从大盘走势看，大盘指数在再次回落到 60 日均线危机关头，再次得到做多力量的加持。指数快速上涨，再度上破 5、10 日均线压力位，并上破 20 日均线收于 20 日均线之上。说明在此点位附近仍有做多力量活跃。指数分钟线指标向好，30、60 分钟线 MACD 金叉成立，短线或仍有盘升动能。但个股仍或分化，可关注有资金关照、调整充分、指标向好的个股表现。

图 9 (上证综合指数及成交量，点，亿元)



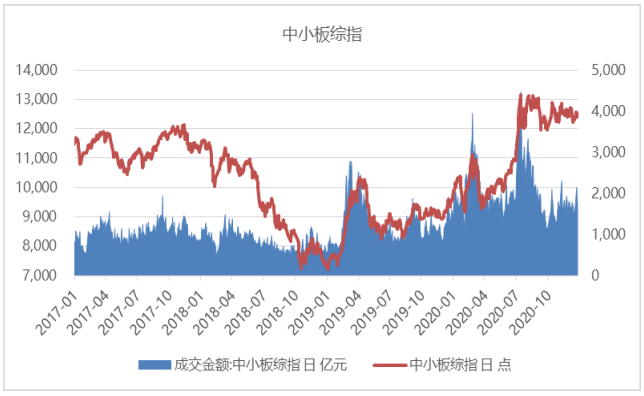
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 10 (深证成分指数及成交量，点，亿元)



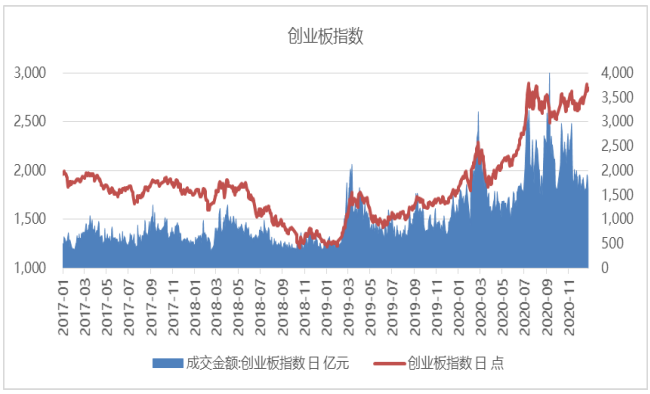
资料来源：Wind，东海证券研究所

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（%）
稀有金属	7.86	渔业	-4.08
航运 II	5.54	农业综合 II	-2.71
工业金属	4.11	专业零售	-1.96
燃气 II	3.85	半导体	-1.81
电力	3.59	酒店 II	-1.62

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

腾信股份	9.94	20.05	10.94	32.71
固德威	247.4	20.00	15.88	83.26
寒锐钴业	90.48	19.38	13.06	9.82
汇纳科技	18.25	16.09	-16.32	-50.76
孚能科技	45.38	15.18	19.39	62.30

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
捷成股份	3.7	-20.09	-22.27	6.02
数知科技	3.79	-12.67	-32.80	-56.03
印纪退	0.25	-10.71	0.00	0.00
广东骏亚	15.35	-10.02	-7.42	-3.76
皇台酒业	24.54	-10.01	-25.09	228.51

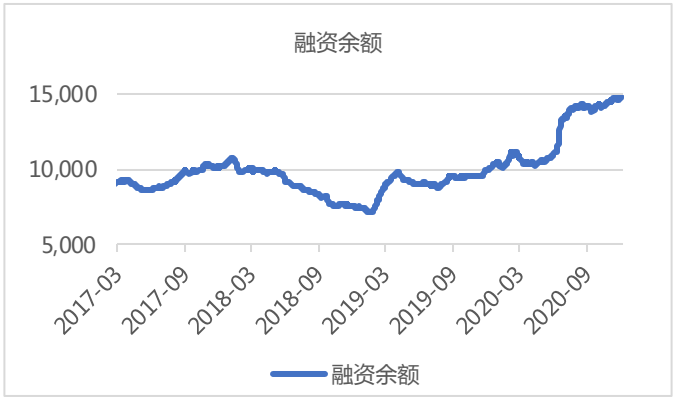
资料来源：Wind，东海证券研究所

4.市场资金情况

4.1.融资融券

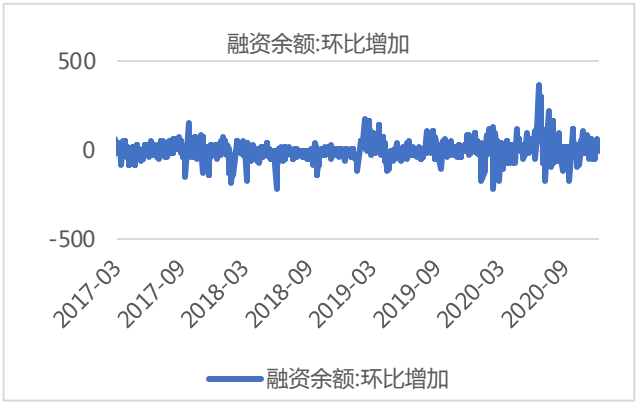
12 月 24 日，A 股融资余额 14825.10 亿元，环比增长 1.23 亿元；融资融券余额 16093.37 亿元，环比增长 15.41 亿元。融资余额减融券余额 13556.83 亿元，环比减少 12.94 亿元。

图 13 (融资余额，亿元)



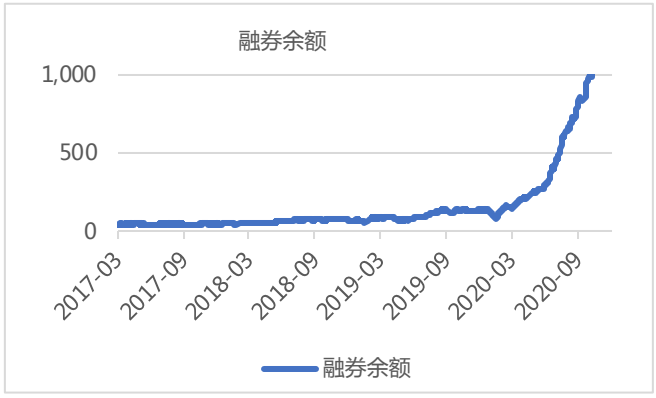
资料来源：Wind，东海证券研究所

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 (融券余额，亿元)



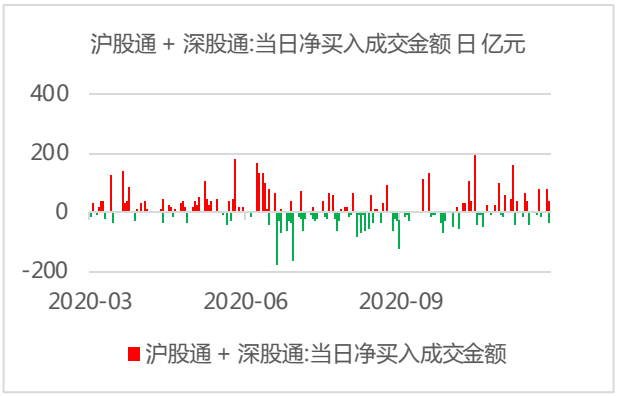
资料来源：Wind，东海证券研究所

4.2.沪港通、深港通

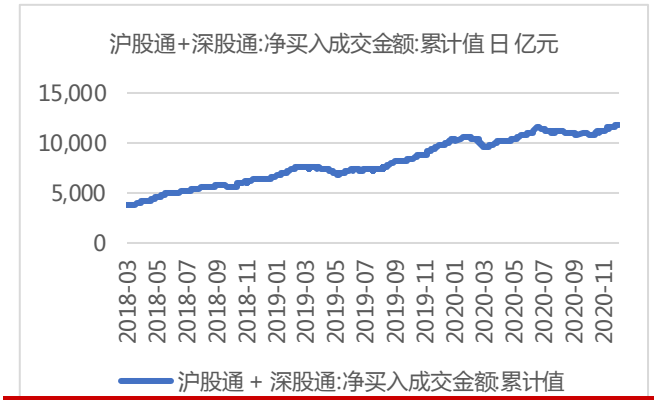
12 月 25 日，沪港通、深港通暂停交易。

图 16 (沪股通深股通当日净买入成交金额，亿元)

图 17 (沪股通、深股通净买入成交金额累计，亿元)

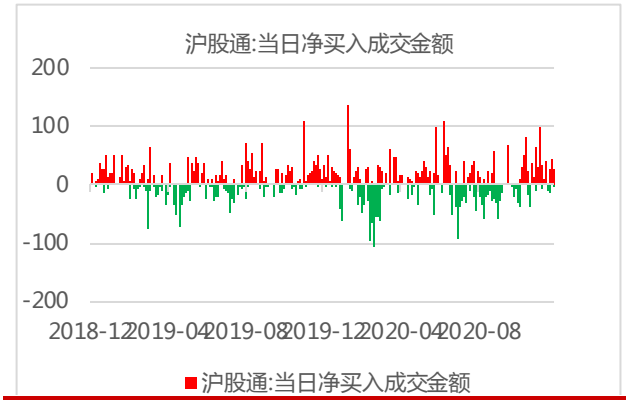


资料来源：Wind，东海证券研究所



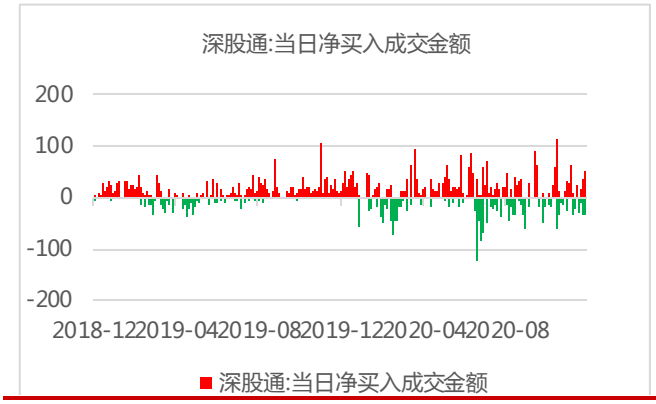
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 18 (沪股通当日净买入金额，亿元)



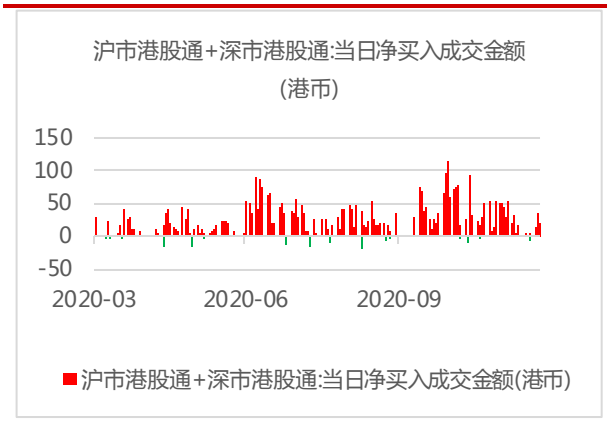
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 19 (深股通当日净买入额，亿元)



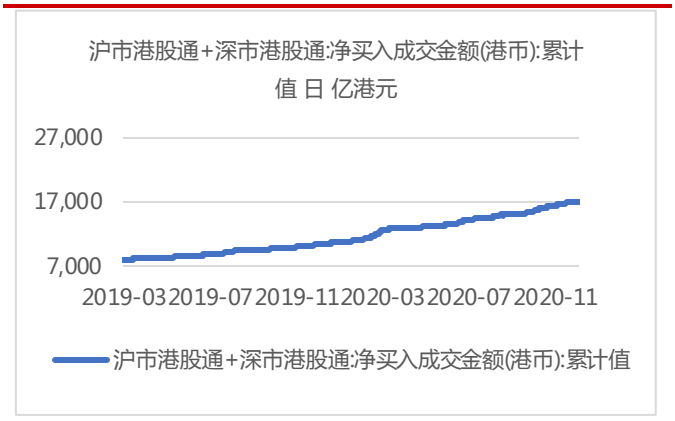
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 20 (港股通沪市、深市当日净买入金额，亿元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

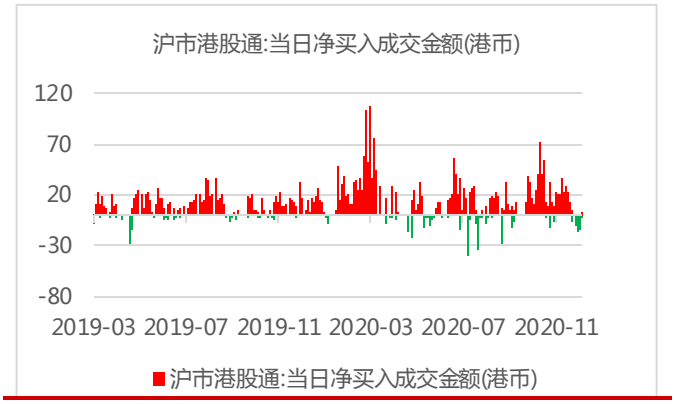
图 21 (港股通沪市、深市累计净买入金额，亿元)



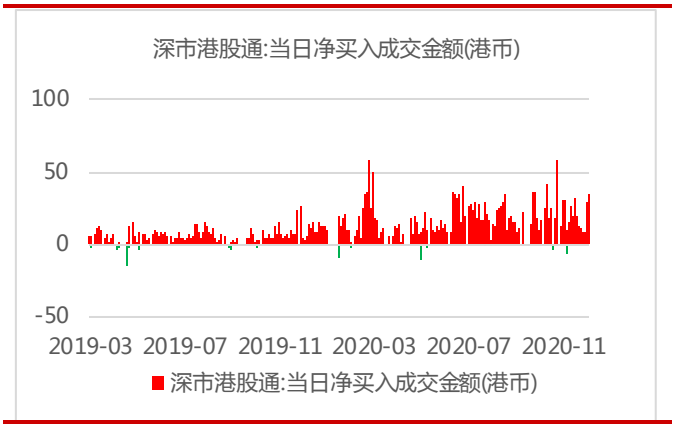
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 22 (港股通沪市当日净买入金额，亿元)

图 23 (港股通深市当日净买入额，亿元)



资料来源：Wind，东海证券研究所



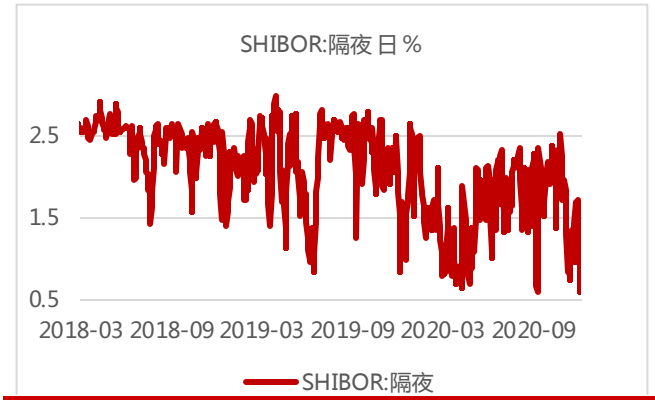
资料来源：Wind，东海证券研究所

5.利率情况

5.1.SHIBOR 利率

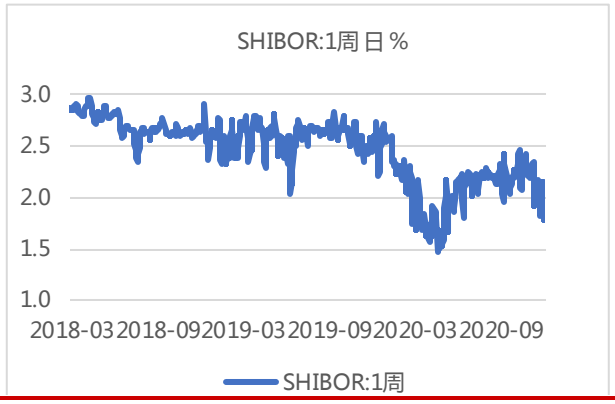
12 月 25 日，上海银行间同业拆放利率 SHIBOR 隔夜利率为 0.7930%，上涨 18.40BP，SHIBOR 一周为 2.1510%，上涨 37.70BP。

图 24 (SHIBOR：隔夜)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 25 (SHIBOR：一周)



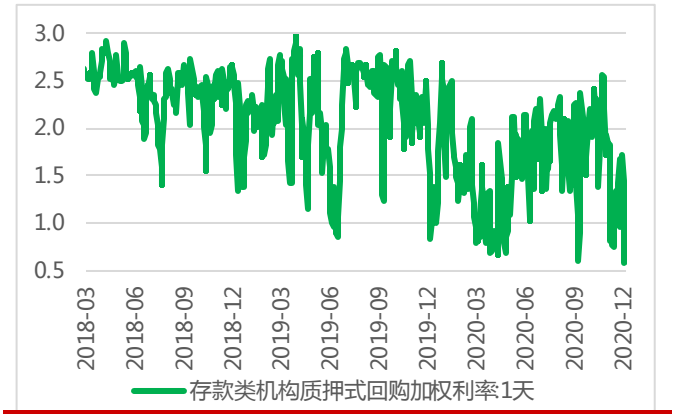
资料来源：Wind，东海证券研究所

5.2.存款类机构质押式回购加权利率

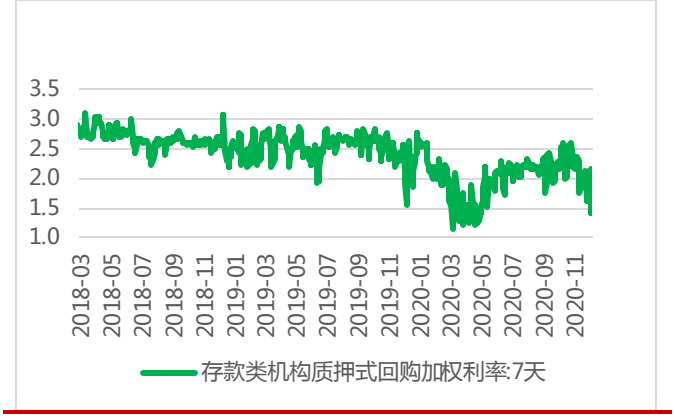
存款类机构质押式回购加权利率隔夜为 0.7609%，上涨 15.63BP，一周为 2.1563%，上涨 72.27BP。

图 26 存款类机构质押式回购加权利率:1 天)

图 27 (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



资料来源：Wind，东海证券研究所

5.3.国债十年期收益率

中债国债到期收益率 10 年期为 3.1878%，下跌 4.25BP。

图 28 (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 29 (中债国债到期收益率 1 年期，%)



资料来源：Wind，东海证券研究所

6.海外市场

6.1.股市

海外股市圣诞假期多数休市。12 月 25 日，日经指数报收 26656.61 点，下跌 0.04%。

图 30 (美国道琼斯工业平均指数)

图 31 (美国标准普尔 500 指数)

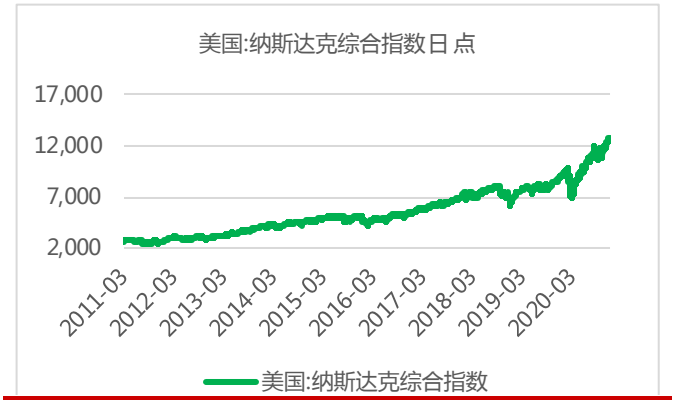


资料来源：Wind，东海证券研究所



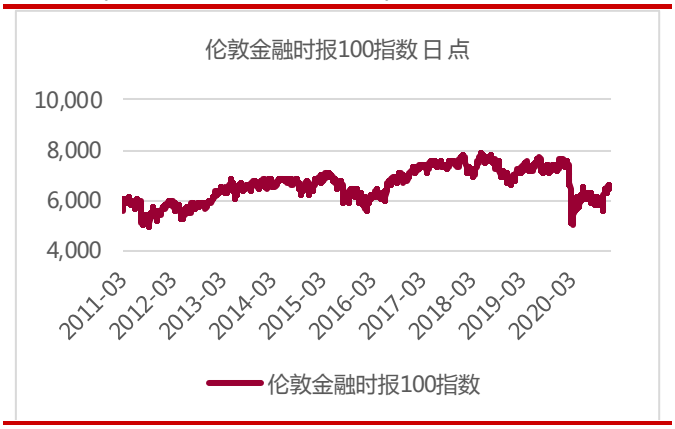
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 32 (美国纳斯达克综合指数)



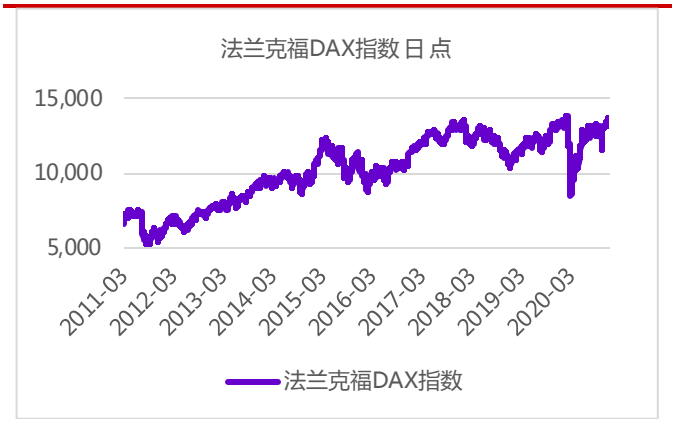
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 33 (伦敦金融时报 100 指数)



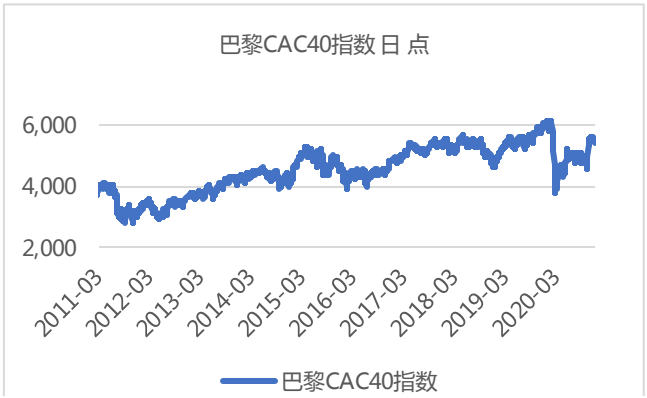
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 34 (法国法兰克福 DAX 指数)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 35 (巴黎 CACA40 指数)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 36 (恒生指数)

图 37 (东京日经 225 指数)



资料来源：Wind，东海证券研究所



资料来源：Wind，东海证券研究所

6.2.汇率

12 月 25 日，美元指数上涨 0.03%，至 90.3331。欧元兑美元上涨 0.01%，至 1.2186。美元兑日元下跌 0.04%，至 103.6100。英镑兑美元下跌 0.07%，至 1.3550。人民币兑美元即期汇率报收 6.5241，升值 0.12%。离岸人民币兑美元即期汇率报收 6.5196，贬值 0.01%。人民币兑美元中间价报收 6.5333，升值 0.04%。

图 38 （美元指数，1973 年=100）



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 39 （美元兑人民币：中间价）



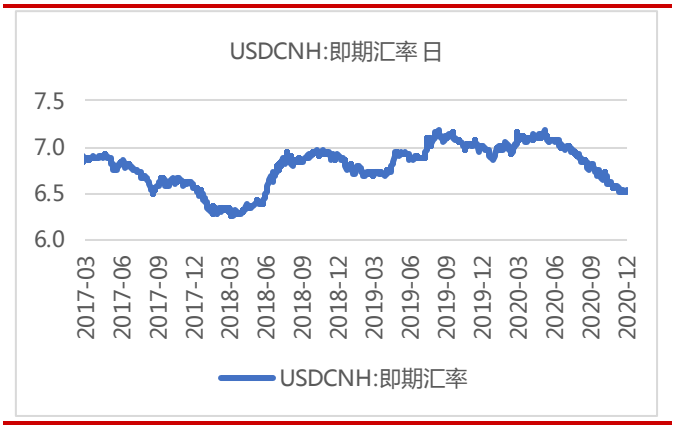
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 40 （美元兑人民币：即期汇率）



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 41 （美元兑人民币 USDCNH:即期汇率）



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 42 (欧元兑美元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 43 (英镑兑美元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 44 (美元兑日元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 45 (美元兑港币)

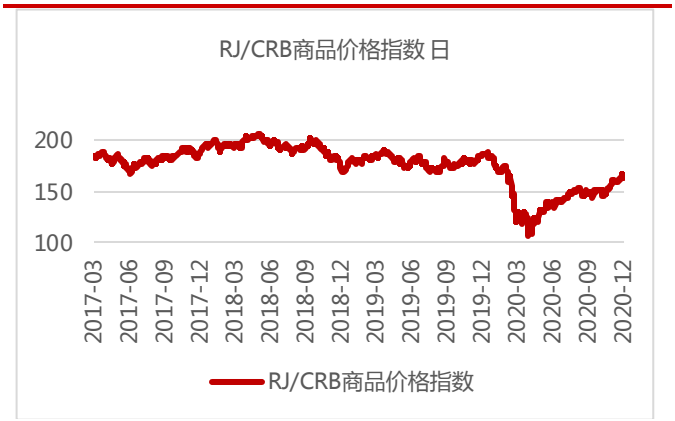


资料来源：Wind，东海证券研究所

6.3.大宗商品

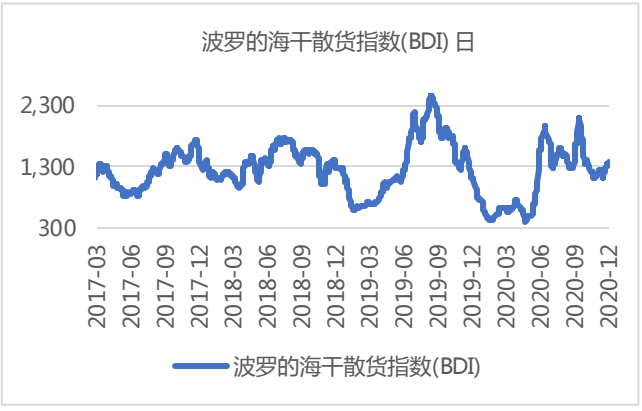
全球主要期货交易所休市。

图 46 (CRB 现货指数)



资料来源：Wind，东海证券研究所

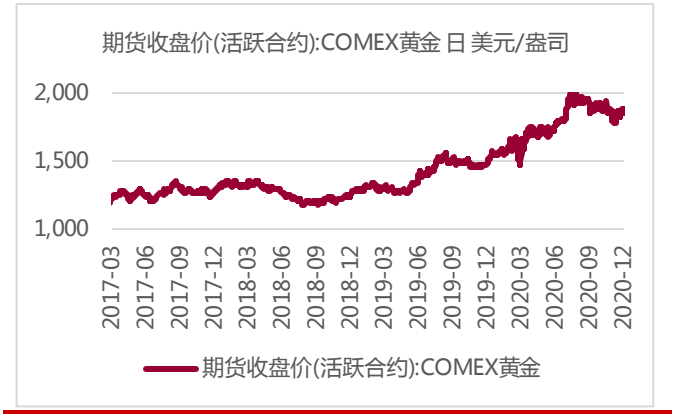
图 47 (波罗的海干散货指数)



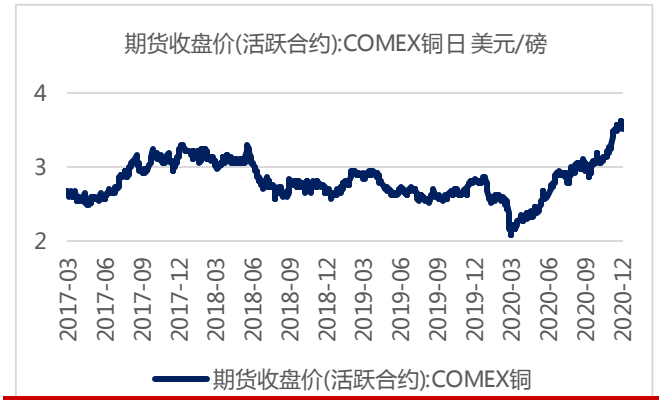
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 48 (COMEX 黄金期货)

图 49 (COMEX 铜期货收盘价，美元/磅)



资料来源：Wind，东海证券研究所



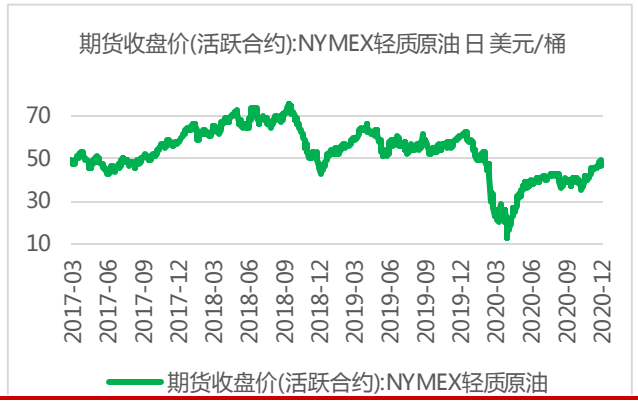
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 50 (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 51 (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：

刘思佳：东海证券研究所宏观策略分析师，三年证券研究研究经验。

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