宏观策略日报：央行三季度货币政策执行报告重提总闸门

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：

国常会：确定完善失信约束制度、健全社会信用体系的措施。会议决定，坚持依法合规、保护权益、审慎适度、清单管理，规范和完善失信约束制度，有序健康推进社会信用体系建设。一是科学界定信用信息纳入范围和程序。二是规范信用信息共享公开范围和程序。三是规范严重失信主体名单认定标准。四是依法依规开展失信惩戒，确保过惩相当。五是建立有利于自我纠错的信用修复机制。六是加强信息安全和隐私保护。

央行三季度货币政策执行报告：重提总闸门。报告提出，中长期看，我国经济稳中向好、长期向好、高质量发展的基本面没有改变。但国际环境日趋复杂，不稳定性不确定性明显增加，国内经济还面临不少挑战。国外疫情出现反弹，债务攀升导致财政可持续性面临严峻挑战，极度宽松货币政策存在溢出效应，此外，疫情冲击带来的金融风险存在一定时滞，未来不良贷款有上升压力。此外，报告重提货币供应总闸门，尽可能长时间实施正常货币政策，保持宏观杠杆率基本稳定。下一阶段，将完善货币供应调控机制，根据宏观形势和市场需要，科学把握货币政策操作的力度、节奏和重点，既保持流动性合理充裕，不让市场缺钱，又坚决不搞“大水漫灌”，不让市场的钱溢出来。央行要求，牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，坚持稳地价、稳房价、稳预期，保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性，实施好房地产金融审慎管理制度。预期后期货币政策仍以结构性为主，重在调节整个市场的流动性，整体保持中性略偏宽松。

欧洲央行：PEPP 所固有的灵活性非常重要。欧洲央行会议纪要显示，理事会成员普遍认为有必要在 12 月重新调整货币政策工具。欧洲央行紧急抗疫购债计划（PEPP）所固有的灵活性非常重要。根据观察，目前预计整体通胀率处于负值的时间将比 9 月份所预测的更长。预计直至 2021 年初，通胀将维持在负值水平。会议纪要显示，不能排除欧元区出现双重触底的衰退情况。

新冠疫情。11 月 25 日，全球新冠肺炎累计确诊病例 6077.1 万例，新增确诊病例 620935 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 183059 例、44699 例、47898 例、23675 例和 92341 例。

融资余额增加。11 月 25 日，A 股融资余额 14604.38 亿元，环比增长 17.60 亿元；融资融券余额 15767.16 亿元，环比减少 3.28 亿元。融资余额减融券余额 13441.60 亿元，环比增长 38.48 亿元。

陆股通净流入、港股通净流入。11 月 26 日，陆股通当日净买入成交 60.29 亿元，其中买入成交 447.11 亿元，卖出成交 386.82 亿元，累计净买入成交 11377.54 亿元。港股通当日净买入成交 13.67 亿港元，其中买入成交 118.87 亿港元，卖出成交 105.19 亿港元，累计净买入成交 16598.97 亿港元。

货币市场利率涨跌不一。11 月 26 日，上海银行间同业拆放利率 SHIBOR 隔夜利率为 1.2980%，下跌 28.00BP，SHIBOR 一周为 2.2940%，上涨 7.00BP。存款类机构质押式回购加权利率隔夜为 1.2596%，下跌 30.52BP，一周为

2.3444%，上涨 1.15BP。中债国债到期收益率 10 年期为 3.2850%，上涨 1.75BP。

美股休市，欧股下跌。11 月 26 日，法国 CAC 指数报收 5566.79 点，下跌 0.08%；德国 DAX 指数报收 13286.57 点，下跌 0.02%；英国富时 100 指数报收 6362.93 点，下跌 0.44%。亚太市场方面，日经指数报收 26537.31 点，上涨 0.91%；恒生指数报收 26819.45 点，上涨 0.56%。

美元指数上涨，人民币即期汇率升值。11 月 26 日，美元指数上涨 0.01%，至 92.0194。欧元兑美元下跌 0.00%，至 1.1914。美元兑日元下跌 0.20%，至 104.2650。英镑兑美元下跌 0.23%，至 1.3357。人民币兑美元即期汇率报收 6.5729，升值 0.10%。离岸人民币兑美元即期汇率报收 6.5697，贬值 0.10%。人民币兑美元中间价报收 6.5780，贬值 0.05%。

黄金上涨、原油下跌、期铜上涨。11 月 26 日，COMEX 黄金期货上涨 0.45%，报收 1814.20 美元/盎司。WTI 原油期货下跌 1.90%，报收 44.99 美元/桶。布伦特原油期货下跌 1.97%，报收 47.77 美元/桶。COMEX 铜期货上涨 1.88%，报收 3.3790 美元/磅。LME 铜 3 个月期货上涨 1.17%，报收 7412 美元/吨。

正文目录

1. 宏观要点 5
2. 国内外疫情发展趋势 5
3. A 股市场 7
4. 市场资金情况 9
4.1. 融资融券 9
4.2. 沪港通、深港通 9
5. 利率情况 11
5.1. SHIBOR 利率 11
5.2. 存款类机构质押式回购加权利率 11
5.3. 国债十年期收益率 12
6. 海外市场 12
6.1. 股市 12
6.2. 汇率 14
6.3. 大宗商品 15

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) 6
图 6 (中国与海外当日新增病例趋势，例) 6
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) 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 (融券余额，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 (沪股通当日净买入金额，亿元) 10
图 19 (深股通当日净买入额，亿元) 10
图 20 (港股通沪市、深市当日净买入金额，亿元) 10
图 21 (港股通沪市、深市累计净买入金额，亿元) 10
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) 11
图 25 (SHIBOR：一周) 11
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，%)..... 12
图 29 (中债国债到期收益率 1 年期，%)..... 12
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)..... 13
图 33 (伦敦金融时报 100 指数)..... 13
图 34 (法国法兰克福 DAX 指数)..... 13
图 35 (巴黎 CACA40 指数)..... 13
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)..... 14
图 39 (美元兑人民币：中间价)..... 14
图 40 (美元兑人民币：即期汇率)..... 14
图 41 (美元兑人民币 USDCNH:即期汇率)..... 14
图 42 (欧元兑美元)..... 15
图 43 (英磅兑美元)..... 15
图 44 (美元兑日元)..... 15
图 45 (美元兑港币)..... 15
图 46 (CRB 现货指数)..... 15
图 47 (波罗的海干散货指数)..... 15
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)..... 16
图 51 (美国 WTI 原油期货，美元/桶)..... 16

1.宏观要点

国常会：确定完善失信约束制度、健全社会信用体系的措施

国务院总理李克强 11 月 25 日主持召开国务院常务会议，确定完善失信约束制度、健全社会信用体系的措施，为发展社会主义市场经济提供支撑；通过《中华人民共和国安全生产法（修正草案）》。

会议决定，坚持依法合规、保护权益、审慎适度、清单管理，规范和完善失信约束制度，有序健康推进社会信用体系建设。一是科学界定信用信息纳入范围和程序。二是规范信用信息共享公开范围和程序。三是规范严重失信主体名单认定标准。四是依法依规开展失信惩戒，确保过惩相当。五是建立有利于自我纠错的信用修复机制。六是加强信息安全和隐私保护。

央行三季度货币政策执行报告：重提总闸门

11 月 26 日，央行发布 2020 年三季度货币政策执行报告。报告提出，中长期看，我国经济稳中向好、长期向好、高质量发展的基本面没有改变。但国际环境日趋复杂，不稳定性不确定性明显增加，国内经济还面临不少挑战。国外疫情出现反弹，债务攀升导致财政可持续性面临严峻挑战，极度宽松货币政策存在溢出效应，此外，疫情冲击带来的金融风险存在一定时滞，未来不良贷款有上升压力。此外，报告重提货币供应总闸门，尽可能长时间实施正常货币政策，保持宏观杠杆率基本稳定。下一阶段，将完善货币供应调控机制，根据宏观形势和市场需要，科学把握货币政策操作的力度、节奏和重点，既保持流动性合理充裕，不让市场缺钱，又坚决不搞“大水漫灌”，不让市场的钱溢出来。央行要求，牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，坚持稳地价、稳房价、稳预期，保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性，实施好房地产金融审慎管理制度。预期后期货币政策仍以结构性为主，重在调节整个市场的流动性，整体保持中性略偏宽松。

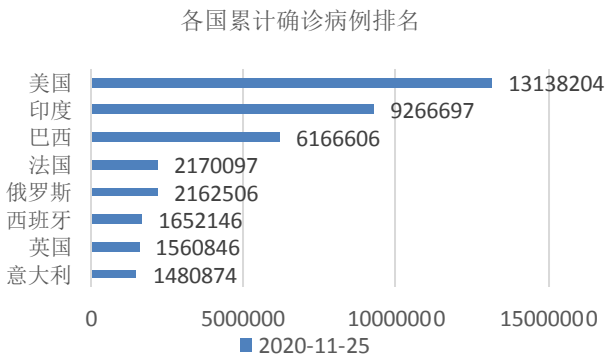
欧洲央行：PEPP 所固有的灵活性非常重要

欧洲央行会议纪要显示，理事会成员普遍认为有必要在 12 月重新调整货币政策工具。欧洲央行紧急抗疫购债计划（PEPP）所固有的灵活性非常重要。根据观察，目前预计整体通胀率处于负值的时间将比 9 月份所预测的更长。预计直至 2021 年初，通胀将维持在负值水平。会议纪要显示，不能排除欧元区出现双重触底的衰退情况。

2.国内外疫情发展趋势

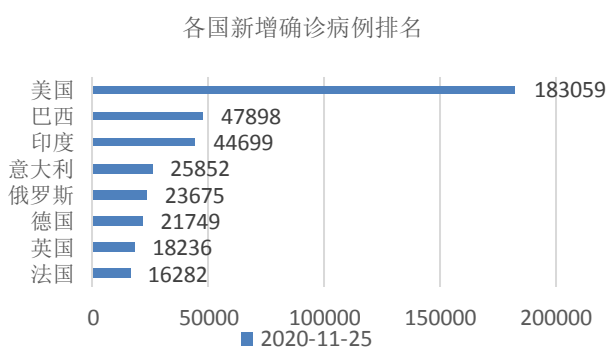
11 月 25 日，全球新冠肺炎累计确诊病例 6077.1 万例，新增确诊病例 620935 例，其中美国、印度、巴西、俄罗斯、英国+德国+法国+意大利+西班牙分别新增确诊 183059 例、44699 例、47898 例、23675 例和 92341 例。

图 1 (主要国家累计确诊病例数排名，例)



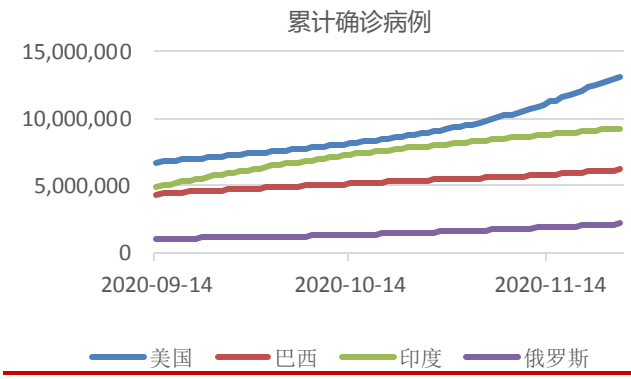
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 2 (主要国家新增确诊病例数排名，例)



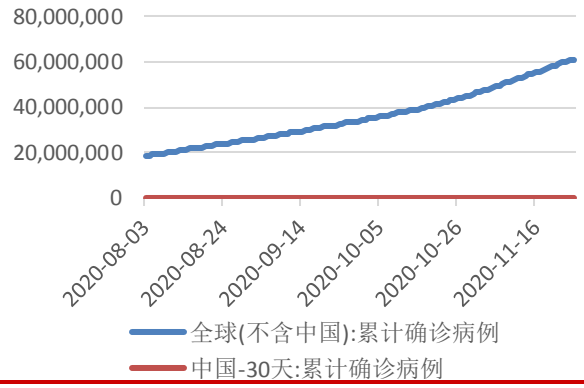
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 3 (美俄巴西印度累计确诊病例发展趋势，例)



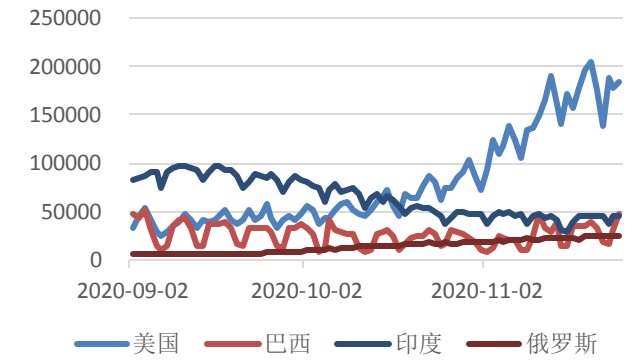
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 4 (中国与海外累计确诊病例趋势，例)



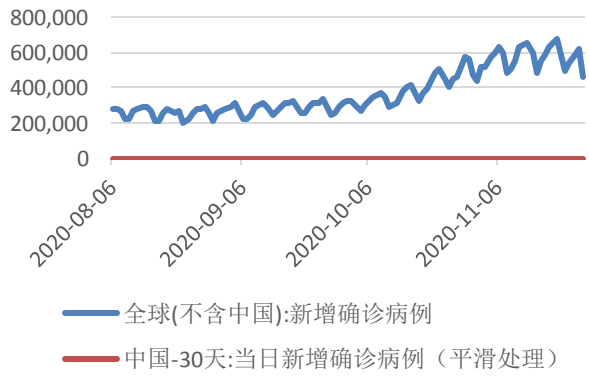
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 5 (美俄巴西印度当日新增病例趋势，例)



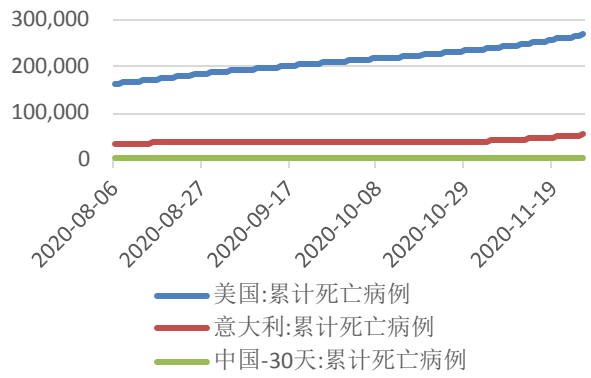
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 6 (中国与海外当日新增病例趋势，例)



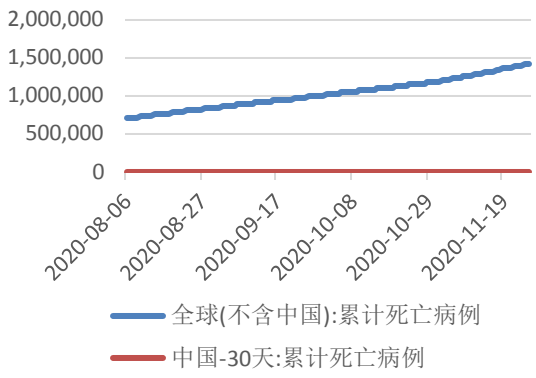
资料来源：Wind，东海证券研究所

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

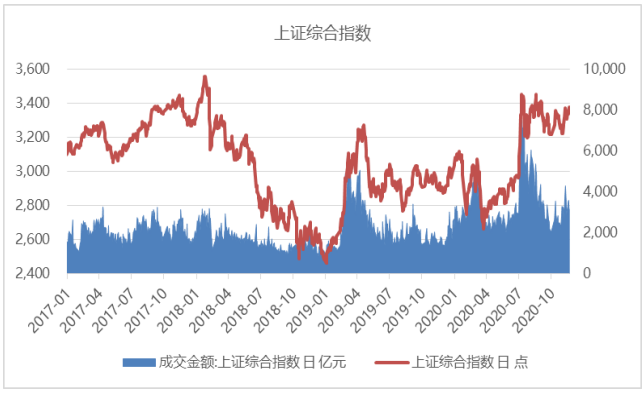
3.A 股市场

大盘昨日顺势回落后，在 20 日均线之上开始震荡反弹，收盘收小实体星状 K 线。量能明显缩小，大单资金仍呈净流出状态，全天净流出超 87 亿元。量能减少，可能盘中有惜售，但大单资金净流出尚未明显收敛。震荡中指数分钟线指标略有好转，短线或有震荡反弹动能。

从板块上看，收红板块占比 16%。其中，中船系涨幅第一，国防军工、国产航母、电力等涨幅居前。保险、中字头股票、银行、军工等有大单资金介入迹象，但绝大多数板块仍呈大单资金净流出中。汽车整车、采掘服务、可燃冰等跌幅居前。收红个股占比 36%，涨超 9%的个股 32 只，跌超 9%的个股 20 只。昨日板块个股弱势调整。

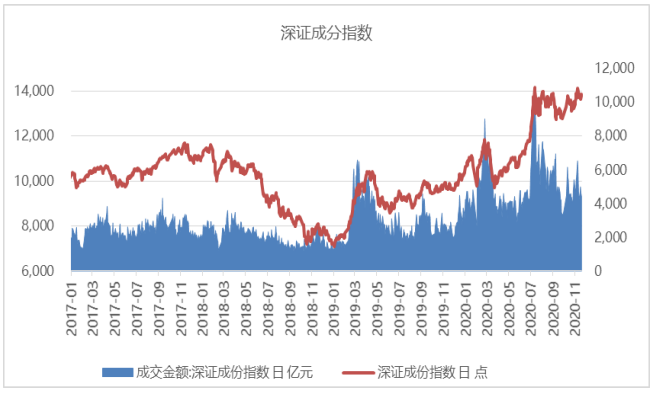
从大盘指数看，上一交易日指数收了中阴线之后 ，均线系统仍是多头发散，尚未完全走坏。昨日指数没有跌幅扩大，而是收了星状 K 线，K 线收小下影线，量能明显收缩，盘中可能有惜售，指数 15 分钟线 MACD 金叉成立，若 30 分钟 MACD 也金叉成立的话，指数或仍有反弹动能。但大单资金连续三个交易日大幅净流出，空方力量仍较集中，即便反弹仍需适当谨慎。

图 9 (上证综合指数及成交量，点，亿元)



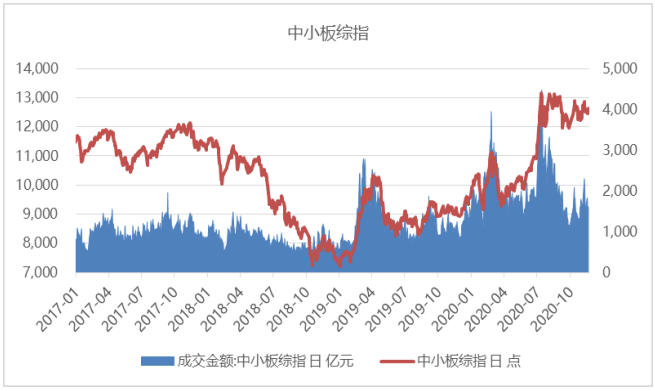
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 10 (深证成分指数及成交量，点，亿元)



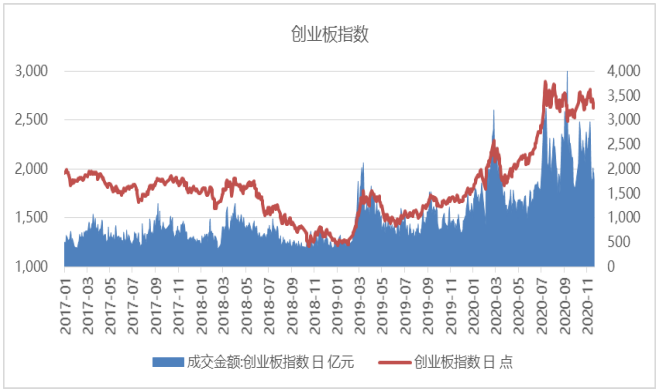
资料来源：Wind，东海证券研究所

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（%）
船舶制造	5.09	汽车整车	-4.46
航空装备	2.92	电气自动化设备	-3.36
电力	2.56	采掘服务	-2.86
保险	2.30	农业综合 II	-2.60
畜禽养殖	2.00	其他交运设备	-1.97

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
海兰信	15.42	20.00	16.91	26.50
西菱动力	23.89	19.99	26.74	105.95
江龙船艇	38.54	19.99	15.53	200.16
晨曦航空	51.37	12.93	18.64	233.35
航新科技	22.5	12.56	19.55	40.54
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
康跃科技	11.3	-17.76	-31.35	55.43
华鹏飞	6.56	-14.36	-20.00	26.15
银宝山新	8.24	-10.04	8.85	-1.08
永鼎股份	6.21	-10.00	-9.21	38.00
道恩股份	23.49	-10.00	-7.23	119.74

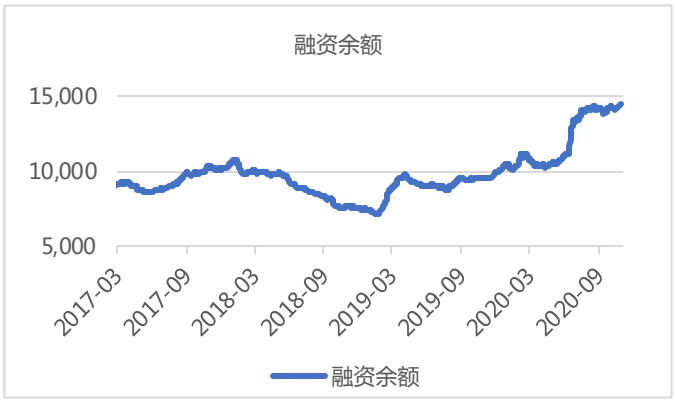
资料来源：Wind，东海证券研究所

4.市场资金情况

4.1.融资融券

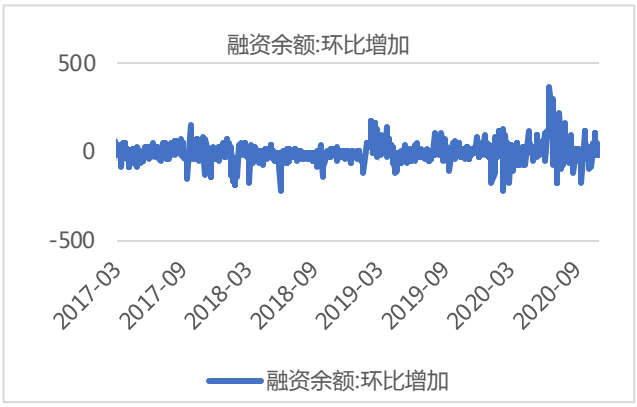
11 月 25 日，A 股融资余额 14604.38 亿元，环比增长 17.60 亿元；融资融券余额 15767.16 亿元，环比减少 3.28 亿元。融资余额减融券余额 13441.60 亿元，环比增长 38.48 亿元。

图 13 (融资余额，亿元)



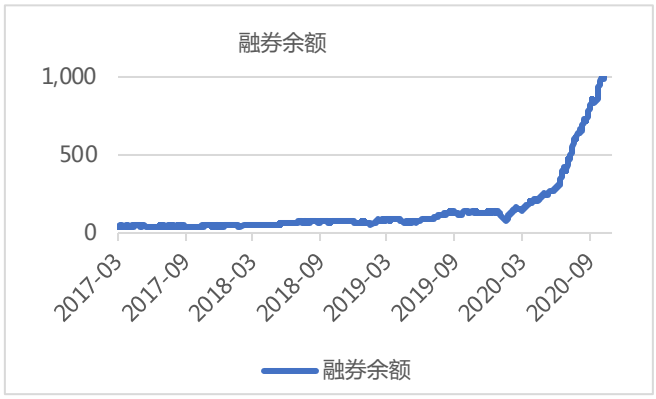
资料来源：Wind，东海证券研究所

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)

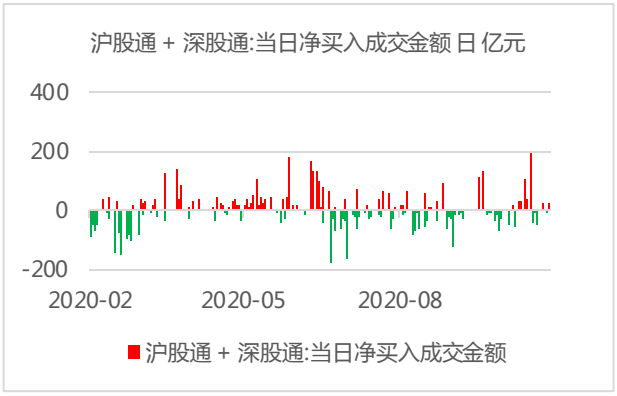


资料来源：Wind，东海证券研究所

4.2.沪港通、深港通

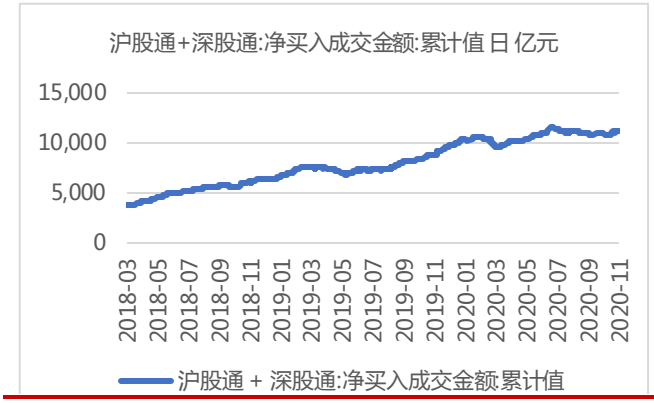
11 月 26 日，陆股通当日净买入成交 60.29 亿元，其中买入成交 447.11 亿元，卖出成交 386.82 亿元，累计净买入成交 11377.54 亿元。港股通当日净买入成交 13.67 亿港元，其中买入成交 118.87 亿港元，卖出成交 105.19 亿港元，累计净买入成交 16598.97 亿港元。

图 16 (沪股通深股通当日净买入成交金额，亿元)



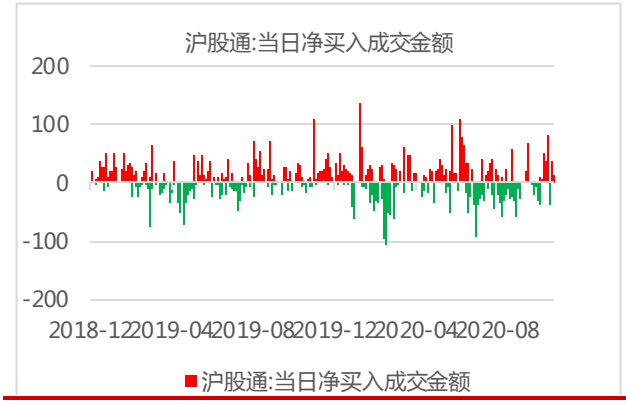
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 17 (沪股通、深股通净买入成交金额累计，亿元)



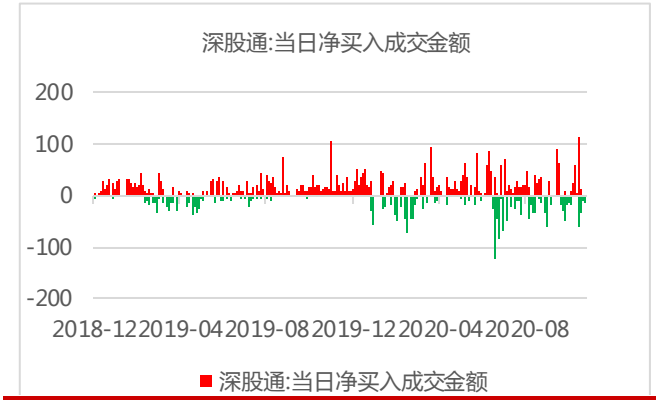
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 18 (沪股通当日净买入金额，亿元)



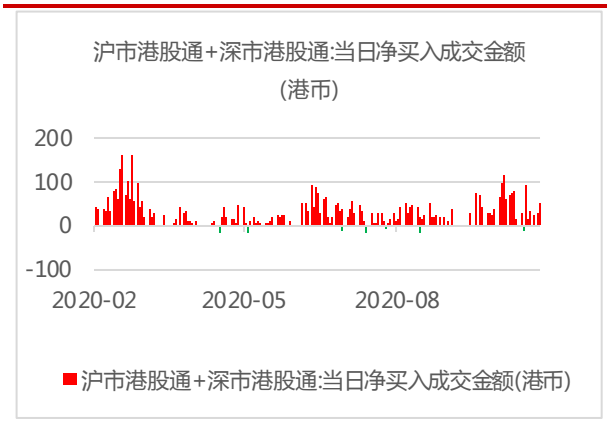
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 19 (深股通当日净买入额，亿元)



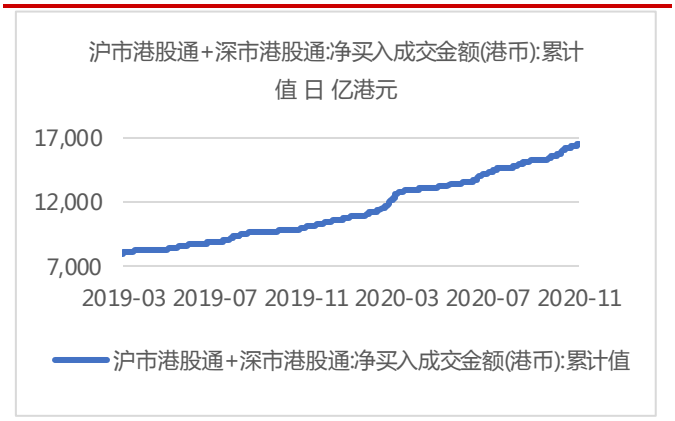
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 20 (港股通沪市、深市当日净买入金额，亿元)



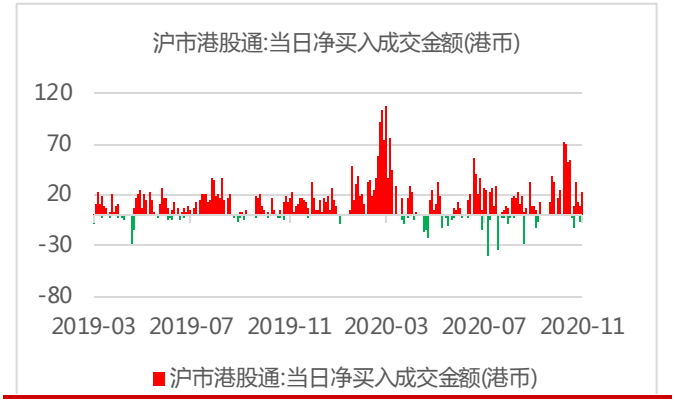
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 21 (港股通沪市、深市累计净买入金额，亿元)



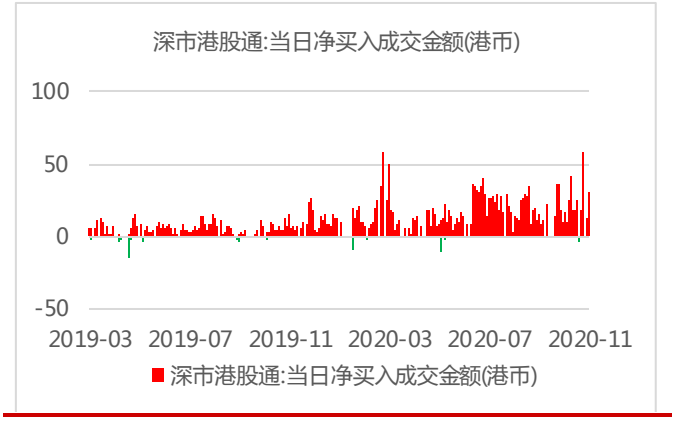
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 22 (港股通沪市当日净买入金额，亿元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 23 (港股通深市当日净买入额，亿元)



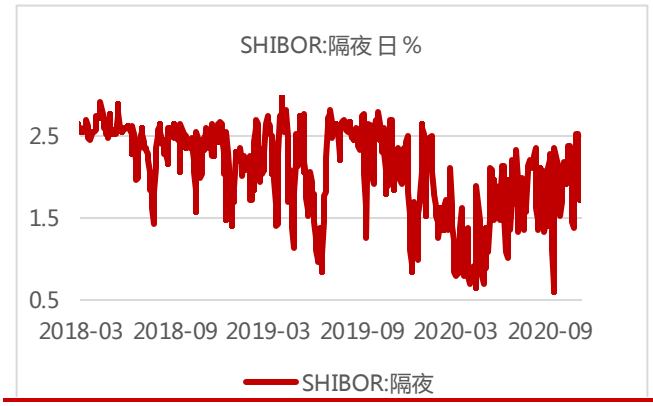
资料来源：Wind，东海证券研究所

5.利率情况

5.1.SHIBOR 利率

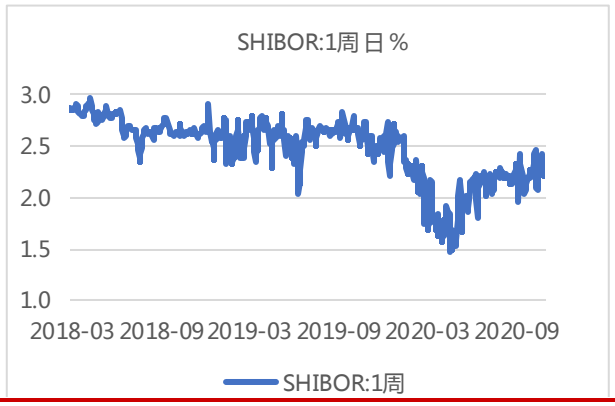
11 月 26 日，上海银行间同业拆放利率 SHIBOR 隔夜利率为 1.2980%，下跌 28.00BP，SHIBOR 一周为 2.2940%，上涨 7.00BP。

图 24 (SHIBOR：隔夜)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 25 (SHIBOR：一周)

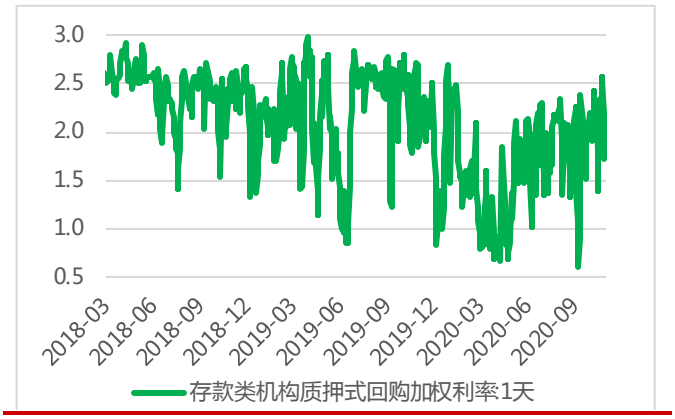


资料来源：Wind，东海证券研究所

5.2.存款类机构质押式回购加权利率

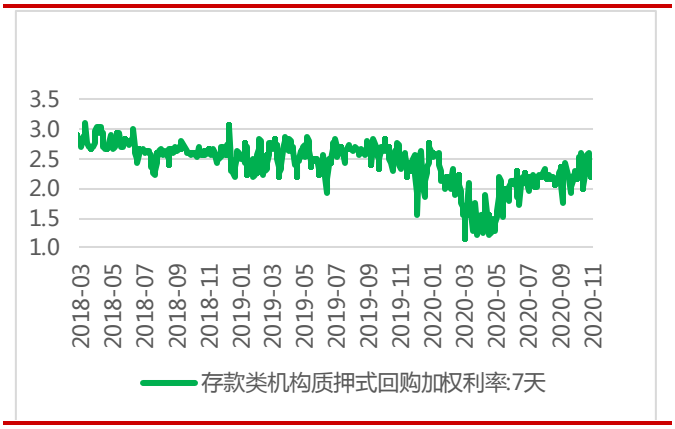
存款类机构质押式回购加权利率隔夜为 1.2596%，下跌 30.52BP，一周为 2.3444%，上涨 1.15BP。

图 26 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 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

5.3.国债十年期收益率

中债国债到期收益率 10 年期为 3.2850%，上涨 1.75BP。

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

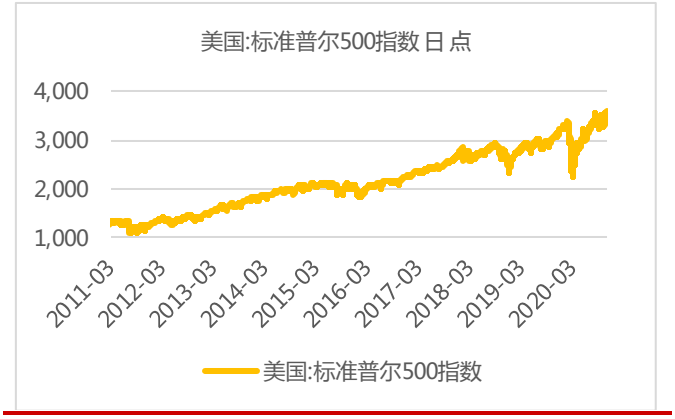
11 月 26 日，法国 CAC 指数报收 5566.79 点，下跌 0.08%；德国 DAX 指数报收 13286.57 点，下跌 0.02%；英国富时 100 指数报收 6362.93 点，下跌 0.44%。亚太市场方面，日经指数报收 26537.31 点，上涨 0.91%；恒生指数报收 26819.45 点，上涨 0.56%。

图 30 (美国道琼斯工业平均指数)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 31 (美国标准普尔 500 指数)



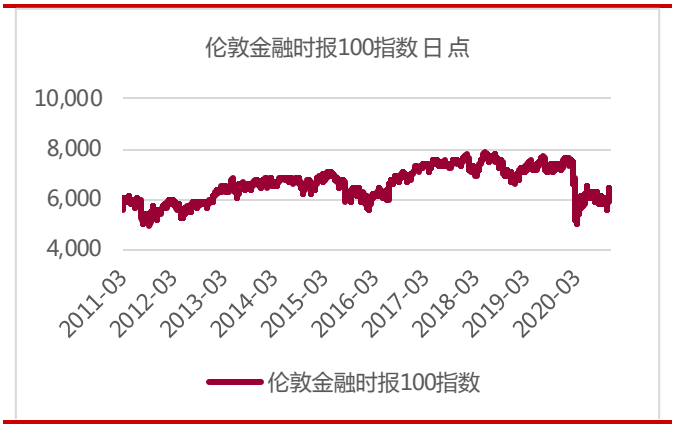
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 32 (美国纳斯达克综合指数)



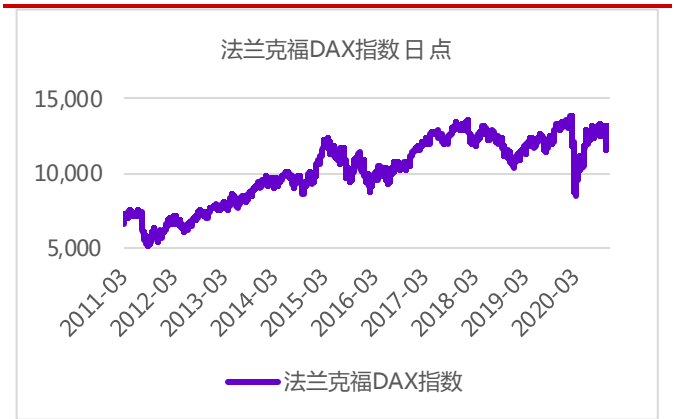
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 33 (伦敦金融时报 100 指数)



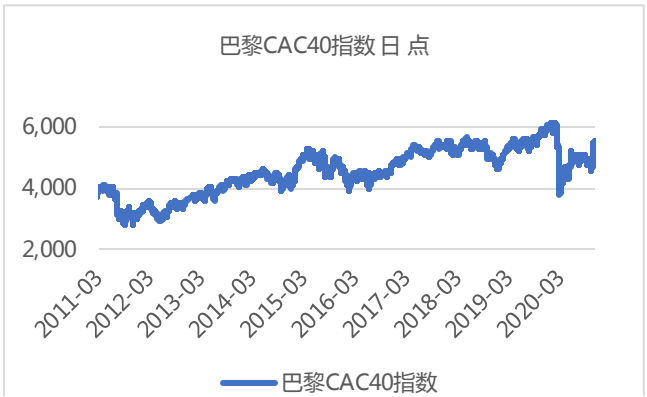
资料来源：Wind，东海证券研究所

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)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 37 (东京日经 225 指数)



资料来源：Wind，东海证券研究所

6.2.汇率

11 月 26 日，美元指数上涨 0.01%，至 92.0194。欧元兑美元下跌 0.00%，至 1.1914。美元兑日元下跌 0.20%，至 104.2650。英镑兑美元下跌 0.23%，至 1.3357。人民币兑美元即期汇率报收 6.5729，升值 0.10%。离岸人民币兑美元即期汇率报收 6.5697，贬值 0.10%。人民币兑美元中间价报收 6.5780，贬值 0.05%。

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)



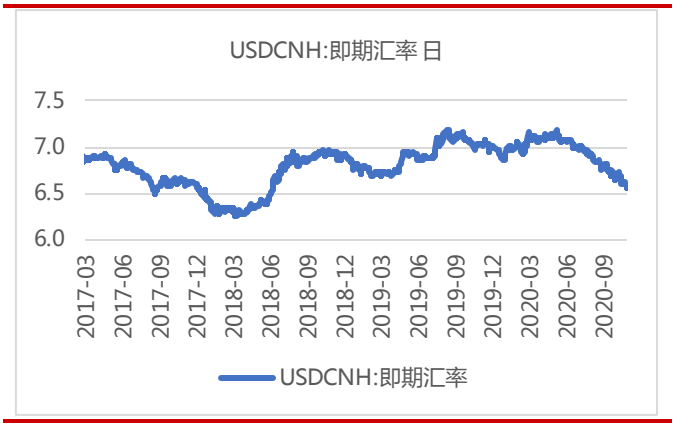
资料来源：Wind，东海证券研究所

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)



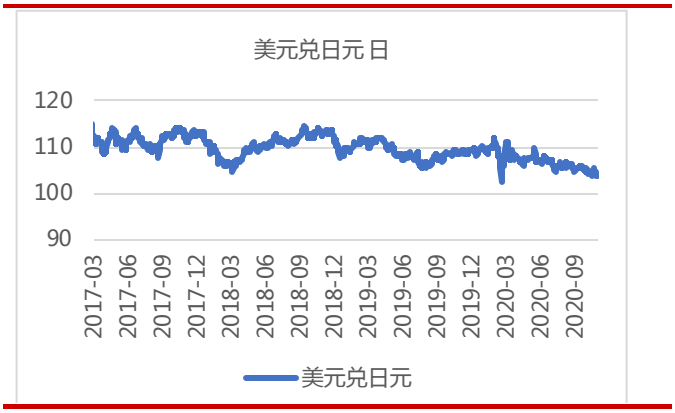
资料来源：Wind，东海证券研究所

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)

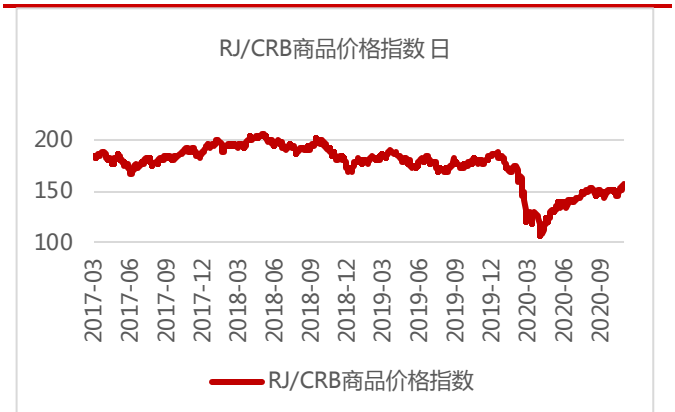


资料来源：Wind，东海证券研究所

6.3.大宗商品

11 月 26 日，COMEX 黄金期货上涨 0.45%，报收 1814.20 美元/盎司。WTI 原油期货下跌 1.90%，报收 44.99 美元/桶。布伦特原油期货下跌 1.97%，报收 47.77 美元/桶。COMEX 铜期货上涨 1.88%，报收 3.3790 美元/磅。LME 铜 3 个月期货上涨 1.17%，报收 7412 美元/吨。

图 46 (CRB 现货指数)



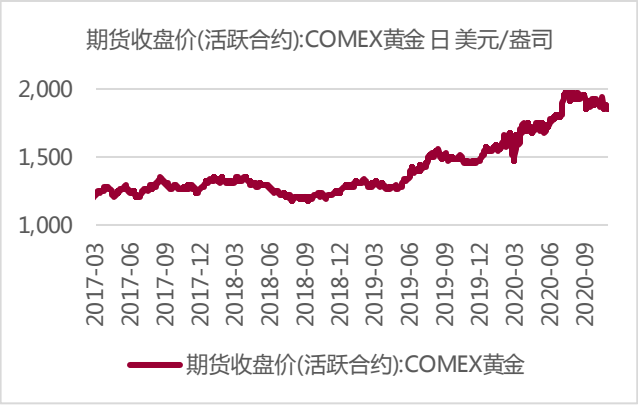
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 47 (波罗的海干散货指数)



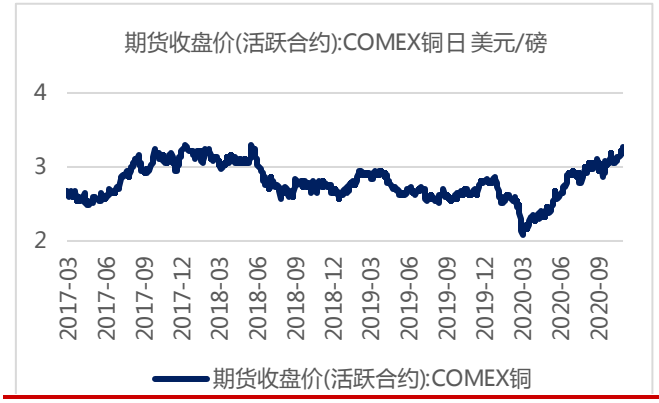
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 48 (COMEX 黄金期货)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 49 (COMEX 铜期货收盘价，美元/磅)



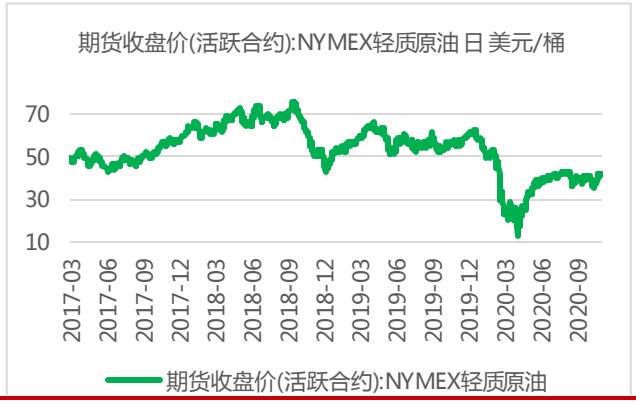
资料来源：Wind，东海证券研究所

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