策略日报：央行：疫情影响或超预期，继续加强逆周期调节

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

联系人：陈茜茜

电话：021-20333532

邮箱：cxx@longone.com.cn

相关研究报告

投资要点：

刘鹤与莱特希泽、姆努钦通话。5 月 8 日上午，中美全面经济对话中方牵头人刘鹤应约与美贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话。双方表示应加强宏观经济和公共卫生合作，努力为中美第一阶段经贸协议的落实创造有利氛围和条件，推动取得积极成效。双方同意保持沟通协调。刘鹤应约与美方通电话消息一出，全球市场迎来了大幅反弹，沪指一度突破 2900 点，北上资金更是加大了流入 A 股市场的力度。截至当日收盘，北向资金净流入 50 亿元。

5 月 10 日，央行发布《2020 年第一季度中国货币政策执行报告》。由于今年以来新冠肺炎席卷全球，对全球经济金融造成巨大影响，报告明确“今年全球经济衰退已成定局”，各国陆续出台经济刺激政策，但后续经济发展隐患依然存在。报告称，稳健的货币政策要更加灵活适度，根据疫情防控和经济形势的阶段性变化，把握好政策力度、重点和节奏。加强货币政策逆周期调节，把支持实体经济恢复发展放到更加突出的位置，运用总量和结构性政策，保持流动性合理充裕，有序推进存量浮动利率贷款定价基准转换，疏通货币政策传导机制，引导贷款市场利率下行。

美联储继续放缓购债步伐。美联储继续下调国债购买规模，将下周（5 月 11 日-5 月 15 日）每日购债规模由 80 亿美元下调至 70 亿美元。此外，MBS 购买量降至每日 50 亿美元。美联储本轮 QE 始于 3 月 13 日，3 月 19 日至 4 月 1 日期间国债购买规模一度达到每日 750 亿美元。进入 4 月后，随着市场流动性缓解，以及其他配套政策陆续上线，美联储购债脚步开始逐步放缓，每日购债规模已较峰值下降九成。预计美联储将最终会把购债规模缩减至每天大约几十亿美元。由于担心扰乱最近才恢复正常运转的市场，预计它不会一直缩减到零。但如果收益率上升，美联储可能会改变做法，将更强烈地确认维持低利率是前瞻性指引策略的一部分，也可能会增加购债来压低。

融资余额环比增加。

5 月 7 日，A 股融资余额 10394.43 亿元，环比增长 59.52 亿元；融资融券余额 10623.80 亿元，环比增长 66.12 亿元。融资余额减融券余额 10165.06 亿元，环比增长 52.92 亿元。

陆股通净流入，港股通净流入。

5 月 8 日，陆股通当日净买入 48.65 亿元，其中买入 388.19 亿元，卖出 339.54 亿元，累计净买入 10316.94 亿元。港股通当日净买入 4.21 亿港元，其中买入 108.02 亿港元，卖出 103.81 亿港元，累计净买入 13078.88 亿港元。

货币市场利率下跌。

5 月 9 日，上海银行间同业拆放利率 SHIBOR 隔夜利率为 0.8500%，下跌 8.80BP，SHIBOR 一周为 1.4810%，下跌 32.80BP。存款类机构质押式回购加权利率隔夜为 0.9115%，下跌 22.07BP，一周为 1.5509%，上涨 10.31BP。中债国债到期收益率 10 年期为 2.6207%，下跌 0.91BP。

美国三大股集体收涨，欧洲股市均上涨。

5 月 8 日，道琼斯工业平均指数报收 24331.32 点，上涨 1.91%；标普 500 指数报收 2929.80 点，上涨 1.69%；纳斯达克指数报收 9121.32 点，上涨 1.58%。欧洲股市，法国 CAC 指数报收 4549.64 点，上涨 1.07%；德国 DAX 指数报收 10904.48 点，上涨 1.35%；英国富时 100 指数报收 5935.98 点，上涨 1.40%。亚太市场方面，日经指数报收 20179.09 点，上涨 2.56%；恒生指数报收 24230.17 点，上涨 1.04%。

美元指数下跌，人民币汇率升值。

5 月 8 日，美元指数下跌 0.08%，报收 99.7539。欧元兑美元上涨 0.05%，报收 1.0839。美元兑日元上涨 0.32%，报收 106.6200。英镑兑美元上涨 0.33%，报收 1.2403。人民币兑美元即期汇率报收 7.0792，升值 0.17%。离岸人民币兑美元即期汇率报收 7.0941，贬值 0.02%。人民币兑美元中间价报收 7.0788，升值 0.20%。

黄金下跌，原油上涨。

5 月 8 日，COMEX 黄金期货下跌 1.30%，报收 1704.8 美元/盎司。WTI 原油期货上涨 4.83%，报收 26.04 美元/桶。布伦特原油期货上涨 5.07%，报收 30.86 美元/桶。COMEX 铜期货上涨 1.56%，报收 2.4160 美元/磅。LME 铜 3 个月期货上涨 1.19%，报收 5281 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 (中美意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 (中美意当日新增病例趋势，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，亿港元) 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，亿港元) 11
图 23 (港股通深市当日净买入额，亿港元) 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)..... 13
图 37 (东京日经 225 指数)..... 13
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)..... 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)..... 16
图 51 (美国 WTI 原油期货，美元/桶)..... 16

1.宏观要点

刘鹤与莱特希泽、姆努钦通话

5 月 8 日上午，中美全面经济对话中方牵头人刘鹤应约与美贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话。双方表示应加强宏观经济和公共卫生合作，努力为中美第一阶段经贸协议的落实创造有利氛围和条件，推动取得积极成效。双方同意保持沟通协调。

点评： 刘鹤应约与美方通电话消息一出，全球市场迎来了大幅反弹，沪指一度突破 2900 点，北上资金更是加大了流入 A 股市场的力度。截至当日收盘，北向资金净流入 50 亿元。

5 月 10 日，央行发布《2020 年第一季度中国货币政策执行报告》

央行发布一季度货币政策执行报告指出，新冠肺炎疫情对我国经济社会发展带来前所未有的冲击，我国经济稳中向好、长期向好的趋势没有改变，但当前经济发展面临的挑战前所未有，必须充分估计困难、风险和不确定性，切实增强紧迫感，抓实经济社会发展各项工作。

点评： 央行表示稳健的货币政策要更加灵活适度，根据疫情防控和经济形势阶段性变化，把握好政策力度、重点和节奏；加强货币政策逆周期调节，把支持实体经济恢复发展放到更加突出位置，运用总量和结构性政策，保持流动性合理充裕，支持实体经济特别是中小微企业渡过难关。同时要继续深化 LPR 改革释放潜力，疏通市场利率向贷款利率的传导渠道，推动降低贷款实际利率，有序推进存量浮动利率贷款定价基准转换，将金融机构存量企业贷款转换进度纳入 MPA 和合格审慎评估考核，预计在 8 月底前可基本完成转换。此次报告中，透露的信号包括：第一，新增“更加重视经济增长、就业等目标”，保就业被提到了更重视的地位，为了稳增长保就业或许要创造相应的政策环境；第二，货币政策或更加宽松，伴随相应的降准降息操作；第三，存款利率有望下调。

美联储继续放缓购债步伐，较峰值已降 9 成

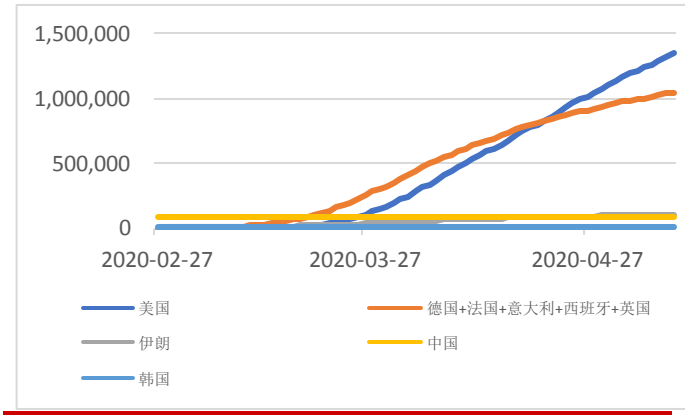
美联储继续下调国债购买规模，将下周（5 月 11 日-5 月 15 日）每日购债规模由 80 亿美元下调至 70 亿美元。此外，MBS 购买量降至每日 50 亿美元。

点评： 美联储本轮 QE 始于 3 月 13 日，3 月 19 日至 4 月 1 日期间国债购买规模一度达到每日 750 亿美元。进入 4 月后，随着市场流动性缓解，以及其他配套政策陆续上线，美联储购债脚步开始逐步放缓，每日购债规模已较峰值下降九成。预计美联储将最终会把购债规模缩减至每天大约几十亿美元。由于担心扰乱最近才恢复正常运转的市场，预计它不会一直缩减到零。但如果收益率上升，美联储可能会改变做法，将更强烈地确认维持低利率是前瞻性指引策略的一部分，也可能会增加购债来压低。

2.国内外疫情发展趋势

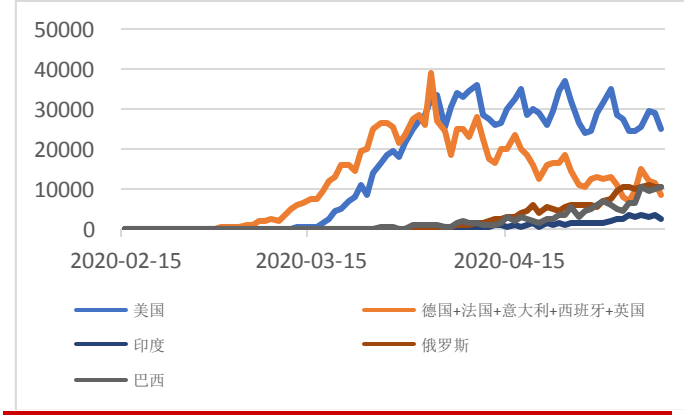
5 月 9 日，全球（除中国以外）新冠肺炎累计确诊病例 4019173 例，其中，目前疫情仍较重的国家美国、巴西、俄罗斯、印度分别新增确诊 25155 例、10733 例、10817 例、2952 例。中国新增确诊 14 例。

图 1 (主要国家累计确诊病例数，例)



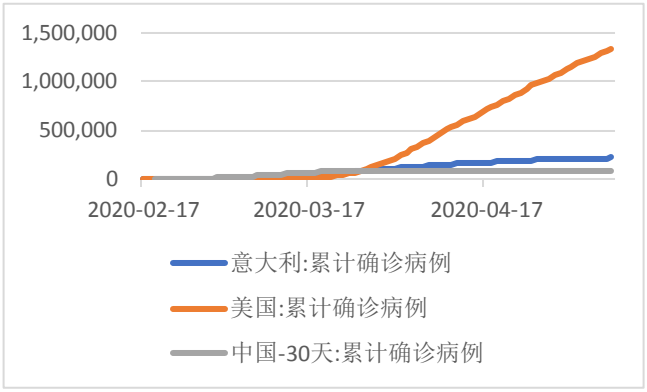
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 2 (主要国家新增确诊病例数，例)



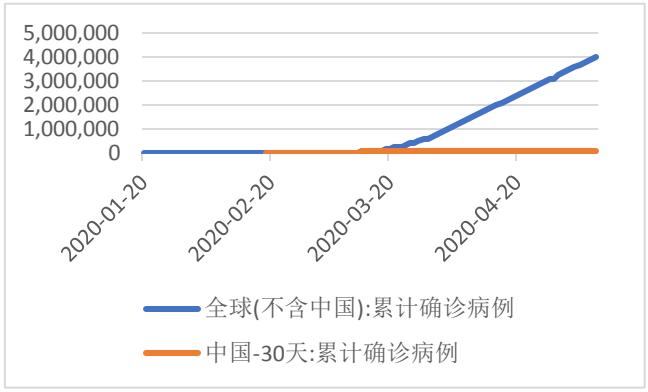
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 3 (中美意累计确诊病例发展趋势，例)



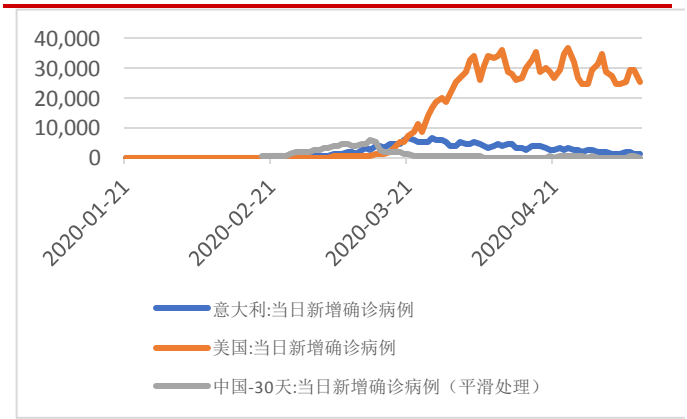
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 4 (中国与海外累计确诊病例趋势，例)



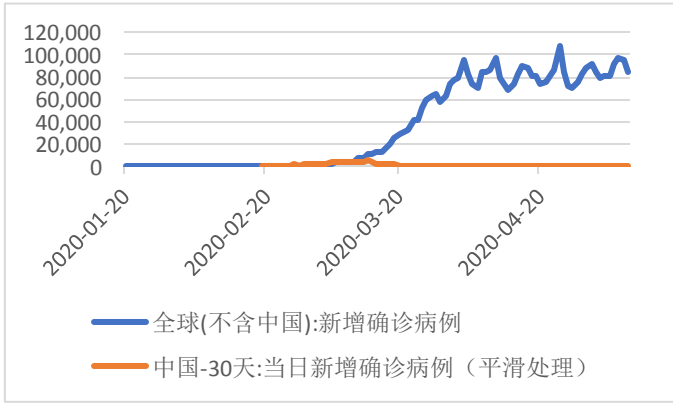
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 5 (中美意当日新增病例趋势，例)



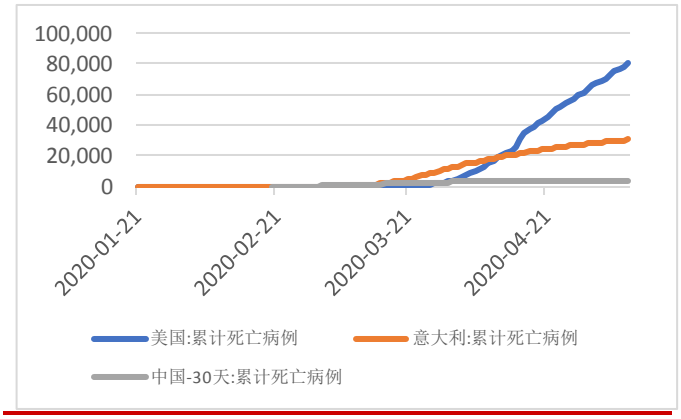
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 6 (中国与海外当日新增病例趋势，例)



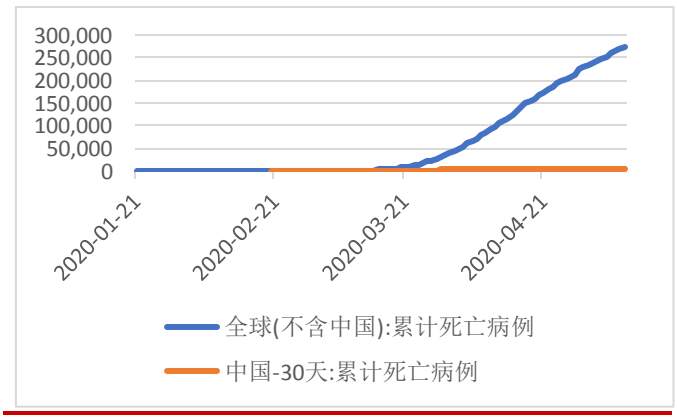
资料来源：Wind，东海证券研究所

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)

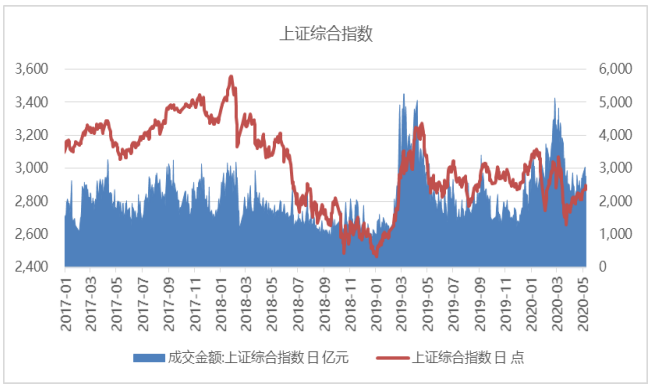


资料来源：Wind，东海证券研究所

3.A 股市场

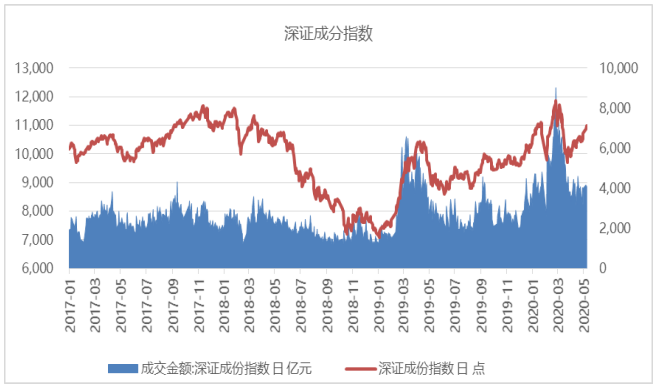
从大盘指数来看，大盘指数上破 60 日均线并连续三个交易日居于 60 日均线之上，仍属于技术上的胜利。但我们之前提到，指数较近压力位分别是 2920 点及 3000 点附近。2920 点附近是 120 日与 250 日均线的双重压力，压力较重，多空斗争或较为激烈。即便指数能够上破，而上方仍有前期下降趋势线压力与 250 周均线 3000—3070 点重压力位。所以指数在尚未出现趋势性上涨迹象前，在此一线步履维艰，压力重重。但在指数震荡尚未出现明显的日线卖点的情况下，在观察与操作方面，仍需轻指数重个股，重点关注个股的基本面及技术面的配合。

图 9 (上证综合指数及成交量，点，亿元)



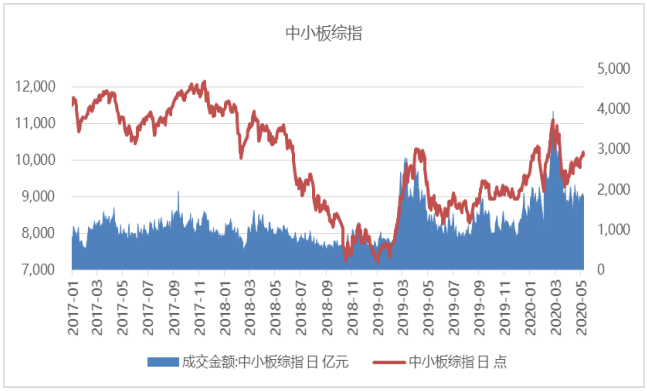
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 10 (深证成分指数及成交量，点，亿元)



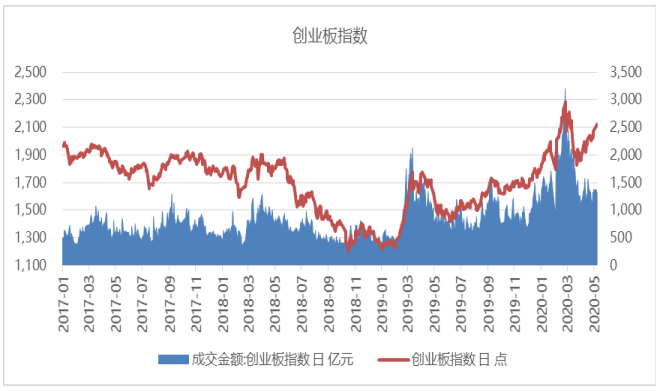
资料来源：Wind，东海证券研究所

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（%）
动物保健	5.14	专业零售	-0.52
白色家电	4.12	酒店	-0.47
计算机设备	3.84	其他休闲服务	-0.43
航天装备	3.50	饲料	-0.41
其他采掘	2.12	保险	-0.38

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
太钢不锈	3.70	10.12	12.80	-9.54
吉峰科技	4.79	10.11	10.11	24.42
飞龙股份	5.78	10.10	17.72	15.83
金科文化	2.62	10.08	13.91	-17.87
省广集团	5.36	10.06	10.29	62.42
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
天广中茂	0.77	-10.47	-16.30	-45.77
东南网架	9.53	-10.01	-5.83	75.44
永悦科技	16.70	-9.97	-5.81	36.89
京威股份	3.73	-9.25	-10.12	41.29
广电电气	3.64	-9.23	5.20	19.34

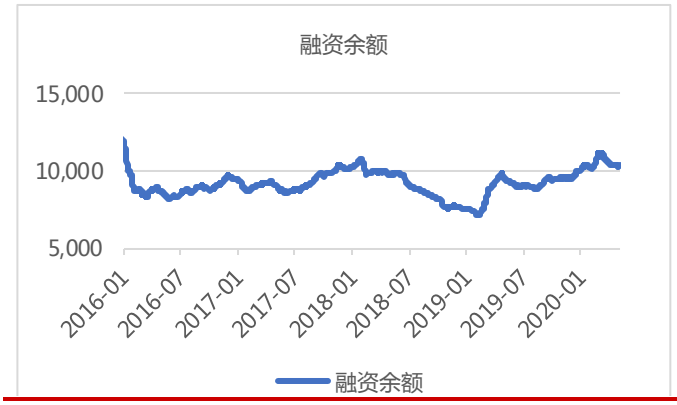
资料来源：Wind，东海证券研究所

4.市场资金情况

4.1.融资融券

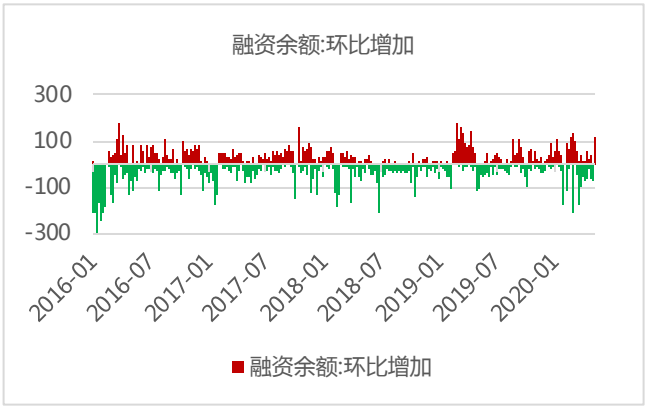
5 月 7 日，A 股融资余额 10394.43 亿元，环比增长 59.52 亿元；融资融券余额 10623.80 亿元，环比增长 66.12 亿元。融资余额减融券余额 10165.06 亿元，环比增长 52.92 亿元。

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)

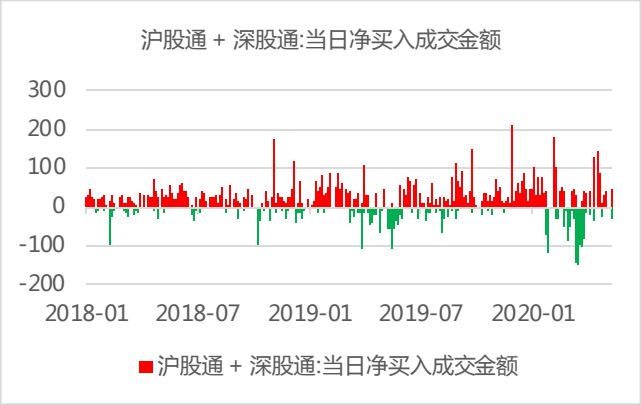


资料来源：Wind，东海证券研究所

4.2.沪港通、深港通

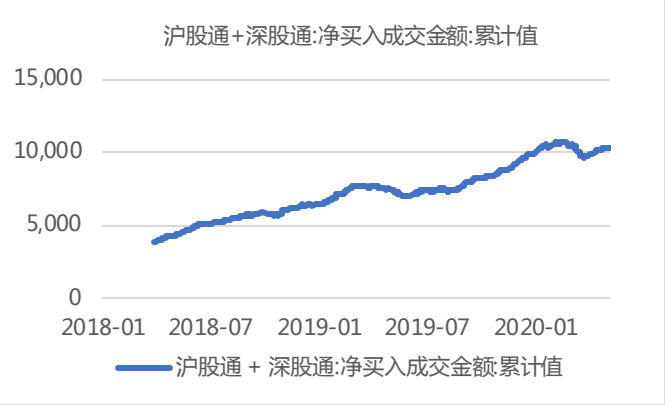
5 月 8 日，陆股通当日净买入 48.65 亿元，其中买入 388.19 亿元，卖出 339.54 亿元，累计净买入 10316.94 亿元。港股通当日净买入 4.21 亿港元，其中买入 108.02 亿港元，卖出 103.81 亿港元，累计净买入 13078.88 亿港元。

图 16 (沪股通深股通当日净买入成交金额，亿元)



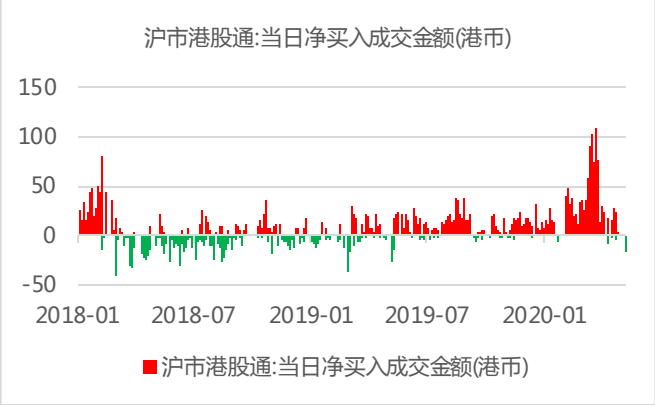
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 17 (沪股通、深股通净买入成交金额累计，亿元)



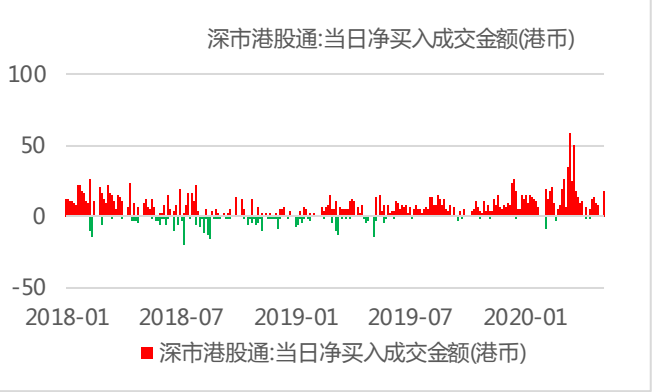
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 18 (沪股通当日净买入金额，亿元)



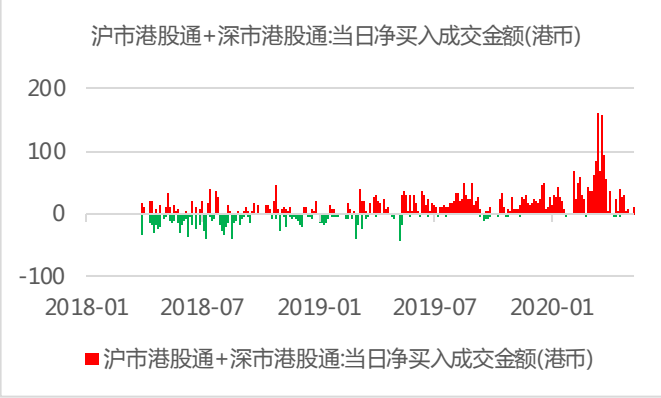
资料来源：Wind，东海证券研究所

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，亿港元)



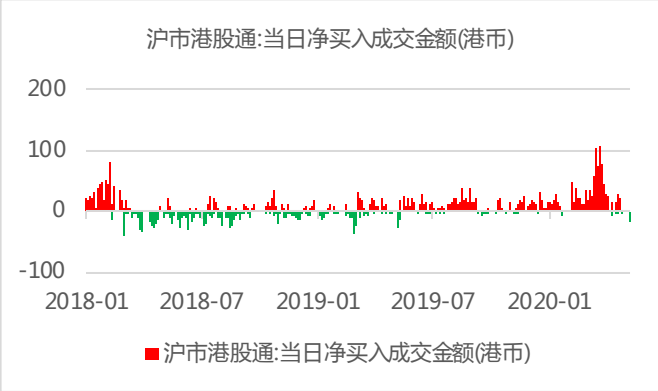
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 21 (港股通沪市、深市累计净买入金额，亿元)



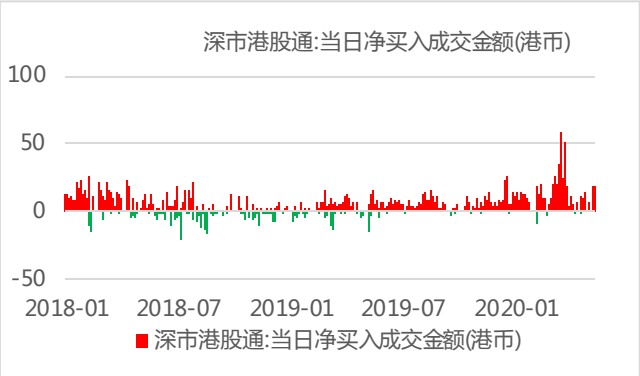
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 22 (港股通沪市当日净买入金额，亿港元)



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，亿港元)



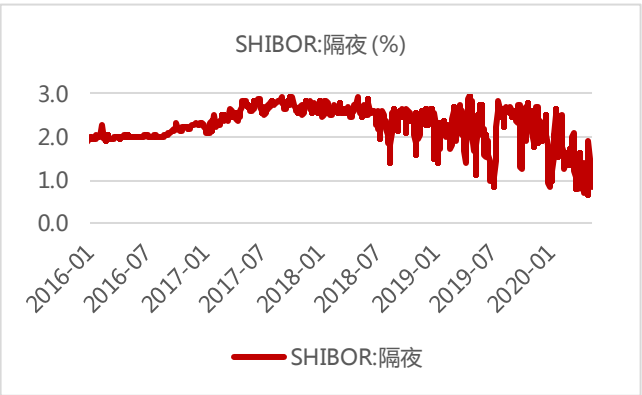
资料来源：Wind，东海证券研究所

5.利率情况

5.1.SHIBOR 利率

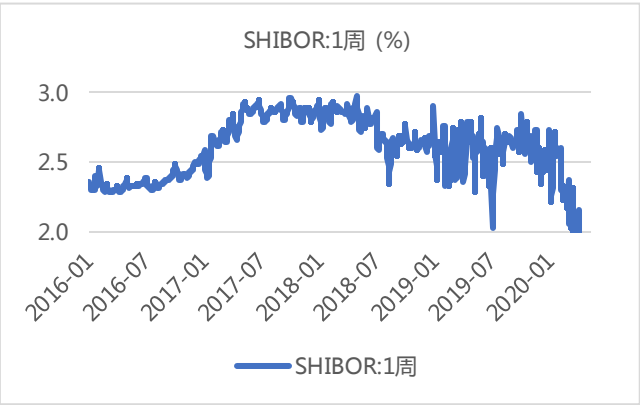
5 月 9 日，上海银行间同业拆放利率 SHIBOR 隔夜利率为 0.8500%，下跌 8.80BP，SHIBOR 一周为 1.4810%，下跌 32.80BP。

图 24 (SHIBOR：隔夜)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 25 (SHIBOR：一周)

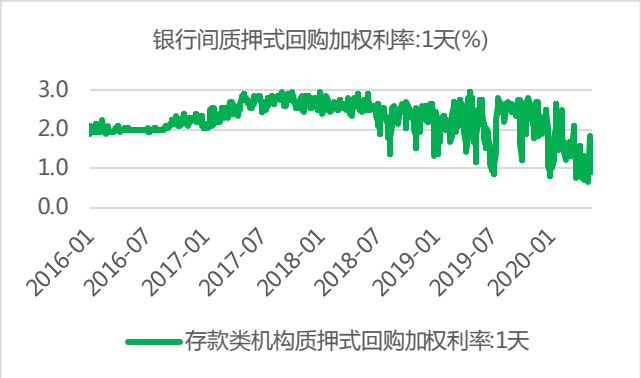


资料来源：Wind，东海证券研究所

5.2.存款类机构质押式回购加权利率

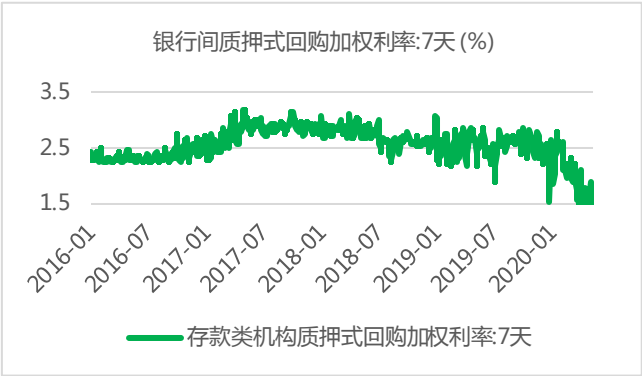
存款类机构质押式回购加权利率隔夜为 0.9115%，下跌 22.07BP，一周为 1.5509%，上涨 10.31BP

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 2.6298%，上涨 4.89BP。

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

5 月 8 日，道琼斯工业平均指数报收 24331.32 点，上涨 1.91%；标普 500 指数报收 2929.80 点，上涨 1.69%；纳斯达克指数报收 9121.32 点，上涨 1.58%。欧洲股市，法国 CAC 指数报收 4549.64 点，上涨 1.07%；德国 DAX 指数报收 10904.48 点，上涨 1.35%；英国富时 100 指数报收 5935.98 点，上涨 1.40%。亚太市场方面，日经指数报收 20179.09 点，上涨 2.56%；恒生指数报收 24230.17 点，上涨 1.04%。

图 30 (美国道琼斯工业平均指数)



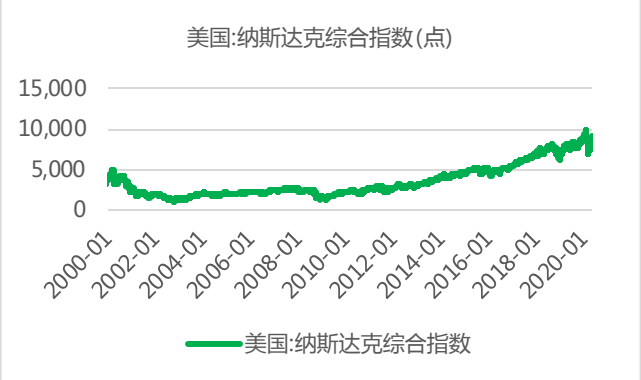
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 31 (美国标准普尔 500 指数)



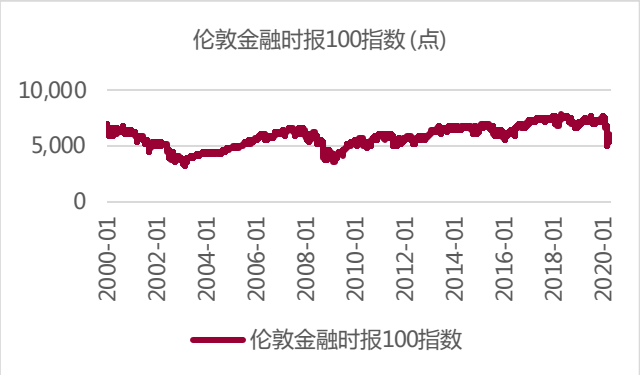
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 32 (美国纳斯达克综合指数)



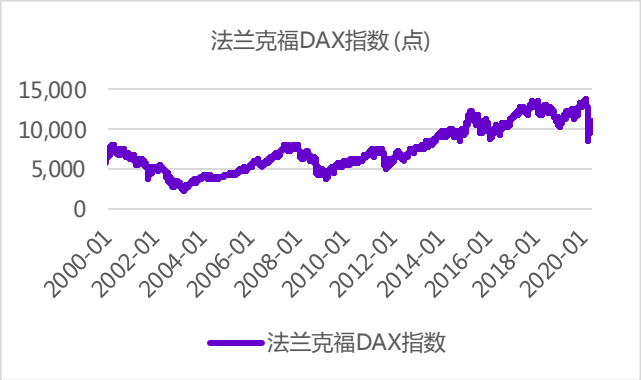
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 33 (伦敦金融时报 100 指数)



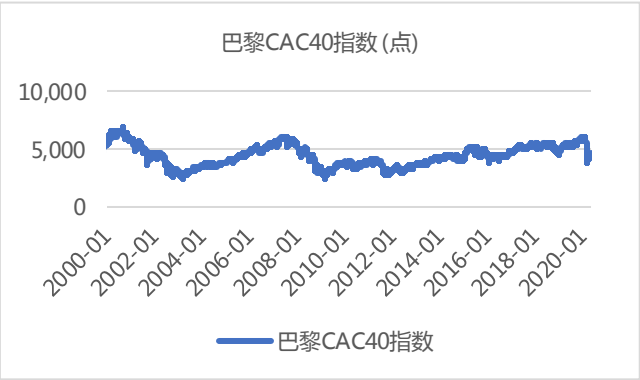
资料来源：Wind，东海证券研究所

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)

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

5 月 8 日，美元指数下跌 0.08%，报收 99.7539。欧元兑美元上涨 0.05%，报收 1.0839。美元兑日元上涨 0.32%，报收 106.6200。英镑兑美元上涨 0.33%，报收 1.2403。人民币兑美元即期汇率报收 7.0792，升值 0.17%。离岸人民币兑美元即期汇率报收 7.0941，贬值 0.02%。人民币兑美元中间价报收 7.0788，升值 0.20%。

图 38 (美元指数，1973 年=100)



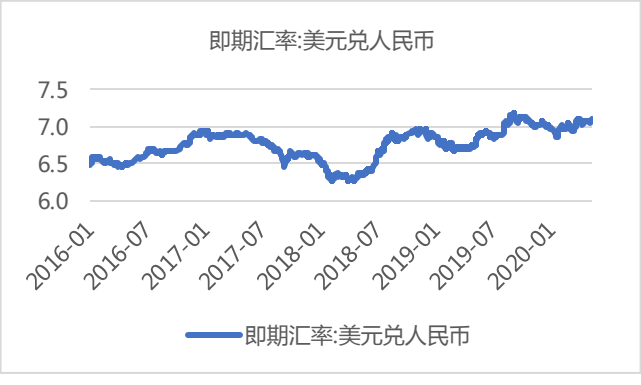
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 39 (美元兑人民币：中间价)



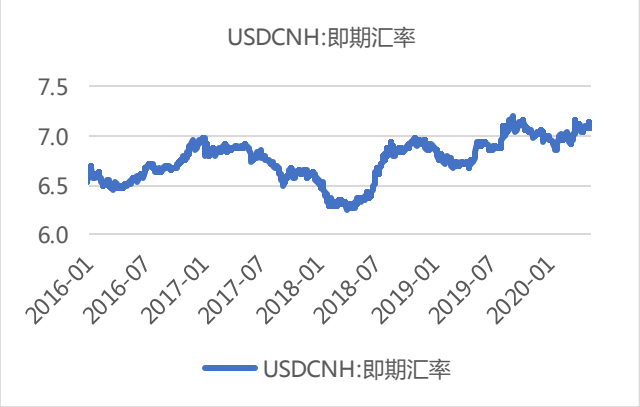
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 40 (美元兑人民币：即期汇率)



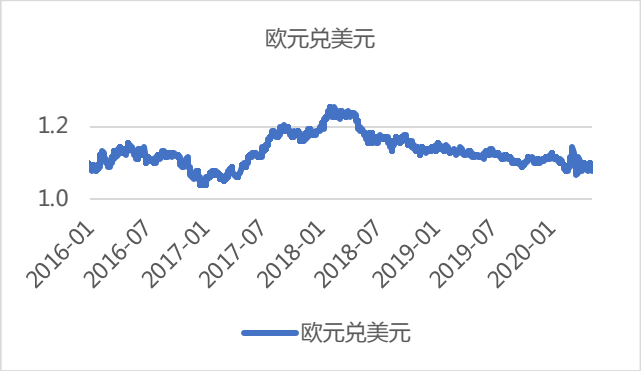
资料来源：Wind，东海证券研究所

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)

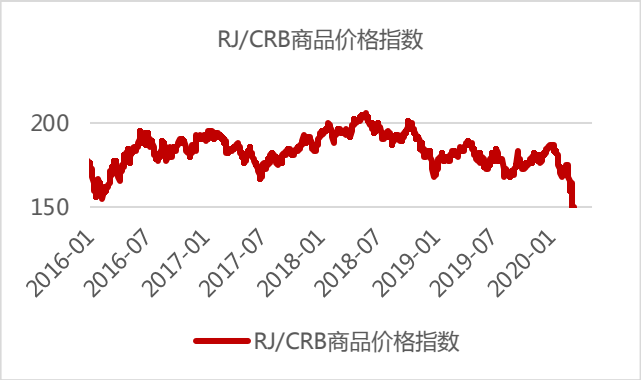


资料来源：Wind，东海证券研究所

6.3.大宗商品

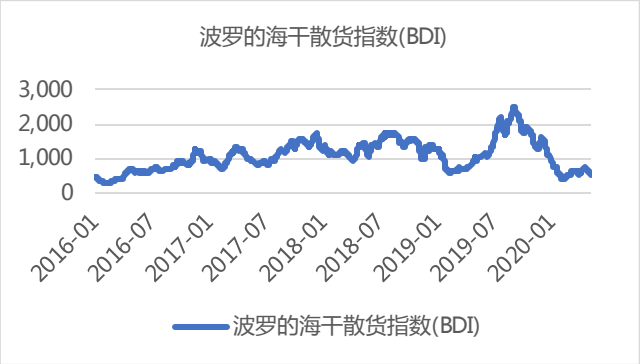
5 月 8 日，COMEX 黄金期货下跌 1.30%，报收 1704.8 美元/盎司。WTI 原油期货上涨 4.83%，报收 26.04 美元/桶。布伦特原油期货上涨 5.07%，报收 30.86 美元/桶。COMEX 铜期货上涨 1.56%，报收 2.4160 美元/磅。LME 铜 3 个月期货上涨 1.19%，报收 5281 美元/吨。

图 46 (CRB 现货指数)



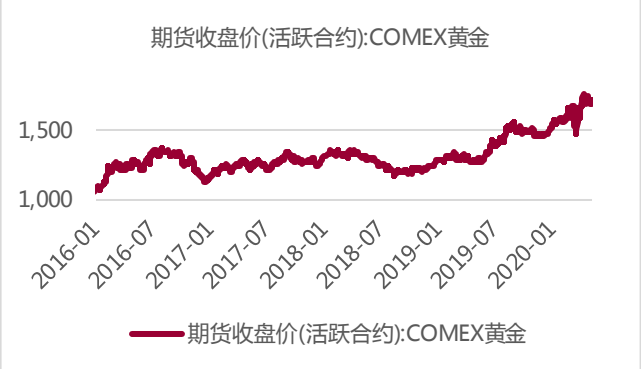
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 47 (波罗的海干散货指数)



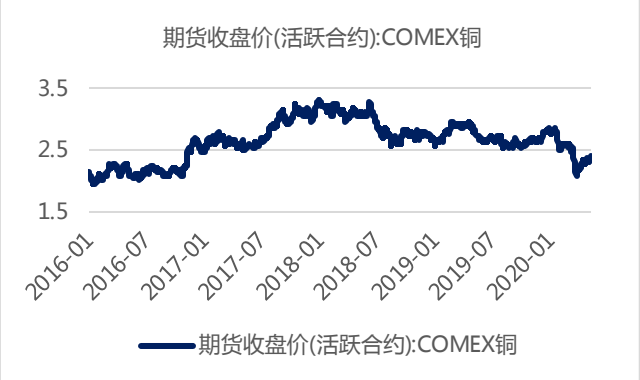
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 48 (COMEX 黄金期货)



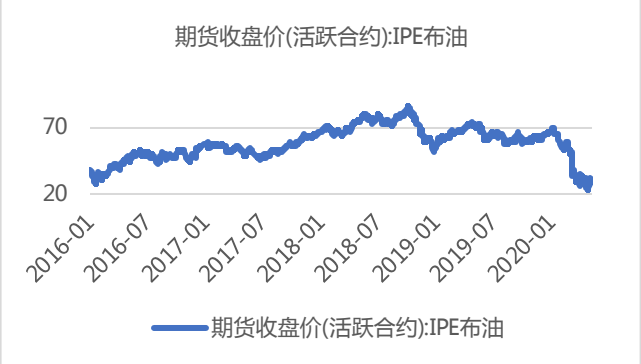
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 49 (COMEX 铜期货收盘价，美元/磅)



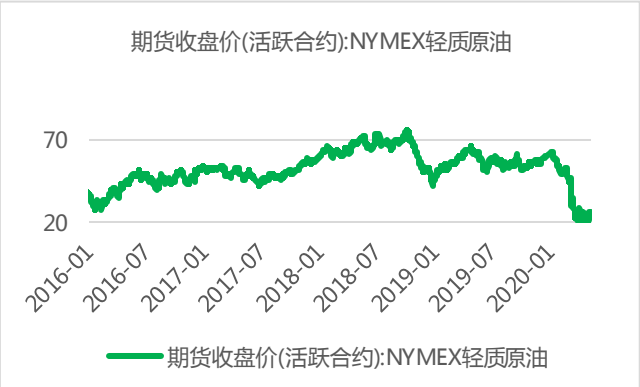
资料来源：Wind，东海证券研究所

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：

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