策略报告 2022 年 2 月 21 日

宏观策略周报（2022.02.21）

寇宁
期货从业资格号：
F0262038
投资咨询从业证书号：
Z0002132
kouning@ydqh.com.cn

张晨
期货从业资格号：
F0284349
投资咨询从业证书号：
Z0010567
zhangchen@ydqh.com.cn

车美超
期货从业资格号：
F0284346
投资咨询从业证书号：
Z0011885
chemeichao@ydqh.com.cn

一德期有限公司
电话：（022）58298788
网址：www.ydqh.com.cn
地址：天津市和平区解放北路 188 号信达广场 16 层
邮编：300042

核心逻辑与配置建议

核心逻辑

- 在国内工业、服务业主因供给及疫情冲击恢复不稳的背景下，政府加大工业、服务业稳增长支持力度，稳增长政策进一步发力，但新政策更加侧重稳定市场主体，需求刺激弱化，货币基调没有进一步宽松。对资产价格来说，政策加码有利于增强市场对经济稳定修复的预期，但刺激政策淡化对市场估值偏空，股市更偏重结构性利好，债市中长期上涨空间进一步受抑。
- 本周资产配置排序：股票>债券>商品。

配置建议与策略跟踪

- **配置建议**

大类资产	周度配置	较上周变化	中长期比例
股票	30%	—	30%
国债	15%	—	25%
黄金	15%	—	15%
商品	10%	—	10%
现金	30%	—	20%

- **周度策略跟踪**

风险提示

国内疫情恶化；稳增长政策效果不及预期

一、大类资产表现比较

本周国内主要大类资产中涨幅最大的是黄金，大幅增长 3.04%，股市较春节前也有所修复，其中中证500 指数增长 1.33%，沪深 300 指数增长 1.08%，上证 50 指数表现相对偏弱，仅增长 0.63%。南华商品综合指数微涨 0.04%。国内结汇需求依旧偏强加之人民币资产在国际市场中受到青睐提振人民币汇率，环比升值 0.53%。其余资产表现不佳，恒生指数与 10 年期国债收益率跌幅分别为 2.32%和 0.19%。

海外宏观大类资产表现分化，俄乌紧张局势反复提振避险资产黄金走势，叠加实际利率回落对黄金有支撑，Comex 黄金主力周度环比增长 2.16%；风险资产美股受到抑制，其中道指下跌 1.9%，标普 500 指数下跌 1.58%，10 年期美债收益率与上周持平。地缘政治因素同样主导汇市表现，避险货币日元升值 0.42%，3 月收紧政策预期继续为美元提供支撑，不过美欧花旗经济意外指数差值持续负值令美元承压，周内微升 0.07%。

图表 1.1：国内宏观大类资产周度表现

资料来源：iFinD、博易大师

图表 1.2：海外宏观大类资产周度表现

资料来源：iFinD、博易大师

二、经济环境分析

1. 生产逐步恢复 地产销售仍弱

14 日当周，随着春节后企业逐步复工复产，国内高炉开工率环比回升，除中南地区外高炉开工回落外，全国主要地区钢厂开工率普遍上涨，但相比于供应，下游需求出现恢复但力度相对较弱，国内钢材库存持续攀升，但环比增幅进一步收窄。终端需求上，14 日当周，国内商品房销售环比加速增长，截至 14 日当周，2 月商品房日均成交环比、同比分别下降 48%、43%，地产销售依旧低迷。2 月第二周，乘用车销量增长明显回升，国内乘用车批发、零售量同比分别增长 22.93%、13.35%，涨幅显著高于 1 月同期。据中汽协，1 月，我国汽车产销量分别达 242.2 万辆和 253.1 万辆，环比分别下降 16.7%和 9.2%，同比分别增长 1.4%和 0.9%，汽车产销量呈现稳步小幅增长。

2. 通胀总体走低 猪肉价格加速下行

1 月国内 CPI、PPI 同比增长双双回落，国内通胀总体走低。其中，受年初出栏增加及去年高基数的影响，1 月 CPI 猪肉价格同比下降 41.6%，降幅较 12 月扩大 4.9 个百分点，仍是 CPI 的主要拖累，此外，由于节前蔬菜供应投放加大，1 月 CPI 鲜菜同比转跌，也对 CPI 上涨形成抑制。受猪肉、鲜菜价格回落的影响，

CPI 食品价格同比降幅由 12 月的-1.2%扩大至-3.8%。非食品价格中，受国际能源价格上涨的影响，交通工具用燃料同比维持 20%以上增长，是 CPI 非食品价格的主要支撑，但从其他分项看，除旅游价格因春节假期涨幅较 12 月加大外，主要非食品分项涨幅多输低于前月，表明总体看，国内需求增长依旧偏弱。

1 月 PPI 走低主要受到煤炭、钢材等国内定价商品价格回落的影响，这一方面体现了随着国内保供稳价政策推进，国内商品供给压力持续缓解，另一方面也与春节假期企业开工季节性回落，需求总体偏弱有关。而同时，受到地缘政治的影响，国际油价大幅上涨，拉动国内石油相关行业价格环比反弹，但从 PPI 总体走低看，相比于输入性通胀，国内供求仍是工业品价格的主要影响因素。在内需弱势修复的背景下，随着供给冲击的减弱，工业品价格将延续回落，年内价格中枢将出现下移。

图表 2.1：国内 CPI 及分项当月同比（%）

资料来源：iFinD

图表 2.2：PPI（%）

资料来源：iFinD

14 日当周，国内猪肉、蔬菜、鲜果价格环比普遍回落，猪肉、蔬菜、鲜果周均价格环比分别下降 6.71%、3.91%、 0.71%，其中，猪肉价格环比跌幅创近一年最高，降幅明显增加，鲜果价格连续九周环比上涨后首次转跌。南华商品指数 14 日当周环比由涨转跌，主要商品指数表现分化，其中，有色金属指数反弹明显，领涨商品，能化指数大幅转跌，拖累工业品与大宗商品价格总体回落。

图表 2.3：国内猪肉、蔬菜、水果日价格（元/公斤）

资料来源：iFinD

图表 2.4：南华商品指数周涨跌幅（%）

资料来源：iFinD

3. 央行持续净投放 市场利率走低

14 日当周，央行分别进行 500 亿元逆回购及 3000 亿元 MLF 投放，当周分别有 3000 亿元逆回购及 200 亿元 MLF 到期，实际净回笼 1500 亿元。银行市场利率分化， 其中，DR001 周均值环比上涨 5BP 至 1.91%、DR007 持平于上周的 2.01%。

图表 2.5：央行公开市场净投放（亿元）

资料来源：iFinD

图表 2.6：银行间质押式回购加权利率（%）

资料来源：iFinD

4. 1 月 FOMC 会议纪要未超预期 3 月加息 50 基点预期有所下滑

当周公布的美国 1 月 FOMC 会议纪要显示委员们一致预期本轮加息和缩表同时进行的紧缩周期将明显快于 2015 年，但未就 3 月加息 50 基点讨论进行披露。会议纪要总体未超预期，令美联储观察工具对 3 月大幅加息的概率明显趋于下行。

同时，本周美联储官员讲话仍然聚焦于收紧节奏的展望。较前几周而言，除了鹰派官员布拉德外，支持 3 月一举升息 50 基点的票委寥寥，这也令市场紧迫感有所下降。此外，对于缩表的讨论也更加细化。少数官员支持通过出售资产进行缩表，与会议纪要显示的“通过调整再投资系统公开市场账户（SOMA）所持证券收到的本金款项金额”的方式存在明显区别，这也将继加息 50 基点外，随着 3 月联储 FOMC 会议迫近，成为市场关注的另一焦点。

图表 2.7 美联储利率观察工具

MEETING INFORMATION						PROBABILITIES		
MEETING DATE	CONTRACT	EXPIRES	MID PRICE	PRIOR VOLUME	PRIOR OI	EASE	NO CHANGE	HIKE
16 3月 2022	ZQH2	31 3月 2022	99.7450	16,803	117,617	0.0%	0.0%	100.0%

TARGET RATE (BPS)	PROBABILITY(%)			
	NOW *	1 DAY 18 2月 2022	1 WEEK 11 2月 2022	1 MONTH 19 1月 2022
0-25 (Current)	0.0%	0.0%	0.0%	2.9%
25-50	64.4%	77.9%	50.8%	91.1%
50-75	35.6%	22.1%	49.2%	6.0%

* Data as of 19 2月 2022 11:18:57 CT

资料来源：CME

5.稳增长政策全面发力

2 月 14 日，国务院常务会议指出工业和服务业在经济发展和稳定就业中起着骨干支撑作用。当前工业经济稳定恢复态势仍不牢固，服务业因受疫情等影响存在一些特殊困难行业，近期要抓紧出台措施，加大帮扶力度。其中包括，一是加大工业、服务业所得税减免力度，今年对中小微企业新购置价值 500 万元以上设备器具，折旧为 3 年的可一次性税前扣除，折旧为 4 年、5 年、10 年的可减半扣除。延长制造业中小微企业缓税政策。扩大地方“六税两费”减免政策适用主体范围至全部小型微利企业和个体工商户。二是引导加强金融服务。人民银行提供激励资金支持增加普惠小微贷款等，推动制造业中长期贷款较快增长，促进企业综合融资成本稳中有降。三是推进制造业强链补链和产业基础再造，加快新型基础设施建设、重点领域节能降碳技术改造等，扩大有效投资。四是针对餐饮、零售、旅游、交通客运等特殊困难行业，在阶段性税收减免、部分社保费缓缴等方面加大支持力度，促进稳就业和消费恢复。2022 年免征公交和长途客运、轮客渡、出租车等公共交通运输服务增值税。继续按 80%比例暂退旅游服务质量保证金。对承租国有房屋的服务业小微企业和个体工商户，今年被列为疫情中高风险地区的减免 6 个月租金，其他地区减免 3 个月。各地可对承租非国有房屋的服务业小微企业和个体工商户给予适当帮扶；对减免租金的房屋业主，按规定减免今年房产税、城镇土地使用税。会议强调，继续做好大宗商品保供稳价工作，缓解下游企业成本上升压力，保持物价基本稳定。政策发力适当靠前，做好进一步助企纾困政策准备，加强协调配合、形成合力，增强企业活力和经济发展动力。

2 月 18 日，国家发改委等 14 个部门联合发布了《促进工业经济平稳增长的若干政策》和《关于促进服务业领域困难行业恢复发展的若干政策》，按照 14 日国常会要求，分别对服务业，餐饮、零售、旅游、交通客运等特殊困难行业，以及工业企业加大财税、金融支持力度，从两份文件的推出及其具体政策措施看，政府稳增长政策出现全面发力，行业上涵盖了工业、服务业两大国民经济重要领域，政策上，财税、金融、产业政策同步发力，其中，财税政策主要体现了对 14 日国常会精神的具体落实、金融政策在延续央行对小微企业的信贷支持外进一步提出加大服务业债券融资，扩宽融资渠道，产业政策重点聚焦绿色发展与保供稳价。从政策发力方向上，此次对工业、服务业帮扶政策主要侧重稳定企业生产经营，非需求刺激，体现“保市场主体”的政策导向，政策上看，预计总量刺激将让位与结构性升级，新能源等新基建将成为政策发力的主要方向。

图表 2.7 促进工业经济平稳增长的政策措施

政策领域	政策措施
一、财政税费	1．加大中小微企业设备器具税前扣除力度
	2．延长阶段性税费缓缴政策
	3．扩大地方“六税两费”减免政策适用主体范围
	4．降低企业社保负担
二、金融信贷	5．2022年继续引导金融系统向实体经济让利
	6.激励支持地方法人银行小微贷款发放
	7．落实煤电等行业绿色低碳转型金融政策
三、保供稳价	8.坚持绿色发展，整合差别化电价政策
	9．做好重要原材料和初级产品保供稳价
四、投资和外贸外资	10．组织实施光伏产业创新发展专项行动
	11．推进供电煤耗300克标准煤/千瓦时以上煤电机组改造升级
	12．启动实施重点领域企业节能降碳技术改造工程
	13．加快新型基础设施重大项目建设
	14．鼓励加大对传统外贸企业、跨境电商和物流企业等建设和使用海外仓的金融支持
	15．多措并举支持制造业引进外资
五、用地、用能和环境政策	16．保障纳入规划的重大项目土地供应
	17．落实好新增可再生能源和原料用能消费不纳入能源消费总量控制政策
	18．完善重污染天气应对分级分区管理

图表 2.7 促进促进服务业领域困难行业恢复发展政策措施

相关行业	政策措施
一、服务业普惠性纾困扶持措施	1．延续服务业增值税加计抵减政策
	2．扩大“六税两费”适用范围
	3．鼓励各地对缴纳房产税、城镇土地使用税确有困难的纳税人给予减免
	4．加大中小微企业设备器具税前扣除力度
	5．延续实施阶段性降低失业保险、工伤保险费率政策。
	6．中高风险地区小微企业和个体工商户租金减免
	7．引导银行优先支持困难行业特别是服务业小微企业和民营企业。
	8．发挥好支持普惠小微的市场化工具引导作用，
	9．2022年继续推动金融系统减费让利
	10．采取切实有效措施制止乱收费、乱摊派、乱罚款行为
二、餐饮业纾困扶持措施	11．鼓励免费开展员工定期核酸检测，给予定期核酸检测不低于50%比例的补贴支持。
	12．引导外卖等互联网平台企业进一步下调餐饮业商户服务费标准
	13．允许阶段性实施缓缴失业保险、工伤保险费
	14．引导金融机构加强与餐饮行业主管部门信息共享，鼓励符合条件的餐饮企业发行公司信用类债券。
	15．鼓励政府性融资担保机构为符合条件的餐饮业中小微企业提供融资增信支持
	16．鼓励保险机构提高对餐饮企业的保障程度
	17．鼓励餐饮企业为老年人提供助餐服务
三、零售业纾困扶持措施	18．鼓励免费开展员工定期核酸检测，对防疫、消杀支出给予补贴支持
	19．中央财政通过服务业发展资金，支持开展县域商业体系建设
	20．中央财政支持10个省进一步加强农产品供应链体系建设。
	21.允许阶段性实施缓缴失业保险、工伤保险费政策
	22.对重点企业鼓励银行业金融机构加大信贷支持
	23．鼓励政府性融资担保机构为符合条件的零售业中小微企业提供融资增信支持
四、旅游业纾困扶持措施	24．2022年继续实施旅行社暂退旅游服务质量保证金扶持政策
	25．允许保险基金结余较多省份对旅游企业阶段性实施缓缴失业保险、工伤保险费政策
	26．加强银企合作，适当提高贷款额度。
	27．不得以星级、所有制等为门槛限制相关企业参与政府采购。
	28．鼓励机关企事业单位将符合规定举办的工会活动、会展活动等交由旅行社承接
	29．鼓励银行业金融机构合理增加旅游业有效信贷供给
	30．对符合条件的中小微企业加大普惠金融支持力度
五、公路水路铁路运输业纾困扶持措施	31．2022年暂停铁路运输企业预缴增值税一年。
	32．2022年免征公共交通运输服务增值税。
	33．2022年中央财政对符合要求的新能源公交车，继续按照既定标准给予购置补贴。
	34．加大车辆购置税收入补助地方资金力度，支持公路、水运和综合货运枢纽、集疏运体系建设等。
	35．鼓励有条件的地方根据实际需要统筹安排资金，用于存在困难的新能源出租车、城市公交运营等支出。
	36．加强信息共享，鼓励符合条件的交通运输企业发行公司信用类债券。
六、民航业纾困扶持措施	37．2022年暂停航空运输企业预缴增值税一年。
	38．地方统筹中央对地方转移支付以及地方自有财力，支持航空公司和机场做好疫情防控。
	39．统筹资源加大对民航基础设施建设资金支持力度。
	40．研究取消航空煤油价格中包含的海上运保费（2美元/桶）、港口费（50元/吨）等费用。
	41．鼓励银行业金融机构加大对枢纽机场的信贷支持力度。
七、精准实施疫情防控措施	42．认真落实严格、科学、精准的疫情防控措施，坚决防止和避免“放松防控”和“过度防控”两种倾向。
	43．严格落实国务院联防联控机制综合组防疫政策“五个不得”的要求

三、资产配置建议

14 日当周，国内股债收益率比与权益资产溢价双双延续下行，市场风险偏好进一步好转，至 14 日当周，国内股债收益比小幅回落至历史 74%分位水平，股债收益率差降至历史 69%分位数水平，但股票风险溢价水平依旧偏高。

A 股层面，在结束了上一周的 “普反”格局后，当周 A 股风格特征并不明显，价值、成长各领风骚；北向小幅流出，赚钱效应总体持平。地缘僵局依然左右市场情绪，但对 A 股总体影响减弱，市场情绪先扬后抑，短期仍有修复动能。但量能始终未能放大情况下，预计修复接近尾声。考虑到在地缘危机因素逐渐淡化后，海外市场风险偏好依然将围绕美联储紧缩这一宏观主题波动。在首次加息落地前，预计市场底部仍有待进一步探明。策略上，建议维持现有仓位不变，周内可参考沪指 3500 上方高抛部分仓位，待 3400 一线接回。

国债层面，14 日当周国债市场总体调整，监管国内通胀全面回落，但国常会全面推进工业、服务业稳增长政策，加大企业财税支持同时，并未进一步加大货币宽松刺激总需求，政策导向上以稳为主的基调令货币政策进一步宽松预期降温，债市情绪转弱。当前工业、服务业主因供给及疫情冲击影响，恢复仍不稳定，而货币政策在应对供给及外部冲击方面作用有限，当前国内货币环境已较为宽松，后市进一步宽松空间有限，债市尽管存在支撑，但上涨动力不足，伴随稳增长政策推动经济修复，债券市场预期不强，配置上建议逐步减配，交易上维持区间操作思路，短线可贷国债利率反弹后择机回补前期高抛仓位。

黄金层面，当周地缘政治危机主导市场情绪，市场总体维持避险模式。但从历史经验看，地缘政治对黄金价格的影响多为脉冲式上涨，在现有僵局事态未进一步扩大的情况下，脉冲式上涨难以维系，随着危机缓和，价格自高位回落速率亦较快。从目前情况看，尽管美国反复渲染战争危机，但对峙双方相对克制，一旦峰回路转，势必引发此前对避险定价较为充分的黄金获利回吐。因此，策略上建议维持现有仓位持有为主。

图表 3.1：股债相对回报表现

资料来源：iFinD

图表 3.2：权益资产溢价

资料来源：iFinD

图表 3.3：申万一级行业当周收益率

资料来源：iFinD

图表 3.4：申万一级行业市盈率分位数

资料来源：iFinD

图表 3.5：近 10 日市场热度图

资料来源：iFinD

图表 3.6：近 10 日北向资金表现

资料来源：iFinD

图表 3.7：国债到期收益率（%）

资料来源：中债登网站

图表 3.8：国债利差（%）

资料来源：中债登网站，经作者整理

四、本周重要数据及事件关注

日期	本周重要财经数据与大事件关注
2022/2/21	中国截至 2 月 21 日当周一年期贷款市场报价利率(%)，前值 3.7，预测值 3.7
	中国截至 2 月 21 日当周五年期贷款市场报价利率(%)，前值 4.6，预测值 4.6
	国家统计局发布 70 个大中城市住宅销售价格月度报告
	法国 2 月 Markit 制造业 PMI 初值，前值 55.5，预测值 55.5
	德国 2 月 Markit 制造业 PMI 初值，前值 59.8，预测值 59.8
	欧元区 2 月 Markit 制造业 PMI 初值，前值 58.7，预测值 58.7
	英国 2 月 Markit 制造业 PMI 初值，前值 57.3，预测值 57
	英国 2 月 Markit 服务业 PMI 初值，前值 54.1，预测值 55.5
2022/2/22	美联储理事鲍曼就“来自美联储的观点”为主题发表讲话
	德国 2 月 IFO 商业景气指数，前值 95.7，预测值 96.4
	英国 2 月 CBI 工业订单差值，前值 24，预测值 25
	美国 2 月 Markit 制造业 PMI 初值，前值 55.5，预测值 56
	美国 2 月谘商会消费者信心指数，前值 113.8，预测值 110
2022/2/23	新西兰联储公布利率决议和货币政策声明
	德国 3 月 Gfk 消费者信心指数，前值-6.7，预测值-6.3
	欧元区 1 月 CPI 年率-未季调(%)，前值 5.1
2022/2/24	里奇蒙德联储主席巴尔金就美国经济前景发表讲话
	美联储理事沃勒就美国经济前景展望发表讲话
	美国截至 2 月 19 日当周初请失业金人数(万)，前值 24.8
	美国第四季度实际 GDP 年化季率(%)，前值 6.9，预测值 6.9
	美国 1 月季调后新屋销售年化总数(万户)，前值 81.1，预测值 81
2022/2/25	亚特兰大联储主席博斯蒂克发表讲话
	克利夫兰联储主席梅斯特发表讲话
	美联储理事沃勒就美国经济前景发表讲话
	欧洲央行行长拉加德在欧元集团会议后举行记者会
	德国第四季度未季调 GDP 年率终值(%)，前值 1.4，预测值 1.4
	欧元区 2 月经济景气指数，前值 112.7，预测值 113
	美国 1 月耐用品订单月率初值(%)，前值-0.7，预测值 0.6
	美国 1 月 PCE 物价指数年率(%)，前值 5.8，预测值 6.0
	美国 1 月个人支出月率(%)，前值-0.6，预测值 1.2
	美国 2 月密歇根大学消费者信心指数终值，前值 61.7，预测值 61.7

资料来源：汇通财经、一德宏观战略部

免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称一德期货）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

- 本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。

- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

- 本研究报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的一德期货网站以外的地址或超级链接，一德期货不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的仅是便于服务对象使用，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，服务对象需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

- 除非另有说明，所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记均为一德期货的商标、服务标识及标记，所有本报告中的材料的版权均属于一德期货。

- 一德期货有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

- 一德期货所有，并保留一切权利。

一德期货 FIRST FUTURES

总部：天津市和平区解放北路188号信达广场16层 • 022-58298788 • 300042

北京北三环东路营业部 100013
北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703
Tel：010-8831 2088

上海营业部 200063
上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室
Tel：021-6257 3180

天津营业部 300021
天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平创新大厦A座25楼2352、2353-1号）
Tel：022-2813 9206

天津滨海新区营业部 300457
天津经济技术开发区第一大街79号泰达MSD-C区C1座2205单元
Tel：022-6622 5869

天津津滨大道营业部 300161
天津市河东区上杭路街道津滨大道53号B座2301
Tel：022-5822 0902

天津解放北路营业部 300042
天津市和平区小白楼街大沽北路与徐州道交口万通中心8层（802-804）
Tel：022-2330 3538

郑州营业部 450008
河南省郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室
Tel：0371-6561 2079

大连营业部 116023
辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2702号房间
Tel：0411-8480 6701

淄博营业部 255000
山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间
Tel：0533-358 6709

宁波营业部 315040
浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号
Tel：0574-8795 1915

唐山营业部 063000
河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室
Tel：0315-578 5511

烟台营业部 264006
山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501室
Tel：0535-216 3353/216 9678

杭州营业部 310000
浙江省杭州市江干区瑞立江河汇大厦801室
Tel：0571-8799 6673