中信建投证券 CHINA SECURITIES

证券研究报告·行业动态

6 月降息概率较低，关注美联储预防式降息的意愿

黄金 II

维持 增持

秦源

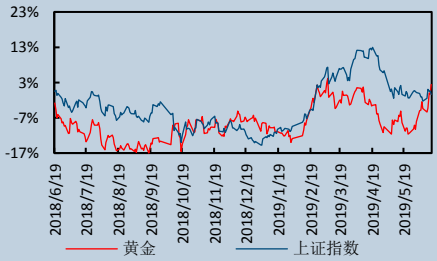
qinyuanzgs@csc.com.cn

13917768805

执业证书编号：S1440519060001

发布日期： 2019 年 06 月 16 日

市场表现



相关研究报告

19.06.10	短期虽难大涨，但中期仍有预期空间

本周，黄金价格继续上涨。2019 年 6 月 14 日伦敦黄金收盘于 1351.25 美元/盎司，周涨幅 0.79%。国内上海黄金价格环比上涨 1.97%，收于 305.02 元/克。黄金股继续大涨，申万黄金指数周涨幅达 7.11%，跑赢大盘 5.13%。

不同于上周美联储关于降息、经济前景和贸易不确定性而进一步转鸽的重大利好，本周虽也有 5 月美国 CPI 低于预期以及两艘油轮在霍尔木兹海峡遇袭等利好事件，但整体利好强度明显下降。市场预期美联储 6 月 19 日降息的概率本周下降了 4.2%至 23.30%。

6 月 28 日中美首脑是否在 G20 峰会上再次会面是 6 月份剩余时间最大的事件，对美联储决定下一步的行动也有重大影响。鉴于美联储口头表态已转向，6 月 28 日在 6 月 19 日之后，我们也认为 6 月美联储降息概率较低，而 8 月和 9 月较高的降息预期已反映在目前的金价中。未来黄金价格走势很大程度上要从“**美国经济衰退，美联储降息宽松，大国博弈对抗加剧，人民币贬值**”这四大预期中寻找新的预期差。

美国经济衰退仍需边走边看。人民币贬值不仅涉及中美也牵涉大量第三方，虽然 5 月国内经济数据不佳，存在趋势性下行压力，但若在 6 月 28 日之后就进一步贬值既缺乏长期基本面的支持也不利于大会之前的氛围。大国博弈也是同样的道理，6 月 28 日在即，极限施压已成为一种套路，市场和谈判双方均有疲劳感。而 6 月 28 日之后，恐又将是新的局面，回归本源，从长计议才是长久之策。

短期最大的预期差来自于 6 月 19 日议息会议后美联储主席鲍威尔的讲话。讲话中可能会透露出美联储进行预防式降息的意愿。1995 年，美联储曾在经济较好的背景下出于通胀预期下降，主动 3 次降息，合计降息 75 个几点。这次，是否会在就业不错的背景下，处于经济衰退担忧进行预防式降息值得期待。

不过，短期持续不断下降的 VIX 指数也反映了这种预期。加上目前 1350 美元的金价距离 1380 美元压力位很近，维持短期上涨动能一般的判断。但年内黄金仍处于上涨通道，有望突破 1400 美元关口，建议持有黄金股。重点推荐白银龙头，盛达矿业。

黄金周观点

本周，黄金价格继续上涨。2019 年 6 月 14 日伦敦黄金收盘于 1351.25 美元/盎司，周涨幅 0.79%。国内上海黄金价格环比上涨 1.97%，收于 305.02 元/克。黄金股继续大涨，申万黄金指数周涨幅达 7.11%，跑赢大盘 5.13%。

不同于上周美联储关于降息、经济前景和贸易不确定性而进一步转鸽的重大利好，本周虽也有 5 月美国 CPI 低于预期以及两艘油轮在霍尔木兹海峡遇袭等利好事件，但整体利好强度明显下降。市场预期美联储 6 月 19 日降息的概率本周下降了 4.2%至 23.30%。

6 月 28 日中美首脑是否在 G20 峰会上再次会面是 6 月份剩余时间最大的事件，对美联储决定下一步的行动也有重大影响。鉴于美联储口头表态已转向，6 月 28 日在 6 月 19 日之后，我们也认为 6 月美联储降息概率较低，而 8 月和 9 月较高的降息预期已反映在目前的金价中。未来黄金价格走势很大程度上要从“**美国经济衰退，美联储降息宽松，大国博弈对抗加剧，人民币贬值**”这四大预期中寻找新的预期差。

美国经济衰退仍需边走边看。人民币贬值不仅涉及中美也牵涉大量第三方，虽然 5 月国内经济数据不佳，存在趋势性下行压力，但若在 6 月 28 日之后就进一步贬值既缺乏长期基本面的支持也不利于大会之前的氛围。大国博弈也是同样的道理，6 月 28 日在即，极限施压已成为一种套路，市场和谈判双方均有疲劳感。而 6 月 28 日之后，恐又将是新的局面，回归本源，从长计议才是长久之策。

短期最大的预期差来自于 6 月 19 日议息会议后美联储主席鲍威尔的讲话。讲话中可能会透露出美联储进行预防式降息的意愿。1995 年，美联储曾在经济较好的背景下出于通胀预期下降，主动 3 次降息，合计降息 75 个几点。这次，是否会在就业不错的背景下，处于经济衰退担忧进行预防式降息值得期待。

不过，短期持续不断下降的 VIX 指数也反映了这种预期。加上目前 1350 美元的金价距离 1380 美元压力位很近，维持短期上涨动能一般的判断。但年内黄金仍处于上涨通道，有望突破 1400 美元关口，建议持有黄金股。重点推荐白银龙头，盛达矿业。

黄金价格回顾

2019 年 6 月 14 日，伦敦黄金收盘价为 1351.25 美元/盎司；环比上周上涨 10.60 美元/盎司，涨幅为 0.79%；较上月同期上涨 52.15 美元/盎司，月涨幅为 4.01%；年初以来上涨 69.60 美元/盎司，涨幅为 5.43%。

上海黄金收盘价为 305.02 元/千克；环比上周上涨 5.90 元/千克，涨幅为 1.97%；较上月同期上涨 17.70 元/千克，月涨幅为 6.16%；年初以来上涨 21.21 元/千克，涨幅为 7.47%。

伦敦白银收盘价为 15.03 美元/盎司；环比上周上涨 0.12 美元/盎司，涨幅为 0.77%；较上月同期上涨 0.21 美元/盎司，月涨幅为 1.42%；年初以来下跌 0.44 美元/盎司，跌幅为 2.85%。

上海白银收盘价为 3612 元/千克；环比上周上涨 41 元/千克，涨幅为 1.15%；较上月同期上涨 71 元/千克，月涨幅为 2.01%；年初以来下跌 20 元/千克，跌幅为 0.55%。

图表1： 伦敦黄金价格

资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

图表2： 上海黄金价格

资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

图表3： 伦敦白银价格

资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

图表4： 上海白银价格

资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

美元指数和国际汇率

2019 年 6 月 14 日，美元指数为 97.5614；环比上周上涨 0.9714，涨幅为 1.00%；较上月同期下跌 0.2740，月跌幅为 0.28%；年初以来累计上涨 1.8663，累计涨幅为 1.95%。

美元兑人民币离岸市场即期汇率收盘价为 6.9300，较上周下跌 140 个 bp，人民币兑美元周升值幅度为 0.20%；较上月同期上涨 255 个 bp，月贬值幅度为 0.37%；年初以来下跌 598 个 bp，贬值幅度为 0.87%。

美元兑日元汇率为 108.5650；环比上周下跌 3700bp，贬值跌幅为 0.34%；较上月同期升值 10400bp，月升值幅度为 0.95%；年初以来升值 10100bp，累计升值幅度为 0.93%。

欧元兑美元汇率为 1.1210；环比上周贬值 125 个 bp，贬值涨幅为 1.10%；较上月同期升值 5 个 bp，月涨幅为 0.05%；年初以来贬值 257 个 bp，累计跌幅为 2.24%。

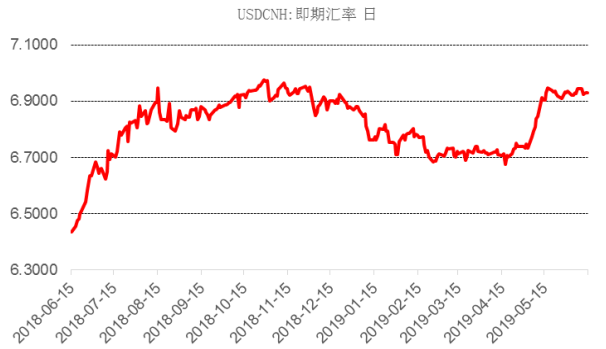
2019 年 6 月 14 日，比特币收盘价为 8697.54 美元；环比上周上涨 696.29 美元，周涨幅为 9.12%；较上月同

期上涨 488.85 美元，月涨幅为 6.11%；年初以来上涨 5004.24 美元，累计涨幅为 127.12%。

图表5： 美元指数

资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

图表6： 美元兑人民币汇率



资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

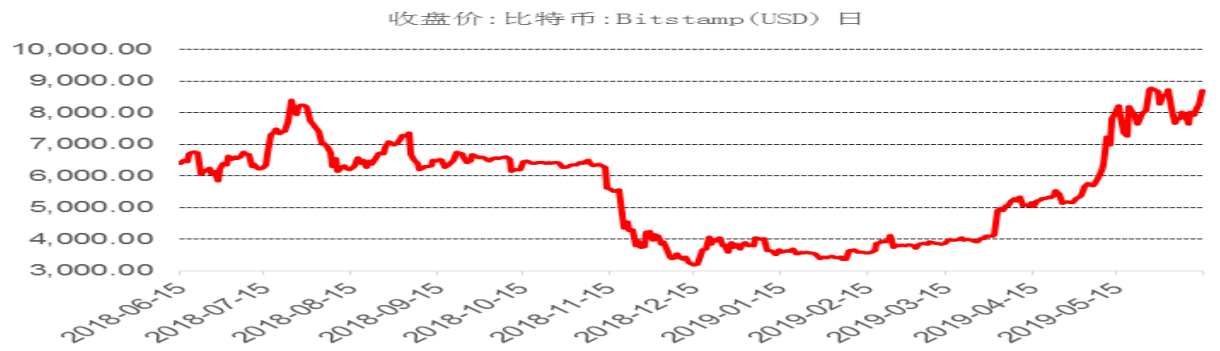
图表7： 美元兑日元汇率

资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

图表8： 欧元兑美元汇率

资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

图表9： 比特币价格



资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

美国利率、利差及政策预期

2019 年 6 月 14 日，美国 10 年期国债收益率为 2.09%；环比上周持平，较上月同期下跌 33 个 bp，年初以来累计下跌 60 个 bp。

美国 10 年国债和 1 年期国债收益率利差为 0.09%；环比上周下跌 3 个 bp，较上月同期下跌 1 个 bp，年初以来累计上涨 3 个 bp。

市场预期美联储 6 月 19-20 日议息会议降息概率为 23.30%，环比下降了 4.20%。

10 年期美国国债实际收益率为 0.46%；环比上周上涨 11 个 bp；较上月同期下跌 10 个 bp，;年初以来累计下跌 52 个 bp。

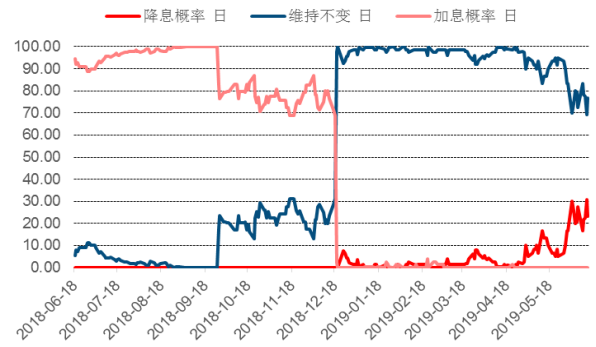
图表10： 10 年美债收益率

资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

图表11： 10 年 1 年期美债收益率利差

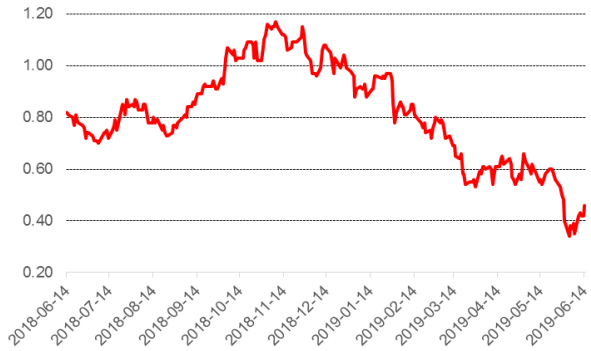
资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

图表12： 美联储降息概率



资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

图表13： 10 年期美债实际利率



资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

美国股市和市场信心

2019 年 6 月 14 日，标普 500 指数收盘于 2886.98；环比上周上涨 13.64，涨幅为 0.47%；较上月同期下跌 52.57，月涨幅为 1.85%；年初以来上涨 380.13，累计涨幅为 15.16%。

VIX 指数最新值为 15.28；环比上周下跌 1.02，较上月同期下跌 2.78，年初以来下跌 10.14。

图表14： 标准普尔 500 指数

资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

图表15： VIX 波动率指数

资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

通胀预期

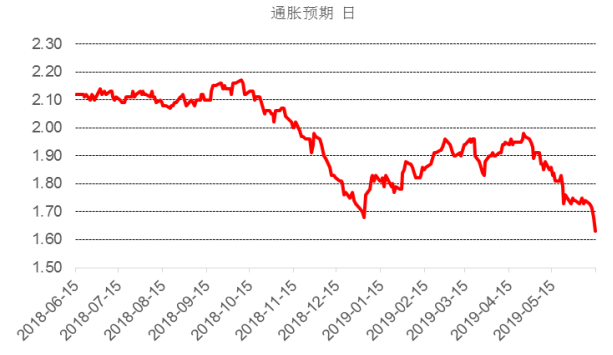
2019 年 6 月 14 日，10 年美债实际收益率反映的通胀预期为 1.63%；较上周下降 0.11%；较上月同期下跌 0.23%，较年初值下降 0.08%。

2019 年 6 月 13 日，WTI 原油现货结算价为 52.28 美元/桶；环比上周下跌 1.71 美元/桶，跌幅为 3.17%；较上月同期下跌 9.50，月跌幅为 15.38%；年初以来上涨 6.87 美元/桶，涨幅为 15.13%。

2019 年 4 月美国 CPI 为 2.00%；较上月上涨 0.10%；较上年同期下跌 0.50%。

2019 年 4 月美国 PPI 为 2.30%；较上月上涨 0.10%；较上年同期下跌 0.30%。

图表16： 通胀预期

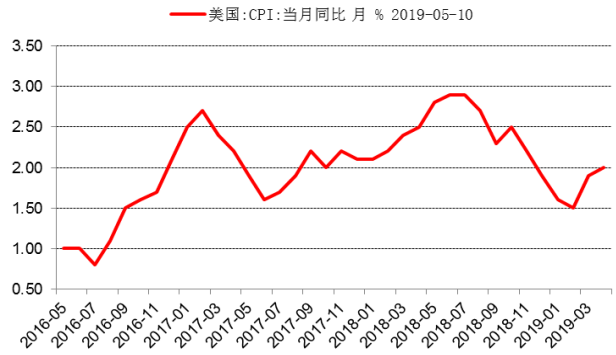


资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

图表17： WTI 原油价格

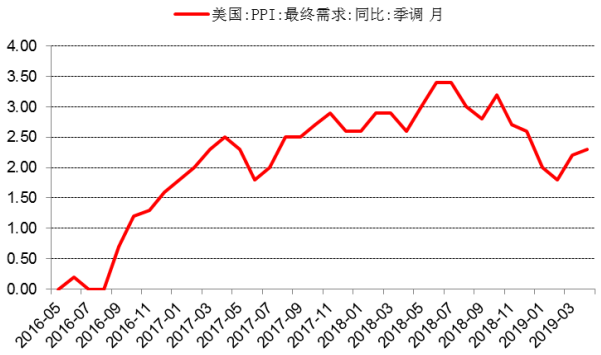
资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

图表18： 美国 CPI



资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

图表19： 美国 PPI



资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

美国经济景气度和就业情况

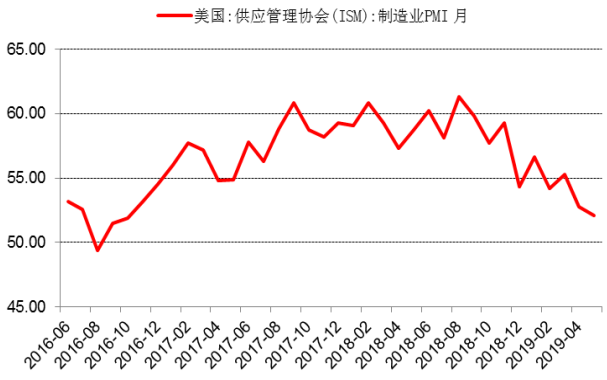
2019 年 5 月，美国 PMI 指数为 52.10；较上月下跌 0.7，年初以来下跌 2.2。

2019 年 4 月，美国个人消费支出（同比）为 2.71%；较上月下降 0.35%%。

2019 年 5 月，美国新增非农就业人数为 7.5 万人；较上月的 26.3 万人，大幅下降 18.8 万人。

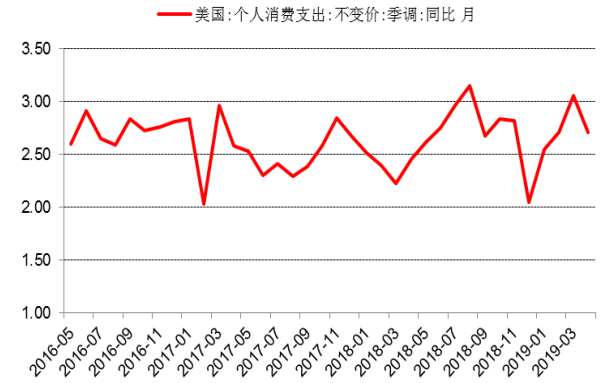
2019 年 5 月，美国失业率为 3.60%，和上月持平。整体来看，美国失业率处于历史低位。

图表20： 美国 PMI



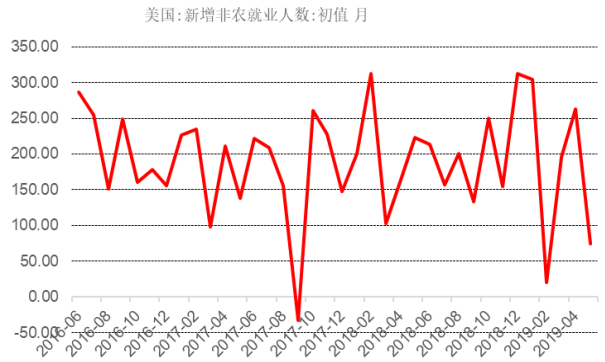
资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

图表21： 美国个人消费支出



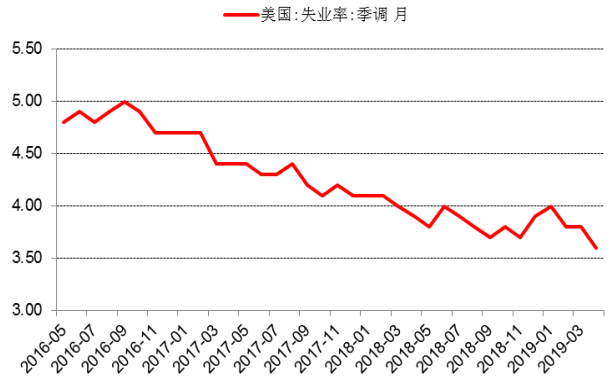
资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

图表22： 新增非农就业人数(千人)



资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

图表23： 美国失业率



资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

黄金的相关投资工具

2019 年 6 月 7 日，黄金 ETF 持仓量为 764.10 吨；环比上周增加 7.68 吨，周增幅为 1.02%；较上月同期增加 27.64 吨，月增幅为 3.75%；较年初以降 23.57 吨，降幅为 2.99%。

2019 年 6 月 4 日，COMEX 黄金总持仓量为 764776 张，环比上周增加 44697 张，较上月同期增加 24091 张，较年初增加 48440 张。

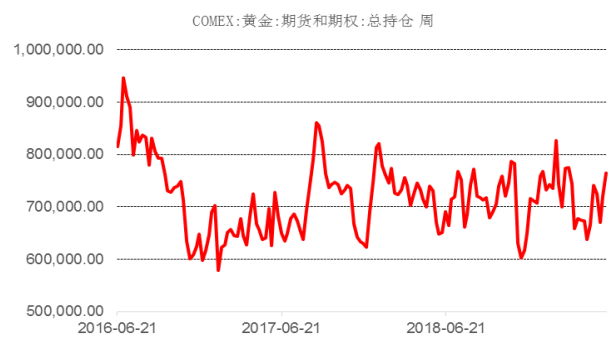
黄金非商业净多持仓量为 184283 张；环比上周增加 28123 张，较上月同期增加 59702 张，较年初增加 73253 张。

黄金商业净空头持仓量为 202027 张；环比上周增加 29451 张，较上月同期增加增加 64844 张，较年初增加 73808 张。

图表24： 黄金 ETF 持仓量

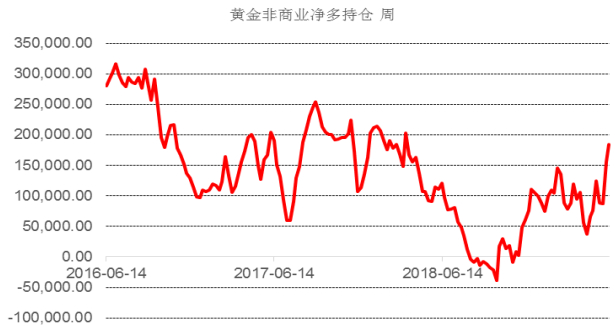
资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

图表25： COMEX 黄金总持仓



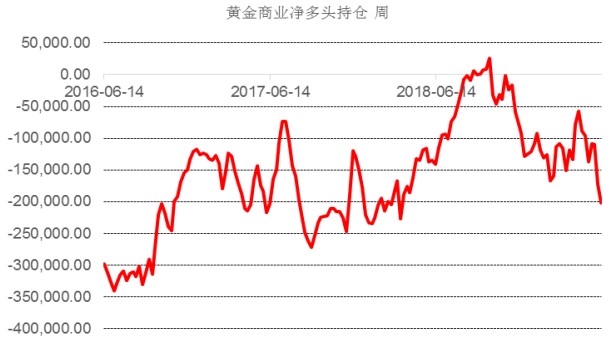
资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

图表26： 黄金非商业净多持仓



资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

图表27： 黄金商业净多头持仓



资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

黄金股的表现

本周黄金Ⅲ(申万)指数收于 6160.94 点，环比上周上涨 7.11%，跑赢上证综指 5.19 个百分点，跑赢有色板块 1.88 个百分点；较上月同期上涨 11.51%，跑赢上证综指 12.09 个百分点，跑输有色板块 9.92 个百分点；年初以来累计上涨 10.23%，跑输大盘 5.33 个百分点，跑输有色板块 10.19 个百分点。

图表28： 黄金板块涨跌幅

板块	周涨跌幅(%)	月涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)
黄金Ⅲ(申万)	7.11	11.51	10.23
上证综指	1.92	-0.58	15.56
有色金属（申万）	5.23	1.59	20.42

资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

个股方面，本周 12 只黄金个股全部上涨。其中，湖南黄金以 10.15%的涨幅领涨，龙头山东黄金上涨 7.64%，紫金矿业也上涨了 5.45%。

图表29： 黄金个股涨跌幅排序

代码	名称	周涨跌幅(%)	代码	名称	周涨跌幅(%)
002155.SZ	湖南黄金	10.15	601069.SH	西部黄金	6.74
002716.SZ	金贵银业	10.07	600489.SH	中金黄金	6.26
600766.SH	园城黄金	9.67	600988.SH	赤峰黄金	5.96
600547.SH	山东黄金	7.64	601899.SH	紫金矿业	5.45
002237.SZ	恒邦股份	7.20	000603.SZ	盛达矿业	4.68
000975.SZ	银泰资源	7.13	000426.SZ	兴业矿业	2.24

资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

全球来看，黄金股上周也取得了较好的涨幅，巴里克黄金（GOLD.N）2019 年 6 月 14 日收盘价为 13.90 美元，本周上涨 2.66%，月涨幅为 9.02%，年初以来累计涨幅为 28.31%。

重要财经及黄金行业新闻或事件

美国 5 月 CPI 低于预期

6 月 12 日公布的美国 5 月 CPI 为 1.8%，低于市场预期的 1.9%和前值 2.0。

鲍威尔会像 1995 年格林斯潘那样降息吗？

在金融市场担心美国对来自中国、可能还有墨西哥的商品扩大加征关税范围之际，美联储(Fed)正在讨论如何对这场贸易冲击做出恰当的政策回应。关键问题是，美联储主要是将这场冲击视为需求萎缩，还是一种不利的供应冲击（类似于 1973 年的石油冲击），后一种情况可能会使消费者价格上涨整整一个百分点。美联储逐渐认为，它可以忽视关税升高带来的通胀风险，通过降低政策利率来防范日益上升的经济衰退风险。这与它在 1995 年做的事情类似。

黄金上市公司重要公告整理

ST 刚泰

2019 年 6 月 11 日关于上海证券交易所对公司 2018 年年度报告的事后审核问询函的回复公告

公司就控股股东占用公司资金，违规担保以及年报信息披露中的错误做了相关说明，并更新的 2018 年年报。在 2018 年年报出具“无法表示意见”的众华会计师事务所（特殊普通合伙）也回答了相关问题。

2019 年 6 月 12 日公司债券评级被下调。

联合评级在对公司经营状况和其他相关情况进行综合分析与评估的基础上，于 2019 年 6 月 11 日出具了《关于对甘肃刚泰控股（集团）股份有限公司主体及其发行的“17 刚股 01”公司债券跟踪评级结果的公告》，将公司的主体长期信用等级由“BBB”下调至“C”，同时将“17 刚股 01”债项信用等级由“BBB”下调至“C”。

2019 年 6 月 15 日关于累计涉及诉讼和诉讼进展的公告

本次披露的公司或公司子公司累计涉及诉讼涉案金额约为 25,470.36 万元，其中为他人担保事项涉及诉讼案件的预计涉案金额为 9,894.60 万元，其他累计诉讼预计涉案金额为 15,575.76 万元。目前部分案件尚在审理过程中,公司正积极与相关方沟通处理，争取尽快解决相关诉讼事项，目前尚无法准确判断对公司本期利润或期后利润的影响。

中金黄金

2019 年 6 月 13 日发布了《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)》。

关于发行股份及支付现金购买资产，中金黄金拟分别向中国黄金、国新资产、国新央企基金、中鑫基金、东富国创和农银投资等交易对方发行股份及支付现金购买资产。其中，向中国黄金发行股份及支付现金购买其持有的内蒙古矿业 90.00%股权；向国新资产、国新央企基金、中鑫基金、东富国创和农银投资等发行股份购买其持有的中原冶炼厂 60.98%股权。以 2019 年 1 月 31 日为评估基准日，本次交易标的资产的评估价值合计为 850,477.87 万元。其中，发行股票支付 793,517.08 万元，现金支付 56,960.79 万元。本次发行股份的价格为定价基准日前 60 个交易日股票交易均价的 90%，即 6.68 元/股。

关于募集配套资金，本次交易上市公司在发行股份及支付现金购买资产的同时，拟向不超过 10 名特定投资者非公开发行股票募集配套资金，募集配套资金总额不超过 200,000 万元，未超过本次发行股份购买资产交易价格的 100%；本次募集配套资金发行股份的数量不超过本次发行前总股本的 20%，即 690,227,437 股。本次重组上市公司向特定投资者非公开发行股票募集配套资金的定价原则为询价发行，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%且不低于发行股份购买资产部分的发行价格。

盛达矿业

2019 年 6 月 11 日发布投资者关系活动主要内容。

关于公司战略，未来几年，公司将积极推进实施“原生矿产资源+城市矿山资源”的发展战略，着重关注贵金属以及下游产业发展迅速的有色金属品种（如镍、钴、锰、锂等电池材料相关资源），强化稀贵金属矿业企业的属性。

关于东晟矿业，银都矿业收购的东晟矿业巴彦乌拉矿区累计探明银金属量超过 556 吨，目前探矿工作基本完成，正在办理探转采相关手续。未来东晟矿业作为银都矿业的分采区，将极大提升供矿能力。

关于白银储量，2018 年收购金山矿业后，公司银资源储量（金属量）已超过 8200 吨。

关于在产产能和金山矿业一水硫酸锰生产线建设情况，目前公司下属在产矿山设计的年总产能接近 200 万吨，其中银都矿业 90 万吨，金山矿业 48 万吨（2020 年 6 月底扩产至 90 万吨），光大矿业和赤峰金都各 30 万吨。金山矿业年产 3.5 万吨一水硫酸锰生产线目前正在加紧建设中，该生产线的原料为金山矿业生产过程中产生的锰银混合精矿。一水硫酸锰是重要的微量元素肥料之一，在畜牧业和饲料业中作饲料添加剂。进一步提纯后的高纯硫酸锰主要用于制备新能源电池正极三元材料（镍钴锰酸锂）的前驱体。

关于公司持有的约 12 亿金融资产，公司前期投资了包括兰州银行、华龙证券在内的一批优质企业，经过近几年的发展，目前都取得了较好的投资收益。特别是兰州银行、华龙证券都在推进上市，兰州银行上市正在证监会审核中，华龙证券上市的准备工作也比较顺利。

未来一周黄金股重要事件汇总

图表30： 未来一周黄金股重要事件汇总

序号	证券代码	证券名称	事件大类	事件类型	发生日期	事件摘要
1	002155.SZ	湖南黄金	分红	分红除权	20190618	2018 年年报分红：10 派 0.4 元派息日 2019-06-18

资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

风险分析

黄金价格大幅下跌风险。

分析师介绍

秦源：上海财经大学产业经济学博士，10 年大宗商品市场和钢铁有色行业研究经历，总就职于宝钢集团、安信证券、兴业研究，18 年 4 月底加入中信建投研究所。

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

杨洁 010-86451428 yangjiezgs@csc.com.cn

创新业务组

高雪 -86451347 gaoxue@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn

黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn

王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn

许敏 021-68821600-828 xuminzgs@csc.com.cn

深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

XU SHUFENG 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15％以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15％；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5％之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15％；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15％以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京
东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海
浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳
福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：（0755）8252-1369
传真：（0755）2395-3859