

华泰长城期货投资咨询部

☑ 黄伟

✉ huangwei@htgwf.com

☎ (021) 6875 7985

全球货币宽松 黄金震荡上行

报告摘要:

- ▶ 2013年预计全球经济增长将继续保持低迷势态，欧美日等发达国家仍将实施宽松货币措施，这有望进一步提升全球通胀预期和压低实际利率，预计明年金价高点有望触及每盎司1900美元。但美国财政协议存在不确定性，新兴经济体国家的经济也面临硬着陆风险，金价在明年上半年存在一定回调风险，预计金价低点将会在1600美元附近，全年黄金均价约为1750美元。
- ▶ 2013年国际金价将呈先抑后扬走势，一季度若金价出现大幅下跌将出现逢低买入的好时机，中国一旦上市黄金ETF基金则金价将会出现大幅上涨；投资者也需密切关注美国失业率和通胀数据，若经济数据持续好转则联储提前结束经济刺激政策的可能增大，这时投资者可进行逢高抛空操作。建议关注上海黄金期货主力合约和AU(T+D)间的期现套利机会，两者价差若超过4元/克可进行套利操作。
- ▶ 2012年全球黄金需求特别是金条金币需求出现下滑趋势，2013年在全球货币宽松和通胀回升预期下预计全球黄金投资需求有望再度攀升，但若中国经济增长下滑或印度货币贬值加剧，则将削弱消费需求并打压金价。
- ▶ 印度和中国在三季度的黄金需求量约占全球55%。印度五个季度来首次出现正增长，显示印度需求出现企稳回升，但中国黄金需求则连续两个季度出现负增长，经济增速放缓和金价未能再创新高影响了中国的投资需求。中国若上市黄金ETF基金将会新增投资需求约500吨，目前全球ETF基金的黄金持有量超过2500吨并不断创出新高，而去年中国黄金产量才360吨。
- ▶ 美联储9月中旬宣布QE3计划——无限量购买资产抵押证券(MBS)，12月中旬又宣布实施每月450亿美元的长期国债购买计划来替代到期的扭曲操作(OT)，未来只要美国失业率保持在6.5%上方且CPI同比在2.5%以下，则美联储每月将购买累计850亿美元债券，这将持续打压美元走势并利多金价。
- ▶ 2013年各国央行的超宽松措施将推动全球通胀再度回升，预计2013年美国CPI将长期维持在2%上方波动，美国负实际利率也有望继续扩大；中国11月CPI上升至2%，未来降息和通胀预期有望进一步推动中国实际利率下行，这都将为金价上行提供支撑。

目 录

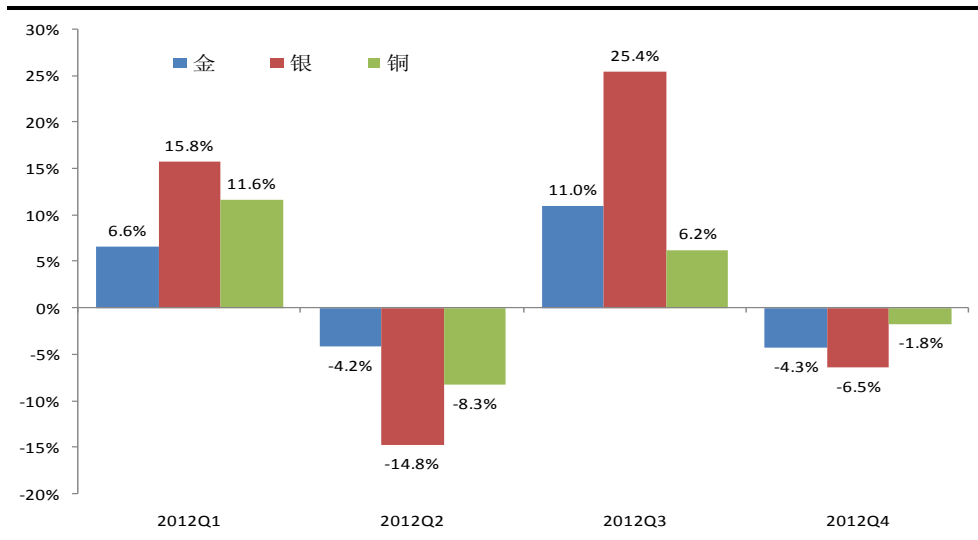
行情回顾和 2013 年投资策略	3
● 2012 年行情回顾	3
● 套利机会回顾	4
● 2013 年行情预测及投资策略	5
供需基本面分析	6
● 黄金总需求下滑 金条和金币需求疲弱	6
● 中国和印度需求有望企稳回升	8
● 供给平稳增长 未来关注再生金供给	10
欧美央行货币宽松利多金价	10
● 美国经济复苏不稳 联储货币宽松有望持续	10
● 欧债危机暂时缓和 货币宽松也将持续	12
通胀预期回升 实际利率有望下行	13
● 各国央行货币宽松 全球通胀有望回升	13
● 美、中实际利率走势利多金价	14
基金持仓分析	15
● ETF 基金持仓创新高 投资需求强劲	15
● CFCT 基金持仓大幅增加 投资者青睐黄金	16

行情回顾和 2013 年投资策略

● 2012 年行情回顾

国际金价在 2012 年呈震荡上行走势，截至 12 月 14 日累计上涨 8.37% 收于 1696 美元/盎司，5 月中旬触及全年最低点 1527.8 美元，10 月初最高点为 1796 美元。总的来看，金价在一、三季度上涨，二、四季度则出现小幅回落，金价各季度涨跌幅明显小于白银，但三、四季度涨跌幅超过铜。

图 1: 黄金、白银和铜的季度价格涨跌幅 (截至 12 月 14 日)



数据来源: 文华财经, 华泰长城期货投资咨询部

金价全年走势行情回顾:

1 月份在欧洲央行实施了第一轮 LTRO (长期贷款) 操作后, 希腊和欧元区的主权债务危机趋于缓和, 充裕的流动性推动金价在年初从 1569 美元附近强劲上涨, 至 2 月下旬一度升高至 1790 美元, 但 2 月 29 日金价遭遇投资者集中获利回吐打压而出现 100 美元的跌幅, 上行节奏被打乱后金价 3 月份在 1700 美元下方弱势整理。

4 月初印度提高进口关税后国内金需疲弱, 五月份希腊大选组阁失败后面临退出欧元区风险, 西班牙银行业因大量计提坏账而出现流动性危机, 欧债危机急剧升温推动美元飙升而金价则大幅下挫至 1528 美元的年内低点; 六月份美国就业数据意外下滑, 推动金价反弹至 1630 美元附近, 但美联储在 6 月 20 日推出的扭转 (OT) 操作远低于市场预期, 金价再度下探至 1570 美元附近。

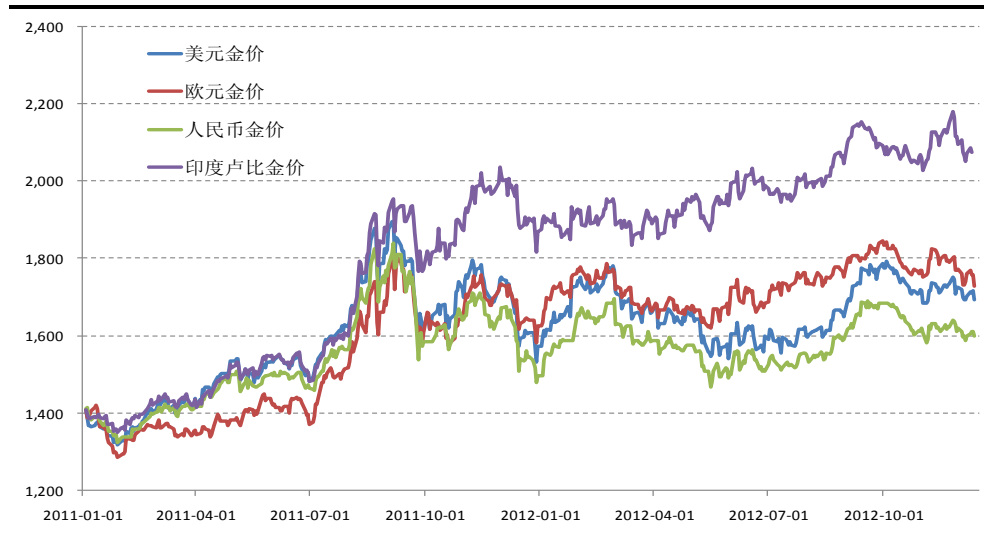
7 月份受欧债危机影响金价呈震荡整理走势, 但美国农产品和原油价格的持续上涨提升了全球通胀预期, 金价逐渐企稳缓慢回升; 8 月中旬南非矿工罢工推动铂金价格飙升, 这带动金价突破前期 1640 美元的重要阻力位, 随后美联储 QE3 预期推动金价强劲走高, 在联储 9 月中旬正式推出无限量 QE3 措施后, 金价大幅上涨至 1787 美元附近。

10 月初金价触及年内新高 1796 美元, 随后遭遇获利了结而再度下挫, 因美联储购债规模远低于市场预期, 且南非矿工罢工结束; 11 月受奥巴马连任美国总统推动, 金价一度反弹至 1754 美元, 但随后在美国财政悬崖忧虑下再度回落, 即使美联储在 12 月中旬推出 QE4 也未能提振金价, 因购债规模完全符合市场预期而未能带来惊喜, 金价在 1700 美元附

近震荡整理。

虽然近两年来美元金价出现较大涨幅，但以其他货币计价的金价则不尽相同，这反映出汇率的变化对金价有重大的影响。美元金价在 2012 年未能再度创出历史新高，而印度卢比金价和欧元金价则再度创出新高，因卢比和欧元兑美元的汇率在 2012 年均出现较大贬值，本币金价的走高削弱了印度和欧元区的黄金消费需求。人民币金价的走势最弱，因人民币兑美元在 2012 年出现新一轮的升值。

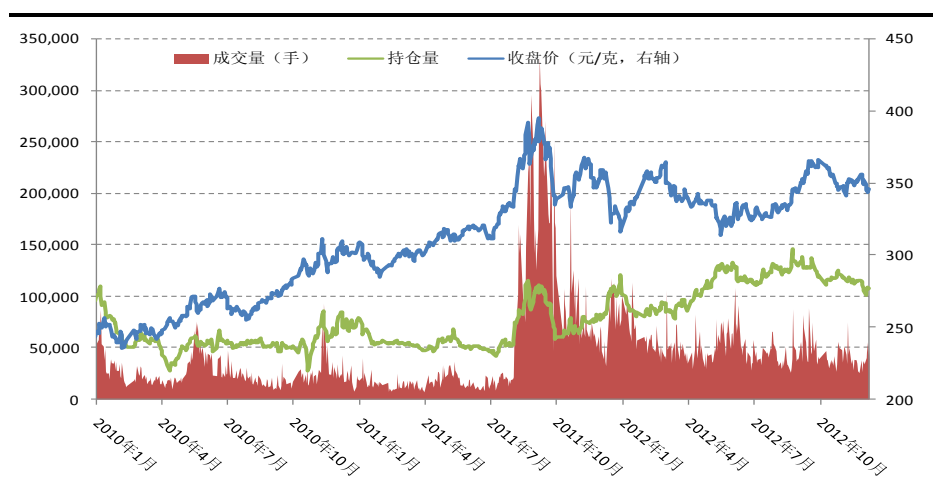
图 2：近两年来以美元、欧元、人民币和印度卢比货币计价的金价相对走势



数据来源：WIND，华泰长城期货投资咨询部

上海黄金期货价格在 2012 年基本跟随国际金价走势，呈震荡上扬走势，所有合约的成交量同比 2011 年出现一定大下滑，因金价没能出现去年那样的过山车行情，但持仓量则稳步上升，显示投资者参与黄金期货的热情还是较高。

图 3：上海黄金期货价格震荡 成交量同比萎缩 持仓量温和放大



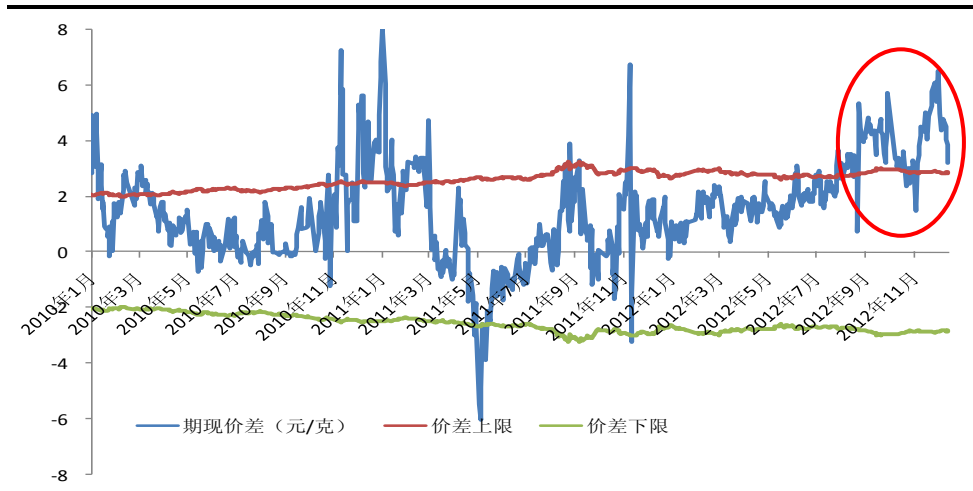
数据来源：文华财经，华泰长城期货投资咨询部

● **套利机会回顾**

今年 8 月份以后黄金期货出现多次较好的期现套利机会和跨市套利机会。期现套利上，

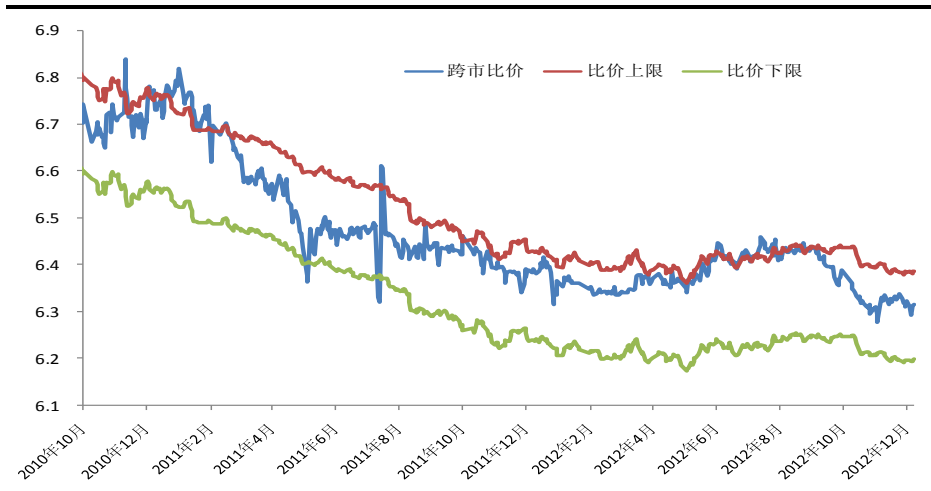
8月下旬上海黄金期货 AU1212 与金交所 AU (T+D) 的价差迅速拉大至 4 元/克以上, 此时出现较好的期现套利机会; 11 月底期货 AU1306 与 AU (T+D) 的价差再度拉大至 6 元/克以上, 并且价差在一周内出现迅速回归。跨市套利上, 内外盘跨市比价在 8 月份一度拉大至 6.45, 9 月后价差逐渐回归, 并在 10 月底收敛至 6.3, 这为投资者提供了较好的正向套利机会。

图 4: 国内黄金期货主力合约和现货金 AU (T+D) 的期现价差



数据来源: 文华财经, 华泰长城期货投资咨询部

图 5: 沪期金主力和 COMEX 期金主力的跨市比价



数据来源: 文华财经, 华泰长城期货投资咨询部

● 2013 年行情预测及投资策略

2013 年预计全球经济增长将继续保持低迷势态, 欧美日等发达国家仍将继续实施宽松货币措施, 特别是美联储在 2014 年前将会一直维持近零利率和量化宽松措施, 这有望进一步提升全球通胀预期和压低美国实际利率, 并为金价提供上行动力。中国计划在 2013 年初推出黄金 ETF 基金, 这部分新增投资需求有望弥补正在下滑的金条金币需求, 而随着卢比汇率的升值印度黄金需求也将出现进一步回升, 预计明年金价高点有望触及每盎司 1900 美元。

尽管 2013 年金价走势总体乐观, 但美国财政悬崖解决方案存在不确定性, 新兴经济体

国家的经济也面临硬着陆风险，金价在明年上半年存在一定回调风险，预计金价低点将会在 1600 美元附近，全年黄金均价约为 1750 美元。

在欧美央行实施货币宽松和全球通胀回升的预期下，预计 2013 年国际金价将呈先抑后扬走势，一季度若金价出现大幅下跌将出现逢低买入的好时机，中国一旦上市黄金 ETF 基金则金价将会出现大幅上涨；投资者也需密切关注美国失业率和通胀数据，若经济数据持续好转则联储提前结束经济刺激政策的可能增大，这时投资者可关注高位抛空的机会。

此外，投资者还可关注上海黄金期货主力合约和 AU (T+D) 间的期现套利机会，两者价差若超过 4 元/克可适当进行套利操作。

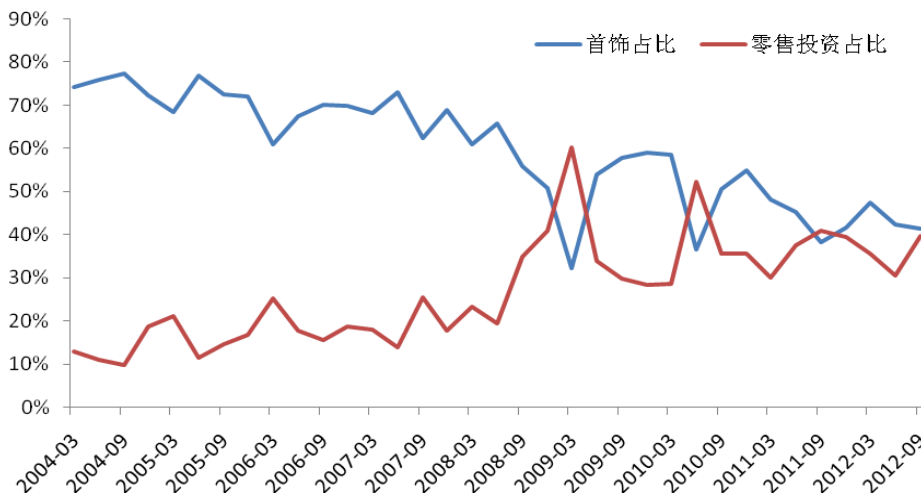
供需基本面分析

2012 年全球黄金需求特别是金条金币需求出现下滑趋势，2013 年在全球货币宽松和通胀回升预期下预计亚洲黄金投资需求有望再度攀升，但若中国经济增长下滑或印度货币贬值加剧则将再度削弱需求并打压金价。

● 黄金总需求下滑 金条和金币需求疲弱

全球黄金需求主要由珠宝首饰、零售投资、工业用金和央行购金等部分组成，其中零售投资包括现货金条金币需求和新增 ETF 基金需求等。2004 年以来黄金首饰需求占总需求的比例逐渐下降（从 75% 下滑至 41%），而零售投资需求占总需求的比例却逐年上升（从 10% 升至 39%），目前两者占总需求比例基本持平。首饰需求近五年来基本稳固在 2000 吨/年左右，未来金价走势将主要取决于投资需求。

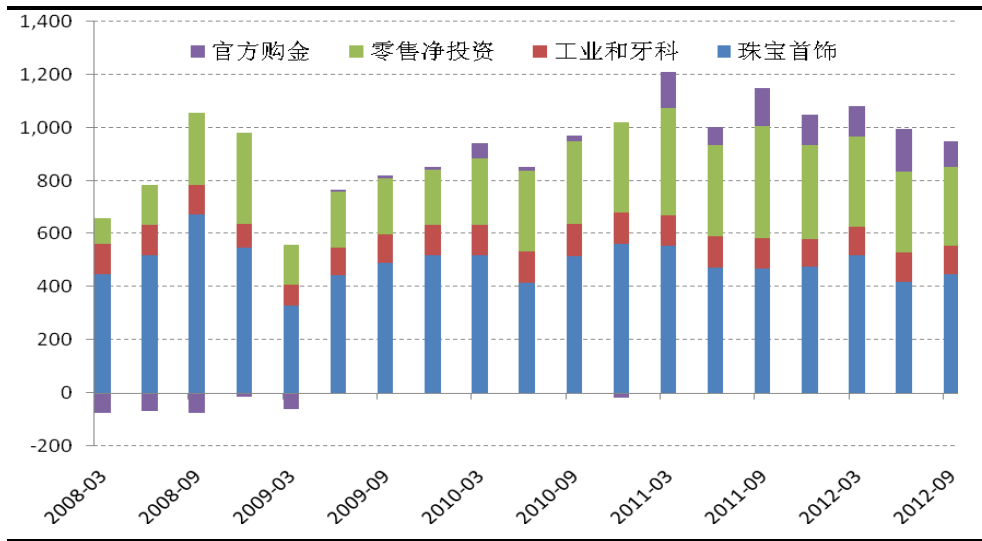
图 6：珠宝首饰和零售投资占总需求的比重变化



数据来源：GFMS，华泰长城期货投资咨询部

根据世界黄金协会报告，全球三季度黄金需求为 1084.6 吨，比去年同期水平下降 11%，主要因金条和金币投资需求水平的显著下降，首饰和工业需求也呈温和下滑，但 ETF 获得强劲增长。三季度首饰需求下降的主要原因是中国、沙特阿拉伯、美国和欧洲市场需求减少，印度市场的金饰需求则稳健增长。

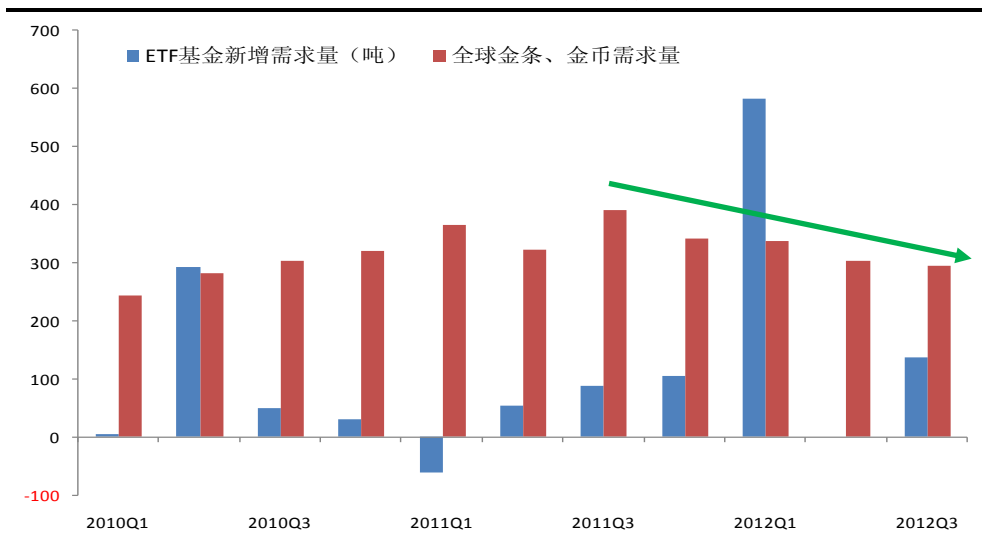
图 7: 全球黄金总需求及构成 有缓慢下滑趋势



数据来源: GFMS, WGC, 华泰长城期货投资咨询部

三季度投资需求同比减少 79.5 吨 (或 16%), 金条和官方金币需求出现显著下降, 但 ETF 和奖章的需求增长出现较好表现, ETF 需求增长了 48.6 吨达 136.0 吨。在美联储 9 月中旬 QE3 后, ETF 需求得到进一步增强并在 12 月份连续创出纪录新高。

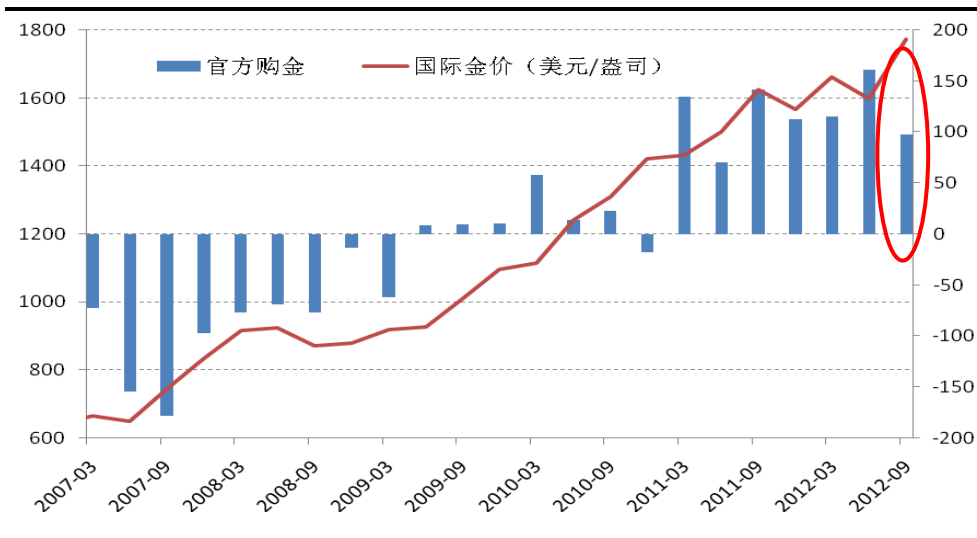
图 8: 全球金条金币需求下滑 但 ETF 基金需求回升



数据来源: GFMS, 华泰长城期货投资咨询部

各国央行仍是净买家, 但购买力度同比 2011 年三季度有所减弱, 未来欧美央行宽松措施和债务危机忧虑有望继续提振新兴市场国家的购金需求。三季度巴西央行购入 1.7 吨黄金至 35.3 吨, 巴拉圭黄金持有量增加 7.5 吨, 韩国购入黄金 16.0 吨。今年 9 月份第三期央行售金协议 (CBGA3) 到期, 年售金 5.9 吨为三期售金协议中售金最少的一年, 预计协议的下一年将延续这种最低活动水平, 因储备资产的多样化仍然是央行黄金需求背后的推动力, 官方需求有望成为未来黄金需求的坚强支柱。

图 9: 全球央行购金量及金价走势

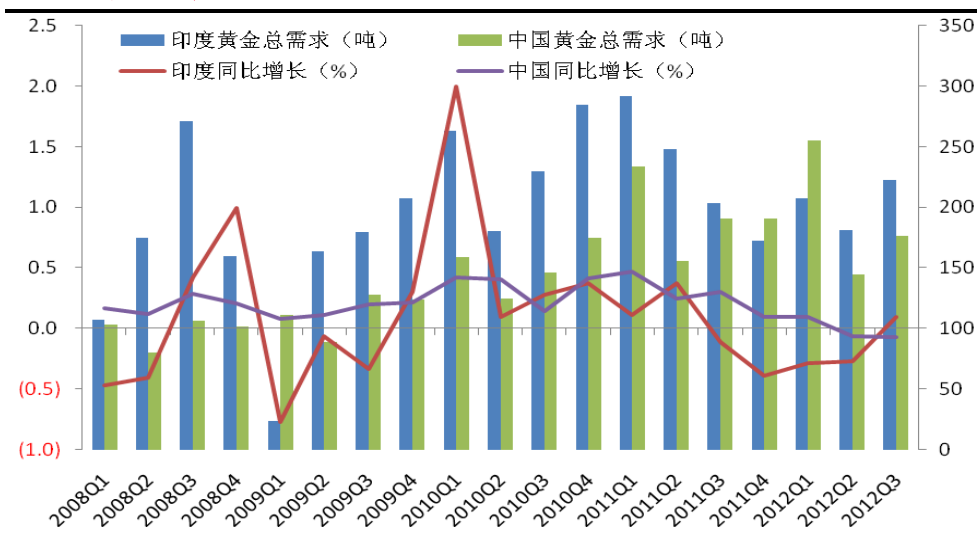


数据来源: GFMS, WGC, 华泰长城期货投资咨询部

● 中国和印度需求有望企稳回升

印度是世界上最大的黄金消费国,中国(包括香港、台湾在内)也正在缓步赶上,2012年三季度这两个国家的黄金需求约占全球 55%。三季度印度黄金消费需求是 223.1 吨,而中国是 185.1 吨,差距已收窄至 38 吨。自从 1997 年第三季度以来,这一差距已缩小 71%,而一季度中国曾经超过印度需求而创出 250 吨的新高。印度三季度黄金需求同比增长 9.74%,连续五个季度来首次出现正增长,显示印度需求出现企稳回升,但中国黄金需求则连续两个季度出现负增长,经济增速放缓和金价未能再创新高影响了中国的投资需求。

图 10: 印度和中国的黄金需求量和同比增长变化



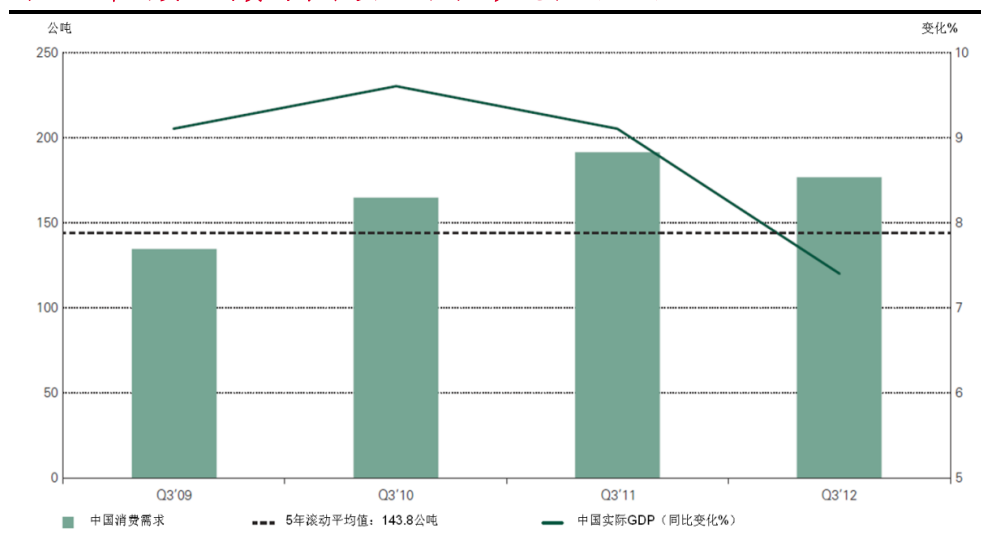
数据来源: GFMS, WGC, 华泰长城期货投资咨询部

中国黄金市场近期迎来诸多利好政策,中国 2013 年的黄金需求有望出现显著增长,特别是投资需求会出现大增。今年 12 月 3 日中国银行间黄金市场交易正式启动,银行会员可通过外汇交易中心广泛参与黄金买卖;明年初上证所将上市黄金 ETF 基金;明年上半年上海期交所有望实施黄金夜盘交易,以上措施将提振中国黄金投资需求,真正有利于藏金于民的政策落实。特别强调,中国上市黄金 ETF 基金将极大提升投资需求,普通投资者将会

从股票投资转向这种小额便捷的黄金投资方式,初步预计未来中国ETF基金需求将会在500吨以上,目前全球ETF基金的黄金持有量达2500吨,而去年中国黄金产量才360吨。

中国三季度金饰需求较去年同期下降5%,而金条和金币投资需求同比下降12%,失去了进一步增长的动力,充分反映出中国的经济形势不如预期,未来若经济出现硬着陆则将影响黄金消费需求,这是导致金价下行风险的因素之一。

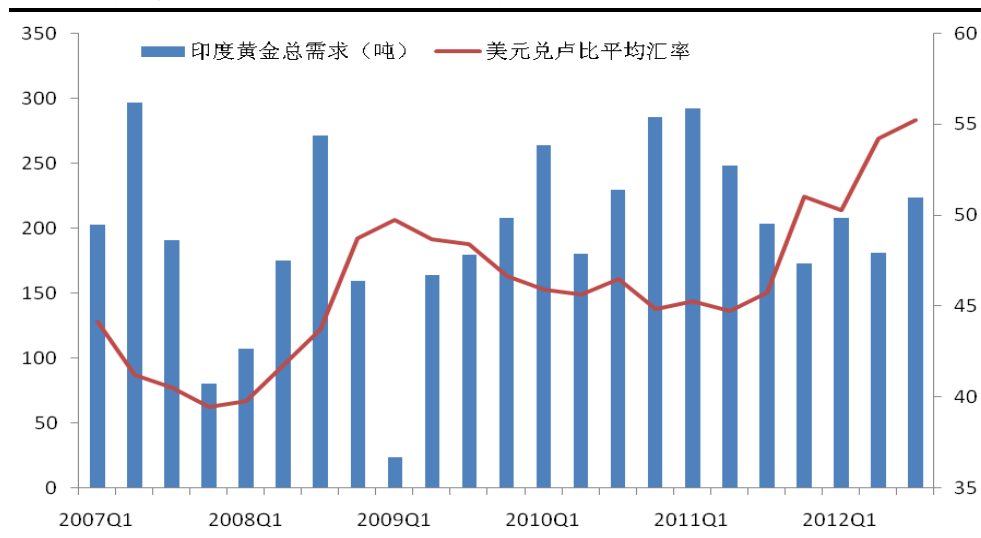
图 11: 中国黄金消费需求和实际国内生产总值 (GDP)



数据来源: GFMS, WGC

印度三季度黄金需求出现显著回升,首饰和投资需求均同比温和增长,短期来看印度卢比货币的贬值或将抑制印度需求,但 2013 年若印度经济走出低谷则卢比货币有望出现升值而提振印度进口需求。2012 年印度贸易逆差激增而导致政府提高黄金进口关税,卢比货币的大幅贬值削弱了印度的黄金进口需求和首饰消费需求,但三季度印度黄金需求仍然创出 5 个季度来新高。下半年以来美元兑卢比汇率未再创出 57 的新高,12 月份以来卢比汇率从 55.8 回落至 54.5 附近,未来印度经济的好转和美联储货币宽松措施则有望进一步提振卢布走势,这将利多印度需求。

图 12: 印度卢比货币贬值 抑制黄金消费需求

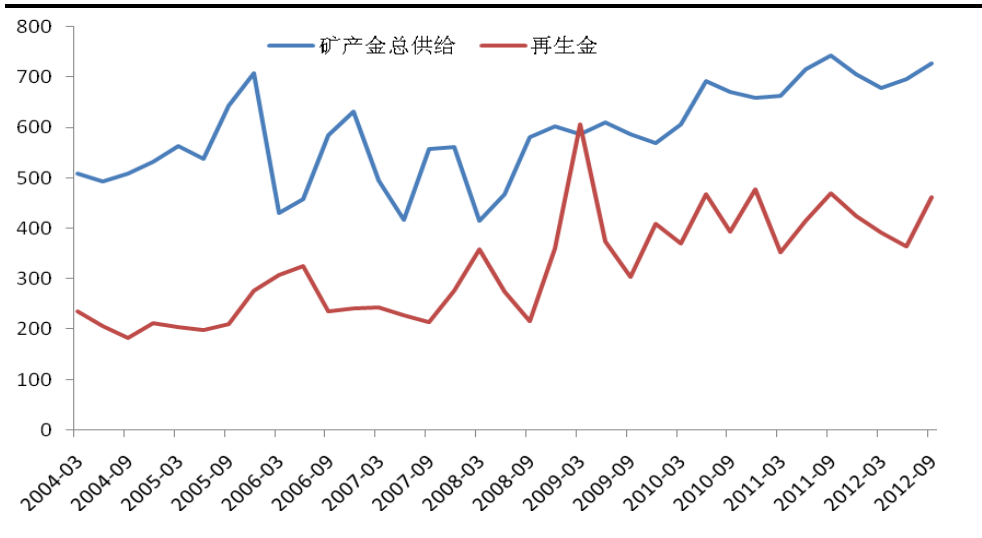


数据来源: GFMS, WGC, 华泰长城期货投资咨询部

● **供给平稳增长 未来关注再生金供给**

三季度全球黄金总供给与去年同期相比下降 2%至 1188.3 吨，但较二季度有明显增长，预计 2012 年黄金供给总量于去年略有增长，未来黄金供给仍将呈现平稳增长态势。三季度矿产金量同比下降 1%的原因主要为很多矿厂业绩令人失望而降低产量，以及三季度南非金矿的罢工。目前新增矿产金较多的国家主要有中国、墨西哥、俄罗斯和加拿大等，但其很多金矿项目并未像预期那样能够快速增加产量，金矿开采难度和成本进一步增大。

图 13: 全球黄金矿产金和再生金的各季度供给



数据来源: GFMS, WGC, 华泰长城期货投资咨询部

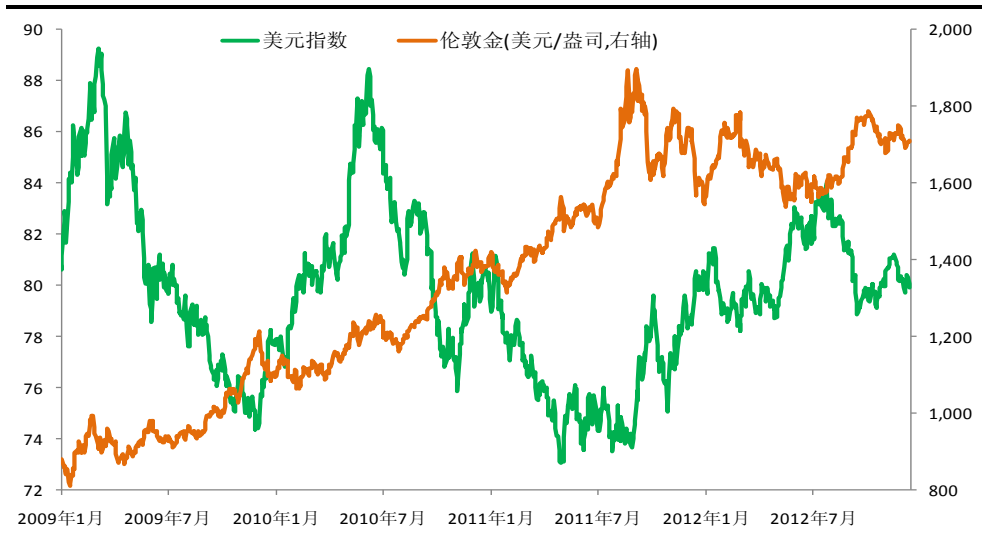
今年三季度再生金(废金回收)已经占到总供给量的 38.8%。这些废弃的首饰、金条、金币、金牙等,在世界黄金供应中的比重已经越来越大,这说明投资者愿意以目前的价格出售黄金,这将增加供应并在未来限制金价上行空间。

欧美央行货币宽松利多金价

● **美国经济复苏不稳 联储货币宽松有望持续**

美元指数在 2012 年呈横盘整理走势,期间受欧债危机驱动一度攀升至 84.1 的高位,但受美联储 QE3 预期的影响,美元在 8 月后出现大幅下挫,四季度则在 80 附近窄幅震荡。美联储 9 月中旬宣布将 QE3 计划——无限量购买资产抵押证券(MBS)直至就业好转,12 月中旬又宣布实施每月 450 亿美元的长期国债购买计划来替代到期的扭曲操作(OT),美元超量发行预期将成为美元未来走弱的重要因素。未来只要美国失业率保持在 6.5%上方且 CPI 同比在 2.5%以下,则美联储每月将购买累计 850 亿美元的国债和资产抵押证券,这将压低美元拆借利率并利多金价走势。

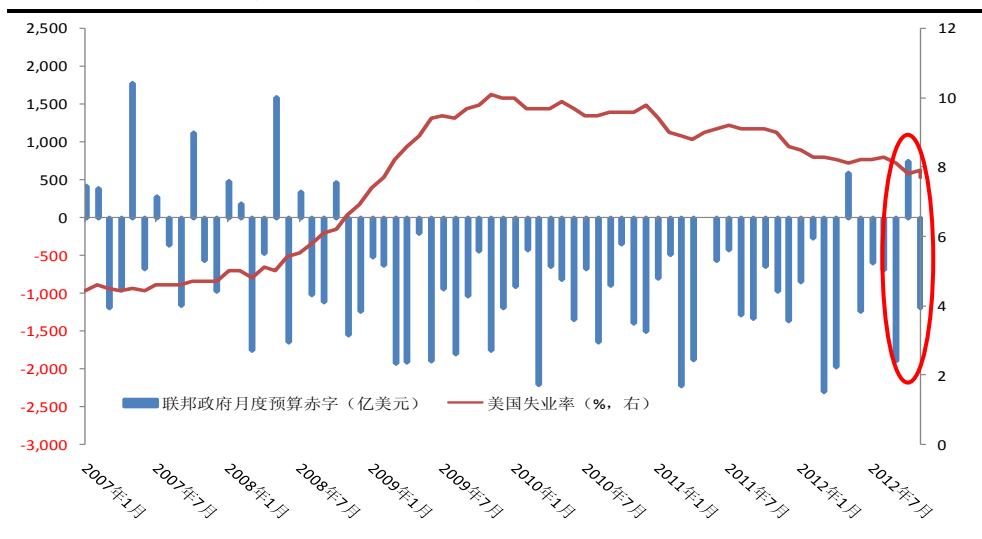
图 14: 美元指数和黄金走势对比 QE3 对美元利空



数据来源: REUTERS, 华泰长城期货投资咨询部

美联储在 2012 年内两次实施量化宽松措施反映出美国经济陷入困境, 财政赤字的飙升已经令美国政府面临“财政悬崖”窘境, 国会两党对减赤协议细节仍存在较大分歧, 白宫未来无论增税还是削减支出都将影响经济增长, 在此情况下还是要靠美联储的超宽松货币政策来稳定经济复苏和实现去杠杆化目标, 美元在近期跌破 80 后仍有较大下行空间。美国的预算赤字问题已经成为全球经济不确定性的重要因素, 预算赤字连续四年超出 1 万亿美元, 失业率尽管近几个月出现下滑但仍在 7% 上方, 预计在 2013 年美联储仍将维持超低利率和量化宽松措施, 美国政府也将面临新一轮的提高国债上限谈判, 这将提振通胀预期和利多金价。

图 15: 美国政府预算赤字增大 失业率持续在 8% 上方

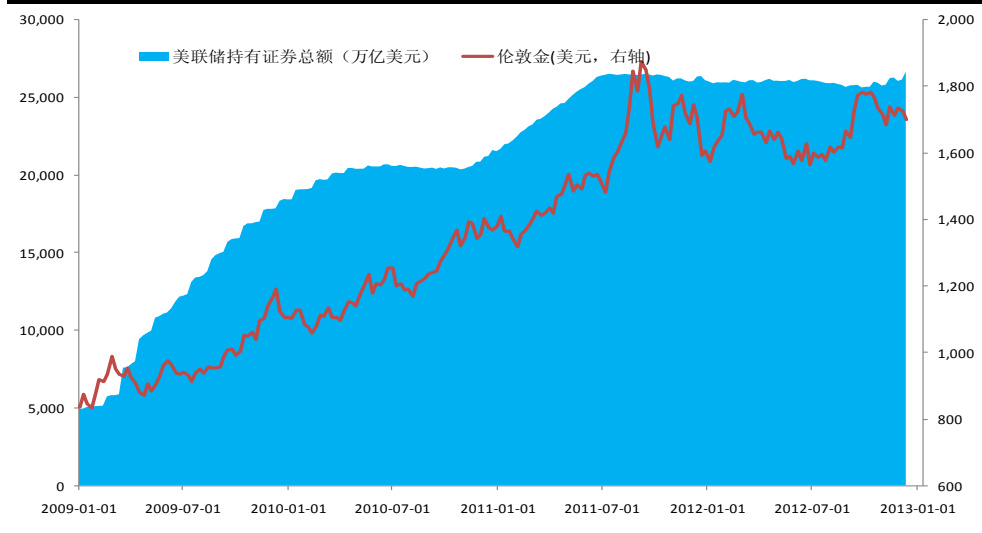


数据来源: REUTERS, 华泰长城期货投资咨询部

尽管美联储 9 月份后先后宣布两轮量化宽松措施, 但金价走势并未随之创出新高, 联储资产购买行动的滞后性使得市场对新一轮货币宽松效果心存疑虑。在美联储 9 月 13 日宣布 QE3 计划后, 其资产负债表规模并未迅速扩大而是停滞不升, 截至 12 月 12 日其持有证券总额累计增长 871 亿美元, 平均每月增幅仅 290 亿美元, 完全没有出现 QE1 和 QE2 后的

资产加速上升情况，这说明联储 QE3 效果是远低于市场预期。2013 年联储在实施每月新增 450 亿美元的国债购买计划后，预计其资产负债规模有望出现快速增长，这将提着金价走势。

图 16: 美联储资产规模扩张 驱动金价上行

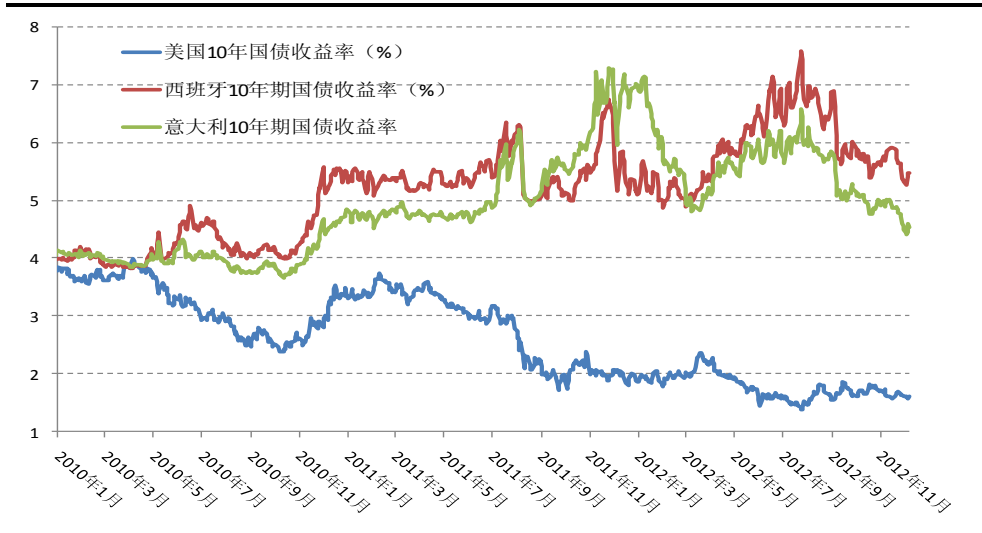


数据来源: REUTERS, 华泰长城期货投资咨询部

● **欧债危机暂时缓和 货币宽松也将持续**

进入四季度后欧债危机明显出现缓和迹象，西班牙正式申请救助，希腊也开始实施国债回购计划，西班牙和意大利的十年期国债收益率均大幅下挫并远离 7% 的警戒线，这显示投资者对欧猪国家的债务违约忧虑正在消除，欧元兑美元也创出今年 5 月以来新高。尽管如此，为促进经济增长和实现去杠杆化目标，欧元区 2013 年仍将实施宽松货币政策，低利率和资产购买仍将成为欧盟和日本等国央行的主要工作，这将提振通胀预期。

图 17: 美国、西班牙和意大利 10 年期国债收益率 (截至 12 月 14 日)



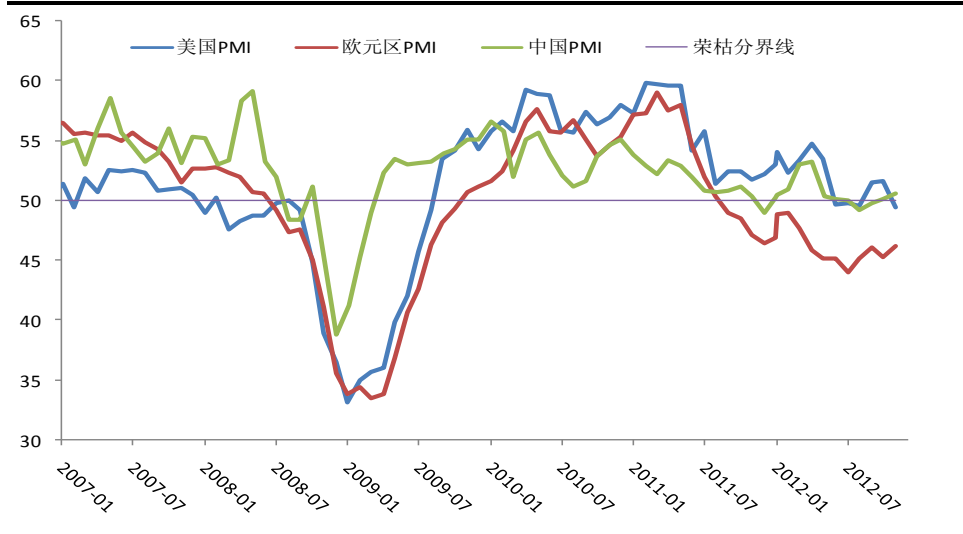
数据来源: 华泰长城期货投资咨询部

通胀预期回升 实际利率有望下行

● 各国央行货币宽松 全球通胀有望回升

2012 年全球主要发达国家和中国的经济增速放缓，美国和欧元区的 11 月 PMI 制造业指数均跌破 50 的荣枯分界线，彰显全球经济复苏疲弱，但中国 PMI 指数回升至 50 上方，显示宽松财政政策下中国制造业出现回暖迹象。2013 年美联储将继续实施量化宽松政策来刺激经济和就业增长，欧洲央行准备实施购债 (OMT) 计划，而中国央行也有望实施积极的财政政策和货币政策，各国央行的宽松措施将推动全球通胀再度回升。

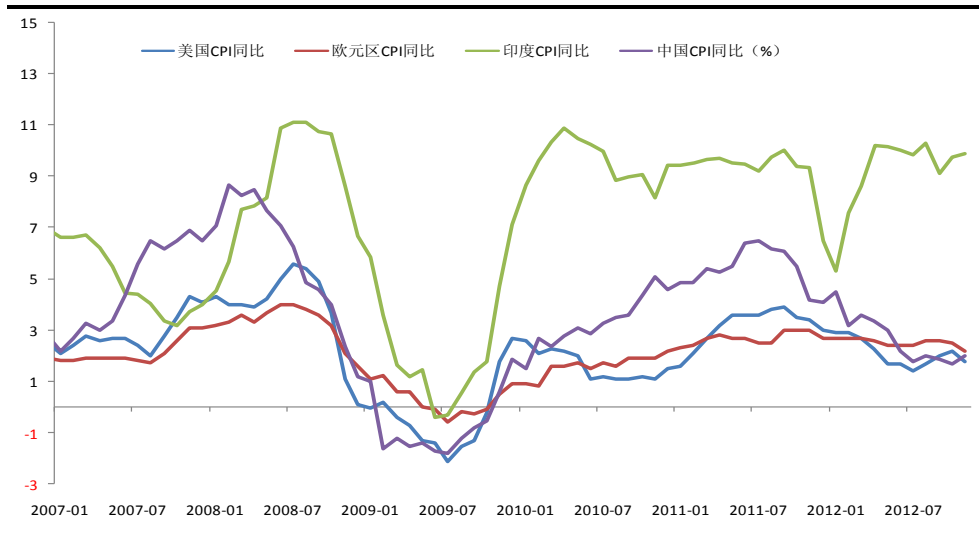
图 18: 美欧中的 PMI 制造业指数回落 倒逼货币宽松措施出台



数据来源: WIND, 华泰长城期货投资咨询部

在美欧央行货币宽松政策干预下，中国和印度的 11 月 CPI 均出现明显回升，因输入性通胀压力增大，但美国和欧元区的 CPI 则出现小幅回落，这将为欧美央行进一步实施量化宽松提供较大空间，因此未来新兴市场国家的 CPI 压力将会显著增大，这将提振黄金在亚洲国家和新兴经济体的需求。

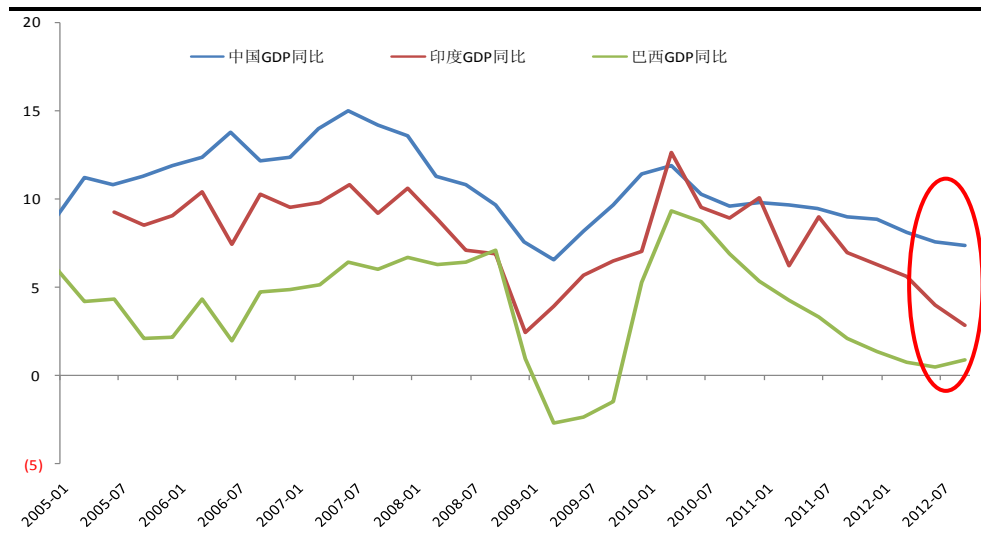
图 19: 全球主要经济体通胀有回升迹象



数据来源：路透，华泰长城期货投资咨询部

目前通胀走高的最大障碍是新兴市场国家面临较大的硬着陆风险，这为金价走势带来较大不确定性。新兴经济体目前已经会占全球经济总量的近一半，中国制造业需求更是支撑大宗商品价格走势的重要因素，未来若中、印等国经济增速持续下滑将削弱黄金的对冲通胀需求和投资需求。

图 20：主要新兴经济体国家 GDP 存在下行风险

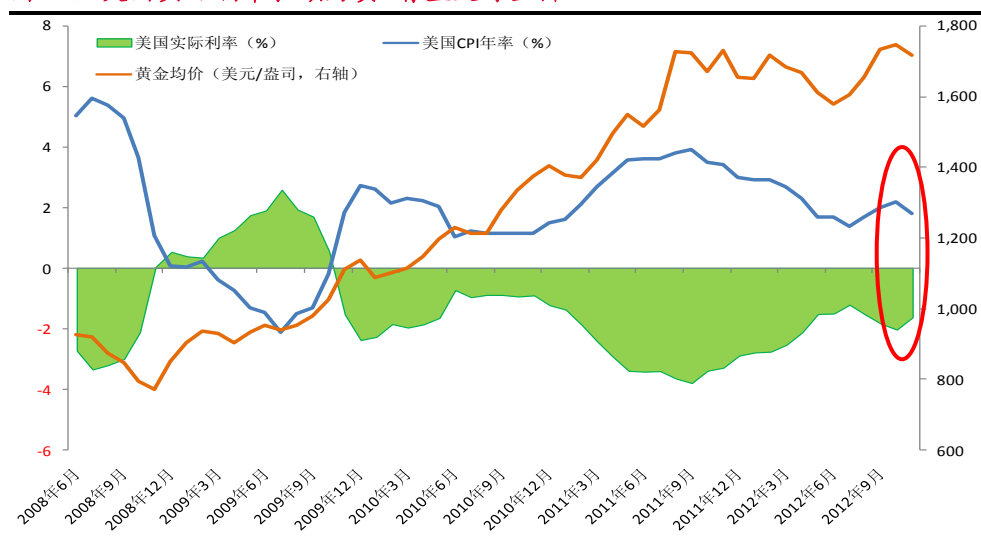


数据来源：WIND，华泰长城期货投资咨询部

● **美中实际利率走势利多金价**

美国 11 月 CPI 意外回落至 1.8%，推动实际利率负值收窄，但通胀预期下长期负利率的持续有望支撑金价走势。在美联储实施无限量 QE3 后，长期维持近零利率将使得美国实际利率紧密跟随通胀波动，预计 2013 年美国 CPI 将长期维持在 2% 上方波动，则美国负利率也有望继续扩大。从历史长期走势规律来看，当实际利率扩大时金价往往走势强劲，如 2010 年 9 月后美国实际利率大幅下行，推动金价从 1200 美元升至 2011 年 8 月的 1900 美元附近，因实际利率下行将削弱居民储蓄意愿并提振黄金的投资需求。

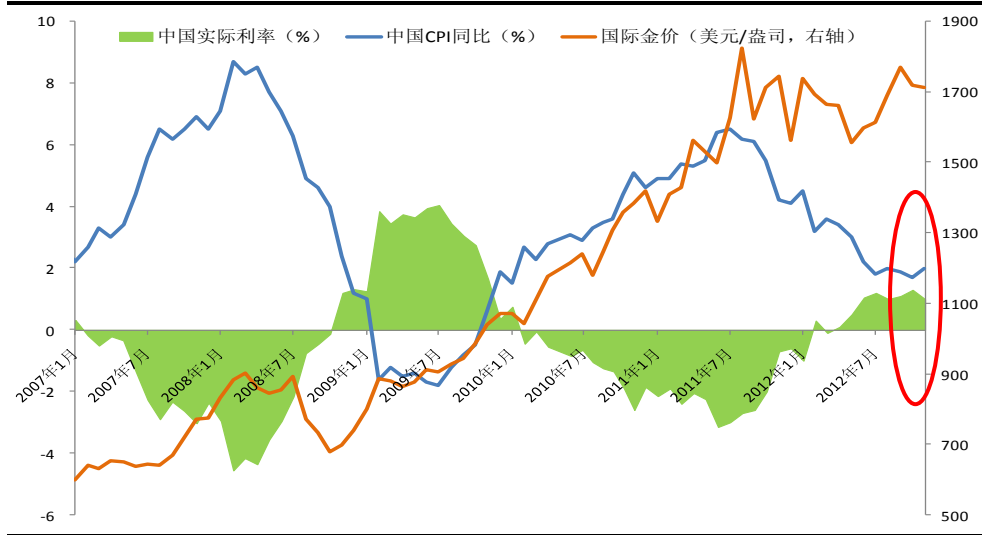
图 21：美国实际利率长期为负 有望支撑金价



数据来源：WIND，华泰长城期货投资咨询部

中国 11 月 CPI 上升至 2%，实际利率回落至 1%，未来降息和通胀预期有望进一步推动中国实际利率下行，这将利多中国黄金需求。美联储 12 月再次启动国债购买计划后全球通胀预期增大，中国决策层也在考虑适当放宽货币政策和财政政策以刺激经济增长，2013 年中国实际利率下行的概率偏大，这有望提振中国的黄金需求。

图 22： 中国通胀水平回升将推动实际利率下行



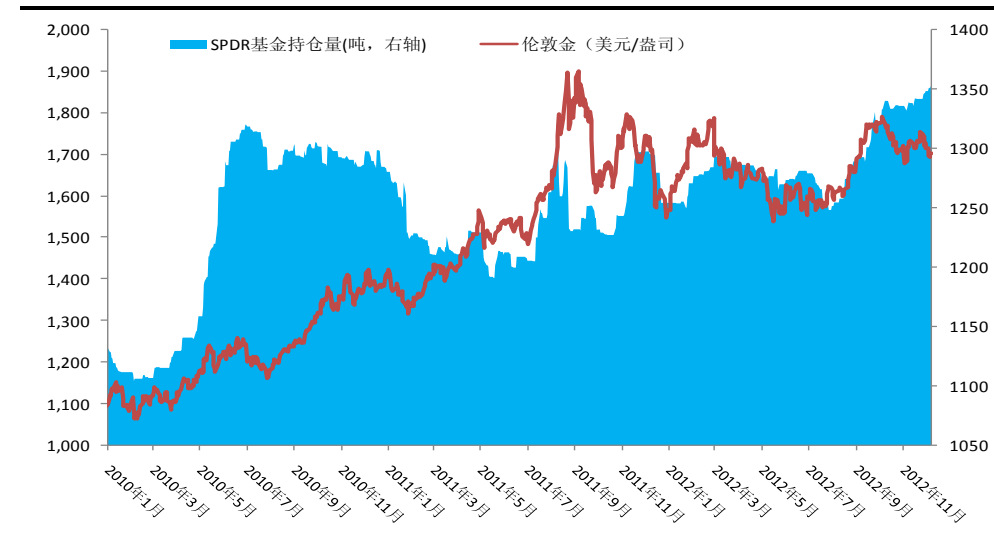
数据来源：WIND，华泰长城期货投资咨询部

基金持仓分析

● ETF 基金持仓创新高 投资需求强劲

全球最大的黄金 ETF 基金 SPDR 的持有量在 2012 年（截至 12 月 14 日）增加了 96.85 吨（或 7.72%），总持有量达 1351.42 吨而创出新高；四季度 GLD 基金的持仓累计增加了 30.64 吨，基金持有量的持续增加显示黄金投资需求依然强劲。

图 23： 全球最大 ETF 基金 SPDR 的黄金持有量

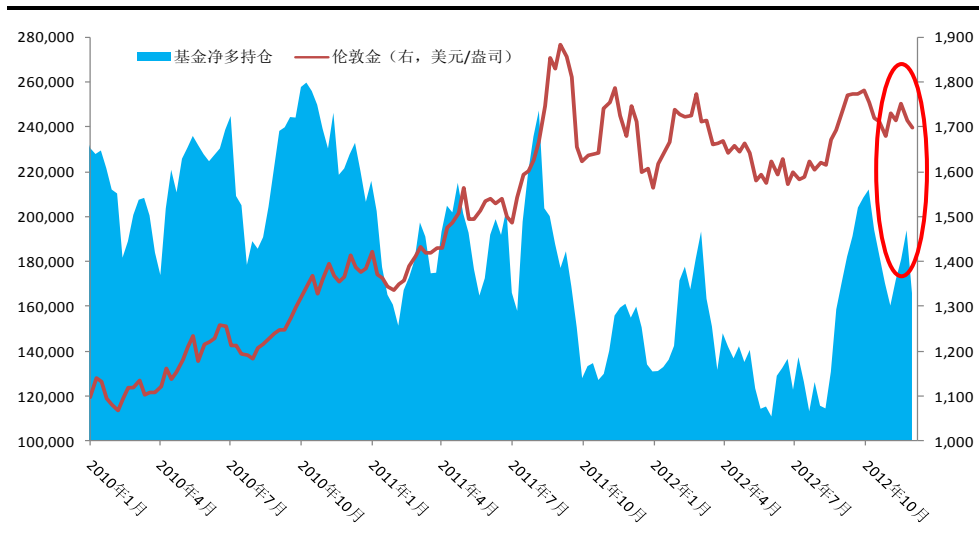


数据来源：华泰长城期货投资咨询部

● **CFCT 基金持仓大幅增加 投资者青睐黄金**

美国 CFTC 基金净多持仓虽然在今年四季度（截至 12 月 14 日）减少了 446.27 万盎司（或 21.42%），但全年来看净多持仓仍然增加了 329.11 万盎司，而金价全年则上涨 8%，因基金在 8 月份后的大幅增仓推动金价上行至 1800 美元附近。但也许注意到，商业净空持仓较年初大幅增加了 509.48 万盎司（或 31.08%），这意味着现货商目前正在大量抛空黄金，金价短期面临下行压力。

图 24： CFTC 基金净多持仓与伦敦金价格走势



数据来源：华泰长城期货投资咨询部

综上，在欧美央行实施货币宽松和全球通胀回升的预期下，预计 2013 年国际金价将呈先抑后扬走势，一季度若金价出现大幅下跌将出现逢低买入的好时机，中国一旦上市黄金 ETF 基金则金价将会出现大幅上涨；投资者也需密切关注美国失业率和通胀数据，若经济数据持续好转则联储提前结束经济刺激政策的可能增大，这时投资者可关注逢高抛空的机会。

公司总部

广州市越秀区先烈中路 65 号东山广场东楼 11 层
电话: 4006280888 网址: www.htgwf.com

北京营业部

北京市朝阳区北三环东路 28 号易亨大厦 12 层 1209 房
电话: 010-64405616 传真: 010-64405650

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 7 层 01-05 单元
电话: 021-68753986 传真: 021-68752700

深圳金田路营业部

深圳市福田区金田路与福中路交界东南荣超经贸中心 1009
电话: 0755-23942178 传真: 0755-83252677

湛江营业部

湛江市开发区观海路 183 号荣基国际广场公寓 25 层 01-08 号房
电话: 0759-2669108 传真: 0759-2106021

东莞营业部

东莞市南城区胜和路华凯大厦 802B 室
电话: 0769-22806930 传真: 0769-22806929

佛山营业部

佛山市禅城区季华五路 21 号金海广场 1401—1404 室
电话: 0757-83809098 传真: 0757-83806983

郑州营业部

郑州市金水区未来大道 69 号未来公寓 601、602、603、605、616 室
电话: 0371-65628001 传真: 0371-65628002

南宁营业部

南宁市民族大道 137 号春晖花园 A 区办公楼 1501 房
电话: 0771-5570376 传真: 0771-5570372

南京营业部

南京市中山东路 288 号新世纪广场 A 座 4703 室
电话: 025-84671197 传真: 025-84671123

石家庄营业部

石家庄市中山西路 188 号中华商务中心 A 座 1608、1611 室
电话: 0311-85519307 传真: 0311-85519306

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 116 号汕融大厦 1210、1212 号房
电话: 0754-8848857 传真: 0754-88488563

青岛营业部

山东省青岛市香港中路 12 号丰合广场 A 栋 3 层 A 户
电话: 0532-85029800 传真: 0532-85029802

韶关营业部

韶关市浈江区熏风路 14 号鼎禾会社 201 和 202 号
电话: 0751-8885679 传真: 0751-8221951

中山营业部

中山市石岐区兴中道 6 号假日广场南塔 510 室
电话: 0760-88863108 传真: 0760-88863109

番禺营业部

广州番禺区市桥街清河东路 338 号中银大厦 2205、2206、2207 房
电话: 020-84701499 传真: 020-84701493

惠州营业部

惠州市新岸路 1 号世贸中心第 16 层 F
电话: 0752-2055272 传真: 0752-2055275

大连营业部

大连市会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2312 房
电话: 0411-84807967 传真: 0411-84807267

贵阳营业部

贵阳市南明区都司路 62 号鸿灵-纽约纽约大厦 25 楼 5-6 号
电话: 0851-5833569 传真: 0851-5833570

深圳竹子林营业部

深圳福田区竹子林中国经贸大厦 22 层 ABCDEFGHJ 及 13 层 ABC
电话: 0755-83774627 传真: 0755-83774706

无锡营业部

无锡市中山路 343 号东方广场 A 栋 22 楼 H/I/J 座
电话: 0510-82728358 传真: 0510-82728913

珠海营业部

珠海市吉大海滨南路 47 号光大国际贸易中心 2308、2309 室
电话: 0756-3217877 传真: 0756-3217881

武汉营业部

武汉市汉口建设大道 847 号瑞通广场 B 座 1002 室
电话: 027-85487453 传真: 027-85487455

昆明营业部

昆明市人民中路 169 号移动通信大楼 15 层 B 座
电话: 0871-5373933 传真: 0871-5355199

宁波营业部

宁波市海曙区柳汀街 230 号华侨酒店二期三层 8306、8308 号
电话: 0574-83883688 传真: 0574-83883828

南通营业部

南通市青年中路 69 号 4 层 401 室
电话: 0513-89013838 传真: 0513-89013838

长沙营业部

长沙芙蓉区韶山路 159 号通程国际大酒店 1301 室
电话: 0731-88271762 传真: 0731-88271761

成都营业部

成都市锦江区新光华街 1 号航天科技大厦 8 层 806 号
电话: 028-86587081 传真: 028-86587086

天津营业部

天津市河西区友谊路 35 号君谊大厦 2-2002
电话: 022-88356381 传真: 022-88356380

杭州营业部(筹)

杭州市朝晖路 203 号 1502 室
电话: 0571-85362828 传真: 0571-85362228

免责声明

本报告仅供华泰长城期货有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的资料、工具、意见及推测仅供参考，并不构成对所述期货买卖的出价或征价。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及其雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅向特定客户传送，版权归华泰长城期货有限公司所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。